التحليل المالي للقوائم المالية

كتاب علمي مدعم بتمارين محلولة

من تأليف:

د. رزقي محمد

أستاذ محاضر بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

جامعة محمد البشير الابراهيمي- برج بوعريريج



﴿ قُلْ إِنَّ صَلَاتِي وَنُسُكِي وَمَحْيَايَ وَمَمَاتِي لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ ﴾

(الأنعام:162–163)

الإهداء

إلى الوالدين الكريمين

إلى إخوتي وأخواتي

إلى زوجتي وأولادي

إلى الأهل والأقارب

إلى كل أصدقائي

إلى كل طالب علم

إلى كل من أحبني وأحببته في الله

تقديم الكتاب

في ظل التحولات الاقتصادية السريعة والتغيرات المستمرة في البيئة المالية، اصبح التحليل المالي واحدا من مجالات عالم الاعمال التي ازدادت أهميتها في الآونة الأخيرة في ظل توسع أنشطة المؤسسات وكبر حجمها وانفصال الملكية عن الإدارة بعد بروز دور المساهم المؤسسي، وكذلك بسبب تدويل أنشطة المؤسسات بفعل ظاهرة العولمة التي ادت الى ازدياد المنافسة بينها، كل هذه العوامل جعلت من عملية اتخاذ القرارات بالنسبة للأطراف المهتمة بنشاط المؤسسات عملية معقدة وتحتاج إلى توفر معلومات دقيقة عن مواطن القوة والضعف في الوضعية المالية لتلك المؤسسات، ولا يكون هذا الا بمعالجة البيانات المالية التاريخية المدونة بالقوائم المالية لها وعدم الاكتفاء بما يتم نشره من بيانات مالية ومحاسبية بتلك القوائم المالية، وبالتالي تعد ادوات التحليل المالي من الأدوات الهامة التي نشأت بفعل الممارسات الميدانية والتي شكلت فيما بعد مجموعات من الأدوات المقبولة بشكل عام، ساهمت بشكل فعال في تحليل وتفسير تلك البيانات وفق أسس علمية سليمة للحكم على الوضعية المالية للمؤسسات، ومنه صياغة التوصيات لمستخدمي تلك المعلومات لاتخاذ القرارات الرشيدة. كما ان التحليل المالي عبر حقبات زمنية لايزال يوفر أدوات لتحليل الوضعية المالية للمؤسسات تبرز نقاط قوة وضعف الوضعية المالية للتأسيس لعملية الرقابة، واستخدام هذه المخرجات كذلك في عملية التخطيط للمستقبل، لذلك نجد ان أهمية التحليل المالي تتعدى إدارة المؤسسة، إلى مساهميها ودائنيها والمصالح الرقابية وغيرهم لما لهم من مصالح تتطلب الحصول على أدق المعلومات عن الوضعية المالية للمؤسسة.

الكتاب يهدف إلى تقديم دليل شامل وعميق لفهم مبادئ وأدوات التحليل المالي، وكيفية استخدامها لتقييم الوضعية المالية للمؤسسات لدعم اتخاذ القرار للمهتمين بنشاطها، وفق أسلوب سهل وواضح ومتوافق مع النظام المحاسبي المالي، وقد تم تقسيم الكتاب إلى خمسة فصول:

الفصل الأول: القوائم المالية

الفصل الثاني: مدخل للتحليل المالي

الفصل الثالث: التحليل المالي الذمي (سيولة / استحقاق)

الفصل الرابع: التحليل المالي الوظيفي

الفصل الخامس: التحليل المالي الديناميكي

فهرس المحتويات

المحتوى	الصفحة
مقدمة الكتاب	
الفصل الأول: النظام المحاسبي المالي والقوائم المالية	
1-النظام المحاسبي المالي (SCF)	2
2-القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي.....	3
تمارين.....	3
الفصل الثاني: مدخل للتحليل المالي	
1-نشأة التحليل المالي.....	24
2-التطور التاريخي للتحليل المالي.....	26
3-مفهوم التحليل المالي.....	27
4-اهداف التحليل المالي.....	28
5-خصائص التحليل المالي.....	28
6-استعمالات التحليل المالي.....	29
7-الاطراف المستفيدة من التحليل المالي.....	29
8-أنواع التحليل المالي.....	31
9-منهجية التحليل المالي.....	33
تمارين.....	34
الفصل الثالث: التحليل المالي الساكن (سيولة-استحقاق)	
أولا: تحليل التوازن المالي.....	35
1-رأس المال العامل سيولة (FRL).....	35
2-الاحتياج في رأس المال العامل (BFR).....	39
3-الخزينة الصافية (Tn).....	42
ثانيا-تحليل النسب المالية.....	43
1-نسب السيولة	43
2-نسب النشاط (التشغيلية)	45

3-نسب الاستدانة.....	47
4-نسب الربحية والمردودية	52
5-النسب السوقية.....	59
تمارين.....	62
الفصل الرابع: التحليل المالي الوظيفي	
أولا: مفهوم التحليل المالي الوظيفي	85
1-أسس التحليل الوظيفي.....	85
2-بناء الميزانية الوظيفية.....	86
ثانيا-أدوات التحليل المالي الوظيفي (المعادلة الأساسية للخزينة)	89
1-رأس المال العامل الصافي الإجمالي (FRng).....	90
2-الاحتياج في رأس المال العامل (BFR).....	91
3-الخزينة الصافية (Tn).....	91
ثالثا: شروط التوازن المالي حسب التحليل الوظيفي.....	92
رابعا: حالات عجز الخزينة.....	92
1-نمو سريع وغير متحكم فيه.....	93
2-سوء تسيير عناصر الاستغلال.....	94
3-تدهور في النشاط.....	95
4-خطأ في السياسة المالية	96
5-الخسائر المتراكمة.....	97
خامسا: النسب المستخرجة من الميزانية الوظيفية	98
1-نسبة تغطية رأس المال المستثمر.....	98
2-نسبة تغطية الاحتياج في رأس المال العامل برأس المال العامل.....	98
3-نسبة تغطية الاصول المتداولة.....	98
4-تطور FRng وBFRE	98
سادسا: الانتقادات الموجهة للتحليل الوظيفي.....	99

تمارين.....	100
الفصل الخامس: التحليل المالي الديناميكي	
أولا: جدول التمويل	117
1-مفهوم جدول التمويل.....	117
2-بناء جدول التمويل.....	117
3-الانتقادات الموجهة لجدول التمويل.....	122
ثانيا: جدول تدفقات الخزينة.....	122
1-مفهوم جدول تدفقات الخزينة.....	123
2-استخدامات جدول تدفقات الخزينة.....	124
3-أهمية جدول تدفقات الخزينة.....	124
4-عرض جدول تدفقات الخزينة.....	125
5-النسب المستخرجة من جدول تدفقات الخزينة.....	131
تمارين.....	134
المراجع	

الفصل الأول:
النظام المحاسبي المالي والقوائم المالية

تزامنًا مع توسع انشطة المؤسسات، زادت الحاجة إلى إعداد تقارير وقوائم مالية تمد المستثمرين بمعلومات دقيقة واقعية، ولذلك كان هناك توجه نحو ايجاد المعايير المحاسبية الدولية IAS التي يمكن اعتبارها لغة أعمال مشتركة عابرة للحدود تجعل من عملية إعداد القوائم المالية تتسم بالشفافية، من خلال التزام نفس القواعد الارشادية مما يزيد في النهاية من ثقة المستثمرين والدائنين في البيانات المالية للمؤسسات، وتعزيز قدرة هذه المؤسسات على جمع رأس المال لتوسيع نشاطها، ويسهل على المحللين الماليين مقارنة البيانات المالية المؤسسات المختلفة.

الأمر الذي دفع الجزائر إلى تبني وتطبيق النظام المحاسبي المالي SCF المتوافق مع المعايير المحاسبية الدولية IAS، حيث ان عملية اعداد القوائم المالية أصبحت تخضع للإطار التصوري المستمد من المعايير المحاسبية الدولية IAS، ما نتج عنه اعداد وعرض قوائم مالية أكثر جودة يمكنها من خلالها مراعاة جميع الظروف والمتغيرات المتوقعة والغير متوقعة في سوق المال.

1- النظام المحاسبي المالي (SCF):

حدد المشرع الجزائري بموجب القانون 07-11 المؤرخ في 25 نوفمبر 2007 في المادة 03 العناصر الاساسية للنظام المحاسبي المالي الذي يتضمن اطارا تصوريا في للمحاسبة المالية التي تم تعريفها على انها "نظام من شأنه تنظيم المعلومة المالية، بحيث يسمح بتخزين معطيات قاعدية عددية، وتصنيفها، تقييمها، تسجيلها، وعرض كشوف تعكس صورة صادقة عن الوضعية المالية وممتلكات الكيان، ونجاعته ووضعية خزينته في نهاية السنة المالية"[1].

1-1-مجالات تطبيق النظام المحاسبي المالي:

تطرقت المادة 02 من القانون 07-11إلى مجال تطبيق النظام المحاسبي المالي، فتطبق أحكام القانون المتضمن النظام المحاسبي المالي على كل شخص طبيعي او معنوي ملزم بموجب نص قانوني أو تنظيمي بمسك محاسبة مالية، مع مراعاة الأحكام الخاصة بها، يستثنى من مجال تطبيق هذا القانون الأشخاص المعنويون الخاضعون لقواعد المحاسبة العمومية[2].

كما تطرقت المادة 04 من القانون 07-11بالتفصيل الى مجالات تطبيق النظام المحاسبي المالي، وهي:[3]

- الشركات الخاضعة لأحكام القانون التجاري.
- التعاونيات.

[1] الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، الجريدة الرسمية، العدد 74، بتاريخ 25 نوفمبر 2007، قانون 07-11 المادة 03، ص 03.

[2] المرجع نفسه.

[3] المرجع نفسه.

- الأشخاص الطبيعيون أو المعنويون المنتجون للسلع أو الخدمات التجارية وغير التجارية إذا كانوا يمارسون نشاطات اقتصادية مبنية مكررة.
- الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين الخاضعين لذلك بموجب نص قانوني أو تنظيمي.

وأشارت المادة 05 من القانون 07-11إلى كيفية مسك المحاسبة من طرف الكيانات الصغيرة، وجاءت كما يلي: "يمكن للكيانات الصغيرة، التي لا تتعدى رقم أعمالها وعدد مستخدميها ونشاطها الحد المعين أن تمسك محاسبة مالية مبسطة، تجدد شروط وكيفيات تطبيق هذه المادة عن طريق التنظيم[1].

1-2-اهداف النظام المحاسبي المالي:

تطرقت المادة 03 من المرسوم التنفيذي 08-156 المتضمن تطبيق احكام القانون 07-11 الى ان النظام المحاسبي المالي يهدف الى المساعدة على:[2]

- تطوير المعايير؛
- تحضير الكشوف المالية؛
- تفسير المستعملين للمعلومة المتضمنة في الكشوف المالية المعدة وفق المعايير المحاسبية؛
- ابداء الراي حول مطابقة الكشوف المالية مع المعايير.

2- القوائم المالية:

القوائم المالية هي الاساس الذي يبين عمل المؤسسات، فالقوائم المالية تسهم في تكوين صورة مفصلة وشاملة عن نشاط المؤسسة، وهي همزة وصل بينها وبين مختلف الأطراف المهتمة بنشاطها.

2-1-تعريف القوائم المالية:

تعرف القوائم المالية على أنها "مجموعة كاملة من الوثائق المحاسبية والمالية وغير قابلة للفصل فيما بينها، وتسمح بإعطاء صورة صادقة للوضعية المالية، وللأداء ولتغير الوضعية المالية للمؤسسة عند إقفال الحسابات"[3]، حيث تعتبر القوائم المالية أهم مصادر المعلومات التي يعتمد عليها كل الأطراف المهتمة بنشاط المؤسسة من مستثمرين حاليين ومحتملين، دائنين، محللين ماليين وغيرهم في تشخيص الوضع المالي للمؤسسة وبالتالي مساعدتهم في عملية اتخاذ القرارات، ويعطي المعيار المحاسبي الدولي رقم 1 -القوائم المالية للأعراض العامة- الأسس العامة الواجب مراعاتها عند إعداد القوائم المالية ومحتوياتها وطريقة

1 الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، الجريدة الرسمية، العدد 74، بتاريخ 25 نوفمبر 2007، قانون 07-11 المادة 03، ص 03.

[2] الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، الجريدة الرسمية، العدد 27، بتاريخ 28 مايو 2008، المتضمن المرسوم التنفيذي 08-156 المادة 03، ص 11.

[3] J.F des ROBERT et al, **Normes IFRS et PME,** éditions DUNON, Paris, 2004, P12.

عرضها، بهدف توفير معلومات عن المركز المالي للمؤسسة ونتيجة أعمالها والتدفق النقدي لها، بحيث تكون ملائمة لمختلف فئات مستخدمي تلك القوائم لاتخاذ القرارات الرشيدة.

2-2-الخصائص النوعية للقوائم المالية:

تعتبر بيانات القوائم المالية بمثابة المدخلات الرئيسية في عملية التحليل المالي، لذا وجب أن تتوفر فيها مجموعة من الخصائص النوعية تي تضمن وضوحها وموثوقيتها وفائدتها لمستخدميها، وتتمثل هذه الخصائص في:

- **الملاءمة أو الدلالة:**

لكي تكون المعلومات المحاسبية مفيدة يجب أن تكون ملائمة لاحتياجات متخذي القرارات، وتعتبر المعلومة ملائمة للمستخدمين إذا كان لها تأثير على القرارات الاقتصادية التي يتخذونها، وذلك عن طريق مساعدتهم في تقييم الأحداث الماضية والحالية والمستقبلية أو تعزيز أو تعديل ما سبق التوصل إليه من تقييم[1]؛

- **القابلية للفهم والاستيعاب:**

ينبغي أن تكون المعلومة الواردة في القوائم المالية سهلة الفهم من طرف المستخدمين الذين تتوفر لديهم الكفاءة اللازمة في الميدان الاقتصادي والمحاسبي وتكون لهم الرغبة في دراسة القوائم المالية في ظرف زمني سريع[2]؛

- **المصداقية والعدالة:**

لكي تكون المعلومة ذات مصداقية فإنه يجب أن تمثل بصدق العمليات وغيرها من الأحداث التي تمثلها أو تفرض أن تمثلها بدرجة معقولة، وأن تكون خالية من الأخطاء ويثق فيها المستعملون لإظهار الصورة الصادقة للمؤسسة[3]، وهذا بشروط:

- تكون المعلومة مخلصة: أي معبرة عن الواقع بقدر الإمكان؛
- تتصف بالدقة النسبية: أي احتمال الخطأ ضعيف؛
- تتصف بالحيادية في إنتاجها: أي خالية من الأحكام المسبقة؛
- أسبقية الواقع الاقتصادي على الظاهر القانوني: أن تظهر كل الأصول المراقبة من قبل المؤسسة حتى وإن لم تكن مالكتها قانونا.

[1] J.F des ROBERT et al, Op.cit, P18.

[2] محمد بوتين، **المحاسبة المالية ومعايير المحاسبة الدولية**، Pages Bleues، الجزائر، 2010، ص52.

[3] جمال لعشيشي، **محاسبة المؤسسة والجباية وفق النظام المحاسبي الجديد: دروس هادفة وتطبيقات محلولة**، Pages Bleues، الجزائر، دون سنة نشر، ص13.

- **القابلية للمقارنة:**

المعلومة الظاهرة بالقوائم المالية تسمح للمستعمل القيام بمقارنات داخل المؤسسة نفسها وما بين المؤسسات، كما يسمح له نسبيا بتقييم وضعيتها المالية وأداءاتها وتغيرات وضعيتها المالية، هذا يجبر المؤسسات على إعلام المستعملين بالطرق المحاسبية المستعملة وكل تغير مس هذا الطرف إن وجد، وآثار هذا التغيير[1].

2-3-القوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي:

تعتبر القوائم المالية في مجملها مخرجات نظام المعلومات المحاسبي وهي مدخلات لعملية التحليل المالي، وبالرجوع للمادة 25 من القانون 07-11 المؤرخ في 15 ذي القعدة 1428هـ الموافق لـ 25 نوفمبر 2007، فإن كل مؤسسة تدخل في مجال تطبيق النظام المحاسبي المالي لابد أن تتولى سنويا إعداد الكشوف المالية التالية:[2]

- الميزانية.
- حساب النتائج.
- جدول سيولة الخزينة.
- جدول تغير الأموال الخاصة.
- ملحق يبين القواعد والأساليب المحاسبية المسهلة ويتيح معلومات مكملة للميزانية ولحساب النتائج.

2-1-الميزانية: الميزانية تعتبر قائمة توفر معلومات عن طبيعة ومقدار الاستثمارات في أصول المؤسسة، والتزامات المؤسسة لدائنيها، وحق الملاك على صافي أصولها، حيث يتمثل المركز المالي للمؤسسة وذلك في اللحظة الأخيرة من الفترة المالية المنتهية.

وحسب النظام المحاسبي المالي فإنه "تحدد الميزانية بصفة منفصلة عناصر الأصول وعناصر الخصوم. ويبرز عرض الأصول والخصوم داخل الميزانية الفصل بين العناصر الجارية والعناصر غير الجارية"[3].

---

[1] محمد بوتين، مرجع سابق، ص53.

[2] القانون 07-11 المؤرخ في15 ذي القعدة 1428هـ الموافق لـ 25 نوفمبر 2007 المتضمن النظام المحاسبي المالي، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 74، المادة 25، ص5.

[3] المرسوم التنفيذي رقم 08-156 المؤرخ في 20 جمادى الأولى 1429هـ الموافق لـ 26 مايو 2008 المتضمن تطبيق احكام القانون 07-11، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 27، المادة 33، ص14.

2-1-1-تعريف الأصول: تُعْرف أيضا بالموجودات، وهي الممتلكات المادية والمعنوية للمؤسسة، وهي تظهر كيفية استخدام الأموال التي حصلت عليها المؤسسة من الشركاء أو المساهمين (رأس المال) أو من الغير (القروض بمختلف أنواعها)[1]، حيث تصنف الأصول حسب النظام المحاسبي المالي إلى:

- **الأصول غير الجارية (الثابتة):** وهي الأصول الموجهة للاستعمال المستمر لتغطية احتياجات نشاط المؤسسة، لمدة تفوق السنة من أجل الحصول على منافع اقتصادية مستقبلية، وتشمل:

– التثبيتات غير المادية (المعنوية): وهو أصل قابل للتحديد غير نقدي وغير مادي، مراقب ومستعمل من طرف المؤسسة في إطار أنشطتها العادية[2]، وتتمثل في برمجيات معلوماتية وما يماثلها، العلامات التجارية، الرخص، براءات الاختراع...الخ.

– التثبيتات المادية: وهو أصل عيني تحوزه المؤسسة من أجل الإنتاج، ت قديم الخدمات، والإيجار والاستعمال لأغراض إدارية، والذي يفترض أن تستغرق مدة استعماله إلى ما يعد مدة السنة المالية، وتشمل: الأراضي، المباني، المعدات والأدوات، تجهيزات الإعلام الآلي...الخ.

– التثبيتات في شكل امتياز: وهي كل التثبيتات المادية أو غير المادية الموضوعة موضع الامتياز من قبل مانح الامتياز أو من طرف صاحب الامتياز الممنوح له. ويعرف امتياز الخدمة العمومية بأنه عقد يسند بموجبه شخص طبيعي او شخص معنوي (صاحب الامتياز) إلى شخص طبيعي أو شخص معنوي) تنفيذ خدمة عمومية على مسؤوليته لمدة محددة وطويلة على العموم مقابل حق اقتضاء أتاوى من مستعملي الخدمة العمومية.

– التثبيتات الجاري إنجازها: وهي التثبيتات المادية أو غير المادية التي لا زالت لم تكتمل بعد في إنجازها في تاريخ انتهاء كل سنة مالية وكذلك التسبيقات والمدفوعات التي تقدمها المؤسسة للغير من اجل اقتناء تثبيت. أي أنها في الواقع إنجازات الهدف منها أن تكون في النهاية تثبيتات، فهي إذن تثبيتات غير قابلة للاستعمال النهائي[3].

– التثبيتات المالية: وهي تخص سندات المساهمة وكذلك الحسابات الدائنة المرتبطة بتلك السندات، تشمل: مساهمات وحسابات دائنة ملحقة بمساهمات، السندات من غير سندات المساهمة، السندات المثبتة التابعة لنشاط الحافظة...الخ.

---

[1] عبد الرحمان عطية، **المحاسبة العامة وفق النظام المحاسبي المالي**، دار النشر جيطلي، الجزائر، 2009، ص11.

[2] عاشور كتوش، **المحاسبة العامة: أصول ومبادئ وآليات سير الحسابات وفقا للنظام المحاسبي المالي (SCF)**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011، ص94.

[3] عاشور كتوش، مرجع سابق، ص104.

- **الأصول الجارية (المتداولة):** هي الأصول التي تتوقع المؤسسة بيعها أو استهلاكها خلال دورة الاستغلال العادية للمؤسسة، والأصول التي تتم حيازتها أساسا لأغراض المعاملات أو لمدة قصيرة والتي تتوقع المؤسسة تحقيقها خلال الاثني عشر شهرا، بالإضافة إلى السيولات أو شبه السيولات التي لا يخضع استعمالها لقيود[1]. وتشمل:

- المحزونات: تمثل المخزونات أصولا:

- تمتلكها المؤسسة وتكون معدة للبيع في إطار الاستغلال الجاري؛

- هي قيد الإنتاج بقصد إنجاز هذا البيع؛

- هي مواد أولية أو لوازم موجهة للاستهلاك خلال عملية الإنتاج أو تقديم خدمات.

- الديون الدائنة والاستخدامات المماثلة: وهي ما للمؤسسة على الغير سواء كان ذلك من خلال النشاط الرئيسي أو كان نتيجة لأنشطة أخرى، وفي الحالة الأولى تعرف هذه الديون بالذمم المدينة التجارية، وتتكون من المدينين وأوراق القبض، أما الذمم المدينة غير التجارية فيمكن أن نسوق أمثلة عليها مثل سلف الموظفين أو القروض الممنوحة للمؤسسات التابعة...إلخ .ويجب عند تقويم تلك الأصول عمل مخصصات احتياطية في حالة وجود خسارة محتملة أو انخفاض في القيمة[2].
- الموجودات وما يماثلها: وهي تخص القيم القابلة للتوظيف والنقدية بالخزينة والودائع تحت الطلب، بالإضافة إلى أشباه الخزينة التي تتمثل في الاستثمارات قصيرة الأجل التي يمكن تحويلها إلى مقدار محدد ومعروف من النقدية والتي لا تتعرض لدرجة عالية من المخاطر من حيث التغير في قيمتها[3].

2-1-2-تعريف الخصوم: الخصوم تبين مصادر تمويل المؤسسة، وهذه المصادر قد تكون ذاتية مثل مساهمات الشركاء والأرباح غير الموزعة وقد تكون خارجية مثل القروض بمختلف أنواعها[4].

وتصنف الخصوم حسب تاريخ استحقاقها تنازليا إلى:

- **رؤوس الأموال الخاصة:** تمثل رؤوس الأموال الخاصة أو الرأسمال المالي فائض أصول المؤسسة من خصومها الجارية وغير الجارية[5]، تشمل: رأس المال الصادر، الاحتياطات، ترحيل من جديد، نتيجة السنة المالية...الخ.

---

[1] المرسوم التنفيذي رقم 08-156، مرجع سابق، المادة 21، ص13.

[2] مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، **تحليل القوائم المالية: مدخل نظري وتطبيقي**، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2006، ص43.

[3] Ali Tadzait, **Maitrise du système comptable financier**, 1er édition, éditions ACG, Alger, 2009, P65.

[4] عبد الرحمان عطية، مرجع سابق، ص12.

[5] المرسوم التنفيذي رقم 08-156، مرجع سابق، المادة 24، ص13.

- **الخصوم غير الجارية:** هي عبارة عن الالتزامات الراهنة التي يكون استحقاقها الأصلي أكثر من الاثني عشر شهرا، أو كانت المؤسسة تنوي إعادة تحويل الالتزام على المدى الطويل، تشمل: المنتوجات والأعباء المؤجلة، مؤونات للأعباء، القروض والديون المماثلة...الخ.
- **الخصوم الجارية:** هي عبارة عن الالتزامات الراهنة التي يتوقع تسويتها خلال الاثني عشر شهرا الموالية لتاريخ الإقفال، وبالتالي يتوقع تسويتها خلال دورة الاستغلال العادية[1]، منها: الذمم الدائنة، القروض قصيرة الأجل...الخ.

الميزانية

السنة المالية المقفلة في .....

الأصل	ملاحظة	N الإجمالي	N اهتلاك/رصيد	N صافي	N-1 صافي
أصول غير جارية					
فارق الاقتناء- المنتوج الإيجابي أو السلبي					
تثبيتات معنوية					
تثبيتات عينية					
أراض					
مبان					
تثبيتات عينية أخرى					
تثبيتات ممنوح امتياز					
تثبيتات يجري إنجازها					
تثبيتات مالية					
سندات موضوعة موضع معادلة					
مساهمات أخرى					
وحسابات دائنة ملحقة بها					
سندات أخرى مثبتة					
قروض وأصول مالية أخرى غير جارية					

[1] المرجع نفسه، المادة 22، ص13.

ضرائب مؤجلة على الأصل					
مجموع الأصل غير الجاري					
أصول جارية					
مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ					
حسابات دائنة واستخدامات مماثلة					
الزبائن					
المدينون الآخرون					
الضرائب وما شابهها					
حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة					
الموجودات وما شابهها					
الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى					
الخزينة					
مجموع الأصول الجارية					
المجموع العام للأصول					

السنة المالية المقفلة في .....

الخصوم	ملاحظة	N	N-1
رؤوس الأموال الخاصة			
راس مال تم إصداره			
رأس مال غير مستعان به			
علاوات واحتياطات-احتياطات مدمجة			
فوارق إعادة التقييم			
فارق المعادلة			
نتيجة صافية/ (النتيجة الصافية حصة المجمع)			
رؤوس أموال خاصة أخرى/ ترحيل من جديد			
حصة الشركة المدمجة			
حصة ذوي الأقلية			
المجموع 1			
الخصوم غير الجارية			
قروض وديون مالية			
ضرائب) مؤجلة ومرصود لها			
ديون أخرى غير جارية			
مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا			
مجموع الخصوم غير الجارية 2			
الخصوم الجارية			
موردون وحسابات ملحقة			
ضرائب			
ديون أخرى			
خزينة سلبية			
مجموع الخصوم الجارية 3			
مجموع عام للخصوم			

2-2- حساب النتائج: حسب النظام المحاسبي المالي فإن جدول حساب النتائج هو "بيان ملخص للأعباء والمنتوجات المنجزة من الكيان خلال السنة المالية ولا يأخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب ويبرز بالتمييز النتيجة الصافية للسنة المالية الربح/الكسب أو الخسارة"[1].

وبالاعتماد على حساب النتائج يمكن تحليل كيفية تشكل نتيجة السنة المالية، وذلك بتحليل الأعباء حسب طبيعتها، وتحديد مجاميع الأرصدة الوسيطية للتسيير (Soldes Intermédiaires de Gestion) التي تساعد في فهم الوضعية المالية للمؤسسة على مستوى النشاط التشغيلي والتشغيلي الموسع، كما يلي:

- **إنتاج السنة المالية:** يتمثل في إجمالي الإيرادات المتولدة عن النشاط البيعي والإنتاج المخزن من طرف المؤسسة والإنتاج المثبت، وهو مؤشر مرجعي يسمح بوزن المؤسسة خاصة في ميدان نشاطها مقارنة بمنافسيها، فالمؤسسات تنتج من أجل البيع من أجل التخزين في انتظار البيع، ومن أجل حاجتها الخاصة، وأدخلت إعانات الاستغلال ضمن مركبات إنتاج الدورة في النظام المحاسبي المالي ليتوافق مع اهتمامات المحلل المالي. وهي إعانات يتم منحها للتعويض عن عدم كفاية سعر بيع بعض المنتجات[2]، والتي تكون عادة مدعمة من طرف الدولة، ويحسب كما يلي:

إنتاج السنة المالية= رقم الأعمال*± التغير في المخزون+ الإنتاج المثبت+ إعانات الاستغلال

- **استهلاك السنة المالية:** يتمثل في مجموع استهلاكات المؤسسة خلال السنة المالية من مشتريات السلع والخدمات، خدمات خارجية واستهلاكات أخرى بهدف ممارسة أنشطتها.

استهلاك السنة المالية= المشتريات المستهلكة+ الخدمات الخارجية+ الاستهلاكات الخارجية الأخرى.

- **القيمة المضافة (VA):** تعبر عن الإضافة التي قدمتها المؤسسة من خلال نشاطها الاستغلالي (الإنتاج والتوزيع). وتعكس الفعالية التي تم دمج عناصر الإنتاج من رأس مال ويد عاملة وغيرها، وهي:

[1] قرار مؤرخ في 23 رجب 1429هـ الموافق لـ 26 يوليو 2008 يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، ص24.

[2] Hubert de La Bruslerie, **Analyse Financière : Information financière, diagnostic et évaluation**, 4ème édition, éditions DUNOD, Paris, 2010, P123.

* استعمال رقم الأعمال خارج الرسم عند إجراء المقارنات يلغي التباينات الناتجة من الجباية، إذ أن مختلف نشاطات المؤسسة ليست خاضعة لنفس معدلات الرسم.

القيمة المضافة (VA): إنتاج السنة المالية - استهلاك السنة المالية

تساعد في تحليل الوضع المالي للمؤسسة من خلال:

- قياس معدل نمو القيمة المضافة (Cn)، الذي يبين تطور النشاط المرتبط بالوسائل الخاصة للمؤسسة، انطلاقا من العلاقة التالية:

$$Cn = \frac{VAn - VA(n-1)}{VA(n-1)}$$

- قياس الوزن الاقتصادي للمؤسسة (Pi)، فهي تبين مدى مساهمة مؤسسة معينة في الناتج القومي، والذي يعرف حسب نوع النشاط الاقتصادي لاقتصاد ما بأنه مجموع القيم المضافة لكافة وحدات الإنتاج العاملة في فروع الإنتاج المختلفة في اقتصاد معين، بالاعتماد على العلاقة التالية:

$$Pi = \frac{VAi}{PIB} = \frac{VAi}{\sum_{n}^{i=1} VAi}$$

PIB: الناتج المحلي الخام؛

VAi: القيمة المضافة للمؤسسة i ؛

n: عدد المؤسسات المحلية.

- قياس الإنتاجية: نسبة الإنتاجية هي النسبة بين تدفق الثروة التي تم إنشاؤها (الإنتاج) على عامل إنتاج يتم تعيينه لهذا الغرض، ومنها:

- إنتاجية العمل: التي تظهر مقدار القيمة المضافة التي تم إنشاؤها عن كل وحدة من الأموال المستثمرة في الموظفين، تعطى بالعلاقة:

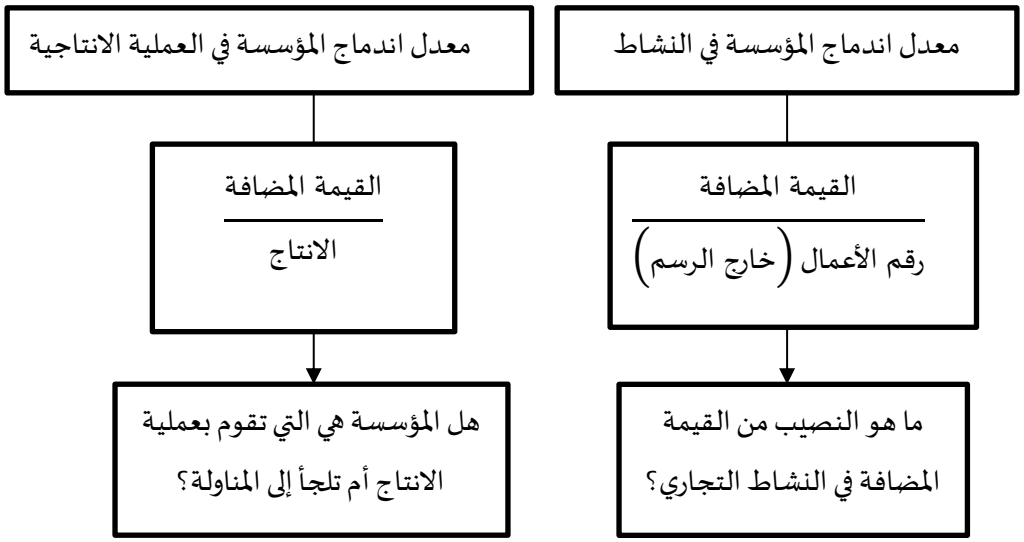
إنتاجية العمل= القيمة المضافة / الأجور الإجمالية

- إنتاجية العامل: تظهر مساهمة كل عامل في القيمة المضافة للمؤسسة، تعطى بالعلاقة:

إنتاجية العامل= القيمة المضافة / عدد العاملين

- قياس معدل الاندماج الاقتصادي للمؤسسة، وذلك بحساب معدل اندماج المؤسسة في النشاط التجاري وكذا معدل اندماجها في العملية الانتاجية.

الشكل رقم (1): مخطط قياس معدل الاندماج المؤسسة في النشاط التجاري وفي العملية الإنتاجية



المصدر: يوسف بومدين، فاتح ساحل، **تيسير التسيير المالي للمؤسسة**، ط1، دار بلقيس، الجزائر، 2016، ص30.

- **إجمالي فائض الاستغلال**: هو رصيد خاص يمثل الفائض الذي تم إنشاؤه من استغلال المؤسسة بعد مكافأة عوامل الإنتاج والضرائب المتعلقة بالإنتاج[1]، فهو مقياس للربح الاقتصادي المحقق من النشاط الاستغلالي دون الأخذ في الاعتبار القرارات المالية والسياسات الجبائية التي تتخذها المؤسسة، وهو القيمة المضافة للاستغلال مطروح منها أعباء المستخدمين والضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة، أي:

إجمالي فائض الاستغلال= القيمة المضافة للاستغلال – أعباء المستخدمين– والضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة

- **النتيجة العملياتية:** عبارة عن نتيجة تدل عن ما مدى مساهمة دورة الاستغلال ودورة الاستثمار في خلق الثروة، ولأن التثبيتات لا تدخل مباشرة في خلق الثروة لكن يتم استعمالها لهذا الغرض وهي لا تظهر في حساب النتائج ولكن يظهر أثر استخدامها وهو تدهور قيمتها (الاهتلاكات وخسائر القيمة)[2]، وهذه المساهمة تكون بمعزل عن السياسات المالية والضريبية، وهي عبارة عن إجمالي فائض الاستغلال مضافا

[1] Hubert de La Bruslerie, Op.cit, P168.

[2] يوسف بومدين، فاتح ساحل، **تيسير التسيير المالي للمؤسسة**، ط1، دار بلقيس، الجزائر، 2016، ص32.

إليه المنتجات العملياتية الأخرى ومطروحا منه الأعباء العملياتية الأخرى وكذا مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة ومضافا إليه استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات، أي أن:

النتيجة العملياتية= إجمالي فائض الاستغلال+ المنتجات العملياتية الأخرى– الأعباء العملياتية الأخرى– مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة+ استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات.

- في حالة ان سياسة الإهتلاك المعتمدة من المؤسسة لا تتغير، فإن النتيجة العملياتية تكون مناسبة للمقارنة في الزمن بالقيمة المطلقة أو بالقيمة النسبية من خلال حساب:

  - التغير كنسبة مئوية من خلال مقارنة النتيجة العملياتية للسنة n مع السنة n-1:

$$\text{نسبة التغير}(\%) = \frac{\text{النتيجة العملياتية } n - \text{النتيجة العملياتية}(n-1)}{\text{النتيجة العملياتية}(n-1)}$$

  - حساب ومراقبة نسبة هامش التشغيل التي تعبر عن نسبة النتيجة العملياتية مقارنة بحجم رقم الأعمال خارج الرسم:

هامش التشغيل (%) = النتيجة العملياتية/ رقم الأعمال خارج الرسم

- **النتيجة المالية:** وهي النتيجة التي تم تحقيقها من خلال العمليات المالية التي قامت بها المؤسسة خلال الدورة، حيث تمثل الفرق بين المنتوجات المالية والأعباء المالية:

النتيجة المالية = المنتجات المالية– الأعباء المالية.

