

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل -
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

مطبوعة بيداغوجية
تحت عنوان

مقياس التحليل المالي

محاضرات وتمارين

السنة الثالثة ليسانس تخصص نقدي وبنكي

إعداد

الدكتور محي الدين سمير

2026/2025

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
5	المحور الأول: مدخل للوظيفة المالية
5	أولاً: مفهوم المؤسسة الاقتصادية
6	ثانياً: مفاهيم حول الإدارة المالية
9	ثالثاً: مهام الوظيفة المالية
10	رابعاً: محددات الوظيفة المالية
12	المحور الثاني: مفاهيم أساسية حول التحليل المالي
12	أولاً: مفهوم التحليل المالي
12	ثانياً: أهمية التحليل المالي ومهامه
13	ثالثاً: أدوات التحليل المالي
14	رابعاً: الأطراف المستفيدة من التحليل المالي
15	خامساً: أساليب التحليل المالي
16	سادساً: مفهوم القوائم المالية وأنواعها
18	المحور الثالث: دراسة وتحليل الميزانية المالية
18	أولاً: إطار مفاهيمي للميزانية المحاسبية
23	ثانياً: تحليل الميزانية المالية وفق منظور (سيولة/ استحقاق)
23	ثالثاً: تحليل الميزانية بواسطة التوازنات المالية والنسب المالية
30	رابعاً: سلسلة تمارين
35	المحور الرابع: دراسة وتحليل الميزانية الوظيفية
35	أولاً: مفهوم الميزانية الوظيفية
36	ثانياً: أهداف الميزانية الوظيفية
36	رابعاً: إعادة ترتيب العناصر من داخل وخارج الميزانية
40	خامساً: مؤشرات التوازن المالي وفق منظور وظيفي
44	سادساً: سلسلة تمارين
49	المحور الخامس: قائمة الحسابات النتائج
49	أولاً: مفهوم قائمة حسابات النتائج وأهميته
49	ثانياً: عرض قائمة حسابات النتائج
55	ثالثاً: قدرة التمويل الذاتي وطريقتي العرض

56	رابعاً: سلسلة تمارين
59	المحور السادس: دراسة المردودية والرفع المالي
59	أولاً: مفهوم المردودية
59	ثانياً: أنواع المردودية
61	ثالثاً: أثر الرفع المالي
62	رابعاً: العلاقة بين المردودية والرفع المالي
62	خامساً: الصياغة الرياضية للرفع المالية وحالاته
65	سادساً: سلسلة تمارين
67	المحور السادس: التحليل الديناميكي
67	أولاً: مفهوم جدول التمويل وأهدافه
68	ثانياً: العملية والأنشطة المتعلقة بجدول التمويل
69	ثالثاً: خطوات إعداد جدول التمويل
73	رابعاً: استخدامات وتحليل جدول التمويل
77	خامساً: مفهوم وأهداف جدول تدفقات الخزينة وأهميته
78	سادساً: طريقة عرض جدول تدفقات الخزينة
87	سابعاً: تحليل جدول تدفقات الخزينة

مقدمة:

يُعدّ التحليل المالي من أبرز الأدوات العلمية والعملية التي تمكّن من تشخيص الوضعية الاقتصادية والمالية للمؤسسات، وفهم آليات تسييرها وقدرتها على مواجهة تحديات السوق. فالبيانات المحاسبية وحدها لا تكفي لتكوين صورة واضحة عن الأداء الحقيقي للمؤسسة، وإنما يصبح من الضروري إخضاعها لعملية تحليل وتفسير من خلال أدوات ومؤشرات مالية متنوعة، تكشف عن نقاط القوة ومواطن الضعف، وتساعد على توجيه القرارات الإستراتيجية.

إن التحليل المالي لا يخدم فقط الإدارة الداخلية للمؤسسة، بل يتجاوزها ليُشكّل مرجعاً أساسياً لمختلف الأطراف المتعاملة معها، من مستثمرين ومقرضين وموردين وهيئات رقابية، حيث يوفر قاعدة معلوماتية متينة تساعد في تقدير درجة المخاطرة، وقياس مردودية الاستثمارات، والحكم على ملاءة المؤسسة واستقرارها المالي.

ويأتي هذا الكتاب ليسدّ حاجة معرفية وعملية في ميدان التحليل المالي، من خلال تقديم إطار نظري متكامل مدعوم بأمثلة تطبيقية، تُيسّر على القارئ استيعاب المفاهيم الأساسية، وفهم الأدوات المنهجية، وتوظيفها في معالجة القوائم المالية للمؤسسات بمختلف أحجامها وقطاعات نشاطها. كما يهدف إلى مدّ الباحثين والمهنيين بمرجع أكاديمي رصين يُعينهم على تطوير قدراتهم التحليلية، ويساهم في الارتقاء بممارسات التسيير المالي وفق المعايير العلمية الحديثة.

المحور الأول: مدخل للوظيفة المالية (الإدارة المالية)

شهدت الوظيفة المالية في المؤسسات تطوراً فكرياً ملحوظاً، جاء نتيجة للتحويلات العميقة في البيئة الاقتصادية والمالية، والتي فرضت تحديات متزايدة تمثلت تزايد التدخل الحكومي في الأنشطة الاقتصادية وتصادد حدة المنافسة، وارتفاع معدلات التضخم، إلى جانب التقدم التكنولوجي المتسارع، وغيرها من العوامل المؤثرة. وقد أدى هذا التطور إلى انتقال الوظيفة المالية من دورها التقليدي المتمثل في تدبير الموارد المالية اللازمة لتسيير الأنشطة، إلى دور أكثر تعقيداً يتمثل في المساهمة الفاعلة في عملية اتخاذ القرار المالي. ويُعزى ذلك إلى إدراك المؤسسات بأن استدامة النجاح وتحقيق الأهداف الاستراتيجية لا يعتمد فقط على توافر الموارد، وإنما يتطلب أيضاً كفاءة عالية في اتخاذ قرارات مالية رشيدة تستند إلى أسس علمية وتحليلية.

أولاً: مفهوم المؤسسة: يصعب إعطاء تعريف شامل ودقيق للمؤسسة بسبب:

1- التعريف الاقتصادي: وفق المدرسة الكلاسيكية:

المؤسسة هي وحدة إنتاجية تهدف إلى تحويل الموارد (العمل، رأس المال، المواد الأولية) إلى سلع أو خدمات بغرض بيعها وتحقيق الربح.

وفق المدرسة الحديثة (الاقتصاد الصناعي): المؤسسة هي كيان اقتصادي منظم يختص بإنتاج أو توزيع سلع وخدمات، يسعى إلى تحقيق أهداف اقتصادية (ربحية أو غير ربحية) في بيئة تنافسية¹.

2- التعريف القانوني: هي شخص اعتباري (معنوي) يتمتع بكيان قانوني مستقل، ينشأ بموجب القانون أو العقد، وله حقوق وواجبات، ويزال نشاطاً محدداً في إطار نظام قانوني معين. هذا التعريف يركز على الشكل القانوني للمؤسسة، مثل الشركة المساهمة، الشركة ذات المسؤولية المحدودة، أو المؤسسة العمومية.

3- التعريف الاجتماعي: المؤسسة هي تنظيم اجتماعي يضم أفراداً يتفاعلون فيما بينهم لتحقيق أهداف مشتركة، حيث تحدد الأدوار والعلاقات بينهم وفق هيكل تنظيمي وثقافة مؤسسية.

هذا المنظور يهتم بعلاقات العمل، والتأثير الاجتماعي للمؤسسة، وأثرها في المجتمع.

- يصعب وضع تعريف جامع ودقيق للمؤسسة نظراً لعوامل متعددة، من أبرزها:
- تعدد الأشكال القانونية للمؤسسات، إذ يمكن أن تكون فردية، أو شركات، أو تعاونيات، أو مؤسسات عمومية، وغيرها.

¹ - Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D., *Économie*, McGraw-Hill, 19e éd., 2010 , p24-25.

- اتساع وتنوع أنشطة المؤسسات، حيث تعمل في مجالات اقتصادية، اجتماعية، ثقافية، أو خدمية، مما يجعل من الصعب تحديد مفهوم واحد يشمل جميع الحالات.
- اختلاف الإيديولوجيات والمدارس الفكرية، إذ تتباين وجهات النظر حول طبيعة ودور المؤسسة بحسب الخلفية الاقتصادية والاجتماعية والسياسية للباحثين والمفكرين

لكن يمكن النظر إليها على أنها:

- وحدة اقتصادية؛ - وحدة لتوزيع المداخل؛ - خلية اجتماعية؛ - مركز لاتخاذ القرارات؛ - نظام مفتوح يتكون من أنظمة فرعية منها: التمويني، الإنتاجي، التسويقي، المالي... هذا الأخير هو الوظيفة المالية.

ثانيا: مفاهيم حول الإدارة المالية:

1- تعريف الإدارة المالية: تلك الإدارة التي تقوم بنشاطات مالية متنوعة وذلك من خلال تنفيذها لوظائف فنية متخصصة كالتحليل المالي، تقييم المشروعات، إعداد وتفسير التقارير المالية، الموازنات التقديرية، الاندماج، إعادة التنظيم وغيرها، ومن خلال تنفيذها لوظائف إدارية، كالتخطيط، التنظيم، التوجيه، الرقابة ولكن بصيغة مالية.

يعرف "keown" وملائمة الإدارة المالية بأنها "النشاط الإداري الذي يهتم بخلق والحفاظ على القيمة الاقتصادية أو الثروة، ويركز هذا التعريف على عملية اتخاذ القرارات المالية في المنظمة وتأثيرها على الثروة أو تعظيم القيمة الاقتصادية للمؤسسة.²

هي تلك الوظيفة التي تهتم بتنظيم حركة الأموال (تدفقات نقدية داخلية، تدفقات نقدية خارجية) اللازمة لتحقيق أهداف المشروع و الوفاء بالالتزامات المالية التي عليه في الوقت المحدد، حتى لا يتعرض المشروع إلى عسر مالي سواء كان فني أم حقيقي.³

يمكن النظر إلى الوظيفة المالية باعتبارها الآلية المحورية للحفاظ على التوازن بين السيولة المتاحة والالتزامات المستحقة، بما يضمن استمرارية النشاط الاقتصادي للمؤسسة. كما تضطلع هذه الوظيفة بدور أساسي في تحسين مؤشرات التوازن المالي على المدى القصير والطويل، مع السعي إلى تحقيق مستوى مناسب من الربحية يتماشى مع حجم المؤسسة وإمكاناتها المتاحة، وذلك في إطار إدارة رشيدة للموارد المالية وتعظيم كفاءتها.

2- التطور التاريخي للإدارة المالية: مر التسيير المالي بتغيرات جوهرية منذ بداية القرن الماضي حتى الآن، وتميزت كل حقبة بتعدد الاهتمامات والاكتشافات المالية التي ساهمت في رفع فعاليتها كما يلي:

² - جمال الدين المرسي، أحمد عبد الله اللوح، الإدارة المالية (مدخل اتخاذ القرارات)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص 13.

³ - عدنان تايه النعيمي و آخرون، "الإدارة المالية النظرية و التطبيق"، دار المسيرة للنشر والتوزيع و الطباعة، ط2 ، 2008، ص17.

أ- بداية القرن العشرين: بدأت التسيير المالي كمجال متخصص من مجالات العلوم الإدارية في بداية القرن العشرين، حيث تميزت هذه الفترة بتوسع كبير ونمو في النشاط الاقتصادي العالمي بسبب ظهور الشركات النفطية العملاقة وشركات السيارات الضخمة واندماجها، ناهيك عن التحول إلى الصناعات كبيرة الحجم بفضل الابتكارات التكنولوجية، ما أدى إلى زيادة الطلب على رؤوس الأموال لتمويل أنشطة المؤسسات، فكان تركيز التسيير المالي في هذه الفترة على ما يلي:

- الجوانب القانونية للاندماجات وإنشاء الشركات الجديدة؛
- الأشكال المختلفة من الأدوات والأوراق المالية التي يمكن إصدارها للحصول على الأموال اللازمة.
- ب- فترة الكساد: بحلول الكساد العظيم في الفترة الممتدة بين 1929-1933 تغيرت اهتمامات المفكرين والمحللين الماليين بمشاكل التوسع والنمو، وأصبحت مشكلة بقاء واستمرار المؤسسة في السوق هي المتصدرة، ولقد صاحب هذه الفترة ازدياد التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي، وصدرت التشريعات التي تقضي بضرورة نشر البيانات المالية، وبذلك فتح المجال على اهتمامات تمثلت في:
- التنبؤ بإفلاس أو فشل المؤسسات عبر نماذج كمية؛
- الإجراءات التي تلحق عملية الإفلاس، وإعادة تنظيم المؤسسات بسبب فشل العديد منها؛
- توفير السيولة وإدارتها لتجنب المشكلات المالية التي يمكن أن تحدث للمؤسسة فتؤدي بها إلى الإفلاس؛

- الاهتمام بالتحليل المالي من خلال ما يوفره من أدوات لتقييم كفاءة المؤسسة.

ج- الأربعينات والخمسينات: قبيل نهاية الخمسينات حدث تطور جوهري تمثل في البعد عن الفكر التقليدي الذي كان سائدا خلال السنوات الماضية، أي البعد عن المسائل الوصفية التي صاحبت التسيير المالي وبدأ التركيز على المسائل الكمية في عملية تقييم الأداء، وعملية التخطيط لاستخدام الموارد.

الملاحظ أن التسيير المالي خلال هذه الفترة أصبح يهتم بالجانب المؤسسي أي معالجة المشاكل التي تواجهها من وجهة نظر إدارة المؤسسة بعد أن كانت تعالج من وجهة نظر خارجية، مثلاً في تركيزها على تدبير الأموال كان ينظر إليها من منظور خارجي أي منظور المقرضين والمساهمين دون الاهتمام بعملية اتخاذ القرار داخل المؤسسة ومدى أثر قرار الاقتراض على المؤسسة نفسها.

د- الستينات والسبعينات: انتقل التركيز في بداية الستينات إلى عملية اتخاذ القرارات المرتبطة بالاختيار بين الأصول والخصوم بصورة تعظم من قيمة المؤسسة، حيث شهدت هذه الحقبة تطورات عديدة بفضل الاكتشافات المالية والتي تمثلت فيما يلي:

– الاهتمام الكبير بدراسة تكلفة الأموال نتيجة أعمال قطبي التسيير المالي "موديغلياني وميلر" (M.Miller & F.Modigliani) من خلال محاولتهما وضع نظرية للهيكل المالي وقيمة المؤسسة عبر أطروحتين متتابعتين؛

– الاهتمام بالاستثمار في الأصول المالية وغير المالية، بفضل نظرية المحفظة التي أسسها "ماركويتر" (H.Markowitz) في الخمسينات، والتي تقوم على فكرة حتمية هي قيام المستثمر بتنوع محفظة أوراقه المالية للتخلص من المخاطر غير المنتظمة التي لا تشمل الاقتصاد الوطني ككل، والتي طبقت فيما بعد على استثمار المؤسسات لأصولها؛

الاهتمام بالحد الأدنى للعائد المطلوب لتعويض المستثمر عن المخاطر التي لا يمكنه تجنبها بنفسه وهي المخاطر المنتظمة أو ما يعرف بمخاطر السوق نتيجة نموذج تسعير الأصول الرأسمالية (CAPM)^(*) الذي ساهم في تطويره كل من: "شارب" (W.Sharpe) و"لينتر" (Linter) و"فاما" (E.Fama) و"موس" (Mossin)؛

– الاهتمام بالمتغيرات المؤثرة على العائد المتوقع للاستثمار في الأصول الرأسمالية، نتيجة نظرية التسعير بالمراجعة (APT)^(**) الذي قدمها "روس" (S.Ross) كتحدي لنموذج تسعير الأصول الرأسمالية؛

– الاهتمام بتقييم الأصول المالية، نتيجة نموذج تسعير الاختيار (OPM)^(*) الذي قدمه "شول" (Schall) و"بلاك" (F.Black) () لاقى قبولاً بين الأكاديميين والممارسين على حد سواء.

هـ- **الثمانينات والتسعينات:** في هذه المرحلة أستمروا الاهتمام بقيمة المؤسسة، ولكن التحليل أخذ صورة أعمق واتسع نطاقه، ليستمر التركيز على عملية اتخاذ القرارات المالية لعدة اعتبارات أهمها:

– الاهتمام بأساليب القياس الكمي لتكلفة الأموال بسبب الاعتقاد المتزايد بأن الأساليب السليمة لإعداد الموازنات الرأسمالية تتطلب قياسات دقيقة لرأس المال؛

– تقييم هذه القرارات المالية والمساعدة في اتخاذها بسبب استمرار عمليات الاندماج بين الشركات وكذلك عمليات الشراء؛

– الاهتمام بقضايا التمويل والاستثمار الدوليين بسبب التقدم الهائل في تكنولوجيات الاتصال وتحرير التجارة،

– الاهتمام بتزايد الأعباء المالية الناتجة عن مشكلة التضخم والحاجة إلى مواجهة نتائج الارتفاع المضطرد في الأجور والفوائد والانخفاض النسبي في أسعار الأسهم؛

– الاهتمام بالمسؤولية الاجتماعية للمؤسسات من خلال قضايا البيئة.

و- **الألفية الثالثة:** إن دور التسيير المالي في المؤسسة هو دور دائم التطور، يتلاءم مع ما يستجد من أفكار وأساليب حديثة في العديد من المجالات، فاهتماماته تختلف في هذه الأيام عما كان قبل سنوات، ولا

(*) Capital Asset Pricing Model

(**) Arbitrage Pricing Theory

شك في أن ما سيكون في المستقبل سيختلف عما هو عليه الآن، لذا فقد بات لزاماً أن يواكب هذه التغيرات على نحو جاد، لتتضمن اهتمامات التسيير المالي خلال سنوات الألفية الثالثة القضايا التالية:

- التضخم وأثاره على قرارات المالية في المؤسسة؛
- التشريعات والقواعد المنظمة لعمل المؤسسات والتأقلم معها، بمعنى زيادة الاعتماد على آليات السوق الحرة والتوجه ناحية المؤسسات المالية الكبيرة ذات الخدمات والأنشطة المالية المتنوعة؛
- التوجه نحو استخدام التكنولوجيا في عمليات التحليل خاصة المالي والنقل الالكتروني للمعلومات؛
- الاهتمام بحركة الأسواق العالمية في ظل عولمة أنشطة المؤسسات.

ثالثاً: مهام الوظيفة المالية في المؤسسة: هناك عدّة مهام تقوم بها الوظيفة المالية نذكر منها ما يلي:⁴

1- التمويل: من المهام والمسؤوليات والعمليات المرتبطة بالبحث عن الموارد المالية من مصادرها الممكنة، وفي إطار محيطها المالي، وهذا بعد تحديد الحاجات الضرورية، من خلال إعداد برامجها، وخططها الاستثمارية وكل ما يتعلق بالتمويل، ثم يتم اتخاذ التدابير والإجراءات اللازمة التي تسمح بتحقيق برامجها وخططها ولضمان استمرار نشاطها بصفة عادية، وصولاً إلى تحقيق أهدافها المسطرة.⁵

2- التخطيط المالي: هو مجموعة الخطط اللازمة للحصول على الموارد المالية والاستخدام لها ولهذا فإن التخطيط المالي يشير إلى تحديد المتطلبات المالية، الاستثمارات، النمو، الأداء، خلال مدة محددة من الزمن، يعد التخطيط المالي عنصر أساسي لنجاح المؤسسة فهو دليلها المالي بالمستقبل، فمن خلل التخطيط المالي تحدد الشركة إمكانية الحصول على الموال وكيفية الاستخدام لهذه الموال. ولهذا فإن التخطيط المالي يتضمن التنسيق للنشاطات المالية من أجل تعظيم ثروة المساهمين.⁶

3- مراقبة التدفقات النقدية وتسييرها: ويقصد بذلك ان الوظيفة المالية تتبع دراسة العمال الماضية وكذلك الحالية لتأكد من أن حركة الموال تسيير طبق للخطط الموضوعة ويعتمد ذلك على معايير ومقاييس رقابية محددة لمقارنة الإنجاز الفعلي مع معايير وتحديد الانحرافات المتوقعة ومعرفة أسبابها قصد وجود علاج لازم.

4- دفع النفقات وتحصيل المستحقات: من بين المهام العملية واليومية للوظيفة المالية هي دفع النفقات والمصاريف وتلقي المستحقات والحقوق عن جميع الأنشطة التي تقوم بها المؤسسة.

5- مساعدة المديرين في الإدارة العليا:

⁴ - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2007، ص 26.

⁵ - محمد اعلى إبراهيم العامري، الإدارة المالية المتقدمة، دار إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2007، ص 4.

⁶ - المرجع نفسه، ص 45.

- توفير المعلومات المالية الدقيقة: إعداد تقارير مالية دورية (الميزانية، النتائج، التدفقات) لمساعدة الإدارة العليا في متابعة الوضع المالي.
- تحليل الوضعية المالية: عبر مؤشرات السيولة، المردودية، والملاءة لتوضيح مدى قدرة المؤسسة على الاستمرار في نشاطها.
- تقدير المخاطر والفرص: تقديم توقعات مالية وسيناريوهات مختلفة لقرارات الاستثمار والتمويل.
- المساهمة في التخطيط الاستراتيجي: ربط الأهداف المالية بالأهداف التشغيلية والإستراتيجية للمؤسسة.
- دعم عملية اتخاذ القرار: تزويد الإدارة العليا ببدائل مالية (مثلاً: التمويل الذاتي مقابل الاقتراض، أو الاستثمار في مشروع معين مقابل آخر).

رابعاً: محددات الوظيفة المالية:

- السيولة.
- الربحية.

ويمكن القول بأن السيولة والربحية هدفان متلازمان لكنهما متعارضان، لذا يجب على الإدارة المالية للمؤسسة إعطاء عناية خاصة للموازنة بين هذين الأمرين، للآثار السلبية الكبيرة الممكن أن تنشأ عن عدم الموازنة بينهما، وذلك من خلال مراقبة دقيقة للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة، حتى لا تكون هناك سيولة زائدة، وفي نفس الوقت عليها أن توجه استثماراتها إلى الغايات الأساسية التي قامت المنشأة من أجلها دون المبالغة في التوسع على حساب السيولة.

ليتوج كل هذا الأداء بقدرة الإدارة المالية على تحقيق هدفها الأساسي وهو تعظيم القيمة السوقية لأسهمها في السوق.

مصادر المحور الاول:

1. جمال الدين المرسى، أحمد عبد الله اللحج، الإدارة المالية (مدخل اتخاذ القرارات)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.
2. Beatrice et Francis Granduillot , Analyse Financiere , Gualino editeur, Paris , 2005.
3. عدنان تايه النعيمي و آخرون، "الإدارة المالية النظرية و التطبيق"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، ط 2 ، 2008.
4. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التفسير المالي، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2007،
5. محمد اعلى إبراهيم العامري، الإدارة المالية المتقدمة، دار إثراء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2007.

المحور الثاني: مفاهيم أساسية حول التحليل المالي

أولاً: مفهوم التحليل المالي:

تستخدم الإدارة المالية التحليل المالي للوظائف التي يقدمها، حيث نجد أن التحليل المالي هو أداة لتفسير القوائم المالية ومعرفة العلاقة بين مضاമينها، ومدلولات الأرقام الواردة فيها والعلاقة بينهما. يرتكز التحليل المالي على تقييم موضوعي للأداء الاقتصادي والمالي للمؤسسة بالاعتماد على قوائمها المالية (الميزانية، حساب النتائج، والملحق)، بهدف تحليل مؤشرات المردودية والملاءة والذمة المالية. ويُعرف أيضًا بـ **التشخيص المالي**، الذي يقوم على مقارنة بيانات مالية سابقة بنتائج آخر سنتين أو ثلاث سنوات لرصد التطورات.⁷

كما يطلق على التحليل المالي التشخيص المالي حيث عرفه "عملية تحليل للوضع المالي باستخدام مجموعة من الأدوات والمؤشرات المالية بهدف استخراج نقاط القوة ونقاط الضعف ذات الطبيعة الحالية"⁸.
ثانياً: أهمية التحليل المالي ومهامه:

1- أهمية التحليل المالي:

يعتبر التحليل المالي الخطوة الرئيسية والأولى في عملية التخطيط المالي للمؤسسة فهو نقطة الارتكاز التي تساعد المدير المالي من وضع الخطط المالية وقبل أن يتمكن المدير المالي من وضع الخطط المالية من القيام بعملية التحليل المالي، والذي يمكن من تحديد القراءات الحالية للمؤسسة، كما يستخدم كوسيلة لتقييم أداء المؤسسة ككل، والحكم على مركزها المالي وإدارتها، حيث تظهر جوانب القوة وجوانب الضعف فيها⁹، إن أهمية التحليل المالي يساعد في تحقيق الأغراض التالية:¹⁰

- دراسة الوضع ادلارل احلالل للمؤسسة.
- تقييم قدرة المؤسسة على سداد ديونها قصيرة وطويلة الأجل.
- تقييم كفاءة إدارة المؤسسة في توظيف الأصول المتاحة لديها.
- الحصول على مؤشرات مالية تبين فعالية السياسات ادلالية للمؤسسات وقدرتها على النمو.

⁷ - Dov Ogien, Gestion financière de l'entreprise, édition Dunod, Paris, 2008, P2.

⁸ - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي - الإدارة المالية، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، ص4.

⁹ - محمد قاسم، أساسيات الإدارة المالية، ط1، دار الفكر، الأردن، 2011، ص39.

¹⁰ - عبد الرحمان محمد رشوان، محمد عبد الله أبو رحمة، تحليل العلاقة بين الهندسة المالية والتحليل المالية وأثرها على ترشيد قرارات المستثمرين،

مجلة الدراسات الاقتصادية، المجلد 05، العدد 01، 2018، ص147.

2- المهام الأساسية للتسيير المالي:

أ- **تعظيم قيمة المؤسسة:** هو من أبرز الأهداف الإستراتيجية للإدارة المالية الحديثة، ويتجلى هذا الهدف أساساً في رفع القيمة السوقية لأسهم المؤسسة، فالقيمة السوقية للسهم تمثل انعكاساً مباشراً لتوقعات المستثمرين بشأن الأداء المستقبلي للمؤسسة، تتحدد بناءً على مجموعة من العوامل مثل: مستوى الأرباح المحققة، سياسة توزيع الأرباح، فرص النمو، المخاطر المالية، والظروف الاقتصادية العامة.

العلاقة بين قيمة المؤسسة والأسهم كلما ارتفعت القيمة السوقية لأسهم المؤسسة، ارتفعت تلقائياً قيمتها الكلية.

