

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

BADJI MOKHTAR-ANNANBA UNIVERSITY

UNIVERSITE BADJI MOKHTAR-ANNABA



جامعة باجي مختار - عنابة

كلية: العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

ميدان: العلوم الاقتصادية ، التسيير و العلوم التجارية

القسم: العلوم المالية

مطبوعة بيداغوجية بعنوان

التسيير المالي (1)

مطبوعة بيداغوجية لدروس و تمارين محلولة و مقترحة موجهة لطلبة سنة ثالثة "ليسانس مالية المؤسسة"

من إعداد: الدكتورة مريم آيت بارة

أستاذ محاضر - أ -

السنة الجامعية

2023-2022

تقديم

تتناول هذه المطبوعة دروس مدعمة بتمارين محلولة و مقترحة لمقياس "التسيير المالي (1)" المبرمج للسنة الثالثة "ليسانس تخصص مالية المؤسسة"، حيث يعتبر هذا المقياس من أهم المقاييس التي تدرس لطلبة ميدان العلوم الاقتصادية، التسيير و العلوم التجارية، فهو يمكن الطالب من معرفة كل ما يخص التسيير المالي (1) في المؤسسة الاقتصادية و منه فإن لهذا المقياس أهمية بالغة بالنسبة للطلبة المتخصصين في "مالية المؤسسة" نظرا لما سيقدمه لهم من معارف ومكتسبات تساعدهم على دمج المكتسبات من المقاييس الأخرى، حيث يعزز قدرة الطالب على استخدام الأدوات والتقنيات العلمية المتعلقة بالتحليل المالي، اكساب الطالب المهارات العلمية والأدوات المطلوبة لتحليل الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية و ذلك من خلال فهم الاطار النظري للتحليل المالي و التسيير المالي (1) وتمكين الطالب من استخدام الأدوات والتقنيات العلمية التي درسها في هذا الاطار ، كما يساعده على فهم الفرق بين التحليل المالي و التسيير المالي و تكوين الطالب في التحليل المالي بأدواته و مؤشرات ليستوعب التسيير المالي (1) و يتمكن منه، و منه تمكين الطالب من اجراء الدراسات التطبيقية للمواضيع التي درسها في المقرر.

و عموما، تتضمن هذه المطبوعة خمس فصول مدعمة بتمارين محلولة و أخرى مقترحة لكل فصل على حدى، حيث تناول **الفصل الأول** التحليل المالي الكلاسيكي، حيث تطرق أولا إلى التسيير المالي كمدخل للمقياس، من خلال التعرف على مفهومه، أهميته و أهدافه و كذا الأطراف المستفيدة منه و أخيرا تسليط الضوء على الفرق بين التسيير المالي و التحليل المالي من حيث خلال استعراض منهجية و مقاربات التسيير المالي. ثم استعرض كل ما يخص تحليل الهيكلية المالية وفق المنظور السيولي من حيث الميزانية المالية و عناصرها، و المؤشرات المالية الأساسية للتحليل الساكن سيولة-استحقاق و صولا لأهم الانتقادات الموجهة اليه ، بعدها تطرق الفصل إلى تحليل الهيكلية المالية وفق المنظور الوظيفي، حيث تم استعراض كل من وظائف المؤسسة وفق المقاربة الوظيفية و مضمون التحليل المالي الوظيفي من ميزانية وظيفية و أدوات التحليل الوظيفي و كذلك عرض حالات العجز في الخزينة و الحلول الممكنة، و صولا الى أهم الانتقادات الموجهة لهذا التحليل. أما **الفصل الثاني** فقد تضمن التحليل المالي بواسطة النسب المالية، حيث تضمن مفهوم و أهداف هذه المقاربة و تم من خلاله استعراض كل النسب المالية المستخدمة في التحليل المالي، و صولا إلى حدود استخدام النسب المالية في التحليل المالي. في حين تناول **الفصل الثالث** تحليل حسابات النتائج حيث تم فيه عرض دراسة و تحليل النتائج بواسطة الأرصدة الوسيطة للتسيير، القدرة على التمويل الذاتي كمؤشر مهم في التحليل ثم التطرق الى دراسة الاحتياج لرأس المال العامل المعياري و الهدف من حسابه في المؤسسة الاقتصادية ، بينما تضمن **الفصل الرابع** دراسة و تحليل المردودية و أثر الرافعة المالية و الرافعة التشغيلية ، حيث تطرق إلى دراسة أنواع المردودية ثم التفصيل في المردودية المالية و أثر الرافعة المالية و أثر الرافعة التشغيلية. و أخيرا استحوذ **الفصل الخامس** و الأخير على جزء مهم من المطبوعة حيث تم فيه تسليط الضوء على التحليل المالي الديناميكي المعتمد على التدفقات، عرض من خلاله كل ما يتعلق بجدول التمويل من حيث مفهومه و

أهدافه، بناءً على تحليل أجزائه وصولاً إلى الانتقادات الموجهة له، ثم تخصيص جزء مهم في هذا الفصل لاستعراض مختلف جداول التدفقات النقدية وفق المقاربة الاقتصادية سبقها عنصر يضم مفاهيم عامة متعلقة بالنقدية و الخزينة، و قد تم التركيز أكثر على دراسة و تحليل جدول تدفقات الخزينة بالتفصيل و ابراز دوره في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية وصولاً إلى حدوده، و أخيراً التطرق إلى عرض أشهر جداول التدفقات النقدية وفق المقاربة البنكية و هو جدول مركز ميزانيات بنك فرنسا.

قائمة الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
2	الجهات المستفيدة من نتائج التسيير المالي	1
33	حالة نمو سريع غير متحكم فيه في BFR	2
34	حالة نمو غير كاف في رقم الأعمال	3
34	التأخر في الاستثمارات	4
35	تسجيل خسائر في الاستثمارات	5
36	تدهور النشاط	6
36	حالة افلاس عميل مهم	7
108	ملخص أهم تدفقات الخزينة في المؤسسة	8

قائمة الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
8-7	ميزانية السنة المالية المقفلة في..... (جانب الأصول)	1
9-8	ميزانية السنة المالية المقفلة في..... (جانب الخصوم)	2
10	الميزانية المالية المختصرة	3
28	تمثيل الميزانية الوظيفية	4
28	الميزانية الوظيفية المختصرة	5
65-64	نواتج و أعباء حسابات النتائج	6
66-56	الايرادات و الأعباء التشغيلية	7
67	الايرادات و الأعباء المالية	8
69	جدول حساب النتائج حسب الطبيعة	9
70	جدول حساب النتائج حسب الوظيفة	10
84	الاحتياج في رأس المال العامل المعياري	11
103	الجزء الأول من جدول التمويل	12
105	الجزء الثاني من جدول التمويل	13
112-111	جدول متعدد السنوات للتدفقات المالية TPF (النموذج الأول)	14
113-112	جدول متعدد السنوات للتدفقات المالية TPF (النموذج الثاني)	15
125-124	جدول تدفقات الخزينة حسب مجلس الخبراء المحاسبين (الإختيار 1 و 2)	16
126	نموذج لجدول تدفقات الخزينة (حسب الطريقة الغير مباشرة)	17
128-127	مؤشرات جودة السيولة	18
129-128	مؤشرات جودة الربحية	19
130	مؤشرات تقييم السياسة المالية للمؤسسة	20
138-137	جدول تدفقات مركز ميزانيات بنك فرنسا	21

فهرس المحتويات

الصفحة	المكونات
أ-ب	تقديم.....
ت	قائمة الأشكال.....
ث	قائمة الجداول.....
ج	فهرس المحتويات.....
1	الفصل الأول: : التحليل المالي الكلاسيكي (الساكن).....
1	I. مدخل للتسيير المالي.....
1	1. مفهوم التسيير المالي.....
1	2. أهداف التسيير المالي.....
1	3. الجهات المستفيدة من نتائج التسيير المالي.....
2	4. منهجية التسيير المالي.....
3	5. مقاربات التسيير المالي.....
3	II. تحليل الهيكلية المالية وفق المنظور السيولي (مقاربة سيولة- استحقاق).....
3	1. الهدف من التحليل المالي.....
4	2. الميزانية المحاسبية المالية.....
10	3. المؤشرات المالية الأساسية للتحليل الساكن سيولة- استحقاق.....
16	4. الانتقادات و التحفظات الموجهة للتحليل المالي الكلاسيكي.....
23	III. تحليل الهيكلية المالية وفق المنظور الوظيفي.....
23	1. وظائف المؤسسة وفق المقاربة الوظيفية.....
24	2. مفهوم الميزانية الوظيفية و بناؤها.....
28	3. أدوات التحليل الوظيفي.....
31	4. الحالات التي يتدهور فيها التوازن المالي الوظيفي (حالات العجز في الخزينة).....
37	5. الانتقادات الموجهة للتحليل المالي الوظيفي.....

50 الفصل الثاني: التحليل المالي بواسطة النسب المالية.....

50 1. ماهية النسب المالية.....

52 2. مجموعة النسب المالية.....

57 3. حدود استخدام النسب المالية في التحليل المالي.....

63 الفصل الثالث: تحليل النشاط (حسابات النتائج) و الاحتياج لرأس المال العامل
المعياري.....

63 I. حسابات النتائج.....

63 1. مفهوم حسابات النتائج.....

63 2. أهمية حسابات النتائج.....

63 3. المعلومات التي يجب الإفصاح عنها في حسابات النتائج.....

64 4. عرض حسابات النتائج.....

71 5. التمويل الذاتي.....

78 II. الإحتياج لرأس المال العامل المعياري.....

78 1. مفهوم الاحتياج لرأس المال العامل.....

78 2. طبيعة الاحتياج لرأس المال العامل.....

79 3. كيفية حساب الاحتياج لرأس المال العامل.....

89 الفصل الرابع: تحليل المردودية و أثر الرافعة المالية.....

89 1. المردودية الاقتصادية و المردودية المالية.....

91 2. أثر الرافعة المالية.....

94 3. حدود استخدام أثر الرافعة المالية.....

97 4. أثر الرافعة التشغيلية.....

101	..... الفصل الخامس: التحليل المالي الديناميكي
101	..... I. جدول التمويل
101	..... 1. مفهوم جدول التمويل
101	..... 2. أهمية جدول التمويل
101	..... 3. أهداف جدول التمويل
102	..... 4. بناء و تحليل جدول التمويل
106	..... 5. الانتقادات الموجهة لجدول التمويل
107	..... II. التحليل المالي الديناميكي بواسطة جدول تدفقات الخزينة
107	..... 1. مفاهيم
108	..... 2. فائدة و أغراض جداول التدفقات
109	..... 3. عرض لمختلف جداول التدفقات النقدية
143	..... قائمة المراجع

الفصل الأول: التحليل المالي الكلاسيكي (الساكن)

I. مدخل للتسيير المالي

1. مفهوم التسيير المالي

يمكن تعريف التسيير المالي كمجموعة أدوات و طرق للتشخيص لأجل تقييم الوضعية المالية للمؤسسة، كما يعتبر أداة للكشف عن نقاط الضعف و القوة في المركز المالي و في مختلف السياسات المالية عن طريق استخدام مجموعة من الأدوات و الطرق، و بذلك يعتبر التسيير المالي قاعدة لاتخاذ القرارات من طرف المسيرين في الوظيفة المالية، و قاعدة لمراقبة العمليات المالية لتوجيهها نحو الأهداف المخطط لها.¹

حيث يجيب التسيير المالي على سؤالين هامين هما:

- هل الوضعية المالية الحالية للمؤسسة في تحسن أم في تدهور؟،
 - هل هذه الوضعية خطيرة بالنسبة للمؤسسة و المساهمين و الأطراف الأخرى المهتمة؟.
- و تجدر الإشارة إلى ضرورة التفرقة بين مصطلحي التسيير المالي و التحليل المالي، فهذا الأخير يعتبر أداة من أدوات التسيير المالي و مرحلة منه، إذ لا يمكن أن يتوصل التسيير المالي لأهدافه دون مرحلة التحليل.
- إن التحليل المالي يكون بعد جمع البيانات و حسابات المؤشرات المالية و يتبع بعد ذلك بالتفسير و المقارنة و اتخاذ القرارات ، و بذلك يتضح أن التحليل المالي خطوة ضرورية في التسيير المالي يعتمد عليها في فهم المؤشرات المالية و معرفة دلالاتها، و بناء على التحليل يتخذ القرار المناسب.

2. أهداف التسيير المالي

يهدف التسيير المالي أساسا إلى:²

- القيام بتشخيص دقيق للوضع المالي، و ذلك من خلال تحليل داخلي أو مراجعة خارجية؛
- تقديم توصيات خاصة بالتوظيفات المالية؛
- تقدير قيمة المؤسسة؛
- توفير أدوات الرقابة للمسيرين للحكم على أثر القرارات التي تم اتخاذها؛
- تحديد القدرة الايرادية للمؤسسة (و هي القدرة على توليد إيرادات سواء من الأنشطة الجارية أو الرأسمالية العادية أو الإستثنائية)، و تحديد الهيكل التمويلي الأمثل؛
- تقديم نتائج التحليل إلى الأطراف المهتمة.

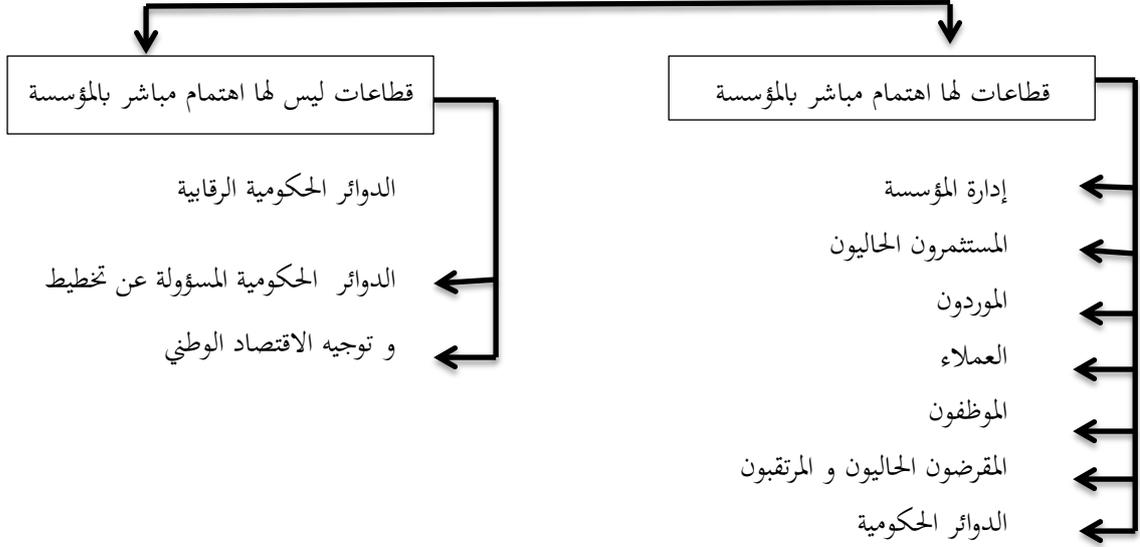
3. الجهات المستفيدة من نتائج التسيير المالي

تقسم الجهات المستفيدة من نتائج التسيير المالي إلى مجموعتين حسب قطاعات لها اهتمام مباشر بالمؤسسة و قطاعات لها اهتمام غير مباشر بالمؤسسة كما يوضحه الشكل رقم (1).

¹ سليمان بلعور ، (2016): التسيير المالي -محاضرات و تطبيقات-، الطبعة الأولى ،دار مجد لاوي، عمان، الأردن، ص 19.

² المرجع نفسه، ص 19.

الشكل رقم (1): الجهات المستفيدة من نتائج التسيير المالي



المصدر: سليمان بلعور، (2016): التسيير المالي -محاضرات و تطبيقات-، الطبعة الأولى، دار مجد لاوي: عمان، الأردن، ص 20.

حيث أن:¹

- إدارة المؤسسة: تستفيد من التسيير المالي في معرفة مدى نجاح المؤسسة في تحقيق السيولة و الربحية، و معرفة وضع المؤسسة مقارنة مع المؤسسات المنافسة.
- المستثمرون الحاليون و المرتقبون: يحتاج المستثمر الحالي إلى معلومات لاتخاذ القرار المناسب بشأن بيع حقوقه الجارية في المؤسسة، أو الإستمرار في حيازتها أو الاستزادة منها، بينما المستثمر المرتقب يحتاج إلى معلومات كأساس لاتخاذ قرار الاستثمار في تلك المؤسسة.
- الموردون: حيث يستفيدون من معرفة الوضع الائتماني للمؤسسة (القدرة على السداد) و هيكل تمويلها و درجة السيولة لديها، و مدى قدرتها على السداد في الأجل القصير و الطويل و درجة ربحيتها.
- المقرضون الحاليون و المرتقبون: إن القرارات التي يتخذها المقرضون فيما يتعلق بالمؤسسات هي قرارات تتعلق بالإقراض أو الاستثمار في السندات التي تصدرها تلك المؤسسات، و هذه القرارات تحتاج إلى نفس المعلومات المالية الأساسية التي يحتاجها المستثمرون في رؤوس الأموال.

4. منهجية التسيير المالي

تتلخص الخطوات الأساسية لمنهجية التسيير المالي في النقاط التالية:²

¹ سليمان بلعور ، مرجع سبق ذكره، ص 20-21.

² المرجع نفسه، ص 21.

- تحديد الهدف و الفترة الزمنية المعنية بالدراسة؛
- إختيار المقاربة أو الطريقة المناسبة؛
- جمع المعلومات المحاسبية و المعلومات الاضافية الخاصة بمحيط المؤسسة؛
- إجراءات الحسابات اللازمة، و استعمال النسب، و وضع المؤشرات في جداول؛
- التحليل و مقارنة النتائج بالمعايير المعتمدة كمرجعية؛
- التفسير من خلال البحث عن الأسباب، و وضع الفرضيات و العلاقات الموجودة بين المتغيرات؛
- التشخيص الشامل و هو تحديد نقاط القوة و مواطن الضعف، و وضع ملخص في حدود جودة المعلومات المتاحة؛
- وضع التوصيات؛
- اتخاذ القرارات أو إختيار الحل.

و عموماً، كلما كانت المعلومات المتاحة كافية و عالية الجودة كلما كان التحليل ذو مصداقية و فائدة و يعكس الصورة شبه الحقيقية للوضعية المالية للمؤسسة.

5. مقاربات التسيير المالي

شهدت مقاربات التسيير المالي تطوراً عبر الزمن، حيث انتقل من المقاربة الكلاسيكية الساكنة إلى المقاربة الديناميكية، و تتضمن المقاربة الكلاسيكية الساكنة كلا من التحليل سيولة-استحقاق و الذي ظهر بعده التحليل الوظيفي، حيث يتمثل التحليل السكوني أساساً في دراسة و تحليل الميزانية المالية و التوازن المالي انطلاقاً من المؤشرات التالية: رأس المال العامل الدائم، الاحتياج لرأس المال العامل الدائم و الخزينة، و لدينا أيضاً التحليل المقارن و هو تحليل يعتمد على النسب المالية حيث يسمح بقياس المردودية العامة للمؤسسة و التعريف بمصادرها كما يسمح بإجراء دراسات مقارنة عبر الزمن أو مع المؤسسات الأخرى. أما المقاربة الديناميكية فتتمثل في التحليل المعتمد على التدفقات النقدية و الحركات المالية.¹

II. تحليل الهيكلية المالية وفق المنظور السيولي (مقارنة سيولة - استحقاق)

1. الهدف من التحليل المالي

يتمثل الهدف من التحليل في تشخيص خطر الافلاس المالي، أو بمعنى آخر أكثر دقة خطر اللإسيولة (illiquidité)، وعدم القدرة على السداد (insolvabilité) على المدى القصير.

قبل الدخول في تفاصيل أدوات هذا التحليل، نحاول تقديم معاني بعض المصطلحات المعتمدة و هي:²

➤ السيولة:

تعني مدى احتفاظ الادارة المالية للمؤسسة بجزء من موجوداتها في شكل نقل سائل بسهولة و بدون تكلفة، وذلك في الزمن المطلوب و بالسرعة اللازمة و بمقدار يفوي بمواصلة عمليات الاستغلال و مواجهة الظروف المختلفة. أو هي درجة سهولة

¹ سليمان بلعور، مرجع سبق ذكره، ص 22.

² المرجع نفسه، ص 25.

تحويل أصل ما إلى نقود، ودرجة سيولة المؤسسة ، بهذا المعنى تبين قدرتها على مواجهة نفقاتها بسرعة وبذلك يطمئن الدائنون و تتجنب المؤسسة الإفلاس.

➤ القابلية الإيفائية أو القدرة على التسديد:

ترتبط بقدرة الإدارة بالوفاء بالتزاماتها المستحقة عليها بتاريخ استحقاقها، أي قدرة الإدارة على الوفاء بالديون المستحقة في لحظة استحقاقها.

➤ العسر المالي:

ويقابلها مفهوم اليسر المالي، وهو الوضع الذي تكون في أصول المؤسسة أكبر من خصومها ، وبالتالي فهناك خطر الوقوع في حالة العسر المالي كلما كانت الديون أكبر من قيمة الأصول ، ولتقدير درجة العسر المالي نقوم بعملية تقييم لكل عنصر من عناصر الأصول و الخصوم لتحديد قيمة الفرق بينهما.¹

وينقسم العسر المالي إلى: العسر المالي المؤقت العارض الناتج عن أزمة مالية وقتية أو مرحلية، حيث تعجز المؤسسة على سداد جزء من التزاماتها خلال فترة معينة . والعسر المالي الفني ، وفي هذه الحالة تعجز الإدارة عن الوفاء بكل التزاماتها أو أكثرها. و لتقدير درجة العسر المالي وخطر الافلاس تهتم هذه المقاربة بتقسيم عناصر الأصول و الخصوم ومقارنة آجال استحقاق عناصر الخصوم مع آجال تحقق (تسديد) عناصر الأصول و تحويلها سيولة.²

➤ حالة الافلاس المالي:

ويعرف بحالة التوقف عن السداد ، وهو الوضع الذي لا تستطيع عنده الأصول المتاحة للمؤسسة، مواجهة المستحقات من الأصول . ولتحديد درجة خطر الافلاس ، يمكن مقارنة آجال استحقاق دفع عناصر الخصوم (آجال التسديد) مع آجال تحقق عناصر الاصول (درجة السيولة).³

2. الميزانية المحاسبية المالية

- تعريفها:

وتعرف الميزانية وفقا للنظام المحاسبي المالي، وهوما تضمنته المادة 33 من المرسوم التنفيذي 08-156 المتضمن للنظام المحاسبي المالي فانه " تحدد الميزانية بصفة منفصلة عناصر الأصول وعناصر الخصوم، ويبرز عرض الأصول والخصوم داخل الميزانية الفصل بين العناصر الجارية وغير الجارية، حيث أن الأصول ترتب حسب درجة سيولتها أما الخصوم حسب درجة استحقاقها بالإضافة الى مبدأ السنوية في التفرقة بين العناصر المتداول والغير متداولة"⁴.

- بنود الميزانية

¹ الياس بن ساسي و يوسف قريشي، (2006): التسيير المالي – الادارة المالية- دروس و تطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر: عمان، الأردن، ص 65.

² سليمان بلعور ، مرجع سبق ذكره، ص 25.

³ الياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 65.

⁴ الجريدة الرسمية، المرسوم التنفيذي رقم 08-156 المؤرخ في 20 جمادى الأولى عام 1429 الموافق لـ 26 ماي سنة 2008 و المتضمن تطبيق أحكام القانون رقم 07-11 المؤرخ في 15 ذي القعدة عام 1428 الموافق لـ 25 نوفمبر سنة 2007 و المتضمن النظام المحاسبي المالي، العدد 27، السنة 45، الصادرة بتاريخ الأربعاء 22 جمادى الأولى عام 1429 هـ الموافق لـ 28 ماي سنة 2008م، ص 14.

يتم تبويب حسابات الميزانية وفقا للنظام المحاسبي المالي ضمن ثلاثة مجموعات رئيسية، حيث تصنف البنود المختلفة ضمن: الأصول، الخصوم والأموال الخاصة . ويتم تنظيم الأصول والخصوم في الميزانية ضمن عناصر جارية وعناصر غير جارية وفقا لشروط أبرزها معيار المدة الزمنية ويتم ترتيبها وفقا للبنية الهيكلية التالية:¹

• الأصول :

تتكون الأصول من الموارد التي تسيروها المؤسسة بفعل أحداث ماضية، والموجهة لأن توفر لها منافع اقتصادية مستقبلية . وتشكل عناصر الأصول الموجهة لخدمة نشاط المؤسسة بصورة دائمة أصولا غير جارية، أما الأصول التي ليست لها هذه الصفة بسبب وجهتها فإنها تشكل أصولا جارية.

○ الأصول غير الجارية:

وهي الأصول التي تتم حيازتها لغرض توظيفها على المدى الطويل أو غير الموجهة لأن يتم تحقيقها خلال الاثني عشر شهرا ابتداء من تاريخ الإقفال، أو تلك الأصول الموجهة للاستعمال المستمر لتغطية احتياجات أنشطة المؤسسة مثل الأموال العينية الثابتة أو المعنوية ، و تتكون الأصول غير الجارية من:

✓ الثببتات المعنوية :

هي أصول غير مادية (غير ملموسة) تعرف على أنها أصول قابلة للتحديد وغير نقدية وليس لها مضمون مادي، تتحكم فيها المؤسسة لاستخدامها في انتاج أو توريد السلع والخدمات أو تأجيرها للغير أو لأغراض إدارية، ويتوقع أن يتم استخدامها لأكثر من فترة زمنية واحدة، تشمل على سبيل المثال العلامات التجارية، البرامج المعلوماتية، براءات الاختراع، حقوق التأليف، مصاريف التطوير الخاصة بالقيم الثابتة، فارق الاقتناء.

✓ الثببتات المادية :

هي أصول عينية تحوزها المؤسسة من أجل الإنتاج، تقديم الخدمات، و الإيجار والاستعمال لأغراض إدارية، والذي يفترض أن تستغرق مدة استعمالها إلى ما بعد مدة السنة المالية . وتشمل كل من : الأراضي، المباني، التركيبات التقنية المعدات والأدوات الصناعية، بالإضافة إلى القيم الثابتة المادية الأخرى.

✓ الثببتات الجارية إنجازها:

هي الثببتات المادية أو غير المادية التي لا زالت لم تكتمل بعد في إنجازها، أي أنها في الواقع إنجازات الهدف منها أن تكون في النهاية ثببتات، فهي إذن ثببتات غير قابلة للاستعمال النهائي.

✓ الثببتات المالية :

ويقصد بها أساسا تلك السندات المثبتة، فهي عبارة عن أصول طويلة الأجل تتعدى مدة بقائها داخل المحفظة المالية للمؤسسة لاثني عشر شهرا.

○ الأصول الجارية:

تضم الأصول الجارية الأصول التي تتوقع المؤسسة تحقيقها أو بيعها أو استهلاكها في إطار دورة الاستغلال العادية ووفقا للمعيار المحاسبي الدولي رقم (1)، و يعتبر الأصل جاريا إذا كان:

- من المتوقع بيعه أو الاحتفاظ به للبيع أو الاستهلاك أثناء الدورة التشغيلية العادية للمنشأة.
- الاحتفاظ به لأغراض المتاجرة أو لأجل قصير ويتوقع أن يتم بيعه خلال اثني عشر شهرا من تاريخ الاغلاق.
- أصلا نقديا أو معادلا للنقد واستخدامه ليس مقيدا.

¹ الجريدة الرسمية، المرسوم التنفيذي رقم 156-08 و المتضمن النظام المحاسبي المالي، العدد 27 ، 2008، ص 11 – 14.

وتتمثل أهم هذه الأصول في:

✓ المخزون :

هي عبارة عن أصول محتفظ بها اما لأغراض البيع في إطار الأعمال العادية أو في صورة مواد أو امدادات يراد استهلاكها في العملية الإنتاجية أو في تقديم الخدمات، وهنا يمكن أن نميز بين:

- مخزونات تمتلكها المؤسسة وتكون معدة للبيع في إطار الاستغلال الجاري.
- مخزونات قيد الإنتاج بقصد إنجاز هذا البيع.
- مخزونات في شكل مواد أولية أو لوازم موجهة للاستهلاك خلال عملية الإنتاج أو تقديم خدمات.

✓ الحسابات الدائنة والاستخدامات المماثلة :

هي ما للمؤسسة على الغير سواء كان ذلك من خلال النشاط الرئيسي أو كان نتيجة لأنشطة أخرى، وفي الحالة الأولى تعرف هذه الديون بالذمم المدينة التجارية، وتتكون من المدينون وأوراق القبض، أما الذمم المدينة غير التجارية فيمكن أن نسوق أمثلة عليها مثل سلف الموظفين أو القروض الممنوحة للمؤسسات التابعة إلخ

✓ الموجودات وما يماثلها :

هي تخص القيم القابلة للتوظيف والنقدية بالخزينة والودائع تحت الطلب بالإضافة إلى أشباه الخزينة التي تتمثل في الاستثمارات قصيرة الأجل التي يمكن تحويلها إلى مقدار محدد ومعروف من النقدية والتي لا تتعرض لدرجة عالية من المخاطر من حيث التغير في قيمتها.

• الأموال الخاصة:

وهو ما تبقى من أصول المؤسسة بعد طرح كل خصومها، فهي تمثل فائض أصول المؤسسة عن خصومها الجارية وغير الجارية. وتضم كل من رأس المال الصادر، العلاوات والاحتياطات، فارق التقييم، فارق إعادة التقييم، فارق المعادلة، الترحيل من جديد ونتيجة السنة المالية.

• الخصوم:

حسب النظام المحاسبي المالي تم تعريف للخصوم ، على أنها تمثل الالتزام في تعهد حالي على المؤسسة ناتج عن أحداث سابقة، ويتطلب سداده تدفقات خارجة من الموارد التي تملكها المؤسسة والمحتوية على منافع اقتصادية .والخصوم بذلك تشمل كل ما يلزم المؤسسة سداده، كالديون الناتجة عن شراء البضائع من الموردين وعدم سدادها لقيمتها عاجلا، والديون الناتجة عن خدمات الغير قدمت لها ولم تسدد قيمتها فورا، وكذلك الديون عن قروض حصلت عليها من الغير، وهي بذلك تتضمن:

○ الخصوم غير الجارية:

وهي الالتزامات التي لا يتم تسديدها خلال الدورة العادية التشغيلية للمؤسسة، أو التي لا تستحق خلال اثني عشر شهرا، أو تلك التي قد يكون للمؤسسة حق غير مشروط بتأجيل سدادها لأكثر من اثني عشر شهرا، وكذلك الالتزام الذي يتوقع أن سيتم إعادة تمويله بموجب تسهيلات قروض حالبة حتى لو استحق خلال الاثني عشر شهرا.

✓ الضرائب:

وتتمثل في كل من الضرائب المؤجلة على الأصول، الضرائب المؤجلة على الخصوم ومؤهلات الضرائب والضرائب المؤجلة على الأصول هي مبالغ الضرائب على النتيجة المتوقع استرجاعها في الفترات المقبلة والمتعلقة بفروقات زمنية قابلة للخصم، أما الضرائب المؤجلة على الخصوم هي مبالغ الضرائب على النتيجة الواجب دفعها في السنوات المقبلة والمتعلقة بالفروقات المؤقتة الخاضعة للضريبة.

✓ الإقتراضات والديون : هي الموارد المالية الخارجية التي تحصلت عليها المؤسسة من المؤسسات المالية والبنوك، أو من الجمهور من أجل تمويل عملياتها التشغيلية والاستثمارية بصفة دائمة، وتساهم مع الأموال الخاصة في تغطية الاحتياجات الدائمة للمؤسسة، وتشمل : السندات، القروض البنكية طويلة الأجل وأوراق الدفع طويلة الأجل.

○ الخصوم الجارية:

هي الالتزامات التي يتوقع أن يتم تسويتها خلال دورة الاستغلال أو خلال الاثني عشر شهرا الموالية لتاريخ الإقفال وتتضمن العناصر التالية:

✓ الذمم الدائنة:

وهو ما على المؤسسة من التزامات تجاه الغير نتيجة لحصولها على البضائع بالأجل، أو حصولها على الخدمات بالأجل أيضا، وتتكون من الموردون، العاملون، ضرائب الدخل المستحقة.

✓ القروض قصيرة الأجل:

وهي القروض التي حصلت عليها المؤسسات أو الأفراد ويتطلب تسديدها خلال فترة مالية واحدة.

- بناء الميزانية:

جدول رقم (1): ميزانية السنة المالية المقفلة في..... (جانب الأصول)

صافي N-1	صافي N	اهتلاك وصيد	إجمالي N	ملاحظة	عناصر الأصول
					<p><u>أصول غير جارية</u></p> <p>فارق بين الاقتناء-المنتوج الايجابي أو السلبي</p> <p>تثبيتات معنوية</p> <p>تثبيتات عينية</p> <p>أراضي</p> <p>مباني</p> <p>تثبيتات عينية أخرى</p> <p>تثبيتات ممنوح امتيازها</p> <p>تثبيتات يجري انجازها</p> <p>تثبيتات المالية</p> <p>سندات موضوعة موضع معادلة</p> <p>مساهمات أخرى و حسابات دائنة</p> <p>ملحقة بها</p> <p>سندات أخرى مثبتة</p> <p>قروض و أصول مالية أخرى غير جارية</p>

					ضرائب مؤجلة على الأصل
					مجموع الأصول الغير جارية
					أصول جارية مخزونات و منتجات قيد التنفيذ حسابات دائنة و استخدامات مماثلة الزبائن المدينون الآخرون الضرائب و ما شابهها حسابات دائنة أخرى و استخدامات مماثلة الموجودات و ما شابهها الأموال الموظفة و الأصول المالية الجارية الأخرى الخزينة
					مجموع الأصول الجارية
					المجموع العام للأصول

المصدر: الجريدة الرسمية، المرسوم التنفيذي رقم 08-156 المؤرخ في 20 جمادى الأولى عام 1429 الموافق ل 26 ماي سنة 2008 و المتضمن تطبيق أحكام القانون رقم 07-11 المؤرخ في 15 ذي القعدة عام 1428 الموافق ل 25 نوفمبر سنة 2007 و المتضمن النظام الحاسبي المالي، العدد 19، السنة 46، الصادرة بتاريخ الأربعاء 28 ربيع الأول عام 1430 هـ الموافق ل 25 مارس سنة 2009م، ص 28.

جدول رقم (2): ميزانية السنة المالية المقفلة في..... (جانب الخصوم)

N-1	N	ملاحظة	عناصر الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة رأس مال تم إصداره رأس مال غير مستعان به علاوات و احتياطات - احتياطات مدمجة (1) فوارق إعادة التقييم فارق المعادلة (1) نتيجة صافية/ نتيجة صافية حصة المجمع رؤوس أموال خاصة أخرى/ ترحيل من جديد حصة الشركة المدمجة (1) حصة ذوي الأقلية (1)

			المجموع 1
			الخصوم غير الجارية قروض و ديون مالية ضرائب مؤجلة و مرصود لها ديون أخرى غير جارية مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا
			مجموع الخصوم غير الجارية (2)
			الخصوم الجارية موردون و حسابات ملحقه ضرائب ديون أخرى خزينة سلبية
			مجموع الخصوم الجارية (2)
			مجموع عام للخصوم

المصدر: الجريدة الرسمية، المرسوم التنفيذي رقم 08-156 المؤرخ في 20 جمادى الأولى عام 1429 الموافق ل 26 ماي سنة 2008 و المتضمن تطبيق أحكام القانون رقم 07-11 المؤرخ في 15 ذي القعدة عام 1428 الموافق ل 25 نوفمبر سنة 2007 و المتضمن النظام الحاسبي المالي، العدد 19، السنة 46، الصادرة بتاريخ الأربعاء 28 ربيع الأول عام 1430 هـ الموافق ل 25 مارس سنة 2009م، ص 29.

- المعالجات في إطار الميزانية المالية:

لانتقال من الميزانية المحاسبية الى الميزانية المالية هناك جملة من المعالجات (التصحيات) التي يتعين اجراؤها للوصول الى كتل الميزانية المالية المتجانسة، ويتعين الإشارة الى أنه مهما كانت المقاربة المعتمدة في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة مالية كانت أم وظيفية فالمحلل المالي يتعين عليه القيام ببعض التصحيحات التي تخضع اليها الميزانية المحاسبية حتى تتحول الى ميزانية اقتصادية، وهذه المعالجات أو التصحيحات من أربع أنواع (تم التطرق اليها بالتفصيل في مقياس مالية المؤسسة سنة ثانية علوم مالية)¹:

- ✓ الحذف لبعض المراكز (العناصر التي لا قيمة حقيقية لها)؛
- ✓ إعادة الادماج للالتزامات خارج الميزانية؛
- ✓ إعادة الترتيب حسب الوظائف أو حسب الاستحقاق؛
- ✓ الجمع في شكل كتل.

- الميزانية المالية:

تشكل كل من الميزانية المالية و الميزانية الوظيفية نتيجة مخرجات عملية المعالجة (التصحيات) التي خضعت لها الميزانية المحاسبية المالية بما يتوافق وهدف المحلل المالي من عملية التحليل والتي تختلف باختلاف المحلل المالي سواء كان محلل داخلي أو محلل خارجي. فبالنسبة للميزانية المالية المختصرة يمكن عرضها كما هو في الجدول الآتي:

¹ Beatrice et Francis, Analyse Financière, Gualine édition, paris, 2014, p 12.

جدول رقم (3): الميزانية المالية المختصرة

الأصول	الخصوم
<p><u>الأصول غير الجارية</u></p> <p>- جميع الاستثمارات المادية، المعنوية ، والمالية</p> <p>- عناصر الأصول لأكثر من سنة</p>	<p><u>الأموال الدائمة</u></p> <p>- الأموال الخاصة (منها رأس مال و علاوات، احتياطات..)</p> <p>- الخصوم غير جارية</p> <p>- الديون المتوسطة وطويلة الأجل</p> <p>- الاستحقاقات المؤجلة لأكثر من سنة</p>
<p><u>الأصول الجارية</u></p> <p>- المخزونات</p> <p>- حقوق المؤسسة لدى الغير (الزبائن،..)</p> <p>- المتاحات (الصندوق، البنك،...)</p>	<p><u>الخصوم الجارية (القروض (الديون) قصيرة الأجل)</u></p> <p>- الموردون و ملحقاته</p> <p>- الاعتمادات البنكية الجارية (السحب على المكشوف)</p>

المصدر: الياس بن ساسي و يوسف قريشي، (2006): التسيير المالي - الادارة المالية- دروس و تطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر: عمان، الأردن، ص 66.

و في الميزانية المالية، تحسب جميع العناصر بقيم صافية، و بقيمتها السوقية لا بقيمتها التاريخية، وتعالج القيمة الزائدة و/أو الناقصة في الأموال الخاصة.

3. المؤشرات المالية الأساسية لتحليل الساكن سيولة-استحقاق

أولاً: رأس المال العامل السيولي

- مفهوم رأس المال العامل السيولي:

يعتمد مفهوم رأس المال على تحليل البنية الزمنية للميزانية، بحيث يقارن بين سيولة الأصول و استحقاق الخصوم. و يمكن تعريفه على أنه: " مجموعة الأموال المتاحة لضمان التشغيل أو دوران فعالية المؤسسة أو استمرارية مدفوعاتها الجارية".¹ و تقضي هذه القاعدة بضرورة تمويل الإستخدامات الأكثر من سنة (الاستثمارات) لموارد مستقرة لأكثر من سنة و تمويل الإستخدامات الغير مستقرة أي الأقل من سنة بموارد مدتها أقل من سنة. إلا أن تحقيق هذه القاعدة مرتبط بمجموعة من المخاطر هي:²

¹ سليمان بلعور ، مرجع سبق ذكره، ص 27.

² الياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 67.

✓ خطر تباطؤ الأصول الأقل من سنة؛

✓ خطر تباطؤ عناصر الخصوم الأقل من سنة.

و تبعا لقاعدة التوازن المالي السابقة من الضروري توفير هامش إضافي لمواجهة المخاطر الطارئة، و الذي يتم تقديره حسب قدرات المؤسسة و طبيعتها و تطورها، و يتمثل هذا الهامش في رأس المال العامل سيولة FRL.

- حساب رأس المال العامل سيولة

يحتسب رأس المال العامل السيولي بطريقتين من أعلى الميزانية و إما من أسفلها:

من أعلى الميزانية كالتالي: من أسفل الميزانية كالتالي:

رأس المال العامل = الأصول الجارية - الخصوم الجارية

رأس المال العامل = الأموال الدائمة - الأصول غير جارية

عموما إن رأس المال العامل السيولي يرتبط مفهومه في هذا المنظور بقاعدة التوازن المالي الأدنى مما يجعله مؤشرا عن المتانة المالية كما يقيس درجة السلامة المالية للمؤسسة.

- الدلالة المالية لرأس المال العامل السيولة

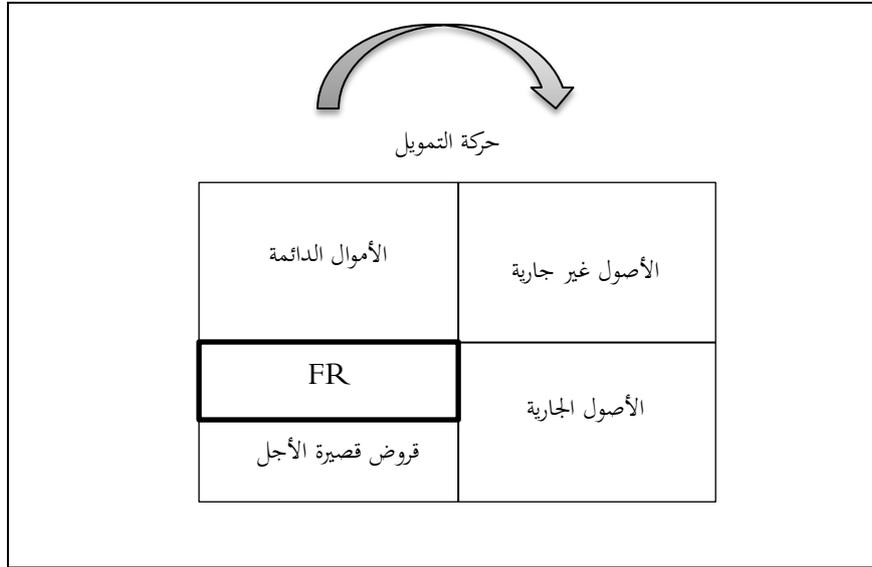
أ. قاعدة التوازن المالي الأدنى

تتلخص في ضرورة توفير رأس مال عامل موجب أي $FR > 0$ لتفادي كل الاضطرابات التي قد تحدث في عناصر الميزانية القصيرة الأجل (الأقل من سنة) و الأخطار الناجمة عنها. و في هذا الصدد نتوجه إلى دراسة حالات رأس المال العامل تبعا لكل منظور:¹

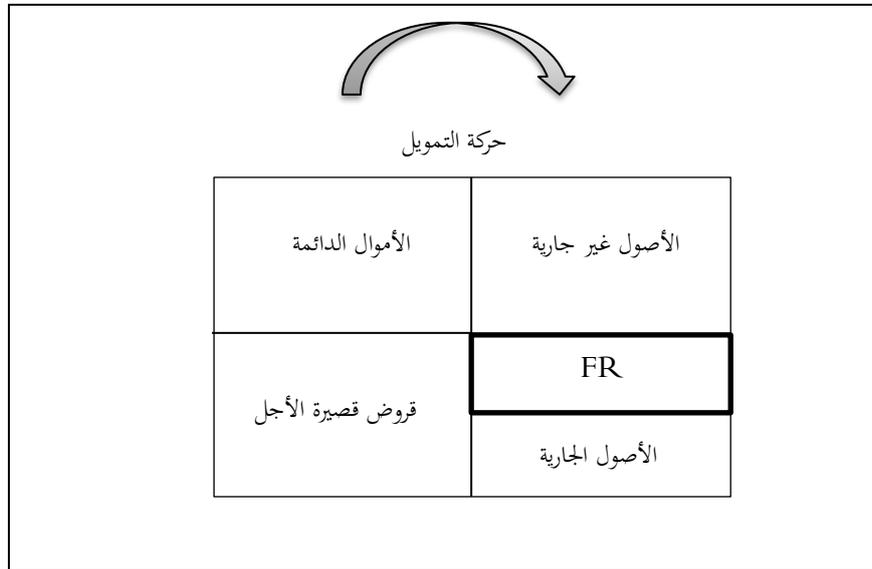
✓ منظور أعلى الميزانية: يعبر رأس المال العامل عن العلاقة بين الأموال الدائمة و الأصول غير جارية، و يمكن حصر ثلاث حالات له:

- الحالة الأولى: رأس مال عامل موجب (الأموال الدائمة أكبر من الأصول غير جارية)، في هذه الحالة فهو يعبر عن فائض الأموال الدائمة المتبقي بعد تمويل كل الأصول غير جارية، أي أن المؤسسة استطاعت تمويل جميع استثماراتها بواسطة مواردها المالية الدائمة، و حققت فائض تمثل في رأس المال العامل كما هو موضح في الشكل الآتي:

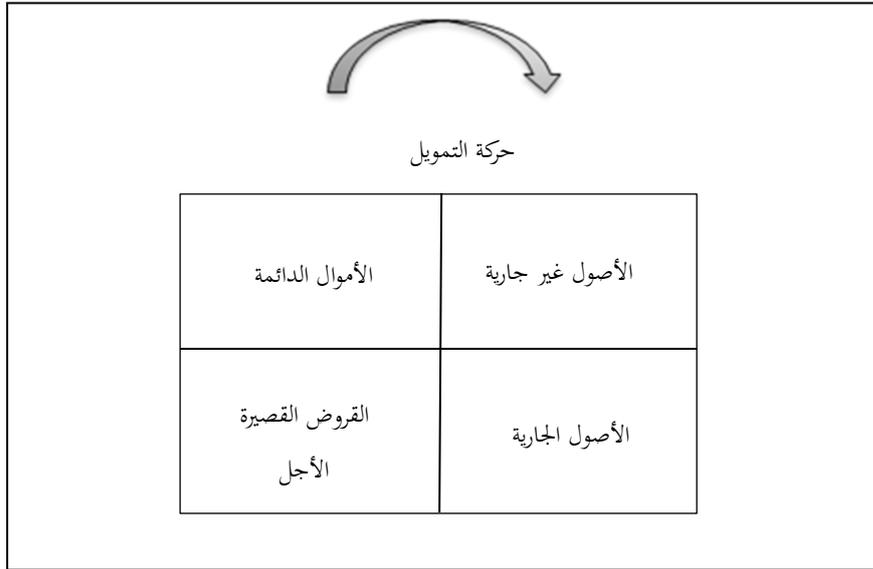
¹ الياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 68-70.



– **الحالة الثانية:** رأس المال العامل السالب (الأموال الدائمة أقل من الأصول غير جارية)، في هذه الحالة الأموال الدائمة غير كافية لتمويل جميع الاحتياجات المالية الثابتة، حيث يلبي جزء منها هذه الاحتياجات فقط، مما يستدعي البحث عن موارد مالية أخرى لتغطية العجز في التمويل. كما هو موضح في الشكل المختصر الآتي:



– **الحالة الثالثة:** رأس المال العامل معدوم (الأموال الدائمة تساوي الأصول غير جارية)، و هذه الحالة نادرة الحدوث أي تمثل حالة التوافق التام في هيكل الموارد و الاستخدامات و تمثل الوضع الأمثل لتسيير عملية تمويل الاحتياجات المالية في المؤسسة. و الشكل الآتي يلخص الحالة.



✓ منظور أدنى الميزانية: حسب هذا المنظور فراس المال العامل يعبر عن الفرق بين الأصول المتداولة و القروض قصيرة الأجل (الخصوم الجارية)، حيث يمثل FR من أدنى الميزانية المختصرة مدى قدرة المؤسسة على الإستجابة للاستحقاقات القصيرة الأجل عن طريق تحويل أصولها الجارية - و هي الأكثر قابلية للتحويل إلى سيولة- إلى نقود سائلة، يتم بواسطتها تسديد القروض القصيرة الأجل، و هناك 3 حالات لهذا المؤشر:

- الحالة الأولى: رأس مال عامل موجب (الأصول الجارية أكبر من القروض القصيرة الأجل)، أي أن المؤسسة تستطيع مواجهة قروضها القصيرة الأجل باستخدام أصولها الجارية، و يتبقى فائض مالي يمثل هامش أمان و هو رأس المال العامل، حيث تلعب درجة تحقيق السيولة دور هام في التوازن المالي للمؤسسة.
- الحالة الثانية: رأس مال عامل سالب (الأصول الجارية أقل من القروض القصيرة الأجل)، في هذه الوضعية تكون الأصول الجارية القابلة للتحويل في الأجل القصير غير كافية لتغطية الاستحقاقات التي ستسدد في الأجل القصير.
- الحالة الثالثة: رأس مال عامل معدوم (الأصول الجارية تساوي القروض القصيرة الأجل)، في هذه الحالة تتمكن المؤسسة من تغطية القروض القصيرة الأجل باستخدام الأصول الجارية دون تحقيق فائض و لا عجز و هي حالة مثلى نادرة الحدوث.

