

من اعداد: البروفيسور بركات احمد
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير
جامعة الجزائر 3

تمهيد :

يحظى مفهوم الأداء المالي على اهتمام بالغ من قبل الإداريين، المستثمرين والباحثين الاقتصاديين، ولا يمكن معرفة الوضعية المالية للمؤسسة لأية مؤسسة دون اللجوء إلى تقييم أدائها المالي، فهذه العملية تعد ضرورية يقوم بها المسير المالي من خلال فحص دقيق للقوائم المالية، ثم تحليلها باستعمال أدوات التحليل المالي والتمثلة في التوازنات والنسب المالية، وذلك بهدف تحديد نقاط القوة لاستغلالها وتطويرها، واكتشاف مواطن الضعف بهدف تصحيحها وتجنبها مستقبلا. إن نتائج عملية التحليل المالي تستخدم في اتخاذ قرارات المؤسسة، لذلك لابد من ترشيد استخدام هذه العملية، حيث يجب مراعاة الدقة والانضباط والسلامة من الأخطاء في إعداد التقارير المالية، وكذا حسن تطبيق مؤشرات التوازن المالي، وهذا يتطلب أشخاصا ذوي مؤهلات وخبرات عالية.

هذا يعني أن تحسين الأداء المالي للمؤسسة يتطلب وجود نظام يعتمد على قواعد وأسس، تهدف إلى تحقيق الرشادة، وهنا يأتي دور الحوكمة المؤسسية، حيث سيتم توضيح أثر تطبيق آليات حوكمة المؤسسات على الأداء المالي. وبهدف الإلمام بجميع عناصر الموضوع، ارتئنا تقسيمه إلى ثلاث مباحث، الأول: الإطار المفاهيمي لتقييم الأداء المالي، الثاني: الإطار المفاهيمي للتحليل المالي وأدواته، الثالث: الأداء المالي في ظل تطبيق آليات حوكمة المؤسسات.

المبحث الأول : الإطار المفاهيمي لتقييم الأداء المالي.

يمثل الأداء المالي المرآة العاكسة لكيفية استخدام المؤسسة لمواردها، ما جعله في مقدمة الدراسات التي أجراها الكثير من الباحثين، ويمكن الحكم على الأداء المالي لأية مؤسسة من خلال عملية تقييم الأداء باستخدام بعض الأساليب التي تسمح بذلك، وقبل التطرق إليها نقوم بتحديد مفهوم الأداء المالي.

المطلب الأول: مدخل الى الأداء المالي

الفرع الأول: مفهوم الأداء المالي.

لقد تباينت وجهات النظر حول تحديد مفهوم للأداء المالي نظرا للاختلاف في تحديد ماهية الوظيفة المالية¹ وهذا راجع لتطور الوظيفة المالية من جهة، فقد غدت وظيفة لا تقتصر فقط على إجراءات إمداد المؤسسة بالموارد المالية اللازمة واتخاذ قرارات الاستثمار والتمويل، بل أصبحت تشمل التخطيط المالي والرقابة المالية² وإلى تطور النظرية المالية

¹ عبد الغني دادن، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية، حالة بورصتي الجزائر وباريس، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، 2007/2006، 38.

² محمد ابراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008، ص 8.

الكلاسيكية إلى نظرية مالية معاصرة من جهة أخرى، إضافة إلى تطور المؤشرات المحاسبية إلى مؤشرات مالية¹، ونذكر فيما يلي أهم المفاهيم المقدمة للأداء المالي:

✚ الأداء المالي بأنه " قدرة المؤسسة على استغلال مواردها ومصادرهما في الاستخدامات ذات الأجل الطويل وذات الأجل القصير من أجل تشكيل الثروة "².

✚ كما يدل مفهوم الأداء المالي على أنه " تعظيم النتائج من خلال تحسين المردودية من خلال تدنية التكاليف وتعظيم الإيرادات بصفة مستمرة تمتد إلى المدى المتوسط والطويل وذلك بغية تحقيق التراكم "³.
✚ و هو أيضا " تعبير عن نشاطات إدارة الأعمال باستخدام مقاييس مالية معينة وهو الأداة الرئيسية الداعمة لجميع نشاطات المؤسسة المختلفة "⁴.

يتضح من المفاهيم السابقة أن الأداء المالي هو الأسلوب الذي يبين مدى كفاءة الإدارة المالية في إنجاز مهامها ومدى مساهمة الأنشطة على توليد أرباح وتحقيق الأهداف المسطرة في ظل الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة.

الفرع الثاني : أهمية الأداء المالي .

يعد الأداء المالي مؤشرا لاستمرار المؤسسة ونموها، حيث يساعد على ترشيد القرارات في المؤسسة عن طريق عملية تقييمه، والتي من خلالها يمكن للمسير المالي معرفة نقاط القوة والضعف.

تتجلى أهمية الأداء المالي في ما يلي⁵:

- سواء كانت المؤسسة خاصة أو عامة فإن هدفها الرئيسي هو تحقيق الربح، لذا فإن دراسة الأداء المالي وتقييمه يعتبر أداة رئيسية للرقابة في المؤسسة بغية تصحيح وتعديل الاستراتيجية وترشيد استخدام الموارد المتاحة؛
- الأداء المالي الجيد شرط أساسي لضمان بقاء المؤسسة في بيئة تنافسية، وهو شرط إجباري للمساهم بصفة خاصة، حيث تسمح مؤشراته بالحكم على درجة أمان المؤسسة فالأداء المالي يعبر عن نقاط القوة والضعف في المؤسسة .
- يهتم الأداء المالي بدراسة مدى مساهمة معدل نمو المؤسسة في إنجاح السياسة المالية للمؤسسة وتحقيق فوائدها، إضافة إلى دراسة أثر السياسات المالية المتبناة من طرف السيرين على مردودية الأموال الخاصة.

¹ عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث، العدد الرابع، 2006، جامعة ورقلة، ص 42.

² عبد الغني دادن، محمد الأمين كعاسي، الأداء المالي من منظور المحاكاة المالية، المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات جامعة ورقلة، 09/08 مارس 2005، ص 304.

³ الياس بن سامي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2006، ص 40.

⁴ السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ، السعودية، 2000، ص 41.

⁵ محمد الصالح فروم ، النمو و الأداء المالي و الاستراتيجي للمؤسسة، دراسة حالة مؤسسة تحويل الخشب و الحديد-عناية، بحث مقدم لنيل شهادة الماجستير ، تخصص اقتصاد و تسيير المؤسسات ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة سكيكدة ، 2006/2007، ص 88.

الفرع الثالث : أهداف الأداء المالي.

تتمثل أهداف الأداء المالي في المؤسسة في:¹

- ضمان المستوى الأمثل من السيولة المالية وبالتالي قدرة المؤسسة على مواجهة الاستحقاقات المالية وتقادي خطر العسر المالي .
- تحقيق مردودية عالية من خلال تلبية تكاليف الاستدانة والأموال الخاصة .
- تحقيق التوازن المالي .
- تسليط الضوء على العوامل المؤثرة في مردودية المؤسسة.

الفرع الرابع : العوامل المؤثرة على الأداء المالي.

يمكن تصنيف العوامل المؤثرة على الأداء المالي إلى عوامل داخلية وأخرى خارجية كما يلي:

العوامل الداخلية.

تشتمل العوامل الداخلية على مختلف المتغيرات الناتجة عن تفاعل عناصر المؤسسة الداخلية والتي تؤثر على أدائها، ويمكن للمسير أن يتحكم فيها ويحدث تغييرات تسمح بزيادة آثارها الإيجابية أو التقليل من آثارها السلبية²، وتتمثل أهم هذه المتغيرات في:

1- الموارد البشرية: وتضم على وجه الخصوص:³

- التركيبة البشرية للمؤسسة من حيث السن والجنس؛
- مستوى تأهيل أفراد المؤسسة؛
- التوافق بين مؤهلات العمال والمناصب التي يشغلونها والتكنولوجيا المستخدمة؛
- أنظمة المكافآت والحوافز؛
- العلاقة بين العمال والإدارة

2- عوامل تقنية: وتشمل هذه العوامل:⁴

- نوع التكنولوجيا المستعملة، سواء في الوظائف أو في معالجة المعلومات؛
- نسبة الاعتماد على الآلات مقارنة بعدد العمال؛
- تصميم المؤسسة من حيث المخازن، الورشات والآلات؛

¹ صابر عباسي، أثر التسير الجبائي على الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية - دراسة تحليلية قياسية لعينة من المؤسسات في ولاية بسكرة- الجزائر، مذكرة ماجستير، تخصص العلوم التجارية، جامعة ورقلة، 2012/2011، ص-ص 91-92.

² السعيد بريس، نعيمة يحيوي، أهمية التكامل بين أدوات مراقبة التسير في تقييم أداء المنظمات وزيادة فعاليتها، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي الثاني حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة ورقلة، الجزائر، 22-23 نوفمبر 2011، ص 298.

³ نعيمة يحيوي، أدوات مراقبة التسير بين النظرية والتطبيق دراسة حالة قطاع صناعة الحليب، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، شعبة تسير المؤسسات، جامعة باتنة، 2008-2009، ص 222.

⁴ نعيمة يحيوي، أدوات مراقبة التسير بين النظرية والتطبيق دراسة حالة قطاع صناعة الحليب، مرجع سابق، ص 223.

- نوعية المنتج، شكله والغلاف؛
- مدى توافق منتجات المؤسسة مع رغبات المستهلكين؛
- التناسب بين طاقتي الانتاج والتخزين بالمؤسسة؛
- نوعية المواد المستعملة في عملية الانتاج؛
- مستويات الأسعار؛
- الموقع الجغرافي للمؤسسة.

3_ الحجم:

يقصد بالحجم تصنيف المؤسسات إلى مؤسسات صغيرة، متوسطة أو كبيرة، ويعتبر الحجم من العوامل المؤثرة على الأداء المالي للمؤسسات سلبا فقد يشكل الحجم عائقا لأداء المؤسسات حيث أن زيادة الحجم فإن عملية إدارة المؤسسة تصبح أكثر تعقيدا ومنه يصبح أداؤها أقل فاعلية، وإيجابا من حيث أنه كلما زاد حجم المؤسسة يزداد عدد المحللين الماليين المهتمين بها، كما أن سعر المعلومة للوحدة الواحدة الواردة في التقارير المالية يقل بزيادة حجم المؤسسات، وقد أجريت عدة دراسات حول علاقة الحجم بأداء المؤسسات وبينت أن العلاقة بين الحجم والأداء علاقة طردية.¹

العوامل الخارجية.

تتمثل العوامل الخارجية في مجموعة المتغيرات والقيود التي تخرج عن نطاق التحكم، وبالتالي فإن آثارها قد تكون في شكل فرص يسمح استغلالها بتحسين الأداء، وقد تكون خطرا يؤثر سلبا على أداء المؤسسة، مما يستدعي ضرورة التكيف معها لتخفيف آثارها، خاصة إذا تميزت بعدم الثبات والتعقيد، وتنقسم هذه العوامل إلى عوامل اقتصادية، اجتماعية، ثقافية، تكنولوجية، سياسية وقانونية تتفاوت في درجة تأثيرها على الأداء المالي للمؤسسة:²

• **العوامل الاقتصادية:** وتشكل أكثر العوامل تأثيرا على المؤسسة الاقتصادية وخاصة الصناعية منها نظرا لطبيعة نشاط المؤسسة من جهة، وكون المحيط الاقتصادي هو المصدر لمختلف موارد المؤسسة والمستقبل لمختلف منتجاتها، وتتعرض آثار هذه العوامل على الأداء المالي للمؤسسة (كالمواد، الطاقة، المنافسة)، كما أن لها آثارا على المدى الطويل.

