

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



BADJI MOKHTAR UNIVERSITY – ANNABA

جامعة باجي مختار - عنابة

UNIVERSITE BADJI MOKHTAR – ANNAB

كلية: العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير

ميدان العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

التحليل المالي

المقياس: التحليل المالي

التخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

المستوى: السنة الثالثة ليسانس

بلعادي عمار

جامعة باجي مختار - عنابة

كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

السنة الجامعية: 2019/2018

التقديم:

الهدف من هذه المطبوعة البيداغوجية هو تقديم رؤية واضحة ومنظمة ومركبة للتحليل المالي، بما في ذلك استخدام اشكال توضيحية والجداول، بالإضافة إلى ذلك تقديم العديد من الأمثلة وتوليفة من التطبيقات المقترحة مع تصحيحها مما يسمح باكتساب المعرفة الأساسية لمختلف أدوات التحليل المالي.

ولقد سعينا من خلال هذه المطبوعة تلقين مادة التحليل المالي للطلبة بالاعتماد على منهجية مبسطة وواضحة، من شأنها أن تساعد على اكتساب المفاهيم الأساسية المتعلقة بالتحليل المالي والتحكم في أدواته، التي تمكنهم من تشخيص الوضع المالي للمؤسسة. وقد راعينا في إعداد هذه المطبوعة البيداغوجية الدليل المقترح من طرف نيابة العمادة للدراسات العليا والبحث العلمي والعلاقات الخارجية، حيث يتوافق محتواها مع البرنامج الوزاري المعتمد لمقياس التحليل المالي الموجه في عرض التكوين لطلبة السنة الثالثة ليسانس بقسم الاقتصاد تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، ولأجل الإلمام بأدوات التحليل المالي قمنا بتقسيم محتوى هذه المطبوعة إلى سبعة مباحث كما يلي:

- تناول المحور الأول تقديم نظرة عامة عن التحليل المالي، وهذا لأجل إعطاء صورة شاملة حول مفهوم التحليل المالي وأدوات التحليل ومجالات استخداماتها.
- فيما يخص المحور الثاني فقد خصص لدراسة وتحليل الميزانية من خلال قراءة ومعرفة شروط توازن الهيكل المالي للشركة.
- كما حدد المحور الثالث لدراسة وتحليل حسابات النتائج، للتمكن من معرفة قدرة الشركة على توليد الأرباح وكيفية تشكيلها.
- ولأجل استكمال عملية التحليل فما بتخصيص المحور الرابع للتحليل بواسطة النسب المالية حتى نتمكن من استخراج أهم النسب والمؤشرات المستخدمة في تشخيص الوضعية المالية للشركة.
- وحتى نتمكن من معرفة مردودية الأموال المستثمرة ومقارنتها مع النتائج المحققة، خصصنا المحور الخامس لدراسة أثر الرفع المالي، الذي يعتبر الأداة الملائمة لدراسة وتحليل تشكل مردودية الأموال الخاصة التي تسهم في عملية اتخاذ قرارات التمويل والاستثمار المناسبة.
- وقمنا في المحور السادس بدراسة جدول التمويل، وذلك نظرا لأهميته في عملية التحليل المالي.
- أما بالنسبة للمحور السابع فقد تطرقنا فيه لدراسة وتحليل تدفقات الخزينة، فهذا التحليل يتيح لنا معرفة قدرة نشاط الشركة على توليد النقدية وتحليل التغير في الخزينة خلال الدورة المالية، ومعرفة النشاط المسبب لحالة العجز أو الفائض المالي.
- تم الاعتماد في إتمام هذا العمل على عدة مراجع في التحليل المالي سواء باللغة العربية أم الأجنبية، كما تم الاعتماد على بعض المطبوعات البيداغوجية ضمن مجال التحليل والتشخيص المالي.
- وفي الأخير نرجو أن نكون قد وفقنا وأسهمنا من خلال هذه المطبوعة في تزويد مكتبتنا وطلبتنا الأعزاء بمراجع مفيدة للجميع.

الفهرس

1	 التقديم
2	 الفهرس
6	 مقدمة
7	 المحور الأول: نظرة عامة عن التحليل المالي
7	1 تمهيد
7	2 تعريف التحليل المالي
8	3 أهداف التحليل المالي
9	4 مصادر معلومات التحليل المالي
9	1-4 المعلومات المحاسبية
9	2-4 المصادر الأخرى للمعلومات
9	5 مراحل التشخيص المالي
10	6 مستخدمو التحليل المالي
10	7 أدوات التحليل المالي
10	1-7 تحليل الميزانية
11	2-7 تحليل جدول حسابات النتائج
11	3-7 تحليل النسب
11	4-7 تحليل المردودية
11	5-7 تحليل التدفقات النقدية
12	 المحور الثاني: دراسة وتحليل الميزانية
12	1 تعريف الميزانية
12	2 ترتيب عناصر الميزانية
12	1-2 ترتيب عناصر الأصول
12	2-2 ترتيب عناصر الخصوم
13	3 بناء الميزانية
14	4 إعداد الميزانية المالية المختصرة
14	5 التحليل بواسطة مؤشرات التوازن المالي
14	1-5 رأس المال العامل
14	1-1-5 حساب رأس المال العامل
16	2-1-5 حالات رأس المال العامل
17	2-5 احتياج رأس المال العامل

17	 حساب احتياج رأس المال العامل	1-2-5
18	 الخزينة الصافية	3-5
18	 حساب الخزينة الصافية	1-3-5
18	 الحالات الممكنة للخزينة الصافية	2-3-5
19	 شروط التوازن المالي	6
19	 تطبيق	
20	 الحل	
22	 المحور الثالث: دراسة وتحليل حسابات النتائج	
22	 تعريف جدول حسابات النتائج	1
22	 بناء جدول حسابات النتائج	2
23	 التحليل بواسطة الأرصدة الوسيطة للتسيير	3
24	 تحليل مختلف الأرصدة	1-3
24	 رقم الأعمال	1-1-3
24	 إنتاج الدورة	2-1-3
24	 الهامش التجاري	3-1-3
25	 الهامش الإجمالي	4-1-3
25	 القيمة المضافة	5-1-3
25	 الفائض الإجمالي للاستغلال	6-1-3
26	 نتيجة الاستغلال	7-1-3
26	 النتيجة المالية	8-1-3
26	 النتيجة الجارية قبل الضريبة	9-1-3
27	 النتيجة الاستثنائية	10-1-3
27	 النتيجة الصافية للدورة	11-1-3
27	 قدرة التمويل الذاتي	4
27	 حساب قدرة التمويل الذاتي	1-4
28	 حساب قدرة التمويل الذاتي بطريقة الطرح	1-1-4
29	 حساب قدرة التمويل الذاتي بطريقة الجمع	2-1-4
29	 استخدامات قدرة التمويل الذاتي	2-4
29	 قدرة تسديد الديون	1-2-4
30	 القيمة المضافة المخصصة للتمويل الذاتي	2-2-4
30	 تطبيق	
31	 الحل	

32	المحور الرابع: التحليل بواسطة النسب المالية.....
32	1 تعريف النسبة المالية.....
32	2 أهم المؤشرات والنسب المالية المستخدمة في التحليل المالي.....
32	1-2 نسب التمويل.....
33	2-2 نسب السيولة.....
33	3-2 نسب النشاط.....
35	4-2 نسب الربحية.....
35	5-2 نسب المردودية.....
36	تطبيق.....
37	الحل.....
38	المحور الخامس: الرافعة المالية.....
38	1 مديونية المؤسسة.....
38	2 المردودية.....
39	3 الرافعة المالية.....
39	1-3 تعريف الرافعة المالية.....
39	2-3 أثر الديون على المردودية المالية.....
39	3-3 صياغة أثر الرافعة المالية.....
41	تطبيق رقم 1.....
41	الحل.....
42	تطبيق رقم 2.....
43	الحل.....
44	تطبيق رقم 3.....
44	الحل.....
45	تطبيق رقم 4.....
46	الحل.....
48	المحور السادس: جدول التمويل.....
48	1 تعريف جدول التمويل.....
48	2 هيكل جدول التمويل.....
49	1-2 جدول الاستخدامات والموارد.....
50	2-2 جدول تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي.....
53	تطبيق رقم 1.....
57	الحل.....

62	.....	تطبيق رقم 2
63	.....	الحل
66	.....	المحور السابع: دراسة وتحليل تدفقات الخزينة
66	.....	1 تعريف جدول التدفقات الخزينة
66	.....	2 طبيعة تدفقات الخزينة
67	.....	3 التغير في الخزينة
67	.....	4 نماذج جدول تدفقات الخزينة
67	.....	1-4 جدول تدفقات الخزينة حسب نظام المحاسبة الجزائري
67	.....	1-1-4 جدول تدفقات الخزينة وفق الطريقة المباشرة
68	.....	2-1-4 جدول تدفقات الخزينة وفق الطريقة غير المباشرة
69	.....	2-4 جدول تدفق الخزينة وفق مصف الخبراء المحاسبين
70	.....	1-2-4 النموذج الأول: جدول تدفقات الخزينة انطلاقا من النتيجة الصافية
71	.....	2-2-4 النموذج الثاني: جدول تدفقات الخزينة انطلاقا من نتيجة الاستغلال
72	.....	1 تطبيق رقم 1
72	.....	الحل
73	.....	2 تطبيق رقم 2
73	.....	الحل
74	.....	3 تطبيق رقم 3
74	.....	الحل
76	.....	المراجع

مقدمة:

إن التحليل المالي هو عبارة عن الدراسة المنهجية لنشاط الشركة وأدائها وهيكلها المالي من خلال المعلومات المالية والاقتصادية التي قد تتعلق بالماضي أو الحاضر أو المستقبل، هدفه الرئيسي هو إنشاء تشخيص مالي للشركة من أجل تحليل نقاط ضعفها وقوتها، تقييم المخاطر، والتخطيط لمستقبلها، وضع خطط عمل ومعرفة قيمتها، فهو يتيح بذلك تحسين عملية إدارة الشركة.

يعتبر التحليل المالي من أدوات الإدارة المالية، وهو من الركائز الأساسية التي يعتمد عليها المسير المالي في رسم الاستراتيجية المالية للشركة من خلال وضع البرامج والخطط المالية، ولقد تعاضمت أهميته مع التطور الحاصل في الأسواق المالية التي تفرض النشر والإفصاح عن المعلومات المالية، أين نجد المستثمرين الماليين أيضا يبحثون عن المعلومات المالية الدقيقة حول الوضع المالي لمختلف الشركات قصد اتخاذ قرارات بشأن حيازة أو بيع أو الاحتفاظ بأسهمها، كما اهتمت بالتحليل المالي مختلف المؤسسات المالية خاصة البنوك في تعاملها مع الشركات ، حيث يمكن من خلال أدواته تقييم ملائمتها وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها اتجاه دائنيها.

كما يعمل التحليل المالي على تبسيط قراءة الكشوفات المالية للشركات، من خلال إعادة ترجمتها في شكل نسب ومؤشرات تفيد في استخلاص المعلومات المالية ذات الدلالة التي تسهم في اتخاذ القرارات المالية.

إضافة إلى ذلك، يكتسي التحليل المالي أهمية بالغة من خلال أدواته التي تساعد إدارة الشركة في اتخاذ القرارات المالية المناسبة، ولا تقتصر أهميته على إدارة الشركة فحسب، بل تتعدى إلى كل أصحاب المصلحة (المساهمين، المدينون، المستثمرين، الموظفون ...) لما لهم من مصالح تتطلب الحصول على معلومات دقيقة عن السلامة المالية للشركة ومركزها المالي، وهو الأمر الذي يمكن الوصول إليه من خلال مختلف الأساليب المستخدمة في التحليل المالي، الذي يقدم مجموعة من أدوات التحليل المناسبة التي تمكن المحللين الماليين من التعامل ومعالجة المعلومات المالية المتاحة حول الشركة، ومدى ترابطها، والأهمية النسبية لكل بند من بنودها.

المحور الأول: نظرة عامة عن التحليل للمالي

1- تمهيد:

يعتبر التحليل المالي بمفهومه الحديث وليد لظروف أزمة الكساد سنة 1929، وهي الفترة التي عرفت بأزمة الكساد الكبير التي بدأت بالولايات المتحدة الأمريكية وامتدت إلى باقي دول العالم، كان تأثير الأزمة مدمرا للاقتصاد العالمي، ولقد أدت تلك الظروف إلى الكشف عن بعض التجاوزات من غش وخداع مارستها بعض إدارات الشركات بالولايات المتحدة الأمريكية، الأمر الذي أضر بالمساهمين والمقرضين على حد سواء، هذا ما أدى بالمشرع إلى التدخل، وفرض نشر المعلومات المالية للشركات، مما سمح بظهور وظيفة جديدة للإدارة المالية في تلك الفترة، وهي وظيفة التحليل المالي، منذ تلك الفترة اكتسب التحليل المالي مزيدا من الأهمية لدى الكثير من مستعمليه خاصة البنوك التجارية، ذلك لما يقدمه لهم من أدوات تفيد في تشخيص الحالة المالية للشركات واستخلاص المعلومات المالية ذات الدلالة الهامة التي تساعد في اتخاذ القرارات المالية.

2- تعريف التحليل المالي:

هناك مجموعة من التعاريف المختلفة التي تناو لها مجال التحليل المالي يمكن ذكر البعض منها كما يلي:

- التحليل المالي عبارة عن معالجة منظمة للبيانات المالية المتاحة بهدف الحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات وتقييم أداء المؤسسات في الماضي والحاضر، والتوقع ما ستكون عليه في المستقبل.
- يعرف التحليل المالي أيضا بأنه مجموعة من الطرق التي تمكننا من تقدير الوضعية المالية الماضية والحالية، تساعدنا في اتخاذ قرارات التسيير المناسبة وتقييم المؤسسة.
- يعرف أيضا بأنه عبارة عن تشخيصا شاملا وتقييما للحالة المالية لفترة زمنية ماضية معينة من نشاط المؤسسة، والوقوف على نقاط القوة والضعف للمؤسسة باستعمال أدوات ووسائل تتناسب مع طبيعة الأهداف المراد تحقيقها.
- يمكن تعريف التحليل المالي أيضا على أنه مجموعة من الأساليب التحليلية التي تستغل المعلومات المالية والاقتصادية لتقييم الشركة ككل والحكم على أدائها، ووضعها المالي والمخاطر التي تتعرض لها، وقد تتعلق المعلومات التي تتم معالجتها بالماضي، الحاضر أو المستقبل.
- يعتبر التحليل المالي مهمة من مهام التسيير المالي، ويعتبر الركيزة الأساسية التي يركز عليها المسير المالي في وضع البرامج والخطط المالية والمستقبلية، يركز التحليل المالي على توظيف وسائل خاصة انطلاقا من الكشوفات المحاسبية الشاملة والمعلومات الخاصة حتى الخزينة لإعداد تشخيص مالي.
- الغرض من التحليل المالي هو القيام بالتشخيص المالي للشركة وتحديد نقاط قوتها وضعفها، وذلك من أجل الحكم على أدائها ومركزها المالي، بهدف ضمان استمرارية نشاطها.

- التحليل المالي هو دراسة نشاط الشركة، مردوديتها، هيكلها المالي، إما في الماضي والحاضر من خلال دراسة البيانات التاريخية والحالية، وإما في المستقبل من خلال التوقعات.

3- أهداف التحليل المالي:

- إن التشخيص المالي يجعل من الممكن الحكم على نقاط قوة وضعف الشركة على المستوى المالي، وذلك من خلال مختلف الأساليب المستخدمة في التحليل المالي الذي يقدم مجموعة من الأدوات التحليلية التي تسمح بتحقيق الأهداف الأساسية التالية:
- تقييم ملاءة الشركة (خاصة بالنسبة للدائنين)
- قياس أداء الشركة (خاصة بالنسبة للمستثمرين)
- نمو الشركة من خلال تحليل أفق التنمية
- المخاطر (خاصة مخاطر الفشل)
- تقديم نتائج، نسب ومؤشرات هامة حول الشركة.
- إعطاء معلومات عن تطور النشاط، عن تطور الهيكل المالي، والأداء المحقق.
- تفسير المعلومات باستخدام التشخيص المالي.
- يساعد التحليل المالي في إجراء مقارنات بين الماضي والحاضر والمستقبل للشركة، وكذلك مع الشركات الأخرى التي تنشط في نفس المجال الصناعي.
- يساعد التحليل المالي في صنع القرارات، يسهم أيضا في تحسين إدارة الشركة، والإجابة على الأسئلة:
- ✓ ماهي قيمة الشركة؟
- ✓ ماهي قدرة الشركة في خلق الثروة؟
- ✓ هل الشركة ذات ربحية؟
- ✓ هل الهيكل المالي للشركة متوازن؟
- ✓ هل استراتيجية الشركة تتكيف مع احتياجاتها ومواردها؟
- ✓ هل الشركة منافسة؟
- ✓ ما هي نقاط قوة وضعف الشركة وإمكاناتها؟
- ✓ ما هي المخاطر التي تواجهها الشركة؟

4- مصادر معلومات التحليل المالي:

4-1- المعلومات المحاسبية:

تشمل المعلومات المحاسبية ما يلي:

- الحسابات السنوية: يستند التحليل المالي في المقام الأول عن المعلومات المحاسبية، وعلى وجه الخصوص الحسابات السنوية والتي تتضمن:
- ✓ الميزانية: تشمل على موارد التمويل المتاحة للشركة في تاريخ معين (الخصوم) واستخدامات هذه الموارد (الأصول).
- ✓ جدول حسابات النتائج: يشمل على إيرادات وتكاليف الشركة لفترة معينة وتحديد النتيجة.
- ✓ الملحق: يشمل على معلومات إضافية مفيدة في فهم الميزانية وجدول حسابات النتائج.
- تطور المعلومات المحاسبية: وهي التطورات التي تخص النظام المحاسبي المعمول به، حيث نجد في الجزائر نظام المحاسبة المالية SCF الذي بدأ العمل به ابتداء من جانفي 2010.

4-2- المصادر الأخرى للمعلومات:

يمكن أن تتلخص المصادر الأخرى للمعلومات فيما يلي:

- تقرير الإدارة: الهدف منه تقديم معلومات هامة إلى الشركاء.
- تقرير مفتش الحسابات: يشمل التقرير على رأيه حول البيانات المالية، بالإضافة إلى ذلك الفحوصات والمعلومات المحاسبية.
- وثائق المعلومات المحاسبية والتوقعات: تشمل هذه الوثائق وضعية أصول الشركة، جدول التدفقات النقدية، مخطط التمويل المتوقع، جدول النتائج المتوقع.
- مصادر مختلفة أخرى للمعلومات: يمكن للمحلل المالي جمع معلومات مالية واقتصادية مفيدة للتشخيص المالي من خلال الصحف الاقتصادية، البيانات الإحصائية الممكن الوصول إليها التي تفيد في التشخيص المالي.

5- مراحل التشخيص المالي:

يمر التشخيص المالي بثلاثة مراحل هي كالآتي:

- الرصد: يتمثل في تحديد نطاق التحليل، وجمع المعلومات اللازمة.
- الاستغلال: عبارة عن حساب المؤشرات الاقتصادية والمالية ذات الدلالة، متابعة تطور هذه المؤشرات وفقا للمعايير.
- التحليل: تحديد نقاط الضعف والقوة، الإمكانيات المتاحة، الكشف عن الصعوبات، تقديم المشورة واقتراح خطط العمل، اتخاذ قرارات فيما يتعلق بالسياسة المالية للشركة.

6- مستخدمو التحليل المالي:

تختلف أهداف استخدامات التحليل المالي حسب الجهة المستفيدة، يمكن تلخيص ذلك في الجدول التالي:

الجدول رقم (1-1): مستخدمو التحليل المالي

مستخدمو التحليل المالي	الأهداف
المديرين	- الحكم على السياسات المختلفة - توجيه القرارات الإدارية - ضمان ربحية الشركة
الشركاء	- زيادة ربحية رأس المال - زيادة قيمة الشركة - الحد من المخاطر
الموظفين وممثليهم	- ضمان نمو الشركة - تقاسم الثروة الناجمة عن الشركة، التغيرات في نفقات الموظفين
المقرضين (المؤسسات المالية، الموردون)	- الحد من المخاطر - تقييم استدامة الشركة وملاءمتها
المستثمرون	- زيادة قيمة الشركة - ضمان استدامة الشركة - زيادة ربحية رأس المال
المنافسون	- معرفة نقاط القوة والضعف للشركة - زيادة القدرة التنافسية

7- أدوات التحليل المالي

يعمل التحليل المالي على تحديد ومعرفة جوانب القوة والضعف في الحياة المالية للمؤسسة، وذلك ضماناً لتحسين الوضع في المستقبل، ضمان التسيير بشكل فعال، ويتم ذلك من خلال استخدام مجموعة من الأدوات المتكاملة فيما بينها والتي تظهر من خلال ما يلي:

7-1- تحليل الميزانية:

يهدف هذا التحليل إلى ضمان تمويل الاحتياجات المالية دون التأثير على قيود التوازن المالي والمردودية والملاءة المالية... إلخ، وذلك اعتماداً على المنظور المالي المرتكز على منظور الذمة المالية ومبدأ السيولة والاستحقاق، أو المنظور الوظيفي للمؤسسة والفصل بين النشاطات الرئيسية في التحليل.

