

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية
وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير

محاضرات في التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية

مخصصة لطلبة: السنة الأولى ماستر – تسيير الموارد البشرية
السنة الثالثة ليسانس- إدارة مالية

إعداد
الدكتورة/ حياة نجار

السنة الجامعية: 2015-2016

مقدمة

باسم الله الرحمن الرحيم والحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على أشرف المرسلين
وخاتم النبيين، محمد بن عبد الله، وعلمآله وصحبه أجمعين إلى يوم الدين، أما بعد.

يكتسي موضوع التحليل المالي أهمية بالغة سواء بالنسبة للمؤسسة أو بالنسبة للأطراف المتعاملين
معها، و ذلك لما يوفره من تقنيات وآليات تساعد المؤسسة على اتخاذ قراراتها وفقاً لأسس سليمة
ومدروسة بالشكل الذي يساهم في سرعة تحقيق أهدافها عامة وهدفي التوازن والمردودية خاصة، و رسم
خططاً إستراتيجية بناءً على تحليل بيئتها الحالية ومعالجة نقاط ضعفها.

إن الهدف الأساسي من تلقين مادة التحليل المالي للطلبة يندرج تحت إطار بلوغ جملة من الأهداف
تساعدهم على توظيف مكتسباتهم وكفاءاتهم في مجال تخصصاتهم سواء لمواصلة دراساتهم العليا أو عند
ولوج عالم العمل:

- اكتساب المفاهيم الأساسية المرتبطة بمالية المؤسسة والبنية المالية لها؛
- تدريب الطلبة على أساليب التحليل المالي ومناهج اتخاذ القرارات المالية؛
- خلق كفاءات لتحليل وتقييم الأداء المالي للمؤسسة.

تعتبر هذه المطبوعة إطاراً مرجعياً للطلبة وذلك لما تتضمنه من مفاهيم ومحتوى بيداغوجي يتماشى
والنظام المحاسبي المالي الجديد، فضلاً عن المنهجية المعتمدة التي راعينا فيها السهولة والوضوح، وحاولنا من
خلالها تسليط الضوء على الوظيفة المالية في المؤسسة ومدلول التحليل المالي لبنيتها المالية كمنطلق
للدراية، لنتقل بذهن الطالب وفكره إلى عرض مختلف أساليب التحليل المالي بدءاً بتحليل
السيولة/الاستحقاق والتحليل الوظيفي، ودراسة الأدوات المالية ومؤشرات التوازن ذات الصلة، إلى
التحليل المالي حسب التدفقات مركزين في ذلك على كل من جدول التمويل وجدول تدفقات الخزينة
باعتبارهما من الأدوات المكتملة لضمان نجاعة القرارات في المؤسسة.

فهرس المحتويات

02.....	مقدمة
03	فهرس المحتويات

I. مدخل عام للتحليل المالي

06.....	1. مفاهيم أساسية للوظيفة المالية
06.....	1.1. تعريف الوظيفة المالية
06.....	2.1. أهمية الوظيفة المالية في المؤسسة
06.....	3.1. أهداف الإدارة المالية
07.....	2. مفاهيم أساسية للتحليل المالي
07.....	1.2. تعريف التحليل المالي للمؤسسة
08.....	2.2. أساليب التحليل المالي
08.....	3.2. أهداف التحليل المالي
09.....	4.2. أهمية التحليل المالي

II. التحليل المالي وفق منظور سيولة استحقاق

10	1. تحليل البنية المالية للمؤسسة
10.....	2. قائمة المركز المالي (الميزانية المالية)
10	1.2. تعريف قائمة المركز المالي
11.....	2.2. مزايا قائمة المركز المالي
12.....	3.2. عناصر قائمة المركز المالي
17.....	3. مؤشرات التوازن المالي
17.....	3.1. تقييم قاعدة التوازن المالي الأدنى
18.....	3.2. رأس المال العامل
20.....	3.3. الاحتياجات في رأس المال العامل
21.....	4.3. الخزينة الصافية
21.....	تمرين تطبيقي
22	4. النسب المالية في إطار تحليل السيولة / الاستحقاق
22.....	1.4. تعريف النسب المالية

- 2.4. خصائص النسب المالية..... 23
- 3.4. أنواع النسب المالية..... 23
- تمرين تطبيقي..... 26

III. التحليل المالي وفق المنظور الوظيفي

- 1.الميزانية الوظيفية..... 29
- 1.1.تعريف الميزانية الوظيفية..... 29
- 2.1. أهداف الميزانية الوظيفية..... 29
- 3.1. عناصر الميزانية الوظيفية..... 30
- 4.1. تمثيل الميزانية الوظيفية..... 32
2. مؤشرات التوازن المالي الوظيفي..... 32
- 1.2. رأس المال العامل الوظيفي..... 32
- 2.2. الاحتياجات في رأس المال العامل..... 33
- 3.2. الخزينة الصافية..... 34
- تمرين تطبيقي 37

VI. دراسة المردودية وأثر الرفع المالي

1. عرض حسابات النتائج..... 40
- 1.1. جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة..... 40
2. دراسة وتحليل المردودية..... 41
- 1.2. تعريف المردودية..... 41
- 2.2. أنواع المردودية..... 41
- 3.2. المردودية المالية و الرفع المالي..... 42
- تمرين تطبيقي..... 45

V. التحليل المالي حسب طريقة التدفقات

1. جدول التمويل (جدول الاستخدامات/الموارد)..... 47
- 1.1. المفهوم والخصائص..... 47
- 2.1. مبدأ إعداد جدول التمويل..... 47
- 3.1. جدول الاستخدامات/ الموارد الدائمة: حساب التغير في رأس المال العامل..... 48
- 4.1. جدول الاستخدامات والموارد للاستغلال وخارج الاستغلال: استخدام Δ ر.م.ع..... 51

53.....	تمرين تطبيقي.....
57.....	2. جدول تدفقات الخزينة.....
57.....	1.2. تعريف جدول تدفقات الخزينة.....
57.....	2.2. أهمية طريقة الخزينة.....
57.....	3.2. مكونات جدول تدفقات الخزينة.....
59.....	4.2. عرض جدول تدفقات الخزينة.....
65.....	5.2. تدفقات الخزينة وتحليل السيولة.....
68.....	تمرين تطبيقي.....
70.....	IV. أسئلة وتمارين عامة.....
74.....	قائمة المراجع.....
75.....	الملاحق.....

I. مدخل عام للتحليل المالي

1. مفاهيم أساسية للوظيفة المالية

1.1. تعريف الوظيفة المالية: الوظيفة المالية هي مجموع المهام والأنشطة التي تضطلع بها مصالح وأقسام

مختصة بهدف إدارة التدفقات المالية والبحث عن الموارد المالية الضرورية والاستخدام الأمثل لها.

كما تتجسد الوظيفة المالية في المهام التي يقوم بها المسير المالي سواء ما تعلق بتسطير خطط التمويل والحصول على الموارد المالية الضرورية، أو بالاستخدام الأمثل لهذه الموارد بشكل يؤدي إلى تحقيق أهداف المؤسسة، وهذا يتوقف بدوره على التحليل المالي الذي يعتبر قاعدة لاتخاذ القرارات والإجراءات من طرف المسيرين، وقاعدة لمراقبة مختلف العمليات المالية وتوجيهها نحو المسار المخطط له.

الوظيفة المالية هي إذن إدارة المؤسسة ككل من الناحية المالية، وهذا باتخاذ مجموعة من القرارات من شأنها أن تحقق أهداف المؤسسة وتجعل مستوى الموارد متوافقاً واحتياجاتها، ومراقبة تنفيذ تلك القرارات وذلك لتحديد الانحرافات - إن وُجدت - بسرعة ودقة، والوقوف عند الإجراءات التصحيحية في الوقت المناسب.

2.1. أهمية الوظيفة المالية في المؤسسة: تتضمن الوظيفة المالية مجموعة من الوظائف المرتبطة بكل من

التمويل، المحاسبة، قرارات الاستثمار، الإحصاء والمؤشرات المالية والمراقبة الداخلية وتسيير السيولة والمخاطر المالية... إلخ. كما تضطلع الوظيفة المالية بمهمة التسيير المالي، حيث تستخدم التخطيط والتوجيه والمراقبة وتوزيع الموارد المالية، مستخدمة في ذلك منظومة من الأدوات وتقنيات التسيير بداية من التحليل المالي إلى تطبيق طرق وتقنيات اختيار الاستثمارات وتحديد مصادر التمويل.

ويمكن تلخيص أدوار الوظيفة المالية فيما يلي:

- ضمان التمويل المناسب لمختلف نشاطات المؤسسة؛
- التخطيط المالي ووضع الموازنات التقديرية؛
- مراقبة التدفقات النقدية وتسييرها بما يتوافق وقواعد التوازن المالي؛
- تغطية النفقات والمصاريف وتلقي المستحقات والحقوق عن جميع الأنشطة؛
- مساعدة الإدارة العليا على تسطير الخطط طويلة الأجل وبناء سياسة مالية تمكن من تنفيذ هذه الخطط خاصة ما تعلق بحيازة الأصول الثابتة وبسياسة توزيع الحصص... إلخ.

3.1. أهداف الإدارة المالية: تهدف الإدارة المالية، في إطار الهدف العام للمؤسسة الاقتصادية والمتمثل

في تعظيم قيمة المؤسسة، إلى تحقيق جملة من الأهداف المالية تندرج كلها تحت هدفين رئيسيين هما: التوازن المالي والمردودية:

أ. **التوازن المالي:** ويُقصد به توفير الاحتياجات المالية للمؤسسة بالأحجام المطلوبة ومن أحسن المصادر المالية البديلة، واستخدام هذه الأموال ضمن هيكل مالي يضمن إمكانية تسديد التزاماتها عامة وديونها قصيرة الأجل خاصة بتواريخ استحقاقها.

ب. **المردودية:** يقصد بها قدرة المؤسسة، من خلال الاستخدام الفعال للموارد المتاحة لها في النشاط الإنتاجي و الاستغلالي، على تحقيق فوائض مالية تمكنها من تسديد خدمات ديونها وإتاحة أرباح صافية.

إلا أنه من الناحية العملية يعتبر هذان الهدفان متعاكسان؛ حيث أن ملاءة المؤسسة عامة ودرجة سيولتها خاصة تزداد كلما احتفظت بمبالغ مالية في خزنتها. إلا أن هذا السلوك هو بمثابة تجميد للأموال يؤثر سلبا على المردودية المالية للمؤسسة بمبلغ الإيرادات التي كان بالإمكان جنيها لو تم استثمار تلك المبالغ في أحسن بديل اقتصادي، مما يستدعي من الإدارة المالية للمؤسسة انتهاز السبل والسياسات المالية الكفيلة بتخفيف حدة هذا التعارض وضمان نوع من التوافق الأمثل بين الهدفين. بمعنى اضطلاع المدير المالي بمهمة إيجاد التوليفة المثلى بين القرارات التالية:

- قرار الاستثمار؛

- قرار التمويل؛

- قرار توزيع الحصص.

2. مفاهيم أساسية للتحليل المالي

إذا كان التشخيص المالي للمؤسسة عبارة عن عملية تركز على الملاحظة العميقة للمؤسسة وتبيان وضعيتها المالية خلال فترة زمنية معينة، لتحديد نقاط ضعفها وقوتها، فإن التحليل المالي هو الأداة التي تجرى بها هذه الدراسة وتقييم وفقها الوضعية المالية للمؤسسة بشكل دقيق.

1.2. تعريف التحليل المالي: يُعرّف التحليل المالي للمؤسسة بأنه دراسة للمعطيات والمعلومات المحاسبية باستخدام مجموعة من الأدوات (النسب المالية، رأس المال العامل، الجداول...)، لتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة بتاريخ معين وتحديد نقاط القوة بهذا المركز وتدعيمها أكثر، أو نقاط الضعف ومعرفة مسبباتها لمعالجتها مستقبلا.

يُستخدم التحليل المالي في الحكم على السياسات والقرارات المالية التي اتخذت من طرف مسيري المؤسسة والحكم على مدى كفاءة الأداء. كما تستخدم معطياته كأرضية لوضع السياسات الجديدة أو تعديلها لضمان التوازن المالي وتحقيق شروط المردودية فالقدرة على الاستمرار في المستقبل، معتمدا في ذلك على أساليب مختلفة.

2.2. أساليب التحليل المالي: تختلف مخرجات التحليل المالي باختلاف أساليبه التي تتحدد وفق معيارين، هما:

أ. معيار الزمن: صُنِّت أساليب التحليل المالي وفق هذا المعيار إلى نوعين، هما:

❖ **التحليل الساكن (الرأسي):** هو التحليل الذي ينطوي على دراسة العلاقات الكمية بين بنود الميزانية في تاريخ معين – عادة السنة –؛

❖ **التحليل الديناميكي (الأفقي):** هو التحليل الذي يقوم على دراسة سلوك كل بند من بنود القوائم المالية ورصد اتجاه تغيراتها (استقرار، تراجع،...) خلال فترة مالية تتعدى السنة، مما يجعله تحليلاً يتصف بالديناميكية.

إن أكثر ما يستند إليه المحلل المالي في التحليل الأفقي هو سنة الأساس والتي تستخدم في رصد سلوك واتجاهات البنود المختلفة.

ب. معيار الشخص المحلّل: صُنِّت أساليب التحليل المالي وفق هذا المعيار إلى نوعين، هما:

❖ **التحليل المالي الداخلي:** سُمِّي داخلياً لأنه تضطلع به إطارات مختصة من داخل المؤسسة نفسها. تتميز مخرجات هذا النوع من التحليل بالدقة واليقين وذلك لما يتوفر عليه الشخص المحلّل من إمكانية الولوج إلى مواقع المؤسسة والحصول على معلومات دقيقة تفيد في تشخيص الوضع المالي والحكم على مستوى الأداء؛

❖ **التحليل المالي الخارجي:** سُمِّي خارجياً لأنه تضطلع به إطارات مختصة من خارج المؤسسة يهتمها معرفة وضعية المؤسسة ومدى صحتها المالية (المساهمون، البنوك، الموردون، مصلحة الضرائب... الخ).

3.2. أهداف التحليل المالي: يهدف التحليل المالي إلى البحث عن شروط التوازن المالي للمؤسسة في

المدى القصير، المتوسط والطويل، وقياس ربحية أموالها المستثمرة. فضلاً عن ذلك، يسعى المحلل المالي إلى تحقيق مجموعة من الأهداف نوجزها فيما يلي:

– معرفة المركز المالي للمؤسسة وتحديد ملاءمتها المالية؛

– تقييم صلاحية السياسة المالية والتشغيلية للمؤسسة؛

– تخطيط السياسة المالية للمؤسسة؛

– الحكم على مدى كفاءة الإدارة في المؤسسة؛

– معرفة مكانة المؤسسة داخل قطاعها، و من ثم تقييم قدرتها على الاستمرارية والنمو.

4.2. أهمية التحليل المالي: إن تعدد أهداف التحليل المالي جعلته ذي أهمية بالغة لأطراف عدّة كل حسب أهدافه، وإن كانت جميعها تشترك في حاجتها إلى المؤشرات المالية التي تعتمدها في اتخاذ قراراتها. من هذه الأطراف نجد المساهم، الدائن، المورد وإدارة المؤسسة،...إلخ.

أ. أهمية التحليل المالي بالنسبة للمساهمين: يهتم المساهمون بتحليل الوضع المالي للمؤسسة المعنية لتقييم العناصر التالية:

- العائد من الأموال المستثمرة ومقدار الأرباح المحققة؛
- القيمة المضافة المحققة؛
- المخاطر المترتبة بمناخ الاستثمار.

ب. أهمية التحليل المالي بالنسبة للدائنين: ينصب اهتمام الدائنين بالدرجة الأولى على قوة المركز المالي للمؤسسة المدينة، ومعرفة درجة المخاطر المحيطة بديونهم ومدى تحصيل مستحقاتهم عند آجال استحقاقها، معتمدين في ذلك على بعض المؤشرات المالية كالسيولة ورأس المال العامل و حصة الأموال الخاصة في التمويل.

ج. أهمية التحليل المالي بالنسبة للموردين: يهتم الموردون بتحليل الوضع المالي للعملاء للتأكد من سلامة مراكزهم المالية واستقرار أوضاعهم المالية، مما يمكنهم من تحديد فترات ائتمان منافسة في السوق.

د. أهمية التحليل المالي بالنسبة للإدارة: تعتمد إدارة المؤسسة على نتائج التحليل المالي لإيجاد الحلول للمشاكل المالية المطروحة واتخاذ القرارات وفرض رقابة مالية، مع التركيز على تحقيق كل من هدف التوازن المالي ضماناً لاستمرارية المؤسسة، وهدف المردودية ضماناً لنموها.

نستخلص مما تقدم أن التحليل المالي تقنية معتمدة لمعالجة المعلومات المحاسبية والمالية وتحليلها لاتخاذ القرارات المناسبة وتحقيق الأهداف المنشودة لضمان استمرارية المؤسسة ونموها، الأمر الذي جعل التحليل المالي باختلاف أساليبه يكتسي أهمية بالغة سواء بالنسبة للمؤسسة أو لمختلف المتعاملين معها.

II. التحليل المالي وفق منظور سيولة استحقاق

1. تحليل البنية المالية للمؤسسة

تتمثل دراسة البنية المالية للمؤسسة بتاريخ معين في تحليل طريقة تشكُّل ذمتها المالية من خلال مقارنة طبيعة ومصادر الأموال الموضوعة تحت تصرفها مع الاستخدامات التي حُصِّصت لها هذه الأموال، وذلك مع مراعاة عامل الزمن.

إن احترام قيد الزمن في مثل هذه الدراسات مفاده مقارنة درجة استحقاق عناصر الموارد مع درجة سيولة عناصر الاستخدامات. يُقصد بدرجة الاستحقاق الفترة الزمنية المطلوبة لاستحقاق كل عنصر من عناصر الموارد. أما درجة السيولة فهي الفترة الزمنية اللازمة لتحويل كل عنصر من عناصر الاستخدامات إلى نقدية جاهزة.

إن اللبنة الأساسية لدراسة وتحليل البنية المالية للمؤسسة بتاريخ معين تتمثل في إعداد ميزانيتها المالية بذلك التاريخ.

2. قائمة المركز المالي (الميزانية المالية)

تعتبر الميزانية المالية من أهم القوائم المالية للمؤسسة نظراً لأهمية البيانات المالية التي تتضمنها. لذلك، يجب أن يكون إعدادها بصورة صحيحة ودقيقة حتى يكون تعبيرها عن المركز المالي للمؤسسة صادقاً وصحيحاً.

1.2. تعريف قائمة المركز المالي⁽¹⁾: هي عبارة عن قائمة مالية تصور المركز المالي للوحدة الاقتصادية في فترة زمنية معينة (السنة). وعليه فإن محتويات الميزانية هي عناصر لحظية تعرف محاسبياً بمصطلح الأرصدة تمييزاً لها عن التيارات أو التدفقات التي تمثل مكونات القوائم المالية الأخرى (حسابات النتائج، قائمة التدفقات النقدية). وللميزانية جانبان، يتضمن جانبها الأيمن عناصر الأصول ومختلف الأرصدة المدينة التي تعكس حقوق المؤسسة على الآخرين. أما جانبها الأيسر فيتضمن عناصر الخصوم والأرصدة الدائنة الأخرى التي تعكس كافة البنود الخاصة بخصوم المؤسسة والتزاماتها تجاه الآخرين. وهي بذلك توفر معلومات عن مدى متانة المركز المالي للمؤسسة، فتبين ما لها من ممتلكات وما عليها من التزامات.

(1) بتصرف اعتماداً على عدة مراجع أهمها:

- وزارة المالية، النظام المحاسبي المالي، المؤسسة الوطنية للفنون المطبعية، وحدة الرغاية، الجزائر، 2009، ص.ص. 82-84.
- عباس مهدي الشيرازي، نظرية المحاسبة، دار السلاسل للنشر والتوزيع، الكويت، 1990، ص.ص. 215-216.

A.Kaddouri et A.Mimeche, cours de comptabilité financière selon les normes IAS/IFRS et le SCF - 2007, ENAG Editions, Alger 2009, p.p.91-92.

وفقا للمعيار الدولي (IAS1) تُعرّف الميزانية المالية بأنها المكوّن الرئيسي في القوائم المالية، وهي عبارة عن بيان يوضح الأصول والخصوم وحقوق الملكية بقيمتها الصافية في نقطة زمنية معينة. و هي بذلك تعكس الوضع المالي للمنشأة بما يتفق مع المحاسبة التي تم إعداد القوائم المالية على أساسها.

2.2. مزايا قائمة المركز المالي: تعتبر قائمة المركز المالي من أهم القوائم المالية التي تقوم المنشأة بإعدادها، وذلك لما لها من مزايا نلخصها في الآتي:

- عبارة عن كشف مالي يحتوي على مجموعة من البيانات المالية تعكس المركز المالي للمنشأة في تاريخ إعداد الميزانية، بما يتضمنه من حقوق والتزامات؛
- تسمح بتقييم القدرة الائتمانية للمنشأة من خلال مقارنة التزاماتها بحقوق ملكيتها وفق ما يُعرف بنسبة التغطية، أي مدى تغطية حقوق ملكية المنشأة لالتزاماتها؛
- تسمح بتقييم مدى قدرة المنشأة على سداد التزاماتها المستحقة الدفع، وذلك من خلال نسب التداول والسيولة؛
- تسمح بمعرفة السياسة المالية للمنشأة وذلك من خلال حصة الأرباح المحتجزة فيما يتعلق بالتمويل الذاتي، ونسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية فيما يتعلق بالتمويل الخارجي؛
- تقييم مدى كفاءة أداء الإدارة وذلك من خلال رصد اتجاه نمو المنشأة سواء من حيث إجمالي أصولها أو حقوق ملكيتها؛
- تسمح بالقيام بعمليات التحليل المالي وما تتضمنه من تحليل لمستوى الاستدانة، الهيكل المالي و التداول... إلخ.

مما تقدم نستخلص أن قائمة المركز المالي تكتسي أهمية بالغة بالنسبة لمستخدميها وذلك لما توفره من معلومات تفيد في قياس كل من سيولة المنشأة وقدرتها على سداد التزاماتها طويلة الأجل، فضلا عن تقييم درجة مرونتها المالية و مستوى تطور حجم نشاطها من خلال تطور هيكل أصولها وحجم ونوعية مواردها الاقتصادية. وتجدر الإشارة في هذا الإطار إلى أن الفضل في ذلك يعود إلى النظام المحاسبي المالي (2007) الذي استحدثت وفقه ميزانية وحيدة، اصطلاح على تسميتها بقائمة المركز المالي، تجمع في مضامينها بين الميزانية المحاسبية والميزانية المالية التي تظهر الأصول بقيمتها الحقيقية، بدلا من القيمة التاريخية التي كان معمولا بها في ظل المخطط المحاسبي الوطني (1975)، و هو ما يستجيب لأغراض التحليل المالي الدقيق سواء من منظور الذمة المالية أو من منظور الاقتصادي (الوظيفي).

3.2. عناصر قائمة المركز المالي⁽¹⁾: تتكون قائمة المركز المالي من الأصول والخصوم التي تقيد بقيمتها الصافية الحقيقية وتصنف وفق معيار الزمن (درجة السيولة/الاستحقاق) إلى أصول جارية وأصول غير جارية، وخصوم جارية وخصوم غير جارية، مثلما سيأتي توضيحه:

1.3.2. الأصول وتصنيفاتها

أ. تعريف الأصول: تُعرّف الأصول على أنها منافع اقتصادية متوقع الحصول عليها في المستقبل، وأن الوحدة المحاسبية قد اكتسبت حق الحصول على هذه المنافع أو السيطرة عليها نتيجة أحداث وقعت أو عمليات تمت في الماضي. بمعنى آخر، أن الأصول عبارة عن منافع اقتصادية محتملة تتحكم فيها منشأة معينة أو تحصل عليها نتيجة معاملات أو أحداث سابقة.

