

مطبوعة موجهة إلى طلبة العلوم المالية و المحاسبة

بعنوان:

محاضرات في التسيير المالي

من إعداد الدكتورة:

شكري معمر سعاد

العام الجامعي: 2020/2019

فهرس المحتويات

الصفحة	الفهرس
	الفهرس
	مقدمة
1	المحور الأول: مدخل إلى التسيير المالي
1	أولاً- الإدارة المالية
6	ثانياً- الوظيفة المالية
16	ثالثاً- مفهوم التسيير المالي
20	المحور الثاني: تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة
20	أولاً- التشخيص المالي
29	ثانياً- التشخيص الاستراتيجي
44	المحور الثالث: الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية
44	أولاً- عرض القوائم المالية
47	ثانياً- الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية
58	المحور الرابع: أدوات التسيير المالي من المنظور المالي (سيولة / الاستحقاق)
58	أولاً- مؤشرات التوازن المالي
73	ثانياً- النسب المالية
88	ثالثاً- نسب الربحية
89	المحور الخامس: التسيير المالي من المنظور الوظيفي
89	أولاً- إعداد الميزانية الوظيفية
101	ثانياً- جدول حسابات النتائج:
108	ثالثاً- الأرصدة الوسيطة للتسيير
111	المحور السادس: التسيير المالي من المنظور الديناميكي
111	أولاً- جدول التمويل (جدول الموارد/ الاستخدامات):
122	ثانياً- جدول تدفقات الخزينة
136	المحور السابع: آليات اتخاذ القرارات التمويلية
136	أولاً- تحليل خطر الاستغلال (الخطر التشغيلي) والرفع التشغيلي
151	ثانياً- المردودية المالية و الرفع المالي

159	المحور الثامن: تقييم المشاريع الاستثمارية
159	أولاً- تقييم المشاريع في حالة التأكد (اليقين):
169	ثانياً- تقييم المشاريع في حالة المخاطرة باستخدام شجرة القرار
172	ثالثاً- تقييم المشاريع في حالة عدم اليقين (عدم التأكد)
182	الخاتمة
183	قائمة المراجع

مقدمة:

يوفر نظام المعلومات المحاسبية عددا من المخرجات لتلبية احتياجات مجموعة من المستخدمين من خارج الوحدة ومن داخلها، حيث تهتم المحاسبة المالية بإنتاج مجموعة من القوائم المالية التي تلبي احتياجات مجموعة من المستخدمين الخارجيين، هذا إلى كونها ذات منفعة لإدارة الوحدة الاقتصادية بمستوياتها المختلفة، وتعتبر القوائم المالية من أهم مصادر المعلومات التي يعتمد عليها المستثمرون والمقرضون والمحللون الماليون وغيرهم من الأطراف المهتمة بنتائج المؤسسة في عملية اتخاذ القرارات، كون أن القوائم المالية تمثل المصدر الرئيسي للاطلاع على نتيجة المؤسسة خلال فترة مالية سابقة.

كل هذا يرتكز على وجود الرشادة و العقلانية في الحصول على الأموال و استعمالها، وقد تطور مفهوم الإدارة المالية مع تطور الظروف الاقتصادية و التغير المستمر في الأوضاع المالية غير أن مشكل التم ويل كان دائما ولا يزال الهدف الرئيسي للمسيرين الماليين و أصحاب المؤسسات نظرا لندرة المصادر التمويلية و صعوبة إيجاد السياسات و الخطط لتحقيق التوازن المالي.

فالتسيير المالي هو أهم آليات الإدارة المالية الذي يهتم بدراسة التدفقات المالية للمؤسسة من خلال مجموعة من الأدوات التي تهتم بذلك، من تحليل مالي يهتم بدراسة مخرجات المحاسبة وإعداد الميزانية المالية وحسابا مختلف النسب والمؤشرات التي تهتم بذلك، وكذلك الميزانية الوظيفية التي تقيم النشاط الوظيفي داخل الإدارة المالية من خلال جدول حسابات النتائج والأرصدة الوسيطة، مروراً بإعداد جداول التمويل، وتدفقات الخزينة التي تمثل أساس التسيير المالي كونها تهتم بكيفية إدارة سيولة المؤسسة، وصولاً إلى اتخاذ القرارات التمويلية و الاستثمارية.

فالميسر المالي في المؤسسة يساعد على اتخاذ مختلف القرارات بالاعتماد على الأنشطة الاستغلالية و الاستثمارية والتمويلية، للحكم على مدى قدرة المؤسسة على الاستمرارية وتحقيق إيرادات مالية متتالية خلال مختلف السنوات المالية والرفع من قدرتها الذاتية في تمويل مشاريعها، وذلك من خلال دراسة احتياجاتها المالية خلال فترة معينة من خلال توفير الموارد المالية اللازمة لتغطية تلك الاحتياجات مما يساعدها على تحديد خياراتها الاستراتيجية.