يرتكز تحليل الميزانية على نقطتين رئيسيتين هما:

- التحليل الوظيفي للميزانية

- تحليل التوازن بين رأس المال العامل، احتياج رأس المال العامل، الخزينة.

7-2- تحليل جدول حسابات النتائج:

يهتم هذا التحليل بكيفية تحقيق المؤسسة للنتائج، والحكم على مدى قدرة النشاط على تحقيق الربحية، وذلك باستخدام الأرصدة الوسيطة للتسيير (SIG)، وهي أرصدة توضح المراحل التي تتشكل من خلالها النتيجة (ربح أو خسارة)، ومن خلالها يمكن تحديد الأسباب التي أدت إلى النتيجة المحققة، ومن ثم يمكن تصور الحلول أو الإجراءات التي إما تبقي على الوضع أو تحسنه حسب كل حالة.

يرتكز تحليل جدول حسابات النتائج على نقطتين رئيسيتين هما:

- الأرصدة الوسيطة للتسيير (SIG) les soldes intermédiaire de gestion

- قدرة التمويل الذاتي (CAF) la capacité d'autofinancement de l'entreprise

7-3- تحليل النسب:

لأجل متابعة الوضع المالي للشركة، ومراجعة الميزانية، جدول حسابات النتائج، جدول التدفقات النقدية، يجب أن يستكمل ذلك من خلال تقدير العلاقة القائمة بين مجموعة من عناصر الحسابات المختلفة، يدخل هذا الإجراء ضمن ما يسمى بطريقة النسب.

7-4- تحليل المردودية:

هي وسيلة تمكن المحلل المالي من مقارنة النتائج المحققة مع الوسائل التي ساهمت في تحقيقها، وتعتبر المؤشر الأكثر موضوعية في تقييم الأداء، ويمكن من خلالها اتخاذ قرارات التمويل وقرارات الاستثمار وغيرها. يركز تحليل المردودية على تقييم مردودية الاستغلال، المردودية الاقتصادية، المردودية المالية.

7-5- تحليل التدفقات المالية:

تعتبر جداول التدفقات المالية أداة ديناميكية تسمح بتحليل التوازن المالي ودراسة حركة التدفقات المالية والوقوف على أسباب العجز أو الفائض في الخزينة، وتحديد الدورة المسؤولة عن العجز والتي لها دور في اتخاذ بعض القرارات الاستراتيجية المتبناة من طرف المؤسسة. يركز تحليل جداول التدفقات المالية على نوعان من الجداول هي:

- جدول التمويل يتم من خلاله دراسة الاستخدامات والموارد، وتحليل تطور رأس المال العامل الصافي الإجمالي

- جدول تدفقات الخزينة وهو يحلل بأكثر دقة تغير الخزينة

المحور الثاني: دراسة وتحليل الميزانية

1- تعريف الميزانية:

هي عبارة عن كشف يعبر عن عملية الجرد في تاريخ معين، عادة ما يكون في نهاية السنة (N/12/31)، هذا الكشف يلخص فيه جميع الموارد المتاحة للشركة، وكيف تم استخدامها، حيث يمثل مجموع الموارد المتاحة جانب الخصوم من الميزانية، أما مجموع الاستخدامات لتلك الموارد فيمثل جانب الأصول من الميزانية، تسمح الميزانية بمعرفة الوضع المالي للشركة وتحديد النتيجة الصافية للدورة سواء كانت ربح أو خسارة عن طريق حساب الفرق بين مجموع الأصول ومجموع الخصوم.

2- ترتيب عناصر الميزانية:

ترتب عناصر الميزانية وفق مبدئين هما: مبدأ السيولة، مبدأ الاستحقاق، يمكن توضيح كيفية ترتيب عناصر الميزانية كما يلي:

1-2- ترتيب عناصر الأصول:

تصنف الأصول حسب درجة السيولة تصاعدياً من أعلى الميزانية نحو الأسفل، أي من الأقل سيولة (مثل الأراضي) إلى الأكثر سيولة (مثل الخزينة).

2-2- ترتيب عناصر الخصوم:

تصنف الخصوم حسب درجة استحقاقها المتزايدة من أعلى الميزانية نحو الأسفل، أي من الأقل استحقاقاً (مثل الأموال الخاصة) إلى الأكثر استحقاقاً (مثل القروض قصيرة الأجل).

لتسهيل عملية الترتيب حسب المعيارين السابقين، نعتمد على معيار السنة الواحدة.

إن العمل بمبدأ السيولة والاستحقاق قد يرد عليه بعض التحفظات، فحسب معيار السيولة نجد بعض الاستثمارات سهلة للبيع أي أكثر قابلية للتحويل إلى سيولة، بينما نجد بعض عناصر المخزون أقل قابلية للتحويل إلى سيولة، كمخزون الأمان (المخزون الأدنى الذي يضمن للمؤسسة الاستمرار في نشاطها بشكل عادي دون توقف)، وحسب مبدأ الاستحقاق قد نجد الاعتمادات البنكية الجارية أكثر استقراراً من العناصر الأخرى.

3- بناء الميزانية:

عند اعداد الميزانية تحسب جميع العناصر بقيم صافية، وبقيمتها السوقية لا بقيمتها التاريخية، وتعالج القيمة الزائدة أو الناقصة (الفرق في القيمة) في الأموال الخاصة، يمكن تقديم الميزانية المالية من خلال الشكل التالي:

الجدول رقم (2-2) الميزانية المالية

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
	رؤوس الأموال الخاصة رأس المال الصادر (رأسمال الشركة) العلاوات المرتبطة برأسمال الشركة فارق إعادة التقييم الاحتياطات رأس المال المكتتب غير المستعان به نتيجة السنة المالية (نتيجة صافية)		الأصول غير الجارية (أصول ثابتة) التبittات المعنوية فارق الاقتناء التبittات العينية أراضي مباني تبittات مادية أخرى تبittات ممنوح امتيازها التبittات المالية سندات موضوعة موضع معادلة مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها سندات أخرى مثبتة قروض وأصول مالية أخرى غير جارية
	مجموع رؤوس الأموال الخاصة		
	الخصوم غير الجارية (د.ط.أ.) قروض وديون مالية ضرائب مؤجلة ديون أخرى غير جارية مؤونات الأعباء		
	مجموع الخصوم غير الجارية		
	الخصوم الجارية (د.ق.أ.) موردون وحسابات ملحقة ضرائب ديون أخرى خزينة سالية		مجموع الأصول غير الجارية
	مجموع الخصوم الجارية		الأصول الجارية (أصول متداولة) مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ حسابات دائنة واستخدمات مماثلة الزبائن المدينون الآخرون حسابات دائنة أخرى واستخدمات مماثلة الموجودات وما شابهها الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى الخزينة
			مجموع الأصول الجارية
	مجموع الخصوم		مجموع أصول

4- إعداد الميزانية المالية المختصرة:

تعد هذه الميزانية اختصاراً للميزانية المالية المفصلة، يبين الشكل التالي مثال عن الميزانية المختصرة:

الجدول رقم (2-3) الميزانية المالية المختصرة

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
	الأموال الدائمة الأموال الخاصة الديون المتوسطة والطويلة الاستحقاقات المؤجلة لأكثر من سنة الديون قصيرة الأجل المورد وملحقاته الاعتمادات البنكية الجارية		أصول غير جارية (الأصول الثابتة) الاستثمارات المعنوية، المادية والمالية عناصر الأصول الثابتة لأكثر من سنة أصول جارية (الأصول المتداولة) المخزونات حقوق المؤسسة لدى الغير المتاحات (الصندوق، البنك)
	مجموع الخصوم		مجموع الأصول

5- التحليل بواسطة مؤشرات التوازن المالي:

تسمح مؤشرات التوازن المالي بتقييم ملاءة الشركة، والخطر المالي المتعلق بنشاطها الاستغلالي، حيث نجد أن هناك عدة مؤشرات يستند إليها المحلل المالي تساعد في معرفة مدى التوازن المالي للشركة من أهمها: رأس المال العامل (FR)، احتياج رأس المال العامل (BFR)، الخزينة (TR)، تستخرج هذه المؤشرات بناءً على البيانات المستخرجة من الميزانية للشركة.

5-1- رأس المال العامل (الصافي أو الدائم) FR:

يعتبر رأس المال العامل من المؤشرات الأساسية التي تستعين بها المؤسسة في إبراز توازنها المالي في الأجل الطويل، وهناك من يطلق عليه هامش أمان المؤسسة، ويظهر رأس المال العامل مقدار ما تحتاط به المؤسسة للظروف الطارئة التي قد تواجهها والمتمثلة في تباطؤ وجمود بعض العناصر عن الحركة من الأصول المتداولة كتوقف حركة بعض المخزونات أو تعسر تحصيل بعض الحقوق، فتكون المؤسسة قد هيأت لذلك أموالاً دائمة لتغطيتها، وبالتالي تكون قد أجرت ملاءمة بين سيولة الأصول واستحقاقات الخصوم.

5-1-1- حساب رأس المال العامل:

يمكن حساب رأس المال العامل بإحدى العلاقتين التاليتين:

- في الأجل الطويل أو منظور أعلى الميزانية:

$$\text{رأس المال العامل} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة}$$

- في الأجل القصير أو من منظور أسفل الميزانية:

رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الديون قصيرة الأجل

رغم استخدام مؤشر رأس المال العامل الدائم كأحد مؤشرات التوازن في الأجل الطويل، إلا أن هذا المؤشر قد يتغير في الأجل القصير بالزيادة أو بالنقصان نتيجة لتغير أحد أول كل المتغيرات المكونة له، ومن أهم العوامل التي تغير في رأس المال العامل:

الجدول رقم (2-4) العوامل التي تغير في رأس المال العامل

العوامل التي تغير في رأس المال العامل بالنقصان	العوامل التي تغير في رأس المال العامل بالزيادة
نقصان قيمة الأموال الخاصة	زيادة الأموال الخاصة
تسديد القروض طويلة الأجل	زيادة القروض طويلة الأجل
اقتناء أصول إنتاجية	التنازل عن بعض الأصول الإنتاجية

مثال: على حساب رأس المال العامل

ليكن لدينا الميزانية المالية المختصرة التالية:

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
2389000	الأموال الدائمة	2164000	الأصول الثابتة
3036000	الديون قصيرة الأجل	3261000	الأصول المتداولة
5425000		5425000	المجموع

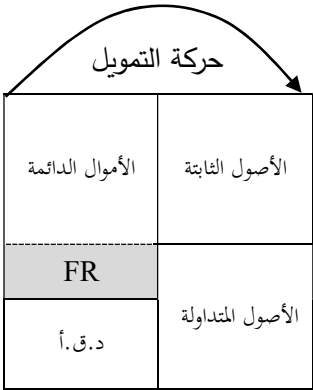
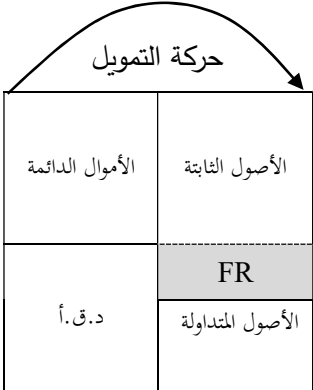
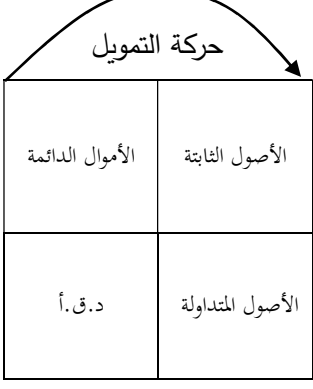
الحل:

المبالغ	البيان
2389000	حساب رأس المال العامل من أعلى الميزانية:
2164000	الأموال الدائمة
	- الأصول الثابتة
225000	= رأس المال العامل FR
3261000	حساب رأس المال العامل من أعلى الميزانية:
3036000	الأصول المتداولة
	- الديون قصيرة الأجل
225000	= رأس المال العامل FR

5-1-2- حالات رأس المال العامل:

بصفة عامة يجب أن يكون رأس المال العامل الصافي إيجابياً ($FR > 0$)، بمعنى أن يكون كاف لضمان هامش أمان المؤسسة، يمكنها من تسديد التزاماتها في الحالات الطارئة، وبصفة عامة هناك ثلاث حالات مختلفة لرأس المال العامل هي:

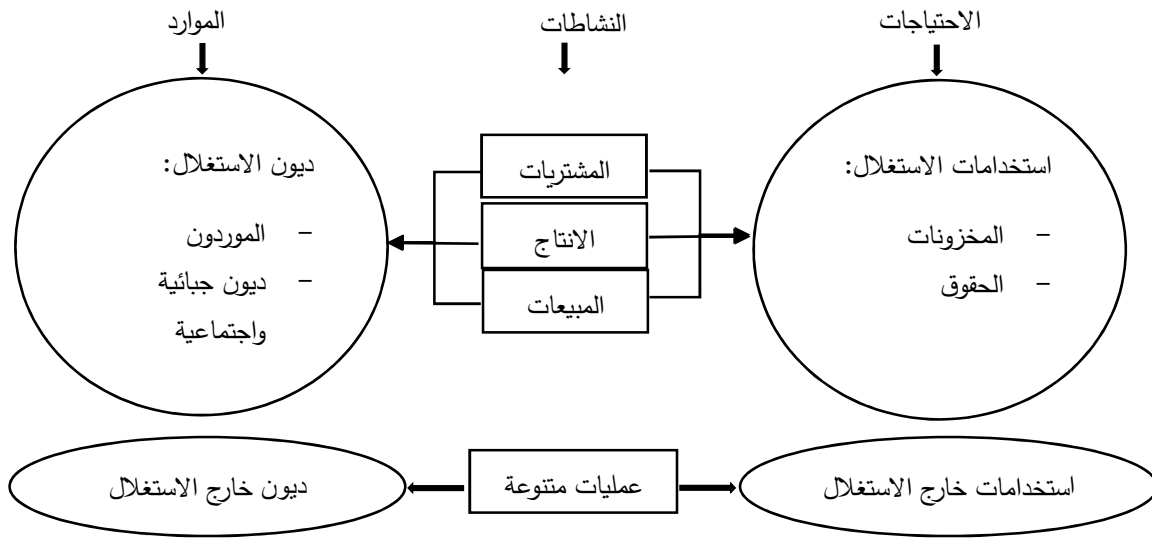
الشكل رقم (1-2): حالات رأس المال العامل

التفسير	حالة رأس المال العامل الصافي				
من منظور أعلى الميزانية: نجد في هذه الحالة أن الأموال الدائمة أكبر من الأصول الثابتة، وهذا يشير أن المؤسسة متوازنة مالياً على المدى الطويل، في هذه الحالة يعبر مؤشر رأس المال العامل على أن المؤسسة تمكنت من تمويل كل أصولها الثابتة باستخدام الأموال الدائمة وحقت فائض مالي متمثل في رأس المال العامل، هذا الفائض يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية وهذا ما يشير إلى توازن الهيكل المالي للمؤسسة. من منظور أسفل الميزانية: نجد هنا أن الأصول المتداولة أكبر من الديون قصيرة الأجل، أي أن المؤسسة تستطيع مواجهة ديونها قصيرة الأجل باستخدام أصولها المتداولة، ويبقى فائض مالي يمثل هامش أمان وهو رأس المال العامل، أي أن المؤسسة حققت درجة من السيولة تمكنها من الوفاء بالتزاماتها قصيرة المدى، وهذا هام في تحقيق التوازن المالي للمؤسسة.	$FR > 0$ موجب  <table border="1"> <tr> <td>الأصول الثابتة</td><td>الأموال الدائمة</td></tr> <tr> <td>الأصول المتداولة</td><td>د.ق.أ.</td></tr> </table>	الأصول الثابتة	الأموال الدائمة	الأصول المتداولة	د.ق.أ.
الأصول الثابتة	الأموال الدائمة				
الأصول المتداولة	د.ق.أ.				
من منظور أعلى الميزانية: (الأموال الدائمة أقل من الأصول الثابتة) في هذه الحالة الأموال غير كافية لتمويل استثماراتها وباقي احتياجاتها المالية، حيث يلبي جزء من هذه الاحتياجات فقط، مما يستدعي البحث عن موارد مالية أخرى لتغطية العجز في التمويل. من منظور أسفل الميزانية: (الأصول المتداولة أقل من الديون قصيرة الأجل) في هذه الحالة تكون الأصول المتداولة القابلة للتحويل في الأجل القصير غير كافية لتغطية الاستحقاقات التي تستد في الأجل القصير، أي هناك عجز في السيولة لدى المؤسسة.	$FR < 0$ سالب  <table border="1"> <tr> <td>الأصول الثابتة</td><td>الأموال الدائمة</td></tr> <tr> <td>الأصول المتداولة</td><td>د.ق.أ.</td></tr> </table>	الأصول الثابتة	الأموال الدائمة	الأصول المتداولة	د.ق.أ.
الأصول الثابتة	الأموال الدائمة				
الأصول المتداولة	د.ق.أ.				
من منظور أعلى الميزانية: (الأموال الدائمة تساوي الأصول الثابتة) أي أن الأموال الدائمة تغطي الأصول الثابتة فقط، وهذا يعني وجود توافق تام في هيكل الموارد والاستخدامات. من منظور أسفل الميزانية: (الأصول المتداولة تساوي الديون قصيرة الأجل) في هذه الحالة تتمكن الشركة من تغطية الديون قصيرة الأجل باستخدام الأصول المتداولة دون تحقيق فائض ولا عجز.	$FR = 0$ معدوم  <table border="1"> <tr> <td>الأصول الثابتة</td><td>الأموال الدائمة</td></tr> <tr> <td>الأصول المتداولة</td><td>د.ق.أ.</td></tr> </table>	الأصول الثابتة	الأموال الدائمة	الأصول المتداولة	د.ق.أ.
الأصول الثابتة	الأموال الدائمة				
الأصول المتداولة	د.ق.أ.				

5-2- احتياج رأس المال العامل BFR:

تدرس احتياجات رأس المال العامل في الأجل القصير، وهو ناتج عن النشاط المباشر للمؤسسة الذي ينشأ مجموعة من الاحتياجات المالية بسبب التفاعل بين مجموعة من عناصر نشاطها (كالمخزونات، العملاء، الموردين...)، وتصبح الديون قصيرة الأجل ما لم يكن موعد تسديدها تسمى موارد لدورة الاستغلال، بينما الأصول المتداولة التي تتحول إلى سيولة فتسمى احتياجات دورة الاستغلال، ويتولد الاحتياج المالي للاستغلال عندما لا تستطيع المؤسسة مواجهة ديونها المترتبة عن النشاط بواسطة حقوقها لدى المتعاملين ومخزوناتا، وبالتالي يتوجب عليها البحث عن مصادر أخرى لتمويل هذا العجز، وهو ما يصطلح عليه بالاحتياج في رأس المال العامل، يمكن توضيح تولد الاحتياج من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (2-2): الاحتياج في رأس المال العامل BFR

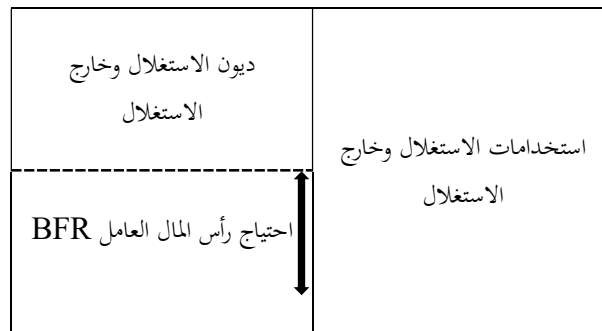


5-2-1- حساب احتياج رأس المال العامل:

تتم عملية حساب احتياج رأس المال العامل من خلال العلاقة التالية:

احتياج رأس المال العامل = استخدامات الاستغلال وخارج الاستغلال - ديون الاستغلال وخارج الاستغلال
 احتياج رأس المال العامل = (الأصول المتداولة - الموجودات المالية) - (الديون قصيرة الأجل - السلفات المصرفية)

الشكل رقم (2-3): احتياج رأس المال العامل BFR



5-3- الخزينة الصافية TN:

يعتبر تسيير الخزينة المحور الأساسي في تسيير السيولة، وتشكل الخزينة الصافية عندما يستخدم رأس المال العامل الصافي في تمويل احتياجات دورة الاستغلال وغيرها، وهو ما قصدنا به الاحتياج في رأس المال العامل، وعليه فإذا تمكنت المؤسسة من تغطية هذا الاحتياج تكون الخزينة على إثر ذلك موجبة وهي حالة الفائض في التمويل، أما في حالة العكس فتكون الخزينة سالبة وهي حالة العجز في التمويل.

