جامعة يحي فارس بالمدية

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

محاضرات في مقياس التسيير المالي

.

موجه لطلبة السنة الثالثة ليسانس اقتصاد نقدي ومالي

من إعداد الدكتور: محمد أمين مصطفاوي

السنة الجامعية 2025-2026

الفهرس

المقدمة **6**

المحور الأول: مدخل إلى التسيير المالي **8**

I. تعريف التسيير المالي: 8

1-تعريف التحليل المالي: 8

2- الفرق بين التسيير المالي والتحليل المالي: 9

3- أهداف التحليل المالي: 10

4-الأطراف المهتمة بالتحليل المالي: 11

5- خطوات التحليل المالي: 13

المحور الثاني : تحليل القوائم المالية **16**

.I القوائم المالية: 16

1.الميزانية المحاسبية المالية :..... 16

2. الميزانية المالية :..... 18

3. الميزانية الوظيفية:..... 21

4. جدول حسابات النتائج :..... 25

5- جدول تدفقات الخزينة: 33

6- جدول حركة رؤوس الاموال: 40

المحور الثالث : التحليل المالي عن طريق مؤشرات التوازن **45**

I. تعريف مؤشرات التوازن المالي:..... 45

1. رأس المال العامل:..... 45

2- احتياجات رأس المال العامل:..... 48

3- الخزينة:..... 50

4- شروط التوازن المالي:..... 52

5- الإجراءات المختلفة لإعادة التوازن المالي : 52

المحور الرابع : التحليل المالي عن طريق النسب المالية **55**

1. نسب
السيولة:.....55
2- نسب الربحية والمردودية: 60
3- نسب النشاط:.....61
4- نسب هيكل التمويل: 64
5- نسب السوق: 66
المحور الخامس : عتبة المردودية..... **72**
IV. افتراضات تحليل عتبة المردودية :.....73
V. استعمالات تحليل عتبة المردودية : 74
VII. حساب تحليل عتبة المرودية : 75
1- الطريقة الرياضية: 75
VIII. مقاييس أخرى لنقطة التعادل : 77
IX. عيوب تحليل التعادل : 78
المحور السادس: الرافعة المالية والرافعة التشغيلية **82**
I. الرفع المالي: 82
1- تعريف الرفع المالي : 82
2- تحديد درجة الرافعة المالية : 82
5- علاقة الرفع المالي بالهيكل المالي للمؤسسة : 86
II- الرفع التشغيلي: 87
1- تعريف الرفع التشغيلي: 87
2- كيفية حساب الرافعة التشغيلية: 87
3- علاقة الرافعة التشغيلية بمخاطر الأعمال: 89
المحور السابع: هيكل رأس المال..... **91**
I. ماهية الهيكل المالي : 91
1- تعريف الهيكل المالي : 91
2- خصائص الهيكل المالي: 91
3- محددات الهيكل المالي :.....92
4- النظريات المفسرة للهيكل المالي :..... 93

5- نسب تحليل الهيكل المالي :..... 99
المحور الثامن: جدول التمويل **102**
I. تعريف جدول التمويل :.....102
II. أهداف جدول التمويل :.....102
III. المعلومات الضرورية لاعداد جدول التمويل :.....103
IV. مكونات جدول التمويل : 103
1- جدول التمويل العلوي : 103
2- جدول التمويل السفلي: 105
V. تحليل جدول التمويل :.....107
1- النسب الخاصة بالموارد الدائمة: 107
2- النسب الخاصة بالاستخدامات الدائمة: 108
خاتمة :..... **114**
قائمة المراجع..... **115**

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	رقم الصفحة
(01-1)	أوجه الاختلاف بين التسيير المالي والتحليل المالي	08
(02-2)	شكل الميزانية المحاسبية المالية	16
(03-2)	الشكل العام للميزانية المالية	18
(04-2)	الميزانية الوظيفية	23
(05-2)	حسابات النتائج حسب الطبيعة	26
(06-2)	حسابات النتائج حسب الوظائف	30
(07-2)	سيولة الخزينة وفق الطريقة المباشرة	35
(08-2)	جدول سيولة الخزينة وفق الطريقة غير المباشرة	37
(09-2)	جدول تغير الأموال الخاصة	39
(10-7)	بناء جدول التمويل العلوي	102
(11-7)	بناء جدول التمويل السفلي	104

قائمة الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	رقم الصفحة
(01-1)	وضع المحلل المالي بالنسبة للتنظيم و الأطراف التي يخدمها	10
(02-2)	منتوجات و أعباء حسابات النتائج	25
(03-5)	نقطة التعادل بيانيا	75
(04-7)	العلاقة بين نسبة الهيكل وقيمة المؤسسة في ظل وجود تكلفة الإفلاس	93
(05-7)	قيمة المؤسسة في ظل خضوع المؤسسة للضريبة ووجود تكلفة الإفلاس وتكلفة الوكالة.	95

مقدمة

مع تزايد عدد المؤسسات الاقتصادية وتعقّد بيئتها نتيجة التطورات الاقتصادية والتكنولوجية المتسارعة، أصبح التسيير المالي أحد الركائز الأساسية لضمان استمرارية المؤسسة وتحقيق أهدافها الاستراتيجية. فلم يعد دوره مقتصرا على تسجيل العمليات المالية أو إعداد القوائم المحاسبية فقط، بل تطور ليشمل التحليل والتخطيط واتخاذ القرارات المالية الرشيدة التي تساهم في تحسين الأداء وتعظيم قيمة المؤسسة.

يعد التسيير المالي أداة فعّالة لتقييم أداء المؤسسات الاقتصادية، حيث يساعد مختلف الأطراف المعنية، سواء كانت داخلية كالمسيرين والمساهمين، أو خارجية كالدائنين والهيئات الحكومية، على فهم الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة. كما يساهم في الكشف عن نقاط القوة التي يمكن تعزيزها، ونقاط الضعف التي تتطلب المعالجة، إضافة إلى دوره في التنبؤ بالمستقبل المالي للمؤسسة، من خلال تحليل مخرجات القوائم المالية المختلفة، مما يمكن من استشراف احتمالات النجاح أو التعثر.

وقد حظي التسيير المالي باهتمام كبير من خلال التطرق إلى عدة محاور أساسية، يأتي في مقدمتها التحليل المالي الذي يمثل أداة جوهرية لفهم البيانات المحاسبية وتفسيرها. كما يتم دراسة رأس المال العامل وتحليله باعتباره مؤشرا هاما على توازن المؤسسة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل. إلى جانب ذلك، يتم الاعتماد على النسب المالية لقياس الأداء والكفاءة والربحية والسيولة، مما يتيح صورة شاملة عن الوضع المالي.

ومن جهة أخرى، يبرز دور تحليل عتبة المردودية في تحديد مستوى النشاط الذي تبدأ عنده المؤسسة في تحقيق الأرباح، وهو ما يساعد في اتخاذ قرارات تتعلق بالتسعير والإنتاج. كما يتم التطرق إلى تحليل هيكل رأس المال الذي يهتم بدراسة مزيج التمويل بين الديون وحقوق الملكية، وتأثير ذلك على مردودية المؤسسة ومخاطرها، خاصة في ظل استخدام الرفع المالي.

ولا يقل أهمية عن ذلك تحليل جدول التمويل الذي يوضح مصادر الأموال واستخداماتها خلال فترة معينة، مما يساعد في تقييم التوازن المالي طويل الأجل وفهم ديناميكية التمويل داخل المؤسسة. ومن خلال هذه المحاور مجتمعة، يسعى التسيير المالي إلى تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المالية، وتقليل المخاطر، واتخاذ قرارات تمويلية واستثمارية تضمن تحقيق أعلى عائد ممكن بأقل تكلفة، وبالتالي تعزيز القيمة السوقية للمؤسسة وضمان استمراريتها في بيئة تنافسية متغيرة.

مقدمة

تهدف هذه المطبوعة إلى تمكين الطلبة من اكتساب المعارف الأساسية في مجال التحليل والتسيير المالي، من خلال:

- التعرف على مفاهيم وأهداف التسيير المالي ودوره في المؤسسة .
- إتقان تحليل القوائم المالية وتفسير مكوناتها ومؤشراتها .
- تقييم الوضعية المالية للمؤسسة باستخدام مؤشرات التوازن والنسب المالية .
- فهم أساليب التخطيط المالي وتوظيف عتبة المردودية في اتخاذ القرارات .
- دراسة أثر الرافعة المالية والرافعة التشغيلية على مردودية المؤسسة ومخاطرها .
- التعرف على السياسة المالية وآليات اتخاذ القرارات التمويلية .
- اكتساب القدرة على إعداد وتحليل مخطط التمويل .
- الإلمام بأهم نظريات الهيكل المالي وتطبيقاتها في المؤسسة الاقتصادية .

وبذلك تسعى المطبوعة إلى تزويد الطلبة بالأدوات النظرية والتطبيقية اللازمة

المحور الأول: مدخل إلى التسيير المالي

تعد المعلومات المستخرجة من المحاسبة العامة على شكل قوائم مالية مادة خام، لا يمكن من خلالها تحليل ودراسة الوضعية للمالية للمؤسسة، التي تختص باهتمام كبير من مختلف المهتمين بالمؤسسة، ولذلك لابد من تحليل وتبويب القوائم المالية باستعمال أدوت التحليل المالي من أجل إعطاء معلومات واضحة عن الحالة المالية للمؤسسة الحالية وحتى المستقبلية، من أجل المساعدة على اتخاذ القرارات الصحيحة.

I. تعريف التسيير المالي:

هو العملية التي يتم من خلالها تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية من جوانب مختلفة عن طريق القوائم المالية للمؤسسة (الميزانية، جدول حسابات النتائج، جدول تدفقات الخزينة، وجدول حركة رؤوس الأموال) والتي تحول بياناتها إلى تقارير مالية مرورا باستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية، حيث تساهم هذه التقارير في معرفة نقاط الضعف والقوة، وتحديد الانحرافات وتصحيحها واتخاذ مختلف القرارات التي تساعد المؤسسة على تحقيق أهدافها (الربح، الاستمرارية).

وهو مجال من علوم التسيير يهتم بالجوانب المالية بالسعي إلى تحقيق وتطبيق مختلف الأهداف والمخططات المالية باستخدام مجموعة من الأدوات والطرق والأساليب والتقلبات التي تساعد المؤسسة على الاندماج مع مكونات محيطها المالي.[1]

ويعتمد التسيير المالي على مصدرين للحصول على المعلومات:

- المصادر الداخلية والمتمثلة في القوائم المالية المقدمة من طرف قسم المحاسبة.
- المصادر الخارجية والمتعلقة بالمحيط الخارجي للمؤسسة، سواء تعلقت بقطاعات معينة، أو بالحالة الاقتصادية للدولة.

1-تعريف التحليل المالي: ترتبط المؤسسة الاقتصادية بفعل نشاطها في كل مرحلة بأطراف وأعوان اقتصاديين آخرين ، ويتم هذا الارتباط عن طريق تدفقات حقيقية ونقدية، ولأهمية هذه التدفقات تعمل المؤسسة على تسييرها ومراقبتها وذلك بتحديد تكاليف وإيرادات التدفقات الحقيقية وهذا بواسطة مصلحة مكملة لمصلحة المحاسبة والمتمثلة في مصلحة التسيير المالي التي تتخذ من التحليل المالي كأساس ودعامة في عملية المراقبة واتخاذ القرار.

لقد تعددت التعاريف المتعلقة بالتحليل المالي ونذكر منها:

– التحليل المالي هو عبارة عن عملية منظمة تهدف إلى التعرف على مواطن القوة في الوضع المالي للمؤسسة لتعزيزها وعلى مواطن الضعف لوضع العلاج اللازم لها.[2]

– التحليل المالي عملية يتم من خلالها استكشاف أو اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنّوعية حول نشاط المشروع الاقتصادي من خلال معلومات تستخرج من القوائم المالية ومصادر أخرى، وذلك ليتم استخدام هذه المؤشرات في تقييم أداء المؤسسة قصد اتخاذ القرار[3].

2– الفرق بين التسيير المالي والتحليل المالي: يعد التحليل المالي بمثابة تشخيص للسياسة المالية المتبعة من طرف المؤسسة لسنوات سابقة كما يسمح لنا بالحكم على نشاط المؤسسة الحالي و توقع شروط النشاط المستقبلي للمؤسسة. و بهذا يعد التحليل المالي أداة من أدوات التسيير المالي تساعد في الرقابة و التخطيط واتخاذ القرار .

يمكن تلخيص أهم نقاط الاختلاف بين التسيير المالي والتحليل المالي في الجدول التالي:

الجدول رقم 01 : أوجه الاختلاف بين التسيير المالي والتحليل المالي :

المحور	التسيير المالي	التحليل المالي
الهدف	اتخاذ قرارات مالية مستمرة وتحقيق توازن المؤسسة	تقييم الوضع المالي وتفسير الأداء
الزمن	مستقبلي + لحظي	ماضي + حاضر
الوظيفة	توجيه، تخطيط، تقييم مشاريع وتمويل	جمع بيانات، تحليل، تشخيص
الأدوات	التخطيط المالي، الميزانيات، النماذج المالية	النسب المالية، التدفقات النقدية، التحليل المقارن
النتيجة النهائية	قرار مالي (استثمار – تمويل – سياسة مالية)	تقرير أو تشخيص مالي

المصدر: من اعداد الباحث

3- أهداف التحليل المالي:

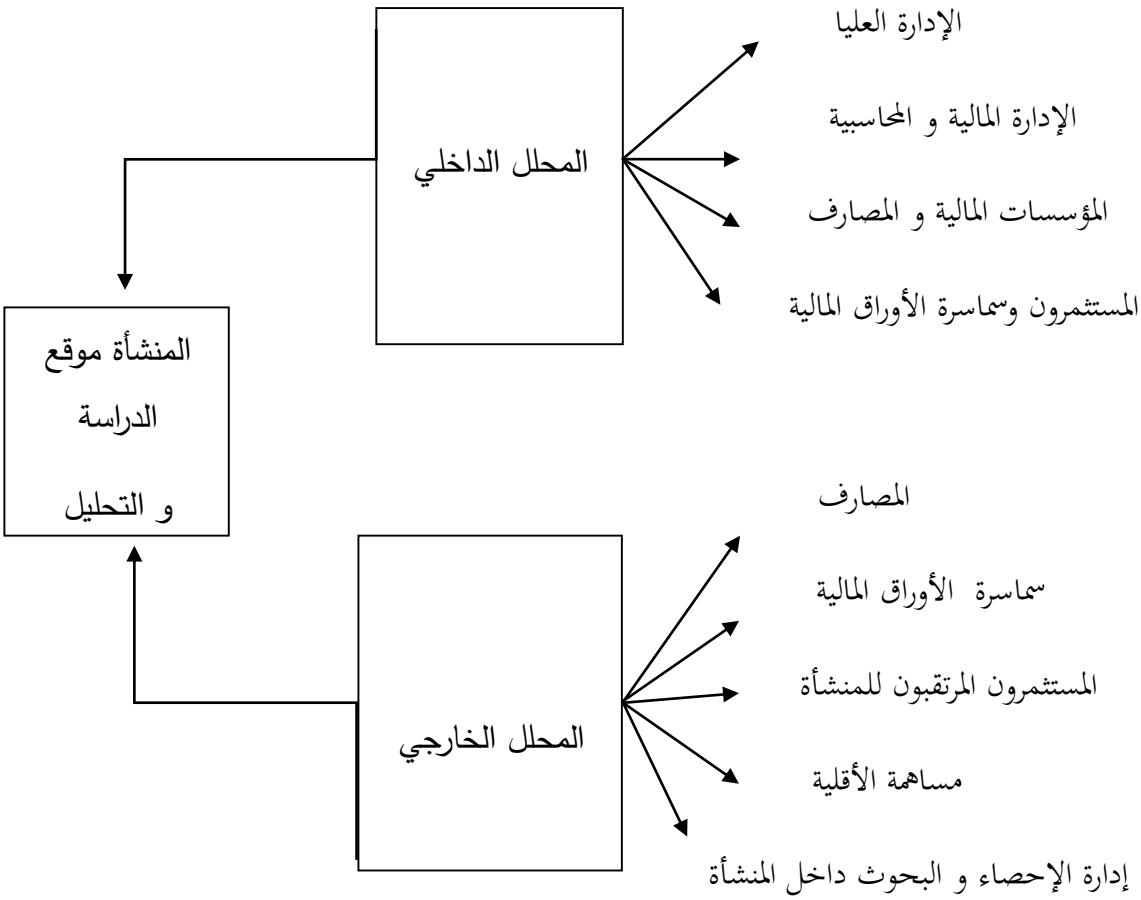
يهدف التحليل المالي إلى تحقيق مجموعة من الأهداف المالية، والتي تساعد على اتخاذ القرارات وتصويب أداء المؤسسة، من أهم التي يسعى لتحقيقها التحليل المالي ما يلي:[4]

- تحديد المركز المالي للمنشأة.
- تحديد قيمة المؤسسة السوقية.
- تحديد مركز المؤسسة الائتماني سواء قدرتها على الاقتراض أو قدرتها على خدمة ديونها.
- تحديد نسبة المخاطرة المحيطة بكل عملية مالية أو نشاط استثماري.
- تحديد اتجاهات المنشأة وطريقة أداءها وسياستها المالية.
- تحديد فعالية وجدوى الاستثمار في كل نشاط.
- المساعدة في اتخاذ القرارات المالية بأقل تكلفة وأعلى عائد.
- تقديم المعلومات المالية الجاهزة التي تساعد المسؤولين في كل المواقع عند اتخاذ القرارات التي لها اثر مالي.
- توجيه أصحاب الفائض المالي والراغبين في الاستثمار إلى المجالات الاستثمارية المختلفة والعائد المتوقع من كل مجال.
- تحديد نسبة العائد المحقق على أموال الملاك في كل مؤسسة ودرجة المخاطرة المرافقة لها.
- تحديد نسبة نجاح المؤسسة في تحقيق أهدافها ونسبة الأرباح المحققة.
- يساعد البنوك في اتخاذ القرارات الخاصة بإقراض المؤسسات عن طريق التقارير المالية.
- مقارنة الوضعية المالية للمؤسسة مع مؤسسات معيارية من نفس النشاط.
- تقييم جدوى الاستثمار في المؤسسة.

4-الأطراف المهتمة بالتحليل المالي:

يثير التحليل المالي اهتمام فئات متعددة حيث تسعى كل فئة للحصول على الإجابات على مجموعة التساؤلات التي تمس مصالحها و ذلك عن طريق تحليل القوائم المالية وتفسير نتائجها، فالغرض من التحليل يختلف باختلاف الفئة ذات العلاقة.

شكل رقم (01): وضع المحلل المالي بالنسبة للتنظيم و الأطراف التي يخدمها



المصدر: حمزة الزبيدي التحليل المالي: لأغراض التقييم الأداء و التنبؤ بالفشل، الطبعة 2، عمان 2011 ص41

ويمكن حصر أهم المهتمين بالتحليل المالي كما يلي:

- **إدارة المنشأة**: يعتبر التحليل المالي من بين أهم الوسائل التي يمكن من خلالها تقييم وتقويم الأداء المالي للشركة وعرض مختلف البيانات المالية المستخرجة من القوائم المالية للمؤسسة التي يتم تحليلها وإعداد تقارير وتحليلات يمكن عرضها على

مالكي المؤسسة من أجل اتخاذ مختلف القرارات، وتقييم أداء الإدارات والوحدات والوظائف في المؤسسة، والكشف عن الانحرافات وتحديد المسؤوليات، وكذا وضع الخطط والاستراتيجيات المستقبلية من أجل تحقيق أهداف المؤسسة من النمو وتحقيق الأرباح.

- **الدائنون:** يهتم الدائنون بشكل كبير بالتحليل المالي نظرا لأن أموالهم موجودة بحوزة المؤسسة، وبالتالي فمن الضروري على الدائنين تحليل الوضع المالي للمؤسسة قبل إقراض المؤسسة وأثناء وجود أموالها لديها[5]، من أجل حماية حقوقها، وتختلف اهتمامات الدائنين بالمؤسسة حسب نوع الدين:

– **الديون طويلة الأجل:** ما يهم الدائنون هنا هو حصولهم على دفعات الدين والفوائد لمستحقة واسترداد رؤوس أموالهم، ونظرا لطول مدة الدين فهم يهتمون بمعرفة القيمة الحقيقية للأصول الثابتة ومدى تحقيق المؤسسة للأرباح من أجل استرداد رؤوس أموالهم وفوائدهم المستحقة.

– **الديون قصيرة الأجل:** ما يهم الدائنون في هذه الحالة واسترداد مبلغ الدين في تاريخ استحقاقه، فينصب اهتمامهم برأس المال العامل ومدى توفر السيولة لدى المؤسسة.

- **المستثمرون:** يقوم المستثمرون قبل اتخاذ قرار الاستثمار في مؤسسة ما بدراسة الجوانب التالية:

– أداء المؤسسة في المدى القصير والطويل.

– قدرة المؤسسة على توليد الأرباح.

– دراسة الرافعة المالية للمؤسسة ومدى اعتمادها على الديون.

– دراسة سياسة توزيع الأرباح في المؤسسة.

– إمكانية تطور المؤسسة ونموها.

– تكلفة هيكل التمويل التي يحدد على أساسها العائد المطلوب.

- **سماسرة الأوراق المالية:** بالرغم أن التحليل الفني هو أكبر ما يهم سماسرة الأوراق المالية إلا أن مختلف مخرجات التحليل الأساسي في المؤسسة يمكن أن تؤثر بشكل كبير بقيمة الأوراق المالية في السوق المالي[6].

- **العاملون في المؤسسة**: يهتم العاملون في المؤسسات بالتحليل المالي، من أجل معرفة مساهمتهم في تحقيق الأرباح في المؤسسة، والمطالبة بعوائد نتيجة المساهمة في تحقيقها، والمطالبة بأجور معقولة مقارنة بالظروف المالية للمؤسسة.

- **المصالح الحكومية**: تولي المصالح الحكومية اهتمام كبير للتحليل المالية لتحقيق ما يلي:

– معرفة الأوعية المالية التي تستخرج منها الضرائب كالأرباح ورقم الأعمال وغيرها[7].

– حماية حقوق العمال من خلال تحليل نظام التشغيل للمؤسسة من أجور وتعويضات وغيرها.

– حماية المؤسسات من الإفلاس نظرا لكونها مصدر من مصادر تمويل إرادات الحكومة وأداة لتشغيل اليد العاملة والمساهمة بكبح البطالة، ومساهمتها في توفير السلع والخدمات لأفراد المجتمع.

5– خطوات التحليل المالي:

يتم تحليل القوائم المالية المتعلقة بقائمة الدخل وقائمة المركز المالي وقائمة التدفقات النقدية في ثلاث خطوات رئيسية تتمثل بتصنيف بنود هذه القوائم وتبويبها في مجموعات جزئية متجانسة وأخرى كلية، ثم مقارنة هذه المجموعات الجزئية مع بعضها ومقارنتها مع المجموعات الكلية، ثم الخروج بالاستنتاجات المناسبة لاتخاذ القرارات الرشيدة.

و قد حدد الحسني مجموعة من الخطوات المتسلسلة في التحليل المالي والتي يختلف توفرها حسب نوع التحليل المطلوب والهدف منه وهي:[8]

- التأكد من توفر إجراءات التكليف وسلامتها سواء للمحلل الداخلي أو الخارجي.
- التعرف على الهدف من إجراء العملية التحليلية والذي يرتبط به تحديد الوسائل والأساليب المناسبة لتحقيق ذلك الهدف.
- تحديد نطاق التحليل فيما إذا كان سيشمل إدارة معينة أو كل إدارات الشركة، وكذلك عما سيشمل فترة زمنية طويلة أو قصيرة ومدى مقدارها.
- تحديد المدخلات اللازمة للتحليل المالي ومدى سلامتها وكفايتها ومدى سلامة وكفاءة تشغيلها.
- التحقق من مدى تطبيق الفروض المنطقية والمبادئ العلمية في كل مراحل العمل المحاسبي.

- إعادة تبويب القوائم المالية وذلك لتسهيل عملية المقارنة و تسهيل مهمة المحلل المالي.
- اختيار الأساليب والأدوات الملائمة والمناسبة والمتسقة وذلك تبعا لتوفر المعلومات المتاحة وحجمها وكذلك الهدف من التحليل، بالإضافة إلى التأهيل العلمي والعملي للمحلل المالي نفسه.
- إعداد خطة عمل شاملة ومرنة تغطي كافة عناصر عملية التحليل من حيث تحديد الخطوات والمدة المطلوبة لإنجاز العمل والاحتياجات اللازمة.
- تنسيق الخطة و البرنامج ثم الرقابة على عملية التنفيذ أولا بأول للتأكد من مطابقة التنفيذ للخطة ثم معالجة أي انحرافات ثم دراسة مسبباتها تمهيدا لاتخاذ القرار الملائم.
- الاستنتاج وإبداء الرأي الفني العلمي الموضوعي للمحلل.

مراجع المحور الأول

[1]عبد الرحيم ليلى، التسيير المالي، مطبوعة بيداغوجية، جامعة ابن خلدون بتيارت، 2016، ص05.

[2] :Piere conso, Farouk Hemisi, Gestion Financière de l'entreprise , Edition DUNOD, Cedex, 1998, P199.

[3]: محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والإئتماني ، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 25 .

[4] محمد الصيرفي، التحليل المالي من وجهة نظر محاسبية إدارية، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2014، ص115.

[5]أسعد حميد العلي، الإدار المالية الأسس العلمية والتطبيقية، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص77.

[6] مفلح محمد عقل، الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2009، ص236.

[7]يزيد تقرارت، استخدام أدوات التحليل المالي في تشخيص الوضع المالي للمؤسسات الاقتصادية في ظل الإصلاح المحاسبي دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنتاج اللوالب والسكاكين والصنابير بولاية سطيف، مجلة بحوث، العدد 11، الجزء 02، جامعة الجزائر، الجزائر، 2018، ص124.

[8]صادق الحسني ، التحليل المالي والمحاسبي دراسة معاصرة في الأصول العلمية وتطبيقاتها ، عمان، 1993 ، ص115.

المحور الثاني : تحليل القوائم المالية

I. القوائم المالية:

1. الميزانية المحاسبية المالية :

تعرف الميزانية على أنها كشف تقوم به المؤسسة في وقت معين يمثل نهاية دورة الاستغلال، فقد تكون نهاية كل شهر أو نهاية كل فصل أو نهاية كل سنة، لمجموع ما تملكه من أموال في شكل أصول، وكل ما عليها من أموال في شكل خصوم، والفرق بينهما يمثل النتيجة الإجمالية للدورة[1].

- **عناصر الميزانية :**

أ– الخصوم: هي كل وسائل التمويل الموضوعة تحت تصرف المؤسسة، وتتكون من الأموال الخاصة المتمثلة في الأموال الجماعية، احتياطات ونتيجة الدورة. كما تتكون أيضا من خصوم جارية متمثلة مثلا في الموردين، التثبيتات، دائنو الاستغلال، أوراق الدفع وديون قصيرة الأجل أخرى.

و ترتب الخصوم حسب درجة الاستحقاق، أي المدة التي تبقى فيها هذه الأموال تحت تصرف المؤسسة إلى تاريخ الاستحقاق.

ب– الأصول (الاستعمالات):

تتكون من مجموع القيم والأموال والمتمثلة في الأصول الجارية والأصول غير الجارية.

- **أصول غير جارية:** تتكون من 3 أقسام:

ب– 1 تثبيتات معنوية: كل القيم والأموال التي حققتها المؤسسة مثل: العلامة التجارية، شهرة المؤسسة، موقع المؤسسة.

ب– 2 تثبيتات مادية: وهي مجموع الممتلكات والقيم الدائمة التي اشترتها المؤسسة مثل: الأراضي، المباني، تجهيزات الإنتاج.

ب–3 تثبيتات مالية: تتمثل في كل القيم المالية المستثمرة في مؤسسات أخرى.

عوائد هذه الأموال تتحصل عليها المؤسسة بعد سنة مثل: سندات المساهمة، سندات التوظيف، سندات التجهيز، كفالات مدفوعة.

- **الأصول الجارية** : هي كل الحسابات التي مدة تحولها إلى سيولة تقل عن سنة، وتتكون من:

ب–1 المخزونات: وهي كل المواد التي اشترتها المؤسسة بهدف بيعها أو استهلاكها في عملية الإنتاج مثل: المواد الأولية، منتجات تامة، منتجات نصف مصنعة، بضاعة... إلخ.

ب–2 الحقوق: هي مجموع العناصر التي اكتسبتها المؤسسة بمقتضى علاقتها مع الغير، أي كل الحقوق المالية للمؤسسة عند الغير، وتتمثل في الزبائن، أوراق القبض.

ب–3 السيولة الجاهزة: هي كل ما تملكه المؤسسة من أموال جاهزة نتيجة عملية البيع، وتوضع على مستوى صندوق المؤسسة أو في شكل حسابات جارية لدى البريد أو البنك.

ترتب عناصر الأصول حسب درجة السيولة، أي المدة التي تستغرقها هذه الأصول للوصول إلى سيولة.

- **الشكل العام للميزانية المحاسبية المالية:**

الجدول رقم 02 شكل الميزانية المحاسبية المالية

الأصول	المبالغ	الخصوم	المبالغ
<u>الأصول الغير جارية</u> **–تثبيتات معنوية :** شهرة المحل **–تثبيتات مادية :** مباني ، أ ارضي ، معدات.... **–تثبيتات مالية :** سندات المساهمة ، التوظيف ، التجهيز....		**<u>الأموال الخاصة</u> :** -أموال جماعية. -احتياطات. -النتيجة. **<u>الخصوم غير جارية</u>** موردوا الإستثمار	

الأصول الجارية : -**المخزونات** : بضائع ، مواد أولية -**الحقوق** : الزبائن.... -**القيم الجاهزة** : البنك....		**الخصوم الجارية** المورد أوارق الدفع ديون قصيرة أخر ى	
المجموع		المجموع	

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد19، 2009، ص28

2. الميزانية المالية :

أ- نقائص وعيوب الميزانية المحاسبية المالية:

إن الميزانية المحاسبية كما سبق دراستها تحقق أهدافًا محاسبية كقيد النتائج، وأهدافا قانونية كتحديد ذمة المؤسسة، حقوقها عند الغير وديونها، وأهدافا اقتصادية كتحديد الاختيارات من أجل الحصول على إيرادات، غير أنها لا تستجيب لأهداف مالية.

تظهر لنا حسابات غير مطابقة للقيم الموجودة في السوق، مما يؤدي إلى تضخيم النتيجة أو تصغيرها، لذلك يجب تقييم الأصول والخصوم بقيمتها الحقيقية مع الأخذ بعين الاعتبار القيمة الزائدة أو الناقصة.