فمن خلال ما سبق ذكره ارتئينا في هذه المطبوعة الوقوف على مختلف أدوات التسيير المالي لمعرفة مدى قدرتها في التوفيق بين الموارد المالية و الاحتياجات المالية المتزايدة في المؤسسة، و كذا إظهار أهميته في تفعيل دور الإدارة المالية و على رأسها المدير المالي، و لتسهيل الفهم لدى الطالب قمنا بعرض هذه المطبوعة في ثمانية فصول مدعمة بأمثلة و تمارين توضيحية وتبسيطية لمختلف العناصر النظرية.

المحور الأول: مدخل إلى التسيير المالي

أصبح التسيير المالي منذ بداية القرن الماضي أحد أهم مجالات المعرفة وبرزت هذه الأهمية بعد أزمة الكساد العالمية في بداية الثلاثينيات، حيث شهدت تلك الفترة انهيار كثير من المؤسسات مما دعا إلى ضرورة دراسة محتويات التقارير المالية للمؤسسات بشكل عملي، حتى يتسنى للجهات المهتمة بالنشاطات الاقتصادية لهذه المؤسسات التعرف على أدائها الفعلي والتنبؤ بمستقبلها الاقتصادي وهو ما يمكن تحقيقه من خلال تحليل القوائم المالية

أولاً- الإدارة المالية في المؤسسة:

إن وجود المؤسسة في بيئة سريعة التغير يجعل من الضروري الاهتمام بالمشكل المالي المرتبط بحياة المؤسسة من أجل ضمان بقائها و استمرارها في النشاط، فنمو المؤسسة و استمرارها مرتبط بأداء الإدارة المالية و قدرتها على توفير و إدارة السبيلة لتحقيق أهدافها، فالإدارة المالية تقوم بتحديد الاحتياجات من الأموال و الكميات في الوقت اللازم للحصول عليها و أوقات صرفها، و اختيار مصادر التمويل المناسبة مع الفعالية في تسيير الأموال المتوفرة للمؤسسة.

1-تعريف الإدارة المالية:

تعددت التعاريف التي تطرقت إلى مفهوم الإدارة المالية و من أهمها نذكر:

تعرف الإدارة المالية على أنها: "الفن و العلم الخاص بإدارة الأموال بالبحث عن مصادر توفير هذه الأموال والعمل على إدارتها في نواحي اقتصادية متعددة".¹

فالإدارة المالية هي الهيئة أو الوحدة المالية في المؤسسة التي تشمل المدير المالي مع مجموعة من الأفراد العاملين داخل هذه الإدارة من مراقبين، محللين، محاسبين، وأمناء صناديق... الخ التي تهتم بكيفية التسيير الفعال للموارد المالية، و بالتالي فهي تقوم على وضع خطط الحصول على الموارد المالية و التمويل واستخدامها بالطريقة التي تؤدي إلى زيادة فعالية أنشطة المؤسسة إلى أقصى ما يمكن.

وتعرف الإدارة المالية أيضا على أنها: " تلك الإدارة التي تقوم بنشاطات مالية متنوعة و ذلك من خلال تنفيذها لوظائف متخصصة كالتحليل المالي، و تقييم المشروعات، و إعداد و تفسير القوائم المالية، الموازنات التقديرية، الاندماج إعادة التنظيم، التوجيه، الرقابة، و لكن بصيغة مالية، و إنجاز الوظائف بكفاءة تستطيع تحقيق الأهداف المحددة لها و بالتالي المساهمة في تحقيق أهداف المؤسسة".²

وبناء على ذلك يمكن تعريف الإدارة المالية بأنها: "تلك الإدارة داخل المؤسسة التي تهتم بجانب الأموال من حيث التمويل و كيفية التسيير الفعال و العقلاني له و ذلك من أجل خلق القيمة الاقتصادية للمؤسسة أو الثروة و الحفاظ عليها و ضمان استمراريتها من خلال: التخطيط و الرقابة وإدارة رأس المال".

¹ جمال الدين مرسللي، أحمد عبد الله الحلح، الإدارة المالية: مدخل اتخاذ القرار، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص14.

² عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة و التحليل المالي: أسس، مفاهيم و تطبيقات، دار الصفاء للنشر و التوزيع، الأردن، 2000، ص92.

تتم الإدارة المالية بتمويل المؤسسات من خلال الاهتمام بالقرارات المالية من استثمار و توزيع الأرباح، وفي الوقت الراهن أصبحت كلمة إدارة مالية مرادفا للتمويل الذي يركز على كيفية الحصول على الأموال مع الاستخدام الامثل والعقلاني له بالتخصيص الامثل لتلك الأموال بغرض تعظيم حصة المساهمين.