• **العوامل الاجتماعية والثقافية:** لا تقل هذه الأخيرة أهمية عن سابقتها، نظرا لوزن البعد الاجتماعي في محيط المؤسسة ومساهمته في كثير من الأحيان في التأثير على العوامل الأخرى، وتضم العوامل الاجتماعية والثقافية نماذج الحياة، القيم الأخلاقية والفنية، التيارات الفكرية الذي توجد فيه المؤسسة.

¹ محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، بدون طبعة، دار حامد للنشر، الأردن، 2002، ص 51.

² نعيمة يحيوي، أدوات مراقبة التسيير بين النظرية والتطبيق دراسة حالة قطاع صناعة الحليب، مرجع سابق، ص 222.

- **العوامل السياسية والقانونية:** تتضمن على سبيل المثال السياسة الداخلية والخارجية للدولة، القوانين المنظمة للمؤسسات والأسواق، الاستقرار السياسي والأمني للبلاد، ولهذه المتغيرات أثرها على الأداء قد يكون إيجابيا وبالتالي يشكل فرصة لتحسين الأداء أو سلبيا يشكل خطرا يجب التخفيف من حدته.
- **العوامل التكنولوجية:** تتمثل في المعارف العلمية، البحث العلمي، براءات الاختراع، الإبداع والابتكار وتساهم العوامل التكنولوجية إلى حد بعيد في تخفيض أو رفع حجم التكاليف، جودة المنتجات وبالتالي مستويات الأداء، ولتشجيع هذا الأخير على المسيرين تشجيع أعمال البحث والتطوير التي تنعكس إيجابا على أنشطة المؤسسة وبالتالي تحسين أدائها المالي.

المطلب الثاني: أساسيات حول تقييم الأداء المالي

تعد عملية تقييم الأداء المالي أمرا ضروريا يقوم به المسير المالي، من خلال دراسة البيانات المحاسبية والمالية باستعمال مؤشرات تعطي صورة دقيقة عن الوضعية المالية للمؤسسة، بغية اكتشاف نقاط القوة والضعف في المؤسسة وترشيد عملية اتخاذ القرار.

الفرع الأول: مفهوم تقييم الأداء المالي

يعرف تقييم الأداء المالي على أنه "جزء من العمل الإداري المتواصل والمتضمن مجموعة من الإجراءات التي تتخذها الإدارة، بهدف التأكد من استخدام الموارد المتاحة بكفاءة وفعالية طبقا للمعايير الفنية والاقتصادية المحددة"¹. ويقصد بالفعالية درجة تحقيق الأهداف، وتقاس من خلال العلاقة بين المخرجات الفعلية والمخرجات المقدره، فكلما زادت مساهمة المخرجات في تحقيق الأهداف كانت المؤسسة أكثر فعالية²، أما الكفاءة فهي العلاقة بين النتائج المحققة والوسائل المستعملة.

وتجدر الإشارة أنه لا يمكن الحكم على المؤسسة التي تمكنت من بلوغ أهدافها أنها حققت مستويات جيدة من الأداء إذا كلفها ذلك الكثير من الموارد يفوق مثيلاتها، كذلك بالنسبة للمؤسسة التي تمكنت من توظيف كامل الموارد المتاحة لديها، إذا كان ذلك حقق لها نتائج دون مستوى الأهداف المرسومة³.

الفرع الثاني: أهمية تقييم الأداء المالي.

تسمح عملية تقييم الأداء المالي باكتشاف مواطن الضعف والقوة في المؤسسة، ومعرفة مدى تحقيقها لأهدافها، ما يسمح بترشيد القرارات والارتقاء بأدائها المالي للأفضل. تتجلى أهمية تقييم الأداء المالي في ما يلي⁴:

¹ Michel Gervais, **Contrôle de gestion**, Paris, Edition Economica, 1997, P 104.

² عبد المحسن توفيق محمد، **تقييم الأداء**، دار النهضة العربية، مصر، 1998، ص 03.

³ صابر عباسي، مرجع سابق، ص 82.

نصر حمود مزان فهد، **أثر السياسات الاقتصادية في أداء المصارف التجارية**، الطبعة الأولى، دار صفاء، الأردن، 2009، ص 29. ⁴

- يسمح تقييم الأداء في المؤسسة معرفة مدى قدرتها على تحقيق الأهداف المسطرة، الكشف عن الانحرافات واقتراح الحلول اللازمة لها، مما يسمح لها بالاستمرار في السوق؛
 - الكشف عن التطور الذي حققته المؤسسة، وهذا من خلال مقارنة النتائج المحققة في فترة مقارنة بفترة سابقة وكذا مقارنتها بالمؤسسات التي تنشط في نفس القطاع.
 - توضيح مدى كفاءة وتخصيص الموارد المتاحة في المؤسسة.
 - توجيه العمال في أداء مهامهم.
 - مراقبة سير العملية الانتاجية.
 - توجيه الإدارة العليا وترشيد القرارات من خلال توفير المعلومات اللازمة؛
 - متابعة التطور الذي تحققه المؤسسة؛
 - يساعد تقييم الأداء المالي المسير في تحديد الانحرافات بين الأداء المخطط والأداء المحقق.
- الفرع الثالث : أهداف تقييم الأداء المالي.

- تهدف عملية تقييم الأداء المالي إلى تحقيق جملة من الأهداف، تتمثل في:¹
- الوقوف على مستوى إنجاز المؤسسة مقارنة بالأهداف المدرجة في خطتها الانتاجية؛
 - تنشيط الأجهزة الرقابية على أداء عملها عن طريق المعلومات التي تقدمها عملية تقييم الأداء ومدى تحقيقها لأهدافها المرسومة؛
 - الوقوف على مدى استخدام الموارد المتاحة بطريقة رشيدة لتحقيق عوائد أكبر بأقل تكلفة؛
 - الكشف عن مواطن الخلل والضعف وإجراء تحليل شامل لها، ومعرفة أسبابها بغية وضع الحلول اللازمة لتصحيحها.
- الفرع الرابع : معايير تقييم الأداء المالي والأطراف المستفيدة منه.

إن عملية تقييم الأداء المالي لا يمكن أن تتم إلا بتوفر مجموعة من المعايير والتي تسمح بمعرفة مدى كفاءة وفعالية استخدام الموارد في المؤسسة، كما وتلجأ عدة أطراف إلى تقييم الأداء المالي لمؤسسة ما بغية اتخاذ قرارات سليمة كقرارات الاستثمار والتمويل.

✚ معايير تقييم الأداء المالي.

تجدر الإشارة إلى وجود فرق بين المعيار والمؤشر، فالأول يعني الأساس الذي تستند عليه عملية تقييم الأداء، أما المؤشر فهو أداة للقياس وتفسير المعيار، أي أن المعيار يتم قياسه وتفسيره من خلال مجموعة من المؤشرات كما يلي:²

¹ طاهر محسن الغالبي، وائل صبحي إدريس، الإدارة الاستراتيجية من منظور منهجي متكامل، دار وائل للنشر والتوزيع، 2007، ص 489.

² أسعد حميد العلي، الإدارة المالية الأسس العلمية والتطبيقية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2010، ص 78.

أ_ **المعايير التاريخية:** وتحسب هذه النسب من الكشوفات المالية للسنوات السابقة لغرض رقابة الأداء من قبل الإدارة المالية والاستفادة منها في وضع الخطط المستقبلية.

ب_ **المعايير المطلقة:** وتأخذ هذه المعايير أشكال قيمة ثابتة لنسب معينة مشتركة بين جميع المؤسسات، وتقاس بها النسبة ذات العلاقة في مؤسسة معينة.

ج_ **المعايير القطاعية:** يستفيد المحلل المالي بدرجة كبيرة من المعايير المالية في رقابة الأداء، وهي معايير تمثل متوسط أداء القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة، خاصة وأن المؤسسات تتشابه في العديد من الصفات والخصائص.

د_ **المعايير المستهدفة:** وهي نسب تستهدف إدارة المؤسسة تحقيقها من خلال تنفيذ الخطط، وعليه فإن مقارنة النسب المحققة مع تلك المستهدفة تبرز أوجه التباعد بين الأداء الفعلي والمخطط، بالتالي اتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة.

✚ - الأطراف المستفيدة من تقييم الأداء المالي.

هناك مجموعة من الأطراف تقوم أو تطلب تقييم الأداء المالي وذلك لاستعماله في أغراض مختلفة ولاتخاذ قرارات مختلفة مبنية على تلك المعلومات، ومن هذه الأطراف نذكر ما يلي¹:

أولاً: المستثمرون.

يهتم المساهم أو صاحب المؤسسة الفردية كثيراً بالعائد على رأس المال المستثمر، القيمة المضافة والمخاطر المتعلقة بالاستثمار في المؤسسة، ومن خلال تقييم تلك الجوانب، يتخذ قراره بشأن الاحتفاظ أو التخلي عن الأسهم التي يمتلكها.

ثانياً: إدارة المؤسسة.

يعتبر تقييم الأداء المالي من أهم الوسائل التي يتم بموجبها تحليل نشاط المؤسسة والتوصل إلى نتائج الأعمال، وهذا التقييم يتم عرضه على أصحاب حقوق الملكية أو الجمعية العامة، بحيث يظهر هذا التقييم مدى كفاءة الإدارة في أداء وظيفتها.

ثالثاً: الدائنون.

الدائن هو الشخص المكتتب في سندات المؤسسة أو المحتمل شراؤه للسندات المصدرة أو الاكتتاب في القرض الجديد أو بصدد إقراض المؤسسة، وقد يكون الدائن بنكا أو مؤسسة مالية، وتختلف وجهة نظر الدائنين باختلاف مدة القرض. ومن هنا فإن اهتمامهم بتقييم الأداء المالي سيركز على معرفة القيمة الحالية للأصول الثابتة، الربحية وكفايتها في تغطية الفوائد السنوية، أي أن اهتمامهم بالأداء المالي سيركز على رأس المال العامل والمركز النقدي والسيولة في المؤسسة.

¹ محمد مطر، التحليل المالي والائتماني: الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، 2000، ص 7.

رابعاً: الموردون.

يمنح الموردون آجالاً لاستيفاء حقوقهم من عملائهم، ولكن قبل ذلك يتم التأكد من استقرار الأوضاع المالية وسلامة المركز المالي عندهم، ويتم اتخاذ قرار المنح من عدمه أو التخفيض فيه على ضوء ذلك، ويستفيد الموردون من البيانات التي ينشرها العملاء في التحقق ما إذا كانت الآجال التي يمنحها لعملائه مماثلة لتلك التي يمنحها المنافسون الآخرون.

خامساً: العملاء.