كل هذا يؤدي بنا إلى ضرورة إعداد الميزانية المالية التي تبين المركز المالي الصافي والتوازن المالي داخل المؤسسة.

ب- ضرورة إعداد الميزانية المالية:

ب-1 إعادة ترتيب عناصر الأصول:

ترتب الأصول حسب درجة سيولتها، أي حسب المدة التي يستغرقها هذا الأصل للوصول إلى سيولة في النشاط العادي للمؤسسة.

- **القسم الأول: القيم الثابتة** : توجد في أعلى الميزانية، وهي العناصر التي تبقى تحت تصرف المؤسسة لأكثر من سنة وتشمل أصولا ثابتة معنوية، مادية ومالية .

- **القسم الثاني: القيم المتداولة**:توجد في أسفل الميزانية، تحتوي على باقي عناصر الأصول التي تستعمل في دورة واحدة فقط، كما تحتوي على قيم الاستغلال (المخزونات) التي تكون في الرتبة الأولى ضمن الأصول المتداولة .

- قيم التعامل (قيد التحقيق): هي حقوق للمؤسسة عند الغير تتحقق قريبا .

- قيم جاهزة: وهي أموال سائلة ناتجة من عملية البيع .

ب-2 إعادة ترتيب عناصر الخصوم: تنقسم إلى جزئين:

- **الأموال الدائمة**: تشمل الموارد التي تبقى تحت تصرف المؤسسة لمدة تزيد عن سنة، وتنقسم إلى:
  - الأموال الخاصة: الأموال الجماعية، الاحتياطات، نتائج غير موزعة، فائض إعادة التقدير.
  - ديون طويلة الأجل: ديون تستحق بعد أكثر من سنة .

- **ديون قصيرة الأجل**: وهي الديون التي لا تتجاوز مدة استحقاقها سنة، مثل الموردين، أوراق الدفع، الضرائب .

- **الجدول رقم 03: الشكل العام للميزانية المالية:**

الأصول	المبالغ	الخصوم	المبالغ
-القيم الثابتة : تثبيتات معنوية. تثبيتات مادية. تثبيتات مالية. **-القيم المتداولة :** قيم الإستغلال: مخزونات قيم التعامل: حقو ق قيم جاهزة: قيم سائلة		**الأموال الدائمة :** - **أموال خاصة:** أموال جماعية، إحتياطات ، نتائج غير موزعة. **-ديون طويلة :** موردوا الإستثمار. **-الديون القصيرة:** مورد المخزون، أوارق الدفع،الضرائب، نتيجة موزعة.	

المصدر: كيفايفي شهيدة، محاضرات وتطبيقات في مقياس التسيير المالي،مطبوعة جامعية، جامعة ابو بكر بلقايد، تلمسان، ص28.

ملاحظات هامة:

1) مخزون الضمان: هو مخزون يضمن للمؤسسة الاستمرار في نشاطها رغم التغيرات، ويسمى أيضًا مخزون الأمان أو المخزون الثابت.

2) سندات المساهمة: أصلها ثابت لأنها أموال مستثمرة في مؤسسات أخرى.

- عند بيعها: تتحول إلى أصول متداولة (قيم جاهزة) .
- عند تحصيل عوائدها قريبًا: تصنف ضمن قيم التعامل .

3) الكفالات المدفوعة: أصلها ثابت.

- عند استرجاعها: تصبح قيمًا جاهزة .
- إذا كان الاسترجاع قريبًا: تصنف ضمن قيم التعامل .

4) الزبائن (العملاء): أصل متداول:

❖ إذا تم السداد خلال أقل من سنة ⟶ قيم تعامل

❖ عند التحصيل ⟶ قيم جاهزة

❖ الزبون المشكوك فيه أكثر من سنة ⟶ أصل ثابت

ت– (باقي الحالات كما هي مع تصحيح لغوي فقط دون تغيير المعنى)

5) مؤونة الأعباء والخسائر:

- مؤونة الأعباء: ضمن الديون طويلة الأجل
- مؤونة خسائر مبررة: تخص ديون قصيرة الأجل
- مؤونة غير مبررة: تعامل كربح خاضع للضريبة

6) نتيجة الدورة:

- قبل الضرائب: نتيجة إجمالية .
- النتيجة الصافية = النتيجة الإجمالية – الضرائب .
- الضرائب: ديون قصيرة الأجل (الضرائب على النتائج) .
- النتيجة الصافية = أموال خاصة (نتائج غير موزعة) = النتائج الموزعة على المساهمين .
- في حالة الخسارة: تطرح من الأموال الجماعية .

3. الميزانية الوظيفية:

اذا كان تحليل سيولة- استحقاق اهتم بدراسة التحليل المالي لتوازن البنية المالية للمؤسسة التي اعتبرها كيان قانوني له ذمة مالية، فإن التحليل الوظيفي الذي يعتبر طريقة أخرى للتحليل المالي يحاول تجاوز الثغرات التي سجلت على تحليل سيولة–استحقاق، حيث بالإضافة إلى هدف التوازن المالي فقد اهتم بهدف المردودية الذي يعتبر عنصر مهم مكمل لهدف التوازن المالي.

أ. تعريف المنظور الوظيفي:

- يعتبر التحليل من المنظور الوظيفي إحدى طرق التحليل المالي، يقوم على أساس تصنيف مختلف العمليات التي تقوم بها المؤسسة حسب الوظائف، و طبقا هذا الأخير المؤسسة عبارة عن كيان اقتصادي و مالي يضمن تحقيق مجموعة من الوظائف التسيير المالي أهمها: التمويل الاستثمار و الاستغلال، و بالتالي تتولد عنه 3وظائف أساسية هي[2] :
  - وظيفة الاستثمار.
  - وظيفة الاستغلال.
  - وظيفة التمويل .

أ–1 وظيفة الاستغلال: يعتبر مفهوم وظيفة الاستغلال ركيزة أساسية في هذا التحليل و تكتسي أهمية في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة، حيث تعبر عن النشاط الرئيسي و تحدد طبيعة المؤسسة إن كانت صناعية أم تجارية أم خدمية أم مختلطة...إلخ، كما تبين لنا الدورة القصيرة للاستغلال لأنها تعكس لنا عمليات الاستغلال المتعلقة بالشراء و الإنتاج و البيع، و الذي يترتب عليها حقوق على الزبائن و ديون اتجاه الموردين ، و تتجزأ هذه الوظيفة إلى المراحل التالية:

- مرحلة التموين بالمواد الأولية و مستلزمات النشاط.
- مرحلة التخزين الأولي .
- مرحلة الإنتاج أو التصنيع .
- مرحلة تخزين المنتجات التامة و النصف مصنعة.
- مرحلة البيع و التوزيع .

أ–2 وظيفة الاستثمار: يتمثل دور وظيفة الاستثمار في تزويد المؤسسة بمختلف تجهيزات الإنتاج و الاستثمارات الضرورية لممارسة مختلف الأنشطة الاستثمارية، و ذلك بعد دراسة جدوى كل استثمار و المفاضلة بين مجموعة من البدائل و اختيار البديل الأمثل الذي يحقق المردودية و الفعالية الاقتصادية، تتكون وظيفة الاستثمار من عمليتين رئيسيتين هما حيازة الاستثمار أو التنازل عن الاستثمار.

أ–3 وظيفة التمويل : يتمثل دور وظيفة التمويل في تغطية الاحتياجات المالية للنشاط سواء كانت متعلقة بالاستثمار أو الاستغلال أو بالوظيفة المالية نفسها أو بالخزينة الإجمالية للمؤسسة، و تتمثل المصادر الأساسية للتمويل في المصادر الداخلية والمصادر الخارجية للتمويل.

ب – تعريف الميزانية الوظيفية:

عبارة عن أداة للتحليل المالي تقيم فيها الموارد (عناصر الخصوم) و الاستخدامات (عناصر الأصول) بالمبالغ الإجمالية و ترتب فيها الموارد و الاستخدامات حسب دورتي التمويل و الاستثمار أو الاستغلال.إن المنظور الوظيفي يركز على دراسة نشاط المؤسسة من خلال الموارد المالية (دورة التمويل) و كيفية استعمالها لتمويل الاستخدامات (دورة الاستثمار و دورةالاستغلال) حيث تتجزأ الميزانية الوظيفية إلى أربع مستويات.[3]

- **مستوى الموارد الدائمة و الاستخدامات المستقرة:**تتشكل الموارد من مصادر التمويل متوسطة و طويلة الأجل مثل الأموال الخاصة و الديون متوسطة و طويلة الاجل و الإهتلاكات و المؤونات و النتائج المتراكمة و الاحتياطات. أما الاستخدامات المستقرة فتتشكل من الاستثمارات بمختلف أنواعها و كل العناصر ذات الطبيعة المستقرة.
- **مستوى استخدامات الاستغلال و موارد الاستغلال:** و تتمثل في احتياجات دورة الاستغلال و المتمثلة في المخزون و العملاء و موارد تمويلها و المتمثلة في المورد.
- **مستوى الاستخدامات خارج الاستغلال و الموارد خارج الاستغلال:** هي كل الاحتياجات و الموارد التي لا ترتبط مباشرة بالنشاط الأساسي للمؤسسة وتلك الحركات المالية ذات الطبيعة الاستثنائية.

- **مستوى الخزينة:** و تتضمن استخدامات الخزينة المتمثلة في المتاحات و موارد الخزينة المتمثلة في الإعتمادات البنكية الجارية.

يكون إعداد الميزانية الوظيفية إنطلاقا من الميزانية المالية حيث يتم إدخال عليها بعض التغيرات حتى تصبح عناصر الميزانية الوظيفية مرتبة وفقا لمنطق وأهداف مختلفة عن تلك التي تخص الميزانية المحاسبية، فالميزانية الوظيفية لا تشكل فائدة بدون التحليل الذي يأتي بعدها، وشكل الميزانية الوظيفية لايفرضه القانون وإنما يعتمد على نوع التحليل المالي المستخدم وتهدف الميزانية الوظيفية إلى تحليل النشاط الخاص بالمؤسسة تبعا لمختلف مراحل وأطوار العمليات المتبعة وفهم عملية تسيير المؤسسة وهو ما يساعد على تتبع السياسة المالية المنتهجة وتقسيمها إلى أربع مستويات:

الحالات العامة:

- **جانب الاستخدامات :**
  - تصنف التثبيتات بشكل عام سواء كانت مادية أو معنوية أو مالية في الاستخدمات المستقرة.
  - تصنف المخزونات والزبائن والحسابات الملحقة كأوراق القبض وكذا حسابات التسوية المدينة بشكل عام ضمن استخدامات الاستغلال.
  - تصنف عناصر الأصول الغير مرتبطة بالاستغلال كحقوق التنازل عن التثبيتات أو القيم المنقولة للتوظيف ضمن الاستخدامات خارج الاستغلال ما لم يرد عكس ذلك.
  - تصنف كل الأموال النقدية السائلة كالصندوق والبنك ضمن استخدامات الخزينة ما لم يرد عكس ذلك.

- **جانب الموارد:**

- تصنف رأس المال المدفوع وكل ما يخص المؤسسة ومما يتولد على نشاط المؤسسة من نتيجة الدور الصافية،والاحتياطات وترحيل من جديد إضافة الى الإعانات الممنوحة ضمن الموارد الدائمة، تحت اسم الأموال الخاصة.
- تصنف الديون متوسطة وطويلة الأجل التي يفوق تاريخ استحقاقها السنة ضمن الموارد الدائمة تحت اسم ديون طويلة الأجل.
- تصنف حسابات الموردين والجسابات الملحقة كأوراق الدفع، والرسوم الضرائب باستثناء الضرائب على الأرباح، وكذا الحسابات الدائنة القصيرة الأجل أقل من سنة في موارد الاستغلال.
- تصنف عناصر الخصوم الغير المرتبطة بالاستغلال كضرائب على النتائج ومستحقات الفوائد ضمن الموارد خارج الاستغلال ما لم يرد عكس ذلك .
- تصنف الاعتمادات البنكية والسلوفات المصرفية ضمن موارد الخزينة ما لم يرد عكس ذلك.

الحالات الخاصة:

- **الاهتلاكات والمؤونات:** تصنف الاهتلاكات والمؤونات ضمن الموارد الدائمة باعتبارها مصدر تمويل ذاتي لتجديد الاستثمارات وتغطية الخسائر المتوقعة حيث تسجل الأصول بالقيمة الاجمالية.
- **رأس المال الغير مطلوب:** يسجل في الاستخدامات خارج الاستغلال باعتباره يتحول إلى رأس مال مطلوب في اجل قصير.
- **الأرباح الموزعة على الشركاء:** تسجل ضمن الموارد خارج الاستغلال باعتبارها تدفع في آجال قصيرة الأجل في الحالة الطبيعية.
- **التمويل الإيجاري:** يسجل الأصل ضمن الاستخدامات المستقرة، يدخل الاهتلاك المتراكم ضمن الاهتلاكات والمؤونات، وتدخل القيمة الغير الصافية الغير مهتلكة ضمن ديون طويلة الأجل.
- **أقساط القروض البنكية واجبة الدفع:** تسجل الأقساط التي وصل تاريخ استحقاقها ضمن موارد خارج الاستغلال مع طرح هذه الأقساط من القرض الإجمالي الذي يبقى ضمن ديون طويلة الأجل (الموارد الدائمة) .

ج – شكل الميزانية الوظيفية:

يمكن تمثيل الميزانية الوظفية كالتالي:

جدول رقم 04 الميزانية الوظيفية

الاستخدامات	المبالغ	الموارد	المبالغ
الاستخدامات المستقرة		**الموارد الدائمة**	
تثبيتات معنوية		الأموال الخاصة	
تثبيتات مادية			
تثبيتات مالية		ديون طويلة الأجل	
الاستخدامات الجارية		**الموارد الجارية**	

استخدامات الاستغلال		موارد الاستغلال	
استخدمات خارج الاستغلال		موارد خارج الاستغلال	
استخدامات الخزينة		موارد الخزينة	
مجموع الاستخدامات		**مجموع الموارد**	

المصدر: بسدات كريمة مطبوعة في التسيير المالي، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، 2022، ص43.

4 . جدول حسابات النتائج :

أ– مفهوم حسابات النتائج : بجانب حسابات النتائج تستخدم في الحياة العملية العديد من المسميات المختلفة لوصف القائمة التي تعرض مكونات و رقم صافي الربح للفترة، مثل: قائمة الدخل، قائمة الربح، قائمة الأرباح و الخسائر، بيان المصروفات والإيرادات، و مهما كانت التسمية التي تطلق على تلك القائمة، فيجب أن تفصح بشكل كاف لقراء التقارير المالية عن مكونات صافي الربح المحقق في خطوات متتابعة[4]، ولقد عرف النظام المحاسبي المالي حساب النتائج بأنه: "بيان ملخص للأعباء و المنتوجات المنجزة من الكيان خلال السنة المالية، ولا يأخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب، ويبرز بالتمييز النتيجة الصافية للسنة المالية (الربح أو الخسارة)[5].

ب– أهداف جدول حسابات النتائج: إن جدول حسابات النتائج يوفر المعلومات الضرورية لمستخدمي القوائم المالية حول ألاداء المالي للمؤسسة التي تساعدهم على اتخاذ القرارات االقتصادية والتنبؤ بالتدفقات النقدية، وعليه يمكن توضيح أهداف جدول حسابات النتائج في النقاط التالية:

- تزويد مستخدمي القوائم المالية بمعلومات تساعد في عملية التنبؤ ومقارنة وتقييم القوة الإيرادية للمؤسسة.
- تقديم المعلومات المفيدة للحكم على قدرة الإدارة في استغلال موارد المؤسسة بشكل فعال من أجل تحقيق الهدف الأساسي للمؤسسة (تعظيم القوة الإرادية).

- توفير المعلومات الحقيقية والتفسيرية بالنسبة للعمليات التشغيلية والأحداث االاقتصادية الأخرى والتي تكون مفيدة في عملية التنبؤ والمقارنة وتقييم القوة الإرادية .
- التقرير عن أنشطة المؤسسة التي تؤثر على المجتمع والتي يمكن تحديدها ووضعها أو قياسها والتي تكون ذات أهمية بالنسبة لألهداف المحددة والموضوعة مسبقا .
- تحديد مقدار الضريبة المستحقة على المؤسسة .
- معرفة الملاك لنتائج استثماراتهم في المؤسسة.

ج– المعلومات التي يجب إالفصاح عنها في جدول حسابات النتائج :يشمل قائمة جدول حسابات البنود التالية:

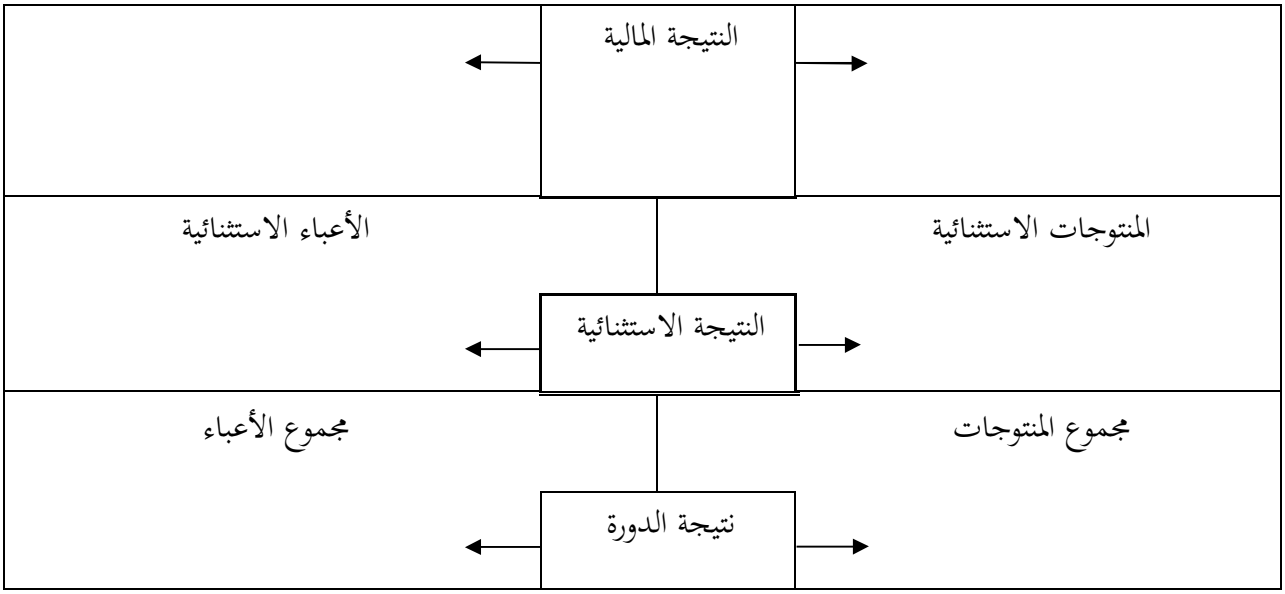
– المنتوجات: تتمثل منتوجات السنة المالية في تزايد المزايا االقتصادية التي تحققت خالل السنة المالية في شكل مداخيل، أو زيادة في أألصول، أو انخفاض في الخصوم، كما تمثل المنتوجات استعادة خسارة في القيمة واالحتياطات المحددة.

– الأعباء: يقصد بها نقص أصول المؤسسة بما فيها النقدية أو الزيادة في التزاماتها أو االثنين معا وذلك مقابل حصول المؤسسة على السلع والخدمات الالزمة لممارسة نشاطها خالل الفترة التي يغطيها جدول حسابات النتائج.

د– عرض حسابات النتائج: يمثل حسابات النتائج أحد القوائم المالية الأساسية التي يجب إعدادها في نهاية كل فترة مالية، حيث يتم من خلالها توضيح كافة العمليات المتعلقة بالأنشطة التي قامت بها الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية وصولاً إلى تحديد نتيجة تلك العمليات والأنشطة (من ربح أو خسارة)، من خلال طرح مجموع الأعباء من مجموع المنتوجات، وهو ما يمكن أن نوضحه في الجدول التالي:

الشكل رقم : (02) منتوجات و أعباء حسابات النتائج.

المنتوجات	الأعباء
المنتوجات العملياتية	الأعباء العملياتية
النتيجة العملياتية	
المنتوجات المالية	الأعباء المالية



Source : Elie Cohen, **analyse financière**. E.d ECONOMICA, 6 éditions, Paris, France, 2006, p 403.

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.

د-1: حساب 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.

الجدول رقم: 05 حسابات النتائج حسب الطبيعة

حساب النتائج حسب الطبيعة الفترة من .....إلى.....			
رقم الأعمال	ملاحظة	N	N -1
تغير مخزونات المنتجات المصنعة والمنتجات قيد الصنع			
الإنتاج المثبت			
إعانات الاستغلال			
1- 1- إنتاج السنة المالية			
المشتريات المستهلكة			
الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى			
2- 2- استهلاك السنة المالية			
3- القيمة المضافة للاستغلال (1- 2)			
أعباء المستخدمين			
الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة			
4- 4- الفائض الإجمالي عن الاستغلال			
المنتجات العملياتية الأخرى			
الأعباء العملياتية الأخرى			
المخصصات للاهتلاكات والمؤونات			
استئناف عن خسائر القيمة والمؤونات			
5- 5- النتيجة العملياتية			
المنتوجات المالية			
الأعباء المالية			
6- 6- النتيجة المالية			
7- 7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)			
الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية			
الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية			
مجموع منتجات الأنشطة العادية			
8- 8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية			

العناصر غير العادية- المنتوجات (يطلب بيانها) العناصر غير العادية- الأعباء (يطلب بيانها) 9- 9- النتيجة غير العادية 10- النتيجة الصافية للسنة المالية			

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد19، 2009، ص30.

يمكن شرح المجاميع التسييرية الرئيسية التي يحددها جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة وفقًا للترتيب الآتي:

إنتاج السنة المالية: نجد هذا المؤشر في حسابات النتائج للمؤسسات الصناعية ويغيب في القطاعات التجارية، ويتمثل في إجمالي المنتجات المصنعة باختلاف استخداماتها، حيث يتضمن كلًا من المبيعات والمنتجات الملحقة، تغير المخزون، والمنتجات المصنعة وقيد التصنيع، والإنتاج المثبت وإعانات الاستغلال. ويمكن حسابه كما يلي:

إنتاج السنة المالية = مبيعات المنتجات + الإنتاج المخزن + إعانات الاستغلال

استهلاك السنة المالية: يمثل هذا المؤشر مجموع استهلاكات المؤسسات خلال السنة المالية من مشتريات السلع والخدمات، بالإضافة إلى الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى.

القيمة المضافة: تعبر عن الثروة التي تخلقها المؤسسة باستخدام وسائل الإنتاج، كما تعبر عن القيمة الإضافية التي قدمتها المؤسسة من خلال نشاطها الأساسي، وهي تمثل الفرق بين إنتاج السنة المالية واستهلاك السنة المالية، وتستخدم لقياس معدل نمو المؤسسة.

الفائض الإجمالي للاستغلال: يعبر هذا الرصيد عن قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من خلال دورة الاستغلال بغض النظر عن سياسات التمويل والاهتلاك والتوزيع، ويضم هذا الرصيد معلومات مفصلة عن دورة الاستغلال، لذا يعتبر رصيدًا هامًا جدًا بالنسبة للتحليل المالي، ويفضل استعماله عوضًا عن رصيد النتيجة العملياتية. كما يرتبط هذا الرصيد بالنتيجة أكثر من ارتباطه بالخزينة، حيث يعتبر رصيد التدفقات الحقيقية لدورة الاستغلال، أي الفرق بين الإيرادات المحصلة أو التي ستحصل في الأجل القريب والمصاريف المسددة أو التي ستدفع في الأجل القريب، أي أنه يقيس الثروة

المالية المحققة عن طريق النشاط الأساسي للمؤسسة. ويمكن حسابه كما يلي:

الفائض الإجمالي للاستغلال = القيمة المضافة – (أعباء المستخدمين + الضرائب والرسوم المماثلة)

النتيجة العملياتية: يمثل هذا الرصيد الناتج الصافي عن عمليات الاستغلال من خلال ممارسة الأنشطة الأساسية للمؤسسة، أي الفرق بين إيرادات الاستغلال ومصاريف الاستغلال، حيث يمكن حسابه اعتمادًا على الفائض الإجمالي للاستغلال كما يلي:

النتيجة العملياتية = الفائض الإجمالي للاستغلال + المنتجات العملياتية الأخرى + استرجاع عن خسائر القيمة والمؤونات – الأعباء العملياتية الأخرى – مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة

النتيجة المالية: تعبر النتيجة المالية عن قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من عملياتها المالية، ويمكن حسابها كما يلي:

النتيجة المالية = الإيرادات المالية – الأعباء المالية

الإيرادات المالية: تتضمن العمليات التالية:

- الإيرادات الناتجة عن الاستثمارات المالية ومختلف التوظيفات المالية
- الفوائد والإيرادات المماثلة ومنها مداخيل الحقوق التجارية ومختلف التوظيفات
- الإيرادات الناتجة عن عمليات التنازل عن الأصول المالية
- الفرق الإيجابي في الصرف

الأعباء المالية: تتضمن العمليات التالية:

- الفوائد والاقتطاعات المماثلة
- الفارق السلبي في الصرف
- المصاريف الناتجة عن التنازل عن الأصول المالية
- خسائر عن الحسابات الدائنة المرتبطة بمساهمات

تساعد النتيجة المالية على مراقبة أداء المؤسسة من النواحي المالية، حيث يمكن مراقبة الحدود القصوى لعمليات الاستدانة بناءً على هذا المؤشر، وبالتالي فهي تسهم بشكل فعال في اتخاذ القرارات التمويلية.

النتيجة الجارية (العادية) قبل الضرائب: تعبر النتيجة العادية عن قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من مختلف الأنشطة العادية ولكن قبل العمليات الاستثنائية، وتحسب كما يلي:

النتيجة العادية قبل الضرائب = النتيجة العملياتية + النتيجة المالية

النتيجة الاستثنائية: تعبر عن العمليات الاستثنائية داخل المؤسسة، أي العمليات خارج الاستغلال، وهي تمثل الفرق بين الإيرادات والمصاريف ذات الطابع الاستثنائي.

النتيجة الصافية للسنة المالية: يعبر هذا الرصيد عن قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح بواسطة جميع العمليات: الاستغلال، الاهتلاك، التمويل والتوزيع، حيث يتم حسابها انطلاقًا من النتيجة العادية قبل الضرائب، إذ تطرح منها الضرائب على الأرباح والضرائب المؤجلة، وتضاف إليها النتيجة الاستثنائية. كما تعبر النتيجة الصافية عن المقياس المحاسبي للربح الموزع على المساهمين والجزء الموجه للاحتياطات.

د-2 حسابات النتائج (حسب الوظائف):

ويقوم على مقاربة تحليلية للمؤسسة بحيث ترتب الأعباء حسب وظائف المؤسسة، و هذا ما يسمح بالحصول على تكاليف الإنتاج، وأسعار التكلفة و الأعباء التي تقع على عاتق الوظائف التجارية، المالية والإدارية، دون إعادة معالجة المعلومات الأساسية[6]. ومن أجل إعداد هذه القائمة، فإنه يتطلب إعادة ترتيب الأعباء حسب طبيعتها (حصص الاهتلاكات، مشتريات البضائع....،إلخ) إلى الأعباء حسب الوظيفة.

جدول رقم 06 حسابات النتائج حسب الوظائف

حساب النتائج حسب الوظيفة الفترة من .....إلى			
	ملاحظة	N	N-1
رقم الأعمال			
كلفة المبيعات			
هامش الربح الإجمالي			
منتجات أخرى عملياتية			
التكاليف التجارية			
الأعباء الإدارية			
أعباء أخرى عملياتية			
النتيجة العملياتية			
تقديم تفاصيل الأعباء حسب الطبيعة			
(مصاريف المستخدمين المخصصات للاهتلاكات)			
منتجات مالية			
الأعباء المالية			
النتيجة العادية قبل الضريبة			
الضرائب الواجبة على النتائج العادية			
الضرائب المؤجلة على النتائج العادية (التغيرات)			
النتيجة الصافية للأنشطة العادية			
الأعباء غير العادية			
المنتوجات غير العادية			
النتيجة الصافية للسنة المالية			

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد19، 2009، ص31.

هـ- تحليل عناصر حساب النتائج حسب الوظيفة

- **هامش الربح الإجمالي:** وهو البند الذي يبين نتائج النشاط الرئيسي في المؤسسات، وينتج عن طرح تكلفة المبيعات من رقم الأعمال، وتحرص المؤسسات على الحصول على هامش ربح عالٍ حتى تتمكن لاحقًا من تغطية مصاريف تشغيلها.

هامش الربح الإجمالي = رقم الأعمال – تكلفة المبيعات

تتعدد استخدامات هامش الربح الإجمالي، فمن جهة يقيس قدرة المؤسسة على التفاوض من الجهتين (المورد والعملاء)، فكلما اتسع هامش الربح الإجمالي دلّ ذلك على قدرة المؤسسة التفاوضية سواء مع المورد بتخفيض أسعار الشراء أو مع العميل بتعظيم أسعار البيع، كما يُستخدم في تحليل النتيجة في حالات التشخيص المقارن مع باقي المؤسسات المنافسة.

- **النتيجة العملياتية:** تمثل الناتج الصافي من العمليات التشغيلية التي قامت بها المؤسسة من خلال ممارستها لنشاطها الرئيسي، ويتم التوصل إليها بعد تعديل هامش الربح الإجمالي بالمنتوجات العملياتية الأخرى، واستبعاد كل من التكاليف التجارية والأعباء الإدارية والأعباء العملياتية الأخرى.

النتيجة العملياتية = هامش الربح الإجمالي + المنتوجات العملياتية الأخرى – التكاليف التجارية – الأعباء الإدارية – الأعباء العملياتية الأخرى

- **التكاليف التجارية:** هي الأعباء الناتجة عن جهود المؤسسة المبذولة في بيع البضاعة مثل مصاريف الإعلان و الدعاية و رواتب رجال البيع.

- **الأعباء الإدارية:** هي الأعباء التي أنفقتها المؤسسة على أنشطتها الإدارية العامة، وتشمل مصاريف التأمين، الإيجارات، رواتب الإدارة والموظفين، واهتلاكات الأثاث والمباني المستخدمة في مكاتب المؤسسة.

5- جدول تدفقات الخزينة:

و في البداية سوف نتطرق إلى مفهوم قائمة التدفقات النقدية، ثم أهمية هذه القائمة، ومكوناتها، وأخيرا طريقتي إعداد هذه القائمة.