حتى يكون البند أصلاً يجب أن تتوفر فيه الخصائص التالية:

- يجب أن يوفر الأصل منفعة اقتصادية مستقبلية محتملة تُمكن من توفير تدفقات نقدية صافية في المستقبل؛
- يجب أن تكون المنشأة قادرة على استخلاص منافع من الأصل، وتمنع أو تقيد فرصة الانتفاع هذه من طرف منشآت أخرى؛

- يجب أن يكون الحدث الذي وفر للمنشأة حق الحصول على منافع الأصل، قد وقع فعلاً.

ب. تصنيف الأصول: تصنف الأصول إلى أصول جارية (متداولة) وأصول غير جارية (ثابتة)

❖ الأصول الجارية: هي العناصر التي يتم تحويلها إلى سيولة نقدية خلال 12 شهراً من تاريخ إغلاق

الميزانية. ووفقاً للمعيار المحاسبي الدولي رقم (1)، يعتبر الأصل متداولاً إذا كان:

- من المتوقع بيعه أو الاحتفاظ به للبيع أو الاستهلاك أثناء الدورة التشغيلية العادية للمنشأة؛
- الاحتفاظ به لأغراض المتاجرة أو لأجل قصير ويُتوقع أن يتم بيعه خلال 12 شهر من تاريخ الإغلاق؛

• أصلاً نقدياً أو معادلاً للنقد واستخدامه ليس مقيداً.

ملاحظة: يستثني المعيار المحاسبي الدولي رقم (1) المعدل في 2007 كل من المخزون والذمم المدينة التجارية، حيث ينص على أنه حتى ولو لم يتوقع تحويل هذه الأصول إلى نقدية جاهزة خلال 12 شهراً من تاريخ الميزانية فإنه ينبغي أن تُصنّف ضمن أصول جارية. كذلك الحال بالنسبة للأوراق المالية التي يمكن التعامل بها في السوق، فهي تعتبر أصولاً جارية إذا كان من المتوقع تحويلها إلى نقدية جاهزة خلال 12 شهر من تاريخ الميزانية.

تشمل الأصول الجارية البنود التالية:

⁽¹⁾القرار المؤرخ في 2008/07/26، المحدد لقواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها ومدونة الحسابات وقواعد سيرها، والصادر عن الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 19 والصادرة بتاريخ 2009/03/25.

- **المخزون:** هو عبارة عن أصول محتفظ بها إما لأغراض البيع في إطار الأعمال العادية أو في صورة مواد أو إمدادات يُراد استهلاكها في العملية الإنتاجية أو في تقديم الخدمات، على أن يتم الإفصاح عن أساس تقدير قيمتها. (ح/30 إلى ح/38).

- **الحسابات المدينة:** يُمثل مصطلح الحسابات المدينة المبالغ المستحقة على العملاء والناشئة عن معاملات تم إنجازها في سياق الأعمال العادية للمنشأة، حيث يتم عرضها بالقيمة القابلة للتحويل بعد خصم المخصصات إن وُجدت. وتتكوّن هذه الحسابات من المدينين، أوراق القبض، المبالغ واجبة التحصيل من الشركات التابعة أو من قبل المسؤولين الإداريين والموظفين نتيجة مستحقات عليهم. (ح/409. مورد مدين، ح/41. زبائن ما عدا ح/419. زبائن دائن، والحسابات 42 إلى 48 المدينة والحساب 509 مدين).

- **الاستثمارات قصيرة الأجل:** هي الأوراق المالية من أسهم وسندات شركات أخرى يمكن التعامل بها في السوق بسهولة لفترة قصيرة، ويتم الحصول عليها عادة من خلال استخدام النقد المعطّل لفترة مؤقتة. وتمثل أساساً في الحساب 50 والحسابات الفرعية له ما عدا (ح/509) والمتمثل في التسديدات الباقي القيام بها عن قيم التوظيف المنقولة غير المسددة.

- **المصروفات المدفوعة مقدماً (الأعباء المقيدة سلفاً):** هي عبارة عن أصول تنشأ لدى المنشأة عن طريق دفع نقدية مقدماً لقاء خدمات حصلت عليها، أو نتيجة تحملها التزام ما. تتمثل في الحساب 486.

- **خزينة الأصول:** وتشمل النقدية الجاهزة في الصندوق والبنك والحساب البريدي الجاري، وكذلك الاستثمارات قصيرة الأجل عالية السيولة التي تكون قابلة للتحويل بسهولة إلى مبالغ نقدية معلومة، وقربية جدا من تاريخ استحقاقها (فترة الاستحقاق الأصلية 3 أشهر أو أقل) مثل أذون الخزينة والأوراق التجارية التي حان تاريخ خصمها. وتتضمن خزينة الأصول عموماً الحسابات التالية: (ح/51 البنك، ح/52 الأوراق المالية المشتقة، ح/53 الصندوق، ح/54. وكالات التسيقات والاعتمادات) مدين، وح/58 والمتمثل في التحويلات الداخلية.

❖ **الأصول غير الجارية (الثابتة):** هي الأصول المادية والمالية والمعنوية طويلة الأجل التي تمتلكها المنشأة بغرض استخدامها لأكثر من دورة مالية أو تشغيلية واحدة، حيث لا يمكن تحويلها إلى نقدية جاهزة خلال 12 شهراً من تاريخ إقفال الميزانية. ويشمل هذا النوع من الأصول على:

- **الثبittات المعنوية:** هي أصول غير مادية مثل شهرة المحل، العلامات التجارية وكل ما يدخل تحت حساب 20 ما عدا ح/207 (فارق الشراء). وقد تم تعريفها على أنها أصول قابلة للتحديد وغير نقدية وليس لها مضمون مادي، تتحكم فيها المنشأة لاستخدامها في إنتاج أو توريد السلع والخدمات أو تأجيرها للغير أو لأغراض إدارية، ويتوقع أن يتم استخدامها خلال أكثر من فترة زمنية واحدة.

- **التشبيات العينية:** هي أصول مادية تحوزها المنشأة لاستخدامها في إنتاج أو توريد السلع والخدمات أو تأجيرها للغير أو لأغراض إدارية، ويتوقع أن يتم استخدامها خلال أكثر من فترة زمنية الواحدة. ويتضمن هذا النوع من الأصول الحسابات التالية: ح/21، ح/22 ما عدا ح/229، و ح/23.

- **التشبيات المالية:** هي الأوراق المالية المتعلقة بالديون وحقوق الملكية من أسهم وسندات، التي تحتفظ بها المنشأة في إطار استثمارها لفترة طويلة (أكثر من دورة مالية). وتمثل أساساً في: ح/26 و ح/27 خارج ح/269 و ح/279.

- **أصول ثابتة أخرى:** يستخدم هذا العنوان لبند لا تندرج بشكل صريح مع أصناف الأصول الثابتة السابقة الذكر، مثل النفقات طويلة الأجل المدفوعة مقدماً، الضرائب المؤجلة على الأصول⁽¹⁾، تكلفة إصدار السندات المؤجلة، الحسابات المدينة غير المتداولة والنقد المقيد (المحجوز).

ملاحظة: إن تصنيف عناصر الأصول في الميزانية المالية يتم على أساس مبدأ السيولة المتصاعدة، أي من أبطأ درجة سيولة (التشبيات) إلى أسرع درجة سيولة (خزينة الأصول).

2.3.2. الخصوم وتصنيفاتها

أ- **تعريف الخصوم:** هي تضحيات مستقبلية محتملة بمنافع اقتصادية ناشئة عن الالتزامات الحالية للمنشأة والمتعلقة بنقل أو تحويل أصول أو توفير خدمات للأصول الأخرى في المستقبل نتيجة لمعاملات أو أحداث. فهي تضم إذن جميع العناصر التي تشكل التزاما على الكيان تولد نتيجة أحداث ماضية. تنتج الالتزامات عادة من معاملات تمكن المنشأة من الحصول على موارد، كما تنشأ عن تحويلات غير تبادلية عن طريق الإعلان عن توزيعات الأرباح للمساهمين.

حتى يكون البند التزاما يجب أن تتوفر فيه الشروط التالية:

- يتطلب الالتزام أن تقوم المنشأة بتسوية الالتزام الحالي عن طريق تحويل مستقبلي لأصل ما عند الطلب أو عند وقوع حدث معين.
- لا يمكن تفادي الالتزام.
- وقوع الحدث الملزم للمنشأة.

ب- **تصنيف الخصوم:** تصنف الخصوم إلى موارد دائمة وخصوم جارية. تنقسم الموارد بدورها إلى حقوق الملكية والتزامات غير جارية.

❖ **حقوق الملكية:** تتمثل في حصة المساهمين في أصول المنشأة، حيث توضح النتائج الصافية التراكمية للمعاملات والأحداث الماضية. بمعنى آخر هي الحصة المتبقية من الأصول أو فائض الأصول بعد

(1). الضرائب المؤجلة على الأصول هي مبالغ الضرائب على النتيجة المتوقعة استرجاعها في الفترات المقبلة والمتعلقة بفروقات زمنية قابلة للخصم.

استبعاد وتسديد كل الالتزامات الجارية وغير الجارية. وتشمل أساساً ح/10 المتمثل في رأس المال والاحتياطات وما يماثلها ما عدا ح/107 - فارق المعادلة - الذي يستعمل في تقديم الكشوف المالية المدججة، الترحيل من جديد ونتيجة السنة المالية.

❖ **خصوم غير جارية:** وهي الالتزامات التي لا يتوقع تسديدها أو تصفيتها خلال الدورة التشغيلية الجارية، وتشمل الحسابات التالية:

• ح/15 - مؤونات الأعباء على الخصوم غير الجارية: تتمثل في مؤونات الأخطار والتكاليف. وهي تعكس وجود مخاطر وخسائر متوقعة عند نهاية الدورة إلا أنها تتضمن عنصر التأكيد بشأن مبلغها وعدم تحققها. عند تكوين مؤونة للأعباء يعتمد الجانب الدائن لحساب المؤونات وذلك بإجراء حسم إما من حساب مخصصات الاستغلال أو حساب مخصصات مالية. وعند وقوع العبء، يُعمد إلى تصفية المؤونة المكوّنة سلفاً عن طريق حسم مباشر للتكاليف المناسبة للعبء، ويكون الفائض المحتمل من مبلغ المؤونة موضوع إلغاء باستخدام حساب الاسترجاع (ح/78).

• ح/16 - الاقتراضات والديون المتماثلة: هي الموارد المالية التي تحصلت عليها المؤسسة من المؤسسات المالية أو البنوك، أو من الجمهور من أجل تمويل عملياتها التشغيلية والاستثمارية بصفة دائمة، وتساهم مع الأموال الخاصة في تغطية الاحتياجات التمويلية الدائمة للمؤسسة، وتشمل: السندات، القروض البنكية طويلة الأجل وأوراق الدفع طويلة الأجل.

• ح/17 - الديون المرتبطة بالمساهمات

• إعانات التجهيز (ح/131) وإعانات أخرى للاستثمار (ح/132): وهي عبارة عن أموال مخصصة من طرف الدولة والجماعات المحلية من أجل اقتناء أصل جديد أو تمويل عملياتها على المدى الطويل.

• الضرائب المؤجلة على الخصوم (ح/134): هي مبالغ الضرائب على النتيجة الواجب دفعها في السنوات المقبلة والمتعلقة بالفروقات المؤقتة الخاضعة للضريبة.

ملاحظة: عناصر الخصوم التي يكون استحقاقها الأصلي أكثر من 12 شهراً، أو الالتزامات المعاد تمويلها والمثبتة قبل تاريخ إقفال الحسابات تصنف كخصوم غير جارية حتى وإن كانت سُسدد خلال 12 شهر الموالية لتاريخ إقفال السنة المالية.

أ- **خصوم جارية:** عبارة عن التزامات يتوقع تسويتها خلال الدورة التشغيلية الجارية للمنشأة، أو أن يكون من المقرر تسويتها خلال الإثني عشرة شهراً من تاريخ الميزانية. بمعنى أن الالتزامات المستحقة الدفع عند الطلب أو التي قد يطلب المقرض سدادها في أي وقت، تصنف على أنها جارية بغض النظر عن النية الحالية للمنشأة أو المقرض بخصوص الطلب المبكر للسداد.

وتشمل الخصوم الجارية العناصر التالية:

- المستحقات الناجمة عن تملك البضاعة والخدمات والحسابات الدائنة، الاجور المستحقة، الضرائب المستحقة....الخ.
- التحصيلات المستلمة المقدمة لقاء شحن البضاعة أو تقديم خدمة مثل: الإيجار المقبوض مقدما، إيراد الاشتراكات المقبوضة مقدما.
- مطلوبات أخرى سيتم تسديدها خلال الدورة التشغيلية مثل: الجزء المستحق من السندات طويلة الأجل والذي يجب دفعه خلال الفترة، أو الالتزامات قصيرة الاجل الناشئة عن شراء المعدات....الخ.
- خزينة الخصوم: والتي تتمثل في تسبيقات أو سلفات مصرفية جارية مدتها قصيرة جدا. وعليه، فإن أهم حسابات الخصوم الجارية تتمثل فيما يلي:
ح/40 (خارج ح/409 مدين)، ح/419- زبون دائن، (ح/42، ح/43، ح/44، ح/45، ح/46، ح/48) دائن، ح/509 دائن (عبارة عن تحصيلات عن قيم منقولة للتوظيف غير محصلة)، وح/519 (مساهمات مصرفية جارية).
- ملاحظة 1:** تصنف بعض الخصوم الجارية مثل: الذمم التجارية الدائنة، (مثل: مستحقات الموظفين وتكاليف التشغيل الأخرى) على أنها خصوم جارية حتى وإن كانت تسويتها تتم بعد 12 شهرا من تاريخ الميزانية.
- ملاحظة 2:** إن تصنيف عناصر الخصوم في الميزانية المالية يتم على أساس مبدأ الاستحقاق المتصاعد، أي من أبطأ درجة استحقاق (حقوق الملكية) إلى أسرع درجة استحقاق (خزينة الخصوم).

3.3.2. شكل الميزانية المالية

يمكن عرض الميزانية المالية حسب مجموعاتها الرئيسية، على أن يُراعى التفصيل أو الاختصار

حسب الحاجة لذلك⁽¹⁾:

شكل (01): الميزانية المالية المختصرة جدا

(1) - بالنسبة للميزانية المالية بمحتوياتها المفصلة التي سبق التطرق إليها أعلاه، أنظر الملحق رقم 1 (عن: وزارة المالية، النظام المحاسبي المالي، مؤسسة الفنون المطبعية، الجزائر، 2009، ص.ص. 95-96)

الخصوم			الأصول				
(N-1)	(N)	ملاحظة	البيان	مبلغ صافي (N-1)	مبلغ صافي (N)	ملاحظة	البيان
***	***		رأس المال الخاص	***	***		أصول ثابتة
***	***		خصوم غير جارية	***	***		أصول جارية
			المجموع	***	***		المجموع

3. مؤشرات التوازن المالي

1.3. تقييم قاعدة التوازن المالي الأدنى

تنص قاعدة التوازن المالي الأدنى (أو قاعدة الحجم) على أن توازن البنية المالية للمؤسسة يتحقق إذا كانت أصولها الثابتة تمّول بالموارد المالية الدائمة، وأصولها الجارية تمّول بالخصوم الجارية. بعبارة أخرى، لكي يكون هناك توازن مالي للمؤسسة، يجب أن يتساوى حجم الأصول الثابتة مع الأموال الدائمة وحجم الأصول الجارية مع الديون قصيرة الأجل.

رغم الفائدة الكبيرة التي حققتها قاعدة الحجم، إلا أنها سجلت قصوراً كبيراً وأثبتت عدم صحتها لاسيما في المدى القصير، حيث: ⁽¹⁾

أ. أهملت عامل الزمن ولم تأخذه بعين الاعتبار خاصة بالنسبة للجزء السفلي من الميزانية المالية. فمن المتعارف عليه أن مهل دوران الأصول الجارية بطيئة بالنسبة لمهل دوران الخصوم الجارية، وحتى تساوي كليهما ليس مبرراً لتحويل الأصول الجارية إلى سيولة جاهزة في فترة استحقاق الديون قصيرة الأجل؛

ب. كما أهملت بعض الأخطار منها على سبيل المثال ما يلي:

❖ إمكانية تباطؤ دوران الأصول الجارية عن وتيرتها العادية كإخفاض مؤقت في المبيعات أو زيادة مهل تسديد الزبائن... الخ؛

❖ الخسائر التي يمكن أن تتعرض لها الأصول الجارية وانخفاض قيم عناصرها. فقد يظهر جزء من المخزون قديماً وغير صالح، كما أنه يمكن أن يصبح جزء من ديون الزبائن معدوماً، وقد يحدث إضراباً في وسائل النقل أو داخل المؤسسة... الخ، هذا كله سيمنع المؤسسة من تسديد ديونها في الآجال المحددة؛

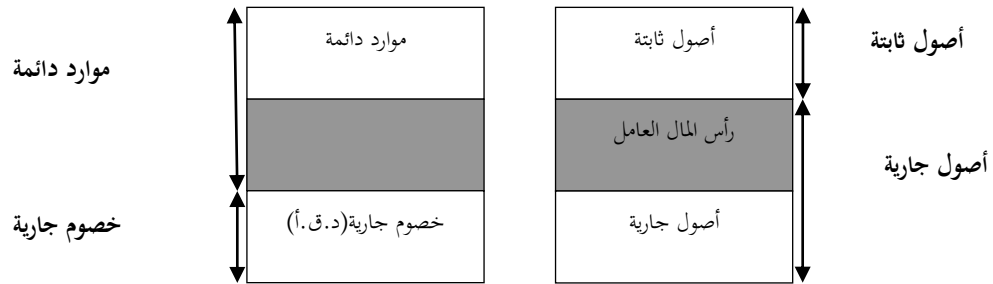
(1) - مليكة زغيب ومولود بوشنقىر، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010،

❖ قد تزيد سرعة دوران الديون قصيرة الأجل، وبهذا يصبح الموردون أكثر إلحاحا في المطالبة بتسديد ما على المؤسسة من ديون في أسرع وقت ممكن، وهو ما يعني انخفاض مهل تسديدهم. نظرا لهذه النقائص وبغية تغطية العجز من حيث العامل الزمني، يجب تخصيص هامش ضمان، اصطلاح عليه برأس المال العامل، وذلك من خلال زيادة حجم الأصول الجارية عن حجم الديون قصيرة الأجل، أي الاعتماد جزئيا على الأموال الدائمة في تمويل الأصول الجارية. يتم تقدير هذا الهامش تبعا لطبيعة نشاط المؤسسة وكذا طريقة تسيير أصولها الجارية.

2.3. رأس المال العامل

1.2.3. مفهوم رأس المال العامل⁽¹⁾: يعتبر رأس المال العامل أداة من أدوات التحليل المالي المستعملة في تقييم البنية المالية للمؤسسة والحكم على مدى توازنها المالي، خاصة على المدى القصير، وذلك بتاريخ معين. وهو يمثل في ذلك الجزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل جزء من الأصول الجارية بعد تمويل كل الأصول الثابتة. أو هو ذلك الجزء من الأصول الجارية غير الممول بالخصوم الجارية. كما يظهر في الشكل التالي:

شكل رقم (02): تمثيل رأس المال العامل



يتم حساب رأس المال العامل الذي يرمز له اختصارا ب: ر م ع كما يلي:

$$\text{ر م ع} = \text{موارد الدائمة} - \text{أصول ثابتة} \quad \text{من أعلى الميزانية:}$$

$$\text{ر م ع} = \text{أصول جارية} - \text{خصوم جارية} \quad \text{من أسفل الميزانية:}$$

(1) - نفس المرجع، ص. 49.

3.2.2. أنواع رأس المال العامل⁽¹⁾: يمكن تقسيم رأس المال العامل إلى أربعة أنواع:

- أ. رأس المال العامل الإجمالي: هو مجموع الأصول الجارية. لذلك يرى بعض المحللون الماليون أنه لا داعي لوضع مصطلح آخر بما أنه من الناحية المالية هناك مصطلح يؤدي نفس المعنى؛
- ب. رأس المال العامل الصافي: هو الجزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل جزء من الأصول الجارية، وهو ر م ع الذي رأيناه سابقاً؛
- ت. رأس المال العامل الخاص: هو ذلك الجزء من الأموال الخاصة المستعمل في تمويل جزء من الأصول الجارية بعد تمويل الأصول الثابتة، أي أن:

$$\text{ر م ع الخاص} = \text{الأموال الخاصة} - \text{الأصول الثابتة}$$

- ث. رأس المال العامل الأجنبي: هو جزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل جزء من الأصول الجارية، أي أن:

$$\text{ر م ع الأجنبي} = \text{ر م ع الصافي} - \text{ر م ع الخاص}$$

تمرين 1: إليك الميزانية المالية المختصرة لإحدى المؤسسات الصناعية في 2010/12/31 كما يلي:

المبلغ	الخصوم	المبلغ	الأصول
24000	أموال دائمة - خاصة	18000	أصول ثابتة
9000	- أجنبية		
5000	خصوم جارية	20000	أصول جارية
38000	المجموع	38000	المجموع

المطلوب: حساب رأس المال العامل الصافي، رأس المال العامل الخاص و رأس المال العامل الأجنبي.
الحل:

$$\text{ر م ع الصافي} = 18000 - 33000 = 15000$$

$$\text{ر م ع الخاص} = 18000 - 24000 = 6000$$

$$\text{ر م ع الأجنبي} = \text{مجموع الموارد الأجنبية} = 9000$$

3.2.3. الحالات المختلفة لرأس المال العامل⁽²⁾: يمكن أن يكون رأس المال العامل موجبا، سالبا أو معدوما. إن رأس المال العامل الموجب مؤشر جيد لسيولة المؤسسة على المدى القصير، ولا يمكن له أن

⁽¹⁾ - نفس المرجع ، ص.50

⁽²⁾ - مليكة زغيب ومولود بوشنقىر، نفس المرجع السابق، ص.51-52.

يقيس لنا وضعية السيولة على المدى المتوسط والطويل. هذه الأخيرة تهتم بها البنوك المقرضة التي لها علاقات دائمة مع المؤسسة، خاصة إذا تعلق الأمر بالقروض متوسطة وطويلة الأجل.

إذن كلما كان ر.م. عموجبا، وكلما زاد مبلغه، كلما كان ذلك مؤشرا على وضع مالي مريح من حيث التوازن المالي (السيولة) والعكس صحيح. غير أن تدعيم هدف السيولة يؤثر سلبا على المردودية المالية، لأن الاعتماد على الأموال الدائمة في تمويل الأصول الجارية يعتبر بمثابة تجميد لموارد مالية تتحمل المؤسسة تكلفتها المتمثلة في تكلفة الفرصة البديلة، أي الإيرادات المضحية بها لو أن هذه المؤسسة استخدمت تلك الأموال في أحسن بديل اقتصادي.

أ- ر م ع = 0 = أصول جارية = خصوم جارية ⇐ توازن مالي أدنى ⇐ المؤسسة قادرة على الوفاء بديونها في ميعاد استحقاقها، وهذه الحالة صعبة التحقيق لعدم إمكانية تحقيق السيولة الكافية والالتزامات لمدة طويلة ⇐ يجب الزيادة في رأس المال العامل.