ب- **المحافظة على الأداء:** إن المحافظة على الأداء المالي للمؤسسة لا تعني فقط تسجيل أرباح آنية، بل تعني تحقيق نتائج متنامية بشكل مستدام مع تحسين مؤشرات المردودية الاقتصادية والمالية، بما يعزز ثقة المستثمرين، يرفع قيمة الأسهم في السوق، ويضمن استمرارية المؤسسة على المدى الطويل

ج- **مواجهة المخاطر المالية:** مخاطر الاستغلال، مخاطر الافلاس، مخاطر ارتفاع التكاليف، مخاطر سعر الفائدة وسعر الصرف....

د- **المحافظة على اليسر المالي:** بتحقيق فائض في الخزينة باعتبارها المؤشر على قدرة تمويل احتياجات المؤسسة.

رابعاً: أدوات التحليل المالي: تعتمد على عدة أدوات تشخيصية نذكرها وفق ما يلي:¹¹

1- **تحليل الهيكل المالي:** إن الهدف منه ضمان تمويل الاحتياجات دون التأثير على التوازن المالي والمردودية والملاءة المالية أو المردودية، وذلك بالاعتماد على المنظور المالي المرتكز على منظور الذمة المالية ومبدأ السيولة والاستحقاق أو المنظور الوظيفي المرتكز على المفهوم للمؤسسة والفصل بين النشاطات الرئيسية في التحليل.

2- **تقييم النشاط والنتائج:** يهتم بكيفية تحقيق المؤسسة للنتائج، والحكم على مدى قدرة النشاط على تحقيق الربحية، وذلك باستخدام الأرصدة الوسيطة للتسيير وهي أرصدة توضح المراحل التي يتشكل من خلالها الربح أو الخسارة ومن خلالها يمكن تحديد الأسباب التي أدت إلى النتيجة المحققة ومن ثم يمكن تصور الحلول.

¹¹ - محمد أمجد القايد، الإدارة المالية الدولية والعالمية، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2010، ص3.

3- **تقييم المردودية:** هي وسيلة تمكن من مقارنة النتائج المحققة مع الوسائل التي ساهمت في تحقيقها، وهي المؤشر الأكثر موضوعية يف تقييم الأداء ويمكن من خلالها اتخاذ قرارات التمويل وقرارات الاستثمار وغيرها.

4- **تحليل التدفقات المالية:** يمثل التحليل الأكثر تطوراً، يمكن من تحليل التوازن المالي، يمكن استخدام جداول التدفقات المالية تحليل التوازن المالي والوقوف على أسباب العجز أو الفائض في الخزينة وتحديد الدورة المسؤولة عن هذا العجز، وذلك الفائض كما يحتوي هذا الخل مجموعة من المؤشرات ذات البعد الإستراتيجي والتي لها دور اتخاذ بعض القرارات الإستراتيجية والمساعدة في تقسيم الإستراتيجية المتبناة من طرف المؤسسة.

رابعاً: الأطراف المستعملة والمستفيدة من التحليل المالي:¹²

1- الأطراف الداخلية: هناك ثلاث أطراف داخلية نذكرها وفق ما يلي:

- **إدارة المؤسسة:** تهتم إدارة المؤسسة بمختلف مستوياتها الإدارية بالتحليل المالي بهدف قياس كفاءتها والتعرف على نواحي الضعف والقصور في نشاطها خلال الفترة المالية أو فترة التحليل المالي، وذلك من خلال دراسة الاتجاهات ومؤشرات المالية الجارية بانتظام، كما يهتم أصحاب المؤسسة بمدى قدرتها في توفير السيولة النقدية لدفع حصص الأرباح المستحقة لهم.
- **اتحاد العمال:** يمكن أن تستخدم تقنيات التحليل المالي من قبل اتحادات العمال لتقييم الوضع المالي والربحية للمؤسسات الواقعة في نطاقها، للوقوف على قدرة هذه المؤسسات على الاستمرار في مزاولة تطورها المؤنية، بغية التوصية بمعالجة نواحي القصور وتطوير جوانب القوة منها.
- **أصحاب المؤسسة:** وهم المساهمون أو الشركاء أو أصحاب المؤسسات الفردية، ويرتبط هؤلاء بالمؤسسة بشكل رئيسي، لذا نجد أن اهتمامهم بنتائج التحليل المالي ينصب على تحليل الهيكل المالي العام وطبيعة التمويل الداخلي والخارجي والربحية والعائد على الأموال المستثمرة.
- **مدى قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها نشاطها والتوسع، ومن ثم الاستمرار في توظيف العاملين الحاليين، وإيجاد مواقع شغل جديد.**

2- الأطراف الخارجية:

هم كافة الأطراف من خارج المؤسسة الذين لهم مصالح معها ويمكن تصنيفهم إلى ما يلي:¹³

¹² - نعيم نمر داوود، "التحليل المالي دراسة نظرية تطبيقية"، دار المستقبل للنشر و التوزيع، عمان- الأردن-، الطبعة الأولى ، 2012 ، ص30.

¹³ - عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية، دار الجامعة، جامعة الإسكندرية، مصر ، 2014، ص69-70.

- **سماسرة الأوراق المالية:** يهدف سماسرة الأوراق المالية من التحليل المالي، إلى التعرف على ما يلي:
 - التغيرات التي يمكن أن تطرأ على أسعار الأسهم نتيجة للتطورات المالية في المؤسسة، أو نتيجة للظروف الاقتصادية العامة، الأمر الذي يساعد على اتخاذ قرارات التسعير المناسبة لهذه الأسهم،
 - أسهم المؤسسات التي يمكن أن تشكل فرص استثمار جيدة يمكن استغلالها أو تقديم النصح بشأنها للعملاء.
 - **المستثمرون الحاليون والمتوقعون:** يهتم المستثمر بالتحليل المالي للتعرف على سلامة أمواله والحصول على ربح معقول في الأجل الطويل، لذا تتركز اهتمامات المستثمرين حول سلامة المركز المالي للمؤسسة وقدرتها على تحقيق الأرباح في الآجال المختلفة، ومن الطبيعي أن يتم الاهتمام بالأرباح التي تحققها المؤسسة ومقدار ما يتم توزيعه منها على أصحابها، فلكي يرضى المستثمر عن أرباح المؤسسة يجب أن تكون أرباحها تماثل أرباح المؤسسات التي تواجه نفس درجة المخاطرة وهذا ما يحققه التحليل المالي من خلال مقارنة أرباح المؤسسات داخل نفس الصناعة.
 - **العملاء:** باستخدام البيانات التي ينشرها المورد وكذلك منافسيه، يمكن للعميل معرفة ما إذا كانت الشروط التي يحصل عليها، خاصة فترة الائتمان، مماثلة لما تمنح لغيره، وتتطابق مع فترة الائتمان التي يمنحها هو لعملائه، وتتم هذه المقارنات باستخدام القوائم المالية بحساب متوسط فترة الائتمان.
 - **الموردون:** يهتم المورد التأكد من سلامة المراكز المالية لعملائه واستقرار الأوضاع المالية، فالعميل من الناحية العملية مدين للمورد، ويعني هذا دراسة وتحليل مديونية العميل في دفاتر المورد وتطور هذه المديونية، وعلى ضوء ذلك يقرر المورد ما إذا كان سيستمر في التعامل معه أو يخفض هذا التعامل.
 - **الدائنون:** يقصد بالدائن كل من يكتتب في السندات الخاصة للمؤسسة أو المحتمل شراؤه للسندات المصدرة أو الاكتتاب في القرض الجديد أو أقرض أو بصدد إقراض الأموال للمؤسسة، وقد يكون الدائن بنكا أو مؤسسات مالية، لذلك فهم يهتمون بصفة عامة بالتعرف على مدى إمكانية المؤسسة بالوفاء بالقروض عندما تحين آجال الاستحقاق، فالدائنين تختلف وجهة نظرهم تبعا لنوع الدين.
 - **المصالح الحكومية:**
 - يعود اهتمام الجهات الحكومية بتحليل أداء المؤسسات لأسباب رقابية بالدرجة الأولى، ولأسباب ضريبية بالدرجة الثانية، كالتأكد من التقيد بالأنظمة والقوانين المعمول،
- خامسا: أساليب التحليل المالي:**

1- التحليل العمودي:

ويطلق عليه بالتحليل الرأسي أيضا، ويقوم بتحليل كل قائمة من القوائم المالية على انفراد، ولذلك فإن التحليل العمودي يتم لسنة واحدة، ويقوم التحليل الرأسي على دراسة عناصر ميزانية واحدة وذلك من خلال إظهار الوزن النسبي لكل عنصر من العناصر في الميزانية إلى مجموع الميزانية أو إلى مجموع المجموعة التي ينتمي إليها وهذا ما يسمح لنا بالتعرف على التركيب الداخلي للميزانية.

2- التحليل الأفقي - التحليل التاريخي :-

يقوم عادة المحلل المالي من خلال هذا التحليل برصد سلوك واتجاهات البنود المختلفة من خلال إيجاد التغير فيها بالقيم المطلقة والنسب المئوية على حد سواء، وهو ما يساعده بشكل أفضل على إنجاز تحليله، وقد يشمل التحليل الأفقي عامين متتاليين أو قد يمتد لفترات متتالية متعددة، وهو ما يعرف بتحليل الاتجاهات. يركز تحليل الاتجاهات على دراسة الماضي من أجل تشخيص الحاضر والتنبؤ بالمستقبل، إذا فهو يهتم بالقوائم المالية للفترات المحاسبية السابقة (من 3 إلى 5 سنوات غالباً في حالة توفر المعلومة).

3- التحليل المقارن:

يعتمد هذا النوع من التحليل على مقارنة النسب المالية وحسابات المؤسسة مع المعايير القطاعية (الصناعة) الصادرة عن الاتحادات المهنية والجهات الحكومية أو غيرها من الجهات لأغراض القياس والتقييم لفرع أو أكثر من فروع الصناعة والنشاط وذلك بهدف مقارنة الفعالية المالية للمؤسسات المتواجدة في نفس القطاع وتحديد آجال تسديد الزبائن الممنوحة لهم من طرف المؤسسات، وتقييم الهيكل المالي للمؤسسات من طرف البنوك.

4- التحليل المعياري:

يعد التحليل المعياري بمثابة امتداد للتحليل المقارن، حيث يعتمد هذا النوع من التحليل على مقارنة بعض النسب المالية والحسابات للمؤسسة محل الدراسة مع المعايير المطلقة التي تستخدم كمعايير للحكم على وضع المؤسسة بالرغم من اختلاف حجمها ومجال نشاطها.

سادساً: التحليل المالي للقوائم المالية:

تمثل القوائم المالية الوسيلة الأساسية لتوصيل المعلومات المحاسبية للأطراف الخارجية وقد تحتوي على مصادر خارج السجلات المحاسبية.¹⁴

كما عرفها النظام المحاسبي المالي الجزائري على أنها مجموعة كاملة وغير منفصلة من الوثائق المحاسبية والمالية التي تمكن من تقديم صورة صادقة عن الوضعية المالية، ونجاعة الأداء وتغير وضعية المؤسسة عند تاريخ قفل الحسابات.¹⁵ وتعتمد على أربع قوائم مالية وهي:

- الميزانية المالية.
- جدول حسابات النتائج .

¹⁴ - حماد عبد العال، التقارير المالية، الدار الجامعية، مصر، 2005 ص35.

¹⁵ - الجريدة الرسمية، القرار المؤرخ في 26 جويلية 2008 المحدد لقواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية العدد 19، بتاريخ 25 مارس 2009، الجزائر.

- جدول التدفقات المالية.
- جدول تغيرات الاموال الخاصة.
- ملحق الكشف المالي.

مصادر المحور الثاني:

1. Dov Ogien, Gestion financière de l'entreprise, édition Dunod, Paris, 2008.
2. محمد قاسم، أساسيات الإدارة المالية، ط1، دار الفكر، الأردن، 2011.
3. عبد الرحمان محمد رشوان، محمد عبد الله أبو رحمة، تحليل العلاقة بين الهندسة المالية والتحليل المالية وأثرها على ترشيد قرارات المستثمرين، مجلة الدراسات الاقتصادية، المجلد 05، العدد 01، 2018.
4. محمد أمحد القايد، الإدارة المالية الدولية والعالمية، دار كنوز المعرفة العلمية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2010.
5. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي - الإدارة المالية، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان.
6. نعيم نمر داوود، "التحليل المالي دراسة نظرية تطبيقية"، دار المستقبل للنشر و التوزيع، عمان - الأردن، الطبعة الأولى ، 2012.
7. عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية، دار الجامعة، جامعة الإسكندرية، مصر ، 2014.
8. بن ربيع حنيفة، الواضح في المحاسبة المالية وفق المعايير الدولية، الجزء الأول، ONDA 978، الجزائر، 2010.
9. حماد عبد العال، التقارير المالية، الدار الجامعية، مصر، 2005.
10. قانون يحدد قواعد التقييم و المحاسبة ومحتوى الكشف المالية و عرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية الجزائرية، الصادرة بتاريخ ، العدد 19 الصادر بتاريخ 25 مارس 2009.

المحور الثالث: دراسة والتحليل الميزانية المالية (قائمة المركز المالي)

تُعتبر الميزانية المالية (قائمة المركز المالي) من أبرز القوائم المحاسبية التي تقوم المؤسسة بإعدادها، نظرًا لما تتضمنه من بيانات جوهرية تُسهم في تقييم وضعها المالي. ومن ثم فإن الدقة والموضوعية في إعدادها تُعد شرطًا أساسيًا لضمان أن تعكس الميزانية صورة صادقة وعادلة عن المركز المالي للمؤسسة.

أولاً: إطار مفاهيمي حول الميزانية المحاسبية:

1- تعريف الميزانية المحاسبية:

الميزانية هي تصوير للوضع المالي أو الحالة المالية للمؤسسة في تاريخ إعداد القائمة. وتعرف أيضا بأنها مرآة عاكسة للوضع المالي للمؤسسة في وقت معين، فتبين ما لدى المؤسسة من موجودات وما عليها من متطلبات من قبل الملاك والغير، ولهذا تسمى أيضا قائمة المركز المالي، وهي تكون في شكل جدول يظهر في جانبه الأيمن الاستخدامات وتسمى الأصول، وفي جانبه الأيسر مجموعة الموارد (مصادر التمويل) وتسمى الخصوم¹⁶، حيث يشترط في الميزانية التوازن بمعنى :

$$\text{مجموع الأصول} = \text{مجموع الخصوم}$$

المؤسسة كيان قانوني مستقل يتمتع بالشخصية المعنوية وذمة مالية خاصة منفصلة عن المالك. وبمقتضى ذلك، فهي ملزمة بإعداد جرد سنوي لذمتها المالية بهدف تمكين الملاك، الموردين، البنوك وغيرهم من تقييم وضعها المالي من حيث السيولة، مرونة الهيكل المالي، ومستوى المخاطر وآفاق المستقبل. كما يتيح هذا الجرد إجراء مقارنات بين الوحدات المحاسبية وحساب مؤشرات الأداء كالعائد على الاستثمار. وتُعد الميزانية الوثيقة الأساسية التي تعكس المركز المالي للمؤسسة في لحظة معينة¹⁷.

وتعتبر الميزانية من أهم القوائم المالية التي يعتمد عليها في عملية اتخاذ القرارات الاقتصادية المختلفة، وهذا بسبب أهميتها المتمثلة فيما يلي¹⁸:

- توضيح المركز المالي للمؤسسة من خلال تقديم ما هلا من حقوق وما عليها من والتزامات؛
- التعرف على مدى قدرة المؤسسة على سداد ديونها المستحقة الدفع؛
- التعرف على مدى اعتماد المؤسسة على التمويل الذاتي بقيمة الأرباح التي يتم احتجازها، أو التمويل الخارجي بنسبة الديون إلى حقوق الملكية؛

¹⁶ - بن ربيع حنيفة، الواضح في المحاسبة المالية وفق المعايير الدولية، الجزء الأول، الديوان الوطني لحقوق المؤلف والحقوق المجاورة، الجزائر، 2010 ص 45.

¹⁷ - عباس مهدي الشربازي، نظرية المحاسبة، الطبعة الأولى، دار السلاسل للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الكويت، 1990، ص 21

¹⁸ - خالد جمال الجعارات، معايير التقارير المالية الدولية IAS2007, IFRS، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، 2008، ص 11.

- تقييم مدى قدرة الإدارة على القيام بواجباتها ووظائفها وذلك من خلال التعرف على اتجاه نمو المؤسسة من خلال إجمالي أصولها وكذلك حقوق ملكيتها؛
- القيام بعمليات التحليل المالية مثل تحليل درجة الرفع المالية أو النسب المتعلقة بالهيكل المالي؛ بيان مدى التزام المؤسسة بالقوانين والتشريعات المحلية ومعايير المحاسبة الدولية.

2- مبادئ اعداد الميزانية المالية: أثناء إعداد الميزانية المالية يتعين على المحاسب الالتزام بمجموعة من

المبادئ، هي: ¹⁹

أ- **مبدأ توازن الميزانية:** أي أن يكون مجموع الأصول بالقيمة الصافية الحقيقية مساويا لمجموع الخصوم .

ب- **مبدأ سنوية الميزانية:** أي أنها تبين وضعية المؤسسة خلال سنة مالية (360 يوم) أي يتم إعدادها في نهاية السنة، وتسمى ميزانية ختامية، كما يمكن إعداد ميزانية افتتاحية في بداية السنة اعتمادا على الميزانية الختامية للسنة السابقة.

ت- **يتم ترتيب عناصر الأصول وفق مبدأي السيولة والسنوية:** فمبدأ السنوية يعني أن الأصول تقسم إلى أصول غير جارية تبقى في المؤسسة لفترة تفوق السنة، وأصول غير جارية تتعلق بدورة الاستغلال دورانها يكون في مدة أقل من السنة، أما مبدأ السيولة فيعني أن الأصول ترتب وفق درجة سيولتها المتزايدة، أي من أقل سيولة (الأصول غير الجارية) إلى الأعلى سيولة (خزينة الأصول)

يتم ترتيب عناصر الخصوم وفق مبدأي الاستحقاق والسنوية: فمبدأ السنوية يعني أن الخصوم نقسم إلى مجموعتين كبيرتين، الأولى تسمى بالأموال الدائمة التي تفوق السنة وهي تشمل الأموال الخاصة والخصوم غير الجارية (الديون متوسطة و طويلة الأجل)، في حين تتعلق الثانية بالخصوم الجارية (الديون قصيرة الأجل) التي تكون مدتها أقل من سنة، أما مبدأ الاستحقاق فيعني أن الخصوم ترتب وفق درجة المتزايد أي من الأبعد استحقاق (الأموال الخاصة) إلى الأقرب استحقاقا (خزينة الخصوم).

3- مكونات الميزانية المالية: يتم تبويب حسابات الميزانية وفقا للنظام المحاسبي المالي ضمن ثلاثة

مجموعات رئيسية، حيث تصنف البنود المختلفة ضمن: الأصول، الخصوم والأموال الخاصة. ويتم تنظيم الأصول والخصوم في الميزانية ضمن عناصر جارية وعناصر غير جارية، ويمكن تفصيل

ذلك وفق ما يلي: ²⁰

¹⁹ - بوسيكي حليلة، دراسة وتحليل الميزانية من المنظور المالي، السنة الثالثة إدارة مالية، المركز الجامعي ميله، 2021، ص 07.

²⁰ - قانون يحدد قواعد التقييم و المحاسبة ومحتوى الكشوف المالية و عرضها وكذا مَدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية الجزائرية، الصادرة بتاريخ، العدد 19 الصادر بتاريخ 25 مارس 2009، ص 23.

أ- أصول الميزانية وترتيبها:

✓ **أصول غير جارية:** وهي الأصول الموجهة لخدمة المؤسسة بصفة دائمة (أي لفئة طويلة) وهذه الأصول موجهة للاستعمال المستمر لتغطية احتياجات أنشطة المؤسسة، وكذلك الأصول التي تتم حيازتها لغرض توظيفها على المدى الطويل، وتتشكل هذه الأصول من :

- **التثبيات المعنوية:** هي أصول قابلة للتحديد غير النقدي وغير مادي، مراقب ومستعمل في إطار الأنشطة العادية، مثال المحلات التجارية المكتسبة، العلامات التجارية، برامج المعلوماتية أو رخص الاستغلال الأخرى، مصاريف البحث والتطوير، حيث يتضمن حساب ح20/ وما يتفرع عنه.

- **التثبيات العينية (المادية):** هي أصول عينية تحوزها المؤسسة من أجل الإنتاج، وتقديم الخدمات، والإيجار، والاستعمال لأغراض إدارية، والذي يفترض أن تستغرق مدة استعمالها إلى ما بعد مدة السنة المالية، حيث يتضمن ح21/ وح22/ وح23/ ماعدا حساب ح229

- **التثبيات المالية:** هي أصول طويلة الأجل تتعدى مدة بقائها في المؤسسة السنة، أي الأوراق المالية المتعلقة بالديون وحقوق الملكية، حيث نميز بين الفئات الأربعة الآتية:

سندات المساهمة والحسابات الدائنة الملحقه: التي يعد امتلاكها الدائم مفيدا لنشاط المؤسسة.

السندات المثبتة الأخرى: التي تمثل أقساط رأس المال أو توظيفات ذات أمد طويل التي يمكن للمؤسسة الاحتفاظ حتى حلول أجل استحقاقها.

السندات المثبتة: توفر للمؤسسة على المدى الطويل بقدر أو بأخر مردودية مرضية، لكن دون التدخل في تسيير المؤسسات.

القروض والسندات الدائنة: التي أصدرتها المؤسسة والتي لا تنوي أو لا تسعها القيام ببيعها في الأجل القصير: الحسابات الدائنة لدى الزبائن وغيرها من الحسابات الدائنة للاستغلال الأكثر من اثني عشر شهرا أو القروض التي تزيد عن إثني عشر شهر.

✓ **أصول جارية:** وهي الأصول التي تتوقع المؤسسة بأن يتم بيعها أو استهلاكها خلال دورة الاستغلال العادية والتي تمتد بين تاريخ شراء المواد الأولية وتاريخ بيع المنتوجات، كما تشمل الأصول الجارية على الأصول التي تم شراؤها بهدف بيعها خلال الإثنى عشر شهرا وكذا على الزبائن والنقديات، بمعنى تتمثل الأصول الجارية فيما يلي:

- **المخزونات:** (من ح30 إلى ح38) وتمثل الأصول مخزونات أصول في شكل مواد أولية أو نصف مصنعة أو منتجات موجهة للبيع.

- **الحسابات الدائنة والاستخدامات المماثلة:** تمثل ما للمؤسسة عند الغير من مبالغ من نشاطها الاستغلال العادي أو نتيجة الأنشطة أخرى، وفي الحالة الأولى تعرف هذه الديون بالذمم المدينة التجارية وتتكون من المدينون وأوراق القبض، أما الذمم غير التجارية مثل سلف الموظفين أو القروض الممنوحة للمؤسسات التابعة، ويتم عرضها بالقيمة القابلة للتحصيل بعد خصم المخصصات، وعموما تضم:

الزبائن (ح/ 41 ماعدا ح/419)، المدينون الآخرون (ح/ 409 مدين، ح/ 42 وح/ 43 وح/ 44 خارج ح/ 444 إلى ح/ 448، ح/ 45 وح/ 46 وح/ 486 وح/ 489 الضرائب (ح/444 وح/445 وح/447).
 - **الموجودات وما يماثلها:** وتضم توظيفات وأصول مالية جارية (ح/ 50 خارج ح/ 509) وأموال الخزينة (ح/ 51 البنك، ح/ 52 الأوراق المالية المشتقة، ح/ 53 الصندوق، ح/ 54 وكالات التسبيقات والإعتمادات، ح/ 58 التحويلات الداخلية).

✓ خصوم الميزانية وترتيبها:

عناصر الخصوم مرتبة حسب درجة استحقاقها من الخصوم أقل استحقاق إلى الخصوم أكثر استحقاق أي نجد الخصوم وهي الديون التي يجب أن تسدها المؤسسة في أقرب الآجال في أسفل الميزانية، وتنقسم الخصوم إلى مجموعتين:

❖ **الأموال الدائمة:** وتضم كل الموارد التي تتعدى درجة استحقاقها السنة، سواء كانت أموال خاصة أو خصوم غير جارية .

• **الأموال الخاصة:** تمثل ما تبقى من أصول المؤسسة بعد طرح كل خصومها، أي تمثل فائض أصول المؤسسة بعد استبعاد الخصوم الجارية وغير الجارية، حيث تشمل كل من رأس المال والإحتياطيات وما يماثلها (ح/ 10)، الترحيل من جديد (ح/ 11)، نتيجة السنة المالية (ح/ 12).

• **الخصوم غير الجارية:** يمثل الالتزامات التي لا يتم تسديدها خلال دورة الاستغلال العادية للمؤسسة، أي التزامات تتعدى تاريخ استحقاقها السنة، وتشمل خصوم غير الجارية الحسابات التالية :

ح/ 15 **المؤنات للأعباء:** يمثل مؤنات المخاطر والأعباء خصوم يكون استحقاقها أو مبلغها غير مؤكد، فإنها تعكس وجود مخاطر وخسائر عند نهاية السنة.

ح/ 131 **إعانات التجهيز وإعانات أخرى للاستثمار ح/ 132:** هي عمليات تحويل موارد عمومية (الدولة، الجماعات المحلية ...) مخصصة لتعويض التي تحملها أو سيتحملها المستفيد من الإعانة ح/ 134 **الضرائب المؤجلة على الخصوم:** هي عبارة عن مبلغ ضريبة عن الأرباح قابل للدفع خلال سنوات مالية مستقبلية والمتعلقة بالفروقات الخاضعة للضريبة ..

ح/ 16 **الإقتراضات والديون:** هي الموارد المالية التي تحصل عليها المؤسسة من المؤسسات المالية أو الجمهور من أجل مواصلة تمويل مختلف عملياتها سواء الاستثمارية أو الاستغلالية، مثل: السندات، الاقروض البنكية طويلة الأجل وأوراق الدفع.

د- **الخصوم الجارية:** هي التزامات قصيرة الأجل يتم تسويتها خلال دورة الاستغلال أي خلال 12 شهر من تاريخ الميزانية، تتمثل الخصوم الجارية في الحسابات التالية:

ح/ 40 **الموردون والحسابات الملحقه** ما عدا ح/ 409 **الموردون المدينون** يضم موردو المخزونات والخدمات ح/ 401، موردو التثبيات ح/ 404، موردو السندات الواجب الدفع ح/ 403.