- **النتيجة العادية قبل الضرائب:** تقيس أداء النشاط الاقتصادي والمالي للمؤسسة[1]، وهي مجموع كل من النتيجة العملياتية والنتيجة المالية:

النتيجة العادية قبل الضرائب = النتيجة العملياتية+ النتيجة المالية

[1] Jacqueline Delahaye, Florence Delahaye, **Finance d'entreprise: Manuel et Applications**, 2ème édition, édition DUNOD, Paris, 2009, P82.

- **النتيجة الصافية للأنشطة العادية:** وذلك بعد طرح الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية والضرائب المؤجلة عن النتائج العادية:

النتيجة الصافية للأنشطة العادية = النتيجة العادية قبل الضرائب ± الضرائب المؤجلة

- **النتيجة غير العادية (الاستثنائية):** وهي عبارة عن الفرق بين العناصر غير العادية (المنتجات) والعناصر غير العادية (الأعباء):

النتيجة غير العادية = غير العادية (المنتجات)– العناصر غير العادية (الأعباء).

- **النتيجة الصافية اللسنة المالية**: وهي عبارة عن جمع أو طرح (حسب الحالة) النتيجة الصافية للأنشطة العادية والنتيجة غير العادية.

نتيجة الصافية للسنة المالية = النتيجة الصافية للأنشطة العادية ± النتيجة غير العادية.

حساب النتائج حسب الطبيعة

الفترة من .....إلى .....

	ملاحظة	N	N-1
رقم الأعمال تغير مخزون المنتجات المصنعة والمنتجات قيد الصنع الإنتاج المثبت إعانات الاستغلال			
1-انتاج السنة المالية			
المشتريات المستهلكة الخدمات الخارجية والاستهلاكات الاخرى			
2-القيمة المضافة للاستغلال (1-2)			
أعباء المستخدمين الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة			
4-الفائض الإجمالي للاستغلال			
المنتجات العملياتية الاخرى الأعباء العملياتية الاخرى			

المخصصات للاهتلاكات والمؤونات			
استئناف عن خسائر القيمة والمؤونات			
5-النتيجة العملياتية			
المنتوجات المالية			
الأعباء المالية			
6-النتيجة المالية			
7-النتيجة العادية قبل الضريبة (5+6)			
الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية			
الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية			
مجموع منتجات الأنشطة العادية			
مجموع أعباء الأنشطة العادية			
8-النتيجة الصافية للأنشطة العادية			
العناصر غير العادية- المنتوجات (يطلب بيانها)			
العناصر غير العادية- الأعباء (يطلب بيانها)			
9-النتيجة غير العادية			
10-النتيجة الصافية للسنة المالية			
حصة الشركات الموضوعة موضع المعادلة في النتيجة الصافية			
11-النتيجة الصافية للمجموع المدمج			
ومنها حصة ذوي الأقلية			
حصة المجمع			

2-3-جدول سيولة الخزينة (تدفقات الخزينة)*: يتضمن جدول تدفقات الخزينة التغيرات التي تحدث في الميزانية وحساب النتائج. ويهدف إلى توفير قاعدة لمستعملي القوائم المالية لتقييم قدرة المؤسسة على توليد سيولة الخزينة وما يعادلها، وكذا معلومات حول استعمال السيولة[1]. وبالتالي فهو عبارة عن الأداة الدقيقة المستخدمة للحكم على فعالية تسيير الموارد المالية واستخداماتها، وذلك اعتمادا على عنصر الخزينة الذي

* سيتم التطرق لجدول سيولة الخزينة بالتفصيل في فصل التحليل المالي الديناميكي.

[1] المرسوم التنفيذي رقم 08-156، مرجع سابق، المادة 35، ص14.

يعد المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على تسيير مالية المؤسسة، ويتم إعداد هذا الجدول وفق الأساس النقدي عن طريق تقسيم التدفقات النقدية إلى تدفقات نقدية داخلة وتدفقات نقدية خارجة ضمن ثلاثة أنشطة رئيسية هي الأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية.

2-4-قائمة تغيرات الأموال الخاصة: يشكل جدول تغير الأموال الخاصة تحليلا للحركات التي أثرت في الفصول المشكلة لرؤوس الأموال الخاصة بالكيان خلال السنة المالية[1]. فهو بيان ملخص يعرض النتيجة الصافية للسنة المالية، وكذلك الأعباء والنتائج الأخرى التي تحمل مباشرة في الأموال الخاصة ضمن إطار تصحيح الأخطاء، إذا هذا البيان يقدم آثار تغيرات الطرق المحاسبية المنتهجة على الدورة المالية، كما يعرض أيضا رصيد الاحتياطات (الأرباح المحتجزة)، وقسائم وحصص وتغيرات رأس المال، هذا يسمح بمقارنة بين القيم المحاسبية في بداية ونهاية السنة المالية لكل فئات رأس المال وكل الاحتياط ليشير إلى مختلف العناصر المتغيرة.

جدول تغيرات الموال الخاصة

	ملاحظة	رأسمال الشركة	علاوة الاصدار	فارق التقييم	فارق اعادة التقييم	الاحتياطات والنتيجة
الرصيد في 31 ديسمبر N-2						
تغيير الطريقة المحاسبية تصحيح الأخطاء الهامة إعادة تقييم التثبيتات الأرباح أو الخسائر غير المدرجة في الحسابات في حساب النتائج الحصص المدفوعة زيادة رأس المال صافي نتيجة السنة المالية						
الرصيد في 31 ديسمبر N-1						
تغيير الطريقة المحاسبية						

[1] المرجع نفسه، المادة 36، ص15.

تصحيح الأخطاء الهامة إعادة تقييم التثبيتات الأرباح أو الخسائر غير المدرجة في الحسابات في حساب النتائج الحصص المدفوعة زيادة رأس المال صافي نتيجة السنة المالية						
الرصيد في 31 ديسمبر N						

2-5-الملاحق: يحتوي ملحق القوائم المالية على معلومات أساسية ذات دلالة، فهو يسمح بفهم معايير التقييم المستعملة من أجل إعداد القوائم المالية، وكذا الطرائق المحاسبية النوعية المستعملة الضرورية لفهم وقراءة القوائم المالية، ويقدم بطريقة منظمة تمكن من إجراء المقارنة مع الفترات السابقة. فالنظام المحاسبي المالي فرض على المؤسسات استخدام عدد من الجداول تفيد في فهم أفضل لبنود القوائم المالية وهذه الجداول هي:[1]

- جدول تطور التثبيتات وأصول مالية غير الجارية؛
- جدول الاهتلاكات؛
- جدول خسائر القيمة في التثبيتات والأصول الأخرى غير الجارية،
- جدول المساهمات (فروع وكيانات مشاركة)؛
- جدول المؤونات؛
- كشف استحقاقات الحسابات الدائنة والديون عند إقفال السنة المالية.

[1] . قرار مؤرخ في 23 رجب 1429هـ الموافق لـ 26 يوليو 2008 يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، مرجع سابق، ص41-43.

التمرين 1: أجب بصح أو خطأ:

السؤال	صح	خطأ
جدول حساب النتائج بيان يلخص التدفقات النقدية للسنة المالية ويسمح لك بمعرفة ما إذا كان هناك فائض عن أنشطة المؤسسة.		
لا توجد ضرورة للملاحق الخاصة بالحسابات، بل إن الوثائق الموجزة هي واضحة بما فيه الكفاية.		
تسمح الأرصدة الوسيطية للتسيير بتحليل الهيكل المالي للمؤسسة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها		
تتوافق القيم الإجمالية للقيم المضافة للمؤسسات العاملة في اقتصاد دولة ما مع (تقريبًا) الناتج المحلي الإجمالي (PIB) لها.		
يعبر الفائض الإجمالي للاستغلال عن رصيد دورة الاستغلال.		
القيمة المضافة تمثل مقدار الثروة التي تم إنشاؤها من خلال جميع أنشطة المؤسسة (الاستغلالية، استثمارية، التمويلية).		
الفائض الإجمالي للاستغلال مستقل عن أساليب تمويل المؤسسة، طرق الاهتلاك.		
النتيجة العادية قبل الضرائب تقيس أداء النشاط الاقتصادي والمالي للمؤسسة.		

الحل:

السؤال	صح	خطأ
جدول حساب النتائج بيان يلخص التدفقات النقدية للسنة المالية ويسمح لك بمعرفة ما إذا كانت هناك فائض **جدول حساب النتائج بيان يلخص الأعباء والابرادات للسنة المالية ويسمح لك بمعرفة كيفية تشكل نتيجة الدورة (ربح او خسارة).**		x
لا توجد ضرورة للملاحق الخاصة بالحسابات، بل إن الوثائق الموجزة هي واضحة بما فيه الكفاية. **تقدم القوائم المالية كما يوحي اسمها ملخص عن العناصر المشكلة للقوائم المالية، وتقدم الملاحق التفاصيل التي تسمح بفهم كيفية عمل المؤسسة بشكل أفضل، هذه الملاحق السماح بمعرفة العمليات المتعلقة بالعناصر المشكلة للقوائم المالية (الحركات على عناصر المخزون مثلا).**		x

تسمح الأرصدة الوسيطية للتسيير بتحليل الهيكل المالي للمؤسسة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها **تسمح الأرصدة الوسيطية للتسيير بتحليل نشاط المؤسسة وربحيتها.**		x
تتوافق القيم الإجمالية للقيم المضافة للمؤسسات العاملة في اقتصاد دولة ما مع (تقريبًا) الناتج المحلي الإجمالي (PIB) لها.	x	
يعبر الفائض الإجمالي للاستغلال عن رصيد دورة الاستغلال. **يعبر الفائض الإجمالي للاستغلال عن رصيد التدفقات الحقيقية لدورة الاستغلال بعد مكافأة عوامل الإنتاج والضرائب المتعلقة بالإنتاج.**		x
القيمة المضافة تمثل مقدار الثروة التي تم إنشاؤها من خلال جميع أنشطة المؤسسة (الاستغلالية، استثمارية، التمويلية).	x	
الفائض الإجمالي للاستغلال مستقل عن أساليب تمويل المؤسسة، طرق الاهتلاك.	x	
النتيجة العادية قبل الضرائب تقيس أداء النشاط الاقتصادي والمالي للمؤسسة.	x	

التمرين 2: الجدول التالي يمثل جدول حساب النتائج للمؤسسة (All-ind) بتاريخ 2015/12/31:

البيان	المبلغ	البيان	المبلغ
رقم الأعمال	3580000	**النتيجة العملياتية**	؟
التغير في المخزونات	1820000	المنتوجات المالية	145000
الإنتاج المثبت	217000	الأعباء المالية	295000
إعانات الاستغلال	18000		
انتاج السنة المالية	5635000	**النتيجة المالية**	؟
المشتريات المستهلكة	1840000	**النتيجة العادية قبل الضرائب**	؟
الخدمات الخارجية والاستهلاكات الاخرى	؟	الضريبة الواجب دفعها عن النتائج العادية	220000
استهلاك السنة المالية	؟	**النتيجة الصافية للأنشطة العادية**	؟
القيمة المضافة	؟	العناصر غير العادية (المنتوجات)	132000
أعباء المستخدمين	365000	العناصر غير العادية (الأعباء)	277025
الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة	285000	**النتيجة غير العادية**	؟
الفائض الإجمالي للاستغلال	؟		
المنتجات العملياتية الأخرى	346000	**النتيجة الصافية للسنة المالية**	؟
الأعباء العملياتية الأخرى	275000		
مخصصات الاهتلاكات والمؤونات	290000		
الاسترجاع عن خسائر القيمة والمؤونات	125000		

معلومات اضافية عن المؤسسة (x) خلال سنة 2015:

البيان	2014	2015
القيمة المضافة (VA)	1456350	؟
الأموال الخاصة (Cp)	-	4215000
الديون الطويلة الأجل (D)	-	1475000

المطلوب: إيجاد القيم المجهولة في حساب النتائج علما ان القيمة المضافة لسنة 2014 هي 1456350، ومعدل نمو القيمة المضافة للمؤسسة خلال سنة 2015 يساوي 5 %؛

الحل:

$$Cn = \frac{VAn - VA(n-1)}{VA(n-1)} \Rightarrow VA2015 = 1533000$$

البيان	المبلغ	البيان	المبلغ
رقم الأعمال	3580000	**النتيجة العملياتية**	789000
التغير في المخزونات	1820000	المنتوجات المالية	145000
الإنتاج المثبت	217000	الأعباء المالية	295000
إعانات الاستغلال	18000		
انتاج السنة المالية	5635000	**النتيجة المالية**	150000
المشتريات المستهلكة	1840000	**النتيجة العادية قبل الضرائب**	639000
الخدمات الخارجية والاستهلاكات الاخرى	2262000	الضريبة الواجب دفعها عن النتائج العادية	220000
استهلاك السنة المالية	4102000	**النتيجة الصافية للأنشطة العادية**	419000
القيمة المضافة	1533000	العناصر غير العادية (المنتوجات)	132000
أعباء المستخدمين	365000	العناصر غير العادية (الأعباء)	277025
الضرائب و الرسوم و المدفوعات المشابهة	285000	**النتيجة غير العادية**	145025
الفائض الإجمالي للاستغلال	883000		
المنتجات العملياتية الأخرى	346000	**النتيجة الصافية للسنة المالية**	273975
الأعباء العملياتية الأخرى	275000		
مخصصات الاهتلاكات والمؤونات	290000		
الاسترجاع عن خسائر القيمة والمؤونات	125000		

الفصل الثاني:

مدخل للتحليل المالي

1-نشأة التحليل المالي:

ترتبط نشأة التحليل المالي ارتباطًا وثيقًا بتطور المحاسبة والأنشطة الاقتصادية عبر العصور، ومع مرور الوقت بدأت تظهر الحاجة إلى أساليب أكثر منهجية لفهم الوضعية المالية للمؤسسات، فبدأ التحليل المالي يأخذ طابعه الأكاديمي والمهني كأداة لتحليل وفهم الوضعية المالية يعود إلى اتجاهين، الأول مصرفي، إذ أن التوسع في حجم التسهيلات الائتمانية دعا المجلس التنفيذي لجمعية المصرفيين في نيويورك عام 1895 إلى إعداد توصية إلى أعضاء الجمعية تفيد أن على المقترض أن يقدم بيانات مكتوبة حول الأصول والخصوم عند طلب الحصول على تسهيلات مصرفية، وفي عام 1906 تمت التوصية باستخدام هذه البيانات لأغراض التحليل الشامل لوضع الشركة المقترضة وبشكل يسمح بمعرفة نقاط القوة والضعف في تلك البيانات، وفي عام 1908 تمت التوصية باعتماد القياس الكمي بواسطة النسب للبيانات المقدمة من قبل المقترضين بهدف تحديد الجدارة الائتمانية[1].

أما الاتجاه الثاني فقد أكدت أدبيات الإدارة المالية على أهمية التحليل المالي في فترة الكساد العظيم الممتدة من 1929 إلى 1933، فبعد فشل وإفلاس العديد من الشركات نتيجة عدم قدرتها على مواجهة التزاماتها، ظهرت الحاجة إلى ضرورة نشر القوائم المالية بهدف قراءة بياناتها وتحليلها للوقوف على المركز الائتماني والمالي للشركات، ففي سنة 1933 أسس في الولايات المتحدة الأمريكية لجنة للأمن والصرف، ساهمت في نشر التقديرات والإحصائيات المتعلقة بالنسب المالية لكل قطاع اقتصادي. فتوجه الاهتمام بالتحليل المالي بقضيتين أساسيتين هما:[2]

- **السيولة**، وخاصة أن غالبية المؤسسات التي أعلنت إفلاسها كان بسبب وضع السيولة لديها، المالية عند استحقاقها، حيث أنها لم تستطع تسديد التزاماتها المالية عند استحقاقها.
- **الربحية والمقدرة على المنافسة**، وهكذا تنامى الاهتمام وبشكل متزايد بقائمة الدخل وفاقت في أهميتها الميزانية.

كما كان لفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية دور هام في تطوير تقنيات التحليل المالي، حيث أظهر المصرفيون والمقرضون اهتمامهم بتحديد خطر استعمال أموالهم بصفة دقيقة[3]. وبتبني معايير المحاسبة الدولية ومعايير للإبلاغ المالي (IAS/IFRS) في العديد من الدول ساهم بشكل كبير في خلق نظرة جديدة

[1] عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، **التحليل والتخطيط المالي: اتجاهات معاصرة**، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2008، ص13.

[2] منير شاكر محمد وآخرون، **التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات**، ط2، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005 ،ص11.

[3] ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير ، **التحليل المالي**، الجزء 1 دار الهداية العامة، عمان، الأردن، 1998 ، ص14.

للتحليل المالي، فتحول من تحليل ساكن يعتمد على البيانات المالية التي تظهر من خلال جدول حسابات النتائج والميزانية إلى تحليل ديناميكي يعتمد على جدول التدفقات النقدية.

وعلى الرغم من أن ظهور التحليل المالي كأداة يعود إلى الاتجاهين السابقين، فإن هناك عوامل ساهمت في تطوره هي:

- **تطور تكنولوجيا الإنتاج والتصنيع**، والتي كان الأثر الكبير في الأداء بشكل عام وفي الوضعية المالية للمؤسسات بشكل خاص، فينطوي الاستثمارات في المؤسسة على تكاليف معتبرة يمكن لها أن تلحق ضررًا كبيرًا في الوضع المالي لها على اعتبار أن الجزء المستخدم (المستنفذ) من هذه التكاليف لم ينتج عنه قيمة؛
- **ضغوط الائتمان**، التي ظهرت نتيجة محدودية الموارد المالية وازدياد شدة المنافسة بين المتعاملين الاقتصاديين على هذه الموارد جعل من عملية منح الائتمان من قبل المؤسسات المصرفية والمالية تعتمد على مؤشرات تقييم قدرة المؤسسات على السداد؛
- **تطور ونضوج الأسواق المالية**، جعل من التحليل المالي أداة ناجعة للإفصاح المالي والمعلوماتي لعموم المستثمرين لغرض تقييم الأدوات المالية التي تصدرها الشركات المدرجة في السوق المالية، ومنه المساهمة في بناء محافظ الاستثمارات، كما ان نضوج الأسواق المالية زاد من الحاجة إلى أدوات تحليلية متقدمة لفهم الوضعية المالية للمؤسسات المدرجة؛
- **حوكمة المؤسسات**، هذا المفهوم الذي ظهر خلال العقود القليلة الماضية نظرا للانهيارات المالية والأزمات الاقتصادية التي شهدتها العديد من الدول في أسواق المال على غرار ازمة عام 1929 وازمة عام 2008، والتي كان أحد أهم أسبابها عدم الإفصاح والشفافية فيما يتعلق بالمعلومات المالية والمحاسبية للعديد من الشركات في أسواق المال. وبالتالي برز دور حوكمة المؤسسات في توفير الإطار الذي يتم من خلاله تحديد أهداف المؤسسة والوسائل التي تحقق تلك الأهداف ومراقبة الأداء[1]، بالالتزام بمتطلبات الإفصاح والشفافية من خلال اليات حوكمة المؤسسات.
- **التطور التقني**، فأنظمة الحوسبة والبرمجيات المتخصصة منذ السبعينيات مكنت المؤسسات من معالجة كميات ضخمة من البيانات بسرعة، مما أتاح بناء أدوات مالية معقدة تعتمد على التقييم الكمي والمتسلسل.

[1] **Principles of Corporate Governance**, OECD Publications Service, Paris, 2004, P11.

2-التطور التاريخي للتحليل المالي:

مرّ التحليل المالي منذ ظهوره بكثير من التطورات والتغيرات عبر حقبات زمنية متتالية، جاءت نتيجة لتغير ظروف المحيط الاقتصادي، وارتبطت بعض التطورات بأحداث اقتصادية هامة امتدت تأثيراتها إلى الأدوات المستخدمة في تلك الحقبات كما يلي:[1]

2-1-ما بعد الكساد العظيم (مخاطر الحقوق): أدوات التحليل المالي المستخدمة في هذه المرحلة:

- رأس المال العامل؛
- نسب السيولة؛
- القدرة على التمويل الذاتي؛
- القدرة على السداد؛
- نسب الاستقلالية المالية.

2-2-بداية السبعينات (تحليل المخاطر الصناعية): أدوات التحليل المالي المستخدمة في هذه المرحلة:

- الاحتياج في رأس المال العامل؛
- الميزانية الوظيفية؛
- جدول الاستخدامات والموارد؛
- فائض خزينة الاستغلال.

2-3-نهاية الثمانينات (التحليل ضمن اقتصاد السوق): أدوات التحليل المالي المستخدمة في هذه المرحلة:

- الفائض الإجمالي للاستغلال؛
- النتائج: الاقتصادية، الجارية، الصافية...؛
- الأصول الاقتصادية والمردودية الاقتصادية؛
- أثر المقص، النقطة الميتة، الأرصدة الوسيطية للتسيير؛
- أثر الرافعة المالية.

2-4-بداية التسعينات حتى الآن (تحليل القيمة): أدوات التحليل المالي المستخدمة في هذه المرحلة:

- فائض الخزينة للاستغلال؛

[1] إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، **التسيير المالي (الادارة المالية): دروس وتطبيقات**، ط2، الجزء الأول، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص67-69.

- فائض الخزينة المتاح؛
- جدول تدفقات الخزينة؛
- معدل المردودية المرتكز على سوق المال.

3-مفهوم التحليل المالي:

يستند التحليل المالي إلى أسس علمية، تشمل فهم متكامل لمبادئ المحاسبة، والنظرية الاقتصادية، والتحليل الكمي، مما يضمن موضوعية النتائج وموثوقية الاستنتاجات.، فيُنظر إليه على أنه علم تطبيقي يجمع بين الدراسة النظرية والتطبيق العملي، فتم تعريفه على أنه "تقنية تهدف إلى تقييم الواقع الاقتصادي والمالي للمؤسسة انطلاقا من الوثائق المحاسبية"[1]، ويعرف كذلك على أنه "عبارة عن الأساليب والطرائق الإحصائية والرياضية التي يقوم بها المحلل المالي على البيانات المالية والكشوف المحاسبية من أجل تقييم أداء المؤسسات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه الوضعية المالية في المستقبل المنظور"[2].

كما تم التطرق اليه على أنه "عملية يتم من خلالها اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المشروع، تستخرج من القوائم المالية ومصادر أخرى وتستخدم فى تقييم أداء المشروع بغرض اتخاذ القرار المناسب"[3].

ويصفه (Gitman) على أنه "وظيفة الإدارة المالية أو المدير المالي، ويتضمن استخدام وتحويل البيانات المالية والمحاسبية إلى شكل يمكن استخدامه مرشدا لتقييم المركز المالي للمنشأة وتخطيط التمويل المستقبلي وتقييم الحاجة إلى زيادة الطاقة"[4]. فيمكن النظر إلى التحليل المالي على أنه "**عملية المعالجة المنظمة لكم معين من البيانات المالية التاريخية المدونة بالقوائم المالية إلى كم أقل من المعلومات المفيدة لعملية اتخاذ القرار**"، أي أنه مجموعة من الدراسات التحليلية المنظمة التي تتم على البيانات المالية للمؤسسة بهدف بلورتها إلى معلومات ذات مدلولات، مما يساعد في تقييم ماضي وحاضر المؤسسة ومنه التنبؤ بمستقبلها.

[1] Bruno BACHY, Michel SION, **Analyse financière des comptes consolidés Normes IFRS**, 2ème édition, éditions DUNON, Paris, 2009, P154.

[2] شعيب شنوف، **التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للابلاغ المالي (IFRS)**، ط1، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2012، ص2.

[3] مجدي الجعبري، **التحليل المالي المتقدم**، الطبعة الأولى، دار الحكمة، مصر، 2014، ص12.

[4] حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي: تقييم الاداء والتنبؤ بالفشل**، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2000، ص38.

4-اهداف التحليل المالي:

يهدف التحليل المالي إلى تحليل الوضعية المالية للمؤسسة لفترة زمنية معينة، وذلك بإبراز نقاط القوة والضعف باستعمال مختلف الأساليب، بمعنى أن التحليل المالي يعتبر وسيلة تهدف إلى تحليل وتفسير ماضي وحاضر المؤسسة فيما يتعلق بالسياسات التمويلية والاستثمارية والاستغلالية المتبعة بالاعتماد على مختلف القوائم المالية، ومنه:

- تقييم الوضع المالي للمؤسسة بمعرفة مركزها المالي وتحديد مركزها الائتماني؛
- المساعدة في اختبار مدى كفاءة العمليات التشغيلية المختلفة ومن ثمة تقييم كفاءة إدارة المؤسسة؛
- تقييم مدى صلاحية السياسات التمويلية المتبعة في الأجل القصير والأجل الطويل مع الأهداف المسطرة؛
- معرفة المركز التنافسي للمؤسسة مقارنة بمختلف المؤسسات الأخرى في قطاع نشاطها؛
- تمكين إدارة المؤسسة من رسم أهدافها وسياساتها بضمانه دقة إعداد الخطط المستقبلية لمزاولة النشاط؛
- مساعدة المستثمرين على توجيه استثماراتهم نحو قطاعات ذات مردود اعلى؛
- المساهمة في بناء نماذج إنذار مبكر باحتمالات تعرض المؤسسة إلى ظاهرة الفشل ثم الإفلاس والتصفية.

5-خصائص التحليل المالي:

- **الدقة:** يجب أن تكون نتائج التحليل المالي دقيقة وتعتمد على بيانات مالية صحيحة تستمد من مصادر موثوقة؛
- **الشمولية:** لابد أن يغطي التحليل المالي جميع الجوانب المالية الرئيسية للمؤسسة.
- **التحديث:** من الضروري أن يكون التحليل المالي محدثًا من حيث الأدوات ومن حيث البيانات حتى يعكس الوضع المالي الحالي للمؤسسة.
- **الموضوعية:** يجب أن تكون نتائج التحليل المالي موضوعية وغير متحيزة لاي طرف من الأطراف المهتمة بنشاط المؤسسة.

6-استعمالات التحليل المالي:

يمكن أن يستعمل التحليل المالي في مجالات متعددة نذكر منها:

6-1-التحليل الاستثماري: يعتبر أفضل التطبيقات العملية للتحليل المالي، يقوم به المستثمرون سواء كانوا أفرادا أو شركات، من أجل تخصيص استثماراتهم ناحية المؤسسات التي تحقق أفضل توليفة بين حجم العائد ومستوى المخاطرة.

6-2-التحليل الائتماني: يهدف إلى التعرف على المخاطر المتوقع أن يواجهها المقرض في علاقته مع المقترض ومنها مخاطر ضياع حقوقه، ويكون بتقييم قدرة المقترض على السداد والوفاء بالتزاماته المالية في الوقت المحدد.

6-3-تحليل الاندماج والشراء: يستخدم هذا النوع من التحليل أثناء عمليات الاندماج بين مؤسستين، فتتم عملية التقييم للقيمة الحالية للمؤسسة المنوي شراؤها، كما يحدد قيمة الأداء المستقبلي المتوقع لها بعد الاندماج في المستقبل.

6-4-تحليل تقييم الأداء: يهدف إلى تقييم أداء المؤسسة من خلال استخدام مجموعة من الأدوات تقيس قدرتها على الاستعمال السليم للموارد المتاحة لتحقيق الأهداف في أجالها المحددة وفقا للمعايير والأسس الموضوعة، وذلك لاكتشاف الأخطاء والانحرافات ونقاط الضعف ومعالجتها في الوقت المناسب.

5-5-التحليل من أجل التخطيط: يعتبر هذا التحليل متطلبا ضروريا في مواجهة التقلبات المستمرة التي تتعرض لها أسواق المؤسسات، فأصبح لزاما عليها أن تقوم بتخطيط منظم لمواجهة هذه التغيرات ووضع تصور للأداء المستقبلي باستناد إلى الأداء الذي كان سائدا في السابق والذي يتم الوصول إليه باستعمال أدوات التحليل المالي.

7-الاطراف المستفيدة من التحليل المالي:

هناك العديد من الأطراف المعنية بنشاط المؤسسة والتي تستفيد من نتائج التحليل المالي وفقا للأهداف التي يسعى إليها كل طرف حيث نجد:

7-1-المساهمون: بعد انفصال الملكية عن إدارة المؤسسات وبروز دور المساهم المؤسسي لاسيما في مؤسسات المساهمة الكبيرة، ظهرت الحاجة إلى نتائج التحليل المالي لتقييم قدرة الإدارة على تحقيق مصالح المساهمين بغرض تعظيم ثروتهم، فيهتم المستثمرون بالمعلومات التي يوفرها التحليل المالي التي تخص:

- قدرة المؤسسة على تحقيق العوائد عن الاستثمارات خلال الزمن؛
- سياسات توزيع الأرباح المنتهجة من طرف المؤسسة؛
- المخاطر المرتبطة بقرارات التمويل؛
- مقارنة أداء المؤسسة بأداء المؤسسات المشابهة في قطاع الصناعة الذي تنتمي إليه.

7-2-الدائنون: ينصب اهتمام الدائنين بالدرجة الأولى حول معرفة سلامة المركز المالي للمؤسسة، بمعرفة مستوى السيولة وتركيبة أصولها وبالتالي تقييم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها عند بلوغ آجال استحقاقها خصوصا أصحاب الديون الطويلة الأجل، وتقدير مستوى المخاطر المحيطة المرتبطة بهذه الديون.

7-3-ادارة المؤسسة: تهتم إدارة المؤسسة بنتائج التحليل المالي وذلك لتحقيق الأغراض التالية:

- قياس ربحية ومدى القدرة على تحقيق الأهداف.
- تقييم كفاءة المؤسسة في إدارة أصولها لتوليد العوائد.
- اكتشاف الانحرافات السلبية في الوقت المناسب ومعالجتها.
- معرفة مركز المؤسسة بين مثيلاتها في نفس قطاع النشاط.

7-4-العاملون في المؤسسة: يهتم العاملون بنتائج التحليل المالي لسببين رئيسيين هما:

- الحكم على كفاءة وفعالية المؤسسة مما يزيد من إنتاجيتهم ويعزز شعورهم بالانتماء.
- التعرف على النتائج المحققة مما يسمح لهم بتقديم مطالب معقولة إلى إدارة المؤسسة.

7-5-سماسرة الأرواق المالية: يستفيد سماسرة الأوراق المالية بمخرجات التحليل المالي للأغراض التالية:

- تحليل أداء المؤسسات لتحديد أثر ذلك على أسعار أسهمها في السوق المالية.
- تحديد الفرص الاستثمارية الناجعة.

7-6-المصالح الحكومية: تهتم الجهة الرسمية ممثلة بالمصالح الحكومية بأعمال ونتائج التحليل المالي للأسباب التالية:

- معرفة القيمة المضافة التي تكونها المؤسسة من خلال عملياتها وحصتها في هذه القيمة.
- متابعة تطور أعمال المؤسسة دوريا والذي سيؤدي بالضرورة إلى التأكد من التزامها بالقوانين والتشريعات.
- لتقييم أداء المؤسسة من وجه نظر الاقتصاد القومي وذلك لمعرفة مدى مساهمتها في خلق الدخل والناتج المحلي الإجمالي.

7-7-بيوت الخبرة المالية: هي عبارة عن مؤسسات متخصصة بالتحليل المالي تقوم بالتحليل المالي للمؤسسات وبيان وضعها المالي بناء على مبادرة منها أو بتكليف من جهات معينة مقابل الحصول على أتعاب.

8-انواع التحليل المالي: يمكن تصنيف التحليل المالي بناءً على وجهات نظر ومعايير مختلفة، ويمكن التمييز بين عدة أنواع من التحليل المالي والتي من بينها:

8-1- على أساس التغير والاتجاه:

- **التحليل الرأسي (العمودي):** بمعنى أن يتم تحليل كل قائمة مالية بشكل مستقل عن غيرها[1]، فينطوي هذا التحليل على دراسة العلاقات الموجودة بين بنود القائمة المالية المختلفة في تاريخ معين، وهو تحليل يتصف بالسكون والثبات لأنه يقتصر على فترة زمنية واحدة، فيصبح مدلول المؤشرات التي يتم الحصول عليها دون جدوى، ويساعد على تقييم أداء المؤسسة في تلك الفترة، واكتشاف نواحي الضعف والقوة، لكنه يظل بحاجة لأن يدعم بالتحليل الأفقي لتغطية نقاط ضعف هذا التحليل.
- **التحليل الأفقي:** يهتم بدراسة سلوك كل عنصر من عناصر القائمة المالية وفي زمن متغير[2]، أي تتبع حركة هذا العناصر للتعرف على مقدار واتجاه التغير الحادث بمرور الزمن، وهكذا فإن هذا النوع من التحليل يوفر صفة الديناميكية التي يسعى إليها المحلل المالي، لأنه يبين التغيرات التي حدثت واتجاهاتها في المستقبل، كذلك يمكن القيام بهذا النوع من التحليل في حالة النسب المالية حيث يمكن مقارنة نسبة بمثيلاتها زمنيا مما يساعد على اتخاذ القرارات المناسبة.

[1] وليد ناجي الحيالي، **الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي**، الاكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، الدنمارك، 2007، ص29.

[2] وليد ناجي الحيالي، مرجع سابق، ص29.

2-8- على أساس الجهة المُحلِّلة:

- **التحليل الخارجي:** يُجريه محللون من جهات خارجية مُختلفة عن المؤسسة، يعتمد المحللون الخارجيون بشكل أساسي على البيانات والقوائم المالية المنشورة لتحليل الوضع المالي للمؤسسة، وغالبًا ما يكون من الصعب على هؤلاء المحللون الوصول إلى معلومات مُفصَّلة من داخل المؤسسة، تُجري جهات خارجية هذا النوع من التحليلات لخدمة أهدافها، مثل: البنوك، والمؤسسات المالية، ومصالح التجارة، والصناعة.
- **التحليل الداخلي:** يُجريه موظف أو قسم أو إدارة من داخل المؤسسة، يهدف هذا التحليل إلى توفير المعلومات اللازمة لمختلف مستويات الإدارة لأداء مهامها واتخاذ القرارات، يستفيد المحللون الداخليون من موقعهم داخل الهيكل التنظيمي، مما يتيح لهم الوصول إلى البيانات والمعلومات اللازمة، ومراجعة البيانات المالية، والحصول على مساعدة من الموظفين داخل المؤسسة، هذه الميزة تضع المحللين الداخليين في وضع أفضل مقارنةً بالمحللين الخارجيين.

8-3-على اساس الفترة التي يغطيها التحليل:

- **التحليل المالي قصير الأجل:** يمكن أن يكون هذا التحليل عموديًا أو أفقيًا، ولكنه يغطي فترة زمنية قصيرة، ويُستخدم لقياس قدرات المؤسسة ونتائجها على المدى القصير، وغالبًا ما يركز هذا النوع من التحليل على قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها الحالية وتوليد إيرادات تشغيلية على المدى القصير، وهو ما يُعرف عادةً بتحليل السيولة، ويُعد هذا النوع من التحليل ذا أهمية خاصة للدائنين والبنوك.
- **التحليل المالي طويل الأجل:** يُركز هذا التحليل على تحليل هيكل التمويل العام للمؤسسة، والأصول الثابتة، والربحية طويلة الأجل، بالإضافة إلى تغطية التزامات المؤسسة طويلة الأجل، بما في ذلك القدرة على سداد الفوائد المالية وأقساط الديون في مواعيد استحقاقها، وانتظام توزيع الأرباح، وتأثير هذه التوزيعات على أسعار الأسهم في الأسواق المالية. ولتحقيق هذه الأهداف، يدرس المحلل مدى اتساق هيكل التمويل واستخداماته، جامعًا بين التحليل قصير الأجل (عند دراسة مصادر التمويل قصيرة الأجل واستخداماتها) والتحليل طويل الأجل (عند دراسة مصادر التمويل طويلة الأجل، الداخلية والخارجية، واستخداماتها).