يتطلع العملاء للحصول على أفضل الشروط لأداء التزاماتهم اتجاه الموردين، ومن خلال المعلومات التي ينشرها المورد يمكن للعميل معرفة فيما إذا كانت الآجال التي يحصل عليها مماثلة أو أفضل من ما يحصل عليه الآخرون، ويتم معرفة ذلك من خلال حساب متوسط آجال الموردين باستخدام القوائم المالية.

سادساً: الهيئات الحكومية.

تقوم الهيئات الحكومية ممثلة في إدارة الضرائب والمصالح الأخرى بمراقبة النشاط الاقتصادي وتحصيل الضرائب المفروضة من المؤسسات الاقتصادية، لذلك يمكن القول أن اهتمام الهيئات الحكومية بتقييم الأداء المالي ذو دواعي رقابية وضريبية بالإضافة إلى أهداف أخرى مثل مراقبة الأسعار، إحصاء النشاطات....

سابعاً: جهات أخرى.

هناك جهات أخرى مهتمة بتقييم الأداء المالي للمؤسسة مثل الأفراد والجهات المتعاملة في سوق الأوراق المالية حيث تقوم بدراسة وتحليل التغيرات السريعة في الأسعار، من أجل متابعة توظيفها في السوق المالية.

المبحث الثاني : ماهية التحليل المالي

تحتاج عملية تقييم الأداء المالي إلى بعض الأساليب للحكم على الوضعية المالية للمؤسسة، نذكر من بينها التحليل المالي للقوائم المالية، حيث تسمح عملية التقييم المالي باستعمال أدوات التحليل المالي، باكتشاف نقاط القوة ومواطن الخلل، من خلال مؤشرات ونسب التوازن المالي.

المطلب الأول: ماهية التحليل المالي.

التحليل المالي علم له قواعد ومعايير يعتمد على دراسة البيانات المالية للمؤسسة عن طريق تصنيفها وإخضاعها للدراسة الدقيقة باستعمال أدواته المتمثلة في التوازنات والنسب المالية، بهدف تقييم الأداء المالي وإعطاء صورة دقيقة عن الوضعية المالية للمؤسسة، وسنتطرق في هذا المبحث لماهية التحليل المالي وتبيان دوره في تقييم الأداء المالي، إضافة لعرض مختلف أدواته من توازنات ونسب مالية.

الفرع الأول: مفهوم التحليل المالي.

وردت عدة تعاريف للتحليل المالي للقوائم المالية، نذكر منها:

يعرف التحليل المالي على أنه: " دراسة القوائم المالية بعد تبويبها وباستخدام الأساليب الكمية، وذلك بهدف إظهار الارتباطات بين عناصرها والتغيرات الطارئة على هذه العناصر، حجم وأثر هذه التغيرات، واشتقاق مجموعة من المؤشرات

التي تساعد على دراسة وضع المؤسسة من الناحية التشغيلية والتمويلية وتقييم أداء هذه المؤسسات وكذلك تقديم المعلومات اللازمة للأطراف المستفيدة من أجل اتخاذ القرارات الإدارية السليمة¹.

كما عرف التحليل المالي بأنه: " عبارة عن معالجة منظمة للبيانات المتاحة بهدف إلى الحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرار، وتقييم الأداء المالي للمؤسسات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل " ².

مما سبق يتضح أن التحليل المالي دراسة وتحليل القوائم المالية للمؤسسة باستخدام أدوات تساعد نتائجها على اكتشاف نقاط القوة والضعف، وتقييم الأداء المالي للمؤسسة بهدف ترشيد القرارات والتنبؤ بالمستقبل.

الفرع الثاني: أغراض التحليل المالي للقوائم المالية.

يستخدم التحليل المالي لعدة أغراض تتمثل في:³

أولاً: التخطيط المالي.

يعد التخطيط المالي عملية ضرورية لكل مؤسسة وذلك بسبب التعقيدات الشديدة التي تشهدها بيئة الأعمال، والتخطيط هو وضع تصور لأداء المؤسسة المتوقع استرشاداً بالأداء السابق لها.
ثانياً: عملية تقييم الأداء.

وتهتم بهذا النوع من التحليل جميع الأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة كالموردين، العملاء، المستثمرين، المقرضين...، ويعتبر تقييم الأداء المالي باستعمال أدوات التحليل المالي من أنسب الطرق لتحقيق هذه الغاية.
ثالثاً: عملية تحليل الائتمان.

تهتم المؤسسات المقرضة بالتحليل الائتماني بهدف دراسة الأخطار التي يمكن أن يواجهها المقرض في علاقته مع المقرض اعتماداً على نتائج هذا التحليل.
رابعاً: المفاضلة بين الاستثمارات.

يعتبر هذا النوع من التحليل من أفضل التطبيقات العملية للتحليل المالي للقوائم المالية، ويهتم به المستثمرون من أجل معرفة مدى سلامة قراراتهم الاستثمارية، ليس هذا فحسب، بل يستعمل لتقييم المؤسسات نفسها ودراسة مدى كفاءتها الإدارية.

خامساً: الاندماج والاستحواذ.

ينتج عن هذا التحليل تكوين وحدة اقتصادية نتيجة اندماج وحدتين اقتصاديتين أو أكثر، أو في حالة حيازة مؤسسة لأخرى.

منير شاكر محمد وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، الأردن، 2005، ص 1.12.

وليد ناجي الحياي، التحليل المالي، بدون طبعة، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، 2007، ص 20.

³ اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها - دراسة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة-العلمة-

سطيف، مذكرة ماجستير، تخصص إدارة أعمال، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2009/2008، ص 7-8.

المطلب الثاني: التحليل المالي بواسطة التوازنات المالية.

هناك عدة مؤشرات يستند إليها المحلل المالي في تقييمه للأداء المالي للمؤسسة أهمها رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل والخزينة الصافية.

الفرع الأول: مفهوم وأنواع رأس المال العامل.

أولاً: مفهوم رأس المال العامل.

يمثل رأس المال العامل هامش سيولة، يسمح للمؤسسة بمتابعة نشاطها بصورة طبيعية دون صعوبات أو ضغوطات مالية على مستوى الخزينة، فتحقق رأس مال عامل موجب داخل المؤسسة يؤكد امتلاكها لهامش أمان يساعدها على مواجهة الصعوبات، أما في حالة تحقيقها لرأس مال عامل سالب فهذا مؤشر على وقوع المؤسسة في العسر المالي¹، وتجدر الإشارة إلى أن الحد الأدنى لرأس المال العامل هو يجب أن يكون أكبر من الصفر، أما الحد الأقصى له هو يجب أن لا يكون يغطي مجموع المخزونات والقيم القابلة للتحقيق².

ثانياً: أنواع وطرق حساب رأس المال العامل.

هناك أربعة أنواع من رأس المال العامل وهي:³

1. رأس المال العامل الصافي FRng:

يعتبر من أهم مؤشرات التوازن المالي، وهو جزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل جزء من الأصول المتداولة بعد تمويله للأصول الثابتة، يتم حسابه بطريقتين⁴:

1.1 من أعلى الميزانية:

وفق هذه الطريقة فإن رأس المال العامل الصافي يتمثل في الفرق بين الأموال الدائمة والأصول الثابتة

رم ع الصافي = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

2.1 من أسفل الميزانية

وبهذه الطريقة فإن رأس المال العامل الصافي يتمثل في الفرق بين الأصول المتداولة والديون القصيرة الأجل أي:

رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الديون القصيرة الأجل

والشكل التالي يوضح رأس المال العامل الصافي من أعلى و من أسفل الميزانية:

¹ PATRICK PIGET, La gestion financière, Edition Economica, Paris, France, 1998, P 89.

ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، بدون طبعة، دار المحمدية العامة، 1999، ص 46.

ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص 46-47.

إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 68.

الشكل رقم (1-2): رأس المال العامل الصافي من أعلى ومن أسفل الميزانية

رأس المال العامل الصافي	
الأصول الثابتة	الأموال الدائمة
الأصول المتداولة	الديون قصيرة الأجل

Source: Alain Marion, Analyse financière concepts et méthodes, DUNOD, 3^{ème} édition, Paris, France, 2004, P 119.

2. رأس المال العامل الخاص.

يبين مدى اكتفاء المؤسسة بالأموال الخاصة دون الاستعانة بالموارد المالية الأجنبية، أي مدى تغطية الأموال الخاصة المتكونة من حقوق الملكية للمساهمين للأصول الثابتة، دون الاستعانة بالجزء المتبقي من الأموال الدائمة والمتمثل في الديون طويلة الأجل، ويتم حسابه وفق العلاقة التالية:¹

رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة - الأصول الثابتة

وبتعويض الأموال الخاصة بـ (الخصوم - مجموع الديون)

والأصول الثابتة بـ (الأصول - الأصول المتداولة)

نحصل على رأس المال العامل الخاص من أسفل الميزانية؛

رأس المال العامل الخاص = أصول متداولة - مجموع الديون

. رأس المال العامل الأجنبي.

يمثل رأس المال العامل الأجنبي مجموع الديون التي بحوزة المؤسسة، والتي تتحصل عليها من الخارج لتمويل نشاطها، وهنا ينظر إلى الديون المالية كمورد ينشط عملية الاستغلال، ويتم كتابة رأس المال العامل الأجنبي بالصيغة التالية:¹

ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص 46. ¹

رأس المال العامل الأجنبي = مجموع الديون
4. رأس المال العامل الإجمالي.

ويمثل مجموع الأصول المتداولة، أي أنه يضم مجموع عناصر الأصول التي تدخل ضمن الدورة الاستغلالية للمؤسسة، و التي تدوم لمدة سنة واحدة على الأكثر، ويحسب بالعلاقة التالية:

رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الأصول المتداولة

ثانياً: عوامل التغير في رأس المال العامل الصافي.

يتغير حجم رأس المال العامل الصافي بين فترة وأخرى، ويكون التغير أحياناً بالزيادة و أحياناً بالنقصان، وهذا التغير راجع لعدة عوامل، يمكن تلخيصها في الشكل التالي:

ندبات حكايات احمد

الشكل رقم (2-2): عوامل التغير في رأس المال العامل الصافي.

العوامل التي تخفض في رأس المال العامل الصافي		
<p>زيادة التثبيبات</p> <ul style="list-style-type: none"> - حيازة جديدة للأصول المادية، المعنوية والمالية - الانتاج المثبت 	<p>نقص في الأموال الخاصة</p> <ul style="list-style-type: none"> - تخفيض رأس المال الاجتماعي. - خسائر الاستغلال. - توزيع الاحتياطات. - توزيع الترحيل من جديد في شكل علاوات الأسهم. 	<p>نقص في الإستدانة متوسطة وطويلة الأجل</p> <ul style="list-style-type: none"> - تسديد القروض متوسطة و طويلة الأجل. - تسديد الحسابات الجارية للشركاء.
العوامل التي تزيد في رأس المال العامل الصافي		
<p>نقص التثبيبات</p> <ul style="list-style-type: none"> - التنازل عن الأصول المادية، المعنوية - التنازل عن الأصول المالية وتسديد القروض طويلة الأجل. 	<p>زيادة في الأموال الخاصة</p> <ul style="list-style-type: none"> - زيادة رأس المال الاجتماعي. - زيادة الاحتياطات تحت تأثير النتائج الإيجابية. 	<p>زيادة في الإستدانة متوسطة وطويلة الأجل</p> <ul style="list-style-type: none"> - زيادة في الاستدانة متوسطة وطويلة الأجل.