ح/42 المستخدمين والحسابات الملحقة، ح/43 الهيئات الاجتماعية والحسابات الملحقة، ح/44 الدولة والجماعات العمومية والهيئات الدولية وحسابات الملحقة ماعدا ح/444 إلى ح/447، ح/45 المجمع والشركاء، ح/46 مختلف الدائنين ومختلف المدينين، ح/48 الأعباء أو المنتوجات المعاينة مسبقا والمؤونات، الضرائب: ح/444 وح/445 وح/447 دائن، ح/519 المساهمات البنكية الجارية.

4- شكل الميزانية المحاسبية:

تُعد الميزانية المالية من القوائم الأساسية التي تقوم على مبدأ عرض المركز المالي للمؤسسة في لحظة زمنية معينة، حيث تنقسم إلى جانبين متكاملين: الأصول من جهة، والخصوم من جهة أخرى ويتم تنظيم عناصر كل جانب وفق تسلسل منطقي ومنهجي يهدف إلى إبراز طبيعة الموارد التي تملكها المؤسسة ومصادر تمويلها، بما يتيح للمحلل المالي إجراء تقييم معمق لمستوى التوازن المالي والقدرة على الوفاء بالالتزامات. كما يسهل من خلال هذا الترتيب إجراء المقارنات الأفقية والعمودية، بما يعزز دقة التحليل وموضوعيته وعليه، فإن الشكل البنوي للميزانية المالية يتحدد على النحو الآتي:

الميزانية المالية في N21/12

الأصول	القيمة المحاسبية الإجمالية	مؤونات و اهتالكات	القيمة المحاسبية الصافية/ الحقيقية	الخصوم	المبالغ
1- أصول غير جارية				2- الأموال الدائمة	.....
▪ قيم معنوية				▪ أموال خاصة	.....
▪ قيم مادية				▪ خصوم غير جارية (ديون طويلة الأجل)	.....
▪ قيم مالية					
مجموع الأصول غ جارية				مجموع الاموال الدائمة	
3- أصول غير جارية				4- الخصوم الجارية (ديون قصيرة الأجل)	.....
▪ المخزونات					
▪ قيم محققة					
▪ قيم جاهزة					
مجموع الأصول غ جارية				مجموع الخصوم غ الجارية	.....
مجموع الأصول				مجموع الخصوم	.....

ثانياً: تحليل الميزانية المالية وفق منظور سيولة /استحقاق:

الفكرة الرئيسية وفق منظور "سيولة - استحقاق" هي الاهتمام بمواجهة خطرين قد تتعرض لهما المؤسسة:

- **العسر المالي:** وهو عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها بتاريخ استحقاقها.
- **خطر الإفلاس:** ويشير إلى الوضع الذي لا تستطيع فيه أصول المؤسسة مواجهة المستحقات عليها.

1- إعادة عرض الميزانية المحاسبية طبقاً لأغراض التحليل المالي:

تختلف الميزانية المحاسبية المعتادة (المخطط المحاسبي الوطني) في كونها تميز بين الأصول الجارية والأصول غير الجارية والخصوم الجارية والخصوم غير الجارية على أساس الفترة الزمنية (اثنا عشر شهراً)، إضافة إلى إمكانية إعادة تقييم عناصر الميزانية، وعدم إدراج الأصول الوهمية، كما أنه لا يوجد شكل محدد لتقديم هذه الميزانية ولكن هناك معلومات دنيا يجب أن تتوفر في الميزانية. ممّا نجم عن ذلك التطابق بين الميزانية المحاسبية والميزانية المالية من جهة، والتطابق النسبي بين الميزانية المحاسبية والميزانية الوظيفية من جهة أخرى.

2- مبدأ السيولة ومبدأ الاستحقاق: حيث يتم الترتيب كما يلي:

- تصنف الأصول حسب درجة السيولة تصاعدياً من الأعلى نحو الأسفل؛
 - تصنف الخصوم حسب درجة استحقاقها المتزايدة من الأعلى نحو الأسفل؛
 - تعتمد عملية الترتيب حسب المعيارين السابقين على معيار السنة الواحدة.
- ويرتكز التحليل التقليدي على الميزانية المالية كونها تبنى على أساس مبدئي السيولة والاستحقاق، حيث يعتبر المؤسسة كيان قانون له حقوق وعليه التزامات لذا سمي بالتحليل المالي الدمي، إلا أنه قد ترد بعض التحفظات على مبدأ سيولة - استحقاق، فحسب معيار السيولة نجد بعض التثبيات سهلة البيع أي أكثر قابلية للتحويل إلى سيولة بينما نجد بعض عناصر المخزون أقل قابلية للتحويل إلى سيولة، وحسب مبدأ الاستحقاق قد نجد الإعتمادات البنكية الجارية أكثر استقراراً من بعض العناصر الأخرى.

ثالثاً: تحليل الميزانية المالية باستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية:

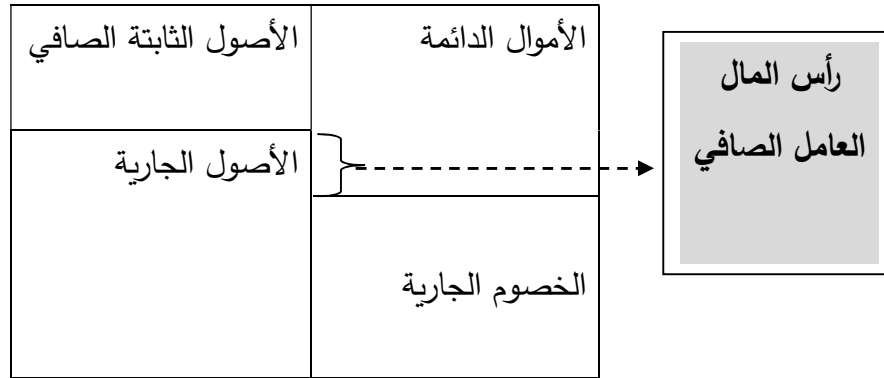
1- تحليل الميزانية المالية باستخدام مؤشرات التوازن المالي:

يعتمد التحليل وفق هذه المنظور على مفهوم "رأس المال العامل سيولة FR" ويعرف: بأنه مجموعة الأموال المتاحة لضمان التشغيل أو دوران فعالية المؤسسة أو استمرارية مدفوعات الجارية. ويعرّف رأس المال العامل بأنه الفائض المالي الناتج عن تمويل الأصول الثابتة بالموارد الدائمة، حيث يتم توجيه هذا الفائض إلى دورة الاستغلال لتمويل الأصول الجارية. وبذلك يساهم في ضمان استمرارية

السيولة الضرورية لمواجهة الالتزامات الجارية للمؤسسة، بما يكفل لها الوفاء بمدفوعاتهما والمحافظة على انتظام نشاطها التشغيلي.²¹

ويمكن القول رأس المال العامل الصافي يمثل هامش أمان مستعمل من طرف المؤسسة لمواجهة حوادث دورة الاستغلال التي تمس السيولة: انخفاض دوران المخزون تحت تأثير الوضع الاقتصادي الراهن غير ملائم، ذمم زبائن غير قابلة للتحويل... إلخ، ويتم حساب رأس المال العامل الصافي انطلاقاً من الميزانية المالية من خلال العلاقة التالية:

ويمكن تمثيله بالشكل التالي:



▪ الطريقة الأولى حساب رأس المال العامل الصافي من الأعلى:

رأس المال العامل الصافي = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة الصافية (الأصول غير الجارية)

▪ الطريقة الثانية حساب رأس المال العامل الصافي من الأسفل:

رأس المال العامل الصافي = الأصول الجارية - الخصوم الجارية

وبصفة عامة يجب أن يكون رأس المال العامل الصافي إيجابياً، أي كاف من أجل ضمان هامش أمان يمكن المؤسسة من تسديد التزاماتها في الحالات الاستثنائية، ويختلف حجم رأس المال العامل من مؤسسة لأخرى كل حسب طبيعتها والقطاع الذي تنتمي إليه، فيكون في الغالب أقل حجماً في المؤسسات التجارية عن المؤسسات الصناعية نظراً لسرعة دوران المخزون في الأولى وبطئها في الثانية، كما قد يختلف من فترة زمنية إلى أخرى لنفس المؤسسة باختلاف العوامل التي تؤثر عليه، وبصفة عامة هناك ثلاث حالات مختلفة لرأس المال العامل:

الحالة الأولى: رأس المال العامل الصافي موجب أي $FR > 0$ يشير إلى أن المؤسسة متوازنة مالياً على المدى الطويلة، وحسب هذا المؤشر فإن المؤسسة تمكنت من تمويل احتياجها باستخدام مواردها الطويلة المدى، وحققت

²¹ - Fernandez A, Les nouveaux de tableaux de bord de décideurs, edition d'organisation , paris, 2000, p4.

فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية و هذا ما يشير إلى توازن في الهيكل المالي للمؤسسة.

يمكن التعليق بطريقة أخرى، عندما يكون رأس المال العامل الصافي موجباً ($FR > 0$) فهذا يعني أن الموارد الدائمة تكفي لتغطية الأصول الثابتة، مع وجود فائض يُوجّه نحو تمويل الأصول الجارية. ويمثل هذا الوضع هامش أمان مالي للمؤسسة، حيث يتيح لها تحقيق التوازن بين مبدأي السيولة والاستحقاق، مما يعكس تحقق التوازن الهيكلي على المدى الطويل.

الحالة الثانية: رأس المال العامل الصافي موجب أي $FR = 0$ وهي حالة نادرة الحدوث في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة فقط، أما الأصول المتداولة فتغطي عن طريق القروض القصيرة الأجل، فهذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل، و تترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة للمؤسسة.

يمكن التعليق بطريقة أخرى، عندما يكون رأس المال العامل الصافي موجباً $FR = 0$ فهذا يعني أن الموارد الدائمة تكفي لتغطية الأصول الثابتة فقط، مع عدم وجود فائض يُوجّه نحو تمويل الأصول الجارية. وبالتالي عدم تحقيق هامش أمان مالي للمؤسسة، حيث يتيح لها تحقيق التوازن بين مبدأي السيولة والاستحقاق، مما يعكس تحقق التوازن الهيكلي هش على المدى الطويل.

الحالة الثالثة: رأس المال العامل الصافي سالب أي $FR < 0$ في هذه الحالة نجد أن المؤسسة تعجز عن تمويل استثماراتها و باقي الاحتياجات المالية باستخدام مواردها المالية الدائمة، وبالتالي فهي بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

يمكن التعليق بطريقة أخرى، عندما يكون رأس المال العامل الصافي موجباً $FR < 0$ فهذا يعني أن الموارد الدائمة لا تكفي لتغطية الأصول الثابتة، ومنه عدم وجود فائض يُوجّه نحو تمويل الأصول الجارية. وبالتالي لم تحقق المؤسسة هامش أمان مالي، حيث لا يتيح لها تحقيق التوازن بين مبدأي السيولة والاستحقاق، مما يعكس عدم تحقق التوازن الهيكلي على المدى الطويل.

عوامل تغير رأس المال العامل الصافي: يتغير رأس المال العامل الصافي زيادة ونقصان:

عوامل زيادة تغير رأس المال العامل الصافي		
نقص التثبيات:	زيادة في الأموال الخاصة:	زيادة في الاستدانة طويلة و متوسطة الآجال:
- التنازل عن الأصول المادية، المعنوية.	- زيادة رأس المال الاجتماعي.	- زيادة في الاستدانة طويلة و متوسطة الآجال
- التنازل عن الأصول المالية وتسديد القروض طويلة الأجل.	- زيادة الاحتياطات تحت تأثير النتائج الإيجابية.	

عوامل نقصان تغير رأس المال العامل الصافي		
زيادة التثبيات:	نقصان في الأموال الخاصة:	نقصان في الاستدانة طويلة ومتوسطة الآجال:
- جيازة جديدة للأصول المادية، المعغنوية. - الإنتاج المثبت.	- تخفيض رأس المال الاجتماعي. - خسائر الاستغلال. - توزيع الاحتياطات. - توزيع الترحيل من جديد في شكل علاوات الأسهم..	- تسديد القروض طويلة و متوسطة الآجال. - تسديد الحسابات الجارية للشركاء.

2- تحليل الميزانية المالية باستخدام مؤشرات النسب المالية:

تعدّ النسب المالية من بين أهم وأقدم أدوات التحليل المالي التي يُعتمد عليها في تشخيص وتقييم الوضعية المالية للمؤسسة. وعلى الرغم من ظهورها واستعمالها منذ بدايات القرن التاسع عشر، إلا أنّها ما تزال تحتفظ بمكانتها كإحدى الوسائل الأساسية في مجال التحليل المالي نظراً لدورها الفعّال في توضيح العلاقات الكمية بين مختلف عناصر الميزانية والحسابات المالية.

أ- مفهوم النسب المالية:

النسب المالية هي علاقة بين متغيرين تستخدم من أجل إضفاء دلالات على محتويات القوائم المالية، وتستخدم هذه النسب لقياس المردودية والمخاطر في المؤسسة.²²

النسب عبارة عن طريقة لتفسير الأرقام المطلقة المنشورة في القوائم المالية والمحاسبية، ولها أهمية كبيرة حيث أن الأرقام الموجودة في القوائم المالية ليس لها معنى ولا تعبر بوضوح عن الوضع المالي، ولهذا يقتضي ربط بعضها ببعض بشكل نسبي لتعطي، وتعبّر عن نتائج ذات دلالة.²³

من المعروف بين الأوساط المالية أن نتائج النسب المالية وحدها غير كافية لعكس المعلومة المناسبة وتحقيق أهداف التحليل المالية، لذا لا بد من القوائم بعملية التحليل من اعتماد معايير للحكم على كفاءة نتائج التحليل ومن المعايير الشائعة الاستخدام نذكر:

❖ **المعايير المطلقة (النمطية):** تعدّ النسب أو المعدلات التي أصبح استعمالها في مجال التحليل المالي متعارف عليه في جميع المجالات رغم اختلاف نوع المؤسسة، وعمرها ووقت التحليل وأغراض المحلل، ويؤخذ هذا المعيار على أنه مؤشر مالي ضعيف المدلول لكونه يعتمد على إيجاد صفات مشتركة بين مؤسسات معتمدة وبين قطاعات مختلفة في طبيعة عملها.²⁴

²² - Aswath damodaran , finance d'entreprise "théorie et pratique" , 2 édition, nouveaux horizons, paris, 2006, p 153.

²³ - نعيم نمر داوود، التحليل المالي، ط1، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان الأردن، 2012، ص 51.

²⁴ - أمين السيد أمحد لطفي، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، مصر، 2005، ص ص 299

❖ **مقياس الصناعة:** يمثل متوسط نسب مأخوذة لمجموعة كبيرة من المؤسسات التي تنتمي إلى صناعة واحدة عن فترة زمنية محددة، ويفيد هذا المقياس عند مقارنة النسبة الخاصة بالمؤسسة موضع الدراسة لمعرفة المركز النسبي للمؤسسة ومدى تحديد التطابق مع معدل الصناعة حيث يتم تحديد أداء المؤسسة، فهي إما أن تكون ضمن المعدل السائد أو أعلى من المعدل

❖ **المقياس المستهدف:** تعد الإدارة مسبقاً وضمن خططها السنوية مؤشرات مستهدفة تسعى للوصول إليها ضمن الخطة، وعليه يتم مقارنة الواقع مع هذا المقياس للحكم على نتائج التحليل المالي.²⁵

❖ **المعايير التاريخية:** تتمثل في المعايير المنتقاة من فعاليات المؤسسة ذاهبا للسنوات السابقة ولذلك فإنها تساعد في قياس مدى التطور أو التراجع الذي حدث في نشاط المؤسسة، وهي في الوقت الذي تأخذ واقع حال المؤسسة وطبيعة الخصائص التي تميزها عن غيرها، إلا أنها تفشل في مواجهة متطلبات الواقع المتجدد والمتطور باستمرار والذي يشري إلى وضع الصناعات المماثلة.

❖ **المعايير الإدارية (معايير التخطيط):** تشمل المعايير المصممة من قبل إدارة المؤسسة والمبنية على الميزانيات التقديرية المسبقة الأنشطة المؤسسة المختلفة كالمبيعات ومشتريات المواد والأجور والتكاليف الصناعية غري المباشرة والتكاليف التسويقية والإدارية وكذلك المعايير التي تضعها الإدارة للإيرادات والأرباح وفترات النشاط المختلفة. وتصمم هذه المعايير بناء على الخبرات الفنية والخبرات السابقة للإدارة والتي تمثل مؤشرا للأداء والتقييم وتحديد الانحرافات. كذلك فإن هذه المعايير قد تشمل تفاصيل أخرى الأداء المؤسسة كتحديد النسب التي تجدها الإدارة مناسبة لأنشطتها في شتى المجالات.

الاستثمارية والتمويلية والتشغيلية، وفي الوقت الذي تمثل هذه المعايير حالة واقعية لنشاط المؤسسة تستند إلى خبراته السابقة وإمكاناته، فإنها تقتقد في أنها قد لا تمثل المعايير المثلى للمقارنة وتقييم الأداء أنها لا تأخذ بعني الاعتبار واقع الأداء العام.

ب - أهمية النسب المالية: تكاد لا تخلو أي مؤسسة إلا وتستخدم النسب المالية في تحليل قوائمها المالية ولك نتيجة لأهمية النسب المالية، حيث تتبع أهمية النسب المالية من كونها قادرة على إعطاء مقارنة مفيدة بين متغيرين، حيث تقوم بتفسير هذه العلاقة بين بندين بأسلوب يعمل على توفير معلومات مفهومة وسهلة الاستخدام وسنلخص أهمية النسب المالية في النقاط التالية:

- تقديم مدلولات ذات مغزى ومفيدة،
- استعراض اتجاه البنود في القوائم المالية بفترات مالية لنفس المؤسسة،
- مقارنة المؤسسة مع غيرها من المؤسسات المنتمية إلى نفس القطاع،

²⁵ - عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص30.

- مقارنة المؤسسة مع النسب المعيارية والصناعية المعتمدة،
- تقييم أداء المؤسسة وأداء إدارتها،
- التعرف على مواطن الضعف والقوة في المؤسسة واقتراح التوصيات والسياسات الكفيلة بمعالجتها.

ج- أنواع النسب المالية:

توجد الكثير من النسب المالية تختلف من حيث الغرض من حسابها، فقد تتعلق بالسيولة والمردودية وطريقة تسيير الأموال من طرف المؤسسة، أو توضح طريقة تمويل المؤسسة لمختلف نشاطاتها (الأموال الذاتية، الديون)، لهذا سنقتصر على دراسة مجموعة من النسب، نحاول تقسيمها إلى المجموعات التالية:

📊 نسب الهيكل المالية:

ولكن قد يريد المحلل المالي الحكم على مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتهم طويلة الأجل أي مدى اليسر المالي، وبالتالي فيجب البحث عن النسب ذات الدلالة المناسبة آخذين في الحسبان احتياجات مستخدمي القوائم المالية، وهناك العدد من النسب الشائعة الاستخدام من بينها:

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسبة
نسبة التمويل الدائم	$\frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول غير الجارية}}$	تبين هذه النسبة مدى تغطية الأموال الدائمة للأصول غير الجارية، ومدى تحقق شرط الملائمة بين سيولة الأصول واستحقاق الخصوم وهامش الأمان.
نسبة التمويل الخاص	$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول غير الجارية}}$	تبين هذه النسبة مدى تغطية الأموال الخاصة للأصول غير الجارية، مؤشر يعبر عن نسبة ملكية المؤسسة لأصولها، وله دلالات على قدرة المؤسسة المالية.
نسبة الخارجي للأصول	$\frac{\text{الخصوم الجارية} + \text{الخصوم غير الجارية}}{\text{إجمالي الأصول}}$	تعبر هذه النسبة عن المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في تمويل أصولها من أموال الغير.
نسبة المديونية	$\frac{\text{الخصوم الجارية} + \text{الخصوم غير الجارية}}{\text{الأموال الخاصة}}$	تستخدم هذه النسبة كمؤشر على مدى المخاطرة التي يغامر المقرضون .
نسبة الاستقلالية المالية	$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الخصوم الجارية}}$	تبرز هذه النسبة مدى ارتباط أو استقلالية المؤسسة المالية، ومدى تأثير ونفوذ الدائنين.

📊 نسب السيولة:

تقيس نسب السيولة مقدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتهم قصيرة الأجل تجاه دائنيها عندما يحين أجل استحقاق هذه الالتزامات، وترتبط هذه النسب بوجود هذه الأصول السائلة التي يمكن تداولها في الأسواق، وتحويلها إلى نقدية بسهولة وسرعة عند سعر السوق، أهم نسب السيولة هي:

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسبة
نسبة السيولة العامة	$\frac{\text{الأصول الجارية}}{\text{الخصوم الجارية}}$	تظهر هذه النسبة درجة تغطية الأصول الجارية للخصوم الجارية، ومدى تحقيق شرط الملائمة بين سيولة واستحقاق الخصوم، وانخفاض هذه النسبة عن الواحد (01) يؤدي إلى صعوبات في سداد التزاماتها قصيرة الأجل، وبالتالي يكون رأس المال العامل سالب.
نسبة السيولة السريعة	$\frac{\text{الأصول الجارية - المخزون}}{\text{الخصوم الجارية}}$	تقيس هذه النسبة قدرة المؤسسة على مواجهة الخصوم الجارية بالأصول الجارية و دون اللجوء إلى المخزون، وهذا يقيس قدرة القيم القابلة لتحقيق والموجودات في تغطية الأصول الجارية، ومجال النسبة المعيارية التي تكون فيها السيولة السريعة مقبول ضمن المجال [30%-50%]، إذا كانت أقل من 30 % يكون هناك نقص في السيولة قد يؤدي لصعوبات سداد استحقاق قصيرة الأجل، أما إذا تجاوز 50 % تصبح سيولة فائض أو يمكن القول سيولة جامدة يمكن استغلالها في تنشيط دورة الاستغلال والاستثمار.
نسبة النقدية أو الموجودات	$\frac{\text{الموجودات و ما يماثلها}}{\text{الخصوم الجارية}}$	تقيس هذه النسبة مقدار النقدية وما في حكمها الاستثمارات في الأوراق المالية قصيرة الأجل المتوفرة لسداد الخصوم الجارية، وتقدر النسبة المعيارية المقبولة داخل المجال [20%-30%]، وتكون النسبة المثالية المعيارية 25%، حيث أقل من 20% نقص في السيولة في المقابل أكثر من 30% يكون هناك جمود في السيولة.

📊 نسب النشاط:

تشير هذه النسب إلى مدى قدرة وكفاءة المؤسسة على استخدام وإدارة أصولها في تحقيق رقم الأعمال. وتصمم هذه النسب عادة لتحديد ما إذا كان استثمار المؤسسة في كل أصل من أصولها يبدو معقولاً أو أكثر مما ينبغي. ومن بين هذه النسب نذكر ما يلي:

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسبة
معدل دوران الأصول	$\frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{إجمالي الأصول}}$	توضح هذه النسبة عدد المرات التي تتحول فيها الأصول إلى رقم الأعمال.
معدل دوران الأصول غير الجارية	$\frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{الأصول غير الجارية}}$	يشير معدل دوران الأصول غير الجارية إلى مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول الثابتة الخاصة بالمؤسسة لتوليد رقم الأعمال.
معدل دوران الأصول الجارية	$\frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{الأصول الجارية}}$	يشير معدل دوران الأصول الجارية إلى مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول الجارية في توليد رقم الأعمال.
معدل دوران المخزون	$\frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{رصيد المخزون}}$	يساعد هذا المعدل على معرفة سرعة تدفق الأموال خلال المخزون السلعي.
فترة التخزين	$\frac{365 \text{ يوم}}{\text{معدل دوران المخزون}}$	يقوم هذا المؤشر على قياس عدد الأيام المطلوبة لتحويل المخزون إلى أصول أكثر سيولة.
معدل دوران الذمم	$\frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{رصيد الذمم}}$	يقيس هذا المعدل كفاءة عمليتي منح الائتمان والتحصيل بمعنى أنه كلما زاد معدل الدوران كلما دل ذلك على كفاءة الإدارة و العكس
فترة التحصيل	$\frac{365 \text{ يوم}}{\text{معدل دوران المدينين}}$	يقصد بفترة التحصيل الفترة ما بين إتمام صفقة البيع وتحصيل قيمة فواتير البيع، وهي مؤشر على سيولة رصيد المدينين، فكلما كانت فترة التحصيل قصيرة كلما دل ذلك على درجة عالية من السيولة.
معدل دوران الدائنين	$\frac{\text{المشتريات السنوية}}{\text{رصيد الدائنين}}$	يقيس هذا المعدل المدة التي يمنحها الموردون للمؤسسة لتسديد قيمة مشترياتهم، وكلما كان المعدل صغير كان في صالح المؤسسة وسعى في التسديد.
فترة التسديد	$\frac{365 \text{ يوم}}{\text{معدل دوران الدائنين}}$	هي قياس المدة التي تكون ما بين إتمام صفقة شراء ودفع قيمة الفاتورة، وهي مؤشر على مديونية المؤسسة اتجاه الغير، وكلما كانت المدة أطول كان لصالح المؤسسة.

ث-نسب الربحية:

نسب الربحية على قدرة المؤسسة في الاستثمار الفعال للأموال الخاصة والأصول وتحقيق الربحية، أهم المؤشرات والنسب:

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسبة
نسبة مردودية الأموال الخاصة	$\frac{\text{النتيجة}}{\text{الأموال الخاصة}}$	يبين مدى حسن استغلال أموال المساهمين في المؤسسة.
نسبة ربحية الأموال المستثمرة	$\frac{\text{النتيجة}}{\text{مجموع الأصول}}$	بين مدى قدرة الأصول على تحقيق الأرباح.

التمرين الأول:

راس المال الصادر 38500، برمجيات معلوماتية 140، أراضي 33750، مباني 28200، الإمتيازات والحقوق المماثلة 450، المنشآت التقنية 12975، فرق إعادة التقييم 12545 الإحتياطات 3050، مرحل من جديد 1560 النتيجة الصافية 8000، التثبيتات المادية الأخرى 14444، الودائع والكفالات المدفوعة 50، سندات المساهمة الأخرى 1556، بضائع 4860، المواد الأولية اللوازم 2070، التثبيتات المادية الجاري إنجازها 770، منتجات تامة الصنع 6550، الإقتراضات السندية لدى مؤسسات القرض 16300، الودائع والكفالات المقبوضة 700، مؤونات الخسائر والأعباء 6800، موردو القيم الثابتة 10960 تسبيقات مدفوعة 200، الزبائن 8600، أوراق القبض 1320، أعباء مقيدة سلفا 420، البنك 2780، الصندوق 5500 موردو المخزونات 4680، تسبيقات مستلمة 3520، الشركاء الحصص الواجب دفعها 4530، إيرادات مثبتة مسبقا 650 اجور واجبة الدفع 3000، أوراق الدفع 6200، الإعتمادات الجارية، للبنك 3640.