و–1 مفهوم قائمة التدفقات النقدية: نظرا للقصور في القوائم المالية السابقة الذكر في عرض الملخص التفصيلي لكل من التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، أو مصادر واستخدامات النقدية خلال الفترة المالية، فقد طالبت هيئة معايير المحاسبة المالية FASB (المعيار 95) بقائمة مالية جديدة وهي قائمة التدفقات النقدية، وكذلك فعلت اللجنة الدولية للمعايير المحاسبية التي أصدرت المعيار المحاسبي الدولي السابع من العام 1992 والذي عنون باسم قائمة التدفقات النقدية[7]، والغرض الرئيسي منها هو توفير معلومات ملائمة عن المتحصلات والمدفوعات النقدية، وذلك لمساعدة المستثمرين و الدائنين وغيرهم في تحليلهم للنقدية، وتقرر هذه القائمة عما يلي[8]:

– الآثار النقدية لعمليات المؤسسة خلال الفترة.

– الصفقات الاستثمارية.

– الصفقات التمويلية.

– صافي الزيادة أو النقصان في النقدية خلال الفترة.

و–2 أهمية قائمة التدفقات النقدية: تبرز أهمية قائمة التدفقات النقدية من حيث أ ا تقدم معلومات أكثر وضوحا عن مصادر واستخدام الأموال، والتي تعرضها كل من حسابات النتائج والميزانية بصورة مختصرة جدا، إذ أن تلك القائمتين تعد على أساس الاستحقاق، ولكن لا تعرض أي من القائمتين السابقتين –منفردة أو مجمعة– الملخص التفصيلي لكل التدفقات النقدية الداخلة والخارجة، أو مصادر واستخدامات النقدية خلال الفترة[9].

وتساعد قائمة التدفق النقدي المستثمرين والدائنين والأطراف الأخرى في تقييم التدفقات النقدية المستقبلية، وتوفر معلومات عن التدفقات النقدية الفعلية، كما تساهم في تقييم النقدية المتوفرة لسداد التوزيعات وتمويل الاستثمارات، ومدى القدرة على تمويل النمو المتوقع للمشروع من المصادر الداخلية.

وتساعد في تحديد أسباب الاختلاف بين صافي الدخل وصافي التدفقات النقدية،[10] وهكذا فإن قائمة التدفقات النقدية تقدم الأجوبة عن الأسئلة المهمة التالية[11]:

– من أين أتت النقدية خلال الفترة؟

– في أي الحالات استخدمت النقدية خلال الفترة؟

– ما هو التغير الطارئ في رصيد النقدية خلال الفترة؟

و–3 مكونات قائمة تدفقات الخزينة: ينبغي على كل مؤسسة أن تعرض تدفقا ا النقدية خلال الفترة مبوبة إلى أنشطة التشغيل والاستثمار والتمويل بالطريقة التي تكون ملائمة لأعمالها، حيث يوفر التبويب حسب النشاط المعلومات التي تسمح لمستخدمي القوائم المالية بتقدير أثر تلك الأنشطة على المركز المالي للمؤسسة وأرصدة النقدية وما في حكمها[12]، وفيما يلي تعريف لكل من الأنشطة التشغيلية، الأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية:

و–3–1 الأنشطة التشغيلية: هي الأنشطة الرئيسية المولدة لإيرادات المؤسسة وكذلك الأنشطة الأخرى التي لا تعتبر أنشطة استثمارية أو تمويلية. و تنشأ التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل في المقام الأول عن طريق أنشطة توليد الإيراد الرئيسي للمؤسسة، ولذلك فإنها تنتج بصفة عامة من المعاملات والأحداث الأخرى التي تدخل في تحديد صافي الربح أو الخسارة ، وتتضمن التدفقات التالية[13]:

– المتحصلات من بيع السلع و الخدمات، أو من تحصيل الحسابات المدينة الخاصة بالعملاء (مدينون و أوراق القبض)، وكذلك المتحصلات من عوائد الاستثمار في الأوراق المالية أو أي نشاط لا يدخل ضمن النشاط الاستثماري أو التمويلي.

– المدفوعات مقابل تكلفة البضاعة المباعة والخدمات المقدمة للعملاء وكذلك مقابل سداد الحسابات الدائنة الخاصة بالموردين (دائنون وأوراق دفع)، وكذلك المدفوعات عن فوائد القروض وسداد الضرائب.

و–3–2 الأنشطة الاستثمارية: وهي عبارة عن الأنشطة التي تتعلق باقتناء واستبعاد الأصول طويلة الأجل والاستثمارات الأخرى التي لا تدخل في حكم النقدية، وتتضمن التدفقات التالية:[14]

– المتحصلات والمدفوعات لبيع أو حيازة الأصول المادية، غير المادية والأصول الأخرى طويلة الأجل.

– المتحصلات والمدفوعات الناتجة عن التنازل أو حيازة أسهم مؤسسات أخرى.

– المتحصلات والمدفوعات الناتجة عن القروض الممنوحة لأطراف أخرى.

و– 3–1 الأنشطة التمويلية: عبارة عن الأنشطة التي ينتج عنها تغيرات في حجم ومكونات الأموال الخاصة والقروض الخاصة بالمؤسسة، وتتضمن التدفقات التالية:[15]

- المقبوضات النقدية الناشئة من إصدار الأسهم أو صكوك الملكية الأخرى.

- المدفوعات النقدية للملاك لاقتناء أو استرداد أسهم المؤسسة.

- المقبوضات النقدية من إصدار صكوك المديونية والقروض وأوراق الدفع والسندات والرهونات والسلفيات الأخرى قصيرة وطويلة الأجل.

ومع مراعاة أن المعاملة الواحدة في بعض الحالات قد تتضمن تدفقات نقدية تمكن من تبويب كل منها تبويبا مختلفا، فمثلا السداد النقدي لقرض ما يتضمن كل من فائدة القرض و مبلغ القرض الأصلي، أما فائدة القرض فتبوب على أساس نشاط تشغيلي في حين يتم تبويب القرض الأصلي على أنه نشاط تمويلي[16].

و-4 إعداد قائمة التدفقات النقدية:

- **الطريقة المباشرة:** ويطلق على هاته الطريقة أيضا طريقة حسابات النتائج، حيث يتم بموجبها تحديد كل من المتحصلات النقدية والمدفوعات النقدية المرتبطة بأنشطة التشغيل، ويكون الفرق بينهما هو صافي التدفقات النقدية المرتبطة بذلك النشاط، ويتم الإفصاح إما من خلال:[17]

- السجلات المحاسبية الخاصة بالمؤسسة.

- عن طريق تعديل المبيعات، تكلفة المبيعات.

وكذلك باقي بنود حسابات النتائج بما يلي:

- التغيرات خلال الفترة في المخزون والمدينين الزبائن والدائنين من العمليات التشغيلية.

- البنود غير النقدية الأخرى مثل مصروفات الاهتلاك، المؤونات، و خسائر القيمة.

- البنود الأخرى التي يكون أثرها النقدي مرتبط بالتدفقات النقدية للأنشطة الاستثمارية أو التمويلية.

جدول رقم 07 : سيولة الخزينة وفق الطريقة المباشرة

جدول سيولة الخزينة الطريقة المباشرة الفترة من ..... إلى			
	ملاحظة	السنة المالية N	السنة المالية N-1
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملياتية			
التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن			
المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين			
الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة			
الضرائب عن النتائج المدفوعة			
تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية			
تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية (يجب توضيحها)			
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملياتية (أ)			
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار			
المسحوبات عن اقتناء تثبيتات عينية أو معنوية			
التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيتات عينية أو معنوية			
المسحوبات عن اقتناء تثبيتات مالية			
التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيتات مالية			
الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية			
الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة.			
صافي تدفقات اموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار(ب)			
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل			
التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم			
الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها			

التحصيلات المتأتية من القروض تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة. **صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل(ج)** تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات تغير أموال الخزينة في الفترة (أ+ب+ج) أموال الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية أموال الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية تغير أموال الخزينة خلال الفترة المقاربة مع النتيجة المحاسبية			

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد19، 2009، 35.

ـ **الطريقة غير المباشرة:** ويشار إليها بطريق التوفيق أو التسويات، حيث تبدأ بصافي نتيجة السنة المالية من واقع حسابات النتائج وتحوله إلى صافي تدفقات نقدية مرتبطة بأنشطة التشغيل، أي أن الطريقة غير المباشرة تنطوي على إجراء تعديلات أو تسويات على النتيجة الصافية بالنسبة للبنود التي أثرت على النتيجة الصافية ولكنها لم تؤثر على النقدية،[18] وتضم هذه البنود:[19]

– التغيرات خلال الفترة في المخزون والمدينين والدائنين من العمليات التشغيلية.

– البنود غير النقدية كاستهلاك الموجودات الثابتة، المخصصات، الضرائب المؤجلة، مكاسب وخسائر تحويل العملة غير المحققة، والأرباح غير الموزعة من مؤسسات زميلة أو حقوق أقلية.

– باقي البنود التي تعتبر آثارها النقدية خاصة بالأنشطة الاستثمارية أو التمويلية.

و يتم إعداد جدول تدفقات الخزينة بالطريقة غير المباشرة باتباع الخطوات التالية:[20]

الخطوة الأولى: تحديد التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية، وذلك عن طريق الإفصاح عن إجمالي المقبوضات والمدفوعات للبنود الرئيسية بطريقة منفصلة أي بإجمالي قيمتها ودون إجراء مقاصة بينهما[21].

الخطوة الثانية: يتم هنا جمع صافي التدفقات النقدية بين مختلف الأنشطة (التشغيلية، الاستثمارية والتمويلية)، وهو ما يجب أن يتساوى مع التغير في النقدية وما يعادلها، حيث يجمع الرصيد إلى النقدية وما يعادلها ليتطابق مع رصيد النقدية وما يعادلها في آخر المدة.

جدول رقم 08 جدول سيولة الخزينة وفق الطريقة غير المباشرة

جدول سيولة الخزينة (الطريقة غير مباشرة) الفترة من .....إلى			
	ملاحظة	السنة المالية N	السنة المالية N-1
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملياتية			
صافي نتيجة السنة المالية			
تصحيحات من أجل:			
- الاهتلاكات والأرصدة			
- تغير الضرائب المؤجلة			
- تغير المخزونات			
- تغير الزبائن والحسابات الدائنة الأخرى			
- تغير الموردين والديون الأخرى			
- نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب			
تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط(أ)			
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار			
مسحوبات عن اقتناء تثبيتات			
تحصيلات التنازل عن تثبيتات			
تأثير تغيرات محيط الإدماج			
تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار(ب)			

تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات التمويل			
الحصص المدفوعة للمساهمين			
زيادة رأس المال النقدي (المنقودات)			
إصدار قروض			
تسديد قروض			
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات التمويل(ج)			
تغير أموال الخزينة للفترة (أ+ب+ج)			
أموال الخزينة عند الافتتاح			
أموال الخزينة عند الإقفال			
تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية(1)			
تغير أموال الخزينة.			
(1)لاتستعمل إلا لتقديم الكشوف المجمعة			

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد19، 2009، ص36.

6- جدول حركة رؤوس الاموال:

يعرف جدول حركة رؤوس الأموال (أو جدول التمويل) في سياق التحليل المالي والمحاسبي بأنه كشف مالي يوضح كيفية تطور المركز المالي للمؤسسة خلال دورة محاسبية معينة، من خلال شرح كيفية انتقالها من ميزانية افتتاحية إلى ميزانية .ويسمح بحليل الوضع المالي للشركة بطريقتين.[22]

- **مكونات جدول حركة رؤوس الأموال (جدول التمويل)** :ينقسم الجدول عادة إلى جزأين رئيسيين:

أ – الاستخدامات (الاحتياجات):

- **توزيعات الأرباح** :المبالغ المدفوعة للمساهمين.
- **اقتناء التثبيتات** :شراء الأصول المادية، المعنوية، أو المالية.
- **تسديد الديون المالي** :إرجاع القروض طويلة وقصيرة الأجل.

- **زيادة في رأس المال العامل** :في حالة وجود فائض استخدامات دورة الاستغلال.

ب– الموارد (المصادر):

- **قدرة التمويل الذاتي** :(**CAF**) الأرباح المحققة بعد استبعاد المصاريف غير النقدية (مثل الاهتلاكات).
- **زيادة رأس المال** :عن طريق مساهمات نقدية أو عينية جديدة.
- **التنازل عن التثبيتات** :المبالغ المحصلة من بيع أصول المؤسسة.
- **الاقتراض** :الحصول على قروض مالية جديدة.

الجدول رقم 09 جدول تغير الأموال الخاصة

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

الأرباح أو الخسائر غير المدرجة في الحسابات في حساب النتائج الحصص المدفوعة زيادة رأس المال صافي نتيجة السنة المالية						
الرصيد في 31 ديسمبر N						

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد19، 2009، ص37.

- **تمرين تطبيقي 01**:

إليك المعطيات التالية:

- الصندوق= 2370، القيمة الإجمالية للمواد أولية= 28390، القيمة الإجمالية للمنتجات التامة= 37300، أراضي= 35600، رأس المال المدفوع=195000، ضرائب على الأرباح= 92600، قروض بنكية=37115، سندات الفروع لشركات أخرى= 9320، مؤونات الأعباء والخسائر=11812، أجور وضرائب مستحقة= 8038، ديون
- أخرى للاستغلال=3040، مؤونات المواد الأولية=770، مركبات تقنية=164950، الزبائن والحسابات الملحقة=38200، احتياطات=15300، قروض بنكية أخرى=27400، الإعتمادات الجارية للبنك=2000، البنك=10000، ديون أخرى= 4900، مؤونات المنتجات التامة=1315، معدات وأدوات=70900، الترحيل من جديد=300، اهتلاك معدات النقل=24925، مؤونات الزبائن المشكوك فيهم=2665، سندات المساهمة الأخرى=5000، اهتلاك مركبات تقنية=33815، اهتلاك معدات وأدوات=23750، موردو القيم الثابتة 17600، معدات النقل=50825، الموردون والحسابات الملحقة=42590، قيم ثابتة قيد الإنجاز=6000

- **المطلوب:**

إعداد الميزانية المالية الختامية للمؤسسة والميزانية الوظيفية.

تمرين تطبيقي 02:

اليك المعلومات التالية حسب اليرادات والتكاليف لمؤسسة في نهاية السنة المالية:

- المبيعات 3000000، الإنتاج المخزن 200000، المشتريات المستهلكة 800000، الخدمات 400000، أعباء المستخدمين 300000، الضرائب والرسوم المماثلة 100000، المنتوجات العملياتية الأخرى 260000، الأعباء العملياتية الأخرى 220000، مخصصات الاهتلاكات والمؤونات 240000، المنتوجات المالية 260000، الأعباء المالية 120000، الضريبة على الأرباح 19%، منتوجات غير عادية 280000، أعباء غير عادية 17000.
- اذا علمت أن المواد الأولية تمثل 70 % من المشتريات المستهلكة.
- واذا علمت أن جدول ترتيب الأعباء حسب الوظائف هو كالتالي: البيان

	المبلغ الموزع	و الشراء	و الانتاجية	و التجارية	و الادارة
مجموع	؟	%15	50%	10%	25%

- **المطلوب: اعداد جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة وحسب الوظيفة.**

مراجع المحور الثاني

[1] بصدار زوليخة، المحاسبية المالية01، محاضرات دروس، جامعة مصطفى اسطنبولي بمعسكر، الجزائر، 2025، ص26.

[2] بسدات كريمة، التسيير المالي، مطبوعة دروس، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، الجزائر، 2022، ص38.

[3] بن طوبير نعيمة، محاضرات في التسيير المالي، جامعة عين تموشنت بلحاج بوشعيب، الجزائر، 2024، ص19.

4 مؤيد راضي، خنفر غسان وفاتح المطارنة، تحليل القوائم المالية (مدخل نظري) دار الميسرة للنشر والتوزيع، 2009، ص 51.

5 القرار العدد 19، المادة رقم 230.1، ص 24.

6 شعيب شنوف " محاسبة المؤسسة حسب المعايير الدولية " الجزء الأول، المكتبة الجزائرية،بودواو، الجزائر، ص 17.

7 مؤيد راضي، خنفر غسان وفلاح المطارنة، مرجع سابق، ص 195.

8 دونالد كيسو جيري ويجانت ، تعريب أحمد حجاج و سلطان محمد السلطان، الجزء الأول، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1990، ص ص 247-248.

9 دونالد كيسو جيري ويجانت مرجع سابق، ص 249.

10 ريتشارد شرويدر و آخرون " تعريب خالد علي كاجيجي و إبراهيم ولد محمد فال نظرية المحاسبة " دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2006، ص287.

11 رضوان حلوة حنان " تطور الفكر المحاسبي مدخل نظرية المحاسبة " الدار العلمية الدولية للنشر والتوزيع ودار الثقافة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن ،2001، ص 345.

12 أمين السيد أحمد لطفي " التحليل المالي لأغراض تقييم و مراجعة الأداء و الاستثمار في البورصة " الدار الجامعية، مصر، 2005، ص282.

13 رضوان حلوة حنان، مرجع سابق، ص347.

14 Brunot COLMANT et autres**, comptabilité financière normes ias/ifrs.** Pearson éducation, Paris, France, 2008, p45.

15 أحمد نور " المحاسبة المالية القياس و التقييم و الإفصاح المحاسبي وفقا لمعايير المحاسبة الدولية و العربية و المصرية " الدار الجامعية، مصر،2003، ص788.

16 أمين السيد أحمد لطفي، مرجع سابق، ص282.

17 أمين السيد أحمد لطفي، مرجع سابق، ص 289.

18 أمين السيد أحمد لطفي، مرجع سابق، ص292.

19 المعيار المحاسبي الدولي السابع، المادة رقم 20، ص ص 8-9.

20 Brunot COLMANT et autres, OP.Cit., P 56.

21 أمين السيد أحمد لطفي، مرجع سابق، ص 295.

[22] بن طوير نعيمة، محاضرات في التسيير المالي، جامعة عين تيموشنت، الجزائر، 2024، ص56.

المحور الثالث : التحليل المالي عن طريق مؤشرات التوازن

تعتبر الكثير من البحوث والدراسات أن الجزء الكبير من اهتمامات الإدارة المالية والمدير المالي يكرس من العمليات اليومية الداخلية للمنشأة ،ونظرا لكون العمليات مرتبطة أساسا بالموجودات المتداولة ،ولكون عناصر هذه الموجودات والمطلوبات المتداولة تتميز بالتقلب وعدم الثبات لذلك فإن الجزء الأكبر من وقت الإدارة المالية تكرس الإدارة رأس المال العامل انطلاقا من مكونات الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة المالية.

I. تعريف مؤشرات التوازن المالي:

يعرف التوازن المالي على أنه ذلك التقابل القيمي والزمني بين الموارد المالية في الميزانية من جهة، واستعمالاتها من جهة ثانية، حيث تختلف عناصر الموارد في مدة استعمالها التي ترافق استحقاقها و كذلك تختلف عناصر الاستعمالات التي توافق درجة ثبوته[1].

وهناك عدة مؤشرات يستند عليها المحلل المالي لإبراز مدى توازن المؤسسة من أهمها رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل والخزينة.

1. رأس المال العامل:

إن المبدأ المحاسبي العام المبني على توازن الميزانية المالية من أصول وخصوم يلزم أن تكون خصوم لتغطية أصول المؤسسة على حساب تفاوت زمن الأصول فالأصل أن تكون موارد المؤسسة طويلة الأجل تمول استعمالات المؤسسة الطويلة الأجل المتمثلة في الأصول الثابتة، وكذلك الأمر بالنسبة لموارد المؤسسة قصيرة الأجل، ومن الطبيعي أيضا أن تكون مدة استحقاق وتحصيل حقوق المؤسسة أقل من مدة استحقاق وتسديد ديونها، إلا أن بعض استعمالات مؤسسة لا يمكن التحكم في مدة استحقاقه كالمخزون، ولذلك وجب على المؤسسة الاحتفاظ برأس مال عامل موجب يغطي احتياجاتها.

وقد عرف رأس المال العامل على أنه عبارة عن هامش السيولة الذي يسمح للمؤسسة بمتابعة نشاطها بصورة طبيعية دون صعوبات أو ضغوطات مالية على مستوى الخزينة، فتحقق رأس المال العامل الموجب داخل المؤسسة يؤكد امتلاكها لهامش أمان يساعدها على مواجهة الصعوبات، وضمان استمرار توازنها المالي[2] ،كما يعرفه P.Conso أنه يعبر عن جزء من الأموال المتميز بدرجة استحقاق ضعيفة والذي يستخدم لتمويل عناصر الأصول التي تمتع بدرجة سيولة مرتفعة، أما أهميته فتتجلى من خلال الأمان الذي يوفره للمؤسسة[3]، فهو هامش الأمان الذي يمكن المؤسسة من

مواجهة المخاطر التي يمكن أن تحدثها بعض عناصر الميزانية الأقل من سنة[4]، وينقسم رأس المال العامل إلى ثلاث أنواع رئيسية هي:[5]

- **رأس المال العامل الدائم(الصافي)**: يقصد به الحد الأدنى من الموجودات المتداولة اللازم وجودها داخل مؤسسة لمواصلة عملياتها التشغيلية اليومية.
- **رأس المال العامل المتغير**: ويمثل هذا النوع مقدار الأصول المتداولة الإضافية التي تظهر الحاجة إليها في فترات معينة وذلك لمقابلة بعض الظروف مثل: المخزون الإضافي اللازم لمواجهة زيادة الطلب في فترات الرواج...الخ.
- **رأس المال العامل الصافي**: يعتبر صافي رأس المال من المقاييس الشائعة للسيولة و يتمثل في الفرق بين الأصول المتداولة و الخصوم المتداولة مع بقاء العوامل الأخرى على حالها، كلما زادت الأصول المتداولة عن الخصوم المتداولة كان ذلك مؤشرا أفضل على القدرة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل عندما يحل موعد استحقاقه.

نقوم بحساب رأس المال العامل من خلال الميزانية المالية وهناك طريقتين:[6]

– طريقة الحساب من أعلى الميزانية: هو أن رأس المال العامل هو الفرق بين الأموال الدائمة الأصول الثابتة:

رأس المال العامل الصافي (FRN) =الأموال الدائمة – الأصول الثابتة

– طريقة الحساب من أسفل الميزانية : هو الفرق بين الأصول المتداولة و الديون القصيرة الأجل:

رأس المال الصافي = الأصول المتداولة – الديون القصيرة الأجل

ويأخذ رأس المال العامل الوضعيات التالية:

–رأس المال العامل الصافي موجب:هذا يعني يوجد رأس مال عامل القيم المتاحة تغطي المستحقات القصيرة الأجل كما أن المؤسسة تملك هامش أمان لمواجهة التقلبات الممكن حدوثها.

عند تحقيق الأصول المتمثلة في انخفاض الأسعار تغيب الزبائن عن التسديد

–رأس المال العامل الصافي =0 :تعني بأن التوازن المالي على المدى الطويل موجود ولكن هذه الوضعية تبين بأن دورة الاستغلال هي ممولة بشكل كلي بديون قصيرة الأجل .

– رأس المال العامل الصافي < 0: بمعنى أنه هناك اختلال في التوازن المالي على المدى الطويل إذن يجب إعادة تكوين رأس المال العامل يكون المورد الدائم لتمويل نشاط المؤسسة.

و كلما كان رأس المال العامل موجبا كلما كانت المؤسسة في أمان أي أن الأموال الدائمة تمول كامل الأصول الثابتة ويبقى هامش الأمان الذي من خلاله يمكن للمؤسسة استعماله في حالة ما إذا كانت الديون القصيرة الأجل لا تغطي الأصول المتداولة، أو بتعبير آخر معالجة الاختلال الحاصل خلال دورة الاستغلال من وجود مخزون كبيير أو خلل في التحصيل.

و بقدر أهمية رأس المال العامل في المؤسسة إلا أنه يعاب عليه في نقاط أهمها:

– وجود رأس مال عامل موجب يعني أن المؤسسة تمول احتياجات الدورة التي ربحيتها قليلة بموارد طويلة الأجل التي تعد تكلفتها كبيرة مما يطرح مشكل الربحية.

–إذا كان رأس المال العامل موجب فهذا يعني وجود أموال على مستوى الخزينة مجمدة، مما يضيع على المؤسسة فرص بديلة قادرة على تحقيق أرباح عوض تجميد الأموال بدون استعمالها.

ولا بد من الموازنة بين مزايا توافر أرصدة كافية من الأصول الجارية والتي تضمن انتظام أعمال المؤسسة واستقرارها وبين تكلفة الاحتفاظ بهذه الأصول، لذلك فهناك حاجة ماسة إلى تقليل رأس المال العامل إلى أقل حد ممكن بشرط ضمان استمرارية أنشطة المؤسسة دون توقفها، ولقد بينت الدراسات اليابانية فكرة مستوى الصفر لرأس المال العامل وذلك عن طريق تقصير دورة التشغيل والتي تبدأ باستلام المخزون من المواد الخام وتنتهي بانتهاء عملية تحصيل قيمة المخزون المباع.[7]

ويتفرع رأس المال العامل إلى:

–**رأس المال العامل الخاص** :وهو المقدار الإضافي من الأموال الخاصة عن تمويل الأصول الثابتة ويحسب

رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة –الأموال الثابتة .

وهذا من أعلى الميزانية

أما من أسفل الميزانية

رأس المال العامل الخاص = الأصول المتداولة – مجموع الديون

-**رأس المال العامل الإجمالي**: يقصد به مجموع عناصر الأصول التي يتكلف بها نشاط استغلال المؤسسة وهي مجموع الأصول التي تدور في مدة سنة أو اقل وتشمل مجموع الأصول المتداولة .

رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الأصول –الأصول الثابتة

ولدينا كذالك رأس المال العامل الإجمالي = رأس المال العامل الدائم + ديون قصيرة الأجل.

-**رأس المال العامل الخارجي (الأجنبي)**: وهو الجزء من الديون الخارجية التي تمول رأس المال العامل الإجمالي أو الأصول المتداولة ويحسب كما يلي:

رأس المال العامل الخارجي= ديون طويلة الأجل +ديون قصيرة الأجل

رأس المال العامل الخارجي =رأس المال العامل الإجمالي – رأس المال العامل الخاص

رأس المال العامل الخارجي =مجموع الخصوم – الأموال الخاصة

2-احتياجات رأس المال العامل:

من أجل تقدير ملاءة وسيولة المؤسسة على المدى القصير فإن رأس المال العامل وحده غير كاف لكي نقول أن المؤسسة حققت توازن مالي بين الاستخدامات والموارد، حيث يوجد توازنين يجب احترامهما، حتى نحقق هيكلة مالية جيدة أو ملائمة، وبالتالي يجب إجراء دراسة تكميلية والتي تتمثل في احتياجات رأس المال العامل.

حيث تعرف على أنها رأس المال العامل التي تحتاج إليه المؤسسة فعلا لمواجهة احتياجات السيولة عند مواعيد الاستحقاق الخاصة بالديون القصيرة الأجل، وتضمن تسيير دورة الاستغلال بصفة عادية[8]، ويرتبط ارتباطا شديدا بدورة الاستغلال في الفترة الزمنية التي تنحصر بين لحظة عملية الشراء للموارد الضرورية لسير النشاط ولحظة تحصيل المؤسسة مالها من حقوق عملائها[9].

فعلى غرار الأصول الثابتة تحتاج الأصول المتداولة مصادر تمويل دورية حسب دورة الاستغلال لتغطيتها، فالأصول المتداولة لم تتحول بعد إلى سيولة، ويستثنى منها القيم الجاهزة لأنها غير محتاجة لموارد من أجل تغطيتها، وتتمثل الموارد القصيرة الأجل في الديون القصيرة الأجل بشكل عام إلا أنه يستثنى منها الديون المصرفية وكل الديون قصيرة الأجل التي حان وقت تسديدها وبالتالي لا يمكن اعتبارها موردا ماليا يمكن استغلاله لأجل تغطية استخدامات الدورة.

ويتم حساب احتياجات رأس المال العامل بالطرق التالية:[10]

- **طريقة الميزانية:**

في هذه الطريقة يتمثل احتياج رأس مال العامل في الفرق بين الأصول المتداولة عدا الخزينة و الديون قصيرة الأجل عدا السلفات المصرفية. ونلاحظ أن الخزينة لم تؤخذ بعين الاعتبار، و هذا لعدم امكان اعتبارها احتياجا للدورة، وكذلك السلفات المصرفية و هذا لطبيعتها، لأنها في الغالب تكون في شكل ديون سائلة لفترة قصيرة جدا تمنح للمؤسسة في آخر الدورة للتسوية.

- **طريقة رأس المال العامل المعياري(BFRE):**

وضعت هذه الطريقة من طرف خبراء المحاسبة بفرنسا وتسمى أيضا بالطريقة المعيارية،حيث تقدم هذه الطريقة نتائج أدق من نتائج طريقة دراسة الميزانية والأساس الذي تبنى عليه هذه الطريقة هو وجود فوارق زمنية بين التدفقات الداخلة والتدفقات الخارجة من النقدية و ليس كالتدفق له علاقة مع الخزينة يؤخذ بعين الاعتبار لكن تدفقات الخزينة المعنية هي تلك التي في علاقة مع عناصر احتياج رأس مال العامل، و تتمثل هذه العناصر بصفة عامة في البضاعة، المواد الأولية، المنتجات التامة، المنتجات نصف مصنعة، العملاء وأوراق القبض، الموردون و أوراق الدفع.

ويحسب احتياجات رأس المال العامل بالعلاقة التالية:

احتياجات رأس المال العامل= احتياجات الدورة– موارد الدورة

احتياجات رأس المال العامل= (الأصول الجارية – القيم الجاهزة) – (ديون قصيرة الأجل – سلفات المصرفية) .

ويمكن تمييز 3 حالات لاحتياجات رأس المال العامل:

–الحالة الأولى: احتياجات رأس المال العامل يساوي الصفر، أي أن احتياجات الدورة تغطا كليا بموارد الدورة، وهذا ما يجعل المؤسسة في حالة متوازنة على المدى القصير وهي حالة مثالية، إلا أنها قد تقع في حالة العجز في حالة حدوث أي خلل طفيف بين تحصيل الحقوق وتسديد الالتزامات.

–الحالة الثانية: احتياجات رأس المال العامل أكبر من الصفر أي أن موارد الدورة المتمثلة في الديون القصيرة ما عدى السلفات المصرفية لا تغطي احتياجات الدورة، فهنا المؤسسة بحاجة إلى رأس مال عامل، نظرا لأنها في هذه الحالة تقوم

المؤسسة بتمويل استخدامات الدورة بالموارد طويلة الأجل التي تتميز بتكلفتها الكبيرة مقارنة بالعائد على استخدامات الدورة.