9-منهجية التحليل المالي:

رغم اختلاف خطوات التحليل المالي من محلل إلى آخر، إلا أننا نورد بعض الأسس كخطوات عامة لعملية التحليل المالي وهي:

- ✓ تحديد الهدف من التحليل ليتجنب المحلل المالي العمل الزائد ويقتصر جهده على ما يخدم الهدف مباشرة، فقد يكون الهدف من التحليل تقييم قدرة المؤسسة على الوفاء بالالتزامات بغرض تقديم ملف طلب قرض، أو تحليل إنتاجية العمل لتحديد مقدار المكافآت، وغيرها من الأهداف.
- ✓ تكوين مجموعة الأسئلة المحددة التي تكون إجاباتها ضرورية لتحقيق الهدف المحدد سابقا، فان كان مثلا هدف التحليل هو طلب قرض فمجموعة الأسئلة الفرعية هي: هل للمؤسسة قدرة على الوفاء بالالتزامات؟ وهل لديها هيكل أصول يمكن اعتبارها ضمانات للقروض؟
- ✓ اختيار أدوات التحليل المناسبة التي سوف تستخدم في عملية التحليل لتحقيق أفضل النتائج وبأقصر وقت من أجل الوصول إلى المؤشرات المرتبطة بالهدف من التحليل، وهذا يتعلق بمدى خبرة الشخص الذي يقوم بعملية التحليل.
- ✓ تحديد الفترة أو الفترات التي سيتم تحليل قوائمها المالية.
- ✓ اختيار المعيار لمقارنة نتائج التحليل والمتمثلة في معايير المطلقة، أو معايير الصناعة، أو المعايير البنكية، أو المعايير التاريخية للمؤسسة محل التحليل.
- ✓ تحديد الانحرافات عن المعيار بالأرقام المطلقة والنسب المئوية، وتحليلها للوقوف على أسبابها.
- ✓ كتابة الاستنتاجات والتوصيات النهائية بالاعتماد على نتائج التحليل.

تمرين1: أجب بصح أو خطأ:

السؤال	صح	خطأ
من اهداف التحليل المالي مساعدة المستثمرين على توجيه استثماراتهم نحو قطاعات ذات مردود أعلى.		
يهتم المستثمرون فقط بالمعلومات التي يوفرها التحليل المالي التي تخص سياسات توزيع الأرباح المنتهجة من طرف المؤسسة.		
تشكل القوائم المالية مصدر المعلومات الوحيدة والكافية لإجراء التحليل المالي.		

الحل:

السؤال	صح	خطأ
من اهداف التحليل المالي مساعدة المستثمرين على توجيه استثماراتهم نحو قطاعات ذات مردود أعلى.	X	
يهتم المستثمرون فقط بالمعلومات التي يوفرها التحليل المالي التي تخص سياسات توزيع الأرباح المنتهجة من طرف المؤسسة. يهتم المستثمرون بالمعلومات التي يوفرها التحليل المالي التي تخص: – قدرة المؤسسة على تحقيق العوائد عن الاستثمارات خلال الزمن؛ – سياسات توزيع الأرباح المنتهجة من طرف المؤسسة؛ – المخاطر المرتبطة بقرارات التمويل؛ – مقارنة أداء المؤسسة بأداء المؤسسات المشابهة في قطاع الصناعة الذي تنتمي إليه.		X
تشكل القوائم المالية مصدر المعلومات الوحيدة والكافية لإجراء التحليل المالي. لإجراء التحليل المالي، من المهم أن تكون هناك قدرة على مقارنة النتائج بمرور الوقت مع الاتجاهات الرئيسية في القطاع و/أو الاقتصاد بشكل عام.		X

الفصل الثالث:

التحليل المالي الساكن (سيولة/استحقاق)

التحليل المالي الساكن هو نوع من التحليل المالي يركّز على دراسة الأرقام المالية في لحظة زمنية محددة التي تكون عادةً في نهاية الفترات المالية، ويُستخدم هذا التحليل لفهم الوضع المالي الحالي للمؤسسة وتقييم هيكل أصولها والتزاماتها وكفاءتها في استخدامها في تلك اللحظة.

أولا-تحليل التوازن المالي:

تسمح دراسة التوازن المالي بتقييم الملاءة المالية المتعلقة بالنشاط للمؤسسة والمرتبطة بقدرتها على سداد الديون، وفي هذا المجال، المؤشرات التي يستند إليها المحلل المالي لإبراز مدى توازن المؤسسة وهي: رأس المال العامل سيولة، احتياجات رأس المال العامل، الخزينة الصافية، حيث يقوم هذا التحليل على البيانات المستخرجة من الميزانية المالية المعدة حسب مبدأ (سيولة /استحقاق).

قبل التطرق إلى مؤشرات التوازن المالي وأهميتها وكيفية حسابها يجب التطرق إلى قاعدة التوازن المالي الأدنى، وتتمثل هذه القاعدة في أن "الموارد المستخدمة لتمويل أصل أو استعمال ما (استثمارات، مخزون، حقوق) يجب أن يبقى تحت تصرف المؤسسة لفترة من الزمن على الأقل مساوية لفترة تلك الأصل"[1]. فحسب القاعدة السابقة يتبين أن المؤسسة التي ترغب في تحقيق حد أدنى للتوازن المالي يجب أن تمول أصولها الثابتة بأموال دائمة، أما الأصول المتداولة فيجب أن تمول بأموال قصيرة الأجل، وأفضل مؤشر يمكن أن يبين مدى احترام قاعدة التوازن المالي الأدنى ومن ثمة تحديد حالة التوازن المالي هو مؤشر رأس المال العامل سيولة.

1-رأس المال العامل سيولة (FRL):

يرتبط مفهوم رأس المال العامل سيولة بمفهوم سيولة الأصول واستحقاقية الخصوم، فهو يعبر عن ذلك الجزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل بعض عناصر الأصول المتداولة، فتحقق رأس مال عامل سيولة موجب يدل على امتلاك المؤسسة لهامش أمان يساعدها على مواجهة الصعوبات وضمان استمرار توازن هيكلها المالي والابتعاد عن حالة العسر المالي. وبالتالي فرأس المال العامل سيولة يمثل هامش أمان تستعمله المؤسسة لمواجهة حوادث تتعلق ببعض عناصر دورة الاستغلال تمس السيولة بها، منها:

- ازدياد قيمة المخزون بسبب انخفاض وتباطؤ معدلات دورانه نتيجة تذبذب مبيعات المؤسسة أو تقادمه؛

[1] Georges Depallens, Jean-Pierre Jobard, **Gestion financière de l'entreprise**, 10ème édition, éditions Sirey, Paris, 1990, P 271.

- ازدياد قيمة الذمم المدينة نتيجة انخفاض قيمة التحصيلات من الزبائن بسبب إعسار بعضهم أو إفلاسهم؛
- ازدياد قيمة الذمم الدائنة نتيجة ارتفاع قيمة التسديدات للموردين بسبب إلحاحهم في مطالبة المؤسسة تسديد ما عليها.

1-1-طرق حساب رأس المال العامل سيولة: يتم حساب رأس المال العامل الصافي انطلاقا من الميزانية المالية كما يلي:

- **أسلوب أعلى الميزانية:** في هذه الحالة فإنه يساوي إلى الفرق بين الأموال الدائمة والأصول الثابتة

رأس المال العامل سيولة = الأموال الدائمة – الأصول الثابتة

= (رؤوس الأموال الخاصة + الديون الطويلة الأجل) – الأصول الثابتة

= (رؤوس الأموال الخاصة + الخصوم غير الجارية) – الأصول غير الجارية

الشكل رقم (2): رأس المال العامل سيولة من أعلى الميزانية

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

- **أسلوب أسفل الميزانية:** في هذه الحالة يساوي إلى الفرق بين الأصول المتداولة والديون قصيرة الأجل.

رأس المال العامل سيولة = الأصول المتداولة - الديون القصيرة الأجل

= (المخزونات + قيم قابلة للتحقيق + قيم جاهزة) – الديون قصيرة الأجل

= (المخزونات + الذمم المدينة + خزينة الأصول) – الخصوم الجارية

الشكل رقم (3): رأس المال العامل سيولة من أعلى الميزانية

الأصول الثابتة	الأموال الدائمة
الأصول المتداولة	
	الديون قصيرة الأجل

رأس المال العامل سيولة

1-2-عوامل تغيررأس المال العامل سيولة: تختلف قيمة رأس المال العامل سيولة من مؤسسة لأخرى كل حسب طبيعتها والقطاع الذي تنتمي إليه، فيكون في الغالب أقل قيمة في المؤسسات التجارية عن المؤسسات الصناعية نظرا لارتفاع معدلات دوران المخزون في الأولى وبطئها في الثانية، كما قد يختلف من فترة زمنية إلى أخرى لنفس المؤسسة باختلاف العوامل التي تؤثر عليه سواء بزيادته أو نقصانه، أي أن كل زيادة أو نقصان في قيمة عناصر الميزانية المالية يؤدي إلى زيادته أو نقصانه، هذه العناصر تنتمي إلى الأموال الدائمة أو إلى الأصول الثابتة فقط، لأن العناصر التي تحتويها الأصول المتداولة والديون قصيرة الأجل تغيرها لا يؤثر في رأس المال العامل سيولة، فثلا نقصان في قيمة عنصر من عناصر الأصول المتداولة يقابله زيادة بنفس القيمة في عنصر آخر منها (النقصان في قيمة المنتجات المصنعة الناتج عن عمليات البيع يقابله نفس الزيادة في قيمة الزبائن أو حسابات الأموال السائلة)، أو زيادة في قيمة عنصر من عناصر الأصول المتداولة يقابله زيادة بنفس القيمة في عناصر الديون القصيرة الأجل (الزيادة في قيمة مواد أولية الناتج عن الشراء على الحساب يقابله نفس الزيادة في قيمة موردو المخزونات والخدمات). يمكن تلخيص العوامل التي تؤثر في رأس المال العامل سيولة في الجدول التالي:

الجدول رقم (1): العناصر المؤثرة في رأس المال العامل سيولة

العمليات المنقصة من رأس المال العامل سيولة	العمليات التي تزيد في رأس المال العامل سيولة
1. زيادة الأصول الثابتة: – الحصول على: • تثبيتات معنوية • تثبيتات مادية • تثبيتات مالية – الإنتاج المثبت 2. انخفاض الأموال الدائمة: - نقص في الأموال الخاصة: • اقتطاعات لفائدة المستغل • توزيع الاحتياطات • توزيع الترحيل من جديد في شكل علاوات الأسهم • خسائر الاستغلال – تسديد الأموال المقترضة	1. زيادة الأموال الدائمة: - زيادة الأموال الخاصة: زيادة رأس المال الاجتماعي، الاحتياطات بالأرباح المحتجزة، الحصول على إعانات الاستثمار والتجهيز. - زيادة القروض الطويلة والمتوسطة الأجل 2. انخفاض الأصول الثابتة: - التنازل عن: • تثبيتات معنوية • تثبيتات مادية • تثبيتات مالية

المصدر: بالاعتماد على: Nacer Eddine Saadi, **analyse financière d'entreprise méthodes et outils d'analyse et de diagnostic en normes française et internationales**, éditions l'harmattan, Paris, 2009, P126.

1-3-أنواع رأس المال العامل: يقسم رأس المال العامل إلى:[1]

- **رأس المال العامل الإجمالي:** يمثل الأصول ذات طبيعة قصيرة المدى التي هي عبارة عن إجمالي الأصول المتداولة؛

[1] شعيب شنوف، مرجع سابق، ص119.

- **رأس المال العامل الخاص:** يمثل ذلك الجزء من الأموال الخاصة المستخدم في تمويل الأصول المتداولة، يعبر عنه بـ:

رأس المال العامل الخاص = رأس المال العامل سيولة – الديون طويلة الأجل، أو = الأموال الخاصة – الأصول الثابتة

- **رأس المال العامل الأجنبي:** يمثل مجموع الديون التي بحوزة المؤسسة والتي تتحصل عليها من الخارج لتمويل نشاطها، يحسب بالعلاقة التالية:

رأس المال العامل الأجنبي = الديون طويلة الأجل + الديون قصيرة الأجل، أو

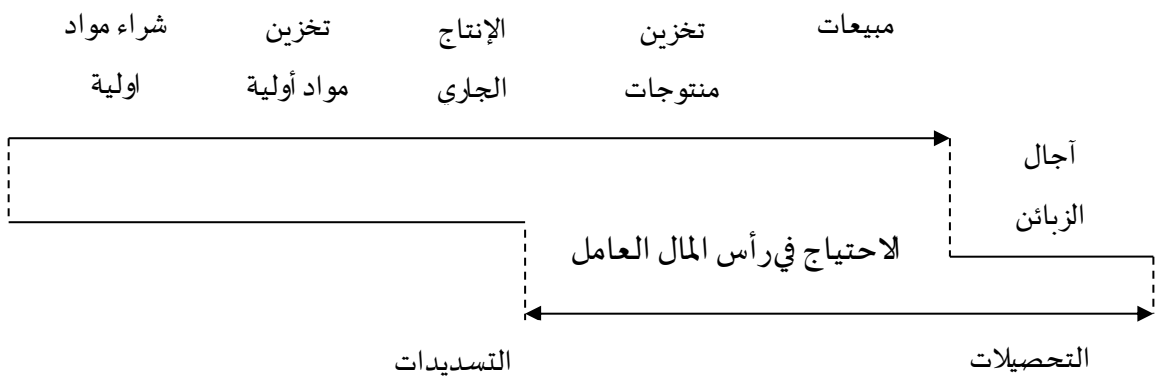
رأس المال العامل الأجنبي = رأس المال العامل الإجمالي - رأس المال العامل الخاص، أو

رأس المال العامل الأجنبي = مجموع الخصوم – الأموال الخاصة

2-الاحتياج في رأس المال العامل (BFR):

2-1-مفهومه: يرتبط الاحتياج في رأس المال العامل بدورة الاستغلال، لذا يصعب إدراك مفهومه إلا باستعراض هذه الأخيرة، فدورة الاستغلال تتمثل في الفترة الزمنية التي تنحصر بين لحظة شراء المواد الأولية ولحظة تحصيل المؤسسة نقدا حقوقها على زبائنها، وتقوم المؤسسة خلال هذه الفترة بمجموعة من العمليات: التخزين، الإنتاج، البيع. الفترة الزمنية بين لحظة الشراء ولحظة التحصيل النقدي يمثل احتياجات دورة الاستغلال، والفترة الزمنية بين لحظة الشراء ولحظة التسديد يمثل موارد دورة الاستغلال، والفرق بينهما يعبر عن الاحتياج في رأس المال العامل.

الشكل رقم (4): الاحتياج في رأس المال العامل من عناصر دورة الاستغلال



Source : Bruno BACHY, Michel SION, **Analyse financière des comptes consolidés Normes IFRS**, 2ème édition, éditions DUNOD, Paris, 2009, P201.

يتمثل احتياج في رأس المال العامل في ذلك الجزء من احتياج الأموال الناجم عن الأصول المتداولة باستثناء القيم الجاهزة (المخزون والقيم القابلة للتحقيق) غير المغطى بالديون قصيرة الأجل باستثناء (السلفات المصرفية).

الاحتياج في رأس المال العامل = احتياجات الدورة – موارد الدورة

= (الأصول المتداولة – خزينة الأصول) – (الديون قصيرة الأجل – السلفات المصرفية)

2-2-الاحتياج في رأس المال العامل المعياري:

وضعت هذه الطريقة من طرف خبراء المحاسبة بفرنسا، وتسمى أيضا بالطريقة المعيارية، والأساس الذي تبنى عليه هذه الطريقة هو وجود فوارق زمنية بني التدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة من النقدية وليس كل تدفق له علاقة مع الخزينة يؤخذ بعني الاعتبار، لكن تدفقات الخزينة المعنية هي تلك لها علاقة مع عناصر احتياج في رأس مال العامل[1]، يتم بالاعتماد على حسابات النتائج، وأجزاء الميزانية المكونة لدورة الاستغلال، ويتم التقييم على أساس النسبة، أي حساب مكونات الاحتياج في رأس المال العامل بأيام من رقم الأعمال.

حسب هذه الطريقة يجب حساب نسبتين لكل عنصر من عناصر احتياج رأس مال العامل وهما:[2]

- نسبة مدة دوران أو مدة تسديد، معبر عنهما بالأيام
- معامل ترجيح الذي يعبر عنه بنسبة كل عنصر إلى رقم الأعمال خارج الرسم .

➢ **حساب مدد عناصر الاستغلال:**

- مدة دوران البضاعة = (متوسط البضاعة/ البضاعة المستهلكة)X 360 يوم
- مدة دوران المواد الأولية = (متوسط المواد الأولية/ مواد أولية مستهلكة خلال الدورة)X 360 يوم
- مدة دورات المنتجات قيد التنفيذ = (متوسط مخزون قيد التنفيذ/ قيمة إنتاج المنتجات قيد التنفيذ)X 360 يوم
- مدة دوران المنتجات المصنعة = (متوسط مخزون المنتجات التامة/ رقم الأعمال خارج الرسم)X 360 يوم
- مدة تسديد العملاء = [(العملاء + أوراق القبض) /رقم الأعمال بالرسم] 360X يوم
- مدة تسديد الموردين = [(الموردين + أوراق الدفع) /المشتريات بالرسم]X 360 يوم
- مدة الرسم على القيمة المضافة المدفوعة = (المدة القصوى +المدة الدنيا) /2= (20+50) /2=35
- مدة الرسم على القيمة المضافة المجمعة = (المدة القصوى +المدة الدنيا) /2= (20+50) /2=35
- مدة تسديد الأجور = (المدة القصوى +المدة الدنيا) /2= (0+30) /2=15
- مدة تسديد المصاريف الاجتماعية = (المدة القصوى +المدة الدنيا) /2 = (15+45) /2= 30
-

[1] الياس بن ساسي، يوسف قريشي، رجع سابق، ص 84.

[2] Josette Peyrard, **Analyse financi**ère, librairie Vuibert, 8ème éd, Paris, 1999, p295.

➢ **حساب معاملات الترجيح :**

- معامل ترجيح البضاعة = تكلفة شراء البضاعة/رقم الأعمال خارج الرسم
- معامل ترجيح المواد الأولية = تكلفة شراء المواد الأولية المستهلكة/رقم الأعمال خارج الرسم .
- معامل ترجيح المنتجات قيد التنفيذ=تكلفة إنتاج المنتجات قيد التنفيذ/رقم الأعمال خارج الرسم
- معامل ترجيح المنتجات المصنعة= تكلفة إنتاج المنتجات المصنعة المباعة/رقم الأعمال خارج الرسم.
- معامل ترجيح العملاء = رقم الأعمال بالرسم/رقم الأعمال خارج الرسم .
- معامل ترجيح الموردين = المشتريات بالرسم/رقم الأعمال خارج الرسم
- معامل ترجيح الرسم على القيمة المضافة المدفوعة= الرسم على القيمة المضافة المدفوعة (مشتريات)/رقم الأعمال خارج الرسم.
- معامل الرسم على القيمة المضافة المجمعة= الرسم على القيمة المضافة على مبيعات للدورة/رقم الأعمال خارج الرسم.
- معامل ترجيح الأجور = الأجور السنوية/ر قم الأعمال خارج الرسم.
- معامل ترجيح المصاريف الاجتماعية = المصاريف الاجتماعية السنوية/رقم الأعمال خارج الرسم.

الجدول رقم (2): حساب الاحتياج في راس المال العامل المعياري بالزمن

البيان	معدل الدوران	معامل الترجيح	عناصر الاستغلال بالأيام من رقم الأعمال	
			الاستخدامات	الموارد
المخزون	** يوم	**	**يوم/ رقم الأعمال	
العملاء	** يوم	**	**يوم/ رقم الأعمال	
الموردين	** يوم	**		**يوم/ رقم الأعمال
TVA المدفوعة	** يوم	**	**يوم/ رقم الأعمال	
TVA المجمعة	** يوم	**		**يوم/ رقم الأعمال
الأجور	** يوم	**		**يوم/ رقم الأعمال
المصاريف الاجتماعية	** يوم	**		**يوم/ رقم الأعمال
المجموع			**يوم/ رقم الأعمال (1)	**يوم/ رقم الأعمال (2)
الاحتياج في رأس المال العامل المعياري (2) –(1)				**يوم/ رقم الأعمال

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، **التسيير المالي (الإدارة المالية): دروس وتطبيقات**، ط2، الجزء الأول، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011ص294.

- **حساب الاحتياج في راس المال العامل المعياري بالقيمة:** يحسب بالعلاقة:

الاحتياج في راس المال العامل المعياري بالقيمة = الاحتياج في راس المال العامل المعياري بالزمن
x (رقم الأعمال خارج الرسم / 360 يوم)

3-الخزينة الصافية (Tn):

الخزينة عبارة عن إجمالي النقديات الموجودة باستثناء السلفات المصرفية، أي الفرق بين أصول الخزينة وخصومها، فحسب ما تقدم فإن: الخزينة = القيم الجاهزة– السلفات المصرفية. كما يمكن تعريفها عن طريق الفرق بين رأس المال العامل والاحتياجات في رأس المال العامل، أي: الخزينة الصافية = رأس المال العامل سيولة- والاحتياجات في رأس المال العامل.

وتكمن أهمية الخزينة الصافية في التحليل المالي فيما يلي:[1]

- مؤشر مالي مستقل عن أي عرف محاسبي؛
- الخزينة المتوازنة شرط لبقاء المؤسسة، والتدهور المستمر للخزينة يتسبب عاجلا أم آجلا في فشل المؤسسة؛
- التغير في الخزينة هو تجميع لجميع التدفقات النقدية خلال الفترة.

- **الخزينة الصفرية:** وهي الحالة المثلى للخزينة، حيث تكون المؤسسة قد حققت توازنها المالي وذلك بتساوي كل من رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل، وبالتالي ضرورة الحصول على موارد جديدة من أجل ضمان تغطية الاحتياجات المستقبلية.
- **الخزينة الموجبة:** في هذه الحالة يكون رأس المال العامل أكبر من الاحتياج في راس المال العامل، فتكون المؤسسة قامت بتمويل جزء من الأصول المتداولة بموارد دائمة ويظهر هذا الفائض في شكل سيولة بالخزينة، الأمر الذي يجعل بإمكانها تغطية الديون قصيرة الأجل بواسطة أصولها المتداولة.
- **الخزينة السالبة:** في هذه الحالة يكون رأس المال العامل أقل من احتياجات رأس المال العامل، فالمؤسسة غير قادرة على تغطية ديونها قصيرة الأجل، فتكون بحاجة إلى موارد مالية لتغطية الاحتياجات المتزايدة من أجل استمرار النشاط.

[1] Bruno BACHY, Michel SION, Op.cit, P203

ثانيا-تحليل النسب المالية:

تعتبر النسب المالية من أهم أدوات التحليل المالي وأكثرها انتشارا في أوساط المحللين الماليين، وهي من أقدم هذه الأدوات حيث ظهرت في منتصف القرن التاسع عشر عندما كان يستعان بها في تشخيص وتقييم الوضعية المالية للمؤسسة بسبب سهولة استخراجها وفهمها، والنسب المالية ليست هي الغاية في التحليل المالي وإنما هي مؤشرات توضح وتجيب عن كثير من التساؤلات المتعلقة بالوضعية المالية للمؤسسة.

تعرف النسبة المالية على أنها أداة من أدوات التحليل المالي تقوم على دراسة مكونات القوائم المالية بعضها بعض في شكل نسب، وعلى هذا الأساس نجد أن النسبة المالية تعبر عن العلاقة بين عنصرين متجانسين ومرتبطين بمعنى اقتصادي خلال فترة زمنية، وهذا بهدف استخلاص عناصر ظاهرة معينة وتؤخذ العناصر المذكورة عادة من الميزانية المالية أو جدول حسابات النتائج أو كلاهما معا.

- النسب المالية لا تُقدم إجابات عن الوضعية المالية للمؤسسة، بل تُثير أسئلةً، ويتعين على المحلل المالي الإجابة عنها، والتحقيق في هذه الأسئلة.
- النسبة المالية التي ليس لها معنى واضح يمكن أن يدل على الوضعية المالية لا قيمة لها؛
- النسبة المالية يكون لها معنى واضح إذا تم مقارنتها عبر الزمن من واقع أداء المؤسسة، أو مقارنتها مع النسب الخاصة بالقطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة، أو مقارنتها مع النسب المعيارية.

وقد جرت العادة بين المحللين الماليين إلى تقسيم النسب إلى مجموعات، كل مجموعة تهدف إلى تحليل جانب محدد، وهي كما يلي:

1-نسب السيولة:

هي مؤشرات مالية تُستخدم لقياس وتقييم القدرة المالية للمؤسسة على المدى القصير، ويتم ذلك من خلال قياس قدرة المؤسسة على مقابلة التزاماتها قصيرة الأجل قبل استحقاقها من خلال التدفقات النقدية (السيولة) الناتجة عن عناصر الأصول المتداولة.

تحسب هذه القدرة من خلال المقارنة بين المجاميع المتجانسة للأصول الجارية مع الخصوم الجارية، من أهم النسب المستخدمة في ذلك نذكر:

1-1-نسبة السيولة العامة (نسبة التداول) :تقيس هذه النسبة قدرة المؤسسة على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل وذلك بالاعتماد على مجموع الأصول الجارية، فتعكس هذه النسبة وضعية السيولة في الأجل القصير، حيث أن انخفاضها يدل على وجود مشكلة قد تؤدي إلى عسر مالي يتبعه في كثير من الحالات إفلاس المؤسسة، في حين أن زيادتها تعني وضعا أكثر أمان بالنسبة للمؤسسة.

نسبة السيولة العامة = الأصول الجارية / الخصوم الجارية

النسبة المعيارية: [< 1]

تجدر الإشارة إلى أن هذه النسبة تتأثر باختيار طريقة حساب تكلفة المخزون (مثل FIFO و LIFO) لأن المخزون جزء من الأصول الجارية.

2-1-نسبة السيولة السريعة (المختصرة): يؤخذ على النسبة السابقة (نسبة التداول) أنها تعامل عناصر الأصول الجارية بالتماثل في حين وجب التدقيق في مكوناتها وربطها مع الأصول غير الجارية، لذلك وجدت نسبة السيولة السريعة التي تقيس قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل باستخدام الأصول الجارية سهلة التحويل إلى نقد واستبعاد عناصر المخزونات نظرا لمشاكلها المختلفة (فقدان القيمة، طول فترة التسويق، التلف...).

نسبة السيولة السريعة= الأصول الجارية– المخزونات/ الخصوم الجارية

النسبة المعيارية: [0,5 ; 0,6]

3-1-نسبة السيولة الجاهزة (نسبة النقد): يهتم المحللون بهذه النسبة لأن موجودات المؤسسة من النقد وما يماثلها هي موجودات سائلة وجاهزة حيث يمكن الاعتماد عليها في الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل خصوصا إذا كانت المؤسسة تعاني من صعوبة في التحكم في التدفقات النقدية المتأتية من ذمم المؤسسة، فالنسبة تعبر عن قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل متى استحقت الدفع، تحسب هذه النسبة كما يلي:

نسبة السيولة **الجاهزة** = خزينة الأصول / الخصوم الجارية

النسبة المعيارية: [0,2 ; 0,3]

2-نسب النشاط (التشغيلية):

تقيس هذه النسب مدى كفاءة إدارة المؤسسة في استخدام وإدارة أصولها، أي أنها تقيس كفاءتها في استخدام أصولها لإنتاج أكبر قدر ممكن من السلع والخدمات، وبالتالي تحقيق أكبر حجم ممكن من المبيعات السنوية، من أهم هذه النسب:

2-1-معدل دوران الأصول: يعبر عنه كذلك بإنتاجية الأصول، يقيس مساهمة مجموع أصول المؤسسة في تحقيق المبيعات السنوية الصافية، وبالتالي مساهمة كل دينار مستثمر في إجمالي الأصول لتوليد تلك المبيعات، ويحسب بالعلاقة:

معدل دوران الأصول =رقم الأعمال خارج الرسم / إجمالي الأصول

2-2-معدل دوران الأصول غير الجارية (الثابتة): يعتبر هذا المعدل بمثابة مؤشر على مدى كفاءة المؤسسة في استغلال أصولها الثابتة (غير الجارية) لتوليد حجم معين من المبيعات السنوية الصافية، يحسب كما يلي:

معدل دوران الأصول غير الجارية =رقم الأعمال خارج الرسم / الأصول غير الجارية (الأصول الثابتة)

2-3-معدل دوران الأصول الجارية (المتداولة): يعتبر هذا المعدل بمثابة مؤشر على مدى كفاءة المؤسسة في استغلال أصولها المتداولة (الجارية) لتوليد حجم معين من المبيعات السنوية الصافية، يحسب كما يلي:

معدل دوران الأصول الجارية =رقم الأعمال خارج الرسم / الأصول الجارية (الأصول المتداولة)

يتم مقارنة النسب السابقة مع النسب السائدة في قطاع نشاط المؤسسة، أو مع النسب التاريخية للمؤسسة.

2-4-معدل دوران المخزون: تعبر هذه النسبة على عدد المرات التي يتحول فيها المخزون السلعي إلى مبيعات، فكلما انخفض هذا المعدل دلّ على أن المؤسسة تعاني من بطئ في تصريف مخزوناتها وهو ما يؤدي إلى تجميد جزء من الأموال في شكل مخزون، في حين فإن زيادة هذا المعدل تعني زيادة نشاط المؤسسة، ويحسب كما يلي:

معدل دوران المخزون =رقم الأعمال خارج الرسم / متوسط المخزون

متوسط المخزون= (مخزون بداية المدة + مخزون نهاية المدة) / 2

متوسط فترة التخزين = 360 / معدل دوران المخزون

في حالة توفر معلومات دقيقة تبين حركة المخزون في المؤسسة بشكل مفصل، فإنه يصبح من المناسب حساب معدلات دوران مختلف عناصر المخزون كما يلي:

معدل دوران البضاعة = تكلفة شراء البضاعة المباعة / متوسط المخزون من البضاعة

معدل دوران المواد الأولية = تكلفة شراء المواد الأولية المستهلكة/ متوسط المخزون من المواد الأولية

معدل دوران منتجات المصنعة = تكلفة إنتاج المنتجات المصنعة / متوسط مخزون المنتجات المصنعة

* تكلفة شراء البضاعة المباعة = مشتريات البضاعة + مخزون أول المدة – مخزون نهاية المدة
* تكلفة شراء المواد الأولية المستهلكة = مشتريات مواد أولية + مخزون أول المدة – مخزون نهاية المدة

2-5-معدل دوران المدينون (الزبائن والحسابات الملحقة): يتوقف نجاح المرحلة السابقة (مرحلة تصريف المخزون) على نجاح هذه المرحلة حيث تبدأ هذه المرحلة من تاريخ البيع للزبائن وتستمر إلى غاية تحولهم إلى سيولة، وبالتالي تعبر النسبة التالية عن عدد مرات تحول الزبائن والحسابات الملحقة إلى سيولة، تحسب كما يلي:

معدل دوران المدينون = صافي المبيعات الآجلة السنوية داخل الرسم /رصيد الحسابات المدينة

=رقم الأعمال الآجل داخل الرسم / الزبائن والحسابات الملحقة – تسبيقات

متوسط فترة التحصيل = 360 / معدل دوران المدينون

2-6-معدل دوران الدائنون (الموردون والحسابات الملحقة): تعبر هذه النسبة عن عدد مرات تسديد المؤسسة ديون الموردين المتعلقة بالاستغلال، تحسب كما يلي:

معدل دوران الدائنون = المشتريات السنوية الآجلة السنوية داخل الرسم /رصيد الحسابات الدائنة

= المشتريات السنوية الآجلة داخل الرسم / الموردون والحسابات الملحقة – تسبيقات للموردين

متوسط فترة التسديد = 360 / معدل دوران الدائنون

3-نسب الاستدانة:

تقيس هذه الفئة من النسب مدى اعتماد المؤسسة على الديون في تمويل أصولها وذلك مقارنة مع التمويل الداخلي، ومن أهم هذه النسب نذكر:

3-1-نسبة الملاءة العامة (الاستدانة): تقيس حجم الديون التي ساهم بها الغير في تمويل إجمالي أصول المؤسسة، حيث كلما تدنت هذه النسبة دلّ ذلك على أن المؤسسة غير مشبعة بالديون وكلما ارتفعت هذه النسبة واقتربت من 1 قلت قدرة المؤسسة على الاقتراض من جديد، تحسب بالعلاقة:

الملاءة العامة = مجموع الديون / إجمالي الأصول

3-2-نسبة الاستقلالية المالية: تقيس هذه النسبة حجم الديون إلى الأموال الخاصة ومن ثم تحديد درجة اعتماد المؤسسة على التمويل الخارجي مقارنة بالمصادر التمويل الداخلية (الأموال الخاصة)، تحسب بالعلاقة:

الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموع الديون

النسبة المعيارية: [< 1]

3-3-نسبة التمويل الدائم: تقيس هذه النسبة التوازن الموجود بين الأموال الدائمة والأصول الثابتة، تحسب بالعلاقة:

التمويل الدائم = الأموال الدائمة / الأصول الثابتة

3-4-القدرة على السداد: تساعد هذه النسبة في قياس وتحديد قدرة المؤسسة على تسديد ديونها المالية طويلة الأجل. وهي تسمح بتحديد عدد السنوات لسداد الديون المالية طويلة الأجل باستخدام القدرة على التمويل الذاتي[1].

وتحسب بالعلاقة: [2]

القدرة على السداد = الديون المالية (طويلة الأجل) / القدرة على التمويل الذاتي (CAF)

النسبة المعيارية: [< 3 أو 4]

ويكون ذلك في ظل الفرضيتين التاليتين:

- إجمالي CAF مخصص لسداد القروض المالية الطويلة الاجل؛
- الحفاظ على CAF عند نفس المستوى خلال فترة سداد القروض المالية الطويلة الاجل.

➢ **القدرة على التمويل الذاتي (CAF):** تعبر القدرة على التمويل الذاتي عن قدرة المؤسسة على تمويل نفسها بنفسها بمجموع المصادر المالية الداخلية المتولدة من النشاط، يحسب هذا الرصيد من جدول حسابات النتائج بواسطة طريقة الجمع أو طريقة الطرح.

أ - طريقة الجمع (غير المباشرة):

CAF = نتيجة الدورة + مصاريف محسوبة - إيرادات محسوبة

الجدول رقم (3): حساب القدرة على التمويل الذاتي حسب طريقة الجمع

	النتيجة الصافية للسنة المالية
+	المخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة
-	الاسترجاع عن خسائر القيمة والمؤونات
+	نواقص القيم عن خروج أصول الثابتة غير المالية
-	فوائض القيمة عن مخزونات الأصول الثابتة غير المالية
-	أقساط إعانات الاستثمار المحولة للنتيجة للسنة المالية
=	**CAF**

Source : Chantal Buissart, M.Benkaci, **Analyse financière**, BERTI Edition, Alger, Algérie, 2011, P48.

[1] Claude-Annie Duplat, **Analyser et maîtriser la situation financière de son entreprise,** éditions Vuibert, Paris, 2004, P 94.

[2] Hubert de La Bruslerie, Op.cit, P209.

ب - طريقة الطرح (المباشرة):

CAF = الفائض الإجمالي للاستغلال + إيرادات محصلة - مصاريف مسددة

الجدول رقم (4): حساب القدرة على التمويل الذاتي حسب طريقة الطرح

	الفائض الإجمالي للاستغلال
+	المنتجات العملياتية الأخرى
-	الأعباء العملياتية الأخرى
+	المنتجات المالية
-	الأعباء المالية
+	المنتجات غير العادية
-	الأعباء غير العادية
-	الضريبة على الأرباح
=	**CAF**

Source Chantal Buissart, M.Benkaci, **Analyse financière**, BERTI Edition, Alger, Algérie, 2011, P47.