5-3-1 حساب الخزينة الصافية:

تُحسب الخزينة الصافية بإحدى العلاقتين التاليتين:

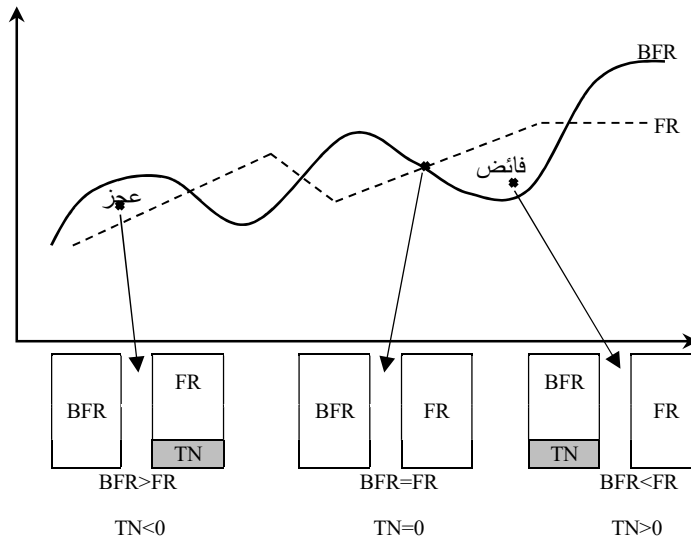
الخزينة الصافية = الموجودات المالية - السلفيات المصرفية

الخزينة الصافية = رأس المال العامل - احتياج رأس المال العامل

5-3-2 الحالات الممكنة للخزينة الصافية:

يمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (2-4) الحالات الممكنة للخزينة الصافية



6- شروط التوازن المالي:

لكي يتحقق التوازن المالي يجب أن يتحقق ما يلي:

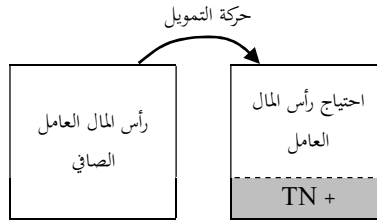
أ- أن يكون رأس المال العامل الصافي موجب $FR > 0$ بمعنى أن الموارد الدائمة أكبر من الاستخدامات المستقرة.

الشكل رقم (2-5): الشرط الأول للتوازن المالي



ب- أن يكون رأس المال العامل الصافي أكبر من احتياج رأس المال العامل $BFR < FR$

الشكل رقم (2-6): الشرط الثاني للتوازن المالي



ج- أن تكون الخزينة موجبة أي أن $0 < TN$ ويعني ذلك أن استخدامات الخزينة أكبر من موارد الخزينة، ويتحقق ذلك بتحقيق

الشرطين السابقين

الشكل رقم (2-7): الشرط الثالث للتوازن المالي



يعني أن رأس المال العامل مول كامل احتياج رأس المال العامل، وتحقيق فائض في رأس المال العامل (الصافي أو الدائم)، هذا الفائض هو الذي يشكل الخزينة الموجبة (تدفق مالي موجب).

تطبيق:

اليك المعلومات التالية حول ميزانية شركة صناعية بتاريخ N/12/31

رأس المال الصادر 200000، نتيجة الدورة الاجمالية 127000، تثبيات معنوية 12000، أراضي 100000 المنشآت التقنية والمعدات الصناعية 150000، سندات المساهمة 10000، الاحتياطات 50000 مؤونات الأخطار والتكاليف 4000، المواد الأولية واللوامز 20000، منتجات مصنعة 50000، الزبائن 60000، بنوك الحسابات الجارية 100000، الصندوق، 50000، قروض بنكية طويلة الاجل 100000، الموردون 40000، ضرائب واجبة الدفع 1000، سلفات مصرفية 30000 معلومات إضافية: قرر مجلس ادارة الشركة توزيع نتيجة الدورة المحققة 30% في شكل ارباح الأسهم والباقي يوجه الى الاحتياطات، علما ان معدل الضريبة على ارباح الشركات 25%

المطلوب:

- توزيع نتيجة الدورة الاجمالية
- اعداد الميزانية المالية بتاريخ N/12/31
- اعداد الميزانية المالية المختصرة
- حساب مؤشرات التوازن المالي
- ما حكمك على الوضعية المالية لهذه الشركة

الحل:

توزيع نتيجة الدورة الاجمالية:

$$\begin{aligned}
 & 25\% \text{ ضريبة على أرباح الشركات} = 0.25 \times 1270000 = 31750 \\
 & 75\% \text{ النتيجة الصافية} = 0.75 \times 1270000 = 95250 \\
 & \quad \swarrow \quad \searrow \\
 & \quad 30\% \text{ أرباح أسهم موزعة} \quad 70\% \text{ نتيجة موجهة للاحتياطات} \\
 & 28575 = 0.3 \times 95250 \quad 66675 = 0.7 \times 95250
 \end{aligned}$$

الميزانية المالية بتاريخ N/12/31:

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
	<u>الأموال الخاصة</u>		<u>الأصول غير الجارية</u>
200000	رأس المال الصادر	12000	تثبيتات معنوية
50000	الاحتياطات	100000	أراضي
4000	مؤونات الأخطار والتكاليف	150000	المنشآت التقنية والمعدات الصناعية
66675	نتيجة موجهة للاحتياطات	10000	سندات المساهمة
	<u>الخصوم الغير جارية</u>		<u>الأصول الجارية</u>
100000	قروض بنكية طويلة الاجل	20000	المواد الأولية واللوازم
	<u>الخصوم الجارية</u>	50000	منتجات مصنعة
40000	الموردون	60000	الزبائن
1000	ضرائب واجبة الدفع	100000	بنوك الحسابات الجارية
30000	سلفات مصرفية	50000	الصندوق
28575	ارباح الاسهم الموزعة		
31750	ضرائب على ارباح الشركات		
552000	مجموع الخصوم	552000	مجموع الأصول

الميزانية المالية المختصرة:

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
320675	الأموال الخاصة	272000	الأصول غير الجارية
100000	الخصوم الغير جارية	280000	الأصول الجارية
131325	الخصوم الجارية		
552000	مجموع الخصوم	552000	مجموع الأصول

حساب مؤشرات التوازن المالي:

رأس المال العامل (FR) = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

148675

$$= 272000 - (100000 + 320675) =$$

احتياج رأس المال العامل (BFR) = (الأصول المتداولة - الموجودات المالية) - (الديون قصيرة الأجل - السلفات المصرفية)

$$[30000 - 131325] - [(50000 + 100000) - 280000] =$$

28675

$$= 101325 - 130000 =$$

الخزينة الصافية (TN) = رأس المال العامل - احتياج رأس المال العامل

$$28675 - 148675 =$$

120000

=

التحقق من شروط توازن الهيكل المالي:

نلاحظ من خلال النتائج السابقة أن: $FR > 0$ موجب

$$BFR < FR$$

$$TN > 0 \text{ موجبة}$$

وعليه نجد أن شروط توازن الهيكل المالي لهذه الشركة محققة

المحور الثالث: دراسة وتحليل حسابات النتائج

1- تعريف جدول حسابات النتائج TCR:

هو بيان ملخص للأعباء والمنتجات المنجزة من المنشأة خلال السنة المالية، ولا يأخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب، ويبرز النتيجة الصافية للسنة المالية ممیزا بين الربح والخسارة.

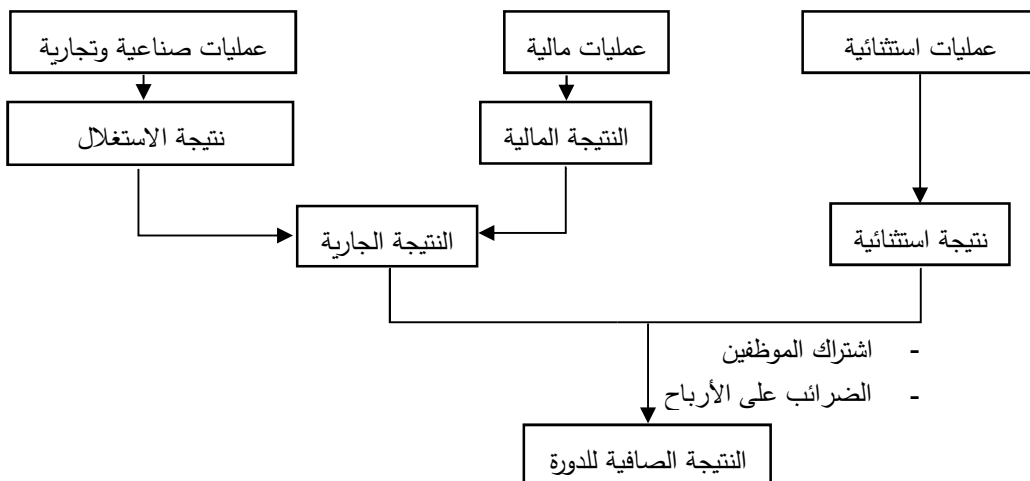
2- بناء جدول حسابات النتائج:

يمكن تقديم حسابات النتائج من خلال ما يلي:

الجدول رقم (3-5): حسابات النتائج في شكل حساب

حسابات النتائج	
المصاريف	الإيرادات
مصاريف الاستغلال	إيرادات الاستغلال
مصاريف مالية	إيرادات مالية
مصاريف استثنائية	إيرادات استثنائية
ضرائب على الأرباح	النتيجة خسارة (رصيد مدين)
النتيجة ربح (رصيد دائن)	

الشكل رقم (3-8): حسابات النتائج في شكل قائمة



3- التحليل بواسطة الأرصدة الوسيطة للتسيير SIG les soldes intermédiaires de gestion

إن تقديم النتيجة بالشكل البسيط حسب الشكل السابق لا يخدم أهداف التحليل المالي، فالحلل المالي يبحث عن كيفية تشكل نتيجة الدورة المالية سواء كانت ربح أو خسارة من أجل التعرف على الأسباب واتخاذ التدابير اللازمة في الدورات المالية القادمة، لذلك لا بد من استخراج وتحويل المكونات الهيكلية للنتيجة، والتي تسمى بالحسابات الوسيطة للتسيير.

تصنف الأرصدة الوسيطة للتسيير في الجدول كما يلي:

الجدول رقم (3-6) الأرصدة الوسيطة للتسيير

N+1	N	الأرصدة الوسيطة للتسيير
		مبيعات بضائع A إنتاج مباع B
		رقم الأعمال $CA = A+B$
		إنتاج مخزن C الإنتاج المثبت D
		إنتاج الدورة $B+C+D$
		البضائع المستهلكة $E =$ (مشتريات + (-) التغير في مخزون البضائع) المواد الأولية والمواد المستهلكة $F =$ (مشتريات مواد ولوازم + (-) التغير في مخزون مواد ولوازم)
		الهامش التجاري $MC = A-E$ الهامش الإجمالي $MB = (A+B+C) - (E+F)$
		مشتريات ومصرفات أخرى خارجية G
		القيمة المضافة $VA = (A+B+C+D) - (E+F+G)$
		+ إعانات الاستغلال H - ضرائب ورسوم I - مصاريف العاملين J
		الفائض الإجمالي للاستغلال $EBE = VA+H-(I+J)$
		- مخصصات الإهلاك K + منتجات الاستغلال الأخرى L - مصاريف الاستغلال الأخرى M + استئناف عن خسائر القيمة N
		نتيجة الاستغلال $RE = EBE-K+L-M+N$
		المنتجات المالية الأعباء المالية
		النتيجة المالية RF
		+ الإيرادات الاستثنائية - المصاريف الاستثنائية + (-) القيمة الناقصة (أو القيمة الزائدة) من الاستثمارات المتنازل عنها - اشتراك الموظفين
		= النتيجة الإجمالية قبل الضريبة
		- ضرائب على الأرباح
		= النتيجة الصافية للدورة RN

3-1- تحليل مختلف الأرصد:

3-1-1- رقم الأعمال le chiffre d'affaire CA:

هو مجموع الإيرادات الناتجة عن الأنشطة الأساسية للمؤسسة، وهو نقطة الانطلاق لأي تحليل لنشاط المؤسسة، يمكن حساب رقم الأعمال بواسطة العلاقة التالية:

$$\text{رقم الأعمال} = \text{مبيعات بضائع} + \text{إنتاج مباع} + \text{خدمات}$$

تعتبر مبيعات البضائع عن النشاط التجاري، والإنتاج المباع عن النشاط الصناعي، أما الخدمات فتعتبر عن النشاط الخدمي. إن حساب رقم الأعمال يساعد المحلل المالي على تفسير الكثير من الحالات، كما يخدم أهداف التشخيص المالي في الحالات التالية: - قياس معدل نمو النشاط - قياس القدرة التنافسية للمؤسسة - قياس فعالية الوظائف التسويقية - قياس المكانة السوقية.

3-1-2- إنتاج الدورة production de l'exercice:

نجد هذا المؤشر في المؤسسات الصناعية، ويتمثل في إجمالي المنتجات المصنعة، يمكن حساب رصيد إنتاج الدورة من خلال العلاقة التالية:

$$\text{إنتاج الدورة} = \text{الإنتاج المباع} + \text{الإنتاج المخزن} + \text{الإنتاج المثبت}$$

لرصيد إنتاج الدورة عدة استخدامات أهمها اعتبار هذا الرصيد مؤشر مرجعي للحكم على فعالية مجموعة من العناصر أهمها: - قياس القدرة الإنتاجية للمؤسسة - قياس قدرة المؤسسة - مقارنة هذا الرصيد بالاستهلاكات يعطي دلالة حول كفاءة المؤسسة في إدارة مخزونها تبعاً لمستوى النشاط - قياس مستوى التكاليف المباشرة مقارنة بالإنتاج - قياس إنتاجية العامل - قياس مردودية آلات الإنتاج - حساب إيرادات الإنتاج.

3-1-3- الهامش التجاري marge commerciale MC:

يخص هذا المؤشر المؤسسات التي تمارس النشاط التجاري فقط ويحسب اعتماداً على العلاقة التالية:

$$\text{الهامش التجاري} = \text{مبيعات بضائع} - \text{البضائع المستهلكة}$$

$$\text{البضاعة المستهلكة} = \text{مشتريات بضائع} + (-) \text{التغير في المخزون}$$

$$\text{التغير في مخزون البضائع} = \text{مخزون أولي} - \text{مخزون نهائي}$$

يهم هذا الرصيد المؤسسات التجارية، وهو يقيس وضعية المؤسسة مقارنة بسوق السلع (العملاء والمنافسين من جهة، وموردو السلع من جهة أخرى).

3-1-4- الهامش الإجمالي MB marge brute :

إن هذا الرصيد يظهر في حسابات النتائج لدى المؤسسات الصناعية وكذلك لدى المؤسسات التي تمارس أنشطة مختلطة (الإنتاج والتجارة).

الهامش الإجمالي = الهامش التجاري + الإنتاج المباع + الإنتاج المخزن - مواد ولوازم مستهلكة

الإنتاج المخزن من منتجات جارية وتامة الصنع

الإنتاج المخزن = المخزون النهائي - المخزون الأولي

المواد الأولية واللوازم المستهلكة = مشتريات مواد أولية ولوازم + (-) التغير في مخزون مواد أولية ولوازم

التغير في مخزون المواد واللوازم = مخزون أولي - مخزون نهائي

يقيس رصيد الهامش الإجمالي مستوى تطور نشاط المؤسسة من إنتاج وبيع وتخزين.

3-1-5- القيمة المضافة VA valeur ajoutée :

تعتبر القيمة المضافة عن خلق الثروة التي حققتها المؤسسة، وهي تتمثل في القيمة الإضافية التي قدمتها المؤسسة من خلال نشاطها الأساسي، كما تعرف على أنها الفرق بين كل ما أنتجته الشركة وباعته مقابل ما استهلكته لتحقيق ذلك، يمكن حساب القيمة المضافة من خلال العلاقة التالية:

القيمة المضافة = الهامش التجاري + إنتاج الدورة - مشتريات المواد الأولية + (-) التغير في مخزون المواد الأولية - المصاريف الخارجية

المصاريف الخارجية الأخرى تتمثل في: المقاول من الباطن، المشتريات غير القابلة للتخزين من المواد واللوازم (المياه، الطاقة، التجهيزات الصغيرة، الصيانة، المستلزمات الإدارية...)، أشغال الصيانة والترميم والإصلاحات، الدراسات والبحث، المستخدمين الخارجيين ...

يساعد رصيد القيمة المضافة في تحليل مختلف الوضعيات المالية، ومن بين استخداماته: قياس نمو المؤسسة، قياس الوزن الاقتصادي للمؤسسة، معرفة كيفية توزيع القيمة المضافة على مختلف عوامل الإنتاج.

3-1-6- الفائض الإجمالي للاستغلال EBE Excédent brute d'exploitation :

يعبر هذا الرصيد عن التدفقات الحقيقية لدورة الاستغلال، أي أنه يقيس الثروة المالية المحققة عن طريق النشاط الأساسي للمؤسسة، يمكن حساب الفائض الإجمالي للاستغلال من خلال العلاقة التالية:

الفائض الإجمالي للاستغلال = القيمة المضافة + إعانات الاستغلال - ضرائب ورسوم - مصاريف العاملين

يمثل رصيد الفائض الإجمالي للاستغلال أهم مؤشر لقياس الأداء الصناعي والتجاري للمؤسسة، وتتلخص استخدامات رصيد الفائض الإجمالي للاستغلال في التحليل المالي في النقاط التالية:

- قياس الكفاءة الصناعية والإنتاجية للمؤسسة

- قياس قدرة دورة الاستغلال على توليد الفوائض
- يعتبر مؤشرا استراتيجيا هاما، يعتمد عليه بشكل أساسي في اتخاذ قرارات تغيير النشاط أو الاستمرار فيه، أو الانسحاب منه

3-1-7- نتيجة الاستغلال RE :Résultat d'exploitation

هي رصيد دورة الاستغلال، أي الفرق بين إيرادات الاستغلال ومصاريف الاستغلال، وهو المؤشر الأكثر تعبيرا عن فعالية عملية الإنتاج، تحسب نتيجة الاستغلال بواسطة العلاقة التالية:

$$\text{نتيجة الاستغلال} = \text{الفائض الإجمالي للاستغلال} + \text{استثناء عن خسائر القيمة} + \text{منتجات الاستغلال الأخرى} - \text{مخصصات الإهلاك} - \text{مصاريف الاستغلال الأخرى}$$

تتمثل مصاريف وإيرادات الاستغلال الأخرى في العناصر التي تتميز بخاصية الوسيطية، مثل براءات الاختراع، رخص الاستخدام والإنتاج ... إلخ.

تتلخص استخدامات رصيد نتيجة الاستغلال في التحليل من خلال ما يلي:

- قياس قدرة نشاط المؤسسة على خلق الفوائض وتكوين الثروة الإجمالية للمؤسسة
- إعطاء قراءة واضحة حول كيفية تشكل النتيجة

3-1-8- النتيجة المالية RF :Résultat financière

تعتبر النتيجة المالية عن رصيد العمليات المالية الناتجة عن عمليات الاستدانة والمتمثلة في المصاريف المالية المرتبطة بعمليات الاقتراض والإيرادات المالية المتولدة عن التوظيفات المالية وكل الآثار الناتجة عنها، تحسب هذا النتيجة بواسطة العلاقة التالية:

$$\text{النتيجة المالية} = \text{المنتجات المالية} - \text{الأعباء المالية}$$

تساعد النتيجة المالية في التحليل من خلال ما يلي:

- مراقبة أداء المؤسسة من الناحية المالية
- مراقبة الحدود القصوى لعمليات الاستدانة
- المساهمة في اتخاذ القرارات التمويلية

3-1-9- النتيجة الجارية قبل الضريبة RC :Le résultat courant

يسلط هذا الرصيد الضوء على الأداء العام للمؤسسة (الصناعي، التجاري والمالي)، باستثناء الضريبة على الشركات، تحسب النتيجة الجارية من خلال العلاقة التالية:

$$\text{النتيجة الجارية} = \text{نتيجة الاستغلال} + \text{النتيجة المالية}$$

3-1-10- النتيجة الاستثنائية Le résultat exceptionnel Re:

تمثل النتيجة الاستثنائية في الفارق بين الإيرادات والمصاريف ذات الطابع الاستثنائي، يقتصر دور هذا الرصيد في تقدير العمليات خارج الاستغلال، وبالتالي يمكن توجيه النشاط في المستقبل إلى ميادين أكثر مردودية، تحسب النتيجة الاستثنائية كما يلي:

$$\text{نتيجة استثنائية} = \text{إيرادات استثنائية} - \text{مصاريف استثنائية}$$

3-1-11- النتيجة الصافية للدورة Le résultat net RN:

هي النتيجة النهائية، تظهر في الجزء السفلي من جدول النتائج، كما تظهر في جانب الخصوم من الميزانية قبل إعادة توزيع نتيجة الدورة الصافية، يسمح هذا الرصيد بتقدير ربحية المؤسسة وحساب مردودية الأموال الخاصة، تحسب النتيجة الصافية بواسطة العلاقة التالية:

$$\text{النتيجة الصافية} = \text{النتيجة الجارية قبل الضريبة} + (-) \text{النتيجة الاستثنائية} - \text{مساهمة الأجراء} - \text{ضرائب على الأرباح}$$

4- قدرة التمويل الذاتي CAF (Cash-flow) La capacité d'autofinancement:

قدرة التمويل الذاتي هي الفرق بين النواتج المحصلة والأعباء المدفوعة، يعبر هذا الرصيد عن مقدرة المؤسسة على تمويل نفسها من مصادرها الداخلية دون اللجوء إلى المصادر الخارجية، وهو يمثل المبلغ المالي الذي يبقى في خزانة المؤسسة في نهاية الدورة، يكرس هذا الرصيد فيما يلي:

— الحفاظ على مستوى نشاط المؤسسة

— تحديد الاستثمارات، زيادة هامش الأمان المالي

— سداد القروض

— تغطية الخسارة والمخاطر المحتملة

4-1- حساب قدرة التمويل الذاتي:

يحدد هذا المؤشر انطلاقاً من جدول الأرصدة الوسيطة للتسيير، يمكن حسابه إما بالاعتماد على الفائض الإجمالي للاستغلال EBE (طريقة الطرح)، أو بالاعتماد على النتيجة الصافية RN (طريقة الجمع).