معلومات إضافية:

ربع مؤونات الأعباء والخسائر غير مبررة، وربع آخر يتمثل في مصاريف متوقعة سوف تدفع بعد ثمانية أشهر، والباقي لازال الخطر الذي أنشأت من أجله المؤونة قائما، النتيجة الصافية نصفها يوزع على الشركاء، والعشر يضاف للاحتياطات، معدل الضريبة الأرباح 50%.

المطلوب: إعداد الميزانية المالية المفصلة والمختصرة للشركة بعد إجراء التعديلات اللازمة.

التمرين الثاني: إليك الميزانية المالية لإحدى الشركات بتاريخ 2012/12/31

الأصول	المبالغ	الخصوم	المبالغ
الأصول غير الجارية	780000	الأموال الدائمة	1348000
تثبيتات معنوية	100000	الأموال الخاصة	998000
تثبيتات عينية	400000	قروض بنكية طويلة الأجل	350000
تثبيتات مالية	280000		
الأصول الجارية	1025000	الخصوم الجارية	457000
قيم الاستغلال	300000	الموردون	377000
المدينون	455000	تسبيقات بنكية	80000
القيم الجاهزة	270000		
المجموع	1805000	المجموع	1805000

معلومات إضافية: نتيجة الدورة 40000 والضرائب على أرباح الشركات 30%.

1. حساب رأس المال العامل الصافي من الأعلى.
2. حساب رأس المال العامل الصافي من الأسفل
3. حساب نسب الهيكلية المالية والسيولة.
4. علق على وضعية المؤسسة.

التمرين الثالث:

إليك المعلومات التالية المستخرجة من الميزانية المالية المختصرة لأحد المؤسسات والخاصة بالدورة المالية 2008.

رأس المال العامل الدائم يزيد عن رأس العامل الخاص بمقدار 20000 دج، رأس المال العامل الإجمالي يزيد عن رأس المال العامل الأجنبي بمقدار 5000 دج، الخصوم الجارية تساوي ثلاثة الخصوم غير الجارية. الموجودات تساوي $\frac{3}{4}$ المخزونات، القيم الذمم تساوي $\frac{10}{3}$ الموجودات، مجموع الأصول والأموال الخاصة متناسبان مع العددين 8 و 6.

المطلوب: إعداد الميزانية المختصرة.

التمرين الرابع:

اعتمادا على المعطيات المالية المتمثلة في ميزانية مؤسسة اقتصادية لثلاث سنوات:

السنوات			الخصوم	السنوات			الأصول
2012	2011	2010		2012	2011	2010	
451540	359320	270690	الأموال الخاصة	790515	640950	428710	الأصول غير الجارية
38982	26915	12340	المؤونات	228644	170702	103195	المخزونات
331765	285549	180944	الديون المالية	182320	145630	95928	العملاء
135645	107022	85727	الموردون	51802	65747	78425	البنك
47518	41913	22165	ديون أخرى	14910	15667	22339	الصندوق
262741	217977	156731	خزينة الخصوم				
1268191	1038696	728597	مجموع الخصوم	1268191	1038696	728597	مجموع الأصول

المطلوب: حساب رأس المال العامل سيولة وفق طريقتين، ثم إعطاء تصور للحلول التي تساعد على تصحيح المسار المالي للمؤسسة.

التمرين الخامس: يبين الجدول التالي أهم النسب المالية المحسوبة لإحدى الشركات خلال فترة ثلاث سنوات بالإضافة إلى نسب القطاع.

النسبة	السنة ن	السنة ن+1	السنة ن+2	نسب القطاع
نسب التمويل				
نسبة التمويل الخارجي	15.5%	15.3%	15.2%	25%
نسبة الاستقلالية المالية	544.80%	552.6%	557.5%	300%
نسبة التمويل الخاص	124.4%	144.8%	150.6%	115%
نسب السيولة				
نسبة السيولة العامة	410%	396%	353%	300%
نسبة السيولة السريعة	205%	192%	203%	190%
نسب النشاط				
معدل دوران مجموع الأصول	0.57	0.85	0.86	1
معدل دوران الأصول غير الجارية	0.85	1.46	1.52	2.2
معدل دوران الأموال الخاصة	0.68	1.01	1.01	1.4
نسب الربحية				
نسبة ربحية الأموال الخاصة	6%	8.85%	9.14%	13%
نسبة مردودية الأموال المستثمرة	5.2	7.5%	7.75%	10%

المطلوب: تشخيص الوضع المالي للشركة عن طريق التحليل الديناميكي مع مقارنة ذلك بنسب القطاع.

مصادر المحور الثالث:

- 1- بن ربيع حنيفة، الواضح في المحاسبة المالية وفق المعايير الدولية، الجزء الأول، الديوان الوطني لحقوق المؤلف والحقوق المجاورة، الجزائر، 2010.
- 2- عباس مهدي الشريازي، نظرية احتمالية، الطبعة الأولى، دار السلاسل للطباعة والنشر والتوزيع، الكويت، 1990.
- 3- خالد جمال الجعارات، معايير التقارير المالية الدولية IFRS2007، IAS، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، 2008.
- 4- بوسيكى حليلة، دراسة وتحليل الميزانية من المنظور المالي، السنة الثالثة إدارة مالية، المركز الجامعي ميله، 2021، ص 07.
- 5- قانون يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية الجزائرية، الصادرة بتاريخ، العدد 19 الصادر بتاريخ 25 مارس 2009، ص 23.
- 6- Fernandez A, Les nouveaux de tableaux de bord de décideurs, edition d'organisation , paris, 2000.
- 7- Aswath damodaran, finance d'entreprise "théorie et pratique", 2 édition, nouveaux horizons, paris, 2006.
- 8- نعيم نمر داوود، التحليل المالي، دار البداية ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، عمان الأردن، 2012.
- 9- أمين السيد أمحد لطفي، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، مصر، 2005.
- 10- عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.

المحور الرابع: تحليل الميزانية وفق المنظور الوظيفي

يُعنى التحليل المالي في مقاربتة التقليدية، القائمة على منظور السيولة والاستحقاق، بدراسة توازن البنية المالية للمؤسسة من زاوية قدرتها على الإيفاء بالتزاماتها في الآجال المحددة، انطلاقاً من اعتبارها كياناً قانونياً يتمتع بذمة مالية مستقلة. غير أنّ هذا الأسلوب يظل محدوداً لاقتصاره على هدف التوازن المالي دون أن يولي العناية الكافية لبُعد المردودية. وفي هذا السياق برز التحليل الوظيفي كآلية تحليلية بديلة تسعى إلى تدارك تلك الثغرات، إذ يجمع بين هدف تحقيق التوازن المالي وضمان المردودية، بوصفها شرطاً مكملًا وضرورياً لاستمرارية المؤسسة وتطورها. ويرتكز هذا التحليل على إعادة تصنيف مختلف عناصر الميزانية وفق الوظائف الاقتصادية التي تخدمها، لا وفق طبيعة الحسابات، الأمر الذي يتيح فهماً أدق لديناميكية النشاط المالي للمؤسسة. ووفقاً لهذا المنظور، تُجسّد المؤسسة كياناً اقتصادياً ومالياً يؤدي ثلاث وظائف أساسية هي: وظيفة الاستثمار، وظيفة الاستغلال، ووظيفة التمويل، بما يعكس تكاملاً بين البعدين المالي والاقتصادي في قراءة أدائها.

أولاً: مفهوم الميزانية الوظيفية:

1- تعريف الميزانية الوظيفية:

تعرف الميزانية الوظيفية بأنّها: "ميزانية تقوم على أساس إحصاء للموارد والاستخدامات في المؤسسة وفق مساهمتها في مختلف الدورات الاقتصادية، حيث تعبر خزينة المؤسسة في لحظة ما عن صافي الموارد والاستخدامات المتراكمة، ويقصد بالدورات الاقتصادية: دورة الاستثمار، دورة التمويل ودورة الاستغلال".²⁶

2- خصائص الميزانية الوظيفية:

- تتميز الميزانية الوظيفية بعدد من الخصائص الجوهرية التي تميزها عن باقي أشكال الميزانيات، من أبرزها:²⁷
 - الاعتماد على القيمة التاريخية للأصول (قيمة الاقتناء) بدلاً من القيمة السوقية، سواء تعلّق الأمر بالاستثمارات أو بأصول الاستغلال.
 - إقصاء معيار السيولة والاستحقاق في التصنيف، واعتماد التصنيف الاقتصادي الذي يربط العنصر بالدورة التي ينتمي إليها: استثمار، استغلال، أو تمويل.

²⁶ - Hubert de la Bruslerie, *Analyse financière*, Dunod, Paris, 9e éd., 2019, p. 94

²⁷ - زغيب مليكة، بوشنقىر ميلود، "التفسير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2010،

- التركيز على الوظائف الأساسية للمؤسسة باعتبارها وحدة اقتصادية، وهو ما يسمح بفهم أعمق لديناميكية النشاط المالي.
- إبراز قدرة المؤسسة على التجديد الذاتي، من خلال إظهار دور الاهتلاكات والمؤونات كمصادر للتمويل الداخلي.
- إمكانية المقارنة بين الفترات المالية، بما يتيح تتبع التطور الزمني في أنشطة الاستثمار والاستغلال والتمويل.
- دعم التحليل الاستراتيجي، إذ تمثل الميزانية الوظيفية أداة للتخطيط المالي متوسط وطويل المدى.
- يعيد التحليل الوظيفي بناء الميزانية المحاسبية بإعادة ترتيب بنود الميزانية إلى كتل حسب مستوى ديمومتها وعقد علاقة تواصلية بين الموارد الدائمة والاستخدامات الدائمة.

ثالثاً: أهداف الميزانية الوظيفية:

- تسعى الميزانية الوظيفية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الاستراتيجية، أهمها:²⁸
- تحليل نشاط المؤسسة وفق مختلف المراحل التشغيلية والمالية، من خلال تقسيم عناصر الميزانية إلى استعمالات وموارد حسب مصدرها واستخدامها.
- إبراز مصادر التمويل وطرق توظيفها، بما يتيح فهماً أوضح لحركة الأموال داخل المؤسسة.
- تسهيل عملية التسيير والمتابعة، وذلك عبر تقديم صورة مبسطة عن الوضعية المالية تساعد على تتبع السياسة المالية المنتهجة.
- تقييم التوازن المالي على المدى المتوسط والطويل، من خلال ربط قرارات الاستثمار والتمويل بدورة الاستغلال.
- تعزيز الشفافية المالية عبر عرض الموارد والاستخدامات بطريقة واضحة تساعد على توحيد الرؤى بين المسيرين والمحليلين الماليين.
- خدمة عملية اتخاذ القرار، فيما يخص سياسات التمويل أو تحديد أولويات الاستثمار وتجديد الأصول.

رابعاً: إعادة ترتيب العناصر من داخل وخارج الميزانية:

1- إعادة ترتيب العناصر من داخل الميزانية:

- **الاهتلاكات والمؤونات:** تُقَيَّم الاستخدامات عادةً على أساس قيمتها الإجمالية (الأصلية)، بينما تُحوَّل الاهتلاكات والمؤونات، سواء تعلّقت بالتثبيّات أو المخزونات أو الزبائن أو سندات المساهمة والتوظيفات،

²⁸ - زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، "التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد"، مرجع سبق ذكره، ص 67.

إلى الموارد الدائمة حيث تُضاف إلى الأموال الخاصة. ويُنظر إليها باعتبارها أموالاً مدخرة تُشكّل مصدراً للتمويل الذاتي، يمكن توظيفه في تجديد الاستثمارات أو في تغطية الخسائر المحتملة.

- الأرباح الموزعة على الشركاء: تعتبر في العادة موارد جارية خارج الاستغلال، تدفع في الأجل القصير، ولكن في بعض الأحيان يبقونها المساهمون تحت تصرف المؤسسة لمدة طويلة تفوق السنة من أجل توفير مورد إضافي للمؤسسة، تمول به استخداماتها الطويلة، وفي هذه الحالة يظهر ح/ الشركاء مع الديون المالية.

- أقساط القروض المنتظر تسديدها: يتم طرحها من الديون المالية وتضاف للموارد خارج الاستغلال.

- التثبيات المالية المنتظر تحولها إلى سيولة في الأجل القصير: يتم طرحها من التثبيات المالية، وتضاف إلى استخدامات خارج الاستغلال.

إعادة ترتيب عناصر الأصول: يتم إعادة ترتيب عناصر الأصول حسب المؤشر الوظيفي كما يلي:

عناصر الأصول	الملاحظة	الموقع في الميزانية الوظيفية
التثبيات: معنوية، مادية، مالية	عبارة عن عناصر تضمن سير النشاط العادي للمؤسسة.	الاستخدامات الثابتة
- المخزونات	عناصر تساهم في دورة الاستغلال.	استخدامات الاستغلال
- الزبائن - الزبائن والسندات المطلوب تحصيلها - تسبيقات للموردين - تسبيقات للمستخدمين - مدينون آخرون للاستغلال - أعباء مقيدة سلفاً للاستغلال - حقوق أخرى للاستغلال (TVA القابل لل طرح على السلع والخدمات، ديون TVA).	عبارة عن حقوق خاصة بدورة الاستغلال.	استخدامات جارية الاستغلال
- قيم المنقولة للتوظيف - أعباء مقيدة سلفاً خارج الاستغلال - مدينون آخرون خارج الاستغلال - نواتج التنازل عن الاستثمارات - نواتج التنازل عن القيم المنقولة - TVA قابلة لل طرح على الاستثمارات	هي عبارة عن حقوق خاصة بخارج دورة الاستغلال	استخدامات جارية خارج الاستغلال

الزينة الموجبة القيم الجاهزة	هي عبارة عن البنك والصندوق والحساب الجاري (الحسابات المالية)	استخدامات الزينة
---------------------------------	--	------------------

إعادة ترتيب عناصر الخصوم:

عناصر الخصوم	الملاحظة	الموقع في الميزانية الوظيفية
- الأموال الخاصة - الإهلاكات والمؤونات للأصول.	عبارة عن وسائل مالية التزم بها الشركاء أو المستغل	موارد ثابتة
- مؤونة المخاطر. - الودائع والكفالات المقبوضة.	هي عبارة عن مصاريف مسجلة غير مستحقة الدفع	موارد ثابتة
- القروض البنكية - قروض التمويل التأجيري.	ديون مالية طويلة الأجل تستخدم في تمويل التثبيات	موارد ثابتة
- الموردون - تسبيقات الزبائن - موردو السندات الواجب دفعها - ديون ضريبية واجتماعية - دائنون آخرون للاستغلال - نواتج مقيدة سلفا للاستغلال	عبارة عن عناصر تمثل الديون الخاصة بالاستغلال	موارد جارية الاستغلال
- موردوا الاستثمارات - ديون جبائية (ضريبة على الأرباح) - ديون الاستثمار - دائنون آخرون خارج الاستغلال - نواتج مقيدة سلفا خارج الاستغلال - فوائد القروض - الأرباح الموزعة على الشركاء - الفوائد على الأصول المالية التي لم يحن تاريخ استحقاقها. - ديون عن عمليات اقتناء قيم منقولة للتوظيف.	هي عناصر تخص موارد خارج الاستغلال	موارد جارية خارج الاستغلال
-الزينة السالبة	الإعتمادات البنكية الجارية (رصيد البنك السالب)	موارد الزينة

2- إعادة ترتيب عناصر من خارج الميزانية:

من أجل أن تكون الميزانية كاملة، لابد من إعادة ترتيب بعض العناصر من خارج الميزانية، وإدماجها في الميزانية الوظيفية.

أ. التمويل الإيجاري:

الوسائل المستعملة من قبل المؤسسة، والممولة عن طريق عقد تمويل إيجاري، كانت لا تظهر في الميزانية المحاسبية للمؤسسة، وذلك حسب المخطط المحاسبي القديم، لأنها لا تعتبر ملكها طول مدة عقد التمويل الإيجاري، في حين هذه الوسائل تم إدماجها في الميزانية المحاسبية حسب المخطط المحاسبي والمالي الجديد، وتظهر كذلك في الميزانية الوظيفية كونها ضرورية لسير نشاط المؤسسة، فالتمويل الإيجاري يعتبر وسيلة للتمويل تعوض الاقتراض التقليدي ويتم إدماج عقد التمويل الإيجاري في الميزانية الوظيفية على الشكل التالي:

- القيمة الأصلية للأصل يتم إضافتها إلى الاستخدامات المستقرة.
- الإهلاك المتراكم المحسوب، يتم إضافته إلى الموارد الخاصة الدائمة.
- الجزء غير المهتك، يتم إضافته إلى الديون المالية طويلة الأجل.

يسجل عقد الإيجار التمويلي في الأصول ويجعل إحدى حسابات القيم الثابتة مدينا (حساب فرعي رقم 21)، ويقابله في الخصوم حساب الديون الخاص بهذا العقد (حساب 167 ديون على عقود الإيجار التمويلية في الجانب الدائن)، وعندما يتم تسديد الدفعات حسب الاتفاق، يجعل حساب ديون عقود الإيجار التمويلية مدينا بمبلغ السداد، وكذلك حساب المصاريف المالية يجعل مدينا، أو يسجل مثل عملية شراء على الحساب.

ب. الأوراق التجارية المخصومة وغير المحصلة:

عندما تكون المؤسسة في حاجة إلى سيولة، يمكن لها خصم الأوراق التجارية التي تمتلكها تجاه الزبائن لدى البنك قبل موعد تحصيلها، ومنه تعتبر حقا تم التخلي عنه، والحقوق التي تم التخلي عنها تختفي من الميزانية، ولكن المؤسسة تبقى ملزمة بتعويض البنك في حالة إفلاس الزبون، وعليه يتم معالجة الأوراق المخصومة غير المحصلة كما يلي:

- تضاف قيمة الأوراق المخصومة إلى الأصول الجارية ضمن موارد الاستغلال في حساب الزبائن.
 - وتضاف قيمة الأوراق المخصومة كذلك إلى الخصوم الجارية ضمن خزينة الخصوم.
- ومنه فالأوراق التجارية المخصومة قبل موعد استحقاقها تضاف الى حساب الزبائن ضمن حقوق الاستغلال، وبالمقابل ترتفع قيمة السلفات البنكية في جانب الخصوم بنفس المبلغ.

ت- بناء الميزانية الوظيفية: يمكن توضيح الميزانية الوظيفية في الجدول التالي:

الميزانية الوظيفية

دورة الاستثمار	الاستخدامات الثابتة	الموارد الثابتة	دورة التمويل
دورة الاستغلال	الأصول المتداولة للاستغلال	الخصوم المتداولة للاستغلال.	دورة الاستغلال.
	الأصول المتداولة خارج للاستغلال	الخصوم المتداولة خارج للاستغلال	
	الخزينة الموجبة	الخزينة السالبة	

الميزانية الوظيفية

الاستخدامات	الموارد
الاستخدامات المستقرة E_s التثبيبات المادية والمعنوية والمالية الأصول ذات الطبيعة المستقرة	الموارد الدائمة R_D الأموال الخاصة الديون المالية
استخدامات الإستغلال E_{ex} المخزونات الإجمالية الزبائن والحسابات المماثلة	موارد الاستغلال R_{ex} الموردون والحسابات المماثلة
استخدامات خارج الإستغلال E_{hex} حقوق أخرى	موارد خارج الإستغلال R_{hex} موارد أخرى
استخدامات الخزينة E_t النقديات	موارد الخزينة R_t الإعتمادات البنكية الجارية
مجموع الاستخدامات	مجموع الموارد

خامسا: مؤشرات التوازن المالي وفق منظور الوظيفي:

1- رأس المال العامل الصافي الإجمالي (رأس المال العامل الوظيفي) FR_{NG} : يمثل هذا المؤشر أحد

أهم الأدوات التحليلية المستخلصة من الميزانية الوظيفية، إذ يُظهر بوضوح مدى مساهمة الموارد الثابتة في تغطية حاجات دورة الاستغلال. وبمعنى آخر، فهو يعبر عن الجزء من الأموال الدائمة (رأس المال والأموال الخاصة والديون طويلة الأجل) الذي لا يُستهلك كلياً في تمويل الاستثمارات الثابتة، بل يُوجّه لدعم دورة الاستغلال وضمان استمراريتها. وتبرز أهمية هذا المؤشر في كونه يسمح بتقييم قدرة المؤسسة

على تحقيق توازن مالي داخلي، عبر تخصيص جزء من مواردها المستقرة لتمويل حاجاتها التشغيلية دون الاعتماد المفرط على الديون قصيرة الأجل. ويُحسب هذا المؤشر وفق العلاقة التالية:

رأس المال العامل الصافي الإجمالي = الموارد الثابتة - الاستخدامات الثابتة

$$FR_{NG} = R_s - E_s$$

يمكن أن يأخذ الحالات التالية:

- $0 < FR_{NG}$: رأس المال العامل الوظيفي موجب هو إشارة إيجابية لسلامة الوضعية المالية للمؤسسة، إذ يعكس قدرتها على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل من خلال توفر فائض من الموارد الدائمة يضمن استقرار دورة الاستغلال ويُبعداها عن مخاطر العسر المالي. غير أنّ هذا التوجه قد ينطوي على جانب سلبي يتمثل في التأثير على مردودية المؤسسة، ذلك أن توظيف موارد طويلة الأجل التي غالباً ما تكون مرتفعة التكلفة بحكم ارتباطها بمعدلات فائدة أو بعوائد مطلوبة من المساهمين. في تمويل حاجات آنية وقصيرة الأمد، يُفقد المؤسسة ميزة الاستفادة من موارد قصيرة الأجل التي عادة ما تكون أقل تكلفة أو مجانية (كالموردين مثلاً). وعليه، فإن قراءة هذا المؤشر تستلزم موازنة دقيقة بين متطلب الاستقرار المالي من جهة، والسعي إلى تعظيم المردودية من جهة أخرى.

- $0 > FR_{NG}$: رأس المال العامل الوظيفي سالب هو إشارة لوضعية مالية للمؤسسة، إذ يعكس عدم قدرتها على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل من خلال توفر فائض من الموارد الدائمة، ممّا يجعلها وضعية أكثر عرضة لمخاطر العسر المالي، نتيجة اعتمادها على موارد قصيرة الأجل في تمويل استخدامات طويلة الأمد ذات عمر اقتصادي ممتد. ومع ذلك، قد تحمل هذه الوضعية جانباً إيجابياً يتمثل في إمكانية رفع مستوى الأرباح، نظراً لاستخدام موارد قصيرة الأجل منخفضة التكلفة أو عديمة التكلفة في تمويل أصول كان من المفترض أن تُموّل بموارد طويلة الأجل ذات تكلفة مرتفعة.

- $0 = FR_{NG}$: يتحقق وضع رأس المال العامل الوظيفي المعدوم، أو ما يُعرف بمبدأ التغطية، عندما تتساوى الموارد الدائمة (RD) مع الاستخدامات المستقرة (ES) ويُعدّ هذا الوضع دليلاً على انتهاج المؤسسة لسياسة تمويل متوازنة، إذ توجّه مواردها طويلة الأجل لتغطية الاستخدامات ذات الأجل الطويل بشكل كامل، دون تسجيل فائض أو عجز. ويُسهّم هذا التوازن في إبعاد المؤسسة عن مخاطر العسر المالي، وفي الوقت ذاته لا ينعكس سلباً على مستوى أرباحها، باعتبار أن التمويل تم توزيعه وفق منطق عقلاني يراعي انسجام آجال الموارد مع آجال الاستخدامات.

2- احتياجات رأس المال العامل BFR:

تفضي الأنشطة التشغيلية العادية للمؤسسة إلى بروز جملة من الاحتياجات المالية الناتجة عن التفاعل بين عناصر الأصول والخصوم المرتبطة بدورة الاستغلال. ويظهر هذا الاحتياج عندما تعجز المؤسسة عن تغطية التزاماتها التشغيلية اعتمادًا على حقوقها ومخزونات المتاحة. ويُعرف هذا العجز بـ **الاحتياج في رأس المال العامل**، الذي يُعد انعكاسًا لحاجة المؤسسة إلى تمويل إضافي يضمن استمرارية نشاطها. وينقسم هذا الاحتياج إلى قسمين أساسيين وفقًا لطبيعته ومكوناته.

أ- احتياجات رأس المال العامل للاستغلال BFR_{ex}:

رأس المال العامل المتعلق بالاستغلال يشكل المكوّن الأساسي ضمن احتياجات رأس المال العامل الكلي للمؤسسة، إذ يرتبط مباشرة بتمويل دورة النشاط العادي والاستمرارية التشغيلية. ويُعرّف على أنه الفارق القائم بين الإستخدامات الجارية والموارد الجارية المرتبطة بالنشاط الاستغلالي اليومي للمؤسسة. ويعكس هذا الفارق حجم الموارد المالية المتاحة لتغطية المتطلبات قصيرة الأجل اللازمة لضمان استمرارية عمليات الإنتاج والتوزيع، مثل المخزونات، والذمم المدينة، والنقدية، في مقابل الالتزامات قصيرة الأجل كحسابات الموردين والديون المستحقة.

احتياجات رأس المال العامل للاستغلال = الموارد الجارية للاستغلال - الاستخدامات الجارية للاستغلال

$$BFR_{ex} = E_{ex} - R_{ex}$$

ب- احتياجات رأس المال العامل للاستغلال BFR_{hex}

قد يترتب عن نشاط المؤسسة ظهور ذمم وديون لا ترتبط مباشرة بالاستغلال العادي، وتُصنّف عادة ضمن العمليات الطارئة أو الاستثنائية. ورغم أهميتها المحاسبية، فإن وزنها النسبي في تكوين احتياجات رأس المال العامل يبقى محدودًا وضعيف التأثير مقارنةً بالذمم والديون الناشئة عن النشاط الاستغلالي الأساسي.

يُعبّر عن هذا النوع من الذمم والديون من خلال العلاقة التالية:

احتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال = الموارد الجارية خارج الاستغلال - الاستخدامات الجارية خارج الاستغلال

$$BFR_{hex} = E_{hex} - R_{hex}$$

ومنه:

احتياجات رأس المال العامل للاستغلال = احتياجات رأس المال العامل للاستغلال + احتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال

$$BFR = BFR_{ex} + BFR_{hex}$$

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

الخزينة الصافية = استخدامات الخزينة - موارد الخزينة

$$TN = E_t - R_t$$

أو

الخزينة الصافية = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل

$$TN = BR_{NG} - BFR$$

الحالة الأولى: الخزينة الصفرية:

وهي الحالة المثلى للخزينة حيث تكون المؤسسة قد حققت توازنها المالي وذلك بتساوي كل من رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل، و بالتالي ضرورة جلب موارد جديدة من أجل ضمان تغطية المستقبلية لاحتياجاتها.