➢ **التمويل الذاتي (AF):** يعتبر التمويل الذاتي من المحاور الأساسية للتمويل خصوصا في مرحلة النمو، حيث يساهم بشكل أساسي في التقليل من الاعتماد على المصادر الخارجية ويعرف على أنه "جملة المبالغ المفرزة من طرف المؤسسة والتي تبقى تحت تصرفها سواء بصفة مؤقتة أو طويلة نسبيا"[1]، وبالتالي فإن التمويل الذاتي يعبر عن مردودية عمليات المؤسسة خلال الفترة الماضية والذي يستخدم لتمويل النشاط المستقبلي، حيث يسمح بضمان حرية كبيرة للمؤسسة بعيدا عن الضغوط والرقابة من طرف الدائنين، وبهذا يضمن التمويل الذاتي للمؤسسة الاستقلالية المالية التي تهدف السياسة التمويلية للمؤسسة إلى تحقيقها، ويحسب من القدرة على التمويل الذاتي بعد توزيع الأرباح.

التمويل الذاتي (n) = القدرة على التمويل الذاتي(n) – الأرباح الموزعة خلال الدورة (n-1)

[1] Michel Dimartino, **Guide Financier de la PME**, 2 ème édition, éditions d'Organisation, Paris, 1981, P120.

✓ **أهداف التمويل الذاتي:**

تعتمد المؤسسة بشكل أساسي على التمويل الذاتي لأجل تحقيق البقاء والنمو، واللذان يتحددان من خلال العناصر المكونة له كما يلي:[1]

✓ **التمويل الذاتي للبقاء:** تضمن المؤسسة بقاء استمرار نشاطها بواسطة مخصصات الاهتلاك التي تغطي التآكل المادي والمعنوي للاستثمارات، وبالتالي ضمان الموارد الضرورية للاستثمار في النشاط الأساسي، أما مخصصات مؤونات تدني الأصول المتداولة ومؤونات الأخطار والتكاليف فهي اعتمادات مالية تحتفظ بها المؤسسة لمواجهة تدهور الأصول.

✓ **التمويل الذاتي للنمو:** يتحقق النمو بواسطة الأرباح الصافية قبل توزيع الأرباح، حيث تمول استراتيجيات النمو التي تتمثل في استراتيجيات التنويع، التميز والتركيز...الخ.

✓ **ايجابيات التمويل الذاتي:**

إن تحقيق المؤسسة لمستوى مرتفع من التمويل الذاتي له العديد من الإيجابيات منها:

- التمويل الذاتي يرفع من مستوى السيولة، وهو وسيلة لتدعيم قوة المؤسسة التي يمكن أن تستعمله في العمل على تراكم رأس مالها؛
- يضمن مرونة رأس مال المؤسسة، إذ لا يتطلب تكوين ملفات ولا قبولا من الآخرين لاستعمال هذه الأموال؛
- يحافظ على استقلالية المؤسسة إذ لا توجد رقابة للدائنين عليها، ويتيح حرية التصرف فيه بحيث يمكن تخصيصه للاستثمار أو تسديد الديون أو توزيعه على الشركاء أو تمويل دورة الاستغلال؛
- يفتح المجال للاستدانة، حيث تتقبل البنوك تقديم قروض إضافية للمؤسسة؛
- تشجيع الدولة له بواسطة التخفيض الضريبي، ولا يكلف أعباء مالية إضافية؛
- يساهم في استبعاد المخاطر المالية كالتوقف عن الدفع ومخاطر العسر المالي؛
- يعتبر الركيزة الأساسية لإعداد مخطط التمويل، وذلك لأن الوسطاء الماليين لا يمنحون اعتمادات مالية إلا عند مستوى تمويل ذاتي يضمن قدرة المؤسسة على السداد ويحقق الفعالية الاقتصادية للنشاط.

[1] إلياس بن ساسي، **النمو ومفهوم خلق القيمة كمؤشر للأداء المالي والاستراتيجي للمؤسسة**، المؤتمر الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة ورقلة، 2005، ص 349.

✓ **سلبيات التمويل الذاتي:**

بالرغم من الدور الذي يؤديه التمويل الذاتي والمزايا التي يوفرها للمؤسسة فإنه ينطوي على بعض العيوب، منها ما يتعلق باستعماله داخل المؤسسة ومنها ما يعكس وجهة نظر بعض الأطراف الأخرى الخارجية كما يلي:

- يكمن عيب استعمال هذا المورد في إهمال المؤسسات لتكلفته التي تبدو ظاهريا معدومة لكنها ليست كذلك كما توجه للتمويل الذاتي انتقادات بخصوص كونه معرقل لحركة رؤوس الأموال بين القطاعات[1]، حيث يعاد استثمار الفائض النقدي المحتجز في قطاعات معينة دون أخرى.

- التمويل الذاتي محل انتقاد من طرف الأجراء الذين يرون أن مصدر قسم معتبر من الأرباح المتراكمة غير الموزعة هو الارتفاع في إنتاجية العمل، وبالتالي فإن العمال لهم حق في الفائض المحقق وذلك عن طريق زيادة أجورهم.

- كما يرى المستهلكون أن تحقيق مستويات معتبرة من التمويل الذاتي مرده الارتفاع في أسعار السلع والخدمات التي يقبلون عليها.

- فيما يخص المساهمين فإن أراءهم مختلفة بخصوص التمويل الذاتي للمؤسسة، فالمساهمين بالأقلية يفضلون عادة التوزيعات، غير أن المساهمين بالأغلبية يفضلون احتجاز الفائض دون توزيعه[2].

3-5-نسبة تغطية المصاريف المالية: على عكس المساهمين، تفضل البنوك المقرضة نسبة تغطية المصاريف المالية، مما يسمح لها بتقييم قدرة المؤسسة على احترام حقوقها ضمن عقود الإقراض، وبشكل أساسي على قدرة سداد على السداد وقدرتها على تحمل المصاريف المالية للقروض، والتي تعتبر مصاريف إلزامية يتم خصمها من الفوائض السنوية التي تحققها المؤسسة.

- مقارنة المصاريف المالية للقروض مع رقم الاعمال، بالعلاقة:

نسبة تغطية المصاريف المالية = المصاريف المالية/ رقم الاعمال

النسبة المقبولة هي أن المصاريف المالية يجب ألا تتجاوز 2% إلى 5% من رقم الاعمال، غالبًا ما يتم اعتماد نسبة 4 % كحد معياري، ومع ذلك يجب أن يؤخذ في الاعتبار القدرات التمويلية الخاصة بقطاعات معينة[3].

- مقارنة المصاريف المالية للقروض مع النتيجة الصافية للسنة المالية، بالعلاقة:

نسبة تغطية المصاريف المالية = المصاريف المالية/ النتيجة الصافية للسنة المالية

[1] Josette Pilverdier-Lateryete**, Finance d'entreprise**, 2 ème éditions : Economica, Paris, 1984, P 315.

[2] Josette Pilverdier-Lateryete, Op.cit, P 316.

[3] Hubert de La Bruslerie, Op.cit, P206.

من منظور الملاءة المالية، فالمصاريف المالية تعتبر عملية دفع إجبارية يتم تحميلها على النتيجة السنة المالية، ويجب أن تكون هذه النسبة منخفضة، فكلما كان ذلك زادت سهولة تغطية المؤسسة للمصاريف المالية الناشئة عن القروض.

4-نسب الربحية والمردودية:

تعتبر هذه المجموعة واحدة من الاتجاهات صعبة التحديد والقياس ذلك لعدم وجود وسيلة متكاملة تحدد متى تكون الشركة ربحت، إذ أن الكثير من الفرص الاستثمارية تتضمن التضحية بالربح الحالي مقابل أرباح مستقبلية، بالإضافة إلى أن الربحية محاسبيا تتجاهل حجم المخاطر المصاحبة لذلك، وهي تعني بشكل عام قدرة الوسائل على تحقيق النتائج، ومن أهم هذه النسب:

4-1-المردودية التجارية: تقيم هذه النسبة السياسة التسعيرية المنتهجة من طرف المؤسسة، ومدى تحكمها في تكاليف نشاطها التجاري، تحسب بالعلاقة:

المردودية التجارية = الفائض الإجمالي الاستغلال /رقم الأعمال خارج الرسم

هذه النسبة هي الأكثر اهمية من الناحية الاقتصادية، يتم حسابها قبل المصاريف المالية والاهتلاكات، ولذلك فهي ليست منحازة للسياسة المالية للمؤسسة ولا للاعتبارات الضريبية المرتبطة بالاهتلاكات. ومع ذلك، يتضمن الفائض الإجمالي الاستغلال (EBE) الإنتاج المخزن والمجمد، والذي يمكن أن يشوه النسبة، لذلك يتم احتساب النسبة بالاعتماد على الفائض الإجمالي الاستغلال المباع (EBEvendu) الذي يتحدد بالطريقة التالية:

الفائض الإجمالي الاستغلال المباع= الفائض الإجمالي الاستغلال – (الإنتاج المخزن + الإنتاج المجمد)

4-2-هامش الربح الصافي: هامش الربح الصافي مفيد في قياس الربحية التي تبين قدرة المؤسسة على تحقيق الربح من خلال الأنشطة التي تقوم بها، كما أن نسبة هامش الربح الصافي تعرفنا قيمة الربح الناتج من صافي المبيعات أو من الإيرادات الصافية للمبيعات، كما أن نسبة هامش الربح الصافي تدل على مدى قدرة المؤسسة للتحكم والسيطرة على تكاليفها كونها تأخذ بعين الاعتبار جميع الإيرادات والنفقات حتى تلك المحققة من الأنشطة الاستثنائية. يحسب بالعلاقة:

هامش الربح الصافي = النتيجة الصافية للسنة المالية /رقم الأعمال خارج الرسم

3-4- العائد على الأصول: يعتبر العائد على الأصول من مؤشرات الأداء التشغيلي ذات الأهمية في رصد مدى استغلال الشركة لأصولها لتوليد الأرباح، بمعنى أن هذا المعدل يشير إلى مدى ربحية المؤسسة بالنسبة لمجموع أصولها، فالنسبة تعتمد بشكل كبير على نوع الصناعة وحجم الأصول المستخدمة في الإنتاج، وبالتالي تستخدم للمقارنة بين المؤسسات في القطاع. فمعدل العائد على الأصول يقيس كفاءة استخدام الأصول المستثمرة (المادية، المالية، الفكرية) لتحقيق عائد مناسب يبرر التكاليف الخاصة بالاستثمار في هذه الأصول، وبالتالي يقع على عاتق إدارة المؤسسة مسؤولية الاستخدام الكفء لتلك الأصول ومسؤولية التمويل للحصول عليها، ويحسب بالعلاقة:

العائد على الأصول = النتيجة الصافية للسنة المالية / إجمالي الأصول

وتستخدم معادلة (DuPont) في بيان أسباب الارتفاع أو الانخفاض في العائد على الأصول حيث تربط بين نسبتي هامش الربح الصافي ومعدل دوران الأصول في طريقة لتحليل أكبر قدر من بنود القوائم المالية لمعرفة أوجه القصور لمحاولة تفاديها مستقبلاً أو أوجه التفوق لتعزيزها، كما يلي:

العائد على الأصول = النتيجة الصافية للسنة المالية /رقم الأعمال خارج الرسم)

× (رقم الأعمال خارج الرسم/إجمالي الأصول)

= هامش الربح الصافي × معدل دوران الأصول

ويتم تحليل بنود الأرباح من إيرادات وتكاليف وكذلك بنود المبيعات من كميات وأسعار بيع، كما يتم تحليل بنود الأصول من أصول ثابتة ومتداولة للوصول من هذه المنظومة للأسباب التي تزيد من كفاءة العائد على الأصول.

4-4-العائد على الاستثمار: يعتبر هذا المقياس أحد مؤشرات المردودية فهو يعكس مدى قدرة المؤسسة على تحقيق العائد على الأموال المستثمرة فيها أكانت ممتلكة أم مقترضة، وكذلك التنبؤ بهذه القدرة مستقبلاً، فيتم تشكيل علاقة بين الأموال المستثمرة والنتيجة المصاحبة لها.

يرجع الفضل في استخدام فكرة مقياس الربحية معبراً عنها في شكل معدل العائد على رأس المال المستثمر إلى شركة (DuPont)، ويتم حساب معدل العائد على الاستثمار وفق المعادلة التالية:

العائد على الاستثمار = النتيجة الصافية للسنة المالية / إجمالي الأموال المستثمرة

يسمح تحليل هذه النسبة بمعرفة ثلاث تأثيرات أساسية ملخصة ضمنها وهي: تسيير الهوامش؛ تسيير الأصول خاصة معرفة معدل دوران الأصول؛ وأخيرا الأثر الخاص بالمبيعات المرتبط بالسوق[1]. فشركة (DuPont) أولى الشركات التي ميزت العديد من العلاقات المتبادلة التي تؤثر على العائد على الاستثمار، ويمكن ملاحظة أن معدل العائد على الاستثمار يتأثر من خلال قرارات المدير حول التسعير، مزيج مبيعات المنتجات، الميزانية الرأسمالية للوسائل الجديدة، وحجم مبيعات المنتجات، والمسائل المالية الأخرى، وبالتالي المؤشر مركب من العديد من العلاقات (السبب والنتيجة) والعناصر المالية المترابطة، وبإمكان المدير أن يحسن العائد على الاستثمار من خلال زيادة المبيعات، وخفض التكاليف، أو خفض الأصول[2].

ويتسم هذا المقياس بالعديد من المزايا منها:

- يعد من أكثر مقاييس الأداء المالي استخداماً خصوصا في المؤسسات الصناعية وذلك لسهولة حسابه، حيث يتم استخراج مكوناته من القوائم المالية المنشورة، كما أنه يساعد على تحديد مدى نجاح سياسة الاستثمار التي تتبعها المؤسسة.
- يستعمل هذا المؤشر في حالة التسيير عن طريق الأقسام، إذ نجده من بين الأدوات المستعملة لرفع أداء مسؤولي الوحدات الذين يتم دفعهم وتشجيعهم لتطوير اتخاذ القرارات اللامركزية على مستوى وحداتهم، حيث يصبح المؤشر مقياسا لأداء مديري الوحدات والأقسام والوسيلة التي يتم من خلالها تقييم أدائهم من طرف مسؤوليهم (الإدارة العليا)[3].
- يمثل المقياس رقماً وحيداً شاملاً يتأثر ويؤثر في المركز المالي للمؤسسة فهو يدمج عناصر الربح من إيرادات وتكاليف الاستثمار في نسبة واحدة.
- قابلية هذا المقياس للتحليل مما يساعد على تحديد العوامل المؤثرة فيه من خلال تحليل هوامش صافي الربح.

وعلى الرغم من المزايا إلا أن هناك بعض أوجه القصور التي تحد من استخدامه من قبل البعض ومنها:

[1] Henri Bouquin, **Le contrôle de gestion**, 4ème édition, Presses Universitaires de France (PUF), Paris, 1998, p258.

[2] Susan V. Crosson & Belverd E. Needles, Jr., **Managerial Accounting**, 8th edition, Houghton Mifflin Company, Boston, New York, 2008, p 362.

[3] هواري سويسي، **دراسة تحليلية لمؤشرات قياس أداء المؤسسات من منظور خلق القيمة**، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد 07، 2009-2010، ص 56-57.

- بسبب البساطة الكبيرة والسطحية لهذا المقياس قد يترتب على استخدامه اتخاذ العديد من القرارات الخاطئة فيما يتعلق بالتخلص من الأصول والتي تؤثر عادة في حياة المؤسسات لضخامة المبالغ المالية المرتبطة بها.

قد يؤدي تحقيق معدلات عالية من هذا العائد إلى زيادة درجة المخاطرة التي قد تتعرض لها المؤسسة والتي تكون عادة مرتبطة برأس المال المستثمر المترتبط بالاستدانة.

- يتم حساب هذا المقياس من خلال الاعتماد على القوائم المالية والتي بدورها تمتثل في إعدادها على النظم المحاسبية الخاضعة لقواعد قانونية وضريبية والتي تؤثر كثيرا على المعنى الذي تؤديه مختلف المقادير المحاسبية، والتي من بينها الربح، هذه النظم قد تختلف من مؤسسة إلى أخرى ومن قطاع لآخر ومن دولة لأخرى، الأمر الذي يتطلب القيام بتسويات للبيانات المحاسبية حتى يمكن المقارنة على أساس سليم.

- تركيزه على المدى القصير للأداء المالي[1]، فالمعدل يركز على الربح في الأجل القصير ما يدفع المديرين إلى تفضيل الاستثمارات ذات المردود الآني (العوائد المؤكدة في الأجل القصير)، فيعتبر ذلك إجحافا لكثير من الاستثمارات، والتي في أغلبها تدر عوائد في فترة طويلة.

4-5-المردودية الاقتصادية: هي العلاقة بين النتيجة الاقتصادية التي تحققها المؤسسة ومجموع الأموال التي استعملتها، فقياس المردودية الاقتصادية يسمح للمؤسسة بمعرفة قدرتها على تحقيق الأرباح بعيدا عن تأثير السياسات المالية (التمويلية) والتي يمكن أن تتأثر بالخيارات التقديرية.

المردودية الاقتصادية = النتيجة الاقتصادية / الأصول الاقتصادية

- النتيجة الاقتصادية يعبر عنها بنتيجة النشاط الاستغلالي* وقبل التكاليف المالية لأن التكاليف المالية عادة تكون مدرجة في تكلفة الأموال، يمكن تصور مقياسين للنشاط الاستغلالي:

إجمالي فائض التشغيل (EBE)، أو النتيجة العملياتية، وغالبًا ما يتم تفضيل النتيجة العملياتية لأنها تتضمن مخصصات الاهتلاكات التي تتأثر بالقوانين الضريبية والمحاسبية.

- الأصول الاقتصادية يعبر عنها عادة بأصول المؤسسة الممولة بموارد دائمة، ومن اجل تقديرها هناك مقاربتان هما:

[1] Susan V. Crosson & Belverd E. Needles, Jr., **Managerial Accounting**, 8th edition, Houghton Mifflin Company, Boston, New York, 2008, p366.

* النشاط الاستغلالي للمؤسسة (يتمثل في النشاط الأساسي للمؤسسة) والمستقل عن النشاط خارج الاستغلال (عبارة عن نشاط استثنائي غير متكرر، فنجده مرتبط ببعض العمليات الاستثنائية كالتنازل عن الاستثمارات).

- مقاربة الخصوم أو الموارد: تتمثل في مبلغ الأموال الخاصة ومبلغ الديون الصافية التي تمثل الوضعية الحقيقية لديون المؤسسة.

الأصول الاقتصادية = الأموال الخاصة + الديون الصافية

- مقاربة الأصول أو الاستخدامات: وهي المقاربة الأكثر استعمالا في الأوساط المالية والأكثر سهولة في التطبيق، حيث إنه في هذه الحالة فإن الأصول الاقتصادية تتمثل في الموارد المستخدمة والمقدمة من طرف أصحاب الأموال والمتعلقة بالنشاط الاستغلالي في المؤسسة، بعبارة أخرى عبارة عن الأصول الثابتة الصافية (المعنوية والعينية)، والاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال.

الأصول الاقتصادية = الأصول الثابتة الصافية + الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال

4-5-المردودية المالية: يعتبر من بين المؤشرات الأكثر استخداما من طرف المحللين الماليين لفترة طويلة باعتباره مقياسا متكاملا يصف العلاقة بين العائد والمخاطرة، ويُعْرَف أيضا باسم العائد على الأموال الخاصة او العائد على الملكية.

يستخدم لقياس مقدار الربح المتحقق من حقوق المساهمين، وبالتالي معدل الربح الصافي الذي يجنيه المستثمرون من استثمار أموالهم كمردود عن مخاطرتهم توظيف أموالهم، مما يدل على كفاءة الإدارة في توظيف أموال المستثمرين[1]، يحسب بالعلاقة التالية:

المردودية المالية = النتيجة الصافية للسنة المالية / الأموال الخاصة (حقوق الملكية)

حسب نظام (DuPont) فأننا نحتاج لفهم دوافع تحقيق معدل العائد على الملكية من خلال: الهوامش العالية؛ الاستخدام الفعال للأصول؛ والرفع العالي التي تؤدي كلها إلى أعلى عائد على حقوق الملكية.

المردودية المالية =(النتيجة الصافية للسنة المالية / الأموال الخاصة) ×(صافي المبيعات/ صافي المبيعات)

=(النتيجة الصافية للسنة المالية / صافي المبيعات)×(صافي المبيعات/ الأموال الخاصة)

=(النتيجة الصافية للسنة المالية / صافي المبيعات)×(صافي المبيعات/ الأموال الخاصة)×(إجمالي الأصول/ إجمالي الأصول)

=(صافي الربح/ صافي المبيعات)×(صافي المبيعات/ إجمالي الأصول)×(إجمالي الأصول/ الأموال الخاصة)

[1] فهمي مصطفى الشيخ، **التحليل المالي**، ط1، SME Financial Inc ، رام الله، فلسطين، 2008، ص 47.

= هامش الربح الصافي× معدل دوران الأصول× مضاعف الملكية (رافعة مالية)

➢ **الرفع التشغيلي والمالي:**

يمكن تعريف مصطلح الرفع على انه عملية استخدام لأصل او الحصول على تمويل وتحمل المؤسسة لعبء ثابت نظير استخدام الأصل أو الحصول على التمويل، ويمثل العبء الثابت لاستخدام الأصل أو الحصول على التمويل مركز او نقطة ارتكاز ذراع الرفع، ومن ثم يتوقف على موقع نقطة الارتكاز هذه مدى قدرة الرفع على تحقيق قوة أكبر، ويطبق هذا الاسلوب على الرفع المالية والرفع التشغيلية[1].

- **الرفع التشغيلي**: يكون هناك مجال للرفع التشغيلي إذا ما تم استخدام تكاليف ثابتة في هيكل التكاليف التشغيلية للمؤسسة، فيعرف الرفع التشغيلي بأنه استخدام وإحلال التكاليف الثابتة مكان التكاليف المتغيرة بهدف تعظيم أثر التغير في صافي المبيعات على صافي الربح التشغيلي (صافي الربح قبل الفائدة والضريبة)، وبافتراض ثبات العوامل الأخرى فإن أي تغير في المبيعات يؤدي إلى تغير أكبر في صافي الربح التشغيلي. أي أن المؤسسة عندما تقوم باستخدام أصول ذات تكلفة ثابتة فإن ذلك يرجع إلى توقعها بأن حجم إنتاج هذه الأصول سيترتب عليه إيرادات بيعية كافية لتغطية كلا من التكاليف المتغيرة (المرتبطة بحجم الإنتاج) والتكاليف الثابتة (غير مرتبطة بحجم الإنتاج).

وعليه فانه يمكن قياس درجة الرفع التشغيلي عند مستوى مبيعات معين، والذي هو عبارة عن النسبة المئوية للتغير في الأرباح إلى النسبة المئوية للتغير في حجم المبيعات، وفق العلاقة التالية:

درجة الرفع التشغيلي= النسبة المئوية للتغير في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة / النسبة المئوية للتغير في حجم المبيعات

$$\text{درجة الرفع التشغيلي} = \frac{\text{حجم المبيعات (سعر بيع الوحدة-التكلفة المتغيرة للوحدة)}}{\text{حجم المبيعات (سعر بيع الوحدة -التكلفة المتغيرة للوحدة) - التكاليف}}$$

كما يمكن حساب درجة الرفع التشغيلي انطلاقا من رقم الاعمال وعتبة المردودية* كما يلي:

$$\text{درجة الرفع التشغيلي} = \text{رقم الاعمال خارج الرسم} / \text{عتبة المردودية}$$

[1] خيري علي الجزيري، **إدارة مالية (2)**، الدار العربية للنشر والتوزيع، القاهرة، 2000، ص114.

* حجم النشاط الذي تبدأ من خلاله المؤسسة بتحقيق الربح، تحسب بالعلاقة: عتبة المردودية = (رقم الاعمال × التكاليف الثابتة) / هامش التكلفة المتغيرة علما أن: هامش التكلفة المتغيرة = رقم الاعمال –التكاليف المتغيرة

- **الرفع المالي:** يشير مفهوم الرفع المالي إلى استخدام أموال الغير بتكاليف ثابتة والتي قد تكون في شكل قروض أو أسهم ممتازة، ويمكن تشبيه هذه التكاليف الثابتة بذراع رافعة يكون لها تأثير إيجابي إذا كان إيرادات المؤسسة قبل الضرائب والمصاريف المالية أكبر من التكاليف الثابتة[1]، ويكون له أثر سلبي إذا ما فاقت التكاليف الثابتة إيرادات المؤسسة، أي كلما اعتمدت المؤسسة على الأموال المقترضة يكون يتولد أثر للرفع المالي، فيصبح الرفع المالي فعالا إذا استطاعت المؤسسة استثمار الأموال المقترضة بمعدل يزيد عن تكلفة أموال الاقتراض، واذا لم تنجح في ذلك فإنها ستتعرض لخطر أكبر وتحقق خسارة أكبر مما يعني فقدان ميزة استخدام الرفع المالي بهيكلها التمويلي. ومن بين دلائل ومؤشرات ارتفاع درجة الرفع المالي في المؤسسة ما يلي:[2]

- الزيادة في الدخل المتحقق لأصحاب المؤسسة أو مساهميها نتيجة المتاجرة بأموال الغير؛
- زيادة العائد المتحقق عن استخدام أموال الغير (الاقتراض) عن فائدة ذلك الاقتراض؛
- زيادة معدل العائد على حقوق المساهمين عن معدل الفائدة المدفوعة؛

ويسمح أثر الرفع المالي بمعرفة الأثر الإيجابي أو السلبي لديون المؤسسة على مردوديتها المالية، ويمكن إبراز هذه العلاقة كما يلي:

$$Rcp = (1-t)\left[Re + \frac{D}{CP}(Re - i)\right]$$

يمكن إدخال المتغيرات التالية في التحليل وهي:

Rcp: الأموال الخاصة؛ D: الديون المالية الطويلة والمتوسطة؛ Re: المردودية الاقتصادية؛ i: معدل الفائدة على القروض؛ t: معدل الضريبة.

إذن المردودية المالية تساوي إلى المردودية الاقتصادية مضافا إليها المقدار: $\frac{D}{CP}(\mathrm{Re} - i)$ والذي يعبر عن أثر الرفع المالي، ويمكن أن يلعب أثر الرفع المالي ثلاثة أدوار هي:

- حالة المردودية الاقتصادية أقل من معدل الفائدة (i > Re): في هذه الحالة يكون الرفع المالي في غير صالح المؤسسة، أي بزيادة الاعتماد على القروض تنخفض المردودية المالية.

- حالة المردودية الاقتصادية يساوي معدل الفائدة (i = Re): في هذه الحالة يكون الرفع المالي بدون أثر على المردودية المالية.

[1] James Van-Horn, **Gestion et politique financière**, tome 1, éditions DUNOD, Paris, 1972, P239.

[2] هيثم محمد الزعبي، **الإدارة والتحليل المالي**، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000، ص 282.

- حالة المردودية الاقتصادية أكبر من معدل الفائدة (Re > i): في هذه الحالة يكون الرفع المالي في صالح المؤسسة، فالمؤسسات تلجأ إلى الديون كمصدر تمويل رغم توفرها على بدائل أخرى نظرًا للتأثير الإيجابي للديون على المردودية المالية نظرًا لأن المردودية الاقتصادية تغطي أعباء الاقتراض.

5- النسب السوقية:

يتمثل دور هذه المجموعة من النسب في الوقوف على تقييم السوق المالي لأداء المؤسسة، أي تقييم أداء أسهم المؤسسة في السوق المالية، ذلك أن الأوضاع المالية والنتائج المحققة لأي مؤسسة مسعرة بالبورصة سينعكس على أسعار أسهمها وهي محل اهتمام حملة الأسهم، والمستثمرين المحتملين، ومحللي الأوراق المالية، وإدارة الشركة وغيرها، وبالتالي فإن هذه المجموعة تعتمد على بعض البيانات المالية المتداولة بالسوق المالية، وفيما يلي أهم النسب المستخدمة في هذه المجموعة:

5-1- ربحية السهم: يُعد مقياس ربحية السهم من المؤشرات شائعة الاستخدام في المؤسسات التي يتم تداول أسهمها بالسوق المالي، فهو يهدف إلى قياس أداء المؤسسة خلال الفترة المالية التي تعد عنها التقارير المالية، ويعتمد في حسابه على عنصر في قائمة الدخل هو: صافي الربح، فيمكن اعتبار هذه النسبة كمقياس لكمية الأرباح التي تخص كل سهم عادي، ويتم حساب مقياس ربحية السهم كما يأتي:

ربحية السهم = النتيجة الصافية للسنة المالية / عدد الأسهم العادية القائمة خلال الفترة

مقياس ربحية السهم تعرض لمجموعة من الانتقادات منها:

- إن النمو في ربحية السهم ليس بالضرورة يعبر بصدق عن حقيقة الأداء فقد لا يصاحبه ارتفاع في أداء الأسهم، وقد أثبتت الدراسات التي قامت بها شركة (Stern Stewart) أن الوحدات التي تحقق زيادة كبيرة في معدل نموها من الممكن أن يؤدي ذلك إلى إهدار في القيمة للمساهمين[1].
- هناك بعض أوجه القصور في إعداد القوائم المالية التي تتخذ أساسًا لحساب مقياس ربحية السهم، فقائمة الدخل تتجاهل تكلفة رأس المال (الأموال الخاصة) وتأخذ في الاعتبار تكلفة رأس المال المقترض فقط وهذا ما سيؤثر على مدلول صافي الربح.

[1] مقبل علي أحمد علي، مرجع سابق، ص 52.

2-5-نسبة التوزيع: تعبر هذه النسبة عن معدل توزيع الأرباح على حملة الأسهم العادية من إجمالي الأرباح الصافية والمتاحة للتوزيع، فالنسبة تعبر عن مراجحة المؤسسة بين توزيع الأرباح على المساهمين والاحتفاظ بجزء من الأرباح المحققة في شكل أرباح محتجزة، تحسب هذه النسبة كما يلي:

أو:[1] نسبة التوزيع= الأرباح الموزعة على حملة الأسهم العادية / النتيجة الصافية للسنة المالية

نسبة التوزيع= الربح الموزع على السهم العادي /ربحية السهم

3-5-سعر السهم إلى ربحه: تعبر هذه النسبة عن المبلغ الذي يكون المستثمر مستعدا لدفعه مقابل كل دينار من الأرباح الحالية[2]، كما يلي:

سعر السهم إلى ربحه = القيمة السوقية للسهم /ربح السهم

4-5-القيمة السوقية للسهم إلى قيمته الدفترية: هذه النسبة توضح ما يضيفه السوق (السوق المالية) من قيمة على السهم العادي قياسا بما هو مسجل كقيمة دفترية لذلك السهم في دفاتر المؤسسة، تعطى بالعلاقة:[3]

القيمة السوقية للسهم إلى قيمته الدفترية = القيمة السوقية للسهم / القيمة الدفترية للسهم

قبل احتساب النسبة السابقة يتم استخراج القيمة الدفترية للسهم، كما يلي:

القيمة الدفترية للسهم = الأسهم العادية + احتياطي الأرباح / عدد الأسهم

[1] Hubert de La Bruslerie, Op.cit, P204.

[2] فهمي مصطفى الشيخ، **مرجع سابق**، ص67.

[3] حمزة محمود الزبيدي، **مرجع سابق**، ص234.

ثالثا-حدود النسب المالية: تتكون معظم النسب المالية من بيانات محاسبية، وغالبا ما تكون محدودة الفائدة التفسيرية، فعلى المحلل المالي الفطن ان يُجري التعديلات المناسبة، ومن بين الأمور التي يجب الانتباه إليها:

- تُجري بعض المؤسسات عمليات ادارة للأرباح بهدف تحقيق المستوى المطلوب من الأرباح المعلنة بالقوائم المالية؛ ومن الأمثلة على ذلك الفعل المقصود الموجه نحو المستحقات.
- اختلاف السياسات المحاسبية من مؤسسة إلى أخرى يُصعّب من عملية إجراء التحليل المقارن؛ على سبيل المثال، تستخدم إحدى المؤسسات أسلوب الوارد أولاً أولاً (FIFO) بينما تستخدم مؤسسة أخرى أسلوب الوارد أخيراً أولاً (LIFO) .
- النسب المالية لا تكشف عن الوضعية المالية المستقبلية.
- قد تُخفي النسبة المالية مشاكل كامنة، ومن الأمثلة على ذلك ارتفاع نسبة السيولة السريعة قد تُخفي الكثير من الحسابات المدينة المعدومة.
- غالبًا ما تعمل المؤسسات في قطاعات متعددة، لذلك يكون من المستحيل تحديد مجموعة القطاعات الصناعية المتماثلة، مما يجعل التحليل المقارن غير فعال.
- عادة ما تكون معايير الصناعة مجرد قيم تقريبية وغير دقيقة، وقد توجد أخطاء في إدخال البيانات المؤسسات.

التمرين 1: أجب بصح أو خطأ:

السؤال	صح	خطأ
السيولة العامة للمؤسسة هي تعبر عن قدرة المؤسسة على سداد ديونها قصيرة الأجل بالاعتماد على التدفقات التقدية للأصول المتداولة.		
يتم قياس السيولة من خلال مقارنة خصوم المؤسسة في الأجل القصير بأصولها الثابتة.		
قياس المردودية الاقتصادية يسمح للمؤسسة بمعرفة قدرتها على تحقيق الأرباح بعيدا عن تأثير السياسات المالية (التمويلية).		
عتبة المردودية هي عبارة عن هامش من هوامش النتيجة		
يتيح التمويل الذاتي للمؤسسة تمويل نفسها المتعلق بالنمو والتجديد		
حساب الاحتياج في رأس المال العامل المعياري هو حساب حقيقي.		

الحل:

السؤال	صح	خطأ
السيولة العامة للمؤسسة هي تعبر عن قدرة المؤسسة على سداد ديونها قصيرة الأجل بالاعتماد على التدفقات التقدية للأصول المتداولة.	x	
يتم قياس السيولة من خلال مقارنة خصوم المؤسسة في الأجل القصير بأصولها الثابتة. **يتم قياس السيولة من خلال مقارنة خصوم المؤسسة في الأجل القصير بأصولها المتداولة.**		x
قياس المردودية الاقتصادية يسمح للمؤسسة بمعرفة قدرتها على تحقيق الأرباح بعيدا عن تأثير السياسات المالية (التمويلية).	x	
عتبة المردودية هي عبارة عن هامش من هوامش النتيجة **عبارة عن مستوى النشاط الذي تبدأ من خلاله المؤسسة بتحقيق الربح**		x
يتيح التمويل الذاتي للمؤسسة تمويل نفسها المتعلق بالنمو والتجديد	x	
حساب الاحتياج في رأس المال العامل المعياري هو حساب حقيقي. **حساب الاحتياج في رأس المال العامل المعياري هو حساب توقعي.**		x

التمرين 2: إليك ميزانية مؤسسة (Prod-Hou-Fur) لإنتاج الأثاث المنزلي بتاريخ 2015/12/31.

الأصول	المبلغ	الخصوم	المبلغ
التثبيتات المعنوية	23500	رؤوس الأموال الخاصة	345700
التثبيتات المادية	233500	الخصوم غير الجارية	65500
التثبيتات المالية	8000	الخصوم الجارية (*)	155100
المخزونات	111000		
الذمم المدينة	180500		
خزينة الأصول	9800		
المجموع	566300	**المجموع**	566300

(*): لا تشمل السلفات المصرفية

المطلوب:

1. حساب مختلف أنواع رأس المال العامل؛
2. حساب الخزينة الصافية.

الحل:

1. حساب مختلف أنواع رأس المال العامل؛

- **رأس المال العامل سيولة:**

رأس المال العامل سيولة (أعلى الميزانية) = الأموال الدائمة – الأصول الثابتة

= (رؤوس الأموال الخاصة + الخصوم غير الجارية) – الأصول غير الجارية

= (345700 +65500) – (8000+233500+23500) = 146200

رأس المال العامل سيولة (أسفل الميزانية) = الأصول المتداولة - الديون القصيرة الأجل

= (المخزونات + الذمم المدينة + خزينة الأصول) – الخصوم الجارية

= (111000+180500+9800) – 155100 =146200

- **رأس المال العامل الإجمالي** = إجمالي الأصول المتداولة = (المخزونات + الذمم المدينة + خزينة الأصول)

  = 301300

- **رأس المال العامل الخاص** = رأس المال العامل السيولة – الديون طويلة الأجل

  = 146200 – 65500 = 80700، أو

  = الأموال الخاصة – الأصول الثابتة

  = 345700 – (8000+233500+23500) = 80700

- **رأس المال العامل الأجنبي**= الديون طويلة الأجل + الديون قصيرة الأجل

  = 65500 + 155100 = 220600

2. حساب الخزينة الصافية.