ب- رأس المال العامل موجب ⇐ وجود فائض في السيولة في المدى القصير، مما يعبر عن قدرة المؤسسة على ضمان الوفاء بديونها عند تاريخ استحقاقها. إلا أن هذا لا يحمي المؤسسة من مشاكل غير متوقعة في حالة حدوثها بسبب اضطرابات في دورة الاستغلال.

ت- رأس المال العامل سالب ⇐ عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير، مما يتطلب منها القيام بإجراءات تصحيحية أو تعديلات من أجل تحقيق التوازن المالي. لكن بالمقابل هذا يدل على أن هناك جزء من الاستثمارات ممول بالديون قصيرة الأجل، وهذا ليس توظيفا عقلانيا لأموال المؤسسة.

ملاحظة: إن أداة رأس المال العامل، تؤكد على عدم وجود عجز في درجات السيولة مقارنة بدرجات الاستحقاق، إلا أنها لا تعطي الطريقة لحساب هذا العجز ولا تحدد مشكل الاختلاف في درجات السيولة والاستحقاق، وعليه فهي لا تحدد رأس المال العامل الأمثل الضروري للمحافظة على هدي التحليل المالي.

3.3.3. الاحتياجات في رأس المال العامل

1.3.3. تعريف الاحتياجات في رأس المال العامل: يمكن تعريف الاحتياجات في رأس المال العامل على أنها رأس المال العامل الأمثل، أي ذلك الجزء من الأموال الدائمة الممول لجزء من الأصول الجارية، والذي يضمن للمؤسسة توازنها المالي الضروري. تظهر هذه الاحتياجات عند مقارنة الأصول الجارية مع الموارد المالية قصيرة الأجل.

2.3.3. كيفية حساب الاحتياجات في رأس المال العامل: يمكن حساب الاحتياجات في رأس المال

العامل بالعلاقة التالية:

$$\text{إ ر م ع} = (\text{الأصول الجارية} - \text{النقدية}) - (\text{الخصوم الجارية} - \text{السلفات المصرفية})$$

تم استبعاد النقدية لأنها لا تعتبر من احتياجات الدورة، كما أن السلفات المصرفية عبارة عن ديون سائلة مدتها قصيرة جدا ولا تدخل ضمن موارد الدورة، لأنها تقتصر غالبا في نهاية الدورة للتسوية.

4.3. الخزينة الصافية

1.4.3. مفهوم الخزينة الصافية: الخزينة الصافية هي مجموع الأموال الجاهزة التي توجد تحت تصرف المؤسسة لمدة دورة استغلالية. أي مجموع الأموال السائلة التي تستطيع المؤسسة استخدامها فورا. إن الخزينة الصافية على درجة كبيرة من الأهمية، لأنها تعبر عن وجود أو عدم وجود توازن مالي بالمؤسسة. وتحسب عن طريق صافي القيم الجاهزة أو عن طريق الفرق بين رأس المال العامل و الاحتياجات في رأس المال العامل، كما يلي:

$$\text{خ ص} = \text{القيم الجاهزة} - \text{السلفات المصرفية}$$

$$\text{خ ص} = \text{ر م} - \text{إ م} - \text{ع م}$$

2.4.3. حالات الخزينة الصافية: يمكن أن تظهر الخزينة الصافية للمؤسسة المعنية بإحدى الحالات

التالية:

- أ. خزينة معدومة $\text{ر م} = \text{إ م} = \text{ع م}$ ← محقق لكن في حده الأدنى؛
- ب. خزينة موجبة $\text{ر م} < \text{إ م} = \text{ع م}$ ← توازن مالي معتبر، ويمكن للمؤسسة القيام باستثمارات إضافية؛
- ج. خزينة سالبة $\text{ر م} > \text{إ م} = \text{ع م}$ ← رأس المال العامل غير كافي لتمويل الاحتياجات، مما يعكس حالة اللاتوازن المالي التي قد تؤدي إلى إفلاس المؤسسة. تنشأ هذه الحالة نتيجة عوامل داخلية كسوء استخدام الموارد المالية المتاحة أو لعوامل خارجية كمرحلة الركود الاقتصادي أو للسببين معاً. وتتم عملية إعادة التوازن عن طريق ترشيد استخدام الموارد، أو جلب مبلغاً إضافياً من الأموال الدائمة يمثل مبلغ العجز، غير أن هذه الحالة عادية بالنسبة للمؤسسات التجارية، أين يكون التسديد نقداً ومستويات المخزون منخفضة جداً.

تمرين 2

اعتماداً على معطيات الميزانية المالية للتمرين رقم 1 أعلاه، احسب كل من رأس المال العامل، الاحتياجات في رأس المال العامل والخزينة الصافية، مع التعليق على الوضعية المالية لهذه المؤسسة. مبلغ النقدية يقدر بـ 1500.

الحل:

1- حساب رأس المال العامل:

$$\text{ر.م.ع} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة}$$

$$0 < 15000 =$$

$$\text{أو: ر.م.ع} = \text{الأصول الجارية} - \text{الخصوم الجارية}$$

$$0 < 15000 =$$

مبلغ رأس المال العامل موجب، هذا مؤشر جيد للتوازن المالي للمؤسسة، لكن لتأكيد ذلك لا بد من مقارنته بالاحتياجات في رأس المال العامل.

2- حساب الاحتياجات في رأس المال العامل:

$$\text{إ.ر.م.ع} = (\text{الأصول الجارية} - \text{النقدية}) - (\text{الخصوم الجارية} - \text{التسيقات البنكية})$$

$$= (20000 - 1500) - (0 - 5000)$$

$$\text{إ.ر.م.ع} = 13500 > 0.$$

إن مبلغ الاحتياجات في رأس المال العامل، يدل على أن هناك احتياجات استغلالية للمؤسسة غير مغطاة بالموارد المالية قصيرة الأجل.

3- حساب الخزينة الصافية:

$$\text{خ.ص} = \text{النقديات} - \text{مساهمات بنكية جارية} = 1500 < 0$$

$$\text{أو: خ.ص} = \text{ر.م.ع} - \text{إ.ر.م.ع} = 15000 - 13500 = 1500 < 0$$

تعليق: التوازن المالي قصير الأجل محقق، أي أن المؤسسة تتمتع بسيولة على المدى القصير، ويمكن لها أن تقوم باستثمارات إضافية نظرا لاملاكها لموارد مالية دائمة تفوق احتياجاتها.

4. النسب المالية في إطار تحليل السيولة / الاستحقاق

1.4 تعريف النسب المالية: النسب المالية عبارة عن علاقات متجانسة يربط بينها منطق اقتصادي

معين لاستخلاص تطور ظاهرة معينة. وهي تُعد من أهم وأقدم الأدوات المستخدمة في تحليل البنية المالية

للمؤسسة. إلا أن نجاعتها في إعطاء حكم موضوعي تتوقف على مقارنتها بإحدى النسب النموذجية

التالية:

❖ متوسط نسب القطاع الذي تنشط فيه المؤسسة؛

❖ نسب نموذجية تحددها المؤسسة لنفسها كأهداف تسعى إلى تحقيقها؛

❖ نسب مماثلة لسنوات سابقة لنفس المؤسسة وذلك بغرض معرفة اتجاه تطور الظاهرة محل الدراسة.

2.4. خصائص النسب المالية: يمكن حصر أهم خصائص النسب المالية في النقاط التالية:

أ- **التجانس:** بمعنى أن تكون المقادير المنسوبة إلى بعضها البعض معرفة بدقة ووضوح، وأن تكون قابلة للمقارنة فيمل بينها من حيث محتواها، تواريخ وضعها،... الخ.

ب- **الدلالة:** أن تكون النسبة معبرة عن الهدف أو الأهداف المتوخاة من التحليل المالي (طلب الحصول على قرض بنكي، الحصول على ائتمان الموردين... الخ).

ت- **الانتقاء:** لكي تكون عملية التحليل مركزة وذات فعالية، ينبغي الاقتصار على اختيار من بين عدد لا حصر له من النسب الممكنة، عدد محدود منها يكون أحسن معبر عن جانب أو عدة جوانب من الوضعية المالية المراد تحليلها (مثل: السيولة، النشاط، المردودية،... الخ).

ث- **الذاتية:** يتوقف اختيار النسبة المالية على المحلل المالي ذاته، سواء كانت المؤسسة نفسها أو أحد الأطراف المتعاملين معها. حيث يمكن حساب نسب مختلفة لتحليل نفس الظاهرة.

3.4. أنواع النسب المالية: تعددت النسب المالية بتعدد جوانب نشاط المؤسسة من السيولة وطريقة

تسيير عناصر أصولها، إلى المردودية ودرجة اعتمادها في التمويل على مواردها الذاتية والأجنبية. فضلا عن المخاطر المرتبطة بنشاط المؤسسة كخطر التوقف عن الدفع وخطر الاستدانة وغيرها. لذلك، سيكون تركيزنا منصبا في هذا الإطار على مجموعة من النسب التي تقيس التوازن المالي للمؤسسة وخطر توقفها عن الدفع، وهي: نسب السيولة، نسب التسيير (أو النشاط) ونسب المديونية:

أولاً: **نسب السيولة:** تستعمل هذه المجموعة من النسب للحكم على مدى قدرة المؤسسة على مواجهة ديونها قصيرة الأجل. وبالتالي، فهي تقيس وضعية المؤسسة من حيث توازنها المالي قصير الأجل. تتمثل أساساً في النسب التالية:

النسبة	الصيغة الرياضية	النسبة النموذجية	مدلول النسبة
نسبة السيولة العامة (التداول)	$\frac{\text{الأصول الجارية}}{\text{الخصوم الجارية}}$	أكبر من الواحد	توضح درجة تغطية الأصول الجارية للخصوم الجارية، و تعكس مستوى رأس المال العامل. ارتفاعها مؤشر لسيولة معتبرة بالمؤسسة.
نسبة السيولة المختصرة	$\frac{\text{الأصول الجارية - المخزون}}{\text{الخصوم الجارية}}$	تتراوح بين 30% و 50%.	تقيس قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها الجارية دون اعتبار للمخزون.
نسبة السيولة الفورية	$\frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الخصوم الجارية}}$	تتراوح بين 25% و 35%.	تقيس مقدار النقدية المتاحة للمؤسسة في وقت معين لتغطية الخصوم الجارية. بمعنى أنها تقيس السيولة دون اعتبار لباقي عناصر الأصول الجارية.

ثانيا: نسب النشاط: تقيس هذه المجموعة من النسب كيفية تسيير المؤسسة لمجموع أصولها ذات درجات السيولة المختلفة مقارنة بدرجات استحقاق عناصر الخصوم، حيث كلما كان دوران عناصر الاستغلال سريعا، كلما كان الوقت الضروري لتحويلها إلى نقدية أقل (مع ثبات العوامل الأخرى). كما تقيس هذه النسب درجة الفعالية في استخدام الموارد المالية المتاحة للمؤسسة، أي مدى فعالية تسيير عناصر رأس المال الاقتصادي (الأصول الاقتصادية) لها. يتمثل أهمها في الآتي:

النسبة	الصيغة الرياضية	النسبة النموذجية	مدلول النسبة
مهلة دوران الزبائن	$\frac{\text{الزبائن والحسابات المدينة المماثلة} \times 360}{\text{المبيعات السنوية متضمنة الرسم}}$	لا تتجاوز عادة 90 يوما. يجب تكون أقل من ائتمان الموردين.	تقيس المدة التي تمنحها المؤسسة لزبائنها لتسديد ما عليهم تجاهها.
مهلة دوران الموردين	$\frac{\text{الموردون والحسابات المماثلة} \times 360}{\text{المشتريات السنوية متضمنة الرسم}}$	أكبر من مهلة تحصيل الزبائن.	المدة التي يمنحها الموردون للمؤسسة حتى تمكن من تسديد ما عليها من ديون.
مهلة دوران المخزون (بضاعة، مواد و لوازم أو منتجات تامة)	$\frac{\text{متوسط المخزون} \times 360}{\text{المشتريات السنوية أو (تكلفة الإنتاج السنوية)}}$	مقارنتها بنظيرتها المعيارية.	يقيس هذا المؤشر عدد مرات دوران المخزون خلال الدورة المحاسبية (فترة التخزين). كما توضح سرعة بيع المنتجات.
معدل دوران الأصول	$\frac{\text{رقم الأعمال خارج الرسم}}{\text{مجموع الأصول}}$	يجب مقارنتها بإحدى النسب النموذجية التي تتخذها المؤسسة كمعيار.	يقيس مساهمة مجموع أصول المؤسسة في تحقيق رقم الأعمال السنوي الصافي.
معدل دوران الأصول الثابتة	$\frac{\text{رقم الأعمال خارج الرسم}}{\text{مجموع الأصول الثابتة}}$		يقيس مساهمة الأصول الثابتة في تحقيق رقم الأعمال السنوي الصافي.
نسبة التمويل الدائم	$\frac{\text{الأموال الدائمة} \times 100}{\text{الأصول الثابتة}}$		مؤشر يقيس درجة تغطية الموارد الدائمة للأصول الثابتة. و هو يحدد مستوى رأس المال العامل.
نسبة التمويل الخاص	$\frac{\text{الأموال الخاصة} \times 100}{\text{الأصول الثابتة}}$		تقيس درجة تغطية الأموال الخاصة للأصول الثابتة، وتحدد مستوى رأس المال العامل الخاص.

ثالثاً: نسب المديونية: هي مجموع النسب التي تقيس مدى اعتماد المؤسسة في التمويل على أموالها الخاصة وعلى أموال الغير. بمعنى أنها تقيس درجة الاستقلالية المالية للمؤسسة، وهذا على اعتبار أن الأموال الخاصة لا تكفي عادة لتمويل الاستثمارات. كما أن الاعتماد على الديون بشكل مبالغ فيه يمكن أن يؤدي بالمؤسسة إلى الإفلاس والخروج من دائرة الأعمال نتيجة عدم قدرتها على تسديد مستحقات الدائنين. لذلك، سيتم التركيز في هذا الإطار على مجموعة النسب التالية:

النسبة	الصيغة الرياضية	النسبة النموذجية	مدلول النسبة
نسبة الاستقلالية المالية في التمويل الدائم	أموال خاصة $\times 100$ موارد دائمة	أكبر من 50%	مؤشر يقيس درجة اعتماد المؤسسة في تمويلها الدائم على أموالها الخاصة.
نسبة الاستقلالية في التمويل العام	أموال خاصة $\times 100$ مجموع الخصوم	تتراوح ما بين حد أدنى 20% و حد أقصى 60%.	مؤشر يقيس حصة الأموال الخاصة في التمويل العام للمؤسسة.
نسبة السيولة الآجلة	ديون مالية $\times 100$ موارد دائمة أو: ديون مالية $\times 100$ أموال خاصة أو: مجموع الديون $\times 100$ مجموع الخصوم	بالنسبة للدائنين: 40% ديون و 60% أموال خاصة. بالنسبة للمساهمين: تفضيل نسب مديونية مرتفعة. (*)	مؤشر يعكس هامش مديونية المؤسسة. حيث يقيس حصة الأموال الدائمة الأجنبية (وبالتالي حصة الأموال الخاصة) في تمويل كل الأصول الثابتة للمؤسسة واحتياجاتها في رأس المال العامل.
نسبة القدرة على التسديد	ديون متوسطة وطويلة الأجل قدرة التمويل الذاتي	أقل من المدة الحقيقية للتسديد.	تقيس المدة (بالسنوات) التي تستغرقها المؤسسة لتسديد ديونها المتوسطة والطويلة الأجل في حالة استخدامها كل قدراتها على التمويل الذاتي. فهي إذن مؤشر يقيس قدرة المؤسسة على الاستدانة.
نسبة تغطية المصاريف المالية	المصاريف المالية رقم الأعمال السنوي الصافي	كلما كانت منخفضة كلما كان ذلك في صالح المؤسسة.	قياس درجة تغطية رقم الأعمال السنوي الصافي للمصاريف المالية للمؤسسة. مؤشر تحكم المؤسسة في مصاريفها.

(*) : يفضل المساهم عادة نسب مديونية مرتفعة إما لزيادة أرباحه من خلال الاستفادة من الأثر الإيجابي للرفع المالي. وإما للمحافظة على مراقبة المؤسسة واستقلالية قراراتها. أما الدائن فيفضل عادة نسب مديونية منخفضة حماية له من مخاطر عدم التسديد.

تمرين تطبيقي

إليك الميزانية المالية لإحدى المؤسسات الصناعية في 2012/12/31:(الوحدة: مليون دينار)

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
3400	موارد دائمة	2420	أصول غير جارية
1960	الأموال الخاصة	420	أراضي
1440	التزامات غير جارية	500	مباني
		1000	منشآت تقنية ومعدات صناعية
		500	تثبيتات مالية
		1664	أصول جارية
684	التزامات جارية	710	مخزونات
414	موردون و حسابات مماثلة	500	زبائن وحسابات مماثلة
200	دائنون آخرون	350	مديون آخرون
70	البنك والحسابات المماثلة	70	البنك
		34	الصندوق
4084	المجموع	4084	المجموع

إليك المعلومات الإضافية التالية:

المبيعات السنوية خارج الرسم=5000، المشتريات السنوية خارج الرسم = 2000، الرسم على القيمة المضافة = 17%، المصاريف المالية = 1000، نسبة السيولة العامة = 2.9 مرة، نسبة السيولة المختصرة = 1 مرة، نسبة السيولة الجاهزة = 0.5 مرة، معدل تغطية المصاريف المالية = 2%، مهلة تسديد الزبائن = 35 يوم، مهلة تسديد الموردين = 70 يوم، نسبة الاستقلالية المالية في التمويل العام = 48%.

المطلوب:

1. شخص وضعية المؤسسة من حيث السيولة والتوازن المالي.
2. قدم تقريراً مختصراً تبين فيه نقاط قوة المؤسسة ونقاط ضعفها اعتماداً على ما سبق.

الحل:

1. تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة من حيث التوازن المالي قصير، متوسط وطويل الأجل:
❖ نسبة السيولة العامة = أصول جارية \ خصوم جارية = 1664 \ 684 = 2.43 مرة (متوسط الصناعة 2.9).

❖ نسبة السيولة المختصرة=أصول جارية - المخزون \ خصوم جارية=1664-710 \ 684 = 1.39(متوسط الصناعة=1مرة).

❖ نسبة السيولة الجاهزة= خزينة الأصول \ خصوم جارية = 104 \ 684=0.15(متوسط الصناعة=0.5 مرة).

❖ مهلة تسديد الزبائن= (زبائن وحسابات ملحقه \ رقم الأعمال السنوي متضمن الرسم) $\times 360$
 $= 360 \times [(1.17 \times 5000 \setminus 500)] =$
 $= 30.77$ يوم (متوسط الصناعة= 35 يوم)

❖ مهلة تسديد الموردين= (موردون وحسابات ملحقه \ مشتريات سنوية متضمنة الرسم) $\times 360$
 $= 360 \times [(1.17 \times 2000 \setminus 414)] =$
 $= 63.69$ يوم (متوسط الصناعة= 70 يوم)

❖ نسبة الاستقلالية المالية (في التمويل العام)= الأموال الخاصة \ مجموع الخصوم
 $= 1960 \setminus 4084 =$

$= 48\%$ (متوسط الصناعة= 48%).

❖ نسبة تغطية المصاريف المالية= المصاريف المالية \ رقم الأعمال السنوي الصافي
 $= 1000 \setminus 5000 = 20\%$

تحليل النتائج (التعليق):

أولاً: نسب السيولة

بالرغم أن نسبة السيولة العامة للمؤسسة منخفضة مقارنة بمثيلاتها على المستوى الصناعي، حيث أن الأصول الجارية في المؤسسة تغطي الخصوم بـ 2.43 الجارية، بينما على المستوى الصناعي الأصول الجارية تغطي الخصوم الجارية بـ 2.9 مرة، إلا أن المؤسسة في مأمن من خطر التوقف عن الدفع في الأجل القصير، حيث أن أنه عند استحقاق مثلاً 1 دينار من ديونها قصيرة الأجل، المؤسسة باستطاعتها توفير 2.43 دينار ضمن أصولها الجارية عامة، وهذا مؤشر جيد لوضع سيولة مريح للمؤسسة. أما نسبة السيولة السريعة (أو المختصرة) للمؤسسة فهي مرتفعة مقارنة بمثيلاتها في القطاع، حيث أن الأصول سريعة التحول إلى سيولة في المؤسسة تغطي الخصوم الجارية بـ 1.39 مرة، بينما على المستوى الصناعي لا تتعدى هذه النسبة الواحد. وبالتالي فإن المؤسسة باستطاعتها مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل من خلال تحصيل ذممها دون أن تضطر إلى بيع مخزونها. هذا مؤشر جيد لوضع توازني هام للمؤسسة. يتضح أن نسبة السيولة الجاهزة للمؤسسة منخفضة مقارنة بمثيلاتها على المستوى الصناعي، حيث لم تتعدى 15% في الوقت الذي بلغت فيه 50% كمتوسط في القطاع الذي تنشط فيه. هذا يعني أن

مساهمة النقدية الجاهزة في التسديد ضعيفة مما قد يعرض المؤسسة لمخاطر عدم سداد الاحتياجات المستعجلة خاصة في حالة عجزها عن تسهيل أصولها الجارية.

ثانياً: نسب النشاط

مهلة دوران العملاء (30.76 يوم) تظهر منخفضة مقارنة بمثيلاتها في القطاع (35 يوم)، ما يعني قصر المدة التي تمنحها المؤسسة لزيائنها لیسددوا ما عليهم من ديون تجاهها. هذا يدل على أن المؤسسة تتمتع بقدرة تفاوضية عالية تجاه زيائنها، وإتباعها لسياسة ائتمانية متشددة.

مهلة دوران الموردين (63.69 يوم) أقل من مثيلاتها على المستوى الصناعي (70 يوم)، ما يعني قصر المدة التي يمنحها الموردون للمؤسسة لتسديد ما عليها تجاههم، أي أن القدرة التفاوضية للمؤسسة مع مورديها منخفضة مقارنة بمثيلاتها في القطاع. لكن رغم ذلك تظل مهلة سداد الموردين أكبر من مهلة تحصيل الزيائن، أي أن المؤسسة تنتظر تحصيل ذممها لتسديد ديون مورديها، مما يجنبها صعوبات السيولة. وهذا مؤشر جيد عن سياسة رشيدة في تسيير المؤسسة لعناصر أصولها وخصومها الجارية.

ثالثاً: نسب المديونية

بالنسبة لنسبة الاستقلالية المالية نلاحظ من النتائج أن حصة المساهمين مقارنة بمجموع موارد المؤسسة مقبولة وفي حدود ما هو متاح في القطاع. هذا يعني أن المؤسسة تتمتع باستقلالية مالية مقارنة بمثيلاتها على المستوى الصناعي، لكن بمديونيتها أكبر مما يطرح الاستفهام حول قدرة المؤسسة على مواجهة ديونها متوسطة وطويلة بتواريجها.

أما نسبة تغطية المصاريف المالية فتظهر مرتفعة في المؤسسة (20%) مقارنة بنظيرتها في القطاع (2%)، مما يؤكد عدم قدرة المؤسسة على التحكم في مصاريفها المالية مقارنة بمثيلاتها، حيث أن هذه المصاريف تمثل جزءاً كبيراً من رقم الأعمال، مما قد يعرض المؤسسة لمخاطر عدم القدرة على سداد الفوائد في المستقبل.