–الحالة الثالثة: احتياجات رأس المال العامل أقل من الصفر: أي وجود فائض في رأس المال العامل نظرا لتغطية موارد الدورة لاحتياجات الدورة مع وجود فائض، وهو ما يجعل المؤسسة في وضع مريح إلا أنه ينصح بوجود رأس مال عامل صغير لأن وجود أموال غير مستثمرة في المؤسسة يعني تكلفة إضافية وفرصة ضائعة.

3– الخزينة:

من بين أهم الوظائف المالية التي يقوم بها المسير المالي هي تسيير الخزينة بشكل يضمن للمؤسسة تسديد مستحقاتها ،وتحصيل حقوقها في المواعيد المحددة ،فالخزينة تبين العلاقة الوثيقة الموجودة بين رأس المال العامل واحتياجاته ،أي أنها تلعب دورا مهما في تحقيق التوازن على المدى القصير يقع بين توازنين : الأول رأس المال العامل، و الثاني احتياجات رأس المال العامل.

وقد عرف مجلس خبراء المحاسبة والمحاسبين المعتمدين بفرنسا الخزينة على أنها الفرق بين الأصول ذات السيولة الفورية، والديون ذات الاستحقاقية الحالية[11].

ويمكن تعريف الخزينة على أنها مجموع الأموال التي بحوزة المؤسسة لمدة دورة استغلالية وهي تشمل صافي القيم الجاهزة أي ما تستطيع المؤسسة التصرف فيه من مبالغ سائلة خلال الدورة[12].

ويؤدي احتفاظ المؤسسة بخزينة كبيرة وأكبر من حاجتها إلى وجود سيولة غير مستخدمة في دورة الاستغلال، والاحتفاظ بخزينة يحرم المؤسسة من كسب ميزة لزبائنها من خلال منحهم المزيد من الوقت في تسديد والوفاء بدينهم تجاه المؤسسة، لأن المؤسسات في السوق تتنافس من أجل كسب المزيد من العملاء بعديد الوسائل ومن أهمها تأجيل الدفع، بينما حالة نقص الخزينة يبين أن المؤسسة فضلت توظيف أموالها الموجودة على شكل سيولة في الدورة مما يزيد من الربحية، ولكن قد يؤدي هذا القرار إلى صعوبة الوفاء بالديون المستحقة تجاه الموردين ومختلف الدائنين وقد يؤدي إلى نقص العوائد في الأجل المتوسط والبعيد نظرا لتغيير سياسة الائتمان مع المؤسسة من طرف مختلف دائنيها نتيجة لتأخرها وعدم وفائها بالالتزامات في وقتها، وكلما كانت للمؤسسة خزينة موجبة لا تبتعد عن الصفر واكتفت بخزينة تغطي

الالتزامات الضرورية فقط كلما كان في صالحها، حيث توفق بين السيولة الجاهزة في دورة الاستغلال وتسديد المستحقات التي آن أجل تسديدها.

ويمكن حساب الخزينة بطريقتين :

الخزينة= رأس المال العامل– احتياجات رأس المال العامل

الخزينة = القيم الجاهزة — تسبيقات بنكية.

حيث تختلف مفهوم الخزينة عن مفهوم القيم الجاهزة، إذ أن القيم الجاهزة تشتمل الخزينة مضافا إليها القروض المصرفية أو السلفات المصرفية.

ومن خلال ما سبق يمكن تمييز ثلاث حالات ممكنة للخزينة:

–الخزينة سالبة: (احتياجات رأس المال العامل > رأس المال العامل): و هي الأصعب والأخطر حيث الموارد الدائمة غير كافية لتمويل احتياجات رأس المال العامل فالمؤسسة عاجزة عن توفير السيولة مقارنة بالديون المستحقة، فقد يحدث أن تكون قاعدة التوازن محترمة في المؤسسة وخزينتها سالبة وهذا راجع إلى عدم كفاية رأس المال العامل في تغطية احتياجاتها.

–الخزينة معدومة: و هي الوضعية المثلى للخزينة وتسمى الخزينة الصفرية ففي هذه الحالة نلاحظ (احتياجات رأس المال العامل = رأس المال العامل) أي أن المؤسسة تعمل على مطابقة السيولة المتوفرة باستحقاقية الديون بمعنى أن فائض رأس المال العامل قد استغل في الأجل القصير مما يدل على أن المؤسسة محافظة على وضعيتها المالية،أي ليس هناك إفراط أو تبذير (أموال مجمدة) مع عدم وجود احتياجات.

–الخزينة الموجبة: (احتياجات رأس المال العامل < رأس المال العامل): و هي وضعية حسنة أي أن التوازن المالي موجود في المؤسسة ،لكن للوصول إلى الوضعية المثلى لا بد على المسير المالي من اتخاذ قرارات : مثل توظيف هذا الفائض على المدى القصير.

4-شروط التوازن المالي:

لكي يتحقق التوازن المالي داخل المؤسسة لا بد من تحقق الشروط التالية:[13]

- **الشرط الأول:** يجب أن يكون رأس المال العامل موجب، ويتحقق ذلك عندما تتمكن المؤسسة من تمويل الأصول الثابتة اعتمادا على الموارد الدائمة أي تمويل استثمارات المؤسسة اعتمادا على الموارد الطويلة والمتوسطة الأجل، والمتمثلة في رأس المال والديون المتوسطة و الطويلة الأجل.
- **الشرط الثاني:** يجب أن يغطي رأس المال العامل الاحتياج في رأس المال العامل، حيث يقصد من هذا الشرط عدم كفاية وجود رأس مال عامل موجب في المؤسسة وإنما يجب أن يكفي ويغطي رأس المال العامل الموجود احتياجات دورة الاستغلال[14].
- **الشرط الثالث:** وجود خزينة موجبة ، ويتحقق هذا الشرط بتحقق الشرطين السابقين، وبذلك تتمكن المؤسسة من تغطية استخدامات الدورة عن طريق موارد الخزينة.

5-الإجراءات المختلفة لإعادة التوازن المالي :

يحدث اختلال في التوازن المالي عندما تكون احتياجات رأس المال العامل أكبر من رأس المال العامل الصافي، وبالتالي تكون الخزينة سالبة ومن أجل إعادة التوازن المالي لا بد من القيام بأحد الإجراءين التالين أو كليهما و هما الرفع من رأس المال العامل والتخفيض من احتياجات رأس المال العامل:[15]

أ- الرفع من الرأس المال العامل: و يتم هذا عن طريق مجموعة من الإجراءات أهمها:

- **الرفع من الأموال الخاصة:** كلما قامت المؤسسة بالرفع من رأس مالها سواء عن طريق احتجاز الأرباح أو الاحتياطات أو طرح سهم جديدة للاكتتاب، كلما أدى هذا إلى زيادة رأس المال العامل.
- **التنازل عن بعض الاستثمارات** :تقوم من خلال هذا الإجراء المؤسسة بالتنازل عن بعض الاستثمارات المهتلكة و التي لا تحقق عائد، ويعتبر الاحتفاظ بها في الشركة تكلفة بحد ذاتها، وهذا ما يزيد بدوره من رأس المال العامل.
- **الرفع في مخصصات الاهتلاكات و المؤونات** : إن الرفع من مخصصات الاهتلاكات يؤدي إلى تخفيض القيمة الصافية للاستثمارات، وبالتالي انخفاض الأصول الثابتة، ومن جهة أخرى يؤدي الزيادة في الاهتلاكات و المؤونات إلى زيادة حجم الأموال الخاصة، وهذا ما سيؤدي إلى الرفع من رأس المال العامل.

❖ **الحصول على قروض طويلة الأجل:** يؤدي الحصول على قروض جديدة طويلة الأجل إلى الزيادة في الأموال الدائمة التي تتمثل في الأموال الخاصة بالإضافة إلى الديون طويلة الأجل، وهذا ما سيرفع بطبيعة الحال من رأس المال العامل.

ب– تخفيض احتياجات رأس المال العامل : من أجل تخفيض احتياجات رأس المال العامل لابد من القيام بالإجراءات التالية:

❖ **التخفيض من قيمة المخزونات:** وذلك من خلال زيادة سرعة دورانها من خلال التواصل بين وظائف الشراء الإنتاج والبيع من أجل معرفة احتياجات كل وظيفة من مشتريات ومنتجات ومبيعات وتفادي تكديس المخزونات في مخازن الشركة وتحويلها إلى سيولة من خلال عملية بيعها، وبالتالي تغطية احتياجات الدورة.

❖ **التخفيض من الحقوق:**تعاني أغلب المؤسسات من عدم الفعالية في تحصيل حقوقها، والتي تعود إلى التأخر الكبير في دفع المستحقات من طرف الزبائن، وبالتالي لابد للمؤسسة من وضع سياسة حازمة في تحصيل الحقوق وتهديد الممتنعين عن التسديد بالإجراءات القضائية.

❖ **الرفع من ديون الموردين:** بما أن أغلب المؤسسات تقوم بعملية البيع على الحساب في بعض أو جل مبيعاتها، فعليها أيضا السعي من أجل التفاوض مع الموردين للحصول على فترة أكبر في تسديد ديونها تكون أكبر من فترة تحصيل الحقوق حتى لا تجد المؤسسة نفسها عاجزة عن تسديد ديونها.

مراجع المحور الثالث

[1] محمد مبروك أبو زيد، التحليل المالي، شركات و أسواق مالية، دار المريخ، الطبعة الثانية، المملكة العربية السعودية، 2009، ص13.

[2] Patrick piget, la gestion financière , Edition economica, Paris, 1998, P89.

[3] P.Conso, R.Lavaud, Fonds de roulement et politique financière, Dumod, Paris, 1982, P08.

[4] Georges Depallens, Jean-Pierre Jobard,Gestion financière de l'entreprise, Editions Sirey, 10ed, Paris, 1990, P271.

[5]: محمد صالح الحناوي وأخرون، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرار، الدار الجامعية، عمان، الأردن، 2004، ص175.

[6] J.Pegaad, amolges financier,libraire Vuibert, paris, 1991, P137.

[7] حسن عطا غنيم، دراسات في التمويل-التحليل المالي ودراسة صافي رأس المال العام-، المكتبة الأكاديمية، مصر، 2004، ص175-176.

[8] Guedi Norbert, Finance d'entreprise les règles du jeu, Edition : Organisation, Paris, 1997, p121.

[9] A. Burland, J.Y.Eglem, P.Mykita, dictionnaire de gestion, Editions Foucher, Paris, 1995, P38.

[10] ناصر دادي عدون، نواصر محمد فتحي، دراسة الحالات المالية، دار الآفاق، الجزائر،1991، ص25.

[11] Alian Capiez, Element de gestion financière, Masson, 4ed, Paris, 1994, p44.

[12] ناصر دادي عدون، مرجع سابق، ص51.

[13] إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2006، ص86-87.

[14] Claran Warch, Les rations clés du mangement, Edition Economica, Paris, 1998, p95.

[15] اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد نفقاتها –دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة العلمة- رسالة ماجيستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2009، ص 72-73.

المحور الرابع : التحليل المالي عن طريق النسب المالية

يعتبر التحليل المالي بالنسب المالية من أكثر الأدوات فعالية في تحليل القوائم المالية، فهي سهلة الحساب وتساعد المحللين في الحصول على المعلومات عن تسيير المؤسسة، ومعرفة نقاط القوة والضعف فيها، وبالرغم من كونها بسيطة ولا تحتاج قدر كبير من المهارة والخبرة بالبيانات المحاسبية التي تظهر في القوائم المالية، إلا أن تفسير تلك النسب وربطها بالأداء يتصف بالصعوبة مما يستوجب على المحلل المالي الإدراك الجوهري لماهية النسب وطبيعة العلاقة التي كونتها وتغيراتها مع الزمن.

تعريف النسب المالية :

تعرف النسبة رياضيا بأنها علاقة ثابتة بين رقمين[1]، أما في المجال المالي فهي تعبر عن علاقة كسرية بين عنصرين من عناصر الميزانية، أو عنصرين من عناصر قائمة الدخل، أو واحد من كليهما.[2] حيث أن الاتجاهات التي أخذتها هذه العلاقات على مدى الزمن تسهل عملية التحليل المالي، وذلك لاختصارها لكميات هائلة من المعلومات إلى كمية محددة يسهل استعمالها وإعطاء صورة واضحة عن الظاهرة المدروسة[3]، بما لها من مؤشرات ذات معنى، وأحسن مثال على ذلك هو العدد الكبير للموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة، تختصر بنسبة واحدة في نسب التداول التي تستطيع أن تعطي معلومات معبرة عن حالة المؤسسة من حيث تسديد الالتزامات و تحصيل الحقوق من العملاء، ومدى قدرة المؤسسة على تدوير منتجاتها وسداد التزاماتها تجاه الغير على المدى القصير. ويمكن أيضا من خلال النسب المالية مقارنة البيانات الفعلية المستخرجة من الميزانية وقائمة الدخل، ببيانات السنوات السابقة أو بيانات شركات منافسة أو شركات معيارية متماثلة معها في أداء نفس النشاط.

وتعتبر النسب المالية أهل طريقة وأسرعها لاختبار الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، حيث يمكنها تشخيص المشاكل المالية التي يمكن أن تعمل ظرف طارئ[4].

وهناك عدة أنواع من النسب المالية تصنف حسب الغرض منها وهي كالآتي:

1.نسب السيولة:

هي النسب التي تقيس العناصر السائلة والعناصر الأقرب إلى السيولة، من أجل معرفة أن المشروع لا يعاني من عسر مالي في مجال سداد التزاماته، وتعرف على أنها مقدرة المنشأة على مقابلة التزاماتها الجارية في تواريخ استحقاقها فتعبر السيولة عن مقدرة المؤسسة على تحويل قيمة أصولها المتداولة إلى نقود وللسيولة بعد ذلك البعد الأول المتمثل في الوقت

اللازم لتحويل الأصل إلى نقود والبعد الثاني يتمثل في إمكانية تحقيق القيمة الفعلية من تحويل الأصل[5]. ولما كانت السيولة أساسية لاستمرار عمليات المنشأة فإنه من الضروري تحديد درجة السيولة بالمنشأة، ويمكن استخدامها للحكم على قدرة المنشأة على تحمل المزيد من الديون، أو إنفاق المزيد من النقدية لاستكشاف وسائل جديدة للنمو من خلال الابتكار أو الاستحواذ[6]، وفي هذه الحالة فإن المدير المالي لا يقتصر في التحليل على مجموعة واحدة من النسب وإنما يقوم بتحليل عدة مجموعات من النسب ومن أهمها:

- نسب التداول.
- نسبة السرعة.
- نسب المركز النقدي.
- نسب المدفوعات النقدية اليومية.
- نسب رأس المال العامل الصافي.
- نسب المخزون السلعي.

و يقصد بهذه لنسب ما يلي:

- **نسبة التداول:** تقيس هذه النسبة مدى كفاية الأصول المتداولة المتوقع تحويلها إلى نقد في فترة زمنية قصيرة لتغطية مطالبات الدائنين القصيرة الأجل، ويتم حساب هذه النسب وفق العلاقة التالية:

نسبة التداول = الموجودات المتداولة / المطلوبات المتداولة

وتعتبر نسبة التداول من المؤشرات التقريبية لدراسة وتحليل السيولة والقابلية الإفائية، ويعود سبب ذلك إلى هذه النسبة تعتمد في حسابها على مجموع الأصول المتداولة، ومجموع الخصوم المتداولة دون الاهتمام بدرجة سيولة الأصول المتداولة أو بتواريخ استحقاق الخصوم المتداولة، فهذه النسبة لا تفرق بين السيولة الجاهزة والغير الجاهزة، لذلك يمكن النظر إلى هذه النسبة على أنها مقياسا كميا وليس نوعيا.[7]

تشير هذه النسبة إلى احتمالين حسب ارتفاعها وانخفاضها، فانخفاضها يشير إلى أن المؤسسة تواجه صعوبات في سداد ما عليها من ديون قصيرة الأجل في تواريخ استحقاقها، في حين يشير ارتفاعها الزائد مقارنة بمعايير معينة تعزيزا

لسيولة المؤسسة، إلا أنه في نفس الوقت يعتبر احتفاظا الإدارة بأصول متداولة تزيد عن الحدود الاقتصادية وبالتالي تجميدا لأصولها المتداولة وتضييعا لفرصة ربحية هذه الأصول المجمدة.

وهناك من يرى أن نسبة التداول النموذجية اثنان، إلا أن مدى قبول نسبة معينة يعتمد على القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة، غير أن الحد الأدنى المقبول لهذه النسبة هو الواحد الصحيح، أما إذا انخفضت النسبة عن الواحد الصحيح فمعناه عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها القصيرة الأجل[8].

ولكي تكون هذه النسبة معبرة لا بد من دراسة بعض العوامل المؤثرة عليها ومن أهمها ما يلي:[9]

- تركيب الأصول من حيث الأهمية النسبية لفقراتها.
- تركيب الخصوم المتداولة من حيث الأهمية النسبية لاستحقاقها.
- نمو المؤسسة أو اضمحلالها في الأجل القصير.
- العمر الاقتصادي للمؤسسة وسمعتها في السوق.
- شروط منح الائتمان والتحصيل، ومقدار التسهيلات المصرفية الممنوحة للمؤسسة.
- الاحتمالات الناشئة عن العوامل الموسمية، وتقلبات الأسعار، والتقلبات في حجم الطلب، وأثرها على قيمة الأصول.

و كمقياس للسيولة فإن نسبة التداول يؤخذ عليها مأخذان:

- أنها تعامل الأصول المتداولة جميعا معاملة واحدة ولا تميز بين النقدية وأوراق القبض والمخزون السلعي، ويمكن أن تتضح أهمية التمييز بين أنواع الأصول المتداولة المختلفة من أوراق القبض أو حقوق لدى العملاء، ومن جهة أخرى تعتبر الأموال الموجودة بحوزة المؤسسة في خزائنها أو الموجودة في الحسابات الجارية المودعة في البنوك باسم المؤسسة، ومن أشباه السيولة أيضا السندات الحكومية التي يمكن أن تحول إلى نقد في زمن قصير وبدون تكلفة أو بتكلفة ضئيلة.
- معالجة المحاسبين للقيم المتداولة كأساس فإن المحاسب يعالج الأصول والخصوم كقيمة متداولة إذا استحقت قيمته خلال الإثني عشر شهرا التالية، أما من وجهة نظر الإدارة المالية فإنه لا يعنيها معرفة أن أوراق القبض ستخصم في حدود ثلاثة أشهر أول أقل من سنة إذا كانت مستحقات المؤسسة يحين أجلها في ظرف شهر أو شهرين، فالذي يهم الإدارة المالية أن يكون التحصيل قبل التسديد.
- نسبة التداول مؤشر ساكن وليس ديناميكي على مركز السيولة، فنسبة التداول تعبر عن العلاقة بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة في نقطة زمنية معينة، وهي تاريخ إعداد القوائم المالية والتي تقوم بها المؤسسات عادة آخر السنة المالية والتي تمر بها جل المؤسسات في حالة ركود وبالتالي لا يمكن الحكم حسب هذه اللحظة على عام كامل من النشاط.

- **نسبة السيولة السريعة** : تعتمد هذه النسبة على الأصول السريعة التحول إلى نقدية لقياس درجة السيولة التي تتمتع بها المؤسسة، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

نسبة السيولة السريعة = (الموجودات النقدية +الموجودات شبة نقدية) / المطلوبات المتداولة

وتسمى أيضا نسبة الجاهزية النقدية وذلك لتعبير مكوناتها عن الأصول الأكثر سيولة في الشركة ممثلة في الموجودات النقدية سواء كانت نقدية في الصندوق أو في البنوك، وأيضا الموجودات شبه النقدية ممثلة في الاستثمارات قصيرة الأجل مثل الاستثمارات في الأوراق المالية و أوراق القبض القابلة للخصم و الودائع تحت الطلب وغيرها[10].

وتقيس هذه النسبة مدى قدرة الموجودات النقدية وشبه النقدية على تغطية المطلوبات المتداولة.

وإذا كانت نسبة السرعة في أي منشأة وكلما كانت تقترب من الواحد أو تزيد فإنه يوضح أن هذه المؤسسة ستكون قادرة على مقابلة التزاماتها الجارية دون أن تضطر إلى الاتجاه إلى إجراء بيع عاجل لجزء من مخزونها السلعي كما أنه إذا قلت هذه النسبة عن الواحد كان في ذلك إشارة إلى أن المؤسسة وجب عليها أن تكون مستعدة عند الضرورة لتسويق مخزونها السلعي للحصول على نقدية لازمة لمواجهة التزاماتها إلا إذ قبل الدائنون بعد تفاوض المؤسسة على تمديد آجال تسديد ديونهم أو الحصول على قروض إضافية من أجل تغطية الالتزامات الحاضرة. ومن هذا المنظور فإن نسبة السيولة السريعة يعتبر مقياس جيد لقياس السيولة خاصة بعد تحييد المخزون الذي يعتبر في بعض الأحيان صعب التسويق ولا يمكن التنبؤ بزمن بيعه وتوزيعه، فمثلا إذا احتاجت مؤسسة الألبسة لسيولة في فترة الصيف فلا يمكن تصريف مخزونها من الملابس الشتوية، وإن فعلت ذلك فسيؤثر حتما على الربحية حيث من المنطقي أن يكون التسديد آني، فليس لها حل إلا تخفيض سعر البيع لتسويق المنتج.

- **نسبة المركز النقدي**: يتوصل إلى هذه النسبة باستبعاد المخزون السلعي وأوراق القبض من قيمة الأصول المتداولة وقسمة الباقي بعد ذلك على الخصوم المتداولة على النحو التالي :

نسبة المركز النقدي= قيمة الأصول المتداولة –(أوراق القبض+ المخزون السلعي) / قيمة الخصوم المتداولة.

ويمكن تصوير هذه النسبة بالشكل التالي أيضا باعتبار أن الباقي من الأصول المتداولة يعد استبعاد أوراق القبض والمخزون السلعي يتضمن النقدية والسندات المالية الحكومية وما حكمها في أوراق مالية سهلة التداول والتحول إلى نقد.

نسبة المركز النقدي= النقدية + السندات المالية للتداول/ قيمة لخصوم المتداولة.[11]

و إذا بلغت نسبة المركز النقدي في المنشأة واحد فإن ذلك معناه أن النقدية وشبه النقدية التي بحوزة المؤسسة كافية لمواجهة كافة الالتزامات القصير الأجل، وهو وضع لا يمكن تحقيقه إلا في قليل من المؤسسات، وإذا انخفضت هذه النسبة بكثير عن الواحد فهذا يعني أن المؤسسة لا تحتفظ بنقدية كافية لمواجهة التزاماتها القصيرة الأجل نظرا لعدم كفاية نقديتها أو لتفضيلها الاحتفاظ بسيولة ضئيلة واستثمارها على شكل مخزونات ومنح المزيد من الائتمان للزبائن و حيازتها على المزيد من أوراق القبض لزيادة الربحية.

وإذا كانت نسبة المركز النقدي في منشأة ما خلال السنة الماضية مثلا قريبة من الواحد أو أزيد منه، كان ذلك دالا على أن المؤسسة كان يتوفر لديها سيولة كافية لمواجهة الالتزامات المستحقة طوال السنة المالية، كما أن النسبة المرتفعة أيضا تدل على أن المؤسسة لا ترغب في زيادة حجم الائتمان المقدم لها من الموردين أو البنوك، وبالمقابل لا تريد أيضا زيادة ومنح ائتمان لمختلف زبائنها من أجل جذب عملاء جدد، وزيادة مدة استحقاق ديونها.

- **نسبة رأس المال العامل الصافي**:و تحسب هذه النسبة على النحو التالي:

صافي رأس المال العامل= الموجودات – المطلوبات المتداولة[12]

ويعرف صافي رأس المال العامل بأنه الفرق بين الموجودات المتداولة، لهذا فهو ليس نسبة مالية كباقي النسب الأخرى، بل هو عبارة عن مفهوم كمي لنسبة التداول، حيث تبين بالأرقام مدى زيادة الموجودات المتداولة ومن المطلوبات المتداولة، في حين تعبر نسبة التداول عن هذه الزيادة بطريقة نسبية أو بعدد المرات، ويمثل صافي رأس المال العامل الجزء المتحرر من الموجودات المتداولة ومن المطلوبات المتداولة، هذا الجزء هو عبارة عن هامش الأمان المتاح للديون القصيرة الأجل على المؤسسة، أما من الناحية التمويلية فإن صافي رأس المال العامل يعبر عن ذلك الجزء من الموجودات المتداولة الذي لم تكف المصادر القصيرة الأجل لتمويله، ولذا يجب تمويله من مصادر طويلة الأجل كالقروض وحقوق المساهمين، وتحاول المؤسسات التجارية والصناعية العمل بالحد الأدنى الممكن من صافي رأس المال العمل موازنة في ذلك بين السيولة والربحية.

- **نسبة المخزون السلعي**: وتحسب هذه العلاقة على النحو التالي[13]:

نسبة المخزون السلعي= المخزون السلعي/ رأس المال العامل الصافي

أو نسبة المخزون السلعي = المخزون السلعي/ الأصول المتداولة– الخصوم المتداولة

تستخدم هذه النسبة لقياس مدى استخدام رأس المال العامل الصافي في تمويل البضاعة المخزنة التي تمثل أصلا متداولا ذو درجة أقل من السيولة وعلى ذلك فإن نسبة المخزون السلعي إذا قلت عن الواحد تعبر على أن رأس المال

العامل بالمؤسسة أكبر من المخزون السلعي، وفي هذه الحالة فإن الباقي من الأصول المتداولة (النقدية+ أوراق القبض) بما فيها زيادة رأس المال العامل الصافي على المخزون السلعي يكفي لمقابلة الخصوم المتداولة.

أما إذا كانت نسبة المخزون السلعي أكبر من الواحد فيترتب عليه ما يلي:

- أن جانب من رأس المال العامل يظل معطلا في المخزون السلعي.

-كما أن الزيادة في المخزون السلعي عن رأس المال العامل الصافي يتم تمويلها بواسطة مصادر خارجية.

2-نسب الربحية والمردودية:

تهتم إدارة المؤسسة و مستثمروها و مقرضوها بالقوة الإيرادية للمؤسسة، فهي المقياس الأهم للحكم على كفاءة الإدارة وقدرتها على استخدام الموارد المتاحة، و المستثمر يهتم بالعائد المتحقق على استثماراته في المؤسسة مقارنة بالعائد في مؤسسات منافسة و المقرض يهتم بربحية المؤسسة كمصدر مضمون لتسديد الالتزامات المترتبة على القروض[14]، وترتبط بعلاقة العائد أو الربح الذي تحققه الشركة بمبيعاتها أو أصولها أو حقوق الملكية[15]، ويمكن تقسيم نسبة الربحية إلى المجموعتين التاليتين:

- **نسبة ربحية المبيعات:** تقيس هذه المجموعة من النسب مدى نجاح المنشأة في الرقابة على عناصر التكاليف، تهدف لتوليد أكبر قدر ممكن من الأرباح من المبيعات. وتتضمن ما يلي:

ـ هامش الربح الإجمالي: يتم حساب هامش الربح الإجمالي بقسمة الربح الإجمالي على المبيعات. حيث أن كل من بسط و مقام النسبة يتضمن رقم المبيعات ، فإنها تعتبر مؤشرا لمدى كفاءة الإدارة في التعامل مع العناصر التي تكون تكلفة المبيعات أي البضاعة المباعة، كما تعتبر مؤشرا عن المدى الذي يمكن أن تكلفة تخفضه حصيلة المبيعات قبل أن يتحول الربح الإجمالي إلى قيمة سالب[16]. حيث أن تكون العلاقة على النحو الآتي:

نسبة الربح الإجمالي= مجمل الربح/المبيعات

ـ هامش الربح الصافي: وتوضح هذه النسبة المدى الذي يمكن أن يخفضه الربح الصافي المتولد قبل أن تتعرض المنشأة لخسائر فعلية، أي قبل أن يتحول صافي الربح بعد الضريبة إلى قيمة سالبة. وتكون العلاقة وفق ما يلي:

نسبة الربح الصافي= صافي الربح/المبيعات

ويمكن أن تكون النسبتين السابقتين مفيدتين للمحلل المالي إذا تمت دراستهما بإمعان معا، فمثلا بملاحظة أن الربح الإجمالي مرتفع خلال فترة الدراسة مع انخفاض في الربح الصافي، يعني هذا أن المصاريف خارج الاستغلال للمؤسسة

كبيرة وزائدة وأيضا بالنسبة للضرائب على الأرباح الأمر الذي يستدعي القيام بتخفيض المصاريف الإدارية أو أخذها بعين الاعتبار في حساب هامش الربح، وأيضا محاولة تجنب دفع الضريبة على الأرباح كليا والعمل على إنقاص جزء منها عن طريق الاستفادة من مختلف الامتيازات الضريبية.

- **نسب الربحية إلى الأموال المستثمرة:** تقيس هذه النسب مدى قدرة الإدارة على توليد الأرباح من الأموال المستثمرة.[17] و تتضمن ما يلي:

ـ **معدل العائد على الاستثمار:** وهو من أكثر المؤشرات دقة في تقييم أداء المؤسسة أو ما يسمى بالقابلية الإرادية، ويشير هذا المعدل إلى ربحية الدينار الواحد من الأموال المستثمرة داخل المؤسسة، فالعبرة ليست في ضخامة الأموال المستثمرة بقدر ما هي في ربحية هذه الأصول.[18]

والعلاقة تمثل كالتالي:

معدل العائد على الاستثمار= الأرباح/ مجموع الأصول

ـ **معدل العائد على حقوق الملكية:** يشير هذا المعدل إلى المدة الذي تساهم به الرافعة المالية في زيادة ثروة المساهمين، أي بمعنى أن هذا المعدل يؤشر ثروة الدينار الواحد المستثمر من أموال المالكين.

وتكون العلاقة ممثلة كما يلي:

معدل العائد على حقوق الملكية= الأرباح/ رأس المال

3-نسب النشاط:

تستخدم هذه النسب لتقييم مدى نجاح إدارة المؤسسة للموجودات والمطلوبات؛أي أنها تقيس مدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة لمؤسسة في اقتناء الموجودات ومن ثم مدى قدرتها على الاستخدام الأمثل لهذه الموجودات[19].

و تدرس هذه النسب معدلات دوران الذمم و المخزون و الموجودات التي توضح سياسات الشركات في استرداد الديون و سياساتها في التخزين و إدارة الموجودات، و ينصب الاهتمام هنا حول كيفية استخدام الشركات لمجوداتها (الثابتة و المتداولة) بكفاءة لتعظيم المبيعات و الأرباح، حيث من وجهة نظر مالية بحتة إن السبب الوحيد للاستثمار هو تعظيم قيمة الأعمال[20]، كما أنها تصلح كأداة للرقابة وتقييم الأداء[21]، و تتضمن النسب التالية:

- **معدل دوران المخزون:** يقيس معدل دوران المخزون ومتوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون مدى فعالية وكفاءة إدارة المخزون، وكلما انخفض معدل دوران المخزون أو زاد متوسط الاحتفاظ بالمخزون كلما كان ذلك مؤشر سيء وكلما كان معدل دوران المخزون مرتفع وانخفض متوسط الاحتفاظ بالمخزون كلما كان ذلك مؤشرا جيد، مع مراعاة أن ارتفاع معدل دوران المخزون يزيد من مخاطر إدارة المخزون، وأن معدل دوران المخزون يساوي تكلفة البضاعة المباعة مقسوم على رصيد المخزون[22] كالآتي:

معدل دوران المخزون = تكلفة البضاعة المباعة/متوسط رصيد المخزون.