الحالة الثانية: الخزينة الموجبة:

في هذه الحالة تكون الموارد الدائمة أكبر من الأصول الثابتة، وبالتالي يكون هناك فائض في رأس المال العامل مقارنة بالاحتياج في رأس المال العامل، ويظهر هذا الفائض في شكل سيولة الأمر الذي يجعل الخزينة موجبة وبإمكانها تمويل جزء من الأصول المتداولة التي قد تفوق الخصوم المتداولة.

الحالة الثالثة: الخزينة السالبة:

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

سادسا: سلسلة تمارين

التمرين الأول: من أجل إعداد الميزانية الوظيفية لمؤسسة "متيجة" قدمت لك الميزانية المحاسبية بتاريخ

N/12/31 كالتالي:

الأصول	القيمة الإجمالية	الاهتلاكات خسائر القيمة	القيمة الصافية	الخصوم	المبالغ
<u>الأصول غير الجارية</u>				<u>رؤوس الأموال الخاصة</u>	
التثبيتات المعنوية	300000	50000	250000	رأس المال	900000
التثبيتات العينية	600000	150000	450000	النتيجة الصافية للسنة المالية	110000
التثبيتات المالية	200000	25000	175000	<u>الخصوم غير الجارية</u>	
				الاقتراضات لدى مؤسسات القرض	200000
مجموع الأصول غير الجارية	1100000	225000	875000	مجموع الخصوم غير الجارية	200000
<u>الأصول الجارية</u>				<u>الخصوم الجارية</u>	
المخزونات والمنتجات قيد الصنع	400000	25000	375000	الموردون والحسابات الملحقه	430000
الزبائن والحسابات الملحقه	250000	20000	230000	الديون الجبائية والاجتماعية	100000
المدينون الآخرون	140000		140000	خزينة الخصوم	90000
التسبيقات والمدفوعات على الحساب	60000		60000		
أموال الخزينة	150000		150000		
مجموع الأصول الجارية	1000000	45000	955000	مجموع الخصوم الجارية	620000
المجموع العام للأصول	2100000		1830000	المجموع العام للخصوم	1830000

معلومات أخرى: من بين المدينين الآخرين يوجد ح/486 أعباء معاينة مسبقا بقيمة 15000 دج وهي متعلقة بنشاط غير عادي (يتضمن حساب الموردين والحسابات الملحقة ح/ موردو التثبيات بقيمة 135000 دج، يتضمن حساب الديون الجبائية والاجتماعية مبلغ 30000 دج ويمثل الضرائب على النتائج، معدل الضرائب على الأرباح 30%، النتيجة الصافية نصفها يوزع على الشركاء، لدينا أوراق مخصومة غير محصلة بقيمة 5000.

العمل المطلوب:

1. إعداد الميزانية الوظيفية

2. حساب رأس المال العامل الوظيفي واحتياجات رأس المال العامل للاستغلال وخارج الاستغلال

3. حساب الخزينة الصافية بطريقتين.

4. التعليق على وضعية المؤسسة.

التمرين الثاني: من أجل إعداد الميزانية الوظيفية لمؤسسة "متيجة" قدمت لك الميزانية بتاريخ N/12/31

كالتالي:

الآصول	المبالغ	%	الموارد	المبالغ	%
استخدامات غير الجارية			موارد دائمة	.....	.....
التثبيات			أموال خاصة	.....	.....
			ديون مالية غير جارية	.....	.....
استخدامات جارية			الموارد الجارية	.....	.....
أصول جارية للاستغلال			الموارد الجارية للاستغلال	.....	.....
أصول جارية خارج الاستغلال			الموارد الجارية خارج الاستغلال	.....	20
خزينة الاستخدامات		10	خزينة الموارد	.....	15
مجموع الاستخدامات		100	مجموع الموارد	.....	100

معطيات إضافية:

- نسبة تمويل الأصول غير الجارية = 75%
- رأس المال العامل الصافي الإجمالي = - 450000 دج
- الخزينة الصافية = - 150000 دج
- احتياجات رأس المال العامل خارج الإستغلال = - 240000 دج
- نسبة الاستدانة المالية = 50 %
- الديون المالية = 12,5% من الأموال الخاصة

العمل المطلوب:

1. أذكر شروط التوازن المالي.
2. إتمام الميزانية الوظيفية.
3. حساب مؤثرات التوازن المالي.
4. التعليق على وضعية المؤسسة

التمرين الثالث: لتكن الميزانية المحاسبية لمؤسسة "عبد الوهاب" في 2007/12/31

الخصوم		الأصول			
ق م ص	إسم الحساب	ق م ص	هـ - م	ق م إ	إسم الحساب
	<u>أموال مملوكة</u>				<u>استثمارات</u>
1000000	أموال جماعية	13800	9200	23000	مصاريف تمهيدية
60000	احتياطات	23500		23500	أراضي
160000	مؤونات. خ ت	455000	195000	650000	تجهيزات الإنتاج
1220000	مج 01	492300	204200	696500	مج 02
	<u>الديون</u>	180000			<u>مخزونات</u>
176000	ديون الاستثمار	325900		325900	بضائع
206000	الموردون	325900		325900	مج 03
212000	ديون الاستغلال				<u>المدينون</u>
8000	تسبيقات الزبائن	235000		235000	سندات المساهمة
180000	ديون مالية	66800		66800	مدينو المخزونات
	مج 05	198000		198000	تسبيقات الاستغلال
782000	النتائج	424000	26000	450000	عملاء
280000	النتيجة الصافية	540000		540000	أموال جاهزة
		1463800	26000	1489800	مج 04
2282000	المجموع	2282000	230200	2512200	المجموع

و بعد التدقيق الوظيفي كان لدينا المعطيات التالية:

1. مبلغ 20000DA من مدينو المخزونات لا يرتبط بالاستغلال العادي و 10000 دج كتسبيقات للموردين.
2. مبلغ 40000DA من تسبيقات الاستغلال تعتبر حقوق خارج الاستغلال.
3. من بين ديون الاستغلال 55000DA نواتج مقيدة سلفا غير متعلقة بالاستغلال العادي للمؤسسة، الضريبة على الأرباح 30% .

4. أوراق القبض المخصصة قبل تاريخ الاستحقاق تبلغ 12000DA .
5. 80% من ديون الاستثمار تمثل قروض بنكية و الباقي عبارة عن ديون أخرى خارج الاستغلال.
6. الديون المالية تتكون من سلفات مصرفية فقط.

العمل المطلوب:

1. أنجز الميزانية الوظيفية.
- إذا علمت أن مخزون أول المدة للبضائع قدر ب 224100 دج وبلغت المشتريات السنوية 1548200 دج. المؤسسة حققت في جميع مبيعاتها هامش ربح 20% من سعر التكلفة.
- رصيد أول المدة للزبائن وأوراق القبض يقدر ب 218000 دج.
- رصيد أول المدة لموردين وأوراق الدفع يقدر ب 464000 دج.

2. العمل المطلوب

- أ- حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي وتحليله.
- ب- حساب نسب الهيكل ونسب الدوران المختلفة.
- ت- بين مع الشرح وضعية المؤسسة المالية.

مصادر المحور الرابع:

- 1- زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، "التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2010.
- 2- Hubert de la Bruslerie, *Analyse financière*, Dunod, Paris, 9e éd., 2019, p. 94.

المحور الخامس: دراسة جدول حسابات النتائج

أولاً: مفهوم قائمة حسابات النتائج وأهميته:

1- مفهوم حسابات النتائج:

بجانب حسابات النتائج تستخدم في الحياة العملية العديد من المسميات المختلفة لوصف القائمة التي تعرض مكونات ورقم صافي الربح للفترة، مثل: قائمة الدخل، قائمة الربح، قائمة الأرباح والخسائر، بيان المصروفات والإيرادات، ومهما كانت التسمية التي تطلق على تلك القائمة، فيجب أن تفصح بشكل كاف لقراء التقارير المالية عن مكونات صافي الربح المحقق في خطوات متتابعة، ولقد عرف النظام المحاسبي المالي حساب النتائج بأنه: "بيان ملخص للأعباء والمنتجات المنجزة من الكيان خلال السنة المالية، ولا يأخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب، ويبرز النتيجة الصافية للسنة المالية (الربح أو الخسارة)".

2- أهمية حسابات النتائج: إن حساب النتائج يعتبر الأكثر أهمية من بين القوائم المالية، فهو التقرير الذي يقيس نجاح عمليات المؤسسة لفترة محددة من الزمن، وعليه فإن أهمية هذه القائمة تساعد:

- التنبؤ بشكل دقيق لدخل المؤسسة في المستقبل،
- التقييم الأفضل لإمكانية استلام المشروع لمبالغ نقدية،
- التأكد من أن المصادر الاقتصادية قد تم استخدامها على أفضل وجه.

ثانياً: عرض قائمة حسابات النتائج:

لقد حدد النظام المحاسبي المالي طريقتين لعرض حسابات النتائج يجب مواءمتها مع كل مؤسسة قصد تقديم معلومات مالية تستجيب لمقتضيات التنظيم، وهما:

- حسابات النتائج حسب الطبيعة،
- حسابات النتائج حسب الوظيفة.

1- حسابات النتائج حسب الطبيعة: يقوم على تصنيف الأعباء حسب طبيعتها (حصص الاهتلاكات، مشتريات البضائع،...)، وهو ما يسمح بتحديد مجاميع التسيير الرئيسية: الهامش الإجمالي، القيمة المضافة، الفائض الإجمالي عن الاستغلال...، ومن أجل حساب النتيجة النهائية.

ويكون شكل جدول حسابات النتائج وفق النظام

جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة:

ر.ح	البيان	المبالغ
70	المبيعات والمنتجات الملحقة	
72	الإنتاج المخزن أو المسحوب من المخزون	
73	الإنتاج المثبت	
74	إعانات الاستغلال	
1	إنتاج السنة المالية	
60	المشتريات المستهلكة	
61	الخدمات الخارجية	
62	الخدمات الخارجية الأخرى	
2	استهلاك السنة المالية	
3	القيمة المضافة للاستغلال (2-1)	
63	أعباء المستخدمين	
64	الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة	
4	إجمالي فائض الاستغلال	
75	المنتجات العملية الأخرى	
65	الأعباء العملية الأخرى	
68	المخصصات للإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة	
78	استرجاع لخسائر القيمة والمؤونات	
5	النتيجة العملية	
76	المنتجات المالية	
66	الأعباء المالية	
6	النتيجة المالية	
7	النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5)	
69	الضرائب عن النتائج وما يماثلها	
	مجموع منتوجات الأنشطة العادية	
	مجموع أعباء الأنشطة العادية	
8	النتيجة الصافية للأنشطة العادية	
77	عناصر غير عادية منتوجات	
67	عناصر غير عادية أعباء	
9	النتيجة غير العادية	
10	صافي نتيجة السنة المالية	

الأرصدة الوسيطة للتسيير (الدراسة التفصيلية لعناصر حساب النتائج): اعتمادا على الارصدة الوسيطة للتسيير يمكن تحليل كيفية تشكل نتيجة الدورة، وذلك بتحليل الهوامش وتحديد النتائج كما يلي:

➤ **إنتاج السنة المالية:** يتمثل في إجمالي المنتجات المصنعة من طرف المؤسسة والإيرادات المتولدة عن النشاط الاستغلالي، وهو مؤشر مرجعي للحكم عن القدرة الإنتاجية للمؤسسة، ويدخل في حسابه أربعة حسابات وهي:

إنتاج السنة المالية = رقم الأعمال (د70) $\pm$ التغير في المخزونات (د72) + الإنتاج المثبت (د73) + إعانات الاستغلال (د74)

- د70: المبيعات من البضائع والمنتجات المصنعة والخدمات المقدمة والمنتجات الملحقة.
- د72: الإنتاج المخزن أو المنتقص من المخزون، أي أن هذا الحساب يمكن أن يكون موجبا أو سالبا وذلك حسب التغير في المخزون بالزيادة أو النقصان.
- د73: الإنتاج المثبت، أي إنتاج المؤسسة لحاجتها الخاصة.
- د74: إعانات الاستغلال.

➤ **استهلاك السنة المالية:** يتمثل في استهلاكات الدورة.

استهلاك السنة المالية = المشتريات المستهلكة (د60) + الخدمات الخارجية (د61) + الاستهلاكات الخارجية الأخرى (د62).

- د60: المشتريات المستهلكة: من البضائع المباعة والمواد الأولية والتموينات الأخرى...
- د61: الخدمات الخارجية، أي الخدمات المستلمة من الغير.
- د62: الاستهلاكات الخارجية الأخرى.

➤ **القيمة المضافة:** تعبر عن الإضافة التي قدمتها المؤسسة من خلال نشاطها الأساسي، تساعد في تحليل الوضع المالي للمؤسسة من خلال:

- قياس معدل نمو المؤسسة، بالاعتماد على العلاقة التالية: $C_n = VA_n - VA_{n-1} / VA_n$

- قياس الوزن الاقتصادي للمؤسسة، بالاعتماد على العلاقة التالية: $P_i = VA_i / PIB = VA_i / \sum VA_i$

وهي عبارة عن الفرق بين إنتاج السنة المالية واستهلاك السنة المالية = إنتاج السنة المالية - استهلاك السنة المالية

➤ **إجمالي فائض الاستغلال:** هو رصيد التدفقات الحقيقية للاستغلال أي مقياس للثروة المالية المحققة من النشاط الاستغلالي للمؤسسة، وهو القيمة المضافة للاستغلال مطروح منها أعباء المستخدمين والضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة، أي:

إجمالي فائض الاستغلال = القيمة المضافة للاستغلال - أعباء المستخدمين (د63) - والضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة (د64).

➤ **النتيجة التشغيلية:** عبارة عن رصيد دورة الاستغلال، عبارة عن إجمالي فائض الاستغلال مضافا إليه المنتجات التشغيلية الأخرى ومطروحا منه الأعباء التشغيلية الأخرى وكذا مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة ومضافا إليه استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات، أي أن:

النتيجة التشغيلية = إجمالي فائض الاستغلال + المنتجات التشغيلية الأخرى (د75) - الأعباء التشغيلية الأخرى (د65) - مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة (د68) + استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات (د78).

➤ **النتيجة المالية:** وهي النتيجة التي تم تحقيقها من خلال العمليات المالية التي تم القيام بها حيث تمثل الفرق بين المنتجات المالية الناتجة عن عمليات الإقراض والأعباء المالية الناتجة عن عمليات الاقتراض:

النتيجة المالية = المنتجات المالية (د76) - الأعباء المالية (د66).

➤ **النتيجة العادية قبل الضرائب:** وهي مجموع كل من النتيجة التشغيلية والنتيجة المالية:

النتيجة العادية قبل الضرائب = النتيجة التشغيلية + النتيجة المالية

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

النتيجة الصافية للأنشطة العادية = النتيجة العادية قبل الضرائب - (د695 و د698) - (د692 و د693)

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

النتيجة غير العادية = غير العادية (المنتجات) (د77) - والعناصر غير العادية (الأعباء) (د67).

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

صافي نتيجة السنة المالية = النتيجة الصافية للأنشطة العادية ± النتيجة غير العادية.

2- حسابات النتائج (حسب الوظائف):

ويقوم على مقارنة تحليلية للمؤسسة بحيث ترتب الأعباء حسب وظائف المؤسسة، و هذا ما يسمح بالحصول على تكاليف الإنتاج، وأسعار التكلفة والأعباء التي تقع على عاتق الوظائف التجارية، المالية والإدارية، دون إعادة معالجة المعلومات الأساسية ومن أجل إعداد هذه القائمة، فإنه يتطلب إعادة ترتيب الأعباء حسب طبيعتها (حصص الاهتلاكات، مشتريات البضائع، . . . إلخ) إلى الأعباء حسب الوظيفة، كما هو موضح في الجدول التالي:

العناصر	المبالغ	تكلفة الشراء	تكلفة الإنتاج (الإنتاج)	أعباء التجارية (التسويق)	أعباء الإدارية (الإدارة)
المشتريات المستهلكة	-	-	-	-	-
الخدمات الخارجية	-	-	-	-	-
الخدمات الخارجية الأخرى	-	-	-	-	-
أعباء المستخدمين	-	-	-	-	-
الضرائب والرسوم	-	-	-	-	-
والمدفوعات المماثلة	-	-	-	-	-
المخصصات للإهلاكات	-	-	-	-	-
والمؤونات وخسائر القيمة	-	-	-	-	-
المجموع	-	-	-	-	-

وتختلف هذه الطريقة عن الأولى في كيفية حساب النتيجة العملياتية، وتشترك معها في كيفية حساب كل من النتيجة المالية، النتيجة الجارية قبل الضرائب والنتيجة الاستثنائية. وعليه سوف نكتفي بتقديم كيفية حساب النتيجة العملياتية:

هامش الربح الإجمالي:

وهو البند الذي يبين نتائج النشاط الرئيسي في المؤسسات وينتج عن طرح تكلفة المبيعات من رقم الأعمال، وتحصر المؤسسات على الحصول على هامش ربح عال حتى تتمكن لاحقا من تغطية مصاريف تشغيلها

هامش الربح الإجمالي = رقم الأعمال - تكلفة المبيعات.

رقم الأعمال: الإيرادات التي تحصل عليها المؤسسة من عمليات البيع الناجمة عن الأنشطة الأساسية للمؤسسة، وقد تكون هذه المبيعات نقدية أو آجلة، كما أن المقصود بالمبيعات هنا هي صافي المبيعات بعد استبعاد مردودات البيع ومبالغ الخصم المسموح به

رقم الأعمال = إيرادات المبيعات - (مردودات ومسموحات المبيعات + الخصم المسموح به).

تكلفة المبيعات: وهي تشكل الكلف التي تتحملها المؤسسة في سبيل توفير البضاعة المباعة للزبائن أو الخدمات المقدمة للعملاء، وتحسب هذه الكلف في المؤسسة التجارية من خلال:

تكلفة المبيعات = صافي المشتريات + المصاريف المدفوعة على المشتريات + بضاعة أول الفترة - بضاعة آخر الفترة.

أما في المنشأة الصناعية فتحل كلفة البضاعة المصنعة محل المشتريات، حيث تقوم المؤسسة بإنتاج السلعة وتصنيعها بدلا من شرائها.

تكلفة إنتاج المنتجات البضاعة المصنعة = مواد خام المدة + صافي مشتريات المواد الخام + أجور صناعية مباشرة + مصاريف صناعية مباشرة + مصاريف صناعية غير مباشرة - مواد خام آخر المدة.

حسابات النتائج حسب الوظيفة

ر.ح	البيان	المبالغ
	رقم الأعمال تكلفة المبيعات	
1	الهامش الإجمالي	
	منتجات أخرى عملياتية التكاليف التجارية الأعباء الإدارية أعباء إدارية أخرى	
2	النتيجة العملياتية	
	منتجات مالية الأعباء المالية	
3	النتيجة المالية	
4	النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5)	
69	الضرائب عن النتائج وما يماثلها	
	مجموع منتوجات الأنشطة العادية	
	مجموع أعباء الأنشطة العادية	
5	النتيجة الصافية للأنشطة العادية	
77	عناصر غير عادية منتوجات	
67	عناصر غير عادية أعباء	
6	النتيجة غير العادية	
7	صافي نتيجة السنة المالية	

رابعاً: قدرة التمويل الذاتي:

يتم حساب قدرة التمويل الذاتي بطريقتين وفق طريقتين إما انطلاقاً من إجمالي فائض الإستغلال أو من خلال النتيجة الصافية للسنة المالية وفق ما يلي:

الطريقة الأولى: انطلاقاً من إجمالي فائض الاستغلال

البيان	المدين	الدائن
إجمالي فائض الاستغلال	****	
المنتجات العملياتية الأخرى ماعدا ح/752	****	
المنتجات المالية ماعدا ح/765 وح/767	****	
الأعباء العملياتية الأخرى ما عدا ح/652		****
الأعباء المالية ما عدا ح/665 وح/667		****
الضرائب على النتائج		****
قدرة التمويل الذاتي		

الطريقة الثانية: انطلاقاً من النتيجة الصافية

البيان	المدين	الدائن
النتيجة الصافية للسنة المالية	*****	
ح/68 مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة	*****	
ح/78 استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات		*****
ح/652 نواقص القيمة عن خروج الأصول المثبتة غير المالية	*****	
ح/752 فوائض القيمة عن خروج الأصول المثبتة غير المالية		*****
ح/665 نواقص القيمة عن فارق التقييم عن الأصول المالية	*****	
ح/765 فوائض القيمة عن فارق التقييم عن الأصول المالية		*****
ح/667 الخسائر الصافية عن التنازل عن الأصول المالية	*****	
ح/767 الأرباح الصافية عن التنازل عن الأصول المالية		*****
قدرة التمويل الذاتي		

حساب التمويل الذاتي = قدرة التمويل الذاتي – الأرباح الموزعة

رابعاً: سلسلة تمارين:

التمرين الأول: من ميزان المراجعة قبل الجرد والدفاتر المحاسبية الأخرى استخرجت أرصدة الحسابات التالية لمؤسسة "مشروبات الشرق" بتاريخ N/12/31

المنتجات (دج)	الأعباء (دج)
ح/701 المبيعات من المنتجات تامة الصنع 2400000	ح/601 المواد الأولية 800000
ح/72 إنتاج مخزن 300000	ح/602 التموينات الأخرى 200000
ح/75 المنتجات العملياتية الأخرى 55000	ح/607 التموينات الأخرى غير المخزنة 60000
ح/76 المنتجات المالية 45000	ح/61 الخدمات الخارجية 90000
	ح/62 الخدمات الخارجية الأخرى 40000
	ح/63 أعباء المستخدمين 110000
	ح/64 الضرائب والرسوم 70000
	ح/65 الأعباء العملياتية الأخرى 35000
	ح/66 الأعباء المالية 20000
	ح/68 المخصصات للاهتلاكات والمؤونات 80000

جدول توزيع الأعباء حسب الوظائف:

البيان	وظيفة الشراء	وظيفة الإنتاج	الوظيفة التجارية	وظيفة الإدارة
ح/602 إلى 607	%30	%20	%10	%40
ح/61+64	%25	%35	%20	%20
ح/68	%20	%15	%5	؟

المطلوب:

- 1- إعداد جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة علماً أن معدل الضرائب على الأرباح 19%.
- 2- إعداد جدول توزيع الأعباء حسب الوظائف.
- 3- إعداد جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة.

التمرين الثاني: من حساب النتائج والدفاتر المحاسبية لمؤسسة X استخرجنا مايلي:

- النتيجة الصافية للسنة المالية 420000، معدل الضرائب على النتائج العادية 25%
- المنتجات والاعباء غير العادية معدومة، المنتجات العملياتية الأخرى 140000 دج منها 40000 تمثل فوائد القيمة عن خروج الأصول المثبتة غير المالية.
- المنتجات المالية 110000 دج تتضمن :

- فارق التقييم عن الأصول المالية - فوائض القيمة 40000 دج
 - الأرباح الصافية عن عمليات التنازل عن أصول مالية 35000.
 - الإسترجاعات عن خسائر القيمة والمؤونات 60000 دج .
 - الأعباء العملياتية الأخرى 90000 دج منها 55000 دج نواقص القيمة عن خروج الأصول المثبتة غير المالية
 - الأعباء المالية 80000 دج تتضمن:
 - فارق التقييم عن الأصول المالية - نواقص القيمة 25000 دج
 - الخسائر الصافية عن عمليات التنازل عن أصول مالية 45000 دج
 - مخصصات الإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة 230000
- المطلوب :**

- 1- أحسب النتيجة العادية قبل الضرائب، الضرائب على النتائج العادية
 - 2- أحسب النتيجة العملياتية، إجمالي الفائض للاستغلال.
 - 3- أحسب قدرة التمويل الذاتي بطريقتين.
 - 4- أحسب التمويل الذاتي إذا كانت المؤسسة توزع 30% من الإرباح.
- التمرين الثالث:** في ما يلي المعلومات المستخرجة من جدول حسابات النتائج لإحدى المؤسسات.

المصاريف المالية 1500	الفائض الإجمالي للاستغلال 30000
الضريبة على أرباح الشركات 8000	الإيرادات المالية 1000
خسائر استثنائية 50	أرباح استثنائية 800

معلومات إضافية:

- المخصصات السنوية للإهلاكات 2500- المخصصات السنوية للمؤونات 3000 حيث أن ما قيمته 1100 منها ذات طابع احتياطي و الباقي 1900 سيتم دفعها.

المطلوب: حساب قدرة التمويل الذاتي و التمويل الذاتي بطريقتين مختلفين؟

التمرين الرابع:

- ✓ مجموع منتوجات الأنشطة العادية = 3219000 دج
- ✓ مجموع أعباء الأنشطة العادية = 2943600 دج (المجموع يتضمن الضرائب على الأرباح)
- ✓ معدل الضريبة 19%
- ✓ إنتاج السنة المالية = 11,6 من النتيجة العملياتية
- ✓ النتيجة العادية قبل الضرائب = 1,36 من النتيجة العملياتية
- ✓ النتيجة المالية = 0,36 من النتيجة العملياتية
- ✓ إجمالي فائض الاستغلال = 1,52 من النتيجة العملياتية

- ✓ استهلاك السنة المالية = 2,625 القيمة المضافة للاستغلال
- ✓ المبيعات والانتاج المخزن و الانتاج المثبت و إعانات الاستغلال تتناسب فيما بينها كالأعداد
1,7,18,90
- ✓ ح75 = ح6 65 بينما ح 64 = يطلب تحديده
- ✓ المشتريات المستهلكة ضعف الخدمات الخارجية و خ الخارجية الأخرى
- ✓ أعباء المستخدمين = 300000 دج
- ✓ المخصصات للاهلاكات والمؤنات = 280000 دج. الاسترجاعات على الاهلاكات خ
ق = 55000 دج
- ✓ المنتوجات المالية = 2,5 الأعباء المالية
- ✓ منتوجات والأعباء غير العادية معدومة.

المطلوب:

- 1- تحديد نتيجة صافي السنة المالية.
- 2- أحسب مختلف عناصر حساب النتائج ثم أعد جدول حسابات النتائج.
- 3- اعداد جدول حسابات النتائج.