Source : Nacer Eddine Sadi, Analyse financière d'entreprise méthodes et outils d'analyse et de diagnostique normes françaises et internationales. Le Harmattan, Paris, France, 2009, P 126 .

رابعاً: الحالات الممكنة لرأس المال العامل الصافي.

يختلف حجم رأس المال العامل من مؤسسة لأخرى كل حسب طبيعتها، والقطاع الذي تنتمي إليه، فيكون في الغالب أقل حجماً في المؤسسات التجارية عن المؤسسات الصناعية نظراً لسرعة دوران المخزون في الأولى وبطئها في الثانية،

كما قد يختلف من فترة زمنية إلى أخرى لنفس المؤسسة باختلاف المؤثرات عليه¹، وبصفة عامة هناك ثلاثة حالات مختلفة لرأس المال العامل تتمثل في²:

أ_ رأس المال العامل الصافي موجب $FRN > 0$: يشير هذا إلى أن المؤسسة متوازنة مالياً على المدى الطويل، وحسب هذا المؤشر فإن المؤسسة تمكنت من تمويل احتياجاتها الطويلة المدى باستخدام مواردها الطويلة المدى، وحققت فائضاً مالياً يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية، وهذا ما يشير إلى توازن في الهيكل المالي للمؤسسة.

ب_ رأس المال العامل الصافي معدوم $FRN = 0$: في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة فقط أما الأصول المتداولة فتغطي عن طريق القروض القصيرة الأجل، وهذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل، وترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة للمؤسسة.

ج_ رأس المال العامل الصافي سالب $FRN < 0$: في هذه الحالة يعني أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها وباقي الاحتياجات المالية باستخدام مواردها المالية الدائمة، وبالتالي فهي بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

الفرع الثاني: الاحتياج في رأس المال العامل BFR.

إن الاعتماد على نتائج حساب رأس المال العامل غير كافية لمعرفة فيما إذا كانت المؤسسة تحقق التوازن المالي، فيلجأ المسير المالي لحساب الاحتياج في رأس المال العامل.

أولاً: مفهوم احتياجات رأس المال العامل.

تعرف احتياجات رأس المال العامل بأنها رأس المال العامل الذي تحتاج إليه المؤسسة فعلاً لمواجهة احتياجات السيولة عند مواعيد استحقاق الديون القصيرة الأجل، وتضمن تسيير دورة الاستغلال بصفة عادية³، ويتم حساب احتياجات رأس المال العامل وفق العلاقة التالية:

احتياجات رأس المال العامل = (الأصول المتداولة - القيم الجاهزة) - (الديون القصيرة الأجل - سلفات مصرفية)

ثانياً: تغيرات احتياجات رأس المال العامل.

يمكن لاحتياجات رأس المال العامل أن تكون موجبة أو سالبة، ونوضحها كما يلي:

1. تغيرات احتياجات رأس المال العامل الموجبة

في هذه الحالة تكون احتياجات الدورة للسنة الحالية أكبر من احتياجات الدورة للسنة الماضية، وهذه الزيادة ترجع إلى ارتفاع موارد الدورة المتمثلة في⁴:

- ارتفاع سرعة دوران العملاء؛

¹ Jean Luk Boulot, L'analyse financière, Edition: Publi Unior, France, 1982, P 65.

² الياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 83.

³ Geudi Norbert, Finance d'entreprise les règles du jeu, Edition Organisation, 1997, P121.

⁴ Pierre Conso, Farouk Hemici, Gestion financière de l'entreprise, 9ème Edition, Paris: Dunod, France, 1999, P 243.

• انخفاض سرعة دوران الموردين.

2. تغيرات احتياجات رأس المال العامل السالبة

في هذه الحالة تكون احتياجات الدورة للسنة الماضية أكبر من احتياجات الدورة للحالية، وهذا يعود إلى اتخاذ المؤسسة لبعض القرارات المتمثلة في تحصيل الموارد بأسرع وقت لكي تستطيع مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل¹.

الفرع الثالث: الخزينة الصافية Tn:

تمثل الخزينة الصافية المؤشر الثالث من مؤشرات التوازن المالي.

. تعريف الخزينة الصافية:

يمكن تعريف خزينة المؤسسة على أنها مجموع الأموال التي تكون تحت تصرفها خلال دورة الاستغلال وتشمل صافي القيم الجاهزة أي ما تستطيع التصرف فيه فعلا من مبالغ سائلة²، إن احتفاظ المؤسسة بخزينة أكثر من اللازم يجعل السيولة جامدة غير مستخدمة في دورة الاستغلال، كما أن الاحتفاظ بالسيولة لغرض الوفاء يحرم المؤسسة من ميزة كسب مدينيها، لأن المؤسسات في السوق تتنافس من أجل كسب المزيد من العملاء بواسطة تسهيلات البيع، بينما نقص قيمة الخزينة معناه أن المؤسسة فضلت توظيف السيولة في دورة الاستغلال بدل إبقائها جامدة وبالتالي زيادة الربحية، لكنها ضحت بالاحتفاظ بالوفاء بالديون المستحقة، وقد ينتج عن هذا تبعيات سلبية، فكلما كانت الخزينة تقترب من الصفر بقيمة موجبة، و أكتفت المؤسسة بالسيولة اللازمة فقط كان مفضلا، حيث توفيق بين السيولة الجاهزة في دورة الاستغلال وتسديد المستحقات التي انقضى أجلها وتحسب الخزينة الصافية بإحدى العلاقتين التاليتين³:

الخزينة الصافية = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل = القيم الجاهزة - السلفات المصرفية

2. حالات الخزينة الصافية:

ونميز ثلاث حالات للخزينة الصافية⁴:

1.2. حالة الخزينة الصافية موجبة:

في هذه الحالة تكون الموارد الدائمة أكبر من الأصول الثابتة، وبالتالي يكون هناك فائض في رأس المال العامل مقارنة بالاحتياج في رأس المال العامل، ويظهر هذا الفائض في شكل سيولة، وهو ما يشكل خزينة موجبة بإمكانها تمويل جزء من الأصول المتداولة التي قد تفوق الخصوم المتداولة.

¹ Pierre Conso, Op. Cit, P 243

² ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص 51.

اليمين سعادة، مرجع سابق، ص 66. ³

نفس المرجع، ص 66-67. ⁴

2.2. حالة الخزينة معدومة:

تعتبر هذه الحالة هي الحالة المثلى للخزينة، وهنا تكون المؤسسة قد حققت توازنها المالي، وذلك بتساوي كل من رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل، لكن لا بد من أخذ الحذر، وبالتالي ضرورة جلب موارد جديدة من أجل ضمان تغطية احتياجاتها المستقبلية.

3.2. حالة الخزينة سالبة:

في هذه الحالة يكون رأس المال العامل أقل من احتياجات رأس المال العامل، وهنا تكون المؤسسة بحاجة إلى موارد مالية لتغطية الاحتياجات المتزايدة من أجل استمرار النشاط.

الفرع الرابع: شروط التوازن المالي.

تسعى المؤسسات إلى تحقيق التوازن المالي والذي يمثل التقابل القيمي والزمني بين موارد الميزانية المالية واستعمالاتها، ويجنب التوازن المالي المؤسسة وقوعها في حالة العسر المالي أو خطر الإفلاس، ولتحقيق التوازن المالي لابد من توفر الشروط التالية:¹

- **الشرط الأول:** يجب أن يكون رأس المال العامل للمؤسسة موجبا، ويتحقق ذلك عندما تتمكن المؤسسة من تغطية أصولها الثابتة بمواردها الدائمة.
 - **الشرط الثاني:** يجب أن يغطي رأس المال العامل الاحتياج في رأس المال العامل، إذ لا يكفي أن يكون رأس المال العامل موجبا بل يجب أن يغطي احتياجات دورة الاستغلال.
 - **الشرط الثالث:** يجب أن تكون الخزينة الصافية موجبة ويعد هذا الشرط نتيجة لتحقيق الشرطين السابقين فالخزينة الموجبة دليل على أن رأس المال العامل موجب و كافي لتغطية الاحتياج في رأس المال العامل.
- المطلب الثالث: التحليل المالي بواسطة النسب المالية.**

يعتبر التحليل المالي باستخدام النسب المالية من أكثر الأدوات المستعملة في تحليل القوائم المالية، ويمكن القول أن النسب المالية التي تستخدم في التحليل المالي ليست هي الغاية في التحليل المالي، وإنما هي في الواقع أداة تستعمل من أجل الوصول إلى نتائج تعطي الإجابة للعديد من التساؤلات المتعلقة بالمركز المالي والمركز النقدي والأداء، وتقييم قرارات الاستثمار وقرارات التمويل.²

الفرع الأول: تعريف النسبة المالية.

تعرف النسبة رياضيا بأنها علاقة ثابتة بين رقمين³، أما في المجال المالي فهي تعبر عن علاقة كسرية بين عنصرين من عناصر الميزانية، أو بين عنصرين من عناصر جدول حسابات النتائج، أو من كليهما⁴.

¹ الياس بن سامي، يوسف قريشي، التفسير المالي، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص 149.

حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، 2004، ص 175.

محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية التحليل المالي لمشروعات الأعمال، مصر، الدار الجامعية، 2005، ص 45.

⁴ Jacques Teulie, Analyse financière de l'entreprise, Edition Chotard et Associers Editeurs, 1989, P 29.

الفرع الثاني: مزايا التحليل بواسطة النسب المالية.

يمكن إبراز مزايا التحليل بواسطة النسب المالية فيما يلي¹:

- إمكانية حسابها ببساطة ويسر؛
- نتائجها تعرض بصورة كمية قابلة للفهم والتفسير والمقارنة؛
- تقدم وتكشف بيانات ومعلومات لا تقدمها القوائم المالية الأخرى؛
- القدرة التنبؤية للنسب بحيث يمكن استخدام قيمة النسبة كمؤشر مسبق على احتمال مرور المؤسسة بأحداث معينة مستقبلا بصورة تستوجب اتخاذ إجراءات وقائية؛
- تفسير وتقييم القوائم المالية لأغراض الاستثمار والاقتراض؛
- قدرة بعض النسب على الاحتفاظ بالحد الأقصى من المعلومات التي تتوفر في نسب أخرى، بحيث يمكن الاستعانة بنسبة واحدة والاستغناء على نسب عديدة عند تقييم مجال محدد من الأداء.

الفرع الثالث: حدود استخدام النسب المالية في التحليل المالي.