ويمكن حساب متوسط المخزون حيث[23]:

متوسط المخزون= (مخزون أول مدة –مخزون ثاني مدة) /2

ولا يوجد معدل معياري يمكن أن تلجأ إليه كل المؤسسات فيمكن للمؤسسة أن تقارن نفسها مع شركات منافسة، أو شركة معيارية من نفس القطاع.

- **متوسط فترة التخزين:** تشير هذه النسبة إلى فترة التخزين بعدد الأيام وبالمعدل الذي يمكث فيها المخزون في المخازن قبل بيعه حيث:[24]

متوسط فترة التخزين = 360/تقسيم معدل دوران المخزون

وكلما قلت هذه المدة كلما قل احتفاظ المؤسسة بالمخزون وبالتالي زيادة السيولة، وكلما طالت هذه المدة كلما زادت فترة احتفاظ بالمخزون وزادت تكلفة الاحتفاظ به في المخازن وقلت السيولة والربحية.

ويمكن أن تكون هذه النسبة ذات أهمية للقائمين بإعداد الموازنات التخطيطية في التنبؤ بالتخطيط في إعداد موازنة المخزون من خلال المعلومات التي توفرها هذه النسبة من حيث المدة التي يمكث فيها المخزون في المخازن قبل بيعه وكذلك يوفر معلومات مهمة لإدارة المخاطر في المؤسسة من حيث المخاطر التي تحدث في إدارة المخزون.

- **معدل دوران الذمم المدينة** : إن معدل دوران المدينين يعد ذو دلالة كبيرة من خلال حساب متوسط فترة لتحصيل (فترة الائتمان الممنوحة للمدينين) حيث العلاقة مبينة كما يلي:[25]

معدل دوران المدينين= صافي المبيعات الآجلة/متوسط المدينين

ويمكن استخراج متوسط دوران المدينين بالعلاقة التالية:

متوسط دوران المدينين= 360/ متوسط دوران المدينين[26]

وإن كلا النسبتين متعلقتين بالسيولة، فهما يقيسان كفاءة وإدارة الائتمان ومدى فعالية سياسة الائتمان والتحصيل فكلما ارتفع المعدل وانخفضت فترة الائتمان كلما دل على كفاءة أكبر في استخدام موارد المؤسسة المالية، وإن الشركة تحصل ديونها بسرعة وتعيد استثمارها مرة أخرى وهذا ما يحسن السيولة ويقلل حاجتها للتمويل خاصة الديون الطويلة الأجل والقصيرة الأجل على حد سواء، أي كلما زاد معدل دوران الذمم المدينة ونقصت فترة التحصيل كان ذلك مؤشر جيدا بالنسبة للمؤسسة، أما في حالة زيادة فترة التحصيل ونقص معدل دوران الذمم المدينة، كلما قلت السيولة في المؤسسة وزادت حاجتها للحصول على أموال من مختلف مصادرها.

- **معدل دوران الدائنين:** إن معدل دوران الدائنين يبين مدى قدرة المؤسسة على تسديد ديونها ومدى اعتمادها على الائتمان ومدة الائتمان الممنوح للمؤسسة من طرف الدائنين، ويمكن حساب المعدل، ومتوسط فترة التسديد كما هو موضح:[27]

معدل دوران الدائنين= صافي المشتريات الآجلة/ متوسط الدائنين

متوسط فترة التسديد= 360/ معدل دوران الدائنين

ويعكس ارتفاع هذه النسبة وانخفاض فترة التسديد أن المؤسسة لا تستفيد من الائتمان الممكن تقديمه من طرف الموردين، وأن مبيعاتها الآجلة كبيرة مما قد يوقعها في حالة نقص السيولة خاصة إذا قارنا هذه النسبة مع معدل دوران الذمم المدينة ومتوسط فترة التحصيل، فلا بد للمؤسسة أن تضع إستراتيجية تجعل من خلالها فترة تحصيل الزبائن أقل من فترة تسديد الديون، ومن خلال هذه النسبة وغيرها من نسب النشاط يمكن لمتخذي القرار من إعداد موازنات تخطيطية حول سياسة التحصيل والتسديد الخاصة بالعملاء والزبائن، وموازنات خاصة بالبضائع أو المنتجات المخزنة والمباعة.

- **نسبة صافي الأقساط إلى حقوق الملكية:** و تقيس هذه النسبة إجمالي الاكتتابات الصافية المعرضة للخطر ومدى ملائمة التوسع في الاكتتاب اعتمادا على حقوق المساهمين، أي أنها تبين مدى الملاءة المالية من وجهة نظر المساهمين، كما تبين الحد الأقصى للطاقة الاكتتابية اعتمادا على حقوق المساهمين.

إن ارتفاع هذه النسبة كثيرا يزيد من الخطر على حقوق المساهمين ويزيد من نسبة احتفاظ الشركة بالأخطار والالتزامات الممثلة بصافي الأقساط، كما أن ارتفاعها قد يعني وجود خلل في قبول الأخطار فقد تتعامل الشركة في حجم أقساط يفوق قدرتها الاستيعابية وهذا يؤثر بدوره على نتائج الشركة.

ولا ينبغي أن تتعدى قيمة الاكتتاب ثلاثة أمثال حقوق المساهمين حتى لا تتعرض حقوق المساهمين للخطر وفقا لمقياس ستاندرد أند بور[28].

4-نسب هيكل التمويل:

تستخدم هذه النسب بشكل عام لتقييم ما إذا كانت الأموال المستثمرة في الموجودات متناسبة مع مستوى طبيعة نشاط الشركة أم لا ، كما توضح الوزن النسبي لمصادر تمويل هذه الأصول، وهل أن إدارة هذه الشركة تعتمد في تمويلها بدرجة أكبر على الديون الخارجية أم على حقوق المساهمين ، وتوضح مدى قدرة المخصصات الفنية على مواجهة الالتزامات في الشركة، كما أن هذه النسب تعطي مؤشرات دقيقة عن الوضع المالي في الشركة على المدى الطويل وعن قدرة الشركة على الوفاء بالالتزامات طويلة الأجل، فاعتماد المؤسسة على الديون بشكل كبير يؤدي إلى قبول شروطهم التعاقدية التي عادة ما تكون ضد مصالح المؤسسة بما أن الغرض منها هو حماية حقوق الدائنين، وحتى إن كان هذا الأمر يحفز المستثمرين من خلال استثمار مبالغ صغيرة والاعتماد على الديون، فقد يؤدي هذا إلى نقص تحملهم للمسؤولية وروح المبادرة بما أن الخسارة لن تكون اكبر من حصصهم المستثمرة في المؤسسة، وعن طريق هذه النسب نستطيع معرفة نسبة حقوق المساهمين ونسبة القروض أو الديون الخارجية[29]، و تشمل هذه المجموعة النسب التالية :

- **نسبة التمويل الخارجي**: و يعبر عليها كما يلي[30]:

نسبة التمويل الخارجي= (الديون طويلة الأجل + الديون قصيرة الأجل)/قيمة الأصول الإجمالية

وتسمى هذه النسبة أحيانا نسبة الديون وتشير هذه النسبة إلى نسبة الأصول التي يتم تمويلها من خلال الديون سواءً أكانت هذه الديون قصيرة أم طويلة الأجل. وتعتبر هذه النسبة مؤشرا لحجم المديونية لدى الشركة ويهتم الدائنون بأن تكون هذه النسبة منخفضة لأن ذلك يشكل هامش أمان لهم بعكس أصحاب المشروع الذين يهمهم ارتفاع هذه النسبة لزيادة العائد على أموالهم، و يؤدي ارتفاع هذه النسبة إلى عدة صعوبات من أهمها:

- صعوبة الحصول على أموال مقترضة إضافية، حيث أن المقرضين سوف يمتنعون عن تقديم قروض إضافية للمؤسسة.

- صعوبات ناشئة عن احتمالات عدم القدرة على تسديد القروض وفوائدها، مما يعرض المؤسسة إلى احتمالات العسر المالي.

– صعوبات مرتبطة بزيادة المخاطر التي يتعرض لها الملاك.

- **نسبة المديونية إلى حقوق الملكية**:وتحسب هذه النسبة كما يلي[31] :

نسبة المديونية إلى حقوق الملكية = إجمالي المطلوبات / إجمالي حقوق الملكية

وتوضح هذه النسبة مدى الاعتماد على الديون كمصدر من مصادر التمويل مقارنة بمصادر التمويل الداخلية، ولا شك أن مساهمة الملاك بالجزء الأكبر من تلك الأموال يزيد من اطمئنان الدائنين على مقدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها، فهذه النسبة تقيس مدى مساهمة الدائنين في أصول المؤسسة مقارنة بملاكها، وقد تكون هذه النسبة محددا للدائنين سواء كانوا من البنوك أو المستثمرين في سندات المؤسسة للعائد أو الفائدة المطلوبة من طرفهم مقابل إقراض وشراء سندات المؤسسة فكلما ارتفعت هذه النسبة كلما طالب الدائنون بمعدلات فائدة أكبر نتيجة الخطر المتوقع في حالة تعرض المؤسسة للتعثر.

وتعتبر هذه النسبة مؤشرا لسياسة الإدارة في المتاجرة بحقوق الملكية، إذ أن انخفاض هذه النسبة يزيد من قدرة الشركة على خدمة ديونها ويعبر عن وجود قدرة كامنة لدى الشركة على الإقراض ويعطي الدائنين هامش أمان أفضل.

- **نسبة إجمالي الموجودات إلى حقوق الملكية**: و تسمى أحيانا مضاعف الرفع المالي وهي عكس نسبة المديونية ويتم احتسابها كما يلي[32] :

نسبة إجمالي الموجودات إلى حقوق الملكية = إجمالي الموجودات /حقوق الملكية

وتقيس هذه النسبة معدل تغطية الموجودات لحقوق الملكية أي تبين العلاقة بين موجودات الشركة من جهة و حقوق ملاكها من جهة أخرى.

إن انخفاض هذه النسبة من شأنه أن يقلل من مخاطر الائتمان بالنسبة للشركة لأن ارتفاعها يعتبر دلالة على الارتفاع النسبي لديون الشركة مقارنة بحقوق ملاكها؛ الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع المخاطر التي يتعرض لها الدائنون.

- **نسبة التمويل الدائم**: تشير هذه النسبة إلى مستوى تغطية الأصول الثابتة بالأموال الدائمة المتمثلة في رأس المال الخاصة بالإضافة إلى الديون طويلة الأجل، فإذا كنت هذه النسبة أقل من الواحد الصحيح دل على أن الأموال الدائمة لا تغطي كل الأصول الثابتة، أي أن هناك جزء من الأصول الثابتة يتم تمويله عن طريق الديون القصيرة الأجل، وبالرغم من أن هذا الأمر مهم للمؤسسة ويزيد من ربحيتها بما أن الأصول الثابتة التي تتميز بعائد أعلى تغطى بالديون قصير

الأجل ذات التكلفة المنخفضة، إلا أنه قد يؤدي إلى وقوع مشكل نقص السيولة بما أن رأس المال العامل سالب في هذه الحالة، أما إذا كانت هذه النسبة أكبر من الواحد دل على أن الأموال الدائمة تغطي كل التكاليف الثابتة والمؤسسة في وضع مريح بما أن رأس المال العامل في هذه الحالة موجب وتحسب العلاقة كالتالي[33]:

نسبة التمويل الدائم= الأموال الدائمة / الأصول الثابتة.

5-نسب السوق:

هي مجموعة من النسب المالية توضح علاقة سعر السهم مع الأرباح والتدفقات النقدية والقيم الدفترية للسهم[34]، وتساعد هذه النسب محللي الأسهم في أداء مهامهم عند تقييم أداء المؤسسات، كما تساعد المستثمرين الحاليين والمحتملين، الذين يتعاملون في الأسواق المالية في التعرف على الاتجاهات السوقية للأسهم، حيث يشير الارتفاع في قيمة هذه المؤشرات في سوق الأعمال قياسا بمؤشرات المقارنة إلى تمتع المؤسسة بجوانب القوة، في حين يشير انخفاض قيم هذه المؤشرات إلى الانخفاض في الأداء.[35]

وتبرز أهمية هذه النسبة بما تحققه من ربط القيمة السوقية للسهم العادي وعوائده المتوقعة في المستقبل وقيمته الدفترية، وبالتالي تقدم صورة واضحة عن اهتمامات المستثمرين وملاك المؤسسة، من خلال تقييم الأداء المؤسسة وإعطاء إشارات لمستقبل المؤسسة وإمكانية الاستثمار أو الاستمرار فيها.

- **نسبة القيمة الدفترية للسهم:** وتحسب هذه النسبة كما يلي [36]:

القيمة الدفترية للسهم = صافي حقوق الملكية / عدد الأسهم العادية

و تقيس هذه النسبة مدى النمو المحقق في حقوق مساهمي الشركة، وكلما ارتفعت هذه النسبة كان ذلك دليل على صحة أداء الشركة وقوة المركز المالي لأسهمها.

- **نسبة مضاعف السعر السوقي للسهم العادي (PER)** : وتحسب هذه النسبة كما يلي[37] :

PER = السعر السوقي للسهم العادي / عائد السهم العاديEPS

تعتبر هذه النسبة من أكثر النسب أهمية للمتعاملين في السوق المالي؛ لأنها تعتبر مؤشرا في اتخاذ قرار بيع أو شراء الأسهم في هذه الأسواق، حيث تمثل السعر الذي يدفعه المستثمر لكل دينار من أرباح الفترة المالية الحالية.

إن ارتفاع هذه النسبة (أعلى من مستوى الصناعة) يدل على نجاح الشركة، ولكن يجب الحذر عند تفسير النسبة فقد يكون سبب الارتفاع هو الانخفاض المؤقت في الأرباح للسنة المالية الحالية بسبب خسائر غير عادية طارئة، أما انخفاضها (اقل من مستوى الصناعة) مثلا فإن هذا يعطي انطباعا بخطورة وضع المنشأة أو أنها تنمو بشكل بطيء[38].

- **نسبة ربحية السهم العادي (DYR):**[39]

DYR = حصة السهم من الأرباح الموزعة / السعر السوقي للسهم

وتستخدم هذه النسبة للحكم على فرص الاستثمار ومدى جدوى الاستثمار في أسهم هذه الشركة.

- **نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم:** و تحسب هذه النسبة كما يلي :

نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم = سعر السهم السوقي /القيمة الدفترية للسهم

وتعتبر هذه النسبة مؤشرا لتقييم المستثمرين للشركة، حيث يتوقع أن يدفع المستثمرون المحتملون سعرا أعلى من القيمة الدفترية لأسهم الشركة ذات المردود المرتفع[40].

- **نسبة الأرباح الموزعة** : تحسب هذه النسبة كما يلي[41]:

نسبة الأرباح الموزعة = الأرباح الموزعة على حملة الأسهم العادية / صافي الأرباح

و تعبر هذه النسبة عن السياسة التي تتبعها إدارة الشركة في توزيع الأرباح على المساهمين، حيث تقيس نسبة الأرباح الموزعة لحملة الأسهم العادية من مجموع الأرباح المحققة، و انخفاض هذه النسبة يمكن تفسيره برغبة الإدارة في التوسع أو الاحتفاظ بسيولة عالية لديها أو توفر فرص استثمارية جيدة للمنشأة أو رغبتها بالاعتماد على سياسة التمويل الداخلي.

تمرين تطبيقي:

اليك الميزانية التالية لمؤسسة في N/12/31

الاستخدامات	المبلغ	الموارد	المبلغ
برامج معلوماتية	6 500	رأس مال الشركة	180 000
أراضي	107 500	علاوات الإصدار	11 250
مباني	181 500	احتياطات قانونية	127 450
منشأت تقنية	241 000	ترحيل من جديد	34 900
سندات مساهمة	36 500	الإهتلاكات و المؤونات	120 300
مخزون الأمان	18 500	اقتراضات لدي مؤسسات القرض	194 000
		موردو التثبيتات	27 000
الاستخدامات المستقرة (ES)	**591 500**	**الموارد الدائمة (RD)**	**694 900**
مخزونات البضاعة	50 250	قسط القروض	32 500
زبائن	115 878	موردو الخدمات والمخزونات	97 875
الرسم على القيمة المضافة	10 800		
للتحصيل موردون مدينون	20 683.33		
استخدامات الاستغلال (Eex)	**197 611.33**	**موارد الاستغلال (Rex)**	**130 375**
موردون مدينون	41 366.67	موردو الخدمات والمخزونات	32 625
زبائن	14 322	الدولة ضرائب على النتائج	28 000
		خزينة الخصوم	23 500
		الشركاء قسائم مستحقة الدفع	
استخدامات خارج الاستغلال (Ehex)	**55 688.67**	**موارد خارج الاستغلال (Rhex)**	**88 125**
البنك	52 000	خزينة الخصوم	34 900
الصندوق	47 500		
استخدامات الخزينة (Et)	**99 500**	**موارد الخزينة (Rt)**	**34 900**
المجموع	**944 300**	**المجموع**	**944 300**

اذا علمت أن:

النتيجة الصافية للدورة هي 46000 .

رقم الاعمال هو 56000 .

تكلفة البضاعة المباعة هي 320000 .

مخزون أول مدة هو 72000 .

المطلوب:

-احسب رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل، الخزينة.

-احسب مختلف النسب المالية.

-التعليق على الوضعية المالية للمؤسسة .

مراجع المحور الرابع

[1]محمد صالح الحناوي وأخرون، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرار، الدار الجامعية، عمان، الأردن، 2004، ص177.

[2] Jaque Teulie, Analyse financière de l'entreprise, Edition Chotard et Associes Editeur, Paris, 1989, P29.

[3]بجري علي، تحليل الأداء في المؤسسة الاقتصادية دراسة تطبيقية في مؤسسة مطاحن الحضنة للفترة 2011-2016، مجلة الحقوق الانسانية، العدد الاقتصادي 35، جامعة زيان عاشور الجلفة، الجزائر، العدد 12، 2018، ص352.

[4]بليل حسينة، بوزار صفية، دور أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، مجلة المنهل الاقتصادي، المجلد 04، العدد 01، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2021، ص299.

محمد الصيرفي، التحليل المالي من وجهة نظر محاسبية إدارية، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2014، ص131.

[6] M.Rist and A.J.Pizzica, Financial Ratios for Executive : How to asses company strengh fix problems and make batter decisions, New yourkM Apress, 2015, P146.

[7]اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد نفقاتها –دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة العلمة- رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2009.ص44.

[8] سمير عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار –التمويل- التحليل المالي ،مدخل في التحليل واتخاذ القرارات، مكتبة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، مصر، 1997، ص232

[9] حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي (التقييم التنبؤ بالفشل)، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، 2000، ص182.

[10] *Weston, Fred, et.al , Essential of Managerial Finance , 11th Edition , The Dryden Press , Orlando , 1996 , P.100.*

[11]محمد الصيرفي، مرجع سابق، ص239.

[12] بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء –دراسة حالة شركة الإسمنت السعودية للفترة الممتدة من 2006-2010-، ماجيسستسر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة مونتوري، قسنطينة، الجزائر، 2011، ص41.

[13]محمد الصيرفي، مرجع سابق، ص241.

[14]وليم عاطف وليم أندراوس، **التمويل و الإدارة المالية للمؤسسات**،دار الفكر الجامعي: الإسكندرية ،2006، ص ص 98 100.

[15]عبد الفتاح العربي، عصام ميلاد، النسب المالية كأداة لتقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي: دراسة تطبيقية على الشركة الليبية النورويجية للأسمدة، مجلة التنمية الاقتصادية، المجلد 05، العدد 01، جامعة الوادي، الجزائر، 2020، ص147.

منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث الطبعة 04، الإسكندرية، 2007، ص ص192 193.

[17]وليم عاطف وليم أندراوس ، مرجع سابق، ص99.

[18]حمزة محمد الزبيدي، مرجع سابق ، ص96 ص97.

[19]محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2008.، ص36-39.

[20]محمد مطر، مرجع سابق ، ص36-39.

[21] Gibson, C, H, Financial Reporting & Analyses, 11 Edition, USA, Ohaio, 2009, p146.

[22] محمد الصيرفي، مرجع سابق ص248.

[23] اليمين سعادة ، مرجع سابق، ص50.

[24] محمود الخلايلة ، التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية ، ط1 ، عمان ، 1998، ص10.

[25] محمد الصيرفي، مرجع سابق، ص249.

[26] [26] محمد الصيرفي، مرجع سابق ، ص249.

[27] [27] محمد الصيرفي، مرجع سابق ، ص249.

[28]ثناء طعيمه ، محاسبة شركات التأمين الإطار النظري والتطبيق العملي ، ط1 ، إيتراك للنشر ، 2002، ص316.

[29] Harrington.R.D, Corporate financial analysis Decisions in global environement, Business one Irwin, 4ed, USA, 2013, p193.

[30]طارق حماد ، التقارير المالية أسس الإعداد والعرض والتحليل ، ط1، الدار الجامعية، بغداد، العراق، 2002 ، ص596.

[31]منير هندي ، مرجع سابق، ص274.

[32]محمد مطر، مرجع سابق ، ص77.

[33] اليمين سعادة، مرجع سابق، ص 54.

[34] Birgham, Eugene F & Ehrhardt, Michael.C, Fundamentals financial of management, Bruse Rogovin, USA, 2005, p146.

[35] حمزة محمود الزبدي، مرجع سابق ، ص227.

[36]احمد الصيرفي، مرجع سابق، ص253.

[37] محمود الخلايلة ، مرجع سابق، ص174.

[38] *Frich A.Helfent , Techniques of Financial Analysis, 7th Edition ,Irwin , Boston , 1991 , P.110.*

[39]رياض حميدان شحادة العليمات، استخدام النسب المالية والتحليل التمييزي في التنبؤ بتعثر شركات التأمين والمساهمة العامة الأردنية، مذكرة ماجيستير، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة آل البيت، المفرق، الأردن،2005، ص39.

[40]) *Eugene F.Brigham and Gapensiki ,Louis C., Intermediate Financial Management , The Dryden Press, Orlando, 1996 , P.631.*

[41]رياض حميدان شحادة، مرجع سابق، ص39

المحور الخامس : عتبة المردودية

I. التخطيط المالي من خلال تحليل التعادل (تحليل عتبة المردودية) :

إن الخطط التي تقوم إدارة المؤسسة بإعدادها لفترة زمنية مقبلة تهم المدير المالي من ناحيتين رئيسيتين:

- فمن ناحية نجد أن هذه الخطط تؤثر على المقبوضات والمدفوعات النقدية، وهو ما يتطلب منه إعداد الميزانيات التقديرية للتنبؤ بمركز المؤسسة النقدي خلال الفترة المقبلة، وبعمله هذا يكون اهتمامه مركزا على هدف السيولة.
- ومن ناحية أخرى ينبغي على المدير المالي أن يقوم بإعداد تقديرات وتنبؤات تحدد أثر خطط الإدارة على ربحية المؤسسة وعلى مركزها المالي في نهاية المدة، وكما يظهر بوضوح فإن هذه التقديرات الأخيرة تتعلق بالهدف الآخر للمدير المالي وهو هدف الربحية.

II. التخطيط المالي:

هو عملية التنبؤ بالاحتياجات المالية المستقبلية اعتمادًا على المستويات المتوقعة لنشاط المؤسسة، والاستعداد لتدبير تلك الاحتياجات من مصادرها المختلفة بأقل التكاليف وأفضل الشروط.

إذن التخطيط المالي يتضمن خطوتين رئيسيتين هما: 1) التنبؤ بالاحتياجات المالية؛ 2) إعداد الخطط المستقبلية لتوفير تلك الاحتياجات المالية من مصادرها المتاحة وكيفية استخدامها وصرفها، وتوجد للتخطيط المالي عدة أدوات من أهمها: الموازنات التقديرية سواء كانت تشغيلية أو رأسمالية، تحليل التعادل (عتبة المردودية)، الرفع التشغيلي، الرفع المالي.

إن جزء هاما من عملية التخطيط المالي يتعلق بتخطيط الأرباح والعمل على زيادتها والمحافظة على استقرارها، فإذا أرادت مؤسسة ما أن تطرح في السوق سلعة جديدة أو سلعة محسنة أو تضيف خطا إلى خطوط الإنتاج أو أن تقوم بإنشاء وحدة إنتاجية جديدة، فإنه سيترتب على هذه العملية مصاريف (تكاليف رأسمالية أو تشغيلية) إضافية، كما سينتج عنها إيرادات إضافية، ولعله من الضروري قبل عملية التوسع والتحقق من جدواها، وذلك بتقدير الحد الأدنى من الإنتاج والمبيعات اللازمة لتغطية التكاليف على الأقل، ومقارنة ذلك بحجم الطلب المتوقع في السوق، فإذا كان الطلب المتوقع يساوي أو أكثر من الحد الأدنى المطلوب للإنتاج والمبيعات، فإن عملية التوسع تكون مربحة، أما إذا كان الطلب المتوقع أقل من الكمية الدنيا المطلوبة من الإنتاج والمبيعات، فإن العملية تكون خاسرة، وتتم عملية تخطيط الأرباح باستعمال أداة تحليل عتبة المردودية (تحليل التعادل).

II. تعريف عتبة المردودية(Seuil de rentabilité) :

لعتبة المردودية عدة أسماء تطلق عليه: نقطة التعادل، نقطة الصفر، النقطة الميتة، ونقطة التوازن، وهي تقوم على تحليل العلاقة بين الربح والإيرادات والتكاليف، وبذلك تعد أسلوبا لتخطيط الربحية.

تعرف عتبة المردودية أو نقطة التعادل بأنها نقطة الإنتاج بالوحدات أو حجم المبيعات التي تؤدي إلى ربح، قبل الفائدة والضريبة EBIT مساو لصفر، لذا تعتبر المشاريع التي لا تصل إلى نقطة التعادل مشاريع مرفوضة، أما تلك التي تكون فوق مستوى التعادل، فهي مجال منافسة بين المستثمرين.

كما تعرف أنها حجم النشاط المترجم رقم الأعمال، اين يتم تغطية التكاليف الهيكلية بصفة كلية، بالتالي لا يترك نشاط الاستغلال لا ربح ولا خسارة[1].

II. افتراضات تحليل عتبة المردودية :

- تبويب عناصر التكاليف بحسب علاقتها بحجم الإنتاج إلى تكاليف متغيرة وتكاليف ثابتة .
- أن العلاقة بين مجموع النواتج ومجموع التكاليف هي علاقة خطية حسب تصورات الاتجاه المحاسبي .
- أن سعر البيع الفردي خارج الرسم والكلفة المتغيرة للوحدة والتكاليف الثابتة معلومة .
- أن النواتج هي حصيلة بيع منتج واحد أو خدمة معينة أو مزيج من المنتجات والخدمات أو نسبة نواتج المنتج أو الخدمة فيه تبقى ثابتة ولا تتغير في الأجل القصير .
- ثبات جميع المتغيرات خلال فترة التخطيط وذلك مثل الكفاية الإنتاجية، تعدد المنتجات، التكاليف، الأسعار ومستويات المخزون .
- لا يوجد مخزون أول المدة أو آخر الفترة، حتى لا يحدث تغير في حجم المخزون، فافتراض أن عدد الوحدات المباعة تساوي عدد الوحدات المنتجة .
- ثبات هامش الربح بين قنوات التوزيع، حتى لا يؤدي إلى تغير في دالة الإيرادات (رقم الأعمال) .
- أن القيمة الزمنية للنقود للتكاليف والنواتج لا تؤخذ بالحسبان (أي تجاهل القيمة الزمنية للنقود) .

- أن العلاقة بين التكاليف المتغيرة وحجم النشاط هي علاقة خطية، أي يفترض أن تكون التكاليف المتغيرة في اتجاه طردي مع حجم النشاط وهو ما يسانده المحاسبون .

III. استعمالات تحليل عتبة المردودية :

تحليل الاستثمارات الرأسمالية كأداة مكملة (و ليس كأداة بديلة) لأدوات التقييم الاستثماري، مثل صافي القيمة الحالية، ومعدل العائد الداخلي، لأن تحليل التعادل يحدد حجم المبيعات اللازمة لجعل المشروع مجديا .

- تقييم برامج تغيير أساليب الإنتاج ، خاصة عندما يتطلب الأمر الانتقال إلى تكنولوجيا تتضمن تكاليف ثابتة أعلى وتكاليف متغيرة أقل، أو العكس .
- تسعير المنتجات، إذ يمكن تحديد سعر المنتج لتحقيق هدف محدد في الربح قبل الفوائد والضرائب، كما يمكن بواسطته تحديد أفضل الأسعار لدخول السوق .
- تحديد أجور العمال وزياداتهم، من خلال دراسة أثر التغير في التكلفة الناتجة عن هذه الزيادة على الربحية .
- تقييم أثر تخفيض التكلفة المتغيرة وبيان التكلفة الثابتة في حالة اتخاذ الإدارة القرار بالتركيز على الكثافة الرأسمالية، بدلا من الكثافة العمالية .
- اتخاذ القرارات الخاصة بالتصنيع أو الشراء ، أو الخاصة بإنتاج أصناف جديدة أو التوقف عن إنتاج بعضها، وكذا القرارات بخصوص عقود البيع .
- التوسع في حجم العمليات، خاصة عندما يتطلب هذا التوسع زيادة الاستثمار في الموجودات الثابتة، ويكون دور تحليل التعادل هنا هو الحكم على مناسبة هذه الاستثمارات .

IV.أساسيات تحليل عتبة المردودية :

يعتمد تحليل التعادل على أنه من الممكن في المدى القصير تصنيف التكاليف إلى نوعين : تكاليف متغيرة (variable cost) و تكاليف ثابتة(fixed costs) ، و من الطبيعي لا توجد على المدى الطويل تكاليف ثابتة، لأن المؤسسة تستطيع أن تغير تكاليفها الثابتة بتغيير موجوداتها الثابتة و طاقتها الإنتاجية، و تعرف التكاليف المتغيرة بالمصاريف التي تتغير مباشرة مع حجم الإنتاج، مثل العمالة المباشرة و المواد الأولية و المساعدة و الوقود والزيوت و الشحوم و الكهرباء و الماء و الاتصالات وعمولة البيع... إلخ، أما التكاليف الثانية فهي المصاريف التي لا تتغير مع

حجم الإنتاج، بل تبقى ثابتة بغض النظر عن الكمية المنتجة، مثل أجور العمالة غير المباشرة، رواتب الإدارة، إهلاك الموجودات الثابتة، الإيجارات، الفائدة على الديون والضرائب العقارية... إلخ.