المحور السادس: دراسة المردودية وأثر الرافعة

تُعتبر المردودية (Profitability) أحد أهم المؤشرات لقياس الكفاءة الاقتصادية للنشاط، كما تشكل أداة محورية في دعم القرارات المالية، وتتطلب هذه الأخيرة تحليلاً معمقاً لمصادر التمويل الممكنة، سواء بالاعتماد على حقوق الملكية (Equity Financing) أو من خلال التمويل بالاقتراض (Debt Financing) ويتربط عن الخيار الثاني بروز ما يُعرف بـ **الرفع المالي (Financial Leverage)**، الذي يُمثل أثر استخدام الديون في هيكلة التمويل على معدل العائد على حقوق الملكية (Return on Equity – ROE). ويُشار إلى هذا الأثر في الأدبيات المالية بـ **أثر الاستدانة (Leverage Effect)**، حيث يمكن أن يُضاعف المردودية في حالة تحقيق أرباح تفوق كلفة الدين، أو يزيد من المخاطر المالية في حالة العكس.

أولاً: مفهوم المردودية: هناك عدّة تعاريف للمردودية نذكر منها ما يلي:

المردودية هي قدرة المؤسسة على توليد أرباح بشكل مستمر ومستدام من خلال أنشطتها الاعتيادية²⁹، كما تُعرّف المردودية بأنها العلاقة التي تربط بين النتائج المحققة والوسائل المستخدمة في تحقيقها، بما يعكس مدى كفاءة المؤسسة في توظيف مواردها لتحقيق العائد، حيث تحدد مدى مساهمة رأس المال في تحقيق النتائج المالية³⁰، أو هي العلاقة بين الثروة (النتيجة) ورأس المال المستثمر.³¹

ثانياً: أنواع المردودية: هناك عدّة أنواع من المردودية نذكر أهمّها:

أ- المردودية التجارية:

هي التي تعبر عن مقدار الأرباح التي تحققها المؤسسة من خلال مجموع مبيعاتها فهي تعبر عن مقدار الأرباح التي حققت مقابل كل وحدة من صافي المبيعات مما يسمح للمؤسسة بتحديد سعر البيع الواجب للوحدة مما يمكن مقارنة النسبة مجمل الربح الصافي إلى صافي المبيعات (هامش الربح الإجمالي) للحكم على كفاءة المؤسسة في الرقابة على المبيعات. ويتم حسابها بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل المردودية التجارية (Rc)} = \frac{\text{النتيجة الصافية Rnet}}{\text{المبيعات السنوية الصافية Ae}}$$

²⁹ - زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، ص 87.

³⁰ - إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي دروس وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص 267.

³¹ - PIERREPAUGGER, MESURE DE PERFORMANCE FINANCIER DE L'ENTREPRISE, OPU, PARIS, 1993 N, p 31.

حيث:

Rf : المردودية التجارية .

R_{NET} : النتيجة الصافية.

CP : المبيعات السنوية الصافية.

ب- المردودية الاقتصادية:

المردودية الاقتصادية بأنها المردودية المحاسبية لأدوات الصناعة فهي تقيس فعالية الأصول الاقتصادية من خلال النتائج المحققة وبشكل مستقل عن سياسة التمويل (نمط التمويل)، وبالتالي تعبر عن الأداء الصناعي - والتجاري للمؤسسة.³²

يرتكز مفهوم المردودية الاقتصادية على النشاط الرئيسي ويستبعد الأنشطة الثانوية ذات الطابع الغير عادي، تحوي عناصر دورة الاستغلال ممثلة بنتيجة الاستغلال من جدول حسابات النتائج والأصول الاقتصادية من الميزانية، ويتم حسابها بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل المردودية الاقتصادية (Re)} = \frac{\text{نتيجة الاستغلال بعد الصافية Rex}}{\text{الأصول الاقتصادية Ae}}$$

حيث:

Re : المردودية الاقتصادية.

AE : الأصل الاقتصادي.

Rex : نتيجة الاستغلال.

ت- المردودية المالية :

تعرف المردودية المالية بأنها مردودية الأموال الخاصة؛ أي مدى مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق نتائج المؤسسة حيث تهتم المردودية المالية بإجمالي أنشطتها، تُعرّف المردودية المالية بأنها العائد المتحقق من الأموال الخاصة للمؤسسة، أي مدى مساهمة الأموال الخاصة في توليد نتائجها. وتهتم المردودية المالية بقياس كفاءة المؤسسة في استغلال مواردها الإجمالية لتحقيق أرباح تعكس مردودية نشاطها ككل.³³

³² - ترب زغود، محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، رسالة ماجستير، جامعة ورقلة، 2009، ص 43.

³³ - vernimmen pirre, finance d'entreprise, 5^{ème} edition, dalloz, paris, 2005, p311.

وتسمى أيضا بعائد أو مردودية الأموال الخاصة، وهي العلاقة بين النتيجة التي حققتها المؤسسة والأموال الخاصة، فهي تقيس العائد المالي المحقق من استثمار أموال أصحاب المؤسسة³⁴، ويتم حسابها بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل المردودية المالية (Rf)} = \frac{\text{النتيجة الصافية Rnet}}{\text{الأموال الخاصة Ae}}$$

حيث:

Rf : المردودية المالية .

RNET : النتيجة الصافية.

CP: الأموال الخاصة.

أي يمكن توضيح المردودية المالية من خلال العلاقة التالية:

$$\begin{array}{ccc} \text{نتيجة الدورة} & \text{رقم الأعمال الصافي} & \text{مجموع الاصول} \\ \text{المردودية المالية} = & \text{X} & \text{X} \\ \text{رقم الأعمال الصافي} & \text{مجموع الاصول} & \text{الاموال الخاصة} \\ = & \text{X} & \text{X} \\ \text{السياسة التجارية} & \text{السياسة الإنتاجية} & \text{السياسة التمويلية} \end{array}$$

ثالثا: أثر الرفع المالي:

تتمثل هذه المقاربة في اعتماد المؤسسة على التمويل بالديون طويلة الأجل كأداة لتعزيز أثر الرفع المالي (*Long-term Financial Leverage*)، وذلك بهدف تعظيم مردودية رأس المال الخاص (*Return on Equity - ROE*)، وتتجلى أهمية هذا الخيار بوجه خاص عندما تكون الظروف السوقية مواتية ويُتوقع نمو الطلب والمبيعات، حيث تصبح المؤسسة في حاجة إلى موارد إضافية لمواكبة التوسع. وفي هذه الحالة، يُمثل اللجوء إلى الديون طويلة الأجل وسيلة استراتيجية لتمويل الاستثمار والاستفادة من فرص تحقيق أرباح جديدة، بما يولد قيمة مضافة ويعزز القدرة التنافسية للمؤسسة على المدى الطويل.

1- مفهوم أثر الرفع المالي:

مصطلح الرفع المالي يشير إلى أثر الاستدانة (D) على الأموال الخاصة (CP) ويقصد أثر الرفع المالي على الهيكل المالي للمؤسسة.³⁵

³⁴ - Pierre Baranger et autres, *Gestion, fonction de l'entreprise*, 2eme édition, Vuibert, paris, 1988, P157.

³⁵ - Khemissa chiha, *gestion et statégie financière*, 1ère édition, édition houma, 2005, p57.

كما يعرف أيضا بأنه: "يعبر عن درجة أو نسبة استخدام التمويل بالمديونية لتمويل جزء من الأصول" ³⁶
يعرف الرفع المالي بأنه مدى أو نسبة الزيادة في الأرباح نتيجة استخدام اموال الغير (الإقراض) في عمليات المؤسسة من أجل تمويل الاحتياجات المالية في المؤسسة. ³⁷

يمكن وصف الرفع المالي بأنه "التجارة بالملكية" Trading on the equity لأنه بسبب وجود أموال الملكية رغب الدائنون في اقت ارض المشروع فأموال الملكية تعد عنصر أمان للدائنين. ³⁸

2- مبدأ أثر الرفع المالي:

يقوم مبدأ أثر الرافعة المالية على مبدأ بسيط، فهو نتاج المرونة المكافئة المخصصة لرأس المال الخارجي عن المؤسسة، فإذا كانت مردودية الأصول تتجاوز التكاليف المالية المدفوعة للمقرضين يكون هذا الفائض في فائدة المساهمين، حيث نكون أمام حالة أثر رافعة مالية إيجابي، أما في الحالة العكسية أي إذا كانت هذه المردودية غير كافية من أجل تغطية التكاليف تنخفض مردودية المساهمين ويصبح أثر الرافعة المالي سلبياً. ³⁹

رابعاً: العلاقة بين المردودية والرفع المالي:

يعبر أثر الرافعة المالية عن الأثر الذي يحدثه اللجوء إلى الاستدانة في الرفع من مردودية الأموال الخاصة من خلال الفائض الناتج عن الفرق الموجب بين مردودية الديون المستثمرة وتكلفتها مادامت هذه الأخيرة بمعدل أقل من معدل المردودية الاقتصادية. وهي تحسب من خلال العلاقة التالية:

كما يمكن التعبير عن المردودية المالية كعلاقة مباشرة تربط ما بين المردودية الاقتصادية وأثر الرافعة المالية كما هو موضح من خلال العلاقة التالية:

$$\begin{aligned} & \text{المردودية الاقتصادية} + \text{أثر الرافعة المالية} = \\ & \text{أي} \\ & \text{أثر الرافعة} = \text{المردودية الاقتصادية} - \text{المردودية المالية} \end{aligned}$$

³⁶ - علي حنفي، مدخل إلى الإدارة الحديثة (التحليل المالي واقتصاديات الاستثمار والتمويل)، بدون طبعة، دار الكتاب الحديث، مصر، 2008، ص 7.

³⁷ - شقر عامر، أيمن الشنطي، الإدارة والتحليل المالي، دون طبعة، دار البداية، عمان، 2004 ص 2.

³⁸ - شمري نوري موسى وآخرين، إدارة المخاطر، المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012، ص 164.

³⁹ - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص ص 28-285.

خامسا: الصياغة الرياضية أثر الرفع المالي:

الصياغة الرياضية لأثر الرفع المالي يقيس أثر الرافعة أي التأثير الإيجابي أو السلبي للإستدانة على المردودية المالية، وهذا بمقارنة تكلفة الاستدانة بمعدل المردودية الاقتصادية. يمكن تحديد علاقة أثر الرافعة المالية، انطلاقا من المعطيات التالية:

e : نتيجة الإستغلال.

Rnet: النتيجة الصافية.

Re: المردودية الاقتصادية.

Rcp: مردودية الأموال الخاصة.

Cp: الأموال الخاصة.

D: الاستدانة.

i: تكلفة الاستدانة.

Is : معدل الضريبة على أرباح الشركات.

لدينا ما يلي: نحدد النتيجة الصافية بدلالة نتيجة الإستغلال: $Rnet = (Re - i \cdot D)(1 - Is)$

وبقسمة طرفي المعادلة السابقة على الأموال الخاصة Cp نجد:

حالة مؤسسة عديمة الاستدانة: وهذا يعني أن المؤسسة تقوم بتمويل نشاطها بأموالها الخاصة دون اللجوء إلى الاستدانة الخارجية، وفي هذه الحالة تصبح صياغة أثر الرافعة المالية تكتب بالشكل التالي:

$$D = 1 \rightarrow i = 0 \rightarrow Rcp = [Re + (Re - 0) \times 0] \times (1 - Is)$$

$$Rcp = Re \times (1 - Is)$$

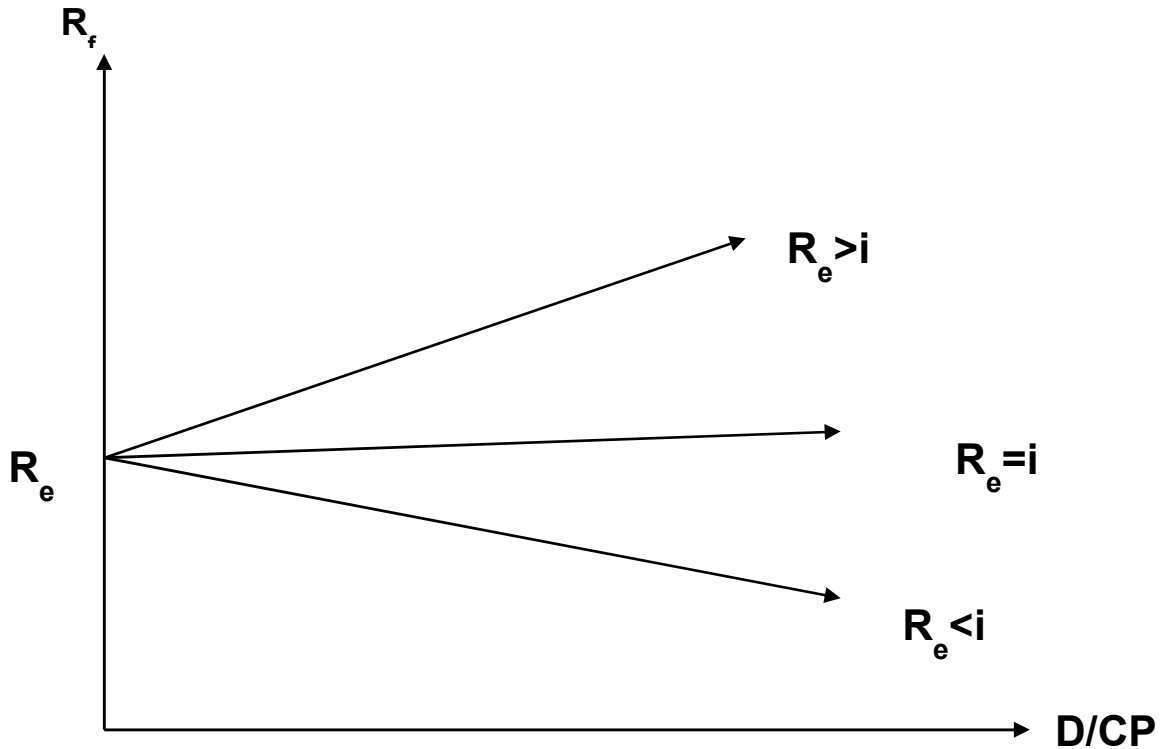
ويتضح في هذه الحالة أنه لا يظهر أي أثر للرافعة المالية، إذ تتساوى مردودية الأموال الخاصة (ROE) مع المردودية الاقتصادية (ROA)، وذلك بعد خصم الضريبة على الأرباح. بمعنى آخر، يكون تأثير بنية التمويل محايدًا تمامًا، حيث لا يؤدي استخدام الديون إلى تحسين أو إضعاف العائد على حقوق الملكية.

حالات أثر الرفع المالي: أثر الرفع المالي يعتمد على علاقة المردودية الاقتصادية بمعدل الفائدة حيث توجد ثلاث حالات وهي:

1- **رافعة مالية سالبة:** عندما تكون المردودية الاقتصادية أقل من تكلفة الاستدانة، في هذه الحالة يكون اللجوء إلى الاستدانة ذو تأثير سلبي على المردودية المالية، بمعنى كلما ازدت نسبة الديون كلما تناقصت المردودية. أي النتيجة العادية قبل طرح الأعباء المالية غير كافية لتغطية للتكاليف في هذه الحالة اللجوء إلى رفع مالي له أثر سلبي على النتيجة المالية ومن ثم على المردودية المالية كلما زاد حجم الديون كلما تناقصت المردودية.

2- **رافعة مالية معدومة:** عندما تكون المردودية الاقتصادية معادلة لتكلفة الاستدانة أو في حالة انعدام الديون، هذه الحالة يكون أثر الاستدانة معدوم، هنا تتساوى المردودية الاقتصادية والمردودية المالية.

3- **رافعة مالية موجبة:** عندما تكون المردودية الاقتصادية أكبر من تكلفة الاستدانة، هنا يكون اللجوء الاستدانة مستحسن بسبب ارتفاع مردودية المؤسسة، حيث كلما ازدت الديون أدى ذلك إلى زيادة المردودية المالية. السبب هو ارتفاع النتيجة العادية قبل طرح الأعباء المالية فتكفي تغطية المصاريف المالية وتبقى فائض في فائدة مساهمين أي كلما ازدت الديون كلما أدى ذلك إلى ارتفاع المردودية المالية لكن في حدود المعقول ألن زيادة الديون تؤدي إلى زيادة المخاطر على المؤسسة.



سادسا: سلسلة تمارين:

التمرين الاول:

حقق مشروع استثماري في سنة 2020 ربح صافي إجمالي قبل الفوائد والضرائب بقيمة 100.000 دج، إذا علمت أن أمام المؤسسة الاختيار بين إحدى الحالتين الموليتين برأيك ماهي أنسب حالة تقترحها على المؤسسة:

الحالة الأولى: تمويل المشروع بالكامل يتم بأموال خاصة قدرها 500.000 دج، في شكل أسهم عادية، حيث بلغت القيمة السوقية للسهم 500 دج .

الحالة الثانية: تمويل المشروع يتضمن قرض بنكي بقيمة 300.000 دج بمعدل فائدة سنوية 10% معدل الضريبة على الأرباح 25%.

التمرين الثاني:

تعتزم شركة القيام باستثمار بقيمة 1000000 دج، وتدرس لأجل ذلك عدّة خيارات للتمويل ولتقييم أثر مديونيتها على مردودية رأسمالها بناء على فرضيتين للمردودية الاقتصادية : الأولى بـ 20% والثانية بـ 8%.

طرق التمويل :

- التمويل بدون قروض.
 - التمويل 40% عن طريق الاقتراض بمعدل فائدة 10% تأثير القروض.
 - التمويل 40% عن طريق الاقتراض بمعدل فائدة 8% ... تأثير انخفاض سعر الفائدة.
 - التمويل 60% عن طريق الاقتراض بمعدل فائدة 8% ... تأثير الزيادة في الديون.
- المطلوب:** أدرس أثر الرفع المالي لكل فرضية، وأنشئ جدول للنتائج مع التعليق.

التمرين الثالث:

ليكن لديك المعلومات التالية والخاصة بثلاث مؤسسات: أ، ب، ج، كمايلي:

المؤسسة أ تعتمد فقط على الأموال الخاصة في هيكل تمويلها، أما المؤسسة ب و ج تعتمدان على الأموال الخاصة والديون في هياكل تمويلهما، حيث تصل نسبة الأموال الخاصة في المؤسسة ب إلى 70 بالمائة والباقي ديون طويلة الأجل بنسبة فائدة 10 بالمائة. أما المؤسسة ج فتعتمد على الأموال الخاصة بنسبة 55 بالمائة والباقي ديون طويلة الأجل بنسبة فائدة 12 بالمائة. فإذا علمت أن إجمالي أصول كل مؤسسة يقدر بـ 500000 دج وأن نتيجة الاستغلال قبل طرح الأعباء المالية تقدر بـ 55000 دج، ومعدل الضريبة على الأرباح 25 بالمائة. فالمطلوب:

- حساب المردودية المالية وأثر الرفع المالي لكل مؤسسة؟ 4ن
- بناء على النتائج المتحصل عليها وباعتبارك مستثمرا ماليا أي مؤسسة تراها أكثر جاذبية للاستثمار مع التعليل؟ 2 ن
- هل من مصلحة المؤسسة ج الزيادة من نسبة الاستدانة؟ علل إجابتك؟ 2ن
- في رأيك ماهي أنواع المخاطر التي تؤثر على مردودية المؤسسة؟ 2ن

مراجع المحور الخامس:

- 1- زغيب مليكة، بوشنكير ميلود، **التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد**، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية.
- 2- إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، **التسيير المالي دروس وتطبيقات**، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
- 3- ترب زغود، **محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية**، رسالة الماجستير، جامعة ورقلة 2009.
- 4- علي حنفي، **مدخل إلى الإدارة الحديثة (التحليل المالي واقتصاديات الاستثمار والتمويل)**، بدون طبعة، دار الكتاب الحديث، مصر، 2008.
- 5- شقر عامر، أيمن الشنطي، **الإدارة والتحليل المالي**، دار البداية، عمان، 2004.
- 6- شمري نوري موسى وآخرين، **إدارة المخاطر**، المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012.
- 8- PIERREPAUGGER, **MESURE DE PERFORMANCE FINANCIER DE L'ENTREPRISE** OPU, PARIS, 1993 N.
- 9- vernimmen pirre, **finance d'entreprise**, 5^{ème} edition, dalloz, paris, 2005.
- 10 - Pierre Baranger et autres, **Gestion, fonction de l'entreprise**, 2eme édition, Vuibert, paris, 1988.

المحور السادس: التحليل الديناميكي

التحليل المالي الديناميكي يعد أحد أهم أدوات التشخيص المالي للمؤسسة الاقتصادية، فهو يقوم بالمقارنة بين الأرقام والبيانات الواردة في ميزانية مؤسسة ما مع بعضها ولعدد من الفترات المالية المتتالية، من أجل تحديد التغيرات التي تطرأ على تلك البيانات من فترة مالية لأخرى للاستفادة من تلك المؤشرات في عملية اتخاذ القرار، حيث يعتبر جدول تدفقات الخزينة وجدول التمويل من بين القوائم المالية الهامة على مستوى محيط المؤسسة الداخلي والخارجي، كما أنهم أول خطوة تحسينية لأدوات التحليل المالي الساكن التي تعطي صورة غير واضحة عن مختلف الحركات المالية خلال دورة معينة.

ولهذه الكشوفات أهمية للإدارة المالية في دراسة حركة الأموال فهي تعطي تحليل دقيق عن الوضعية المالية للمؤسسة من خلال رصد التغيرات المالية للأنشطة التشغيلية والتمويلية والاستثمارية لكل دورة مالية على حدى وذلك بغية الوصول إلى تفسير حركات الخزينة والنتيجة وإظهار كافة التدفقات المالية التي لم تكن تظهر في التحليل الساكن.

أولاً: مفهوم وأهمية جدول التمويل وأهدافه:

1- مفهوم جدول التمويل:

يعطي جدول التمويل صورة واضحة عن الوضعية المالية للمؤسسة من خلال تبيان الحركات المالية لكل دورة مالية، وهذا ما يجعله أداة أساسية لاتخاذ قرارات بالمؤسسة الاقتصادية. عرّف على أنه عبارة عن قائمة مالية توضح حركة الأموال خلال مدة زمنية معينة، أي أن هذه القائمة تبين مصادر الأموال التي حصلت عليها المؤسسة خلال فترة معينة والاستخدامات التي وجهت إليها هذه الأموال في نفس الفترة.⁴⁰

كما يعرف أيضاً على أنه قائمة مصادر الأموال واستخداماتها بقائمة تدفق الأموال، حيث تستخدم لتعرف على كيفية استخدام المؤسسة لأموالها وكذلك تحدد المصادر المختلفة التي ساهمت في توفير هذه الأموال.⁴¹

2- أهمية جدول التمويل:

يستفيد المحلل المالي من استخدام جدول التمويل الحصول على المعلومات التي تمكنه من متابعة الخطة المالية للمؤسسة، حيث تتمثل المعلومات التي يقدمها في:⁴²

- ✓ إبراز التغيرات المالية التي لا تستطيع الميزانيات المحاسبية أو المالية إظهارها؛
- ✓ إظهار صافي التمويل الذاتي كمصدر أساسي للتمويل؛

⁴⁰ - جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة للطباعة والنشر، بيروت، 1987، ص 94.

⁴¹ - أحمد محمد غنيم، الإدارة المالية: مدخل التحول من الفقر إلى الثراء، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2008، ص 79.

⁴² - مبارك لسوس، الإدارة المالية للمؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2014، ص 62.

✓ مساعدة المدير المالي على اتخاذ القرارات التي تخص المؤسسة في الاستخدام الأمثل للأموال التي تحت تصرفها وفي اختيار الاستثمارات مستقبلاً واللجوء إلى مصادر التمويل المناسبة. بالإجابة على التساؤل التالي: ماهي استخدامات الفترة وكيف تم تمويلها؟ ماهي موارد الفترة وكيف تم استخدامها؟

3- أهداف جدول التمويل: من بين أهم أهداف جدول التمويل ما يلي:⁴³

- إحصاء الاستخدامات الجديدة (احتياجات التمويل) والموارد الجديدة التي انتفعت بها المؤسسة خلال الدورة، سواء كانت داخلية أو خارجية وتفسير نتائجها على الخزينة؛
- تحليل التغيرات التي تمس ذمة المؤسسة، والمتمثلة في كل الحركات المحاسبية التي تؤثر عليها؛
- تفسير الانتقال بين الميزانية الافتتاحية والميزانية الختامية، وتغيرات الأولى اتجاه الثانية؛
- تلخيص العمليات التي قامت بها المؤسسة وتفسير تأثيرها على الخزينة؛
- قياس خطر عدم السيولة للمؤسسة وعدم مواجهة استحقاقاتها في المستقبل القريب.

ثانياً: العمليات والأنشطة المتعلقة بجدول التمويل:

وحتى تتحقق الأهداف المرجوة من إعداد هذه القائمة فإنها يجب أن تضم كل العمليات المتعلقة بالمقبوضات والمدفوعات النقدية، ويتم تصنيفها ضمن ثلاث أنشطة هي: التشغيلية، الاستثمارية والتمويلية وفق مايلي:⁴⁴

- 1- **الأنشطة التشغيلية: Operating Activities:** تعتبر أهم نشاط منتج للإيرادات في المؤسسة لذا فإنها تضم الآثار النقدية للعمليات التي تدخل في تحديد صافي الدخل خلال فترة مالية نذكر منها:
 - أ- المقبوضات والمدفوعات النقدية الناتجة عن بيع وشراء السلع أو تقديم الخدمات؛
 - ب- المقبوضات النقدية من العمولات والإيرادات الأخرى؛
 - ت- المقبوضات النقدية للموظفين والعاملين، وكذا المقبوضات النقدية من الفوائد والضرائب؛
- 2- **الأنشطة الاستثمارية: Investing Activities:** وهي تضم الآثار النقدية للعمليات المتعلقة بـموارد وممتلكات المؤسسة المستخدمة في إنتاج إيرادات ودخل فترة مالية أو في المستقبل نذكر منها:
 - أ- المدفوعات النقدية لشراء الأصول الثابتة الملموسة وغير الملموسة، والأصول الطويلة الأجل الأخرى؛
 - ب- المدفوعات النقدية على شكل قروض، وتلك المدفوعة لامتلاك الاستثمارات؛
 - ت- المقبوضات النقدية الناشئة عن بيع الأصول الثابتة الملموسة أو غير الملموسة، والأصول الثابتة الأخرى؛
 - ث- المقبوضات النقدية الناشئة عن بيع الاستثمارات، وتحصيل القروض.
- 3- **الأنشطة التمويلية: Financing Activities:** وهي تتضمن كل التدفقات النقدية الداخلة والخارجة للمؤسسة والمتعلقة بمصادر التمويل الداخلية (حقوق الملكية) ومصادر التمويل الخارجية (الالتزامات).