على الرغم من أن التحليل المالي باستخدام النسب المالية يمكن أن يوفر معلومات هامة بشأن العمليات التشغيلية للمؤسسة، إلا أنها تعاني من بعض القيود التي تحد من استعمالها في تقييم أداء المؤسسات وترشيد قراراتها، ومن بين هذه القيود ما يلي²:

- يصعب في كثير من الحالات تطبيق أسلوب النسب المالية في المؤسسات الكبيرة التي تتميز بوجود أقسام متعددة تعمل في صناعات مختلفة، لصعوبة إجراء مقارنات بالنسبة لها مع متوسطات الصناعة، لذلك يمكن القول أن التحليل المالي باستخدام النسب المالية يكون أكثر نفعاً في حالة المؤسسات الصغيرة، بالمقارنة بالمؤسسات الكبيرة متعددة الأقسام والأنشطة.
- يؤثر التضخم سلبياً على ميزانيات المؤسسات، فالقيم المسجلة غالباً ما تكون مختلفة عن القيم الفعلية، وتبعاً لذلك تصبح بيانات القوائم المالية مشوهة بفعل التضخم. ونظراً لأن التضخم يؤثر على تكاليف الإهلاك وتكاليف المخزون، فإن هذا التأثير ينتقل إلى الأرباح. وتبعاً لذلك فإن تحليل النسب المالية عبر الزمن أو من خلال المقارنة مع المؤسسات الأخرى قد يأتي بنتائج مضللة تعتمد على الحكم الشخصي أكثر من اعتمادها على الجوانب الموضوعية.
- يمكن للعوامل الموسمية أن تؤثر على تحليل النسب، خاصة في بعض الصناعات مثل صناعة المواد الغذائية.
- قد يظهر للمؤسسة بعض النسب التي تبدو جيدة، وبعض النسب التي تبدو ضعيفة، مما يجعل من الصعب الحكم على وضع المركز المالي للمؤسسة، ويرى البعض أنه يمكن استخدام الأساليب الإحصائية لتحديد الأثر الصافي

هيثم محمد الزغبى، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار الفكر، الأردن، 2000، ص 223. ¹

عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006، ص ص 119-120. ²

للنسب، وتأسيساً على التحليل الإحصائي لهذه النسب يمكن تصنيف المؤسسات تبعا لدرجة احتمال تعرضها لمشاكل مالية من عدمه.

• تؤثر القواعد والممارسات المحاسبية المتبعة على القوائم المالية، بل قد تشوهها الأمر الذي يؤثر في مصداقية نتائج التحليل لهذه القوائم، ومن أمثلة ذلك:

✓ تعدد طرق تقييم المخزون؛

✓ تعدد طرق حساب الإهلاك.

بالإضافة إلى ما سبق هناك بعض الصعوبات التي تتعلق بعدم قدرة النسب على إعطاء توقعات مستقبلية، ويعود ذلك إلى اقتصار التحليل على فترة زمنية محددة تقع بين نهاية السنة المالية المنتهية وبين بداية السنة المالية الجديدة¹.

الفرع الرابع: تحليل الميزانية المالية بواسطة النسب.

يتم استخدام تحليل النسب للحصول على تفهم كامل لسيولة المؤسسة وقدرتها على الدفع ومدى فعاليتها في إدارة الأصول، وتشير السيولة إلى قدرة المؤسسة على تلبية التزاماتها قصيرة الأجل، وتشير قدرتها على الدفع إلى قدرة المؤسسة على تلبية التزاماتها طويلة الأجل، وتشير فعالية إدارة الأصول إلى قدرة مديري المؤسسة على استخدام أصولها بصورة فعالة وذلك لإنتاج عائد مناسب لملاك المؤسسة ودانيتها²، وتجدر الإشارة إلى أن النسبة ليس لها معنى إلا إذا قورنت مع³:

• النسب المماثلة لسنوات سابقة لنفس المؤسسة بغرض إظهار اتجاه الظاهرة؛

• نسب نموذجية تحدها المؤسسة لنفسها كأهداف تسعى لتحقيقها؛

• نسب القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة أو تنشط فيه.

أولاً: نسب السيولة.

تستخدم نسب السيولة كأداة لتقييم المركز الائتماني للمؤسسة، حيث تقف هذه النسب على مدى مقدرة أصول المؤسسة المتداولة على مسايرة استحقاقية الديون قصيرة الأجل، حيث يمثل تحليل سيولة المؤسسة مؤشرا مهما لتقييم أدائها المالي، وقدرتها على مواجهة التزاماتها العاجلة وديونها المالية المستحقة من خلال تحديد مقدار ما يتوفر لديها من نقد سائل، ومن أصول قابلة للتحويل إلى نقد في مدة زمنية قصيرة وبأقل خسارة ممكنة قياسا بتكلفة شرائها، كما يستخدم تحليل السيولة كأداة لمعرفة مقدرة المؤسسة على مقابلة التزاماتها الجارية بموجوداتها المتداولة، وتعتبر السيولة المحور الأساسي في كل سياسة مالية، إذ يمكن أن يؤدي الأمر إلى تصفية المؤسسة إذا لم تستطع مواجهة ديونها الفورية حتى وإن كانت تحقق أرباحا عالية في الأجل الطويل، حيث تستعمل نسب السيولة للحكم على مدى قدرة المؤسسة مواجهة التزاماتها القصيرة

¹ اليمين سعادة، مرجع سابق، ص 42.

² طارق عبد العال حماد، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار ومنح الائتمان نظرة حالية ومستقبلية، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص 251.

³ محمد الصالح فروم، مرجع سابق، ص 170.

الأجل بتواريخ استحقاقها، أما عدم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها في مواعيد استحقاقها، تسمى في لغة التحليل المالي بحالة العسر المالي وهو نوعان:¹

- العسر المالي الحقيقي: يعني عدم قدرة المؤسسة على سداد ديونها في أصولها في حالة التصفية.
- العسر المالي الفني: أي عدم قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها في مواعيد استحقاقها.

و يمكن أن نذكر بعض نسب السيولة في ما يلي:

1. نسبة السيولة العامة:

تقيس هذه النسبة مدى كفاية الأصول المتداولة المتوقع تحويلها إلى نقدية في فترة زمنية قصيرة لتغطية مطالبات الدائنين القصيرة الأجل، وتعتبر نسبة التداول من المؤشرات التقريبية لدراسة وتحليل السيولة والقابلية للإيفائية، ويعود سبب ذلك إلى أن هذه النسبة تعتمد في حسابها على مجموع الأصول المتداولة ومجموع الخصوم المتداولة دون الاهتمام بدرجة سيولة فقرات الأصول المتداولة أو تواريخ استحقاق الخصوم المتداولة.²

ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم الجارية}}$$

توضح هذه النسبة مدى تغطية الأصول المتداولة للديون قصيرة الأجل ويجب أن تكون أكبر من الواحد لأنها تدل على وجود ر م ع موجب، فإذا كانت أقل من الواحد فهذا يعني أن ر م ع سالب و هي وضعية خطيرة وعلى المؤسسة مراجعة هيكلها المالي إما بزيادة الديون الطويلة أو رأس المال أو تخفيض ديونها القصيرة وزيادة أصولها المتداولة.³

2. نسبة السيولة المختصرة:

تمكننا هذه النسبة من معرفة مدى قدرة المؤسسة على تسديد ديونها القصيرة الأجل دون المساس بالمخزون، لأنه يحتاج مدة زمنية حتى يتحول إلى نقدية، و يجب أن تكون محصورة في المجال [0.3-0.5] كحد الضمان.⁴

وتحسب نسبة السيولة المخفضة بالعلاقة التالية :

$$\text{نسبة السيولة المختصرة} = \frac{\text{الأصول المتداولة-المخزون}}{\text{الخصوم الجارية}}$$

علي عباس، الإدارة المالية في منظمات الأعمال، الطبعة الأولى، مكتبة الرائد، الأردن، ص 87. ²

ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص 54. ³

نفس المرجع، ص 56. ⁴

4. نسبة السيولة الجاهزة:

تعتبر نسبة السيولة الجاهزة أكثر النسب صرامة لتقييم أداء المؤسسات من ناحية السيولة، حيث تبين هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على تسديد كل ديونها القصيرة الأجل بالاعتماد على السيولة الموجودة حالياً تحت تصرفها فقط، دون اللجوء إلى كل قيمة غير جاهزة، لأنه من الصعب على المؤسسة أن تتوقع مدة معينة لتحويل المخزون إلى سيولة جاهزة، كما يصعب عليها تحويل القيم غير الجاهزة إلى سيولة دون أن تفقد مكانتها وسمعتها في السوق، ويجب أن تكون محصورة في المجال [0.3-0.5] حيث أن ارتفاع هذه النسبة عن الواحد الصحيح فهذا يعني أحد الاحتمالات التالية¹:

- تراجع نشاط المؤسسة؛
- نقص تجديد الاستثمارات؛
- فائض في النقديات غير مستغل و عرضة للتدهور في القيمة.

ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة لتالية:

$$\text{نسبة السيولة الجاهزة} = \frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الديون قصيرة الأجل}}$$

ثانياً: نسب الهيكل المالي.

تقيس نسب الهيكل المالي درجة اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل أنشطتها، ويكتسب المدى الذي تذهب إليه المؤسسة في الاقتراض أهمية خاصة من جوانب عديدة أهمها التأثير على كل من العائد والخطر إذ أن التمويل باستخدام الاقتراض قد يؤدي إلى زيادة ربحية المؤسسة مقارنة بالتمويل عن طريق أموال الملكية، حيث يسمح بخصم فوائد القروض من وعاء الضريبة على الدخل، غير أنه من ناحية أخرى ثمة مخاطر تكثف تزايد الاعتماد على القروض في تمويل أنشطة المؤسسة تتمثل في احتمال عدم قدرة المؤسسة على تسديد القروض وفوائدها، الأمر الذي قد يؤدي إلى إفلاس المؤسسة، ونتيجة لما سبق تكتسب نسب التمويل أهمية خاصة لكل الأطراف المعنية بالمنشأة، إن نسب الهيكل المالي تهم الملاك من حيث أن ارتفاعها قد يؤدي إلى زيادة أرباحهم، غير أن تزايدها بشكل غير طبيعي قد يسبب للملاك قلقاً نتيجة للمخاطر التي تصاحب عملية الاقتراض، ومن ناحية أخرى يهتم مقرضوها بهذه النسب لأنها تعطي لهم دلائل قوية على قدرة المؤسسة على سداد ديونها في أجالها المحددة، وعلى ضوء ذلك يقررون إقراض المؤسسة من عدمه².

وسنذكر فيما يلي أهم النسب التي يعتمد عليها المحلل المالي والتي تقيس مدى اعتماد المؤسسة في تمويلها العام على أموالها الخاصة وعلى أموال الغير.