IV. حساب تحليل عتبة المرودية :

توجد طريقتان لحساب عتبة المردودية (كمية المبيعات وقيمة رقم الأعمال عند نقطة التعادل)، وهما الطريقة الرياضية (الجبرية) والطريقة البيانية[2].

1- الطريقة الرياضية:

$$\text{عتبةالمردودية}(SR) = \frac{\text{التكاليف الثابتة}(CF)}{\text{الهامش على التكاليف المتغيرة}(MCV)}$$

$$\text{الهامش على التكاليف المتغيرة}(MCV) = CA\ (\text{الاعمال رقم}) - CV\ (\text{المتغيرة التكلفة على الهامش})$$

رقم الأعمال = الكمية المباعة × سعر بيع الوحدة

الهامش على التكاليف المتغيرة = رقم الأعمال – التكاليف المتغيرة الكلية

الهامش على التكاليف المتغيرة = التكاليف المتغيرة الكلية – التكاليف الثابتة

الهامش على التكلفة المتغيرة للوحدة = (MCVU) سعر بيع الوحدة – التكلفة المتغيرة للوحدة

معدل الهامش على التكاليف المتغيرة (الربح الحدي) = الهامش على التكلفة المتغيرة للوحدة / سعر بيع الوحدة

♣إذا كانت عتبة المردودية (رقم أعمال التعادل) أقل من رقم الأعمال الصافي خارج الرسم فإن المؤسسة تحقق أرباحا، أما إذا كان رقم الأعمال الصافي خارج الرسم لا يغطي رقم أعمال التعادل فالمؤسسة تواجه خسائر ولا تحقق هامش الأمان.

ـ كمية التعادل:(Q)

$$Q = \frac{\text{التكاليفالثابتة}(CF)}{\text{الهامش على التكلفةالمتغيرةللوحدة}(MCVU)}$$

أو:

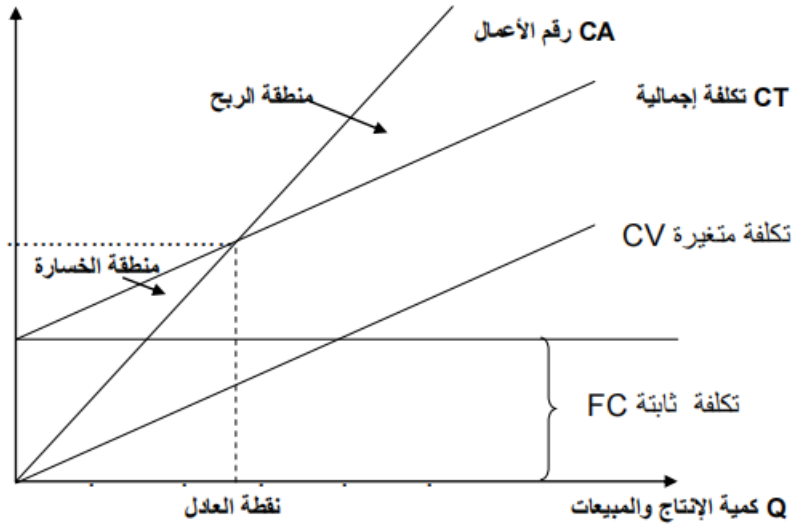
$$Q = \frac{\text{عتبةالمردودية}(SR)}{\text{سعربيع الوحدةخارج الرسم}(PV_{HT})}$$

إذا كانت الكميات المباعة أكبر من كمية التعادل، هذا يعني أن المؤسسة تحقق أرباحا، أما إذا كانت كميات التعادل أكبر من الكميات المباعة، هذا يعني أن المؤسسة لا تحقق هامش الأمان وتحقق خسائر.

2- الطريقة البيانية:

بيانيًا نقطة تقاطع خط التكلفة الكلية مع خط إجمالي المبيعات (رقم الأعمال) تمثل نقطة التعادل كما في الشكل التالي:

الشكل رقم 03 : نقطة التعادل بيانيا



المصدر: بوغزالة محمد نجلاء، دروس في مقياس التحليل المالي، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2022.

V. مقاييس أخرى لنقطة التعادل :

لا يتم قياس نقطة التعادل من خلال كمية وقيمة المبيعات التي تجعل النتيجة حيادية (لا ربح ولا خسارة)، ومن هذه الأدوات نذكر ما يلي:

1- النقطة الميتة (Point mort) أو زمن عتبة المردودية:

يقصد بها الزمن الذي تحقق فيه المؤسسة التعادل، أي المدة اللازمة التي تستغرقها المؤسسة حتى تغطي إجمالي تكاليفها (الثابتة و المتغيرة) بواسطة رقم الأعمال الصافي خارج الرسم المحقق ، حيث عند هذا التاريخ تكون نتيجة المؤسسة معدومة.وتتضمن تكاليف الانتاج الثابتة وتكاليف الاستغلال المتغيرة وتقيس استمرارية نتيجة الاستغلال.[3]

النقطة الميتة = (PM) عتبة المردودية ÷ (SR) رقم الأعمال الصافي خارج الرسم 12 × ((CAHT)) شهر

إذا كانت النقطة الميتة أقل من 12 شهرا، فالمؤسسة تحقق أرباحا، أما إذا كانت أكبر من سنة، فيعني أن المؤسسة تحقق خسائر، ورقم الأعمال الصافي خارج الرسم لا يغطي مجموع التكاليف، وبالتالي المؤسسة تحقق خسائر.

2- هامش الأمان:(Marge de sécurité)

هو المقدار الذي يمكن أن تنخفض به قيمة المبيعات (رقم الأعمال الصافي خارج الرسم) دون حدوث أي خسائر، وهو الفرق بين رقم الأعمال الفعلي أو المستهدف ورقم أعمال التعادل (عتبة المردودية).

هامش الأمان = رقم الأعمال - رقم أعمال التعادل [4]

كمية هامش الأمان (QSM) = الكميات المباعة (QV) - كمية التعادل(Q*)

كمية هامش الأمان (QSM) = رقم الأعمال (CA) – رقم أعمال التعادل ÷ ((SR) سعر بيع الوحدة خارج الرسم(PUHT)

♣إذا كان رقم الأعمال الصافي خارج الرسم يغطي رقم عتبة المردودية(SR) ، هذا يعني أن المؤسسة تحقق هامش الأمان، أما إذا كانت عتبة المردودية تفوق رقم الأعمال الصافي خارج الرسم ، فإن المؤسسة لا تحقق هامش الأمان موجب، و في هذه الحالة تتحمل المؤسسة خسائر.

♣إذا كانت الكميات المباعة أكبر من كميات التعادل فإن كمية هامش الأمان تكون موجبة.

VI. عيوب تحليل التعادل :

يتصف تحليل التعادل بالبساطة، و مع ذلك يقدم معلومات مفيدة عن العلاقة بين التكاليف و حجم المبيعات و الربح ، لذا لا شك في جدوى المزايا العديدة التي يقدمها، و لا شك في أهمية العديد من استعمالاته في مجال العلاقة بين حجم الإنتاج و الأسعار و التكاليف، و في سياسات التسعير و الرقابة على التكاليف و قرارات التوسع في الإنتاج أو تغيير أساليبه، لكن هذه المزايا وهذه الأهمية لا تمنعنا من الإشارة إلى بعض عيوبه، علما بأن أيا من هذه العيوب لا يرقى إلى درجة التقليل من أهمية هذه الأداة، لكن ذكرها هنا يأتي لأجل أن تكون واضحة في ذهن المحلل عندما يقوم بالتحليل والتخطيط، ومن أهم هذه المحددات ما يلي:

♣ قيامه على أساس علاقات خطية، ومثل هذه العلاقات تصلح لفترة زمنية قصيرة، ولكن يمكن التغلب على هذه الصعوبات باستعمال علاقات غير خطية .

♣ افتراضه أن الوحدات المنتجة ستباع بنفس السعر بغض النظر عن حجم الإنتاج، علما بأن الأمر ليس كذلك، ومن الأفضل الأخذ بعين الاعتبار احتمالات تغير الأسعار، خاصة في حالة الاضطرار لتخفيض السعر بسبب زيادة المبيعات

أو المنافسة، ومثل هذه التغيرات إن حدثت تقلل من أهمية تحليل التعادل . .

♣ افتراضه قيام علاقة خطية بين التكاليف والحجم، علما بأن هذا الافتراض قد يصح على المدى القصير، لأن توسعًا جديدًا فوق حجم الطاقة الإنتاجية المتاحة قد يتطلب إنفاقًا كبيرًا، الأمر الذي يؤدي إلى تغير في علاقات الكلفة والحجم.

♣ افتراضه مزيجًا إنتاجيًا وبيعيًا ثابتًا، وهذا افتراض غير دقيق خاصة في حالة الشركات التي تنتج وتبيع عدة منتجات، لأنها إذا قررت زيادة إنتاج أحد الأصناف وتخفيض إنتاج آخر، فإن نقطة تعادل جديدة ستنشأ.

♣ انطلاقه في الاحتساب من نقطة السكون، لذا فإن أي تغير في كلفة المؤسسة أو سعر البيع لديها يتطلب احتساب نقطة التعادل من جديد، ولذلك فإن هذه الأداة تعتبر مناسبة في حالة الصناعات التي تتصف بالاستقرار أكثر منها في الصناعات التي تتصف بالديناميكية.

♣ قيامه على افتراض اقتصار التغير على أحد عناصر المعادلة فقط دون العناصر الأخرى، في حين لا وجود لمثل هذا الافتراض في دنيا الواقع.

♣ لا يعير تحليل عتبة المردودية اهتمامًا لمواعيد خروج الأموال من المؤسسة ودخولها إليها، لأن التباعد بينها يؤدي إلى زيادة الكلفة بمقدار الفوائد التي ستدفع للأموال المقترضة والمستعملة لسد الفجوة بين التدفقات.

تمرين تطبيقي:

إليك البيانات التالية المستخرجة من الكشوفات المحاسبية لشركة محلية تقوم بإنتاج نوع معين من البدلات الرياضية: **200N** خلال السنة المنتهية:

- الكميات المباعة والمنتجة : 20000 وحدة.
- سعر بيع البدلة الواحدة يفوق التكلفة المتغيرة للبدلة الواحدة بـ360 DA
- تستخدم الشركة 09 متر مربع من القماش لإنتاج بدلة واحدة بتكلفة 131 DA للمتر المربع الواحد.
- أجور العمال المباشرة بلغت 6000000 DA
- مصاريف الدعاية والإعلانات والإشهار بلغت 510000 DA
- مصاريف الإيجار والتأمينات بلغت على التوالي 390000DA و1980000DA بلغت رواتب الإداريين ما قيمته 2000000 DA.
- بلغ الاشتراك في الضمان الاجتماعي 26% من إجمالي مصاريف العاملين.

المحور الخامس : عتبة المردودية

المطلوب:

1- حدد عتبة المردودية

2- حدد معدل هامش الأمان

3 - حدد تاريخ التعادل

مراجع المحور الخامس

[1] بوغزالة محمد نجلاء، دروس في مقياس التحليل المالي، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2022، ص40.
[2] بن طوير نعيمة، محاضرات في التسيير المالي، جامعة عين تيموشنت، 2024، ص68.
[3] بن سعد وسيلة، شريفي ابراهيم، أهمية قياس عتبة المردودية في قياس هامش الأمان بالمؤسسة الاقتصادية، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، المجلد 08، العدد 02، 2024، ص101.
[4] بلكريشة رابح، عتبة المردودية وعلاقتها بالمحاسبة الإدارية، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية، المجلد 31، العدد 01، 2015، ص242.

المحور السادس: الرافعة المالية والرافعة التشغيلية

تسعى المؤسسات في بيئة اقتصادية تتسم بالمنافسة والتغير المستمر إلى تحسين أدائها المالي وتعظيم أرباحها باستخدام مختلف الأدوات و الأساليب الإدارية. و من بين أهم هذه الأدوات مفهوما الرافعة المالية و الرافعة التشغيلية، اللذان يلعبان دورا أساسيا في توضيح كيفية تأثير هيكل التمويل وطبيعة التكاليف على نتائج المؤسسة. ففهم هذين المفهومين يساعد على تحليل العلاقة بين المبيعات و الأرباح، و تقييم مستوى المخاطر التي قد تواجهها المؤسسة، مما يمكن متخذي القرار من تبني استراتيجيات أكثر كفاءة لتحقيق الاستقرار و النمو.

I. الرفع المالي:

1- تعريف الرفع المالي :

يسمى بالرفع المالي، وكذلك بالرافعة المالية، ويعرف بأنه: مدى استخدام القروض طويلة الاجل إلى حقوق الملكية في هيكل رأس المال المؤسسات، بغية الاستفادة من مزايا الناتجة عن هذا التمويل في شقه التفاضلي بين القروض وحقوق الملكية. [1]

يقوم مبدأ الرفع المالي على مبدأ بسيط وهو نتاج المرونة المتكافئة المخصصة لرأس المال الخارج عن المؤسسة (الديون)، فإذا كانت مردودية الأصول تتجاوز التكاليف المالية المدفوعة للمقترض يكون الفائض في فائدة المساهمين، حيث نكون أمام حالة أثر رفع مالي موجب، أما في الحالة العكسية، أي إذا كانت هذه المردودية غير كافية من أجل تغطية التكاليف فإن مردودية المساهمين سوف تنخفض ويصبح أثر الرافعة المالية سلبي.

2- تحديد درجة الرافعة المالية :

يقصد بدرجة الرفع المالي نسبة التغير الذي يحدث في صافي الأرباح بعد الفائدة والضريبة (أرباح الملاك) بسبب تغير نسبة معينة تحدث في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة، وتحسب درجة الرفع المالي بالعلاقة التالية:

درجة الرفع المالي = التغير النسبي في صافي الربح بعد الفوائد والضرائب/ التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضرائب

هذه المعادلة تعكس درجة حساسية صافي الربح بعد الفائدة والضريبة للتغيرات التي تحدث في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة .

3- حالات درجة الرفع المالي : تأخذ درجة الرفع المالي الحالات التالية:

أ- درجة الرفع المالي يساوي الواحد: ويعني ذلك أن التغير في صافي الربح بعد الفائدة والضريبة وصافي الربح قبلهما كان بنفس النسبة، وقد يفسر هذا الأمر على أن الإدارة لم تلجأ إلى مصادر التمويل المقترضة لتمويل جزء من الاحتياجات المالية للمؤسسة.

ب- درجة الرفع المالي أكبر من الواحد: ولتكم مثلا تساوي 1.5، فهذا يعني أن زيادة صافي الربح قبل الفائدة والضريبة بـ 10% سوف يؤدي إلى زيادة صافي الربح بعد الفائدة والضريبة بـ 150%، علما أن سبب هذه الزيادة في الربح المتاح لحملة الأسهم هو بسبب الاعتماد على القروض، والتي تعكس أداء الإدارة في استخدامها للقروض، بحيث تعطي ربحا يزيد عن مقدار الفائدة المدفوعة، هذه الزيادة في الربح سوف تزيد من ربح الملاك.

جدير بالذكر أن ارتفاع درجة الرفع المالي يحمل في طياته الكثير من المخاطر، ففي حالة حدوث انخفاض في صافي الربح قبل الفائدة والضريبة، فإن ذلك سوف يؤدي إلى حدوث انخفاض كبير في صافي الربح بعد الفائدة والضريبة.

ج- درجة الرفع المالي أقل من الواحد: وهذا معناه أن الرفع المالي منخفض، وهو ما يشير إلى انخفاض درجة المخاطر المالية التي تتعرض لها المؤسسة، وفي نفس الوقت فإن زيادة صافي الربح قبل الفوائد والضرائب سوف يؤدي إلى تحقيق زيادة كبيرة ومضاعفة في صافي الربح بعد الفوائد والضرائب .

4- علاقة الرفع المالي بالمردودية المالية : قبل الحديث عن علاقة الرفع المالي بالمردودية المالية، سنقوم بتقديم مفهوم للمردودية المالية بمختلف أنواعها، وبيان مختلف العلاقات الموجودة بينها :

أ- تعريف المردودية: القاسم المشترك بين مؤشرات المردودية أنها عبارة عن حاصل قسمة النتائج المتوصل إليها على الوسائل المستعملة في الوصل إلى تلك النتائج، أي أن المردودية بصفة عامة تحسب كما يلي:

المردودية = النتائج / الوسائل

ب- أنواع المردودية: هناك ثلاثة أنواع من المردودية نذكرها فيما يلي:

- **المردودية التجارية:** ويقيس هذا النوع من المردودية كفاءة النشاط التجاري للمؤسسة، ويتم حسابها من خلال العلاقة التالية:

المردودية التجارية = الفائض الإجمالي للاستغلال / رقم الأعمال

تقيس هذه النسبة مدى قدرة النشاط التجاري للمؤسسة ممثلا في رقم الأعمال على توليد الفائض الإجمالي للاستغلال، فإذا كانت هذه النتيجة تساوي X، فإن ذلك يعني أن زيادة رقم الأعمال بوحدة نقدية واحدة سوف يؤدي إلى زيادة الفائض الإجمالي للاستغلال بـ X وحدة نقدية.

❖ **المردودية الاقتصادية:** تستعمل هذه النسبة للحكم على كفاءة الجهاز الإنتاجي للمؤسسة على توليد الأرباح، وتحسب من خلال العلاقة التالية:

المردودية الاقتصادية = الفائض الإجمالي للاستغلال / الأصول الاقتصادية

تقيس هذه النسبة مدى قدرة الجهاز الإنتاجي للمؤسسة ممثلا في الأصول الاقتصادية على توليد الفائض الإجمالي للاستغلال، فإذا كانت هذه النتيجة تساوي X، فإن ذلك يعني أن زيادة الأصول الاقتصادية بوحدة نقدية واحدة سوف يؤدي إلى زيادة الفائض الإجمالي للاستغلال بـ X وحدة نقدية.

❖ **المردودية المالية:** يستعمل هذا المؤشر للحكم على مدى كفاءة إدارة المؤسسة في استعمال الأموال الخاصة للمساهمين، وتحسب هذه النسبة من خلال العلاقة التالية:

المردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

تقيس هذه النسبة مدى قدرة الخاصة على توليد الفائض النتائج الصافية، فإذا كانت هذه النتيجة تساوي X، فإن ذلك يعني أن زيادة الأموال الخاصة بوحدة نقدية واحدة سوف يؤدي إلى زيادة النتيجة الصافية بـ X وحدة نقدية.

ج – العلاقة بين مختلف أنواع المردودية: سنقوم في هذا العنصر بمعرفة العلاقة الموجودة بين أنواع المردودية التي عرفناها أعلاه

❖ **العلاقة بين المردودية التجارية و الاقتصادية:** سنوضح العلاقة بين المردودية التجارية والمردودية الاقتصادية فيما يلي:

م إق = ف إ إ / أ إق، نضرب في رقم الأعمال ونقسم عليه فنحصل على

م إق = ف إ إ / أ إق * رع / رع

م إق = ف إ إ / ر ع * ر ع / أ إق،

وعليه :

المردودية الاقتصادية = المردودية التجارية * معدل دوران الأصول الاقتصادية

يقيس معدل دوران الأصول الاقتصادية مدى قدرة الأصول الاقتصادية على توليد رقم الأعمال، فإذا كانت هذه النسبة تساوي X فإن ذلك يعني أن زيادة الأصول الاقتصادية بوحدة نقدية واحدة سوف يؤدي إلى زيادة رقم الأعمال بـ X وحدة نقدية.

د–مكونات المردودية المالية (العوامل المؤثرة على المردودية المالية): هناك ثلاث سياسات تؤثر على المردودية المالية نبينها فيما يلي:

م م = ن ص / أ خ نضرب في ر ع ونقسم عليه فنحصل على:

م م = ن ص / أ خ * ر ع / ر ع

م م = ن ص / ر ع * ر ع / أ خ نضرب في أ إق ونقسم عليها فنحصل على:

م م = ن ص / ر ع * ر ع / أ خ * أ إق / أ إق

م م = ن ص / ر ع * ر ع / أ إق * أ إق / أ خ

إذن

المردودية المالية = السياسة التجارية * السياسة الاقتصادية * السياسة المالية (التمويلية)

❖ **كيفية حساب المردودية المالية من خلال الرفع المالي**: يمكن حساب المردودية المالية بالاعتماد على الرافعة المالية من خلال العلاقة التالية: [2]

م م = (م إق + (م إق – ع) د/ أخ) (1 – ض)

م م = (م إق + (م إق – ع) * د/ أخ) (1 – ض)

❖ **حالات الرفع المالي**: الرفع المالي له ثلاث حالات هي:

أ. **رفع مالي موجب**: وتتحقق هذه الحالة عندما تكون المردودية الاقتصادية أكبر من معدل الفائدة على الديون

ب. **رفع مالي سالب**: وتتحقق هذه الحالة عندما تكون المردودية الاقتصادية أقل من معدل الفائدة على الديون.

ح. **رفع مالي معدوم (حيادي)**: وتتحقق هذه الحالة في حالتين هما:

❖ **الحالة الأولى**: عند عدم وجود الديون، وهي حالة نظرية.

❖ **الحالة الثانية**: عندما تكون المردودية الاقتصادية مساوية لمعدل الفائدة على الديون .

بناء على ما سبق يمكن القول أنه:

- عندما يكون الرفع المالي موجبا فإن اللجوء إلى الاستدانة سوف يؤدي إلى زيادة معدل المردودية المالية.
- عندما يكون الرفع المالي سالبا فإن اللجوء إلى الاستدانة سوف يؤدي إلى تخفيض معدل المردودية المالية.
- عندما يكون الرفع المالي معدوما أو حياديا فإن لجوء المؤسسة إلى الاستدانة لن يؤثر على المردودية المالية لا بالزيادة ولا بالنقصان.

5- علاقة الرفع المالي بالهيكل المالي للمؤسسة :

إن تكوين الهيكل المالي للمنشأة يعتبر من القرارات الهامة التي تتطلب إعادة النظر فيه كلما تغيرت الظروف والعوامل المحيطة بالمؤسسة داخليا وخارجيا، ويعتبر الرفع المالي من بين أهم العوامل التي تؤثر في اختيار الهيكل المالي، هذا إلى جانب تأثيره على كل من نصيب السهم من الأرباح والعائد على حقوق الملكية، كما تجدر الإشارة إلى أن الرفع المالي يمكن أن يكون سلاحا ذا حدين لأن استخدام الديون في التمويل يؤدي إلى زيادة ربحية السهم، وفي الوقت نفسه فإن ارتفاع نسبة الديون ضمن الهيكل المالي ينتج عنه ارتفاع المخاطرة المالية، والتي تحمل معها أسباب إخفاق المؤسسة وإفلاسها.

II- الرفع التشغيلي:

1- تعريف الرفع التشغيلي:

تتعلق الرافعة التشغيلية بموضوع نسبة التكاليف الثابتة بهيكل التكاليف في المؤسسة، فإذا كانت التكاليف الثابتة نسبتها عالية فإن الوضع يعني أن المؤسسة تعتمد على الأصول الرأسمالية بشكل كبير، وهو يقود إلى درجة عالية من الرفع التشغيلي، ويسود هذا الوضع في الشركات العملاقة كشركات الطيران وغيرها، ويقصد بالرافعة التشغيلية التغير النسبي في صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب نتيجة التغير النسبي في المبيعات، وتتسم المؤسسة بدرجة عالية من الرفع التشغيلي إذا حدث ضئيل في رقم الأعمال ترتب عنه تغير أكبر في نتيجة الاستغلال [3]، ويمكن إيجاز مفهوم وآثار الرافعة التشغيلية فيما يلي[4]:

- ❖ كلما ارتفعت نسبة التكاليف الثابتة في هيكل التكاليف الإجمالية ازدادت درجة الرافعة التشغيلية والعكس بالعكس .
- ❖ ارتفاع نسبة التكاليف الثابتة إلى إجمالي التكاليف يؤدي إلى ارتفاع نقطة التعادل، والعكس صحيح .
- ❖ ارتفاع درجة الرافعة التشغيلية وبالتالي ارتفاع نقطة التعادل يؤدي إلى زيادة المخاطر، وبالتالي انخفاض هامش الأمان .

2- كيفية حساب الرافعة التشغيلية:

يتم حساب الرافعة التشغيلية من خلال العلاقة التالية[5]:

LE : الرافعة التشغيلية .
CA : رقم الأعمال .
MCV : الهامش على التكلفة المتغيرة .
RE : نتيجة الاستغلال .
CF : التكاليف الثابتة .
m : معدل الهامش على التكلفة المتغيرة .

من خلال تعريف المرونة لدينا:

$$LE = (\Delta RE / RE) \div (\Delta CA / CA) = (\Delta RE / \Delta CA) \times (CA / RE) \ldots\ldots\ldots (1)$$

إذا رمزنا بـ CA_0 و RE_0 رقم الأعمال والنتيجة المتوقعين، و بـ CA_1 و RE_1 رقم الأعمال والنتيجة المحققتين، فإن:

$$\Delta CA = CA_1 - CA_0$$
$$RE_0 = m.CA_0 - CF$$
$$RE_1 = m.CA_1 - CF$$
$$\Delta R = RE_1 - RE_0 = m.(CA_1 - CA_0) = m.\Delta CA$$

وبالتعويض في المعادلة (1) لكل من ΔREو $m.\Delta CA$ و $RE = m.CA - CF$ نجد:

$$LE = (m.\Delta CA / \Delta CA) \times (CA / (m.CA - CF)) = (m.CA) / (m.CA - CF)$$
$$= CA / (CA - CF/m)$$

ولدينا عتبة المردودية (SR) تساوي(CF/m) ، وبالتالي العلاقة النهائية للرافعة التشغيلية هي:

$$\mathbf{LE = CA / (CA - SR)}$$

من خلال العلاقة السابقة يتضح لنا أنه كلما كانت التكاليف الثابتة مرتفعة والتكاليف المتغيرة منخفضة فإن هذا الوضع يؤدي إلى توفير الظروف لتحقيق أكبر نسبة مئوية للتغير في الأرباح سواء كان إلى أعلى أم إلى أسفل، ويتفق هذا الاتجاه للربح مع المنطق الاقتصادي، فارتفاع التكاليف الثابتة يعني استخدام قدر أكبر من رأس المال الثابت، مما يسمح للمؤسسة بتخفيض العمالة ومن ثم تخفيض التكاليف المتغيرة.

إن الأهمية النسبية للتكاليف الثابتة تعكس كل من التقدم الفني في الصناعة ومدى استقرار المبيعات، وتؤثر طبيعة نشاط المؤسسة على مقدار الأصول الثابتة المستخدمة في العملية الإنتاجية، فإذا كانت المبيعات مستقرة فإن المنشأة ستستخدم المزيد من الآلات المتخصصة، أما إذا كانت المبيعات شديدة التقلب فإن المؤسسة ستعمد إلى التوسع في استخدام القوة العاملة على حساب الآلات لكي تتيح لنفسها المرونة اللازمة.

3- علاقة الرافعة التشغيلية بمخاطر الأعمال:

تعتبر الرافعة التشغيلية أيضا مؤشرا رئيسيا لما يعرف بمخاطر الأعمال، و سنحاول بيان العلاقة بين الرافعة التشغيلية ومخاطر الأعمال من خلال حالة الانتعاش والركود الاقتصادي فيما يلي:

- في حالة الانتعاش الاقتصادي تكون الأمور في صالح الشركات التي تحقق رافعة تشغيلية أعلى.
- في حالة الانكماش الاقتصادي تكون الأمور في صالح المؤسسات التي تحقق رافعة تشغيلية منخفضة، لأن التي تحقق رافعة تشغيلية مرتفعة تتضرر كثيرا نتيجة للانخفاض الذي سوف يحدث في مبيعاتها نظرا لكون الرافعة التشغيلية مرتفعة، وبالتالي حساسية الأرباح للتغيرات في المبيعات، وعليه فإن حدوث انخفاض بسيط في المبيعات سوف يؤدي إلى حدوث انخفاض كبير في الأرباح.

تمرين تطبيقي :

دج للحصول على هذا المبلغ تتوفر 800 مؤسسة صناعية تريد القيام بمشروع استثماري يتطلب رأس مال قدره .للمؤسسة عدة فرضيات تمويل

	فرضية 1	فرضية 2	فرضية 3	فرضية 4
الأموال الخاصة	200	400	600	800
الديون المالية	600	400	200	0

IBS = 26% ونسبة الضريبة على أرباح الشركات 13% مع العلم أن نسبة المديونية تساوي

re = 15% ، re = 13% ، re = 11% :تتغير نسبة المردودية الاقتصادية وفق الحالات التالية

المطلوب :حساب المردودية المالية لكل فرضية من الفرضيات السابقة حسب حالات المردودية الاقتصادية، في جدول يبين فيه مختلف النتائج كما هو مبين في النموذج المرفق .ثم علق على النتائج المتحصل عليها .

مراجع المحور السادس

[1]تومي ابراهيم، محاضرات في مقياس التسيير المالي، جامعة محمد خضير بسكرة، الجزائر، 2022، ص131.
[2]يوسف سعدي أحمد، دروس في التسيير المالي المعمق، جامعة يحيى فارس بالمدية، الجزائر، 2024، ص11.
[3] عبيلة محمد، محاضرات في السياسات المالية للمؤسسة، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2020، ص08.
[4] قوادري محمد، مطبوعة دروس في مقياس التسيير المالي، جامعة زيان عاشور بالجلفة، الجزائر، 2022، ص83.

المحور السابع:هيكل رأس المال

بناءا على قرار التمويل يتم تحديد الهيكل المالي المناسب للمؤسسة الاقتصادية، لذلك فإنه يتطلب أولا معرفة ما هو الهيكل المالي ومصادره ،ومن هنا حاولنا في هذا المبحث إعطاء مفهوم شامل للهيكل المالي و التطرق إلى مكوناته و العوامل المؤثرة فيه .