الاحتياج في رأس المال العامل = احتياجات الدورة – موارد الدورة

= (الأصول المتداولة – خزينة الأصول) – (الديون قصيرة الأجل – السلفات المصرفية)

= (111000+ 180500 +9800 – 9800) – 155100 = 136400

الخزينة الصافية = رأس المال العامل سيولة - والاحتياجات في رأس المال العامل

= 146200 – 136400 = 9800

التمرين 3: إذا توفرت لديك معلومات عن عناصر دورة الاستغلال لمؤسسة "الكرامة":

- رقم الأعمال السنوي خارج الرسم = 2500000
- متوسط فترة التحصيل من العملاء = 60 يوم
- متوسط فترة تخزين المواد الأولية = 70 يوم
- متوسط فترة تخزين المنتجات المصنعة = 20 يوم
- متوسط فترة التسديد للموردين = 90 يوم
- الرسم على القيمة المضافة = 19% وتسدد 20 يوم من الشهر الموالي لكل المشتريات والمبيعات
- تكلفة شراء المواد الأولية المستهلكة = 1250000

- تكلفة إنتاج المنتجات المصنعة = 950000
- المشتريات خارج الرسم = 1250000
- الأجر الصافي = 631944، تسدد في نهاية الشهر
- مصاريف الضمان الاجتماعي = 180555، تسدد 15 يوم من الشهر الموالي

المطلوب: حساب راس المال العامل المعياري بالزمن والقيمة.

الحل:

البيان	معدل الدوران	معامل الترجيح	عناصر الاستغلال بالأيام من رقم الأعمال	
			الاستخدامات	الموارد
المواد الأولية	70	0,5=250000/125000	**35**	
المنتجات المصنعة	20	0,38=2500000/90000	7,6	
العملاء	60	1,19=2500000/2975000	71,4	
TVA على المشتريات	35=20+15	=2500000/(1250000X0,19) 0,095	3,325	
الموردون	90	=2500000/(1250000X1,19) 0,595		**53,55**
TVA على المبيعات	35=20+15	0,19		6,65
الأجور	15	2,253=2500000/631944		3,79
المصاريف الاجتماعية	=2/(15+45) 30	0,072 =2500000/180555		2,16
المجموع			117,325	66,15
الاحتياج في رأس المال العامل المعياري بالأيام			**51,175 يوم**	
الاحتياج في رأس المال العامل المعياري بالقيمة			**355381,95**	

التمرين 4:

إذا كانت عدد الوحدات المباعة لمؤسسة ما خلال سنة 2020 هي 120000 وحدة، بسعر البيع 75 للوحدة، التكلفة المتغيرة للوحدة 42، التكاليف الثابتة 2520000.

المطلوب:

1- ما هو الأساس الذي تبنى عليه طريقة الاحتياج في ر أس المال العامل المعياري؟ وما هي تدفقات الخزينة المعنية؟ وما هما النسبتين لكل عنصر؟
2- احسب درجة الرفع التشغيلي.
3- حدد مقدار التغير الحاصل في الربح التشغيلي إذا تغير حجم المبيعات بنسبة 20 %.

الحل:

1. الأساس الذي تبنى عليه طريقة الاحتياج في رأس المال العامل المعياري هو وجود فوارق زمنية بني التدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة من النقدية
   - تدفقات الخزينة المعنية هي تلك لها علاقة مع عناصر احتياج في رأس مال العامل
   - نسبتين لكل عنصر هما:
     - نسبة مدة دوران أو مدة تسديد، معبر عنهما بالأيام
     - معامل ترجيح الذي يعبر عنه بنسبة كل عنصر إلى رقم الأعمال خارج الرسم .
2. **حساب درجة الرفع التشغيلي**

درجة الرفع التشغيلي= حجم المبيعات (سعر بيع الوحدة-التكلفة المتغيرة للوحدة) / حجم المبيعات (سعر بيع الوحدة -التكلفة المتغيرة للوحدة) - التكاليف الثابتة

درجة الرفع التشغيلي= 120000(75-42) / ((120000(75-42) - 2520000)

= 3960000/1440000=2,75

يعني أن كل تغير حاصل في المبيعات بدرجة واحدة سيقابلها تغير في الأرباح التشغيلية بمقدار 2,75 مرة.

3. مقدار التغير الحاصل في الربح التشغيلي:

الزيادة أو الانخفاض في الأرباح التشغيلية = 20 %× 2.75) = 55 %

التمرين 5: توفرت لديك معلومات تخص مؤسسة (Dream) لثلاث سنوات متتالية:

1- الأعباء الثابتة

	2016	2017	2018
مصاريف التأجير	342797	424889	372358
مصاريف العمال	329200	433200	601200
مصاريف مالية	455213	655949	5321102
مصاريف متنوعة	320800+97620	262157+17639	261239+10024
اقساط الاهتلاكات	584152	635383	815465
أعباء ثابتة أخرى	258746	714170	180010

2- الأعباء المتغيرة

	2016	2017	2018
مواد ولوازم مستهلكة	1951086	1528698	2014455
بضاعة مستهلكة	3552327	4805468	2014455
نقل	114106	82197	2700586
صيانة واصلاحات	22164	53715	30755
توثيق	5426	4261	32739
اشهار	80263	82579	81822
رسم على النشاط	79683	79333	71738
حقوق التسجيل	300	366	228
ضرائب اخرى	26829	17594	15567
أعباء متغيرة أخرى	802968	219315	7015565

3- رقم الأعمال

	2016	2017	2018
رقم الأعمال خارج الرسم	6628312.6	7014824.37	9234256.3

المطلوب: حساب درجة الرفع التشغيلي لكل السنوات انطلاقا من رقم الاعمال وعتبة المردودية.

الحل:

1- **حساب الهامش على التكلفة المتغيرة:** يتم حساب الهامش على التكلفة المتغيرة للمؤسسة وفق العلاقة التالية:

الهامش على التكلفة المتغيرة=رقم الأعمال –التكاليف المتغيرة

	2016	2017	2018
مجموع التكاليف المتغيرة	6635152	6873526	13977910
رقم الأعمال	78877692	8347641	10988765
الهامش على التكلفة المتغيرة	1252540	1474115	-2989145

2- **حساب معدل الهامش على التكلفة المتغيرة:** يتم حساب معدل الهامش على التكلفة المتغيرة وفق العلاقة التالية:

$$\text{معدل الهامش على التكلفة المتغيرة} = \frac{\text{الهامش على التكلفة المتغيرة}}{\text{رقم الأعمال}}$$

	2016	2017	2018
الهامش على التكلفة المتغيرة	1252540	1474115	-2989145
رقم الأعمال	7887692	8347641	10988765
معدل الهامش على التكلفة المتغيرة	0.1587	0.1765	-0.2720

3- **حساب عتبة المردودية:** يتم حساب عتبة المردودية وفق العلاقة التالية:

$$\text{عتبة المردودية} = \frac{\text{الأعباء الثابتة}}{\text{معدل الهامش على التكلفة المتغيرة}}$$

	2016	2017	2018
مجموع التكاليف الثابتة	2488528	3143387	7561398
معدل الهامش على التكلفة المتغيرة	0.1587	0.1765	-0.2720
عتبة المردودية	15680705.73	17809558.07	-2779957.35

4- حساب درجة الرفع التشغيلي

$$\text{درجة الرفع التشغيلي} = \frac{\text{رقم الأعمال خارج الرسم}}{\text{رقم الأعمال خارج الرسم} - \text{عتبة المردودية}}$$

	2016	2017	2018
رقم الأعمال خارج الرسم	6628312.605	7014824.37	9234256.303
عتبة المردودية	15680705.73	17809558.07	-2779957.35
درجة الرفع التشغيلي	% 73.22-	% 64.98-	% 76.86

التمرين 6: إليك الميزانية المالية لمؤسسة "MICROLAB" المختصة في تسويق أجهزة الإعلام الآلي عن سنة 2013:

الأصول	المبلغ الصافي	الخصوم	المبلغ
الأصول الثابتة		الأموال الدائمة	؟
الأراضي	5.000.000	رؤوس الأموال الخاصة	
المباني	3.500.000	رأس مال الشركة (20000 سهم)	15.000.000
المنشآت تقنية	2.500.000	الاحتياطات القانونية	؟
التثبيتات عينية أخرى	722.500	الترحيل من جديد	1.995.000
سندات مساهمة أخرى	؟	مجموع الأموال الخاصة	؟
		الديون طويلة الأجل	
مجموع الأصول الثابتة	؟	القروض البنكية	3.600.000
الأصول المتداولة	؟	موردو التثبيتات	2.210.000
قيم الاستغلال	؟	مجموع ديون طويلة الأجل	5.810.000
البضاعة	؟		
القيم القابلة للتحقيق	؟	الديون قصيرة الأجل	
الزبائن	؟	موردو الخدمات والمخزونات	3.000.000
الزبائن – أوراق القبض	500.000	ديون ضريبة واجتماعية	200.000
الزبائن المشكوك فيهم	82.500	الدولة -ضرائب على النتائج	؟
القيم الجاهزة	5.500.000	الديون الأخرى	700.000
البنك	4.900.000	الشركاء- قسائم مستحقة الدفع	؟
الصندوق	600.000		
مجموع الأصول المتداولة	؟	مجموع الديون قصيرة الأجل	؟
المجموع	29.360.000	المجموع	29.360.000

المعلومات الإضافية:

- تمثل الاحتياطات القانونية $\frac{1}{10}$ من رأس المال الشركة؛
- الشركاء-قسائم مستحقة الدفع تشكل 24% من نتيجة الدورة الصافية بعد الضريبة وتمثل أرباح تقرّر توزيعها على الشركاء؛
- نتيجة الدورة الصافية بعد الضريبة = 2.625.000؛
- نسبة السيولة العامة (التداول)= 2.5؛
- نسبة السيولة السريعة (المختصرة)= 1.5.

المطلوب:

1- أوجد القيم المجهولة في الميزانية المالية.

2- إذا علمت أن رقم أعمال المؤسسة السنوي خارج الرسم لـ 2013 هو: 46.000.000 وتُشكل المبيعات الآجلة منه 50%، أحسب كلا من:

- ✓ معدل دوران الأصول الثابتة، حيث إن متوسط الصناعة يساوي 7,12؛
- ✓ معدل دوران الأصول المتداولة، حيث إن متوسط الصناعة يساوي 6,5؛
- ✓ معدل دوران الزبائن؛
- ✓ معدل العائد على الأصول، حيث إن متوسط الصناعة يساوي 11,3%؛
- ✓ المردودية المالية.

الحل:

1- إيجاد القيم المجهولة في الميزانية المالية:

- حساب عناصر الخصوم:

الاحتياطات = 15.000.000\ 10 = 1.500.000

الأموال الخاصة = 15.000.000+ 1.500.000 + 1.995.000 = 18.495.000

الأموال الدائمة = 18.495.000 + 5.810.000 = 24.305.000

الديون قصيرة الأجل = 29.360.000 – 24.305.000= 5.055.000

الشركاء – قسائم مستحقة الدفع= 2.625.000 × 24% = 630.000

الدولة- الضرائب مستحقة الدفع = 5.055.000 – (3.000.000+200.000+ 700.000 +630.000)

= 525.000

- حساب عناصر الأصول:

الأصول المتداولة = الديون قصيرة الأجل × نسبة السيولة العامة = 5.055.000 × 2,5 =

12.637.500

القيم القابلة للتحقيق + القيم الجاهزة = الديون قصيرة الأجل × نسبة السيولة السريعة =

7.582.500 = 1,5 × 5.055.000

القيم القابلة للتحقيق: 7.582.500 – 5.500.000 = 2.082.500

المخزونات = 12.637.500 - 7.582.500 = 5.055.000

الزبائن = 2.082.500 – (500.000 + 82.500) = 1.500.000

الأصول الثابتة= 29.360.000 – 12.637.500 = 16.722.500

سندات المساهمة الأخرى= 16.722.500- (5.000.000+3.500.000+2.500.000+722.500)

= 5.000.000

الأصول	المبلغ الصافي	الخصوم	المبلغ
الأصول الثابتة		الأموال الدائمة	
الأراضي	5.000.000	الأموال الخاصة	
المباني	3.500.000	رأس مال الشركة (20000 سهم)	15.000.000
المنشآت تقنية	2.500.000	الاحتياطات القانونية	1.500.000
التثبيتات عينية أخرى	722.500	الترحيل من جديد	1.995.000
سندات مساهمة أخرى	5.000.000	مجموع الأموال الخاصة	18.495.000
		الديون طويلة الأجل	
مجموع الأصول الثابتة	16.722.500	القروض البنكية	3.600.000
الأصول المتداولة		موردو التثبيتات	2.210.000
قيم الاستغلال	5.055.000	مجموع ديون طويلة الأجل	5.810.000
البضاعة	5.055.000	مجموع الديون الدائمة	24.305.000
القيم القابلة لتحقيق	2.082.500	الديون قصيرة الأجل	
الزبائن	1.500.000	موردو الخدمات والمخزونات	3.000.000
الزبائن – أوراق القبض	500.000	ديون ضريبة اجتماعية	200.000
الزبائن المشكوك فيهم	82.500	الدولة ضرائب على النتائج	525.000
القيم الجاهزة	5.500.000	ديون أخرى	700.000
البنك	4.900.000	الشركاء- أقساط مستحقة الدفع	630.000
الصندوق	600.000		
مجموع الأصول المتداولة	12.637.500	مجموع الديون قصيرة الأجل	5.055.000
المجموع	29.360.000	المجموع	29360000

2-حساب النسب المطلوبة:

معدل دوران الأصول الثابتة	=16.722.500/46.000.000 2,75	كل دينار من الأصول الثابتة يولد 2,75 دينار من مبيعات المؤسسة السنوية الصافية، وهي أقل من متوسط الصناعة، مما يدل على نقص كفاءة المؤسسة في استغلال أصولها الثابتة مقارنة بقطاع الصناعة.
معدل دوران الأصول المتداولة	=12.637.500/46.000.000 3,64	كل دينار من الأصول المتداولة يولد 3,64 دينار من مبيعات المؤسسة السنوية الصافية، وهي أقل من متوسط الصناعة، مما يدل على نقص كفاءة المؤسسة في استغلال أصولها المتداولة مقارنة بقطاع الصناعة.
معدل دوران المدينون	/(46.000.000×1,17× 50%) 12,925 =2.082.500	تبين النسبة أن المؤسسة تحول الزبائن والحسابات الملحقة إلى نقد في المتوسط حوالي 13 مرة خلال السنة، وبالتالي تحتاج إلى حوالي 28 يوم لترصيد ديون الزبائن والحسابات الملحقة.
معدل العائد على الأصول	=29.360.000/2.625.000 0,0894	تبين النسبة أن كل دينار مستثمر في أصول المؤسسة يولد 0,0894 دينار من نتيجة الدورة الصافية، والنسبة أقل من متوسط الصناعة، وبالتالي يجب أن يتم تحليل بنود الأرباح من إيرادات وتكاليف وكذلك بنود المبيعات من كميات وأسعار بيع، كما يتم تحليل بنود الأصول من أصول ثابتة ومتداولة للوصول للأسباب التي أدت إلى انخفاض العائد على الأصول باستخدام معادلة (DuPont).
المردودية المالية	= 18.495.000 / 2.625.000 0,1419	معدل الربح الصافي الذي يجنيه المستثمرون من استثمار أموالهم كمردود عن مخاطرتهم توظيف أموالهم تبين النسبة أن المستثمرين يجنون ما مقداره 0,1419 دينار عن كل دينار استثمروه بالمؤسسة، أي بمقدار 14,19% تعويضا لهم عن مخاطرتهم توظيف أموالهم، وتحتاج إلى معلومات عن معدل الرسملة في البنوك، ومعدل العائد الخالي من المخاطرة، ومقدار علاوة المخاطرة السائد في قطاع الصناعة.

التمرين 7: اليك الميزانية والمعطيات المستخرجة من جدول حساب النتائج لشركة "Phar-ind" المختصة في الصناعة الصيدلانية لسنة 2019:

الميزانية 2019/12/31

الأصول	2019	الخصوم	2019
التثبيتات	220000	راس المال	121200
المخزونات	31000	الاحتياطات	9000
الحقوق المدينة	101000	النتيجة	19800
خزينة الأصول	55000	الديون المالية (*)	100000
		الديون الأخرى	157000
المجموع	**407000**	**المجموع**	**407000**

(*): لا تشمل الديون المالية الاعتمادات البنكية الجارية من البنوك أو الأرصدة البنكية الدائنة

معطيات خاصة بجدول حساب النتائج:

الفائض الإجمالي للاستغلال	74000
المنتوجات العملياتية الأخرى	23500
الأعباء العملياتية الأخرى	50120
مخصصات	68440
الاسترجاع على المخصصات	43240
المنتوجات المالية	1000
الأعباء المالية (تتعلق فقط بمصاريف الاقتراض لدى مؤسسات القرض)	5200
الضريبة	1680
المنتوجات غير العادية	6500
الأعباء غير العادية	3000

المطلوب:

1- ما هي الدلالة التي تؤديها نسبة الاستقلالية المالية المحددة بالعلاقة "الديون المالية/الأموال الخاصة"، ونسبة القدرة على السداد المحددة بالعلاقة "الديون المالية/القدرة على التمويل الذاتي"

2- تحليل المديونية المالية للشركة بالنسبة إلى:

- مبلغ الأموال الخاصة (الاستقلالية المالية).
- القدرة على التمويل الذاتي (القدرة على السداد).

3- معدل الضريبة هو 25 %، حساب كل من:
- النتيجة الاقتصادية
- المردودية الاقتصادية
- المردودية المالية

4- تحديد وتحليل أثر الرفع المالي.

الحل:

1- دلالة النسب المالية:

نسبة الاستقلالية المالية، المحددة بالعلاقة "الديون المالية/الأموال الخاصة" تدل عن مستوى الاستدانة بالشركة، وتستخدم لتقييم مخاطر المرتبطة بالديون المالية الطويلة ومتوسطة الأجل، فحسب المعايير المصرفية يجب أن تكون الديون المالية الطويلة ومتوسطة الأجل أقل من الأموال الخاصة وهذا يعني أن هذه النسبة تظل أقل من 1. وإذا فاقت 1 فيدل ذلك على أن الدائنين الماليين يساهمون بشكل أكبر في تمويل الشركة في المدى المتوسط والطويل مقارنة بالمساهمين، والتي ينتج عنها:

- الدائنين الماليين يتحملون مخاطر أكثر من المساهمين؛

- الشركة تصبح معتمدة بشكل كبير على موافقتهم، مما يؤدي إلى انخفاض الاستقلال الذاتي في اتخاذ القرارات المالية

نسبة القدرة على السداد، تساعد هذه النسبة في قياس وتحديد قدرة المؤسسة على تسديد ديونها المالية طويلة الأجل، وهي تسمح بتحديد عدد السنوات لسداد الديون المالية طويلة الأجل باستخدام القدرة على التمويل الذاتي. تشير المعايير المقبولة عمومًا إلى أن هذه النسبة يجب أن تكون أقل من 3 أو 4 سنوات.

2- قياس كل من:

الاستقلالية المالية= الديون المالية/الأموال الخاصة

= 100000/150000= 0,6666= 66,66%

الشركة لديها نسبة استقلالية مالية اقل من 1 وهو يدل على أن مخاطر المرتبطة بالديون المالية الطويلة ومتوسطة الأجل منخفضة، فالشركة مستقلة عن دائنيها في اتخاذ القرارات المالية

القدرة على السداد= الديون المالية/القدرة على التمويل الذاتي

= 100000/ 45000= 2,22

74000	**الفائض الإجمالي للاستغلال**	
23500	المنتجات العملياتية الأخرى	+
50120	الأعباء العملياتية الأخرى	-
1000	المنتجات المالية	+
5200	الأعباء المالية	-
7500	المنتجات غير العادية	+
3000	الأعباء غير العادية	-
1680	الضريبة على الأرباح	-
45000	**CAF**	=

وبما أن الشركة لديها قدرة على السداد اقل من 3 فهي قادرة على سداد ديونها المالية في مدة 2,2 سنة بالاعتماد على القدرة على التمويل الذاتي (التمويل المتحصل عليه من النشاط).

3- حساب:

- النتيجة الاقتصادية= النتيجة العملياتية بعد الضريبة

= (74000+23500-50120-68440+43240) ×(1-25%)=16635

- المردودية الاقتصادية (Re) = النتيجة الاقتصادية/ الأصول الاقتصادية (الأموال الخاصة+ الديون الصافية)

= 16635/(100000+150000)= 6,65%

- المردودية المالية (Rcp) = النتيجة الصافية للسنة المالية/ الأموال الخاصة

= 19800/150000=13,2%

5- تحديد وتحليل أثر الرفع المالي:

أثر الرفع المالي = 13,2% - 6,65% = 6,55%

بما أن المردودية الاقتصادية أكبر من تكلفة الديون المالية فان أثر الرفع المالي يكون موجب، وهو في هذه الحالة في صالح الشركة، أي أن اعتماد الشركة على الديون المالية ذات التكاليف الثابتة أدى إلى زيادة المردودية المالية في ظل قيد الاستقلالية المالية (الديون / حقوق الملكية) التي هي اقل من 1 (مخاطر الإفلاس منخفضة).

التمرين 8: اليك المعطيات التالية المستخرجة من الميزانية وجدول حساب النتائج لمؤسسة، علما أن القيمة المضافة لسنة 2022 تساوي إلى 3520000، ومعدل الضريبة 19%.

البيان	2023
معدل نمو المؤسسة	% 7.5
الأموال الخاصة	4780000
الديون المالية الطويلة الأجل	2450000
أعباء المستخدمين	1750000
المنتوجات عملياتية أخرى	160000
الاعباء عملياتية أخرى	450000
مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة	890000
الاسترجاع على المؤونات وخسائر القيمة	46000
النتيجة الصافية للسنة المالية	597500

المطلوب: انطلاقا من المعطيات السابقة، احسب كل من:

- النتيجة الصافية للسنة المالية، النتيجة الاقتصادية، الأصول الاقتصادية؛
- المردودية الاقتصادية؛
- المردودية المالية؛
- أثر الرفع المالي.

الحل:

البيان	2023
القيمة المضافة	**3784000**=3520000 + (0,075×3520000)
أعباء المستخدمين	-1750000
الفائض الإجمالي للاستغلال	**2034000**
منتوجات عملياتية أخرى	160000
اعباء عملياتية أخرى	-450000
مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة	-890000
الاسترجاع على المؤونات وخسائر القيمة	46000
النتيجة العملياتية	**900000**
الضريبة	-171000
النتيجة العملياتية بعد الضريبة (النتيجة الاقتصادية)	**729000**
الأصول الاقتصادية	**7200000** = 2420000+4780000
المردودية الاقتصادية	**% 10.125** = 7200000/729000
المردودية المالية	**% 12.5** = 4780000/597500
أثر الرفع المالي	**% 2.375 = % 10.125 - % 12.5**

التمرين 9: اعد تشكيل الميزانية المالية المفصلة إذا علمت أن:

- التثبيتات غير المادية = 25 % التثبيتات المادية؛
- المنتجات المصنعة = المواد الأولية واللوازم؛
- الزبائن-أوراق القبض = 30 % الزبائن؛
- رقم الاعمال الأجل = 40 % رقم الاعمال السنوي؛
- الرسم على القيمة المضافة = 19 %.

البيان	النسبة	البيان	النسبة
الملاءة العامة	0.4	العائد على الاصول	0.08
التمويل الدائم	1.63	السيولة الجاهزة	0.25
معدل دوران الاصول الثابتة	4.81	القيمة السوقية / القيمة الدفترية	1.25
معدل دوران الاصول المتداولة	5.2	القدرة على السداد	2.1
مخصصات الاهتلاكات والمؤونات 2020	120000	رقم الاعمال السنوي خارج الرسم	4810000
الاسترجاع على المؤونات وخسائر القيمة 2020	90000	المشتريات السنوية الآجلة داخل الرسم	1209000
معدل دوران الزبائن والحسابات الملحقة	7.4	السعر السوقي السهم في 2020/12/31	11.2
نواقص القيمة عن خروج الأصول غير المالية	25000	معدل دوران الموردين والحسابات الملحقة	6.2

الميزانية المالية المفصلة 2020

اسم الحساب	المبلغ	اسم الحساب	المبلغ
الاصول الثابتة	**؟**	**الاموال الدائمة**	**؟**
التثبيتات غير المادية	؟	**الاموال الخاصة**	؟
التثبيتات المادية	؟	رأس مال الشركة (100000سهم)	؟
الاصول المتداولة		الاحتياطات	74000
قيم الاستغلال	؟	ترحيل من جديد	؟
المواد الأولية واللوازم	؟	نتيجة السنة المالية	؟
المنتجات المصنعة		**الديون الطويلة الاجل**	؟
قيم قابلة للتحقيق	**؟**	الاقتراضات لدى مؤسسات القرض	؟
الزبائن	؟	مؤونة للأعباء-الخصوم غير الجارية	
الزبائن-أوراق القبض		**الديون القصيرة الاجل**	**؟**
الحقوق الاخرى	125000	موردو الخدمات والمخزونات	؟
قيم جاهزة	؟	الدولة- ضرائب	21000
البنك	؟	الديون الأخرى	؟
المجموع	**؟**	**المجموع**	**؟**

الحل:

- معدل دوران الأصول الثابتة= رقم الاعمال/ الأصول الثابتة= 4.81

الأصول الثابتة = 4.81/4810000= 1000000

التثبيتات المادية + 0.25 التثبيتات المادية = 1000000

التثبيتات المادية = 1.25/1000000 = 800000

التثبيتات غير المادية = 1000000-800000 = 200000

- معدل دوران الأصول المتداولة= رقم الاعمال/ الأصول المتداولة = 5.2

الأصول المتداولة =4810000/ 5.2 =925000

- مجموع الأصول = مجموع الخصوم = 1000000+925000 = 1925000
- التمويل الدائم= الأموال الدائمة/ الأصول الثابتة = 1.63

الأموال الدائمة = 100000*1.63 =1630000

- الملاءة العامة = الديون/ الأصول =0.4

الديون= 1925000*0.4= 770000

- مجموع الخصوم= الأموال الخاصة + الديون

الأموال الخاصة = 1925000-770000 =11550000

- الأموال الدائمة = الأموال الخاصة + الديون طويلة الاجل

الديون طويلة الاجل = 1630000-1155000 =475000

- الديون = الديون طويلة الاجل + الديون قصيرة الاجل

الديون قصيرة الاجل = 770000-475000 =295000

- القيمة السوقية / القيمة الدفترية = 1.25

القيمة الدفترية = القيمة السوقية/1.25 = 11.2*100000/1.25 =896000

القيمة الدفترية = رأس مال الشركة + الاحتياطات= 896000

رأس مال الشركة = 896000-74000= 822000

- العائد على الأصول = نتيجة السنة المالية / الأصول

نتيجة السنة المالية = 1925000*0.08= 154000

الترحيل من جديد= 1155000- (822000+74000+154000)= 105000

- القدرة على السداد = الديون المالية طويلة الاجل/القدرة على التمويل الذاتي= 2.1

القدرة على التمويل الذاتي= 154000+120000-90000+25000= 209000

الديون المالية طويلة الاجل = 209000*2.1=438900

مؤونة للأعباء-الخصوم غير الجارية= 475000-438900= 36100

- معدل دوران الموردين والحسابات الملحقة = المشتريات TTC / الموردين والحسابات الملحقة = 6.2

الموردين والحسابات الملحقة =1209000/6.2=195000

الديون الأخرى = 295000-(21000+195000) =79000

- معدل دوران الزبائن والحسابات الملحقة = رقم الاعمال الاجل TTC / الزبائن والحسابات الملحقة = 7.4

الزبائن والحسابات الملحقة = 4810000*0.4*1.19/7.4= 309400

الزبائن + أوراق القبض = 309400

الزبائن + 0.3 الزبائن = 309400

الزبائن = 309400/1.3= 238000

أوراق القبض = 0.3*238000= 71400

- السيولة الجاهزة = القيم الجاهزة / الديون قصيرة الاجل= 0.25

القيم الجاهزة= 295000*0.25= 73750

البنك = 73750

القيم القابلة للتحقيق = 238000+71400+125000= 434400

قيم الاستغلال= الأصول المتداولة- (القيم القابلة للتحقيق + القيم الجاهزة)

قيم الاستغلال = 925000- (434400+73750) = 416850

المتوجات المصنعة = قيم الاستغلال - المواد الأولية واللوازم= 615600-110000= 306850

اسم الحساب	المبلغ	اسم الحساب	المبلغ
الاصول الثابتة	**1000000**	**الاموال الدائمة**	**1630000**
التثبيتات غير المادية	200000	**الاموال الخاصة**	**1155000**
التثبيتات المادية	800000	رأس مال الشركة (100000سهم)	822000
الاصول المتداولة	**925000**	الاحتياطات	74000
قيم الاستغلال	**416850**	ترحيل من جديد	105000
المواد الأولية واللوازم	306850	نتيجة السنة المالية	154000
المنتجات المصنعة	110000	**الديون الطويلة الاجل**	**475000**
قيم قابلة للتحقيق	**434400**	الاقتراضات لدى مؤسسات القرض	438900
الزبائن	238000	مؤونة للأعباء-الخصوم غير الجارية	36100
الزبائن-أوراق القبض	71400	**الديون القصيرة الاجل**	**295000**
الحقوق الاخرى	125000	موردو الخدمات والمخزونات	195000
قيم جاهزة	**73750**	الدولة- ضرائب	21000
البنك	73750	الديون الأخرى	79000
المجموع	**19250000**	**المجموع**	**19250000**

الفصل الرابع:

التحليل المالي الوظيفي

أولا: مفهوم التحليل المالي الوظيفي:

التحليل المالي الوظيفي هو أحد أنواع التحليل المالي الذي يركز على تحليل الوضعية المالية من خلال تقسيمها إلى وظائفها الأساسية، الهدف منه هو ربط النتائج بهذه الوظائف الأساسية، فيهتم بفهم: كيفية مساهمة كل وظيفة (مثل الإنتاج، التسويق، التمويل، الاستثمار...) في الوضعية المالية؟ وهل الموارد المالية تُستخدم بشكل فعال داخل كل وظيفة؟ باستخدام الميزانية الوظيفية تم تصميمها من طرف مجمع الميزانيات لبنك فرنسا (La centrale des bilans de la banque de France) بعد الصدمة النفطية لسنة 1974، التي تعتبر نفطة بداية فشل العديد من المؤسسات، فالميزانية الوظيفية تبرز التغير في الاحتياج في رأس المال العامل والخزينة الصافية، وبالتالي في تسهل عملية الكشف عن عجز الخزينة وكذلك التوقع بشأن مخاطر الفشل الذي هو في الواقع دائما بسبب عجز الخزينة[1].

1-أسس التحليل الوظيفي

يحاول هذا التحليل تجاوز القصور الذي ظهر في التحليل الكلاسيكي (سيولة-استحقاق) وذلك بتقديم معيار جديد لتصنيف عناصر الأصول والخصوم يتناسب مع المفهوم الجديد للمؤسسة الذي يعتبرها وحدة اقتصادية تتضمن ثلاث وظائف أساسية: الاستغلال، الاستثمار، التمويل.

- **وظيفة الاستغلال:** تعتبر الركيزة الأساسية للتحليل الوظيفي، وتكتسب أهمية بالغة في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة، حيث تعبر عن النشاط الرئيسي للدورة تتم من خلال سلسلة من العمليات المتتالية تبدأ من إعداد الطلبية وتنتهي بالتحصيل من الزبائن، وتختلف مراحلها من قطاع إلى آخر، بالنسبة للمؤسسات الصناعية يمكن تقسيم دورة الاستغلال إلى عدة مراحل:

- التموين: تعبر عن الحصول على البضاعة، والمواد الأولية، والتموينات الأخرى وغيرها من العناصر التي سيتم استهلاكها في العملية الإنتاجية في مرحلة لاحقة؛
- الإنتاج: تعبر عن العملية التي يتم من خلالها تصنيع منتجات معينة ضمن مواصفات محددة؛
- التخزين: يتم في هذه المرحلة تخزين المنتجات النهائية في انتظار بيعها؛
- البيع: تعبر عن المرحلة النهائية من دورة الاستغلال؛
- تحصيل ديون الزبائن: تعبر عن المرحلة النهائية من دورة الاستغلال؛

[1] Bruno BACHY, Michel SION, Op.cit, P 199.

- **وظيفة الاستثمار:** يتمثل في الأصول التي تستخدمها المؤسسة للقيام بالنشاط، وبالتالي تشمل الأصول الثابتة (الأراضي، المباني، الآلات، المعدات...) والأصول المعنوية (برامج المعلوماتية، براءات الاختراع...) والأصول المالية (سندات مساهمة الأخرى...)، ويكون هدفها في الغالب زيادة كميات المنتجات، تحسين جودة المنتجات، تخفيض تكلفة المنتجات، وتشمل العمليتين التاليتين:
  - عمليات الحيازة- الشراء.
  - عمليات التنازل- البيع.
- **وظيفة التمويل**: يتمثل دور هذه الوظيفة في تغطية الاحتياجات المالية للنشاط سواء تعلق الأمر بوظيفة الاستغلال أو الاستثمار وذلك من خلال المصادر التالية:

- مصادر داخلية: تتمثل في التمويل الذاتي الذي يتشكل من الأرباح المحققة غير الموزعة مضافا إليها الاهتلاكات والمؤونات.

- مصادر خارجية: تتمثل في عمليات الاقتراض من البنوك والمؤسسات المالية وكذلك عمليات الرفع في رأس المال.

2-بناء الميزانية الوظيفية:

تعرف الميزانية الوظيفية على أنها "ميزانية تقوم على أساس إحصاء للموارد والاستخدامات في المؤسسة وفق مساهمتها في مختلف الدورات الاقتصادية، حيث تعبر خزينة المؤسسة في لحظة ما عن صافي الموارد والاستخدامات المتراكمة"[1]، ويقصد بالدورات الاقتصادية: دورة الاستثمار، دورة التمويل، دورة الاستغلال. فالميزانية الوظيفية تتيح كذلك تقييم طريقة تمويل الاحتياج في رأس المال العامل.

يتم بناء الميزانية الوظيفية من خلال إعادة ترتيب أو معالجة عناصر الأصول والخصوم من الميزانية المحاسبية بالاعتماد على المعلومات الإضافية المتوفرة كما يلي:

2-1-إعادة ترتيب عناصر الأصول: عناصر الأصول بالميزانية الوظيفية تظهر بالقيم الإجمالية، وبالتالي يتم إعادة ترتيب عناصر الأصول حسب المؤشر الوظيفي كما يلي:

[1] Hubert de La Bruslerie, Op.cit, P104.