قبل القيام بدراسة مكونات كل طريقة من الضروري تصنيف الإيرادات والأعباء حسب تأثيرها على الخزينة، ونميز لهذا الغرض بين ما يلي:

الجدول رقم (3-7): تصنيف الإيرادات والأعباء حسب تأثيرها على الخزينة

les produits النواتج		les charges الأعباء	
غير المحصلة Non encaissables	المحصلة encaissables	غير المسددة Non décaissables	المسددة décaissables
هي نواتج محسوبة* ولا يتولد عنها إيرادات تعبر عن دخول فعلي للأموال إلى خزينة المؤسسة (استرجاع الاهتلاكات والمؤونات).	هي النواتج التي يتولد عنها إيرادات تعبر على دخول فعلي للأموال إلى خزينة المؤسسة (رقم الأعمال، العائدات المالية ...).	هي أعباء محسوبة* ولا يترتب عليها نفقات تمثل خروج فعلي للأموال من خزينة المؤسسة (مخصصات الاهتلاك والمؤونات، القيمة الباقية للأصول المتنازل عنها).	هي النفقات التي ترتب عنها تكاليف تمثل خروج فعلي للأموال من خزينة المؤسسة (المشتريات المستهلكة، المصاريف الخارجية، أعباء المستخدمين، ضرائب ورسوم، مصاريف مالية).

4-1-1- حساب قدرة التمويل الذاتي بطريقة الطرح:

هذه الطريقة توضح شكل قدرة التمويل الذاتي بالاعتماد على الفائض الإجمالي للاستغلال **EBE** ويتم الحصول عليها من خلال الفرق بين النواتج المحصلة والأعباء المسددة لأنشطة الاستغلال.

$$CAF = \text{النواتج المحصلة} - \text{الأعباء المسددة}$$

تحسب قدرة التمويل الذاتي حسب طريقة الطرح كما يلي:

الجدول رقم (3-8) حساب قدرة التمويل الذاتي بطريقة الطرح

الفائض الإجمالي للاستغلال EBE أو التقص الإجمالي للاستغلال insuffisance brute d'exploitation IBE
+ نواتج الاستغلال الأخرى
- مصاريف الاستغلال الأخرى
+ نواتج مالية ¹
- مصاريف مالية ²
+ نواتج استثنائية ³
- مصاريف استثنائية ⁴
- مساهمة الأجراء في النتائج
- ضريبة على الأرباح
= قدرة التمويل الذاتي CAF

* الأعباء والنواتج المحسوبة يقصد بها مقيدة في المحاسبة

¹ استثناء استرجاع انخفاض القيمة والمؤونات

² استثناء مخصصات الاهتلاك وخسائر القيمة والمؤونات

³ استثناء نواتج الاستثمار المتنازل عنها

حصص إعانات الاستثمار المحولة لنتيجة السنة المالية

⁴ استثناء القيمة الباقية للاستثمارات المتنازل عنها

4-1-2- حساب قدرة التمويل الذاتي بطريقة الجمع:

في الممارسة العملية، تمثل هذه الطريقة عملية حساب سريعة لقدرة التمويل الذاتي، وذلك بالاعتماد على النتيجة الصافية للدورة.

قدرة التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + أعباء غير مسددة - نواتج غير محصلة - نواتج الاستثمار المتنازل عنها

يمكن تفصيل عملية الحساب كما يلي:

الجدول رقم (3-9) حساب قدرة التمويل الذاتي بطريقة الجمع

النتيجة الصافية RN
+ مخصصات الاهتلاك وخسائر القيمة والمؤونات
- استرجاع الاهتلاكات وخسائر القيمة والمؤونات
+ القيمة الباقية للاستثمارات المتنازل عنها
- نواتج الاستثمار المتنازل عنها
- حصص إعانات الاستثمار المحولة لنتيجة السنة المالية
= قدرة التمويل الذاتي CAF

4-2- استخدامات قدرة التمويل الذاتي:

كلما كانت قدرة التمويل الذاتي مرتفعة، كلما كانت المؤسسة مستقلة مالياً وأمكنها اللجوء إلى الاقتراض عند اللزوم، ومع ذلك الإفراط في قدرة التمويل الذاتي يمكن أن يحول الشركاء من الشركة لعدم توزيع الأرباح، وبالعكس عند تدهور قدرة التمويل الذاتي أو أن تكون قيمتها سالبة، فذلك يعكس الوضع الحرج للمؤسسة، وزيادة المخاطر المالية، يمكن الاعتماد على قدرة التمويل الذاتي في حساب النسب التالية:

4-2-1- قدرة تسديد الديون:

يسمح حساب قدرة التمويل الذاتي بتقييم قدرة المؤسسة على تسديد ديونها، وذلك من خلال النسبة التالية:

$$\text{قدرة تسديد الديون} = \frac{\text{ديون مالية}}{\text{قدرة التمويل الذاتي}}$$

ينبغي ألا يتجاوز مستوى الديون ثلاث أو أربعة مرات قدرة التمويل الذاتي، بمعنى يجب أن تكون نسبة قدرة تسديد الديون > 3 .

4-2-2- القيمة المضافة المخصصة للتمويل الذاتي:

التمويل الذاتي هي حصة مخصصة من القيمة المضافة التي تعود إلى الشركة، ومن المهم أن يظهر هذا المؤشر في التقرير المالي والذي يحسب كما يلي:

$$\text{نسبة التمويل الذاتي} = \frac{\text{التمويل الذاتي}}{\text{القيمة المضافة}}$$

حيث:

$$\text{التمويل الذاتي} = \text{قدرة التمويل الذاتي} - \text{أرباح الأسهم الموزعة للدورة}$$

التطور بشكل إيجابي لهذا المؤشر يترجم مدى تحسن الاستقلال المالي للمؤسسة، كما يشير إلى دور القيمة المضافة في تشكيل التمويل الذاتي للمؤسسة.

تطبيق:

إليك حسابات النتائج المستخرجة من القوائم المالية بتاريخ 2014/12/31 لشركة تمارس نشاطا تجاريا وصناعيا

حسابات النتائج			
N	المصاريف	N	الإيرادات
	مصاريف الاستغلال		إيرادات الاستغلال
120000	مشتريات البضائع المباعة	100000	مبيعات البضائع
240000	المواد الأولية المستهلكة	200000	المبيعات من المنتجات التامة المصنعة
70000	اجور المستخدمين	79000	الانتاج المخزن
10000	ضرائب ورسوم	4300	الانتاج المثبت
4000	مخصصات الاهتلاك، وخسائر القيمة والمؤونات	2000	إعانات الاستغلال
1000	مصاريف مالية		استرجاعات الاستغلال عن خسائر القيمة والمؤونات
	اعباء الفوائد	200	المنتجات المالية
3000	مصاريف استثنائية	1000	عائدات الاصول المالية
1500	ضرائب على ارباح الشركات	؟	الإيرادات الاستثنائية
	النتيجة الصافية	؟	

المطلوب

- إذا كانت الضريبة على ارباح الشركات تقدر بـ 30% حدد النتيجة الصافية
- قدم جول الارصدة الوسيطة للتسيير
- احسب قدرة التمويل الذاتي

الحل:

النتيجة الاجمالية قبل الضريبة = اجمالي الايرادات - اجمالي المصاريف

$$386500 - 449500 =$$

$$63000 =$$

ضرائب على ارباح الشركات = $0.3 \times 63000 = 18900$

$$44100 = 18900 - 63000 = \text{النتيجة الصافية}$$

الأرصدة الوسيطة للتسيير	
120000	مبيعات البضائع
240000	المبيعات من المنتجات التامة المصنعة
360000	رقم الاعمال CA
70000	الناتج المخزن
10000	الانتاج المثبت
320000	انتاج الدورة
100000	مشتريات البضائع المباعة
200000	المواد الاولى المستهلكة
20000	الهامش التجاري
130000	الهامش الاجمالي
140000	القيمة المضافة VA
4000	إعانات الاستغلال
4300	ضرائب ورسوم
79000	اجور المستخدمين
60700	الفائض الاجمالي للاستغلال EBE
2000	مخصصات الاهتلاك، وخسائر القيمة والمؤونات
1000	استرجاعات الاستغلال عن خسائر القيمة والمؤونات
59700	نتيجة الاستغلال RE
3000	المنتجات المالية
200	الاعباء المالية
2800	النتيجة المالية RF
62500	النتيجة الجارية RC
1500	الايرادات الاستثنائية
1000	المصاريف الاستثنائية
63000	النتيجة الاجمالية قبل الضريبة
18900	ضرائب عبي الارباح
44100	النتيجة الصافية للدورة RN

حساب قدرة التمويل الذاتي CAF

44100	النتيجة الصافية
2000	+ مخصصات الاهتلاك، وخسائر القيمة والمؤونات
1000	- استرجاعات الاستغلال عن خسائر القيمة والمؤونات
45100	= قدرة التمويل الذاتي CAF

المحور الرابع: التحليل بواسطة النسب المالية

1- تعريف النسبة المالية:

النسبة المالية هي عبارة عن حاصل حسابي يوضح العلاقة بين قيمة عنصران مستخرجان من الوثائق المحاسبية للمؤسسة، كما تلعب النسبة المالية أيضا دور وحدة القياس تستجيب لحاجات المقارنة التي تساعد في التحليل المالي لنشاط ونتائج أعمال المؤسسة وإعطاء صورة واضحة عن وضعها المالي.

2- أهم المؤشرات والنسب المالية المستخدمة في التحليل المالي:

2-1- نسب التمويل:

تساعد هذه النسب في دراسة وتحليل مدى مساهمة كل مصدر تمويلي في تمويل الأصول بصفة عامة والأصول الثابتة بصفة خاصة، يمكن التطرق إلى أهم هذه النسب فيما يلي:

الجدول رقم (4-10): نسب التمويل

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسبة
نسبة التمويل الدائم نسبة تغطية الأصول غير الجارية أو الأصول الثابتة	$\frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول غير الجارية}}$	تعبر هذه النسبة على مستوى تغطية الأموال الدائمة للأصول غير الجارية، فهي عبارة عن صيغة أخرى لرأس المال العامل $1 < \text{FR}$: الأموال الدائمة أكبر من الاستخدامات الثابتة $1 = \text{FR}$: الأموال الدائمة تساوي من الاستخدامات الثابتة $1 > \text{FR}$: الأموال الدائمة أقل من الاستخدامات الثابتة
نسبة التمويل الخاص	$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول غير الجارية}}$	تعبر هذه النسبة على مدى تغطية المؤسسة لاستخداماتها الثابتة بأموالها الخاصة وتبين هذه النسبة حجم القروض طويلة الأجل التي تحتاجها المؤسسة لتوفير الحد الأدنى من رأس المال العامل كهامش أمان. ينبغي أن تكون هذه النسبة على الأقل $0.5 \leq$
نسبة الاستقلالية المالية	$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\sum \text{الديون}}$	تشير هذه النسبة إلى حجم الديون داخل الهيكل المالي للمؤسسة بحيث: $1 \geq$ المؤسسة لا تتمتع بالاستقلالية المالية. $1 <$ المؤسسة تتمتع بالاستقلالية المالية.
	$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأموال الدائمة}}$	$0.5 \leq$ المؤسسة مستقلة ماليا.
نسبة الملاءة العامة أو نسبة القدرة على الوفاء بالديون	$\frac{\sum \text{الديون}}{\sum \text{الأصول}}$	تبين هذه النسبة مدى تغطية موجودات المؤسسة بأموال خارجية هذه النسبة يجب أن تكون $0.5 \geq$ حتى تستطيع المؤسسة مواجهة ديونها.
	$\frac{\sum \text{الأصول}}{\sum \text{الديون}}$	$2 \leq$ حتى تكزن المؤسسة قدرة على تسديد ديون الغير والحصول على قرض إضافي.

2-2- نسب السيولة:

الغرض من نسب السيولة هو الوقوف على مقدرة الأصول الجارية للمؤسسة على مسايرة استحقاق الخصوم الجارية حتى تتمكن من الوفاء بالتزاماتها الجارية، ولتفادي الوقوع في أزمة السيولة يجب تحليل استحقاق الديون وسيولة الأصول بهدف دراسة الملاءة، ينشأ العجز في سيولة المؤسسة عندما تكون سرعة تحول أصولها أقل من سرعة تحول خصومها، لذلك يقوم المحلل المالي بحساب جملة من نسب السيولة كما يلي:

الجدول رقم(4-11): نسب السيولة

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسبة
نسبة السيولة العامة أو نسبة التداول	الأصول الجارية الخصوم الجارية	تظهر هذه النسبة درجة تغطية الأصول الجارية للخصوم الجارية. كلما زادت هذه النسبة عن الواحد كلما دل ذلك على قدرة المؤسسة على تسديد ديونها قصيرة الأجل، كما يدل أيضا على أن رأس المال العامل موجب $FR > 0$
نسبة السيولة السريعة	الأصول الجارية-المخزونات الخصوم الجارية	تبين هذه النسبة قدرة المؤسسة على مواجهة الخصوم الجارية بالأصول الجارية دون اللجوء إلى المخزون عندما يكون بطيء الدوران.
نسبة السيولة الجاهزة أو نسبة النقدية	الموجودات وما يماثلها الخصوم الجارية	تبين هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على تسديد ديونها قصيرة الأجل بالاعتماد على النقدية وما يماثلها.

2-3- نسب النشاط:

تعد هذه النسب تكملة لنسب التمويل والسيولة مع الأخذ بعين الاعتبار حجم نشاط المؤسسة لتسريع دوران باقي أصولها المتداولة، تقيس هذه النسب مدى كفاءة المؤسسة في إدارة أصولها، يأخذ بعين الاعتبار في هذه النسب البعد الزمني عند تحليلها لقائمة المركز المالي، وهذا من خلال إبرازها لسرعة تحول الأصول إلى سيولة وذلك على النحو التالي:

أ- سرعة الدوران:

وهي تعني عدد الدورات أو المرات التي تتجدد فيها أصول وخصوم المؤسسة خلال فترة زمنية معينة، حيث كلما زادت نسبة سرعة الدوران كلما زاد نشاط ورقم أعمال المؤسسة.

ب- مدة الدوران:

هي نسبة معاكسة لسرعة الدوران، وتتمثل في الآجال المتوسطة لدوران أصول المؤسسة، وهي تحدد الآجال المتوسطة الضرورية لكل دورة.

الجدول رقم(4-12): نسب النشاط

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسبة
نسب دوران المخزونات		
سرعة دوران البضائع	$\frac{\text{تكلفة شراء البضائع المباعة}}{\text{متوسط مخزون البضائع}}$	يساعد هذا المؤشر في معرفة سرعة تدفق الأموال الناتج عن مخزون البضائع، كما يمثل العدد المتوسط للطلبات السنوية من البضائع.
مدة دوران البضائع	$\frac{\text{متوسط مخزون البضائع}}{\text{تكلفة شراء البضائع المباعة}} \times 360 \text{ يوم}$	تعبّر هذه النسبة عن المدة المتوسطة التي تمكّنها شحنة البضائع داخل المخزن، أو هي المدة المتوسطة التي تفصل بين تاريخ الشراء وتاريخ البيع.
سرعة دوران المواد واللوازم	$\frac{\text{تكلفة شراء المواد واللوازم المستهلكة}}{\text{متوسط مخزون المواد واللوازم}}$	يمثل العدد المتوسط للطلبات من المواد واللوازم التي تدخل المخازن.
مدة دوران المواد واللوازم	$\frac{\text{متوسط مخزون المواد واللوازم}}{\text{تكلفة شراء المواد واللوازم المستهلكة}} \times 360 \text{ يوم}$	تمثل المدة المتوسطة التي يمكنها مخزون المواد واللوازم في المخازن، وهي المدة المتوسطة التي تفصل تاريخ الدخول إلى المخازن عن تاريخ الدخول إلى ورشات التحويل.
سرعة دوران المنتجات التامة	$\frac{\text{تكلفة المنتجات المباعة}}{\text{متوسط مخزون المنتجات التامة}}$	تعبّر عن العدد المتوسط لعمليات التصريف (البيع).
مدة دوران المنتجات التامة	$\frac{\text{متوسط مخزون المنتجات التامة}}{\text{تكلفة المنتجات المباعة}} \times 360 \text{ يوم}$	تمثل المدة المتوسطة التي تمكّنها المنتجات التامة في المخازن، وهي المدة المتوسطة التي تفصل بين تاريخ الخروج من ورشة الإنتاج وتاريخ التصريف (البيع).
نسب دوران الزبائن		
عدد التحصيلات من الزبائن	$\frac{\text{رقم الأعمال السنوي TTC}}{(\text{الزبائن} + \text{أوراق القبض})}$	يمثل العدد المتوسط لتحصيلات قيم المبيعات.
مدة التحصيلات من الزبائن	$\frac{(\text{الزبائن} + \text{أوراق القبض})}{\text{رقم الأعمال السنوي TTC}} \times 360 \text{ يوم}$	تمثل المدة المتوسطة للبيع الآجل، أو متوسط مدة تحصيل الزبائن وأوراق القبض.
نسب دوران الموردين		
عدد دورات الموردين	$\frac{\text{المشتريات السنوية TTC}}{(\text{الموردون} + \text{أوراق الدفع})}$	تمثل العدد المتوسط لعمليات الشراء التي تقوم بها المؤسسة.
مدة التسديد للموردين	$\frac{(\text{الموردون} + \text{أوراق الدفع})}{\text{المشتريات السنوية TTC}} \times 360 \text{ يوم}$	تمثل المدة المتوسطة للشراء الآجل، أو المدة المتوسطة التي تمكّنها المؤسسة للوفاء بالتزاماتها تجاه الموردين.

2-4- نسب الربحية (الهوامش):

الهدف من دراسة ربحية المبيعات هو معرفة قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من خلال المبيعات، يمكن دراسة ربحية المبيعات من خلال النسب التالية:

الجدول رقم (4-13): نسب الربحية

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسبة
نسبة الهامش التجاري	$\frac{\text{هامش التجاري}}{\text{مبيعات البضائع HT}}$	تقيس تطور أداء النشاط التجاري للمؤسسة.
نسبة الهامش الاجمالي	$\frac{\text{الفائض الإجمالي للاستغلال}}{\text{رقم الأعمال HT}}$	تقيس قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من مبيعاتها (رقم الأعمال).
نسبة هامش القيمة المضافة	$\frac{\text{القيمة المضافة}}{\text{رقم الأعمال HT}}$	تقيس نسبة اندماج المؤسسة في عملية الإنتاج وكذلك وزن الأعباء الخارجية.
نسبة الهامش الصافي أو نسبة هامش النتيجة الصافية	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال HT}}$	تقيس قدرة المؤسسة على توليد الأرباح الصافية من المبيعات (رقم الأعمال).

2-5- نسب المردودية:

تساعد عملية دراسة نسب المردودية في معرفة قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من خلال نشاطها، ويتم الحصول على عناصر حساب نسب المردودية انطلاقا من حسابات النتائج والميزانية، يمكن إبراز أهم هذه النسب كما يلي:

الجدول رقم (4-14): نسب المردودية

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسبة
المردودية المالية	$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$	يقيس هذا المؤشر مقدرة المؤسسة على تحقيق أرباح من الأموال التي استثمرها أصحاب المؤسسة.
المردودية الاقتصادية	$\frac{\text{الفائض الإجمالي للاستغلال}}{\text{الأموال الدائمة}}$	يقيس هذا المؤشر مقدرة المؤسسة على تحقيق أرباح من الأموال المقدمة من أصحاب المؤسسة والمقرضين.