ب. قاعدة الاستدانة القصوى

حسب التحليل الكلاسيكي تلعب القروض القصيرة الأجل دورا تكمليا لحل مشكلات ظرفية طارئة، في حين أن الديون المتوسطة و الطويلة الأجل هي المعنية بقاعدة الاستدانة القصوى، و تتحدد وفقا لحدين:

- ✓ الحد الأول: ألا يتعدى إجمالي هذه الديون إجمالي الأموال الخاصة، و هو ما يعبر عنه بقاعدة 50/50 أي ألا تتعدى الديون المتوسطة و الطويلة الأجل نصف الأموال الخاصة.
- ✓ الحد الثاني: ألا يتعدى إجمالي الديون المتوسطة و الطويلة الأجل قيمة 3 سنوات من التمويل الذاتي.

ج. قاعدة التمويل الأقصى

تنص على أن كل عملية استثمار يجب ألا يتعدى مستوى الاستدانة فيها نسبة معينة (من 50 إلى 70%) من قيمة الإستثمار المعني.

- أنواع رأس المال العامل: يأخذ رأس المال العامل أنواعا أساسية أهمها¹:
- رأس المال العامل الخاص: رأس المال العامل الخاص هو عبارة عن المقدار الفائض من الأموال الخاصة بعد تمويل الاستثمارات الثابتة. يبين مدى تغطية الأموال الخاصة المتكونة من حقوق الملكية للمساهمين بمفردها للأصول الغير جارية دون الاستعانة بالجزء المتبقي من الأموال الدائمة والمتمثل في القروض طويلة الأجل، أو مدى اكتفاء المؤسسة بالأموال الخاصة من دون الاستعانة بالموارد المالية الأجنبية. و يحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الخاص} = \text{الأموال الخاصة} - \text{الأصول غير الجارية}$$

$$\text{رأس المال العامل الخاص} = \text{رأس المال العامل الاجمالي} - \text{رأس المال العامل الأجنبي}$$

- رأس المال العامل الإجمالي (الخام): رأس المال العامل الإجمالي هو مجموع عناصر الأصول التي يكيف بها نشاط المؤسسة و التي تدور في مدة سنة أو أقل و يشمل حاصل رصيد الأصول الجارية. يسمى كذلك بحجم النشاط الاستغلالي، وان اتساع هذا النشاط قد ينتج عنه اتساع للنتيجة، فتقاس بعض المؤسسات بما لديها من أصول جارية، من مخزونات و حقوق، و تسمى أيضا بالقيم الدوارة أو المتحولة، على عكس القيم الثابتة المتمثلة في الاستثمارات و ما يتبعها. ويكتب بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الاجمالي} = \text{الأصول الجارية}$$

$$\text{رأس المال العامل الاجمالي} = \text{قيم الاستغلال} + \text{القيم القابلة للتحقيق} + \text{القيم الجاهزة}$$

$$\text{رأس المال العامل الاجمالي} = \text{مجموع الأصول} - \text{الأصول الغير جارية}$$

- رأس المال العامل الخارجي (الأجنبي): رأس المال العامل الخارجي هو مجموع الديون التي تمول رأس المال العامل الإجمالي أو الأصول الجارية يبين قيمة الموارد المالية الأجنبية في المؤسسة، والمتمثلة في إجمالي الديون، هنا لا ينظر الى الديون بالمفهوم السلي لها ، بل كموارد ضرورية لتنشيط عملية الاستغلال ، وأصبح من الضروري على المؤسسات أن تؤمن لنفسها موارد مالية متاحة عند الضرورة ، و يحسب بالعلاقة التالية:

¹ إسماعيل سبتي، الزواوي أحمد المهدي و الأخضر لقلبي، (2021): استخدام مؤشرات التسيير المالي و المحاسبي في ترشيد قرارات المؤسسة الاعلامية الرياضية مجموعة BEIN media group القطرية نموذجا، حوليات جامعة الجزائر 1، المجلد 35 ، (العدد4)، ص 428-429.

$$\begin{aligned} \text{رأس المال العامل الأجنبي} &= \text{مجموع الخصوم} - \text{الأموال الخاصة} \\ \text{رأس المال العامل الأجنبي} &= \text{مجموع الديون} \\ \text{رأس المال العامل الأجنبي} &= \text{رأس المال العامل الإجمالي} - \text{رأس المال العامل الخاص} \end{aligned}$$

ثانياً: احتياج رأس المال العامل BFR

إن نشاط المؤسسة الاستغلالي يتوجب منها توفير مجموعة من العناصر وهي المخزونات و المدينون، وهذه العملية تولد مصادر قصيرة الأجل، وهي الديون الممنوحة من الموردين أو تسيقات ممنوحة، هذه المصادر تمول جزء من الأصول الجارية، ويجب على المؤسسة أن تبحث عن جزء آخر مكمل وهو ما يسمى باحتياجات رأس المال العامل، أو بعبارة أخرى فإن المؤسسة في دورة نشاطها عليها أن تغطي مخزونات ومدينوها بالديون قصيرة الأجل وإذا كان هناك فرق موجب بين الطرفين فهو يعبر عن حاجة المؤسسة إلى موارد أخرى تزيد مدتها عن دورة واحدة وهي ما يسمى باحتياجات رأس المال العامل، ونلاحظ أن القيم الجاهزة لا تعتبر من احتياجات الدورة، كذلك السلفات المصرفية وهي ديون سائلة مدتها قصيرة جداً فهي لا تدخل ضمن موارد الدورة، لأنها غالباً في آخر الدورة للتسوية، ويعرف على أنه قسط وجزء من الاحتياجات الضرورية المرتبطة ارتباطاً مباشراً بدورة الاستغلال والتي لم تغطي من طرف الموارد الدورية. وتحسب بالعلاقة التالية¹:

$$\text{احتياج رأس المال العامل} = (\text{الأصول الجارية} - \text{خزينة الأصول}) - (\text{الخصوم الجارية} - \text{خزينة الخصوم})$$

حيث أن:

- ✓ خزينة الأصول تتمثل في: القيم الجاهزة (بنك، صندوق، ...)
- ✓ خزينة الخصوم تتمثل في: التسيقات المصرفية (السحب على المكشوف).

كما يحسب الاحتياج لرأس المال العامل ايضاً وفق العلاقة الآتية:

$$\begin{aligned} \text{احتياج رأس المال العامل} &= \text{احتياجات الدورة} - \text{موارد الدورة} \\ \text{حيث أن: احتياجات الدورة} &= \text{قيم الاستغلال} + \text{القيم القابلة للتحويل (قيم غير جاهزة)} \\ \text{موارد الدورة} &= \text{الديون قصيرة الأجل (الخصوم الجارية)} - \text{السلفات المصرفية} \end{aligned}$$

- ✓ قيم الاستغلال مثل: مخزون مواد و لوازم، منتجات نصف مصنعة، ...
- ✓ القيم القابلة للتحويل (قيم غير جاهزة) مثل: سندات مساهمة، سندات توظيف، زبائن، أوراق قبض، ...

¹ إسماعيل سبتي، الزواوي أحمد المهدي و الأخضر لقلبي، مرجع سبق ذكره، ص 429.

و عموماً يمكن أن يأخذ الاحتياج لرأس المال العامل الحالات التالية:¹

- احتياج رأس المال العامل الموجب: هذا يدل على أن المؤسسة بحاجة إلى مصادر أخرى تزيد عن مدتها عن السنة وذلك للتغطية احتياجات الدورة، فهذا يدل على أن احتياجات التمويل لم تغطي كلية بموارد الدورة وبالتالي فالمؤسسة بحاجة إلى رأس المال العامل لتمويل احتياجاتها.

- احتياجات رأس المال العامل سالبة: هذا يعني أن المؤسسة قد غطت احتياجات دورتها، لا تحتاج إلى موارد أخرى مما يعني أن الحالة المالية للمؤسسة جيدة، وهذا يعني أن جميع احتياجات التمويل مغطاة بموارد الدورة، وبالتالي فالمؤسسة ليست بحاجة إلى موارد التمويل بل يجب على المؤسسة أن تفكر في استغلال الفائض في الاستثمار لرفع مردوديتها.

- احتياجات رأس المال العامل معدومة: هذه الحالة تتحقق عندما تغطي موارد الدورة احتياجات الدورة، و هنا يتحقق توازن المؤسسة.

ثالثاً: الخزينة الصافية TN

يقصد بالخبزينة مجموع الأموال التي بحوزة المؤسسة خلال الدورة الاستغلالية و هي تشمل ما في القيم الجاهزة أي ما تستطيع التصرف فيه فعلاً من مبالغ سائلة خلال الدورة و تحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{الخبزينة} = \text{رأس المال العامل} - \text{احتياج رأس المال العامل}$$

ترتبط وضعية الخبزينة برأس المال العامل و احتياجاته ، لذا يمكن أن تأخذ أحد الوضعيات التالية:

✓ رأس المال العامل < احتياج رأس المال العامل (الخبزينة < 0): في هذه الحالة المؤسسة قامت بتجميد جزء من أموالها الثابتة لتغطية رأس المال العامل، مما يطرح عليها مشكلة الربحية أي تكلفة الفرصة الضائعة لهذا وجب عليها معالجة الوضعية عن طريق شراء مواد أولية أو تقديم تسهيلات للزبائن.

✓ رأس المال العامل > احتياج رأس المال العامل (الخبزينة > 0): المؤسسة في حالة عجز أي غير قادرة على تسديد ديونها في آجالها ، و بهذا يطرح مشكل وجود تكاليف إضافية مما يجعل المؤسسة في هذه الحالة إما تطالب بحقوقها الموجودة لدى الغير ، أو تقترض من البنوك ، أو تتنازل عن بعض استثماراتها دون التأثير على طاقتها الإنتاجية ، و في بعض الحالات الاستثنائية تلجأ المؤسسة إلى بيع بعض المواد الأولية.

✓ رأس المال العامل = احتياج رأس المال العامل (الخبزينة = 0): أي الخبزينة المثلى ، إن الوصول إلى هذه الحالة يتم بالاستخدام الأمثل للموارد المتاحة للمؤسسة وفق الإمكانيات المتاحة عن طريق تفادي مشاكل عدم التسديد و بالتالي احتياج رأس المال العامل.

4. الانتقادات و التحفظات الموجهة للتحليل المالي الكلاسيكي

يعاني هذا التحليل من عدد من النقائص كانت سبباً في توجيه التحفظات التالية له:²

¹ إسماعيل سبتي، الزواوي أحمد المهدي و الأخضر لقلبي، مرجع سبق ذكره، ص 429-430.

² سليمان بلعور ، مرجع سبق ذكره، ص 29-30.

- ✓ يفترض هذا التحليل إستمرار النشاط و لا يعطي إجابات عن حالة توقف النشاط؛
- ✓ لا يحدد المستوى الأمثل لرأس المال العامل، و بل يفترض أن هذا الأخير إذا كان موجبا فقط فالمؤسسة متوازنة ماليا؛
- ✓ لا يقدم أي فكرة عن مستوى الخزينة.

تمرين 01:

لتكن لديك الميزانية المالية التالية للسنة N:¹

المبالغ	الخصوم	الصافي	الاهتلاكات	الاجمالي	الاصول
	<u>الأموال الخاصة</u>				<u>الأصول غير جارية</u>
395000	رأس المال	10000	-	10000	تثبيتات معنوية
13000	علاوات	150500	45000	195500	تثبيتات مادية
22000	النتيجة الصافية	147500	-	147500	تثبيتات مالية
		79000	-	79000	تثبيتات جاري انجازها
430000	المجموع	58000	-	58000	تثبيتات أخرى
	<u>الخصوم غير الجارية</u>				
97000	قروض بنكية	445000	45000	490000	المجموع
34000	ديون أخرى				<u>الأصول الجارية</u>
26000	مؤونات	130000	-	130000	مخزونات
157000	المجموع	75000	-	75000	الزبائن
	<u>الخصوم الجارية</u>				الضرائب
65000	موردون	30000	-	30000	الاموال الموظفة
32000	ضرائب	14000	-	14000	الخزينة
45000	ديون أخرى				
142000	المجموع	284000	-	284000	المجموع
729000	المجموع	729000	45000	774000	المجموع

1- حساب رأس المال العامل سيولة بطريقتين؛

2- التعليق على الوضعية المالية للمؤسسة.

الحل:

✓ حساب FRL بطريقتين:

¹ سليمان بلعور ، مرجع سبق ذكره، ص 32.

- من أعلى الميزانية:

• $FRL = (\text{أموال خاصة} + \text{خصوم غ جارية}) - \text{الأصول الغير جارية}$

• $142000 = 445000 - (157000 + 430000)$

- من أسفل الميزانية

• $FRL = \text{أصول جارية} - \text{خصوم جارية}$

• $142000 = 142000 - 284000 = FRL$

✓ التعليق

بما أن $FRL > 0$ فهذا يعني أن المؤسسة متوازنة حيث أنه:

✓ من أعلى الميزانية : الأموال الدائمة تمول الأصول الثابتة مع بقاء فائض.

✓ من أسفل الميزانية : الخصوم الجارية مغطاة بالأصول الجارية مع وجود فائض يضمن استمرارية مواجهة المستحقات قصيرة الأجل.

عموما، رأس مال عامل سيولي موجب يدل على أن المؤسسة حققت توازنا ايجابيا، اي تمكنت من تغطية اصولها الثابتة بواسطة أموالها الدائمة، و تمتلك هامش أمان، إلا أن الفرق بين الأموال الدائمة و الأصول الثابتة كبير جدا، لأن الحالة المثلى للتوازن المالي من منظور سيولة/استحقاق هي أن تغطي الأصول الثابتة بالأموال الدائمة ، إلا أن هذه الحالة المثلى نادرة التحقق في الواقع العملي.

تمرين 02: لتكن لدينا الميزانية التالية ل 2012

المبالغ	الخصوم	الصافي	الاهتلاكات	الاجمالي	الاصول
	<u>الأموال الخاصة</u>				<u>الأصول غير جارية</u>
200000	رأس المال	10000	-	10000	تثبيات معنوية
15000	علاوات	150000	50000	200000	تثبيات مادية
25000	النتيجة الصافية	80000	-	80000	تثبيات مالية
		150000	-	150000	تثبيات جاري انجازها
240000	المجموع	60000	-	60000	تثبيات أخرى
	<u>الخصوم غير الجارية</u>				

100000	قروض بنكية	450000	50000	500000	المجموع
35000	ديون أخرى				<u>الأصول الجارية</u>
27000	مؤونات	40000	-	40000	مخزونات
162000	المجموع	40000	-	40000	الزبائن
	<u>الخصوم الجارية</u>	10000	-	10000	الضرائب
95000	موردون	25000	-	25000	الاموال الموظفة
55000	ضرائب	10000	-	10000	أوراق قبض
23000	ديون أخرى	12000	-	12000	بنك
19000	سلفات مصرفية	7000	-	7000	صندوق
192000	المجموع	144000	-	144000	المجموع
594000	المجموع	594000	50000	644000	المجموع

المطلوب :

- إعداد الميزانية المالية المختصرة؛
- حساب رأس المال العامل سيولة بطريقتين؛
- حساب كل من: رأس المال العامل الخاص، رأس المال العامل الخام (الاجمالي) و رأس المال العامل الأجنبي.
- التعليق على الوضعية المالية للمؤسسة.

الحل:

- الميزانية المالية المختصرة: (تؤخذ العناصر بالقيم الصافية)

المبلغ	الخصوم	المبلغ	الأصول
240000	أموال خاصة	450000	الأصول الغير جارية
162000	خصوم غير جارية	144000	الاصول الجارية
192000	خصوم جارية	-	-
594000	مجموع الخصوم	594000	مجموع الأصول

- حساب FRL بطريقتين:

- ✓ من أعلى الميزانية:
- $FRL = (\text{أموال خاصة} + \text{خصوم غ جارية}) - \text{الأصول الغير جارية}$
- $48000 - = 450000 - (162000 + 24000)$
- ✓ من أسفل الميزانية

• FRL = أصول جارية - خصوم جارية

• FRL = 144000 - 192000 = - 48000

✓ التعليق

بما أن $FRL > 0$ فهذا يعني أن المؤسسة غير متوازنة حيث أنه:

- من أعلى الميزانية : الأموال الدائمة لا تمول كل الأصول الغير جارية.

- من أسفل الميزانية : الخصوم الجارية غير مغطاة بالأصول الجارية .

عموماً، رأس مال عامل سيوي سالب يدل على أن المؤسسة لا تمتلك هامش أمان و غير متوازنة، حيث أن أموالها الدائمة لم تتمكن من تغطية أصولها الغير جارية، أو بمعنى آخر أصولها الجارية لم تغطي خصومها الجارية، حيث استخدمت جزء من ديونها القصيرة لتغطية أصولها الغير جارية، و هنا أخلت بشرط الملاءة بين سيولة الأصول و استحقاقها.

- حساب رأس المال العامل الخاص:

رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة - الأصول الغير جارية

$$= 240000 - 450000 = - 210000 < 0$$

رأس مال عامل خاص سالب يدل أن المؤسسة لا تمتلك مقدار فائض من الأموال الخاصة لتغطية الأصول الغير جارية و لا يمكن الاعتماد على الأموال الخاصة بمفردها لتمويل الاستثمارات الثابتة بل يجب الاستعانة بالجزء المتبقي من الأموال الثابتة و المتمثل في الخصوم الغير جارية.

- حساب رأس المال العامل الخام (الاجمالي):

رأس المال العامل الخام (الاجمالي) = مجموع الأصول الجارية = 144000 < 0

في هذه الحالة رأس مال عامل خام موجب و هو يعبر عن مجموع عناصر الأصول الكافية التي يكفي بها نشاط المؤسسة و التي تدور في مدة سنة أو أقل . و يدل كذلك على حجم النشاط الاستغلالي للمؤسسة ، و اتساع هذا النشاط الذي قد ينتج عنه اتساع للنتيجة.

- حساب رأس المال العامل الأجنبي:

رأس المال العامل الأجنبي = مجموع الخصوم - الأموال الخاصة

$$= 594000 - 240000 = 354000 < 0$$

أو: = مجموع الديون = 162000 + 192000 = 354000 < 0

أو = رأس المال العامل الاجمالي - رأس المال العامل الخاص

$$= 144000 - (210000-) = 354000 < 0$$

و يعبر رأس المال العامل الأجنبي عن مجموع الديون التي تمول رأس المال العامل الإجمالي أو تمول الأصول الجارية، و لا ينظر لها بمفهوم سلمي كديون، بل هي موارد ضرورية لتنشيط عملية الاستغلال.
تمرين 03: لتكن لديك الميزانية المالية التالية بتاريخ N/12/31 :

المبالغ	الخصوم	الصافي	الاهتلاكات	الاجمالي	الاصول
	<u>الأموال الخاصة</u>				<u>الأصول الغير جارية</u>
200000	رأس المال	12000		12000	تثبيتات معنوية
11500	علاوات		-		تثبيتات مادية
48600	احتياطات	100000	5000	105000	أراضي
63600	فرق اعادة التقييم	145000	-	145000	مباني
		150000	25000	175000	المنشآت التقنية و
	<u>الخصوم غير الجارية</u>				المعدات الصناعية
118600	قروض بنكية				تثبيتات مالية
78600	ديون أخرى	10000	-	10000	سندات المساهمة
6600	مؤونات الخسائر و الأعباء				<u>الأصول الجارية</u>
	<u>الخصوم الجارية</u>	20000	-	20000	<u>قيم الاستغلال</u>
148600	موردو التثبيتات	50000	-	50000	مواد أولية و لوازم
56700	موردو المخزونات		-		منتجات مصنعة
2100	ضرائب واجبة الدفع	35000	-	35000	<u>قيم غير جاهزة</u>
4600	سلفات مصرفية	55000	-	55000	الأموال الموظفة
		100000	-	100000	زبائن
		4000	-	4000	أوراق قبض
		5500	-	5500	<u>قيم جاهزة</u>
		45000	-	45000	أوراق قبض قابلة
		8000	-	8000	للخصم
			-		سندات مساهمة قابلة
			-		للتحصيل
			-		بنك
			-		صندوق

739500	المجموع	739500	30000	769500	المجموع
--------	---------	--------	-------	--------	---------

المطلوب:

- اعداد الميزانية المالية المختصرة

- حساب كل مؤشرات التوازن المالي و التعليق على وضعية المؤسسة

الحل:

- الميزانية المالية المختصرة:

المبلغ	الخصوم	المبلغ	الأصول
323700	أموال خاصة	417000	الأصول الغير جارية
203800	خصوم غير جارية	322500	الاصول الجارية
212000	خصوم جارية	-	-
739500	مجموع الخصوم	739500	مجموع الأصول

- حساب رأس المال العامل FR:

✓ من أعلى الميزانية:

FR = الأموال الدائمة - الأصول الغير جارية

$$0 < 110500 = 417000 - (203800 + 323700)$$

✓ من أسفل الميزانية

FR = أصول جارية - خصوم جارية

$$0 < 110500 = 212000 - 322500 = FR$$

- حساب الاحتياج لرأس المال العامل BFR

BFR = (أصول جارية - القيم الجاهزة) - (خصوم جارية - سلفات مصرفية)

$$(4600 - 212000) - (62500 - 322500) = BFR$$

$$0 < 52600 = 207400 - 260000 = BFR$$

TN = رأس المال العامل - الاحتياج لرأس المال العامل

$$0 < 57900 = 52600 - 110500 = TN$$

TN = خزينة الأصول - خزينة الخصوم

$$0 < 57900 = 4600 - 62500 = TN$$

- التعليق على وضعية المؤسسة:

FR < 0: حققت توازنا إيجابيا على مدى طويل أي أنها تمكنت من تغطية أصولها الغير جارية بواسطة أموالها الدائمة، و هي بالتالي تمتلك هامش أمان.

BFR < 0: هذا يدل على أن المؤسسة بحاجة إلى مصادر تمويل أخرى تزيد مدتها عن السنة و ذلك لتغطية احتياجات الدورة، لأن احتياجات التمويل لم تغطي كليا بموارد الدورة و بالتالي المؤسسة بحاجة إلى رأس المال العامل لتمويل احتياجاتها.

TN < 0: لأن BFR < FR: تحقق فائض مالي في الخزينة، في هذه الحالة المؤسسة قامت بتجميد جزء من أموالها الثابتة لتغطية رأس المال العامل، مما يطرح عليها مشكلة الربحية أي تكلفة الفرصة البديلة (الضائعة)، و ها يجب معالجة الوضعية عن طريق شراء مواد أولية، أو تقديم تسهيلات للزبائن،... الخ.

و عموما، المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل.

III. تحليل الهيكلية المالية وفق المنظور الوظيفي

يحاول هذا التحليل تجاوز القصور الذي ظهر في تحليل سيولة-استحقاق، و ذلك بتقديم معيار آخر لترتيب عناصر الموارد و الإستخدامات، يتناسب مع المفهوم الجديد للمؤسسة و الذي يعرفها على أنها وحدة اقتصادية تتضمن ثلاثة وظائف أساسية تتمثل في: وظيفة الإستغلال، الإستثمار و التمويل.¹

إن ضمان التوازن المالي حسب هذا التحليل الوظيفي لا يكون بمجرد توفر رأس المال العامل موجب فقط بل التأكد من قدرته على تمويل الاحتياجات التمويلية، و لضمان تحقق هذا التوازن لابد من بناء الميزانية الوظيفية Le bilan fonctionnel.

1. وظائف المؤسسة وفق المقاربة الوظيفية

و تتمثل وظائف المؤسسة وفق المقاربة الوظيفية فيما يلي:²

- **وظيفة الاستغلال:** تعبر وظيفة الاستغلال عن النشاط الرئيسي للمؤسسة، و بذلك هي تحدد طبيعة نشاطها (صناعي، تجاري، خدماتي، مختلط)، و تشمل وظيفة الاستغلال على المراحل التالية:
 - مرحلة الإمداد (التمويل بالمواد الأولية و مستلزمات النشاط): هذه المرحلة تنشئ العلاقة بين المؤسسة و الموردين.
 - مرحلة التخزين الأولي: تخزن المؤسسة بسبب استمرارية النشاط، الحيطة و الحذر، فترات الانتظار،... الخ.
 - مرحلة التصنيع: و هو تحويل المدخلات إلى منتجات ذات قيمة استعمالية.

¹ الياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 75.

² سليمان بلعور، مرجع سبق ذكره، ص 37-38.

- مرحلة تخزين المنتجات التامة و النصف مصنعة: و ذلك لمواجهة احتياجات العملاء، تجنّب مخاطر توقف النشاط، مواجهة حالات انقطاع التوريد، التحكم في الأسعار.
- مرحلة البيع: و تشمل التوزيع و النقل و التسليم و الترويج و خدمات ما بعد البيع.
- مرحلة التحصيل: في الغالب تمنح المؤسسة آجالاً للعملاء و من ثم تظهر فترة بين عملية البيع و عملية التحصيل تحدّد حسب الاتفاق بين المؤسسة و العملاء.
- **وظيفة الاستثمار:** يعني الاستثمار التخلي عن نقود متوفرة حالياً على أمل زيادتها في المستقبل، أو بتعبير آخر تحويل طبيعة الملكية النقدية للأموال إلى ملكية أصول من طبيعة متميزة مخصصة لاستعمالها في عدة دورات انتاج.
- تمثل هذه الأصول في الثببتات المادية (الأراضي، المباني، الآلات، ...) و هي أصول غير جارية تتم حياتها، إقامتها و تركيبها، ضبطها ثم تشغيلها، و ذلك لأجل استعمالها في دورة الاستغلال لعدة سنوات ليتم في نهاية حياتها التنازل عنها، كما تشمل هذه الأصول تلك الثببتات المالية تلك المتعلقة بالنمو الخارجي.
- يتمثل دور وظيفة الاستثمار في تزويد المؤسسة بمختلف تجهيزات الإنتاج و الوسائل الضرورية لممارسة النشاط. و تتجزأ هذه الوظيفة من المنظور المالي إلى عمليتين رئيسيتين:
- حياة الاستثمار: شراء احتياجات المؤسسة بمختلف التجهيزات و المعدات و غيرها.
- التنازل عن الاستثمارات: فبعد استعمالها تقوم المؤسسة بالتنازل عن استثماراتها بسبب انتهاء عمرها الافتراضي و من أجل تمويل نشاطها.
- **وظيفة التمويل:** يتمثل دورها في تغطية الاحتياجات المالية للنشاط، سواء كانت متعلقة بالاستثمار أو الاستغلال أو بالوظيفة المالية نفسها أو بالخزينة الاجمالية للمؤسسة، و تتمثل المصادر الرئيسية للتمويل هي:¹
- مصادر داخلية: تتمثل في التمويل الذاتي المتشكل من الأرباح المحققة في الدورات السابقة و الاهتلاكات و المؤونات و التي تعتبر مصاريف مسجلة غير مستحقة مهمتها تعويض التآكل المادي و المعنوي في عناصر الأصول؛
- مصادر خارجية: إذا كان التمويل الذاتي لا يلبّي كل الاحتياجات، تلجأ المؤسسة إلى مصادر خارجية منها:
- ✓ الاقتراض من البنوك و مختلف المؤسسات المالية، حيث تحصل المؤسسة على قروض طويلة و متوسطة و قصيرة الأجل، و ذلك مقابل دفع فوائد الاقتراض؛
- ✓ الرفع في رأس المال: مؤداه فتح رأس المال للشراكة مقابل تقاسم الأرباح و الخسائر.

2. مفهوم الميزانية الوظيفية و بناؤها

- مفهوم الميزانية الوظيفية

¹ الياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص80.

تعرف على أنها ترتيب لعناصر الميزانية المحاسبية بطريقة توضح الوضعية المالية للمؤسسة و بالتحديد توازنها أو اختلالها المالي كذلك حسب مختلف الدورات (استغلال، استثمار، تمويل) التي تميز حياة المؤسسة. إن هيكل الميزانية الوظيفية غير محدد بنصوص قانونية، لكن تطبيقات التحليل المالي و النظريات المالية هي التي تحدد عمق و شكل الميزانية الوظيفية¹.

• أهداف الميزانية الوظيفية

تهدف إلى تحليل نشاط المؤسسة وفقا لمختلف المراحل و أطوار العمليات فيها ، أي تقسيم عناصر الميزانية إلى إستخدامات و موارد حسب مصدرها، و هنا تهتم بمصدر الأموال و وجهتها. كما تهدف إلى تسهيل فهم عملية تسيير المؤسسة مما يساعد على تتبع السياسة المالية المنتهجة².

• خصائص الميزانية الوظيفية

تستبعد الميزانية الوظيفية تماما القيمة السوقية ، و لا تأخذ إلا بقيمة الحصول على الأصل سواءا كانت تثبيتات أو أصول استغلال. تستبعد كذلك التصنيف حسب معيار السيولة و الإستحقاق ، معتمدة في تصنيف عناصر الميزانية على مدى إرتباطها بدورة معينة استثمار، استغلال أو تمويل، أي على أساس تصنيف إقتصادي³.

• بناء الميزانية الوظيفية

الأسس التي تبنى عليها الميزانية الوظيفية⁴:

- ✓ يطلق على الأصول بالاستخدامات والخصوم بالموارد؛
 - ✓ تحسب الاستخدامات بالقيم الاجمالية أي دون طرح المؤونات والاهتلاكات مع النظر إلى الاهتلاكات والمؤونات على أنها موارد متوسطة وطويلة الأجل؛
 - ✓ ترتب عناصر الاستخدامات والموارد وتصنيفها تبعا لانتمائها إلى وظيفة الاستغلال، خارج الاستغلال أو وظيفة الاستثمار أو وظيفة التمويل.
- تنجز الميزانية الوظيفية إلى أربع مستويات⁵:
- أ - إثنان منها مرتبطة بالأجل الطويل : يتمثلان في الموارد الدائمة و الاستخدامات المستقرة.
- الموارد الدائمة : ناتجة عن قرارات التمويل المتخذة من طرف المؤسسة في الأجل الطويل لأكثر من سنة و تتضمن:
 - ✓ الأموال الخاصة : رأس المال خاص، الاحتياطات، الاهتلاكات و المؤونات ... الخ.
 - ✓ الديون المالية طويلة و متوسطة الأجل.
- بحيث تظهر الموارد الدائمة في الجانب العلوي لخصوم الميزانية الوظيفية.
- الاستخدامات المستقرة : ناتجة عن قرارات الاستثمار طويل الأجل و هي مرتبطة بالموجودات الثابتة الإجمالية و تظهر في الجانب العلوي لأصول الميزانية الوظيفية.

¹ ليلي عبد الرحيم، (2016/2015): التسيير المالي، مطبوعة دروس مقدمة لطلبة سنة الثالثة تخصص محاسبة و جباية و ادارة مالية و طلبية سنة أولى ماستر تخصص محاسبة و جباية معمقة، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة ابن خلدون تيارت، الجزائر، ص 40.

² المرجع نفسه، ص 40.

³ المرجع نفسه، ص 40- 41.

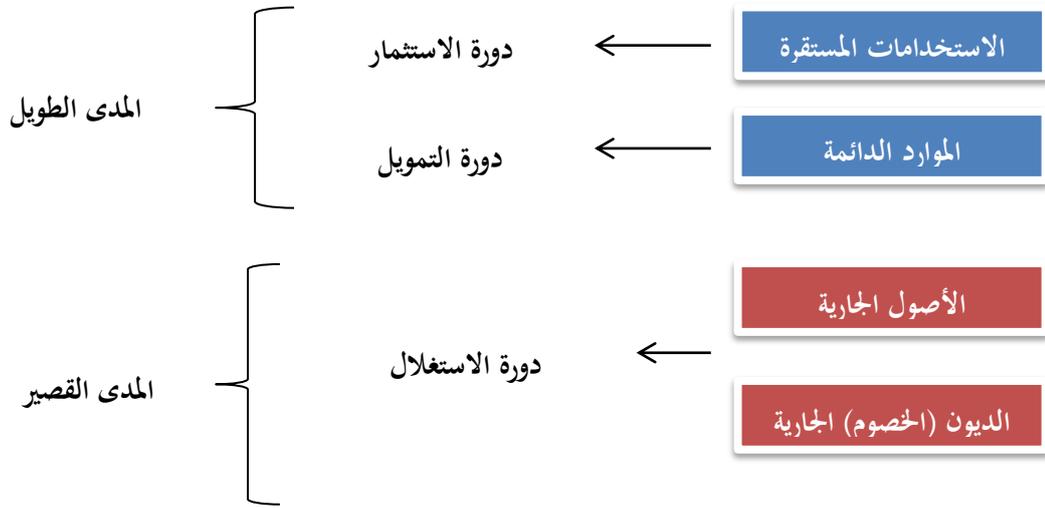
⁴ سعيدة بورديمة، (2015/2014): التسيير المالي، مطبوعة دروس، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة 08 ماي 1945، الجزائر، ص 26.

⁴ المرجع نفسه، ص 41.

⁵ المرجع نفسه، ص 41.

ب - القسمان المتبقيان مرتبطان بالأجل القصير : يتمثلان في الأصول الجارية و الخصوم الجارية الناتجين عن دورة الاستغلال
بجيث:

- الأصول الجارية : تتضمن القيمة الإجمالية للمخزونات، حسابات الغير المدينة و النقديات.
- الخصوم الجارية : و هي في معظمها ديون غير مالية كديون الموردين ، الحسابات الملحقة و ديون الاستغلال ... إلخ.
باختصار، تتضمن الميزانية الوظيفية أربعة مجموعات (كتل) كبيرة:¹



- تحسب الاستخدامات المستقرة و الأصول الجارية بالقيمة الإجمالية.
- يتم إعداد الميزانية الوظيفية انطلاقا من الميزانية المحاسبية قبل توزيع النتيجة.

● محتوى الميزانية الوظيفية

تنقسم الميزانية الوظيفية إلى أربعة مستويات هي:²

- **مستوى الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة :** تتشكل الموارد من مصادر التمويل المتوسطة و طويلة الأجل (الأموال الخاصة و الديون متوسطة و طويلة الأجل كالاقتراكات و المؤونات و النتائج المتراكمة و الاحتياطات) ، أما الاستخدامات المستقرة فتتشكل من الاستثمارات بمختلف أنواعها و كل العناصر ذات الطبيعة المستقرة و يمثل الفرق بين الموارد الدائمة و الاستخدامات المستقرة بمستوى رأس المال العامل الوظيفي FRf.
- **مستوى استخدامات الاستغلال وموارد الاستغلال :** تتمثل في احتياجات دورة الاستغلال المتعلقة بالنشاط الرئيسي الذي تزاوله المؤسسة (صناعي، تجاري، خدمي،... إلخ) و موارد تمويل هذه الاحتياجات. حيث تتكون استخدامات الاستغلال من المخزونات، الزبائن و الحسابات الملحقة، حساب الموردين المدينون و ضمانات الأغلفة كالتسيقات المقدمة، TVA للتحصيل ... إلخ، أما موارد الاستغلال فتتكون من ديون الموردين و الحسابات الملحقة، الزبائن الدائنين كضمانات الأغلفة، و التسيقات المحصلة من العملاء، TVA للدفع ... إلخ. و يمثل الفرق بين استخدامات الاستغلال و موارد الاستغلال مستوى الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال BFRex .

¹ Beatrice et Francis Grandguillot, (2011) : L'essentiel de l'analyse financière, Edition Gualino : Paris, France, P 87-88 .

² ليلى عبد الرحيم، مرجع سبق ذكره، ص 43-44.

- مستوى الاستخدامات خارج الاستغلال والموارد خارج الاستغلال: هي كل الاحتياجات و الموارد التي لا ترتبط مباشرة بالنشاط الأساسي و الرئيسي للمؤسسة أي تلك التدفقات المالية ذات الطبيعة الاستثنائية. فبالنسبة للإستخدامات خارج الإستغلال نجد حقوق التنازل عن التثبيتات و الحقوق تجاه الشركاء (رأس المال المكتتب غير المدفوع) ، أما الموارد خارج الاستغلال فتتضم موردو القيم الثابتة، ديون الشركاء، الضرائب على النتائج و الاشتراكات الاجتماعية للعمال ... إلخ. و يمثل الفرق بين استخدامات خارج الاستغلال و موارد خارج الاستغلال مستوى الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال BFRhex.

- مستوى الخزينة : يتكون هذا المستوى من استخدامات الخزينة المتمثلة في المتاحات النقدية في خزائن المؤسسة كحساباتها الجارية، و موارد الخزينة المتمثلة في الاعتمادات البنكية الجارية. و يشكل الفرق بين استخدامات الخزينة و موارد الخزينة في مستوى الخزينة الصافية.

● المعالجات :حتى تشكل الكتل المتجانسة الأربع التي تتكون منها الميزانية الوظيفية يتطلب الأمر عدد من المعالجات (التصحيحات) التي تخضع لها الميزانية المحاسبية، يمكن ترتيبها كما يلي:

أ. إعادة ترتيب مراكز الميزانية المحاسبية : بعض مراكز الميزانية المحاسبية يعاد ترتيبها حسب الوظيفة.

- الاهتلاكات: تشكل الاهتلاكات موارد تمويل دائمة داخلية

- مساهمات مصرفية جارية: تشكل خصوم النقدية موجهة لتمويل احتياجات دورة الاستغلال

- فوائد منتظرة: تعتبر كديون خارج الاستغلال

- قيم منقولة للتوظيف: أغلب المحللين الماليين يشبهونها بنقدية الأصول

- أعباء ومنتجات معاينة سلفا: يتم تعيينها الى الاستغلال أو خارج الاستغلال حسب ارتباطها أو عدم ارتباطها بالنشاط الرئيسي للمؤسسة.

ب. ادماج عناصر خارج الميزانية : بعض العناصر لا تظهر في الميزانية المحاسبية يتعين أن تدمج في الميزانية الوظيفية حتى تعكس الحقيقة الاقتصادية لهذه العناصر.

- أوراق القبض قيد الخصم: تضاف الى الأصول الجارية للاستغلال والى نقدية الخصوم لأنه يتعين على المؤسسة التسديد للبنك في حال عجز العميل عن القيام بذلك في تاريخ الاستحقاق.

- الإيجار المالي: الأصول الممول بالقرض التجاري تعتبر كأصول ممولة بقرض

ت. الحذف لبعض مراكز الميزانية المحاسبية : بعض مراكز الميزانية المحاسبية لا تمثل موارد حقيقية للتمويل يتعين اقتطاعها من الموارد وكذا حذفها من أصول الميزانية احتراماً لمبدأ المساواة (اجمال الأصول = اجمالي الخصوم)

- رأس المال المكتتب غير المستعان به: الموارد الدائمة يجب أن لا تتضمن الا رؤوس الأموال المستدعاة

- علاوات تسديد السندات: فقط سعر اصدار القرض السندي يمثل مورد تمويلي حقيقي للمؤسسة

ملاحظة : كل المعالجات أو التصحيحات التي تتم على الميزانية الوظيفية يجب ألا تؤثر على توازن الأصول والخصوم، لأن أي تصحيح يجري بالتوازي ويؤثر على الأصول والخصوم في نفس الوقت، أو أن يجري على مستوى مراكز الأصول فقط أو مراكز الخصوم فقط.

● تمثيل الميزانية الوظيفية

الجدول الآتي يبين نموذج لبناء الميزانية الوظيفية:

جدول رقم (4): تمثيل الميزانية الوظيفية

الموارد (بقيم إجمالية)	الاستخدامات (بقيم إجمالية)
Rd الموارد الدائمة الأموال الخاصة الديون المتوسطة و طويلة الأجل مجموع الاهتلاكات و المؤونات	Es الاستخدامات المستقرة التثبيات المعنوية التثبيات المادية التثبيات المالية الأصول ذات الطبيعة المستقرة
Rex موارد الاستغلال مستحقات المورد و ملحقاته	Eex استخدامات الاستغلال المخزونات الإجمالية حقوق العملاء و ملحقاتها
Rhex موارد خارج الاستغلال موارد أخرى	Ehex استخدامات خارج الاستغلال حقوق أخرى
Rt موارد الخزينة الاعتمادات البنكية الجارية (قروض الخزينة)	Et استخدامات الخزينة المتاحات
R مجموع الموارد (بقيمة إجمالية)	E مجموع الاستخدامات (بقيمة إجمالية)

المصدر: الياس بن ساسي و يوسف قريشي، (2006): التسيير المالي - الادارة المالية- دروس و تطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر: عمان، الأردن، ص 81.

كما يمكن إعداد ميزانية وظيفية مختصرة معبر عنها بالنسب كالآتي:

جدول رقم (5): الميزانية الوظيفية المختصرة

النسبة	المبلغ	البيان	النسبة	المبلغ	البيان
		Rd الموارد الدائمة			Es الاستخدامات المستقرة
		Rex موارد الاستغلال			Eex استخدامات الاستغلال
		Rhex موارد خارج الاستغلال			Ehex استخدامات خارج الاستغلال
		Rt موارد الخزينة			Et استخدامات الخزينة

المصدر: سعيدة بوردجة، (2015/2014): التسيير المالي، مطبوعة دروس، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة 08 ماي 1945، الجزائر، ص 28.

3. أدوات التحليل الوظيفي:

➤ رأس المال العامل الصافي الاجمالي **FRng**:

يتمثل في رأس المال العامل الصافي الاجمالي (الوظيفي) **FRng**، ويساوي الفرق بين الموارد الدائمة و الاستخدامات المستقرة.

رأس المال العامل الصافي الاجمالي = الموارد الدائمة - الاستخدامات المستقرة

ويعرف على أنه ذلك الجزء من الموارد المالية الدائمة المخصص لتمويل الأصول الجارية (استخدامات الاستغلال)، ويعرف كذلك على أنه ذلك الفائض المالي الناتج عن تمويل الاحتياجات المالية (الاستخدامات المستقرة) باستخدام الموارد الدائمة.¹ ويعتبر رأس المال العامل الوظيفي مؤشر هام على التوازن المالي طويل المدى ، وذلك حسب حالاته التي نذكرها كالاتي:²

- رأس مال عامل صافي إجمالي موجب $FRng > 0$: ويشير ذلك الى أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل، حيث تمكنت المؤسسة حسب هذا المؤشر من تمويل احتياجاتها طويلة المدى باستخدام مواردها طويلة المدى و حققت فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية.

- رأس مال عامل صافي إجمالي معدوم $FRng = 0$: يعني ذلك أن المؤسسة في حالة التوازن الأمثل على المدى الطويل ، لكن دون تحقيق أي فائض، حيث نجحت المؤسسة فقط في تغطية احتياجاتها طويلة المدى دون تحقيق فائض ولا تحقيق عجز.

- رأس مال عامل صافي إجمالي سالب $FRng < 0$: يشير المؤشر الى أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها و باقي الاحتياجات المالية الثابتة باستخدام مواردها المالية الدائمة، وحققت بذلك عجزا في تمويل هذه الاحتياجات و بالتالي فهي بحاجة الى مصادر تمويل اضافية ، أو بحاجة الى تقليص مستوى استثماراتها الى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

➤ الاحتياج في رأس المال العامل BFR :

ينتج عن الانشطة المباشرة للمؤسسة مجموعة من الاحتياجات المالية بسبب التفاعل مع مجموعة من العناصر أهمها المخزونات، حقوق العملاء ، حقوق الموردين، الرسم على القيمة المضافة ، الديون الاجتماعية و الجباية. يتولد الاحتياج المالي للاستغلال عندما لا تستطيع المؤسسة مواجهة ديونها المترتبة عن النشاط بواسطة حقوقها لدى المتعاملين ومخزوناتهما ، وبالتالي يتوجب البحث عن مصادر أخرى لتمويل هذا العجز ، وهو ما يصطلح عليه بالاحتياج في رأس المال العامل. ويمكن تجزئة الاحتياج في رأس المال العامل تبعا لعلاقة عناصر المباشرة بالنشاط من عدمه:³

• الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال BFR_{ex} : ينطبق عليه التعريف السابق ويتميز بانتماء جميع عناصره سواء كانت حقوق أو ديون الى دورة الاستغلال، ويمكن حسابه من خلال الميزانية الوظيفية بإجراء الفرق بين استخدامات الاستغلال و موارد الاستغلال:

احتياج لرأس المال العامل للاستغلال = استخدامات الاستغلال - موارد الاستغلال

¹ الياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 83.

² مرجع نفسه ، ص 83.

³ المرجع نفسه ، ص 84 - 85.

- الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال BFR_{hex} : يعبر عن الاحتياجات المالية الناتجة عن النشاطات غير الرئيسية و تلك التي تتميز بالطابع الاستثنائي، ويحسب من الميزانية الوظيفية عن طريق الفرق بين الاستخدامات خارج الاستغلال و الموارد خارج الاستغلال:

$$\text{احتياج لرأس المال العامل خارج الاستغلال} = \text{استخدامات خارج الاستغلال} - \text{موارد خارج الاستغلال}$$

- الاحتياج في رأس المال العامل الاجمالي BFR_g : وهو مجموع الرصدين السابقين ويعبر عن اجمالي الاحتياجات المالية المتولدة عن الأنشطة الرئيسية و غيرها ، و يحسب بالعلاقة:

$$\text{الاحتياج لرأس المال العامل الاجمالي} = \text{احتياج لرأس المال العامل للاستغلال} + \text{احتياج لرأس المال العامل خارج الاستغلال}$$

حيث أن:

- $0 < BFR$: يوجد احتياج مالي حيث لم تستطيع المؤسسة مواجهة ديونها المترتبة عن النشاط بواسطة استخداماتها القصيرة ، وبالتالي يتوجب البحث عن مصادر أخرى لتمويل هذا العجز ، و التي غالبا تكون تكلفتها منخفضة أو معدومة.
- $0 > BFR$: احتياجات الدورة أقل من مواردها، هنا استطاعت المؤسسة تغطية كل احتياجاتها و لا تحتاج إلى موارد أخرى، لكن يعاب على المسير المالي عدم استخدام تلك الموارد في توسيع دورة الاستغلال و من ثم زيادة نشاط المؤسسة.
- $0 = BFR$: موارد الدورة تساوي احتياجات الدورة، بمعنى تغطية كل احتياجات الدورة بواسطة مواردها مع عدم بقاء أي فائض.

➤ الخزينة الصافية الاجمالية TNg :

تشكل الخزينة الصافية الاجمالية عندما يستخدم رأس المال الصافي الاجمالي في تمويل العجز في تمويل دورة الاستغلال وغيرها، وهو ما قصدنا به الاحتياج في رأس المال الصافي الإجمالي، وعليه فإذا تمكنت المؤسسة من تغطية هذا الاحتياج تكون الخزينة موجبة وهي حالة الفائض في التمويل، وفي الحالة المعاكسة تكون الخزينة سالبة ، وهي حالة العجز في التمويل.¹

تحسب الخزينة الصافية الاجمالية انطلاقا من الميزانية الوظيفية بإجراء الفرق بين استخدامات الخزينة ومواردها، وانطلاقا من معادلة الخزينة عن طريق الفرق بين رأس المال العامل الصافي الاجمالي و الاحتياج في رأس المال العامل الاجمالي:²

$$\text{الخزينة الصافية الاجمالية} = \text{استخدامات الخزينة} - \text{موارد الخزينة}$$

و تحسب أيضا وفق العلاقة التالية:

¹ الياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 85.
² المرجع نفسه، ص 85.

الخزينة الصافية الاجمالية = رأس المال العامل الصافي الاجمالي - الاحتياج رأس المال العامل الاجمالي

حيث أن:

- $0 < TN < FRng < BFR$: تحقق فائض مالي في الخزينة، في هذه الحالة المؤسسة قامت بتجميد جزء من أموالها الثابتة لتغطية رأس المال العامل، مما يطرح عليها مشكلة الربحية أي تكلفة الفرصة البديلة (الضائعة)، وها يجب معالجة الوضعية عن طريق شراء مواد أولية، أو تمديد آجال الزبائن تقديم تسهيلات في التسديد... الخ.

- $0 > TN > FRng > BFR$: تحقق عجز مالي في الخزينة، وهذا يعني أنه يجب على المؤسسة أن تحصل على حقوقها أو تطلب قروض من البنك أو تنازل عن بعض الاستثمارات بشرط لا يؤثر ذلك على طاقتها و سياستها الانتاجية أو بعض من مواردها.

- $0 = TN = FRng = BFR$: خزينة صفرية أي حالة مثلى، و هنا يجب على المؤسسة المحافظة على توازنها المالي، و هو ما يصعب الوصول لهذه الوضعية المثالية على المدى القصير جدا. و عموما، الخزينة الصفرية أو المثلى هي التي تحقق السير العادي للمؤسسة و لا توقعها في مشكلة الخلل أو عدم التوازن بين $FRng$ و BFR .

• شروط التوازن المالي حسب المنظور الوظيفي:

كي يتحقق التوازن المالي حسب التحليل الوظيفي ، يجب أن يتحقق ما يلي: ¹

- **الشرط الأول:** رأس مال عامل صافي إجمالي موجب $FRng > 0$ ، ويتحقق ذلك إذا تمكنت المؤسسة من تمويل الاستخدامات المستقرة اعتمادا على الموارد الدائمة، أي تمويل الاستثمارات اعتمادا على الموارد طويلة و متوسطة الأجل و المتمثلة في الأموال الجماعية و الديون متوسطة وطويلة الأجل.