الأصول	المحتوى	الميزانية الوظيفية
التثبيتات	المعنوية المادية المالية } بالقيمة الإجمالية	الاستخدامات المستقرة
الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة	القيمة المنتقصة من القيمة الإجمالية لعناصر الأصول الخاضعة لنقص القيمة	الموارد الدائمة
الحسابات المدينة	- المخزونات - الزبائن والحسابات الملحقة - تسبيقات للموردين - تسبيقات للمستخدمين - مدينون آخرون للاستغلال (وفقا للمعلومات الإضافية) - أعباء تمثل تسبيقات للاستغلال	استخدامات الاستغلال
الحسابات المدينة	- مدينون آخرون - أعباء تمثل تسبيقات خارج الاستغلال - رأس المال المكتتب (المستدعى) غير المطلوب	استخدامات خارج الاستغلال
الخزينة الموجبة	هي عبارة عن البنك والصندوق والحساب الجاري (الحسابات المالية)	استخدامات الخزينة

2-2-إعادة ترتيب عناصر الخصوم: عناصر الخصوم بالميزانية الوظيفية يجب أن تظهر كل الموارد الدائمة للمؤسسة، كذلك الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة، والموارد الداخلية، ويتم إعادة ترتيب عناصر الخصوم حسب المؤشر الوظيفي كما يلي:

الخصوم	المحتوى	الميزانية الوظيفية
الأموال الخاصة	- رأس المال الاجتماعي (رأس المال المطلوب= راس المال الاجتماعي- رأس المال المكتتب المستدعى غير المطلوب) - العلاوات المرتبطة برأس مال الشركة (علاوات الإصدار، الاندماج...) - فارق إعادة التقييم - الاحتياطات - النتيجة السنة المالية (الميزانية الوظيفية تكون قبل توزيع النتيجة) - الترحيل من جديد - أقساط إعانات الاستثمار المحولة إلى النتيجة	الموارد الدائمة
مؤونات الأعباء والخسائر	المبررة منها	الموارد الدائمة
الديون المالية	- السندات - السندات أخرى - الاقتراضات لدى مؤسسات القرض - القروض والديون المالية المختلفة باستثناء: ✓ الأرصدة الدائنة للبنوك ✓ الاعتمادات البنكية الجارية	الموارد الدائمة
القرض الإيجاري	القيمة الصافية للتثبيتات عن طريق التمويل التأجيري= القيمة الأصلية – الاهتلاك المجمع	الموارد الدائمة
الحسابات الدائنة	- الموردون والحسابات الملحقة - تسبيقات الزبائن - ديون ضريبية واجتماعية (ما عدا الضريبة على أرباح الشركات)	موارد الاستغلال

	– ديون أخرى للاستغلال (وفقا للمعلومات الإضافية) – مؤونات الأعباء والخسائر المبررة المتعلقة بالاستغلال – نواتج تمثل تسبيقات للاستغلال	
الحسابات الدائنة	– ديون ضريبية (ضريبة على الأرباح) – ديون أخرى خارج الاستغلال – نواتج تمثل تسبيقات خارج الاستغلال – مؤونات الأعباء والخسائر المبررة المتعلقة بخارج الاستغلال	موارد خارج الاستغلال
الأموال السائلة	– الأرصدة الدائنة للبنوك – الاعتمادات البنكية الجارية	موارد الخزينة

وعلى هذا الأساس يمكن تمثيل الميزانية الوظيفية كما يلي:

الاستخدامات	المبلغ	الموارد	المبلغ
الاستخدامات المستقرة (ES)		الموارد الدائمة (RD)	
استخدامات الاستغلال (Eex)		موارد الاستغلال (Rex)	
استخدامات خارج الاستغلال (Ehex)		موارد خارج الاستغلال (Rhex)	
استخدامات الخزينة (ET)		موارد الخزينة (RT)	
مجموع الاستخدامات		**مجموع الموارد**	

ثانيا-أدوات التحليل المالي الوظيفي (المعادلة الأساسية للخزينة):

الهدف من خلال بناء الميزانية الوظيفية إلى استخراج المؤشرات المالية التي تقيس التوازن المالي للمؤسسة من خلال مقارنة المصادر والاستخدامات كما يلي:

$R = E$

$RD + Rex + Rhex + RT = ES + Eex + Ehex + ET$

$RD + Rex + Rhex - ES - Eex - Ehex = ET - RT$

$(RD - ES) - [(Eex - Rex) + (Ehex - Rhex)] = ET - RT$

$FRng - BFR = Tn$

1-رأس المال العامل الصافي الإجمالي (FRng):

هو ذلك الجزء من الموارد الدائمة المستخدم في تمويل استخدامات الاستغلال يعطى بالعلاقة التالية:

$$FRng = RD - ES$$

يمكن أن يأخذ الحالات التالية:

- **FRng > 0 : (سياسة محافظة):** يتحقق ذلك عندما تكون ES < RD وبالتالي فان المدير المالي يجعل المؤسسة تبتعد عن خطر العسر المالي، وفي المقابل فان هذه السياسة يمكن أن تؤثر سلبا على أرباح المؤسسة وذلك بسبب استخدام موارد طويلة الأجل ذات التكلفة المرتفعة في تمويل استخدامات الدورة التي يجب أن تمول بموارد قصيرة الأجل ذات التكلفة المنخفضة او المنعدمة.
- **FRng < 0 : (سياسة جريئة):** يتحقق ذلك عندما تكون ES > RD وبالتالي فان المدير المالي يجعل المؤسسة تقترب من خطر العسر المالي بسبب أن المؤسسة قامت بتمويل الاستخدامات المستقرة ذات العمر الاقتصادي الطويل بموارد الدورة القصيرة الأجل، وفي المقابل فان هذه السياسة يمكن أن ترفع من أرباح المؤسسة وذلك بسبب استخدام موارد قصيرة الأجل ذات التكلفة المنخفضة أو المنعدمة في تمويل استخدامات المستقرة التي يجب أن تمول بموارد طويلة الأجل ذات التكلفة المرتفعة.
- **FRng = 0 : (سياسة مثالية):** أو تسمى بمبدأ التغطية تتحقق عندما تكون ES = RD وبالتالي فان المدير المالي يجعل المؤسسة تبتعد من خطر العسر المالي ولا تؤثر على أرباح المؤسسة.

2-الاحتياج في رأس المال العامل (BFR):

بسبب تفاعل مجموع عناصر الأصول والخصوم الخاصة بدورة الاستغلال يتولد الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال عندما لا تستطيع المؤسسة باستخدام موارد الدورة تغطية احتياجات الدورة، وعلى هذا الأساس فإن:

الاحتياج في رأس المال العامل = احتياجات الدورة- موارد الدورة

ينقسم إلى:

2-1-الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال (BFRex): وهو المرتبط بالنشاط الاستغلالي للمؤسسة أي يرتبط بالنشاط الذي أنشئت من أجله المؤسسة، يحسب كما يلي:

$$BFRex = Eex - Rex$$

2-2-الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال (BFRex): وهو المرتبط بالنشاط غير الاستغلالي للمؤسسة أي يرتبط بالنشاط الاستثنائي (غير العادي) للمؤسسة يحسب كما يلي:

$$BFRhex = Ehex - Rhex$$

ومنه:

الاحتياج في رأس المال العامل=الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال+الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال.

يمكن للاحتياج في رأس المال العامل بقسميه أن يأخذ الحالات التالية:

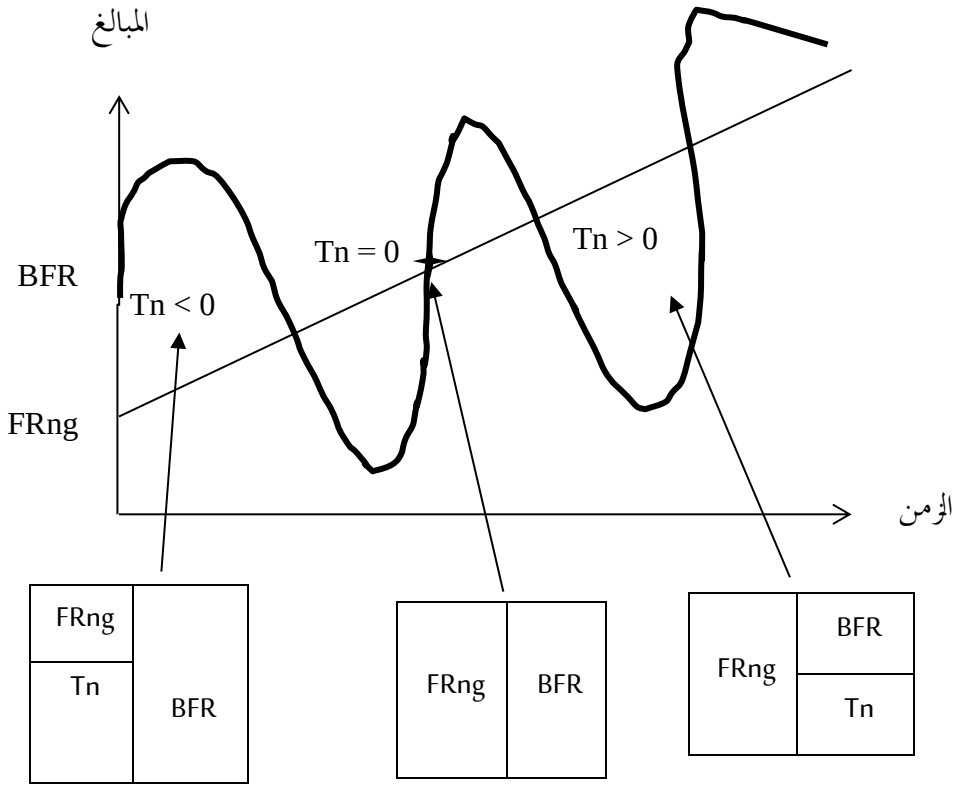
- **BFR > 0 :** اذا كانت قيمة BFR كبيرة وموجبة يعاب على المسير في هذه الحالة انه لم يبحث عن موارد قصيرة الأجل والتي تكون غالبا تكلفتها منخفضة أو معدومة أحيانا؛
- **BFR < 0 :** في هذه الحالة تكون احتياجات الدورة أقل من موارد الدورة يعاب على المسير في هذه الحالة أنه لم يستخدم تلك الموارد في توسيع دورة الاستغلال وبالتالي زيادة نشاط المؤسسة؛
- **BFR = 0 :** موارد الدورة = احتياجات الدورة.

3-الخزينة الصافية (Tn):

تتشكل الخزينة عندما تستخدم المؤسسة رأس المال العامل الصافي الإجمالي في تمويل احتياجات رأسمال العامل (للاستغلال أو خارج الاستغلال) فاذا تمكنت من تغطية هذا الاحتياج يكون رصيد الخزينة موجب وهي حالة فائض وفي العكس تكون الخزينة سالبة وهي حالة عجز تعطى بالعلاقة التالية:

$$Tn = ET - RT$$

الشكل رقم (5): مؤشرات التوازن المالي حسب التحليل الوظيفي



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، **التسيير المالي (الإدارة المالية)، الجزء الأول: دروس وتطبيقات**، ط2، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص106.

ثالثا: شروط التوازن المالي حسب التحليل الوظيفي: يتحقق التوازن المالي حسب التحليل الوظيفي بـ:

1. $FRng > 0$: يتحقق ذلك عندما تتمكن المؤسسة من تغطية الاحتياجات المستقرة بموارد دائمة

أي: $RD > ES$

2. $FRng > BFR$: أي أن FRng يغطي BFR بشقيه الاستغلال وخارج الاستغلال (BFRhex + BFRex)
3. $Tn > 0$: ليتحقق ذلك يتحقق الشرطين السابقين وبالتالي تتمكن المؤسسة من تغطية موارد الخزينة المتمثلة في الاعتمادات البنكية الجارية بواسطة استخدامات الخزينة المتمثلة في المتاحات،

أي: $ET > RT$

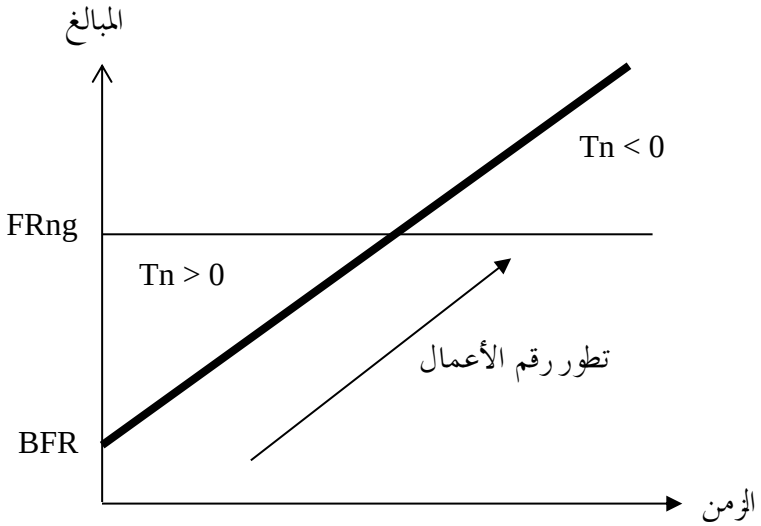
رابعا: حالات عجز الخزينة: تعتبر الخزينة الصافية نتيجة لجميع التدفقات النقدية المتعلقة برأس المال العامل والاحتياج في رأس المال العامل، وغالبا ما يؤدي الاختلال الوظيفي في المؤسسة إلى عجز في رصيد الخزينة بمرور الزمن، فيتم تحديد خمس حالات لعجز في رصيد الخزينة، وهي عبارة عن السيناريوهات

المسببة للعجز في الخزينة حسب المنظور الوظيفي منها ثلاث سيناريوهات تتعلق بالاحتياج في رأس المال العامل واثنين يتعلقان برأس المال العامل، هي:

1-نمو سريع وغير متحكم فيه:

إذا حققت المؤسسة زيادة سريعة في رقم الأعمال أكبر من إمكانياتها المالية المتاحة فإن ذلك يؤدي إلى زيادة في الاحتياج في رأس مال العامل بنفس سرعة زيادة رقم أعمالها بسبب ارتفاع في قيمة بعض عناصر دورة الاستغلال: الزبائن، أوراق القبض...الخ، مع زيادة بطيئة في رأس المال العامل الصافي الإجمالي بسبب عدم كفاية الأرباح لتمويل هذا النمو، فتنتقل المؤسسة من حالة الخزينة الموجبة إلى حالة الخزينة السالبة.

الشكل رقم (6): أثر المقص لحالة نمو سريع وغير متحكم فيه



Source: Bruno BACHY, Michel SION, **Analyse financière des comptes consolidés Normes IFRS**, 2ème édition, éditions DUNOD, Paris, 2009, P210.

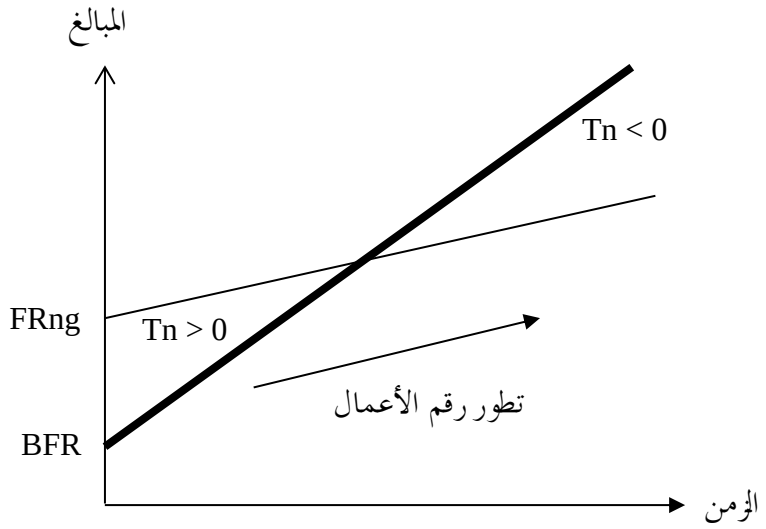
العلاج:

- الزيادة في رأس المال المؤسسة حسب شكلها القانوني؛
- التراجع عن استهداف أسواق إضافية من خلال التركيز على الهامش بدل الحجم؛
- التسيير الجيد لعناصر الاحتياج في رأس المال العامل.

2-سوء تسيير عناصر الاستغلال:

في بعض الحالات فإن تسيير عناصر الاستغلال بشكل غير صحيح سيؤدي إلى زيادة سريعة في الاحتياج في رأس المال العامل مقارنة برقم الأعمال بسبب تباطؤ شديد في معدلات دوران المخزون وكذلك منح آجال طويلة للزبائن، وقبول آجال قصير من الموردين...الخ، مع بقاء رأس المال العامل الصافي الإجمالي في وضعه الطبيعي فتنتقل المؤسسة من حالة الخزينة الموجبة إلى حالة الخزينة السالبة.

الشكل رقم (7): أثر المقص لحالة سوء تسيير عناصر الاستغلال



Source: Bruno BACHY, Michel SION, **Analyse financière des comptes consolidés Normes IFRS**, 2ème édition, éditions DUNOD, Paris, 2009, P210.

العلاج:[1]

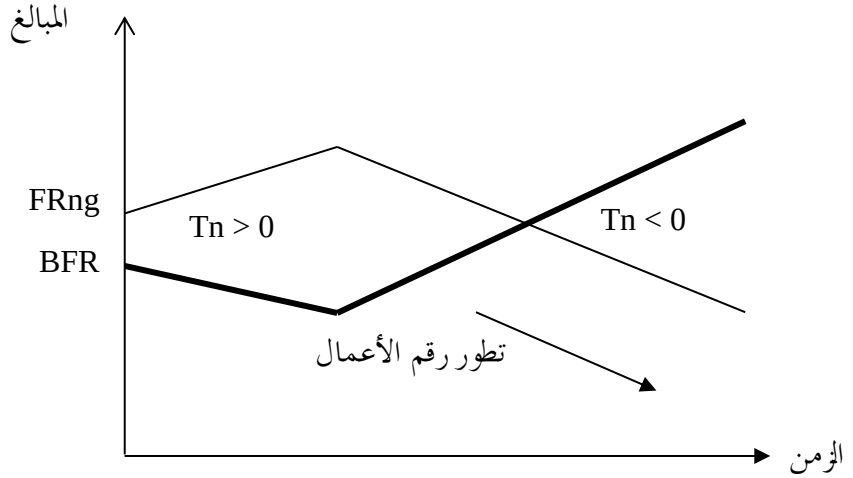
- تبني سياسة علمية دقيقة يمكن للمؤسسة من خلالها تسيير مخزونها، وتسيير العلاقة الدائنية بين الزبائن والموردين من خلال اعتماد قاعدة التحصيل قبل التسديد (منح آجال للزبائن أقل من الآجال الممنوحة من الموردين).

[1] إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، **التسيير المالي (الادارة المالية)، الجزء الاول: دروس وتطبيقات**، ط2، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2011، ص110.

3-تدهور في النشاط:

إذا واجهت المؤسسة مشاكل تسويقية ناجمة عن معطيات المحيط (انخفاض في رقم الأعمال) فإن ذلك سيؤدي إلى انخفاض في الاحتياج في رأس المال العامل بسبب انخفاض أو زوال بعض العناصر المتعلقة بالاستغلال كالزبائن، أوراق القبض...الخ ولم تأخذ ذلك في الاعتبار واستمرت في الإنتاج فإن ذلك سيؤدي ارتفاع في الاحتياج في رأس المال العامل من جديد بسبب زيادة قيمة المخزون، في المقابل فإن انخفاض في رقم الأعمال يرافقه انخفاض الإيرادات مقابل التكاليف وبالتالي انخفاض الأرباح، فتنخفض الموارد الدائمة بمرور الزمن وبالتالي انخفاض في رأس المال العامل الصافي الإجمالي، فتنتقل المؤسسة من حالة الخزينة الموجبة إلى حالة الخزينة السالبة.

الشكل رقم (8): أثر المقص لحالة تدهور في النشاط



Source: Bruno BACHY, Michel SION, **Analyse financière des comptes consolidés Normes IFRS**, 2ème édition, éditions DUNOD, Paris, 2009, P211.

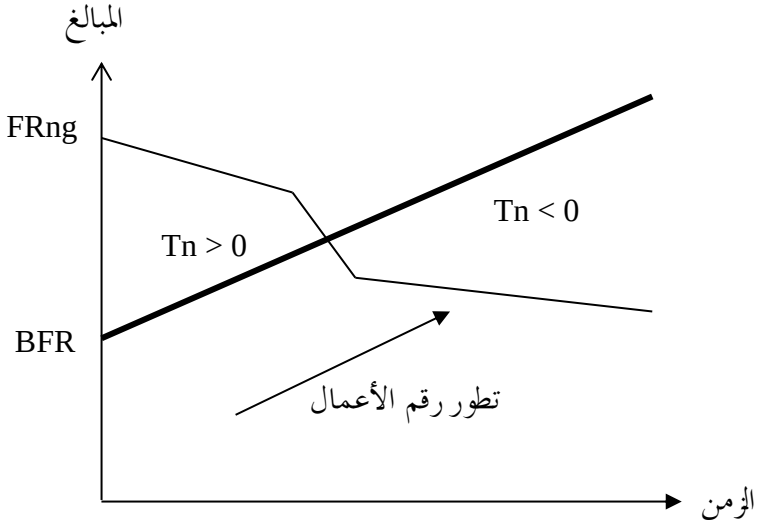
العلاج:

- تحسين وضعية للمؤسسة في السوق من خلال إعادة بعث النشاط التسويقي وتخفيض النشاط الإنتاجي، وفي حال سيطرة المنافسين فإن المؤسسة تكون أمام خيار الانحسار (الانسحاب التدريجي) ثم تغيير النشاط.

4-خطأ في السياسة المالية:

إذا أخلت المؤسسة بمبدأ من مبادئ التوازن المالي في لحظة ما وقامت بتمويل الاستخدامات المستقرة عن طريق موارد الاستغلال فإن ذلك سيؤدي ذلك إلى انخفاض في رأس المال العامل صافي الإجمالي، مع بقاء رأس المال العامل في وضعه الطبيعي فتنتقل المؤسسة من حالة الخزينة الموجبة إلى حالة الخزينة السالبة.

الشكل رقم (9): أثر المقص لحالة خطأ في السياسة المالية



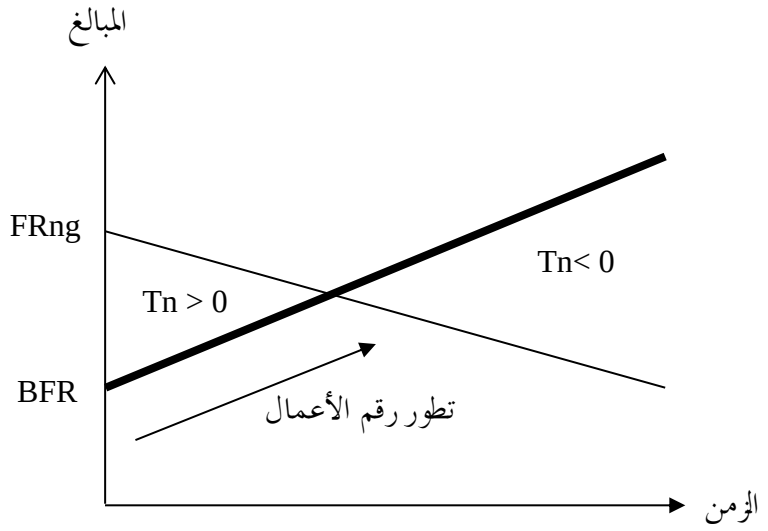
Source: Bruno BACHY, Michel SION, **Analyse financière des comptes consolidés Normes IFRS**, 2ème édition, éditions DUNOD, Paris, 2009, P210

العلاج:

- الرفع من قيمة رأس مال المؤسسة؛
- الحصول على قروض بنكية؛
- التنازل عن بعض التثبيتات العاطلة.

5-الخسائر المتراكمة: إذا حققت المؤسسة خسائر متتالية فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض في الأموال الخاصة مما يجعل الموارد الدائمة في حالة انخفاض مستمر، ما يؤدي إلى انخفاض في رأس المال العامل صافي الإجمالي مع بقاء الاحتياج في رأس المال العامل في وضعه الطبيعي، فتنتقل المؤسسة من حالة الخزينة الموجبة إلى حالة الخزينة السالبة.

الشكل رقم (10): أثر المقص لحالة الخسائر المتراكمة



Source: Bruno BACHY, Michel SION, **Analyse financière des comptes consolidés Normes IFRS**, 2ème édition, éditions DUNOD, Paris, 2009, P 211.

العلاج: يمكن تصحيح هذا الوضع من خلال خطة طويلة الأجل تتضمن مستويين:[1]

- مستوى داخلي: وذلك بترشيد الإنفاق لتدنية التكاليف بالتوجه نحو استخدام الأساليب العلمية والنظم المتخصصة في الإنتاج والتركيز على الجودة.
- مستوى خارجي: من خلال اعتماد مخطط تسويقي يهدف إلى تعظيم الحصة السوقية وجلب اكبر عدد ممكن من الزبائن.

[1] إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص111.

خامسا-النسب المستخرجة من الميزانية الوظيفية:

1- نسبة تغطية رأس المال المستثمر: تحسب بالعلاقة:[1]

نسبة تغطيةرأس المال المستثمر من الموارد الدائمة = الموارد الدائمة /رأس المال المستثمر

تقيس هذه النسبة تمويل الموارد الدائمة للاستخدامات المستقرة، بحيث يجب أن تكون قريبة من 1 (قاعدة التوازن الأدنى)، وهناك من يرى أن تقوم الموارد الدائمة بتمويل الاستخدامات المستقرة والاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال، وحسب هذا المنطق: رأس المال المستثمر = الاستخدامات المستقرة + الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال.

2-نسبة تغطية الاحتياج في رأس المال العامل برأس المال العامل: تقيس هذه النسبة الاستقلالية المالية للمؤسسة في الأجل القصير، فالسياسة المالية الرشيدة ترتكز على تمويل جزء معتبر من الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال بواسطة الموارد الدائمة[2]، تعطى بالعلاقة التالية:

نسبة تغطية الاحتياج فيرأس المال العامل برأس المال العامل =رأس المال العامل / الاحتياج فيرأس المال العامل

النسبة المعيارية:[> 0,5]

3-نسبة تغطية الأصول المتداولة: تسمح هذه النسبة بمراقبة التوازن الأدنى في المؤسسة، وبالتالي نسبة تغطية الأصول المتداولة بواسطة رأس المال العامل الصافي الإجمالي، تحسب العلاقة التالية:

نسبة تغطية الأصول المتداولة =رأس المال العامل الصافي الإجمالي / الأصول المتداولة

4-تطورFRng و BFRE: تقيس هذه النسب تطور كل من رأس المال العامل الصافي الإجمالي والاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال، وهما مؤشرين للسيولة بالمؤسسة، كما يلي:[3]

(رأس المال العامل الصافي الإجمالي ×360) /رقم الأعمال خارج الرسم

[1] Dov Ogien, **Gestion financière de l'entreprise**, éditions DUNOD, Paris, 2008, P76.

[2] Bruno BACHY, Michel SION, Op.cit, P 203

[3] Dov Ogien, Op.cit, P76.

(الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال ×360) /رقم الأعمال خارج الرسم

سادسا-الانتقادات الموجهة للتحليل الوظيفي:

- يفقد مؤشر الاحتياج في رأس المال العامل دلالته في القطاع الخدمات نظرا لغياب عناصر المخزونات بها، وبالتالي صعوبة المقارنة ما بين المؤسسات؛
- يعتمد التحليل الوظيفي على الميزانية الوظيفية التي أدمجت المؤونات الخاصة بالأصول الجارية والتي تعتبر من عناصر الاستغلال ضمن الموارد الدائمة؛
- الخزينة حسب هذا التحليل غامضة ولا يمكن التعرف على كيفية تشكيلها ولا الأنشطة المسؤولة عن حالات الفائض (خزينة موجبة) والعجز (خزينة سالبة)؛
- اعتماده على الميزانية محاسبية التي تعتبر صورة لوضعية المؤسسة في لحظة ما دون إعطاء رؤية ديناميكية لهذه الوضعية؛
- اعتباره الاعتماد على البنكية جارية من موارد الخزينة التي يتم الاعتماد عليها بشكل نادر لكن الحياة العلمية أثبتت غير ذلك حيث يتم الاعتماد عليها بشكل يومي فتشكل موارد دائمة بمرور الزمن؛
- يفقد مفهوم رأس المال العامل الصافي الإجمالي دلالته في قطاع الخدمات الذي يعتمد على الاستثمارات المعنوية بشكل كبير والتي لا تظهر في الميزانية تطبيقا لمبدأ الحيطة والحذر.

التمرين 1: أجب بصح أو خطأ:

السؤال	صح	خطأ
شراء الآلات جزء من دورة الاستغلال.		
يعتمد الاحتياج في رأس المال العامل على طبيعة نشاط كل مؤسسة.		
زيادة فترة التحصيل يزيد في الاحتياج في رأس المال العامل.		
شراء الآلات عن طريق قرض قصير الأجل تعبر عن سياسة مالية مثالية.		
الميزانية الوظيفية تسمح بتحليل ديناميكي للهيكل المالي للمؤسسة		

الحل:

السؤال	صح	خطأ
شراء الآلات جزء من دورة الاستغلال. **شراء الآلات جزء من دورة الاستثمار.**		x
يعتمد الاحتياج في رأس المال العامل على طبيعة نشاط كل مؤسسة.	x	
زيادة فترة التحصيل يزيد في الاحتياج في رأس المال العامل.	x	
شراء الآلات عن طريق قرض قصير الأجل تعبر عن سياسة مالية مثالية. **شراء الآلات عن طريق قرض قصير الأجل تعبر عن سياسة مالية جريئة، تودي الى زيادة ربجية المؤسسة، وزيادة مخاطر الإفلاس.**		x
الميزانية الوظيفية تسمح بتحليل ديناميكي للهيكل المالي للمؤسسة **الميز انية الوظيفية تسمح بدراسة التوازن المالي للمؤسسة**		x

التمرين 2: من بين الحالات التالية، حدد التي تبدو ملائمة للمؤسسات الصناعية؟

الحالة"أ"	
BFR	FRng
Tn	

الحالة"ب"	
BFR	FRng
	Tn

الحالة"ج"	
BFR	FRng
Tn	

الحالة"د"	
BFR	FRng
	Tn

الحل:

- **الحالة"أ":** ملائمة للمؤسسات الصناعية بشرط استمراره لان رأس المال العامل الصافي الإجمالي أكبر من احتياجات رأس المال العامل، الخزينة الصافية موجبة دون أن يكون رصيدها مفرطًا.

- **الحالة "ب":** غير ملائمة للمؤسسات الصناعية، ومقلقة لأن احتياجات رأس المال العامل لم يتم تمويلها من خلال رأس المال العامل الصافي الإجمالي، مما جعل الخزينة الصافية سالبة مما يعرض المؤسسة لخطر الإفلاس، ومن الضروري زيادة رأس المال العامل الصافي الإجمالي.

- **الحالة "ج":** ملائمة للمؤسسات الصناعية، على الرغم من ملائمته إلا أنه يعاني من عيب ان الخزينة الصافية الموجبة مفرط فيها، مما يضر بربحية المؤسسة، ومن الضروري زيادة الاستثمار رأس المال العامل الصافي الإجمالي.

- **الحالة "د":** غير ملائمة للمؤسسات الصناعية، وشائعة، سيكون من الضروري التحكم في زيادة احتياجات رأس المال العامل من أجل تجنب حالة الخزينة الصافية السالبة.

التمرين 3: ضع العلامة (x) في الخانة الصحيحة:

العناصر	RD	ES	Eex	Rex	Rhex
العاملون – الأجور المستحقة					
علاوات الإصدار ذات الصلة برأس مال الشركة					
المؤونات للأعباء – الخصوم غير الجارية (المبررة منها)					
ديون المترتبة على عقد الإيجار– التمويل					
الموردون المدينون					
ديون ضريبية واجتماعية					
خسائر القيمة عن السندات الأخرى المثبتة					
سندات المساهمة الاخرى					
الدولة – الضرائب على النتائج					
رأس المال المكتتب (المستدعى) غير المطلوب					
خسائر القيمة عن حسابات الزبائن					

الحل:

العناصر	RD	ES	Ehex	Eex	Rex	Rhex
العاملون – الأجور المستحقة					X	
علاوات الإصدار ذات الصلة برأس	X					
المؤونات للأعباء – الخصوم غير	X					
ديون المترتبة على عقد الإيجار–	X					
الموردون المدينون					X	
ديون ضريبية واجتماعية					X	
خسائر القيمة عن السندات الأخرى	X					
سندات المساهمة الاخرى	X					
الدولة – الضرائب على النتائج						X
رأس المال المكتتب (المستدعى) غير			X			
خسائر القيمة عن حسابات الزبائن	X					

التمرين 4: في 2011/12/31 كانت لديك ميزانية مؤسسة المساهمة "PHAR-NET" المختصة في الصناعة الدوائية، وأن 2010/01/01 يمثل تاريخ بداية نشاطها:

الأصول	2011			2010	الخصوم	2011	2010
	القيمة الإجمالية	الاهتلاك / مؤونات	القيمة الصافية	القيمة الصافية			
أصول غير جارية					**رؤوس الأموال الخاصة**		
برمجيات المعلوماتية	32000	16000	16000	24000	رأس مال الشركة	132500	55500
المباني	80000	18000	62000	71000	الاحتياطات	6000	4000
المنشآت التقنية	30000	2500	27500	25000	الترحيل من جديد	10000	8000
التثبيتات العينية الأخرى	31000	4500	26500	20000	نتيجة السنة المالية	40000	4000
التثبيتات الجاري إنجازها	20000		20000	15000	**الخصوم غير الجارية**		
سندات المساهمة الأخرى	20000	2000	18000	18000	مؤونات الأعباء والخسائر	8000	8000
السندات المثبتة لنشاط الحافظة	9000		9000	9000	القروض البنكية	48500	42000
الأصول الجارية					قرض عقد الإيجار	19000	
بضاعة	50000		50000	40000	**الخصوم الجارية**		
مواد أولية	30000	4000	26000	20000	موردو المخزونات الخدمات	42500	136000
منتجات قيد الإنتاج	15000		15000	19000	موردو السندات الواجب دفعها	35000	50000
منتجات المصنعة	85000		85000	88000	الزبائن الدائنون	15000	14000
الموردون المدينون	5000		5000	8000	ديون ضريبية واجتماعية	20000	25000
الزبائن	20000		20000	34000	المتوجات المقيدة سلفا	13000	10000

الزبائن – أوراق القبض	9000		9000	3000	الاعتمادات البنكية الجارية	175000	181500
الزبائن المشكوك فيهم	18000	4500	13500	8000			
الأعباء المقيدة سلفا	24000		24000	16000			
البنك	88000		88000	100000			
الصندوق	50000		50000	20000			
المجموع	**616000**	**51500**	**564500**	**538000**	**المجموع**	**564500**	**538000**

معلومات خاصة بالميزانية:

- مبلغ اهتلاكات برمجيات المعلوماتية في بداية دورة 2011 كان بقيمة 8000.
- مبلغ اهتلاكات المباني في بداية دورة 2011 كان بقيمة 9000.
- مبلغ اهتلاكات المنشآت التقنية في بداية دورة 2011 كان بقيمة 1000.
- مبلغ اهتلاكات التثبيتات العينية الأخرى في بداية دورة 2011 كان بقيمة 3000، والمؤسسة في 2011/01/01 اشترت تجهيزات إعلام آلي بالمبلغ 9000 عن طريق عقد تمويل إيجاري مدة استحقاقه 6 سنوات ولم تسجله محاسبيا وتقوم بتسديد الدفعات في نهاية الدورة، علما أن التجهيز عمره الاقتصادي 6 سنوات والمؤسسة تتبع أسلوب الاهتلاك الخطي؛
- مبلغ خسائر القيمة عن سندات المساهمة الأخرى في بداية دورة 2011 هي نفسها في نهاية الفترة.
- مبلغ مؤونة تدني قيمة المواد الأولية في بداية دورة 2011 كان بقيمة 6000.
- مبلغ مؤونة تدني قيمة الزبائن في بداية دورة 2011 كان بقيمة 3000.
- نصف مبلغ الأعباء المقيدة سلفا لدورة 2010 و 2011 تتعلق بعمليات خارج الاستغلال؛
- نصف مؤونات الأعباء والخسائر لسنة 2010 تعتبر غير مبررة؛
- النواتج المقيدة سلفا لسنة 2010 و 2011 تخص خارج الاستغلال؛
- مقدار الضريبة للسنتين محل الدراسة 25%.

المطلوب:

1. إعداد الميزانية الوظيفية المفصلة للسنين الماليتين 2010 و 2011؛
2. دراسة التوازن المالي حسب التحليل الوظيفي وذلك باستخدام المؤشرات:

- رأس المال العامل الصافي الإجمالي FR_{ng} ؛
- الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال BFR_{ex}؛
- الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال BFR_{hex}؛
- الخزينة الصافية Tn.