⁴³ - قمان مصطفى، باكرية علي، مساهمة التحليل الديناميكي في تقييم السياسة المالية للمؤسسة الاقتصادية، مجلة أفاق علوم الإدارة والاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة- الجزائر، -، 2008، ص 121، 122.

⁴⁴ - مؤيد راضي خنفر وغان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية: مدخل نظري وتطبيقي، الطبعة الثانية، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان،

- أ- المقبوضات النقدية من إصدار أسهم جديدة أو سندات جديدة؛
- ب- المقبوضات النقدية الناشئة من الحصول على قروض مالية قصيرة أو طويلة الأجل؛
- ت- المدفوعات النقدية من سداد قروض أو سندات ترتبت على المؤسسة؛
- توزيعات أرباح الأسهم النقدية على مساهمي المؤسسة.

ثالثاً: خطوات إعداد جدول التمويل

يستوجب إعداد جدول التمويل لفترة مالية ما، الحاجة إلى ميزانيتين متتاليتين وجدول حسابات النتائج، ذلك أن الميزانية تبين لنا المركز المالي في لحظة زمنية عادة تكون آخر السنة المالية، وقبل ذلك يكون المركز المالي للمؤسسة مختلف لأن العمليات المالية المستمرة تؤثر على بنود الميزانية. وعليه فنحن بحاجة لميزانية خاصة ببداية الفترة وأخرى بنهايتها من أجل التعرف على التغيرات التي حدثت على بنودها خلال الفترة.⁴⁵

ويمكن إعداد جدول التمويل بإتباع الخطوات الآتية:

الخطوة الأولى: إعداد القوائم المالية (ميزانيتين متتاليتين) واللازمة في إعداد قائمة موارد الأموال واستخداماتها، ليتم بعد ذلك رصد التغيرات في بنود الميزانية التي حدثت خلال فترة زمنية معينة.

الخطوة الثانية: في إعداد قائمة موارد الأموال واستخداماتها، يتم فيها تصنيف:⁴⁶

❖ موارد الأموال يتكون من:

- النقص في الأصول.
- الزيادة في الخصوم.
- الزيادة في الأموال الخاصة.

❖ استخدامات الأموال تتكون من:

- الزيادة في الأصول.
- النقص في الخصوم.
- النقص في الأموال الخاصة.

مع ضرورة إبراز التمويل الذاتي خلال الفترة كجانب أساسي من تمويل المؤسسة.

يمثل تصنيف الموارد والاستخدامات

استخدامات المؤسسة	موارد المؤسسة
الزيادة في الأصول.	الزيادة في الخصوم (مع إبراز التمويل الذاتي).
النقصان في الخصوم.	النقصان في الأصول.

المصدر: مبارك لسلوس، مرجع سبق ذكره، ص: 22.

⁴⁵ - كامل المغربي وآخرون، أساسيات في الإدارة، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 335.

⁴⁶ - مبارك لسلوس، مرجع سبق ذكره، ص 62، 63.

الخطوة الثالثة: حساب موارد الأموال وذلك كما يلي:

- **حساب الأموال الناتجة من نشاط المؤسسة:** ويساوي صافي الربح، نتيجة الاستغلال في قائمة الأموال (جدول حسابات النتائج)، مضافا إليها المصروفات التي لا تتطلب استخدام أموال حاضرة مثل: الإهلاك، إطفاء خدمات التأسيس واستهلاك الدين المشكوك فيه؛

- **حساب النقص في الأصول:** وهو المقادير ذات التغير السلبي في جانبي الأصول؛

- **حساب الزيادة في الخصوم:** وهي المقادير ذات التغير الإيجابي في الخصوم؛

- **حساب الزيادة في حقوق الملكية:** وهي التغير الإيجابي في رأس المال المدفوع في جانب الخصوم.

الخطوة الرابعة: حساب استخدامات الأموال وذلك كما يلي:⁴⁷

- **حساب النقص في حقوق الملكية:** وهي الأرباح الموزعة التي تساوي صافي الربح مطروح منه التغير في الأرباح المحتجزة؛

- **حساب الزيادة في الأصول:** وهي المقادير ذات التغير الإيجابي في جانب الأصول؛

حساب النقص في الخصوم: وهي المقادير ذات التغير السلبي في جانب الخصوم

الخطوة الخامسة: بعد القيام بعملية تحديد القوائم المالية اللازمة لإعداد جدول التمويل، وتصنيف صافي التغيرات في عناصر الأصول والخصوم على أساس ما إذا كانت طبيعة التغير تمثل مصدرا للأموال أو استخداما لها، نقوم بالتأكد من عدم حساب أي من عناصر الميزانية أكثر من مرة واحدة . مثلا: صافي الأموال الناتج من نشاط المؤسسة قد يسبب الكثير من التغيرات في عناصر الميزانية مثلا: التغيرات في حجم الاحتياطات و مخصصات الإهلاك. وفي هذه الحالة ينبغي استبعاد هذه التغيرات من جدول التمويل والاكتفاء برقم صافيا للأموال الناتج من نشاط المؤسسة؛ أي تمويلها الذاتي.⁴⁸

الخطوة السادسة: جمع مصادر الأموال ومجموع الاستخدامات، والتأكد من أن شرط التساوي بينهما محقق، بالإضافة إلى التحليل ومناقشة النتائج.⁴⁹

يتكون جدول التمويل من قسمين:⁵⁰

4- يشرح القسم الأول من الجدول تغير رأس المال العامل الصافي الدائم والعناصر التي ساهمت في

هذا التغير (جدول الاستخدامات والموارد لأعلى الميزانية الوظيفية)، ويعبر هذا القسم عن سياسة

التمويل وسياسة الاستثمار المتبعة من قبل المؤسسة.

5- يوضح القسم الثاني تغير الاحتياجات من رأس المال العامل الصافي الشامل وتأثير هذا التغير على

الخزينة (يخص أسفل الميزانية الوظيفية). ونقوم هنا بتسجيل الموارد والاستخدامات التي ساهمت

⁴⁷ - هيثم محمد الزعبي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص 210، 211.

⁴⁸ - غسان السبلاني، التحليل المالي وآليات صنع القرار، دار المناهل اللبناني، بيروت، 2011، ص 28.

⁴⁹ - كامل المغربي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 332.

⁵⁰ - زغيب مليكة، بوشنيقر ميلود، مرجع سبق ذكره، ص 126، 127

في هذا التغير، لكننا نكتفي بتسجيل التغير الصافي لكل مركز من مراكز الميزانية دون أن نفصل بين الموارد والاستخدامات عكس التسجيل في القسم الأول من الجدول.

أ- محتوى الجزء الأول من جدول التمويل:⁵¹

يحتوي الجزء الأول من جدول التمويل على العناصر التالية:

- الموارد الدائمة التي جلبتها المؤسسة خلال الدورة المالية.
- الاستخدامات المستقرة التي كونتها المؤسسة لنفس الدورة.

تتمثل الموارد الدائمة في التغير في الموارد الدائمة بين نهاية الدورة السابقة ونهاية الدورة الحالية، أما الاستخدامات المستقرة فتتمثل في التغير في الموارد المستقرة لدورتين متتاليتين، وبالتالي فالجزء الأول من الجدول يتضمن التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي، وذلك وفق العلاقة التالية:

$$\Delta \text{ ر ع م ص إ} = \text{الموارد الدائمة} - \text{الاستخدامات المستقرة}$$

$$\Delta \text{ FRNG} = \text{RESSOURCES DURABLES} - \text{EMPLOIS STABLES}$$

و الجدول الموالي يوضح لنا محتوى الجزء الأول من جدول التمويل:

الجدول رقم (2-2): مضمون الجزء الأول من جدول التمويل

الاستخدامات المستقرة ES	الموارد الدائمة RD
حيازة استثمارات جديدة (زيادات السنة المالية) الأرباح الموزعة على الشركاء (N-1) المصاريف الموزعة على عدة سنوات تسديد الديون البنكية والمالية التخفيض في الأموال الخاصة	القدرة على التمويل الذاتي CAF التنازل عن الاستثمارات الرفع في الأموال الخاصة (الرفع النقدي والعيني) الحصول على قروض جديدة
التغير في الاستخدامات المستقرة (-)	التغير في الموارد الدائمة (+)
-	التغير في رأس المال العامل ($\Delta \text{ FRNG}$)
	+

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص: 111.

ملاحظة:

- التغير الموجب في ر م ع ص إ ($\Delta \text{ FRNG}$) هو استخدام، أي أن المؤسسة تمول نشاطها الاستغلالي بجزء من الموارد الدائمة؛
- التغير السالب في ر م ع ص إ ($-\Delta \text{ FRNG}$) هو مورد، أي أن المؤسسة تقطع من رأس المال العامل لتمويل الاستخدامات الثابتة.

⁵¹ - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 110.

ب- محتوى الجزء الثاني من جدول التمويل:⁵² إذا كان الجزء الأول من جدول التمويل يتناول التغير في رأس المال العامل الصافي من أعلى الميزانية، فإن الجزء الثاني منه يتناول التغير في رأس المال العامل من أدنى الميزانية، وعليه يحتوي الجزء الثاني لجدول التمويل على التغيرات التالية:

- التغير في عناصر الاستغلال.
- التغير في العناصر خارج الاستغلال.
- التغير في الخزينة الصافية الإجمالية.

يبني القسم الثاني من جدول التمويل على أساس العلاقة التالية:

$$\Delta \text{الخزينة الصافية} = \Delta \text{رأس المال العامل الصافي} - \Delta \text{الاحتياجات في رأس المال العامل}$$

ويمكن الحصول على التغير في رأس المال العامل كمايلي:

$$\Delta \text{رأس المال العامل الصافي} = \Delta \text{الاحتياجات في رأس المال العامل} + \Delta \text{الخزينة الصافية}$$

$$\Delta \text{FRNG} = \Delta \text{BFR} + \Delta \text{TN}$$

والجدول الموالي يوضح لنا محتوى الجزء الثاني من جدول التمويل:

الجدول رقم (2-3): الجزء الثاني من جدول التمويل

التغيرات في رأس المال العامل الإجمالي			
الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (3)=(2)-(1)	
			التغير في عناصر الاستغلال: التغير في أصول الاستغلال التغير في ديون الاستغلال
			$\Delta \text{BFR}_{\text{exp}}$ (A)
			التغير في عناصر خارج الاستغلال: التغير في المدينون الآخرون التغير في الدائنون الآخرون
			$\Delta \text{BFR}_{\text{hexp}}$ (B)
			التغيرات في احتياجات رأس المال العامل الإجمالي (C) ΔBFRG
			تغيرات الخزينة: التغير في المتاحات

52 - اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة باتنة، 2009، ص 80.

			التغير في ديون الخزينة
			ΔT_{NG} (D)
			التغيرات في رأس المال العامل الإجمالي $(C+D) FRNG$

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص: 115.

أرصدة الجدول: تحسب بالعكس (مورد - احتياج).

الرصيد A = احتياجات رأس مال عامل للاستغلال

الرصيد B = احتياجات رأس مال عامل خارج الاستغلال

الرصيد $C = (A+B)$ احتياجات رأس مال عامل

الرصيد D = احتياجات الخزينة

الجزء الأول والثاني لجدول التمويل تعطينا نفس الرصيد لكن إشارات متعارضة.

رابعاً: استخدامات وتحليل جدول التمويل:

1- استخدامات جدول التمويل:

يمكن استعمال جدول التمويل في ميدان التحليل والتسيير من أجل:⁵³

أ- تطور الهيكل المالي للمؤسسة: فمن خلال جدول التمويل يمكن إبراز:

✓ تطور القيم الثابتة: تتمثل في:

- حصة الاستثمار المباشر من المعدات والأثاث التي تشكل النمو الداخلي للمؤسسة والاستثمارات غير

مباشرة من سندات المساهمة التي تشكل النمو الخارجي؛

- وجود في جدول التمويل استثمارات البحث والتنمية توضح أن المؤسسة لم تستطع امتلاكها في الحين

وبالتالي تسجيلها في حسابات التكاليف وفي هذه الحالة تصبح الترجمة صعبة.

✓ التمويل: يساهم هذا الجدول في التمويل من خلال:

- دراسة تطور الأموال الخاصة والديون (احترام القاعدة المثلى لنسبة الاستدانة)؛

- بالمقابل، الارتفاع المقبول لمستوى الديون المحصلة بنسبة أقل من نسب المرد ودية الاقتصادية يجلب

رافعة مالية موجبة.

ب- رأس المال العامل الصافي الإجمالي: لابد من متابعة على مستوى هذا الجدول تغيرات رأس المال العامل

الصافي الإجمالي، لهذا الغرض يصبح من اللازم إعداد جداول متعددة السنوات.

ث- توقعات التوازنات المالية: من الجانب العملي، يتطلب التسيير المالي إعداد جداول مالية تقديرية من

خلال التوقعات التجارية على أساس المعلومات المحاسبية والتسييرية، تسمح هذه الجداول بتوقع وتهيئة

⁵³ - خميسي شبيحة، الإدارة المالية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط1، 2006، ص 163.

التوازنات المالية متوسطة وطويلة الأجل، تترتب مصداقيتها على نوعية فرضيات النشاط، وكذا نوعية التحليل المالي والمحاسبي المسبق:

- هيكلية التكاليف والنواتج؛
- نسبة مدة دوران مكونات دورة الاستغلال؛
- الاحتياجات التمويلية للاستغلال... إلخ.

2- تحليل جدول التمويل:

أ- تحليل الجزء الأول من جدول التمويل:

يمكن تحليل محتوى الجزء الأول من جدول التمويل كالتالي:

❖ **الموارد الدائمة:** وتتكون من العناصر التالية:

✓ **قدرة التمويل الذاتي (CAF):** تمثل الفرق بين مجموع الإيرادات المحتمل تحصيلها ومجموع التكاليف المحتمل تسديدها فهي تعبر عن تدفق محتمل للخزينة وليس حقيقيا، هذا الفرق ناتج عن مدة الفارق بين تسجيل العملية (مشتريات ومبيعات). إن القدرة على التمويل الذاتي ليست خزينة حقيقية متاحة ولكن خزينة محتملة، وتصبح حقيقية عندما يتم تحصيل كل الإيرادات القابلة للتحصيل وتسديد كل المصاريف القابلة للتسديد، وبما أنها ليست خزينة حقيقة فهي تتعلق ببعض عناصر الأصول والخصوم نتيجة لفترات مختلفة ومتباعدة لتحويلها إلى سيولة ومن بين هذه العناصر: مدة دوران المخزون، المدة الممنوحة للزبائن، المدة الممنوحة للموردين؛⁵⁴

يمكن حساب قدرة التمويل الذاتي بالاعتماد على حساب النتائج وذلك باستخدام إحدى المعادلتين:⁵⁵

$$\text{قدرة التمويل الذاتي} = \text{إجمالي فائض الاستغلال} + (\text{ح/75 المنتجات العملياتية أخرى ماعدا ح/752}) + (\text{ح/76 المنتجات المالية ماعدا ح/765 وح/767}) - (\text{ح/65 الأعباء عملياتية أخرى ماعدا ح/652}) - (\text{ح/66 الأعباء المالية ماعدا ح/665 وح/667}) - (\text{ح/69 الضرائب واجبة الدفع})$$

$$\text{قدرة التمويل الذاتي} = \text{النتيجة الصافية} + (\text{ح/68 مخصصات الإهلاكات والمؤنات وخسائر القيمة}) + (\text{ح/652 وح/665 وح/667}) - (\text{ح/78 الاسترجاع عن خسائر القيمة والمؤنات}) - (\text{ح/752 وح/765 وح/767})$$

حيث أن:

- ح/652: نواقص القيمة عن خروج أصول مثبتة غير مالية
- ح/665: فارق إعادة التقييم عن أصول مالية - نواقص القيمة
- ح/667: الخسائر الصافية عن التنازل عن أصول مالية

⁵⁴ - ناصر دادي عدون وآخرون، دراسة الحالات في المحاسبة ومالية المؤسسة، دار المحمدية، الجزائر، 2008، ص 91.

⁵⁵ - نبيل بوفليج، دروس وتطبيقات في التحليل المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2019، ص 28.

- ح/752: فوائض القيمة عن خروج أصول مثبتة غير مالية
- ح/765: فارق إعادة التقييم عن أصول مالية - فوائض القيمة
- ح/767: الأرباح الصافية عن التنازل عن أصول مالية
- ✓ **التنازل عن الإستثمارات:** حيث يتم تسجيل مبلغ التنازل عن الأصول الثابتة؛
- ✓ **الرفع من الأموال الخاصة:** يندرج تحت هذا العنصر الزيادة في رأس مال المؤسسة من مصادر خارجية وليس عن طريق إدماج الاحتياط أو نتائج رهن التخصص؛
- ✓ **الحصول على قروض جديدة:** وتتمثل في الديون التي تتعدى درجة استحقاقها السنة، ولا نأخذ بعين الاعتبار قروض الخزينة لأنها تعتبر قروض قصيرة الأجل⁵⁶.
- ❖ **الاستخدامات المستقرة:** وتتضمن العناصر التالية:⁵⁷
- ✓ **توزيع الأرباح المدفوعة خلال الدورة الجارية:** وتتمثل في أرباح الأسهم (نتيجة الدورة السابقة) الموزعة خلال الدورة المالية الجارية، ويمكن حساب هذه التوزيعات اعتمادا على معطيات جدول توزيع النتيجة، كما
- يمكن استخدام العلاقة التالية:

$$\text{الأرباح الموزعة} = \text{نتيجة الدورة السابقة} - \text{الارتفاع في الاحتياطيات}$$

- ✓ **حيازة الأصول الثابتة:** وتشمل الاستثمارات المادية والمعنوية والمالية، حيث تحسب بقيمة إجمالية (بسرر الحيازة)، ويمكن حسابها اعتمادا على معطيات حركة الاستثمارات أو اعتمادا على العلاقة التالية:

$$\text{استثمارات الدورة الحالية} = \text{استثمارات الدورة السابقة} + \text{الحيازة} - \text{التنازل}$$

- ✓ **المصاريف الموزعة على عدة سنوات:** و هي تلك المصاريف التي وزعت على السنوات الخمس القادمة، حيث تلعب دور الإهلاكات في التخفيض في المصاريف الحالية و إنعاش النتيجة، و تحسب انطلاقا من معطيات الميزانية و المعلومات الحاسبية المكملة لها؛
- ✓ **الإنخفاض في الأموال الخاصة:** وهي عملية معاكسة لعملية الرفع في الأموال الخاصة، و تعني تخلي المساهم عن أسهم المؤسسة، خصوصا في حالة الخسائر أو إعادة الهيكلة؛
- ✓ **تسديد الديون المالية:** تتمثل في إهلاك القرض (عدا الإعتمادات البنكية الجارية) خلال الدورة الجارية، ويمكن حسابها من خلال حركة الديون.

⁵⁶ - زغيب ملكية، بوشنقير ميلود، مرجع سبق ذكره، ص 128، 131.

⁵⁷ - قمان مصطفى، باكرية علي، مرجع سبق ذكره، ص 124، 125.

ب- تحليل الجزء الثاني من جدول التمويل

يمكن تحليل محتوى الجزء الثاني من جدول التمويل كالتالي:⁵⁸

❖ التغير في عناصر الاستغلال

ونقصد بها الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال في الدورة الجارية الناتجة عن التباعد الزمني بين آجال التسديد و آجال الدفع التي تحسب بالفرق بين الاستخدامات و الموارد.

✓ **التغير في استخدامات الاستغلال:** تتمثل في التغير في المخزونات، والتغير في حقوق الاستغلال حيث يؤدي مجموع التغير في العنصرين إلى حساب التغير في استخدامات الاستغلال؛

✓ **التغير في موارد الاستغلال:** تتمثل في التغير في ديون الاستغلال خصوصا المورد والحسابات الملحقه به.

يمكن حساب التغير في عناصر الاستغلال من خلال العلاقة التالية:

$$\Delta \text{BFR}_{\text{ex}} = \Delta \text{E}_{\text{ex}} - \Delta \text{R}_{\text{ex}}$$

❖ التغير في العناصر خارج الاستغلال

يتمثل في الاحتياجات المالية الناتجة عن النشاطات غير الأساسية والأنشطة ذات الطابع الاستثنائي، وتتضمن العناصر التالية:

✓ **التغير في استخدامات خارج الاستغلال:** وهي الاستخدامات غير المتضمنة في استخدامات الاستغلال؛

✓ **التغير في الموارد خارج الاستغلال:** وهي الموارد غير المدرجة في موارد الاستغلال.

الفرق بين العنصرين السابقين يعطي التغير في العناصر خارج الاستغلال، ويحسب كالتالي:

$$\Delta \text{BFR}_{\text{hex}} = \Delta \text{E}_{\text{hex}} - \Delta \text{R}_{\text{hex}}$$

❖ التغير في عناصر الخزينة

يعتبر محصلة كل التغيرات السابقة، ويتشكل أساسا من عنصرين:

✓ **التغير في موارد الخزينة:** متمثلة في الإعتمادات البنكية التي جلبت خلال الدورة الجارية؛

✓ **التغير في الاستخدامات:** وتشمل السيولة النقدية التي وضعت في شكل متاحات خلال الدورة.

والفرق بين استخدامات الخزينة وموارد الخزينة ينتج التغير في الخزينة وذلك كالتالي:

$$\Delta \text{T}_{\text{ng}} = \Delta \text{E}_{\text{t}} - \Delta \text{R}_{\text{t}}$$

وبناء على التغيرات في العناصر الثلاث يمكن حساب التغير في رأس المال العامل من أدنى الميزانية

تبعاً للعلاقة التالية:

$$\Delta \text{BFR}_{\text{ex}} + \Delta \text{BFR}_{\text{hex}} + \Delta \text{T}_{\text{ng}} = \Delta \text{FR}_{\text{ng}}$$

⁵⁸ - عبد الكريم خيرى، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس و تقييم الأداء المالي، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في

العلوم التجارية، قسم العلوم التجارية، جامعة المسيلة- الجزائر، -، 2014، ص 137.

خامساً: مفهوم وأهميته جدول تدفقات الخزينة وأهدافه:

1- تعريف جدول تدفقات الخزينة: توجد عدة تعريفات لجدول تدفقات الخزينة نذكر منها مايلي:

التعريف الأول: يعرف بأنه حركة إدخال أو إخراج السيولة كما يمكن اعتباره كأحد الأسس المالية، بما أن كل سند مالي يقيم من خلال تدفق الخزينة الناتج عن هذا السند.⁵⁹

التعريف الثاني: هو عبارة عن قائمة مالية تلخص التدفقات النقدية الداخلة والخارجة للمؤسسة خلال فترة من الزمن، والهدف منها هو إعلام المستخدمين بكيفية وسبب التغير الطارئ على نقدية المؤسسة خلال فترة زمنية معينة.⁶⁰

التعريف الثالث: وهو عبارة عن كشف تحليلي لحركة التغيرات النقدية التي حصلت فالمنشأة سواء بالزيادة أو بالنقصان والتعرف على أسباب هذه التغيرات، بمعنى أنها تصور لمجموع المعاملات النقدية الداخلة ومجموع المعاملات النقدية الخارجة.⁶¹

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن جدول تدفقات الخزينة ما هو إلا جدول يشرح ويلخص ويحلل التغيرات النقدية الداخلة والخارجة التي حصلت في المؤسسة خلال فترة زمنية، ومن ثم تحديد أسباب التغير في نقدية المؤسسة، ومساهمة كل نشاط من الأنشطة الثلاث في التغير الإجمالي للخزينة.

2- أهمية جدول تدفقات الخزينة:

يعتبر جدول تدفقات الخزينة حلقة وصل بين جدول حسابات النتائج والميزانية، حيث أن الغرض الأساسي من قائمة التدفقات النقدية هو تحديد التدفقات النقدية الداخلة والخارجة خلال فترة زمنية محددة، وإظهار آثار الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية على النقد، وتكمن الأهمية فيما يلي:

- ✓ التنبؤ بالفشل المالي وكذا التنبؤ بالتدفقات النقدية وتقييم قدرة الشركة على توليدها؛
- ✓ تعتبر المعلومات المستمدة من جدول تدفقات الخزينة ذات قيمة في فحص العلاقة بين الربحية وصافي التدفقات النقدية؛
- ✓ تعتبر أداة مهمة للإدارة المالية لتقييم السياسات المالية والوضع المالي لنقدية الشركة، وتحديد أسباب العجز وطرق علاجه؛⁶²

⁵⁹ - خمسي شبيحه، مرجع سبق ذكره، ص 160.

⁶⁰ - نزال محمود الرمحي، المحاسبة المالية، دار الفكر، عمان، 2013، ص 324.

⁶¹ - مؤيد عبد الرحمان الدوري، نور الدين أديب أبو زناد، التحليل المالي باستخدام الحاسوب، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان،

2006، ص 111.

⁶² - ضحى عداس، محمد نور الدين أسكيف، أثر النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في التنبؤ بالفشل المالي في شركات الأسمنت

المدرجة في سوق أبوظبي المالي، مجلة بحوث جامعة حلب، العدد 24، 2016، ص 6، 7.

- ✓ توفير معلومات لا تظهر في أي من والميزانية العمومية؛
 - ✓ تزويد مستخدمي البيانات المالية حول قدرة الشركة على توليد النقدية، واحتياجات المشروع في استخدام هذه النقدية؛
 - ✓ تساعد معلومات التدفق النقدي على تطوير النماذج لتقدير ومقارنة القيمة الحالية لتدفقات النقدية المستقبلية؛⁶³
 - ✓ معرفة ميزانية المؤسسة وتقييم مدى قدرتها على إجراء توزيعات الأرباح ومقابلة التزاماته.
- 3- أهداف جدول تدفقات الخزينة:**

- إن الهدف الرئيسي من إعداد جدول تدفقات الخزينة هو تزويد المستخدمين وأصحاب الصلة بالمعلومات المتعلقة بالمقبوضات والمدفوعات النقدية للمنشأة خلال فترة زمنية معينة، كما يمكن لهؤلاء المستخدمين من خلال قائمة التدفقات النقدية تحقيق الأهداف التالية:
- الحصول على المعلومات المتعلقة بالأنشطة التشغيلية والتمويلية على أساس نقدي؛
 - تقييم قدرة المنشأة على تحقيق الأرباح ومقابلة متطلبات الاستثمار والتوسع في متطلبات سداد الالتزامات؛
 - تحديد مصادر الاختلاف بين صافي الدخل وصافي التدفقات النقدية؛⁶⁴
 - لمساهمة في الاقتصاد باستعمال النقد المتاح؛
 - لفت نظر الإدارة العليا للانحرافات النقدية المتوقعة؛⁶⁵
 - التخطيط للمستقبل وبذلك يتم استبعاد أية تقديرات جزافية للاحتياجات المالية للمؤسسة.⁶⁶
- سادسا: طريقة إعداد جدول تدفقات الخزينة:**

سننتقل في هذا المطلب إلى كيفية تبويب عناصر جدول تدفقات الخزينة حسب الأنشطة الرئيسية الثلاث للمؤسسة (التشغيلية، الاستثمارية، التمويلية) كما سننتقل إلى طرق إعداد جدول لتدفقات الخزينة بالطريقتين المباشرة وغير المباشرة.