2. تقديم تقريراً مختصراً نبين فيه نقاط القوة والضعف للمؤسسة

نقاط القوة	نقاط الضعف
ارتفاع القدرة التفاوضية مع الزيائن	انخفاض القدرة التفاوضية مع الموردين
توازن مالي هام (سيولة معتبرة)	انخفاض السيولة الجاهزة في المؤسسة
استقلالية مالية	ضخامة المصاريف المالية للمؤسسة

III. التحليل المالي وفق المنظور الوظيفي

إذا كان التحليل المالي وفق منظور سيولة/استحقاق يهتم بدراسة توازن البنية المالية للمؤسسة التي يعتبرها كيانا قانونيا له ذمة مالية، فإن التحليل الوظيفي يعتبر أسلوبا آخر للتحليل المالي، يحاول تجاوز ثغرات تحليل (السيولة/استحقاق)، حيث بالإضافة إلى هدف التوازن المالي فهو يهتم بهدف المردودية الذي يعتبر عنصرا مهما ومكملا لهدف التوازن المالي.

يقوم التحليل الوظيفي على أساس تصنيف مختلف العمليات التي تقوم بها المؤسسة حسب الوظائف، لذلك تصطلح عليه بالتحليل الوظيفي. طبقا لهذا الأخير، المؤسسة عبارة عن كيان اقتصادي مالي يضمن تحقيق مجموعة من الوظائف أهمها: الاستثمار، الاستغلال، التمويل. وبالتالي، فإن التحليل الوظيفي مفاده إعادة تصنيف عناصر الميزانية المالية على أساس الوظيفة (تصنيف اقتصادي) التي من أجلها وجد الحساب، دون اعتبار لطبيعة العملية.

1. الميزانية الوظيفية

1.1. تعريف الميزانية الوظيفية: هي الميزانية من وجهة نظر المسير (Bilan vu par un gestionnaire).

وظيفية لأن بنودها صنفت حسب ارتباطها بمصدرها ووجهتها الوظيفية. تكمن أهميتها في إبراز الكيفية التي يتم بها تمويل الاستخدامات الدائمة واستخدامات الاستغلال.

2.1. أهداف الميزانية الوظيفية: تهدف الميزانية الوظيفية إلى إظهار تدفقات الموارد واستخداماتها المترجمة منذ نشأة المؤسسة، حيث أن عناصر الاستخدامات والموارد تقيم على أساس القيمة الأصلية للتدفقات (إيراد أو مصروف). وتصنف على أساس الدورة التي ينتمي إليها المورد أو الاستخدام، أي الاهتمام بمصدر الأموال ووجهتها:

– دورة الاستثمار: تتضمن العمليات المتعلقة بالحصول أو التنازل عن الأصول التي تكوّن الجهاز الإنتاجي للمؤسسة.⁽¹⁾

– دورة الاستغلال: تجمع العمليات المرتبطة بالأنشطة الدورية للمؤسسة أي العمليات المرتبطة بالدورة قصيرة المدى (شراء، تخزين، إنتاج، بيع).⁽²⁾

تنبيه: إن ذمم الزبائن وديون الموردين تنتمي إلى هذه الدورة على اعتبار اختلاف الفارق الزمني في مهل التسديد بين عمليات الشراء والبيع.

– دورة التمويل: تتضمن جميع عمليات الحصول على الأموال اللازمة لتمويل الاستخدامات الدائمة للمؤسسة وتطوير نشاطها.

(1). الموارد الدائمة – الاستخدامات = رأس المال العامل

(2). استخدامات الاستغلال – موارد الاستغلال = الاحتياجات في رأس المال العامل

ملاحظة: أما دورة الخزينة فهي نتاج التفاعل بين الدورات الثلاثة السابقة، أو هي الفرق بين رصيد الموارد الدائمة والاستخدامات الثابتة، والرصيد بين استخدامات الاستغلال وموارد الاستغلال.⁽¹⁾

3.1. عناصر الميزانية الوظيفية: يتم إعداد الميزانية الوظيفية على أساس تصنيف اقتصادي وذلك بعد

تعديل ومعالجة بعض بنود الميزانية المالية. تظهر الميزانية الوظيفية ثلاثة بنود أساسية، وهي:

- الاستخدامات الثابتة التي تكون دورة الاستثمار؛

- الأصول والخصوم المتداولة (الجارية) التي تكون دورة الاستغلال؛

- الموارد الدائمة التي تكون دورة التمويل.

1.3.1. الاستخدامات الثابتة: تضم تدفقات الاستثمارات المتمثلة أساساً في الأصول الثابتة الإجمالية

في الميزانية المحاسبية (المالية)، أي كل الاستثمارات المادية والمالية والمعنوية بما فيها الأعباء الواجبة التوزيع

على عدة دورات.

2.3.1. الموارد الدائمة: تتمثل في الأموال الخاصة والديون المالية التي تحصل عليها المؤسسة المعينة.

تعتبر مخصصات الأعباء والخسائر من موارد الدورة وتدرج ضمن الأموال الخاصة على اعتبار أنها

احتياطات تُحفظ بها المؤسسة لمواجهة أعباء أو خسائر مستقبلية. كذلك الحال بالنسبة للاهتلاكات

ومخصصات تدني قيم عناصر الأصول التي تُحتمل إلى جانب الخصوم ضمن الموارد الخاصة في شكل

احتياطات لنفس السبب المذكور بالنسبة لمخصصات الخسائر والتكاليف. أما بالنسبة لنتيجة الدورة

فتظهر غير موزعة وذلك على اعتبار أن إعداد الميزانية الوظيفية يكون قبل توزيع النتيجة.

تتكون الديون المالية من القروض البنكية والقروض السندية فضلاً عن ديون مالية أخرى

باستثناء التسيقات البنكية، علاوات تسديد السندات والفوائد الجارية على الديون التي لم يحن تاريخ

تسديدها، وذلك باعتبارها ديون قصيرة لا تضطلع بتمويل دورة الاستثمار.

3.3.1. الأصول والخصوم الجارية

أولاً: الأصول الجارية: إن الأصول الجارية تخص نشاط المؤسسة، وبالتالي فإنها تشكل دورة

الاستغلال/خارج الاستغلال. كل ما يتعلق بالنشاط الذي وجدت من أجله المؤسسة وما ينجر عنه

وينطوي تحته يعتبر استغلالاً (exploitation). وعلى العكس من ذلك، كل نشاط تقوم به المؤسسة ولا

يتعلق مباشرة بنشاطها الرئيسي الذي وجدت من أجله، يعتبر خارج الاستغلال (Horseexploitation). إن

العمليات خارج الاستغلال هي عمليات استثنائية غير مؤهلة للتكرار.

(1) - دورة الخزينة = رصيد دورة الاستثمار - رصيد دورة الاستغلال

أمثلة:

- مخزون منتجات تامة: يندرج ضمن الأصول الجارية للاستغلال لأن عملية الإنتاج تمثل النشاط الرئيسي للمؤسسة، وبدون هذه المنتجات التامة لا يمكن اعتبار أي وجود للمؤسسة طالما ليس لها ما تعرض لتبائنها.
- القيم المنقولة للتوظيف (VMP): هي المثال الحي للأصول الجارية خارج الاستغلال، حيث أنها عبارة عن أسهم تم شراؤها من طرف المؤسسة بهدف المضاربة طالما لها فائض في السيولة، بالرغم أن النشاط الرئيسي ليس المضاربة.
- TVA القابل للطرح على السلع والخدمات: يعتبر هذا البند حق من حقوق الاستغلال، لأن الأمر يتعلق بالرسم المدفوع خلال عملية شراء السلع والخدمات (خشب، طلاء، إظهار، صيانة...). كل هذه المشتريات هي عمليات جارية عادية للمؤسسة، وبالتالي فهي تخص دورة الاستغلال. سنحاول تخيص أهم عناصر الأصول الجارية للاستغلال وخارج الاستغلال في الجدول الموالي:

أصول جارية خارج الاستغلال	أصول جارية للاستغلال
<ul style="list-style-type: none"> - القيم المنقولة للتوظيف² - TVA القابل للطرح على الاستثمارات³ - الأعباء المقيدة سلفا خارج الاستغلال - حقوق متنوعة (نواتج التنازل عن القيم المنقولة للتوظيف، نواتج التنازل عن الاستثمارات). 	<ul style="list-style-type: none"> - مخزونات - العملاء والحسابات المدينة المماثلة - حقوق أخرى للاستغلال (TVA القابل للطرح على السلع والخدمات، ديون على TVA ... الخ) - أعباء مقيدة سلفا للاستغلال.¹

¹ - إن هذا النوع من الأعباء يمكن أن يكون للاستغلال كما يمكن أن يكون خارج الاستغلال. ملحق الميزانية كفيل بتحديد طبيعة هذه الأعباء لتسهيل عملية التصنيف، في حالة غياب المعلومة يمكن اعتبار هذه الأعباء للاستغلال.

² - تضاربت الآراء حول طبيعة هذا الحساب في الميزانية الوظيفية، حيث هناك من:

- يعتبره قيما جاهزة (أصول الخزينة) طالما يمكن التنازل عن هذه السندات بشكل سريع جدا؛

- يؤكد إمكانية تحويل هذه السندات إلى سيولة بشكل سريع، لكن يمكن للمؤسسة الاحتفاظ بما لمدة معينة، وعملية التنازل عنها تمثل نشاطا استثنائيا (أي خارج الاستغلال).

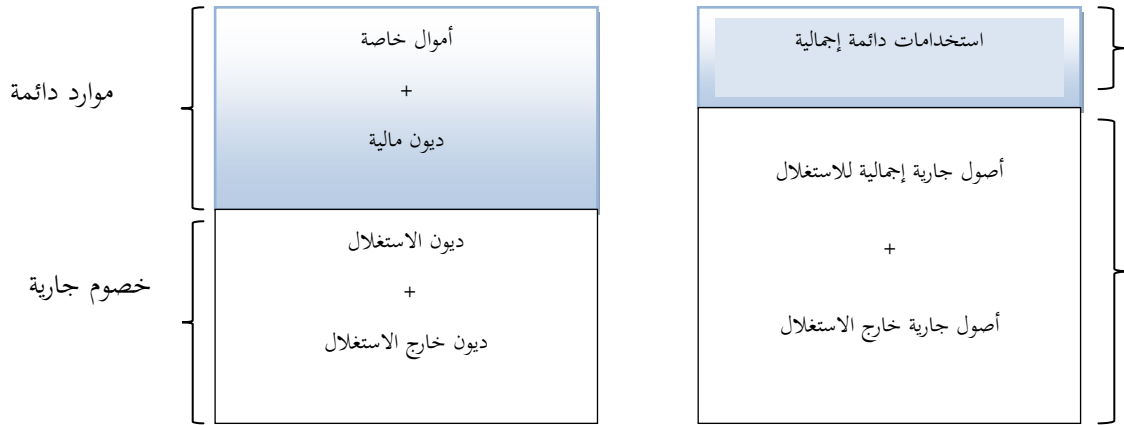
³ - على الرغم أن الاستثمارات ضرورية لنشاط المؤسسة، إلا أن TVA المتعلق بها يُسجل ضمن حقوق خارج الاستغلال، وذلك لأن هذا الحساب لا يوجد إلا عند شراء الاستثمار التي تعتبر استثنائية، لأن الاستثمارات لا تتحقق إلا في أوقات معينة بحكم تكلفتها، وبالتالي لا يمكن اعتبارها عمليات جارية.

ثانيا: الخصوم الجارية: تنقسم بدورها إلى ديون الاستغلال وخارج الاستغلال مثلما يوضحه لنا الجدول الموالي:

ديون خارج الاستغلال	ديون الاستغلال
- ديون على الاستثمارات - ضرائب على أرباح الشركات - ديون متنوعة (الأرباح الموزعة على الشركاء، الفوائد على الأصول المالية التي لم يحن تاريخ استحقاقها) - نواتج مقيدة سلفا خارج الاستغلال.	- التسبيقات التجارية المحصلة من الزبائن - الموردون والحسابات المماثلة - الديون الجبائية والاجتماعية - ديون أخرى للاستغلال - نواتج مقيدة سلفا للاستغلال

ملاحظة: صنفت بنود الميزانية الوظيفية حسب مصدرها و وجهتها الأساسية، وقيمت وفق تكاليفها التاريخية بقممتها الإجمالية.

4.1. تمثيل الميزانية الوظيفية



2. مؤشرات التوازن المالي الوظيفي⁽¹⁾

إن تحليل الوضعية المالية للمؤسسة من منطلق التحليل الوظيفي يكون من خلال دراسة وتقييم مؤشرات التوازن الوظيفي، فيما تتمثل هذه المؤشرات؟

1.2. رأس المال العامل الوظيفي (FRNG)

بالرجوع إلى هيكل الميزانية الوظيفية نجد أن رأس المال العامل الوظيفي عبارة عن رأس المال العامل الصافي الإجمالي (ر م ع ص إ)، يُحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{ر م ع ص إ} = \text{إ.ر.م.ع} - \text{خ ص}$$

من أسفل الميزانية:

(1)-Hervé Hutin, Toute la finance d'entreprise en pratique, 2^{eme} édition, Editions d'organisation, Paris, 2003, p.p.76-80.

من أعلى الميزانية:

$$\text{ر.م.ع.ص.إ} = \text{موارد دائمة} - \text{استخدامات ثابتة إجمالية}$$

إن رأس المال العامل الصافي الإجمالي هو ذلك الجزء من الموارد الدائمة الممول للأصول الجارية، وهو يسمح بتقييم قدرة المؤسسة على مواجهة خياراتها الإستراتيجية فيما يتعلق بالاستثمارات، سياسة الاستدانة... الخ، وإمكانية المحافظة على جزء من الموارد الدائمة لتمويل دورة الاستغلال. إن تحليل رأس المال العامل الوظيفي يقودنا إلى دراسة وتحليل كل من:

- الاحتياجات في رأس المال العامل؛

- الخزينة الصافية.

2.2. الاحتياجات في رأس المال العامل (BFR)

هي احتياجات التمويل الناشئة بفعل دورة الاستغلال وخارج الاستغلال، وذلك بسبب الاختلاف الزمني بين التدفقات الحقيقية والتدفقات التمويلية الموافقة. وهي تنقسم إلى قسمين، هما:

- احتياجات في رأس المال العامل للاستغلال

- احتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال.

1.2.2. الاحتياجات في رأس المال العامل للاستغلال (BFRE): تتمثل في احتياجات التمويل الناشئة

عن دورة الاستغلال مباشرة بفعل عدم التوازن بين احتياجات الاستغلال لوموارد الاستغلال، حيث:

$$\text{إ.ر.م.ع.إ} (\text{BFRE}) = (\text{مخزونات} + \text{حقوق الاستغلال}) - \text{ديون الاستغلال}$$

2.2.2.3. الاحتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال (BFRHE): هي احتياجات التمويل

الناشئة عن الدورة خارج الاستغلال بفعل عدم التوازن بين احتياجات خارج الاستغلال وموارد خارج الاستغلال، حيث:

$$\text{إ.ر.م.ع.خ.إ} (\text{BFRHE}) = \text{الحقوق خارج الاستغلال} - \text{الديون خارج الاستغلال}$$

ومنه:

$$\text{إ.ر.م.ع} (\text{BFR}) = \text{إ.ر.ع.إ} (\text{BFRE}) + \text{إ.ر.م.ع.خ.إ} (\text{BFRHE})$$

ملاحظة: إن تحقيق مورد في رأس المال العامل الصافي الإجمالي يمثل احتياج في رأس المال العامل سالب، بمعنى أن هناك فائض في موارد الاستغلال وخارج الاستغلال مقارنة باحتياجات الاستغلال وخارج الاستغلال.

3.2. الخزينة الصافية

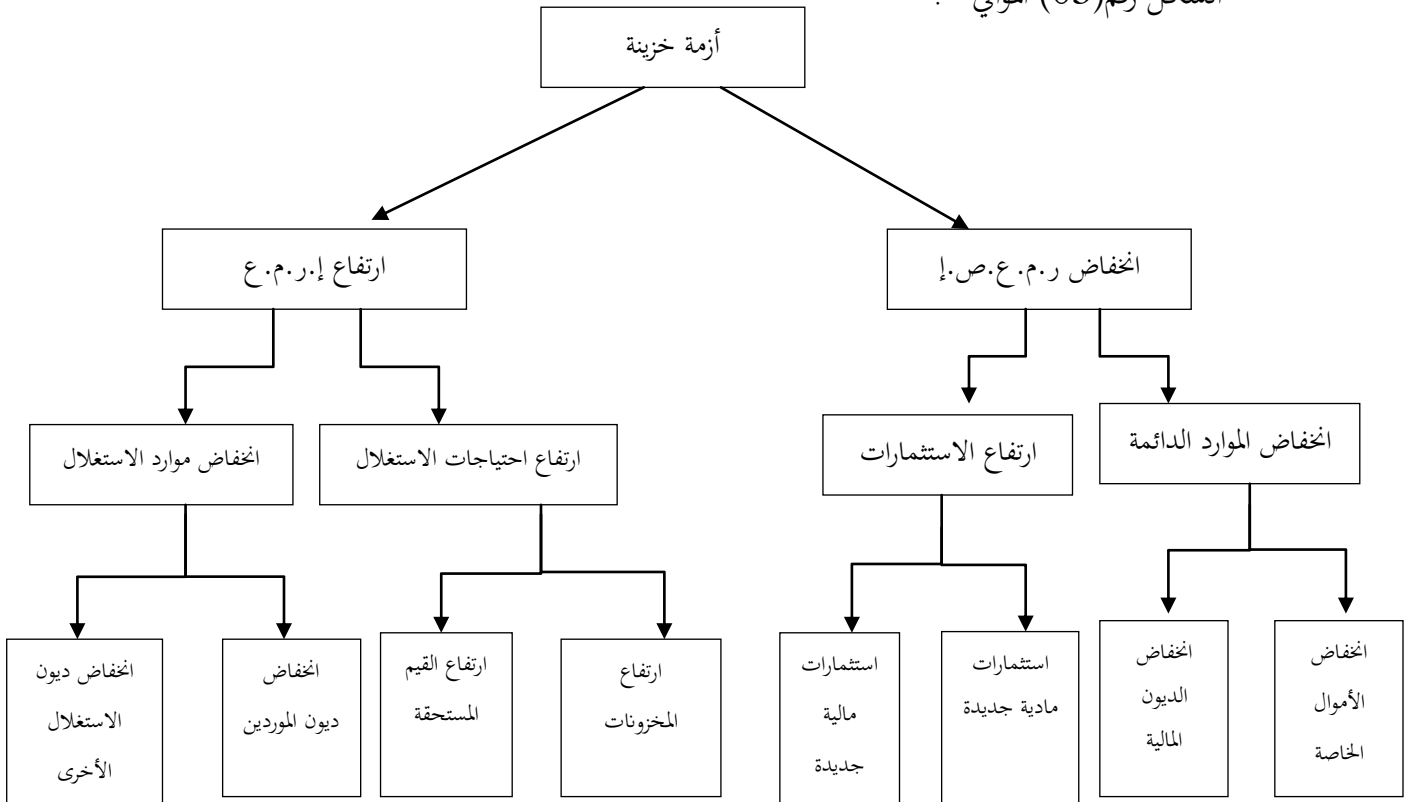
يهتم التحليل الوظيفي بالنتائج المالية لمختلف العمليات على الخزينة الصافية التي تلعب دوراً أساسياً في تحقيق التوازن. وفقاً لنفس التحليل، لكي تكون الخزينة الصافية للمؤسسة متوازنة يجب أن تسمح الموارد الدائمة المتوفرة لها بتمويل الاستثمارات والاحتياجات في رأس المال العامل، أي أن يكون رأس المال العامل الصافي الإجمالي مساوياً على الأقل للاحتياجات في رأس المال العامل. اعتماداً على علاقة التوازن الوظيفي المبينة أعلاه، نسجل ثلاث حالات للخزينة الصافية:

- خزينة صافية معدومة $\text{ص.إ.ر.م.} = \text{ع.ص.إ.ر.م.}$ عالتوازن المالي في ص.إ.ر.م. ؛
- خزينة صافية موجبة $\text{ص.إ.ر.م.} < \text{ع.ص.إ.ر.م.}$ عالتوازن المالي محقق ص.إ.ر.م. فيه بمقدار الفرق الذي يُعتبر بمثابة أموال مجمدة في الخزينة من شأنها أن تؤثر سلباً على مردوديتها المالية (تكلفة الفرصة البديلة)؛
- خزينة صافية سالبة $\text{ص.إ.ر.م.} > \text{ع.ص.إ.ر.م.}$ عالتوازن المالي ص.إ.ر.م. غير محقق وهو ما يعني أن خزينة المؤسسة تعرف حالة عجز: أزمة خزينة.

1.3.2. حالات أزمة الخزينة والحلول الموافقة لها

قبل استعراض حالات أزمة الخزينة من الضروري معرفة أسباب عجز الخزينة وتوضيحها من خلال

الشكل رقم (03) الموالي⁽¹⁾:



(1) -مليكة زغيب ومولود بوشنقى، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 57.

من خلال ما سبق، نلاحظ أن أزمة الخزينة تحدث إما بانخفاض رأس المال العامل أو بارتفاع الاحتياجات في رأس المال العامل، وذلك على أساس العلاقة الأساسية للخزينة⁽¹⁾:

أ. أزمة خزينة = خطأ في سياسة التمويل: وهذا بسبب لجوء المؤسسة إلى استثمارات جديدة بدون الزيادة في الأموال الدائمة، مما أدى إلى تدهور رأس المال العامل فجأة بعدما كان كافياً ويفوق الاحتياجات في رأس المال العامل، الحلول الممكنة في هذه الحالة هي:
- زيادة الأموال الخاصة أو الديون المتوسطة والطويلة الأجل؛
- بيع جزء من الاستثمارات.

ب. أزمة خزينة = خسائر مستمرة: أدت إلى تدهور الأموال الخاصة ومن ثم تقليص الفائض في رأس المال العامل. الحلول الممكنة في مثل هذه الحالة هي:
- تحقيق مردودية معتبرة؛
- إعادة تكوين الأموال الخاصة.

ج. أزمة خزينة = ارتفاع كبير في احتياجات الاستغلال: إن الارتفاع الكبير والمفاجئ في احتياجات الاستغلال يعني أن المؤسسة تواجه صعوبات في بيع منتجاتها الأمر الذي أدى إلى ارتفاع المخزون وتمديد مهل ائتمان الزبائن لإقناعهم بالشراء. الحلول الممكنة في مثل هذه الحالة:
- محاولة تقليص مدة التخزين ومهلة ائتمان الزبائن؛
- التفكير في مستقبل المنتج.

د. أزمة خزينة = انخفاض في النشاط متزامن مع خسائر مستمرة: إن انخفاض النشاط أدى إلى انخفاض رأس المال العامل وتحقيق خسائر، وبالتالي تدهور الأموال الخاصة. الحلول الممكنة في هذه الحالة:
- تحقيق مردودية كافية؛
- إعادة تأسيس الأموال الخاصة؛

- تخفيض الاحتياجات في رأس المال العامل بالموازاة مع انخفاض النشاط.
هـ- أزمة خزينة = أزمة تنمية: أي ارتفاع سريع في الاحتياجات في رأس المال العامل مقارنة برأس المال العامل. وهنا يكون ارتفاع رأس المال العامل بواسطة الأرباح المحققة. كما أن الارتفاع السريع في النشاط بسبب إنتاج منتج وبيعه بطريقة جيدة ساهم في تعزيز الاحتياجات في رأس المال العامل، وهو ما تُرجم بنمو سريع للمؤسسة غير متحكم فيه. الحلول الممكنة في هذه الحالة:
- تخفيض الاحتياجات في رأس المال العامل؛
- زيادة الأسعار أو تقليص مهلة ائتمان الموردين.

(1) - نفس المرجع، ص.ص. 58-59.