3. ما هي أسباب العجز في رصيد خزينة المؤسسة لكل سنة؟
4. ما هي الإجراءات للخروج من وضعية العجز؟

الحل:

1. إعداد الميزانية الوظيفية المفصلة للسنين الماليتين 2010 و2011؛

المعالجات الخاصة بالميزانية الوظيفية لسنة 2010:

- برمجيات المعلوماتية = 8000 + 24000 = 32000 (الاستخدامات المستقرة)
- المباني = 71000+ 9000 = 80000 (الاستخدامات المستقرة)
- المنشآت التقنية 25000 + 1000 = 26000 (الاستخدامات المستقرة)
- التثبيتات العينية الأخرى = 20000 + 3000 = 23000 (الاستخدامات المستقرة)
- سندات المساهمة الأخرى = 18000 + 2000= 20000 (الاستخدامات المستقرة)
- المواد الأولية = 20000 + 6000 = 26000 (استخدامات الاستغلال)
- الزبائن المشكوك فيهم = 8000 + 3000 = 11000 (استخدامات الاستغلال)
- الأعباء المقيدة سلفا = 12000 (استخدامات خارج الاستغلال)
- مؤونة الأعباء والخسائر المبررة= 8000 / 2 = 4000 (موارد دائمة)

مؤونة الأعباء والخسائر غير المبررة =4000 × 25%= 1000 ضريبة تصنف ضمن موارد خارج الاستغلال، والباقي 3000 يعتبر كربح استثنائي ويصنف ضمن الاحتياطات (الموارد الدائمة)

ومنه: الاحتياطات = 4000 + 3000 = 7000

- المنتوجات المقيدة سلفا = 10000 (موارد خارج الاستغلال)؛
- الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة لسنة 2010 =

8000+9000+1000+3000+2000+6000+3000= 32000 (الموارد الدائمة)

المعالجات الخاصة بالميزانية الوظيفية لسنة 2011:

- التثبيتات العينية الأخرى (تجهيزات إعلام آلي) يتم تسجيل المبلغ 9000 بالمبلغ الإجمالي لسنة 2011.
- اهتلاك التثبيتات العينية الأخرى يضاف لها قسط اهتلاك تجهيزات إعلام آلي لسنة 2011

قسط سنة 2011 = 6/9000 = 1500

تسديد قسط السنة الحالية للقرض الإيجاري = 1500، ومنه: قرض عقد الإيجار = 9000 – 1500 = 7500

- الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة لسنة 2011 = 51500 + 1500 = 5300 (الموارد الدائمة)

الاستخدامات	2011	2010	الموارد	2011	2010
الاستخدامات المستقرة	**231000**	**205000**	**الموارد الدائمة**	**324500**	**152500**
برمجيات المعلوماتية	32000	32000	رأس مال الشركة (رأس المال الصادر)	132500	55500
المباني	80000	80000	الاحتياطات	6000	7000
المنشآت التقنية	30000	26000	الترحيل من جديد	10000	8000
			نتيجة الدورة	40000	4000
التثبيتات العينية الأخرى	40000	23000	نتيجة السنة المالية	40000	4000
التثبيتات الجاري إنجازها	20000	15000	مؤونات الأعباء والخسائر	8000	4000
سندات المساهمة الأخرى	20000	20000	القروض البنكية	48500	42000
السندات المثبتة لنشاط الحافظة	9000	9000	قرض عقد الإيجار	26500	
استخدامات الاستغلال	**244000**	**237000**	الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة	53000	32000
بضاعة	50000	40000	**موارد الاستغلال**	**112500**	**225000**
مواد أولية	30000	26000	موردو المخزونات الخدمات	42500	136000
منتجات قيد الإنتاج	15000	19000	موردو السندات الواجب دفعها	35000	50000
منتجات المصنعة	85000	88000	الزبائن الدائنون	15000	14000
الموردون المدينون	5000	8000	ديون ضريبية واجتماعية	20000	25000
الزبائن	20000	34000	**موارد خارج الاستغلال**	**13000**	**13000**

الزبائن – أوراق القبض	9000	3000	المتوجات المقيدة سلفا	13000	10000
الزبائن المشكوك فيهم	18000	11000	ضرائب على الأرباح		1000
الأعباء المقيدة سلفا	12000	8000	**موارد الخزينة**	**175000**	**181500**
استخدامات خارج الاستغلال	**12000**	**8000**	الاعتمادات البنكية الجارية	175000	181500
الأعباء المقيدة سلفا	12000	8000			
استخدامات الخزينة	**138000**	**120000**			
البنك	88000	100000			
الصندوق	50000	20000			
المجموع	**625000**	**570000**	**المجموع**	**625000**	**570000**

2. دراسة التوازن المالي حسب التحليل الوظيفي وذلك باستخدام المؤشرات:

	2010	**2011**
FRng	52500 -	93500
BFRex	12000	131500
BFRhex	3000 -	1000 -
BFR	9000	130500
Tn	61500 -	37000 -

3. أسباب العجز في رصيد خزينة المؤسسة لسنة 2010 هو أن FRng < 0 أما لسنة 2011 فإن: BFR > FRng

4. الإجراءات للخروج من وضعية العجز لسنة 2010 هي الرفع من قيمة FRng من خلال الرفع في قيمة RD أو تخفيض من قيمة ES كما يلي:

- الرفع في رأس مال المؤسسة؛
- الحصول على قروض طويلة ومتوسطة الأجل؛
- التنازل عن التثبيتات العاطلة.

5. أما لسنة 2011 فهي الرفع من قيمة FRng من خلال الرفع في قيمة RD أو تخفيض من قيمة ES أو التخفيض من قيمة BFR من خلال الرفع من قيمة موارد الدورة كما يلي:
   - الرفع في رأس مال المؤسسة؛
   - الحصول على قروض طويلة ومتوسطة الأجل،
   - التخلص من التثبيتات العاطلة؛
   - البحث عن موارد قصيرة الأجل والتي تكون غالبا تكلفتها منخفضة أو معدومة أحيانا.

التمرين 5: اليك الميزانية المحاسبية ومعلومات إضافية عن مؤسسة "وردة البيبان" لسنة 2020:

الأصول	القيمة الإجمالية	الإهتلاك/ المؤونات	القيمة الصافية	الخصوم	المبلغ
الأصول غير الجارية				**رؤوس الأموال الخاصة**	
الأراضي	1550000		1550000	رأس مال الشركة	4550000
المنشآت التقنية	2350000	350000	2000000	الترحيل من جديد	225000
التثبيتات العينية الأخرى	2200000	530000	1670000	نتيجة السنة المالية	110000
الأصول الجارية				**الخصوم غير الجارية**	
المواد الأولية واللوازم	810000	85000	725000	المؤونة للأعباء-الخصوم غير الجارية	80000
الزبائن	950000		950000	القروض البنكية	1250000
الزبائن-أوراق القبض	125000		125000	**الخصوم الجارية**	
مدينون آخرون	350000		350000	موردو الخدمات والمخزونات	1125000
الاعباء المقيدة سلفا	70000		70000	الموردون-أوراق الدفع	130000
البنك	220000		220000	الدولة-الضرائب	90000
الصندوق	145000		145000	النتائج المقيدة سلفا	245000
المجموع	8770000	965000	7805000	**المجموع**	7805000

معلومات إضافية تخص سنة 2020:

الاعباء المقيدة سلفا	**تخص خارج الاستغلال**
النتائج المقيدة سلفا	نصفها يخص الاستغلال
مؤونة للأعباء-خصوم غير جارية	50000 منها مبررة
الدولة-الضرائب	منها 30000 ضرائب على أرباح الشركات
معدل الضريبة على أرباح الشركات	19 %

المطلوب:

1. اعداد الميزانية الوظيفية المختصرة؛
2. حساب مؤشرات التوازن المالي (FRng, BFRex, BFRhex, Tn)
3. مثل المنحنى البياني لرصيد الخزينة إذا علمت ان:

	2019	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	2024
$\mathbf{FR_{ng}}$	1000000	؟	1120000	1200000	1290000	1350000
BFR	220000	؟	1100000	1450000	1730000	2350000
CA (رقم الاعمال)	7000000	8000000	9000000	10000000	11000000	12000000

4. ما هي الحالة (السيناريو) المسببة لعجز في رصيد الخزينة، وما هي الاجراءات للخروج من هذه الوضعية؟

الحل:

1. **اعداد الميزانية الوظيفية المختصرة؛**

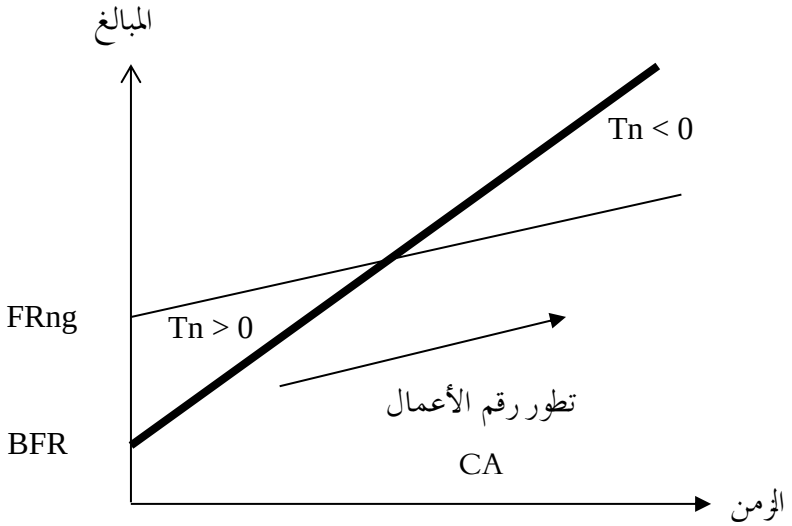
الأصول	القيمة الإجمالية	الخصوم	المبلغ
ES	**6100000**	**RD**	**7174300**
الأراضي	1550000	**رؤوس الأموال الخاصة**	**4909300**
المنشآت التقنية	2350000	رأس مال الشركة	4550000
التثبيتات العينية الأخرى	2200000	الترحيل من جديد	225000
Eex	**2235000**	نتيجة السنة المالية	134300
المواد الأولية واللوازم	810000	الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة	965000
الزبائن	950000	**الخصوم غير الجارية**	**1300000**
الزبائن-أوراق القبض	125000	المؤونة للأعباء-الخصوم غير الجارية	50000
الموردون المدينون	350000	القروض البنكية	1250000
Ehex	**70000**	**المخصصات وخسائر القيمة**	**965000**
الاعباء المقيدة سلفا	70000	**Rex**	**1437500**
Et	**365000**	موردو الخدمات والمخزونات	1125000
البنك	220000	الموردون-أوراق الدفع	130000
الصندوق	145000	الدولة-الضرائب	60000
		النتائج المقيدة سلفا	122500
		Rhex	**158200**
		الدولة-الضرائب	35700
		النتائج المقيدة سلفا	122500
المجموع	8770000	**المجموع**	8770000

2. **حساب مؤشرات التوازن المالي**

FRng	**1074300**
BFRex	**797500**
BFRhex	**-88200**
BFR	**709300**
Tn	**365000**

3. المنحنى البياني لرصيد الخزينة

2024	2023	2022	2021	2020	2019	
1350000	1290000	1200000	1120000	**1074300**	1000000	**FR_{ng}**
2350000	1730000	1450000	1100000	**709300**	220000	**BFR**
12000000	11000000	10000000	9000000	8000000	7000000	**CA (رقم الاعمال)**



4. الحالة (السيناريو) المسببة لعجز في رصيد الخزينة، سوء تسيير عناصر الاستغلال

- **الاجراءات للخروج من هذه الوضعية:** تبني سياسة علمية دقيقة يمكن للمؤسسة من خلالها:
  - تسيير مخزونها، بتقليل وقت التخزين
  - تسيير العلاقة الدائنية بين الزبائن والموردين من خلال اعتماد قاعدة التحصيل قبل التسديد (منح آجال للزبائن أقل من الآجال الممنوحة من الموردين).
  - تشجيع الزبائن على تعجيل الدفع بمنح خصومات.

التمرين 6: إليك الميزانية الختامية لشركة (الرياض) بتاريخ 2023/12/31

الأصـــــول	المبلغ الإجمالي	إ م خ ق	المبلغ الصافي
الأصول غير الجارية			
التثبيتات المعنوية	1000000	400000	600000
التثبيتات العينية	2600000	1000000	1600000
التثبيتات المالية	600000	100000	500000
مجموع الأصول غير الجارية	**4200000**	**1500000**	**2700000**
الأصول الجارية			
المخزونات	1200000	280000	920000
الزبائن	900000	120000	780000
الزبائن – أوراق القبض	500000		500000
أعباء معاينة مسبقا	540000		540000
خزينة الأصول	1000000		1000000
مجموع الأصول الجارية	**4140000**	**400000**	**3740000**
إجمالي الأصول	**8340000**	**1900000**	**6440000**

الخصـــــوم	المبلغ
رؤوس الأموال الخاصة	
رأس مال الشركة	3000000
النتيجة الصافية	290000
مجموع رؤوس الأموال الخاصة	**3290000**
الخصوم غير الجارية	
القروض المالية	900000
مجموع الخصوم غير الجارية	**900000**
الخصوم الجارية	
الموردون	1550000
الضرائب الدائنة	200000
خزينة الخصوم	500000
مجموع الخصوم الجارية	**2250000**
إجمالي الخصوم	**6440000**

الجزء الأول:

- أعباء المعاينة مسبقا متعلقة بالنشاط خارج الاستغلال؛
- يتضمن حساب الموردون مبلغ قدره 60000 دج يتمثل في موردو التثبيتات؛
- نصف (2/1) الضرائب الدائنة تمثل ضرائب على النتائج.

المطلوب:

1. إعداد الميزانية الوظيفية بتاريخ 2023/12/31؛
2. حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي (FRng)؛
3. حساب الاحتياج في راس المال العامل (BFR) بعد تفكيكه إلى (BFRex) و(BFRhex)؛
4. حساب الخزينة الصافية (Tn) بطريقتين؛
5. علق على الوضعية المالية للمؤسسة.

الجزء الثاني:

رقم الأعمال HT (منه 50% مبيعات آجلة)	22200000	الرسم على القيمة المضافة	19%
مشتريات السنوية HT (منها 40% آجلة)	25050000		

المطلوب: أحسب النسب المالية التالية مع التعليق المختصر عليها:

1. السيولة: (السيولة العامة، السيولة السريعة).
2. النشاط: (متوسط فترة التحصيل، متوسط فترة التسديد).
3. المديونية (الملاءة العامة، الاستقلالية المالية).
4. الربحية والمردودية (المردودية المالية).

الحل:

الجزء الأول:

1- إعداد الميزانية الوظيفية لمؤسسة " الرياض "

الأصول	المبالغ	الخصوم	المبالغ
الاستخدامات المستقرة	4200000	**الموارد الدائمة**	6090000
استخدامات للاستغلال	2600000	موارد الاستغلال	1590000
استخدامات خارج الاستغلال	540000	موارد خارج الاستغلال	160000
استخدامات خزينة	1000000	موارد الخزينة	500000
إجمالي الموارد	8340000	**إجمالي الموارد**	8340000

- العمليات الخاصة بجدول الميزانية الوظيفية:

أ- جانب الأصول:

- الاستخدامات المستقرة = إجمالي الأصول غير الجارية= 4200000 دج؛
- الأصول المتداولة= الأصول المتداولة للاستغلال+ الأصول المتداولة خارج الاستغلال+ خزينة الأصول
- الأصول المتداولة للاستغلال= المخزونات+ الزبائن+ الزبائن-أوراق القبض = 1200000+900000+500000=2600000؛

- الأصول المتداولة خارج الاستغلال= الأعباء المعاينة مسبقا= 540000؛
- خزينة الأصول= 1000000.

ب- جانب الخصوم:

- الموارد الدائمة = الموارد الخاصة+ الديون المالية
- الموارد الخاصة= رأس المال+ النتيجة الصافية+ الاهتلاكات = 3000000+290000+1900000=5190000؛
- ديون مالية = الإقتراضات =900000دج؛
- وعليه: الموارد الدائمة= 5190000+900000=6090000؛
- الخصوم المتداولة = ديون الاستغلال+ ديون خارج الاستغلال+ خزينة الخصوم
- ديون الاستغلال = الموردون ما عدا موردو التثبيتات + الضرائب الدائنة ما عدا الضرائب على أرباح الشركات = (1550000-60000)+(200000-100000)= 1590000؛
- الديون خارج الاستغلال= الضرائب على النتائج+ موردو التثبيتات= 60000+100000=160000؛
- خزينة الخصوم= 500000.

2- حساب راس المال العامل:

FRng (من أعلى الميزانية)= الموارد الدائمة – الاستخدامات المستقرة

= 6090000-4200000=1890000دج

FRng (من أسفل الميزانية)= الأصول المتداولة – الخصوم المتداولة

= 4140000-2250000= 1890000دج

3- حساب BFR ثم تفكيكه:

BFR= ((أصول متداولة –خزينة الأصول) –(خصوم متداولة – خزينة الخصوم))

= ((4140000-1000000)-(2250000-500000)) = 1390000دج

تفكيكه إلى BFRex و BFRhex:

BFRex= الأصول المتداولة للاستغلال – الخصوم المتداولة للاستغلال) = 2600000-1590000=1010000دج

BFRhex= 540000-160000=380000دج

وعليه: BFR=BFRex+BFRhex

= 1010000+380000=1390000دج

4- حساب الخزينة الصافية بطريقتين:

الطريقة الأولى= خزينة الأصول- خزينة الخصوم = 1000000-500000=500000

الطريقة الثانية= BFR – FRng= 1890000-1390000= 500000

5- التعليق على الوضعية المالية للمؤسسة: لدينا FRng أكبر من 0، ولدينا FRng أكبر من BFR، وكذلك الخزينة الصافية أكبر من 0، وعليه فالمؤسسة حققت شروط التوازن، وعليه فالمؤسسة في توازن مالي، أي أن لها أصول نقدية تستطيع من خلالها تسديد التزاماتها اتجاه الغير.كما لديها هامش أمان.

الجزء الثاني:

النسبة	الحساب
السيولة العامة	1,66=2250000/3740000
السيولة السريعة	1,25=2250000/(920000-3740000)
متوسط فترة التحصيل	10,31=(500000+780000)/(1,19×0,5×22200000) 35=10,31/360 يوم
متوسط فترة التسديد	8=(60000-1550000)/(1,19×0,4×25050000) 45=8/360 يوم
الملاءة العامة	0,48=6440000/(2250000+900000)
الاستقلالية المالية	1,04=(2250000+900000)/3290000
المردودية المالية	0,088=3290000/290000

الفصل الخامس:

التحليل المالي الديناميكي

يُعد التحليل المالي الديناميكي أسلوب حديث لتحليل الوضعية المالية للمؤسسات لا يكتفي بدراسة البيانات المالية بشكل ثابت، بل يهدف هذا النوع من التحليل إلى تقديم رؤية شاملة ومتكاملة حول الوضعية المالية من خلال تتبع التطورات الزمنية، فقد اعتمد التحليل المالي الوظيفي بشكل مطلق على الميزانية المحاسبية والتي تصور الوضعية المالية للمؤسسة في لحظة ما دون إعطاء رؤية ديناميكية لهذه الوضعية، وبالتالي عدم إظهار مختلف الحركات المالية أو التدفقات النقدية خلال الدورات المالية. وبالتالي ظهرت الحاجة إلى تحليل يتجاوز هذا العجز وهذا ما يتجسد في جدول التمويل حسب المخطط المحاسبي العام لسنة 1982 ليحول عملية التحليل من منظور ساكن إلى منظور ديناميكي بغية الوصول إلى حركية في تفسير رصيد الخزينة، وبالتالي إظهار كافة التدفقات النقدية التي تعبر عن التغير في أحد عناصر الميزانية سواء كان استخداما أو موردا خلال فترة زمنية تقدر بسنة واحدة، وبالتالي الكشف عن منطق اتخاذ القرار الذي يفسر سلوك المؤسسة خلال الفترة.

أولا: جدول التمويل:

1-مفهوم جدول التمويل:

جدول التمويل هو أداة مالية تُستخدم لتحليل ومتابعة مصادر الأموال واستخداماتها داخل المؤسسة خلال فترة زمنية معينة، يهدف إلى شرح تطور التوازن المالي للمؤسسة خلال فترة معينة مرتكزا في ذلك على مؤشرات التوازن الوظيفي (FRng، BFR، Tn) التي يتم فهمها بسهولة من خلال التغير (Δ)، وبالتالي تحقيق الديناميكية في تفسير رصيد الخزينة، فيسعى إلى تحديده التدفقات النقدية للموارد والاستخدامات في المدى الطويل والقصير وذلك بالاعتماد على ميزانيتين وظيفتين لسنتين متتاليتين معدتين من الميزانية المحاسبية الختامية قبل توزيعات الأرباح، والتي ينتج عنهما تغير في المعادلة الأساسية للخزينة كما يلي:

$$\Delta FRng = \Delta BFR + \Delta Tn$$

2-بناء جدول التمويل:

إن بناء جدول التمويل يقوم على أساس بسيط يتمثل في أن التغير في أي مستوى من الميزانية يسجل بالجدول، فيعتبر كل ارتفاع في الأصول وكل انخفاض في الخصوم من دورة إلى أخرى استخداما، وكما يعتبر كل ارتفاع في الخصوم وكل انخفاض في الأصول من دورة إلى أخرى موردا.

الاستخدامات	الموارد
الارتفاع في الأصول	الارتفاع في الخصوم
الانخفاض في الخصوم	الانخفاض في الأصول

فجدول التمويل يقوم على تحليل التغير في الاستخدامات والموارد في المدى الطويل والقصير، ومنه ينتج لدينا جزأين من جدول التمويل هما:

2-1-الجـزء الأول من جدول التمويل: يحوي هذا الجزء العناصر التالية:

- الموارد المالية طويلة الأجل والتي تتمثل في التغير في الموارد الدائمة بين الدورة السابقة والدورة الحالية.
- الاستخدامات التي كونتها المؤسسة والتي تتمثل في التغير في الاستخدامات المستقرة بين الدورة السابقة والدورة الحالية، والجدول الموالي يبين لنا مضمون الـجزء الأول:

الجدول رقم (5): الجزء الأول من جدول التمويل

الاستخدامات المستقرة	الموارد الدائمة
• حيازة استثمارات ✓ معنوية ✓ مادية ✓ مالية • مصاريف موزعة على عدة سنوات (أ) • تسديد قروض مالية (ب) • تخفيض في رأس المال • الأرباح الموزعة	• القدرة على التمويل الذاتي (CAF) للدورة • التنازل على الاستثمارات ✓معنوية ✓مادية ✓مالية • الرفع في رأس المال • الحصول على قروض مالية
مجموع الاستخدامات المستقرة	**مجموع الموارد الدائمة**

(أ): المبلغ الإجمالي المحمل للدورة.

(ب): ماعدا الاعتمادات البنكية الجارية والرصيد الدائن للبنوك.

المصدر: بالاعتماد على:

Hubert de La Bruslerie, **Analyse Financière: Information financière, diagnostic et évaluation**, 4ème édition, éditions DUNOD, Paris, 2010, P 292.

وبالتالي فإن الجزء الأول من جدول التمويل يظهر لنا التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي، كما يلي:

$$\Delta FRng = \Delta RD - \Delta ES$$

- **الاستخدامات المستقرة:** تحوي العناصر التالية:

- **حيازة الاستثمارات:** تشمل كل التثبيتات المعنوية والمادية والمالية التي تم حيازتها (اقتناؤها) أو إنشاؤها خلال الدورة الحالية، تعطى بالعلاقة التالية:

استثمارات الدورة الحالية = استثمارات الدورة السابقة + الحيازة – التنازل

أو من خلال المعادلة التالية:

استثمارات الدورة الحالية = استثمارات الدورة السابقة + الحيازة - اهتلاكات الدورة الحالية - قيمة المحاسبية الصافية للاستثمارات المتنازل عنها

- **تسديد قروض مالية:** تتمثل في أقساط السنوية للقروض المسددة خلال الدورة الحالية، يمكن حسابها بالعلاقة:

قروض الدورة الحالية = قروض الدورة السابقة + الحصول على قروض – تسديدات القروض

- **تخفيض في رأس المال:** هي عملية معاكسة للرفع في رأس المال، تتم من خلال خروج بعض المساهمين أو بسبب ضم الخسائر المتراكمة.

- **الأرباح الموزعة:** هي الأرباح التي حققتها المؤسسة في الدورة السابقة والتي تم توزيعها خلال الدورة الحالية، تعطى بالعلاقة التالية:[1]

الأرباح الموزعة = نتيجة الدورة السابقة – ارتفاع الاحتياطات

المصاريف الموزعة على عدة سنوات: هي المصاريف التي توزع على عدد السنوات وبالتالي تخفض من المصاريف ما يؤدي إلى إنعاش النتيجة.

[1] Hubert de La Bruslerie, Op.cit, P302.

➢ **الموارد الدائمة:** تحوي العناصر التالية:

- **القدرة على التمويل الذاتي (CAF):** عبارة عن مفهوم ذو أهمية يمثل مجموع الموارد المتولدة عن نشاط المؤسسة خلال الدورة، والذي يختلف عن النتيجة الصافية للدورة التي تأخذ في احتسابها رصيد الإيرادات والتكاليف للدورة والتي من بينها إيرادات ومصاريف وهمية ولا تعبر عن تحصيلات أو مدفوعات فعلية.
- **التنازل عن الاستثمارات:** تشمل كل التثبيتات المتنازل عنها بسعر التنازل.
- **الحصول على قروض مالية:** تتمثل في القروض المتحصل عليها خلال الدورة الحالية من المؤسسات المالية والمصرفية عدا الاعتمادات البنكية الجارية، يمكن حسابها بالعلاقة التالية:

قروض الدورة الحالية = قروض الدورة السابقة + الحصول على قروض – تسديدات القروض

- **الرفع في رأس المال:** عبارة عن الأموال التي تتحصل عليها المؤسسة بمختلف الطرق لزيادة رأس مالها.

2-2-الجـزء الثــاني من جدول التمويل: يبين هذا الجزء استخدام التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي من خلال التغير في الاحتياج في رأس المال العامل والتغير في الخزينة الصافية الإجمالية، فهذا الجزء يحوي العناصر التالية:

- الموارد قصيرة الأجل التي جلبتها المؤسسة خلال الدورة الحالية والتي تتمثل في التغير Δ Rex و Δ Rhex و Δ Rt .
- الاستخدامات التي كونتها المؤسسة خلال الدورة الحالية والتي تتمثل في Δ Eex و Δ Ehex و Δ Et .

الجدول رقم (6): الجزء الثاني من جدول التمويل

التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي (ΔFRng)	استخدام ①	مورد ②	رصيد ② - ①
التغير في استخدامات الاستغلال (ΔEex)			
✓ مخزونات			
✓ الزبائن وحسابات الملحقة			
✓ تسبيقات للموردين			
✓ مدينون آخرون للاستغلال			
التغير في موارد الاستغلال (ΔRex)			
✓ موردون والحسابات الملحقة			
✓ تسبيقات الزبائن			
✓ دائنون آخرون للاستغلال			
المجموع	x	x	
التغير في الاحتياج في رأس المال العامل الاستغلال (ΔBFRex)			X ±
التغير في استخدامات خارج الاستغلال (ΔEhex)			
✓ مدينون آخرون			
التغير في موارد خارج الاستغلال (ΔRhex)			
✓ دائنون آخرون			
المجموع	X	X	
التغير في الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال (ΔBFRhex)			X ±
التغير في استخدامات الخزينة (ΔEt)			
✓ المتاحات			

التغير في استخدامات الخزينة (Δ Rt) ✓ الاعتمادات البنكية الجارية والحسابات الدائنة للبنوك **المجموع**	x	x	
التغير في الخزينة الصافية (Δ Tn)			X ±
Δ BFR + Δ Tn			X ±

المصدر: بالاعتماد على:

Hubert de La Bruslerie, **Analyse Financière : Information financière, diagnostic et évaluation**, 4ème edition, DUNOD, Paris, 2010, P293.

3-الانتقادات الموجهة لجدول التمويل :

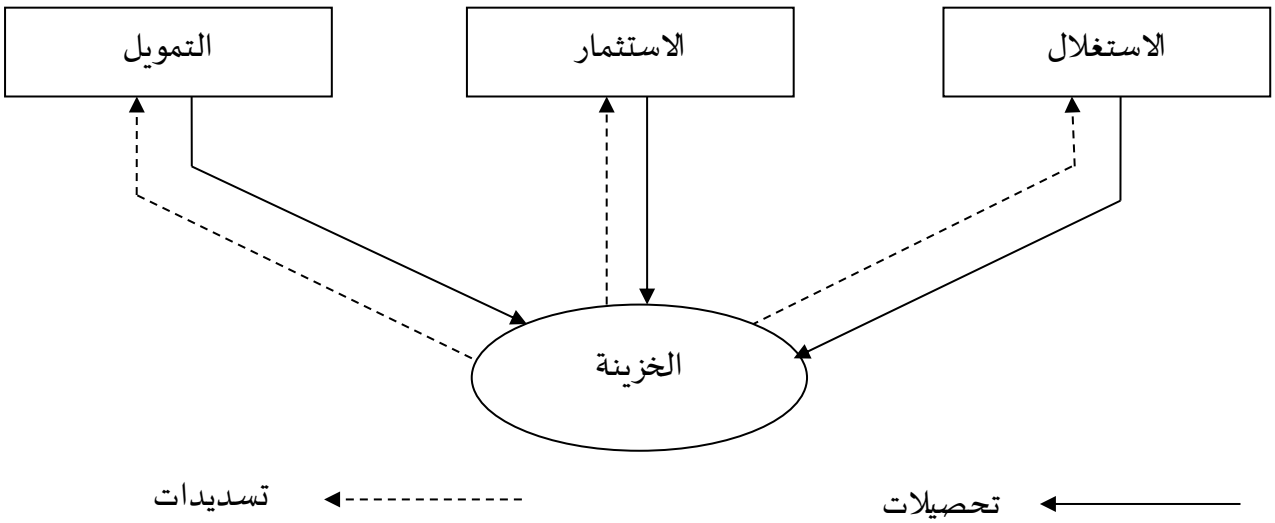
- تضمن جدول التمويل القدرة على التمويل الذاتي (CAF) موردا دائما الذي اشتمل في حسابه على الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة، غير أنه أدمج المؤونات الخاصة بأصول دورة الاستغلال في حسابه التي لا تتمتع بطابع تدفق الأموال طويلة الأجل[1]؛
- لم يبين كيفية تشكل الخزينة ولا الدورة المسؤولة عن حالات العجز والفائض.

ثانيا: جدول تدفقات الخزينة

بعد سنوات السبعينات، خصوصا بعد تأثير الممارسات الانجلوساكسونية بدا المحللون الماليون بالابتعاد عن المفاهيم المحاسبية والاتجاه اكثر فاكثر نحو الخزينة، فأصبحت تمثل واحدة من أهم مؤشرات التحليل المالي في المدى القصير (قياس اليسر المالي) والمدى الطويل (تقدير احتياجات التمويل)، هذا التطور أدى إلى مفاهيم جديدة (التدفقات النقدية الصافية المتأتية من الاستغلال، فائض الخزية للاستغلال...) ومن ثم إعداد جدول تدفقات الخزينة، ومنه أصبحت الخزينة وفق هذا الجدول تحسب بناء على منظور ديناميكي بالاعتماد على حركة تدفقات الخزينة، ومنظور تفصيلي يعتمد على تفكيك الخزينة حسب مصدرها، وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

[1] Hubert de La Bruslerie, Op.cit, P305.

الشكل رقم (11): ملخص لمفهوم الخزينة



Source: Jacqueline Delahaye, Florence Delahaye, **Finance d'entreprise: Manuel et Applications**, 2ème édition, éditions DUNOD, Paris, 2009, P204.

1-مفهوم جدول تدفقات الخزينة:

يتضمن جدول تدفقات الخزينة التغيرات التي تحدث في الميزانية وحساب النتائج. ويهدف إلى توفير قاعدة لمستعملي القوائم المالية لتقييم قدرة المؤسسة على توليد سيولة الخزينة وما يعادلها، وكذا معلومات حول استعمال السيولة[1]. وهو عبارة عن جدول مكمل للميزانية وجدول حساب النتائج، يوضح لنا المدفوعات والمتحصلات لمؤسسة ما خلال فترة زمنية معينة حسب مصادرها (حسب الدورات الأساسية لنشاط المؤسسة) والمتمثلة في:

-التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة التشغيلية*: يقصد بالنشاط التشغيلي كما هو وارد في المعيار المحاسبي الدولي السابع الأنشطة الرئيسية المنتجة لإيراد المؤسسة والأنشطة التي لا تمثل أنشطة استثمار أو تمويل. فالتدفقات النقدية التي تنشأ من أنشطة التشغيل تتمثل بصفة أساسية في الأنشطة الإنتاجية المولدة للدخل والتي تنتج بصفة عامة من المعاملات والأحداث المحددة لنتيجة العام من ربح أو خسارة.

-التدفقات المتأتية من الأنشطة الاستثمارية: استنادا إلى المعيار المحاسبي السابع فإن أنشطة الاستثمار هي أنشطة اقتناء واستبعاد الأصول طويلة الأجل والاستثمارات الأخرى التي لا تدخل في حكم النقدية، تدفق

[1] المرسوم التنفيذي رقم 08-156 ، مرجع سابق، المادة 35، ص14.

* المعيار الدولي رقم 7 يستخدم عبارة التدفقات النقدية للانشطة العملياتية، كما يمكن استخدام مصطلح التدفقات النقدية التشغيلية أو التدفقات النقدية للانشطة الاستغلالية أو التدفقات النقدية للنشاط.

خزينة الاستثمار تتمثل في الفرق بين حيازة الاستثمارات والتنازل عنها، ويمكن قياسه باستخدام تدفق الخزينة المتاح الذي يقيس قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها اعتمادا على تدفق خزينة الاستغلال.

-التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة التمويلية: حسب المعيار المحاسبي الدولي السابع فإن أنشطة التمويل هي الأنشطة التي ينتج عنها تغيرات في حجم ومكونات ملكية رأس المال وعمليات الاقتراض التي تقوم بها المؤسسة، وهي الأنشطة التي تأتي من جراء دخول وتحويل رؤوس الأموال الخاصة والقروض المالية وتوزيع أرباح الأسهم.

2-استخدامات وأهمية جدول تدفقات الخزينة:

2-1-استخدامات جدول تدفقات الخزينة: يمكن استخدام جدول تدفقات الخزينة والانتفاع منه من قبل كل الجهات الداخلية والخارجية للمؤسسة، كما يلي:[1]

- **استخدامات الإدارة:** يوفر جدول تدفقات الخزينة معلومات مهمة عن القرارات المتخذة من طرف الإدارة كإصدار أسهم أو بيع سندات طويلة الأجل وغيرها من المعلومات التي لا توفرها الكشوف المالية الأخرى إلا بشكل بسيط حيث يظهر هذا الجدول مدى كفاية تدفقات الخزينة من الأنشطة التشغيلية لتمويل احتياجات الرأسمالية المخططة داخليا بدلا من الاقتراض الخارجي طويل الأجل بإصدار أسهم أو سندات، وبالعكس إذا ما ظهر عجز في الخزينة فإن الإدارة تستخدم هذا الجدول لتحديد أسباب حدوث هذا العجز؛
- **استخدامات المستثمرين الدائنين:** يساعد المستثمرين والدائنين وبقية الجهات في تحديد ما يلي:
  - ✓ قابلية المؤسسة على توليد تدفقات خزينة إيجابية صافية؛
  - ✓ قابلية المؤسسة على مواجهة التزاماتها الجارية؛
  - ✓ مدى حاجة المؤسسة للتمويل الخارجي.