تطبيق:

إليك القوائم المالية لأحد الشركات الصناعية التالية:

N	N - 1	الخصوم	N	N - 1	الأصول
250000	250000	الأموال الخاصة	10000	10000	الأصول غير الجارية
162000	60000	رأس المال الصادر	200000	200000	تثبيات معنوية
5000	5000	احتياطات	90000	910000	اراضي
81900	102700	مؤونات الأخطار والتكاليف	15000	15000	المنشآت التقنية والمعدات الصناعية
		نتيجة الصافية			سندات المساهمة
498900	417700	مجموع الأموال الخاصة	315000	316000	مجموع الأصول غير الجارية
100000	100000	الخصوم غير الجارية	50000	30000	الأصول الجارية
		قروض طويلة الأجل	80000	60000	المواد الأولية واللوازم
100000	100000	مجموع الخصوم غير الجارية	70000	80000	منتجات مصنعة
		الخصوم الجارية			الزبائن
20000	30000	الموردون	20000	10000	الموجودات وما شابهها
10000	10000	اوراق الدفع	150000	100000	اوراق القبض
2000	3000	ضرائب واجبة الدفع	30000	50000	بنوك الحسابات الجارية
40000	30000	تسبيقات بنكية			الصندوق
44100	55300	ضرائب على اربح الشركات			
116100	128300	مجموع الخصوم الجارية	400000	330000	مجموع الأصول الجارية
715000	646000	مجموع الخصوم	715000	646000	مجموع الاصول

الارصدة الوسيطة للتسيير للدورة المالية N	
205000	المبيعات من المنتجات التامة المصنعة
205000	رقم الاعمال CA
80000	الناتج المخزن
285000	انتاج الدورة
100000	المواد الاولية المستهلكة
185000	الهامش الاجمالي
185000	القيمة المضافة VA
4300	ضرائب ورسوم
63400	اجور المستخدمين
117300	الفائض الاجمالي للاستغلال EBE
2000	مخصصات الاهتلاك، وخسائر القيمة والمؤونات
115300	نتيجة الاستغلال RE
5000	المنتجات المالية
300	الاعباء المالية
4700	النتيجة المالية RF
120000	النتيجة الجارية RC
7000	الايرادات الاستثنائية
1000	المصاريف الاستثنائية
126000	النتيجة الاجمالية قبل الضريبة
44100	ضرائب عبي الارباح
81900	النتيجة الصافية للدورة RN

معلومات إضافية: تكلفة المنتجات المباعة 164000

المطلوب: حساب مختلف النسب المالية

الحل:

نسب التمويل	
$1.9 = 315000 / 598900$	نسبة التمويل الدائم = الأموال الدائمة / الأصول غير الجارية
$1.58 = 315000 / 498900$	نسبة التمويل الخاص = الأموال الخاصة / الأصول غير الجارية
$2.3 = 216100 / 498900$	نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموع الديون
$0.3 = 715000 / 216100$	نسبة الملاءة العامة = مجموع الديون / مجموع الأصول
نسب السيولة	
$3.44 = 116100 / 40000$	نسبة السيولة العامة = الأصول الجارية / الخصوم الجارية
$2.32 = 116100 / 270000$	نسبة السيولة السريعة = الأصول الجارية - المخزونات / الخصوم الجارية
$1.72 = 116100 / 200000$	نسبة السيولة الجاهزة = الموجودات المالية وما شابهها / الخصوم الجارية
نسب النشاط	
نسب دوران المخزونات	
$2.5 = 40000 / 100000$	سرعة دوران المواد واللوازم = تكلفة شراء المواد واللوازم المستهلكة / متوسط مخزون المواد واللوازم
$360 = 360 * 100000 / 40000$	مدة دوران المواد واللوازم = متوسط مخزون المواد واللوازم / تكلفة شراء المواد واللوازم المستهلكة
$2.34 = 70000 / 164000$	سرعة دوران المنتجات التامة = تكلفة المنتجات المباعة / متوسط مخزون المنتجات التامة
$360 = 360 * 164000 / 70000$	مدة دوران المنتجات التامة = متوسط مخزون المنتجات التامة / تكلفة المنتجات المباعة
نسب دوران الزبائن	
$2.27 = (20000 + 70000) / 205000$	عدد التحصيلات من الزبائن = رقم الأعمال / (الزبائن + اوراق القبض)
$360 = 360 * 205000 / (20000 + 70000)$	مدة التحصيلات من الزبائن = (الزبائن + اوراق القبض) / رقم الأعمال
نسب دوران الموردين	
$4 = (10000 + 20000) / 120000$	عدد تسديدات الموردين = المشتريات السنوية / (الموردون + اوراق الدفع)
$360 = 360 * 120000 / (20000 + 10000)$	مدة تسديدات الموردين = (الموردون + اوراق الدفع) / المشتريات السنوية
نسب الربحية	
$0.57 = 205000 / 117300$	نسبة الهامش الاجمالي = الفائض الاجمالي للاستغلال EBE / رقم الأعمال
$0.9 = 205000 / 185000$	نسبة القيمة المضافة = القيمة المضافة / رقم الأعمال
$0.39 = 205000 / 81900$	نسب الهامش الصافي = النتيجة الصافية / رقم الأعمال
نسب المردودية	
$0.16 = 498900 / 81900$	المردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة
$0.19 = 598900 / 117300$	المردودية الاقتصادية = الفائض الاجمالي للاستغلال EBE / الأموال الدائمة

مشتريات المواد واللوازم = مواد ولوازم مستهلكة + مخزون نهاية المدة - مخزون أول المدة

$$120000 = 30000 - 50000 + 100000 =$$

المحور الخامس: الرافعة المالية

إن دراسة وتحليل تشكّل مردودية الأموال الخاصة يعتمد على العلاقة القائمة مع أثر الرفع المالي، كما أن تحليل المردودية الاقتصادية يعتبر المحدد الأساسي في تحليل مردودية الأموال الخاصة، وعلى هذا الأساس سنتطرق في هذا المحور إلى دراسة وتحليل أثر الرفع المالي.

1- مديونية المؤسسة:

بعد مقارنة احتياجات التمويل مع مصادر التمويل، وذلك قصد التحقق من التوازن المالي للمؤسسة، فمن الضروري تحليل هيكل مصادر التمويل وتحديد حجم الديون في هيكل الموارد الدائمة. تؤثر درجة المديونية على المؤسسة من خلال ما يلي:

- الاستقلالية
- الأمان
- النمو
- المردودية

إن البحث على الاستقلالية والأمان المالي للمؤسسة، يتحقق عن طريق خفض الديون، ومع ذلك فإن نمو ومردودية المؤسسة يسهل تحقيقها باستخدام الديون.

2- المردودية:

إن هدف كل مؤسسة هو تحقيق الأرباح وذلك عن طريق العائد على رؤوس الأموال المستثمرة لضمان نموها ومكافحة أصحاب رؤوس الأموال، تعد المردودية جانب أساسي لإدارة الشركة. مردودية الشركة يتم قياسها من خلال النسب التالية:

الجدول رقم (5-15): معدلات المردودية

النسبة	تفسير النسبة	معدل المردودية
R_e المردودية الاقتصادية	تقيس قدرة المؤسسة على تحقيق نتيجة، وذلك قبل طرح المصاريف المالية، وذلك انطلاقاً من رأس المال المستثمر للاستغلال، يهتم بهذه النسبة بصفة خاصة المستثمرين الماليين.	$\frac{\text{الفائض الإجمالي للاستغلال EBE}}{\text{رأس المال الاقتصادي CE}}$ أو $\frac{\text{نتيجة الاستغلال (الصافية من الضريبة) RE}}{\text{رأس المال الاقتصادي CE}}$
R_f المردودية المالية	تقيس مردودية رؤوس الأموال المستثمرة، يهتم بهذه النسبة بصفة خاصة الشركاء.	$\frac{\text{نتيجة الصافية RN}}{\text{الأموال الخاصة CP}}$

$$\text{رأس المال الاقتصادي CE الأموال المستثمرة} = \text{الأصول الثابتة} + \text{احتياض رأس المال العامل}$$

$$= \text{الأموال الخاصة} + \text{الديون المالية}$$

لفهم أفضل لأصل الربحية الاقتصادية والمالية يمكن تحليل كلا النسبتين كما يلي:

$$\text{المردودية الاقتصادية } R_e = \frac{\text{نتيجة الاستغلال (الصافية من الضريبة) RE}}{\text{رقم الأعمال CAHT}} \times \frac{\text{رقم الأعمال CAHT}}{\text{رأس المال الاقتصادي (CE)}}$$

$$\text{المردودية المالية } R_f = \frac{\text{النتيجة الصافية RN}}{\text{رقم الأعمال CAHT}} \times \frac{\text{رقم الأعمال CAHT}}{\text{رأس المال الاقتصادي CE}} \times \frac{\text{رأس المال الاقتصادي CE}}{\text{الأموال الخاصة CP}}$$

3- الرافعة المالية:

3-1-تعريف الرافعة المالية:

أثر الرفع المالي يسمح بقياس الأثر الإيجابي أو السلبي للاستدانة (المديونية) على المردودية المالية للمؤسسة وذلك بمقارنة تكلفة الاستدانة بالمردودية الاقتصادية
تكلفة الاستدانة تتمثل في معدل الفائدة

3-2-أثر الديون على المردودية المالية:

إن المردودية المالية للمؤسسة يمكن تحسينها من خلال اللجوء إلى الديون، ولكن بشرط أن تكون تكلفة الاقتراض أقل من معدل العائد الاقتصادي الصافي من الضرائب وهو ما يقصد به بالرفع المالي.
إذا أثر الرفع المالي يتمثل في القدرة على زيادة المردودية المالية للأموال الخاصة، وذلك من خلال تمويل جزء من الاستثمار عن طريق رأس المال المقترض بمعدل أدنى.

3-3-صياغة أثر الرافعة المالية:

يمكن إعطاء صيغة أكثر دقة للعلاقة السابقة، لتكن المتغيرات التالية:

- الأموال الخاصة capitaux propre (CP)
- القروض emprunt (D)
- رأس المال الاقتصادي capitaux économiques (CE)
- رأس المال المالي capitaux financières (CF) ⇐
- نتيجة الاستغلال résultat d'exploitation (RE)
- مصاريف الفوائد charges d'intérêts (I)

أصول لها طبيعة نقدية (سيولة نقدية،
الحساب البنكي، السندات والأسهم)

النتيجة الجارية (RE - I) $\Leftarrow$ (RC) résultat courant -

(RN) résultat net النتيجة الصافية -

(Re) taux de rentabilité économique معدل المردودية الاقتصادية -

(Rf) taux de rentabilité financière معدل المردودية المالية -

(i) taux d'intérêt معدل الفائدة -

(IS) taux d'impôt sur les bénéfices معدل الضريبة على الأرباح -

نعلم أن النتيجة الجارية تتمثل في نتيجة الاستغلال ناقص المصاريف المالية:

$$RC = (RE - I) \Rightarrow RN = (RE - I)(1 - IS)$$

$$\Rightarrow RN = [RE - (i \times D)](1 - IS) \longrightarrow \text{العلاقة 1}$$

ونعلم أن:

$$R_e = \frac{RE}{CE} = \frac{RE}{CP + D}$$

$$\Rightarrow RE = R_e(CP + D) \longrightarrow \text{العلاقة 2}$$

نعوض العلاقة 2 في 1 فنجد:

$$RN = [R_e(CP + D) - (i \times D)](1 - IS) \longrightarrow \text{العلاقة 3}$$

ونعلم أن:

$$R_f = \frac{RN}{CP} \longrightarrow \text{العلاقة 4}$$

نعوض العلاقة 3 في 4 فنجد:

$$R_f = \frac{[R_e(CP + D) - (i \times D)](1 - IS)}{CP}$$

$$R_f = \frac{[R_e \times CP + R_e \times D - i \times D](1 - IS)}{CP}$$

$$R_f = \frac{[R_e \times CP + (R_e - i)D](1 - IS)}{CP}$$

$$R_f = \left[\frac{R_e \times CP}{CP} + \frac{(R_e - i)D}{CP} \right] (1 - IS)$$

$$R_f = \left[R_e + \underbrace{(R_e - i) \frac{D}{CP}}_{\text{أثر الرفع المالي}} \right] (1 - IS)$$

وعليه المردودية المالية تساوي المردودية الاقتصادية مضاف إليها الرفع المالي.

$$\boxed{E = (R_e - i) \frac{D}{CP}}$$

إذا أثر الرفع المالي Effet de levier هو عبارة عن العلاقة التالية:

(Re-i) : يمثل الفرق بين معدل المردودية الاقتصادية بعد اقتطاع الضرائب ومعدل الفائدة للاقتراض (أثر الرافعة).

$\frac{D}{CP}$ يمثل الهيكل المالي للمؤسسة، يصطلح على تسميته "دراع الرفع" أو الرافعة (نسبة الرفع).

هناك ثلاثة حالات لأثر الرافعة هي:

- إذا كانت $0 < E \Leftarrow i < R_e$ موجب $\Leftarrow$ المديونية تحسن من المردودية المالية (أثر الرافعة المالية)
- إذا كانت $0 > E \Leftarrow i > R_e$ سالب $\Leftarrow$ المديونية تؤدي إلى انخفاض المردودية المالية
- إذا كانت $0 = E \Leftarrow i = R_e$ معدوم $\Leftarrow$ المردودية الاقتصادية تغطي فقط تكلفة الدين، هيكل التمويل في هذه الحالة لا يؤثر على المردودية المالية

تطبيق رقم 1:

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

- التمويل بدون قروض
- التمويل 40% عن طريق الاقتراض بمعدل فائدة 10% تأثير القروض
- التمويل 40% عن طريق الاقتراض بمعدل فائدة 8% ... تأثير انخفاض سعر الفائدة
- التمويل 60% عن طريق الاقتراض بمعدل فائدة 8% ... تأثير الزيادة في الديون

المطلوب: أدرس أثر الرفع المالي لكل فرضية، وأنشئ جدولاً للنتائج مع التعليق

الحل:

الفرضية الأولى بمعدل مردودية اقتصادية 20%

التمويل				العناصر
التمويل 60% عن طريق الاقتراض بمعدل فائدة 8%	التمويل 40% عن طريق الاقتراض بمعدل فائدة 8%	التمويل 40% عن طريق الاقتراض بمعدل فائدة 10%	بدون اقتراض	
1000000	1000000	1000000	1000000	مبلغ الاستثمار CE
600000	400000	400000	0	مبلغ القرض D
20%	20%	20%	20%	معدل المردودية الاقتصادية R_e
400000	600000	600000	1000000	الأموال الخاصة CP
48000	32000	40000	0	مصاريف مالية $I=D.i$
152000	168000	160000	200000	النتيجة الجارية $RC = CE * R_e - D * i$
$100 * \frac{152000}{400000} = 38\%$	$100 * \frac{168000}{600000} = 28\%$	$100 * \frac{160000}{600000} = 26.67\%$	$100 * \frac{200000}{1000000} = 20\%$	المردودية المالية $R_f = \frac{RC}{CP} * 100$
$1.5(8\% - 20\%) = 18\%$	$0.667(8\% - 20\%) = 8\%$	$0.667(10\% - 20\%) = 6.67\%$	-	أثر الرافعة المالية $E = (R_e - i) \frac{D}{CP}$

حسب هذه الفرضية تبين ان الرفع المالي ينشأ من الديون وينمو:

- مع انخفاض معدل الفائدة
 - مع الزيادة في نسبة الدين فهذه الفرضية مقبولة ما دام سعر الفائدة أقل من معدل المردودية الاقتصادية
- الفرضية الثانية بمعدل مردودية اقتصادية 8%

التمويل				العناصر
التمويل 60% عن طريق الاقتراض بمعدل فائدة 8%	التمويل 40% عن طريق الاقتراض بمعدل فائدة 8%	التمويل 40% عن طريق الاقتراض بمعدل فائدة 10%	بدون اقتراض	
1000000	1000000	1000000	1000000	مبلغ الاستثمار
600000	400000	400000	0	مبلغ القرض
8%	8%	8%	8%	معدل المردودية الاقتصادية
400000	600000	600000	1000000	الأموال الخاصة
48000	32000	40000	0	مصاريف مالية
32000	48000	40000	80000	النتيجة الجارية
$100 * \frac{32000}{400000} = 8\%$	$= 100 * \frac{48000}{600000} = 8\%$	$100 * \frac{40000}{600000} = 6.7\%$	$= 100 * \frac{80000}{1000000} = 8\%$	المردودية المالية
0%=	0%=	$0.667(10\% - 8\%) = 1.3\%$	-	أثر الرافعة المالية

هذه الفرضية تسمح بالتحقق من أن:

- أثر الرافعة المالية سالب إذا كان معدل الفائدة أكبر من معدل المردودية الاقتصادية
- ويكون أثر الرافعة المالية معدوم إذا تساوى معدل الفائدة مع معدل المردودية الاقتصادية مهما كان حجم الديون

تطبيق رقم 2:

لديك المعلومات التالية المتعلقة بشركة مختصة في بيع معدات الاتصال:

نتيجة الاستغلال الصافية من الضريبة على أرباح الشركات 3240

النتيجة الصافية 2310

الأموال الخاصة 15000

ديون مالية 12000

معدل الفائدة على القروض 7.8%

المطلوب:

- حساب معدلات المردودية الاقتصادية والمالية
- قياس تأثير المديونية على المردودية

الحل:

حساب معدلات المردودية الاقتصادية والمالية:

$$\text{المردودية الاقتصادية } R_e = \frac{\text{نتيجة الاستغلال الصافية من الضريبة}}{(\text{الأموال خاصة} + \text{ديون مالية})}$$

$$\frac{3240}{(12000+15000)} = 12\%$$

$$\text{المردودية المالية } R_f = \frac{\text{نتيجة الصافية}}{\text{الأموال خاصة}}$$

$$\frac{2310}{15000} = 15.4\%$$

قياس تأثير المديونية على المردودية:

نلاحظ تأثيرا إيجابيا لمديونية هذه الشركة على مردوديتها نظرا لأن معدل المردودية المالية 15.4% أعلى من المردودية الاقتصادية 12%، يتم تفسير ذلك بأن معدل المردودية الاقتصادية أعلى من معدل الفائدة 7.8% يمكن إظهار أثر الرافعة كما يلي:

$$E = (R_e - i) \frac{D}{CP}$$

$$E = (12\% - 7.8\%) \frac{12000}{15000} = 3.4\%$$

أو:

$$E = R_f - R_e$$

$$E = 15.4\% - 12\% = 3.4\%$$

تطبيق رقم 3:

لديك بيانات محاسبية للسنة N تخص شركة Seva مختصة في تصنيع البطاقات والأنظمة الالكترونية:

بيانات محاسبية تتعلق بالميزانية

43208	أموال خاصة ⁽¹⁾	45360	أصول غير جارية
17456	ديون مالية ⁽²⁾	29631	أصول جارية
14327	ديون أخرى		

(1) تتضمن النتيجة 5324

(2) تشكل من القروض البنكية

بيانات محاسبية تخص حسابات النتائج

47922	إيرادات الاستغلال	39013	أعباء الاستغلال ⁽¹⁾
		924	مصاريف مالية ⁽²⁾
		2661	ضرائب على أرباح الشركات
		5324	النتيجة

(1) تتضمن الاهتلاكات والمؤونات 3150

(2) تتعلق فقط بالديون المالية

المطلوب:

- تحليل المديونية المالية للشركة بواسطة نسب الاستقلالية المالية وقدرة تسديد الديون
- حساب المردودية الاقتصادية والمردودية المالية، مع العلم أن الضريبة على أرباح الشركات 33.33%.
- حساب وتحليل أثر الرفع المالي

الحل:

تحليل المديونية المالية للشركة

$$2.48 = \frac{43208}{17456} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الديون المالية}} = \text{نسبة الاستقلالية المالية}$$

$$2.06 = \frac{17456}{8474} = \frac{\text{الديون المالية}}{\text{قدرة التمويل الذاتي}} = \text{نسبة قدرة تسديد الديون}$$

قدرة التمويل الذاتي للشركة CAF = النتيجة الصافية + مخصصات الاهتلاك والمؤونات

$$8474 = 3150 + 5324 =$$

تعليق: لدى الشركة نسبة استقلالية بـ 2.48 (وفقا للمعايير، يجب أن تكون أكبر من 1)، أما نسبة قدرة تسديد الديون بلغت 2.06 (وفقا للمعايير، هذه النسبة يجب أن تكون أقل من 3 أو 4)، وعليه فهذه الشركة ليست مثقلة بالديون، وتتمتع باستقلالية مالية مريحة.