2.3.2. تحليل وضعية الخزينة الصافية

إن تحليل وضعية الخزينة الصافية يسمح بتحليل مختلف حالات التوازن المالي للميزانية الوظيفية للمؤسسة، وتوضيح الكيفية التي يتم وفقها تمويل الاحتياجات المتولدة. فمن خلال تحليل خزينة المؤسسة يمكن أن تطرح أمامها ست (06) وضعيات نعرضها فيما يلي:

أولاً- وجود احتياج في رأس المال العامل (BFR+)

.3		.2		.1	
TN- (-250)	FRNG- (-200)	FRNG+ (400)	BFR+ (450)	FRNG+ (400)	BFR+ (350)
	BFR+ (50)	TN- (50-)		TN+ (50)	

3- تضطرح الخزينة بتمويل بشكل كلي الأصول الثابتة ودورة الاستغلال ← وضعية سيئة ← عدم التوازن خطير خاصة إذا كان وليد النشاط الدوري العادي للمؤسسة.

2- BFR- ممول جزئياً من الموارد الدائمة وبالسحب على المكشوف ← يجب الحذر من أهمية رصيد السحب على المكشوف

1- FRNG الموجب يضطلع بتمويل احتياجات الدورة التشغيلية بأكملها ويسمح بتكوين خزينة موجبة ← يجب التأكد أن الفائض في الجزئية لا يتعلق بسوء استخدام الأموال.

ثانياً- وجود مورد في رأس المال العامل (BFR-)

.6		.5		.4	
BFR- (-350)	FRNG- (-250)	BFR- (-150)	FRNG- (-250)	FRNG+ (200)	TN+ (600)
	TN+ (100)	TN- (-100)		BFR- (-400)	

6- BFR- ممول كل الأصول الثابتة ويسمح بتكوين خزينة موجبة ← يجب تعزيز الموارد الدائمة

5- BFR- يولد موارد لتمويل جزء من الأصول الثابتة، أما الجزء المتبقي فيتم تمويله عن طريق السحب على المكشوف ← يجب التأكد من أهمية هذا السحب.

4- ر.م.ع ص.ع وإلا احتياجات في ر.م.ع يولدان فائضا في الخزينة ← يجب التأكد أن هذا الفائض لا يتعلق بسوء استخدام الموارد، وأن BFR غير استثنائي.

تمرين تطبيقي: إليك الميزانيتين الماليتين التاليتين والمعلومات الإضافية المرفقة، والمطلوب تحليل الوضعية المالية لهذه

المؤسسة من منطلق التحليل الوظيفي وشرح الكيفية التي يتم بها تمويل الاحتياجات إن وُجدت:

جانب الأصول الوحيدة: 1000 دج

2013			2012			
الصافي	اهتلاك/ مؤونات	الإجمالي	الصافي	اهتلاك/ مؤونات	الإجمالي	
3360	1901	5261	3632	2117	5749	أصول ثابتة
1000	—	1000	1035	—	1035	أراضي
1791	1895	3686	1994	2103	4097	تثبيتات مادية أخرى
294	6	300	500	14	514	تثبيتات مالية
275	—	275	103	—	103	تثبيتات معنوية
2821	93	2914	3157	87	3244	أصول جارية
1048	—	1048	1281	—	1281	مخزونات
1566	93	1659	1667	87	1754	عملاء
72	—	72	85	—	85	أعباء معانة سلفا
104	—	104	104	—	104	قيم منقولة للتوظيف
31	—	31	20	—	20	أصول الخزينة
6181	1994	8175	6789	2204	8993	مجموع الأصول

جانب الخصوم الوحيدة: 1000 دج

2013	2012	
2938	3011	أموال خاصة
1800	1800	رأس المال الصادر
700	950	الاحتياطيات
8	11	مرحل من جديد
430	250	نتيجة السنة المالية
982	1330	خصوم غير جارية
132	330	مؤونات الأعباء والخسائر
850	1000	اقتراض من مؤسسات القرض
2261	2448	خصوم جارية
2000	2200	موردون وحسابات مماثلة
11	8	منتجات معانة سلفا
250	240	ديون قصيرة الأجل
6181	6789	مجموع الخصوم

— الأعباء والمنتجات المعانة سلفا تخص النشاط الاستغلالي للمؤسسة

— الديون قصيرة الأجل تخص النشاط خارج الاستغلال.

الحل:

1- إعداد الميزانية الوظيفية للدورتين 2012 و 2013

الأصول	2012	2013	الخصوم	2012	2013
أصول ثابتة	5749	5261	الموارد الدائمة	6545	5914
مادية	5132	4686	أموال خاصة:	5215	4932
مالية	514	300	رأس المال الصادر	1800	1800
معنوية	103	275	احتياطات	950	700
			مرحل من جديد	11	8
			نتيجة الدورة	250	430
			اهتلاكات/مؤونات	2204	1994
أصول جارية	3244	2914	خصوم غير جارية	1330	982
للاستغلال	3120	2779	خصوم جارية	2448	2261
خارج الاستغلال	104	104	للاستغلال	2208	2011
أصول الخزينة	20	31	خارج الاستغلال	240	250
المجموع	8993	8175	المجموع	8993	8175

2. حساب TN , BFR , FRNG :

أ- $FRNG = \text{موارد دائمة} - \text{أصول ثابتة}$

$$FRNG_{2012} = 5749 - 6545 = 796$$

$$FRNG_{2013} = 5261 - 5914 = 653$$

ب- $BFR = BFRE + BFRHE$

$BFRE = \text{احتياجات الاستغلال} - \text{موارد الاستغلال}$

$$BFRE_{2012} = 2208 - 3120 = 912$$

$$BFRE_{2013} = 2011 - 2779 = 768$$

$BFRHE = \text{احتياجات خارج الاستغلال} - \text{موارد خارج الاستغلال}$

$$BFRHE_{2012} = 240 - 104 = 136$$

$$BFRHE_{2013} = 250 - 104 = 146$$

ومنه:

$$BFR_{2012} = 912 - 136 = 776 > 0$$

$$BFR_{2013} = 768 - 146 = 622 > 0$$

ت- الخزينة الصافية (TN)

$$\text{BFR} - \text{FRNG} = \text{TN}$$

$$0 < 20 = 776 - 796 =_{2012} \text{TN}$$

$$0 < 31 = 622 - 653 =_{2013} \text{TN}$$

3. كيف يتم تمويل الاحتياجات؟

2013		2012	
FRNG+	BFR+	FRNG+	BFR+
	TN+		TN+

وفق التحليل الوظيفي، خزينة صافية موجبة يعني أن التوازن المالي محقق ومبالغ فيه (تكلفة الفرصة الضائعة). من جهة أخرى التوازن المحقق مرده يعود إلى النشاط خارج الاستغلال الذي يعتبر بطبعه استثنائي، ما يدعو للتساؤل عن حظوظ وإمكانية المؤسسة في تحقيق التوازن أمام زيادة الاحتياجات للاستغلال (912 ألف) عند مستوى رأس المال العامل الوظيفي يساوي 796 ألف؛ فهناك عجز في تمويله.

نفس الشيء بالنسبة لسنة 2013، حيث لو استثنينا النشاط الاستثنائي الذي حقق موردا بمقدار 146 ألف، لكانت المؤسسة أمام حالة عجز بمقدار 115 ألف، مما يدفع بها إلى اللجوء إلى السحب على المكشوف.

وعليه، يجب على المؤسسة توخي الحذر والتحكم الجيد في تسيير عناصر أصولها مما لا يؤدي إلى زيادة مستوى الاحتياجات عن مستوى رأس المال العامل ولا يضطرها إلى اللجوء إلى التسييقات البنكية وما يترتب عليه من تبعات مالية.

VI. دراسة المردودية وأثر الرفع المالي

1. عرض جدول حسابات النتائج

لقد فرض النظام المحاسبي المالي على المؤسسات تقديم جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة، مع إمكانية الاعتماد اختياريًا على جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة بهدف قياس النسب بين أصناف الأعباء والإنتاج الإجمالي أو المباع. لذلك سنتصب دراستنا في هذا الإطار على جدول حساب النتائج حسب الطبيعة.

1.1. جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة⁽¹⁾: يقوم على تصنيف الأعباء حسب طبيعتها (حصص

الاهتلاكات، مشتريات البضائع....)، وهو ما يسمح بتحديد مجاميع التسيير الرئيسية، وفق الآتي:

- **إنتاج السنة المالية:** يتمثل إنتاج السنة المالية في مجموع كافة أصناف السلع والخدمات المنتجة والمباعة من طرف المؤسسة. ويتضمن كل من المبيعات والمنتجات الملحقة، تغيرات المخزون والمنتجات المصنعة والجاري تصنيعها، الإنتاج المثبت بالإضافة إلى إعانة الاستغلال.

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

- **القيمة المضافة:** رصيدها يمثل الثروة الحقيقية التي حققتها المؤسسة من خلال نشاطها مهما كان نوعها، وتعكس الفعالية التي تم بها دمج عناصر الإنتاج من رأس مال ويد عاملة وغيرها. تتمثل في الفرق بين إنتاج واستهلاك السنة المالية. كما تعتبر مقياسًا نقديًا لما أضفته المؤسسة بوسائلها الخاصة.

- **الفائض الإجمالي للاستغلال:** يقيس الفائض الإجمالي للاستغلال الربح الاقتصادي الخام الناجم عن دورة الاستغلال، وهو يمثل الفرق بين القيمة المضافة من جهة وأعباء العمال، الضرائب والرسوم والتسديدات المماثلة (دون الضرائب على الأرباح) من جهة أخرى. وبالتالي فهو لا يأخذ بعين الاعتبار القرارات المالية والسياسات الجبائية التي تتخذها المؤسسة، ويعتبر بذلك مؤشرًا دقيقًا يسمح بقياس أداء المؤسسة.

- **النتيجة العملية:** وهي تمثل الناتج الصافي من العمليات التشغيلية من خلال ممارسة الأنشطة الأساسية، أي عمليات التموين، الإنتاج والبيع. يتم التوصل إليها بعد أن يعدل الفائض الخام للاستغلال بالمنتجات والأعباء العملية الأخرى وكذلك بمخصصات الاهتلاكات والمؤونات واسترجاع عن خسائر القيمة و المؤونات.

(1) - أنظر الملحق رقم 2 عن: (وزارة المالية، القانون رقم 07-11 المؤرخ في 25/11/2007 الموافق لـ 15 ذي القعدة 1428 هـ، والمتضمن النظام المحاسبي المالي، ص.93).

- النتيجة المالية: تتحقق من خلال طرح الأعباء المالية من المنتجات المالية.
- النتيجة الجارية قبل الضرائب: يتم الحصول على النتيجة الجارية قبل الضرائب انطلاقاً من النتيجة العملية، وذلك بإضافة النتيجة المالية. ويمثل النتيجة العادية المحققة من الأنشطة العادية.
- النتيجة الاستثنائية: هي الفرق الصافي للمنتجات والأعباء الاستثنائية. يتم حسابها انطلاقاً من المنتجات والأعباء الناتجة عن حوادث أو معاملات واضحة التمييز عن النشاط العادي للمؤسسة، وتمثل طابعاً استثنائياً مثل نزع الملكية، الكارثة الطبيعية والنتيجة غير المتوقعة.
- النتيجة الصافية للسنة المالية: تتمثل في الفرق بين مجموع النواتج ومجموع الأعباء للسنة المالية المعنية. يتم حسابها انطلاقاً من النتيجة الجارية قبل الضرائب، إذ تطرح منها الضرائب على الأرباح والضرائب المؤجلة، وتضاف إليها النتيجة الاستثنائية. وتشكل النتيجة الصافية المقياس المحاسبي للربح المحاسبي الموزع على المساهمين، وأن الجزء من الأرباح الموجه للاحتياطات يشكل تمويل ذاتي للمؤسسة.

2. دراسة وتحليل المردودية

1.2. تعريف المردودية: تُعرّف المردودية بأنها قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح بصفة دائمة في إطار نشاطها. أو أنها تقيس قدرة الأموال الموظفة على تحقيق عوائد مالية بصفة مستمرة.

2.2. أنواع المردودية: وفقاً لتعريف المردودية نسجل ثلاثة أنواع رئيسية لها، نجلها في الآتي:⁽¹⁾

أنواع المردودية	الصيغة الرياضية	المدلول
المردودية التجارية	$\frac{\text{نتيجة صافية}}{\text{رقم الأعمال السنوي الصافي}}$	هي المردودية التي تحققها المؤسسة من خلال مجموع مبيعاتها، حيث تعكس الربح المحقق من المبيعات الصافية.
المردودية الاقتصادية	$\frac{\text{الفائض الإجمالي للاستغلال}}{\text{الأصول الاقتصادية}}$	تقيس الفعالية الاقتصادية في استخدام الأصول المتاحة للمؤسسة. أي تقيس قدرة الأصول الاقتصادية على تحقيق فوائض في إطار النشاط الاستغلالي (الرئيسي) دون اعتبار لشروط التمويل، سياسات الاستثمار و التوزيع.
المردودية المالية (مردودية الأموال الخاصة)	$\frac{\text{نتيجة الدورة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$	مقياس لقدرة المؤسسة على تحقيق أرباح صافية كافية لضمان استمرار نشاطها. تهتم بإجمالي نشاط المؤسسة وتدخل في مكوناتها كافة العناصر والحركات المالية.

⁽¹⁾ - Pierre Ramage, Analyse et Diagnostic Financier, Edition d'organisation, Paris, 2001, p.p.144-146 (بتصرف)

ملاحظة: إن المردودية المالية ناتجة عن ثلاث سياسات أساسية للمؤسسة، هي:

- السياسة التجارية: والتي تتمثل في نسبة نتيجة الدورة إلى رقم الأعمال السنوي الصافي؛
- سياسة الإنتاج: والتي تتمثل في نسبة رقم الأعمال السنوي الصافي إلى الأصول الاقتصادية؛
- سياسة التمويل: والتي تتمثل في نسبة الأصول الاقتصادية إلى الأموال الخاصة.

لنوضح ذلك كما يلي:

المردودية المالية = نتيجة الدورة الصافية \ الأموال الخاصة.

$$= \frac{\text{نتيجة الدورة الصافية} \times \text{رقم الأعمال الصافي} \times \text{الأصول الاقتصادية}}{\text{رقم الأعمال الصافي} \times \text{الأصول الاقتصادية}}$$

رقم الأعمال الصافي \ الأصول الاقتصادية = الأموال الخاصة

$$\frac{\text{الأصول الاقتصادية}}{\text{رقم الأعمال الصافي}} = \frac{\text{أموال خاصة} + \text{ديون}}{1 + \frac{\text{الديون}}{\text{الأموال الخاصة}}}$$

لدينا: $\frac{\text{الأصول الاقتصادية}}{\text{رقم الأعمال الصافي}} = \frac{\text{أموال خاصة} + \text{ديون}}{1 + \frac{\text{الديون}}{\text{الأموال الخاصة}}}$

الأموال الخاصة = الأموال الخاصة + ديون

الأموال الخاصة = الأموال الخاصة + ديون

معامل المديونية

3.2. المردودية المالية و الرفع المالي

1.3.2. تعريف الرفع المالي: يُقصد بالرفع المالي (أو الرافعة المالية) لجوء المؤسسة إلى القروض طويلة الأجل لرفع ربحية السهم. وبالتالي، فإن الرفع المالي يقيس الأثر الإيجابي أو السلبي لمديونية المؤسسة على مردوديتها المالية. وبقراءة معمقة يمكن القول أن الرفع المالي يتلخص في العلاقة بين المردودية المالية والمردودية الاقتصادية عند مستوى استنادة معين؛ كيف ذلك؟

2.3.2. العلاقة بين المردودية الاقتصادية و المردودية المالية

لتوضيح هذه العلاقة، أخذنا في الاعتبار تأثير الضرائب، سنأخذ مثالا عن مؤسستين؛ مؤسسة "أ" تعتمد على الأموال الخاصة فقط في تمويلها، و مؤسسة "ب" تعتمد على التمويل المزدوج (أموال خاصة و ديون مالية)⁽¹⁾:

البيان	رموز المتغيرات	المؤسسة "أ"	المؤسسة "ب"
مجموع الأصول الاقتصادية	أص	200.000	200.000
الأموال الخاصة	أخ	200.000	50.000
الديون	د	—	150.000

(1) - مليكة زغيب و مولود بوشنقىر، مرجع سبق ذكره، ص.90

40.000	40.000	ف.إ.إ (EBE)	الفائض الإجمالي للاستغلال
%20	%20	م ق = ف إ \ أ ص	معدل المردودية الاقتصادية قبل الضريبة
%40	%40	ض	معدل الضرائب على الأرباح
%12	%12	م ق (1-ض)	معدل المردودية الاقتصادية بعد الضرائب
%10	—	ع	تكلفة الديون
15000	—	ع × د	مصاريف مالية
25000	40.000	ن إ = ف.إ.إ - ع × د	نتيجة إجمالية
%50	%20	م م = ن إ \ أ خ	معدل المردودية المالية قبل الضريبة
15000	24000	ن ص = ن إ (1-ض)	نتيجة صافية
%30	%12	م م = ن ص \ أ خ	معدل المردودية المالية بعد الضرائب

ملاحظات:

1. إن العلاقة التي تربط معدل المردودية الاقتصادية بمعدل المردودية المالية تتلخص في الآتي:

$$\diamond \text{ بالنسبة للمؤسسة غير المستدينة: } م م = م ق (1 - ض)$$

← المردودية المالية هي المردودية الاقتصادية عند مستوى استنادة معدوم.

$$\diamond \text{ بالنسبة للمؤسسة المستدينة: } م م = م ق (1 - ض) + [(م ق - ع) \cdot د \cdot أ خ] \cdot (1 - ض).$$

← عند مستوى استنادة معين (غير معدوم)، المردودية المالية هي المردودية الاقتصادية مضافا إليها أثر الرفع المالي، حيث:

$$\text{أثر الرفع المالي} = [(م ق - ع) \cdot د \cdot أ خ] \cdot (1 - ض)$$

$$2. \text{ بالنسبة للمؤسسة " ب " : } م م = [20\% + (10\% - 20\%) \cdot (1 - 40\%)] = 30\%.$$

← إن المردودية المالية ترتبط بالمردودية الاقتصادية وتكلفة الديون، حيث إذا كان:

- المقدار $(م ق - ع) < 0$ ، بمعنى أن تكلفة الديون أكبر من معدل المردودية الاقتصادية؛

- الأموال الخاصة تختلف عن الصفر؛

- ذراع الرفع أو ما يُطلق عليه مستوى الاستنادة كبير $(د \cdot أ خ < 1)$.

فإن معدل المردودية المالية يكون أكبر من معدل المردودية الاقتصادية. وهذا يعني أن المؤسسة استفادت من الأثر الإيجابي للرفع المالي.

3. للاستنادة أثر إيجابي على المؤسسة، إلا أنها تبقى محدودة لعدة أسباب أهمها:

- يحدد المقرضون التزامهم عادة بالنسبة لأموالهم الخاصة (الديون = 1 إلى 2 الأموال الخاصة)؛

- تكلفة الديون تابعة لمستوى الاستدانة، حيث كلما زادت الديون كلما تقلص المقدار (م ق - ع)؛
- تزايد الاستدانة يقلل من استقلالية المؤسسة.

3.3.2. الخطر المالي يزداد مع الاستدانة

في ظل ظروف معينة تصبح الاستدانة خطرا يهدد مستقبل المؤسسة. لتوضيح ذلك نعتمد نفس المثال السابق مع تغيير بعض المعطيات. نفترض أن هناك تباطؤ اقتصادي كبير جعل الفائض الإجمالي للاستغلال ينخفض من 40000 إلى 5000⁽¹⁾. نتساءل إذن عن الآثار المترتبة عن هذا الانخفاض؟

المؤسسة "ب"	المؤسسة "أ"	رموز المتغيرات	البيان
200.000	200.000	أص	مجموع الأصول الاقتصادية
50.000	200.000	أخ	الأموال الخاصة
150.000	—	د	الديون
5000	5000	ف.إ. (EBE)	الفائض الإجمالي للاستغلال
%2.5	%2.5	م ق = ف إ \ أ	معدل المردودية الاقتصادية قبل الضريبة
%40	%40	ض	معدل الضرائب على الأرباح
%1.5	%1.5	م ق (1-ض)	معدل المردودية الاقتصادية بعد الضرائب
%10	—	ع	تكلفة الديون
15000	—	ع × د	مصاريف مالية
(10000)	5000	ن إ = ف.إ. - ع × د	نتيجة إجمالية
%20-	%2.5	م م = ن إ \ أ	معدل المردودية المالية قبل الضريبة
6000	3000	ن ص = ن إ (1-ض)	نتيجة صافية
% 12-	%1.5	م م = ن ص \ أ	معدل المردودية المالية بعد الضرائب

من النتائج يتبين لنا أن اثر الرفع المالي سلبي وذلك لأن الاستدانة في ظل الظروف الجديدة خفضت من المردودية المالية للمؤسسة. لتصحيح الوضع لابد من تخفيض تكلفة الديون من خلال التخلص أو التقليل من الديون.

الاستنتاج: للرفع المالي ثلاث حالات، هي:

- الحالة الأولى: للرفع المالي أثر إيجابي في الحالة التي تكون فيها المردودية الاقتصادية أكبر من تكلفة الديون، حيث كلما زاد مستوى الاستدانة و زاد المقدار (م ق - ع)، كلما ارتفعت مردودية الأموال الخاصة.

(1) - نفس المرجع، ص.93.

- الحالة الثانية: للرفع المالي أثر حيادي في الحالة التي تتساوى فيها المردودية الاقتصادية مع تكلفة الديون، و هو ما يعني ثبات الأموال الخاصة عند نفس المستوى.

- الحالة الثالثة: للرفع المالي أثر سلبي في الحالة التي تكون فيها المردودية الاقتصادية أقل من تكلفة الديون، حيث كلما زاد مستوى الاستدانة، كلما أدى ذلك إلى انخفاض المردودية المالية. ملاحظة: تُعد فوائد القروض من المصاريف المالية التي تُخصم من الإيرادات. و بالتالي، فإن افتراض خضوع المؤسسة المستدينة إلى الضريبة يمكن أن يحقق لها وفرة ضريبية، حيث:

$$\text{الوفرات الضريبية} = \text{المصاريف المالية} \times \text{معدل الضريبة}$$

تمرين تطبيقي

لتكن لديك المعلومات التالية عن نشاط مؤسسة مختصة في طباعة الورق وتوزيعه:

رقم الأعمال خارج الرسم = 10000 وحدة نقدية سنوياً؛

أعباء الاستغلال = 9000 وحدة نقدية، منها 2\3 تكاليف ثابتة؛

الهامش على التكلفة المتغيرة = 7000 وحدة نقدية؛ الأصول الثابتة = 3000 وحدة نقدية؛ الاحتياجات

في رأس المال العامل للاستغلال = 2000 وحدة نقدية؛ معدل الضريبة = 1\3؛

الديون المالية = 4000 وحدة نقدية؛ المصاريف المالية = 400 وحدة نقدية سنوياً.

س1. حساب المردودية الاقتصادية والمردودية المالية؛

س2. حساب أثر الرفع المالي - حلل النتائج.

س3. بافتراض الزيادة في رقم الأعمال خارج الرسم بمعدل 10%، أدرس أثر هذه الزيادة على مردودية المؤسسة.