I. ماهية الهيكل المالي :

1- تعريف الهيكل المالي :

يعرف الهيكل المالي (Financial Structure) بأنه :"مجموع الأموال التي تم بواسطتها تمويل موجودات المنشأة ، و هو يتضمن التمويل المقترض (DebtFinancing,D) ، و التمويل الممتلك (EquityFinancing ,E) ،و هما يشكلان الجانب الأيسر من الميزانية العمومية .أي أن الهيكل المالي يتكون من نوعين من التمويل هما: التمويل المقترض (D) الذي يتضمن التمويل المقترض قصير الأجل (Short-TermDebtFinancing) و التمويل المقترض طويل الأجل (Long-TermDebtFinancing) والتمويل الممتلك (E) الذي يتضمن رأس المال المدفوع +الأرباح المحتجزة .[1]

2- خصائص الهيكل المالي:

لتحقيق التوازن المناسب بين العائد والمخاطرة ،يجب تحديد الهيكل التمويلي المناسب لكل مؤسسة ، والذي من شأنه أن يؤدي الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة بما يؤدي إلى تحقيق النمو والتوسع المستمر من خلال[2]: (تغطية الاحتياجات المالية بأقل التكاليف، تخفيض المخاطر المالية، تحقيق معدلات عائد متزايدة على الأموال المستثمرة)، ومما سبق يمكننا تحديد أهم الخصائص و السمات التي يتسم بها الهيكل المالي فيما يلي[3] :

- **الربحية:** يجب أن يعود الهيكل المالي بالنفع على المؤسسة من خلال الوصول إلى أقصى استخدام ممكن للرفع المالي مع الالتزام بأقل تكلفة ممكنة .
- **القدرة على الوفاء بالدين:** حيث يجب أن لا يتجاوز اقتراض المؤسسة الحد الذي يهدد قدرتها على الوفاء بالالتزامات، وفي نفس الوقت يجنب الملاك (حملة الأسهم العادية) أي مخاطر إضافية .
- **المرونة:** بمعنى قدرته على مواجهة مختلف التغيرات التي تحدث وتعديل المؤسسة لخططها التمويلية بما يتلائم واحتياجاتها المختلفة وبأقل تكلفة ممكنة .

- **الرقابة:** يجب أن يتضمن الهيكل المالي مخاطرة أقل من أجل تسهيل الرقابة على إدارة المؤسسة.

3- محددات الهيكل المالي :

هناك مجموعة من المبادئ والعوامل التي يجب أن تأخذها المؤسسة بعين الاعتبار عند اختيار نوع التمويل المناسب من بين هذه العوامل ما يلي[4] :

- **الملائمة:** مبدأ الملائمة يقتضي بتحويل احتياجات المؤسسة القصيرة الأجل من مصدر قصير الأجل لأن تحويلها من مصدر طويل الأجل وهدف الربحية قد لا يكون بمستطاع المؤسسة إعادة الأموال للمقترضين عند انتهاء الموسم القادم أو لوجود غرامات على التسديد المبكر، حيث يكون الأمر عكس ذلك في حالة التمويل من مصدر قصير الأجل إذ يصفى الدين بانتهاء الدورة التجارية وتحول المؤسسة موجوداتها من البضائع والديون إلى نقد وبذلك ينخفض مقدار ما تدفعه المؤسسة من فوائد على قروضها.

- **الخطر:** ينظر للخطر في مجال العوامل المحددة من منظورين هما: خطر التشغيل، خطر التمويل ويرتبط الخطر الأول بطبيعة النشاط الذي تمارسه المؤسسة والظروف الاقتصادية التي تعمل فيها ويتوجب على المؤسسة أن تعتمد على المزيد من رأس المال في الحالات التي فيها مخاطر التشغيل مرتفعة بدلا من الاعتماد على الاقتراض، لأن عدم انتظام حجم النشاط سيؤثر في قدرة المؤسسة على خدمة دينها، وقد يتعرض للإفلاس إذا كانت أعباء خدمة الدين أكبر من قدرتها.

أما خطر التمويل فينتج عن زيادة الاعتماد على الاقتراض في تمويل عمليات المؤسسة للفشل في حالة عجزها عن خدمة دينها وعندما تواجه المؤسسة الفشل تتهدد مصالح المالكين من غيرهم لأنهم آخر من يستوفي حقه عند التصفية.

- **السيطرة:** غالبا ما يحرص أصحاب المؤسسات مما يجعلهم يعزفون عن استخدام أموال الملكية لزيادة رأس مال المؤسسة وفي هذه الحالة فهم يفضلون استخدام أموال الاقتراض بدلا عنها لأن استعمالهم لأموال الملكية سيؤدي إلى إضافة مالكين جدد يشاركون في السيطرة على المؤسسة ومثل هذا الأمر لا يمكن أن يحدث لان التوسع في الاقتراض قد يؤدي إلى ارتفاع مديونية المؤسسة وعجزها عن القيام بتسديد دينها، وبالتالي إفلاسها لذا يكون من الأفضل التضحية لجزء من رأس المال ودخول بعض الملاك الجدد .

- **المرونة** : وتعني قدرة المؤسسة على زيادة أو تخفيض الأموال المقترضة تبعا للتغيرات الرئيسية في الحاجة إلى الأموال ، و ينتج توافر المرونة للمؤسسة إمكانية استخدام الأموال المتاحة عند الحاجة ،وكذلك المفاضلة بين بدائل عديدة عندما تحتاج المؤسسة إلى التوسع أو الانكماش في مجموع الأموال التي تستخدمها.

- **نمط التدقيق النقدي** : المقصود به الفترة الزمنية التي تنقضي على الاستثمار حتى يبدأ بتحقيق النقد من عملياته ، فالفترة الطويلة التي تنقضي حتى تبدأ المؤسسة بتحقيق النقد لها كأثار سلبية على السيولة، لكن يمكن تفادي هذا الأثر السلبي باختيار مصادر تمويل يتزامن وقت سدادها و مواعيد دخول النقد إلى المؤسسة.

ومن أفضل مصادر التمويل من منظور السيولة رأس المال ، فبالإضافة إلى عدم الحاجة إلى إعادته إلى أصحابه كما الاقتراض فإن بالإمكان تعديل الأرباح الموزعة حسب الظروف .

4- النظريات المفسرة للهيكل المالي :

هناك عدة نظريات لتفسير الهيكل المالي وقد بدأت الدراسات حول الهيكل المالي بالتبلور بشكل علمي مع بداية الخمسينات بظهور أول نظرية في هذا المجال التي تعرف الآن بالنظرية التقليدية للهيكل المالي ثم تليها باقي النظريات ، فأغلب هذه النظريات تتحدد حول إمكانية وجود هيكل مالي أمثل و سنتطرق في هذا المبحث بالتفصيل لكل من هذه النظريات .

أ- النظرية التقليدية للهيكل المالي[5]: وفقا لهذه النظرية يوجد هيكل مالي أمثل للمؤسسة ، حيث يسمح بتعظيم قيمة أصولها الاقتصادية بفضل استخدام عقلاني للمديونية من خلال أثر الرافعة، و هو ما يسمح للمؤسسة بتخفيض متوسط التكلفة المرجحة لرأس المال .

تقوم هذه النظرية على تحليل سلوك كل من كل المقرضين و الملاك، من خلال تفسير ردود أفعالهم على ارتفاع مستوى المديونية، فعند المستويات المنخفضة للدين تبقى تكلفة الاقتراض ثابتة، و في هذه الحالة تتجه التكلفة الإجمالية لرأس المال نحو الانخفاض، وبإمكان المؤسسة الاستفادة من استخدام الدين من خلال أثر الرافعة و عندما يصل الدين إلى مستوى معين يشعر فيه المقرضون و الملاك بارتفاع درجة المخاطرة، تبدأ المطالبة بمكافأة أعلى، وهنا يمكن التمييز بين مستويين :

المستوى الأول: تستمر التكلفة الكلية للتمويل في الانخفاض، و السبب هو أن تأثير ارتفاع تكلفة الأصول الخاصة يقابله تأثير أكبر بالانخفاض لتكلفة الاقتراض .

المستوى الثاني: عند هذا المستوى من الدين تبد أتكلفة الأموال الخاصة بالارتفاع إلى مستويات عالية بقدر يفوق الوفرات الضريبية المحققة، من خلال الاقتراض وبالتالي تتجه التكلفة الكلية للتمويل إلى الارتفاع وتنخفض معه القيمة السوقية للمؤسسة .

ب– نظرية انعدام الهيكل المالي الأمثل [6]:

يقوم هذا المنظور على ما يسمى بنظرية أرباح الاستغلال الذي تولد عنها أعمال كل من Miller & Modigliani، حيث نميز هنا بين مرحلتين في تصور هذا النموذج الذي يعتمد على نظرية السوق المالي البحت، لذلك تسمى نظريتها أيضا بنظرية " السوق المتوازنة" وتعتبر هذه النظرية من أبرز الانجازات في دراسات التمويل، إذ تنفي هذه النظرية أي علاقة للهيكل المالي بالقيمة السوقية للمؤسسة، وذلك يعني أن القرار التمويلي لا يرتبط بانخفاض القيمة السوقية للمؤسسة ، و إنما يحدده القرار الاستثماري فقط، و قد جاءت هذه النظرية على شكل مقترحين ظهر أولهما في عام 1958 وظهر الثاني في عام 1963 .

يرى هذان الاقتصاديان أنه لا وجود لهيكل مالي امثل، حيث أن تكلفة رأس المال وقيمة المؤسسة مستقلتان عن هيكلها المالي، ففي ظل تواجد سوق مالية كفؤ، وغياب الجباية يوجد تكافؤ بين مختلف أنماط التمويل، وقد بنيت نظريتهما على ما يسمى ب " التحكيم" نميز في هذه النظرية بين حالتين حالة وجود الضرائب وحالة عدم وجودها ، حيث أن هذه الأخيرة تعتبر وهمية .

ج– تكلفة التوازن :

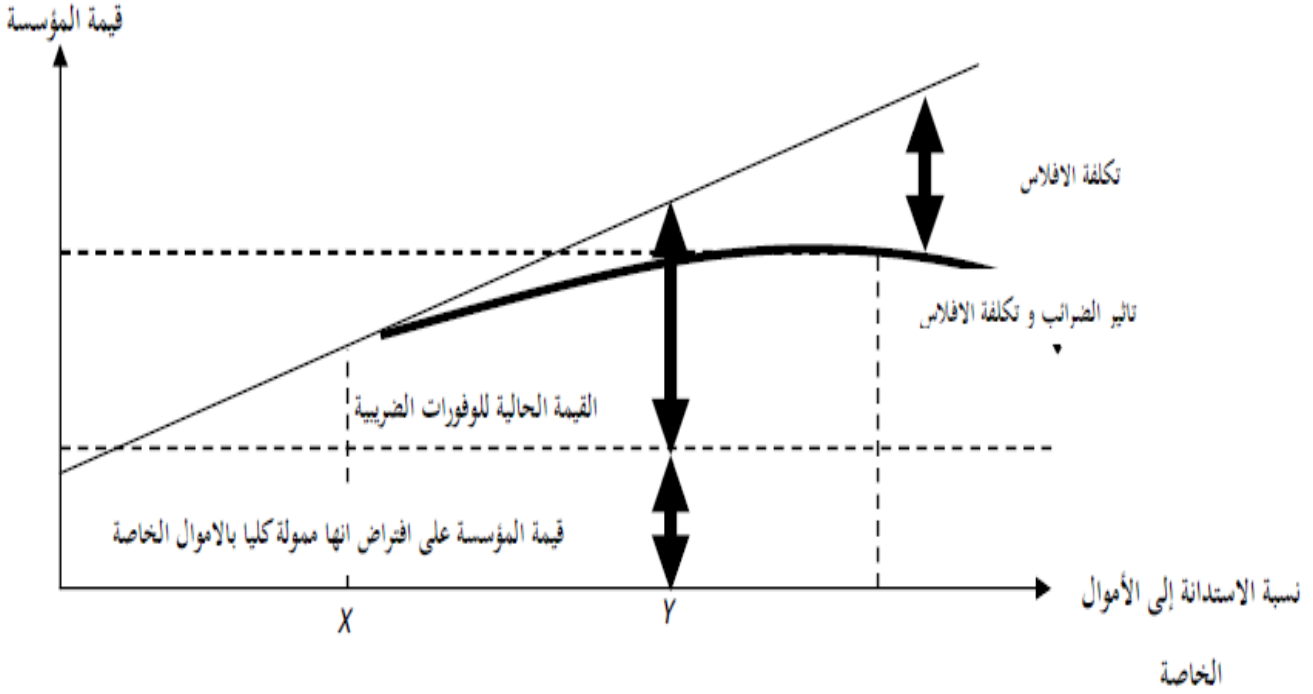
تنطلق هذه النظرية من أعمال Myers S.(1984) وقد عرفت هي الأخرى مرحلتين في إعدادها [7]:

- **المرحلة الأولى** : أو ما يعرف ب Trade-off statique حيث تم إدخال تكلفة الإفلاس على نموذج Modigliani و Miller وخلصت في تحديد معدل استدانة أمثل، في هذه الحالة ارتفاع الاستدانة تؤدي إلى ارتفاع أثر الرافعة المالية وظهور تكلفة الإفلاس التي لها انعكاس سلبي على قيمة المؤسسة .
- **المرحلة الثانية** : و التي عرفت تعديلا في هذا النموذج أخذا في الاعتبار تكلفة الوكالة، وهذا كاستجابة إلى الانتقادات الشهيرة التي وجهت للمرحلة السابقة فعلاقة الوكالة تقود إلى صنفين من التكاليف: تكاليف وكالة الأموال الخاصة أي النفقات التي يقوم بها المساهمون من أجل تأمين الانحرافات التي قد يقع فيها المسيرون، تكاليف وكالة الديون أو النفقات التي يقوم بها المدينون من أجل ردع المساهمين .

د– تكلفة الإفلاس : حسب Malécot (1984) فإن تكاليف الإفلاس من الصعب تجاهلها باعتبار أنها تشمل مجموعتين من التكاليف: المجموعة الأولى التي تضم تكاليف مباشرة (تكاليف إدارية، تكاليف إعادة التنظيم،

تكاليف مالية، تكاليف الإنابة، تكاليف البيع القيصري و المستعجل للأصول والتكاليف الاجتماعية)، بينما تضم المجموعة الثانية من التكاليف تكاليف غير مباشرة (تكاليف الصورة أي المصداقية المالية والتجارية وتكاليف ضياع الفرصة)، كما يدلل Harris et Raviv على أهمية هذه التكاليف أي أنه في العديد من الدول يعتبر القانون المتعلق بالتصفية بعدا متضمنا في عقد الدين، فالتشريعات المتعلقة بالإفلاس من جهة و التطبيق الصارم نسبيا لحقوق المدينين من جهة ثانية زاد من احتمال متابعة مسيري المؤسسات المستدينة .

الشكل(4): العلاقة بين نسبة الهيكل وقيمة المؤسسة في ظل وجود تكلفة الإفلاس



المصدر: أنفال حدة خبيزة تأثير الهيكل المالي على استراتيجية المؤسسة الصناعية، مذكرة ماجستير، جامعة بسكرة، 2012، ص30.

عندما كانت نسبة الاستدانة أقل من x لم تكن هناك تكلفة الإفلاس ، ومن ثم فإن تكلفة رأس المال خضعت فقط لتأثير الضريبة على الربح (الوفرات الضريبية) الأمر الذي أفرز انخفاضا مصطرد في تلك التكلفة ، فقد بدأت تكلفة الإفلاس في الظهور بعد النقطة xإلا أن حجم هذه التكاليف كان أقل من الوفرات الضريبية التي صاحبت الزيادة في نسبة الاستدانة ، الأمر الذي أدى إلى استمرار انخفاض تكلفة رأس المال وإن كان ذلك بمعدل أقل إلى أن وصلت نسبة الاستدانة إلى النقطة Y .

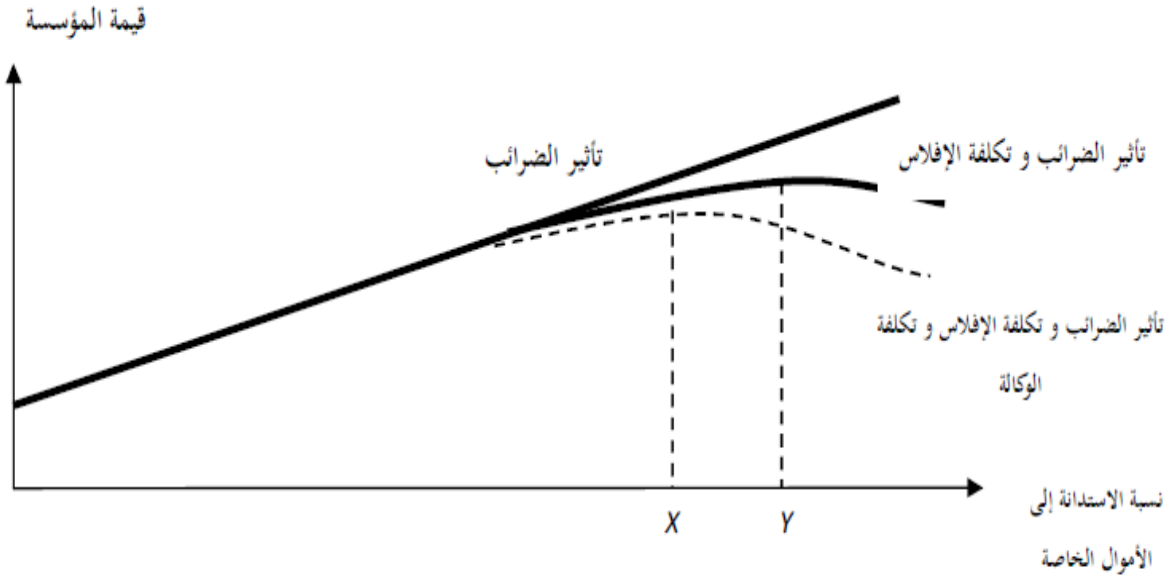
وفي هذه النقطة فقط ازدادت حدة تكلفة رأس المال نحو الارتفاع، وعليه يمكن القول بان النسبة المثلى للاستدانة إلى الأموال الخاصة (هيكل التمويل الأمثل) في ظل وجود تكلفة الإفلاس ، تتحدد بالنقطة Yالتي تكون عندها تكلفة رأس المال في حدها الأدنى .

هـ- نظرية الوكالة[8]: أدخل Jensen et Meckling (1976) على التخمين الأكاديمي المتعلق بنظرية المشروع عامل تعدد الأهداف لشركاء المؤسسة التي قد تكون متناقصة في أغلب الأحيان و انعكاس ذلك على مسألة اختيار الهيكل المالي، حيث تفترض هذه النظرية وجود مصالح خاصة بمسيري المؤسسة تدفعهم إلى سلوك يكون مغاير فيما لو كانوا مساهمين .

تقترح هذه النظرية تفسير السلوك مختلف المتعاملين المعنيين بتمويل المؤسسة مثل المسيرين المساهمين ، المقرضين والمدينين بشكل عام ، ومحاولة ملاحظة تأثير سلوكهم على تحديد هيكل التمويل ، وتنطلق هذه النظرية من فرضيتين : أولا ليس بالضرورة أن تكون أهداف المسيرين و المساهمين متطابقة ، ثم إن المتعاملين ليسوا متساوين في الحصول على المعلومة المتعلقة بالمؤسسة و محيطها .

فنظرية الوكالة تحاول البحث عن تصور العقود المثلى بين الأطراف و تفسير سلوك هؤلاء و أولئك بمجرد أن تكون هناك علاقة وكالة ، حيث ينجم عن علاقة الوكالة نوعان من تضارب المصالح ، فهي تؤدي إلى بروز التناقض في المصالح بين المسير والمساهمين من جهة ، وبين المساهمين و المقرضين من جهة ثانية

الشكل(5): قيمة المؤسسة في ظل خضوع المؤسسة للضريبة ووجود تكلفة الإفلاس وتكلفة الوكالة.



المصدر: المصدر: أنفال حدة خبيزة تأثير الهيكل المالي على استراتيجية المؤسسة الصناعية، مذكرة ماجستير، جامعة بسكرة، 2012، ، ص32.

و- النظرية متعددة الأشكال[9]:

أهم التيارات التي تنطوي تحت هذا المنظور حسب الأدبيات العلمية والتي تستهدف بشكل صريح دراسة استكشافية اختيار الهيكل المالي هي:

- **منظور نظرية الإشارة:** مضمونها أن مستوى الاستدانة يعتبر كإشارة من قبل المسيرين في المؤسسة يدل على حالة المؤسسة وقيمة مشاريعهم المستقبلية.
- **نظرية الالتقاط التدريجي للتمويل:** هذا التيار يذهب إلى ترسيخ مبدأ وجود ترتيب تفضيلي طبيعي لنماذج تمويل المؤسسة أي: حسب هذه النظرية فإن المؤسسات تفضل تمويل استثماراتها عن طريق التمويل الذاتي ثم بعد ذلك تلجأ إلى الاستدانة ولا تستعمل الرفع من رأس المال إلا بشكل استثنائي.
- **نظرية الإشارة** :تستند هذه النظرية على مفهوم انعدام التناظر في المعلومة التي تتميز بها الأسواق المالية، إذ أن المعلومات التي تنشرها المؤسسات ليست هي بالضرورة المتغيرات الحقيقية فتذهب هذه النظرية إلى تأكيد أن مسيري المؤسسات الأحسن أداء هي التي تستطيع إصدار مؤشرات وفعالة نميزها عن غيرها من المؤسسات الأقل أداء

وخصوصية هذه المؤشرات هي صعوبة نشرها من قبل المؤسسات الضعيفة، نستطيع أن نذكر من بينها هذه المؤشرات المتعددة هيكل رأس المال، سياسة مكافآت رأس المال أو اللجوء إلى أوراق مالية معقدة.

تقترح هذه النظرية نموذجا يحاول أن يعكس نوعية مؤسسة ما على أساس هيكلها المالي فالمستثمرون يصنعون المؤسسات الموجودة في السوق إلى فئتين A وB ، بحيث تكون المؤسسات من الصنف A أحسن أداءا من المؤسسات من الصنف B.

من أجل تصنيف المؤسسات في المجموعتين A أو B، يحدد المستثمرون في السوق مستوى من الاستدانة D*. يسمى الاستدانة الحرجة، حيث أن المؤسسات ذات النوعية الرفيعة (A) لها قدرة على الاستدانة أعلى من D* و هكذا .

اللجوء إلى هذا النموذج يكون مجديا في سوق مالي متميز بانعدام التناظر في المعلومة الناتج خاصة مع امتلاك هذه الأخيرة من قبل المسيرين .

- **نظرية الالتقاط التدريجي للتمويل**: يعالج نموذج Myers1984 ، الرهانات التي تستخدمها المؤسسة في المدى البعيد ، نحن فرضية أن الهدف الأساسي الذي يسعى المسيرون إلى تحقيقه هو تعظيم أرباح المؤسسة ،[10]عند اختيار المؤسسة للتمويل الذاتي، فإنها تحدد مستوى معين من توزيعات الأرباح وذلك حسب الفرص الاستثمارية الممكنة. عند الاعتماد على التمويل الخارجي، فإن الأولوية تكون مع القروض، ثم الأموال شبه الخاصة تقع بين الأموال الخاصة و القروض ثم أخيرا الأسهم .

سبب ذلك أن اللجوء إلى التمويل الذاتي يجنب المؤسسة تكاليف إصدار الأسهم و تكاليف الوكالة، وحرية التصرف في أي استثمار، وعند عدم كفاية التمويل الذاتي فإن المؤسسة تلجأ إلى القروض، لأن المسيرين على علم بقيمة السهم فهم على علم بالمعلومات المتوفرة في السوق المالي، وإن تم إصدار أسهم جديدة فتكون قيمتها أعلى من القيمة الفعلية ، و بالتالي انتقال الثروة إلى المساهمين الجدد .وعليه فإن إصدار الأسهم يعتبر مؤشرا سلبيا عن وضعية المؤسسة المالية.

و بالتالي يترتب على المؤسسة حجز الأرباح و تأجيل توزيعها قصد إعادة استثمارها من جديد ما يحقق للمؤسسة الوقت حول قرار رفع رأس المال ، الذي يترتب عليه إلزامها بدفع الأرباح للمساهمين الجدد.

وعليه ونظرا للأسباب سابقة الذكر تكون قرارات الهيكل المالي حسب الأولوية كالتالي:

التمويل الذاتي، اللجوء إلى الاقتراض و قرار رفع رأس المال.

5- نسب تحليل الهيكل المالي :

يعتبر التحليل بواسطة النسب المالية من أقدم الأدوات المستخدمة في تحليل المركز المالي للمؤسسة، والحكم على نجاعتها.

وتعرف على أنها دراسة العلاقة بين متغيرين أحدهما يمثل البسط و الآخر يمثل المقام أي دراسة العلاقة بين عنصر و عنصر آخر.

أ- نسبة التمويل الدائم و التمويل الذاتي[11]:

- **نسبة التمويل الدائم:** تشير هذه النسبة إلى مستوى تغطية الاستثمارات الصافية بالأموال الدائمة، فهذه النسبة تعتبر صياغة أخرى لرأس المال العامل أو ما يسمى هامش الأمان بالعلاقة:

نسبة التمويل الدائم= الأموال الدائمة /الأصول الثابتة

يكون رأس المال العامل سالبا إذا كانت هذه النسبة أقل من الواحد الصحيح، فهذا يدل على أن جزءا من الأصول الثابتة مغطى بقروض قصيرة الأجل و تكون المؤسسة في هذه الحالة بشرط الملائمة بين إستحقاقية الخصوم وسيولة الأصول .

- **نسبة القابلية لسداد:** تحدد هذه النسبة هامش الأمان للمقرضين ، وتحسب بالعلاقة التالية :

نسبة القابلية لسداد = مجموع الديون / مجموع الأصول

تجيب هذه النسبة على مدى مقدرة المؤسسة على تسديد ديونها في حالة الإفلاس إذ ما تم بيع أصولها ، وكلما كانت النسبة صغيرة كلما كان ذلك أفضل ، ويستحسن أن لا تتجاوز 0.5.

حيث أنه كلما انخفضت هذه النسبة زاد هامش الأمان بالنسبة للدائنين في حالة إشهار إفلاس المؤسسة و بيع أصولها ، وعلى العكس من ذلك يفضل الملاك نسبة الاقتراض مرتفعة لأحد السببين : زيادة نصيبهم من الأرباح ، أو زيادة أموال الملكية تعني التنازل عن جزء من السيطرة و ارتفاع هذه النسبة تعني ارتفاع مساهمة الاقتراض في تمويل الأصول .

ب – نسبة الأصول لحقوق الملكية ونسبة الاستقلالية المالية[12]

- **نسبة الأصول لحقوق الملكية:** من أهم المؤشرات التي تلجأ إليها الإدارة المالية هو نسبة الأصول إلى حقوق الملكية ، حيث يمثل جميع الالتزامات على المؤسسة ، ولذلك كلما كان هذا المؤشر كبيرا كلما دل على زيادة الرفع المالي و انخفاض حقوق الملكية في مجموع التمويل الداخلي ، مما يزيد من مجموع المخاطر التي يتعرض لها الدائنون . كما يفيد أيضا هذا المؤشر في التعرف على أهمية مساهمة الرفع المالي في بحية المؤسسة .

وتحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية :

نسبة الأصول لحقوق الملكية = مجموع الأصول / حق الملكية .

- **نسبة الاستقلالية المالية:** و تقيس هذه النسبة مدى استقلالية المؤسسة عن دائنيها . وتحسب بإحدى الطريقتين التاليتين:

نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموع الأصول

أو:

نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموع الخصوم

وتشير هذه النسبة إلى وزن الديون داخل الهيكل المالي للمؤسسة و بالتالي درجة استقلاليتها ، إذ أن الحجم الكبير للديون يجعل المؤسسة بمرونة مع الدائنين في شكل اقتراض و تسديد الديون ، أما إذا كانت النسبة صغيرة فهذا يعني أنها في وضعية مثقلة بالديون ، ولا تستطيع الحصول على الموارد المالية التي تحتاجها من قروض إضافية إلا بتقديم ضمانات و قد تكون هذه الضمانات مرهقة.

تمرين تطبيقي:

تتكون موارد مؤسسة من:

- ديون: 3 مليون دج (تكلفة الفائدة 8%).
- أسهم ممتازة: 2 مليون دج (تكلفة 11%).
- أسهم عادية: 5 مليون دج (تكلفة 16%).
- معدل الضريبة: 30% (افتراضي) .

المطلوب:

1. حساب الوزن النسبي لكل مصدر تمويل.
2. حساب التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال.(WACC)

مراجع المحور السابع

[1]محمد علي إبراهيم العامري،الإدارة المالية الحديثة، دار وائل للنشر، ط1، عمان ،الأردن ،2013، ص .307

[2]د.سليم مجلخ،د.وليد بشيشي ،محددات الهيكل المالي في المؤسسة الاقتصادية ،دراسة تحليلية قياسية باستخدام أشعة الانحدار الذاتي VAR، مجلة دراسات اقتصادية ، المجلد6، العدد 1جوان 2019، الجزائر، 2019ظن ص 121.
[3]بن الزغدة مفيدة ، بن بخمة ميادة،أثر الهيكل المالي على اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، الجزائر، 2018/2019، ص ص 7-8.

[4]محمد علي إبراهيم العامري، مرجع سابق ، ص،ص، 309-310.

[5]محمود فاطيمة ، نطوري منى ، تأثير الهيكل المالي على القرارات الاستراتجية في المؤسسة في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر تخصص إدارة مالية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،المركز الجامعي ميلة ، الجزائر ، 2021/2020، ص 22
[6]أنفال حدة خبيزة، مرجع سابق ، ص ص ص 22-23-24 .
[7]د. إلياس ساسي ، د. يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، دار وائل للنشر والتوزيع، ط2، عمان، الأردن ، 2011، ص ص 413-414 .
[8]د. إلياس بن الساسي، د. يوسف قريشي ، مرجع سابق، ص ص ص 417-418-419
[9]د. إلياس بن الساسي، د. يوسف قريشي ، مرجع سابق، ص،ص 429-430.
[10]أنفال حدة خبيزة ، مرجع سابق ، ص 35 .
[11]إبراهيم بومزبر، أثر الهيكل المالي على الخيار الإستراتيجي في المؤسسة الصناعية ، تخصص مالية مؤسسة ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر ، 2014/2013، ص 4
[12]أنفال حدة خبيزة ، مرجع سابق ، ص، ص 38-39

المحور الثامن: جدول التمويل

يستخدم جدول التمويل لدراسة التدفقات النقدية الماضية، بهدف معرفة استخدامات الأموال والطريقة التي تم من خلالها تمويل تلك الاستخدامات، مما يساعد على فهم الفرص والتحديات المرتبطة بعمليات الاستثمار. وبالإضافة إلى كونه أداة مفيدة في تحليل الماضي، فإنه يعد ضروريًا أيضا للتخطيط للمستقبل.

وفي هذا الإطار، تهدف الإدارة المالية إلى تحقيق الاستخدام الأمثل للأموال المتاحة لدى المؤسسة، مع اللجوء إلى المصادر المناسبة للتمويل.