1- تبويب جدول تدفقات الخزينة:

تبويب جدول تدفقات الخزينة المتحصلات والمدفوعات النقدية وفق لكل من أنشطة التشغيل والاستثمار والتمويل و نوضح فيمايلي خصائص العمليات والأحداث المرتبطة بكل نوع من هذه الأنشطة:⁶⁷

⁶³ - مشعل جهاز المطبيري، تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية، رسالة الماجستير كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الكويت، 2011، ص 36، 37.

⁶⁴ - مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية: مدخل النظري والتطبيقي، الطبعة الأولى، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2006، ص 196.

⁶⁵ - فيصل محمود شواورة، مبادي الإدارة المالية، دار الميسرة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2013، ص 186.

⁶⁶ - مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 288.

⁶⁷ - جودي محمد رمزي، أثر تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على تقييم الأداء المالي في المؤسسة الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص محاسبة، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة بسكرة، 2015، ص 76، 78.

✓ **الأنشطة التشغيلية:** تتضمن الأعباء والنواتج والنشاطات الأخرى والتي ليست لها علاقة بنشاط التمويل والاستثمار.

✓ **الأنشطة الاستثمارية:** تتضمن المبالغ المدفوعة من أجل اقتناء استثمارات طويلة الأجل، وكذلك تحصيل الناتج عن التنازل عن الاستثمارات.

✓ **الأنشطة التمويلية:** تشمل الأنشطة التي لها علاقة بحركة القروض أو رأس المال سواء بالنقصان أو بالزيادة ومكافأة رأس المال المدفوعة وحركة التسبيقات ذات الطبيعة المالية. والجدول التالي يبين العناصر المكونة لكل نوع من الأنشطة الثلاث المذكورة:

عناصر الأنشطة المكونة لجدول تدفقات الخزينة

الأنشطة	التدفقات	
	التدفقات النقدية الداخلة	التدفقات النقدية الخارجة
الأنشطة التشغيلية	- مبيعات السلع والخدمات - الفوائد المستلمة - حصص الأرباح المستلمة - بيع الأوراق التجارية مقابل النقدية - مصادر الإيرادات الأخرى غير المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية والتمويلية	- مشتريات البضاعة - الرواتب والأجور - الفوائد المدفوعة - شراء الأوراق التجارية نقداً - المصاريف الأخرى
الأنشطة الاستثمارية	- بيع العقارات والمعدات - بيع الاستثمارات المالية	- شراء عقارات ومعدات - شراء الاستثمارات المالية
الأنشطة التمويلية	- إصدار أسهم رأس المال - إصدار السندات	- شراء سندات الخزينة - دفع الديون - دفع حصص الأرباح النقدية

المصدر: منير شاكر، محمد إسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص 144، 145.

2- خطوات إعداد جدول تدفقات الخزينة

يتطلب إعداد جدول تدفقات الخزينة إتباع ثلاث خطوات متتالية:⁶⁸

- **الخطوة الأولى:** تحديد التغير في النقدية كفرق بين رصيد النقدية في أول الفترة وآخرها وهذا إجراء بسيط يستنتج مباشرة من أرصدة النقدية في الميزانيتين.
- **الخطوة الثانية:** تحديد صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية وهذا إجراء يتطلب تحليل جدول حسابات النتائج الحالي وتحويل الدخل من أساس الاستحقاق إلى الأساس النقدي، كما يتطلب أيضا مقارنة ميزانيتين وكذلك يتطلب بيانات من عمليات منقاة، وفي هذه الخطوة يمكن تطبيق الطريقة المباشرة أو الغير المباشرة كما يمكن الاستفادة من الطريقتين واعتماد طريقة شاملة.
- **الخطوة الثالثة:** تحديد التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية، حيث يجب تحليل بقية التغيرات الأخرى في حسابات الميزانية لمعرفة أثرها على النقدية.

3- طرق إعداد جدول تدفقات الخزينة:

يتم إعداد جدول تدفقات الخزينة بموجب الطريقتين هما المباشرة والغير المباشرة ويمكن الفرق بينهما في كيفية التوصل إلى صافي التدفقات النقدية من نشاطات التشغيلية، وفيما يلي عرض لهدين الطريقتين:

أ- الطريقة المباشرة:

يتم تحديد صافي التدفق النقدي بموجب هذه الطريقة أولا بطرح المشتريات النقدية، والمصاريف التشغيلية النقدية من المبيعات النقدية للوصول إلى صافي التدفق النقدي من عمليات التشغيل بعدها يضاف صافي التدفق النقدي من عمليات الاستثمار وصافي التدفق النقدي من عمليات التمويل للوصول إلى صافي التدفق النقدي خلال السنة، ثم يضاف إلى رصيد النقدية في بداية السنة، يوضح الجدول التالي التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة.⁶⁹

⁶⁸ - رضوان حلوة حنان، مدخل النظرية المحاسبية، الإطار الفكري في التطبيقات العملية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص 135،

136.

⁶⁹ -اليمين السعادة، مرجع سبق ذكره، ص: 89، 90.

جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة وفق النظام المحاسبي المالي

السنة N-1	السنة N	الملاحظة	البيان
			+ التحصيلات المقبوضة من الزبائن والحقوق الأخرى - المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين - الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة - الضرائب على النتائج
			تدفقات الخزينة قبل العناصر الاستثنائية (غير العادية)
			تدفقات الخزينة المرتبطة بالعناصر الغير العادية
			صافي تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة العملياتية (أ)
			- تسديدات لحيازة قيم ثابتة مادية و معنوية + التحصيلات على عمليات التنازل عن التثبيات المادية و المعنوية - تسديدات لحيازة قيم ثابتة مالية + التحصيلات على عمليات التنازل عن التثبيات المالية + الفوائد التي تم تحصيلها من التوظيفات المالية + الحصص و الأقساط المقبوضة عن النتائج المستلمة.
			صافي تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية (ب)
			+ 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 الأنشطة التمويلية (ج)
			تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولة و شبه السيولة
			تغير الخزينة في الفترة (أ+ب+ج)
			الخزينة ومعادلتها عند افتتاح السنة المالية. الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية
			تغير الخزينة خلال الفترة.
			المقاربة مع النتيجة المحاسبية.

المصدر: القرار المؤرخ في 26 يوليو 2008 والذي يحدد قواعد تقييم والمحاسبة ومحتوى الكشف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية، العدد 19، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 35.

وفيما يلي سنقدم شرح لكيفية إعداد جدول تدفقات الخزينة من خلال الطريقة المباشرة عن طريق توضيح كيفية حساب البنود الموجودة في هذا الجدول.

❖ التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (العمليات)

من خلال هذه الطريقة يتم حساب صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية من خلال تحديد الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي (المقبوضات) والتدفقات النقدية الخارجة من النشاط التشغيلي (المدفوعات) و هو يشمل العناصر التالية:⁷⁰

- **المقبوضات من الزبائن = حساب (70) المبيعات من البضائع والمنتجات المصنعة، الخدمات المقدمة والمنتجات الملحقة ماعدا الحساب (709) التخفيضات والتزيلات والحسومات الممنوحة + الرسم على القيمة المضافة على المبيعات - التغير في رصيد الحساب (41) الزبائن والحسابات الملحقة (رصيد آخر مدة - رصيد أول المدة).**

وهناك تحصيلات أخرى ضمن هذا العنصر: حساب (74) إعانات الاستغلال + (757) المنتجات الإستثنائية عن عمليات التسيير + الحساب (758) المنتجات الأخرى للتسيير الجاري + التغير في الحساب (487) المنتجات المسجلة مسبقا.

- **المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين = الحساب (60) المشتريات المستهلكة ماعدا الحساب (609) التخفيضات والتزيلات المتحصل عليها من المشتريات + الرسم على القيمة المضافة على المشتريات + الحساب (61) الخدمات الخارجية + الحساب (62) الخدمات الخارجية الأخرى + الرسم على القيمة المضافة الخدمات الخارجية والخدمات الخارجية الأخرى - التغير في الحساب (401) موردو المخزونات والخدمات - التغير في رصيد الحسابات الملحقة الحساب (467) الحسابات الأخرى الدائنة أو المدينة + الحساب (63) أعباء المستخدمين - التغير في الحساب (42) المستخدمين و الحسابات الملحقة - التغير في الحساب (43) الهيئات الاجتماعية والحسابات الملحقة.**

وهناك مبالغ مدفوعة للمتعاملين آخرين وهي معنية بهذا العنصر وتحدد على النحو التالي:

⁷⁰ - عبد المالك زين، القياس والإفصاح عن القوائم المالية في ظل النظام المحاسبي المالي، رسالة ماجستير، جامعة بومرداس-الجزائر، 2013، ص 87، 88.

الحساب (64) الضرائب والرسوم المدفوعة المماثلة + الحساب (65) الأعباء العملياتية الأخرى - تغير في رصيد الحساب (445) الدولة والضرائب على رقم الأعمال - التغير في رصيد الحساب (486) الأعباء المسجلة مسبقاً.

- الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة: وتتمثل في الحساب (66) الأعباء المالية.
- الضرائب على النتائج المدفوعة = الحساب (695) الضرائب على الأرباح المبنية على نتائج الأنشطة العادية - التغير في رصيد الحساب (444) الدولة والضرائب على النتائج.
- تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية: وتحدد بالفرق بين إيرادات العناصر الغير عادية وأعباء العناصر الغير العادية.
- ❖ التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية: وتشمل عمليات تسديد الأموال من أجل اقتناء استثمار أو تحصيل الأموال عن طريق التنازل عن أصول طويلة الأجل وتحدد كمايلي:⁷¹

(-) تسديدات لحيازة قيم ثابتة مادية و معنوية؛

(+) التحصيلات عن عمليات التنازل لقيم الثابتة المعنوية و المادية؛

(-) التسديدات لحيازة قيم ثابتة مالية؛

(+) التحصيلات عن عمليات التنازل عن قيم الثابتة المالية؛

(+) الفوائد المحصلة عن توظيفات الأموال؛

(+) الحصص والأقساط المقبوضة عن النتائج المستلمة.

و يتم حساب العناصر المكونة لتدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية على النحو الآتي:

- تسديدات لحيازة قيم ثابتة مادية ومعنوية = التغير في القيم الثابتة المادية والمعنوية لسنة المالية + القيم المحاسبية الصافية التنازل عن القيم الثابتة المادية والمعنوية.
- التحصيلات عن عمليات التنازل عن القيم الثابتة المالية: وتتمثل في سعر التنازل عن القيم الثابتة المالية.
- الفوائد المحصلة عن توظيفات الأموال: وتتمثل في الحساب (76) المنتجات المالية.

⁷¹ - نصر الدين بن ندير، عمار بوشناق، جدول تدفقات الخزينة، ملتقى دولي حول النظام المحاسبي المالي في ظل المحاسبة الدولية، المركز الجامعي، الوادي - الجزائر -، 2009، ص 8.

❖ **التدفقات من الأنشطة التمويلية:** وهي الأنشطة الناتجة عن تغير حجم وبنية الأموال الخاصة أو القروض وتحدد كما يلي:⁷²

(+) التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم؛

(-) الحصص وغيرها من توزيعات التي تم القيام بها؛

(+) التحصيلات المتأتية من القروض؛

(-) تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة.

ويتم حسابها على النحو التالي:

- **تحصيلات في أعقاب إصدار الأسهم = التغير في حساب (101) رأس المال + التغير في الحساب (103) العلاوة المرتبطة برأس المال؛**
- **الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها = حساب (12) نتيجة السنة المالية - التغير في الحساب (106) الاحتياطات؛**
- **التحصيلات المتأتية من القروض:** وتتمثل في التغير في الحساب (16) القروض والديون المماثلة.
- **تسديدات القروض أو ديون الأخرى المماثلة:** تتمثل في الديون الجديدة والمتحصل عليها خلال السنة المالية.

ب- **الطريقة الغير المباشرة:** تقوم هذه الطريقة على تحويل صافي الربح إلى صافي التدفق النقدي للأنشطة التشغيلية، ويعود السبب إلى تعديل صافي الدخل إلى استخدام المؤسسات أساس الاستحقاق في المحاسبة والذي يتطلب تسجيل إيرادات عند اكتسابها وتسجيل المصروفات عند تحملها، وقد تتضمن الإيرادات المكتسبة مبيعات أجلت لم تحصل نقداً، كما أن المصروفات التي تتحملها المؤسسة قد تتضمن مصروفات لم تسدد بعد وعلى ذلك فإنه في ظل أساس الاستحقاق في المحاسبة فإن صافي الدخل لم يشير إلى صافي التدفق النقدي للأنشطة التشغيلية، ويوضح الجدول التالي جدول تدفقات الخزينة وفق الطريقة غير المباشرة:⁷³

⁷² - شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS، الطبعة الثانية، دار الزهران للنشر والتوزيع، عمان، 2015، ص 189.

⁷³ - اليمين السعادة، مرجع سبق ذكره، ص 90.

جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة الغير المباشرة

البيان	الملاحظة	السنة N	السنة N-1
صافي نتيجة السنة المالية. تصحيحات من أجل: + الإهلاكات والأرصدة. + تغير الضرائب المؤجلة - تغير المخزونات - تغير الزبائن و الحسابات الدائنة الأخرى + تغير الموردون و الديون الأخرى - أو + قيمة التنازل عن الاستثمارات - إعانات الاستثمار - مؤونات المسترجعة			
تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية (أ)			
- تسديدات لحيازة قيم ثابتة مادية و معنوية + التحصيلات على عمليات التنازل عن التثبيات المادية والمعنوية - تسديدات لحيازة قيم ثابتة مالية + الفوائد المحصلة من التوظيفات المالية			
تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية (ب)			
الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي إصدار القروض تسديد القروض			
تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية (ج)			
تغير الخزينة خلال الفترة (أ+ب+ج)			
الخزينة ومعادلاتها عند الافتتاح			
الخزينة ومعادلاتها عند الإقفال			
تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية			
تغير الخزينة			

المصدر: القرار المؤرخ في 26 يوليو 2008، والذي يحدد قواعد تقييم والمحاسبة محتوى الكشف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 35.

وفيما يلي سنقدم شرحاً لكيفية إعداد جدول تدفقات الخزينة من خلال الطريقة غير المباشرة عن طريق توضيح كيفية تحديد بنودها الموجودة في هذا الجدول.

• **تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية:** وتحدد كمايلي:⁷⁴

- صافي نتيجة السنة المالية؛
- (+) الاهتلاكات والمؤونات؛
- (-) تغير الضرائب المؤجلة؛
- (-) تغير المخزونات؛
- (-) تغير الزبائن والحسابات الملحقه الدائنة الأخرى؛
- (-) نقص أو زيادة قيمة التنازل عن الاستثمارات؛
- (-) إعانات الاستثمار؛
- (-) مؤونات مسترجعة.

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

- **الاهتلاكات والمؤونات:** وتتمثل في الحساب (68) مخصصات الإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة
- **تغير الضرائب المؤجلة:** تتمثل في التغير في الحساب (442) الدولة، الضرائب والرسوم القابلة للتحصيل من أطراف أخرى.
- **تغير المخزونات =** تتمثل في التغير في حسابات المخزونات والمنتجات قيد التنفيذ - التغير في الحساب (39) خسائر القيمة عن المخزونات والمنتجات قيد التنفيذ.
- **تغير الزبائن والحسابات الدائنة الأخرى =** يتمثل في التغير في الحساب (41) الزبائن والحسابات الملحقه والحساب (42) المستخدمين والحساب (42) المستخدمين والحسابات الملحقه والحساب (43) الهيئات الاجتماعية والحسابات الملحقه بالقيم الإجمالية - التغير في الحساب (49) خسائر القيمة من حسابات الغير.
- **تغير الموردون والديون الأخرى =** يتمثل في التغير في الحساب (40) الموردون والحسابات الملحقه.
- **نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب =** سعر التنازل - القيمة المتبقية للاستثمارات المتنازل عنها فإذا كان فائض يطرح أما إذا كان عجز يضاف.

أما فيما يخص التدفقات النقدية المتأتية من أنشطة الاستثمار والتمويل فتحسب بنفس الطريقة المباشرة لإعداد جدول التدفقات النقدية.

⁷⁴ -نصر الدين بن ندير، عمار بوشناق، مرجع سبق ذكره، ص 9.

سادسا: تحليل جدول تدفقات الخزينة

تتكون مقاييس جدول تدفقات الخزينة من مجموعة من المؤشرات التي يمكن إجمالها كمايلي:

1. **مؤشرات جودة السيولة:** تتوفر السيولة لجميع الوحدات الاقتصادية جانب الأمان في أنشطتها من خلال توفير القدرة على مواجهة الالتزامات النقدية الجارية، إذ ترتبط قوة أو ضعف سيولة الوحدة الاقتصادية بمدى توفير صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، فهو يمثل الأساس الذي يركن إليه في توفير السيولة، فإذا كان صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية موجبا فهذا يعني أن هناك فائضا نقديا يمكن إدارة الوحدة الاقتصادية أن تستخدمه إما في توسيع الأنشطة الاستثمارية أو في تسديد الديون طويلة الأجل، إما إذا كان سالبا فهذا يعني أن على الوحدة الاقتصادية أن تبحث عن مصادر لتمويل العجز وذلك إما ببيع جزء من الاستثمارات أو بالتمويل طويل الأجل، وعليه فإن جدول تدفقات الخزينة يوفر معلومات مهمة عن مدى الكفاءة في سياسات التحصيل وكفاءة سياسة الذمم المدينة.⁷⁵

ومن أهم المؤشرات التي يمكن اشتقاقها من جدول تدفقات الخزينة واستعمالها لتقييم السيولة مايلي:⁷⁶

أ- **مؤشر تغطية السيولة النقدية:** ويعطى بالعلاقة التالية:

مؤشر تغطية السيولة النقدية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / إجمالي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية.

ويوضح هذا المؤشر قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية للوفاء بالالتزامات الاستثمارية والتمويلية الضرورية، وكلما ارتفعت هذه النسبة دل ذلك على كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للوفاء بهذه الاحتياجات.

ب- **مؤشر التدفق النقدي من النشاط التشغيلي:** و يوضح بالعلاقة الآتية:

مؤشر التدفق النقدي من النشاط التشغيلي = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / الالتزامات المتداولة.

يوضح هذا المؤشر قدرة المؤسسة على تغطية التزاماتها المتداولة من خلال التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة التشغيلية.

ت- **مؤشر تغطية مدفوعات ديون:** يعطى بالعلاقة التالية:

مؤشر تغطية مدفوعات ديون = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / مدفوعات الديون طويلة الأجل

⁷⁵ - أمال النوري محمد، مدى تناغم التحليل المالي على المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، جامعة بغداد، العدد 34، العراق، 2013، ص 348، 349.

⁷⁶ - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 331، 332.

يوضح هذا المؤشر مدى كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لتسديد أقساط الديون طويلة الأجل، كلما ارتفعت النسبة كان ذلك مؤشرا إيجابيا على لقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل.⁷⁷

2. مؤشرات جودة الربحية: تعبر هذه المؤشرات عن جودة أرباح المؤسسة، ومن أهم النسب التي يمكن اشتقاقها من قائمة التدفقات النقدية لتقييم جودة الأرباح نذكر:⁷⁸

أ- مؤشر النقدية من النشاط التشغيلي: ويسمى أيضا بعائد التدفق النقدي، ويوضح هذا المؤشر على مدى قدرة أرباح المؤسسة على توليد تدفق التشغيلي وتحدد كما يلي:

$$\text{مؤشر النقدية من النشاط التشغيلي} = \text{صافي التدفق النقدي التشغيلي} / \text{صافي الدخل}$$

ب- مؤشر العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي: ويوضح هذا المؤشر مدى قدرة أصول المؤسسة على توليد تدفق نقدي تشغيلي، وتحدد كما يلي:

$$\text{مؤشر العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي} = \text{صافي التدفق النقدي التشغيلي} / \text{مجموع الأصول}$$

ت- نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات: يوضح مدى كفاءة سياسات الائتمان في تحصيل النقدية، وتحدد كما يلي:

$$\text{مؤشر التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات} = \text{التدفق النقدي التشغيلي المحصل من عند الزبائن} / \text{صافي المبيعات.}$$

3. مؤشرات تقييم سياسات التمويل: من أهم المؤشرات المفيدة في هذا المجال:⁷⁹

أ- مؤشر التوزيعات النقدية: توضح بالعلاقة التالية:

$$\text{مؤشر التوزيعات النقدية} = \text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية} / \text{التوزيعات النقدية للمساهمين}$$

توفر معلومات عن السياسة التي تتبعها إدارة الشركة في مجال توزيع الأرباح ومدى استمرار هذه السياسة، وارتفاع هذه النسبة يشير إلى قدرة المؤسسة على تسديد توزيعات الأرباح دون الحاجة لمصادر تمويل أخرى.

ب- مؤشر تغطية الإنفاق الاستثماري: يعطى بالعلاقة الموالية:

$$\text{مؤشر تغطية الإنفاق الاستثماري} = \text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية} / \text{التدفقات الاستثمارية الخارجة.}$$

⁷⁷ - محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2003، ص 165، 166.

⁷⁸ - إيتسام معمر الطيب، إعداد وتحليل قائمة التدفقات النقدية وفق المعايير المحاسبية الدولية، رسالة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية وعلوم

التسيير، جامعة البليدة 1، 2012، ص 95، 96.

⁷⁹ - محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص 165.

يوضح هذا المؤشر قدرة المؤسسة على توليد تدفقات من الأنشطة التشغيلية لتمويل النفقات الاستثمارية للحفاظ على طاقتها الإنتاجية، وكلما كانت أكبر من الواحد دل ذلك على أن المؤسسة قادرة على تمويل كافة النفقات الاستثمارية من خلال صافي التدفقات التشغيلية .

ت - مؤشر الإنفاق الرأسمالي: يوضح بالعلاقة الآتية:

مؤشر الإنفاق الرأسمالي = الإنفاق الرأسمالي الحقيقي / التدفقات النقدية الداخلة من القروض طويلة وإصدارات الأسهم و السندات.

يقيس هذا المؤشر الأهمية النسبية لمصادر التمويل الخارجي في تمويل الإنفاق الرأسمالي المستثمر من حيازة الأصول الإنتاجية، وتخدم هذه النسبة فئتي المستثمرين والمقرضين بتوفير مؤشرات لهم عن كيفية استخدام أموالهم كما تعكس أيضا مدى نجاح إدارة الشركة في إتباع سياسة موائمة في تمويل الأصول طويلة الأجل من مصادر تمويل طويلة الأجل.

مراجع المحور السادس:

- 1- جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة للطباعة والنشر، بيروت، 1987.
- 2- أحمد محمد غنيم، الإدارة المالية: مدخل التحول من الفقر إلى الثراء، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر، 2008.
- 3- زغيب مليكة، بوشنغير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، ص 87.
- 4- إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي دروس وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص 267.
- 5- قمان مصطفى، باكرية علي، مساهمة التحليل الديناميكي في تقييم السياسة المالية للمؤسسة الاقتصادية، مجلة أفاق علوم الإدارة والاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة- الجزائر، 2008، ص 121، 122.
- 6- مؤيد راضي خنفر وغسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية: مدخل نظري وتطبيقي، الطبعة الثانية، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
- 7- المغربي وآخرون، أساسيات في الإدارة، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
- 8- هيثم محمد الزعبي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، 2000.
- 9- غسان السبلاني، التحليل المالي وآليات صنع القرار، دار المناهل اللبناني، بيروت، 2011.
- 10- اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيدها قراراتها، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة باتنة، 2009.
- 11- ناصر دادي عدون وآخرون، دراسة الحالات في المحاسبة ومالية المؤسسة، دار المحمدية، الجزائر، 2008.
- 12- نبيل بوفليخ، دروس وتطبيقات في التحليل المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2019.
- 13- عبد الكريم خيري، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس و تقييم الأداء المالي، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم التجارية، قسم العلوم التجارية، جامعة المسيلة- الجزائر، 2014.
- 14- نزال محمود الرمحي، المحاسبة المالية، دار الفكر، عمان، 2013، ص 324.
- 15- مؤيد عبد الرحمان الدوري، نور الدين أديب أبو زناد، التحليل المالي باستخدام الحاسوب، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
- 16- ضحى عداس، محمد نور الدين أسكيف، أثر النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في التنبؤ بالفشل المالي في شركات الأسمنت المدرجة في سوق أبوضبي المالي، مجلة بحوث جامعة حلب، العدد 24، 2016.
- 17- مشعل جهاز المطيري، تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية، رسالة الماجستير كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الكويت، 2011.
- 18- مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية: مدخل النظري والتطبيقي، الطبعة الأولى، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة،
- 19- فيصل محمود شواورة، مبادئ الإدارة المالية، دار الميسرة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2013.
- 20- مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
- 21- جودي محمد رمزي، أثر تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على تقييم الأداء المالي في المؤسسة الجزائرية، أطروحة دكتوراه، تخصص محاسبة، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة بسكرة، 2015.

- 22- منير شاكور، محمد إسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2005.
- 23- القرار المؤرخ في 26 يوليو 2008 والذي يحدد قواعد تقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية، العدد 19، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009.
- 24- محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2003.
- 25- إبتسام معمر الطيب، إعداد وتحليل قائمة التدفقات النقدية وفق المعايير المحاسبية الدولية، رسالة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة البليدة 1، 2012.
- 26- نصر الدين بن ندير، عمار بوشناق، جدول تدفقات الخزينة، ملتقى دولي حول النظام المحاسبي المالي في ظل المحاسبة الدولية، المركز الجامعي، الوادي- الجزائر-، 2009.
- 27- شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS، الطبعة الثانية، دار الزهران للنشر والتوزيع، عمان، 2015.
- 28- عبد المالك زين، القياس والإفصاح عن القوائم المالية في ظل النظام المحاسبي المالي، رسالة ماجستير، جامعة بومرداس-الجزائر-، 2013.
- 29- أمال النوري محمد، مدى تناغم التحليل المالي على المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، جامعة بغداد، العدد 34، العراق، 2013.