- **الشرط الثاني:** أن يغطي رأس المال العامل الصافي الاجمالي الاحتياج في رأس المال العامل الاجمالي، إذ لا يكفي أن تحقق المؤسسة رأس مال عامل موجب بل يجب أن يكفي هذا الهامش لتغطية احتياجات دورة الاستغلال.

- **الشرط الثالث:** خزينة موجبة، ويتحقق ذلك بتحقيق الشرطين السابقين، وعندما تتمكن المؤسسة من تغطية موارد الخزينة المتمثلة في الاعتمادات البنكية الجارية بواسطة استخدامات الخزينة و المتمثلة في المتاحة.

4. الحالات التي يتدهور فيها التوازن المالي الوظيفي (حالات العجز في الخزينة)

➤ أصل المشاكل التي تعاني منها الخزينة في المؤسسة

عموما نجد أصل المشاكل التي تعاني منها الخزينة في المؤسسة إما على المدى الطويل (Les problèmes structurels) " أعلى الميزانية" أو على المدى القصير (Les problèmes conjoncturels) " أسفل الميزانية".⁽²⁾

- **المشاكل الهيكلية (الدائمة) أو الطويلة الأجل Les problemes structurels**

¹ الياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 86-87.

⁽²⁾ C.Marmuse, (1988) : Gestion de trésorerie, Librairie Vuibert : Paris, France , P 23-25 .

إن التوازن السيء (الاختلال) لأعلى الميزانية المؤدي لرأس مال عامل غير كافي بل و في الواقع سالب، سيؤدي حتما إلى حدوث صعوبات في الخزينة. وفي الواقع، ستتم مطالبة هذه الأخيرة بضمان وتوفير ليس فقط تمويل احتياجات الاستغلال (الاحتياج لرأس المال العامل) بل أيضا تعويض نقص أو عدم كفاية رأس المال العامل. سيكون نفس الشيء في فرضية أين يكون مستوى الاحتياج لرأس المال العامل مهم (معتبر) فيما يتعلق بمتوسط المهنة (في هذا المعنى يمكن الحصول على معلومات لدى مركز ميزانيات بنك فرنسا و الذي يقوم بتحليل مجموعة نسب كل قطاعات النشاط). قد يتعلق الأمر إما بقروض زبائن طويلة جدا و إما بمخزونات كبيرة جدا (معتبرة) و إما أيضا بقروض موردين قصيرة جدا. في هذه الحالة، يكون حل مثل هذا النوع من المشاكل و بدون شك عدم اللجوء إلى المساعدات المالية القصيرة الأجل. بل على العكس سيكون من الضروري قبل كل شيء إعادة هيكلة أعلى الميزانية من أجل، إما الحصول على مستوى رأس مال عامل مقبول (قروض إعادة هيكلة رأس المال العامل، إسهامات الأموال الخاصة، تحسين المردودية المخصصة للتمويل الذاتي)، و إما تخفيض احتياجات تمويل التثبيتات الصافية (مثلا بواسطة اللجوء إلى التمويل التأجيري بدلا من الشراء المباشر للممتلكات الثابتة). و يكون أيضا عدم كفاية المردودية (هيكل النشاط الانتاجي) جزء من هذه المشاكل الهيكلية، مما يمنع المؤسسة من انتاج كافي للتمويل الذاتي الذي يسمح لها بتغطية احتياجات القيم الثابتة و احتياجات نمو و زيادة رأس المال العامل.

- المشاكل الدورية (المؤقتة) أو القصيرة الأجل Les problemes conjoncturels

يقصد بالمشاكل الدورية أو المؤقتة، ما ينتج على المدى القصير عن التقلبات الحادة لتحركات الإيرادات (المدخلات) و النفقات (المخرجات). في الواقع، يمكن أن تؤدي التغيرات الموسمية للنشاط إلى احتياج كبير لحظي (مؤقت) في الخزينة. و هي نفس الحالة أو الوضع بالنسبة لكل الاحتياجات المالية التي يمكن أن ننسبها "لحوادث" (incidents) أو حدث غير متوقع: مخزون فائض مؤقتا بسبب إلغاء الطلبات، عجز الزبائن عن الدفع مما يتسبب في نقص في الإيرادات، و حتى الزيادة الكبيرة الغير قابلة للتنبؤ في رقم الأعمال ترفع من الاحتياج لرأس المال العامل بالقيمة في حين يبقى ثابت بنسبة مئوية لمستوى النشاط. في هذه الفرضية، يتم الفهم أنه سيتم الحصول على حلول إما بإلغاء التقلبات الحادة أو الشديدة المسببة للمشاكل (و هو ما يظهر صعب التطبيق في كثير من الأحيان)، و إما باللجوء لأساليب التمويل المناسبة و المتكيفة مع الوضع عموما مثل كل القروض القصيرة الأجل.

➤ تفسير التدهور الحاصل في خزينة المؤسسة

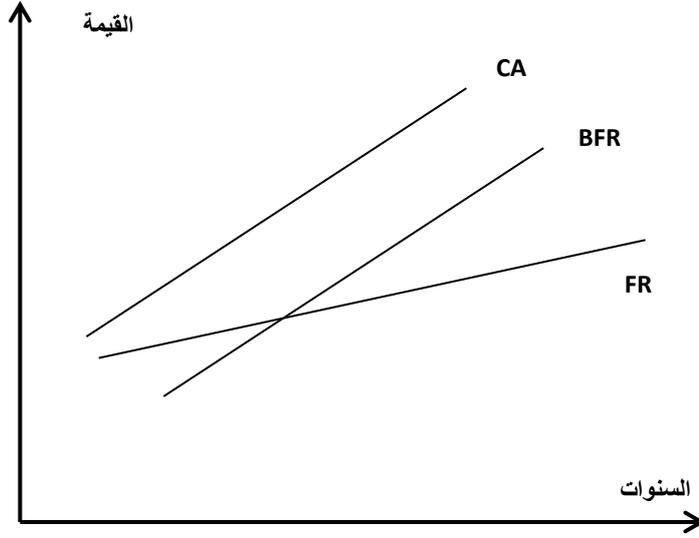
عموما، سمحت الخبرة بتحديد خمسة أسباب متباينة لتدهور الخزينة يمكن تلخيصها فيما يلي:¹

➤ نمو سريع غير متحكم فيه: يحدث إذا كان الاحتياج في رأس المال العامل ينمو بالتوازي مع نمو رقم الأعمال ، لكن نمو هذا الأخير بطيء مقارنة بنمو الاحتياج في رأس المال العامل ، مما ينتج أزمة في الخزينة، هذه الحالة تكون غالبا في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة التي تعمل في أسواق نشطة، حيث توسع هذه المؤسسة نشاطها دون أن تراعي زيادة الاحتياجات التمويلية،² وتمثل هذه الحالة بيانيا كما يلي:

¹ سليمان بلعور، مرجع سبق ذكره، ص 44-48.

² المرجع نفسه، ص 44.

الشكل رقم (2): حالة نمو سريع غير متحكم فيه في BFR



المصدر: سليمان بلعور ، (2016): التسيير المالي -محاضرات و تطبيقات-، الطبعة الأولى، دار مجد لاوي: عمان، الأردن، ص 44.

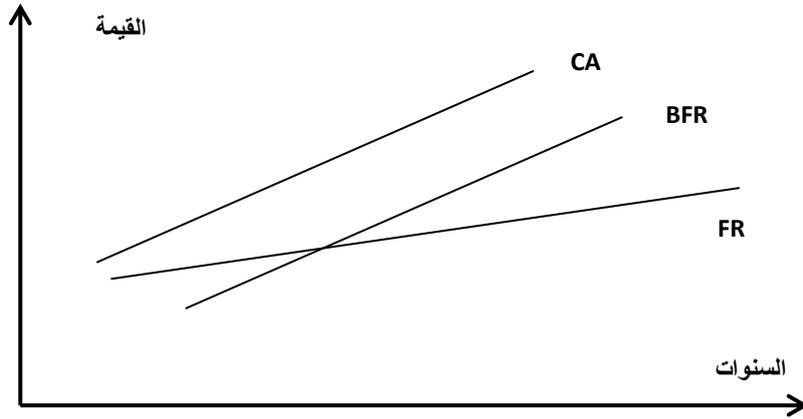
تعالج هذه الحالة كما يلي:¹

- تقليل BFR عن طريق تحصيل الحقوق و تخفيض المخزون و تمديد آجال الموردين؛
 - رفع FR بجلب قروض جديدة و التنازل عن الاستثمارات
 - الرجوع عن استهداف أسواق اضافية وتركيز الجهود على حصة سوقية تتناسب مع الامكانيات المالية المتاحة.
- نمو غير كاف في رقم الأعمال: في هذه الحالة تكون وضعية الخزينة ميسورة، لكن ما دام رقم الأعمال بطيء بسبب بطء دوران المخزون ، فالمؤسسة تضطر لتقديم تسهيلات لزيائنها للتسديد مما يرفع مستوى الحقوق ، وبالضرورة في مستوى BFR وهذا الوضع يؤدي الى تدهور الخزينة،² وتمثل هذه الحالة كما يلي:

¹ سليمان بلعور، مرجع سبق ذكره ، ص 44-45.

² المرجع نفسه ، ص 45.

الشكل رقم (3): حالة نمو غير كاف في رقم الأعمال

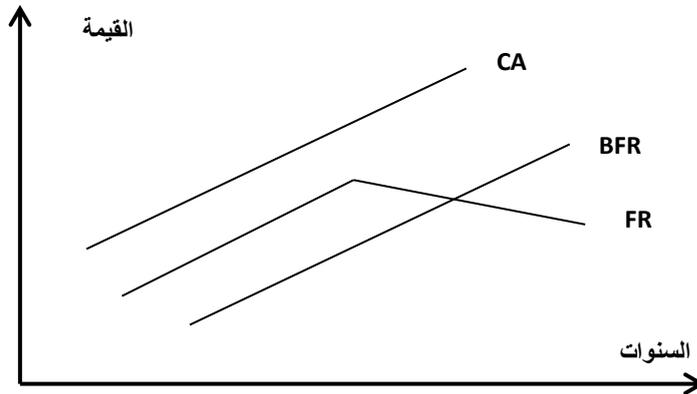


المصدر: سليمان بلعور ، (2016): التسيير المالي -محاضرات و تطبيقات-، الطبعة الأولى، دار مجد لاوي: عمان، الأردن، ص 45.

تعالج هذه الحالة كما يلي:¹

- محاولة تحسين عناصر BFR بوضع نظام فعال لتسيير المخزون وسياسة فعالة لقرض العميل؛
 - الرفع من FR بالتنازل عن الاستثمارات.
- التأخر في الاستثمارات: في هذه الحالة المؤسسة تقوم بمجهود استثماري كبير في حالة تقادم استثماراتها، وبالتالي زيادة في الاستخدامات الثابتة بحيث تتجاوز مستوى الموارد الدائمة مما يخفض مستوى FR، وهو ما يؤدي الى ظهور خزينة عاجزة،² وتمثل هذه الحالة بيانا كما يلي:

الشكل رقم (4): التأخر في الاستثمارات



المصدر: سليمان بلعور ، (2016): التسيير المالي -محاضرات و تطبيقات-، الطبعة الأولى، دار مجد لاوي: عمان، الأردن، ص 46.

تعالج هذه الحالة كما يلي:³

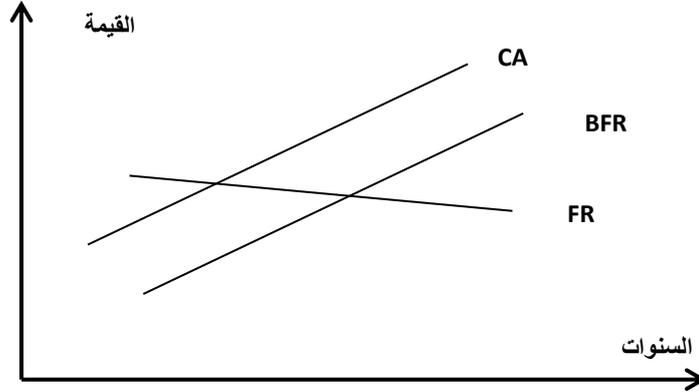
¹ سليمان بلعور، مرجع سبق ذكره ، ص 45.

² المرجع نفسه، ص 46.

³ سليمان بلعور، مرجع سبق ذكره، ص 46.

- تحسين مستوى FR بالتنازل على الاستثمارات أو برفع رأس المال أو جلب قروض جديدة.
- تسجيل خسائر في الاستثمارات: الخسائر المتراكمة تخفض الأموال الخاصة وبالتالي من الموارد المستقرة مما يؤدي الى تراجع FR بحيث يصبح لا يغطي BFR وهو ما يؤدي الى ظهور خزينة سالبة¹ وتمثل هذه الحالة كما يلي:

الشكل رقم (5): تسجيل خسائر في الاستثمارات



المصدر: سليمان بلعور ، (2016): التسيير المالي -محاضرات و تطبيقات-، الطبعة الأولى ،دار مجد لاوي: عمان، الأردن، ص 47.

تعالج هذه الحالة كما يلي:²

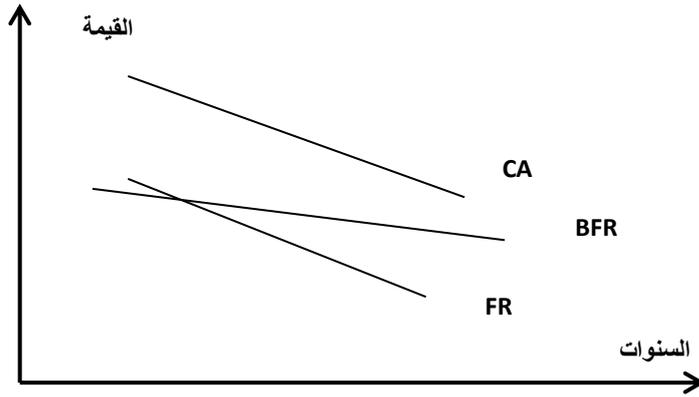
- تحديد أسباب الخسائر و تحليل المردودية؛
- ترشيد الانفاق دون التأثير على الجودة؛
- وضع خطة طويلة الأجل لتحسين النتيجة؛
- إنعاش رقم الأعمال عن طريق مخطط تسويقي محكم بهدف تعظيم الحصة السوقية.
- **تدهور النشاط:** إذا كانت المؤسسة تعاني مشاكل في تسويق منتجاتها وانخفاض مبيعاتها سنعمل على خفض مستوى نشاطها ، وبالتالي تراجع BFR مما يحسن مستوى الخزينة ، لكن تراجع رقم الأعمال يتسبب أيضا في خفض النتيجة وخفض مستوى الموارد الدائمة مما يؤثر سلبا على FR من ثم على الخزينة.³ وتمثل هذه الحالة بيانيا كما يلي:

¹ سليمان بلعور، مرجع سبق ذكره ، ص 46.

² المرجع نفسه، ص 47.

³ المرجع نفسه، ص 47.

الشكل رقم (6): تدهور النشاط



المصدر: سليمان بلعور ، (2016): التسيير المالي -محاضرات و تطبيقات-، الطبعة الأولى، دار مجد لاوي: عمان، الأردن، ص 48.

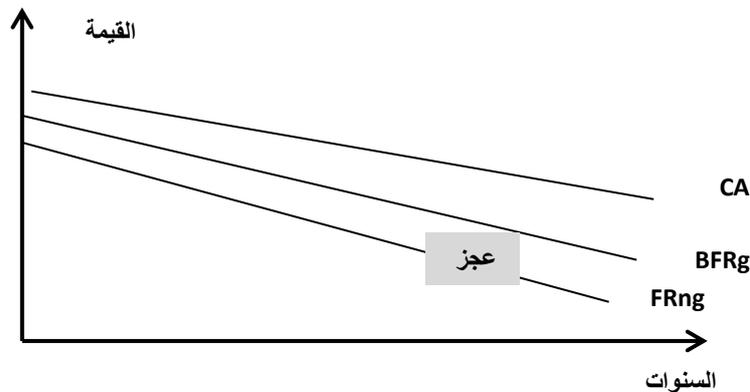
تعالج هذه الحالة كما يلي:¹

- على المؤسسة دراسة السوق من أجل تحديد أسباب نقص المبيعات، أو تدعيم رأس المال العامل بالتنازل على الاستثمارات.

➤ حالة افلاس عميل مهم :

إذا كانت السياسة التسويقية للمؤسسة تركز على تلبية احتياجات عميل وحيد، فإن أي تغير في وضعيته المالية يؤثر مباشرة على وضعية المؤسسة ، مثل حالة الافلاس واختفاء هذا العميل مما يؤدي الى انخفاض حاد في رقم الأعمال ، وتنتقل الى حالة تدهور النشاط، والشكل الموالي بين أثر المقص لحالي تدهور النشاط وإفلاس عميل مهم.²

الشكل رقم (7): حالة افلاس عميل مهم



المصدر: الياس بن ساسي و يوسف قريشي، (2006): التسيير المالي - الادارة المالية- دروس و تطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر: عمان، الأردن، ص 92.

¹ سليمان بلعور، مرجع سبق ذكره ، ص 48.

² الياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 92.

إن كلا الحالتين السابقتين لهما خلفية تتعلق بمكانة المؤسسة في السوق، حيث كان السبب في تدهور الخزينة ناتج عن الانخفاض في النشاط نتيجة للتقلص التدريجي لحجم الوضعية الاستراتيجية للمؤسسة، عن طريق اتخاذ التدابير اللازمة لذلك، وذلك في حال قابلية الوضع للتصحيح، أما في حالة العكس، وهي حالة طفرة تكنولوجية جديدة يملكها المنافس وحالة ظهور منتجات جديدة بديلة وغيرها، فما على المؤسسة إلا الانسحاب و تغيير النشاط.¹

5. الانتقادات الموجهة للتحليل المالي الوظيفي:

رغم الإضافات و الاسهامات التي قدمها التحليل المالي الوظيفي، وتجاوزه للعديد من نقاط القصور التي أحيطت بتحليل سيولة/ استحقاق، إلا أن الطبيعة العملية للتحليل المالي تقتضي العديد من التغيرات المستمرة و التي تتأثر بدرجة كبيرة بتغيرات في المحيط الاقتصادي و المالي. ومن أهم الانتقادات و التساؤلات التي أثرت حول تطبيقات التحليل الوظيفي هي:

- في قطاع الخدمات ونظرا لغياب المخزون يفقد الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال دلالة المالية في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة، مما يستدعي البحث عن مؤشر آخر يلبى جميع أنواع الأنشطة؛
- يفقد مفهوم رأس المال العامل دلالاته كمؤشر مالي في قطاع الخدمات الذي يعتمد على الاستثمارات غير المادية التي لا تظهر في الميزانية تطبيقاً لمبدأ الحذر؛
- يعتمد هذا التحليل على الميزانية الوظيفية وأهم ما يعاب عليها أنها تدمج المؤنات و التي تعتبر من عناصر الاستغلال قصيرة الأجل في الموارد الدائمة و التي تعتبر موارد طويلة الأجل؛
- كما أن رأس المال العامل مفهوم اصطلاحي، إذ لا يوجد تعريف نهائي لهذا المؤشر كما ترد الكثير من النقاشات حول مفهومي الموارد و الاستخدامات المستقرة؛
- يركز التحليل الوظيفي في تحليله للوضعية المالية على الاعتمادات البنكية الجارية مورد غير مستقر ، ويلجأ اليه في حالات نادرة ، إلا أن الحياة المالية الميدانية أثبتت أن اللجوء إلى هذا النوع من الموارد المستقرة يعتبر ضرورة لتحقيق الاستقرار و الاستمرار في التعاملات المالية اليومية.
- يعتبر التحليل الوظيفي الخزينة كمجرد حاصل لعملية تمويل الموارد للاستخدامات مما يدفع المسير المالي الى البحث عن خزينة تقترب من الصفر الا أن المعاملات المالية الحديثة تركز على ضرورة توفر الخزينة على مستويات سيولة معتبرة للتمتع بالمرونة المالية و تمويل مختلف العمليات بصورة فعالة؛
- كما أن الخزينة حسب هذا التحليل غامضة و لا تعرف كيفيات لتشكلها ولا النشاطات المسؤولة عن حالة العجز أو الفائض فيها؛
- اعتماد التحليل الوظيفي على الميزانية وجدول حسابات النتائج يعطي تصور ساكن لهيكل المؤسسة، ولا يعطي ديناميكية حول الوضعية المالية.

¹ الياس بن ساسي و يوسف قرشي، مرجع سبق ذكره ، ص 92.

تمرين 01: أسئلة و أجوبة للمراجعة

الأسئلة:

1. ما هو السبب الرئيسي في نشوء الاحتياج في رأس المال في المؤسسة؟.
2. متى تحقق المؤسسة موارد تمويلية في دورة الإستغلال؟.
3. كيف تعالج الاهتلاكات و المؤونات في التحليل الوظيفي؟.
4. متى يتحقق التوازن المالي حسب التحليل الوظيفي؟
5. اشرح كيف يحدث الاختلال المالي بسبب التأخر في الاستثمارات.
6. اشرح شروط التوازن المالي وفق المقاربة الوظيفية.
7. ما هو الانتقاد الموجه للتحليل الوظيفي و المتعلق بمعالجة المؤونات و الاهتلاكات؟.
8. ما ذا يعني BFR سالب؟.
9. ما يحدث للخزينة إذا قامت المؤسسة بتمويل الاستثمار بموارد قصيرة الأجل؟.

الأجوبة:

1. السبب الرئيسي في نشوء BFR هو التباينات الزمنية المتعلقة بالتدفقات الحقيقية و المالية.
2. تحقق دورة الاستغلال موارد تمويلية إذا كانت مواردها أكبر من استخداماتها.
3. يعتمد التحليل الوظيفي على إضافة الاهتلاكات و المؤونات إلى الأموال الخاصة و الخصوم الغير جارية من أجل حساب الموارد الدائمة.
4. يتحقق التوازن المالي وفق التحليل الوظيفي إذا كان $FRng$ موجبا و أكبر من BFR مما ينتج عنه حتما صافي خزينة موجب.
5. إذا تأخرت المؤسسة في تجديد استثماراتها المتقدمة فإن ذلك يجعلها تقوم بمجهود استثماري كبير بعد ذلك يؤدي إلى رفع الاستخدامات المستقرة بحيث تتجاوز الموارد الدائمة فينخفض بذلك FR و بالتالي $Tn < 0$.
6. شروط التوازن المالي وفق المقاربة الوظيفية ثلاثة:
 - تمويل الاستخدامات المستقرة بموارد دائمة مع وجود فائض $FR > 0$ ؛
 - تغطية الاحتياج الإجمالي في رأس المال العامل بواسطة $FRng$ ($FRng > BFRg$)؛
 - توفر خزينة موجبة و هو شرط يتحقق من توفر الشرطين السابقين.
7. أهم ما يعاب على التحليل الوظيفي أنه يدمج المؤونات التي تعتبر من عناصر الاستغلال قصيرة الأجل في الموارد الدائمة.
8. وجود BFR سالب معناه أن دورة الاستغلال تنتج موارد تمويلية أكبر من احتياجاتها.
9. تمويل المؤسسة للاستثمار بموارد قصيرة الأجل يؤدي إلى انكسار $FRng$ و بالتالي خزينة سالبة (مثل ما هو مبين في حالة التأخر في الاستثمارات ضمن حالات التوازن المالي الوظيفي).

تمرين 02:

بالاحتفاظ بمعطيات الميزانية المالية في التمرين رقم 1 ، وعلمنا أن:

- المخزونات السلعية منها 30000 خارج الاستغلال؛
- الزبائن منها 25000 خارج الاستغلال؛
- ضرائب الأصول منها 5000 خارج الاستغلال؛
- ديون الموردين منها 25000 خارج الاستغلال؛
- ديون أخرى منها 15000 خارج الاستغلال.

المطلوب:

- إعداد الميزانية الوظيفية .
- تقييم الوضعية المالية للمؤسسة و التعليق عليها.

الحل:

1- إعداد الميزانية الوظيفية

المبالغ	الموارد	المبالغ	الاستخدامات
	الموارد الدائمة		الاستخدامات المستقرة
430.000	• رؤوس الأموال الخاصة	10.000	• تثبيبات معنوية
157.000	• خصوم غير جارية	195.500	• تثبيبات مادية
45.000	• اهتلاكات	147.500	• تثبيبات مالية
		79.000	• تثبيبات جاري انجازها
		58.000	• سندات أخرى
632.000	المجموع	490.000	المجموع
	موارد الاستغلال		استخدامات الاستغلال
40.000	• موردون	100.000	• مخزونات سلعية
32.000	• ضرائب	50.000	• الزبائن
30.000	• ديون أخرى	30.000	• الضرائب
		30.000	• أموال موظفة
102.000	المجموع	210.000	المجموع
	موارد خارج الاستغلال		استخدامات خارج الاستغلال
25.000	• موردون	30.000	• مخزونات سلعية

15.000	• ديون أخرى	25.000 5.000	• الزبائن • الضرائب
40.000	المجموع	60.000	المجموع
0	موارد الخزينة	14.000	استخدامات الخزينة
774.000	مجموع الموارد	774.000	مجموع الاستخدامات

2- حساب مؤشرات التوازن المالي الوظيفي و تقييم الوضعية المالية للمؤسسة:

$$FR = \text{الموارد الدائمة} - \text{الاستخدامات المستقرة}$$

$$0 < 142000 = 490000 - 632000 =$$

$$BFR_{ex} = \text{استخدامات الاستغلال} - \text{موارد الاستغلال}$$

$$0 < 108000 = 102000 - 210000 =$$

$$BFR_{hex} = \text{استخدامات خارج الاستغلال} - \text{موارد خارج الاستغلال}$$

$$0 < 20000 = 40000 - 60000 =$$

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

$$0 < 128000 = 20000 + 108000$$

$$TN = \text{استخدامات الخزينة} - \text{موارد الخزينة}$$

$$0 < 14000 = 0 - 14000 =$$

$$\text{أو } BFR - FR =$$

$$0 < 14000 = 128000 - 142000 =$$

- تقييم الوضعية المالية للمؤسسة و التعليق عليها:

نلاحظ أنت شروط التوازن المالي حسب المقاربة الوظيفية محققة في وضعية المؤسسة ، حيث أن:

- $FR < 0$: هذا يعني أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل حيث تمكنت حسب هذا المؤشر من تمويل استخداماتها المستقرة بواسطة مواردها الدائمة مع تحقيق فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل و تغطية الاحتياجات المتبقية.

- $BFR < 0$: يوجد الاحتياج المالي حيث لم تستطيع المؤسسة مواجهة ديونها المترتبة عن النشاط بواسطة استخداماتها القصيرة ، وبالتالي يتوجب البحث عن مصادر أخرى لتمويل هذا العجز ، و التي غالبا تكون تكلفتها منخفضة أو معدومة.

- $BFR < FR$ مما يدل على وجود فائض بعد تغطية الاحتياجات، إذ استطاع رأس المال العامل تغطية الاحتياج لرأس المال العامل، إذ لا يكفي أن تحقق المؤسسة شرط رأس المال عامل موجب بل يجب أن يكفي هذا الهامش لتغطية احتياجات دورة الاستغلال.

- $TN < 0$: و هذا يعد منطقيا نظرا لتحقيق الشرطين السابقين، و هنا تمكنت المؤسسة من تغطية موارد الخزينة بواسطة استخدامات الخزينة مع تحقيق فائض مالي في الخزينة، في هذه الحالة المؤسسة قامت بتجميد جزء من أموالها الثابتة لتغطية رأس المال العامل، مما يطرح عليها مشكلة الربحية أي تكلفة الفرصة البديلة (الضائعة)، و ها يجب معالجة الوضعية عن طريق شراء مواد أولية، أو تمديد آجال الزبائن تقديم تسهيلات في التسديد... الخ.

تمرين 03: ميزانية مؤسسة Epsilon بتاريخ N/12/31 معطاة كما يلي:

الأصول	المبالغ الاجمالية	الاهتلاكات و المؤونات	و	المبالغ الصافية	الخصوم	المبالغ
تثبيات مادية	3000	1250		1750	رؤوس أموال خاصة	3210
تثبيات مالية	965	0		965	ديون مالية	1200
مخزونات	2400	110		2290	ديون أخرى ط/ الاجل	800
زبائن	1150	70		1080	موردون	1250
حقوق الاستغلال	640	0		640	ديون الاستغلال	130
حقوق مختلفة خارج	160	0		160	ديون قصيرة الأجل	310
الاستغلال	15	0		15	خارج الاستغلال	
متاحات						
المجموع	8330	1430		6900	المجموع	6900

المطلوب:

اولا:

- تشكيل الميزانية المالية وفق مقارنة سيولة استحقاق.
- حساب مؤشرات التوازن المالي و تحليل الوضعية المالية للمؤسسة وفق المنظور السيولي.

ثانيا:

- اعداد الميزانية الوظيفية.
- حساب مؤشرات التوازن المالي و تحليل الوضعية المالية للمؤسسة وفق المنظور الوظيفي.

الحل:

اولا : 1- اعداد الميزانية المالية

الأصول	المبالغ الاجمالية	الاهتلاكات و المؤونات	و	المبالغ الصافية	الخصوم	المبالغ
--------	-------------------	-----------------------	---	-----------------	--------	---------

3210	أموال خاصة رؤوس أموال خاصة	1750	1250	3000	أصول غير جارية تثبيات مادية
1200	خصوم غير جارية	965	0	965	تثبيات مالية
800	ديون مالية ديون أخرى ط/ الاجل				
5210	المجموع	2715	1250	3965	المجموع
1250	خصوم جارية موردون	2290	110	2400	أصول جارية مخزونات
130	ديون الاستغلال	1080	70	1150	زبائن
310	ديون قصيرة الأجل	640	0	640	حقوق الاستغلال
	خارج الاستغلال	160	0	160	حقوق مختلفة خارج
		15	0	15	الاستغلال
		0	0	0	متاحات
1690	المجموع	4185	180	4365	المجموع
6900	المجموع	6900	1430	8330	المجموع

2. حساب مؤشرات التوازن المالي السيولي:

- حساب FR بطريقتين:

الطريقة الأولى:

$$FR = \text{الاموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة}$$

$$FR = 2715 - 5210 = -2495 < 0$$

الطريقة الثانية:

$$FR = \text{الاصول الجارية} - \text{الخصوم الجارية}$$

$$FR = 1690 - 4185 = -2495 < 0$$

$0 < FRL$: المؤسسة متوازنة ماليا، إذ تمكنت من تغطية أصولها الثابتة بواسطة أموالها الدائمة و تمتلك هامش أمان، بمعنى آخر أصولها الجارية غطت خصومها الجارية مع بقاء فائض مالي متمثل في هامش أمان يمكن استغلاله لتمويل احتياجات دورة الاستغلال.

$$0 < 2480 = (0 - 1690) - (15 - 4185) = BFR$$

$0 < BFR$: يدل على أن المؤسسة بحاجة إلى مصادر تمويل أخرى طويلة الأجل لتغطية احتياجات الدورة، لأن هذه الأخيرة لم تغطي كلياً موارد الدورة و بالتالي المؤسسة بحاجة لرأس مال عامل لتمويل احتياجاتها.

$$0 < 15 = 2480 - 2495 = TN$$

$$0 < 15 = 0 - 15 = \text{أو}$$

$0 < TN$: تحقق فائض مالي في الخزينة، حيث قامت المؤسسة بتجميد جزء من أموالها الثابتة لتغطية رأس المال العامل، مما يطرح عليها مشكلة الربحية أي تكلفة الفرصة البديلة (الضائعة)، وها يجب معالجة الوضعية عن طريق شراء مواد أولية، أو تمديد آجال الزبائن تقديم تسهيلات في التسديد... الخ.

ثانياً:

1- اعداد الميزانية الوظيفية:

المبالغ	الموارد	المبالغ	الاستخدامات
	الموارد الدائمة		الاستخدامات المستقرة
3210	• رؤوس الأموال الخاصة	3000	• تثبيبات مادية
2000	• خصوم غير جارية	965	• تثبيبات مالية
1430	• اهتلاكات		•
6640	المجموع	3965	المجموع
	موارد الاستغلال		استخدامات الاستغلال
1250	• موردون	2400	• مخزونات سلعية
130	• ديون الاستغلال	1150	• الزبائن
		640	• حقوق الاستغلال
1380	المجموع	4190	المجموع
	موارد خارج الاستغلال		استخدامات خارج الاستغلال
310	• ديون أخرى خارج الاستغلال	160	• حقوق خارج الاستغلال
310	المجموع	160	المجموع
0	موارد الخزينة	15	استخدامات الخزينة
8330	مجموع الموارد	8330	مجموع الاستخدامات

2- حساب مؤشرات التوازن المالي الوظيفي

- حساب FRng

FR = الموارد الدائمة - الاستخدامات المستقرة

$$0 < 2675 = 3965 - 6640 = FR$$

-3 حساب BFR

• BFR_{ex} = استخدامات الاستغلال - موارد الاستغلال

$$0 < 2810 = 1380 - 4190 = BFR_{ex}$$

✓ BFR_{hex} = استخدامات خ الاستغلال - موارد خ الاستغلال

$$0 > 150 = 310 - 160 = BFR_{hex}$$

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

$$0 < 2660 = (-150) + 2810 = \text{إر م ع الاجمالي}$$

- يلاحظ أن BFR_{hex} سالب مما يعني تحقيق موارد خارج الاستغلال كما أن FRNg > BFRg من مما يجعل شرط التوازن المالي بالمؤسسة محققا.

-4 حساب الخزينة

TN = استخدامات الخزينة - موارد الخزينة

$$0 < 15 = 0 - 15 = TN$$

$$BFRg - FRNg = TN$$

$$0 < 15 = 2660 - 2675 = TN$$

- تقييم الوضعية المالية للمؤسسة و التعليق عليها:

نلاحظ أنت شروط التوازن المالي حسب المقاربة الوظيفية محققة في وضعية المؤسسة ، حيث أن:

- FR < 0: هذا يعني أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل حيث تمكنت حسب هذا المؤشر من تمويل استخداماتها المستقرة بواسطة مواردها الدائمة مع تحقيق فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل و تغطية الاحتياجات المتبقية.

- BFR < 0: احتياجات الدورة لم تغطي كليا بموارد الدورة فتولد الاحتياج المالي حيث لم تستطيع المؤسسة مواجهة ديونها المترتبة عن النشاط بواسطة استخداماتها القصيرة ، وبالتالي يتوجب البحث عن مصادر أخرى لتمويل هذا العجز ، و التي غالبا تكون تكلفتها منخفضة أو معدومة.

- $BFR < FR$ مما يدل على وجود فائض بعد تغطية الاحتياجات، إذ استطاع رأس المال العامل تغطية الاحتياج لرأس المال العامل، إذ لا يكفي أن تحقق المؤسسة شرط رأس المال عامل موجب بل يجب أن يكفي هذا الهامش لتغطية احتياجات دورة الاستغلال.

- $TN < 0$: و هذا يعد منطقيا نظرا لتحقيق الشرطين السابقين، و هنا تمكنت المؤسسة من تغطية موارد الخزينة بواسطة استخدامات الخزينة مع تحقيق فائض مالي في الخزينة، في هذه الحالة المؤسسة قامت بتجميد جزء من أموالها الثابتة لتغطية رأس المال العامل، مما يطرح عليها مشكلة الربحية أي تكلفة الفرصة البديلة (الضائعة)، و ها يجب معالجة الوضعية و ذلك بمعالجة التزامات المؤسسة أو تعظيم قيم استغلالها عن طريق مثلا: شراء مواد أولية، أو تمديد آجال الزبائن أو تقديم تسهيلات في التسديد... الخ.

تمرين رقم 04:

أجب بـ "صحيح" أو "خطأ" مع تصحيح الإجابة الخاطئة:

1. تؤدي الزيادة في مخزون الاستغلال إلى ارتفاع الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال.
2. يؤدي النقص في ديون الموردين إلى انخفاض الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي.
3. إذا كانت موارد الاستغلال أكبر من الاستخدامات خارج الاستغلال يكون الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال سالبا.
4. إذا كان الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال سالبا و الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال موجبا يكون الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي موجبا.
5. كلما كانت الآجال الممنوحة للزبائن طويلة و الآجال الممنوحة للموردين قصيرة كلما انخفض الاحتياج لرأس المال العامل.
6. توجد علاقة طردية بين اتجاه تطور مخزون الاستغلال و اتجاه تطور الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال.
7. يؤثر ارتفاع ديون الموردين على الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي بالإنخفاض دوما.
8. كلما طالت مراحل التصنيع كلما انخفض الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي.
9. يعتبر وجود احتياج في رأس المال العامل للاستغلال سالبا مؤشرا قويا على أن نشاط المؤسسة ينتج موارد.
10. توجد علاقة عكسية بين الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي و مجموع استخدامات الاستغلال و خارج الاستغلال، و العكس بالنسبة لمجموع مواردهما.

الحل:

1. خطأ: تؤدي الزيادة في مخزون الاستغلال إلى ارتفاع الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال.
2. خطأ: يؤدي إلى العكس ارتفاع BFR_g .

3. خطأ: بل إذا كانت موارد الاستغلال أكبر من استخدامات الاستغلال يكون الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال سالبا.
4. ليس دائما و إنما يتحقق ذلك إذا كان $BFR_{hex} < BFR_{ex}$ بالقيمة المطلقة.
5. بل يرتفع BFR_g .
6. خطأ: توجد علاقة طردية بين اتجاه تطور مخزون الاستغلال و اتجاه تطور BFR_{ex} .
7. صحيح لأنه عنصر سالب في معادلة BFR .
8. خطأ: العكس لأن طول فترة التصنيع يحتاج إلى زيادة المخزون مما يزيد الحاجة للتمويل فيرتفع BFR_g .
9. ليس دائما لأنه قد يكون BFR_{hex} موجبا مع $BFR_{ex} < BFR_{hex}$ بالقيمة المطلقة مما يجعل BFR_g موجبا و منه الدورة تنتج احتياجا لا موردا.
10. خطأ لأن:

$$BFR_g = (E_{hex} + E_{ex}) - (R_{hex} + R_{ex})$$

و بالتالي فالتناسب طردي بين BFR_g و المقدار $(E_{hex} + E_{ex})$ و عكسي بينه و بين المقدار $(R_{hex} + R_{ex})$.

تمرين 05:

اليك معطيات مؤسسة السلام لدورة 2012:

الاستثمارات الصافية : 80000 ، القيمة الاجمالية للمخزونات : 11000 ، القيمة الاجمالية لحقوق العملاء : 50000 ، الاموال الخاصة : 70000 ، مؤونات الخسائر و الأعباء : 5000 ، الديون طويل الأجل: 7000 ، ديون الموردين: 14000 ، اهتلاكات الاستثمارات : 20000 ، إجمالي مؤونات المخزونات و العملاء: 8000 ، المتاحات : 6000 ، الاعتمادات البنكية الجارية: 43000. الوحدة: اليورو

المطلوب: حساب عنصر المعادلة الاساسية للخرينة علما أن المؤسسة ليس لها عناصر خارج الاستغلال

الحل:

المؤشر	كيفية حسابه	القيمة
الموارد الدائمة	الاموال الخاصة + مؤونات الخسائر و الأعباء + الديون طويل الأجل + إجمالي الاهتلاكات + إجمالي مؤونات المخزونات و العملاء	110000
الاستخدامات المستقرة	الاستثمارات الصافية + إجمالي الاهتلاكات	100000

10000	الموارد الدائمة - الاستخدامات المستقرة	ر م ع
61000	القيمة الاجمالية لحقوق العملاء + القيمة الاجمالية للمخزونات	استخدامات الاستغلال
14000	ديون الموردين	موارد الاستغلال
47000	استخدامات الاستغلال - موارد الاستغلال	إ ر م ع للاستغلال
37000-	ر م ع - إ ر م ع للاستغلال	الخزينة

تمرين رقم 06:

لتكن لديك المعطيات التالية حول نشاط المؤسسة X لسنة 2018:

- المخزون خارج الإستغلال 7000؛
- مخزون الإستغلال؟؛
- الزبائن 30000 منها 7000 خارج الإستغلال؛
- حقوق الضرائب 13000 منها 10000 للإستغلال؛
- المدينون الآخرون 12000 منها 5000 خارج الإستغلال؛
- الموردون 41000 منها 6000 خارج الإستغلال؛
- ديون الضرائب 14500 منها 1500 خارج الإستغلال؛
- ديون أخرى 14500 منها 2500 خارج الإستغلال؛
- قيمة الإحتياج في رأس المال العامل للإستغلال ضعف قيمة الإحتياج في رأس المال العامل خارج الإستغلال.

المطلوب:

1. أحسب BFRhex و BFRex ثم BFRg.
2. أحسب قيمة مخزون الإستغلال.
3. إذا علمت أن المؤسسة تتوقع أن تحقق خلال سنة 2019 ضعف رصيد خزيتها الحالية (TN=4000) بنفس مستوى BFRg :
- أحسب قيمة رأس المال العامل لسنة 2018.
- أحسب مقدار التغير اللازم في FR حتى تحقق المؤسسة هدفها نهاية 2019.

حل التمرين:

يمكن تنظيم المعطيات السابقة في الجدول الآتي:

الموارد R	الاستخدامات E
<u>Rex</u>	<u>Eex</u>
موردون 35000 -	مخزون ؟ -
ديون الضرائب 13000 -	زبائن 23000 -
ديون أخرى 12000 -	حقوق الضرائب 10000 -
	مدينون آخرون 700 -
$60000 = \sum Rex$	$?\ = \sum Eex$
<u>Rhex</u>	<u>Ehex</u>
موردون 6000 -	مخزون 7000 -
ديون الضرائب 1500 -	زبائن 7000 -
ديون أخرى 2500 -	حقوق الضرائب 3000 -
	مدينون آخرون 5000 -
$10000 = \sum Rhex$	$?\ = \sum Ehex$

1. حساب أنواع BFR

$$BFR_{hex} = E_{hex} - R_{hex} = 22000 - 10000 = \mathbf{12000}$$

$$BFR_{ex} = 2 \times BFR_{hex} = 2 \times 12000 = \mathbf{24000}$$

$$BFR_g = BFR_{ex} + BFR_{hex} = 12000 + 24000 = \mathbf{36000}$$

2. حساب مخزون الإستغلال

نحسب أولاً استخدامات الإستغلال:

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

و منه:

$$E_{ex} = BFR_{ex} + R_{ex} = 24000 + 60000 = \mathbf{84000}$$

و بالتالي مخزون الإستغلال هو:

$$84000 - (7000 + 10000 + 23000) = \mathbf{44000}$$

3. حساب FR_{2018} :

$$TN_{2018} = FR_{2018} - BFR_{2018} \rightarrow 4000 = FR_{2018} - 36000$$

$$FR_{2018} = 40000$$

- حساب FR % Δ اللازم لبلوغ المؤسسة هدفها سنة 2019:

نحسب أولا FR_{2019} علما أن $BFR_{2019}=36000$:

$$TN_{2019} = FR_{2019} - BFR_{2019}$$

$$FR_{2019} = TN_{2019} + BFR_{2019} = 8000 + 36000 \rightarrow FR_{2019} = 44000$$

$$\% \Delta FR = \frac{FR_{2019} - FR_{2018}}{FR_{2018}} = \frac{44000 - 40000}{40000} \times 100 = 10\%$$

الفصل الثاني: التحليل المالي بواسطة النسب المالية

يسمح التحليل المالي عن طريق النسب بمتابعة نمو و تطور المؤشرات المالية للمؤسسة، و قد أصبح هذا النوع من التحليل من الأمور المهمة و المؤلفوة و الواسعة الإنتشار، إلى درجة أنه أصبح لا يتصور أنه يتم تحليل بيانات أية مؤسسة دون استخدام النسب المالية، لذلك بات تطوير النسب و تركيزها في منظور متكامل (يغطي كافة أوجه النشاط في المؤسسة) من القضايا التي تشغل بال المهتمين و المحللين الماليين.

1. ماهية النسب المالية

✓ مفهوم النسب المالية

تعبر النسب المالية عن علاقة بين متغيرين أحدهما يمثل البسط والآخر المقام، وتستخدم في إضفاء دلالات على محتويات القوائم المالية و التقارير المحاسبية الأخرى، كما تعطي النسبة معلومة قابلة للاستعمال في التحليل المالي، وتزويد المؤسسة بقيم مختلف المؤشرات كالمردودية و الاستقلالية المالية و القابلية الإيفائية.

كما تعرف النسب المالية على أنها أداة من أدوات التحليل المالي التي تقوم على دراسة مكونات القوائم المالية بعضها ببعض في شكل نسب، على هذا الأساس نجد أن النسب المالية تعبر عن العلاقة بين عنصرين متجانسين و مرتبطين بمعنى اقتصادي وهذا بهدف استخلاص عناصر ظاهرة معينة وتؤخذ العناصر المذكورة عادة من الميزانية المالية أو جدول حسابات النتائج أو كلاهما معا.¹

ومن المعروف بين الأوساط المالية أن نتائج النسب المالية وحدها غير كافية لعكس المعلومة المناسبة وتحقيق أهداف التحليل المالي، لذا لا بد من القائم بعملية التحليل من اعتماد معايير للحكم على كفاءة نتائج التحليل ومن المعايير الشائعة الاستخدام يذكر²:

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

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

✚ **المعايير المستهدف** : تعد الإدارة مسبقا وضمن خططها السنوية مؤشرات مستهدفة تسعى للوصول إليها ضمن الخطة، وعليه يتم مقارنة الواقع مع هذا المعيار للحكم على نتائج التحليل المالي.

¹ سعيدة بورديمة، مرجع سبق ذكره، ص 35.

² المرجع نفسه، ص 35.

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

✚ **المعايير الإدارية (معايير التخطيط):** تشمل المعايير المصممة من قبل إدارة المؤسسة والمبنية على الميزانيات التقديرية المسبقة لأنشطة المؤسسة المختلفة كالمبيعات ومشتريات المواد والأجور والتكاليف الصناعية غير المباشرة والتكاليف التسويقية والإدارية وكذلك المعايير التي تضعها الإدارة للإيرادات والأرباح وفترات النشاط المختلفة. وتصمم هذه المعايير بناء على الخبرات الفنية والخبرات السابقة للإدارة والتي تمثل مؤشرا للأداء والتقييم وتحديد الانحرافات. كذلك فإن هذه المعايير قد تشمل تفاصيل أخرى لأداء المؤسسة كتحديد النسب التي تجدها الإدارة مناسبة لأنشطتها في شتى المجالات الاستثمارية والتمويلية والتشغيلية، وفي الوقت الذي تمثل هذه المعايير حالة واقعية لنشاط المؤسسة تستند إلى خبراته السابقة وإمكانياته، فإنها تفتقد في أنها قد لا تمثل المعايير المثلى للمقارنة وتقييم الأداء لأنها لا تأخذ بعين الاعتبار واقع الأداء العام.

✓ أهداف التحليل المالي بالنسب

إن التحليل المالي باستخدام النسب المالية أهمية متزايدة في تحليل الحسابات الختامية كون تلك النسب مؤشرات كمية يسترشد بها المحلل المالي في تقييم الماضي والحاضر والتقدير للمستقبل، ويهدف التحليل المالي من خلال النسب إضافة لذلك إلى:¹

✚ توفير البيانات اللازمة لاتخاذ القرارات ورسم السياسات إجراء المقارنات علة مختلف المستويات بما فيها تلك المقاربات بين المؤسسات المتجانسة.

✚ تمكين أجهزة الرقابة الداخلية والخارجية من القيام بأعمالها بفاعلية وجدية من خلال توفير المعلومات التحليلية.

✓ مواصفات النسب المالية:

تتميز النسب المالية الجيدة بالوضوح والدلالة وقابليتها للمقارنة بالنسب المالية السابقة أو النسب النمطية، إضافة إلى كونها على كشف وقياس نقاط الضعف والقوة في المؤسسة، زيادة على ذلك يستدعي التحليل الجيد أن تكون قادرة على سد احتياجات من المعلومات اللازمة للتحليل.

وقد شهد مجال استخدام النسب في التحليل المالي تطورا تمثل في انتقاء النسب الجدية بالاعتماد على الخاصيتين التاليتين:²

● القدرة التنبؤية للنسب، بحيث يمكن استخدام قيمة النسبة كمؤشر مسبق على احتمال وقوع أحداث معينة مستقبلا بصورة تستوجب اتخاذ إجراءات وقائية.

● قدرة النسبة على الاحتفاظ بالحد الأقصى من المعلومات التي تتوافر في العديد من النسب الأخرى، بحيث يمكن الاستعاضة بنسبة واحدة عن عدة نسب عند تقييم مجال محدد من الاداء، بشرط أن يتحقق الغرض نفسه.

تبقى النسب المالية رغم هذا الانتقاء كثيرة متشعبة، لذلك جرى تقسيمها إلى عدة مجموعات تبعا لأهداف التحليل، وسنقتصر بدورنا على أهم النسب المتعارف عليها في التحليل المالي.

¹ أبو الفتوح علي فضالة، (1999): التحليل المالي وإدارة الأموال، دار الكتب العلمية: القاهرة، مصر، ص 22.

² سليمان بلعور، مرجع سبق ذكره، ص 69.