I. تعريف جدول التمويل :

هو الجدول الذي يوضح تغيرات الذمة المالية للمؤسسة خلال دورة مالية معينة استنادا إلى سنة مرجعية، حيث يوضح من خلال ميزانيتين وظيفيتين التغيرات التي حدثت في الموارد المالية والاستخدامات التي خصصت لها خلال نفس الفترة. فجدول التمويل لديه استجابة منطقية لإعادة تصنيف وظيفي لتدفقات الاستخدامات والموارد من أجل تسليط الضوء على الاختلاف بين الموارد الموارد الدائمة والاستخدمات المستقرة واحتياجات رأس المال العامل والخزينة.[1]

ومن خصائصه أنه يسمح بإظهار تغيرات كل من رأس المال العامل الإجمالي واحتياجات رأس المال العامل الإجمالي، كما يظهر أيضًا تغيرات الخزينة وتحليلها.

II. أهداف جدول التمويل :

تتمثل الأهداف المرتبطة بجدول التمويل فيما يلي[2]:

- ❖ تحقيق الانتقال بين الميزانية الافتتاحية والختامية مع شرح مختلف التغيرات الحاصلة .
- ❖ يسمح بدراسة تطور الهيكل المالي من خلال إحصاء الاستخدامات الجديدة والموارد الجديدة التي تحصلت عليها المؤسسة أثناء الفترة، لمواجهة احتياجاتها المالية .
- ❖ يسمح بتحليل مختلف الحركات التي ميزت ذمة المؤسسة مع شرح التغيرات المسجلة .
- ❖ قياس خطر عدم السيولة للمؤسسة المتمثل في خطر عدم مواجهة استحقاقاتها في المستقبل القريب .
- ❖ تلخيص العمليات المحققة خلال الدورة المحاسبية مع شرح أثرها على الخزينة .

III. المعلومات الضرورية لاعداد جدول التمويل :

لإعداد جدول التمويل بقسميه العلوي والسفلي نحتاج إلى معلومات نذكرها فيما يلي:

- ميزانيتين وظيفيتين لسنتين متتاليتين
- جدول حسابات نتائج
- جداول ملحقة، كجدول الاهتلاكات وجداول الاستثمارات، وغيرها

إذن فأساس إعداد جدول التمويل هو وجود ميزانيتين وظيفيتين لسنتين متتاليتين، بالإضافة إلى بعض المعلومات الضرورية الأخرى .

IV. مكونات جدول التمويل :

يتكون جدول التمويل من جانبين، حيث يركز الجانب العلوي على معالجة التغير في رأس المال العامل الإجمالي، بينما يهتم الجانب السفلي لجدول التمويل باحتياجات رأس المال العامل والتغيرات التي تطرأ عليها[3].

1- جدول التمويل العلوي :

يهتم جدول التمويل العلوي بدراسة التغير في الاستخدامات المستقرة والموارد الدائمة للمؤسسة لدورتين متتاليتين، وعلى أساسها يتم معرفة حجم التغيرات التي حدثت على رأس المال العامل الإجمالي، سواء إيجابا أو سلبا، للحكم على مدى نجاعة تسيير موارد المؤسسة.

حيث إن التغير في رأس المال العامل الإجمالي باستخدام جدول التمويل العلوي يمكن حسابه بالعلاقة التالية:

التغير في رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الموارد الدائمة – مجموع الاستخدامات المستقرة

ويمكن تقديم عرض محتوى جدول التمويل العلوي وكيفية حساب التغير في رأس المال العامل الإجمالي وفق ما يلي:

جدول رقم 10: بناء جدول التمويل العلوي

الاستخدامات المستقرة	المبالغ	الموارد الدائمة	المبالغ
حيازة التثبيتات المعنوية		قدرة التمويل الذاتي	
حيازة التثبيتات المادية		التنازل عن التثبيتات المعنوية	
حيازة التثبيتات المالية		التنازل عن التثبيتات المادية	
توزيع الأرباح		التنازل عن التثبيتات المالية	
تخفيض رأس المال		زيادة رأس المال	
تسديد الديون المالية		الحصول على قروض	
مجموع الاستخدامات		**مجموع الموارد**	
التغير في رأس المال العامل (موجب)		**التغير في رأس المال العامل الإجمالي (سالب)**	

المصدر: كداتسة عائشة، مطبوعة في مقياس التحليل المالي، جامعة لونيسي علي 02 بالبليدة، الجزائر، 2022.

❖ **ملاحظات حول الجدول:**

- يتم حساب قدرة التمويل الذاتي من خلال العلاقة التالية:

قدرة التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + مخصصات الإهتلاك والمؤونة وخسائر القيمة – فائض القيمة للتثبيتات المتنازل عنها – استرجاع عن مخصصات الإهتلاك والمؤونة وخسائر القيمة + نواقص القيمة عن التثبيتات المتنازل عنها – القسط المحول من إعانات الاستثمار إلى النتيجة .

- إذا كان التغير في رأس المال العامل الإجمالي موجب فإنه يوضع في جانب الاستخدامات المستقرة .
- إذا كان التغير في رأس المال العامل الإجمالي سالب فإنه يوضع في جانب الموارد الدائمة .

❖ **تفسير الجزء العلوي من جدول التمويل:** إن الجزء العلوي من جدول التمويل يمكننا من الحكم على الوضعية المالية للمؤسسة من خلال:

- **حالة رأس المال العامل:** ونميز في هذا الصدد بين الحالتين التاليتين:

ـ **تغير رأس المال العامل موجب:** وهذا معناه أن رأس المال العامل للسنة الحالية عرف ارتفاعا مقارنة مع السنة السابقة، وقد يكون ذلك راجع إلى زيادة الموارد الخاصة بالمؤسسة مقارنة مع باستخداماتها، ومن أبرز العناصر التي تؤدي إلى زيادة الموارد هي: الزيادة في الأموال الخاصة والديون طويلة الأجل، كما قد يكون السبب هو التنازل عن الاستثمارات، وتعتبر هذه الحالة جيدة بالنسبة للمؤسسة.

ـ **تغير رأس المال العامل سالب:** وهذا معناه أن رأس المال العامل للسنة الحالية عرف انخفاضا مقارنة مع السنة السابقة، وقد يكون ذلك راجع إلى انخفاض الأموال الخاصة والديون طويلة الأجل، بالإضافة إلى احتمال حيازة المؤسسة لتثبيتات جديدة أو قيامها بإجراء توزيعات كبيرة للأرباح، وتعتبر هذه الحالة غير جيدة للمؤسسة لأنها تؤثر على الوضعية المالية للمؤسسة، حيث لا يكون في مقدورها مواجهة احتياجاتها المالية المستقبلية.

- **السياسة التمويلية:** يمكن من خلال الجزء العلوي من جدول التمويل التعرف على الأولويات التي تعتمد عليها المؤسسة في ترتيب أفضلية الموارد المالية التي تعتمد عليها، وبالتالي إمكانية الحكم على مدى فعالية السياسة المالية والقدرة على تسديد الديون.
- **السياسة الاستثمارية:** من خلال جدول التمويل في جزئه العلوي يمكن تتبع طبيعة الاستثمارات التي قامت بها المؤسسة في شكل التثبيتات التي قامت بحيازتها سواء كانت معنوية أو مادية أو مالية، كما يمكن كذلك تتبع طبيعة التثبيتات التي تنازلت عنها، وبالتالي معرفة ودراسة سياستها الاستثمارية.
- **سياسة توزيع الأرباح:** الأرباح الموزعة هي بند من بنود الجزء العلوي من جدول التمويل، وعليه فإن هذا الأخير سوف يمكن المحلل من معرفة حجم الأرباح التي قامت المؤسسة بتوزيعها وبالتالي معرفة حجم الأرباح التي قامت باحتجازها لغرض إعادة استثمارها.

2- جدول التمويل السفلي:

يهتم جدول التمويل السفلي بدراسة التغيرات التي تحدث في حسابات استخدامات المؤسسة ومواردها الجارية لدورتين متتاليتين، وعلى أساسها يتم معرفة حجم التغيرات التي حدثت على رأس المال العامل الإجمالي من خلال تحديد مجموع كل من تغير احتياجات رأس المال العامل الإجمالي وتغير الخزينة سواء إيجابا أو سلبا للحكم على مدى فعالية تسيير موارد المؤسسة. فإذا كان جدول التمويل العلوي يفسر التغير في رأس المال العامل من أعلى الميزنية فالجزء الثاني يعكس التغير الحاصل في أسفل الميزانية.[4]

المحور الثامن: جدول التمويل

حيث أن التغير في رأس المال العامل الإجمالي باستخدام جدول التمويل السفلي يتم حسابه بالعلاقة التالية:

التغير في رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الاستخدامات الجارية – مجموع الموارد الجارية

ويمكن تقديم عرض محتوى جدول التمويل السفلي وكيفية حساب التغير في رأس المال العامل الإجمالي كما يلي:

الجدول رقم 11: بناء جدول التمويل السفلي

البيان	الاستخدامات	الموارد	الرصيد
التغير في عناصر الاستغلال			
التغير في الاستخدامات الجارية للاستغلال	+	–	
التغير في الموارد الجارية للاستغلال	–	+	
المجموع			
التغير في الاحتياج من رأس المال العامل للاستغلال			Xxxx
التغير في العناصر خارج الاستغلال			
التغير في الاستخدامات الجارية خارج الاستغلال	+	–	
التغير في الموارد الجارية خارج الاستغلال	–	+	
المجموع			
التغير في الاحتياجات من رأس المال العامل خارج الاستغلال			Xxxx
التغير في الاحتياج من رأس المال العامل			Xxxx
التغير في عناصر الخزينة			
التغير في استخدامات الخزينة	+	–	
التغير في موارد الخزينة	–	+	
المجموع			
التغير في الخزينة الصافية			Xxxx
التغير في رأس المال العامل			Xxxx

المصدر: كداتسة عائشة، مطبوعة في مقياس التحليل المالي، جامعة لونيسي علي 02 بالبليدة، الجزائر، 2022.

ملاحظات حول الجدول:

نقوم بحساب التغير في بمجموع رأس المال العامل الإجمالي يجمع رصيد إ.ر.م.ع الإجمالي و رصيد التغير في الخزينة» بحيث يمكن حسابه باستخدام جدول التمويل السفلي بالعلاقة التالية:

التغير في رأس المال العامل الإجمالي <التغير في احتياجات رأس المال العامل الإجمالي+ التغير في المخزينة .

التغير في عناصر الاستخدامات الجحارية (استخدامات الاستغلال «استخدامات خارج الاستغلال» استخدامات الخزينة) هو الفرق بين السنة ن والسنة ن-1, إذا كان التغير موجب يعتبر استخدام وإذا كان التغير سالب فيعتبر مورد ؛

التغير في عناصر الموارد الحارية (موارد الاستغلال « موارد خارج الاستغلال» موارد الخزينة) هو الفرق بين السنة ن والسنة ن-1» إذا كان التغير موجب يعتبر مورد وإذا كان التغير سالب فيعتبر استخدام ؛

يحسب الرصيد للتغير في احتياحات رأس المال العامل للاستغلال بحساب الفرق بين مجموع الاستخدام و مجموع المورد ؛

يحسب الرصيد للتغير في احتياجحات رأس المال خخارج الاستغلال بحساب الفرق بين مجموع الاستخدام و مجموع المورد؛

يحسب التغير في مجموع احتياحات رأس المال العامل للاستغلال يجمع رصيد إ.ر.م.ع.! و رصيد.

V. تحليل جدول التمويل :

لتحليل مضمون الجدول يمكن استخدام بعض النسب والمؤشرات المالية بالاعتماد على معطيات الجدول سواء بالنسبة للموارد الدائمة أو الاستخدامات الثابتة، والتي يمكن ذكرها على النحو التالي:

1- النسب الخاصة بالموارد الدائمة:

و تتمثل هذه النسب فيما يلي:

- **نسبة قدرة التمويل الذاتي**: يتم حساب هذه النسبة من خلال العلاقة التالية:

قدرة التمويل الذاتي / مجموع الموارد

إذا كانت هذه النسبة مرتفعة ومتزايدة فإن المؤسسة تتوفر على قدرة نمو وتطور محتملة، وإذا كانت هذه النسبة منخفضة ومتناقصة فإن المؤسسة قد تواجه مشاكل مالية، وبالتالي يمكن اعتبار هذه النسبة مؤشرا على مدى قدرة المؤسسة على توليد تدفقات للخزينة

❖ **نسبة الأموال الخاصة:** تحسب هذه النسبة عن طريق العلاقة التالية:

الموارد الخاصة / مجموع الموارد

يقصد بالموارد الخاصة ما يلي: القدرة على التمويل الذاتي + التنازل عن الأصول الثابتة + التغير في رأس المال، وإذا كانت هذه النسبة مرتفعة ومتزايدة فهي تؤدي إلى زيادة مستوى الملاءة المالية وتدعيم الاستقلالية والعكس صحيح.

❖ **نسبة الديون المالية:** يمكن حسابها من خلال النسب التالية:

الأموال الخاصة / الديون المالية

إذا كانت هذه النسبة أكبر من الواحد، فهي تؤدي إلى تعزيز الاستقلالية وتزيد من ثقة الدائنين بها، والعكس صحيح، ويمكن حساب هذه النسبة كذلك من خلال العلاقة التالية:

الديون المالية / قدرة التمويل الذاتي

تقيس هذه النسبة عدد السنوات الضرورية لسداد الديون بافتراض أن مجمل قدرة التمويل الذاتي موجهة لسداد هذه الديون، والنسبة المثلى تتراوح بين 3 و 4 سنوات.

❖ **نسبة قدرة التمويل الذاتي / سداد الديون المالية**

لكي تكون هذه النسبة مثلى يجب أن تكون أكبر من 2، وإذا كانت هذه النسبة أصغر من 1، فالمؤسسة في هذه الحالة ستلجأ إلى الاستدانة من جديد لسداد الديون المالية القديمة.

❖ **نسبة التنازل أو تخفيض قيمة الأصول:** تحسب هذه النسبة من خلال العلاقة التالية:

التنازل أو تخفيض الأصول / مجموع الموارد

إذا كانت هذه النسبة مرتفعة فهذا يدل على أن المؤسسة تتبع سياسات خاصة بتوقيف أو إعادة تركيز نشاطها.

2- النسب الخاصة بالاستخدامات الدائمة:

وتتمثل هذه النسب فيما يلي:

❖ **نسبة الأقساط الموزعة لنتيجة السنة ن – 1:** تحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

المحور الثامن: جدول التمويل

التمويل الذاتي / قدرة التمويل الذاتي

عند حساب هذه النسبة لعدة سنوات متتالية يمكن الحكم على سياسة توزيع الأرباح المتبعة في المؤسسة، مع العلم أن الفرق بين قدرة التمويل الذاتي والنتائج الموزعة يؤدي إلى حساب التمويل الذاتي

- **شراء أصول ثابتة:** إن إقبال المؤسسة على شراء أصول ثابتة مادية جديدة يعزز من فرص زيادة مردودية المؤسسة. إذا كان شراء الأصول الثابتة المادية أكبر من شراء الأصول الثابتة المالية، فهذا يعني أن نمو المؤسسة يرجع إلى أسباب داخلية على غرار شراء آلات جديدة تؤدي إلى زيادة إنتاج المؤسسة، أما إذا كان شراء الأصول المالية أكبر من الأصول المادية، فإن ذلك يعني أن نمو المؤسسة في هذه الحالة هو نمو خارجي على غرار شراء المؤسسة لمؤسسة أخرى عن طريق المساهمة في رأس مالها.
- **تخفيض الأموال الخاصة:** هذا التدفق خاص بتخفيض المؤسسة لرأسمالها، وإذا ما قامت المؤسسة بتخفيض رأسمالها، فهذا يعني في الغالب تغير إستراتيجية نشاطها في قطاع معين.

❖ **نسبة سداد الديون:** تحسب هذه النسبة عن طريق العلاقة التالية:

سداد الديون المالية / الزيادة في الديون المالية

إذا كان سداد الديون المالية أكبر من الزيادة في في الديون المالية، فهذا يعني أن المؤسسة تتبع سياسة تخفيض المديونية، والعكس صحيح.

تمرين تطبيقي:

لتكن لدينا الميزانيتين الوظيفيتين التاليتين للدورتين 2023 و 2024 بالقيم الإجمالية

الأصول	2023	2024	الخصوم	2023	2024
تثبيتات معنوية	219258	219258	رأس المال الصادر	2000000	3000000
تثبيتات مادية			احتياطات قانونية	150000	180000
أراضي	337320	505980	احتياطات أخرى	1800000	1958660
مباني	5734440	5734440	نتيجة الدورة	362619	252990

معدات تقنية	6409080	8095680	مخصصات الخسائر والتكاليف	84330	118062
معدات أخرى	574640	709568	الاهتلاكات والمؤونات	8120979	9993105
تثبيتات مالية	100000	100000	الديون المالية	3373200	4529900
مخزونات			ديون الموردين	3000461	1000153
مواد أولية	2373200	3373200	ديون جبائية واجتماعية	485758	543258
منتجات تامة	1843300	168600	أوراق الدفع	1000154	2000307
زبائن	1000154	2000308	ديون أخرى	355873	514413
أوراق القبض	168660	337320	اعتمادات بنكية	/	192580
ذمم أخرى	50598	67464			
حقوق التنازل عن الاستثمارات	84330	84330			
النقديات	1838394	1349280			
المجموع	**20733374**	**24263428**	**المجموع**	**20733374**	**24263428**

جدول الاستثمارات

البيان	القيمة الإجمالية بداية المدة	زيادة	انخفاض	القيمة الإجمالية نهاية المدة
تثبيتات معنوية	219258	/	/	219258
تثبيتات عينية				
أراضي	337320	168660	/	505980

مباني	5734440	/	/	5734440
معدات تقنية	6409080	1686600	/	8095680
معدات أخرى	574640	269856	134928	709568
تثبيتات مالية	100000	/	/	100000

جدول الاهتلاكات

البيان	اهتلاكات بداية المدة	زيادة	انخفاض	القيمة في نهاية المدة
تثبيتات معنوية	101196	50598	/	151794
تثبيتات عينية				
مباني	2293776	286722	/	2580498
معدات تقنية	5127264	725238	/	5852502
معدات أخرى	337320	193959	75897	455382

جدول المخصصات والمؤونات

البيان	مخصصات بداية المدة	زيادة	انخفاض	مخصصات نهاية المدة
مخصصات المخزنات	168660	843300	168660	843300
مخصصات العملاء	84330	33732	25299	92763
حقوق التنازل عن الاستثمارات	8433	8433	/	16866
مخصصات الخسائر والتكاليف	84330	101196	67464	118062

- سعر التنازل عن التثبيتات العينية: 67500
- تسديد الديون المالية: 843300

المطلوب:

- إعداد جدول التمويل الجزء الأول وقدم تفسيرا للنتائج.

المحور الثامن: جدول التمويل

- إعداد جدول التمويل الجزء الثاني.
- حساب رأس المال العامل للسنتين 2023 و2024، ثم حساب التغير في رأس المال العامل ومقارنته مع جدول التمويل.

مراجع المحور الثامن

[1]سالمي عبد الوهاب، فراحتية رضوان، دور جدول التمويل في تفسيير السياسات المالية، مجلة البحوث في علم المالية والمحاسبة، المجلد 10، العدد 01، 2025، ص61.
[2]سالمي عبد الوهاب، فراحتية رضوان، مرجع سابق، ص61.
[3]يوسف أحمد سعيدي، مرجع سابق ص19.
[4]كداتسة عائشة، مطبوعة في مقياس التحليل المالي، جامعة لونيسي علي 02 بالبليدة، الجزائر، 2022، ص96

خاتمة

خاتمة :

في ختام هذه المطبوعة، يتضح أن التحليل المالي يعد أداة أساسية لتفسيير القوائم المالية ومعرفة الوضعية المالية للمؤسسة وتقييم أدائها وقدرتها على تحقيق أهدافها الاقتصادية . فمن خلال دراسة القوائم المالية واستخدام مختلف المؤشرات والنسب المالية، يمكن للمسيرين والمستثمرين ومختلف الأطراف المعنية اتخاذ قرارات أكثر دقة وفعالية.

وفي البيئة الاقتصادية الحديثة المبنية على المنافسة، تزداد أهمية التحليل المالي باعتباره وسيلة لمواجهة التحديات المرتبطة بتقلبات الأسواق ومتطلبات المنافسة وتحسين الحوكمة والشفافية المالية. كما يساهم في تعزيز قدرة المؤسسات على التخطيط السليم، وترشيد استخدام الموارد، وضمان استمراريتها ونموها.

وعليه، فإن الإلمام بمفاهيم وأساليب التحليل المالي وتطبيقها بصورة منهجية يعد ضرورة لكل طالب وباحث ومهني في مجالات العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، لما يوفره من أدوات علمية تساعد على تقييم الأداء المالي واتخاذ القرارات الرشيدة التي تخدم مصلحة المؤسسة والاقتصاد الوطني على حد سواء

قائمة المراجع

أولاً: الكتب العربية

- أبو زيد، محمد مبروك، *التحليل المالي: شركات وأسواق مالية*، الطبعة الثانية، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2009 .
- أحمد نور، *المحاسبة المالية: القياس والتقييم والإفصاح المحاسبي وفقاً لمعايير المحاسبة الدولية والعربية والمصرية*، الدار الجامعية، مصر، 2003 .
- أندراوس، وليم عاطف وليم، *التمويل والإدارة المالية للمؤسسات*، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2006 .
- الحناوي، محمد صالح وآخرون، *الإدارة المالية: مدخل اتخاذ القرار*، الدار الجامعية، 2004 .
- الحسني، صادق، *التحليل المالي والمحاسبي: دراسة معاصرة في الأصول العلمية وتطبيقاتها*، عمان، 1993 .
- الخالية، محمود، *التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية*، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 1998 .
- الزبيدي، حمزة محمود، *التحليل المالي (التقييم والتنبؤ بالفشل)*، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، 2000 .
- الصيرفي، محمد، *التحليل المالي من وجهة نظر محاسبية وإدارية*، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2014 .
- العامري، محمد علي إبراهيم، *الإدارة المالية الحديثة*، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013 .
- العلي، أسعد حميد، *الإدارة المالية: الأسس العلمية والتطبيقية*، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010 .
- العليمات، رياض حميدان شحادة، *استخدام النسب المالية والتحليل التمييزي في التنبؤ بتعثر شركات التأمين والمساهمة العامة الأردنية*، جامعة آل البيت، الأردن، 2005 .

قائمة المراجع

- عقل، مفلح محمد، *الإدارة المالية والتحليل المالي*، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009 .
- غنيم، حسن عطا، *دراسات في التمويل: التحليل المالي ودراسة صافي رأس المال العامل*، المكتبة الأكاديمية، مصر، 2004 .
- لطفي، أمين السيد أحمد، *التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة*، الدار الجامعية، مصر، 2005 .
- مطر، محمد، *الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني*، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008 .
- هندي، منير إبراهيم، *الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر*، الطبعة الرابعة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2007 .
- مؤيد راضي، غسان خنفر، فالح المطارنة، *تحليل القوائم المالية (مدخل نظري)*، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009 .
- ناصر دادي عدون، نواصر محمد فتحي، *دراسة الحالات المالية*، دار الآفاق، الجزائر، 1991 .
- رضوان حلوة حنان، *تطور الفكر المحاسبي: مدخل نظرية المحاسبة*، الطبعة الأولى، الدار العلمية الدولية للنشر والتوزيع ودار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001 .
- سمير عبد العزيز، *اقتصاديات الاستثمار: التمويل والتحليل المالي، مدخل في التحليل واتخاذ القرارات*، مكتبة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، مصر، 1997 .
- شعيب شنوف، *محاسبة المؤسسة حسب المعايير الدولية*، الجزء الأول، المكتبة الجزائرية، بودواو، الجزائر .
- ثناء طعيمة، *محاسبة شركات التأمين: الإطار النظري والتطبيق العملي*، الطبعة الأولى، إيتراك للنشر، 2002 .
- دونالد كيسو، جيري ويجانت، *المحاسبة المالية*، ترجمة أحمد حجاج وسلطان محمد السلطان، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1990 .

قائمة المراجع

- ريتشارد شرويدر وآخرون، *نظرية المحاسبة*، ترجمة خالد علي كاجيجي وإبراهيم ولد محمد فال، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2006 .

ثانياً: المطبوعات والمحاضرات الجامعية

- عبد الرحيم ليلى، *التسيير المالي*، مطبوعة بيداغوجية، جامعة ابن خلدون، تيارت، الجزائر، 2016 .
- بسدات كريمة، *التسيير المالي*، مطبوعة دروس، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، الجزائر، 2022 .
- بن طوير نعيمة، *محاضرات في التسيير المالي*، جامعة عين تموشنت بلحاج بوشعيب، الجزائر، 2024 .
- بصدار زوليخة، *المحاسبة المالية*، محاضرات ودروس، جامعة مصطفى اسطنبولي، معسكر، الجزائر، 2025 .
- بوغزالة محمد نجلاء، *دروس في مقياس التحليل المالي*، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2022 .
- تومي إبراهيم، *محاضرات في مقياس التسيير المالي*، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2022 .
- عبيلة محمد، *محاضرات في السياسات المالية للمؤسسة*، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2020 .
- قوادري محمد، *مطبوعة دروس في مقياس التسيير المالي*، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 2022 .
- كداتسة عائشة، *مطبوعة في مقياس التحليل المالي*، جامعة لونيسي علي 2، البليدة، الجزائر، 2022 .
- يوسف سعدي أحمد، *دروس في التسيير المالي المعمق*، جامعة يحي فارس، المدية، الجزائر، 2024 .

ثالثاً: الرسائل الجامعية

- إبراهيم بومزبر، *أثر الهيكل المالي على الخيار الاستراتيجي في المؤسسة الصناعية*، مذكرة ماستر، جامعة ورقلة، الجزائر، 2014/2013 .
- اليمين سعادة، *استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد نفقاتها: دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة العلمية*، مذكرة ماجستير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2009 .

- بن الزغدة مفيدة، بن بخمة ميادة، *أثر الهيكل المالي على اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية*، مذكرة جامعية، جامعة جيجل، الجزائر، 2019/2018 .
- بن مالك عمار، *المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء: دراسة حالة شركة الإسمنت السعودية للفترة 2006-2010*، مذكرة ماجستير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2011 .
- محمود فاطيمة، نطوري منى، *تأثير الهيكل المالي على القرارات الاستراتيجية في المؤسسة الاقتصادية*، مذكرة ماستر، المركز الجامعي ميلة، الجزائر، 2021/2020 .

رابعاً: المقالات العلمية

- بحري علي، "تحليل الأداء في المؤسسة الاقتصادية: دراسة تطبيقية في مؤسسة مطاحن الحضنة للفترة 2011-2016"، *مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية*، جامعة زيان عاشور بالجلفة، الجزائر، 2018 .
- بليل حسينة، بوزار صفية، "دور أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية"، *مجلة المنهل الاقتصادي*، المجلد 4، العدد 1، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، 2021 .
- بن سعد وسيلة، شريفي إبراهيم، "أهمية قياس عتبة المردودية في قياس هامش الأمان بالمؤسسة الاقتصادية"، *مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية*، المجلد 8، العدد 2، 2024 .
- بلكريشة رابح، "عتبة المردودية وعلاقتها بالمحاسبة الإدارية"، *مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية*، المجلد 31، العدد 1، 2015 .
- بن الزغدة مفيدة، بن بخمة ميادة، "أثر الهيكل المالي على اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية"، جامعة جيجل، الجزائر .
- سليم مجلخ، وليد بشيشي، "محددات الهيكل المالي في المؤسسة الاقتصادية: دراسة تحليلية قياسية باستخدام نموذج"VAR ، *مجلة دراسات اقتصادية*، المجلد 6، العدد 1، الجزائر، 2019 .
- سالمي عبد الوهاب، فراحتية رضوان، "دور جدول التمويل في تفسير السياسات المالية"، *مجلة البحوث في علم المالية والمحاسبة*، المجلد 10، العدد 1، 2025 .

قائمة المراجع

- عبد الفتاح العربي، عصام ميلاد، "النسب المالية كأداة لتقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي: دراسة تطبيقية على الشركة الليبية النرويجية للأسمدة"، *مجلة التنمية الاقتصادية*، المجلد 5، العدد 1، جامعة الوادي، الجزائر، 2020 .

- يزيد تقرارت، "استخدام أدوات التحليل المالي في تشخيص الوضع المالي للمؤسسات الاقتصادية في ظل الإصلاح المحاسبي"، *مجلة بحوث*، العدد 11، الجزء 2، جامعة الجزائر، 2018 .

خامساً: المعايير المحاسبية والنصوص القانونية

- المعيار المحاسبي الدولي رقم 7 :(IAS 7) قائمة التدفقات النقدية .

- القرار رقم 1.230، المادة 19 .

سادساً: المراجع الأجنبية

- Alain Capiez, *Éléments de Gestion Financière*, 4e édition, Masson, Paris, 1994.
- A. Burland, J.Y. Eglem & P. Mykita, *Dictionnaire de Gestion*, Éditions Foucher, Paris, 1995.
- Brigham, Eugene F. & Ehrhardt, Michael C., *Fundamentals of Financial Management*, USA, 2005.
- Brunot Colmant et al., *Comptabilité Financière: Normes IAS/IFRS*, Pearson Éducation, Paris, 2008.
- Clarence Warch, *Les Ratios Clés du Management*, Economica, Paris, 1998.
- Eugene F. Brigham & Louis C. Gapenski, *Intermediate Financial Management*, The Dryden Press, Orlando, 1996.
- Frich A. Helfert, *Techniques of Financial Analysis*, 7th Edition, Irwin, Boston, 1991.
- Georges Depallens & Jean-Pierre Jobard, *Gestion Financière de l'Entreprise*, 10e édition, Sirey, Paris, 1990.
- Gibson, C.H., *Financial Reporting and Analysis*, 11th Edition, Ohio, USA, 2009.
- Guedi Norbert, *Finance d'Entreprise : Les Règles du Jeu*, Éditions d'Organisation, Paris, 1997.
- Harrington, R.D., *Corporate Financial Analysis: Decisions in Global Environment*, 4th Edition, USA, 2013.
- Jacques Teulie, *Analyse Financière de l'Entreprise*, Chotard et Associés Éditeur, Paris, 1989.
- J. Pegaad, *Analyses Financières*, Librairie Vuibert, Paris, 1991.

قائمة المراجع

- M. Rist & A.J. Pizzica, *Financial Ratios for Executives*, Apress, New York, 2015.
- Patrick Piget, *La Gestion Financière*, Economica, Paris, 1998.
- Pierre Conso & Farouk Hemici, *Gestion Financière de l'Entreprise*, Dunod, Paris, 1998.
- Pierre Conso & R. Lavaud, *Fonds de Roulement et Politique Financière*, Dunod, Paris, 1982.
- Weston, Fred et al., *Essentials of Managerial Finance*, 11th Edition, The Dryden Press, Orlando, 199