الحل:

1. حساب المردودية الاقتصادية والمالية

$$\text{معدل المردودية الاقتصادية} = \frac{\text{الفائض الإجمالي للاستغلال}}{\text{مجموع الأصول الاقتصادية}} = \frac{1000}{5000} = 20\%$$

$$\text{معدل المردودية المالية} = \frac{\text{نتيجة صافية}}{\text{أموال خاصة}} = \frac{(400 - 1000) * 2\3}{1000} = 40\%$$

حيث: الأصول الاقتصادية = أصول ثابتة + الاحتياجات في رأس المال العامل

$$5000 = 2000 + 3000 =$$

أموال خاصة = أصول اقتصادية - ديون مالية

$$1000 = 4000 - 5000 =$$

2. حساب أثر الرفع المالي

$$\begin{aligned} \text{أثر الرفع المالي} &= (م ق - ع) * د \setminus أ خ * (1 - ض) \\ &= 3 \setminus 2 * [1000 \setminus 4000 * (0.1 - 0.2)] = \\ &= 26.67 \% \end{aligned}$$

❖ تحليل النتائج: بما أن الرفع المالي موجبا فإن الأثر إيجابي على المردودية المالية للمؤسسة، وهذا على اعتبار أن شروط الاستدانة محققة؛ حيث:

$$\begin{aligned} - (م ق - ع) &= 10 \% < 0؛ \\ - أ خ &\neq 0؛ \end{aligned}$$

- مستوى الاستدانة (ذراع الرفع) = $د \setminus أ خ = 1000 \setminus 4000 = 4$ معتبر (الديون المالية تمثل 4 مرات الأموال الخاصة).

على ضوء ما تقدم نستنتج أن لجوء المؤسسة إلى الاستدانة وتحملها مصاريف مالية إضافية، بإمكانه أن يُحسن ويرفع من مستوى المردودية المالية وذلك بسبب استفادتها من الوفر الضريبي.

3. دراسة أثر زيادة رقم الأعمال على مردودية المؤسسة

لدينا: رقم الأعمال = 10000 (قبل التغيير)

رقم الأعمال = 11000 (بعد التغيير)

مصاريف متغيرة (بعد التغيير) = 3300

$$\begin{aligned} \text{❖ م ق}' &= \frac{6000 - 3300 - 11000}{5000} = 34 \% \end{aligned}$$

و منه: $\Delta م ق = م ق - م ق' = 34 \% - 20 \% = 14 \%$

$$\Delta م ق = 14 \%$$

❖ $م م' = م ق' + (م ق - م ق') * (1 - ض)$

$$\begin{aligned} &= 3 \setminus 2 * [1000 \setminus 4000 (10 \% - 34 \%) + 34 \%] = \\ &= 86.67 \% \end{aligned}$$

و منه: $\Delta م م = م م' - م م = 86.67 \% - 40 \% = 46.67 \%$

$$\Delta م م = 46.67 \%$$

تعليق: إن الزيادة المفترضة في رقم الأعمال أثرت إيجابا على مؤشرات المردودية، سواء المردودية الاقتصادية أو المالية. فبالنسبة للمردودية الاقتصادية زيادة رقم الأعمال بـ 10% أدت إلى زيادة المردودية الاقتصادية بمعدل 14%. أما بالنسبة للمردودية المالية فقد سجلت زيادة معتبرة قدرت بـ 46.67%، وهذا يعني أن هناك حساسية كبيرة لتغير رقم الأعمال على مردودية المؤسسة.

V. التحليل المالي حسب طريقة التدفقات

إنكل من التحليل المالي حسب منظور سيولة/ استحقاق، والتحليل الوظيفي يصوران المركز المالي للمؤسسة في فترة زمنية معينة(السنة)، لكنهما لا يعكسان ديناميكية العمليات المالية، لهذا اصطلاح عليهما بالتحليل الساكن. لإظهار تدفقات أموال المؤسسة لا بد من دراسة مكملة للتحليل الساكن تعمل على تسجيل التدفقات المالية أو التغيرات التي تطرأ على الأصول والخصوم استناداً على الميزانيات المقارنة التتابعية.

لذلك، فإن تركيزنا في هذا الإطار سينصب على تلك الجداول التي توضح تدفقات الموارد والاستخدامات خلال فترة معينة، أهمها:

- جدول التمويل

- جدول تدفقات الخزينة.

1. جدول التمويل(جدول الاستخدامات/الموارد)

1.1. المفهوم والخصائص

جدول التمويل هو الجدول الذي يوضح تغيرات الذمة المالية للمؤسسة خلال دورة مالية معينة استناداً على سنة مرجعية (سنة الأساس)، حيث يوضح من خلال ميزانيتين وظيفيتين التغيرات التي حدثت في الموارد المالية للمؤسسة و الاستعمالات التي خصصت لها خلال نفس الفترة. من خصائصه أنه يسمح بـ:

- إظهار تغيرات كل من رأس المال العامل الصافي الإجمالي والاحتياجات في رأس المال العامل، وبالتالي إظهار تغيرات الخزينة وتحليلها؛
- التمييز بين التمويل الداخلي والتمويل الخارجي؛
- معرفة مصادر الموارد التي استفادت منها المؤسسة خلال الدورة محل الدراسة والاستخدامات التي تمت خلال نفس الدورة وكيفية الاستجابة لها؛
- دراسة ملاءة المؤسسة وتطور بنيتها المالية؛
- دراسة تطور شروط الاستغلال فضلاً عن قياس خطر لاسيولة المؤسسة.

2.1. مبدأ إعداد جدول التمويل

يقوم إعداد جدول الاستخدامات/ الموارد على مراعاة المبدأ التالي:

- كل زيادة في عنصر من عناصر الأصول هي استخدام جديد استفادت منه المؤسسة؛
- كل زيادة في عنصر من عناصر الخصوم هي مورد جديد تحصلت عليه المؤسسة خلال الدورة؛
- كل انخفاض في عنصر من عناصر الأصول هو مورد إضافي جديد؛

- كل انخفاض في عنصر من عناصر الخصوم يشكل استخداماً جديداً.

ملاحظات

- إعداد جدول التمويل يكون من خلال ميزانيتين قبل التوزيع. ولهذا لا بد من القيام بعملية التوزيع على أساس القرارات المتعلقة بها. وبالتالي فإن النتيجة المعنية بالتوزيع هي نتيجة الدورة السابقة للدورة محل التقييم.
 - التغير الموجب لرأس المال العامل هو استخدام، وهذا يعني أن المؤسسة تمّول استغلالها ببعض المصادر الدائمة.
 - التغير السالب لرأس المال العامل هو مورد، وهذا يعني أن المؤسسة تقتطع من رأس المال العامل لتمويل الاستخدامات الثابتة.
 - جدول التمويل ينقسم إلى قسمين:
 - قسم أعلى يُطلق عليه جدول الاستخدامات/ الموارد الدائمة للدورة، يهتم بحساب التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي؛
 - قسم سفلي يسمى جدول الاستخدامات/ الموارد للاستغلال وخارج الاستغلال للدورة، يركز فيه على استخدام التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي.
 - رصيد الجدولين متساويان بالقيمة المطلقة (أي متعاكسان في الإشارة).
- 3.1. جدول الاستخدامات/الموارد الدائمة: حساب التغير في رأس المال العامل**
- يهدف هذا الجزء من جدول التمويل إلى إظهار أو ترجمة علاقة التوازن التالية:

$$\text{ر.م.ع} = \text{الموارد الدائمة} - \text{الاستخدامات الثابتة}$$

و بما أن جدول التمويل يهتم بالتحليل وفق التغيرات المسجلة في مختلف مراكز الميزانية الوظيفية، فإن:

$$\Delta \text{ر.م.ع} = \text{تغير الموارد الدائمة} - \text{تغير الاستخدامات الثابتة}$$

يأخذ هذا القسم من جدول التمويل الشكل التالي: (1)

(1) - Jean Barreau, Gestion financière: Manuel et application 15^{eme} édition, Dunod, Paris,2006, p.p. 200-206(بتصرف)

القسم الأول لجدول التمويل: حساب التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي

المبالغ	الموارد	المبالغ	الاستعمالات
	قدرة التمويل الذاتي		أرباح موزعة
	انخفاض الأصول الثابتة:		زيادة الأصول الثابتة:
	• استثمارات معنوية		• استثمارات معنوية
	• استثمارات مادية		• استثمارات مادية
	• استثمارات مالية		• استثمارات مالية
	• أصول ثابتة أخرى		• أصول ثابتة أخرى
	زيادة الأموال الخاصة		انخفاض الأموال الخاصة
	زيادة الديون المالية		انخفاض الديون المالية
	المجموع		المجموع
	تغير سالب في ر م ع		تغير موجب في ر م ع

أولاً: شرح عناصر الجدول

- بالنسبة للموارد

أ. **قدرة التمويل الذاتي:** تمثل قدرة التمويل الذاتي الفائض النقدي الناتج عن الاستغلال العادي للمؤسسة لفترة معينة. ويقصد به قدرة المؤسسة على تمويل تطورها وديمومتها دون اللجوء إلى المصادر الخارجية، حيث يعتبر هذا التمويل دليلاً أساسياً على قدرة المؤسسة مالياً في حالة شح المصادر الخارجية خلال نشاطها. فبالإضافة إلى استخدام قدرة التمويل الذاتي في العمليات الاستثمارية (الاستثمارات)، تسديد القروض، تمويل تطورها ونموها (الاحتياجات)، مكافأة المساهمين، فإنها تعتبر ملاذاً للمؤسسة في حالة عدم كفاية رأس مالها العامل.

تعتبر قدرة التمويل الذاتي مقياساً لكل من مردودية وملاءة المؤسسة: مقياس المردودية لكونها تنجم عن النتيجة المتولدة من النشاط، ومقياس للملاءة لكونها تمثل أحسن ضمان للمقرضين. تحسب بالطريقة التالية:

قدرة التمويل الذاتي = نتيجة الدورة الصافية + حصص الاهتلاكات والمخصصات ذات الطابع الاحتياطي (+ أو -) نتيجة التنازلات عن الاستثمارات - استرجاع مؤونات.

ب. **انخفاض الأصول الثابتة:** يُقصد به التنازل عن الأصول الثابتة أو تسديد الاستثمارات المالية، حيث يندرج تحت هذا العنصر سعر التنازل عن الاستثمارات المادية، أو المبلغ المسترجع أو المسدد فيما يتعلق بالإقراضات أو الكفالات المدفوعة.

ت. **زيادة الأموال الخاصة:** المقصود بها زيادة الأموال الجماعية أو الشخصية من مصادر خارجية (طرح أسهم أو حصص جديدة للبيع)، وليس عن طريق التحويلات الداخلية بواسطة مثلاً إدماج الاحتياطات في الأموال الجماعية أو زيادة مبلغ الاحتياطات، لأن المصدر الوحيد لهذه الزيادة هو توزيع رصيد حسابي نتيجة الدورة والمرحل من جديد.

ث. **زيادة الديون المالية:** ويُقصد بها حصول المؤسسة على ديون مالية جديدة.

- بالنسبة للاستخدامات

أ. **الأرباح الموزعة:** تتمثل في جزء من الأرباح المحققة خلال الدورة المالية السابقة (ن-1)، وتم توزيعها على الشركاء خلال الدورة محل التقييم:

نتيجة صافية = احتياطات + توزيعات على الشركاء والمساهمين
و منه نجد:

$$\Delta \text{الأرباح الموزعة خلال الدورة (ن)} = \text{نتيجة الدورة (ن-1)} - \Delta \text{الاحتياطات}$$

ب. **زيادة الأصول الثابتة:** وتتمثل أساساً في اقتناء استثمارات جديدة بمختلف أنواعها، حيث تُقيم بتكلفة شرائها. أما الزيادة المسجلة في الأصول الثابتة والناجمة عن التحويلات الداخلية (مثلاً: استثمارات كانت قيد الإنجاز وأصبحت تامة خلال الدورة موضوع التقييم)، فلا تؤخذ بعين الاعتبار في هذا الإطار.

ملاحظة: إذا كانت المعلومة الخاصة بتكلفة شراء الاستثمارات المتحصل عليها خلال الدورة محل الدراسة غير متوفرة مباشرة في دفاتر المؤسسة، فإنه بالإمكان حسابها كما يلي:

لدينا: الاستثمارات الصافية = الاستثمارات الإجمالية - حصص الاهتلاك

ومنه: Δ الاستثمارات الصافية = Δ الاستثمارات الإجمالية - Δ حصص الاهتلاك

بالتحليل نجد أن:

Δ الاستثمارات الصافية = [مشتريات الاستثمارات - القيمة الأصلية للتنازلات] - [حصص اهتلاكات الدورة - حصص اهتلاك التنازلات].

و بما أن:

القيمة الأصلية للتنازلات - حصص اهتلاك التنازلات = القيمة الصافية أو المتبقية للتنازلات.

فإن:

Δ الاستثمارات الصافية = مشتريات الاستثمارات - حصص اهتلاكات الدورة - القيمة المتبقية للتنازلات.

و منه:

مشتريات الاستثمارات = Δ الاستثمارات الصافية + حصص اهتلاكات الدورة + القيمة المتبقية للتنازلات.

ت. انخفاض الأموال الخاصة: حالة واردة لكنها نادرة الحدوث، وهي تتمثل في تعويض المساهمات

للشركاء في حالة الانسحاب، أو في حالة المسحوبات الشخصية لصاحب المؤسسة.

ث. انخفاض الديون المالية: يتمثل هذا البند في تسديد مبلغ الديون المالية طويلة الأجل إلى أصحابها.

ثانياً: تفسير جدول التمويل رقم 1:

إن المقصود بتفسير جدول التمويل هو التساؤل عن أسباب تغير رأس المال العامل الصافي

الإجمالي، وتقييم هذا التغير في إطار ظروف المؤسسة. تنصب عملية التفسير هذه على الإجابة على

الأسئلة العامة التالية:

- هل الموارد المالية الخاصة بالدورة محل الدراسة كانت كافية لتمويل الاستعمالات المحققة خلال الدورة

ومن ثم زيادة رأس المال العامل؟ أم اضطرت المؤسسة إلى تمويل هذه الاستعمالات بواسطة هامش

الضمان، ومن ثم انخفاض رأس المال العامل؟

- ما هي طبيعة ومصادر الموارد المالية الناشئة خلال الدورة موضوع الدراسة؟ بمعنى آخر، ما هي سياسة

التمويل المنتهجة من طرف المؤسسة؟ هل تعتمد في تمويلها على قدرتها على التمويل الذاتي وبيع جزء من

أصولها الثابتة، أم أنها تعتمد على التمويل الخارجي؟

- فيما استخدمت المؤسسة الموارد المالية التي تولدت خلال الدورة موضوع التقييم؟ هل استعملتها

خاصة في الاستثمار، أم في تسديد ديونها المالية؟ هل قامت بتوزيع الأرباح؟ وإلى أي حد لم تؤثر هذه

التوزيعات سلباً على برنامج الاستثمار؟

4.1. جدول الاستخدامات والموارد للاستغلال الخارج الاستغلال: استخدام Δ ر.م.ع

إذا كان الجزء الأول من جدول التمويل يفسر لنا التغير في رأس المال العامل من أعلى الميزانية،

فإن الجزء الثاني منه يعكس التغير من أسفل الميزانية. بمعنى أنه يوضح أثر التغير في الاحتياجات في رأس

المال العامل على تغير الخزينة الصافية وذلك وفق الآتي: (1)

(1)-Ibid,p.p.209-211

القسم الثاني لجدول التمويل : استخدام التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي

رصيد (2) - (1)	مورد (2)	احتياج (1)	تغيرات رأس المال العامل الصافي الاجمالي
			<p>أ- التغيرات ذات الطابع الاستغلالي:</p> <ul style="list-style-type: none"> - تغيرات الأصول الجارية <ul style="list-style-type: none"> ● المخزون ● عملاء، أوراق القبض ● أصولجارية أخرى - تغيرات ديون الاستغلال <ul style="list-style-type: none"> ● موردون و أوراق الدفع ● ديون أخرى للاستغلال
			المجموع
			(أ) التغير الصافي ذا الطابع الاستغلالي(BFRE)
			<p>ب- التغيرات ذات الطابع خارج الاستغلال:</p> <ul style="list-style-type: none"> - تغيرات الأصول الجارية خارج الاستغلال - تغيرات الديون خارج الاستغلال
			المجموع
			(ب) التغير الصافي ذا الطابع خارج الاستغلال(BFRHE)
			<p>ت- تغيرات الخزينة الصافية:</p> <ul style="list-style-type: none"> - تغيرات خزينة الأصول - تغيرات خزينة الخصوم
			المجموع
			(ت) التغير الصافي في الخزينة
			<p>المجموع (أ + ب + ت) =</p> <ul style="list-style-type: none"> - استخدام صافي (إذا كان سالب) أو - مورد صافي (إذا كان موجب)

أولاً: شرح عناصر القسم الثاني من جدول التمويل

- تؤخذ عناصر الأصول الجارية بقيمتها الإجمالية لأن مبالغ المخصصات متضمنة في قدرة التمويل الذاتي بالجدول الأول.

- تأتي الاحتياجات من الزيادة في الأصول الجارية والانخفاض في الخصوم الجارية.

- تنشأ الموارد من الزيادة في الخصوم الجارية والانخفاض في الأصول الجارية.

ثانياً: تفسير القسم الثاني من جدول التمويل

إن تفسير هذا الجدول يتم من خلال محاولة الإجابة على التساؤلات العامة التالية:

- هل التطور المسجل في رأس المال العامل يُشكل خطراً على التوازن المالي للمؤسسة؟ لمعرفة ذلك يجب دراسة تغير الاحتياجات في رأس المال العامل وتطور الخزينة.

- هل تغير الاحتياجات في رأس المال العامل ناتج عن النشاط الاستغلالي العادي للمؤسسة أم عن النشاط خارج الاستغلال؟ إذا كان التطور المسجل نتيجة للنشاط خارج الاستغلال، فإنه يعتبر استثنائي وغير مؤهل للتكرار.

تمرين تطبيقي

لديك الميزانيتين التاليتين للدورتين 2012/2011، جداول الاستثمارات، والاهتلاكات والمخصصات الخاصة بالدورة:

المبالغ		الخصوم	المبالغ*		الأصول
2012	2011		2012	2011	
1500	1000	الأموال الجماعية	260	200	الاستثمارات المعنوية
200	—	علاوات الإصدار	2400	1800	الاستثمارات المادية
500	400	الاحتياطيات	800	700	الاستثمارات المالية
180	150	نتيجة الدورة	980	800	المخزون
350	240	مخصصات الخسائر والتكاليف	1320	900	عملاء وأوراق القبض
1300	1210	اهتلاكات ومخصصات الأصول	390	500	ذمم أخرى (خارج الاستغلال)
1500	1200	الديون المالية ⁽¹⁾	10	30	نقديات
500	400	ديون الاستغلال			
130	330	ديون أخرى (خارج الاستغلال)			
6160	4930	المجموع	6160	4930	المجموع
100	200	(1) تسبيقات بنكية جارية			

* قيم الأصول إجمالية

جدول الاستثمارات

القيمة الإجمالية بداية الدورة	زيادة	انخفاض	القيمة الإجمالية نهاية الدورة	
200	60	-	260	الاستثمارات المعنوية
1800	800	200	2400	الاستثمارات المادية
700	200	100	800	الاستثمارات المالية

جدول الاهتلاكات

اهتلاكات بداية الدورة	+	-	اهتلاكات نهاية الدورة	
120	50	-	170	الاستثمارات المعنوية
900	200	130	970	الاستثمارات المادية

جدول المخصصات

مخصصات بداية الدورة	+	-	مخصصات نهاية الدورة	
100	-	40	60	مخصصات مالية
90	20	10	100	مخصصات الأصول المتداولة
240	160	50	350	مخصصات الخسائر والتكاليف
430	180	100	510	المجموع

كما توفرت لك المعلومات الإضافية التالية:

* سعر التنازل عن الاستثمارات المادية هو 80 دينار؛

* تسديد الديون المالية ارتفع إلى 200 دينار

* هناك توزيع للأرباح.

المطلوب:

1. إعداد جدول التمويل رقم 1 وقدم تفسيراً دقيقاً للنتائج المحصل عليها.
2. احسب رأس المال العامل الصافي الإجمالي في الدورتين 2011 و2012، مستنتجاً مستوى تغييره، ومدى توافقه مع رصيد جدول التمويل.
3. إعداد جدول التمويل رقم 2 وقدم تفسيراً دقيقاً للنتائج المحصل عليها.

الحل:

1. إعداد جدول التمويل رقم 1:

المبالغ	الموارد	المبالغ	الاستعمالات
500	قدرة التمويل الذاتي انخفاض الأصول الثابتة:	50	أرباح موزعة زيادة الأصول الثابتة:
-	• استثمارات معنوية	60	• استثمارات معنوية
80	• استثمارات مادية	800	• استثمارات مادية
100	• استثمارات مالية	200	• استثمارات مالية
-	• أصول ثابتة أخرى	-	• أصول ثابتة أخرى
700	زيادة الأموال الخاصة	-	انخفاض الأموال الخاصة
600	زيادة الديون المالية	200	انخفاض الديون المالية
1980	المجموع	1310	المجموع
		670	تغير موجب في م ر م ع (مورد صافي)

❖ قدرة التمويل الذاتي = نتيجة الدورة (ن) + اهتلاكات ومخصصات + (أو -) نتيجة التنازل عن الاستثمارات - استرجاع مؤونات

$$100 - 10 - 20 + 250 + 160 + 180 =$$

$$= 500 \text{ دينار}$$

ملاحظة: نستخرج نتيجة التنازل عن الاستثمارات مباشرة من جداول الاستثمارات والاهتلاكات:

$$\left. \begin{array}{l} - \text{ انخفاض الاستثمارات المادية قدر بـ } 200 \text{ القيمة المتبقية للتنازلات} = 70 \text{ دينار} \\ - \text{ اهتلاك الاستثمارات المتنازل عنها قدر بـ } 130 \\ - \text{ سعر التنازل عن الاستثمارات المادية} = 80 \\ - \text{ القيمة المتبقية للاستثمارات المتنازل عنها} = 70 \end{array} \right\} \text{ نتيجة التنازل (فائض)} = 10 \text{ دينار.}$$

❖ انخفاض الاستثمارات المادية والمالية قدر بـ 80 و 100 على التوالي كما ورد مباشرة في جدول

الاستثمارات.

❖ زيادة الأموال الخاصة

$$\text{التغير في الأموال الخاصة} = (1500 - 1000) + \text{علاوات الإصدار} = 700 \text{ دينار}$$

❖ إعداد جدول تغيرات الديون المالية:

بداية الدورة	الزيادة	الانخفاض	نهاية الدورة
1000	600	200	1400

و منه: زيادة الديون قدرت بـ 600 دينار ، والتسديد قدر بـ 200 دينار.

❖ توزيع الأرباح

الأرباح الموزعة = نتيجة الدورة (ن-1) - Δ الاحتياطات

$$= 150 - (500 - 400) = 50 \text{ دينار}$$

2. حساب FRNG في 2011 و2012 واستنتاج Δ FRNG والتأكد من توافقهما مع جدول التمويل:

$$670 = \Delta \text{ FRNG} \leftarrow \begin{cases} 1300 = 2700 - 4000 = \text{FRNG}_{2011} \\ 1970 = 3460 - 5430 = \text{FRNG}_{2012} \end{cases}$$

3. إعداد القسم الثاني من جدول التمويل: استخدام التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي:

تغيرات رأس المال العامل الصافي الاجمالي	احتياج (1)	مورد (2)	رصيد (2) - (1)
ث- التغيرات ذات الطابع الاستغلالي:			
- تغيرات الأصول الجارية	180	-	
• المخزون	420	-	
• عملاء، أوراق القبض	-	-	
• أصول جارية أخرى			
- تغيرات ديون الاستغلال		100	
• موردون و أوراق الدفع		-	
• ديون أخرى للاستغلال			
المجموع	600	100	
(أ) التغير الصافي ذا الطابع الاستغلالي (BFRE)			(500)
ج- التغيرات ذات الطابع خارج الاستغلال:			
- تغيرات الأصول الجارية خارج الاستغلال	-	110	
- تغيرات الديون خارج الاستغلال	200	-	
المجموع	200	110	
(ب) التغير الصافي ذا الطابع خارج الاستغلال (BFRHE)			(90)
ح- تغيرات الخزينة الصافية:			
- تغيرات خزينة الأصول	-	20	
- تغيرات خزينة الخصوم	100	-	
المجموع	100	20	
(ت) التغير الصافي في الخزينة			(80)
المجموع (أ + ب + ت) = استخدام صافي			(670)

ملاحظة: تفسير الجدولين يتركز على الإجابة على الأسئلة العامة التي سبق طرحها عند عرض الجدولين في المحاضرة.