حساب المردودية الاقتصادية والمردودية المالية بعد اقتطاع الضريبة على أرباح الشركات

يجب حساب نتيجة الاستغلال الصافية من الضريبة على أرباح الشركات كما يلي:

نتيجة الاستغلال الصافية من الضريبة على أرباح الشركات = (إيرادات الاستغلال + أعباء الاستغلال) × الضريبة على الأرباح

$$5939 \approx 3/2(39013-47922) =$$

$$\frac{\text{نتيجة الاستغلال الصافية من الضريبة}}{(\text{الأموال خاصة} + \text{ديون مالية})} = R_e \text{ المردودية الاقتصادية}$$

$$10.73\% = \frac{5939}{1745 (5324-43208)} =$$

$$\frac{\text{نتيجة الصافية}}{\text{الأموال خاصة}} = R_f \text{ المردودية المالية}$$

$$14.05\% = \frac{5324}{(5324-43208)} =$$

حساب وتحليل أثر الرفع المالي

حساب معدل الفائدة على القروض

$$5.29\% = \frac{924}{17456} = \frac{\text{مصاريف مالية}}{\text{ديون مالية}} = \text{معدل الفائدة على القروض}$$

يمكن حساب أثر الرفع المالي بواسطة الصيغة التالية:

$$\frac{\text{الديون المالية}}{\text{الأموال الخاصة}} \times (\text{معدل المردودية الاقتصادية} - \text{معدل الفائدة على القروض}) = \text{أثر الرفع المالي}$$

$$3.32 = \frac{17456}{(5324-43208)}(3/2 \times 5.29 - 10.73) =$$

التحقق:

$$\text{أثر الرفع المالي} = \text{المردودية المالية} - \text{المردودية الاقتصادية}$$

$$3.32 = 10.73 - 14.05 =$$

تعليق: نلاحظ أن هناك أثر رفع مالي إيجابي لأن معدل الفائدة للقروض أقل من معدل المردودية الاقتصادية، بالإضافة إلى ذلك، في

ضوء الاستقلال المالي للشركة الملائم، يمكننا أن نستنتج أن السياسة المالية لهذه الشركة (Seva) مقبولة.

تطبيق رقم 4:

لتكن المعلومات التالية حول نشاط مؤسسة تعمل في صناعة البلاستيك

حققت المؤسسة رقم أعمال خارج الرسم بقيمة 10000

بلغت أعباء الاستغلال 9000، منها 3/2 تكاليف الثابتة

الهامش على التكلفة المتغيرة 7000، الأصول الثابتة 3000، الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال 2000، معدل الضريبة 3/1،

الديون المالية 4000، المصاريف المالية 400

المطلوب:

- حساب المردودية الاقتصادية والمالية
- حساب أثر الرفع المالي مع تحليل النتائج
- بافتراض الزيادة في رقم الأعمال خارج الرسم بمعدل 10%، أدرس أثر هذه الزيادة على مردودية المؤسسة

الحل:

حساب المردودية الاقتصادية

$$\text{معدل المردودية الاقتصادية} = \frac{\text{الفائض الاجمالي للاستغلال}}{\text{رأس المال الاقتصادي}} = \frac{1000}{5000} = 20\%$$

حساب المردودية المالية

$$\text{معدل المردودية المالية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}} = \frac{\frac{2}{3} * (400 - 1000)}{1000} = 40\%$$

رأس المال الاقتصادي = أصول ثابتة + الاحتياج في رأس المال العامل

$$5000 = 2000 + 3000 =$$

أموال خاصة = رأس المال الاقتصادي - ديون مالية

$$1000 = 4000 - 5000 =$$

حساب أثر الرفع المالي:

$$E = (R_e - i) \frac{D}{CP} (1 - IS)$$

$$E = \left[(0.2 - 0.1) \frac{4000}{1000} \right] \frac{2}{3}$$

$$E = 26.67\%$$

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

حيث:

$$0 < (R_e - i)$$

$$0 \neq CP$$

مستوى الاستدانة (دراع الرفع) $\frac{D}{CP} = \frac{4000}{1000} = 4$ معتبر (الديون المالية تمثل 4 مرات الأموال الخاصة)

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

دراسة أثر زيادة رقم الأعمال على مردودية المؤسسة:

لدينا: رقم الأعمال = 10000 (قبل التغيير)

رقم الأعمال = 11000 (بعد التغيير)

مصاريف متغير (بعد التغيير) = 3300

$$R_e' = \frac{11000 - 3300 - 6000}{5000} = 34\% \quad \text{المردودية الاقتصادية:}$$

ومنه:

$$\Delta R_e = R_e' - R_e = 34\% - 20\%$$

$$\Delta R_e = 14\%$$

$$R_f' = \left[R_e' + (R_e' - i) \frac{D}{CP} \right] (1 - IS) \quad \text{المردودية المالية:}$$

$$R_f' = \left[34\% + (34\% - 10\%) \frac{4000}{1000} \right] \left(\frac{2}{3} \right) = 86.67\%$$

ومنه:

$$\Delta R_f = R_f' - R_f = 86.67\% - 40\%$$

$$\Delta R_f = 40.67\%$$

تعليق: إن الزيادة المفترضة في رقم الأعمال أثرت إيجابيا على مؤشرات المردودية الاقتصادية أو المالية، فبالنسبة للمردودية الاقتصادية زيادة رقم الأعمال بـ 10% أدت إلى زيادة المردودية الاقتصادية بمعدل 14%. أما بالنسبة المردودية المالية فقد سجلت زيادة معتبرة قدرت بـ 40.67%، وهذا يعني أن هناك حساسية كبيرة لتغير رقم الأعمال على مردودية المؤسسة.

المحور السادس: جدول التمويل

1- تعريف جدول التمويل:

هو جدول يتيح إجراء تحليل وظيفي ديناميكي للتوازن المالي للشركة، وهو يصف التدفقات المالية التي طرأ عليها تغير في هيكلها المالي خلال السنة المالية، يشرح أصل التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي وتحليل استخدام هذا التغير. الغرض من جدول التمويل هو توضيح حركة التدفقات النقدية أو تغير الاستخدامات والموارد خلال الدورة المالية، يسمح إعداد جدول التمويل بتحقيق ما يلي:

- تقدير العمليات التي ساهمت في تطوير أصول الشركة خلال الدورة المالية.
- الحكم على مدى ملائمة سياسات الاستثمار، التمويل، التخزين، الخزينة، وتوزيع الأرباح.
- قياس القدرة على السداد
- فهم تشكل التوازن المالي وفقاً للنهج الوظيفي.
- تقييم تطور رأس المال العامل، وعناصر دورة الاستغلال.
- تحديد الاختلالات المالية ومخاطر الإفلاس.

2- هيكل جدول التمويل:

يتمحور جدول التمويل حسب العلاقة الأساسية للتوازن المالي الوظيفي:

$$\text{رأس المال العامل الصافي الإجمالي} - \text{الاحتياج في رأس المال العامل} = \text{الخزينة الصافية}$$

إذا:

$$\text{تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي} - \text{تغير الاحتياج في رأس المال العامل} = \text{تغير الخزينة}$$

أو:

$$\text{تغير احتياج رأس المال العامل} + \text{تغير الخزينة الصافية} = \text{تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي}$$

ينقسم جدول التمويل إلى جزئين، يتم تقديم كل منهما في شكل جدول كما يلي:

- جدول الاستخدامات والموارد: يسمح بحساب التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي
 - جدول تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي: يبين هذا الجدول استخدام تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي
- يعتمد إعداد جدول التمويل على ميزانيتين متتاليتين، والمعلومات المقدمة في جدول النتائج وفي الملحق (جدول الثبنيات، قدرة التمويل الذاتي).

يتم استبعاد الاهتلاكات وانخفاض القيمة والمخصصات من جدول التمويل لأنها لا تشكل تدفقات مالية.

2-1- جدول الاستخدامات والموارد:

يوضح الجدول الأول تمويل الاستخدامات الثابتة للدورة المالية بالموارد الدائمة، وهو بذلك يجعل من الممكن حساب تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي.

تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي = الموارد الدائمة للدورة - الاستخدامات الثابتة للدورة

الزيادة في رأس المال العامل الصافي	الموارد الدائمة للدورة < الاستخدامات الثابتة للدورة $\Leftarrow$ (+) صافي الموارد
النقصان في رأس المال العامل الصافي	الموارد الدائمة للدورة > الاستخدامات الثابتة للدورة $\Leftarrow$ (-) صافي الموارد

يستخدم هذا الجدول أساساً لتقييم سياسات الاستثمار والتمويل للشركة، ويمكن تقديم نموذج لجدول الاستخدامات والموارد

كما يلي:

الجدول رقم (6-16): الاستخدامات والموارد

N-1	N	الموارد	N-1	N	الاستخدامات
	6	قدرة التمويل الذاتي للدورة CAF		1	توزيعات قيد الدفع خلال الدورة
	7	التنازل أو انخفاض عناصر الأصول الثابتة		2	حيازة عناصر الأصول الثابتة
		• تثبيات معنوية			• تثبيات معنوية
		• تثبيات مادية			• تثبيات مادية
		• تثبيات مالية			• تثبيات مالية
	8	زيادة الأموال الخاصة:		3	تكاليف موزعة على عدة دورات (a)
		• زيادة رأس المال أو حصص المساهمات		4	انخفاض الأموال الخاصة
		• زيادة رؤوس الأموال الخاصة الأخرى			(تخفيض رأس المال، المسحوبات)
	9	زيادة الديون المالية (b) (c)		5	تسديد الديون المالية (b)
×	×	إجمالي الموارد	×	×	إجمالي الاستخدامات
		تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي			تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي
		(صافي الاستخدامات)			(صافي الموارد)

(a) المبلغ الإجمالي المحول خلال الدورة المالية

(b) باستثناء القروض البنكية الجارية والأرصدة الدائنة البنكية (السحب على المكشوف)

(c) باستثناء علاوات سداد السندات

يتطلب إعداد هذا الجدول التوضيحات التالية:

الشكل رقم (6-9): الجزء الأول من جدول التمويل

الاستخدامات	الموارد
زيادة الأصول الثابتة +	زيادة في الموارد الدائمة +
انخفاض الموارد الدائمة	انخفاض في الأصول الثابتة
1 مبلغ توزيعات الأرباح المدفوعة خلال الدورة ولكن المتعلقة بالدورة السابقة	6 يحسب انطلاقاً من الفائض الإجمالي للاستغلال EBE
2 القيمة الأصلية للأصول الثابتة المشتراة خلال الدورة	7 سعر البيع خارج الرسم للأصول الثابتة انخفاض الأصول المالية (بالقيمة الأصلية) عن طريق سداد: المدينين، القروض. استبعاد الفوائد المستحقة
3 مبلغ المصاريف المحولة خلال الدورة	8 زيادة الحصص المسماة، زيادة علاوة الإصدار، مبلغ إعانات الاستثمار
4 تخفيض رأس المال مما يؤدي إلى التدفقات النقدية الخارجة	9 مبلغ القروض الجديدة المتعاقد عليها خلال السنة المالية، باستثناء القروض البنكية الجارية والأرصدة البنكية الدائنة
5 مبلغ استهلاك القروض. استثناء تسديد القروض الجارية، والأرصدة البنكية الدائنة والفوائد المستحقة	

2-2- جدول تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي:

يوضح الجدول الثاني كيفية استخدام التغير الإيجابي لرأس المال العامل الصافي الإجمالي أو كيفية تغطية التغير السلبي لرأس المال العامل الصافي الإجمالي.

$$\text{تغير الأصول الجارية} - \text{تغير الخصوم الجارية} = \text{تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي}$$

تمثل التغيرات إما احتياجات رأس المال العامل للدورة أو موارد الدورة لرأس المال العامل.

يستخدم هذا الجدول لتقييم تسير دورة الاستغلال للشركة وتطور احتياج رأس المال العامل، والخزينة ومعرفة الأسباب، يتم

تقديم جدول تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي وفق النموذج التالي:

الجدول رقم (6-17): تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي

الدورة N-1	الدورة N			التغيير في رأس المال العامل الصافي الاجمالي
	الرصيد (1) - (2)	المورد (2)	الاحتياج (1)	
		1	2	تغير ذات طابع استغلالي تغير أصول الاستغلال: - المخزونات والمنتجات الجاري إنجازها - تسبيقات ودفعات مدفوعة على الطلبات - الزبائن والحسابات الملحقه، حسابات مدينة أخرى للاستغلال (a) تغير ديون الاستغلال: - تسبيقات ودفعات مقبوضة على الطلبات الجارية - الموردون والحسابات الملحقه، ديون أخرى للاستغلال (b)
		×	×	المجموع
± ×	± × 3	×	×	A. التغيير الصافي للاستغلال (c)
			4 5	تغير خارج الاستغلال تغير مدينون آخرون (a) (d) تغير دائنون آخرون (b)
		×	×	المجموع
± ×	± × 6			B. التغيير الصافي خارج الاستغلال (c)
×	×			المجموع B+A احتياج رأس المال العامل للدورة أو صافي المورد لرأس المال العامل للدورة
×	×		8 9	تغير الخزينة تغير المتاحات تغير القروض البنكية الجارية والأرصدة البنكية الدائنة
		×	×	المجموع
± ×	± × 10			C. التغيير الخزينة الصافي (c)
- +	- + 11			تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي (C+B+A) استخدام صافي أو مورد صافي

- (a) بما في ذلك النفقات المسجلة مسبقا وفقا لانتمائها للاستغلال أو خارج الاستغلال
- (b) بما في ذلك الإيرادات المسجلة مسبقا وفقا لانتمائها للاستغلال أو خارج الاستغلال
- (c) يم تمييز المبالغ بالإشارة (+) عندما تفوق الموارد الاحتياجات، وتسجل بالإشارة (-) في حالة العكس
- (d) بما في ذلك القيم المنقولة للتوظيف

يتطلب إعداد هذا الجدول التوضيحات التالية:

الشكل رقم (6-10): الجزء الثاني من جدول التمويل

المورد	الاحتياج
زيادة في الموارد الجارية + انخفاض في الأصول الجارية	زيادة الأصول الجارية + انخفاض الديون الجارية
القيم الاجمالية للميزانية N > القيم الاجمالية للميزانية N-1	أو القيم الاجمالية للميزانية N < القيم الاجمالية للميزانية N-1
القيم الاجمالية للميزانية N < القيم الاجمالية للميزانية N-1	أو القيم الاجمالية للميزانية N > القيم الاجمالية للميزانية N-1
إذا كان المورد < الاحتياج $\Leftarrow$ الرصيد + إذا كان المورد > الاحتياج $\Leftarrow$ الرصيد -	
القيم الاجمالية للميزانية N > القيم الاجمالية للميزانية N-1	أو القيم الاجمالية للميزانية N < القيم الاجمالية للميزانية N-1
القيم الاجمالية للميزانية N < القيم الاجمالية للميزانية N-1	أو القيم الاجمالية للميزانية N > القيم الاجمالية للميزانية N-1
إذا كان المورد < الاحتياج $\Leftarrow$ الرصيد + إذا كان المورد > الاحتياج $\Leftarrow$ الرصيد -	
احتياج الدورة لرأس المال العامل: إذا كان الرصيد $B+A$ = رصيد - مورد الدورة لرأس المال العامل: إذا كان الرصيد $B+A$ = رصيد +	
القيم الاجمالية للميزانية N > القيم الاجمالية للميزانية N-1	أو القيم الاجمالية للميزانية N < القيم الاجمالية للميزانية N-1
القيم الاجمالية للميزانية N < القيم الاجمالية للميزانية N-1	أو القيم الاجمالية للميزانية N > القيم الاجمالية للميزانية N-1
إذا كان المورد < الاحتياج $\Leftarrow$ رصيد + إذا كان المورد > الاحتياج $\Leftarrow$ رصيد -	
استخدام صافي: إذا كان الرصيد $C+B+A$ = رصيد - مورد صافي: إذا كان الرصيد $C+B+A$ = رصيد +	

تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي في الجزء الثاني من الجدول يماثل التغير الذي نجده في الجزء الأول من الجدول، لكن بإشارة معاكس

تطبيق رقم 1:

تسعى شركة لتنويع قاعدة عملائها من خلال إنشاء مجموعة جديدة من المنتجات، لتحقيق هذه الغاية قامت الشركة بالعديد من الاستثمارات، لأجل هذا الغرض طلب منك المدير المالي دراسة أثر هذه الاستراتيجية المتمثلة في تطوير هيكل الموارد المالية للشركة وذلك من خلال تقديم جدول التمويل مع كتابة التعليق، انطلاقاً من المعلومات المستخرجة من الكشوفات المحاسبية التالية.

الميزانية

الدورة N-1	الدورة N			الأصول
	القيمة الصافية	الاهتلاكات والمؤنات وخسائر القيمة	القيمة الاجمالية	
	15000		15000	رأس المال المكتتب غير المستعان به
				الأصول غير الجارية
				التبittات المعنوية:
	770	190	960	مصاريف التأسيس
270	2670	1480	4150	مصاريف البحث والتطوير
1940	2470	780	3250	الامتيازات والحقوق المماثلة والبراءات والرخص
				والعلامات التجارية، رخصة
8020	8020		8020	شهرة المحل
				التبittات العينية:
3280	9260		9260	أراضي
48960	99680	34520	134200	البناءات
91820	164620	382510	547130	المنشآت التقنية والمعدات والأدوات الصناعية
33730	34090	45350	79440	التبittات العينية الأخرى
3480	7640		7640	التبittات العينية الجارية إنجازها
				التبittات المالية:
10240	12540		12540	سندت المساهمة
2020	1620	240	1860	المساهمات الأخرى والديون الدائنة الملحقة
19520	22700		22700	القروض والأصول الأخرى غير الجارية
223280	381080	465070	846150	المجموع I
				الأصول الجارية
				المخزونات:
222140	373420		373420	المواد الأولية واللوازم
28120	30240		30240	المنتجات الجارية إنجازها
65260	134240	19400	136180	المنتجات المصنعة
27180	24640		24640	تسبيقات ودفعات مدفوعة على الطلبيات
720140	1070880	114540	1185420	الزبائن والحسابات المحلقة
149740	123500		123500	المدينون الآخرون
				القيم المنقولة للتوظيف:
12130	48360	2420	50780	أسهم الخاصة

16160	17160		17160	خزينة الأصول:
19100	24240		24240	متاحات
				الأعباء المعاينة مسبقا
1259970	1846680	118900	1965580	المجموع II
9450	18100		18100	فرق تحويل الأصول III
1492700	2245860	583970	2829830	المجموع الإجمالي (I+II+III)

الدورة N-1	الدورة N	الخصوم
		الأموال الخاصة
120000	180000	رأس المال الصادر
-	24000	العلاوات المرتبطة برأس مال الشركة
11800	12000	احتياطات قانونية
138720	124720	احتياطات أخرى
(4180)	80	الترحيل من جديد
19880	117500	نتيجة الدورة
-	62200	إعانات الاستثمار
17540	16660	مؤونات مقننة
303760	537160	المجموع I
		المؤونات:
25140	37220	مؤونات المخاطر
-	800	مؤونات التكاليف
25140	38020	المجموع II
		الديون ⁽¹⁾
362590	593090	قروض وديون لدى مؤسسات القرض ⁽²⁾
70300	110060	قروض وديون مالية متنوعة ⁽³⁾
1180	680	تسبيقات ودفعات مقبوضة على الطلبات الجارية إنجازها
601260	813250	ديون الموردون والحسابات الملحقه
73460	106560	ديون جبائيه واجتماعية
1180	13540	ديون على التثبيتات والحسابات الملحقه
47280	22520	ديون أخرى
		خزينة الخصوم:
410	1630	المنتوجات المعاينة مسبقا ⁽¹⁾
1157660	1661330	المجموع III
6140	9350	فرق تحويل الخصوم IV
1492700	2245860	المجموع الإجمالي (I+II+III+IV)
		(1) منها التي تزيد عن السنة
		منها التي تقل عن السنة
261830	424360	(2) القروض البنكية الجارية والأرصدة الدائنة البنكية
		(3) منها القروض التشاركية

جدول التثبيتات

D	C	B	A	الوضعيات والحركات الفئات
القيمة الاجمالية عن إغلاق الدورة	الانخفاضات	الزيادات	القيمة الاجمالية عند افتتاح الدورة	
16380		2180	14200	التثبيتات المعنوية
777670	152180	308070	621780	التثبيتات العينية
37100	*4710	9800	32010	التثبيتات المالية
831150	156890	320050	667990	المجموع

* منها تسديد قروض بقيمة 21750

جدول خسائر القيمة

D	C	B	A	الوضعيات والحركات الفئات
خسائر القيمة في نهاية الدورة	انخفاضات استرجاعات الدورة	زيادات المخصصات الدورة	خسائر القيمة في بداية الدورة	
-	-	-	-	التثبيتات المعنوية
-	-	-	-	التثبيتات العينية
240	-	30	210	التثبيتات المالية
1940	-	1940	-	المخزونات
114540	26320	97610	43250	الحقوق
2420	-	2420	-	القيم المنقولة للتوظيف
119140	26320	102000	43460	المجموع

جدول المؤونات

D	C		B	A	الوضعيات والحركات الفئات
المؤونات في نهاية الدورة	الانخفاضات		زيادات مخصصات الدورة	المؤونات في بداية الدورة	
	المبلغ غير المستخدم المستردة خلال الدورة	المبلغ المستخدم خلال الدورة			
16660	6140	-	5260	17540	مؤونات مقننة
37220	24520	-	36600	25140	مؤونات المخاطر
800	-	-	800	-	مؤونات التكاليف
54680	30660	-	42660	42680	المجموع

المعلومات الإضافية:

قدرت التمويل الذاتي للدورة N 322230
الأرباح الموزعة قيد التسديد للدورة N 11400
الزيادة في رأس المال تتكون من:
- زيادة نقدية 5100
- زيادة عن طريق إدراج احتياطات اختيارية
الأعباء والمنتجات المعاينة مسبقا تخص دورة الاستغلال
الكمبيالات المخصصة غير المحصلة قدرت بـ 175360 N للدورة 153200 N للدورة N-1
القروض البنكية المسددة خلال الدورة N بلغت 111180
تلقت الشركة خلال الدورة N على إعانات الاستثمار بقيمة 75000
مقدار الفوائد المستحقة على القروض 5020 N للدورة
يضم حساب الديون الجبائية والاجتماعية مبلغ 14200 متعلق بالضرائب على أرباح الشركات للدورة N ومبلغ 300 للدورة N-1
1
حساب الديون الأخرى يحتوي فقط على ديون خارج الاستغلال
حساب النواتج الاستثنائية على عمليات رأس المال في حساب النتائج:
- 1800 نواتج عن عمليات التنازل على أصول مالية
- 42640 نواتج عن عمليات التنازل على أصول عينية

المطلوب:

- إنشاء جدول التمويل مع التعليق عليه

الحل:

إعداد الجزء الأول من جدول التمويل (الاستخدامات والموارد):

يتطلب إعداد الجزء الأول من جدول التمويل القيام بالحسابات الأولية التالية:

المصادر	العمليات الحسابية			الموارد
الملحق رقم 2	قدرة التمويل الذاتي بالنسبة للدورة N 322230			قدرة التمويل الذاتي CAF
الملحق رقم 2	نواتج عن عمليات التنازل على أصول عينية 42640			التنازل على التثبيات العينية
جدول التثبيات والمالحق رقم 2	تسديد القروض + نواتج عن عمليات التنازل على أصول مالية: $4710 = 360 + 4350$			التنازل أو إنخفاض التثبيات المالية
الملحق رقم 2 وميزانية الخصوم	زيادة رأس المال النقدي + علاوات الإصدار: $51000 = 24000 + 27000$			زيادة رأس المال أو حصص المساهمة
الملحق رقم 2	الحصول على إعانات الاستثمار 75000			زيادة رؤوس الأموال الخاصة الأخرى
ميزانية الخصوم والمالحق رقم 2	N-1	N	قروض - القروض البنكية الجارية والأرصدة الدائنة البنكية - الفوائد المستحقة	زيادة الديون المالية
	(70300+362590)	(110060+593090)		
	-	-		
	261830	424360		
	-	-		
	5020	5020		
	171060 =	273770 =		
	171060		القروض في 12/31 N-1	
	-		-	
	111180		قروض مسددة في N	
	+		+	
	X		قروض متحصل عليها في N	
	273770		= القروض في 12/31 N	
إذا القروض المتحصل عليها خلال الدورة N ($213890 = X$)				

المصدر	العمليات الحسابية	الاستخدامات
الملحق رقم 2	11400	الأرباح الموزعة قيد التسديد للدورة N
جدول التثبيتات	التثبيتات المعنوية: 2180 التثبيتات العينية: 308070 التثبيتات المالية: 9800	حيازة تثبيتات
الملحق رقم 2	111180	تسديد الديون المالية

جدول التمويل (الجزء الأول)

N-1	N	الموارد	N-1	N	الاستخدامات
	322230	قدرة التمويل الذاتي للدورة CAF		11400	توزيعات قيد الدفع خلال الدورة
		التنازل أو انخفاض عناصر الأصول الثابتة			حيازة عناصر الأصول الثابتة
		• تثبيتات معنوية		2180	• تثبيتات معنوية
	42640	• تثبيتات مادية		308070	• تثبيتات مادية
	4710	• تثبيتات مالية		9800	• تثبيتات مالية
		زيادة الأموال الخاصة:			تكاليف موزعة على عدة دورات
	51000	• زيادة رأس المال أو حصص المساهمات			انخفاض الأموال الخاصة
		• زيادة رؤوس الأموال الخاصة الأخرى			(تخفيض رأس المال، المسحوبات)
	75000	زيادة الديون المالية		111180	تسديد الديون المالية
	213890	إجمالي الموارد			
	709470	تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي		442630	إجمالي الاستخدامات
		(صافي الاستخدامات)		266840	تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي
					(صافي الموارد)

التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي = إجمالي الموارد - إجمالي الاستخدامات

$$266840 = 442630 - 709470 =$$

هناك تغير إيجابي في رأس المال العامل الصافي الإجمالي، إذا التغير يعبر عن مورد صافي

إعداد الجزء الثاني من جدول التمويل (تغير رأس المال العامل الإجمالي)

يتم إنشاء الجزء الثاني من جدول التمويل عن طريق المقارنة بين القيم الاجمالية للأصول الجارية والديون الأخرى غير المالية باستخدام ميزانيتين متتاليتين والمعلومات الإضافية.

يوجد بعض عناصر الميزانية التي تتطلب إعادة معالجتها تتمثل فيما يلي:

- فروق تحويل الأصول والخصوم تصبح محايدة
 - القروض البنكية الجارية، الأرصدة الدائنة البنكية والأوراق التجارية المخصومة غير المحصلة، تمثل خزينة سالبة (خزينة الخصوم)
 - القيم المنقولة للتوظيف تعتبر قيم خارج الاستغلال
 - الفوائد المستحقة القروض تعتبر من الديون خارج الاستغلال
- يمكن تقديم الحسابات الأولية لأنشاء الجزء الثاني من جدول التمويل فيما يلي:

التغير	الحساب		أصول الاستغلال
	N	N-1	
224320 + 2540 -	136180+30240+373420 539840 = 24640 1185420 123500 + 24240 + 175360 +	65260+28120+222140 315520 = 27180 43250 + 720140 149740 + 19100 + 153200 +	المخزونات او المنتجات الجاري إنجازها تسبيقات ودفعات مدفوعة على الطلبات الزبائن والحسابات الملحقه حقوق أخرى للاستغلال تكاليف معاينة مسبقا أوراق تجارية مخصومة غير محصلة
423090 +	1508520 =	1085430 =	
التغير	الحساب		ديون الاستغلال
	N	N-1	
500 -	680 813250 18100 - 9350 + (14200-106560)+ 1630 +	1180 601260 9450 - 6140 + (300-73460)+ 410 +	تسبيقات ودفعات مقبوضة على الطلبات الجاري إنجازها الموردون فرق تحويل الأصول فرق تحويل الخصوم ديون جباية واجتماعية نواتج معاينة مسبقا
226970 +	898490 =	671520 =	
التغير	الحساب		حقوق خارج الاستغلال
	N	N-1	
38650 +	50780	12130	قيم منقولة للتوظيف
التغير	الحساب		ديون خارج الاستغلال
	N	N-1	
	14200 13540 + 5020 + 22520 +	300 1180 + 47280 +	ديون جباية واجتماعية ديون على التثبيات فوائد مستحقة ديون أخرى
6520 +	55280 =	48760 =	
التغير	الحساب		الخزينة
	N	N-1	
1000 +	17160 424360 175360 +	16160 261830 153200 +	المتاحات خزينة الخصوم: قروض بنكية جارية وأرصدة دائنة بنكية أوراق تجارية مخصومة غير محصلة
184690 +	599720 =	415030 =	

الزيادة في حساب الأصول الجارية والانخفاض في حساب الخصوم الجارية ينتج عنه احتياجات في رأس المال العامل.

الزيادة في حساب الخصوم الجارية والانخفاض في حساب الأصول الجارية ينتج عنه مورد لرأس المال العامل.

يكون الرصيد موجب إذا كانت الموارد أكبر من الاحتياجات.

يكون الرصيد سالب إذا كان الموارد أقل من الاحتياجات.

مجموع الأرصدة الثلاثة يعطينا التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي.

جدول التمويل (الجزء الثاني)

الدورة N-1	الدورة N			التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي
	الرصيد (1) - (2)	المورد (2)	الاحتياج (1)	
		2540	224320	تغير ذات طابع استغلالي تغير أصول الاستغلال: - المخزونات والمنتجات الجاري إنجازها - تسبيقات ودفعات مدفوعة على الطلبات - الزبائن والحسابات الملحقة، حسابات مدينة أخرى للاستغلال تغير ديون الاستغلال: - تسبيقات ودفعات مقبوضة على الطلبات الجارية - الموردون والحسابات الملحقة، ديون أخرى للاستغلال
			423090	
			500	
		226970		
		229510	647910	المجموع
	418400 -			A. التغير الصافي للاستغلال
		6520	38650	تغير خارج الاستغلال تغير مدينون آخرون تغير دائنون آخرون
		6520	38650	
				المجموع
	32130 -			B. التغير الصافي خارج الاستغلال
			450530 -	المجموع B+A احتياج رأس المال العامل للدورة أو صافي المورد لرأس المال العامل للدورة
		184690	1000	تغير الخزينة تغير المتاحات تغير القروض البنكية الجارية والأرصدة البنكية الدائنة
		184690	1000	
				المجموع
	183690			C. التغير الخزينة الصافي
	266840 -			تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي (C+B+A) استخدام صافي أو مورد صافي

نلاحظ أن رصيد تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي المتحصل عليها في الجزء الثاني من جدول التمويل هو نفس الرصيد المتحصل عليه في الجز الأول من جدول التمويل ولكن بإشارة معاكسة.

التعليق:

أ- التعليق على الجدول الأول:

المورد الصافي يعكس وجود ارتفاع في رأس المال العامل الصافي الإجمالي. موارد التمويل الدائمة الجديدة تمثل أساسا قدرة التمويل الذاتي والقروض الجديدة. تغطي قدرة التمويل الذاتي 73% من الاستخدامات الثابتة، في حين نجد أن القروض الجديدة تغطي 48%، وبذلك نجد أن الشركة قد ضاعفت من مصادر تمويلها عن طريق:

- زيادة رأس المال
- إعانات الاستثمار
- التنازل على تقيتات

ب- التعليق على الجدول الثاني:

نلاحظ أن الزيادة في رأس المال العامل الصافي الإجمالي غير كافية (+ 266840) لتغطية نمو الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال (+ 418400) نتيجة الزيادة في حساب الزبائن هذه الحالة تتفاقم بسبب الزيادة في احتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال، ويرجع ذلك أساسا إلى الزيادة فب القيم المنقولة للتوظيف، هذا يؤدي إلى تدهور الخزينة

الاستنتاج:

التوازن المالي للشركة يتدهور، لأن احتياج رأس المال العامل يعرف تغيرا كبيرا مقارنة برأس المال العامل الصافي الإجمالي، وهو ما يؤدي بالشركة اللجوء القروض البنكية الجارية (السحب على المكشوف) لأجل تمويل جزء من احتياج رأس المال العامل وبالتالي زيادة نفقاتها المالية تجاه البنوك.

لتمكن الشركة من التقليل في احتياج رأس المال العامل، وتحسين خزنتها، يجب على عليها التفكير في التنازل عن جزء كبير من القيم المنقولة للتوظيف، كذلك العمل على تحصيل أكثر قدر من الحقوق، التفاوض قدر الإمكان مع مورديها حول تمديد آجال التسديد.

تطبيق رقم 2:

شركة تنشط في قطاع الصناعة، ترغب في التوسع في نشاطها عن طريق فتح خط إنتاج جديد، لأجل ذلك طلب منك تقديم ودراسة جدول التمويل بالاعتماد على القوائم المالية التالية:

N	N-1	الخصوم	N	N-1	الأصول
1800000	1200000	رأس المال الصادر	312000	240000	الثبتيات المعنوية
240000	-	علاوات الإصدار	2880000	2160000	الثبتيات المادية
600000	480000	الاحتياطات	960000	840000	الثبتيات المالية
216000	180000	نتيجة الدورة	1176000	960000	المخزونات
420000	288000	مؤونات الأخطار والتكاليف	1584000	1080000	الزبائن، أوراق القبض
1560000	1452000	مخصصات للاهلاكات والمؤونات	468000	600000	ذمم أخرى (خارج الاستغلال)
1800000	1440000	الديون المالية ⁽¹⁾	12000	36000	نقديات
600000	480000	ديون الاستغلال			
156000	396000	ديون أخرى (خارج الاستغلال)			
7392000	5916000	المجموع	7392000	5916000	المجموع
120000	240000				(1) منها اعتمادات بنكية جارية الأصول تظهر بالقيم الإجمالية

جدول الثبتيات

البيان	القيمة الاجمالية في بداية الدورة	الزيادة	الانخفاض	القيمة الاجمالية في نهاية الدورة
الثبتيات المعنوية	240000	72000	-	312000
الثبتيات المادية	2160000	960000	240000	2880000
الثبتيات المالية	600000	-	-	600000
• سندات المساهمة	240000	240000	120000	360000
• قروض	3240000	1272000	360000	4152000
المجموع				

جدول الاهتلاكات

البيان	الاهتلاكات في بداية الدورة	الزيادة	الانخفاض	الاهتلاكات في بداية الدورة
الثبتيات المعنوية	144000	60000	-	204000
الثبتيات المادية	1080000	240000	156000	1164000
المجموع	1224000	300000	156000	1368000

جدول المؤونات

المخصصات في بداية الدورة	الانخفاض	الزيادة	المخصصات في بداية الدورة	البيان
72000	48000	-	120000	مؤونات تدني التثبيتات المالية
120000	12000	24000	108000	مؤونات تدني الأصول المتداولة
420000	60000	192000	288000	مؤونات الأخطار والتكاليف
612000	120000	216000	516000	المجموع

إليك المعلومات الإضافية التالية المتعلقة بالدورة N:

- تعرض رأس مال الشركة للزيادة بشكل نقدي
- سعر التنازل عن الاستثمارات المادية المتنازل عنها هو 96000
- تسديد الديون المالية قدر بـ 240000
- قامت المؤسسة بتوزيع للأرباح

المطلوب:

1. إعداد الجزء الأول من جدول التمويل
 2. حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي للدورتين N و N-1 مع استنتاج مستوى تغيره ومدى توافقه مع رصيد جدول التمويل
 3. إعداد الجزء الثاني من جدول التمويل مع قدم تحليل للنتائج المحصل عليها
- الحل:

إعداد الجزء الأول من جدول التمويل:

- الحسابات الأولية:

يتطلب إعداد الجزء الأول من جدول التمويل القيام بالحسابات الأولية التالية:

- قدرة التمويل الذاتي = نتيجة الدورة + الاهتلاكات ومخصصات (+ أو -) نتيجة التنازل عن الاستثمارات - استرجاع المؤونات

$$120000 - 12000 - 24000 + 300000 + 192000 + 216000 = 600000 =$$

ملاحظة: نستخرج نتيجة التنازل عن الاستثمارات مباشرة من جدول التثبيتات والاهتلاكات:

$$\begin{aligned} & \left[\begin{array}{l} \text{انخفاض التثبيتات المادية قدر بـ } 240000 \\ \text{اهتلاك الاستثمارات المتنازل عنها قدر بـ } 156000 \end{array} \right] \Leftrightarrow \text{القيمة المتبقية للتثبيتات المتنازل عنها} = 84000 \\ & \left[\begin{array}{l} \text{سعر التنازل عن التثبيتات المادية المتنازل عنها} = 96000 \\ \text{القيمة المتبقية للاستثمارات المتنازل عنها} = 84000 \end{array} \right] \Leftrightarrow \text{ناتج عن عمليات التنازل عن التثبيتات (فائض)} = 12000 \end{aligned}$$

- إنخفاض التثبيتات المادية والمالية قدر بـ 96000 و 120000 على التوالي كما ورد في جدول التثبيتات
- التغير في الأموال الخاصة = (1800000 - المال الصادر N - 1200000 + علاوات الإصدار N-1) + 240000 = 840000 =

- تغير الديون المالية

الديون المالية في بداية الدورة	زيادة الديون المالية	انخفاض الديون المالية	الديون المالية في نهاية الدورة
= (240000 - 144000) 120000	720000	240000	= (120000 - 1800000) 1680000

تسديد الديون المالية بلغ 240000، إذا الزيادة في الديون المالية تقدر بـ 720000

- الأرباح الموزعة = نتيجة الدورة (N-1) - Δ الاحتياطات
60000 = (480000 - 600000) - 180000 =

الجزء الأول من جدو التمويل

N	الموارد	N	الاستخدامات
600000	قدرة التمويل الذاتي للدورة CAF	60000	الأرباح الموزعة
-	التنازل أو انخفاض عناصر الأصول الثابتة:		حيازة عناصر الأصول الثابتة
96000	• تثبيات معنوية	72000	• تثبيات معنوية
120000	• تثبيات مادية	960000	• تثبيات مادية
	• تثبيات مالية	240000	• تثبيات مالية
840000	زيادة الأموال الخاصة:	-	انخفاض الأموال الخاصة
720000	• زيادة رأس المال النقدي	240000	تسديد الديون المالية
	زيادة الديون المالية		
2376000	إجمالي الموارد	1572000	إجمالي الاستخدامات
-	تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي (الاستخدام الصافي)	804000	تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي (مورد صافي)

حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي للدورتين N و N-1 واستنتاج $\Delta BFRNG$:

$$804000 = \Delta BFRNG \Leftarrow \begin{cases} 1560000 = 3240000 - 4800000 = {}_{N-1} FRNG \\ 2364000 = 4152000 - 6516000 = {}_N FRNG \end{cases}$$

نستنتج أن $\Delta BFRNG$ المحسوب يوافق التغير الذي في الجزء الأول من جدول التمويل

إعداد الجزء الثاني من جدول التمويل:

الدورة N			التغيير في رأس المال العامل الصافي الاجمالي
الرصيد (1) - (2)	المورد (2)	الاحتياج (1)	
			تغير ذات طابع استغلالي
			تغير أصول الاستغلال:
		216000	• المخزونات والمنتجات الجاري إنجازها
		504000	• الزبائن، أوراق القبض
		-	• حسابات مدينة أخرى للاستغلال
			تغير ديون الاستغلال:
	-		• تسبيقات ودفعات مقبوضة على الطلبات الجارية
	120000		• الموردون والحسابات الملحقه، ديون أخرى للاستغلال
	120000	720000	المجموع
600000 -	A. التغيير الصافي للاستغلال ($\Delta BFRE$)		
			تغير خارج الاستغلال
	132000		تغير الأصول الجارية خارج الاستغلال
		240000	تغير الديون خارج الاستغلال
	132000	240000	المجموع
108000 -	B. التغيير الصافي خارج الاستغلال ($\Delta BFRHE$)		
			تغير الخزينة
	24000		تغير خزينة الأصول
		120000	تغير خزينة الخصوم
	240000	120000	المجموع
96000 -	C. لتغير الخزينة الصافي		
804000 -	تغير رأس المال العامل الصافي الإجمالي ($C+B+A$)		
	استخدام صافي		
	أو مورد صافي		

الاستنتاج:

سجل رأس المال العامل الصافي الاجمالي للشركة تطورا إيجابيا، وهو ما يدعم توازنها المالي على المدى الطويل

المحور السابع: دراسة وتحليل تدفقات الخزينة

1- تعريف جدول تدفقات الخزينة:

هو جدول يلخص جميع التدفقات النقدية (المقبوضات والمدفوعات) التي حدثت خلال فترة معينة، وهو يسمح بتحديد التغير في الخزينة الناتج عن العمليات الخاصة بالنشاط، الاستثمار والتمويل خلال تلك الفترة.

يتيح جدول تدفقات الخزينة معلومات لمستعملي الكشوفات المالية حول قدرة الشركة على توليد النقدية، والوفاء بالتزاماتها وتمويل سياسة نفوها، كذلك تقديم المعلومات بشأن استخدام هذه التدفقات المالية.

كما يعد جدول تدفقات الخزينة مكملاً أساسياً لجدول التمويل بهدف إتمام عملية التشخيص المالي، حيث أنه يمثل أداة هدفها تحليل التغير في الخزينة والحيلولة دون خطر التخلف عن السداد.

2- طبيعة تدفقات الخزينة:

يتم تصنيف تدفقات الخزينة إلى ثلاثة فئات وفقاً لوظيفتها (مصدرها):

الجدول رقم (7-18): تصنيف تدفقات الخزينة حسب وظيفتها

تدفقات الخزينة المتعلقة بأنشطة الاستغلال	المقبوضات والمدفوعات المتعلقة بدورة الاستغلال حتى الأعباء والمنتجات المالية والاستثنائية، كذلك مساهمة الموظفين والضرائب على الشركات، بمعنى آخر هي الأنشطة التي تتولد عنها منتجات وغيرها من الأنشطة غير المرتبطة لا بالاستثمار ولا بالتمويل.
تدفقات الخزينة المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية	المقبوضات والمدفوعات الناتجة عن اقتناء أو استبعاد ممتلكات أو الدم المدينية المصنفة ضمن الأصول الثابتة، يعني بذلك عمليات سحب أموال عن اقتناء وتحصيل لأموال عن بيع أصول طويلة الأجل.
تدفقات الخزينة المتعلقة بالأنشطة التمويلية	المقبوضات والمدفوعات المتعلقة بالتمويل الخارجي للشركة (زيادة رأس المال، القروض الجديدة، منح الاستثمار، تسديد القروض، توزيع الأرباح...)، وبصفة أخرى هي الأنشطة التي ينتج عنها تغيير حجم وبنية الأموال الخاصة والقروض.