3-أهمية جدول تدفقات الخزينة:

يعتبر جدول تدفقات الخزينة من بين أدوات التحليل المالي التي تكتسي أهمية كبيرة لتقدير المشاكل المالية التي تواجهها المؤسسة وذلك باعتماده لتحليل خزينتها، فهي تبين كيفية تشكل خزينة المؤسسة خلال فترة معينة والتغير في صافي التدفق النقدي الناتج عن وظيفة الاستغلال ووظيفة الاستثمار ووظيفة

[1] منير شاكر محمد وآخرون، مرجع سابق، ص146.

التمويل، وبالتالي تحديد الوظيفة المسؤولة عن حالات الفائض وحالات العجز في رصيد الخزينة. وندرج أهمية جدول تدفقات الخزينة في النقاط التالية:

- توفر المعلومات التي لا تظهر في حساب النتائج والميزانية، فهي بمثابة حلقة الوصل بين القائمتين، على اعتبار أن القائمة تتبع التدفقات النقدية بغض النظر عن السياسات المحاسبية؛
- توفير المعلومات ذات الصلة بالمقبوضات والمدفوعات النقدية للمؤسسة خلال فترة معينة، وبالتالي تقدير قدرة المؤسسة على توليد النقد الذي يستخدم لتقييم ربحيتها في المستقبل؛
- استخدامها كأداة للتحليل المالي وذلك من خلال استخراج مجموعة من النسب المالية التي يمكن الاستفادة منها في تقييم أوجه نشاط المؤسسة؛
- تقييم قدرة المؤسسة على تأدية ما عليها من التزامات مالية، ومنه القيام بعمليات توزيعات الأرباح على المساهمين.

4-عرض جدول تدفقات الخزينة:

هناك العديد من جداول تدفقات الخزينة الصادرة عن هيئات مالية وجامعات ومعاهد متخصصة وفرق بحث ومحللين ماليين وغيرها، ولكل جدول خصوصياته، ومنها:

4-1-جدول تدفقات الخزينة لبنك فرنسا: يتم حساب الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE) من خلال الفرق بين التدفقات التشغيلية المحصلة والمسددة، وبعدها يتم حساب مؤشر فائض خزينة الاستغلال (ETE) من خلال نفس المنطق السابق (الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة والخارجة المتعلقة بالاستغلال) كما يلي:

فائض خزينة الاستغلال (ETE) = الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE)

-التغير في المخزون
-التغير في مدينو الاستغلال
+التغير في ديون الاستغلال

} التغير في الاحتياج في رأس المال العامل (ΔBFR)

Source: Hubert de La Bruslerie, **Analyse Financière: Information financière, diagnostic et évaluation**, 4ème édition, éditions DUNOD, Paris, 2010, P184.

فيظهر لنا الجدول التدفقات التي من المفروض على المؤسسة دفعها (المصاريف المالية، الضرائب على الأرباح، توزيع مكافأة رأس المال)، بعد ذلك يظهر لنا الجدول التدفقات التي يمكن أن تلجا إليها المؤسسة لتغطية أي زيادة للتدفقات المفروض على المؤسسة دفعها مقارنة مع تدفقات الاستغلال.

العنصر الجديد بالنسبة للجدول هو رصيد تدفق الخزينة المتاح (FTD) الذي هو ذلك المبلغ الذي تكون للمؤسسة حرية في استخدامه لشراء الاستثمارات الإضافية وتسديد الدين وشراء أسهم الخزانة أو ببساطة هو إضافة لسيولة المؤسسة، أو هو قيمة التدفق النقدي الذي يمكن للمؤسسة أن توفره لمقابلة أي فرص استثمار مفاجئة.

إذا كان التدفق النقدي المتاح موجبا فهذا يشير إلى أن المؤسسة قد قابلت جميع التزاماتها النقدية المخططة ولديها نقدية متاحة لتخفيض الديون والتوسع في مشروعاتها، أما إذا كان التدفق المتاح سالبا فهذا يشير إلى أنه على المؤسسة سواء الاقتراض أو زيادة رأس المال العامل في الأجل القصير، وإذا ظل التدفق النقدي المتاح سالبا للعديد من السنوات فإنه على المؤسسة البحث عن مصادر تمويل أخرى.

البيان	N	N-1	N-2
الفائض الإجمالي للاستغلال -التغير في الاحتياج في رأس المال العامل			
=تدفق خزينة الاستغلال			
-الفوائد المالية -الضرائب على الأرباح - الأرباح الموزعة خلال الدورة الحالية -تسديدات: القروض البنكية قروض مالية أخرى			
=تدفق الخزينة المتاح A			
حيازة الاستثمارات الإنتاجية -إعانات الاستثمار +حيازة استثمارات مالية			

+التغير في الأصول الثابتة خارج الاستغلال -التنازل عن الاستثمارات المادية والمعنوية			
=الاستثمارات الصافية B			
الارتفاع أو الانخفاض في رأس المال +التغير في المجموعة أو الشركاء (متضمنة الديون المالية) +القروض الجديدة: السندات القروض البنكية قروض أخرى			
=الموارد المستقرة المحصل عليها خلال الدورة الحالية C			
التغير في الخزينة= A+B-C			
= +التغير في المتاحات -التغير في الاعتمادات البنكية			

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، **التسيير المالي (الادارة المالية): دروس وتطبيقات**، ط2، الجزء الأول، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2011، ص221.

4-2-جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة: الطريقة المباشرة ترتكز على التقديم المباشر لدخول وخروج النقد (تحصيلات الزبائن متضمن الرسم، مدفوعات للموردين متضمن الرسم...)، ثم عرض التدفقات النقدية للجزأين الآخرين (الاستثمار والتمويل) ثم تقريب هذا صافي التدفق النقدي للخزينة مع النتيجة قبل الضريبة للفترة المعينة، الجدول التالي يبين ذلك:

جدول رقم (7): جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة

الفترة من ..... إلى .....

البيان	N	N+1
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملياتية		
التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن		
المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين		
الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة		
الضرائب عن النتائج المدفوعة		
تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية		
تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية (يجب توضيحها)		
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملياتية (أ)		
تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية		
المسحوبات عن اقتناء تثبيتات عينية أو معنوية		
التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيتات عينية أو معنوية		
المسحوبات عن اقتناء تثبيتات مالية		
التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيتات مالية		
الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية		
الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة		
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمار(ب)		
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل		
التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم		
الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها		
التحصيلات المتأتية من القروض		
تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة		
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويل (ج)		

تأثيرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات تغير أموال الخزينة في الفترة (أ + ب +ج)		
أموال الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية أموال الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية تغير أموال الخزينة خلال الفترة		
المقاربة مع النتيجة المحاسبية		

المصدر: قرار مؤرخ في 23 رجب 1429 الموافق 26 يوليو، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، 25 مارس 2009، ص35.

3-4-جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة غير المباشرة: ترتكز الطريقة غير المباشرة على تصحيح النتيجة الصافية للسنة المالية مع الأخذ بالحسبان:[1]

- ✓ أثار المعاملات دون التأثير في الخزينة (اهتلاكات، تغيرات الزبائن، المخزونات، تغيرات الموردين...)؛
- ✓ التفاوتات أو التسويات (ضرائب مؤجلة)؛
- ✓ التدفقات المالية المرتبطة بأنشطة الاستثمار أو التمويل (قيمة التنازل الزائدة أو الناقصة) وهذه التدفقات تقدم كلا على حدى.

تمر عملية إعداد جدول تدفقات الخزينة حسب هذه الطريقة بالمراحل التالية:

- **حساب تدفقات الخزينة المتأتية من النشاط:** المفهوم المحاسبي الأقرب إلى الخزينة المتأتية من النشاط هو القدرة على التمويل الذاتي (CAF)، لكن توجد العديد من الاختلافات بين المفهومين السابقين والتي تتطلب تصحيحات، كما يلي:[2]

القدرة على التمويل الذاتي (CAF) ± التصحيحات = الخزينة المتأتية من النشاط

فيتم الانتقال من القدرة على التمويل الذاتي نحو الخزينة المتأتية من النشاط بطرح مختلف الآجال الناتجة عن عمليات الاستغلال:

[1] قرار مؤرخ في 23 رجب 1429 الموافق 26 يوليو، مرجع سابق، ص26.

[2] Jacqueline Delahaye, Florence Delahaye, Op.cit, P205.

الخزينة المتأتية من النشاط = القدرة على التمويل الذاتي (CAF) - التغير في المخزونات - التغير في المدينون + التغير في الديون

= القدرة على التمويل الذاتي (CAF) – (التغير في المخزونات + التغير في المدينون - التغير في الديون)

= القدرة على التمويل الذاتي (CAF) – التغير في الاحتياج في رأس المال العامل المرتبط بالاستغلال (BFRE)

- الخزينة المتأتية من النشاط تسمح بمعرفة ما إذا كانت دورة الاستغلال تحسن أو تؤدي إلى تدهور في الخزينة، فالمؤسسة التي لديها الخزينة المتأتية النشاط سالبة نجدها في حالة صعبة وخطرة عليها مواجهتها في الأجل القصير وهي مشكلة سيولة، وبالعكس اذا كان الخزينة المتأتية من النشاط موجبة فهي تعبر عن وجود قدرة على التمويل الذاتي وهو دليل للمردودية الجيدة[1].

جدول رقم (7): نموذج لجدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة غير المباشرة

الفترة من ..... إلى .....

البيان	N	N-1
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملياتية		
صافي نتيجة السنة المالية		
تصحيحات من أجل:		
.الاهتلاكات والأرصدة		
.تغير الضرائب المؤجلة		
.تغير المخزونات		
.تغير الزبائن والحسابات الدائنة الأخرى		
.تغير الموردين والديون الأخرى		
.نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب		
تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط (أ)		

[1] Ibid, P206.

تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار مسحوبات عن اقتناء تثبيتات تحصيلات التنازل عن تثبيتات تأثير تغيرات محيط الإدماج		
تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار(ب)		
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات التمويل الحصص المدفوعة للمساهمين إصدار رأس المال النقدي (المنقودات) إصدار قروض تسديد قروض		
تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)		
تغير أموال الخزينة للفترة (أ + ب +ج) أموال الخزينة عند الافتتاح أموال الخزينة عند الإقفال تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية		
تغير أموال الخزينة		

المصدر: قرار مؤرخ في 23 رجب 1429 الموافق 26 يوليو، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، 25 مارس 2009، ص36.

5-النسب المستخرجة من جدول تدفقات الخزينة:

تعد أهم المقاييس والنسب المستخدمة في كفاءة الأنشطة المختلفة لجدول تدفقات الخزينة:[1]

5-1-مقاييس جودة الربحية: هذا المقياس يشير إلى مدى أهمية ارتفاع النقدية تم تحصيلها خلال السنة من الأنشطة التشغيلية للمؤسسة، فكلما ارتفع صافي التدفق النقدي كلما ارتفعت نوعية وجودة الأرباح،

[1] منير شاكر محمد وآخرون، مرجع سابق، ص 164- 165.

بينما إذا تحقق الدخل بموجب مبدأ الاستحقاق فذلك لا يعني تحقيق تدفق نقدي مرتفع وإن من أهم النسب التي تمكننا من قياس جودة الأرباح تتمثل في ثلاث نسب كالتالي:

نسبة كفاية التدفقات النقدية = التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية / الاحتياجات النقدية الأساسية

الاحتياجات النقدية الأساسية = التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التشغيلية + الفوائد المدفوعة + سداد الديون المستحقة من (الديون القصيرة الأجل)

مؤشر النقدية التشغيلية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (قصيرة الأجل) / صافي الدخل

بـ

نسبة التدفق النقدي = جملة التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية / صافي المبيعات

بحيث توضح هذه النسبة مدى كفاءة سياسة الائتمان في تحصيل النقدية.

2-5-مقاييس جودة السيولة: توفر السيولة للمؤسسات جانب الأمان في أنشطتها من خلال توفير القدرة على مواجهة الالتزامات النقدية الجارية، ومن أهم النسب التي تقيس جودة السيولة تتمثل في:

نسبة تغطية النقدية = صافي التدفق من الأنشطة التشغيلية / إجمالي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية

وتشير هذه النسبة ما إذا كانت المؤسسة تنتج نقدية كافية لمواجهة التزاماتها الاستثمارية والتمويلية وما مدى الحاجة إلى التمويل عن طريق الاقتراض أو بواسطة أدوات الملكية أو الطريقتين معا؛

مؤشرات التدفقات النقدية الضرورية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / الديون المستحقة الأداء ومدفوعات التأجير (قصيرة الأجل) والتمويلية

تقيس هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على خلق قيمة نقدية من الأنشطة الرئيسية بشكل كافي لمواجهة احتياجاتها التمويلية الضرورية؛

نسبة الفوائد المدفوعة = الفوائد المدفوعة / صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

تعد هذه النسبة مؤشرا عن مدى تغطية صافي التدفقات النقدية للفوائد المتعلقة بالقروض، فكلما كانت هذه السبة منخفضة دل ذلك على تمتع المؤسسة بمستوى جيد من السيولة والعكس صحيح.

التمرين 1: أجب بصح أو خطأ:

السؤال	صح	خطأ
الجزء الأول من جدول التمويل يبين تطور رأس المال العامل الصافي الإجمالي بين دورتين.		
زيادة رأس المال والحصول على قروض مالية يزيد من الموارد الدائمة.		
توزيع الأرباح يقلل من الموارد الدائمة.		
كل ارتفاع في الأصول وكل انخفاض في الخصوم من دورة إلى أخرى يعتبر استخداما.		
كل ارتفاع في الخصوم وكل انخفاض في الأصول من دورة إلى أخرى يعتبر موردا.		
لا تتوافق التدفقات الحقيقية بالضرورة مع التدفقات النقدية.		
يعبر جدول تدفقات الخزينة بشكل منهجي عن التغير في خزينة المؤسسة خلال الدورة.		
تغير أموال الخزينة للفترة (صافي تدفق الخزينة) حسب الطريقة المباشرة يحسب انطلاقا من النتيجة الصافية للسنة المالية.		

الحل:

السؤال	صح	خطأ
الجزء الأول من جدول التمويل يبين تطور رأس المال العامل الصافي الإجمالي بين دورتين.	x	
زيادة رأس المال والحصول على قروض مالية يزيد من الموارد الدائمة.	x	
توزيع الأرباح يقلل من الموارد الدائمة. **توزيع الأرباح يزيد من الاستخدامات المستقرة**		x
كل ارتفاع في الأصول وكل انخفاض في الخصوم من دورة إلى أخرى يعتبر استخداما.	x	
كل ارتفاع في الخصوم وكل انخفاض في الأصول من دورة إلى أخرى يعتبر موردا.	x	
لا تتوافق التدفقات الحقيقية بالضرورة مع التدفقات النقدية.	x	
يعبر جدول تدفقات الخزينة بشكل منهجي عن التغير في خزينة المؤسسة خلال الدورة.	x	
تغير أموال الخزينة للفترة (صافي تدفق الخزينة) حسب الطريقة المباشرة يحسب انطلاقا من النتيجة الصافية للسنة المالية. **تغير أموال الخزينة للفترة (صافي تدفق الخزينة) حسب الطريقة غير المباشرة يحسب انطلاقا من النتيجة الصافية للسنة المالية.**		x

التمرين 2: إذا كانت لديك الميزانيتين في 12/31 للسنتين 2011 و 2012 لمؤسسة (Petroch-M) المختصة في الإنتاج البيتروكيماوي:

الأصول	2011	2012	الخصوم	2011	2012
التثيتات المعنوية	26000	38000	رأس مال الشركة	210000	210000
التثبيتات المادية	166000	172000	الاحتياطات	33000	45000
التثبيتات المالية	80000	90000	نتيجة السنة المالية	45000	57000
المخزونات	63000	65000	الاقتراضات لدى مؤسسات القرض	75000	88000
الزبائن والحسابات الملحقة	219000	254000	موردو المخزونات والخدمات	166500	184500
خزينة الأصول	17500	22500	الديون الضريبية والاجتماعية (*)	32000	33000
			الاعتمادات البنكية الجارية	10000	24000
المجموع	**571500**	**641500**	**المجموع**	**571500**	**601500**

(*): لا تشمل الضريبة على أرباح الشركات

معلومات إضافية:

البيان	2011	2012
التوزيعات الخاصة بكل دورة	21000	-
سعر التنازل عن التثبيتات غير المالية	-	55000
القيمة المحاسبية للتثبيتات غير المالية المتنازل عنها	-	71000
تسديد القروض البنكية	15000	18000
مخصصات الاهتلاكات	89000	100000

المطلوب:

1. إعداد الجزء الأول من جدول التمويل؛

2. إعداد الجزء الثاني من جدول التمويل؛

الحل:

1- إعداد الجزء الأول من جدول التمويل:

الموارد الدائمة:

- حساب القدرة على التمويل الذاتي (CAF):

	النتيجة الصافية للسنة المالية	57000
+	المخصصات الاهتلاكات المؤونات وخسائر القيمة	100000
-	الاسترجاع عن خسائر القيمة والمؤونات	0
+	نواقص القيم عن خروج أصول الثابتة غير المالية (القيمة المحاسبية للتثبيتات المتنازل عنها - سعر التنازل عن التثبيتات)	16000
-	فوائض القيمة عن مخزونات الأصول الثابتة غير المالية	0
-	أقساط إعانات الاستثمار المحولة للنتيجة للسنة المالية	0
=	CAF	173000

- التنازل عن الاستثمارات = 55000؛
- الرفع في رأس المال = 0؛
- الحصول على قروض مالية:

قروض الدورة الحالية = قروض الدورة السابقة + الحصول على قروض – تسديدات القروض

⟸ الحصول على قروض = قروض الدورة الحالية - قروض الدورة السابقة + تسديدات القروض

= 88000 – 75000 + 18000 = 31000

الاستخدامات المستقرة:

- حيازة استثمارات:

استثمارات الدورة الحالية = استثمارات الدورة السابقة + الحيازة - اهتلاكات الدورة الحالية - قيمة المحاسبية الصافية للاستثمارات المتنازل عنها

⟸ الحيازة = استثمارات الدورة الحالية - استثمارات الدورة السابقة + اهتلاكات الدورة الحالية + قيمة المحاسبية الصافية للاستثمارات المتنازل عنها

= (90000+172000+38000) – (80000+166000+26000) + 100000 + 71000

= 199000

- مصاريف موزعة على عدة سنوات = 0؛
- تسديد قروض مالية = 18000؛
- تخفيض رأس المال = 0؛
- الأرباح الموزعة:

الأرباح الموزعة = نتيجة الدورة السابقة – الارتفاع الاحتياطات

= 45000 – 12000 = 33000

الاستخدامات المستقرة	المبلغ	الموارد الدائمة	المبلغ
حيازة استثمارات	199000	القدرة على التمويل الذاتي للدورة (CAF)	173000
مصاريف موزعة على عدة سنوات	0	التنازل عن الاستثمارات	55000
تسديد قروض مالية	18000	الرفع في رأس المال	0
تخفيض في رأس المال	0	الحصول على قروض مالية	31000
الأرباح الموزعة	33000		
مجموع الاستخدامات المستقرة	**250000**	**مجموع الموارد الدائمة**	**259000**
ΔFRng (المورد الصافي)	9000	ΔFRng (الاستخدام الصافي)	
المجموع	**259000**	**المجموع**	**259000**

2- اعداد الجزء الثاني من جدول التمويل:

التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي (ΔFRng)	استخدام ①	مورد ②	رصيد ② - ①
التغير في استخدامات الاستغلال (ΔEex)			
✓ مخزونات	2000		
✓ الزبائن وحسابات الملحقة	35000		
التغير في موارد الاستغلال (ΔRex)			
✓ موردون والحسابات الملحقة		18000	
✓ ديون ضريبية واجتماعية		1000	
المجموع	**37000**	**19000**	
التغير في الاحتياج في رأس المال العامل الاستغلال (ΔBFRex)			**18000**
التغير في استخدامات خارج الاستغلال (ΔEhex)			
✓ مدينون آخرون			
التغير في موارد خارج الاستغلال (ΔRhex)			
✓ دائنون آخرون			
المجموع			
التغير في الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال (ΔBFRhex)			
التغير في استخدامات الخزينة (ΔEt)			
✓ خزينة الأصول	5000		
التغير في استخدامات الخزينة (ΔRt)			
✓ الاعتمادات البنكية الجارية		14000	
المجموع	**5000**	**14000**	
التغير في الخزينة الصافية الإجمالية (ΔTn)			**9000 –**
ΔFRng= ΔBFR + ΔTn			**9000**

التمرين 3: (Clear home) مؤسسة لصناعة وتسويق مواد التنظيف، وتوفرت لديك عن الجزء الأول من جدول التمويل والمعلومات التالية:

البيان	2015	2016
البضاعة	800	1300
المواد واللوازم	2300	3300
الموردون- تسبيقات	110	170
الزبائن	850	1430
أوراق القبض	1000	1520
ديون ضريبية واجتماعية	215	325
مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة (منها 256 مؤونات على الأصول الجارية لسنة 2016)		2080
الأعباء المقيدة مسبقا	195	285
القيمة المحاسبية الصافية للأصول المتنازل عنها		160
موردو المخزونات والخدمات	1880	2902
الضريبة على الأرباح		448
نتيجة السنة المالية		560
المدينون الآخرون	-	240
الزبائن- تسبيقات مستلمة	580	620
الديون الأخرى	-	128
الاسترجاع على المؤونات وخسائر القيمة (منها 16 مسترجعة على مؤونات الأصول الجارية لسنة 2016)		320
المنتوجات المقيدة مسبقا	-	10
قيمة التنازل عن الاستثمارات		144
أقساط إعانات الاستثمار المحولة إلى النتيجة		80
المتاحات	1760	880
الاعتمادات البنكية الجارية	1280	1680

الاستخدامات المستقرة	2016	الموارد الدائمة	2016
حيازة استثمارات		القدرة على التمويل الذاتي للدورة (CAF)	2256
✓ معنوية	1200	التنازل على الاستثمارات	
✓ مادية	5280	✓ معنوية	
✓ مالية	1280	✓ مادية	144
مصاريف موزعة على عدة سنوات		✓ مالية	
تسديد قروض مالية (*)	1600	الرفع في رأس المال	3200
تخفيض في رأس المال		الحصول على قروض مالية	4480
الأرباح الموزعة	320		
مجموع الاستخدامات المستقرة	**9680**	**مجموع الموارد الدائمة**	**10080**
Δ FRng (المورد الصافي)	**400**	Δ FRng (الاستخدام الصافي)	
المجموع	**10080**	**المجموع**	**10080**

(*): ماعدا الاعتمادات البنكية الجارية والرصيد الدائن للبنوك.

المطلوب:

1. إعداد الجزء الثاني من جدول التمويل؛
2. تمثيل جدول تدفقات الخزينة لسنة 2016 وفق الطريقة غير المباشرة انطلاقا من المعلومات المتوفرة؛
3. التعليق على الوضعية المالية للمؤسسة (رصيد الخزينة) من خلال صافي التدفقات النقدية لكل من دورة الاستغلال، الاستثمار، التمويل.

الحل:

1. إعداد الجزء الثاني من جدول التمويل:

التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي (ΔFRng)	استخدام	مورد	رصيد
التغير في استخدامات الاستغلال (ΔEex)			
✓ مخزونات (1300-800)+(3300-2300)	1500		
✓ الزبائن وحسابات الملحقة (1430-850)+(1520-1000)	1100		
✓ تسبيقات للموردين (170-110)	60		
✓ الأعباء المقيدة مسبقا (285-195)	90		
التغير في موارد الاستغلال (ΔRex)			
✓ موردون والحسابات الملحقة (2902-1880)		1022	
✓ تسبيقات الزبائن (620-580)		40	
✓ ديون ضريبية واجتماعية		110	
✓ المنتوجات المقيدة مسبقا		10	
المجموع	**2750**	**1182**	
التغير في الاحتياج في رأس المال العامل الاستغلال (ΔBFRex)			**1568**
التغير في استخدامات خارج الاستغلال (ΔEhex)			
✓ مدينون آخرون	240		
التغير في موارد خارج الاستغلال (ΔRhex)			
✓ دائنون آخرون		128	
المجموع	**240**	**128**	
التغير في الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال (ΔBFRhex)			**112**
التغير في استخدامات الخزينة (ΔEt)			
✓ المتاحات		880	

التغير في استخدامات الخزينة (Δ Rt)			
✓ الاعتمادات البنكية الجارية والحسابات الدائنة للبنوك	400		
المجموع	1280	0	
التغير في الخزينة الصافية الإجمالية (Δ Tn)			**1280 –**
Δ BFR + Δ Tn			**400**

2. تمثيل جدول تدفقات الخزينة لسنة 2016 وفق الطريقة غير المباشرة:

➢ **التصحيحات من أجل:**

- مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة الصافية (بعد الاسترجاع): (استثناء مؤونة الأصول الجارية)

(2080- 256) – (320- 16) = 1520

- فرق القيمة عن التنازل:

144 – 160 = - 16 (ناقص القيمة)

- التغير في الاحتياج في رأس المال العامل المرتبط بالأنشطة العملياتية (بالقيم الصافية):

(1568 + 112) – (256- 16) = 1440

- حيازة استثمارات:

1200 + 5280 + 1280 = 7760

البيان	2016
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملياتية	
صافي نتيجة السنة المالية	560
تصحيحات من أجل:	
.الاهتلاكات والأرصدة	+ 1520
.تغير الضرائب المؤجلة	
.فرق القيمة عن التنازل	+ 16
أقساط إعانات الاستثمار المحولة إلى النتيجة	– 80
القدرة على التمويل الذاتي (CAF)	2016
.تغير المخزونات .تغير الزبائن والحسابات المدينة الأخرى .تغير الموردين والديون الأخرى } التغير في الاحتياج في رأس المال العامل المرتبط بالأنشطة العملياتية .نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب	– 1440
تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة العملياتية (أ)	**576**
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار	
مسحوبات عن اقتناء تثبيتات	– 7760
تحصيلات التنازل عن تثبيتات	+ 144
تأثير تغيرات محيط الإدماج	
تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار(ب)	**– 7616**
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات التمويل	
الحصص المدفوعة للمساهمين	– 320
إصدار رأس المال النقدي (المنقودات)	+ 3200
إصدار قروض	+ 4480
تسديد قروض	– 1600
تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)	**5760**
تغير أموال الخزينة للفترة (أ + ب +ج)	**– 1280**

أموال الخزينة عند الافتتاح	880
أموال الخزينة عند الإقفال	400 -
تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية	
تغير أموال الخزينة	**1280 -**

التعليق:

- يتضح من الجدول أعلاه أن تدفقات الخزينة المتأتية من النشاط تعتبر موجبة، ويرجع هذا للقيمة المعتبرة من القدرة على التمويل الذاتي، وكذلك تسيير المؤسسة الجيد لعناصر دورة الاستغلال وذلك من خلال الآجال الممنوحة للمدينين لدورة الاستغلال أكبر من الآجال الممنوحة من الدائنين لدورة الاستغلال.
- بالنسبة لتدفقات الخزينة المتأتية من دورة الاستثمار فهي سالبة وهذا دليل على أن عملية حيازة الاستثمارات التي قامت بها المؤسسة أكبر من عملية التنازل عنها، وبالتالي لم تستطع المؤسسة تغطية عجز دورة الاستثمار من خلال تدفقات الخزينة المتأتية من النشاط، وبالتالي فالمؤسسة ليست في وضع يؤهلها لتمويل استثماراتها عن طريق الفائض الناتج عن دورة الاستغلال، ثم القيام بعمليات التوزيع.
- بالنسبة لتدفقات الخزينة المتأتية من دورة التمويل فهي موجبة، وسبب ذلك هو القيمة المعتبرة لكل من عمليات الرفع في راس المال والعمليات الاقتراض، ورغم هذا فالمؤسسة لم تستطع تغطية العجز الناتج عن دورة الاستثمار، ما أدى إلى عجز في خزينة المؤسسة خلال الفترة وهو ما يجعلها في وضعية حرجة أمام دائنيها.

التمرين 4: اليك الميزانية المحاسبية في 2019/12/31 ومعلومات إضافية لسنة 2020 لمؤسسة "Green":

الأصول	2019	الخصوم	2019
الأصول غير الجارية	1550000	**الأموال الخاصة**	2665000
برمجيات المعلومات	250000	راس المال الشركة (1000000 سهم)	2000000
اراضي	500000	علاوات الاصدار	490000
منشآت تقنية	300000	احتياطات	65000
تثبيتات عينية اخرى	500000	نتيجة السنة	110000
الأصول الجارية	2430000	**الخصوم غير الجارية**	370000
بضاعة	584000	اقتراضات لدى مؤسسات القرض	370000
منتجات مصنعة	100000	**الخصوم الجارية**	945000
زبائن	1140000	موردو الخدمات والمخزونات	810000
أوراق القبض	56000	أوراق الدفع	135000
البنك	450000		
الصندوق	100000		
المجموع	**3980000**	**المجموع**	**3980000**

معلومات إضافية تتعلق بسنة 2020:

البيان	المبلغ
علاوات الإصدار للأسهم الجديدة	120000
الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها	80000
الحصول على قرض جديد من مؤسسات القرض	250000
تسديد أقساط القروض لدى مؤسسات القرض	45000
الفوائد المدفوعة	5000
المقبوضات من عند الزبائن	650000
تحصيل أوراق القبض	56000
المدفوعة للموردين	670000
تسديد أوراق الدفع	135000
المدفوعات للمستخدمين	210000
الضرائب المدفوعة عن النتائج	20000
حيازة علامة تجارية	70000

اقتناء معدات	150000
التنازل عن شاحنة • قيمتها في تاريخ الاقتناء • قيمتها في تاريخ التنازل • الاهتلاك المجمع	 55000 50000 15000
اقتناء تثبيتات مالية	140000
الفوائد المقبوضة	10000
الخزينة عند إقفال السنة المالية	246000

المطلوب: اعداد تدفقات أموال الخزينة حسب الطريقة المباشرة

الحل:

البيان	2020
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملياتية	
التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن (650000+56000)	706000
المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين (670000+135000+210000)	1015000
الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة	5000
الضرائب عن النتائج المدفوعة	20000
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملياتية (أ)	**334000-**
تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية	
المسحوبات عن اقتناء تثبيتات عينية أو معنوية (70000+150000+15000)	235000
التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيتات عينية أو معنوية	50000
المسحوبات عن اقتناء تثبيتات مالية	140000
الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة	10000
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمار(ب)	**315000-**

تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل	
التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم	120000
الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها	80000
التحصيلات المتأتية من القروض	350000
تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة	45000
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويل (ج)	**345000**
تغير أموال الخزينة في الفترة (أ + ب +ج)	**304000-**
أموال الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية	**550000**
أموال الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية	**246000**
تغير أموال الخزينة خلال الفترة	**304000-**
المقاربة مع النتيجة المحاسبية	110000

.

المراجع

أولا: باللغة العربية:

1. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، **التسيير المالي (الادارة المالية): دروس وتطبيقات**، ط2، الجزء الأول، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2011.
2. أسعد حميد العالي، **الإدارة المالية: الأسس العلمية والتطبيقية**، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2010.
3. جمال لعشيشي، **محاسبة المؤسسة والجباية وفق النظام المحاسبي الجديد: دروس هادفة وتطبيقات محلولة**، Pages Bleues ، الجزائر، دون سنة نشر.
4. حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي: تقييم الاداء والتنبؤ بالفشل**، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2000.
5. شعيب شنوف، **التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للابلاغ المالي (IFRS)**، ط1، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2012.
6. عاشور كتوش، **المحاسبة العامة: أصول ومبادئ وآليات سير الحسابات وفقا للنظام المحاسبي المالي (SCF)**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011.
7. عبد الحليم كراجة وآخرون، **الإدارة والتحليل المالي**، ط1، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2000.
8. عبد الرحمان عطية، **المحاسبة العامة وفق النظام المحاسبي المالي**، دار النشر جيطلي، الجزائر، 2009.
9. عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، **التحليل والتخطيط المالي: اتجاهات معاصرة**، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2008.
10. فايز سليم حداد، **الإدارة المالية**، ط2، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
11. فهمي مصطفى الشيخ، **التحليل المالي**، ط1، SME Financial Inc ، رام الله، فلسطين، 2008.
12. مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، **تحليل القوائم المالية: مدخل نظري وتطبيقي**، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2006.
13. محمد بوتين، **المحاسبة المالية ومعايير المحاسبة الدولية**، Pages Bleues، الجزائر، 2010.
14. مجدي الجعبري، **التحليل المالي المتقدم**، الطبعة الأولى، دار الحكمة، مصر، 2014.
15. منير شاكر محمد وآخرون، **التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات**، ط2، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005.
16. ناصر دادي عدون، **تقنيات مراقبة التسيير، التحليل المالي**، الجزء 1، دار الهداية العامة، عمان، الأردن، 1998.
17. هيثم محمد الزعبي، **الإدارة والتحليل المالي**، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2000.

18. وليد ناجي الحيالي، **الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي**، الاكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، الدنمارك، 2007.
19. يوسف بومدين، فاتح ساحل، **تيسير التسيير المالي للمؤسسة**، ط1، دار بلقيس، الجزائر، 2016.

ثانيا: القوانين والمراسيم:

20. القانون 07-11 المؤرخ في 15 ذي القعدة 1428هـ الموافق لـ 25 نوفمبر 2007 المتضمن النظام المحاسبي المالي، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 74.
21. المرسوم التنفيذي رقم 08-156 المؤرخ في 20 جمادى الأولى 1429هـ الموافق لـ 26 مايو 2008 المتضمن تطبيق احكام القانون 07-11، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 27.
22. قرار مؤرخ في 23 رجب 1429هـ الموافق لـ 26 يوليو 2008 يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19.

ثانيا: باللغة الأجنبية:

1. Ali Tadzait, **Maitrise du système comptable financier**, 1er édition, éditions ACG, Alger, 2009.
2. Bruno BACHY, Michel SION, **Analyse financière des comptes consolidés Normes IFRS**, 2ème édition, éditions DUNON, Paris, 2009.
3. Chantal Buissart, M.Benkaci, **Analyse financière**, BERTI Edition, Alger, Algérie, 2011.
4. Claude-Annie Duplat, **Analyser et maîtriser la situation financière de son entreprise,** éditions Vuibert, Paris, 2004.
5. Dov Ogien, **Gestion financière de l'entreprise**, éditions DUNOD, Paris, 2008**.**
6. Georges Depallens, Jean-Pierre Jobard, **gestion financière de l'entreprise**, 10ème édition, éditions Sirey, Paris, 1990.
7. Josette Pilverdier-Lateryete**, Finance d'entreprise**, 2 ème éditions : Economica, Paris, 1984.
8. Hubert de La Bruslerie, **Analyse Financière : Information financière, diagnostic et évaluation**, 4ème edition, éditions DUNOD, Paris, 2010.
9. Jacqueline Delahaye, Florence Delahaye, **Finance d'entreprise: Manuel et Applications**, 2ème édition, édition DUNOD, Paris, 2009
10. James Van-Horn, **Gestion et politique financière**, tome 1, Dunod, Paris, 1972.
11. Jean–Luc Charron, Sabine Sépari, **Organisation et gestion de l'entreprise : manuel et application**, 2 ème édition, éditions DUNOD, Paris, 2001.
12. Jonathan Berk , Peter DeMazo, **Finance d'interperise**, Pearson education, France, 2008.

13. J.F.des ROBERT et al, **Normes IFRS et PME**, éditions DUNON, Paris, 2004.
14. Michel Dimartino**, Guide Financier de la PME**, 2 ème édition, éditions d'Organisation, Paris, 1981.
15. Nacer Eddine Saadi, **analyse financière d'entreprise méthodes et outils d'analyse et de diagnostic en normes française et internationale,** l'harmattan, Paris, 2009.
16. **Principles of Corporate Governance**, OECD Publications Service, Paris, 2004.
17. Susan V. Crosson & Belverd E. Needles, Jr., **Managerial Accounting**, 8th edition, Houghton Mifflin Company, Boston, New York, 2008.