الاستنتاج: إن التطور المسجل في رأس المال العامل تطور إيجابي لا يُشكل خطراً على التوازن المالي للمؤسسة بل يُدعمه.

2. جدول تدفقات الخزينة

1.2. تعريف: يعرف تدفق الخزينة كحركة إدخال أو إخراج السيولة، و جدول تدفقات الخزينة هو تلك الأداة الدقيقة المستخدمة للحكم على فعالية تسيير الموارد المالية واستخداماتها، وذلك اعتمادا على عنصر الخزينة، الذي يُعد الأكثر موضوعية في الحكم على تسيير مالية المؤسسة، كما يعتبر كجدول قيادة في يد الإدارة العليا، تتخذ على ضوءه مجموعة من القرارات الهامة كتغيير النشاط أو توسيعه أو الانسحاب منه أو النمو... إلخ، ويهدف إلى إعطاء مستعملي الكشوف المالية أساسا لتقييم مدى قدرة المؤسسة على توليد الأموال، وكذلك معلومات بشأن استخدام السيولة المتاحة لدى المؤسسة.

2.2. أهمية طريقة الخزينة

- تحليل أحسن لملاءة المؤسسة: إعطاء حكم أفضل للسيولة الآتية وملاءة المؤسسة؛
- الفهم السهل للمعلومات: فهم أفضل لمفهومي المقبوضات والمدفوعات؛
- تسهيل الطرق التقديرية (مخطط التمويل): استعمال أسس حساب تدفقات الاستغلال؛
- تقييم مختلف سياسات وظائف المؤسسة: يسمح بفصل التدفقات حسب الوظائف بمعرفة أحسن لسياسة كل وظيفة على مستوى المؤسسة (الاستثمار، الاستغلال، التمويل، ... إلخ).

3.2. مكونات جدول تدفقات الخزينة⁽¹⁾: يقدم جدول تدفقات الخزينة مدخلات ومخرجات الموجودات المالية الحاصلة أثناء السنة المالية حسب مصادرها إلى ثلاثة مجموعات رئيسية:

1.3.2. تدفقات الخزينة المرتبطة بالاستغلال: هي التدفقات التي تولدها أنشطة الاستغلال والأنشطة خارج الاستغلال، حيث توفر لنا معلومات حول طاقة المؤسسة لمواجهة تسديدات ديونها ودفع أقساط أرباح المساهمين، وكذا الشروع في استثمارات جديدة دون الاعتماد على التمويل الخارجي، وهي تدفقات غير مرتبطة بعمليات الاستثمار والتمويل.

2.3.2. تدفقات الخزينة المرتبطة بالاستثمار: وهي التدفقات التي تولدها أنشطة الاستثمار، وتسمح (هذه التدفقات) بقياس المبالغ الموجهة لتجديد وتنمية نشاط المؤسسة من أجل الحفاظ أو تحسين مستوى تدفقات الخزينة. تتضمن هذه التدفقات المقبوضات والمدفوعات الناجمة عن:

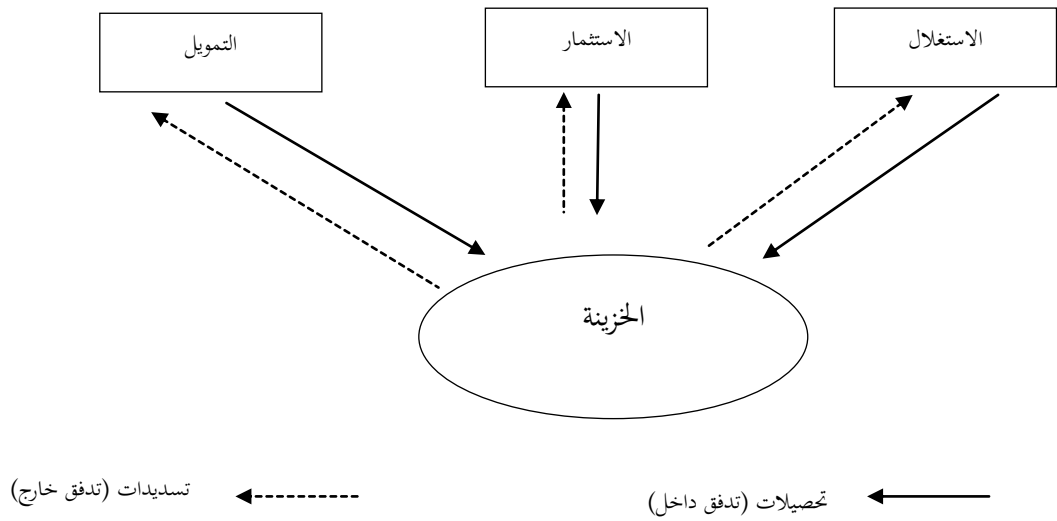
- اقتناء أو التنازل عن القيم المادية (الأراضي، المباني، المعدات والأدوات، ... إلخ)، غير المادية (البراءات، العلامات، ...) والمالية (الضمانات المدفوعة، سندات التوظيف مستبعدة في حساب الخزينة...).

- شراء أو التنازل عن قسط من رأس مال شركات أخرى؛

(1)-A.Kaddouri et A.Mimeche, op.cit, p.p.102-104

- إمداد القروض أو التسبيقات.

3.3.2. تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل: وهي التدفقات الناجمة عن تغيير حجم وبنية الأموال الخاصة أو القروض، وهي تعمل على تسطير مختلف مصادر التمويل (الداخلية و/أو الخارجية)، ومختلف المدفوعات المتعلقة بذلك (توزيع الأرباح، تسديد القروض،...).
ومنه أصبحت الخزينة وفق هذا الجدول تُحسب بناءً على منظور ديناميكي بالاعتماد على حركة تدفقات الخزينة، ومنظور تفصيلي يعتمد على تفكيك الخزينة حسب مصدرها، وهذا ما يوضحه الشكل الآتي:



وبالتالي، فإن الخزينة هي مركز جميع التدفقات النقدية وتعتبر المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على درجة سيولة المؤسسة.

ومنه:

$$\Delta \text{ الخزينة} = \text{التدفقات المرتبطة بالاستغلال} \\ + \\ \text{التدفقات المرتبطة بالاستثمار} \\ + \\ \text{التدفقات المرتبطة بالتمويل}$$

4.2. عرض جدول تدفقات الخزينة: حدد المشرع الجزائري ضمن النظام المحاسبي والمالي (2007)

طريقتين لعرض جدول تدفقات الخزينة، هما: الطريقة المباشرة و الطريقة غير المباشرة. يتعلق هذا التحديد خاصة بتدفقات الخزينة المرتبطة بالاستغلال أو التي تولدها أنشطة الاستغلال.

1.4.2. جدول تدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة

إن الطريقة المباشرة التي أوصى بها المشرع الجزائري تركز على تقديم الأجزاء الرئيسية لدخول وخروج التدفقات النقدية الإجمالية (الزبائن، الموردين، الضرائب...) قصد الحصول على تدفق للخزينة صافي، ثم تقريب هذا التدفق الصافي مع النتيجة قبل الضريبة للفترة المعنية، والجدول الآتي يوضح نموذجاً عن هذه الطريقة⁽¹⁾:

السنة المالية ن-1	السنة المالية ن	ملاحظة	البيان
			تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال
			التحصيلات المقبوضة من الزبائن - المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين - الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة - الضرائب على النتائج المدفوعة
			تدفقات الخزينة قبل العناصر غير العادية (الاستثنائية)
			تدفقات الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية
			صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال (أ)
			تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار - تسديدات لحيازة قيم ثابتة مادية ومعنوية +التحصيلات على عمليات التنازل للقيم الثابتة المادية والمعنوية -تسديدات لحيازة قيم ثابتة مالية +التحصيلات عن عمليات التنازل عن قيم ثابتة مالية +الفوائد المحصلة من التوظيفات المالية +الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة
			صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)
			تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل +التحصيلات الناتجة عن إصدار الأسهم -حصص الأرباح وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها +التحصيلات المتأتية من القروض -تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
			صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)
			تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات

¹Ibid, p.106

			تغير الخزينة للفترة (أ + ب + ج)
			الخبزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية
			الخبزينة ومعادلاتها إقفال السنة المالية
			تغير الخزينة خلال الفترة
			المقاربة مع النتيجة المحاسبية

يحتوي جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة على ثلاثة أجزاء رئيسية من التدفقات⁽¹⁾:

- أ- **تدفقات الخزينة المتأتبة من أنشطة الاستغلال**: أنشطة العمليات العادية التي تنشأ منها منتجات المؤسسة وغيرها من الأنشطة غير مرتبطة بالاستثمار والتمويل. يتم حساب العناصر المكونة لتدفقات الخزينة المتأتبة من أنشطة الاستغلال على النحو الآتي:
- **التحصيلات المقبوضة من الزبائن**: تحسب كما يلي: حساب (70) المبيعات من البضائع والمنتجات المصنعة، الخدمات المقدمة والمنتجات الملحقة ما عدا حساب (709) التخفيضات والتمزيقات والحسومات الممنوحة + الرسم على القيمة المضافة على المبيعات - التغير في رصيد حساب (41) الزبائن والحسابات الملحقة (رصيد آخر مدة - رصيد أول مدة).
- ملاحظة**: هناك تحصيلات أخرى معنية بهذا العنصر وهي: ح/74. إعانات الاستغلال + ح/757. المنتجات الاستثنائية عن عمليات التسيير + ح/758. المنتجات الأخرى للتسيير الجاري + التغير في ح/487. المنتجات المسجلة مسبقاً.
- **المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين**: وتحسب كما يلي: ح/60. المشتريات المستهلكة ما عدا ح/609. التخفيضات المتحصل عليها من المشتريات + الرسم على القيمة المضافة على المشتريات + ح/61. الخدمات الخارجية + ح/62. الخدمات الخارجية الأخرى + الرسم على القيمة المضافة للخدمات الخارجية والخارجية الأخرى - التغير في رصيد ح/401. موردو المخزونات والخدمات - التغير في رصيد ح/467. الحسابات الأخرى المدينة أو الدائنة + ح/63. أعباء المستخدمين - التغير في ح/42. المستخدمون والحسابات الملحقة - التغير في ح/43. الهيئات الاجتماعية والحسابات الملحقة. هناك مبالغ مدفوعة لمعاملين آخرين وهي معينة بهذا العنصر وتحدد على النحو الآتي: ح/64. الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة + ح/65. الأعباء التشغيلية الأخرى - التغير في رصيد ح/445. الدولة، الضرائب على رقم الأعمال - التغير في رصيد ح/486. الأعباء المسجلة مسبقاً.
- **فوائد ومصاريف مالية أخرى مدفوعة**: تتمثل في ح/66. الأعباء المالية.

(1) - القرار المؤرخ في 2008/07/26، المحدد لقواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها ومدونة الحسابات وقواعد سيرها، مرجع سبق ذكره.

- الضرائب على النتائج المدفوعة: تحسب كما يلي: /ح/695. الضرائب على الأرباح المبينة على نتائج الأنشطة العادية -التغير في رصيد /ح/ 444. الدولة والضرائب على النتائج.
- تدفقات الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية: تحدد بالفرق بين /ح/ 77.منتجات العناصر غير العادية وح/67. أعباء العناصر غير العادية.
- ب- تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار: تنشأ عنعمليات تسديد الأموال من أجل اقتناء استثمار، وتحصيل للأموال عن طريق التنازل عن أصل ثابت. يتم حساب العناصر المكونة لتدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار على النحو الآتي:
- تسديدات لحيازة قيم ثابتة مادية ومعنوية: تحسب حسب العلاقة الآتية: التغير في القيم الثابتة المادية والمعنوية للسنة المالية + القيمة المحاسبية الصافية عن القيم الثابتة المادية والمعنوية.
- التحصيلات عن عمليات التنازل للقيم الثابتة المادية والمعنوية: وتمثل في سعر التنازل عن القيم الثابتة المادية والمعنوية.
- تسديدات لحيازة قيم ثابتة مالية: تحسب حسب العلاقة الآتية:
- التغير في القيم الثابتة المالية + القيمة المحاسبية الصافية للتنازل عن القيم الثابتة .
- التحصيلات عن عمليات التنازل عن القيم الثابتة المالية: تتمثل في سعر التنازل عن القيم الثابتة المالية.
- الفوائد المحصلة من توظيفات الأموال: تتمثل في /ح/76.المنتجات المالية.
- ج- تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل: هي تدفقات ناجمة عن تغيير حجم وبنية الأموال الخاصة أو القروض، يتم حساب العناصر المكونة لها على النحو الآتي:
- التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم: تتمثل في التغير في /ح/101. رأس المال الصادر أو رأس مال الشركة أو الأموال لمخصصة أو أموال الاستغلال + التغير في /ح/ 103. العلاوات المرتبطة برأس مال الشركة.
- الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها: وتتمثل في /ح/12. نتيجة السنة المالية السابقة مطروحا منه التغير في /ح/106. الاحتياطات.
- التحصيلات المتأتية من القروض: وتتمثل في التغير في/ح/16.الاقتراضات والديون المماثلة مضافا إليه تسديدات القروض في السنة المالية.
- تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة: وتتمثل في الديون الجديدة المتحصل عليها خلال السنة المالية (التحصيالات المتأتية من القروض) مطروحا منها التغير في /ح/ 16.الاقتراضات والديون المماثلة.

أما تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولة وشبه السيولة فتتمثل في تأثيرات تغير سعر الصرف على الأموال في الصندوق والودائع والالتزامات ذات الأجل القصير سهلة التحول إلى سيولة (التوظيفات ذات الأجل القصير وعالية السيولة).

2.4.2. جدول تدفقات الخزينة بالطريقة غير المباشرة

إن الطريقة غير المباشرة في تقديم جدول تدفقات الخزينة المحدد من قبل المشرع الجزائري تركز على تصحيح وتسوية النتيجة الصافية للسنة المالية مع الأخذ في الحسبان:

- آثار المعاملات دون التأثير في الخزينة (الاهتلاكات، تغيرات الزبائن، المخزونات، تغيرات الموردین....)؛
- التفاوتات أو التسويات (الضرائب المؤجلة)؛
- التدفقات المالية المرتبطة بأنشطة الاستثمار أو التمويل (قيمة التنازل الزائدة أو الناقصة) وهذه التدفقات تقيم كلا على حدى؛

إن هذا النموذج لجدول تدفقات الخزينة بالطريقة غير المباشرة تم تبنيه من قبل مجلس الخبراء المحاسبين الفرنسي، والهدف منه هو تمثيل إيرادات ونفقات المؤسسة لدورة معينة وذلك بتقسيمها حسب الوظائف الرئيسية الثلاثة (الاستغلال، الاستثمار والتمويل) وذلك كما يلي:

- تدفقات الخزينة المتولدة عن الاستغلال؛
- تدفقات الخزينة المتولدة عن الاستثمار؛
- تدفقات الخزينة المتولدة عن التمويل.

والجدول الآتي يوضح جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة غير المباشرة⁽¹⁾:

⁽¹⁾ -A.Kaddouri et A.Mimeche,op.cit, p.110

جدول تدفقات الخزينة (الطريقة غير المباشرة)

الفترة من.....إلى.....

السنة المالية ن - 1	السنة المالية ن	ملاحظة	البيان
			تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال صافي نتيجة السنة المالية تصحیحات (تسویات) لـ: <ul style="list-style-type: none"> • الاهتلاكات والمؤونات • تغير الضرائب المؤجلة • تغير المخزونات • تغير الزبائن وحسابات الحقوق الأخرى • تغير الموردون والديون الأخرى • نقص أو زيادة في قيمة التنازل الصافية من الضرائب
			تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط (أ) الاستغلال
			تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار تسديدات لحيارة قيم ثابتة التحصیلات عن عمليات التنازل عن قيم ثابتة تأثير تغيرات محيط الإدماج (التجمع) (1)
			تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)
			تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات التمويل الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي إصدار قروض تسديد قروض
			تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)
			تغير الخزينة للفترة (أ + ب + ج)
			الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية تأثيرات تغيرات سعر العملات الأجنبية (1)
			تغير الخزينة لفترة

(1) لا يستعمل إلا في تقديم الكشوف المالية المدجة

ملاحظة

إن الاختلاف بين الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة في إعداد جدول تدفقات الخزينة ناجم عن كيفية حساب تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال (الأنشطة التي تتولد عنها منتجات وغيرها من الأنشطة غير المرتبطة بالاستثمار ولا بالتمويل). فكما ذكرنا سابقا الطريقة المباشرة تقدم هذا النوع من التدفقات في شكل عناصر رئيسية لدخول وخروج السيولة الإجمالية للزبائن والموردين والضرائب وغيرها من العناصر المعنية بتدفقات الخزينة المرتبطة بنشاطات الاستغلال قصد إبراز التدفق المالي الصافي. بينما الطريقة غير المباشرة تعتمد على تصحيح النتيجة الصافية للسنة المالية من آثار المعاملات دون التأثير في الخزينة كالاكتلافات التي لا يرافقها تدفق نقدي داخلي أو خارجي، أو العناصر التي ليست لها علاقة بأنشطة الاستغلال كفائض أو عجز التنازل عن الاستثمارات. وتبقى باقي التدفقات الأخرى والمتمثلة في تدفقات الخزينة المرتبطة بأنشطة الاستثمار والتمويل تعرض كلا على حدى وبنفس الطريقة المباشرة. وعلى هذا الأساس سنقوم بعرض كيفية حساب تدفقات الخزينة المرتبطة بأنشطة الاستغلال حسب الطريقة غير المباشرة فقط باعتبار النوعين الآخرين تم عرضهما.

يتم حساب العناصر المكونة لتدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال على النحو الآتي:

- أ. الاكتلافات والمؤنات: تتمثل في /- 68. المخصصات للاكتلافات والمؤنات وخسائر القيمة.
 - ب. تغير الضرائب المؤجلة: يتمثل في التغير في /- 442. الدولة، الضرائب والرسوم القابلة للتحويل من أطراف أخرى.
 - ت. تغير المخزونات: ويتمثل في تغير حسابات المخزونات والمنتجات قيد التنفيذ مطروحا منه التغير في /- 39. خسائر القيمة عن المخزونات والمنتجات قيد التنفيذ.
 - ث. تغير الزبائن والحسابات الدائنة الأخرى: يتمثل في التغير في /- 41. الزبائن والحسابات الملحقه و /- 42. المستخدمين والحسابات الملحقه و /- 43. الهيئات الاجتماعية والحسابات الملحقه بالقيم الإجمالية منقوصا منها التغير في /- 49. خسائر القيمة عن حسابات الغير.
 - ج. تغير الموردين والديون الأخرى: ويتمثل في التغير في /- 40. الموردون والحسابات الملحقه.
 - ح. نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب: ويتمثل في سعر التنازل ناقص القيمة المتبقية للاستثمارات المتنازل عنها. إذا كان فائضا يُطرح، أما إذا كان عجزا فيضاف.
- أما فيما يخص تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار وتدفقات الخزينة المتأتية من عمليات التمويل فتحسب بنفس الطريقة المباشرة لإعداد جدول تدفقات الخزينة.

5.2. تدفقات الخزينة وتحليل السيولة⁽¹⁾

كل العمليات التي تقوم بها المؤسسة في محيطها تترجم فوراً أو في المدى البعيد بتدفقات الخزينة في شكل تحصيلات وتسديدات، حيث:

$$\text{تغير الخزينة} = \text{التحصيلات} - \text{التسديدات} = \text{الفائض الإجمالي للخزينة المحقق خلال الدورة}$$

$$\Delta \text{ خ ص} = \Delta \text{ ر.م.ع} - \Delta \text{ إ.ر.م.ع}$$

كما يمكن كتابة تغير الخزينة كمايلي:

يعود مصدر تغير الخزينة إلى مجموعة من العمليات تقوم بها المؤسسة هي:

- عمليات التسيير (التمثلة أساساً في عمليات الاستغلال، خارج الاستغلال والعمليات المالية)؛
- عمليات الاستثمار؛
- عمليات التمويل.

ومنه، فإن الفائض الإجمالي للخزينة (ΔT) هو عبارة فائض الخزينة المرتبط بعمليات التسيير وفائض الخزينة المرتبط بعمليات الاستثمار والتمويل:

$$\Delta T = ETOG + ETOIF = \Delta FR - \Delta BFR$$

1.5.2. فائض الخزينة المرتبط بعمليات التسيير (ETOG)

أ- الصيغة الرياضية

فائض خزينة التسيير (ETOG) = منتجات التسيير المحصلة - أعباء التسيير المسددة.

بمعنى أن: فائض خزينة التسيير = قدرة التمويل الذاتي - التغير إ ر م ع

$$ETOG = CAF - \Delta BFR$$

- ب- **الفائدة:** إن فائض خزينة التسيير يلعب دوراً هاماً في اتخاذ القرارات بالمؤسسة، حيث يسمح بمعرفة ما إذا كانت عمليات التسيير تحسن وترفع من مستوى الخزينة أو بالعكس تؤثر عليها سلباً.
- فإذا كان: $ETOG > 0$ ← المؤسسة في وضعية حرجة، يمكن أن تواجه مشكلة السيولة في الأجل القصير،
- أما إذا كان $ETOG < 0$ ← المؤسسة تتمتع بقدرة على التمويل الذاتي، مما يعكس مستوى جيد من المردودية.

⁽¹⁾-Jean Barreau, op.cit, p.p.237-244.