2. مجموعات النسب المالية

جرت العادة بين المحللين والم نظرين على تقسيم النسب إلى مجموعات كما يلي¹:

1.2 نسب السيولة

يهدف هذا الصنف من النسب إلى قياس وتقييم القدرة المالية للمؤسسة على المدى القصير ويتم ذلك من خلال قياس قدرة المؤسسة على مقابلة التزاماتها قصيرة الأجل قبل استحقاقها من خلال التدفقات النقدية الناتجة عن دور الاستغلال. وتحسب هذه القدرة من خلال المقارنة بين مجموع الأصول الجارية ومجموع الخصوم الجارية ومن أهم النسب المستخدمة في ذلك نذكر:

• نسبة السيولة العامة (نسبة التداول):

تقيس قدرة المؤسسة على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل بالاعتماد على الأصول الجارية، هذه النسبة يجب ألا تقل عن "1" وكل نسبة تزيد عن ذلك تعتبر هامش أمان بالنسبة للمؤسسة.

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول الجارية}}{\text{الخصوم الجارية}}$$

تعكس هذه النسبة وضعية التدفق النقدي على المدى القريب حيث أن انخفاضها يدل على وجود مشكلة في التدفقات النقدية مما قد يؤدي إلى عسر مالي يتبعه في كثير من الحالات إفلاس المؤسسة في حين أن زيادة هذه النسبة تعني وضعا أكثر أمانا بالنسبة للدائنين.

• نسبة السيولة السريعة:

يؤخذ على النسبة السابقة (نسبة التداول) أنها تعامل الأصول الجارية بالتمائل في حين يجب التدقيق في مكوناتها وربطها مع الأصول غير الجارية لذلك وجدت نسبة السيولة السريعة التي تقيس قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها باستخدام الأصول الجارية سهلة التحويل إلى نقدية واستبعاد عنصر المخزونات نظرا لمشاكلها المختلفة كفقدان القيمة، طول فترة التسويق، التلف... وتحسب هذه النسبة:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الحقوق} + \text{خزينة الأصول}}{\text{الخصوم الجارية}}$$

حسب المعايير البنكية فإن أفضلها يكون بين (0.5-0.6)

• نسبة السيولة الجاهزة (نسبة النقد):

يهتم المحللون بهذه النسبة لأن موجودات المؤسسة من النقد هي موجودات سائلة وجاهزة حيث يمكن الاعتماد عليها في الوفاء بالتزامات خاصة إذا كانت المؤسسة تعاني من صعوبة في التحكم في التدفقات النقدية المتأنية من المخزون والعملاء، فهي تعبر عن قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل متى استحققت الدفع، تحسب هذه النسبة كما يلي:

¹ سعيدة بورديمة، مرجع سبق ذكره، ص 36-42.

نسبة النقد = خزينة الأصول / الخصوم الجارية

2.2 نسب النشاط:

تقيس هذه النسب مدى كفاءة إدارة المؤسسة في تسيير أصولها من خلال توزيع مواردها المالية، كما تقيس كفاءتها في استخدام أصولها لإنتاج أكبر قدر ممكن من السلع و الخدمات وبالتالي تحقيق أكبر حجم ممكن من المبيعات ومن أهم هذه النسب:

• معدل دوران (العائد) على الأصول غير الجارية:

يعتبر هذا المعدل بمثابة مؤشر على مدى كفاءة المؤسسة في استغلال أصولها الثابتة (غير الجارية) لتوليد حجم معين من المبيعات يحسب كما يلي:

معدل دوران الأصول غير الجارية = رقم الأعمال خارج الرسم / إجمالي الأصول غير الجارية

• معدل دوران الأصول الجارية:

تعبّر هذه النسبة عن مدى مساهمة كل دينار مستثمر في الأصول الجارية في توليد مبيعات المؤسسة وعلى أساس هذه المساهمة يمكن تفسير قدرة إدارة هذه المؤسسة على تنشيط دورة الاستغلال، كما يمكن من خلالها الحكم على حجم الاستثمار في دورة الاستغلال، تحسب كما يلي:

معدل دوران الأصول الجارية = رقم الأعمال خارج الرسم / الأصول الجارية

تعكس المعدلات السابقة السرعة التي تتمكن فيها المؤسسة من تحصيل حساباتها المدينة وتصريف مخزونات ويمكن تحليل وتفسير النسبة السابقة بشكل أكثر دقة من خلال:

- معدل دوران المخزون:

هذه النسبة على عدد المرات التي يتحول فيها المخزون السلعي إلى مبيعات وكلما انخفض هذا المعدل دل على أن المؤسسة تعاني من بطء في تصريف مخزونها وهو ما يؤدي إلى تجميد جزء من الأموال على شكل مخزون. ومن جهة أخرى فان زيادة هذا المعدل قد تعني زيادة نشاط المؤسسة ويحسب كما يلي:

معدل دوران المخزون = رقم الأعمال خارج الرسم / متوسط المخزون

متوسط فترة التخزين = معدل الدوران / 360

متوسط المخزون = (مخزون اول مدة + مخزون نهاية المدة) / 2

تستعمل النسب السابقة عادة من طرف المحلل الخارجي لأنه يجد صعوبة في الحصول على معلومات دقيقة تبين حركة المخزون في المؤسسة بشكل مفصل، أما إذا استطاع المحلل الحصول على تلك المعلومات فإنه يصبح من المناسب حساب مختلف معدلات المخزون كما يلي :

- ❖ معدل دوران البضاعة = تكلفة شراء البضاعة / متوسط المخزون من البضاعة
- ❖ معدل دوران المواد الأولية = تكلفة شراء المواد الأولية / متوسط المخزون من المواد الأولية
- ❖ معدل دوران منتجات المصنعة = تكلفة انتاج المنتجات المصنعة / متوسط المخزون المنتجات المصنعة

- معدل دوران المدينون (العملاء و الحسابات الملحقه):

يتوقف نجاح المرحلة السابقة (مرحلة تصريف المخزونات) من نجاح هذه المرحلة حيث تبدأ من تاريخ البيع للعملاء وتستمر إلى غاية تحويلهم إلى سيولة وتعبر النسبة التالية عن ذلك:

معدل دوران المدينون = صافي المبيعات الآجلة السنوية داخل الرسم / رصيد الحسابات المدينة (رصيد نهاية المدة)

• متوسط فترة التحصيل من العملاء = معدل دوران المدينون / 360

- معدل دوران الدائون (الموردون والحسابات الملحقه):

تعبر هذه النسبة عن الآجال الممنوحة من طرف الموردين بالنسبة للمؤسسة وهي بمثابة مصدر تمويل قصير الأجل وتحسب كالآتي:

معدل دوران الدائون = المشتريات السنوية الآجلة السنوية داخل الرسم / رصيد الحسابات الدائنة (رصيد نهاية المدة)

• متوسط فترة التسديد = معدل دوران الدائون / 360

3.2 نسب المديونية:

تقيس هذه الفئة من النسب مدى اعتماد المؤسسة على الديون في تمويل أصولها مقارنة مع التمويل الداخلي (الأموال الخاصة) ومن أهم هذه النسب نذكر:

• نسبة المديونية (الملائمة العامة أو نسبة التمويل الخارجي أو الاستدانة الكلية):

تقيس هذه النسبة حجم الديون التي ساهم بها الغير إلى اجمالي أصول المؤسسة حيث كلما تدنت هذه النسبة دل على أن المؤسسة تعتمد في تمويل أصولها على أموالها الخاصة وتحسب بالعلاقة :

نسبة المديونية = مجموع الديون / اجمالي الأصول

ونذكر هنا أنه كلما زادت هذه النسبة كلما قلت قدرة المؤسسة على الاقتراض من جديد.

• نسبة الاستقلالية المالية:

تقيس هذه النسبة نسبة الديون إلى الأموال الخاصة ومن ثم تحديد درجة اعتماد المؤسسة على التمويل الخارجي مقارنة بالمصادر الداخلية وتحسب بالعلاقة:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}}$$

- إذا بلغت هذه النسبة أكبر من 1 فتعتبر المؤسسة مستقلة ماليا.

كما تحسب وفق العلاقة الآتية أيضا:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأموال الدائمة}}$$

- و تعتبر المؤسسة حسب هذه النسبة مستقلة ماليا إذا كانت أكبر أو تساوي 0.5.

● نسبة التمويل الدائم:

تقيس هذه النسبة التوازن الموجود بين الموارد الدائمة والأصول غير الجارية وتحسب بالعلاقة :

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \frac{\text{الموارد الدائمة}}{\text{الأصول غير الجارية}}$$

- تعبر هذه النسبة عن مستوى تغطية الأموال الدائمة للأصول غير جارية بنفس مفهوم رأس المال العامل.

- نسبة تمويل دائم $1 < FR < 0$

- نسبة تمويل دائم $1 > FR > 0$

- نسبة تمويل دائم $1 = FR = 0$

● القدرة على السداد:

تساعد هذه النسبة في قياس وتحديد قدرة المؤسسة على تسديد ديونها المالية وتحسب بالعلاقة :

$$\text{القدرة على السداد} = \frac{\text{الديون المالية (ديون طويلة الأجل)}}{\text{القدرة على التمويل الذاتي}}$$

كما تحسب وفق العلاقة الآتية:

$$\text{القدرة على السداد} = \frac{\text{الأصول الغير جارية}}{\text{مجموع الديون}}$$

- تقيس قدرة المؤسسة على سداد ديونها باستخدام أصولها الغير جارية و ذلك في حالة تصفية المؤسسة أو بيع

ممتلكاتها. و تعتبر قابلة للسداد إذا كانت النسبة أكبر من 1، مما يحسن مستوى الملاءة المالية و تعزيز ثقة الدائنين.

4.2 نسب الربحية والمردودية:

تعتبر هذه المجموعة واحدة من الاتجاهات الصعبة التحديد والقياس لعدم وجود وسيلة متكاملة تحدد متى تكون الشركة ربحية، إذ أن الكثير من الفرص الاستثمارية تتضمن التضحية بالربح الحالي مقابل أرباح مستقبلية بالإضافة إلى أن الربحية محاسبيا تتجاهل حجم المخاطر المصاحبة لذلك . و عموما، سيتم التطرق إليها بالتفصيل في الجزء الخاص بالمردودية المالية و أثر الرفع المالي.

5.2 نسب السوق:

يتمثل دور هذه المجموعة من النسب في الوقوف على تقييم السوق المالي لأداء المؤسسة، أي تقييم أداء أسهم المؤسسة في سوق الأوراق المالية، ذلك أن الاوضاع المالية والنتائج لأي مؤسسة تنعكس على أسعار أسهمها وبالتالي فإن هذه المجموعة تعتمد على بعض البيانات المالية والاقتصادية، نذكر منها:

- **نسبة الدفع:** هذه النسبة مؤشر على حجم الأرباح الموزعة على حملة الأسهم العادية من إجمالي المحققة والمتاحة للتوزيع، كما يلي:

$$\text{نسبة الدفع} = \frac{\text{الأرباح الموزعة على حملة الأسهم العادية} / \text{النتيجة الصافية للسنة المالية}}$$

إن انخفاض هذه النسبة قد يعني وجود ضغوط من طرف بعض الدائنين وبالتالي ترغب المؤسسة في الاحتفاظ بجزء من السيولة لمواجهة الالتزامات، أما ارتفاعها يدل على وصول المؤسسة إلى مرحلة التشبع، ما يعني عدم وجود فرص استثمارية أو قد يعني المحافظة على مستوى معين من التوزيع.

- **العائد على السهم:** يمكن اعتبار هذه النسبة أحد مؤشرات الربحية لأنها تقيس كمية الأرباح التي تخص كل سهم، كما يلي:

$$\text{العائد على السهم} = \frac{\text{المالية للسنة الصافية للنتيجة}}{\text{العدد / الممتازة الأسهم حملة حقوق}}$$

- **نسبة سعر السهم إلى عائده:** تعبر هذه النسبة عن المبلغ الذي يرغب المستثمر في لكل دينار من الربح الذي يحققه سهم معين، كما يلي:

$$\text{سعر السهم إلى عائده} = \frac{\text{القيمة السوقية للسهم} / \text{العائد المحقق للسهم}}$$

- **نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية:** تعطي بالعلاقة:

$$\text{القيمة السوقية إلى الدفترية} = \frac{\text{السعر السوقي للسهم} / \text{القيمة الدفترية للسهم}}$$

$$\text{القيمة الدفترية للسهم} = \frac{\text{الأموال الخاصة} / \text{عدد الأسهم}}$$

6.2 النسب المستخرجة من جدول حسابات النتائج:

- **انتاجية العمال:** تبين هذه النسبة مدى مساهمة كل عامل في القيمة المضافة التي حققتها المؤسسة، تعطى بالعلاقة التالية:

$$\text{انتاجية العمال} = \frac{\text{القيمة المضافة}}{\text{عدد العمال}}$$

- **نسبة مصاريف المستخدمين إلى القيمة المضافة:** تبين لنا هذه النسبة السياسة التشغيلية داخل المؤسسة من خلال العلاقة التالية:

$$\text{مصاريف المستخدمين إلى القيمة المضافة} = \frac{\text{القيمة المضافة}}{\text{مصاريف المستخدمين}}$$

3. حدود استخدام النسب المالية في التحليل المالي

رغم الأهمية المتزايدة للتحليل المالي من خلال النسب إلا أن لهذه الأخيرة حدود لا بد من أخذها بعين الاعتبار عن التحليل و من أهم تلك الحدود :¹

- **الحدود الذاتية:** يتم حساب النسب المالية بالاعتماد على المعطيات الموجودة في القوائم المحاسبية، ولذلك فإن الاعتماد على هذه النسب واعتبارها مؤشرات لقياس السلامة المالية يتوقف على صدق تلك القوائم ومدى تعبيرها عن واقع المؤسسة، لكن كثيرا من تلك القوائم تتجاهل أثر تغيير الأسعار و التحسن الفني الذي يطرأ على الأصول الثابتة، كما أنها لا تمكن من إعطاء بيانات عن حالة السيولة النقدية للمؤسسة.
- **حدود الاستدلال المنطقي لها:** فقد لا تعني النسب المالية في حد ذاتها معاني كثيرة ما لم تُعقد مقارنة بينها و بين نسب مالية أخرى ، إذ قد ينشأ تغيير في المقام أو في البسط مما يؤدي الى تغيير في النسب المالية ، وهو ما يدعو الى البحث عن أسباب هذا التغيير .
- **الاستخدامات البديلة للنسب المالية:** فيعاب على النسب المالية أنها مقياس للأداء عن مدة ماضية، ولما كانت المؤسسات تعمل داخل اقتصاديات الحركة فإن هذه النسب تكون غير سليمة عندما تستخدم لتقييم المطالب المالية للمستقبل.
- **كثيرا ما يتم مقارنة النسب المالية بنسب معيارية محددة،** لكن هذه الأخيرة لا يمكن اعتبارها مؤشرات على حسن أداء المؤسسة ، نظرا لاختلاف العتبات المحددة أو التي تعتبر مثالية حسب ظروف الدراسة، إضافة الى عدم تجانس ظروف المؤسسات الاقتصادية واختلاف قيودها التقنية و التجارية والمالية.

¹ أبو الفتوح علي فضالة، مرجع سبق ذكره، ص 81-82.

تمرين 01 : إليك المعطيات التالية لشركة X :

المبالغ	الخصوم	الصافي	الاهتلاكات	الاجمالي	الأصول
	<u>الأموال الخاصة</u>				<u>الأصول غير جارية</u>
25000	رأس المال				تشبيبات معنوية
3000	احتياطات	17000	-	17000	شهرة المحل
15931.10	النتيجة الصافية				تشبيبات مادية
		9729.88	3416.12	13144	معدات صناعية
43931.10	المجموع	3437.02	1206.98	4644	تجهيزات مكتبية
		1480.20	519.80	2000	معدات أخرى
	<u>الديون</u>				
35844	الإقتراضات والديون الأخرى المماثلة *	31645.10	5142.90	36788	المجموع
14400	موردون و الحسابات الملحقه				<u>الأصول الجارية</u>
20920	ضرائب	50728	400	51128	مخزونات
3230	ديون أخرى**	31742	650	32392	الزبائن
920	نواتج مقيدة سلفا**	5130	-	5130	الخزينة
75314	المجموع				
		87600	1050	88650	المجموع
119245.10	المجموع	119245.10	6192.90	125438	المجموع

* من بين الاقتراضات و الديون المماثلة قروض بنكية قصيرة الأجل بقيمة 6130

** النواتج المقيدة سلفا و الديون الأخرى متعلقة بالنشاط الرئيسي (الإستغلال) للشركة

المطلوب :

- 1- إعداد الميزانية الوظيفية لهذه الشركة
- 2- احسب : TN - BFR - FRng - اشرح وفسر النتائج و العلاقة بين هذه المؤشرات
- 3- احسب نسبة التمويل الدائم (تغطية الأصول الغير جارية) والاستقلالية المالية للشركة
- 4- علق على وضعية الشركة
- 5- اذا علمت أن الشركة تريد اقتناء آلة صناعية انطلاقا من طلب قرض بنكي

- هل يقبل البنك طلب القرض؟ علل اجابتك

- ماهي الحلول الأخرى لاقتناء هذه الآلة

الحل :

1- الميزانية الوظيفية للشركة

المبالغ	الموارد	المبالغ	الاستخدامات
	<u>الموارد الدائمة</u>		<u>الاستخدامات المستقرة</u>
43931	الاموال الخاصة	00071	شهرة المحل
6192.90	الاهتلاكات و المؤونات	13144	معدات صناعية
29714	القروض البنكية متوسطة و ط الأجل	4644	تجهيزات مكتبية
		2000	معدات أخرى
79838	<u>مجموع الموارد الدائمة</u>	36788	<u>مجموع الاستخدامات المستقرة</u>
	<u>موارد الاستغلال</u>		<u>استخدامات الاستغلال</u>
14400	موردون	51128	مخزونات
20920	ضرائب	32392	الزبائن
3230	ديون مختلفة		
920	نواتج مقيدة سلفا		
39470	<u>مجموع موارد الاستغلال</u>	83520	<u>مجموع استخدامات الاستغلال</u>
00	<u>موارد خارج الاستغلال</u>	00	<u>استخدامات خارج الاستغلال</u>
6130	<u>موارد الخزينة (خزينة الخصوم)</u> قروض بنكية قصيرة الأجل	5130	<u>استخدامات الخزينة</u> متاحات
125438	<u>مجموع الموارد</u>	125438	<u>مجموع الاستخدامات</u>

2- حساب رأس المال العامل ، الاحتياج في رأس المال العامل ، الخزينة

1.2- رأس المال العامل = الموارد الدائمة - الاستخدامات المستقرة

$$43050 = 36788 - 79838 =$$

2.2- الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال = استخدامات للاستغلال - موارد الاستغلال

$$44050 = 39470 - 83520 =$$

3.2- الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال = استخدامات خارج الاستغلال - موارد خارج الاستغلال

$$0 = 0 - 0 =$$

4.2- الاحتياج في رأس المال العامل = الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال + الاحتياج في رأس المال العامل خارج

الاستغلال

$$44050 = 0 + 44050 =$$

5.2- الخزينة الصافية = خزينة الاصول - خزينة الخصوم

$$1000- = 6130 - 5130 =$$

أو طريقة 2 بحساب الفرق بين رأس المال العامل و الاحتياج لرأس المال العامل

• تحديد العلاقة بين المؤشرات

الخزينة = رأس المال العامل - الاحتياج في رأس المال العامل

$$1000 - = 44050 - 43050 =$$

3- حساب نسبة التمويل الدائم و الاستقلالية المالية

نسبة تغطية الاصول الغير جارية = الموارد الدائمة / الاستخدامات الثابتة

$$2.17 = 36788 / 79838 =$$

نسبة الاستقلالية المالية = إجمالي الديون / (إجمالي الاموال الخاصة + الاهتلاكات)

$$0.72 = 50124 / 35844 =$$

4- التعليق على الوضعية المالية للشركة

- الاحتياج في رأس المال العامل ممول من خلال الموارد الدائمة و القروض البنكية

- الموارد الدائمة تمول الاستخدامات الثابتة (تحقق التوازن المالي)، و وهذا ما يعكسه مؤشر التغطية أكبر من الواحد

- للشركة قابلية أخرى للاستدانة وهذا ما يعكسه مؤشر الاستقلالية الاقل من الواحد لكن يجب أن تكون هذه الاستدانة

جد مدروسة من خلال القيمة لمضافة التي ستضيفها الى الشركة

- الخزينة سالبة ، لا بد من الزيادة في رأس المال العامل ، او التخفيض في الاحتياج في رأس المال العامل

5- على الشركة استئجار الآلة دون الحاجة الى شرائها ، اللجوء إلى الزيادة في رأس المال

تمرين 02 (مقترح):

احدى المؤسسات الصناعية قدمت لك ميزانيتها المالية لـ 12/31/ n وكانت على النحو التالي:

المبالغ	الخصوم	الصافي	الاهتلاكات	الاجمالي	الاصول
	<u>الأموال الخاصة</u>				<u>الأصول غير جارية</u>
200000	رأس المال	10000	-	10000	تثبيات معنوية
15000	علاوات	150000	50000	200000	تثبيات مادية
25000	النتيجة الصافية	80000	-	80000	تثبيات مالية
		150000	-	150000	تثبيات جاري انجازها
240000	المجموع	60000	-	60000	تثبيات أخرى
	<u>الخصوم غير الجارية</u>				
100000	قروض بنكية	450000	50000	500000	المجموع
35000	ديون أخرى				<u>الأصول الجارية</u>
27000	مؤونات	40000	-	40000	مخزونات
162000	المجموع	40000	-	40000	الزبائن
	<u>الخصوم الجارية</u>				الضرائب
95000	موردون	10000	-	10000	الاموال الموظفة
55000	ضرائب	25000	-	25000	أوراق قبض
23000	ديون أخرى	10000	-	10000	بنك
19000	سلفات مصرفية	12000	-	12000	صندوق
		7000	-	7000	
192000	المجموع	144000	-	144000	المجموع
594000	المجموع	594000	50000	644000	المجموع

المطلوب:

- إعداد الميزانية المالية المختصرة
- تحليل الوضعية المالية للمؤسسة من خلال حساب مؤشرات التحليل المالي السيولي و النسب المالية الآتية: نسبة السيولة العامة، نسبة السيولة السريعة، نسبة النقدية الجاهزة، نسبة المديونية (الملاءة العامة) و نسبة الاستقلالية المالية.

تمرين 03 (مقترح):

لتكن لديك ميزانية وظيفية (مختصرة) لشركة (X) للسنة n:

المبالغ	الموارد	المبالغ	الاستخدامات
632000	الموارد الدائمة *	490000	الاستخدامات المستقرة

102000	موارد الاستغلال	210000	استخدامات الاستغلال
40000	موارد خارج الاستغلال	60000	استخدامات خارج الاستغلال
0	موارد الخزينة	14000	استخدامات الخزينة
774000	مجموع الموارد	774000	مجموع الاستخدامات

(*) تتضمن رؤوس أموال خاصة بقيمة 430000.

المطلوب:

- تحليل الوضعية المالية للشركة من خلال حساب و التعليق على مؤشرات التحليل المالي الوظيفي و النسب المالية الآتية:
نسبة التمويل الدائم و نسبة الاستقلالية المالية.

الفصل الثالث: تحليل النشاط (حسابات النتائج) و الاحتياج لراس المال العامل المعياري

I. حسابات النتائج

1. مفهوم حسابات النتائج

بجانب حسابات النتائج تستخدم في الحياة العملية العديد من المسميات المختلفة لوصف القائمة التي تعرض مكونات و رقم صافي الربح للفترة، مثل: قائمة الدخل، قائمة الربح، قائمة الأرباح و الخسائر، بيان المصروفات والإيرادات و. مهما كانت التسمية التي تطلق على تلك القائمة، فيجب أن تفصح بشكل كاف لقراء التقارير المالية عن مكونات صافي الربح المحقق في خطوات متتابعة ولقد عرف النظام المحاسبي المالي حساب النتائج بأنه¹: بيان ملخص للأعباء والمنتجات المنجزة من الكيان خلال السنة المالية، ولا يأخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب، ويرز بالتمييز النتيجة الصافية للسنة المالية (الربح أو الخسارة).¹

2. أهمية حسابات النتائج

إن حساب النتائج يعتبر الأكثر أهمية من بين القوائم المالية، فهو التقرير الذي يقيس نجاح عمليات المؤسسة لفترة محددة من الزمن، وعليه فإن أهمية هذه القائمة تنبع من كونها²:

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

3. المعلومات التي يجب الإفصاح عنها في حسابات النتائج

يتكون حسابات النتائج من عنصرين رئيسيين هما الإيرادات (النواتج) و الأعباء، ولقد عرفهما النظام المحاسبي المالي كما يلي³:

✓ **النواتج (الإيرادات)**: تتمثل منتوجات السنة المالية في تزايد المزايا الاقتصادية التي تحققت خلال السنة المالية في شكل مداخيل، أو زيادة في الأصول، أو انخفاض في الخصوم. كما تمثل المنتوجات استعادة خسارة في القيمة والاحتياطات المحددة بموجب قرار من الوزير المكلف بالمالية.

✓ **الأعباء**: تتمثل أعباء السنة المالية في تناقص المزايا الاقتصادية التي حصلت خلال السنة المالية في شكل خروج أو انخفاض أصول، أو في شكل ظهور خصوم. وتشمل الأعباء مخصصات الاهتلاكات أو الاحتياطات وخسارة القيمة المحددة بموجب قرار من الوزير المكلف بالمالية.

وكما فرض النظام المحاسبي المالي معلومات دنيا يستوجب إظهارها في حسابات النتائج وهي⁴:

- تحليل الأعباء حسب طبيعتها، الذي يسمح بتحديد مجاميع التسيير الرئيسية الآتية: الهامش الإجمالي، القيمة المضافة، الفائض الإجمالي عن الاستغلال؛

¹ الجريدة الرسمية، المرسوم التنفيذي رقم 08-156 المؤرخ في 20 جمادى الأولى عام 1429 الموافق لـ 26 ماي سنة 2008 و المتضمن تطبيق أحكام القانون رقم 07-11 المؤرخ في 15 ذي القعدة عام 1428 الموافق لـ 25 نوفمبر سنة 2007 و المتضمن النظام الحاسبي المالي، العدد 19، السنة 46، الصادرة بتاريخ الأربعاء 28 ربيع الأول عام 1430 هـ الموافق لـ 25 مارس سنة 2009م، ص 24.

² فايز زهدي الثلثوني، (2005): مدى دلالة القوائم المالية كأداة للإفصاح عن المعلومات الضرورية اللازمة لمستخدمي القوائم المالية، رسالة مقدمة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، ص 20.

³ الجريدة الرسمية، المرسوم التنفيذي رقم 08-156 المؤرخ في 20 جمادى الأولى عام 1429 الموافق لـ 26 ماي سنة 2008 و المتضمن تطبيق أحكام القانون رقم 07-11 المؤرخ في 15 ذي القعدة عام 1428 الموافق لـ 25 نوفمبر سنة 2007 و المتضمن النظام الحاسبي المالي، العدد 19، السنة 46، الصادرة بتاريخ الأربعاء 28 ربيع الأول عام 1430 هـ الموافق لـ 25 مارس سنة 2009م، ص 13.

⁴ المرجع نفسه، ص 24.

- نواتج أو إيرادات الأنشطة العادية؛
 - النواتج المالية والأعباء المالية؛
 - أعباء المستخدمين؛
 - الضرائب والرسوم والتسديدات المماثلة؛
 - المخصصات للاهتلاكات ولخسائر القيمة التي تخص التثبيتات العينية؛
 - المخصصات للاهتلاكات ولخسائر القيمة التي تخص التثبيتات المعنوية؛
 - نتيجة الأنشطة العادية؛
 - العناصر غير العادية (منتجات وأعباء)؛
 - النتيجة الصافية للفترة قبل التوزيع؛
 - النتيجة الصافية لكل سهم من الأسهم بالنسبة إلى مؤسسات المساهمة.
- بالإضافة إلى المعلومات الأخرى المقدمة إما في حسابات النتائج، وإما في الملحق المكمل لحسابات النتائج¹:
- تحليل نواتج الأنشطة العادية،
 - مبلغ حصص الأرباح لكل سهم مصوتا عليها أو مقترحة والنتيجة الصافية لكل سهم بالنسبة إلى مؤسسات المساهمة.
- و للمؤسسات أيضا إمكانية تقديم حساب النتائج حسب الوظيفة في الملحق. فتستعمل إذن زيادة على مدونة حساب الأعباء والنواتج حسب الطبيعة، مدونة حسابات حسب الوظيفة مكيفة مع خصوصيتها واحتياجاتها.

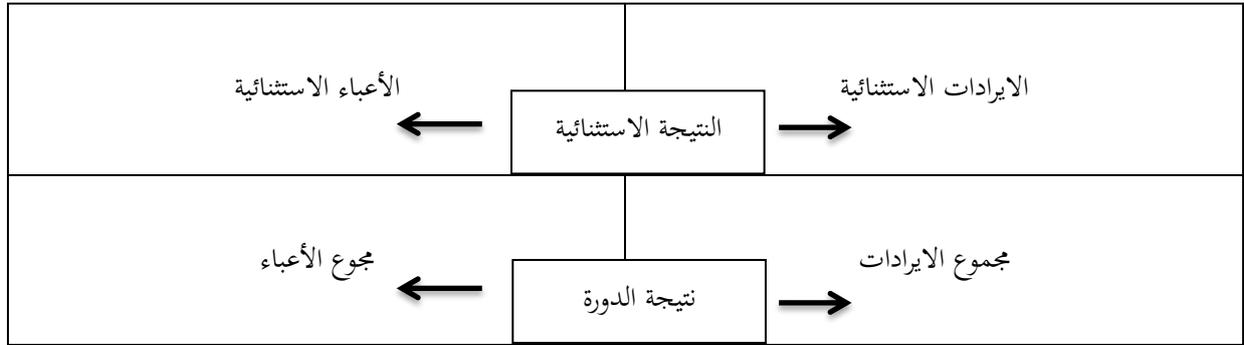
4. عرض حسابات النتائج

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

الجدول رقم: (6) نواتج و أعباء حسابات النتائج

الأعباء	النواتج (الإيرادات)
الأعباء التشغيلية	الإيرادات التشغيلية (العملية)
<div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center;"> <div style="text-align: center;">←</div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;">النتيجة التشغيلية</div> <div style="text-align: center;">→</div> </div>	
الأعباء المالية	الإيرادات المالية
<div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center;"> <div style="text-align: center;">←</div> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px;">النتيجة المالية</div> <div style="text-align: center;">→</div> </div>	

¹ الجريدة الرسمية، المرسوم التنفيذي رقم 08-156 المؤرخ في 20 جمادى الأولى عام 1429 الموافق لـ 26 ماي سنة 2008 و المتضمن تطبيق أحكام القانون رقم 07-11 المؤرخ في 15 ذي القعدة عام 1428 الموافق لـ 25 نوفمبر سنة 2007 و المتضمن النظام الحاسبي المالي، العدد 19، السنة 46، الصادرة بتاريخ الأربعاء 28 ربيع الأول عام 1430 هـ الموافق لـ 25 مارس سنة 2009م، ص 25.



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

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

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

فيما يلي، سيتم التطرق بالتفصيل إلى جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة المعمول به غالباً.

➤ حساب النتائج (حسب الطبيعة):

يقوم على تصنيف الأعباء حسب طبيعتها (حصة الاهتلاكات، مشتريات البضائع،....)، وهو ما يسمح بتحديد مجاميع التسيير الرئيسية: الهامش الإجمالي، القيمة المضافة، الفائض الإجمالي عن الاستغلال. و من أجل حساب النتيجة النهائية وفقاً لهذه الطريقة، نحتاج إلى المرور عبر كل المراحل التالية:

● النتيجة التشغيلية (العملية):

و هي تمثل الناتج الصافي من العمليات التشغيلية التي قامت بها المؤسسة من خلال ممارسة الأنشطة الجارية (الأساسية)، أي عمليات التموين، الإنتاج والبيع. وتمثل النتيجة التشغيلية مؤشر للربح الاقتصادي، وهي تقيس الأداء الاقتصادي والتجاري للمؤسسة بمعزل عن السياسات المالية والضريبية وتوزيعات رأس المال. ويتم التوصل إلى النتيجة التشغيلية عن طريق استبعاد أو طرح كافة الأعباء التشغيلية أو العملية، وإضافة النواتج أو الإيرادات العملية¹. و الجدول التالي يلخص كلا من الأعباء و النواتج العملية.

الجدول رقم (7): الايرادات والأعباء التشغيلية

أعباء الاستغلال	الايرادات التشغيلية (الاستغلال)
11. ح/ 60 مشتريات مستهلكة	5. ح/ 70 المبيعات من البضائع و المنتجات المصنعة و من الخدمات.
12. ح/ 61 خدمات خارجية	6. ح/ 72 انتاج مخزن أو المنتقص من المخزون
13. ح/ 62 خدمات خارجية أخرى	7. ح/ 73 انتاج مثبت
14. ح/ 63 أعباء المستخدمين	8. ح/ 74 إعانات الاستغلال
15. ح/ 64 ضرائب و رسوم و المدفوعات المماثلة	9. ح/ 75 ايرادات تشغيلية أخرى
16. ح/ 65 أعباء استغلالية أو تشغيلية أخرى	

¹ Elie Cohen,(2006): analyse financière, édition ECONOMICA, 6 éditions : Paris, France, p 404.

10. ح/78 الاسترجاعات عن خسائر القيمة و المؤونات	17. ح/68 المخصصات للاهتلاكات و المؤونات و خسائر القيمة
---	--

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على المرجع: الجريدة الرسمية، المرسوم التنفيذي رقم 08-156 المؤرخ في 20 جمادى الأولى عام 1429 الموافق ل 26 ماي سنة 2008 و المتضمن تطبيق أحكام القانون رقم 07-11 المؤرخ في 15 ذي القعدة عام 1428 الموافق ل 25 نوفمبر سنة 2007 و المتضمن النظام الحاسبي المالي، العدد 19، السنة 46، الصادرة بتاريخ الأربعاء 28 ربيع الأول عام 1430 هـ الموافق ل 25 مارس سنة 2009م، ص 51-50.

و بالتالي: النتيجة التشغيلية (العملية) = مجموع الإيرادات التشغيلية - مجموع الأعباء التشغيلية

ومن أجل حساب النتيجة التشغيلية حسب هاته الطريقة، نقوم بحساب كل من إنتاج السنة المالية، استهلاك السنة المالية، القيمة المضافة و الفائض الإجمالي للاستغلال. وفيما يلي توضيح لكل العناصر السابقة:

● إنتاج السنة المالية :

يخص المؤسسات التي تقوم بإنتاج أو تحويل السلع والخدمات، وهو مؤشر مرجعي للحكم عن القدرة الانتاجية للمؤسسة ويمثل مجموع منتوجات جميع أصناف السلع والخدمات المنتجة من طرف المؤسسة. ويتضمن كل من مبيعات البضائع، المنتجات المصنعة، مبيعات الخدمات والمنتجات الملحقة، تغير المخزونات و المنتجات الجاري إنجازها، الإنتاج المثبت بالإضافة إلى إعانات الاستغلال.¹

<p>إنتاج السنة المالية = ح/70 رقم الاعمال (المبيعات) ± ح/72 التغير في المخزونات ح/73 + الإنتاج المثبت ح/74 + إعانات الاستغلال</p>

● استهلاك السنة المالية :

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

<p>استهلاك السنة المالية = ح/60 مشتريات مستهلكة + ح/61 خدمات خارجية + ح/62 خدمات خارجية أخرى</p>
--

● القيمة المضافة:

تمثل الثروة الحقيقية التي أضافتها المؤسسة مهما كان نوعها. فالقيمة المضافة تترجم ما أضافته المؤسسة ضمن نشاطها ، وتعكس الفعالية التي تم بها دمج عناصر الإنتاج من رأس مال ويد عاملة و غيرها، وهي تمثل الفرق بين إنتاج السنة المالية واستهلاك السنة المالية، وتعتبر قياسا نقديا لما أضافته المؤسسة بوسائلها الإنتاجية الخاصة.²

<p>القيمة المضافة = إنتاج السنة المالية - استهلاك السنة المالية</p>

● الفائض الإجمالي للاستغلال:

¹ Yves-Alain Ach et Catherine Daniel,(2004) : Finance d'entreprise du diagnostic a la création de valeur.HAchette Livre : Paris, France, p 34.

² مبارك لسوس، (2012): التسيير المالي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية: الجزائر العاصمة، الجزائر ، ص 27.

يقيس الفائض الإجمالي للاستغلال الربح الاقتصادي الخام الناجم عن دورة الاستغلال . و هو يمثل الفرق بين القيمة المضافة المنتجة من جهة، وأعباء العمال والضرائب والرسوم و التسديدات المماثلة (ما عدا الضريبة على الأرباح) من جهة أخرى . وبالتالي فهو لا يأخذ بعين الاعتبار القرارات المالية والسياسات الجبائية التي تتخذها المؤسسة، ويعتبر بذلك مؤشر دقيق يسمح بقياس أداء المؤسسة.¹

الفائض الإجمالي للاستغلال = القيمة المضافة - ح/ 63 أعباء المستخدمين - ح/ 64 الضرائب و الرسوم و المدفوعات المماثلة

● **النتيجة التشغيلية (الاستغلال):**

ويتم التوصل إليها بعد أن يعدل الفائض الإجمالي عن الاستغلال بالايادات و الأعباء التشغيلية الأخرى، وكذلك بمخصصات الاهتلاكات و المؤونات واسترجاع عن خسائر القيمة و المؤونات.

النتيجة التشغيلية (نتيجة الاستغلال) = الفائض الإجمالي للاستغلال + ح/ 75 إيرادات عملياتية أخرى - ح/ 65 أعباء عملياتية أخرى - ح/ 68 مخصصات الاهتلاكات و المؤونات و خسائر القيمة + ح/ 78 الاسترجاعات عن خسائر القيمة و المؤونات

● **النتيجة المالية:**

ويتم التوصل إليها وذلك من خلال طرح الأعباء المالية من المنتوجات المالية . و الجدول التالي يلخص كلا من الايرادات والأعباء المالية.

الجدول رقم (8): الايرادات والأعباء المالية

الأعباء المالية	الايرادات المالية
ح/ 66 أعباء مالية	ح/ 76 إيرادات مالية
25. ح/ 661 أعباء الفوائد	18. ح/ 761 إيرادات المساهمات
26. ح/ 664 الخسائر عن الحسابات الدائنة المرتبطة بمساهمات	19. ح/ 762 عائدات الأصول المالية
27. ح/ 665 فارق التقييم عن الأصول المالية - نواقص القيمة	20. ح/ 763 عائدات الحسابات الدائنة
28. ح/ 666 خسائر الصرف	21. ح/ 765 فارق التقييم عن الأصول المالية - فوائض القيمة
29. ح/ 667 الخسائر الصافية عن عمليات التنازل عن أصول مالية	22. ح/ 766 أرباح الصرف
30. ح/ 668 الأعباء المالية الأخرى	23. ح/ 767 الأرباح الصافية عن عمليات التنازل عن أصول مالية
	24. ح/ 768 الايرادات المالية الأخرى

¹ Christian Hoarau, (2001) : Maitriser le diagnostic financier , Groupe revue fiduciaire, 2 édition : paris, France, P 83.

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على المرجع: الجريدة الرسمية، المرسوم التنفيذي رقم 08-156 المؤرخ في 20 جمادى الأولى عام 1429 الموافق لـ 26 ماي سنة 2008 و المتضمن تطبيق أحكام القانون رقم 07-11 المؤرخ في 15 ذي القعدة عام 1428 الموافق لـ 25 نوفمبر سنة 2007 و المتضمن النظام المحاسبي المالي، العدد 19، السنة 46، الصادرة بتاريخ الأربعاء 28 ربيع الأول عام 1430 هـ الموافق لـ 25 مارس سنة 2009م، ص 51-52.

النتيجة المالية = ح / 76 الإيرادات المالية - ح / 66 الأعباء المالية

● **النتيجة العادية (الجارية) قبل الضرائب:**

ويتم الحصول على النتيجة العادية أو الجارية قبل الضرائب انطلاقا من النتيجة العملية، وذلك بإضافة النتيجة المالية، ويمثل النتيجة "العادية" المحققة على إثر الأنشطة الجارية للمؤسسة.

النتيجة العادية قبل الضرائب = النتيجة العملية + النتيجة المالية

● **النتيجة الصافية للأنشطة العادية :**

تتحصل عليها بعد طرح الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية والضرائب المؤجلة عن النتائج العادية

النتيجة الصافية للأنشطة العادية = النتيجة العادية قبل الضريبة - ح / 69 الضرائب على النتائج و ما يماثلها

● **النتيجة الغير عادية (الاستثنائية):**

النتيجة الاستثنائية هي الفرق الصافي للمنتجات والأعباء الاستثنائية .ويتم حسابها من خلال الإيرادات والأعباء الناجمة عن حوادث أو معاملات واضحة التمييز عن النشاط العادي للمؤسسة وتمثل طابعا استثنائيا، مثل نزع الملكية، الكارثة الطبيعية وغير المتوقعة.

النتيجة الغير عادية (الاستثنائية) = ح / 77 العناصر غير عادية الإيرادات - ح / 67 العناصر غير عادية الأعباء

● **النتيجة الصافية للسنة المالية:**

وتساوي الفرق بين مجموع الإيرادات ومجموع الأعباء لتلك السنة المالية .ويتم حساب النتيجة انطلاقا من النتيجة العادية أو الجارية قبل الضرائب، إذ تطرح منها الضرائب على الأرباح والضرائب المؤجلة، وتضاف إليها النتيجة الاستثنائية .وتشكل النتيجة الصافية القياس المحاسبي للربح الموزع للمساهمين، وأن الجزء من الأرباح الموجه للاحتياطات يشكل تمويل ذاتي لنمو المؤسسة.

النتيجة الصافية للسنة المالية = النتيجة الصافية للأنشطة العادية ± النتيجة الغير العادية

جدول رقم (9): جدول حساب النتائج حسب الطبيعة

الرقم	البيان	ملاحظة	N	N-1
70/ح	رقم الأعمال (المبيعات)			
72/ح	انتاج مخزن أو المنتقص من المخزون			
73/ح	انتاج مثبت			
74/ح	إعانات الاستغلال			
(1)	إنتاج السنة المالية			
60/ح	مشتريات مستهلكة			
61/ح	خدمات خارجية			
62/ح	خدمات خارجية أخرى			
(2)	إستهلاك السنة المالية			
(3)	القيمة المضافة للإستغلال	(2) - (1)		
63/ح	أعباء المستخدمين			
64/ح	ضرائب و رسوم و المدفوعات المماثلة			
(4)	الفائض الإجمالي للاستغلال			
75/ح	ايرادات تشغيلية أخرى			
65/ح	أعباء استغلالية أو تشغيلية أخرى			
68/ح	المخصصات للاهتلاكات و المؤونات و خسائر القيمة			
78/ح	الاسترجاعات عن خسائر القيمة و المؤونات			
(5)	النتيجة العملياتية			
76/ح	إيرادات مالية			
66/ح	أعباء مالية			
(6)	النتيجة المالية			
(7)	النتيجة العادية قبل الضرائب	(6) + (5)		
69/ح	الضرائب على النتائج و ما يماثلها			
(8)	النتيجة الصافية للأنشطة العادية	69/ح - (7)		
77/ح	العناصر غير عادية الايرادات			
67/ح	العناصر غير عادية الأعباء			
(9)	النتيجة غير عادية (استثنائية)			
(10)	النتيجة الصافية للسنة المالية	(9) + (8)		

المصدر: الجريدة الرسمية، المرسوم التنفيذي رقم 08-156 المؤرخ في 20 جمادى الأولى عام 1429 الموافق لـ 26 ماي سنة 2008 و المتضمن تطبيق أحكام القانون رقم 07-11 المؤرخ في 15 ذي القعدة عام 1428 الموافق لـ 25 نوفمبر سنة 2007 و المتضمن النظام الحاسبي المالي، العدد 19، السنة 46، الصادرة بتاريخ الأربعاء 28 ربيع الأول عام 1430 هـ الموافق لـ 25 مارس سنة 2009م، ص 34.

➤ حساب النتائج (حسب الوظيفة) :

يتم من خلال جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة التمييز بين تكاليف الشراء وتكاليف التوزيع والبيع والتكاليف الإدارية، أي ترتب الأعباء حسب وظائف المؤسسة (وظيفة التجارية، وظيفة المالية، وظيفة الإدارية)، و يمكن توضيح جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة في الجدول التالي:

جدول رقم (10): جدول حساب النتائج حسب الوظيفة

N-1	N	ملاحظة	البيان
			ح/ 70 رقم الأعمال كلفة المبيعات
			هامش الربح الإجمالي
			ح/ 75 المنتجات العملياتية أخرى التكاليف التجارية الأعباء الإدارية ح/ 65 الأعباء العملياتية الأخرى ح/ 78 استرجاعات الاستغلال عن خسائر القيمة
			النتيجة العملياتية
			المنتجات المالية الأعباء مالية
			النتيجة المالية
			النتيجة العادية قبل الضرائب
			الضرائب على النتائج و ما يماثلها
			النتيجة الصافية للأنشطة العادية
			العناصر غير عادية الإيرادات العناصر غير عادية الأعباء
			النتيجة غير عادية (استثنائية)
			النتيجة الصافية للسنة المالية

المصدر: موقع DzExams.com تاريخ و ساعة الإطلاع: 2023/01/15، على الساعة 15:30، المتوفر الرابط التالي:
<https://www.dzexams.com/ar/documents/eDFNOE5FWWEvTmtzNVFFMTJpVWFNUT09>

يمكن من خلال الجدول أعلاه، إظهار كيفية تشكيل النتيجة من خلال دراسة بعض الأرصدة (المجاميع الرئيسية للتسيير) كما يلي:

● هامش الربح الإجمالي:

و هو مؤشر يقيس العلاقة التجارية بين المؤسسة العملاء من جهة والمؤسسة والموردون من جهة أخرى، فهو رصيد يعكس قدرة المؤسسة على خلق الأرباح في إطار النشاط التجاري. ويمكن حسابه كمايلي:

$$\text{هامش الربح الإجمالي} = \text{ح/70 رقم الأعمال} - \text{تكلفة المبيعات}$$

حيث أن:

تكلفة المبيعات: تمثل التكاليف التي تتحملها المؤسسة في سبيل توفير البضاعة المباعة للزبائن أو الخدمات المقدمة لهم، حيث تحسب في المؤسسة التجارية من خلال المعادلة التالية:

$$\text{تكلفة المبيعات} = \text{صافي مشتريات البضائع} + \text{المصاريف المدفوعة على المشتريات} + \text{مخزون بضاعة أول مدة} - \text{مخزون بضاعة آخر مدة}$$

● النتيجة العملية: يمكن حسابها من خلال العلاقة التالية:

$$\text{النتيجة العملية} = \text{هامش الربح الإجمالي} + \text{ح/75 المنتجات العملية الأخرى} - \text{التكاليف التجارية} - \text{الأعباء الإدارية} - \text{ح/65 الأعباء العملية الأخرى} + \text{ح/78 استرجاعات الاستغلال عن خسائر القيمة}$$

- ملاحظة: الجزء المتبقي نكمل حساب الأرصدة بنفس طريقة جدول حساب النتائج حسب الطبيعة من النتيجة المالية إلى النتيجة الصافية للسنة المالية.

5. التمويل الذاتي: (القدرة على التمويل الذاتي)

بعد اعداد جدول حسابات النتائج الذي يمكننا من حساب الأرصدة الوسيطة للتسيير كما رأينا سابقا، يمكننا أيضا حساب مؤشر آخر وهو ما يعرف بالقدرة على التمويل الذاتي.

- تعريفه

يعرف على أنه موارد ذاتية تنشأ في المؤسسة بسبب مختلف الأنشطة و العمليات التي تقوم بها خلال فترة زمنية معينة، فالتمويل الذاتي يمثل تدفق مالي و بالتالي فهو عبارة عن فائض نقدي محتمل ناتج عن متلف العمليات التي تقوم بها المؤسسة. و هو بالتالي يمثل مورد أو مصدر من مصادر التمويل الداخلية التي تلجأ إليها أو تعتمد عليها المؤسسة إلى جانب مصادر التمويل الخارجية لمواجهة احتياجاتها المالية .

- تحديده

يرى الكثير من المحللين الماليين أن التمويل الذاتي في المؤسسة ينطلق من تحديد قدرة التمويل الذاتي - **Capacité d'auto-financement (CAF)** والتي تعرف على أنها جملة المبالغ المفزة من طرف المؤسسة والتي تبقى تحت تصرفها سواء بصفة مؤقتة أو طويلة نسبياً، فهي تعبر عن مردودية عمليات المؤسسة خلال الفترة الماضية والتي تستخدم لتمويل النشاط المستقبلي، حيث تسمح بضمان حرية كبيرة للمؤسسة بعيداً عن الضغوط والرقابة من طرف الدائنين، وبهذا تضمن للمؤسسة الاستقلالية المالية التي تهدف إلى تحقيقها.