¹ , Edition: Village Mondiale, 1998, p. 120. Les rations clés du management Claran Warch,

اليمين سعادة، مرجع سابق، ص 2.52

1. نسبة التمويل الدائم:

تشير هذه النسبة إلى مستوى تغطية الأصول الثابتة بالأموال الدائمة، فإذا كانت هذه النسبة أقل من الواحد الصحيح، فإن رأس المال العامل يكون سالبا، وهذا ما يدل على أن جزء من الأصول الثابتة ممول عن طريق القروض القصيرة الأجل، أما إذا كانت هذه النسبة أكبر من الواحد فهذا يدل على أن الأصول الثابتة ممولة بالأموال الدائمة¹، ويتم حساب هذه النسبة وفق الصيغة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

2. نسبة التمويل الخاص:

تقيس هذه النسبة مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة، أي قدرة أموال المساهمين وما يلحق بها على تغطية الأصول الثابتة، وكلما كانت هذه النسبة أكبر من الواحد كلما دل ذلك على أن المؤسسة استطاعت تمويل أصولها بواسطة أموالها الخاصة، وهذه الوضعية تسمح للمؤسسة بالحصول على قروض إضافية بسهولة كلما أرادت ذلك، والعكس صحيح².

$$\text{نسبة التمويل الخاص} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

3. نسبة الملاءة المالية:

وتدرس هذه النسبة مدى تمتع المؤسسة بالاستقلالية المالية الأمر الذي يمنحها قدرة على الاستدانة إذ من المتوقع أن لا تواجه المؤسسة صعوبات في سداد قيمة القرض والفوائد عندما يحين موعد استحقاقها، أما ارتفاع هذه النسبة فيشير إلى صعوبات ستعرض لها المؤسسة منها³:

- صعوبة الحصول على أموال مقترضة إضافية، حيث أن المقرضين سوف يمتنعون عن تقديم قروض إضافية للمؤسسة؛
 - صعوبات ناشئة عن احتمالات عدم القدرة على تسديد القروض وفوائدها، مما يعرض المؤسسة إلى احتمالات العسر المالي؛
 - صعوبات مرتبطة بزيادة المخاطر التي يتعرض لها الملاك.
- ويتم حساب نسبة المديونية بالعلاقة التالية:

نفس المرجع، ص 1.54

ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص 2.53

حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 3.153

$$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}} = \text{نسبة الملاءة المالية}$$

وعليه يجب أن تكون قيمتها بين [1-2]، فإذا ساوت أو فاقت العدد 2، فهذا يعني أن الأموال الخاصة تساوي ضعف الديون أو أكثر مما يجعل لها قدرة كافية على التسديد أو الاقتراض، أما إذا كانت عند 1 أو أقل منه فهذا يعني تساوي الطرفين ويجعل المؤسسة في وضعية مشبعة بالديون، ولا تستطيع الحصول على قروض إضافية إلا في حالة إعطائها ل ضمانات أخرى¹.

4. نسبة الاستقلالية المالية:

تقيس هذه النسبة درجة استقلالية المؤسسة عن الدائنين من مقدمي القروض المتوسطة والطويلة الأجل، ويجب أن تكون أكبر من 0.5 حتى توافق البنوك على منح قروض إضافية للمؤسسة في حالة طلبها²، وتحسب وفق العلاقة:

$$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأموال الدائمة}} = \text{نسبة الاستقلالية المالية}$$

ثالثا: نسب النشاط.

تقيس هذه النسب درجة فعالية استخدام الموارد المالية و الرقابة عليها، وكذا مدى تحكم المؤسسة في سياسة تحصيل مستحققاتها وتسديد ديونها، ويمكن أن نذكر النسب التالية:

1. معدل دوران مجموع الأصول:

تعد هذه النسبة من النسب التحليلية المهمة لبيان مدى العلاقة بين المبيعات الصافية وحجم الأصول المستخدم في خلقها داخل المؤسسة، ويجدر بالذكر أنه ليس هناك معدل معياري لهذه النسبة إلا أنه يمكن مقارنة النسبة المتحصل عليها مع نسبة القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة، فإذا كان معدل المؤسسة أكبر من معدل القطاع فهذا يعني أن المؤسسة تعمل قريبا من مستوى الطاقة الكاملة، مما يعني أنه لن يمكن زيادة حجم النشاط دون زيادة رأس المال المستثمر، أما إذا كان معدل المؤسسة منخفضا مقارنة بمعدل القطاع فهذا دليل على وجود أصول غير مستغلة أي أن هناك أصول زائدة لا ضرورة لها، ويقتضي الأمر عند دراسة معدل دوران الأصول كمؤشر تحليلي لتقييم قدرة وفاعلية الأصول في تزايد حجم المبيعات، ضرورة متابعة حجم الاستثمار في الأصول من ناحية توزيعه بين الاستثمار في الأصول الثابتة والاستثمار في الأصول المتداولة وفقراتها الأساسية، مثل النقدية المتاحة والحسابات المدينة والمخزون السلعي، فالزيادة في حجم الاستثمار في الأصول المتداولة أكثر من الحاجة الاقتصادية المقررة له من المؤكد أن يسبب في انخفاض إنتاجية هذا الاستثمار وبالتالي في معدل الدوران³.

ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص 54. 1

2 Patrice VIZZAVONA, Gestion financière, 8 ème edition, Berti edition, Paris, 1995, P 85.

اليمين سعادة، مرجع سابق، ص-ص 46-47. 3

ولحساب معدل دوران مجموع الأصول نطبق العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول} = \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{مجموع الأصول}}$$

2. معدل دوران الأصول الثابتة:

من المؤشرات التحليلية المهمة في تقييم الأداء التشغيلي ما يسمى بمعدل دوران الأصول الثابتة، وتكمن أهمية هذا المؤشر في قدرته على قياس كفاءة الإدارة وفاعلية أدائها في استغلال واستخدام الأصول الثابتة في خلق المبيعات¹. يتم حساب معدل دوران الأصول الثابتة وفق العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

3. معدل دوران الأصول المتداولة:

يقيس هذا المعدل مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول المتداولة في توليد المبيعات، وبالتأكيد أنه كلما زادت عدد مرات الدوران كلما زادت إنتاجية الدينار الواحد المستثمر في الأصول المتداولة في خلق المبيعات، وفي ذلك تعظيم للأداء التشغيلي، وهو ما تهدف الإدارة المعاصرة في الوصول إليه، لانخفاض معدل الدوران إنما يعني ضعفا في استغلال الأصول المتداولة في خلق المبيعات، أو يشير إلى حالة من حالات التضخم في الاستثمار في الأصول المتداولة بأكثر من الحاجة المقررة لها اقتصاديا، أما ارتفاع هذا المعدل مقارنة بمعدل القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة فيعني ارتفاع كفاءة الإدارة في استغلال أصولها المتداولة²، ويتم حساب معدل دوران الأصول المتداولة بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

4. معدل دوران المخزون:

يشكل المخزون أحد أهم مفردات الاستثمار في الأصول المتداولة والأكثر أهمية في عملية التشغيل، وعليه فإن هناك حرصا من الإدارة في تحديد حجم الاستثمار في المخزون ومكوناته الرئيسية مثل البضاعة الجاهزة والمواد الأولية، فالتخوف دائما من أن تلجأ الإدارة إلى زيادة الاستثمار في المخزون بأكثر من الحاجة الاقتصادية المقررة له، وسبب هذا التخوف يكمن في المشاكل التي يسببها الاستثمار الفائض عن الحاجة، حيث يعتبر هذا الفائض استثمارا عاطلا يسبب انخفاضا في إيرادات المؤسسة، وتجدر الإشارة إلى أن الاستثمار في المخزون عندما يكون بأقل من الحاجة المقررة له فإن

¹ حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 139.

² عاطف وليم اندراوس، مرجع سابق، ص 98.

هذه الحالة تسبب انخفاضاً وتدنياً واضحاً في الأداء التشغيلي بسبب عدم التوازن بين الاستثمار المتاح، و القدرة في توليد وخلق المبيعات¹، ويتم حساب معدل دوران المخزون وفق العلاقة:

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

رابعاً: نسب المردودية.

تعكس نسب المردودية نتائج النسب السابقة، حيث أنها تقيس مدى تحقيق المؤسسة للمستويات المتعلقة بأداء الأنشطة، كما أنها تعبر عن محصلة نتائج السياسات والقرارات التي اتخذتها إدارة المؤسسة فيما يتعلق بالسيولة والديونية. فالنسب التي سبق التطرق إليها تظهر بعض جوانب وأبعاد الطريقة التي يتم بها تشغيل المؤسسة، أما نسب المردودية فهي تعطي إجابات نهائية عن الكفاءة العامة لإدارة المؤسسة².

1. المردودية المالية:

وهي العائد على حقوق الملكية أو بعبارة أخرى، هي النتيجة المتحصل عليها من استخدام أموال المساهمين، فنتيجة هذه النسبة تمثل ما تقدمه الوحدة المستثمرة من أموال المساهمين من ربح صافي، وتمثل هذه النسبة أهم النسب المالية لأن الهدف من التسيير المالي هو تعظيم حقوق المساهمين، وكلما كانت نتيجة هذه النسبة مرتفعة، زادت أهمية وجاذبية أسهم المؤسسة المتداولة في بورصة الأسهم والسندات³، و تعتبر نسبة المردودية المالية الممثل الرئيسي للمردودية العامة للمؤسسة⁴. ويتم حسابها حسب العلاقة:

$$\text{المردودية المالية} = \frac{\text{الربح الصافي}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

2. المردودية الاقتصادية:

تقيس هذه النسبة الفعالية في استخدام الأصول الموضوعة تحت تصرف المؤسسة، و النتيجة تبين العائد من استخدام كل دينار في مجموع أصول المؤسسة⁵، ويتم حسابها وفق العلاقة:

$$\text{المردودية الاقتصادية} = \frac{\text{الفائض الإجمالي للإستغلال}}{\text{الأصول الاقتصادية}}$$

اليمين سعادة، مرجع سابق، ص 49.

محمد صالح الحناوي، مرجع سابق، ص 78.

مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص 53.

محمد الصالح فروم، مرجع سابق، ص 174.

محمد الصالح فروم، مرجع سابق، ص 174.

حيث: الأصول الاقتصادية = الأموال الخاصة + الديون طويلة الأجل.

3. المردودية التجارية:

توضح دراسة هذه النسبة مقدار الربح المحقق عن كل دينار من المبيعات الصافية، مما يساعد إدارة المؤسسة على تحديد سعر البيع الواجب للوحدة الواحدة¹، ويمكن حساب نسبة المردودية التجارية وفق العلاقة:

$$\text{المردودية التجارية} = \frac{\text{نتيجة الدورة الصافية}}{\text{المبيعات السنوية الصافية}}$$

المبحث الرابع: الأداء المالي في ظل آليات حوكمة المؤسسات.

يعد تقييم الأداء المالي مؤشرا على مدى نجاعة التسيير في المؤسسة، والذي يتم من خلال دراسة وتحليل البيانات المالية، حيث يولي المساهمون والمسكرون وجميع أصحاب المصالح اهتماما بالغا بتحقيق الأهداف المالية، وهنا يبرز أثر تطبيق آليات الحوكمة المؤسسية على الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية باعتبارها وسيلة ناجعة لتحسين الأداء المالي.

المطلب الأول: علاقة حوكمة المؤسسات بالأداء المالي.

بالرجوع إلى الفكر المحاسبي والمالي، نجد أن هناك بعض المجالات التي يكون للحوكمة يد فيها فيما يخص الأداء المالي، وتتمثل هذه الجوانب في²:

الفرع الأول: زيادة فرص الوصول لمصادر التمويل الخارجي.

إن التطبيق السليم للحوكمة المؤسسية من شأنه أن يؤدي إلى زيادة فرص دخول أسواق رأس المال، وذلك من خلال القضاء على أهم عائقين أمام الشركات للوصول لمصادر التمويل الخارجية وهما:

- عدم اتساق المعلومات بين الممولين والمقرضين نتيجة ضعف الإفصاح المحاسبي.