ج- ملاحظات:

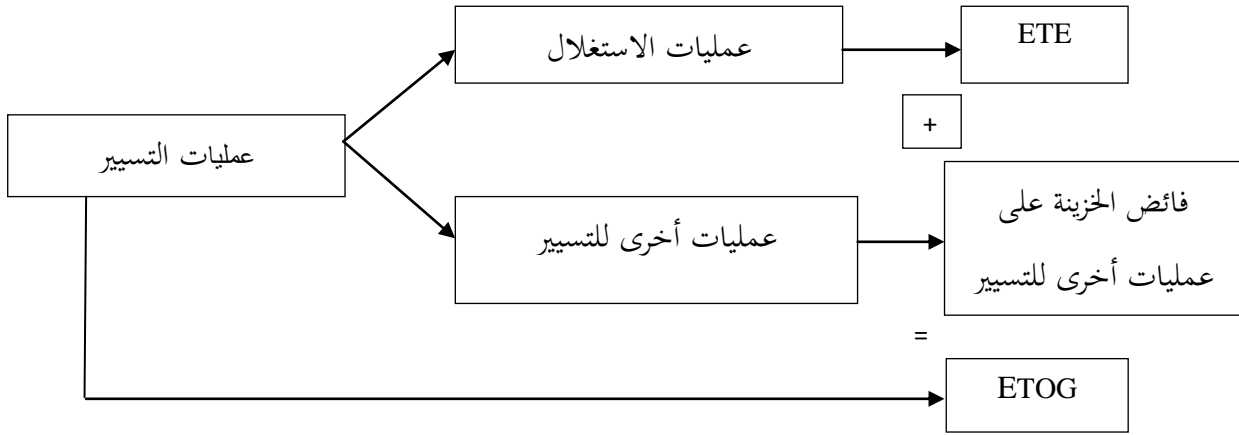
- إن قدرة التمويل الذاتي لا يمكن أن تتحول إلى فائض (مورد متاح) بنسبة 100%.
- يتوقف فائض الخزينة المرتبط بعمليات التسيير (ETOG) على أهمية قدرة التمويل الذاتي (CAF) و(ΔBFR) على التوالي:

مثال: 1

$\frac{CAF}{-\Delta BFR} = \frac{100}{-120}$ $= ETOG = -20$ <p>أنشطة التسيير استهلكت الخزينة.</p>	$\frac{CAF}{-\Delta BFR} = \frac{100}{0}$ $= ETOG = 100$ <p>أنشطة التسيير سمحت بتكوين خزينة مساوية لقدرة التمويل الذاتي.</p>	$\frac{CAF}{-\Delta BFR} = \frac{100}{-50}$ $= ETOG = +150$ <p>أنشطة التسيير سمحت بتكوين خزينة أكبر من قدرة التمويل الذاتي.</p>
---	--	---

2.5.2. فائض الخزينة المرتبط بعمليات الاستغلال (ETE)

- المفهوم: عمليات الاستغلال هي ذلك الجزء الرئيسي في عمليات التسيير داخل المؤسسة، تتمثل في العمليات الجارية التي تقوم بها المؤسسة دورياً ووجدت من أجلها. تتمثل نتيجة عمليات الاستغلال في فائض أو عجز الخزينة يرمز له بـ (ETE) (فائض خزينة الاستغلال).
- وعموماً، فإن (ETE) يمثل العنصر الرئيسي في (ETOG)، حيث:



- ومنه فإن (ETE) هو الخزينة (السيولة) المولدة أو المستهلكة خلال الدورة، من خلال عمليات الاستغلال فقط، وهي تساوي:

$$ETE = \text{تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات الاستغلال}$$

- يتم حسابه وفق الطريقة غير المباشرة للاستغلال كما يلي:

فائض خزينة الاستغلال (ETE) = الفائض الإجمالي - إ ر م ع

$$\Delta \text{BFRE} - \text{EBE} = \text{ETE}$$

- أما حسب الطريقة المباشرة :

$$\text{ETE} = \text{تحصيلات الاستغلال} - \text{تسديدات الاستغلال}$$

ب- فائدة فائض خزينة الاستغلال (ETE): فائض خزينة الاستغلال يمثل مستوى الخزينة (السيولة) التي ربحتها المؤسسة أو خسرتها خلال الدورة، من خلال عمليات الاستغلال فقط.

- إذا كانت $\text{ETE} < 0$ الاستغلال استهلك الخزينة بدل توليدها، بمعنى أن التحصيلات أقل من التسديدات والمؤسسة في هذه الحالة تعرف وضعية مالية خطيرة، تترجم بمرودية غير كافية. وبالتالي يجب مراقبة تطور فائض خزينة الاستغلال بشكل منتظم.

- كلما كان (ETE) موجبا وكبيرا، كلما كانت مردودية الاستغلال والتمويل الذاتي هامين.

3.5.2. فائض الخزينة المرتبط بعمليات الاستثمار والتمويل (ETOIF):

يمكن استنتاج فائض الخزينة المرتبط بعمليات الاستثمار والتمويل (ETOIF) من جدول التمويل رقم (1) مباشرة، وبما أن هذا الفائض عبارة عن الفرق بين التحصيلات والتسديدات المتولدة عن عمليات الاستثمار والتمويل فقط، فإنه يعطى بالعلاقة التالية:

فائض الخزينة المرتبط بعمليات الاستثمار والتمويل = الموارد الدائمة - الاستخدامات الثابتة - قدرة التمويل الذاتي

$$\text{ETOIF} = \Delta \text{FR} - \text{CAF}$$

و منه:

ملاحظة: يمكن تجزئة (ETOIF) إلى عنصرين هما: فائض الخزينة على عمليات الاستثمار، وفائض الخزينة على عمليات التمويل. وهو ما تم اعتماده من طرف المشرع الجزائري في إطار إعداد جدول تدفقات الخزينة:

تدفقات الخزينة المرتبطة بالاستغلال

+

تدفقات الخزينة المرتبطة بالاستثمار

+

تدفقات الخزينة المرتبطة بالتمويل

= التغير الإجمالي للخزينة (ΔT)

تمرين تطبيقي

ليكن جدول التمويل رقم 1 التالي:

المبالغ	الموارد	المبالغ	الاستعمالات
200	قدرة التمويل الذاتي	80	أرباح موزعة
100	انخفاض الأصول الثابتة	720	زيادة الأصول الثابتة
300	زيادة الأموال الخاصة	150	انخفاض الديون المالية
250	زيادة الديون المالية		
850	المجموع	950	المجموع
100	تغير سالب في م ع (استخدام صافي)		

علما أنه خلال الدورة سُجل:

- انخفاض في الاحتياجات في رأس المال العامل بـ 120؛
- ارتفاع في الاحتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال بـ 5؛
- ارتفاع الفائض الإجمالي للاستغلال إلى 215.

المطلوب:

1. حساب فائض الخزينة على عمليات الاستثمار والتمويل
2. حساب فائض الخزينة على عمليات التسيير
3. حساب فائض الخزينة على عمليات الاستغلال
4. سجل هذه الفوائض في جدول تدفقات الخزينة مع تفسير النتائج.

الحل:

$$\Delta BFR = -120 \text{ لدينا}$$

$$\Delta BFRHE = 5$$

$$EBE_2 = 215$$

1. حساب فائض الخزينة المرتبط بعمليات الاستثمار والتمويل (ETOIF)

لدينا: ETOIF = موارد دائمة - استخدامات ثابتة - قدرة التمويل الذاتي

$$200 - 950 - 850 =$$

$$300 - =$$

أو: ETOIF = Δ م.ع. - قدرة التمويل الذاتي

$$200 - (100-) =$$

$$300 - =$$

2. حساب فائض الخزينة المرتبط بعمليات التسيير (ETOG)

الطريقة الأولى:

$$\begin{aligned} \text{ETOG} &= \text{CAF} - \Delta \text{BFR} \text{ لدينا} \\ &= 200 - (-120) \\ &= 320 > 0 \end{aligned}$$

الطريقة الثانية:

$$\text{ETOG} = \Delta T - \text{ETOIF} \text{ لدينا}$$

$$\begin{aligned} \Delta T &= \Delta \text{FR} - \Delta \text{BFR} \quad \text{حيث} \\ &= -100 - (-120) \\ &= 20 \end{aligned}$$

$$\text{ومنه: } \text{ETOG} = (300 -) - 20 = 320 > 0$$

3. حساب فائض الخزينة المرتبط بعمليات الاستغلال

$$\begin{aligned} \text{ETE} &= \text{EBE} - \Delta \text{BFRE} \quad \text{لدينا} \\ &= 215 - (\Delta \text{BFR} - \Delta \text{BFRHE}) \\ &= 215 - (-120 - 5) \\ &= 340 > 0 \end{aligned}$$

الاستنتاج:

$$0 < 20 = \Delta T \quad \leftarrow \left\{ \begin{array}{l} \text{لدينا: } 0 < 340 = \text{ETE} \\ 0 < 320 = \text{ETOG} \\ 0 > 300 = - \text{ETOIF} \end{array} \right.$$

هذا يعني أنه على الرغم أن عمليات الاستثمار والتمويل خلقت عجزا في الخزينة، إلا أن عمليات التسيير ، بما فيها عمليات الاستغلال، سمحت بتحقيق فائض عمل على امتصاص العجز المسجل وبقي فائضا بمقدار 20 دينار. وهو ما يؤكد أن الوضعية المالية للمؤسسة مريحة فضلا على تمتعها بقدره تمويل ذاتي مما ينعكس إيجابا على مردوديتها.

IV. أسئلة وتمارين عامة

تمرين 1: لتكن لديك المعلومات التالية:

1. نسبة السيولة العامة = 1.5
2. رأس المال العامل الإجمالي = 4800 ون
3. الأصول الثابتة \ الأموال الخاصة = 1.36
4. الأموال الدائمة \ الأصول المتداولة = 0.9

المطلوب: حساب رأس المال العامل الدائم، ر م ع الخاص، ر م ع الأجنبي مع التعليق على النتائج.

تمرين 2: إليك الميزانية المالية لمؤسسة اقتصادية في 31/12/ن

الوحدة: ألف دينار

المبالغ	الخصوم	قيم صافية	اهتلاكات/مؤونات	قيم إجمالية	الأصول
500	رأس المال المصدر	20	60	80	استثمارات معنوية
100	احتياطيات	700	300	1000	استثمارات مادية
60	نتيجة صافية	350	50	400	استثمارات مالية
32	مؤونات	300	20	320	مخزونات
820	ديون مالية(د ط أ)	301	30	331	العملاء و الحسابات المماثلة
170	الموردون و الحسابات الملحقه	27	-	27	مدينون آخرون
12	دائون آخرون	2	-	2	أموال الخزينة
6	اعتمادات بنكية				
1700	المجموع	1700	460	2160	المجموع

المطلوب:

- 1- إعداد الميزانية المالية المختصرة و المختصرة جدا
- 2- حساب رأس المال بكل أنواعه
- 3- حساب الاحتياجات في رأس المال العامل و الخزينة الصافية
- 4- ما هو تعليقك عن الوضعية المالية للمؤسسة؟

تمرين 3: تم استخراج البيانات التالية من ميزانية المؤسسة (X) في 31/12/2013:

- أصول غير جارية = 420 000 دج، حسابات مدينة = 140 000 دج، رأس المال الخاص = 330 000 دج، مخزونات = 120 000 دج، أصولا لخزينة = 80 000 دج، احتياطيات = 75 000 دج، خصوم غير جارية = 120 000 دج، خصوم جارية = 235 000 دج .

المطلوب: 1. إعداد الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة المعنية في 31/12/2013

2. أدرس وحلل الوضعية المالية للمؤسسة من حيث التوازن المالي قصير الأجل باستخدام أداة النسب المالية. علما أن نسب الصناعة كانت كما يلي: نسبة السيولة العامة = 2 مرة، نسبة السيولة المختصرة = 1 مرة، نسبة السيولة الجاهزة = 0.3.

تمرين 4: إليك الميزانية المالية لإحدى المؤسسات في نهاية السنة المالية:

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
	<u>حقوق الملكية</u>		<u>أصول غير جارية</u>
335000	رأس المال الصادر	63000	أصول معنوية
54500	احتياطات	282000	أصول مادية
30000	فرق إعادة التقييم	90000	أصول مالية
16500	مرحل من جديد		
	<u>التزامات غير جارية</u>		<u>أصول جارية</u>
105000	قروض طويلة الأجل		المخزونات
3000	التزامات ضريبية مؤجلة	265000	حقوق العملاء
8000	مخصصات طويلة الأجل	62000	مدينون آخرون
	<u>التزامات جارية</u>	12000	أعباء مقيدة سلفا
105000	موردون و حسابات ملحقة	7000	خزينة الأصول
32000	ضريبة مستحقة الدفع	22000	
37000	إيرادات مثبتة مسبقا		
68000	ديون أخرى قصيرة الأجل		
9000	خزينة الخصوم		
803000	المجموع	803000	المجموع

إذا توفرت لك المعلومات الإضافية التالية :

- نسبة السيولة العامة=2 مرة، نسبة السيولة المخفضة=1 مرة، نسبة السيولة الجاهزة=0.16

- المشتريات السنوية الصافية=385000 دج، المبيعات السنوية الصافية=855500 دج

- مهلة ائتمان الزبائن=25 يوم، مهلة ائتمان الموردين=60 يوم، نسبة تغطية المصاريف المالية=2%

- حصة الأموال الخاصة في هيكل التمويل=48%. المصاريف المالية=12600=TVA=17%.

المطلوب: قيم الوضعية المالية للمؤسسة من حيث التوازن المالي قصير، متوسط و طويل الأجل.

تمرين 5: قدمت لك أدناه ميزانية المؤسسة X في 2008/12/31 (المبالغ بملايين الدينار):

المطلوب: 1- احسب كل من: TN, BFR, FRNG

2- مثل بياناً الميزانية الوظيفية بالعناصر الثلاثة المحسوبة أعلاه.

3- اشرح كيف يتم تمويل الاحتياجات في رأس المال العامل؟

الميزانية المالية في 2008/12/31

المبالغ	الخصوم	مبالغ صافية	اهتلاكات/مؤونات	مبالغ إجمالية	الأصول
200	رأس المال الصادر	20	20	40	استثمارات معنوية
20	احتياطات	400	100	500	استثمارات مادية
10	نتيجة الدورة	45	15	60	استثمارات مالية
04	مخصصات الأخطار	460	40	500	مخزونات
06	مخصصات الأعباء	50	10	60	حقوق الاستغلال
75	ديون مالية	10	-	10	حقوق متنوعة
650	ديون الموردين	03	-	03	قيم منقولة للتوظيف
30	ديون اجتماعية وجبائية	12	-	12	نقديات
05	ديون متنوعة				
1000	المجموع	1000	185	1185	المجموع

تمرين 6: اشرح تأثير العمليات التالية على رأس المال العامل الصافي الإجمالي والاحتياجات في رأس المال العامل:

الاحتياجات في رأس المال العامل	رأس المال العامل الصافي الإجمالي
	1. إصدار أسهم جديدة
	2. زيادة رأس المال بإدماج الاحتياطات
	3. تحصيل الحقوق على العملاء
	4. الحصول على قروض طويلة الأجل لاقتناء استثمارات جديدة.
	5. خصم أوراق القبض
	6. تسديد ديون الاستغلال
	7. عدم توزيع الأرباح

تمرين 7: تنوي مؤسسة تنشط في طباعة الورق بمختلف أنواعه، استثمار مبلغ مالي قدره 1000.000 دج في بداية

الدورة (n+1)، وذلك في سبيل اقتناء تجهيزات جديدة. ولهذا الغرض قامت إدارة المؤسسة بالتساؤل عن الطريقة

الأنسب لتمويل هذا المشروع. لأجل ذلك قدمت لك الميزانية المالية في 2008/12/31، والمعلومات المرفقة التالية:

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
1600.000	رأس المال الصادر	3500.000	أصول ثابتة
400.000	احتياطات		
200.000	نتيجة الدورة الصافية		
1800.000	ديون مالية ⁽¹⁾	1000.000	أصول متداولة
500.000	ديون أخرى		
4500.000	المجموع	4500.000	المجموع

⁽¹⁾ منها 500.000 دج لأقل من سنة، تتم معالجتها في بداية الدورة (n+1).

- معدل فوائد الديون 10%، الضريبة على الأرباح = $1/3$ ، نتيجة الدورة (n) تتوزع بمعدل 50%.
- الفائض الإجمالي للاستغلال للدورة (n+1) قُدِّر بـ 571.000 دج.

المطلوب:

1. احسب معدل المردودية المالية في الدورة (n)
2. احسب معدل المردودية المالية في الدورة (n+1) وذلك وفق الفرضيتين التاليتين:

أ. تمويل المشروع عن طريق الزيادة في الأموال الخاصة؛

ب. تمويل المشروع عن طريق اللجوء إلى الاقتراض وفق فرضيتين، هما:

- الفرضية الأولى: ع1 = 8%

- الفرضية الثانية: ع2 = 15%

ت. حلل النتائج

تمرين 8: أجب على الأسئلة التالية:

1. ما هما هدفا الإدارة المالية في الأجل القصير، المتوسط والطويل؟ وناقش الإشكال الذي طُرح بشأن أهميتهما العملية بالنسبة للمؤسسة.
 2. بين مدى صحة أو خطأ العبارات التالية:
- أ. في إطار إعداد الميزانية الوظيفية يتم حذف الاهتلاكات ومؤهلات تدني قيم عناصر الأصول من الموارد الدائمة الخاصة. وتُقسم الديون المالية إلى ديون ثابتة وخصوم الخزينة.
- ب. يمكن أن يكون الاحتياج في رأس المال العامل موجبا حتى إذا كانت ديون الموردين أكبر من الحقوق.
- ج. يقيس الرفع المالي مدى استجابة المردودية المالية لتغيرات نشاط المؤسسة.
3. فيما يتمثل دور رأس المال العامل الصافي الإجمالي؟
 4. " المردودية المالية هي الممثل الرئيسي للمردودية العامة للمؤسسة". وضح كيف ذلك؟
 5. فيما تتمثل أهمية (فائدة) كل من الرافعة المالية ، فائض الخزينة المرتبط بعمليات التسيير ، رأس المال العامل الصافي الإجمالي وجدول التمويل رقم 1.

قائمة المراجع المعتمدة

❖ كتب باللغة العربية

1. خميسي شيحة، التسيير المالي للمؤسسة، دروس ومسائل محلولة، دار هومة للطباعة والنشر، الجزائر، 2010(215 صفحة).
2. زغيب مليكة وبوشنقىر ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، 2010(224 ص).
3. عباس مهدي الشيرازي، نظرية المحاسبة، دار السلاسل للنشر والتوزيع، الكويت، 1990 .

❖ كتب باللغة الأجنبية

1. Beatrice Meunier-Rocher, Le diagnostic Financier, Pearson Edition, Paris, 2003
2. Cartapanis, Les marchés financiers internationaux , La Découverte, Paris, 2004.
3. Griffiths Stéphane, Gestion financière, Le Diagnostic financier, Les Décisions Financières, Edition Chihab , Alger, 1996(198 pages).
4. Hervé Stolowy , Comptabilité et Analyse Financière, Businessschool, De Boeck, Bruxelles, 2006.
5. Hervé Hutin, Toute la finance d'entreprise en pratique, 2^{eme} édition, Editions d'organisation, Paris, 2003 (905 pages).
6. Jean Barreau, Gestion financière: Manuel et application 15^{eme} édition, Dunod, Paris, 2006(509 pages).
7. Jean Barreau, Gestion financière: corrigé du manuel, 15^{eme} édition, Dunod, Paris, 2006(203 pages).
8. Kaddouri.A , Mimeche.A , Cours de Comptabilité Financière Selon les normes IAS/IFRS et le SCF2007, ENAG Editions ; Alger, 2009(389pages).
9. Michel Lozato et Pascal Nicolle , Gestion des investissements et de l'information financière, Dunod , Paris, 2003.
10. MondherBellah, Gestion financière, 2^{eme} édition, Economica, Paris , 2004.
11. NecibRedjem, Gestion financière à court terme: cours et exercices corrigés, Etude de cas, Dar- El -Ouloum ,Alger, 2005(196 pages).
12. Pierre Ramage, Analyse et Diagnostic Financier, Edition d'organisation, Paris, 2001, p.p.144-146(407 pages)

❖ قوانين ومراسيم

- 1- القرار المؤرخ في 2008/07/26، المحدد لقواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها ومدونة الحسابات وقواعد سيرها، والصادر عن الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية العدد 19 والصادرة بتاريخ 2009 /03/25 .
- 3- وزارة المالية، القانون رقم 07-11 المؤرخ في 2007/11/25 الموافق لـ 15 ذي القعدة 1428 هـ ، والمتضمن النظام المحاسبي المالي(192 صفحة).

ملاحق

ملحق رقم 1: محتوى بنود الميزانية

الميزانية بتاريخ.....

ن إهلاكات/أرصدة	ن إجمالي	الأصول
2807-2907	207	الأصول المثبتة (غير الجارية)
280 (باستثناء 2807)	20 (باستثناء 207)	فارق الشراء (goodwill)
290 (باستثناء 2907)		التبittات غير المادية
281-282-29-292	22/21 (باستثناء 222)	التبittات المادية
293	23	التبittات الجاري إنجازها
	265	التبittات المالية
	26 (باستثناء 265 و 269)	السندات الموضوعة موضع المعادلة-المؤسسات
	273/272/271	المشاركة
	276/275/274	المساهمات الأخرى والديون الدائنة للملحقة
		السندات الأخرى المثبتة
		القروض والأصول الأخرى غير الجارية
		مجموع الأصول غير الجارية
39	30 إلى 38	الأصول الجارية
491	41 (باستثناء 419)	المخزونات والجاري إنجازها
	409 مدين [44،43،42) باستثناء من	الديون الدائنة-الاستخدامات المماثلة
	444 إلى 448، 45، 46،486،489	الزبائن
	447،445،444	المدينون الآخرون
	مدين 48	الضرائب
	50 (خارج 509)	الأصول الجارية الأخرى
59	519 وغيرها من المدينين 51/مدين	الموجودات وما يماثلها
	54،53/52	الأصول الموظفة وغيرها من الأصول الجارية
		أموال الخزينة
		مجموع الأصول الجارية
		المجموع العام للأصول

الميزانية بتاريخ.....

ن	الخصوم
	رؤوس الأموال الخاصة
108-101	رأس المال الصادر (أو حساب الاستغلال)
109	رأس المال غير المستعان به
106-104	العلاوات والاحتياطات (الاحتياطات المحمدة (1))
105	فارق إعادة التقييم
107	فارق المعادلة (1)
12	النتيجة الصافية (النتيجة الصافية حصة المجمع (1))
11	رؤوس الأموال الخاصة الأخرى، ترحيل من جديد
	حصة الشركة المحمدة (1)
	حصة ذوي الأقلية (1)
	المجموع (1)
	الخصوم غير الجارية
17،16	القروض والديون المالية
155،134	الضرائب (الموجلة والمرصود لها)
229	الديون الأخرى غير الجارية
15 (خارج 155)، 131، 132	المؤونات والمنتوجات المدرجة في الحسابات سلفا
	مجموع الخصوم الجارية (2)
	الخصوم الجارية
40 (باستثناء 409)	الموردون والحسابات الملحقه
447،445،444	الضرائب
444 إلى	الديون المدينة الأخرى
509، 419 دائن لـ [44،43،42 (باستثناء من 444 إلى	
447)، 46،45 و 48	
519 وغيرها من الديون 51 و 52	أموال الخزينة-مخصوم
	مجموع الخصوم الجارية (3)
	المجموع العام للخصوم

ملحق رقم 2 : جدول حساب النتائج حسب الطبيعة

الفترة من.....إلى.....

ن-1	ن	ملاحظة	
			رقم الأعمال
			تغير مخزونات المنتجات المصنعة والجاري تصنيعها
			الإنتاج المثبت
			إعانات الإستغلال
			1. إنتاج السنة المالية
			المشتريات المستهلكة
			الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى
			2. استهلاك السنة المالية
			3. قيمة الاستغلال المضافة (2-1)
			أعباء العاملين
			الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة
			4. الفائض الإجمالي عن الاستغلال
			المنتجات العملية الأخرى
			الأعباء العملية الأخرى
			المخصصات للاهتلاكات والأرصدة
			استئناف عن خسائر القيمة والأرصدة
			5. النتيجة العملية
			المنتجات المالية
			الأعباء المالية
			6. النتيجة المالية
			7. النتيجة العادية قبل الضرائب (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 - المنتجات (يطلب بيانها)
			العناصر غير العادية- الأعباء (يطلب بيانها)
			9. النتيجة غير العادية

10. النتيجة الصافية للسنة المالية
حصة الشركات موضع المعادلة في النتيجة الصافية (1)
11. النتيجة الصافية للمجموع المدمج
ومنها حصة ذوي الأقلية (1)
حصة المجموع (1)

(1) لا يستعمل إلا في تقديم قوائم مالية مدمجة.