ومنه تفهم القدرة على التمويل الذاتي على أنها قدرة المؤسسة لتمويل نفسها بنفسها من خلال نشاطها، وهذه العملية لا تتم إلا بعد الحصول على نتيجة الدورة، هذه النتيجة يضاف إليها عنصرين هامين يعتبران مورداً داخلياً للمؤسسة وهما الاهتلاكات والمؤونات.

- طرق حساب القدرة على التمويل الذاتي

يمكن حسابها بطريقتين¹:

الطريقة الأولى: انطلاقاً من إجمالي فائض الاستغلال

القدرة على التمويل الذاتي = إجمالي فائض الاستغلال + الإيرادات التشغيلية الأخرى ما عدا حساب 752 فوائض القيمة عن خروج الأصول المثبتة غير مالية + الإيرادات المالية ما عدا الحسابين 765 فارق التقييم عن الأصول المالية فوائض القيمة و 767 الأرباح الصافية عن عمليات التنازل عن الأصول المالية - (الأعباء التشغيلية الأخرى ما عدا حساب 652 نواقص القيمة عن خروج الأصول المثبتة غير مالية + الأعباء المالية الأخرى ما عدا الحسابين 665 فارق التقييم عن أصول مالية نواقص القيمة و 667 الخسائر الصافية عن التنازل عن الأصول المالية + ضرائب على الأرباح).

القدرة على التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + المخصصات للاهتلاكات و المؤونات وخسائر القيمة - استرجاعات على خسائر القيمة والمؤونات + نواقص القيمة عن خروج الأصول المثبتة غير المالية - فوائض القيمة عن خروج الأصول المثبتة غير المالية + فارق التقييم عن أصول مالية (نواقص القيمة) - فارق التقييم عن أصول مالية (فوائض القيمة) + الخسائر الصافية عن التنازل عن الأصول المالية - الأرباح الصافية عن التنازل عن الأصول المالية

و عليه يمكن حساب التمويل الذاتي من خلال العلاقة الآتية:

التمويل الذاتي = القدرة على التمويل الذاتي - الأرباح الموزعة

✚ الأرباح الموزعة في العلاقة أعلاه تخص الحصة الموزعة عن النتيجة الصافية للسنة المالية السابقة (n-1).

¹ سعيدة بورديمة، مرجع سبق ذكره، ص 33-34.

من خلال ما سبق يمكن أن نميز بين عنصرين للتمويل الذاتي ، و ذلك من خلال مكوناته حيث نميز بين التمويل الذاتي لتجديد النشاط و التمويل الذاتي للتوسيع في النشاط، و مجموعهما يمثل التمويل الذاتي الكلي للمؤسسة. فالتمويل الذاتي لتجديد النشاط : ينتج عن الاهتلاكات و المؤونات حيث تستعمل في تجديد الاستثمارات باستعمال تراكم أقساط الاهتلاكات و المؤونات. التمويل الذاتي لتوسيع النشاط و ينتج عن النتيجة الصافية غير الموزعة ، بعد اقتطاع الأرباح الموزعة ، حيث تستعمل للتوسع في نشاط المؤسسة بفتح خطوط إنتاج جديدة أو استثمارات.

- مزايا و إيجابيات التمويل الذاتي بالنسبة للمؤسسة

تعتمد المؤسسة بشكل أساسي على التمويل الذاتي لأجل تحقيق البقاء والنمو، غير أن تحقيق المؤسسة لمستوى مرتفع من التمويل الذاتي له العديد من الإيجابيات منها¹:

- ✓ التمويل الذاتي يرفع من مستوى السيولة، وهو وسيلة لتدعيم قوة المؤسسة التي يمكن أن تستعمله في العمل على تراكم رأس مالها؛
- ✓ يضمن مرونة رأس مال المؤسسة، إذ لا يتطلب تكوين ملفات ولا قبولاً من الآخرين لاستعمال هذه الأموال؛
- ✓ يحافظ على استقلالية المؤسسة إذ لا توجد رقابة للدائنين عليها، ويتيح حرية التصرف فيه؛
- ✓ يفتح المجال للاستدانة، حيث تتقبل البنوك تقديم قروض إضافية للمؤسسة؛
- ✓ تشجيع الدولة له بواسطة التخفيض الضريبي، ولا يكلف أعباء مالية إضافية؛
- ✓ يساهم في استبعاد المخاطر المالية كالتوقف عن الدفع ومخاطر العسر المالي؛

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

- يكمن عيب استعمال هذا المورد في إهمال المؤسسات لتكلفتها التي تبدو ظاهرياً معدومة لكنها ليست كذلك كما توجه للتمويل الذاتي انتقادات بخصوص كونه معرقل لحركة رؤوس الأموال بين القطاعات، حيث يعاد استثمار الفائض النقدي المحتجز في قطاعات معينة دون أخرى.
- التمويل الذاتي محل انتقاد من طرف الأجراء الذين يرون أن مصدر قسم معتبر من الأرباح المتراكمة غير الموزعة هو الارتفاع في إنتاجية العمل، وبالتالي فإن العمال لهم حق في الفائض المحقق عن طريق زيادة الأجور.

تمرين 01:

إذا توفرت لدينا أرصدة حسابات الشركة X بتاريخ 2018/12/31، كمايلي، الوحدة دج :

مشتريات بضاعة 800.000 ، مشتريات مواد أولية وتموينات أخرى 300000 ، خدمات خارجية أخرى أخرى 40.000 ، مصاريف اجتماعية 300.000 ، مصاريف سعر الصرف 30.000 ، مخصصات اهتلاكات ومؤونات 130.000 ، ضرائب ورسوم وتحويلات مماثلة 170.000 ، ضرائب على الأرباح 121000 ، أعباء الفوائد 60.000 ، إنتاج مخزن 1200000 ، مصاريف المستخدمين 700.000 ، مبيعات بضاعة 1.600.000 .

- المطلوب : إعادة تشكيل هذه الأرصدة في شكل جدول حساب النتائج حسب الطبيعة.

¹ سعيدة بورديمة، مرجع سبق ذكره، ص 34.

المبالغ	البيان	رقم الحساب
1600000	مبيعات بضاعة	70
1200000	انتاج مخزن	72
2800000	انتاج السنة المالية	1
800000	مشتريات بضاعة	600
300000	مشتريات مواد أولية	601
40000	خدمات خارجية أخرى	62
1140000	استهلاك السنة المالية	2
1660000	القيمة المضافة	3
700000	مصاريف المستخدمين	63
300000	مصاريف اجتماعية	637
170000	ضرائب و رسوم و تحويلات مماثلة	64
490000	إجمالي فائض الاستغلال	4
130000	مخصصات الاهتلاكات و المؤونات	68
360000	النتيجة العملياتية	5
0	منتجات مالية	76
60000	أعباء الفوائد	661
30000	مصاريف سعر الصرف	666
90000-	النتيجة المالية	6
270000	النتيجة العادية قبل الضرائب	7
121000	الضرائب على الأرباح	69
149000	النتيجة الصافية للأنشطة العادية	8
149000	النتيجة الصافية للسنة المالية	10

تمرين 02:

من جدول حسابات النتائج لمؤسسة ما تم استخراج المعلومات التالية:

القيمة المضافة للاستغلال 700.000 دج ، إنتاج السنة المالية 1.500.000 ، المنتجات العملياتية الأخرى 90.000 ، الاسترجاعات عن خسائر القيمة والمؤونات 30.000 ، المنتجات المالية 65.000 ، أعباء المستخدمين 120.000 ، الأعباء العملياتية الأخرى 50.000 ، مخصصات الاهتلاك والمؤونات وخسائر القيمة 150.000 ، الأعباء المالية 150.000 .

المطلوب : حساب كلا من:

- استهلاك السنة المالية.

-إجمالي فائض الاستغلال

-النتيجة التشغيلية

-النتيجة المالية

-النتيجة العادية قبل الضريبة.

الحل:

المبالغ	البيان
800000	استهلاك السنة المالية = إنتاج السنة المالية - القيمة المضافة للاستغلال
580000	إجمالي فائض الاستغلال (EBE) = القيمة المضافة - أعباء المستخدمين
500000	النتيجة التشغيلية = EBE + المنتجات التشغيلية الأخرى - الأعباء التشغيلية الأخرى - مخصصات الاهتلاك والمؤونات + استرجاع عن خسائر القيمة والمؤونات
85000-	النتيجة المالية = المنتجات المالية - الأعباء المالية
415000	النتيجة العادية قبل الضريبة = النتيجة التشغيلية + النتيجة المالية

تمرين 03:

إذا توفرت لدينا أرصدة حسابات الشركة Z كمايلي، عن الفترة المالية 2017/12/31، الوحدة د ج:

مشتريات بضاعة 3900، تغيرات مخزون البضاعة - 100، إنتاج مباع 8690، انتاج مخزن 60 إعانات الاستغلال 45،
مشتريات مواد أولية 810، تغيرات مخزون المواد الأولية 40، مصاريف خارجية 715، استرجاع مؤونات الاستغلال 37،
منتجات تشغيلية أخرى 85، ضرائب ورسوم ومدفوعات أخرى 170، أعباء المستخدمين 1350، أعباء تشغيلية أخرى
78، منتجات مالية 40، استرجاع مؤونات مالية 12، مخصص الاهتلاكات 710، مخصص المؤونات 47، مصاريف مالية
1040، مخصص مؤونات مالية 68، منتجات غير عادية (استثنائية) 4، استرجاع مؤونات غير عادية 2، منتجات عن
تنازلات غير عادية 870، مصاريف غير عادية 432، استئناف عن خسائر القيمة والمؤونات 560، ضرائب على الأرباح
71، إنتاج مثبت 155.

المطلوب: إعداد تشكيل هذه الأرصدة في شكل حسابات النتائج حسب الطبيعة.

المبالغ	البيان
8690	انتاج مباع
60	انتاج مخزن
155	انتاج مثبت
45	اعانات الاستغلال
8950	إنتاج السنة المالية
3900	مشتريات البضاعة

100-	تغيرات مخزون البضاعة
810	مشتريات مواد أولية
40	تغيرات مخزونات مواد أولية
715	مصاريف خارجية
5365	استهلاك السنة المالية
3585	القيمة المضافة
1350	أعباء المستخدمين
170	ضرائب و رسوم و مدفوعات مماثلة
2065	إجمالي فائض الاستغلال
122	المنتوجات العملية الأخرى (37 +85)
78	الأعباء العملية الأخرى
757	مخصصات الاهتلاكات و المؤونات و خسائر القيمة (47 +710)
560	الاسترجاعات على خسائر القيمة و المؤونات
1912	النتيجة العملية
52	منتوجات مالية (12 +40)
1108	أعباء مالية (68 + 1040)
1056-	النتيجة المالية
856	النتيجة العادية قبل الضرائب
71	الضرائب على الأرباح الواجب دفعها
785	النتيجة الصافية للأنشطة العادية
876	المنتوجات الغير عادية (4 +2 +870)
432	المصاريف الغير عادية
444	النتيجة الغير عادية (الاستثنائية)
1229	النتيجة الصافية للسنة المالية

ملاحظة: الجدول يتضمن حسابات ضمنية تساعدك على الفهم العمليات الحسابية.

تمرين 04: (مقترح)

لتكن لديك المعلومات التالية لإحدى المؤسسات في 12/31 من السنتين 2016 و 2017:

2016	2017	البيان
3036	3286	انتاج مباع
955	1000	مواد و لوازم مستهلكة
15000	35000	اعانات الاستغلال

14500	13500	مخصصات الاهتلاكات و المؤونات
5000	2500	مؤونات استغلال مسترجعة
13000	12000	أعباء المستخدمين
6000	7700	خدمات خارجية
15000	12500	عوائد الأسهم و السندات
3500	2000	ضرائب و رسوم
5500	6000	أعباء استغلالية أخرى
30000	25500	نواتج استغلالية أخرى
8500	6000	خسائر الصرف
700	550	الضرائب على النتائج
3500	4000	نواتج استثنائية
2000	3520	أعباء استثنائية
6400	8000	نواتج مالية أخرى
7555	5850	أعباء مالية أخرى

معلومات اضافية:

مخزون منتجات تامة:

- في 2015/12/31: 40500

- في 2016/12/31: 48500

- في 2017/12/31: 37000

- المؤسسة تصنع آلات لاستخداماتها الخاصة و تتمثل كلفتها فيما يلي:
بالنسبة للسنة 2016: 4000، و في سنة 2017: 35000.

- عدد العمال: 6565

تجهيزات الإنتاج: بالنسبة للسنة 2016: 3550، و في سنة 2017: 4600.

المطلوب: حلل الوضعية المالية لهذه المؤسسة من خلال:

- إعداد جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة
- أحسب طاقة التمويل الذاتي انطلاقا من الفائض الإجمالي للاستغلال.
- تحليل الوضعية المالية للمؤسسة من خلال مقارنة نتائج السنتين. بالتعليق و تفسير تطور الأرصدة الوسيطة للتسيير.
- علق على الوضعية عموما بالاعتماد على النسب الآتية:

$$\text{معدل نمو } CA = \frac{CA_n - CA_{n-1}}{CA_{n-1}} \times 100$$

$$\text{تطور القيمة المضافة} = \frac{VA_n - VA_{n-1}}{VA_{n-1}} \times 100$$

$$\text{انتاجية العمل} = \frac{VA}{\text{عدد العمال}}$$

$$\text{مردودية التجهيزات} = \frac{VA}{\text{تجهيزات الانتاج}}$$

قدمت لك المؤسسة (X) المعلومات التالية في نهاية السنة N:

- كلفة المبيعات 2340000 : دج ،
 - هامش الربح الإجمالي 35% من رقم الأعمال ،
 - النتيجة العملياتية تمثل 0,25 من هامش الربح الإجمالي ،
 - النتيجة المالية تمثل 0,2 من النتيجة العملياتية ،
 - النتيجة الصافية للأنشطة العادية تساوي صافي نتيجة السنة المالية ،
 - معدل الضريبة على الأرباح 25% ،
 - الضرائب المؤجلة (تغيرات) و العناصر غير العادية معدومة ،
 - المتوجات المالية تزيد عن الأعباء المالية بـ 40000 دج ،
 - المتوجات العملياتية الأخرى 120000
 - و الأعباء العملياتية الأخرى 90000 دج ،
 - الأعباء التجارية تفوق التكاليف التجارية بـ 60000 دج.
- المطلوب: إعداد جدول حساب النتائج للمؤسسة حسب الوظيفة

II. الاحتياج في رأس مال العامل المعياري

1. مفهوم الاحتياج في رأس المال العامل

يعتبر الاحتياج في رأس المال العامل المؤشر الأساسي الذي يحدد احتياجات دورة الاستغلال، التي تتوسع نتيجة نمو النشاط، و نتيجة لذلك يزداد مستوى الاحتياج في رأس المال العامل، حيث تمتد آثار هذه الزيادة على الخزينة و مستوى السيولة في المدى القصير. و لمواجهة هذا التآكل في حجم السيولة نلجأ إلى تقدير المستوى الأمثل للإحتياج في رأس المال العامل باستخدام الطريقة المعيارية، و ذلك من أجل تحقيق التوازن بين النمو و مستوى الخزينة.¹

2. طبيعة الاحتياج في رأس المال العامل

عموما، يظهر الاحتياج في رأس المال العامل بسبب التباعد الظرفي بين زمن إتمام عمليات البيع و زمن التحصيل، و أثناء هذه الفترة المؤسسة ملزمة بتمويل المخزونات و تكاليف الإنتاج و التشغيل و منح آجال للعملاء و كل ذلك يخلق احتياجات في التمويل. في المقابل تتلقى المؤسسة قروضا من المورد في شكل آجال للتسديد التي تمثل موارد للتمويل، و يتشكل الاحتياج الصافي لرأس المال العامل بالفرق بين الاحتياجات و الموارد.

حيث يتأثر التغيير في الاحتياج في رأس المال العامل بالعناصر التالية:²

✓ ارتفاع قيمة المخزون أو انخفاضها في الفترة؛

¹ إلياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 285.

² سليمان بلعور، مرجع سبق ذكره، ص 165.

✓ ارتفاع رصيد العملاء أو انخفاضه في الفترة؛

✓ ارتفاع باقي الحقوق أو انخفاضها في الفترة؛

✓ ارتفاع رصيد الموردين و باقي الديون أو انخفاضها في الفترة.

- العلاقة بين مستوى النشاط و مستوى الاحتياج في رأس المال العامل

تحدد قيمة الاحتياج في رأس المال العامل من خلال المعادلة التالية:¹

$$\text{التغير في BFR} = \Delta \text{ عملاء} + \Delta \text{ باقي الحقوق} + \Delta \text{ المخزون} + \Delta \text{ المواد الأولية} + \Delta \text{ مخزون المنتجات النامية} - \Delta \text{ الموردين} - \Delta \text{ المستخدمين} - \Delta \text{ ديون الهيئات الاجتماعية} - \Delta \text{ ديون الضرائب} - \Delta \text{ باقي الديون}$$

يتميز BFR بحركية مستمرة خلال الدورة و ذلك بسبب تذبذب مستويات النشاط، و هناك علاقة طردية بين مستوى النشاط و مستوى BFR، فإذا زاد رقم الأعمال (حجم النشاط) يزيد رصيد العملاء و يزيد معه الإنتاج و بالتالي المشتريات من المواد و تخزينها و ديون الموردين، أيضا تتسبب زيادة CA في ارتفاع حجم تخزين المنتجات النامية لمواجهة الطلب المتزايد عليها. و عليه يتزايد BFR مع تزايد حجم النشاط، و إذا كان هذا الأخير يتميز بالموسمية فإن BFR يتغير خلال الدورة تبعا لتغير حجم النشاط، و يتحقق التوازن للمؤسسة و الاستقرار إذا كان BFR و CA يتزايدان بوتيرة واحدة.²

3. كيفية حساب الاحتياج في رأس المال المعياري

تهدف من خلال حساب BFR المعياري إلى تفادي الاختلالات التي يمكن أن تحدث في نسب نمو BFR مقارنة بنمو CA، و تعتمد هذه الطريقة على حساب مكونات BFR بأيام من رقم الأعمال بالاعتماد على النسبة BFR/CA من خلال الخطوات التالية:³

✓ حساب أزمدة الدوران لمكونات BFR؛

✓ حساب معاملات الترجيح التي تسمح بإعادة تقدير أزمدة الدوران المتحصل عليها في الخطوة السابقة بوحدة قياس موحدة (يوم من رقم الأعمال)؛

✓ حساب أزمدة دوران BFR للاستغلال بأيام من رقم الأعمال. (حساب BFR بيوم من CA).

أ. حساب أزمدة الدوران لعناصر BFR (معدلات دوران عناصر الاستغلال)

هي مؤشرات كمية تهدف إلى تحليل دورة الاستغلال، تحدد بواسطتها الأموال المجمدة في شكل مخزونات و آجال للعملاء. و تحسب بالتفصيل كالتالي:⁴

¹ سليمان بلعور، مرجع سبق ذكره، ص 165.

² المرجع نفسه، ص 166.

³ إلياس بن ساسي و يوسف قرشي، مرجع سبق ذكره، ص 287.

⁴ المرجع نفسه، ص 288-289.

✓ معدلات دوران المخزون

يختلف المخزون حسب طبيعة النشاط (تجاري، صناعي، خدمات):

✓ معدل دوران مخزون المواد الأولية: و يحسب حسب العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران مخزون المواد الأولية} = (\text{مخزون المواد الأولية} / \text{إستهلاك المواد الأولية}) \times 360 \text{ يوم}$$

و تتمثل في عدد أيام تخزين المواد الأولية بالنسبة لسنة واحدة على افتراض أن المشتريات تتوزع على كل أيام السنة. تتسبب زيادة هذه الفترة في زيادة BFR.

✓ معدل دوران مخزون البضائع: و يحسب حسب العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران مخزون البضائع} = (\text{مخزون البضاعة} / \text{بضائع مستهلكة}) \times 360 \text{ يوم}$$

تتسبب زيادة هذه الفترة في زيادة BFR

✓ معدل دوران المنتجات قيد التنفيذ: و يحسب حسب العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران المنتجات قيد التنفيذ} = (\text{مخزون منتجات قيد التنفيذ} / \text{تكلفة الإنتاج قيد التنفيذ}) \times 360 \text{ يوم}$$

تتسبب زيادة هذه الفترة في زيادة BFR

✓ معدل دوران المنتجات التامة: و يحسب حسب العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران المنتجات التامة} = (\text{مخزون المنتجات التامة} / \text{تكلفة الإنتاج التام}) \times 360 \text{ يوم}$$

يعبر عن المدة التي يستغرقها مخزون المنتجات التامة من نهاية الإنتاج إلى البيع، و على افتراض أن تكلفة الإنتاج التام (مجموع تكاليف الاستغلال) تتوزع على كل أيام السنة فإن معدل دوران مخزون المنتجات التامة تحسب بالعلاقة السابقة. تتسبب زيادة هذه الفترة في زيادة BFR.

✓ معدل دوران العملاء: و يحسب حسب العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران العملاء} = (\text{مستحقات العملاء} / \text{رقم الأعمال TTC}) \times 360 \text{ يوم}$$

يقيس المدة المتوسطة للقروض التي تربط المؤسسة بعملائها، حيث مع افتراض أن رقم الأعمال يوزع على كل أيام السنة، فإن معدل دوران العملاء يقاس من خلال العلاقة السابقة و التي تحدد الأجل الممنوحة للعملاء خلال سنة كاملة. عموماً، تتسبب زيادة هذه الفترة في زيادة BFR.

✓ معدل دوران الموردون: و يحسب حسب العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران المورد} = (\text{مستحقات المورد} / \text{المشتريات TTC}) \times 360 \text{ يوم}$$

يقيس المدة المتوسطة للقروض التي تربط المؤسسة بالمورد، أي الأجل التي يمنحها المورد لها من أجل تسديد المستحقات المالية المتعلقة بالتمويل و الخدمات. عموماً، تتسبب زيادة هذه الفترة في تخفيض BFR.

ب. معاملات ترجيح عناصر الاستغلال

تهدف معاملات الترجيح إلى ابراز الأهمية النسبية لعناصر الاستغلال، حيث يتم إعادة تقدير معدلات الدوران السابقة بأيام من رقم الأعمال:¹

✓ معاملات ترجيح المخزون: يعبر عنها حسابياً من خلال العلاقات التالية:

$$\text{معاملات ترجيح المواد الأولية} = (\text{مواد أولية مستهلكة} / \text{CAHT})$$

$$\text{معاملات ترجيح البضائع} = (\text{البضائع} / \text{CAHT})$$

$$\text{معاملات ترجيح منتجات قيد التنفيذ} = (\text{تكلفة الانتاج قيد التنفيذ} / \text{CAHT})$$

$$\text{معاملات ترجيح المنتجات التامة} = (\text{المنتجات التامة المباعة} / \text{CAHT})$$

✓ معاملات ترجيح العملاء: و يحسب كالتالي:

$$\text{معاملات ترجيح العملاء} = (\text{CAHT} / \text{CATTC})$$

¹ إلياس بن ساسي و يوسف قرشي، مرجع سبق ذكره، ص 289-290.

✓ معاملات ترجيح الموردين: و يحسب كالآتي:

$$\text{معاملات ترجيح المورد} = (\text{قيمة المشتريات أو الموردين CAHT /TTC})$$

ج. حساب العناصر الجبائية و الإجتماعية

و فيما يلي يتم طرق حسابها بالتفصيل:¹

6. الرسم على القيمة المضافة (TVA):

✓ الرسم على القيمة المضافة المدفوعة:

يتراوح أجل استحقاق الرسم على القيمة المضافة ما بين 0 و 30 يوم، لكن خلال عملية الحساب سنعتمد على متوسط المدة المقدرة بـ 15 يوما. و من ثم معدل دوران الرسم على القيمة المدفوعة و معامل الترجيح يعطي كالآتي:

$$\text{معدل TVA المدفوعة} = 2 / (30 + 0) = 15 \text{ يوم}$$

$$\text{معامل الترجيح} = (\text{TVA المدفوعة} / \text{CAHT})$$

✓ الرسم على القيمة المضافة المحصلة (المجمعة):

يتراوح أجل استحقاق الرسم على القيمة المضافة على المبيعات ما بين 0 و 30 يوم لكن خلال عملية الحساب سنعتمد على متوسط المدة و المقدر بـ 15 يوما

$$\text{معدل TVA المحصلة} = 2 / (30 + 0) = 15 \text{ يوم}$$

$$\text{معامل الترجيح} = (\text{TVA على المبيعات للدورة} / \text{CAHT})$$

✓ الرسم على القيمة المضافة القابلة للدفع:

في كثير من الأحيان يبقى مبلغ TVA في خزانة المؤسسة إلى حين استحقاقه يتراوح بين اليوم 16 و اليوم 25 من الشهر الموالي، و عليه إذا كان أجل الاستحقاق هو مثلا اليوم 19 من الشهر فإن معدل الدوران هو 19.

¹ إلياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 290-293.

أما معامل الترجيح فيمكن حسابه عن طريق الفرق بين TVA المحصلة و المدفوعة إلى رقم الأعمال خارج الرسم و يعطى بالعلاقة الآتية:

$$\text{معامل الترجيح} = (\text{TVA القابلة للدفع} / \text{CAHT})$$

$$\text{CAHT} / (\text{TVA المحصلة} - \text{TVA المدفوعة}) =$$

7. التدفقات الاجتماعية

✓ الأجور: تتخذ الأجور المدفوعة للعاملين سلوكا متغيرا خلال مدة السداد و التي لا تتجاوز الشهر في العادة، و إذا اعتبرنا أن تسديد الأجر يتم في آخر يوم من الشهر، فإن الأجور المستحقة على المؤسسة تحدد بأجل متوسط قدره 15 يوما (بين 0 و 30)، و عليه فإن:

$$\text{معدل دوران الأجور} = 2 / (30 + 0) = 15 \text{ يوم}$$

$$\text{معامل الترجيح الأجور} = (\text{الأجور السنوية} / \text{CAHT})$$

8. المصاريف الاجتماعية

تحتسب المصاريف الاجتماعية من الأجر الإجمالي للعامل خلال شهر معين و لا تسدد إلا في حدود اليوم 10 من الشهر الموالي (عموما)، و عليه فالمؤسسة تستفيد من قرض على هذه المصاريف خلال هذه المدة و التي تحتسب بالمتوسط الآتي:

$$\text{معدل دوران المصاريف الاجتماعية} = 2 / (40 + 10) = 25 \text{ يوم}$$

$$\text{معامل الترجيح المصاريف الاجتماعية} = (\text{المصاريف الاجتماعية السنوية} / \text{CAHT})$$

✓ حساب رأس المال العامل المعياري

بعد حساب معدلات الدوران و معاملات الترجيح، يمكننا حساب الاحتياج في رأس المال العامل المعياري، و ذلك بتجميع المعلومات السابقة في الجدول التالي:

جدول رقم: (11) الاحتياج في رأس المال العامل المعياري

عناصر الاستغلال أو BFR بأيام من CA		معامل الترجيح	معدل الدوران	البيان
موارد	استخدامات			
CA /يوم**	CA /يوم**	**	يوم**	المخزون
	CA /يوم**	**	يوم**	العملاء
	CA /يوم**	**	يوم**	الموردون
	CA /يوم**	**	يوم**	TVA مدفوعة
CA /يوم**	CA /يوم**	**	يوم**	TVA محصلة
CA /يوم**	CA /يوم**	**	يوم**	المصاريف الاجتماعية
CA /يوم**	CA /يوم**	**	يوم**	الأجور
CA /يوم** (2)	CA /يوم** (1)			المجموع
CA /يوم**				الاحتياج في رأس المال العامل المعياري = (1) - (2)

المصدر: الياس بن ساسي و يوسف قريشي، (2006): التسيير المالي - الادارة المالية- دروس و تطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر: عمان، الأردن، ص 294.

و بتحديد الاحتياج في رأس المال العامل المعياري (بأيام من رقم الأعمال)، يمكن التنبؤ بالاحتياج المستقبلي و ذلك عن طريق:

✓ تخفيض أزمدة دوران عناصر الاستغلال؛

✓ التخفيض من رقم الأعمال.

تمرين 01: قدمت لك المؤسسة (X) هيكل استغلالها كالاتي:

- رقم الأعمال: 100 م و ن
- استهلاك المواد الأولية: (المشتريات): 30 م و ن
- المصاريف المباشرة للانتاج: 40 م و ن
- المصايف العامة: 20 م و ن
- دورة الاستغلال: مخزون المواد الأولية: 15 يوما، مدة دورة الانتاج: شهر، مخزون المنتجات التامة: 15 يوما.
- آجال الدفع للموردين: شهران، و بالنسبة للعملاء: شهر.
- التكاليف الأخرى تدفع فورا

- نشاط المؤسسة خال من الرسم على القيمة المضافة

المطلوب: أحسب BFR بيوم من رقم الأعمال شريطة أنه إذا كانت مدة دورة الانتاج هي شهر واحد فإن هذا يعني أن مخزون المنتجات قيد التنفيذ يمثل شهرا بالنسبة للمواد الأولية و 15 يوما لمصاريف الانتاج.
الحل:

- حساب BFR بيوم من رقم الأعمال

عناصر BFR	مدة الدوران	معامل الترجيح	الاحتياج	المورد
مخ مواد أولية	15 يوم	0.3	4.5 يوم / CA	-
مخ منتجات قيد التنفيذ	30 يوم	0.3	15 يوم / CA	-
	15 يوم	0.4		-
مخ المنتجات التامة	15 يوم	0.9	13.5 يوم / CA	-
حقوق الزبائن	30 يوم	1	30 يوم / CA	-
ديون الموردين	60 يوم	0.3	-	18 يوم / CA
المجموع			63 يوم / CA	18 يوم / CA
BFR بيوم من رقم الأعمال			45 يوم / CA	

شرح العمليات الحسابية:

- ✓ مدة دوران (أزمة تصريف) عناصر BFR معطاة كلها في التمرين.
- ✓ لحساب معاملات الترجيح تم تطبيق كل العلاقات التي تم التطرق لها في المحاضرات.
- ✓ معامل ترجيح المواد الأولية = مواد أولية مستهلكة / CA = 100 / 30 = 0.3
- ✓ معامل ترجيح المنتجات التامة = تكلفة انتاجها أو منتجات تامة مباعه / CA = (20 + 40 + 30) / 0.9 = 100
- ✓ معامل ترجيح الزبائن = CAHT / CATTC = 100 / 100 = 1
- ✓ معامل ترجيح الموردين = المشتريات (ديون الموردين) / CA = 100 / 30 = 0.3
- ✓ لحساب معامل ترجيح المنتجات قيد التنفيذ نحتاج لحساب معامل ترجيح المواد الأولية (تم حسابه) و معامل ترجيح مصاريف الانتاج و هو = مصاريف الانتاج / CA = 100 / 40 = 0.4
- ✓ لحساب BFR بيوم من رقم الأعمال لكل عنصر من عناصر BFR يتم بضرب مدة الدوران في معامل الترجيح. و بالنسبة لمخزون المنتجات قيد التنفيذ فإن حساب ذلك يكون كالتالي:
- ✓ $15 = (0.4 \times 15) + (0.3 \times 30)$
- ✓ $BFR \text{ المعياري} = \text{الاحتياجات} - \text{الموارد} = 63 - 18 = 45 \text{ يوم} / CA$

تمرين 02: تتميز إحدى المؤسسات التجارية بشروط الاستغلال التالية:

- مخزون البضائع يدور 4 مرات في السنة
- سعر تكلفة البضاعة المباعة يمثل 60% من رقم الأعمال خارج رسم
- يدفع العملاء في مدة 45 يوما نهاية الشهر (مع 15 يوما كمتوسط)
- تتم تسوية ديون الموردين في مدة 30 يوما
- تمثل الأجور 10% من رقم الأعمال خارج رسم، و تدفع نهاية كل شهر (مع 15 يوم كمتوسط)
- التكاليف الاجتماعية التي تمثل 50% من الأجور تتم تسويتها كل 15 من الشهر الموالي (مع 15 يوم كمتوسط)
- التكاليف الأخرى (غير تكلفة البضائع و مصاريف المستخدمين) تدفع فورا
- معدل الرسم على القيمة المضافة المطبق على المشتريات و المبيعات هو 19.6%، كما أن TVA واجبة الأداء بداية الشهر n هي الرصيد ما بين TVA المحصلة على المبيعات للشهر n TVA المسترجعة على المشتريات في الشهر n و هي (أي TVA واجبة الأداء) تدفع آجلا يوم 25 من الشهر n+1 (مع 15 يوم كمتوسط)

المطلوب:

✓ استنادا إلى المعطيات الواردة أعلاه، حدد مقدار BFR لهذه المؤسسة بيوم من رقم الأعمال خارج الرسم

الحل:

- حساب BFR بيوم من رقم الأعمال خارج الرسم

المورد	الاحتياج	معامل الترجيح	مدة الدوران	عناصر BFR
-	54 يوم/CA	60%	90 يوم	مخزون البضائع
-	71.76 يوم/CA	119.6%	60 يوم	حقوق الزبائن
1.5 يوم/CA	-	10%	15 يوم	الأجور
1.5 يوم/CA	-	5%	30 يوم	التكاليف الاجتماعية
3.13 يوم/CA	-	7.84%	40 يوم	الديون الجبائية
21.53 يوم/CA	-	71.76%	30 يوم	ديون الموردين
27.66 يوم/CA	125.76 يوم/CA	المجموع		
98.1 يوم/CA		BFR بيوم من رقم الأعمال خارج الرسم		

- الشرح التوضيحي لطريقة الحساب:

مدة دوران عناصر BFR يتم حسابها كالاتي:

- ✓ مدة دوران مخ البضائع = $4/360 = 90$ يوم
- ✓ مدة دوران حقوق الزبائن = $15 + 45 = 60$ يوم
- ✓ مدة دوران الأجور = 15 يوم (تدفع منتصف الشهر الموالي في المتوسط)
- ✓ مدة دوران التكاليف الاجتماعية = $15 + 15 = 30$ يوم
- ✓ مدة دوران الديون الجبائية = $15 + 25 = 40$ يوم
- ✓ مدة دوران ديون الموردين = 30 يوم (معطى)

لحساب معاملات الترجيح نطبق العلاقات المشار إليها سابقا في المحاضرات:

- ✓ معامل ترجيح البضائع = 60% (معطى)
- ✓ معامل ترجيح الزبائن = $CAHT / CATTC$
- $CAHT / (CAHT + CAHT \times TVA) =$
- $CAHT / (CAHT (1 + 0.196)) =$
- $119.96\% =$
- ✓ معامل ترجيح الأجور = 10% (معطى)
- ✓ معامل ترجيح التكاليف الاجتماعية = $50\% \times 10\% = 5\%$
- ✓ معامل ترجيح ديون الموردين = ديون الموردين (قيمة المشتريات) $CAHT / TTC$
- لدينا ديون الموردين = سعر تكلفة البضاعة = 60% من $CAHT$
- إذن: ديون الموردين $TTC = (0.6 CAHT) + (0.6 CAHT) \times (TVA)$
- $(0.196) \times (0.6 CAHT) + (0.6 CAHT) =$
- $(0.196 \times 0.6 + 0.6) \times CAHT =$
- $0.7176 CAHT =$
- و منه معامل ترجيح ديون الموردين = $CAHT / 0.7176 CAHT = 71.76\%$
- ✓ معامل ترجيح الديون الجبائية = الديون الجبائية / $CAHT$
- ✓ الديون الجبائية = TVA المحصلة على المبيعات - TVA المسترجعة من المشتريات
- $(0.196 \times (0.6 CAHT)) - (0.196 \times CAHT) =$
- $0.0784CAHT =$

و منه معامل ترجيح الديون الجبائية = $0.0784CAHT = CAHT / 7.84\%$

✓ حساب **BFR** بيوم من رقم الأعمال لكل عنصر من عناصر **BFR** يتم بضرب مدة الدوران في معامل الترجيح،

نحصل على :

$$BFR \text{ معياري} = 125.76 - 27.66 = 98.1 \text{ يوم/CA}$$

الفصل الرابع: تحليل المردودية و أثر الرافعة المالية و التشغيلية

1. المردودية الاقتصادية و المردودية المالية

- دراسة المردودية

✓ تعريف المردودية:

تعرف المردودية بأنها: الفائض النقدي الناتج عن الفرق بين العمليات الخارجية والداخلية للمؤسسة، وبالتالي فالمردودية عبارة عن علاقة بين قوة تحقيق النتائج وحجم التكلفة للأموال المستثمرة، باعتبارها مرتبطة بمدى دقة المعلومات المستقبلية لمجموعة من السياسات التقنية المتعلقة بالتمويل، الإنتاج والتسويق، وعندما نتكلم عن مردودية النشاط نعني بذلك مدى تأثير عوامل الإنتاج على النتائج النهائية المحققة مقارنة مع تلك المسطرة، بهدف التمكن من التسويق والوفاء بكل الالتزامات التي هي على عاتق المزيح المالي للمؤسسة، ومنه استخلاص الأسباب التي أدت إلى زيادة أو نقص الربح فيما يخص نوعية المنتجات والبضائع المباعة، أي دراسة المردودية بمجموعة مختلفة من الدراسات الخاصة بالاعتماد على أسعار البيع، أو هامش الربح لكل منتج في سوق المنافسة الذي ينتظر منه تحقيق وفرة في الأرباح وتوازن في السيولة.

ومن جهة أخرى تعرف المردودية على أنها: معنى يطبق على جميع الاتجاهات الاقتصادية عند استعمال الإمكانيات المادية والمالية. كذلك تعرف المردودية على أنها: قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح بصفة دائمة في إطار نشاطها مقارنة بالوسائل المتاحة.

✓ أنواع المردودية

سيتم التطرق الى ثلاث أنواع: المردودية التجارية، المردودية الاقتصادية و المردودية المالية كالاتي:

➤ المردودية التجارية:

هي المردودية التي تحققها المؤسسة من خلال مجموع مبيعاتها، وتحسب كما يلي:

$$\text{معدل المردودية التجارية} = \text{نتيجة الدورة الصافية} / \text{رقم الأعمال خارج الرسم}$$

تبين المردودية التجارية الربح المحقق عن كل دينار من المبيعات الصافية، وه تساعد إدارة المؤسسة على تحديد سعر البيع الواجب للوحدة.

➤ المردودية الاقتصادية:

تقيس المردودية الاقتصادية الفعالية في استخدام الأصول الموضوعية تحت تصرف المؤسسة الاقتصادية، حيث تقاس من خلال النشاط الأساسي للمؤسسة ممثلة في النتيجة التشغيلية، وتسمى بالمردودية الاقتصادية الجزئية لأنها لا تأخذ بعين الاعتبار الأنشطة المالية والاستثنائية، وتحسب بالعلاقة التالية¹:

$$\text{معدل المردودية الاقتصادية} = \text{نتيجة الاستغلال (العملياتية) بعد الضريبة} / \text{الأصول الاقتصادية}$$

¹ إلياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 267.

تسمح لنا النسبة أعلاه، بقياس مدى مساهمة الأصول الاقتصادية المستثمرة المكونة من الاستثمارات الصافية والاحتياج في رأس المال العامل في تكوين النتيجة العملية، بمعنى حساب مساهمة كل وحدة نقدية مستثمرة كأصول في تكوين النتيجة العملية.

➤ المردودية المالية (مردودية الأموال الخاصة) Rcp

تتم المردودية المالية بإجمالي أنشطة المؤسسة وتدخل في مكوناتها كافة العناصر والحركات المالية، حيث تأخذ النتيجة الصافية من جدول حسابات النتائج والأموال الخاصة من الميزانية ليمت مقارنتها مع الأموال الخاصة، و هذا لمعرفة قدرة المؤسسة على تكوين الأرباح و بالتالي مكافآت أكبر للمساهمين، و لذا يهتم هذا المعدل بالدرجة الأولى للمساهمين.¹

كذلك في إطار السوق، على المؤسسة الاقتصادية تحقيق مردودية مرتفعة حتى تستطيع أن تمنح للمساهمين أرباحا كافية، تمكنهم من تعويض عن المخاطر المحتملة التي يمكن أن يتعرضوا لها نتيجة مساهمتهم في رأس المال المؤسسة.

و تعرف المردودية المالية على أنها: العائد الذي يتحصل عليه المساهمون في المؤسسة مقابل كل وحدة نقدية يستثمرون فيها، بمعنى قدرة المؤسسة على تعويض المساهمون، سواء في شكل أرباح موزعة أو في شكل احتياطات. ويمكن حساب مردودية الأموال الخاصة من خلال العلاقة التالية:

$$\text{معدل المردودية المالية} = \text{النتيجة الصافية} / \text{الأموال الخاصة}$$

و يقيس هذا المعدل الأداء المالي في المؤسسة لأنه يقيس مدى مساهمة الأموال الخاصة في تكوين نتائج صافية تمكن المؤسسة من رفع مستوى رأس مالها.²

و تجدر الإشارة إلى أن المردودية المالية تتأثر بكل من النشاط التجاري (من خلال الهامش الصافي) و التمويل (من خلال معدل الاستدانة) و الاستثماري (من خلال معدل دوران الأصل الاقتصادي) في المؤسسة. حيث يمكن تجزئة المعدل السابق كما يلي:³

$$\text{معدل المردودية المالية} = \text{الهامش الصافي} \times \text{معدل الاستدانة} \times \text{معدل دوران الأصل الاقتصادي}$$

حيث: الهامش الصافي = النتيجة الصافية / رقم الأعمال (تعبير عن السيولة التجارية) : $Rnet / CA$

معدل الاستدانة = الأصل الاقتصادي / الأموال الخاصة (تعبير عن السياسة التمويلية أو هيكل التمويل): AE / CP

معدل دوران الأصل الاقتصادي = رقم الأعمال / الأصل الاقتصادي (يعبر عن السياسة الاستثمارية): CA / AE

و تأخذ المردودية المالية الحالات التالية:

✓ حالة المردودية سالبة معناه لا توجد المردودية.

¹ سليمان بلعور، مرجع سبق ذكره، ص 180.

² المرجع نفسه، ص 180.

³ المرجع نفسه، ص 180.

✓ حالة المردودية أكبر من 0% و أصغر من 5 % معناه مردودية موجودة لكن ضعيفة.

✓ حالة المردودية أكبر من 5 % و أصغر من 12 % معناه وجود مردودية متوسطة.

✓ حالة المردودية أكبر أو تساوي 12 % معناه وجود مردودية بنسبة مقبولة.

و من الأسباب المؤدية إلى تراجع المردودية المالية للأموال تكمن أساسا في ما يلي :

✓ أسباب ظرفية : حالة التراجع المفاجئ للمبيعات؛

✓ أسباب هيكلية : تراجع الطلب نتيجة لحالة الكساد أو لقوة المنافسة؛

✓ المرور بمرحلة انتقال :الدخول في السوق أو طرح منتج جديد؛

✓ ظروف مالية استثنائية :نتيجة سالبة من جراء الاقتراض أو الاستدانة مثلا.

2. أثر الرافعة المالية

ان تحليل أثر الرافعة المالية يرتبط بهيكل تمويل المؤسسة حيث كلما إزداد إعتماها على المصادر الخارجية للتمويل كلما إزدادت درجة الرفع المالي، و يصبح الرفع المالي فعلا إذا إستطاعت المؤسسة إستثمار الأموال المقترضة بمعدل عائد يزيد عن تكلفتها (معدل الفائدة)، و إذا لم تنجح في ذلك فإنها ستتعرض لمخاطرة أكبر و تحقق خسارة كبيرة فيما أنها لم تستخدم الرفع المالي (معدل العائد أقل من معدل الفائدة)، و بشكل عام نجد أن المؤسسة تبحث دائما على الاستقلالية المالية عن طريق التقليل من الاقتراض و في نفس الوقت تعمل على الاستفادة من الأموال المقترضة لرفع المردودية الاقتصادية، لذا فلتحقيق التوازن بين الاستقلالية المالية و المردودية يجب معرفة الأثر الذي تلحقه الأموال المقترضة بمردودية المؤسسة و هذا ما يعرف بأثر الرافعة المالية.

- مبدأ و تعريف أثر الرافعة المالية

تعرف أثر الرافعة المالية على أنها اعتماد المؤسسة على الاقتراض من المؤسسات المالية في سداد احتياجاتها المالية ورفع ربحية السهم، وبالتالي تكون التكاليف الثابتة لديها في هذه الحالة هي الفوائد المدفوعة، فإذا كانت ظروف السوق رائجة وعلى استعداد لتقبل المزيد من المبيعات، زادت الحاجة إلى تمويل جديد لذلك، فتزداد الحاجة إلى الأموال برفع مقدار القروض للاستفادة من فرصة الربح الجديدة، فالأرباح ترتفع ما دام هناك ارتفاع في الإيرادات من المبيعات وكان أكبر من ارتفاع الفوائد على القروض، وبالتالي تزداد أرباح المساهمين.

إذ يقوم مبدأ أثر الرافعة المالية على مبدأ بسيط، فهي نتاج المرونة المكافأة المخصصة لرأس المال الخارجي عن المؤسسة (أي الديون)، فإذا كانت مردودية الأصول تتجاوز التكاليف المالية المدفوعة للمقرضين، يكون هذا الفائض في فائدة المساهمين، و هنا يكون الحديث عن أثر رافعة ايجابي، أما في حالة العكس، أي إذا كانت هذه المردودية غير كافية من أجل تغطية التكاليف، تنخفض مردودية المساهمين و يصبح هنا أثر الرافعة سلبي.¹

كما تمثل أثر الرافعة المالية التأثير الممارس من المديونية على المردودية المالية للأموال الخاصة للمؤسسة الاقتصادية، بمعنى تقيس مدى تأثير لجوء المؤسسة للاستدانة على المردودية المالية للأموال الخاصة، وذلك من خلال بيان التأثير الايجابي أو السلبي للاستدانة، وهذا بمقارنة تكلفة الاستدانة (الدين) بمعدل المردودية الاقتصادية، أي يمكن تفسير أثر الرافعة المالية بمعدل مردودية الأموال الخاصة بدلالة معدل المردودية الاقتصادية وتكلفة الدين. فأثر الرافعة المالية يقاس من خلال ربط المردودية الاقتصادية

¹ إلياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 268.

بالمردودية المالية، حيث يقارن بين المردودية الاقتصادية للأصول و تكلفة الاستدانة، حيث إذا كانت هذه الأخيرة أقل من المردودية الاقتصادية فتحدث هنا عن أثر رافعة تمويلية إيجابي، أي أثر إيجابي للاستدانة، و في حالة العكس نتحدث عن أثر سلبي للاستدانة.¹

- الصياغة الرياضية لأثر الرافعة المالية

يمكن تحديد أثر الرافعة المالية انطلاقا من المعطيات التالية²:

- ✓ RE: نتيجة العمليات.
- ✓ Rn: النتيجة الصافية.
- ✓ Re: المردودية الاقتصادية.
- ✓ Rcp: مردودية الأموال اخطاصة.
- ✓ Cp: الأموال الخاصة.
- ✓ D: الاستدانة الصافية (الديون الصافية).
- ✓ i: تكلفة الاستدانة (المصاريف المالية)
- ✓ IS: معدل الضريبة على أرباح المؤسسات.

عموما بعد إجراء بعض العمليات الحسابية و تبسيط العلاقات الرياضية يتم التوصل إلى صياغة أثر الرافعة المالية رياضيا كالآتي³:

$$Rcp = [Re + (Re - i) \times D/Cp] (1 - IS)$$

حيث أن:

- ✓ $(Re - i)$: الهامش بين المردودية الاقتصادية و تكلفة الاستدانة ؛
- ✓ D/Cp : الرافعة المالية و تعكس تركيبة الهيكل المالي؛
- ✓ $(Re - i) \times D/Cp$: أثر الرافعة المالية.

كما يمكن البرهنة على هذه العلاقة من خلال استخدام المعاملات المحاسبية التالية⁴:

- ✓ الاستدانة الصافية + الأموال الخاصة = الأصول الاقتصادية
- ✓ نتيجة الاستغلال بعد الضريبة - تكلفة الاستدانة (أو التكاليف المالية بعد الضريبة) = النتيجة الصافية
- ✓ النتيجة الصافية / الأموال الخاصة = مردودية الأموال الخاصة
- ✓ نتيجة الاستغلال بعد الضريبة / الأصول الاقتصادية = المردودية الاقتصادية

و منه:

¹ سليمان بلعور، مرجع سبق ذكره، ص 181.

² إلياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 270-271.

³ المرجع نفسه، ص 271.

⁴ المرجع نفسه، ص 271.

مردودية الأموال الخاصة = المردودية الاقتصادية + (المردودية الاقتصادية - تكلفة الاستدانة) × الاستدانة الصافية / الأموال الخاصة

و تدعى كل من العلاقة:

✓ (الاستدانة الصافية / الأموال الخاصة): الرافعة المالية؛

✓ (المردودية الاقتصادية - تكلفة الاستدانة) × الاستدانة الصافية / الأموال الخاصة: أثر الرافعة المالية.

و بالتالي يصبح لدينا:

المردودية المالية (أو مردودية الأموال الخاصة) = المردودية الاقتصادية + أثر الرافعة المالية

- حالات أثر الرفع المالي

➤ حالة المؤسسة عديمة الاستدانة:

و هي حالة نادرة الحدوث على أرض الواقع، عندها تمول الاحتياجات المالية حصريا بواسطة التمويل الذاتي و الرفع في رأس المال:¹

$$D = 0 \quad \text{يعني:} \quad R_{cp} = R_e \times (1 - IS)$$

في هذه الحالة، لا يوجد أثر للرافعة المالية، و بالتالي تتساوى مردودية الأموال الخاصة (المالية) مع المردودية الاقتصادية بعد اقتطاع الضريبة على الأرباح.