يتم حساب صافي تدفق الخزينة لكل فئة من فئات التدفقات:

$\text{صافي التدفقات النقدية (الخزينة الصافية)} = \text{المقبوضات} - \text{المدفوعات}$ $= \text{تدفقات داخلية} - \text{تدفقات خارجية}$
--

3- التغير في الخزينة:

يتم تحديد التغير في الخزينة من حساب صافي مجموع التدفقات النقدية، كما يبرر ذلك عند أسفل جدول تدفقات أموال الخزينة من خلال حساب الفرق بين الخزينة عند إقفال وافتتاح السنة المالية.

الخزينة عند إقفال السنة المالية	تدفقات الخزينة المتعلقة بأنشطة الاستغلال			
	+			
		=	تدفقات الخزينة المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية	= التغير في الخزينة
	+			
الخزينة عند افتتاح السنة المالية	تدفقات الخزينة المتعلقة بالأنشطة التمويلية			

يتم تقييم التوازن المالي للشركة من خلال قدرتها على توليد تدفق نقدي إيجابي انطلاقاً من نشاطها.

4- نماذج جدول تدفقات الخزينة:

هناك العديد من نماذج جدول تدفقات الخزينة صادرة عن هيئات مالية وجامعات ومعاهد متخصصة وفرق بحث ومحللين ماليين وغيرها، ولكل نموذج خصوصيته في التحليل تتناسب مع كل حالة، وسنتطرق فيما يلي باختصار إلى بعض هذه النماذج.

4-1- جدول تدفقات الخزينة حسب نظام المحاسبة المالية الجزائري

حدد نظام المحاسبة المالية الجزائري كيفية تقديم تدفقات الخزينة الناتجة عن أنشطة الاستغلال إما بطريقة مباشرة أو بطريقة غير مباشرة.

4-1-1 جدول تدفقات الخزينة وفق الطريقة المباشرة:

الطريقة المباشرة الموصى بها تتمثل في:

- تقديم الفصول الرئيسة لدخول وخروج الأموال الإجمالية (الزبائن، الموردون، الضرائب...)، قصد إبراز تدفق مالي صاف
- تقريب هذا التدفق المالي الصافي إلى النتيجة قبل ضريبة الفترة المقصودة، يمكن عرض تقديم جدول تدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة كما يلي:

الجدول رقم (7-19): تدفقات الخزينة وفق الطريقة المباشرة

السنة المالية N-1	السنة المالية N	ملاحظة	البيان
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال (العملية)
			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 أنشطة الاستغلال (أ)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار
			المسحوبات عن اقتناء تثبيبات عينية أو معنوية
			التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيبات عينية أو معنوية
			المسحوبات عن اقتناء تثبيبات مالية
			التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيبات مالية
			الفوائد التي تم تحصيلها من التوظيفات المالية
			الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة
			صافي تدفقات أموال 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 للفترة (أ+ب+ج)
			الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية
			الخزينة ومعادلاتها عند لإقفال السنة المالية
			تغير أموال الخزينة خلال الفترة
			المقارنة مع النتيجة المحاسبية

2-1-4 جدول تدفقات الخزينة وفق الطريقة غير المباشرة:

تتمثل الطريقة غير المباشرة في تصحيح النتيجة الصافية للسنة المالية مع الأخذ في الحسبان:

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

يمكن تقديم جدول تدفقات الخزينة بالطريقة غير المباشرة كما يلي:

الجدول رقم (7-20): تدفقات الخزينة وفق الطريقة غير المباشرة

السنة المالية N-1	السنة المالية N	ملاحظة	البيان
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال (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 أموال الخزينة الناجم عن النشاط (أ)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار مسحوبات عن اقتناء تشيئات تحصيلات التنازل عن تشيئات تأثير تغيرات محيط الإدماج ⁽¹⁾
			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 المرتبطة بعمليات التمويل (ج)
			تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات
			تغير أموال الخزينة للفترة (أ+ب+ج)
			الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية الخزينة ومعادلاتها عند لإقفال السنة المالية تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية ⁽¹⁾
			تغير أموال الخزينة خلال الفترة
			(1) لا يستعمل إلا في تقديم الكشوفات المالية المدجة

4-2- جدول تدفق الخزينة وفق مصف الخبراء المحاسبين:

اقترح مصف خبراء المحاسبة نموذجين لجدول تدفقات الخزينة يستند على ما يسمى بالطريقة غير المباشرة، والتي تتمثل في تحديد صافي التدفق النقدي الناتج عن النشاط إما من النتيجة الصافية، أو من نتيجة الاستغلال، تتيح هذه الطريقة تقييم أصل التغير في تدفقات الخزينة الصافية الناتج عن النشاط، كما تسمح الطريقة غير المباشرة بتجزئة تغير خزينة الدورة وتحليل التدفقات بناء على الوظائف الأساسية للمؤسسة (وظيفة الاستغلال، وظيفة الاستثمار، وظيفة التمويل)، مما يمكن من تقييم مساهمة كل وظيفة في تغير الخزينة.

4-2-1- النموذج الأول: جدول تدفقات الخزينة انطلاقاً من النتيجة الصافية:

هذا النموذج يسلط الضوء على الهامش الإجمالي للتمويل الذاتي، بخلاف قدرة التمويل الذاتي نجد الهامش الإجمالي لقدرة التمويل الذاتي يتضمن انخفاض قيمة الموجودات المتداولة، نتيجة لذلك يتم قياس التغير في احتياج رأس المال العامل المتعلق بالنشاط بقيم صافية.

التدفقات النقدية الناتجة عن النشاط في هذا النموذج تحسب انطلاقاً من النتيجة الصافية، يتم استبعاد من هذه النتيجة المصاريف والإيرادات التي لا تؤثر على الخزينة (باستثناء المخصصات والمسترجعات على انخفاض قيمة الأصول الجارية)، فنحصل بذلك على الهامش الإجمالي للتمويل الذاتي (CAF)، بعد ذلك يطرح التغير في احتياج رأس المال العامل المتعلق بالنشاط (بقيم صافية).

الجدول رقم (7-21): تدفقات الخزينة انطلاقاً من النتيجة الصافية

تدفقات الخزينة المتعلقة بالنشاط	
النتيجة الصافية	
استبعاد المصاريف والإيرادات التي لا تؤثر على الخزينة أو التي لا تتعلق بالنشاط:	
الاهتلاكات، خسائر القيمة والمؤونات ⁽¹⁾	
التغير في الضرائب المؤجلة	
(- فائض القيمة) أو (+ عجز القيمة) للتنازل الصافية من الضرائب	
الهامش الإجمالي للتمويل الذاتي	
التوزيعات المستلمة من الشركات الزميلة*	
التغير في احتياج رأس المال العامل المتعلق بالنشاط ⁽²⁾	
تدفقات الخزينة الصافية المتأتية من أنشطة الاستغلال TE	
تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار	
حيازة تقييدات	
التنازل عن تقييدات، صافية من الضريبة	
أثر تغيرات محيط التجميع ^{(3)*}	
تدفقات الخزينة الصافية المتأتية من عمليات الاستثمار TI	
تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات التمويل	
أرباح الأسهم المدفوعة للمساهمين	
زيادة رأس المال النقدي	
الحصول على القروض	
تسديد القروض	
تدفقات الخزينة الصافية المتأتية من عمليات التمويل TF	
التغير في الخزينة = TE+TI+TF	
الخزينة عند الافتتاح	
الخزينة عند الاقفال	
أثر التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية	
(1) باستثناء انخفاض القيمة على الأصول الجارية	
(2) توجد بالتفصيل في بنود (المخزونات، الحسابات المدينة للاستغلال، الحسابات الدائنة للاستغلال)	
(3) سعر الشراء أو البيع بالزيادة أو النقصان من النقدية المقبوضة أو المدفوعة، توجد بالتفصيل في ملاحظات الملحق	
* لا يستعمل إلا في تقديم الكشوفات المالية الموحدة (المدجة)	

4-2-2- النموذج الثاني: جدول تدفقات الخزينة انطلاقاً من نتيجة الاستغلال:

يسلط هذا النموذج الضوء على صافي تدفقات خزينة الاستغلال، حيث يتم حساب صافي التدفقات النقدية المتولدة عن النشاط انطلاقاً من نتيجة الاستغلال، يستبعد من هذه النتيجة مصاريف وإيرادات الاستغلال التي لا تؤثر على الخزينة (ماعدات المخصصات والمسترجعات على انخفاض قيمة الأصول الجارية)، وذلك للحصول على الناتج الإجمالي للاستغلال، بعد ذلك يطرح من هذا الناتج التغير في احتياج رأس المال العامل للاستغلال (بقيم صافية)، فنتحصل بذلك على صافي تدفق الخزينة للاستغلال، في النهاية يتم تعديل صافي تدفق الخزينة للاستغلال عن طريق التحصيلات والنفقات الأخرى ذات الصلة بالنشاط.

الجدول رقم (7-22): تدفقات الخزينة انطلاقاً من نتيجة الاستغلال

	تدفقات الخزينة المتعلقة بالنشاط نتيجة الاستغلال RE استبعاد المصاريف والإيرادات التي لا تؤثر على الخزينة: الاهتلاكات، خسائر القيمة، والمؤونات⁽¹⁾ نتيجة الاجمالية للاستغلال التغير في احتياج رأس المال العامل للاستغلال $\Delta BFR_{ex}^{(2)}$ التدفق الصافي لخزينة الاستغلال التحصيلات والنفقات الأخرى المتعلقة بالنشاط: مصاريف مالية نواتج مالية التوزيعات المستلمة من الشركات الزميلة* ضرائب على الشركات، باستثناء الضريبة على فوائض قيم التنازل مصاريف استثنائية متعلقة بالنشاط وإيرادات استثنائية متعلقة بالنشاط حقوق أخرى مرتبطة بالنشاط ديون أخرى مرتبطة بالنشاط
	تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال TE
	تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار مسحوبات عن اقتناء تبيئات (مادية، غير مادية، مالية) تحصيلات عن بيع تبيئات (مادية، غير مادية، مالية) أثر تغيرات محيط التجميع⁽³⁾*
	تدفقات الخزينة الصافية المتأتية من عمليات الاستثمار TI
	تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات التمويل أرباح الأسهم المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي إصدار قروض تسديد القروض
	تدفقات الخزينة الصافية المتأتية من عمليات التمويل TF
	التغير في الخزينة = TE+TI+TF
	الخزينة عند الافتتاح الخزينة عند الاقفل أثر التغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية
	(4) باستثناء انخفاض القيمة على الأصول الجارية (5) توجد بالتفصيل في بنود (المخزونات، الحسابات المدينة للاستغلال، الحسابات الدائنة للاستغلال) (6) سعر الشراء أو البيع بالزيادة أو النقصان من النقدية المقبوضة أو المدفوعة، توجد بالتفصيل في ملاحظات الملحق * لا يستعمل إلا في تقديم الكشوفات المالية الموحدة (المدجة)

تطبيق رقم 1:

لديكم المعلومات المستخرجة من الكشوفات المالية للشركة بتاريخ N/12/31 مقدمة بالشكل التالي:

تحصيلات من الزبائن ومدينون آخرون 472872 ، تسديدات للموردين ونفقات المستخدمين ودائنون آخرون 397041
فوائد مدفوعة 21087 ، إيرادات الفوائد على التوظيفات المالية 13689 ، التوزيعات المحصلة من الاستثمارات في الأسهم 1368
الحيازة على استثمارات مادية خلال الدورة 77931 ، التنازل على استثمارات مالية خلال الدورة بقيمة 2535
رفع رأس المال بإصدار أسهم جديدة بقيمة 36000 ، أرباح موزعة خلال الدورة 15333 ، الضرائب على الشركات 3000
الحصول على قروض طويلة الأجل 18000 ، سداد ديون طويلة الأجل 3855 ، الخزينة عند افتتاح السنة المالية (6402)
الخزينة عند اقفال السنة المالية 19815

المطلوب: إعداد جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة

الحل:

جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة

البيان	السنة المالية N
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال	
التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن ومدينين آخرين	472872
المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين ومدفوعات أخرى	(397041)
الفوائد والمصاريف المالية المدفوعة	(21087)
الضرائب عن النتائج المدفوعة	(3000)
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال (أ)	51744
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار	
المسحوبات عن اقتناء تثبيبات عينية أو معنوية	(77931)
التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيبات مالية	2535
الفوائد التي تم تحصيلها من التوظيفات المالية	13689
توزيعات محصلة عن الاستثمارات في الأسهم	1368
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)	(60339)
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل	
التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم	36000
التحصيلات المتأتية من القروض	18000
تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة	(3855)
توزيعات أرباح مدفوعة	(15333)
صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)	34812
تغير أموال الخزينة للفترة (أ+ب+ج)	26217
الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية	(6402)
الخزينة ومعادلاتها عند لإقفال السنة المالية	19815
تغير أموال الخزينة خلال الفترة	26217

تطبيق رقم 2:

قدم جدول التدفقات النقدية بالطريقة الغير المباشرة للسنة (N) انطلاقا من النتيجة الصافية باستخدام المعلومات التالية المستخرجة من الدفاتر المحاسبية التي تخص التدفقات النقدية لمؤسسة ما.

31/12/N	31/12/N-1	
25000	15000	النتيجة الصافية RN
5000	3000	أرباح الأسهم الموزعة
5000	4000	اهتلاكات الدورة
15000	12000	المخزونات والذمم المدينة للاستغلال
2000	2000	الذمم المدينة خارج الاستغلال
6000	5000	ديون الاستغلال
4000	3000	ديون خارج الاستغلال
3000	-	اقتناء استثمارات
7000	-	التنازل على استثمارات
10000	-	قروض بنكية جديدة
4000	-	تسديد قروض بنكية
40000	6000	الخزينة الصافية

الحل:

جدول تدفقات الخزينة انطلاقا من النتيجة الصافية للسنة (N)

25000	تدفقات الخزينة المتعلقة بالنشاط
5000	النتيجة الصافية RN
30000	اهتلاكات الدورة
(1000)	قدرة التمويل الذاتي CAF
	- التغير في احتياج رأس المال العامل المتعلق بالنشاط
29000	التدفقات الصافية للخزينة الناتجة عن النشاط
(3000)	تدفقات الخزينة المتعلقة بعمليات الاستثمار
7000	اقتناء استثمارات
	التنازل على استثمارات
4000	التدفقات الصافية للخزينة الناتجة عن عمليات الاستثمار
(5000)	تدفقات الخزينة الناتجة عن عمليات التمويل
10000	أرباح الأسهم الموزعة
(4000)	قروض جديدة
	تسديد القروض
1000	الخزينة الصافية الناتجة عن التمويل
34000	صافي التغير في الخزينة
40000	الخزينة عند القفال
6000	الخزينة عند الافتتاح
34000	صافي التغير في الخزينة

تطبيق رقم 3:

لديك المعطيات المحاسبية التالية:

نتيجة الاستغلال 85400، أرباح موزعة خلال الدورة 900، الاهتلاكات 2500، مصاريف مالية 3000، نواتج مالة 9000، مصاريف استثنائية 1000، نواتج استثنائية 1500، ضرائب على أرباح الشركة 22000، اقتناء تثبيتات مادية 10000، الرفع في رأس المال نقدا 45000، التنازل على أصول مالية بقيمة 3000، الحصول على قروض جديدة بقيمة 25000، تسديد قرض بقيمة 12000، الخزينة عند الافتتاح 160000، لخزينة عند الاقفال 55400

N	N-1	قيم الديون
29400	28000	الموردون
11000	12100	ديون جبائية واجتماعية
7500	9000	ديون اخرى

N	N-1	قيم المخزونات والذمم المدينة
15500	13000	المواد الأولية
22000	20000	المنتجات التامة
81000	62000	الزبائن
15200	22000	حقوق أخرى

المطلوب:

- حساب التغير في رأس المال العامل للاستغلال
- قدم جدول التدفقات النقدية انطلاقا من نتيجة الاستغلال

الحل:

حساب التغير في رأس المال العامل للاستغلال:

يمكن حساب تغير رأس المال العامل للاستغلال حسب المعطيات المتوفرة كما يلي:

تغير احتياج رأس المال العامل للاستغلال ΔBFR_{ex} = احتياج رأس المال العامل لسنة N - احتياج رأس المال العامل لسنة N-1

$$(49100 - 117000) - (47900 - 133700) = \Delta BFR_{ex}$$

$$67900 - 85800 = \Delta BFR_{ex}$$

$$17900 = \Delta BFR_{ex}$$

جدول التدفقات النقدية انطلاقا من نتيجة الاستغلال

<u>تدفقات الخزينة المتعلقة بالنشاط</u>	
85400	نتيجة الاستغلال RE
2500	الاهتلاكات
87900	نتيجة الاجمالية للاستغلال
(17900)	- التغير في احتياج رأس المال العامل للاستغلال ΔBFR_{ex}
70000	= التدفق الصافي لخزينة الاستغلال
9000	+ نواتج مالية
(3000)	- مصاريف مالية
(22000)	- ضرائب على الشركات
1500	+ إيرادات استثنائية متعلقة بالنشاط
(1000)	- مصاريف استثنائية متعلقة بالنشاط
54500	تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال TE
<u>تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار</u>	
(10000)	- اقتناء تقييقات مادية
3000	+ التنازل على أصول مالية
(7000)	تدفقات الخزينة الصافية المتأتية من عمليات الاستثمار TI
<u>تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات التمويل</u>	
(900)	- أرباح الأسهم المدفوعة للمساهمين
45000	+ زيادة رأس المال النقدي
25000	+ إصدار قروض
(12000)	- تسديد القروض
57100	تدفقات الخزينة الصافية المتأتية من عمليات التمويل TF
104600	التغير في الخزينة = TE+TI+TF
160000	الخزينة عند الافتتاح
55400	الخزينة عند الاقفال
104600	التغير في الخزينة

المراجع:

باللغة العربية:

الكتب:

- 1 إيلاس بن ساسي ويوسف القرشي، التسيير المالي: الادارة المالية، دروس وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن 2006
 - 2 مبارك لسلوس، التسيير المالي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2004
 - 3 مليكة زغيب وميلود بوشنقى، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2017
 - 4 يوسف بومدين وفاتح ساحل، تسيير التسيير المالي للمؤسسة، الطبعة الأولى، دار بلقيس، الجزائر 2016
- المطبوعات البيداغوجية:
- 5 حياة نجار، محاضرات في التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية، مطبوعة بيداغوجية مخصصة لطلبة: السنة الأولى ماستر تخصص تسيير الموارد البشرية والسنة الثالثة ليسانس تخصص إدارة مالية، قسم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى-جيجل 2016
 - 6 وفاء حمدوش، التشخيص المالي، مطبوعة بيداغوجية موجهة لطلبة السنة الأولى ماستر تخصص إدارة مالية، قسم التسيير، جامعة باجي مختار -عنابة 2017
- قوانين ومراسيم:
- 7 قرار مؤرخ في 23 رجب عام 1429 الموافق لـ 2008/07/26، يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوفات المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الصادر بالجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 19 الصادر بتاريخ 2009/03/25
- باللغة الفرنسية:

Livres :

- 8 Béatrice Grandguillot et Francis Grandguillot, Analyse financière : Activité et performance de l'entreprise- Structure financière et équilibre financier - Tableau de flux - Analyse financière de la Banque de France, Edition n°15, Editeur Gualino, 2018
- 9 Béatrice Grandguillot et Francis Grandguillot, Analyse financière : Les points clés pour réussir une analyse financière ou un diagnostic financier, Edition n° 8, Editeur Gualino, 2018
- 10 Béatrice Grandguillot et Francis Grandguillot, Exercices avec corrigés détaillés - Analyse financière, Edition n°13, Editeur Gualino, 2018
- 11 Gérard Charreaux, Finance d'entreprise ,3^e édition, EMS Editions, 2014
- 12 Jean-Luc Bazet et Pascal Faucher, Analyse financière, Edition Nathan, 2010 Paris
- 13 Josette Peyrard, Jean Avenel et Max Peyrard, Analyse financière normes françaises et internationales IAS/IFRS, 9^e édition, Editeur Vuibert, 2006
- 14 Luc Bernet-Rollande, Pratique de l'analyse financière, 2^e édition, Edition Dunod, 2015 Paris
- 15 Pierre Conso et Farouk Hemici, gestion Financière de L'entreprise, 11^e édition, Dounod 2005
- 16 Robert Obert, Marie-Pierre Mairesse et Arnaud Desenfans, DSCG4- Comptabilité et audit : Manuel, 8^e édition, Editeur Dunod Publication 2018