- عدم قيام المقرضين بالعمل لمصلحة المقرض بالشكل الأفضل، مما يعني إهمال ذوي المصالح المرتبطين بالشركة.

الفرع الثاني: زيادة قيمة الشركة.

لا تؤدي الحوكمة المؤسسية إلى زيادة فرص الوصول إلى مصادر التمويل الخارجي فحسب، وإنما تؤدي كذلك إلى ارتفاع قيمة الشركة وميل المستثمرين إلى دفع أسعار أعلى لأسهم الشركات التي تمتاز فيها الحوكمة بالفاعلية.

الفرع الثالث: تخفيض مخاطر الأزمات المالية.

في هذا السياق أوضحت العديد من الدراسات أن السبب الرئيسي للانهيارات المالية، يعود بشكل محوري إلى ضعف التشريعات، وبالتالي ضعف حماية المستثمرين، مما جعل صافي التدفقات النقدية أكثر حساسية للأحداث ذات الأثر

نفس المرجع، ص 175.

² نعيمة يحيوي، حكمة بوسلما، الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، مداخلة بعنوان دور الحاكمية المؤسسية في تحسين الأداء المالي للشركات، يومي 07/06 ماي 2012، جامعة بسكرة، ص ص 12-13.

السلبية التي تؤثر على مستوى ثقة المستثمر في الأسواق، بحيث ينخفض العائد على الاستثمار بشكل يقود إلى انهيار العملة وأسعار الأسهم، إضافة إلى ذلك فإن عوائد المشروعات في الأسواق الناشئة أكثر تذبذبا عنها في الأسواق المتطورة، ويرجع ذلك إلى أن المديرين في تلك الأسواق أقل تعقلا وممارسة للحوكمة المؤسسية.

الفرع الرابع: تحسين العلاقة مع كل أصحاب المصالح.

إن كل طرف من هذه الأطراف (المستثمرين، البنوك، الموظفين، العمال، الموردين، الحكومة) يراقب ويؤثر على إدارة الشركة بعدة طرق في محاولة للحصول على مكاسب، سواء من خلال إدارة ومراقبة الشركة، أو زيادة التدفقات النقدية وتحسين وضع الشركة، حيث تزداد ثروة المساهمين إذا قامت المنشأة بتأدية خدماتها بالشكل المطلوب، وكذلك إذا حافظت على علاقات جيدة مع الوريدين وعلى سمعة جيدة بالنسبة للالتزامات القانونية، مع ضرورة تواصلها مع المستثمرين من خلال القوائم المالية والاجتماعات المستمرة والصراحة والابتعاد عن التضليل وتقديم الإفصاح اللازم في الوقت المناسب.

وعموما يمكن القول بأن الحوكمة تسمح بـ:

- القدرة على منح الضمان بأن الوكيل يأخذ القرارات التي تتوافق والعقد الذي تم تأسيسه بين الوكيل والمالك (المساهمين)، وضمان استمرار تدفق رأس المال لتمويل الشركات.
- الحد من الآثار المترتبة عن عدم اتساق المعلومات بين المديرين ومزودي رأس المال والذي من الممكن أن يؤدي إلى ضياع ثروة الممولين.
- القدرة على حماية مصالح المساهمين والحد من القلاعب المالي والإداري ومواجهة التحايل والخداع الذي يوجه لسلب مصادر وأموال الشركة.

المطلب الثاني: تأثير الآليات الداخلية لحوكمة المؤسسات على الأداء المالي.

الفرع الأول: مجلس الإدارة.

يمارس مجلس الإدارة مهامه الإشرافية والرقابية وسلطاته في اتخاذ القرارات الهادفة إلى تحسين الأداء في المؤسسة وانتهاج استراتيجية تسعى لتحقيق الأهداف وتعظيم القيمة السوقية لأسهم الشركة، حيث يضمن مجلس الإدارة الاستخدام الأمثل لرؤوس أموال المستثمرين باعتباره أحسن أداة لمراقبة سلوك الإدارة من خلال الإشراف على سيرورة الأداء في المؤسسة وصلاحياته القانونية في تعيين، إعفاء ومكافأة الإدارة العليا، فالرقابة التي يمارسها مجلس الإدارة على الأداء في المنشأة تضمن شفافية ومصداقية التقارير المالية وبالتالي إمكانية التقييم الدقيق للأداء المالي في المؤسسة مما يسمح بتحسينه¹.

رقية حساني، مروة كرامة، مرجع سابق، ص-ص 12-13. 1

وقد ذكرت عدة دراسات تأثير حجم وتركيب مجلس الإدارة على الأداء المالي في المؤسسة، فحسب دراسة أجراها كل من **Black & Bahat** سنة 1999، أن مجلس الإدارة في ستينيات القرن الماضي كانت غالبية أعضائه من المديرين الداخليين، بينما غالبية أعضاء مجلس الإدارة حديثاً لمعظم الشركات هم مديرون مستقلون¹.

وفي دراسة حول أثر استقلالية مجلس الإدارة على الأداء المالي في المؤسسة خلص الباحثان ويات و روزنشتاين Wyatt & Rosenstein أن زيادة تعيينات المديرين الخارجيين تترافق والزيادة في سعر أسهم الشركة، وشدد على ضرورة أن تمتلك هذه الأخيرة عدداً مالياً من المديرين الداخليين والخارجيين، كما أظهرت الدراسة التي قام بها كل من ماك أفوي وميلشتاين Mac Avoy & Millstein لـ 154 شركة، وجود ارتباط كبير وملحوظ إحصائياً بين مجلس إدارة مستقل ونشط وأداء شركة عالي، إضافة إلى أنه كلما زادت كفاءة وخبرة أعضاء مجلس الإدارة ساهم ذلك في تحسين الأداء المالي².

وتأسيساً على ذلك، يمكن القول أن الحوكمة المؤسسية تساهم في تفعيل مجلس الإدارة خاصة فيما يتعلق بمسؤولياته المالية ومناقشة التقارير المالية قبل اعتمادها مما يزيد من مصداقية وعدالة تلك التقارير وذلك من خلال ما يلي³:

- 1- مراعاة التزام مجلس الإدارة بالقوانين والتشريعات، وضمان سلامة المعاملات المحاسبية والتقارير المالية وما تتضمنه من بيانات ومعلومات وحسن الرقابة عليها، وإدارة المخاطر.
- 2- توفير الدعم والحماية الكاملة لكل من لجنة المراجعة وإدارة المراجعة الداخلية والمراجع الخارجي في اجتماعات المناقشة وتوفير السبل اللازمة لتسهيل اتصال تلك الجهات الرقابية بالمجلس.
- 3- العمل على إيجاد تمثيل مناسب في مجلس الإدارة للأعضاء المستقلين وغير المرتبطين بأي مصلحة أو منفعة مالية مع الشركة، وإعطائهم الصلاحيات اللازمة والكافية لمراقبة أداء الشركة المالي، الإداري والأخلاقي.
- 4- إصدار تشريعات بعقوبات وجزاءات مشددة على كل من يثبت تورطه من أعضاء مجلس الإدارة، في أي مخالفات مالية أو إدارية أو تعمد تقديم معلومات مظللة أو خاطئة للمساهمين أو غيرهم من أصحاب المصالح.
- 5- إلزام مجلس الإدارة بإقراره عن مسؤولياته في إيجاد نظام للرقابة الداخلية وتوقيع رئيسه على التقارير المالية السنوية والربع سنوية بما يفيد ذلك.
- 6- الفصل بين وظيفتي كل من رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي (العو المنتدب) في الشركات المساهمة.
- 7- تحفيز مجلس الإدارة على مناقشة الأمور والمواضيع الأخلاقية وتطوير الأدوات والإجراءات المناسبة لخلق بيئة عمل أخلاقية وتطبيقها.

عثمان عثمانية، مرجع سابق، ص-ص 121-122.¹

نفس المرجع، ص 122.²

مناد علي، مرجع سابق، ص 184.³

ويمكن إبراز هذا الأثر بالتفصيل من خلال توضيح دور لجان مجلس الإدارة، في تحقيق آثار إيجابية على الأداء المالي، ويكون ذلك كما يلي:

أ- لجنة المراجعة:

يتم تعيين أعضاء لجنة المراجعة عن طريق مجلس الإدارة وتتكون من ثلاثة أعضاء على الأقل من الأعضاء المستقلين غير التنفيذيين من أعضاء مجلس الإدارة، يرأسها رئيس يتولى الإعداد للاجتماعات ويتولى عرض الموضوعات عليها¹، ويتمثل الهدف الرئيسي للجنة المراجعة في الإشراف على السير الحسن لمهام المراجعة الداخلية والخارجية وضمان استقلالية المراجعين الداخليين والخارجيين على حد سواء وحسن انتقاء المراجع الخارجي بما يضمن قيامه بمهامه على قدر كبير من الكفاءة والمصداقية².

ونظرا للدور الذي تلعبه التقارير المالية في نمو اقتصاديات الدول، حيث أن نزاهة السوق المالي للدولة يعتمد على نوعية وجودة البيانات المالية للشركات والمتاحة للمستثمرين، كما يعتبر الإفصاح الواضح والسليم أمرا ضروريا لكفاءة تكوين رأس المال في الأسواق المالية ويمكن دور لجنة المراجعة الأساسي عند إعداد التقارير المالية بالقيام بالوظيفة الإشرافية والرقابية ولا يدخل في دور اللجنة قيامها بإعداد القوائم المالية، أو الاضطلاع باتخاذ القرارات الفعلية فيما يخص إعداد هذه القوائم، حيث أن الإدارة المالية وقسم المراجعة الداخلية هم المسؤولون عن ذلك³.

وتتمثل المهام الموكلة للجنة المراجعة فيما يلي⁴:

- تقييم نظم الضبط الداخلي والحسابي، من أجل التأكد من أنها سليمة ومناسبة واقتراح أي تحسينات؛
- تقييم الخطط والإجراءات قصد اكتشاف الاختلال ووضع الحلول اللازمة وهذا لا يقتصر على النشاط المالي والمحاسبي بل يشمل كل نشاط الشركة؛
- حماية ممتلكات المؤسسة من الغش والتلاعب وتفاذي الخسائر الناجمة عن الإهمال واللامبالاة؛
- تأكيد صحة البيانات والمعلومات المحاسبية والمالية والتي يعتمد عليها عدة أطراف من داخل وخارج المنشأة في اتخاذ قراراتهم؛

- مراقبة ودراسة النشاط التشغيلي للشركة وتحليل حسابات التكاليف ومطابقتها والحسابات المالية.
- مما سبق يتبين الدور الهام للجنة المراجعة الداخلية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة، فهي المسؤولة عن التدقيق في القوائم المالية وإضفاء المصداقية والشفافية على البيانات المالية والمحاسبية وضمان الالتزام بالقوانين واللوائح في إعدادها، مما يساعد على تقويم دقيق للوضع المالي في المؤسسة والتأكد من الاستخدام الأمثل للموارد، ومقارنة النتائج

محمد مصطفى سليمان، حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري، ص 129.