➤ حالات أثر الرفع المالي للمؤسسة المستدينة:

و يمكن تلخيصها في الحالات الآتية:²

✓ حالة أثر الرافعة المالية موجبا ($R_e > i$): تكون أثر الرافعة المالية موجبة عندما تكون المردودية الاقتصادية أكبر من تكلفة الاستدانة (معدل الفائدة أو الديون) ، بمعنى زيادة اللجوء إلى الإستدانة يؤدي إلى زيادة مردودية الأموال الخاصة، و هنا اللجوء إلى الاستدانة مرغوب فيه و هو في صالح المؤسسة، فكلما زادت الديون أدى ذلك إلى ارتفاع المردودية المالية؛

✓ حالة أثر الرافعة المالية الحيادية أو المعدومة ($R_e = i$) : تحدث هذه الوضعية عندما تتساوى المردودية الاقتصادية مع تكلفة الاستدانة (أو معدل الفائدة)، أو تحدث في حالة انعدام الديون، و هنا يكون أثر الاستدانة معدوم و لا

¹ إلياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 274.

² سليمان بلعور، مرجع سبق ذكره، ص 183.

يوجد فرق بين المردودية الاقتصادية و المالية (متساويتان)، بمعنى لجوء المؤسسة للاستدانة لا يؤثر على المردودية المالية للأموال الخاصة.

✓ حالة أثر الرافعة المالية السالبة ($Re < i$): تكون في هذه الحالة المردودية الاقتصادية أقل من تكلفة الاستدانة، بمعنى انخفاض مردودية الأموال الخاصة (المردودية المالية) بزيادة اللجوء إلى الاستدانة بسبب ارتفاع المصاريف المالية، حيث يكون اللجوء إلى الاستدانة ليس من مصلحة المؤسسة و ذو تأثير سلبي على المردودية، أي كلما زاد حجم الديون كلما تناقصت المردودية المالية.

3. حدود استخدام أثر الرافعة المالية

يعتبر مؤشر الرافعة المالية ذو دلالة هامة بالنسبة للمسير المالي من المنظور المالي، لكن من وجهة نظر اقتصادية يعد هذا المؤشر غير كافي إلى حد ما نظرا لاعتماده على المتغيرات المحاسبية دون سواها، أما فيما يتعلق بتكلفة الاستدانة (الديون) التي تحسب على أساس المصاريف المالية الصافية من النواتج المالية والاستدانة انطلاقا من الميزانية، يمكن أن تكون مرتفعة أو ضعيفة، وذلك لأن الاستدانة التي تظهر في الميزانية لا تمثل متوسط الاستدانة، وبالتالي لا تعكس واقع المؤسسة فيما إذا كانت مستدينة بشكل كبير أو أقل فإن هناك ظاهرة موسمية النشاط.

تشكل المردودية الاقتصادية لأي مؤسسة ما مؤشرا من مؤشرات الكفاءة والفعالية، والملاحظ أن هذا المؤشر لا يأخذ في الحسبان الخطر المستقبلي مما يدل على هشاشة وخطورة الاعتماد عليه بشكل مطلق قد يقود إلى قرارات خاطئة ولا تحدم بأي حال من الأحوال أهداف المؤسسة، كون هدف هذا المؤشر هو تعظيم القيمة المحاسبية للمردودية المالية للأموال الخاصة بالرغم من بنية مؤشر المردودية الاقتصادية على أساس محاسبي فإن المساهم يطالب بمعدل يقل أو يساوي المردودية الاقتصادية في حالة ارتفاع القيمة السوقية للأموال الخاصة عن القيمة المحاسبية، أما في حالة انخفاض المردودية الاقتصادية فإن المساهم يطالب بمعدل أعلى من المردودية الحالية دلالة على انخفاض القيمة السوقية للأموال الخاصة عن القيمة المحاسبية.¹

تمرين 01:

إليك ميزانية المؤسسة (Z) نهاية سنة 2018:

14600	الأموال الخاصة	20000	الاستثمارات الصافية
8400	الديون البنكية طويلة الأجل	4500	المخزونات
12200	ديون الاستغلال	5800	العملاء
/	/	3100	التوظيفات
/	/	1800	النقديات
35200	مجموع الخصوم	35200	مجموع الأصول

النتيجة الصافية 1000 ، معدل الضريبة على الأرباح 30% ، المصاريف المالية 500 ، لا توجد عمليات استثنائية.

المطلوب:

- حساب المردودية الاقتصادية والمردودية المالية، وأثر الرافعة.
- هل أثر الإستدانة إيجابي أم سلبي على المؤسسة؟

الحل:

¹ إلياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 277.

1. حساب المردودية الاقتصادية:

✓ حساب النتيجة العملياتية :

لدينا: النتيجة العادية = النتيجة العملياتية - المصاريف المالية

النتيجة الصافية = النتيجة العادية - الضرائب على الأرباح

لنفرض X هي قيمة النتيجة العادية يكون لدينا:

$$1000 = \%30 - X$$

قيمة الضريبة = النتيجة الصافية × معدل الضريبة / 1 - معدل الضريبة

$$\text{قيمة الضريبة} = 0,3 \times 1000 / 0,3 - 1$$

$$\text{قيمة الضريبة} = 428,57$$

$$\text{النتيجة العادية} = 1000 + 428,57 = 1428,57$$

النتيجة العملياتية = النتيجة العادية + المصاريف المالية

$$\text{النتيجة العملياتية} = 500 + 1428,57$$

$$\text{النتيجة العملياتية} = 1928,57$$

✓ حساب الأصل الاقتصادي:

الأصل الاقتصادي = الاستثمارات الصافية + احتياجات في رأس المال العامل

$$= (12200 - 5800 + 4500) - 20000$$

$$\text{الأصل الاقتصادي} = 18100$$

و بالتالي:

المردودية الاقتصادية = النتيجة العملياتية بعد الضريبة / الأصول الاقتصادية

$$= 18100 / (1 - \%30) \times 1928,57$$

$$\text{المردودية الاقتصادية} = 0,0745$$

2. حساب المردودية المالية:

المردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

$$= 14600 / 1000$$

$$\text{المردودية المالية} = 0,0684$$

3. أثر الرافعة:

أثر الرافعة = مردودية الأموال الخاصة - المردودية الاقتصادية

$$= 0,0745 - 0,0684$$

$$\text{أثر الرافعة} = - 0,0061 > 0$$

المردودية المالية أقل من المردودية الاقتصادية إذا أثر الرافعة سالب، و منه أثر الاستدانة سلبي.

تمرين 02:

يتضمن الجدول الموالي خصائص مالية لمؤسسة تريد الاختيار بين طريقتين للتمويل.

طريقة 2	طريقة 1	
1000	1000	الأصل الاقتصادي
0	750	الاستدانة الصافية
1000	250	الأموال الخاصة
6666.7	1666.7	رقم الأعمال
333	120.8	نتيجة الاستغلال
0	37.5	المصاريف المالية
133	33.3	الضريبة على الأرباح
200	50	النتيجة الصافية

المطلوب: ما رأيك في سببسي التمويل المنتهجة من طرف المؤسسة؟

الحل:

1. حساب معدل الضريبة على الأرباح

النتيجة الصافية = النتيجة العادية - الضريبة على الأرباح

و منه: النتيجة العادية = النتيجة الصافية + الضريبة على الأرباح

$$33,33 + 50 =$$

النتيجة العادية = 83,3

معدل الضريبة على الأرباح = النتيجة العادية / الضريبة

$$33.3 / 83,3 =$$

معدل الضريبة على الأرباح = 40%

و بنفس الطريقة يتم حساب معدل الضريبة للحالة الثانية و نجاه: 40%

2. تقييم الحالتين (تقييم سببسي التمويل):

المقارنة بينهما	الحالة 2	الحالة 1	
في الحالة 2، Re أكبر لأن النتيجة العملياتية أكبر بسبب ارتفاع رقم الأعمال	0.199	0.0724	Re
متساويان	0.2	0.2	Rf
أثر ايجابي للاستدانة في الحالة الأولى لكن في الحالة الثانية معدومة بسبب انعدام الاستدانة	0	0.1276	أثر الرافعة
الهامش الاقتصادي في الحالة الأولى أحسن.	0.029	0.043	الهامش الاقتصادي Re = Rex (1-IS)/ CA
معدل دوران الأصل الاقتصادي الحالة الثانية أحسن بسبب	6.666	1.666	معدل دوران الأصل الاقتصادي

ارتفاع رقم الأعمال.			CA/AE
متساويان رغم صغر النتيجة و رقم الأعمال في الحالة الأولى.	0.029	0.029	الهامش الصافي
الحالة الأولى تعتمد على الاستدانة أكثر على حساب الأموال الخاصة.	1	4	معدل الاستدانة
	6.666	1.666	معدل دوران الأصل الاقتصادي

تمرين 03:

لدينا معطيات ثلاث سنوات لمؤسسة (X) في الجدول التالي:

السنة 3	السنة 2	السنة 1	
380	450	400	الأموال الخاصة متضمنة النتيجة الصافية
260	220	180	الاستدانة الصافية
85	66	62	المصاريف المالية
-57	105	80	النتيجة الصافية

معدل الضريبة على الأرباح 20%

المطلوب: حساب المردودية الاقتصادية و المالية مع التعليق.

الحل:

السنة 3	السنة 2	السنة 1	Rf
-0.15	0.23	0.2	حساب Rf نحتاج لحساب النتيجة العملية: النتيجة الصافية = النتيجة العادية ق ض (1 -) (0,2
-71.25	131.25	100	النتيجة العادية ق ض = النتيجة الصافية / (1 -) (0,2
13.75	197.25	162	النتيجة العملية = النتيجة العادية ق ض + المصاريف المالية
0.017	0.235	0.223	المردودية الاقتصادية = النتيجة العملية (1 -) (0,2 / الأصول الاقتصادية
-0.167	-0.005	-0.023	أثر الرافعة = مردودية مالية - مردودية اقتصادية
أثر سلبي للاستدانة	أثر سلبي للاستدانة	أثر سلبي للاستدانة	التعليق

4. أثر الرافعة التشغيلية

- تعريف الرافعة التشغيلية:

ترتبط الرافعة التشغيلية بعنصر التكاليف الثابتة واستخدامها في نشاطات المؤسسة الاقتصادية، حيث أن المؤسسة لن تكون لديها رفع تشغيل إذا كانت التكاليف الثابتة إلى مجموع التكاليف الإجمالية تساوي الصفر، ونعني بذلك أنه يجب على المؤسسة الاعتماد على التكاليف الثابتة أكثر من التكاليف المتغيرة لزيادة الرافعة التشغيلية، وفي حالة استعمال المؤسسة الرافعة التشغيلية فإن ذلك يعني زيادة التكاليف الثابتة، والتي تتطلب من المؤسسة زيادة المبيعات لتغطية التكاليف مما يعني انتقال نقطة التعادل (عتبة المردودية) إلى أعلى.

و تعرف الرافعة التشغيلية على أنها: المدى الذي يصل إليها استخدام التكاليف الثابتة في النشاط الإقتصادي الذي تمارسه المؤسسة، أي تنظر إلى هيكل التكاليف (تكاليف ثابتة وتكاليف متغيرة) كلما كانت التكاليف الثابتة أكبر في نسبة التكاليف كلما أدى ذلك إلى زيادة معدل الربح في المؤسسة بنسبة أكبر من المؤسسات التي تكون نسبة تكاليفها الثابتة أقل من نسبة التكاليف المتغيرة.¹

- قياس درجة الرافعة التشغيلية: (DOL)

تشمل درجة الرفع التشغيلي معدل التغير في صافي أرباح التشغيل (قبل الفوائد والضرائب) إلى معدل التغير في المبيعات المحدد لمستوى معين من المبيعات وعلى هذا الأساس فإن درجة الرفع التشغيلي تساوي نسبة التغير في الأرباح مقسوما على نسبة التغير في المبيعات. باختصار تعبر درجة الرفع التشغيلي عن تغير النتيجة قبل الفوائد والضرائب EBIT نتيجة تغير رقم الأعمال (المبيعات)، وهو ما يجعل درجة الرفع التشغيلي لا تتأثر بنوعية التمويل، ويمكن حسابها بإحدى العلاقات التالية:

$$DOL = \frac{M/CV}{EBIT}, DOL = \frac{CA-CV}{EBIT}, DOL = \frac{PV(Pv-CVU)}{EBIT}, DOL = 1 + \frac{CF}{EBIT}$$

حيث أن:

CF : التكاليف الثابتة التشغيلية؛ **EBIT** : النتيجة قبل الفوائد والضرائب؛ **M/CV** : عائد المساهمة (هامش التكاليف المتغيرة)؛ **CA** : رقم الأعمال (المبيعات)؛ **CV** : التكاليف المتغيرة؛ **QV** : الكمية المباعة؛ **PV** : سعر البيع، **CVU** : التكلفة المتغيرة للوحدة.

ملاحظة:

نتيجة الاستغلال الجديدة = نتيجة الاستغلال القديمة +/- (نتيجة الاستغلال القديمة × درجة الرفع التشغيلي × التغير في الكمية المباعة)

إن وجود التكاليف الثابتة التشغيلية يؤدي إلى تعظيم الأرباح عند المستويات العالية من النشاط بعد تغطية التكاليف الثابتة، وإعتقادا على نسبة التكاليف الثابتة والمتغيرة في هيكل تكاليف المؤسسة، فإن المساهمة الإضافية الكلية المتحصلة من الوحدات المباعة الإضافية ستؤدي إلى زيادة أكبر في الأرباح، وحالما تتم تغطية كافة التكاليف التشغيلية الثابتة من خلال بيع أقل عدد ممكن

¹ إن بنية محمد، (2018/2019): مطبوعة محاضرات في التحليل المالي، موجهة لطلبة الماستر 1 -تخصص تسويق خدمات، تخصص تسويق سياحي-، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، الجزائر، ص 56-57.

من الوحدات، فإن الأرباح تبدأ في النمو بصورة متسارعة بنسبة أكبر من النمو في الكمية المباعة، وبالعكس من ذلك، يمكن أن يحدث للأحجام المنخفضة من النشاط¹.

و يمكن استنتاج أنه إذا كانت الرافعة التشغيلية مرتفعة، فإن أي تغيير صغير في المبيعات سيؤدي إلى تغيير أكبر في صافي الدخل التشغيلي EBIT بغض النظر عن حجم المبيعات التي تم تحقيقها، وبما أن درجة الرفع التشغيلي DOL تساعد في تحديد كيفية تأثير التغيير في حجم المبيعات على أرباح المؤسسة، لذا من المهم التأكد من قيمة درجة الرفع التشغيلي من أجل تقليل الخسائر التي تتكبدها الشركة.

- أثر الرفع التشغيلي على هيكل التمويل:

إن ارتفاع درجة الرفع التشغيلي يؤدي لزيادة تقلب كبير في صافي الربح التشغيلي EBIT، لذا فأي انخفاض كبير في المبيعات سيؤدي لانخفاض أكبر في EBIT، وبالتالي صعوبة في الوفاء بالالتزامات تجاه الدائنين وحملة الأسهم الممتازة (ذوي تكلفة تمويل ثابتة)، بالإضافة إلى زيادة تقلب ربحية الأسهم العادية وارتفاع احتمال افلاس المؤسسة، وهنا على المؤسسة تخفيض حجم التمويل من المصادر ذات التكلفة الثابتة، ومن جهة أخرى يكون ارتفاع الرفع التشغيلي محفزا للجوء لمصادر التمويل ذات التكلفة الثابتة في حالات الانتعاش الاقتصادي (ارتفاع المبيعات).

- مزايا الرفع التشغيلي:

تتوقف مزايا الرفع التشغيلي على طبيعة الأوضاع الاقتصادية للمؤسسة ولل سوق الذي تعمل فيه، فإذا كانت المؤسسة بوضع تنافسي جيد وتعمل في سوق يسوده ازدهار اقتصادي يسمح للمؤسسة بالتوسع، فإن ارتفاع درجة الرافعة التشغيلية ستكون مؤشرا جيدا لأن أي تغيير بسيط في التكاليف الثابتة سينتج عنه زيادة كبيرة في مبيعاتها، مما يساعد في اتخاذ القرارات في المجال التشغيل وفي الوصول إلى الميزج التكاليف الأمثل. بالإضافة إلى أن مفهوم درجة الرفع التشغيلي له مضامين بسياسات تسعير السلعة في المؤسسة، فقد تستطيع المؤسسة التي تتميز بدرجة رافعة تشغيلية مرتفعة تواجه كسادا في مبيعاتها أن تحفض السعر قليلا فتزيد من مبيعاتها وتستفيد من الزيادة الكبيرة في أرباح التشغيل الناتجة عن زيادة المبيعات².

تمرين 01:

حققت مؤسسة نتيجة استغلال 5000 دج عند رقم أعمال 12000 دج وتكاليف متغيرة 4000 دج، بعد فترة زمنية معينة ارتفعت مبيعات المؤسسة بـ 30%.

المطلوب: أحسب نتيجة الاستغلال الجديدة

الحل:

$$DOL = \frac{CA - CV}{EBIT}, \quad DOL = \frac{12000 - 4000}{5000} = 1,6 = 160\%$$

¹ ليللى عبد الرحيم، (2016/2015): التسيير المالي، مطبوعة دروس مقدمة لطلبة سنة ثالثة تخصص محاسبة و جباية و ادارة مالية و طلبية سنة أولى ماستر تخصص محاسبة و جباية معمقة، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة ابن خلدون تيارت، الجزائر، ص 75.

² بنية محمد، مرجع سبق ذكره، ص 58.

درجة الرفع التشغيلي 160% ، تعني أنه كلما ارتفعت المبيعات ب 100% ، فإن نتيجة الاستغلال EBIT سترتفع ب 160% .

و منه نتيجة الاستغلال الجديدة هي:

$$\text{نتيجة الاستغلال الجديدة} = 5000 + (5000 \times 160\% \times 30\%)$$

$$\text{نتيجة الاستغلال الجديدة} = 7400$$

تمرين 02 (مقترح):

تنتج مؤسسة منتج وتبيعه بسعر 25 دج /الوحدة، فإذا علمت أنها قد باعت 25000 وحدة ، وقدرت التكاليف المتغيرة ب 375000 دج، والتكاليف الثابتة ب 150000 دج، وقد يتكون الهيكل المالي للمؤسسة من قرض 300000 دج بفائدة 12 %، الضريبة على الأرباح 30% .

المطلوب:

- أحسب النتيجة الصافية
- أحسب درجة الرفع المالي و درجة الرفع التشغيلي.
- أحسب نتيجة الاستغلال في حالة ارتفاع المبيعات ب 15 % ثم عند انخفاضها ب 10%.

الفصل الخامس: التحليل المالي الديناميكي

اعتمد التحليل الكلاسيكي بشكل مطلق على الميزانية التي تصور الوضعية المالية للمؤسسة في لحظة معينة و هو ما يطلق عليه بالتحليل الساكن، مما يؤدي إلى اعطاء صورة غير واضحة عن مختلف الحركات المالية خلال دورة معينة، و من هنا تأتي ضرورة البحث عن توفير رؤية ديناميكية عن الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية، لذا جاء جدول التمويل ليحول عملية التحليل من المنظور الساكن إلى المنظور المتحرك و ذلك بغية الوصول إلى حركية في تفسير حركات الخزينة و النتيجة و إظهار كافة التدفقات المالية التي لم تكن واردة في التحليل الساكن، و بعدها ظهر ما يسمى بجدول تدفقات الخزينة و الذي جاء ليكمل القصور و النقائص الموجودة في جدول التمويل و أصبح قائمة مالية مهمة يعتمد عليها بالدرجة الأولى في تحليل و تشخيص الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة الاقتصادية و من ثم التسيير الجيد لها و اتخاذ القرارات المالية بكل عقلانية.

I. جدول التمويل (الموارد و الاستخدامات)

1. مفهوم جدول التمويل

يظهر جدول التمويل الآثار المترتبة عن قيام المؤسسة بنشاطاتها و عملياتها في ميزانيتها عن طريق الزيادة أو النقصان في العناصر المختلفة للأصول و الخصوم، و يمكن ملاحظة هذه التغيرات من خلال مقارنة الميزانيات مع بعضها لعدة سنوات في شكل جدول موارد و استخدامات.¹

كما يعرف على أنه جدول يوضح تغيرات الذمة المالية للمؤسسة خلال دورة مالية معينة استنادا الى سنة مرجعية (سنة الأساس)، حيث يوضح من خلال ميزانيتين وظيفيتين التغيرات التي حدثت في الموارد المالية للمؤسسة والاستعمالات التي خصصت لها خلال نفس الفترة.

2. أهمية جدول التمويل

يفيد جدول التمويل في الحكم على المؤسسة من طرف الذين يتعاملون معها كالبنوك، الدائنين، الملاك،... الخ. حيث يتيح معرفة كيف استخدمت الأموال التي كانت متاحة للمؤسسة، و بذلك فإن جدول التمويل يستطيع توفير معلومات مهمة حول:²

✓ التغيرات المالية التي لا تستطيع الميزانيات المحاسبية ولا المالية إظهارها؛

✓ التمويل الذاتي كمصدر أساسي للتمويل؛

✓ كيفية استخدام الموارد.

3. أهداف جدول التمويل

يحقق جدول التمويل في إطار تحليل الهيكل المالية جملة من الأهداف نذكر منها:

✓ تفسير كل التغيرات المختلفة التي تمت خلال الدورة والتي سمحت بالانتقال من الميزانية الافتتاحية الى الميزانية الختامية.

✓ دراسة تطور الهيكل المالي من حيث طبيعة الموارد المستعملة لتمويل استخدامات الدورة.

¹ بلعور سليمان، مرجع سبق ذكره، ص 115.

² المرجع نفسه، ص 115.

✓ دراسة الملاءة المالية للمؤسسة من حيث قدرتها على تسديد ديونها في السنوات المقبلة.

✓ قياس خطر السيولة للمؤسسة وخطر عدم قدرتها على مواجهة التزاماتها القريبة.

✓ دراسة تطور الشروط الاستغلالية من حيث التحكم في الأصول

4. بناء و تحليل جدول التمويل

ان مبدأ اعداد جدول التمويل هو نفسه مبدأ اعداد الميزانية الوظيفية، فالعناصر التي يتضمنها تكون بالقيمة الاجمالية، ويتطلب اعداد هذا الجدول ميزانيتين وظيفيتين من أجل تحديد التغيرات على مستوى التدفقات التي تمت خلال الدورة ومست مختلف المراكز في الميزانية.

ولأن جدول التمويل يوضح مصادر الأموال التي تحصلت عليها المؤسسة خلال الدورة والكيفية التي استخدمت بها، فهو يسمح بتقييم السياسات المختلفة في المؤسسة انطلاقاً من سياسة الاستثمار، الاستدانة، التمويل الذاتي، التوزيع وتسيير دورة الاستغلال والخزينة.

ان التغيرات التي يرصدها جدول التمويل هي من نوعين فإما أن تكون استخدامات تنتج عن ارتفاع في قيم عناصر الأصول أو انخفاض في عناصر الخصوم، والنوع الثاني هي الموارد التي تنتج عن أي زيادة في عناصر خصوم الميزانية الوظيفية أو أي انخفاض في عناصر أصولها.

و لأن جدول التغيير يرصد نوعين من التغيرات فانه يتكون من قسمين، القسم الأول ويتعلق بالتغيرات على مستوى رأس المال العامل الوظيفي ويشرح العناصر التي ساهمت في هذا التغير سواء على مستوى الموارد أو الاستخدامات. أما القسم الثاني من الجدول يفسر الكيفية التي استعمل بها التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي في تمويل التغير في الاحتياج لرأس المال العامل وأثر ذلك على التغير في رصيد الخزينة، كما يلاحظ أن القسم الثاني من جدول التمويل لا يميز فيه بين الزيادات والانخفاضات في مراكز الميزانية.

- بناء جدول التمويل

يقوم جدول التمويل حسب PCG 82 على الفرق بين التدفقات النقدية الطويلة الأجل و التدفقات النقدية قصيرة الأجل و منه ينتج جزأين هما:

أ. الجزء الأول من جدول التمويل

- محتوى الجزء الأول من جدول التمويل:

يحتوي جدول التمويل على العناصر التالية:

✓ موارد الدائمة التي حققها المؤسسة خلال الدورة المالية؛

✓ الاستخدامات المستقرة التي كونتها المؤسسة لنفس الدورة.

الجدول رقم (12): الجزء الأول من جدول التمويل



حركة التمويل

الموارد الدائمة (المستقرة)	الاستخدامات المستقرة
<ul style="list-style-type: none"> ✓ القدرة على التمويل الذاتي CAF ✓ التنازل عن الاستثمارات ✓ الرفع في الأموال الخاصة ✓ الحصول على قروض جديدة 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ حيازة استثمارات جديدة ✓ مصاريف موزعة على عدة سنوات ✓ تسديد الديون البنكية و المالية ✓ التخفيض في الأموال الخاصة ✓ تسديد مكافأة رأس المال
التغير في الموارد المستقرة (+)	التغير في الاستخدامات المستقرة (-)
(+)	(-)
<div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center;"> <div style="text-align: center;">←</div> <div style="border: 2px solid black; padding: 5px;">$\Delta FRng$</div> <div style="text-align: center;">→</div> </div>	

المصدر: الياس بن ساسي و يوسف قريشي، (2006): التسيير المالي - الادارة المالية- دروس و تطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر: عمان، الأردن، ص 111.

و بالتالي فإن الجزء الأول من جدول التمويل يظهر لنا التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي:

$$\Delta FRng = \Delta Rd - \Delta Es$$

- تحليل محتوى الجزء الأول من الجدول:

○ الموارد الدائمة: و يتم تتضمن ما يلي:¹

✓ **القدرة على التمويل الذاتي** : تعتبر القدرة على التمويل الذاتي من بين أهم الموارد الدائمة التي تعتمد عليها المؤسسة في تمويل احتياجاتها المالية ، سبق و تم تناولها في الفصول السابقة.

✓ **التنازل عن عنصر من عناصر التثبيتات " الأصول غير جارية "** : في بعض الأحيان تلجأ المؤسسة إلى التنازل عن بعض أصولها للتقليل من الاحتياجات و الرفع في الموارد و تتضمن هذه العملية التنازل عن الاستثمارات المادية و المعنوية و المالية بسعر تنازل يحدد محاسيبا و بناءا على معطيات السوق.

✓ **الرفع في الأموال الخاصة** : هي الوسيلة التي تمكن المؤسسة من جلب أموال جديدة و ذلك من خلال فتح رأس المال للمشاركة من قبل الجمهور و تبرز أهمية هذا المورد في وجود سوق رأس المال خصوصا إذا كانت المؤسسة تحقق مردودية مرتفعة لأن ذلك حافز هام للمساهمين للإقبال على شراء أسهمها كما تضمن العملية إعانات الاستثمار التي تلقتها المؤسسة خلال الدورة المالية.

¹ الياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 111-112.

✓ **الارتفاع في الديون المالية :** و تتمثل في الديون الجديدة المتحصل عليها خلال الدورة المالية (باستثناء الاعتمادات البنكية الجارية) ، و يمكن أن تكون في صورة قروض مستندية ، و حينها تتمثل الديون المالية الجديدة في المبلغ المسدد من طرف الدائنين ، و عليه يمكن حساب الديون المالية للدورة الحالية من خلال جدول حركة الديون أو كالتالي:

ديون الدورة الحالية = ديون الدورة السابقة + الارتفاع في الديون - التسديدات

○ الاستخدامات المستقرة: و تلخص كالتالي: ¹

✓ **التوزيعات المدفوعة خلال الدورة الجارية :** تتمثل في أرباح الأسهم (نتيجة الدورة السابقة) الموزعة خلال الدورة المالية الجارية ، و يمكن حساب هذه التوزيعات اعتمادا على معطيات جدول توزيع النتيجة ، كما يمكن استخدام العلاقة التالية:

الأرباح الموزعة = نتيجة الدورة السابقة - الارتفاع في الاحتياطات

✓ **حيازة الأصول الثابتة :** و تشمل الاستثمارات المادية و المعنوية و المالية حيث تحسب بقيمة إجمالية (بسرر الحيازة)، و يمكن حسابها اعتمادا على معطيات حركة الاستثمارات أو اعتمادا على العلاقة التالية:

استثمارات الدورة الحالية = استثمارات الدورة السابقة + الحيازة - التنازل

✓ **المصاريف الموزعة لعدة سنوات :** و هي تلك المصاريف التي وزعت على السنوات الخمس القادمة ، حيث تلعب دور الاهتلاكات في التخفيض من المصاريف الحالية ، و إنعاش النتيجة ، و يحسب انطلاقا من معطيات الميزانية و المعلومات المحاسبية المكتملة لها.

✓ **الانخفاض في الأموال الخاصة :** و هي عملية معاكسة لعملية الرفع من الأموال الخاصة و تعني تخلي المساهم عن أسهم المؤسسة خصوصا في حالة الخسائر.

✓ **تسديد الديون المالية :** تتمثل في اهتلاك القرض (عدا الاعتمادات البنكية الجارية) خلال الدورة الجارية ، و يمكن حسابه من خلال جدول حركة الديون ، أو بالعلاقة التالية :

ديون الدورة الحالية = ديون الدورة السابقة + الارتفاع في الديون - التسديد

ب. الجزء الثاني من جدول التمويل

- محتوى الجزء الثاني من جدول التمويل

يبين الجزء الثاني من جدول التمويل التغيرات في الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي كالحزينة الصافية الإجمالية، فهو يبين لنا موارد دورة الاستغلال و خارج الاستغلال و استخداماتها.

¹ إلياس بن ساسي و يوسف قرشي، مرجع سبق ذكره ، ص 112-113.

باختصار إذا كان الجزء الأول من الجدول يتناول التغيير في رأس المال الصافي الاجمالي من أعلى الميزانية، فإن الجزء الثاني منه يتناول التغيير في رأس المال العامل من أدنى الميزانية، و عليه يحتوي الجزء الثاني على التغييرات التالية:¹

✓ التغيير في عناصر الاستغلال ($\Delta BFRex$) ؛

✓ التغيير في عناصر خارج الاستغلال ($\Delta BFRhex$)؛

✓ التغيير في الخزينة الصافية الاجمالية (ΔTng).

و يمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (13): الجزء الثاني من جدول التمويل

التغييرات في رأس المال العامل الصافي الاجمالي ($\Delta FRng$)			
الرصيد (2-1)	الموارد (2)	الاحتياجات (1)	التغيير في عناصر الاستغلال:
		xx	✓ التغيير في أصول الاستغلال
	xx		✓ التغيير في خصوم الاستغلال
xx	xx	xx	A = $\Delta BFRex$
		xx	التغيير في عناصر خارج الاستغلال:
	xx		✓ التغيير في المدينون الآخرون
		xx	✓ التغيير في الدائون الآخرون
xx	xx	xx	B = $\Delta BFRhex$
xx			(A+ B= C) = $\Delta BFRg$
		xx	تغييرات الخزينة:
	xx		✓ التغيير في استخدامات الخزينة (المتاحات)
		xx	✓ التغيير في موارد الخزينة (اعتمادات بنكية)
xx	xx	xx	D = ΔTng
xx			C+ D = $FRng$

المصدر: الياس بن ساسي و يوسف قريشي، (2006): التسيير المالي - الادارة المالية- دروس و تطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر: عمان، الأردن، ص 115.

- تحليل محتوى الجزء الثاني من جدول التمويل:

○ التغيير في عناصر الاستغلال: و نقصد بما الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال في الدورة الجارية الناتجة عن التباعد

الزمني بين آجال التسديد و آجال الدفع و التي تحسب بالفارق بين الاستخدامات و الموارد، حيث:

✓ التغيير في استخدامات الاستغلال: يتمثل في التغيير في المخزونات و التغيير في حقوق الاستغلال، حيث يؤدي

مجموع التغيير في العنصرين إلى حساب التغيير في استخدامات الاستغلال.

✓ التغيير في موارد الاستغلال: تتمثل في التغيير في ديون الاستغلال خصوصا المورد و الحسابات الملحقه به.

¹ الياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 113.

و يمكن حساب التغير في عناصر الاستغلال من خلال العلاقة التالية:¹

$$\Delta BFRex = \Delta Eex - \Delta Rex$$

○ التغير في عناصر خارج الاستغلال: يتمثل في الاحتياجات المالية الناتجة عن النشاطات غير الأساسية و الأنشطة ذات الطابع الاستثنائي، و تتضمن العناصر التالية:

✓ التغير في استخدامات خارج الاستغلال: و هي الاستخدامات غير متضمنة في استخدامات الاستغلال؛

✓ التغير في موارد خارج الاستغلال: و هي الموارد الغير مدرجة في موارد الاستغلال.

و الفرق بين العنصرين السابقين يعطي التغير في العناصر خارج الاستغلال و يحسب كالتالي:²

$$\Delta BFRhex = \Delta Ehex - \Delta Rhex$$

○ التغير في عناصر الخزينة: يعتبر محصلة كل التغيرات السابقة، و يتشكل أساسا من عنصرين:

✓ التغير في استخدامات الخزينة: و تشمل السيولة النقدية التي وضعت في شكل متاحات خلال الدورة؛

✓ التغير في موارد الخزينة: متمثلة في الاعتمادات البنكية الجارية التي جلبت خلال الدورة الجارية.

و الفرق بين التغير في استخدامات الخزينة و التغير في مواردها ينتج عنه التغير في الخزينة و يعبر عنه من خلال العلاقة التالية:³

$$\Delta Tng = \Delta Et - \Delta Rt$$

و بناء على التغيرات في العناصر الثلاثة السابقة يمكن حساب التغير في رأس المال العامل من أسفل الميزانية وفق العلاقة التالية:

$$\Delta FRng = \Delta BFRex + \Delta BFRhex + \Delta Tng$$

5. الانتقادات الموجهة لجدول التمويل

رغم الإضافات التي قدمها جدول التمويل للتحليل المالي من خلال تجاوزه للتحليل الساكن، إلا أن هذا تحوم حوله الكثير من النقاشات و التحفظات أهمها:⁴

✓ اعتماده في تحليل التغير في رأس المال العامل على مفهوم القدرة على التمويل الذاتي و الذي لا يميز في حسابه بين

عناصر الاستغلال و خارج الاستغلال بالرغم من أنه مؤشر يعبر عن قدرة المؤسسة التمويلية و عن نشاطها الرئيسي؛

✓ يعتبر القدرة على التمويل الذاتي موردا مستقرا إلا أنه عند الحساب يتم إدماج مؤونات تدني المخزون و الحقوق و هي

عناصر قصيرة الأجل، و كان من الأخرى اقصاؤها.

¹ إلياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 114.

² المرجع نفسه، ص 114.

³ المرجع نفسه، ص 114.

⁴ المرجع نفسه، ص 115-116.

✓ التغيير في الخزينة المتحصل عليها اعتمادا على الجدول لا يعطي صورة واضحة حول الدورة المسؤولة عن الفائض أو العجز، حيث يعطي الجدول الخزينة الصافية الاجمالية دون التمييز بين دورة الاستغلال و التمويل و الاستثمار و هي المصادر الأساسية للعجز أو الفائض في الخزينة.

و على هذا الأساس ظهر جدول تدفقات الخزينة ليعالج كل هذه النقائص و القصور و سيتم التعرف عليه بالتفصيل في الجزء الموالي.

II. التحليل المالي الديناميكي بواسطة جدول تدفقات الخزينة

يجب أن يكمل تحليل الميزانية بواسطة تحليل تدفقات الخزينة التي تؤدي إلى تشكيل نتيجة المؤسسة و خاصة إلى تغييرها مع مرور الزمن من خلال الميزانيات المتعاقبة. و على هذا النحو، شكل التحليل الديناميكي ابتكار رئيسي و مهم و ولد تطورات مهمة سواء في مجال التشخيص المالي أو في قياس الأداء الإجمالي للمؤسسة. في الواقع، إن جميع الإجراءات أو العمليات التي تقوم بها المؤسسة، مع محيطها، سوف تُجسد عاجلا أم آجلا بواسطة تدفقات الخزينة؛ و يجب أن تكون هذه الأخيرة محددة و مجمعة في أقسام لتحديد الأرصدة الاقتصادية الملائمة (ذات الصلة). و عليه، سيتم تحديد مختلف المفاهيم و عرض و تقديم مختلف جداول التدفقات.

1. مفاهيم

إذا كان التغيير في الخزينة يتوافق مع الفرق بين رأس المال العامل و الاحتياج لرأس المال العامل، فيمكن تحديده بواسطة المدخلات (المقبوضات) Les encaissements و المخرجات (المدفوعات) Les décaissements المحققة في المؤسسة، و المرتبطة بعمليات مختلفة و متميزة:

- العمليات الجارية و تسمى أيضا عمليات التسيير (عمليات النشاط)؛

- عمليات الاستثمار و التمويل.

فكل عملية محققة في المؤسسة ينتج عنها تدفقات في الخزينة من طبيعتين: (1)

- تدفقات الخزينة المحصلة و/ أو القابلة للتحصيل Encaissés et/ou Encaissables ؛

- تدفقات الخزينة المدفوعة و/أو القابلة للدفع Décaissés et/ou Décaissables .

من الواضح جدا أن الفرق بين النوعين السابقين من تدفقات الخزينة، يعطي فائض "Excédent" أو عجز "Insuffisance" في الخزينة الإجمالية.

يعطى هذا الفائض (أو العجز) في الخزينة الإجمالية بواسطة العلاقة التالية:

$$\Delta \text{ الخزينة الإجمالية} = \text{الخزينة المحصلة} - \text{الخزينة المدفوعة}$$

و لكن يعطى أيضا هذا الفائض (أو العجز) الحاصل في الخزينة الإجمالية بالعلاقة التالية:

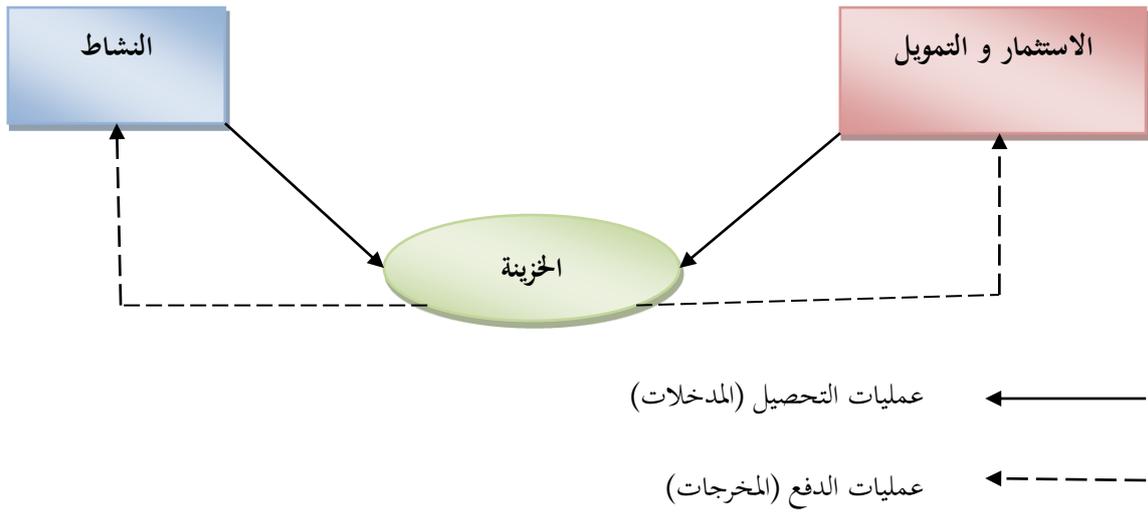
(1) Pierre Ramage, (2001) : Analyse et diagnostic financier, édition d'Organisation : Paris, France, P 261-262 .

Δ الخزينة الإجمالية = Δ FRNG - Δ BFR

بحيث تأتي الخزينة من أصلين (مصدر أصلها) كما ذكر سابقا:

- تدفقات الخزينة الناتجة من عمليات الاستثمار و التمويل (حساب Δ FRNG)؛
- تدفقات الخزينة الناتجة من نشاط المؤسسة أي عمليات دورة الاستغلال (حساب Δ BFR)

شكل رقم (8): ملخص أهم تدفقات الخزينة في المؤسسة



المصدر: Pierre Ramage, (2001) : Analyse et diagnostic financier, édition d'Organisation
Paris, France, P262 .

2. فائدة و أغراض جداول التدفقات

ترفع جداول تدفقات الخزينة من الرغبة و الإرادة في التشخيص الداخلي، كما تشرع إلى حد كبير في تحليل حساب النتيجة، و تعمل على إظهار الاختيارات الإستراتيجية التي تحققها المؤسسة و كذلك النتائج المترتبة عليها و المؤثرة على تطورها. فهي إذن تدرس تأثيرات تغير نشاط (تغير ظروف الاستغلال...) على التوازن المالي. حيث تركز جداول تدفقات الخزينة على المقاربة الدينامكية، لمعرفة أي من النشاطات قادرة على توليد و خلق خزينة و كيف تستعمل المؤسسة هذه التدفقات النقدية. تقوم جداول التدفقات على مبدأ وحدة التحصيل (القبض) و ليس على تخصيص استخدامات-موارد. و من ثم فهي تبحث عن تفسير لأسباب التغيرات الحاصلة في خزينة المؤسسة. فقد أصبح مفهوم الخزينة مؤشر رئيسي و محوري (مركزي) للتحليل.⁽¹⁾ عموما توفر جداول التدفقات معلومات حول:⁽²⁾

⁽¹⁾ Pierre Ramage, Op. cit, P 289 .

⁽²⁾ idem, P 290 .

✓ قدرة المؤسسة على توليد سيولات بواسطة نشاطاتها؛

✓ استعمالها لتدفقات الخزينة هذه خلال الدورة.

فهني إذن تستقطب النظر حول:

✓ تأثير المقص؛

✓ وضعيات الاختلال المالي (الانقطاع عن الدفع)؛

✓ تمويل المشاريع.

أصبح مفهوم الخزينة كذلك مركز التحليل المالي، لأنه يسمح بتقدير اليسار المالي للمؤسسة، و أيضا تقدير احتياجاتها للتمويل و بالتالي التعبير عن ضعف المؤسسة.

من جهة أخرى تسمح جداول التدفقات بالحكم على مردودية الاستغلال، على السيطرة و التحكم في **BFR** (لا سيما بواسطة تفكيكه و تحليله إلى تغيرات المخزونات، الحسابات الدائنة و الديون)، أيضا الحكم على مستوى الاستدانة (فهو يقيس أيضا الخطر المالي)، على مستوى السيولة و استراتيجيات النمو المتبعة أو المتبناة (الخارجية أو الداخلية). و بفضل إعادة تصنيف أو ترتيب عناصر الميزانية من حيث التدفقات، فإن هذه الجداول تسمح بحساب الأرصدة الاقتصادية معبرة و ذات دلالة فيما يتعلق بالتطور المستقبلي للمؤسسة.

3. عرض لمختلف جداول التدفقات النقدية

● المقاربة الاقتصادية

الغرض من هذه المقاربة هو أن تكون هذه الجداول بالنسبة للمؤسسة بمثابة أداة تسيير. و تقترح هذه المقاربة جدولين: جدول التدفقات المالية متعدد السنوات (TPFF) و جدول تدفقات الخزينة لمجلس الخبراء المحاسبين (OEC).

○ جدول التدفقات المالية متعدد السنوات **Tableau pluriannuel des flux financiers** (TPFF)

تم تصميم هذا الجدول من طرف **Gérard de Murrard** عام 1977 و قد استخدم كثيرا من طرف المحللين الماليين خلال الثمانينات. و هو يتوافق مع فكرة أو تصور أصلي قابل للتنازع و الأخذ و الرد فيه في المالية، بقدر ما لم يتناسب مع المنهج المالي التقليدي. إن الهدف الرئيسي لهذا الجدول هو إعداد الربط أو الوصل بين حساب النتيجة و جدول التمويل على مستوى الفائض الخام للاستغلال **EBE** و ليس قط على مستوى القدرة على التمويل الذاتي **CAF**، من أجل إظهار و إبراز قدرة المؤسسة على تجديد استثماراتها و الأولوية التي يجب منحها لتخصيص فائض الخزينة للاستغلال **ETE** لهذه الأخيرة.

كما يمكن أن يُعرض جدول التدفقات المالية متعدد السنوات أيضا في نسخة ثانية (seconde version)، موضوعة انطلاقا من فائض من العمليات **ESO** من أجل حساب بسهولة أكثر فائض الخزينة للاستغلال **ETE**. بالنسبة للأرصدة الأخرى فنتبقى دون أن تتغير.

يسمح إنشاء هذا الجدول لعدة دورات بحساب مختلف الأرصدة المتتابعة من أجل التشخيص المالي، بالأخذ في الحسبان لنشاطات المؤسسة كما يلي: (1)

- الاستغلال، النمو و النتيجة: يتمثل الرصيد الأول في النتيجة الحامة للاستغلال (مماثلة للفائض الخام للاستغلال)، و هو يجمع التدفقات الاقتصادية المتعلقة بالاستغلال، مع إظهار و تبيان ثروة المؤسسة المتحصلة عليها من نشاطها؛
- تمويل النمو بواسطة النتيجة: يسمى الرصيد الثاني الرصيد E أو الرصيد الاقتصادي (Le solde économique) أو أيضا "متاح بعد التمويل الداخلي للنمو" Disponible après financement interne de la croissance (DAFIC). و يتم الحصول عليه انطلاقا من ETE و التي منها تتم إزالة الاستثمار في أداة الانتاج. و يسمح هذا الرصيد بقياس الفائض أو الاحتياج (العجز) في التمويل الناجم عن عمليات الاستغلال و التمويل في المؤسسة و تقدير قدرتها على تمويل نموها الداخلي بواسطة الخزينة المتولدة انطلاقا من نشاط الاستغلال؛
- الاستدانة الصافية و الأطراف المقابلة لها: يتمثل الرصيد الثالث في الرصيد F أو الرصيد المالي (Le solde financier) و هو محسوب انطلاقا من التغير الصافي في الدين (بما فيها المساعدات البنكية) و الذي منه يتم اقتطاع المصاريف المالية، التمويل بالإيجار Leasing، الضريبة، مساهمة الموظفين و الأرباح الموزعة. على عكس التحليل المالي التقليدي حيث وفقه تقترض المؤسسة على المدى المتوسط و الطويل من أجل تمويل استثماراتها، فإن الاستدانة في هذا التصور هي تمويل تكلفة الدين، الضريبة... بمعنى تدفقات التوزيع، لأنه يجب على المؤسسة ضمان القدرة على التمويل الذاتي لاستثماراتها؛
- التدفقات المالية الأخرى: بعد جمع الرصدين E و F، يتم تحديد الرصيد G الذي يسمى الرصيد الجاري، ثم تتم إضافة التدفقات الأخرى التي لها خاصية عشوائية، مثل العوائد المالية، نواتج عن التنازل، أو لها خاصية استثنائية، مثل العناصر الاستثنائية الأخرى، إصدارات رأس المال، اقتناءات مالية، من أجل تحديد التغير الحاصل في المتاح (Disponible). و هو يمثل الفائض أو الاحتياج في السيولة و يجب أن يكون قريب من الصفر.
- يتوافق منطق هذا الجدول مع مفهوم معين للتوازن المالي الذي يجب أن يؤدي إلى نمو متوازن للمؤسسة على المدى الطويل:
- يجب أن يكون الرصيد E أو رصيد الاستغلال (solde d'exploitation) موجب بشكل طفيف على متوسط الفترة، بالنسبة لنمو المؤسسة فيجب أن يمليه نشاطها أما الفائض الخام للاستغلال فيجب أن يقوم بتمويل كل الاستثمارات في الأموال الثابتة و كذلك التغيرات الحاصلة في الاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال؛
- يجب أن يكون الرصيد F سالب بشكل طفيف، و هذا يعبر عن سياسة استدانة متوازنة؛

(1) Marc Gaugain et Roselyne Sauvée -Crambert, (2007) : Gestion de la trésorerie, édition Economica : Paris, France, P 33-36.

- يجب أن يكون الرصيد **G** قريب من الصفر.
 - بناء على ذلك، يتبع هذا النمو المتوازن نموذج عن السلوك المالي:
 - لو يكون الرصيد **E** موجب بقوة و الرصيد **F** سالب بشكل طفيف، سيكون الرصيد **G** موجب. تكون المؤسسة ذات مردودية جيدة أو أنها لا تستثمر بما فيه الكفاية. يمكن استعمال الرصيد **G** في اقتناء التثبيتات المالية، مع تنفيذ المؤسسة كذلك لإستراتيجية النمو الخارجي من أجل تطوير المجموعة؛
 - لو يكون الرصيد **E** سالب بقوة و الرصيد **F** سالب بشكل طفيف، سيكون الرصيد **G** سالب. و هنا تولد المؤسسة مردودية غير كافية أو أنها تضع سياسة استثمارية جد طموحة. و بالتالي يتم تمويل الرصيد **G** بواسطة التنازل عن الأصول أو بواسطة زيادة رأس المال؛
 - لو يكون الرصيد **E** موجب بقوة و الرصيد **F** سالب بقوة، سيكون الرصيد **G** مجاور للصفر، فالمؤسسة تقود سياسة استثمارية معتدلة و تخصص جزء من **EBE** لتمويل تدفقات التوزيع على حساب نموها. و بالنتيجة تكون استناداتها ضعيفة؛
 - لو يكون الرصيد **E** سالب و الرصيد **F** موجب، سيكون الرصيد **G** أيضا مجاور للصفر. للمؤسسة سياسة نمو قوي (لو تكون هذه المؤسسة ذات مردودية) و تمويل هذا النمو بواسطة سياسة استنادة مهمة و معتبرة. يمكن أن تكون هذه الوضعية مخوفة بالمخاطر.
- تعرض هذا التصور أو المفهوم لعدة انتقادات، لا سيما حقيقة أن النمو ممول حصريا بواسطة إعادة استثمار **ETE**. هل قرار الاستثمار مشروط بوجود **ETE** الحالي أو على العكس مشروط بالإمكانات المحتملة للمشروع المقترح؟. هل يجب أن وجود **ETE** ضعيف يمنع المؤسسة من الاستثمار في مشاريع استثمارية ذات مردودية أكبر (مرجحة جدا) و التي ستسمح إلى مدى بعيد بارتفاع أو زيادة هذا الفائض؟ و العكس بالعكس، هل يجب في فرضية وجود **ETE** مرتفع، الاستثمار حتما حتى و لو تكون المردودية المتوقعة للاستثمارات ضعيفة جدا؟.
- يمكن أن تبرير هذه المقاربة التي تفضل قدرة التمويل الذاتي على حساب أشكال التمويل الأخرى بالاستثمارات البديلة و لكنها تبقى مقيدة جدا بالنسبة لاستثمارات النمو. أيضا، يتوافق اللجوء للاستنادة و إلى زيادة رأس المال في هذا التصور مع الاستعمال الحدي أو الاستثنائي، و هذا ما يثير الدهشة بالنسبة للذي يعرف تطور الأسواق المالية. و بالرغم من الملاحظات المصرح بها حول هذا التصور للسلوك المالي للمؤسسات، إلا أن هذه المقاربة كانت في ذلك الوقت مبتكرة نسبيا و سمحت بتطور التحليل المالي.

جدول رقم (14): جدول متعدد السنوات للتدفقات المالية **TPFF** (النموذج الأول)

N	N-1	N-2	
			مبيعات بضائع
			+ إنتاج الدورة
			- استهلاكات وسيطة
			= القيمة المضافة

			- ضرائب و رسوم - مصاريف الموظفين EBE = الفائض الخام للاستغلال - $BFR \Delta$ ETE = فائض الخزينة للاستغلال - استثمارات في الاستغلال E = رصيد اقتصادي أو DAFIC
			التغير في الديون المالية (المساعدات البنكية الجارية المتضمنة أو المشتملة) - المصاريف المالية للاقتراض - ضريبة على الأرباح - اشتراكات (مساهمات) - أرباح موزعة F = رصيد مالي
			G = E + F = رصيد جاري + نواتج أخرى - و أعباء أخرى + نواتج مالية + نواتج عن التنازل + تخفيض التثبيتات المالية + نواتج أخرى و خسائر استثنائية + زيادة رأس المال + نقل و تحويل الأعباء - اقتناء قيم تثبيبات أخرى* - $BFR \Delta$ خارج الاستغلال = التغير في المتاحات (الأموال الجاهزة)

المصدر: (2007) : Gestion de la trésorerie, édition : Economica : Paris, France, P34 .
 Marc Gaugain et Roselyne Sauvée-Crambert-, (2007) :

جدول رقم (15): جدول متعدد السنوات للتدفقات المالية TPF (النموذج الثاني)

N	N-1	N-2	
			مبيعات بضائع خارج الرسم + إنتاج الدورة - مشتريات - أعباء خارجية أخرى - ضرائب ، رسوم و دفعات مماثلة - مصاريف الموظفين ESO =

* بما فيها أعباء للتوزيع

			<p>– التغير في الأعباء التجارية</p> <p>= فائض الخزينة للاستغلال ETE</p> <p>– استثمارات في الاستغلال</p> <p>= E = رصيد اقتصادي</p>
--	--	--	---

المصدر: Marc Gaugain et Roselyne Sauvée-Crambert-, (2007) : Gestion de la trésorerie, édition Economica : Paris, France, P35 .

– الانتقادات الموجهة لجدول التدفقات المالية متعدد السنوات

كغيره من جداول تدفقات الخزينة تعرض هذا الجدول إلى مجموعة من الانتقادات تم تقسيمها إلى إيجابيات و سلبيات كما يلي: (1)

- **الإيجابيات:** هناك العديد من الإيجابيات نذكر منها:
 - ✓ يحتوي الجدول على مؤشرات مالية مهمة جدا و خصوصا لوضعية مؤسسة تشهد نموا و لا تنشط في إطار سوق المال و ذلك لافتراضه وجوب تمويل احتياجات النمو من الخزينة المتولدة عن عمليات الاستغلال؛
 - ✓ يعطي الجدول رؤية واضحة حول كيفية تشكل الخزينة على مستوى الدورات الاقتصادية للنشاط، مما يساعد على تحديد مواقع الاختلال في السلوك المالي للمؤسسة، و بالتالي إمكانية تحميل المسؤوليات إلى مصادر الاختلال، و من تم تحديد الإجراءات التصحيحية التي تمكن المؤسسة من انتهاز سياسة مالية مثلى؛
 - ✓ من ناحية البنية التي يقوم عليها الجدول، فقد تجاوزت إلى حد كبير الانتقادات التي وجهت لجدول التمويل و التي قامت على مفهوم رأس المال العامل و القدرة على التمويل الذاتي، و بالتالي فالجدول يقوم على أسس مقبولة من طرف المحللين الماليين.
- **السلبيات:** يُؤخذ على هذا الجدول العديد من السلبيات نذكر منها:
 - ✓ إن القاعدة الأساسية التي يقوم عليها الجدول مستمدة من نموذج النمو المستخدم على مستوى الاقتصاد الكلي، و حسب هذا المبدأ يتحقق النمو المتوازن عند تساوي فائض خزينة الاستغلال مع حجم الاستثمارات الضرورية للبقاء و النمو، و هذه قاعدة غير مقبولة لأنها ناتجة عن خطأ تصوري يتمثل في إسقاط قاعدة مقبولة في نظام الاقتصاد الكلي المغلق، على المؤسسة و التي تعتبر نظام مفتوح على المحيط الخارجي، حيث تكافأ الدولة بجزء من الفوائض المحققة على شكل ضرائب، كما يمكن لهذا النظام أن يلجأ إلى مصادر تمويل خارجية عن طريق الاستدانة و/أو الرفع في رأس المال؛
 - ✓ الحلول التي يقترحها الجدول لتحقيق نمو متوازن و عقلائي، تقوم على إستراتيجية مالية ضيقة جدا ذلك لأنها تركز حصريا على مردودية الاستغلال في حين تُهمَل دور وظيفة التمويل و دور مالكي رؤوس الأموال؛
 - ✓ حسب منطق الجدول فالرفع في رأس المال يعد حالة استثنائية، تضطر المؤسسة إليها في حالة عدم قدرة كل من دورة الاستغلال و عمليات الاستدانة على تمويل احتياجات النمو و بالتالي فالجدول يهمل دور سوق المال و هذا ما يتنافى مع الواقع الاقتصادي و المالي الذي يقوم عليه الاقتصاد الحديث.

(1) إلياس بن ساسي و يوسف قريشي، (2011): التسيير المالي (الإدارة المالية)-دروس و تطبيقات الجزء الأول-، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر: عمان، الأردن، ص 242-243.

و مع ذلك تم تبني هذا الجدول بشكل مثالي من طرف المؤسسات الصغيرة و المتوسطة التي نادرا ما تلجأ إلى المساهمات في رأس المال من أجل تمويل النمو و تكون استراتيجيات النمو الخارجية فيها حدية.

○ جدول تدفقات الخزينة لمجلس الخبراء المحاسبين **Tableau de flux de trésorerie de l'OEC**

يتمثل الهدف الأساسي لأي مؤسسة في الاستمرار والنمو والتوازن ومن المعروف أنها لا يمكن أن تستمر في نشاطها إذا تعرضت لمخاطر الإفلاس ولذلك تسعى الإدارة دائما للابتعاد عن مثل هذه المخاطر ولكن لكي تنجح المؤسسة في ذلك لابد أن يتوافر لديها مؤشرات حقيقية وصادقة عما إذا كانت تقترب من مخاطر الإفلاس أو عدم القدرة على السداد ولكن هذه المؤشرات لا تتوافر لدى مستخدم القوائم المالية وخاصة المستثمرين والدائنين أو حتى لدى الإدارة إلا إذا اعتمدت على نظام جيد للمعلومات المالية بالمؤسسة . ومن سمات النظام الجيد أن يكون نظاما متكاملًا، ولكن بالنظر إلى النظام المحاسبي القائم على أساس الاستحقاق نجد أنه ليس نظاما متكاملًا بل يعاني من أوجه قصور تجعله عاجزا عن الوفاء بمتطلبات الاستمرار. فأساس الاستحقاق وحده لا يكفي لكي يقدم مؤشرات ودية وصادقة لتقييم أداء المؤسسة و خاصة تقييم قدرتها على السداد وبالتالي قدرتها على الاستمرار لأنه لا يكشف عن إمكانياتها على توليد تدفقات نقدية موجبة وتوقيت هذه التدفقات وهو الأمر الرئيسي الذي يعتمد عليه قياس قدرة المؤسسة على السداد خاصة في الأجل القصير وبالتالي قدرتها على الاستمرار .

و نظراً لأن القوائم المالية التقليدية (بما فيها قائمتي الدخل والمركز المالي) تعد وفقاً لأساس الاستحقاق **Accrual Basis** ، فإن البيانات المالية التي تعرضها تلك القوائم لا تكشف في واقع الأمر عن حقيقة التدفقات النقدية لأنشطة المؤسسة التشغيلية، الاستثمارية والتمويلية . وعلى هذا الأساس فإن رقم صافي الربح **Net Income** الذي تظهره قائمة الدخل لا يعبر عن القيمة الحقيقية لصافي التدفق النقدي **Net Cash Flow** الذي اكتسبته المؤسسة خلال الفترة المحاسبية، كما أن المركز المالي **Financial Position** الذي تصوره ميزانية المؤسسة في نهاية الفترة المحاسبية لا يعبر هو الآخر عن مركزها النقدي **Cash Position** في نهاية تلك الفترة . و عليه ارتكز اهتمام الباحثين على قائمة التدفقات النقدية حيث أنها تركز على السيولة والمرونة المالية للمؤسسة خاصة بعد أن أصبح مفهوم رأس المال العامل لا يعكس بالضرورة سيولة- أو عدم سيولة للمؤسسة فقد أفلس العديد من المؤسسات على الرغم من وجود صافي رأس المال عامل موجب. فعن طريق تحليل التدفقات النقدية يمكن التعرف على العديد من المشاكل التي تتعرض لها المؤسسة كالعسر المالي والتنبؤ بالإفلاس ومشاكل السيولة حيث تمد المؤسسة بمقاييس مختلفة عن مقاييس الربح يمكن الاستفادة منها في الحكم على المخاطر التي تواجهها.

➤ التطور التاريخي لجدول تدفقات الخزينة (قائمة التدفقات النقدية)

إن قائمة التدفقات النقدية لم تكن وليدة لحظة معينة، وإنما هي خلاصة جهود ودراسات تتابعت عبر مراحل زمنية متتالية حتى وصلت إلى ما هي عليه الآن، حيث بدأت منذ الستينيات بتحليل مبسط أطلق عليه "قائمة من أين جاءت وإلى أين ذهبت" إذ لم تتضمن القائمة أكثر من الزيادة أو النقص في بنود قائمة المركز المالي للمؤسسة ، فقد كانت المؤسسات تمتاز بالبساطة ، ولم تكن الحاجة في ذلك الوقت إلى إبلاغ مالي أكثر مما هو متوفر. وفي عام 1961 شعر المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (**AICPA**)، بأهمية هذه القائمة ، وقام بإصدار الدراسة رقم (2) بعنوان **(Cash flow analysis and the fund statement)** وقد تناولت الدراسة تحليل التدفق النقدي وقائمة الأموال ، و أوصت بإعداد قائمة الأموال مع مجموعة القوائم

المالية وأن تخضع لمراجعة المدقق. أما في عام 1963 فقد أصدر مجلس المبادئ المحاسبية (APB) رأيه والذي أوصى بموجبه بضرورة تغيير اسم القائمة ليصبح "قائمة مصادر الأموال وأوجه استخدامها" وأن تعرض القائمة معلومات متممة للقوائم المالية ولم يكن عرض هذه القائمة إجبارياً ، كذلك فإن تدقيقها كانت مسألة اختيارية وعلى الرغم من أن نشر هذه القائمة كان اختيارياً ، إلا أن هناك بعض الشركات الكبرى كانت تقدمها ضمن قوائمها الختامية ، فقد تضمن على سبيل المثال التقرير السنوي لشركة الحديد والصلب الأمريكية بنود القائمة منذ عام 1965. وفي السبعينيات ونتيجة لرأي مجلي المبادئ المحاسبية (APB) ونشر هيئة البورصة الأمريكية رقم (117) ، فان معظم الشركات قامت بإعداد "قائمة مصادر واستخدامات الأموال" كإحدى القوائم المالية السنوية ، إلا أن المشكلة في هذه الحقبة ، تمثلت في اختلاف الشكل والمحتوى للقوائم التي تعدها الشركات ، الأمر الذي دفع المجلس وبالتحديد في عام 1971 إلى إصدار الرأي رقم (19) بعنوان "قائمة التغيرات في المركز المالي" والذي أصبح بموجبه عرض هذه القائمة إجبارياً كإحدى القوائم المالية الأساسية التي يغطيها تقرير مدقق حسابات قانوني. وبالرغم من تعدد مفاهيم الأموال ، إلا أن اغلب الدراسات - خاصة تلك التي أجريت عام 1988 - أكدت أن 90٪ من الشركات في الولايات المتحدة كانت تستخدم رأس المال العامل مفهوماً للأموال)، غير أن موجات الإفلاس التي حلت بالشركات في السبعينات وأواسط الثمانينيات أثارت انتباه المحاسبين وبدءوا ينظرون وبشكل جدي إلى قائمة الأموال على الأساس النقدي ، لاسيما بعد الإفلاس الذي تعرضت له شركة (W.T.Grant) الأمريكية ، والذي هز مساهمي الشركة بعنف ، وقد أشار المحللون الماليون بأصابع الاتهام إلى قائمة الأموال المعدة على أساس رأس المال العامل ، إذ أن عمليات الشركة التشغيلية كانت مستخدمة للنقدية بدلاً من أن تكون مولدة لها، بالرغم من أن رأس المال العامل كان موجباً ونتيجة لذلك ، أخذت العديد من الشركات الأساس النقدي بدلاً من رأس المال العامل ، و عليه فقد تطلب الأمر إعادة نظر ودراسة تناولها مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي (FASB) في سلسلة من الدراسات كانت إحداها سنة 1981 والتي هدفت إلى تحديد المجالات التي يمكن أن تخدمها المعلومات الواردة في قائمة التدفقات النقدية ، ودراسة المجلس في عام 1981 وكذلك توصية معهد المديرين الماليين الأمريكي واللدان ينصان على ضرورة استخدام الأساس النقدي في إعداد قائمة التغيرات في المركز المالي لما يوفره من معلومات عن سيولة الشركة ومرونتها المالية.⁽¹⁾ و حتى سنة 1988 اقترحت التوصية رقم (122) لـ OEC للمؤسسات نموذجين من جداول التمويل، الأول يقوم على تحليل التغيرات الحاصلة في رأس المال العامل أما النموذج الثاني فيحلل تغيرات الخزينة، مع الإشارة إلى تفضيله للنموذج الثاني. فمذ 08 ديسمبر 1997 أوصى الرأي رقم (30) لمجلس الخبراء المحاسبين بإعداد جدول تدفقات الخزينة قريب من ذلك الذي تم إعداده من طرف المعيار المحاسبي الدولي رقم (7) (IAS7) (سنة 1992) و المعيار الأمريكي (FAS 95).⁽²⁾

(1) حسين أحمد دحدوح، (2008): دراسة تحليلية للمحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية و القانونية، المجلد 24، (العدد 02) ، ص 204.

(2) Marc Gaugain et Roselyne Sauvée -Crambert, Op cit, P 36.

➤ مفهوم جدول تدفقات الخزينة

يعتبر كأداة منارة للتحليل الديناميكي للتدفقات المالية للمؤسسة، يبين هذا الجدول التغير السنوي للخزينة و يسمح بالتحليل، و حسب Christian Hoarau (1) "يجمع جدول تدفقات الخزينة المقبوضات و المدفوعات المرتبطة بالنشاط الجاري للمؤسسة، باستثماراتها و بتمويلها. و هو يشكل توليفة (تشكيلة) غرضها الأول هو تفسير التغير الحاصل في الخزينة". يظهر هذا الجدول (القائمة) حركة التدفقات النقدية فقط و لا تظهر فيه المعاملات التي لا تنتج عنها التدفقات النقدية، و يعرف التدفق النقدي كزيادة أو نقص في النقدية أو في البنود شبه النقدية (النقدية و ما في حكمها) و هي الاستثمارات قصيرة الأجل عالية السيولة و التي يمكن تحويلها إلى مبالغ نقدية، محددة دون إنذار و لا يتجاوز تاريخ استحقاقها ثلاثة أشهر من وقت الشراء، و تخصم منها المبالغ المقدمة من البنوك المستحقة السداد خلال ثلاثة أشهر من تاريخ السلفة، و نظرا لأن المقبوضات تمثل مبالغ داخلية إلى المؤسسة فتعتبر "تدفقات نقدية داخلية" كما يطلق على المدفوعات اسم "تدفقات نقدية خارجة" لأنها تمثل مبالغ خارجة من المؤسسة.(2)

يعتبر جدول تدفقات الخزينة لوحة قيادة أمام قمة الإدارة المالية، بحيث تتخذ على ضوءها القرارات الهامة والإستراتيجية كتغيير النشاط أو توسيعه، أو الانسحاب منه أو النمو أو غيرها. كما يمكن اعتباره أداة تحليل متميزة وهامة تتجاوز نقائص التحليل الذمي، وتقوم على منظور ديناميكي وتبحث عن الخيارات الإستراتيجية للمؤسسة ولنتائجها المستقبلية.(3)

➤ الفرق بين قائمة الدخل و جدول تدفقات الخزينة

بالنسبة لقائمة الدخل فهي تقيس القدرة النسبية للمؤسسة عن فترة محددة حيث يتم مقابلة إيرادات المؤسسة عن فترة معينة بالمصروفات المرتبطة بتحقيق هذه الإيرادات خلال نفس الفترة و يتم إعدادها وفقا لأساس الاستحقاق. أما جدول تدفقات الخزينة فهو يبين مقبوضات و مدفوعات المؤسسة خلال نفس الفترة التي تعد فيها قائمة الدخل و يتم إعدادها وفقا للأساس النقدي.(4)

➤ الفرق بين جدول تدفقات الخزينة و قائمة التغير في المركز المالي

في حين أن جدول تدفقات الخزينة:(5)

- يبين التغير في أرصدة النقد و ما يكافئه؛
- يظهر التدفقات النقدية حسب النشاطات التالية: عمليات الاستغلال، الاستثمار و التمويل؛
- يعطي صورة أفضل لمستخدمي البيانات المحاسبية عن قدرة المؤسسة على الحصول على النقد؛
- يعطي لمستخدمي البيانات المحاسبية صورة أفضل عن سيولة المؤسسة.

فإن قائمة التغير في المركز المالي:

(1) Pascale Revault, (Juin 2012) : Focus sur le tableau des flux de trésorerie , Centre de Ressources en Economie Gestion (CREG), Académie de Versailles, France, Document de recherche , P 1.

(2) زاهر عبد الرحيم عاطف، (2009): إدارة العمليات النقدية و المالية - بين النظرية و التطبيق-، دار الرابحة للنشر و التوزيع: عمان، الأردن ، ص 81.

(3) عبد القادر دشناش، (2011): قراءة مالية للمعيار المحاسبي الدولي (IAS7)-بناء و تحليل جدول تدفقات الخزينة، دراسة حالة مطاحن الواحات الملتقى العلمي الدولي حول الإصلاح المحاسبي في الجزائر المنعقد يومي 29 و 30 نوفمبر 2011، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، ، ص 272.

(4) زاهر عبد الرحيم عاطف، المصدر سبق ذكره، ص 82.

(5) المرجع نفسه، ص 95.

- تبين التغير في بنود رأس المال العامل؛
- لا يتم تصنيف التدفقات النقدية حسب النشاطات المختلفة؛
- تعطي صورة عن وضع رأس المال العامل و الذي يمكن أن يكون في معظمه عبارة عن ذمم مدينة و بضاعة.

➤ أهمية و أهداف جدول تدفقات الخزينة

أصبح جدول تدفقات الخزينة (قائمة التدفقات النقدية) جزءًا متممًا للقوائم المالية وعنصرًا مهمًا من مقوماتها، إذ أن الفائدة التي تقدمها تلك القائمة لمستخدمي المعلومات أصبح من الصعب الاستغناء عنها. كما أن استقراء الدراسات والإصدارات المهنية يوضح أن بواعث الطلب على معلومات التدفقات النقدية يدور حول ثلاث نقاط رئيسية وهي: (1)

النقطة الأولى : ترتبط بتقييم الاستثمارات في سوق رأس المال، إذ تؤثر قدرة المؤسسة على تحقيق تدفقات نقدية ملائمة في قدرتها على سداد التوزيعات والفوائد، ومن ثم في القيمة السوقية للاستثمارات.

النقطة الثانية : وتعلق بالتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية ، إذ يقدم جدول تدفقات الخزينة معلومات ملائمة وجوهرية لكل من المستثمرين والدائنين والمقرضين تمكنهم من تقييم مقدرة المؤسسة في تحقيق تدفق نقدي إيجابي في المستقبل.

النقطة الثالثة : تتعلق بالتنبؤ بالفشل المالي، حيث تزايد الطلب على معلومات التدفقات النقدية في السنوات الأخيرة بسبب تزايد حالات الإعسار المالي والإفلاس، خصوصًا بعد أن أوضحت عدة دراسات ميدانية أنه كان بالإمكان من خلال تحليل معلومات التدفقات النقدية الكشف المبكر عن حالات الإعسار والإفلاس التي لحقت ببعض المؤسسات.

وقد حدد F A S B في المعيار المحاسبي رقم (95) أهداف قائمة التدفقات النقدية بهدفين هما:

- تزويد مستخدمي القوائم المالية بمعلومات عن المقبوضات والمدفوعات النقدية للمؤسسة خلال الفترة.
- تزويد مستخدمي القوائم المالية بمعلومات عن الآثار النقدية للأنشطة التشغيلية والاستثمارية
- والتمويلية.
- كما أوضح المعيار الأمريكي رقم (95) بأنه إذا ما تم استخدام المعلومات الواردة بقائمة التدفقات
- النقدية فإنها ستساعد المستثمرين والدائنين والمقرضين وغيرهم في (2).
- تقييم قدرة المؤسسة في خلق تدفقات نقدية مستقبلية إيجابية.
- تقييم قدرة المؤسسة في مواجهة التزاماتها، ومقدرتها على دفع توزيعات الأرباح، وحاجتها إلى التمويل الخارجي.
- تقييم أسباب الاختلاف بين صافي الربح والنقد المقبوض والمدفوع والمتعلق بذلك الربح.
- تقييم آثار كل من العمليات الاستثمارية والتمويلية النقدية وغير النقدية في الموقف المالي للمؤسسة خلال الفترة.
- أما المعيار الدولي رقم (7) فقد أوضح أن أهداف جدول تدفقات الخزينة تتجلى فيما يلي:
- تزود مستخدمي القوائم المالية بأساس لتقييم مقدرة المؤسسة في الحصول على النقدية وما يعادلها وتقييم احتياجاتها
- لاستخدام هذه التدفقات النقدية.

(1) حسين أحمد دحدوح، المرجع سبق ذكره، ص 209-211.

(2) طارق عبد العال حماد، (2002): موسوعة معايير المحاسبة الجزء الثاني: عرض القوائم المالية (2) ، كلية التجارة جامعة عين شمس: القاهرة ، مصر، ص 143.

- توفير المعلومات اللازمة عن التغيرات التاريخية في النقدية وما يعادلها مصنفة حسب الأنشطة التشغيلية ، الاستثمارية والتمويلية للمؤسسة.

فضلا عن ذلك أوضح المعيار بأن هذا الجدول يساعد فيما يأتي:

- تقييم التغيرات التي طرأت على صافي موجودات المؤسسة، وهيكلها المالي (بما في ذلك سيولة المؤسسة أو يسارها المالي) ومقدرتها على التأثير في مبالغ التدفقات النقدية وتوقيتها بغرض التكيف مع الظروف والفرص المتغيرة.

- تحديد قدرة المؤسسة على توليد النقدية وما يعادلها والمساعدة في تطوير نماذج لتحديد ومقارنة القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية للمؤسسات المختلفة.

- استخدام معلومات التدفق النقدي التاريخية غالبًا بوصفه مؤشرًا لتحديد مبالغ وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية ودرجة التأكد من حصولها. كما تفيد أيضًا في مراجعة التدفقات النقدية المستقبلية فضلًا عن فحص العلاقة بين الربحية وصافي التدفق النقدي.

باختصار، يتمثل الهدف الجوهرى لهذا الجدول في توفير معلومات عن النقدية الداخلة والخارجة للمؤسسة، وصافي التدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية لها خلال الفترة، تلك المعلومات تساعد المستخدمين في اتخاذ القرارات العديدة التي تخدمهم. وتنبع أهميته في مضمونه في توفير معلومات لا تتوفر في القوائم المالية الأخرى. ومن ثم تقديم تفسير لعدة قضايا تعجز القوائم الأخرى عن تقديمها.

➤ عرض مختلف التدفقات النقدية في المؤسسة (مكونات جدول تدفقات الخزينة)

يصنف **OEC** تدفقات الخزينة إلى ثلاثة أصناف: ⁽¹⁾

- تدفقات الخزينة المرتبطة بالنشاط (الاستغلال)؛
- تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار؛
- تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل.

● تدفقات الخزينة المرتبطة بالنشاط

يصنف مجلس الخبراء المحاسبين ضمن النشاط كل نشاطات الاستغلال بمعنى واسع، أي كل ما لا يتعلق بعمليات الاستثمار و التمويل. و تضم المدخلات (التحصيلات) و المخرجات (المدفوعات) المرتبطة بنشاط الاستغلال، بالأعباء و النواتج المالية و الاستثنائية، بمساهمات العمال و الضرائب على الشركات.

تمثل التدفقات المرتبطة بالاستغلال بصفة أساسية في الأنشطة الإنتاجية المولدة للدخل والتي تنتج بصفة عامة من المعاملات والأحداث المحددة لنتيجة الدورة من ربح أو خسارة ومن أمثلة ذلك:

✓ المقبوضات النقدية من بيع البضائع أو تقديم خدمات؛

⁽¹⁾ Hamid CERBAH, (2008): Tableau des flux de trésorerie selon les normes comptables internationales IAS/IFRS, éditions Pages bleues : Alger, Algérie, P 14-16.

✓ المقبوضات النقدية من الإتاوات والأتعاب والعمولات والإيرادات الأخرى؛

✓ متحصلات نقدية من دعاوى قانونية؛

✓ المدفوعات النقدية للموردين سداد لقيمة بضائع وخدمات؛

✓ المدفوعات النقدية للعاملين (الأجر والمزايا النقدية والعينية وغيرها).

و حسب OEC يوفر التدفق الخزينة الصافي المرتبط بالاستغلال مؤشر أساسي عن قدرة المؤسسة على تسديد قروضها، على دفع الأرباح الموزعة و الشروع في استثمارات جديدة دون اللجوء إلى التمويل الخارجي.⁽¹⁾

• تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار

يصنف مجلس الخبراء المحاسبين ضمن عمليات الاستثمار مجموعة العمليات التي تساهم في تطوير أو تجديد النشاط. تضم تدفقات الخزينة للاستثمار مجموعة النواتج المحصلة (مثل التنازلات،...) مرتفعة بالتخفيضات و محسوم منها اقتناء التثبيتات.

و عموماً، هي التدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة الإستثمارية التي تقوم بها المؤسسة من شراء وبيع الأصول الثابتة وكذا الاستثمار في الديون وحقوق الملكية في المؤسسات الأخرى والتي لا تدخل ضمن حكم النقدية، ومن أمثلة الأنشطة الاستثمارية مايلي:

✓ المدفوعات النقدية لإقتناء أصول ثابتة وأصول غير ملموسة وأصول أخرى طويلة الأجل؛

✓ المقبوضات النقدية من بيع الأصول الثابتة والأصول غير الملموسة والأصول الأخرى طويلة الأجل؛

✓ المقبوضات النقدية من بيع أسهم أو سندات بمؤسسات أخرى والحصص في المؤسسات المشتركة ؛

✓ المدفوعات النقدية لاقتناء أسهم أو سندات التي تصدرها للمؤسسات الأخرى أو الدخول في مشروعات مشتركة؛

✓ المدفوعات النقدية والقروض الممنوحة لأطراف أخرى وذلك بخلاف القروض الممنوحة عن طريق المؤسسات المالية؛

✓ المقبوضات النقدية من تحصيل القروض الممنوحة (بخلاف القروض الممنوحة عن طريق المؤسسات المالية).

و عموماً يوفر تدفق الخزينة الصافي المرتبط بعمليات الاستثمار قياس المبالغ المخصصة لتجديد و تطوير النشاط بغية الحفاظ على أو زيادة و نمو مستوى تدفقات الخزينة المستقبلية.

• تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل

يصنف مجلس الخبراء المحاسبين ضمن عمليات التمويل مجموعة العمليات التي تساهم في تمويل النشاط. تضم تدفقات الخزينة المرتبطة بالتمويل كل المدخلات و المخرجات المرتبطة بالتمويل الخارجي للمؤسسة (زيادة رأس المال، اقتراضات جديدة، إعانات

الاستثمار، تسديد القروض، توزيع الأرباح،...)⁽²⁾.

يوفر تدفق الخزينة الصافي المرتبط بالتمويل ما يلي:⁽³⁾

— معلومات حول موارد التمويل (ارتفاع الأموال الخاصة، ارتفاع الاقتراض،...) و المخرجات الموافقة لذلك (توزيع الأرباح،

تسديد القروض،...)

⁽¹⁾Béatrice et Francis Grandguillot, (2013) : Analyse financière, édition Gualino : Paris, France, P 167.

⁽²⁾idem, P 168.

⁽³⁾idem, P 172.

– تقدير أسلوب تغطية الاحتياجات التمويل الخارجي حسب مصدره (استثمارات، تدفقات نقدية صافية سالبة متولدة عن النشاط)؛

– قياس نوعية عمليات الترجيح المالي في سياق تحسين المردودية المالية للمؤسسة.

➤ المشكلات المتعلقة بجدول تدفقات الخزينة (حالات خاصة)

يجب التعرف على بعض الحالات الخاصة التي لا تدخل ضمن تدفقات النقدية والمتمثلة فيما يلي: (1)

– التدفقات النقدية بالعملة الأجنبية

قد تقوم المؤسسة بتنفيذ أنشطة أجنبية إما أن يكون لديها معاملات أجنبية، أو لكون لديها عملات أجنبية و قد أوجب المعيار المحاسبي الخاص بجدول تدفقات الخزينة تسجيل التدفقات النقدية الناتجة عن المعاملات التي تحدث بعملة أجنبية باستخدام سعر الصرف السائد في تاريخ إعداد هذا الجدول ، كما نص المعيار على عرض آثار تغيرات أسعار الصرف على الخزينة و ما في حكمها المحتفظ بها بعملة أجنبية في جدول تدفقات الخزينة كتسوية لأرصدة الخزينة و ما في حكمها في بداية و نهاية الفترة على أن يتم عرضها بصورة مستقلة عن التدفقات النقدية لكل من الأنشطة الثلاث (الاستغلال، الاستثمار و التمويل) و ذلك لأن الأرباح و الخسائر الغير محققة الناتجة عن هذه التغيرات في أسعار العملات الأجنبية لا تعتبر بمثابة تدفقات نقدية (الفقرة 28 المعيار المحاسبي الدولي رقم 7).

– البنود غير العادية

قد تحقق المؤسسة خلال الفترة المالية موارد أو تتحمل نفقات عرضية غير ناتجة عن ممارسة المؤسسة لنشاطها العادي الذي قامت من أجله و لا تتصف بالانتظام، لذا يطلق عليها "البنود غير العادية" مثل التعويضات التي تحصل عليها المؤسسة أو تكبدها نتيجة الكوارث التي أصابها، و قد أوجب المعيار المحاسبي الدولي رقم 7 المؤسسات على الإفصاح عن التدفقات النقدية المتعلقة بالبنود غير العادية الناتجة عن الأنشطة الثلاث (الاستغلال، الاستثمار و التمويل)، بشكل منفصل في جدول تدفقات الخزينة و إظهارها ضمن التدفقات الخزينة الناتجة عن نشاط الاستغلال أو الاستثمار أو التمويل، و ذلك حتى يتمكن مستخدمو القوائم المالية من فهم طبيعة تلك البنود و مدى آثارها على التدفقات النقدية الحالية و المستقبلية للمؤسسة (الفقرة 29 و 30 من IAS7).

– الفوائد و توزيعات الأرباح

يقصد بالفوائد المدفوعة تلك التي تتحملها المؤسسة نتيجة الاقتراض، أما توزيعات الأرباح فهي تمثل المبالغ الناتجة عن الاستثمارات في الأوراق المالية التي تحتفظ بها المؤسسة، و قد أوجب IAS7 الإفصاح عن التدفقات النقدية الخاصة بالفوائد المدفوعة و توزيعات الأرباح المقبوضة و المدفوعة بشكل منفصل و تبويبها على أنها تدفقات نقدية من نشاط الاستغلال على أساس أنها تؤثر في تحديد صافي الربح أو الخسارة حيث تساعد مستخدمي القوائم المالية في التعرف على مقدرة المؤسسة في سداد التزاماتها من التدفقات النقدية الناشئة من عمليات الاستغلال (الفقرة 33 من IAS7).

– الضرائب على الدخل

(1) زاهر عبد الرحيم عاطف، المرجع سبق ذكره، ص 92-94.

تطلب المعيار المحاسبي الدولي رقم 7 ضرورة الإفصاح عن التدفقات النقدية الناتجة عن ضرائب الدخل كـمبلغ إجمالي بشكل منفصل بجدول تدفقات الخزينة على أن تصنف عادة باعتبارها تدفقات نقدية ناتجة عن أنشطة الاستغلال مع ملاحظة إن تتم تسوية صافي الربح قبل الضريبة على الدخل (الفقرة 36 من IAS7).

➤ متطلبات و طرق إعداد جدول تدفقات الخزينة

- متطلبات إعداد جدول تدفقات الخزينة

لا يتم إعداد جدول تدفقات الخزينة من واقع ميزان المراجعة بعد التسويات كما هو الحال بالنسبة لقائمة الدخل و قائمة التغير في المركز المالي، و لكن يتم الحصول على المعلومات اللازمة لإعداد هذا الجدول عادة من ثلاث مصادر هي: (1)

- قائمة المركز المالي مقارنة في نهاية الفترة المالية الحالية و في نهاية الفترة المالية السابقة، توفر معلومات عن التغير في الأصول، الخصوم و حقوق الملكية من بداية الفترة الحالية حتى نهايتها.
- قائمة الدخل للفترة الحالية للمساعدة في تحديد مقدار النقدية الناتجة أو المستخدمة خلال الفترة.
- بيانات عن عمليات مختارة من دفتر الأستاذ (الأستاذ العام)، توفر معلومات إضافية تفصيلية مطلوبة لتحديد كيف تولدت النقدية أو استخدمت خلال الفترة.

و ينطوي إعداد جدول تدفقات الخزينة من مصادر البيانات الموضحة سابقا على ثلاثة خطوات رئيسية:

- تحديد مقدار التغير في النقدية، و هذا إجراء بسيط نظرا لأنه يمكن حساب الفرق بين رصيد النقدية أول و آخر الفترة بسهولة من فحص قائمة المركز المالي المقارنة في نهاية الفترة الحالية و في نهاية الفترة السابقة.
- تحديد صافي التدفقات النقدية من عمليات الاستغلال، و هو إجراء معقد لا ينطوي على تحليل قائمة الدخل للفترة المالية فحسب، و إنما يتضمن أيضا تحليل التغيرات في بعض بنود قائمة المركز المالي المقارنة بالإضافة إلى تحليل بيانات بعض العمليات المختارة.
- تحديد التدفقات النقدية الناتجة من عمليات الاستثمار و التمويل، و يجب تحليل جميع التغيرات الأخرى في بنود قائمة المركز المالي لتحديد أثرها على الخزينة.

- طرق عرض و إعداد جدول تدفقات الخزينة

تظهر الممارسة المحاسبية طريقتين لإعداد قائمة التدفقات النقدية هما: الطريقة المباشرة و الطريقة الغير مباشرة حيث ينحصر الاختلاف بين الطريقتين في نتائج قياس التدفقات النقدية المرتبطة بالأنشطة التشغيلية، أما التدفقات النقدية المرتبطة بالأنشطة التمويلية والاستثمارية فلا تختلف طريقة إعدادها وفق الطريقتين، و سواء استخدمنا الطريقة المباشرة أم غير المباشرة فإن كليهما تتوصلان إلى النتيجة نفسها، إلا أنهما تختلفان في مستوى الإفصاح عن البنود التي تشكل الرقم النهائي. حيث يعارض المسؤولون في المؤسسات الاقتصادية استخدام الطريقة المباشرة و يحنون على استخدام الطريقة الغير مباشرة، في حين أن مديري الإئتمان في البنوك و المؤسسات يجذبون استخدام الطريقة المباشرة. و فيما يلي سيتم عرض شرحًا موجزًا لمضمون الطريقتين. (2)

(1) زاهر عبد الرحيم عاطف، المرجع سبق ذكره، ص 99-100.

(2) المرجع نفسه ص 100-102.

أ. الطريقة المباشرة

يتم تحديد تحت الطريقة المباشرة (يطلق عليها أيضا اسم طريقة قائمة الدخل) كلا من المقبوضات (المتحصلات) النقدية و المدفوعات النقدية المرتبطة بأنشطة الاستغلال، و يكون الفرق بينهما هو صافي التدفقات النقدية المرتبطة بنشاط الاستغلال. و بمعنى آخر فإن الطريقة المباشرة تبين المدفوعات النقدية المستخدمة في أنشطة الاستغلال مطروحة من المقبوضات النقدية الناتجة عن أنشطة الاستغلال، و ينتج عن الطريقة المباشرة عرض جدول مختصر للمتحصلات النقدية و المدفوعات النقدية الخاصة بنشاط الاستغلال. و يظهر صافي التدفقات النقدية المرتبطة بنشاط الاستغلال كما يتم حسابه باستخدام الطريقة المباشرة على النحو التالي:

✓ المقبوضات النقدية من العملاء

✓ المدفوعات النقدية للموردين و العاملين و الخدمات الأخرى

✓ صافي الربح (أو الخسارة) وفقا للأساس النقدي

✓ المدفوعات لتسديد ضرائب الدخل

ف يتم التحصل على صافي التدفقات النقدية الناتجة من (المستخدمة في) نشاط الاستغلال و يكون صافي التدفقات النقدية الناتجة عن أنشطة الاستغلال مماثل لصافي الربح وفقا للأساس النقدي، كما يكون صافي التدفقات النقدية المستخدمة في نشاط الاستغلال مماثل لصافي الخسارة بإتباع الأساس النقدي.

مزاي الطريقة المباشرة

تتمثل الميزة الأساسية للطريقة المباشرة في أنها تبين كلا من المقبوضات النقدية و المدفوعات النقدية المرتبطة بنشاط الاستغلال يعني أنها أكثر اتساقا مع غرض جدول تدفقات الخزينة - و هو توفير معلومات عن المقبوضات و المدفوعات النقدية- من الطريقة الغير مباشرة التي لا تبين هذه المقبوضات و المدفوعات النقدية و إنما تبين صافي التدفقات النقدية فقط (الفرق بينها) المرتبطة بنشاط الاستغلال.

و يرى المؤيدون للطريقة المباشرة أن معرفة مصادر المقبوضات (المدخلات) النقدية و الغرض من المدفوعات النقدية المرتبطة بنشاط الاستغلال، في الماضي يعتبر مفيدا في تقدير التدفقات النقدية الناتجة و المستخدمة في أنشطة الاستغلال المستقبلية، بالإضافة إلى ذلك فإن توفر معلومات حول المصادر الرئيسية للمتحصلات و المدفوعات النقدية المرتبطة بالاستغلال يعتبر أكثر فائدة من المعلومات التي تقتصر على الناتج الحسابي فقط وذلك عند تقييم مقدرة المؤسسة على:

- توفير خزينة كافية من أنشطة الاستغلال لسداد ديونها؛

- إعادة الاستثمار في عملياتها؛

- إجراء توزيعات للأرباح،...

ب. الطريقة الغير مباشرة

يطلق عليها أيضا اسم "طريقة التوفيق أو طريقة التسويات" تبدأ بصافي الربح من واقع قائمة الدخل و تحوله إلى صافي تدفقات نقدية مرتبطة بالاستغلال، أي أن الطريقة الغير مباشرة تنطوي على إجراء تعديلات أو تسويات على صافي الربح بالنسبة للبنود

التي أثرت على صافي الربح، ولكنها لم تؤثر على الخزينة، بمعنى أنه يتم إضافة الأعباء التي خصمت من الإيرادات في قائمة الدخل ولم يترتب عليها تدفقات نقدية خارجة إلى صافي الربح، و استبعاد البنود الدائنة في قائمة الدخل التي لم يترتب عليها تدفقات نقدية داخلية من صافي الربح و ذلك لحساب التدفقات النقدية المرتبطة بالاستغلال.

و يظهر صافي التدفقات النقدية المرتبطة بالاستغلال كما يتم حسابه باستخدام الطريقة الغير مباشرة على النحو التالي:

✓ صافي الربح (أو صافي الخسارة) من واقع قائمة الدخل

و لإجراء تسويات لتعديل صافي الربح (أو صافي الخسارة) إلى تدفقات نقدية مرتبطة بالاستغلال حيث تُضاف:

✓ المصروفات التي لم تتطلب مدفوعات خلال الفترة (مثل الاهتلاك)

✓ المقبوضات النقدية التي لا تمثل إيرادات خلال الفترة (مثل نقص حساب العملاء)

و تُطرح:

✓ المدفوعات التي لا تمثل مصروفات عن الفترة (مثل تسديد مصروفات مستحقة من الفترة السابقة)

✓ المدفوعات التي لا تؤثر على قائمة الدخل (مثل زيادة المخزون و نقص أرصدة حسابات الموردين)

✓ صافي التدفقات النقدية الناتجة من أو المستخدمة في أنشطة الاستغلال

و يلاحظ أن صافي التدفقات النقدية الناتجة من أو المستخدمة في نشاط الاستغلال يكون نفسه سواء تم استخدام الطريقة المباشرة أو الطريقة الغير مباشرة.

✚ مزايا الطريقة الغير مباشرة

وتمتاز هذه الطريقة بالعديد من الخصائص تجعلها مفضلة أكثر من الطريقة المباشرة:⁽¹⁾

- تركيزها على الفروق بين الدخل وصافي التدفقات النقدية يساعد المستخدمين في تحديد الأسباب التي تؤدي إلى الاختلاف بين التدفقات النقدية وبين صافي الدخل، مما يجعلها توفر ربطاً مفيداً بين قائمة التدفقات النقدية والقوائم المالية.
 - سهولة تحليل ما تفصح عنه من معلومات من جانب مستخدم قائمة التدفقات النقدية.
 - سهولة عرض المعلومات بموجب هذه الطريقة يؤدي إلى تخفيض تكلفة إعداد القائمة بالمقارنة بالطريقة المباشرة.
- بينما توصي هيئة المعايير المحاسبية الدولية (IASB) بحساب تدفقات الخزينة الصافية المتولدة من نشاطها باستعمال الطريقة المباشرة انطلاقاً من الفائض الخام للاستغلال، فإن مجلس الخبراء المحاسبين يقترح الطريقة الغير مباشرة التي تركز إما:⁽²⁾
- على النتيجة الصافية لحساب النتيجة، بإخراج العناصر التي لا تؤثر على الخزينة المرتبطة بالنشاط، و إبراز الهامش الخام لتمويل الذاتي و التغيير في الاحتياج لرأس المال العامل.
 - على نتيجة الاستغلال لتمييز على وجه التحديد النتيجة الخام و التدفقات الصافية للخزينة المرتبطة بالاستغلال قبل التوسع للتدفقات النقدية الأخرى المرتبطة بالنشاط.

⁽¹⁾ حسين أحمد دحدوح، المرجع سبق ذكره، ص 221.

⁽²⁾ Pascale Revault, (Juin 2012), Op.cit, P 3.

بالاستناد إلى نموذج مجلس الخبراء المحاسبين، يتم فيما يلي عرض جدول ملخص و الذي باستعمال الطريقة الغير مباشرة يأخذ المتغيرين المحتملين فيما يتعلق بتدفقات الخزينة المرتبطة بالنشاط، و الباقي نفس الشيء.

جدول رقم (16): جدول تدفقات الخزينة حسب مجلس الخبراء المحاسبين (الاختيار 1 و 2)

N-1	N	السنوات المالية
		<p>تدفقات الخزينة المرتبطة بالنشاط (الاختيار 1)</p> <p>نتيجة الدورة</p> <ul style="list-style-type: none"> • حذف العناصر التي لا تؤثر على الخزينة أو الغير مرتبطة بالاستغلال + اهتلاكات و مؤونات (المخصصات الصافية للاسترجاعات) + القيمة المحاسبية لعناصر الأصول المتنازل عنها - نواتج التنازلات عن عناصر الأصول - حصة (نصيب) إعانات الاستثمار المحولة للنتيجة - زيادة مصاريف التأسيس - تحويل الأعباء لحساب الأعباء للتوزيع = الهامش الخام للتمويل الذاتي - التغير في BFR المرتبط بالنشاط <p>تدفقات الخزينة الصافية المرتبطة بالنشاط (A)</p>
		<p>تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار</p> <ul style="list-style-type: none"> + التنازلات عن التثبيات المعنوية + التنازلات عن التثبيات المادية + التنازلات (أو انخفاض في) عن التثبيات المالية - اقتناء التثبيات المعنوية - اقتناء التثبيات المادية - اقتناء التثبيات المالية • وقع أو تأثير تغير تخلفات (décalages) الخزينة على عمليات الاستثمار <p>تدفقات الخزينة الصافية المرتبطة بعمليات الاستثمار (B)</p>
		<p>تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل</p> <ul style="list-style-type: none"> + زيادة رأس المال - انخفاض رأس المال - أرباح موزعة مدفوعة + زيادة الديون المالية - تسديد الديون المالية + إعانات الاستثمار المستلمة • وقع أو تأثير تغير تخلفات (décalages) الخزينة على عمليات التمويل - تغير رأس المال المكتتب الغير مستعان به - تغير رأس المال المكتتب، المستعان به، الغير مدفوع <p>تدفقات الخزينة الصافية المرتبطة بعمليات التمويل (C)</p>
		تغير الخزينة (A+B+C)

		الخزينة عند بداية الدورة (D)
		الخزينة عند نهاية الدورة (A+B+C+D)

المصدر: Marc Gaugain et Roselyne Sauvé- Crambert, (2007) : Gestion de la trésorerie, édition Economica : Paris, France, P 37.

N-1	N	السنوات المالية
		<p>تدفقات الخزينة المرتبطة بالنشاط (الاختيار 2)</p> <ul style="list-style-type: none"> ● حذف الأعباء و النواتج التي لا تؤثر على الخزينة + اهتلاكات و مؤونات* = النتيجة الحامة للاستغلال** - التغير في BFRE*1*2* = تدفقات الخزينة الصافية للاستغلال ● مقبوضات أو مدفوعات أخرى مرتبطة بالنشاط +/- نواتج و مصاريف مالية +/- نواتج و أعباء استثنائية**** - أخرى (الضريبة على أرباح الشركات، مساهمات، زيادة مصاريف التأسيس) - التغير في BFR المرتبط بالنشاط (باستثناء Δ BFRE) = تدفقات الخزينة الصافية المرتبطة بالنشاط

المصدر: Marc Gaugain et Roselyne Sauvé- Crambert, (2007) : Gestion de la trésorerie, édition Economica : Paris, France, P 38.

* يكون الحذف فيما يتعلق بالمخصصات و استرجاعات الاستغلال، باستثناء مؤونات الأصول المتداولة.
 ** يتم الأخذ بعملية الاستغلال بمعنى صارم و دقيق.
 *** بحسب التغير في BFRE بالقيم الصافية.
 **** باستثناء نواتج التنازلات عن عناصر الأصول.