² فتحي رزق السوفري، سمير كمال محمد، محمود مراد مصطفى، الاتجاهات الحديثة في الرقابة والمراجعة الداخلية، الدار الجامعية، مصر، 2002، ص ص 82 83.

³ جميل أحمد، سفير محمد، الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، مداخلة بعنوان حوكمة الشركات في الارتقاء بمستوى الشفافية الإفصاح، جامعة بسكرة، يومي 07/06 ماي 2012.

⁴ فهيمة بديسي، الملتقى الوطني حول مهنة التدقيق في الجزائر، مداخلة بعنوان التدقيق الداخلي ودوره في إنجاح مسار تطبيق الحوكمة، جامعة سكيكدة 2010.

المحققة بالأهداف المسطرة أي تحديد مستوى الأداء المالي في المؤسسة من حيث الفعالية والكفاءة، كما تساهم المراجعة الداخلية في المحافظة على أصول المؤسسة عن طريق التأكد من الاستخدام الأمثل لها.

وقد حضرت لجنة المراجعة باهتمام بالغ من الهيئات العالمية المحلية والدولية خاصة بعد الانهيارات والأزمات المالية التي منيت بها كبرى دول العالم، حيث تم إصدار قانون Sarbanse Oxelery سنة 2001 والذي ألزم الشركات بتشكيل لجنة المراجعة الداخلية بغسة إضفاء الثقة والمصداقية على القوائم المالية، وتجدر الإشارة إلى أن الشركات التي تتواجد بها لجان المراجعة تقل بها الممارسات غير الشرعية كما يساهم الإعلان عن تشكيل لجنة مراجعة في الشركة يساهم في تنشيط حركة أسهمها في سوق الأوراق المالية.

ب- لجنة التعيينات:

تتكون لجنة التعيينات من أعضاء لا يقل عددهم عن ثلاثة أعضاء من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين المستقلين، ويتم تعيينهم من طرف مجلس الإدارة، وفي هذا الإطار تتولى هذه اللجنة القيام بمجموعة من الواجبات من بينها دراسة وتحديد الأشخاص المتوقع ترشيحهم لمنصب رئيس مجلس الإدارة ومنصب العضو المنتدب وذلك في ضوء المتطلبات التي تم وضعها من قبل مجلس الإدارة، ولها في هذه المهمة أن تستعين بخدمات إحدى المؤسسات المتخصصة لكي تساعد في اختيار المرشحين، بالإضافة إلى ذلك تقوم لجنة التعيينات بمراجعة الإرشادات الخاصة بتطبيق قواعد ومبادئ حوكمة المؤسسات، إمداد مجلس الإدارة بالتوصيات الخاصة بتطوير وتحديث تلك الإرشادات وكذا إجراء تقييم ذاتي لأدائها على أساس سنوي، بهدف تحديد ما إذا كانت تقوم بمسؤولياتها بفاعلية أم لا¹.

ج- لجنة المكافآت:

إن لجنة المكافآت هي لجنة مكونة من أعضاء لا يقل عددهم عن الثلاثة ولا يزيد عن الستة من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين المستقلين يتم تعيينهم من طرف مجلس الإدارة، أما فيما يخص المهام التي تتكفل بها هذه اللجنة فهي القيام بمراجعة واعتماد الأهداف المرتبطة بمكافأة العضو المنتدب، والقيام بتقييم أدائه على ضوء تلك الأهداف، إضافة إلى اعتماد الخطط الخاصة بالحوافز التي يحصل عليها كبار المدراء التنفيذيين بالمؤسسة، ولها في هذه المهمة الاستعانة بخدمات المستشارين من ذوي الخبرة في القيام بمسؤولياتها، وذلك على حسب الحاجة لذلك².

ونظرا لكون حوافز التنفيذيين من مهام لجنة المكافآت، سيتم فيما يلي التطرق لآلية حوافز التنفيذيين.

آلية حوافز التنفيذيين:

الأعضاء التنفيذيون هم أعضاء من مجلس الإدارة مهمتهم الإشراف على الأنشطة اليومية للشركة طبقا لتعليمات واستراتيجيات مجلس الإدارة، وتتكفل لجنة المكافآت بتحديد حوافز التنفيذيين والتي تكون مرتبطة بمستوى الأداء، وقد ذكرت عدة دراسات أن آلية حوافز التنفيذيين من أنجح الحلول لعلاج مشكلة الوكالة، حيث يتم الربط بين ثروة المدراء

نعيمة عبيد ، مرجع سابق، ص 138.

نفس المرجع، ص 137.

التنفيذيين وثروة الملاك يؤدي إلى القضاء على مشكلة تعارض الأهداف، وهذا ما يسمى بارتباط مكافآت المدراء التنفيذيين ورغبات المساهمين، وتقوم هذه العقود على الربط بين مستوى الأداء وحوافز التنفيذيين، وتكون على شكل إضافة نقدية لأجر القاعدي أو عن طريق شراء أسهم في الشركة.

غير أن العديد من الأبحاث أكدت أن استخدام الأرباح المحاسبية كوسيلة لقياس الأداء ينطوي على العديد من العوائق¹:

- يتكون لدى العضو المنتدب من أجل تحقيق أرباح محاسبية الحافز على وقف وسائل البحث والتطوير المكلفة، والتي من شأنها رفع أرباح المؤسسة في المستقبل أكثر من أرباحها في الوقت الحالي.
 - يمكن للأرباح المحاسبية التعرض للتلاعب حيث يتم ذلك من خلال تخفيض الأرباح في السنة الحالية عندما تصل حوافز المديرين للحد الأقصى.
 - أما فيما يتعلق بالمكافآت المبنية على الأسهم فهي تأخذ عدة أشكال من بينها²:
 - خطط شراء العاملين للأسهم، حيث يمنح التنفيذيون وغيرهم من العاملين الحق في شراء عدد محدد من أسهم المؤسسة وذلك بسعر محدد مسبقاً من قبل مجلس الإدارة يقل عن السعر السوقي للسهم، ولحامل السهم ممارسة كافة الحقوق المتضمنة لهذا السهم.
 - خطط الأسهم المقيدة، هذه الحالة مثل سابقتها إلا أن الاختلاف الوحيد هو أن حامل السهم لا يمكنه التصرف ببيع السهم إلا بعد فترة محددة أو الوفاء بشروط متعلقة بالأداء.
 - حقوق الاستفادة من سعر السهم حيث يحصل التنفيذيون على الفرق بين السعر السوقي للسهم في تاريخ التنفيذ وسعر السهم في تاريخ المنح لعدد محدد من أسهم المؤسسة، وذلك دون تحويل ملكية الأسهم للتنفيذيين.
- الفرع الثاني: التدقيق الداخلي.**

يعد التدقيق الداخلي إحدى الآليات الهامة لحوكمة المؤسسات، والتي تشرف عليها لجنة المراجعة الداخلية، حيث تقوم بالتأكد من استقلالية المراجعين الداخليين، ودراسة عمل المراجعة الداخلية والتحقق من فعاليتها في إنجاز المهام الموكلة إليها، وعليه فإن التدقيق الداخلي عملية تسمح بالتأكد من صحة البيانات المحاسبية والمالية، والتي تسمح دراستها وتحليلها بإعطاء صورة حقيقية عن الوضعية المالية للمؤسسة، وبالتالي ترشيد عملية اتخاذ القرار.

المطلب الثالث: تأثير الآليات الخارجية لحوكمة المؤسسات على الأداء المالي.

إن الآليات الخارجية لحوكمة المؤسسات هي أداة رقابية، تمارس من طرف جهات خارجية تسمح بالتأكد على التطبيق السليم لمبادئ الحوكمة، وتتمثل في:

¹ ريم بن عيسى، تطبيق آليات حوكمة المؤسسات وأثرها على الأداء، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، 2011/2012، ص 77.

ريم بن عيسى، مرجع سابق، ص 77-78.

الفرع الأول: المراجعة الخارجية.

تعرف المراجعة الخارجية على أنها " عملية منظمة وموضوعية للحصول على أدلة إثبات وتقييمها فيما يتعلق بحقائق حول تصرفات وأحداث اقتصادية للتحقق من درجة تطابق هذه الحقائق مع المعايير المحددة وتوصيل النتائج إلى المستخدمين الذين يهمهم الأمر"¹.

من المفهوم السابق يتضح جليا الدور الهام الذي تلعبه المراجعة الخارجية في ضمان جودة القوائم المالية من خلال الفحص الدقيق للبيانات المحاسبية والمالية، بغية التأكد من مصداقيتها ومدى احترامها للمعايير والقوانين الساري العمل بها، حيث يقوم المراجع الخارجي بإبداء رأيه المحايد مما يساهم في إضفاء المصداقية والنزاهة على المعلومات المالية، وعليه فعلى كل مؤسسة اعتماد مدقق خارجي ذا خبرة وكفاءة عالية بغية التحقق من مدى مصداقية وشفافية القوائم المالية بهدف معرفة الوضعية المالية للمؤسسة وكشف الانحرافات لتصحيحها وتجنب الوقوع في العسر المالي أو الإفلاس.

الفرع الثاني: الاندماج والاستحواذ

يعد الاندماج والاستحواذ من الأدوات التقليدية لإعادة هيكلة المؤسسات في مختلف دول العالم، وتتواجد هذه العملية بصورة شاسعة في الولايات المتحدة الأمريكية، وتتعدد أسباب لجوء المؤسسات لعملياتي، الاندماج والاستحواذ، فقد يكون الهدف خفض التكاليف وتحسين التعاون التشغيلي والمالي مثل الاندماج الذي حصل بين شركتي Mobil & Exxon والذي أثمر عن خفض تكاليف البحث عن البترول، كما قد يكون الهدف من الاندماج توسيع النشاط أو تجديد وإحلال كيان مالي وإداري قوي أكثر خبرة وأعلى كفاءة، وغالبا ما يرتفع سعر السهم للمؤسسة المستحوذ عليها وهذا راجع إلى الاعتقاد بأن أداءها سيتحسن تحت إدارة مؤسسة أخرى، حيث يكون هدف المستحوذ جعل المؤسسة المستهدفة مؤسسة مربحة، من خلال خفض التكاليف وتحسين الكفاءة التشغيلية والتخلص من التنهيزيين الفاشلين وهنا يبرز الأثر الإيجابي لعملياتي الاندماج والاستحواذ على الأداء المالي للمؤسسة، إضافة إلى أن لجوء المؤسسة للاستحواذ على مؤسسة أخرى متعثرة أو في طريق الإفلاس، يكلفها مبلغا صغيرا، بالمقابل سيكلفها الاستحواذ على مؤسسة ناجحة مبالغ طائلة². وعليه تعتبر عمليات الاندماج والاستحواذ من أنجح آليات الحوكمة المؤسسية والتي تهدف إلى تحسين الأداء المالي عن طريق تخفيض التكاليف وزيادة القدرة الإنتاجية والاستفادة من الخبرات.

¹ حمود مصطفى منصور الشريف، إطار مقترح لمراجعة نظم المعلومات المحاسبية الإلكترونية - دراسة نظرية / تطبيقية، رسالة ماجستير، جامعة بنها مصر، 2006، ص 03.

ريم بن عيسى، مرجع سابق، ص ص 98-99. ²