كما يتم عرض في الأسفل جدول تدفقات الخزينة وفق المعيار المحاسبي الدولي رقم 7 (IAS7) و ذلك بالاعتماد على الطريقة الغير مباشرة (التي تم اقتراحها من طرف مجلس الخبراء المحاسبين) و الموصى بها في الجريدة الرسمية و التي تتمثل في تصحيح النتيجة الصافية للسنة المالية مع الأخذ بالحسبان:

- آثار المعاملات دون التأثير في الخزينة (اهتلاكات، تغيرات الزبائن، المخزونات، تغيرات الموردين،...)
- التفاوتات أو التسويات (الضرائب المؤجلة)؛
- التدفقات المالية المرتبطة بأنشطة الاستثمار أو التمويل (قيمة التنازل الزائدة أو الناقصة...) و هذه التدفقات تقدم كلا على حدى.

جدول رقم(17): نموذج لجدول تدفقات الخزينة (حسب الطريقة الغير مباشرة)

الفترة من...إلى...

السنة المالية 1 – N	السنة المالية N	ملاحظة	
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية صافي نتيجة السنة المالية تصحيحات من أجل: الاهتلاكات و الأرصدة تغير الضرائب المؤجلة تغير المخزونات تغير الزبائن و الحسابات الدائنة الأخرى تغير الموردين و الديون الأخرى نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (أ)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية مسحوبات عن اقتناء تبيئات مادية و معنوية تحصيلات التنازل عن التبيئات المادية و المعنوية
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية (ب)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي إصدار قروض تسديد قروض
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية (ج)
			تغير أموال الخزينة للفترة (أ+ ب+ ج)
			أموال الخزينة عند افتتاح السنة المالية
			أموال الخزينة عند إقفال السنة المالية (أ+ ب+ ج+ د)

المصدر: الجريدة الرسمية، المرسوم التنفيذي رقم 08-156 المؤرخ في 20 جمادى الأولى عام 1429 الموافق لـ 26 ماي سنة 2008 و المتضمن تطبيق أحكام القانون رقم 07-11 المؤرخ في 15 ذي القعدة عام 1428 الموافق لـ 25 نوفمبر سنة 2007 و المتضمن النظام الحاسبي المالي، العدد 19، السنة 46، الصادرة بتاريخ الأربعاء 28 ربيع الأول عام 1430 هـ الموافق لـ 25 مارس سنة 2009م، ص 36.

➤ أهم النسب المشتقة من جدول تدفقات الخزينة

يمكن تحليل جدول تدفقات الخزينة بدراسة النسب و المؤشرات المالية التالية:

أ. مؤشرات جودة السيولة:

توفر السيولة لجميع المؤسسات جانب الأمان في أنشطتها من خلال توفير القدرة على مواجهة الالتزامات النقدية الجارية، وبما أن صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية يمثل الأساس الذي يركز إليه في توفير السيولة، فإن جدول التدفقات النقدية يوفر معلومات مهمة في هذا الجانب، كما أنه يوفر معلومات عن الكفاءة في السياسات التحصيل وكفاءة سياسة الذمم المدينة. و تتمثل أهم النسب التي تقيس جودة السيولة في:

الجدول رقم (18) : مؤشرات جودة السيولة

المؤشر	العلاقة	التفسير
نسبة تغطية النقدية	صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية/ جملة التدفقات النقدية الخارجية للأنشطة الاستثمارية و التمويلية	تشير هذه النسبة ما إذا كانت المؤسسة تنتج نقدية بما فيه الكفاية لمواجهة التزاماتها الاستثمارية والتمويلية، وما مدى الحاجة إلى التمويل عن طريق الاقتراض أو بواسطة أدوات الملكية أو من خلال كلا الطريقتين.
نسبة التدفقات النقدية الضرورية	صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية/ الديون المستحقة الأداء ومدفوعات التأجير (قصيرة الأجل)	ويعكس هذا المؤشر على مدى قدرة المؤسسة في إنتاج نقدية من الأنشطة الرئيسية بشكل يكفي لمواجهة احتياجاتها التمويلية الضرورية
نسبة الفائدة المدفوعة	الفائدة المدفوعة/ صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية	وتوفر هذه النسبة مؤشرا عن مدى استفادة النقدية من الأنشطة التشغيلية في سداد الفوائد المتعلقة بالقروض. إن ارتفاع هذه النسبة يؤشر حقيقة لاحتمال تعرض المؤسسة لمشاكل السيولة.
نسبة تغطية الديون قصيرة الأجل	صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية/ متوسط الديون قصيرة الأجل	تبين هذه النسبة قدرة المؤسسة على سداد الالتزامات القصيرة الأجل، كلما إرتفعت هذه النسبة قل إحتمال تعرض المؤسسة لمشكل السيولة.
نسبة التدفقات النقدية من	صافي التدفق النقدي من الأنشطة	تبين هذه النسبة قدرة المؤسسة على توليد

تدفقات نقدية من أنشطتها التشغيلية لتمويل النفقات الاستثمارية اللازمة للحفاظ على الطاقة الإنتاجية.	التشغيلية / التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية	الأنشطة التشغيلية إلى النفقات الاستثمارية
تبين هذه النسبة مدى مساهمة التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية على التمويل الاستثمار في الأصول طويلة الأجل، وتشير أيضا إلى مدى مساهمة المصادر الخارجية في تمويل الاستثمار في الأصل طويلة الأجل.	التدفقات النقدية الداخلة للأنشطة التمويلية/ التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية	نسبة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية إلى التدفقات الداخلة للأنشطة التمويلية

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: سليمان عبد الحكيم، عريف عبد الرزاق، (2019): أهمية النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية، (العدد 04)، المركز الجامعي سي الحواس، بركة، الجزائر، ص 96-95.

ب. مؤشرات جودة الربحية

توفر قائمة التدفقات النقدية معلومات يمكن من خلالها التمييز بين صافي الدخل المعد على أساس الاستحقاق وصافي التدفق النقدي المعد على الأساس النقدي، إن هذا المقياس يؤثر على مدى أهمية ارتفاع النقدية المتحصل عليها من الأنشطة التشغيلية للوحدة الاقتصادية، إذ أن ارتفاع رقم صافي الدخل لا يعني بالضرورة أنها حققت تدفقا نقدياً مرتفعاً. ومن المعروف أنه كلما ارتفع رقم صافي التدفق النقدي التشغيلي كلما ارتفعت نوعية وجودة أرباح الوحدة والعكس، إضافة إلى ذلك أن تحديد قيمة التدفقات النقدية للوحدة الاقتصادية سوف يمكن: من تقييم أدائها في هذا المجال من خلال مقارنتها مع الوحدات الاقتصادية المماثلة لها. وعليه فإن من أهم المؤشرات التي يمكن اشتقاقها لقياس جودة الأرباح هي:

الجدول رقم (19) : مؤشرات جودة الربحية

المؤشر	العلاقة	التفسير
نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية	تدفقات نقدية داخلة من الأنشطة التشغيلية / الاحتياجات النقدية الأساسية.	تقيس هذه النسبة مدى قدرة أنشطة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية داخلية لتغطية التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية والإنفاق الرأسمالي وسداد أقساط الديون طويلة الأجل، ويقصد بالاحتياجات النقدية الأساسية التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التشغيلية مدفوعات أعباء الديون للإنفاق الرأسمالي اللازم للمحافظة على الطاقة الإنتاجية وسداد الديون المستحقة خلال العام.
		يطلق على هذه النسبة أيضا مؤشر النقدية التشغيلية. وهي نسبة مختلطة لأن صافي التدفق

<p>النقدي التشغيلي يتم الحصول عليه من قائمة التدفقات النقدية أما صافي الربح فيتم الحصول عليه من جدول حسابات النتائج، وتبين هذه النسبة مدى مقدرة المؤسسة في دعم أرباحها الحقيقية عبر تدفقاتها النقدية التشغيلية، أي النجاح الذي تحققه الأرباح الصافية في توليد تدفقات نقدية تشغيلية، والمؤشر العالي لهذه النسبة يشير إلى أداء جيد للمؤسسة وقدرة الأرباح المحققة على توليد التدفق النقدي التشغيلي.</p>	<p>صافي الدخل النقدي التشغيلي / صافي الربح.</p>	<p>نسبة صافي التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي إلى صافي الربح</p>
<p>توضح هذه النسبة مدى كفاءة سياسات الائتمان التي تتبعها المؤسسة في تحصيل النقدية من زبائنها، حيث تمثل المبيعات النقدية المحققة مصدرا أساسيا للتدفقات النقدية الواردة للمؤسسة.</p>	<p>التدفق النقدي التشغيلي / صافي المبيعات</p>	<p>العائد على المبيعات من التدفق النقدي التشغيلي</p>
<p>يقيس هذا المؤشر القوة الايرادية للموجودات المستمرة في الوحدة الاقتصادية، إذ يعبر عن مدى كفاءة الإدارة في تشغيل الأموال المتاحة في تحقيق الأرباح، بغض النظر عن مصادر التمويل الخارجية والداخلية على حد سواء، لذا يعتبر مؤشرا لقياس ربحية الوحدة بشكل عام.</p>	<p>صافي التدفق النقدي التشغيلي / إجمالي الموجودات</p>	<p>العائد على موجودات من التدفق النقدي التشغيلي</p>
<p>يتم في هذه العلاقة احتساب التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية كنسبة مئوية من حقوق الملكية والمتمثلة في الإحتياطات بكل أنواعها، رأس المال، والأرباح المتبقية.</p>	<p>صافي التدفق التشغيلي/ حقوق الملكية</p>	<p>نسبة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية إلى حقوق الملكية</p>

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

عبد الناصر شحدة السيد أحمد، (2008): الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة وجودة الأرباح وذلك من وجهة نظر محلي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية ومحلي الأوراق المالية في بورصة عمان، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان، ص 22-23.

مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، (2006): تحليل القوائم المالية مدخل نظري وتطبيقي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة: عمان، ص 217-218.

سليمي محمد الدينوري، (2009): قائمة التدفقات النقدية في ظل اعتماد الجزائر معايير المحاسبة الدولية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والتجارة، باتنة، الجزائر، ص 211-212.

ت. مؤشرات تقييم السياسات المالية للمؤسسة:

توفر قائمة التدفقات النقدية معلومات يمكن تحليلها بواسطة المؤشر المناسبة، ومقارنتها لعدد من السنوات للتعرف على مدى كفاءة الإدارة في مجال السياسات المالية، من بين هذه النسب ما يلي:

الجدول رقم (20) : مؤشرات تقييم السياسة المالية للمؤسسة

المؤشر	العلاقة	التفسير
نسبة تغطية التوزيعات	التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية/ تغطية التوزيعات	توضح هذه النسبة عدد مرات تغطية التدفقات النقدية لتوزيعات الأرباح النقدية على حملة الأسهم. ولعل من أبرز ما يستفاد من القائمة توضيحها لمعلومات مفيدة عن عمليات التمويل والإستثمار، وبيان أسباب الاقتراض ومجالات إستخدام الأموال المقترضة وكيفية تمويل التوسعات في المعدات والمباني، وكيفية تمويل الزيادة في رأس المال العامل، ومدى قدرة الشركة على الاستمرار في توزيع الأرباح على المساهمين.
نسبة متحصلات الفوائد و التوزيعات	متحصلات الفوائد والتوزيعات/ التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية	تعتبر هذه النسبة مؤشر على مدى أهمية المتحصلات النقدية من الإستثمارات المالية في الأسهم والسندات مقارنة بالتدفقات النقدية للمؤسسة من أنشطتها التشغيلية.
نسبة الإنفاق الرأسمالي	الإنفاق الرأسمالي / التدفقات النقدية الداخلة من إصدار أسهم وسندات وقروض طويلة الأجل	تقيس هذه النسبة الأهمية النسبية لمصادر التمويل الخارجي في تمويل حيازة الأصول الثابتة، وتخدم فغتي المستثمرين والمقرضين على حد سواء بت وفيها مؤشرات عن كيفية إستخدام أموالهم، كما تعكس أيضا مدى نجاح الشركة في إتباع السياسة الملائمة في تمويل الأصول طويلة الأجل من مصادر تمويل طويلة الأجل. إن انخفاض قيمة هذه النسبة قد يكون نتيجة زيادة الإستثمار في المخزون، وكذلك زيادة الإستثمارات المالية، وكذلك تعد هذه النسبة مؤشر يستفيد منها المستثمرين والمقرضين لمعرفة كيف تم استخدام أموالهم من قبل الإدارة

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

سلمي مُجد الدينوري، (2009): قائمة التدفقات النقدية في ظل اعتماد الجزائر معايير المحاسبة الدولية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والتجارية، باتنة، الجزائر، ص 211-212.
 مُجد أمين خنيوة، (2008): فعالية إدارة التدفقات النقدية من خلال أدوات السوق النقدي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، ص 70.

ث. التدفق النقدي الحر:

هو مقدار التدفق النقدي المتاح من الأنشطة التشغيلية بعد دفع مصاريف الاستهلاك (depreciation expenses) والضرائب (taxes) ورأس المال العامل (working capital) والاستثمارات (investments). و يُعتبر التدفق النقدي الحر من أهم المؤشرات المالية لقياس ربحية الشركة بعد دفع كل النفقات وإعادة الاستثمار.
 و هو مقدار النقدية المتبقية بعد استبعاد النقدية التي يجب أن توفرها المؤسسة لاستمرار عمليات الاستغلال عند مستواها المخطط، و يجب أن تغطي هذه النقدية كلا من عمليات الاستغلال الجارية و المستمرة و الفوائد و ضرائب الدخل و توزيعات الأرباح.

- أهم طرق حساب التدفق النقدي الحر:

$$\text{التدفق النقدي الحر} = \text{صافي الدخل} + \text{الرسوم غير النقدية} + (\text{الفائدة} \times (1 - \text{معدل الفائدة})) - \text{الاستثمارات} \\ \text{طويلة الأجل} - \text{الاستثمارات في رأس المال العامل}$$

$$\text{التدفق النقدي الحر} = \text{التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية} + (\text{مصاريف الفائدة} \times (1 - \text{معدل الفائدة})) - \\ \text{النفقات الرأسمالية}$$

$$\text{التدفق النقدي الحر} = (\text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب} \times (1 - \text{معدل الفائدة})) - \text{الإستهلاك} - \text{الاستثمارات} \\ \text{طويلة الأجل} - \text{الاستثمارات في رأس المال العامل}$$

$$\text{التدفق النقدي الحر} = (\text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب و الاستهلاك و اطفاء الدين} \times (1 - \text{معدل الفائدة})) \\ + (\text{الإستهلاك} \times \text{معدل الفائدة}) - \text{الاستثمارات طويلة الأجل} - \text{الاستثمارات في رأس المال العامل}$$

- إذا كان التدفق النقدي الحر موجبا فهذا يشير إلى أن المؤسسة قد قابلت جميع التزاماتها النقدية المخططة و لديها نقدية متاحة لتخفيض الديون و التوسع في مشروعاتها. حيث تُشير القيمة الإيجابية للتدفق النقدي الحر إلى أن الشركة لديها أموال مُتبقية بعد النفقات. ويمكن استخدامه لتوسيع الأنشطة التشغيلية أو جذب موظفين إضافيين أو الاستثمار في

أصول إضافية، كما يمكن توجيهه نحو عمليات الاستحواذ أو قد يتم دفعها على شكل أرباح إلى المساهمين. ومع ذلك، فإن القيمة المالية المرتفعة للتدفق النقدي الحر، يمكن أن يشير إلى أن الشركة لا تستفيد من أصولها بشكل صحيح.

- إذا كان التدفق النقدي الحر سالبا فهذا يشير إلى أن المؤسسة عليها التصرف في استثمارات عن طريق البيع أو الاقتراض في زيادة رأس المال في الأجل القصير للاستمرار عند مستوياتها المخططة، و إذا ظل التدفق النقدي الحر سالبا للعديد من السنوات فإنه يجب على المؤسسة البحث عن مصادر تمويل مناسبة للاستمرار في نشاطه.¹ بمعنى آخر تُشير القيمة السلبية إلى أن الشركة لم تُحقق إيرادات كافية لتغطية تكاليفها وأنشطتها الاستثمارية. وفي هذه الحالة يجب على صاحب الشركة معرفة السبب وراء القيمة السلبية للتدفق النقدي الحر. فإذا كان لدى الشركة تدفق نقدي حر سلبي لأن الأموال الإضافية يتم إعادة استثمارها باستمرار من أجل النمو، فإن القيمة السلبية هي انعكاس لاستراتيجية النمو التي تستخدمها الشركة. أما عندما يكون السبب في ذلك هو النقص في التدفق النقدي، فحينما يتوجب على صاحب الشركة القلق حيال ذلك.

و يمكن للشركات زيادة التدفق النقدي الحر من خلال إعادة هيكلة الديون لخفض أسعار الفائدة وتحسين جداول السداد، وتخفيض النفقات الرأسمالية أو الحد منها أو تأجيلها، بالإضافة إلى تشديد سياسات تحصيل المدفوعات واستنزاف المخزون. حيث تُقلل هذه الإجراءات من الإلتزامات الحالية والتغيرات في رأس المال العامل، مما يؤدي إلى تحسين التدفق النقدي الحر للشركة.

¹ زاهر عبد الرحيم عاطف، المرجع سبق ذكره، ص 90-92.

- دور قوائم التدفقات النقدية في اتخاذ القرارات المالية

يمكن استخدام جدول تدفقات الخزينة في تقدير نسب السيولة والملاءة والمرونة المالية إذ تُحول مثل هذه المعلومات إلى افتراضات تبين هل سيتم دعم مديونية المؤسسة؟، و قد أدى الاعتقاد المتزايد بأن غطاء التدفق النقدي المرتبط بعمليات الاستغلال (التشغيلي)، بدلا من قيمة صافي الأصول، هو العنصر الحاسم في تحليل المديونية مما أسهم في دفع النقاش الدائر عن الحاجة إلى معلومات التدفقات النقدية. إضافة إلى ذلك، فإن الدراسات التطبيقية السابقة تدعم دور التدفقات النقدية في فحص درجة احتمال حدوث الإفلاس فقد بينت أن الهدف الأساسي من التقرير عن المعلومات المحاسبية هو مساعدة المستثمرين في توقع التدفق النقدي المستقبلي من استثماراتهم، أي التدفقات المتعلقة بتوزيعات الأرباح، ولا بد من تحليل التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية للإشارة إلى مدى قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية مستقبلية موجبة من نشاطها التشغيلي. كما يسلط جدول تدفقات الخزينة الضوء على العلاقة بين الربح المحاسبي والتدفق النقدي، إذ يعد التدفق النقدي التشغيلي للمؤسسة المؤشر الأول لأدائها المالي، لأنه يعبر عن مصادر تمويل النفقات الرأسمالية والمدفوعات من الضرائب والتسويات اللازمة للتوصل إلى مبالغ النقدية في فترة زمنية محددة. كما يمكن استخدام معلومات التدفقات النقدية باعتبارها إحدى وسائل تقييم الأنشطة الاستثمارية واتخاذ قرارات الاستثمار. وعلى اعتبار أن اهتمام أصحاب المؤسسة ينصب على توزيعات الأرباح، فإن معلومات التدفقات النقدية تعد مؤشراً أفضل من الأرباح المحاسبية عند أخذ مسألة التوزيعات المستقبلية بالحسبان، بحيث تكون النقدية متاحة قبل أن يتم دفع توزيعات الأرباح وتخطيط الاقتراض وما ينجم عن ذلك من أعباء مالية قد تهدد قدرة المؤسسة على الدفع وتؤثر في ملاءتها المالية. كما أنها مؤشر مهم ضد مخاطر الخسائر المستقبلية وأداة لإدارة خطر العملة الأجنبية. وفي ظل إدارة مالية غير عملية فإنه من الصعب مواجهة مخاطر نقص السيولة النقدية مما يؤدي إلى الاقتراض غير المخطط لدرجة يصعب معها سداد القرض أو حتى سداد فوائده.⁽¹⁾

➤ فوائد و حدود جدول تدفقات الخزينة حسب مجلس الخبراء المحاسبين

- فوائده

يمكن تلخيص فوائد جدول تدفقات الخزينة حسب **OEC** في النقاط التالية:⁽²⁾

- محوره مفهوم الخزينة، وهذا ما هو مفيد من أجل:
- ✓ قياس اليسار المالي للمؤسسة؛
- ✓ تقدير حساسية و ضعف المؤسسة بالنسبة إلى المؤسسات المنافسة لها؛
- ✓ ضمان تطور، استمرار و بقاء المؤسسة.
- يسمح بإطلاع الشركاء و الأطراف المهتمة على:
- ✓ مردودية النشاط؛
- ✓ التحكم و السيطرة على الاحتياج في رأس المال العامل؛

⁽¹⁾ نبيل الحلبي، (2006): دور معلومات التدفقات النقدية في اتخاذ قرارات الاستثمار و الاقتراض في الشركات الخاصة السورية - دراسة تطبيقية،- مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية و القانونية، المجلد 22، (العدد 01)، ص 217.

⁽²⁾ Pierre Ramage, Op. cit, P 358 .

✓ مستوى الاستدانة و بالتالي الخطر المالي؛

✓ السياسات المعتمدة: إستراتيجية النمو، إستراتيجية إعادة التركيز (recentrage)، ...،

- يتكيف مع السيورة التنبؤية (التوقعات) و يسهل تحقيق خطط التمويل و اتخاذ القرار.
- يتجاوب بإحكام مع المعايير المحاسبية الدولية، مما يسهل إعداد الحسابات الموحدة (Les comptes consolidés) و يسمح بمقارنة المؤسسات الدولية المنتمية لنفس قطاع النشاط.

عموماً يجب جدول تدفقات الخزينة على العديد من الأسئلة الهامة و التي يمكن أن يطرحها المحلل المالي:⁽¹⁾

- هل يتم تفسير إستراتيجية و تسيير المؤسسة بواسطة تطور و نمو تدفقات الخزينة الصافية المتولدة من نشاطاتها؟
- هل ينشأ فائض الخزينة أو العجز فيها فقط من النشاطات التشغيلية (الجارية) للمؤسسة أو من نشاطات أخرى (الاستثمار و التمويل)؟
- هل للمؤسسة القدرة على توليد تدفق خزينة من نشاطها التشغيلي كافي من أجل دفع و توزيع الأرباح؟
- ما هو مبلغ موارد الخزينة المخصص للاستثمارات الصناعية و استثمارات النمو و التوسع الخارجي؟
- ما هو مبلغ الموارد المتأتية من التنازل عن الاستثمارات و/أو التخلي عن النشاط؟
- ما هو احتياج المؤسسة للتمويل الخارجي؟ و كيف يمكن تغطيته؟ (عن طريق زيادة الاستدانة؟، زيادة رأس المال؟ أو استنزاف احتياطات الخزينة؟)
- ما هي قدرة المؤسسة على التمويل الخارجي؟ و كيف يتم استعماله؟ (تسديد القروض؟، إعادة شراء أسهم؟ أو زيادة احتياطات الخزينة؟).

- **حدوده**

جدول تدفقات الخزينة أيضا بعض النقائص و العيوب:⁽²⁾

- يشمل أو يتضمن نشاط الاستغلال عوامل مالية و عوامل استثنائية (مثلا حساب: نواتج أخرى و أعباء أخرى مرتبطة بالاستغلال)؛
- يجمع تأثير تغيرات الخزينة لعمليات الاستغلال بين الفوائد المنتظرة (المتوقعة) الغير مستحقة و التغير في الضريبة على أرباح الشركات، و هي عمليات تحققها أو تقوم بها المؤسسة في إطار نشاطها الإجمالي و ليس نشاطها للاستغلال.
- إن أخذ بعض عناصر الاستغلال بالقيم الصافية في الحساب (مخزونات و حسابات دائنة)، يستسلم لافتراض أن التنبؤ بحدوث تدهور هو مصدر بالنسبة للمؤسسة.
- أخيرا، فإن إعادة معالجة التمويل التاجيري غير متوقعة إلا بالنسبة للحسابات الموحدة.

• **المقاربة البنكية و جدول تدفقات مركز ميزانيات بنك فرنسا Tableau des flux de la centrale des bilans de la banque de France (CBBF)**

⁽¹⁾ Christian Hoarau, (2008) : Maitriser le diagnostic financier, édition Groupe Revue Fiduciaire : Paris France, P 157-158.

⁽²⁾ Pierre Ramage, Op. cit, P 358 .

قام مركز ميزانيات بنك فرنسا بتغيير عام 1999 و بنشر في جانفي 2000 جدول تدفقات جديد ذو منطق قريب من ذلك الخاص بالمعايير الدولية IAS و الأمريكية FAS. و الهدف هو السماح بإجراء مقارنة دولية جيدة بين وضعيات المؤسسات.⁽¹⁾ كذلك يهدف هذا التحليل الجديد من خلال هذا الجدول إلى الفهم الجيد لتسيير التدفقات، لا سيما النشاط، خلال الدورة.

○ أهداف و فوائد جدول تدفقات مركز ميزانيات بنك فرنسا

يرتكز هذا الجدول على الخزينة الممثلة للإستراتيجية الحقيقية للمؤسسة، فهي تشهد على قرارات تسيير المسيرين، على وضعية المؤسسة بالنسبة لقيودها الخارجية، و هي أداة أو وسيلة فعل من أجل الوصول إلى الأهداف المرغوبة. تترجم كل العمليات التي تلتزم بها المؤسسة مع وجود فجوة زمنية (فارق زمني) طويلة على الأقل، بتحركات الخزينة، كما أن الحفاظ على توازن ديناميكي لتدفقات الخزينة ضروري من أجل تجنب خطر الانقطاع عن الدفع و من ثم الحفاظ على بقاء و استمرارية المؤسسة.

إن تحليل التدفقات المعتمد من طرف CBBF مستوحى من منطق مالي و إجمالي للخزينة لمجرد ETE و درجة سيطرة المسيرين على التدفقات خارج الاستغلال. بالنسبة للتدفقات المرتبطة بالاستثمارات و بالتنازلات فهي ممثلة للاختيارات الاستراتيجية. أما التدفقات المرتبطة بالتمويل فهي تمثل التحكيم (arbitrage) المالي الذي يجري من أجل ضمان التمويل أو توظيف الفوائض المالية. هذا التحليل موجه نحو معيار السلوك الذي يفترض أن المؤسسة تخصص أو تكسر قبل كل شيء التمويل الذاتي لصالح استثماراتها، ثم تجد ما ينقصها من التمويل الخارجي، مهما يكن هذا التمويل "طويل أو قصير الأجل". فهذا التحليل مختلف عما هو عليه جدول PCG الذي يضع على أنه معياري كل من التوازن المالي و زيادة رأس المال العامل الصافي الإجمالي، بمعنى الذي يفرق بين الموارد الثابتة و موارد الخزينة.⁽²⁾

○ عرض و تقديم جدول تدفقات مركز الميزانيات

هذا الجدول مستوحى من منطق مالي و إجمالي. تحسب التدفقات حسب الطريقة المباشرة مع تمييز مساهمة كل وظيفة في تشكيل أو تكوين الخزينة. ينقسم هذا الجدول إلى ثلاث أجزاء:⁽³⁾

- تدفقات النشاط، و التي تنقسم في حد ذاتها إلى جزأين: تدفقات النشاط المرتبطة بالاستغلال و تدفقات النشاط خارج الاستغلال؛

- تدفقات الاستثمار؛

- تدفقات التمويل.

يتم تحليل الجزء الأول للجدول من خلال المجموعتين الفرعيتين:

- تدفقات النشاط المرتبطة بالاستغلال؛

- تدفقات النشاط خارج الاستغلال.

- التدفقات الداخلية للخزينة (تدفقات النشاط)

⁽¹⁾ Marc Gaugain et Roselyne Sauvée -Crambert, Op. cit, P 42.

⁽²⁾ Pierre Ramage, Op. cit, P 305-306 .

⁽³⁾ idem, P 307-309 .

- تعريف و حساب تدفقات النشاط للاستغلال

تمثل نقطة انطلاق جدول تدفقات CBBF في حساب المقبوضات (المدخلات) الناتجة عن عمليات الاستغلال (رقم الأعمال خارج الرسم* و نواتج أخرى للاستغلال*) منقوص منها الفوارق أو الفجوات الزمنية للخرينة لهذه العمليات (الزبائن)، ثم حساب المدفوعات (المخرجات) الناتجة عن عمليات الاستغلال (مشتريات خارج الرسم* و أعباء خارجية أخرى) منقوص منها الفجوات الزمنية للخرينة لهذه العمليات (ديون الموردون). يسمح الفرق بين عمليتي الحساب هذه بالحصول على تدفقات الخرينة من عمليات الاستغلال. يقيس هذا الرصيد قدرة المؤسسة على توليد ربح في إطار إجمالي نشاطها الاستغلالي الجاري. و بالتالي فهو يمثل مؤشر أداء للمؤسسة.

- تعريف و حساب تدفقات النشاط خارج الاستغلال

يظهر الجزء الفرعي (الثانوي) لجدول تدفقات CBBF التدفقات الغير مرتبطة بالاستغلال خارج عمليات الاستثمار و التمويل. يتمثل في اقتطاعات إجبارية مسترجعة من طرف القرارات الإستراتيجية للمسيرين (فوائد الاقتراض، أرباح موزعة،...) و كذلك تدفقات أخرى خارج الاستغلال. و يتمثل في حساب المقبوضات الناتجة عن العمليات خارج الاستغلال (نواتج مالية و نواتج استثنائية قابلة للتحويل) منقوص منها الفجوات الزمنية للخرينة لهذه العمليات (حسابات دائنة مختلفة)، ثم حساب المدفوعات الناتجة عن العمليات خارج الاستغلال (أعباء مالية و أعباء استثنائية قابلة للدفع) منقوص منها الفجوات الزمنية للخرينة لهذه العمليات (ديون مختلفة). يسمح الفرق بين عمليتي الحساب بالحصول على تدفقات الخرينة من عمليات خارج الاستغلال. و يقيس هذا الرصيد قدرة المؤسسة على توليد ربح في إطار إجمالي نشاطها الجاري خارج الاستغلال، و بالتالي يمثل مؤشر أداء للمؤسسة. يسمح جمع التدفقات السابقة بالحصول على تدفقات الخرينة الناتجة عن عمليات الاستغلال و خارج الاستغلال للمؤسسة و تسمى هذه التدفقات: "تدفقات النشاط Les flux d'activité" لأن للمؤسسة نشاطات عديدة. يشكل هذا الرصيد النقطة المركزية للجدول لأنه يقيس الإمكانيات الداخلية المتوفرة لدى المؤسسة من أجل تطورها.

- تدفقات الخرينة للاستثمار

يتناول هذا الجزء العمليات المرتبطة بالاستثمارات/التنازل أو التخلي عن الاستثمارات مع التمييز بين استثمارات الاستغلال و الاستثمارات خارج الاستغلال منقوص منها الفجوات الزمنية للخرينة لهذه العمليات (التغير الحاصل في الحسابات الدائنة و في الديون عن عمليات التنازل عن التثبيتات). كذلك بالنسبة لإعانات الاستثمار الممولة لاقتناء التثبيتات فهي مدرجة في هذا الجزء.

- تدفقات الخرينة للتمويل

أخيرا، يتناول الجزء الأخير العمليات المرتبطة بالتمويل للمؤسسة مع التمييز بين عمليات رأس المال (زيادة رأس المال)، الاستدانة على المدى الطويل و الاستدانة على المدى القصير (فقط المساعدات البنكية و الأرصدة الدائنة للبنك)، كل من هذين الجزأين منقوصين من الفجوات الزمنية للخرينة المرتبطة بهذه العمليات.

* خارج الإنتاج المثبت و الإنتاج المخزن.
* خارج نقل و تحويل الأعباء لحساب أعباء للتوزيع.
* خارج تغير المخزونات.

جدول رقم (21): جدول تدفقات مركز ميزانيات بنك فرنسا

N+3	N+2	N+1	
			<p>النشاط</p> <p>– التغير في "الزبائن" و في حسابات الاستغلال الأخرى</p> <p>= مقبوضات من نواتج الاستغلال (a)</p> <p>مشتريات و أعباء أخرى للاستغلال</p> <p>– التغير في "الموردون" و في ديون أخرى للاستغلال</p> <p>= مدفوعات عن أعباء الاستغلال (b)</p> <p>تدفقات الخزينة للاستغلال (a) – (b)</p> <p>+ تدفقات مرتبطة بعمليات خارج الاستغلال</p> <p>– أعباء الفوائد</p> <p>– ضريبة على الأرباح مدفوعة</p> <p>– تدفقات مخصصة لاشتراكات أو مساهمات الموظفين</p> <p>– توزيعات للدفع</p> <p>= تدفق الخزينة الداخلي (A)</p>
			<p>الاستثمار</p> <p>+ اقتناءات المساهمات و الأوراق المثبتة</p> <p>+ التغير في الأصول المثبتة الأخرى خارج الأعباء للتوزيع</p> <p>– إعانات الاستثمار المستلمة</p> <p>– التغير في الديون عن التثبيتات</p> <p>– مقبوضات عن التنازلات على التثبيتات</p> <p>= التدفقات المرتبطة بالاستثمار (I)</p>
			<p>التمويل</p> <p>الزيادة أو الانخفاض في رأس المال</p> <p>+ التغير في الحسابات الدائنة عن رأس المال مستعان به غير مدفوع</p> <p>= التدفقات المرتبطة برأس المال (c)</p> <p>+ اقتراضات جديدة</p> <p>– بما في ذلك الالتزامات بالتمويل التأجيري</p> <p>– تسديد القروض</p> <p>= التغير في القروض (d)</p> <p>+ التغير في القروض البنكية الجارية</p> <p>+ التغير في الحسابات الدائنة المتنازل عنها الغير مستحقة</p> <p>+ التغير في تسبيقات الخزينة المستلمة من المجمعات و الشركاء</p> <p>+ التغير في أوراق الدين القابلة للتفاوض خارج المجمع</p> <p>= التغير في خزينة الخصوم (e)</p> <p>التدفقات المرتبطة بالتمويل (F) = (c) + (d) + (e)</p>
			<p>التغير في خزينة الأصول (la trésorerie actif)</p> <p>التغير في الأموال الجاهزة (المتاحات)</p>

			+ التغير في القيم المنقولة للتوظيف + التغير في تسبيقات الخزينة للمجمعات و للشركاء = التغير في خزينة الأصول (F + I - A)
--	--	--	--

المصدر: : Paris, Pierre Ramage, (2001) : Analyse et diagnostic financier, édition d'Organisation : France, P 324-325.

○ جدول تدفقات مركز ميزانيات بنك فرنسا كأداة للتشخيص

يهدف هذا الجدول إلى ما يلي:¹

¹ Pierre Ramage, Op .cit, P 325 .

- إبراز درجة سيطرة المسيرين على خزينة المؤسسة: في الواقع لا يمكن اعتبار تدفقات الخزينة للنشاط مبلغ للخبزينة الجاهزة، لأن الالتزامات السابقة تفرض إجراء عمليات دفع بالأولوية، على وجه الخصوص القروض، كما أن احترام بعض سياسات توزيع الأرباح مثلاً تشكل التزام في المستقبل. و بالتالي فإن أهمية هذه "الاقطاعات الإجبارية" سوف تحدد على الأقل حرية اتخاذ القرار بالنسبة للمسيرين في مجال الاستثمار و النمو.

- إبراز اتساق و تجانس السياسات المتبعة من طرف المؤسسة: في الواقع يسمح مبلغ و تطور تدفقات الخزينة للاستثمار على عدة دورات، بتقدير مدى اتساق سياسة الاستثمار المؤسسة مقابل الإمكانيات المتوفرة لديها. يمثل كل من صافي استثمارات التنازلات، الإعانات المستلمة و التمويل المتحصل عليه من موردو التثبيتات احتياج الخزينة الذي يجب أن تلبه المؤسسة. و هذا إذن مرتبط بإستراتيجية التطوير المتبعة و بمستوى الخطر الاقتصادي المعتمد من طرف المسيرين. كما يسمح التحليل الذي يتناول الموارد الدائمة و تغير الخزينة بتوضيح و تبيان التحكيم المحقق بين المدروية الإجمالية، تكلفة مختلف الموارد و المخاطر الاقتصادية و المالية.

عموماً، تستخدم جداول تدفقات الخزينة وهي متعددة في مراقبة الحركات المالية و مراقبة مستوى السيولة، والمحليون الماليون يدركون جيداً أهمية وحدود كل طريقة أو تقنية ويعترفون بأن ولا طريقة من هذه الطرق تفوق الأخرى وإنما لكل واحدة مجال لاستخدامها. كما تستخدم كأداة مساعدة على اتخاذ القرارات المتعلقة بالتمويل، حيث أن مختلف المتعاملين مع المؤسسة أنشعوا الشكل التحليلي الخاص بهم أو استخدموا إحدى الأشكال المتوفرة التي تناسبهم: فالبنك يبحث على معرفة قدرة المؤسسة على تسديد أعباء الفوائد؛ الاقتصاديون يهتمون أكثر بتمويل النمو وإذا أرادوا تقديمه حسب الوظائف أما البنك المركزي فيهتم بقدرة المؤسسة على التسديد.

تمرين 01: (مقترح)

لتكن لديك الميزانيتين المحاسبتين لمؤسسة (x) في $N/12/31$ و $N-1/12/31$ ، بالإضافة إلى الملاحق الأخرى الضرورية، كما يلي:

الملحق رقم(1): الميزانيتين المحاسبتين لمؤسسة (x) في $N/12/31$ و $N-1/12/31$ (قبل توزيع نتيجة السنة N)

الدورة N-1	الدورة N	الخصوم	الدورة N-1	الدورة N			الأصول
			قيمة محاسبية صافية	قيمة محاسبية صافية	اهتلاكات و مؤونات	قيمة محاسبية أجمالية	
480000	506000	رؤوس الأموال الخاصة رأس المال المدفوع					أصول الغير جارية تثبيتات معنوية

120000	120000	احتياطات	5760	5120	19840	24960	برامج معلوماتية
-	33277	نتيجة الدورة	25600	21760	16640	38400	شهرة المحل
30400	-	الترحيل من جديد					تثبيتات مادية
12800	9600	اعانات الاستثمار	-	120561	-	120561	الأراضي
			141600	167200	61600	228800	مباني
			323200	359520	176800	536320	تركيبات تقنية
			72800	66992	29328	96320	معدات نقل
							تثبيتات مالية
			27200	22080	640	22720	سندات مساهمة
			14400	7520	-	7520	سندات أخرى
643200	668877	المجموع	610560	770753	304808	1075601	مجموع الأصول الغير جارية
		<u>خصوم غير جارية</u>					<u>أصول جارية</u>
83200	172895	قروض بنكية	25920	24640	960	25600	م. مواد أولية
17280	28176	قروض أخرى	73600	85920	2720	88640	م. منتجات تامة
8000	20000	مقونات	150400	147728	12096	159824	الزبائن
			14400	6400	-	6400	أوراق القبض
			16000	43200	-	43200	موردون مدينون
			9600	4640	160	4800	حقوق التنازل عن
							الاستثمارات
			21600	27296	-	27296	حقوق أخرى
			33360	37632	-	37632	خارج الاستغلال
			8960	7728	-	7728	البنك
							الصندوق
108480	221071	مجموع الخصوم غير الجارية	353840	385184	15976	401120	مجموع الأصول الجارية
		<u>خصوم جارية</u>					
128320	149104	المورد و ملحقاته	964400	115593	320784	147672	المجموع
19680	30486	أجور و ضرائب		7			
8000	4800	زبائن دائنون					
8640	7200	ديون أخرى					
17600	43757	موردو القيم الثابتة					

23520	21842	ضرائب على النتائج					
-	3840	ديون أخرى خارج الاستغلال					
6960	4960	الاعتمادات الجارية					
212720	265989	مجموع الخصوم الجارية					
964400	1155937	المجموع					

الملحق رقم (2) : جدول الاستثمارات للدورة N

القيمة الإجمالية عند اقفال الدورة	التنازل	الحيازة	القيمة الاجمالية عند افتتاح الدورة	الوضعية و التغيرات البيان
63360	-	7680	55680	التثبيتات المعنوية
982001	60480	304081	738400	التثبيتات المادية
30240	18400	5120	43520	التثبيتات المالية

الملحق رقم (3) : جدول الاهتلاكات للدورة N

الاهتلاك المتراكم عند اقفال الدورة	انخفاض محصنات اهتلاك الدورة	ارتفاع محصنات اهتلاك الدورة	الاهتلاك المتراكم عند افتتاح الدورة	الوضعية و التغيرات البيان
36480	-	12160	24320	التثبيتات المعنوية
267728	22152	89080	200800	التثبيتات المادية

الملحق رقم (4) : جدول مؤونات و نواقص القيمة للدورة N

المؤونات عند اقفال الدورة	انخفاض مؤونة الدورة	ارتفاع مؤونة الدورة	المؤونات عند افتتاح الدورة	الوضعية و التغيرات البيان
640	1280	-	1920	التثبيتات المالية
3680	3040	3680	3040	المخزونات
12256	7248	12304	7200	الحقوق
20000	5120	17120	8000	مؤونة الأعباء و الخسائر

نواقص القيمة للمخزونات عند افتتاح الدورة تقسم بين المواد و المنتجات، و بالنسبة للحقوق 7000 دج للزبائن و 200 دج لحقوق التنازل عن الاستثمارات.

الملحق رقم (5): معلومات إضافية مكتملة

- المبلغ الإجمالي للديون المالية المسددة للدورة N-1 هو 60625 دج؛
- رقم الأعمال السنوي للدورة N-1 276500 دج، و للدورة N هو 280000 دج؛
- سعر التنازل عن التثبيتات المادية 34008 دج، و عن التثبيتات المالية 6720 دج.

المطلوب:

- حساب القدرة على التمويل الذاتي للدورة N.
- حساب الديون المتحصل عليها خلال الدورة N
- إعداد جدول التمويل للدورة N
- إعداد جدول تدفقات الخزينة (حسب الطريقة الغير مباشرة) للدورة N، و تحليله من خلال حساب النسب المالية المستخرجة منه و التي تراها مناسبة.

قائمة المراجع

■ الكتب باللغة العربية

- سليمان بلعور ، (2016): التسيير المالي -محاضرات و تطبيقات-، الطبعة الأولى، دار مجد لاوي: عمان، الأردن.
- الياس بن ساسي و يوسف قريشي، (2006): التسيير المالي - الادارة المالية- دروس و تطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر: عمان، الأردن.
- إلياس بن ساسي و يوسف قريشي، (2011): التسيير المالي (الإدارة المالية)-دروس و تطبيقات الجزء الأول-، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر: عمان، الأردن .
- طارق عبد العال حماد، (2002): موسوعة معايير المحاسبة الجزء الثاني: عرض القوائم المالية (2) ، كلية التجارة جامعة عين شمس: القاهرة ، مصر.
- زاهر عبد الرحيم عاطف، (2009): إدارة العمليات النقدية و المالية -بين النظرية و التطبيق-، دار الراية للنشر و التوزيع: عمان، الأردن .
- أبو الفتوح علي فضالة، (1999): التحليل المالي و إدارة الأموال، دار الكتب العلمية: القاهرة، مصر.
- مبارك لسوس، (2012): التسيير المالي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية: الجزائر العاصمة، الجزائر.
- مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، (2006): تحليل القوائم المالية مدخل نظري وتطبيقي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة: عمان.

■ الكتب باللغة الأجنبية

- Beatrice et Francis Grandguillot, (2011) : L'essentiel de l'analyse financière, Edition Gualino : Paris, France.
- Béatrice et Francis Grandguillot, (2013) : Analyse financière, édition Gualino : Paris, France.
- C.Marmuse, (1988) : Gestion de trésorerie, Librairie Vuibert : Paris, France.
- Christian Hoarau, (2008) : Maitriser le diagnostic financier, édition Groupe Revue Fiduciaire : Paris France .
- Christian Hoarau,(2001) : Maitriser le diagnostic financier , Groupe revue fiduciaire, 2 édition : paris, France.
- Elie Cohen, **analyse financière**. E.d ECONOMICA, 6 éditions, Paris, France, 2006.
- Hamid CERBAH, (2008) : Tableau des flux de trésorerie selon les normes comptables internationales IAS/IFRS, éditions Pages bleues : Alger, Algérie.
- Marc Gaugain et Roselyne Sauvée -Crambert, (2007) : Gestion de la trésorerie, édition Economica : Paris.
- Pascale Revault, (Juin 2012) : Focus sur le tableau des flux de trésorerie , Centre de Ressources en Economie Gestion (CREG), **Académie de Versailles**, France, Document de recherche .
- Pierre Ramage, (2001) : Analyse et diagnostic financier, édition d'Organisation : Paris, France.

- Yves-Alain Ach et Catherine Daniel,(2004) : Finance d'entreprise du diagnostic a la création de valeur.HAchette Livre : Paris, France.

■ الدوريات و المجلات

- إسماعيل سبتي، الزواوي أحمد المهدي و الأخضر لقلطي، (2021): استخدام مؤشرات التسيير المالي و المحاسبي في ترشيد قرارات المؤسسة الاعلامية الرياضية مجموعة BEIN media group القطرية نموذجاً، حوليات جامعة الجزائر 1، المجلد 35 ، (العدد4).
- حسين أحمد دحدوح، (2008): دراسة تحليلية للمحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية و القانونية، المجلد 24، (العدد 02).
- سليمان عبد الحكيم، عريف عبد الرزاق، (2019): أهمية النسب المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ، مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية ، (العدد 04) ، المركز الجامعي سي الحواس، بركة ، الجزائر.
- نبيل الحلبي، (2006): دور معلومات التدفقات النقدية في اتخاذ قرارات الاستثمار و الاقتراض في الشركات الخاصة السورية - دراسة تطبيقية-، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية و القانونية، المجلد 22، (العدد 01).

■ المنتقيات

- عبد القادر دشايش، (2011): قراءة مالية للمعيار المحاسبي الدولي (IAS7)-بناء و تحليل جدول تدفقات الخزينة، دراسة حالة مطاحن الواحات ، الملتقى العلمي الدولي حول الإصلاح المحاسبي في الجزائر المنعقد يومي 29 و 30 نوفمبر 2011، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر.

■ المذكرات

- فايز زهدي الشلتوني،(2005): مدى دلالة القوائم المالية كأداة للإفصاح عن المعلومات الضرورية اللازمة لمستخدمي القوائم المالية، رسالة مقدمة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين.
- عبد الناصر شحدة السيد أحمد، (2008): الأهمية النسبية للنسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تقييم السيولة وجودة الأرباح وذلك من وجهة نظر محلي الائتمان في البنوك التجارية الأردنية ومحلي الأوراق المالية في بورصة عمان، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير منشورة، الجامعة الأردنية، عمان.
- سالمى محمد الدينوري، (2009): قائمة التدفقات النقدية في ظل اعتماد الج ا زئر معايير المحاسبة الدولية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والتجارة، باتنة، الجزائر.
- محمد أمين خنيوة، (2008): فعالية إدارة التدفقات النقدية من خلال أدوات السوق النقدي، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر.

■ المطبوعات البيداغوجية

- سعيدة بورديمة،(2015/2014): التسيير المالي، مطبوعة دروس ،قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة 08 ماي 1945،الجزائر.
- ليلي عبد الرحيم، (2016/2015): التسيير المالي، مطبوعة دروس مقدمة لطلبة سنة ثالثة تخصص محاسبة و جباية و ادارة مالية و طلبة سنة أولى ماستر تخصص محاسبة وجباية معمقة، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة ابن خلدون تيارت،الجزائر.
- بنية مُجّد، (2019/2018): مطبوعة محاضرات في التحليل المالي، موجهة لطلبة الماستر 1 –تخصص تسويق خدمات، تخصص تسويق سياحي-، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، الجزائر.

■ الجرائد الرسمية

- الجريدة الرسمية، المرسوم التنفيذي رقم 08-156 المؤرخ في 20 جمادى الأولى عام 1429 الموافق ل 26 ماي سنة 2008 و المتضمن تطبيق أحكام القانون رقم 07-11 المؤرخ في 15 ذي القعدة عام 1428 الموافق ل 25 نوفمبر سنة 2007 و المتضمن النظام الحاسبي المالي، العدد 27، السنة 45، الصادرة بتاريخ الأربعاء 22 جمادى الأولى عام 1429 هـ الموافق ل 28 ماي سنة 2008م.
- الجريدة الرسمية، المرسوم التنفيذي رقم 08-156 المؤرخ في 20 جمادى الأولى عام 1429 الموافق ل 26 ماي سنة 2008 و المتضمن تطبيق أحكام القانون رقم 07-11 المؤرخ في 15 ذي القعدة عام 1428 الموافق ل 25 نوفمبر سنة 2007 و المتضمن النظام الحاسبي المالي، العدد 19، السنة 46، الصادرة بتاريخ الأربعاء 28 ربيع الأول عام 1430 هـ الموافق ل 25 مارس سنة 2009م.

■ المواقع الالكترونية:

- موقع **DzExams.com** تاريخ و ساعة الإطلاع: 2023/01/15، على الساعة 15:30، المتوفر الرابط التالي:

<https://www.dzexams.com/ar/documents/eDFNOE5FWWEvTmtzNVFFMTJpVWFNUT0>