2- خصائص الإدارة المالية:

بناء على التعريفات السابقة يمكن تلخيص أهم خصائص الإدارة المالية في العناصر التالية:

- الإدارة المالية جزء لا يتجزأ من أقسام المؤسسة يهتم بالجانب المالي من حيث المصدر و الاستخدام؛
- الإدارة المالية تعمل على خلق قيمة مضافة للمؤسسة بتوفير السيولة و تحليل القوائم المالية؛
- تقوم الغدارة المالية على ترشيد القرارات المالية نظرا لكون هذه الأخيرة شديدة التأثير على استمرارية نشاط المؤسسة؛

- تعطي رؤية واضحة حول التقارير ذات التأثير المالي بالاعتماد على الجوانب الاحصائية و الرياضية و الكمية مما يؤدي إلى ربط المتغيرات و استخراج المؤشرات و النتائج؛
- تهتم الإدارة المالية بجميع القرارات الاستراتيجية في المؤسسة سواء كانت مالية أو غير مالية نتيجة تغلغلها في جميع أوجه النشاط، فأى نشاط في المؤسسة لا يكون منعزلا عن النواحي المالية.

3- أهداف الإدارة المالية:

تتلخص أهداف الإدارة المالية العناصر التالية:

3-1- تعظيم الربح:

يهتم باختيار التصرف الذي يترتب عليه تحقيق أقصى ربح ممكن، وذلك بالاهتمام بالقرارات المتعلقة بالتمويل والاستثمار وتوزيع الأرباح بما يتماشى مع تعظيم الربح، و تعتبر الربحية كهدف لاتخاذ القرار ومقياس للحكم على الاداء الاقتصادي، بالإضافة إلى اهتمامها بتحقيق رضا المساهمين هي تعمل ايضا على تحسين الاقتصاد من خلال مجالات الاستثمار و التوظيف و التوسع.

3-2- تعظيم قيمة المؤسسة:

يعتبر هدف تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة أفضل معيار للحكم على القرارات المالية، فتعظيم القيمة السوقية لا يتحقق إلا بارتفاع القيمة السوقية لأسهمها، و تحسب قيمة المؤسسة رياضيا كما يلي:¹

$$\text{القيمة الحالية للمؤسسة} = \frac{\text{الربح المتوسط المتوقع الحصول عليه}}{\text{معدل الربح الذي يرغب المستثمر في الحصول عليه}}$$

¹ محمد الصيرفي، إدارة المال: تحليل هيكله، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006، ص24

3-3- تعظيم العائد الاجتماعي:

يجب الأخذ بعين الاعتبار المسؤولية الاجتماعية، فالهدف الوحيد للمؤسسة تحقيق مصالح المساهمين و الملاك من خلال تعظيم الربح، لذا يجب أن تتحمل المسؤولية الاجتماعية في تحقيق الرفاهية للعاملين و المجتمع عن طريق الاهتمام بالقضايا البيئية.¹

إن المؤسسة لا يمكنها تحقيق جميع أهدافها المسطرة دون وجود الادارة المالية لأنها العنصر المهم الذي يشغل جميع وظائفها، فجميع الوظائف الموجودة في المؤسسة تستمد منها جميع احتياجاتها.

هي العائد الذي يؤول للمجتمع و المتمثل بالمردود الذي يأتي به المشروع للمجتمع، أي أنه الوفورات الاقتصادية المتحققة جراء قيام المشروع : كخلق فرص العمل، والحفاظ على العملة الصعبة ، و تأسيس المشاريع الخدمية... الخ.²

4-المبادئ الأساسية للإدارة المالية:

على اعتبار أن الإدارة المالية هي اساس الأقسام داخل المؤسسة يهتم بعنصر المال الذي يمثل المورد الأساسي لجميع الأنشطة و الوظائف في المؤسسة، و عليه تتمثل المبادئ الأساسية للإدارة المالية فيما يلي:

4-1-الموازنة بين المخاطرة و العائد:

يتمثل العائد في المرودود الذي يحققه الاستثمار أي قدرة الدينار في المشروع على توليد أرباح صافية، فهو مقياس لتحديد كفاءة الإدارة المالية في القدرة على الاستثمار و يحسب كما يلي:³

$$\text{العائد على الاستثمار} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{مجموع الأموال المستثمرة}}$$

فالاستثمار هو التضحية بالحاضر من اجل المستقبل، أي هو التضحية بأموال حالية من اجل تحقيق عوائد مستقبلية و زيادة الثروة، و عليه فالعائد يمكن حسابه كما يلي:

$$\text{العائد على الاستثمار} = \text{الثروة في نهاية الاستثمار} - \text{الثروة في بداية الاستثمار}$$

و عليه فالعائد يحدد بشكل مطلق بينما معدل العائد يكون على شكل نسبة مئوية، و يتم الحصول عليها وفق ما يلي:⁴

❖ **توزيعات الأرباح:** إذا كانت هذه الأوراق تمثل حقوق في رأس المال، فصاحب السهم هو مالك و حقوقه من حقوق الملاك؛

❖ **الفوائد:** إذا كانت هذه الأوراق تمثل ديون مثل السند، فصاحب السند مقرض للمؤسسة، لذا له الحق في الحصول على الفوائد المتفق عليها عند الاقراض؛

¹ محمد قاسم الخصاونة، أساسيات الإدارة المالية، دار الفكر، الأردن، 2010، ص32.

² Richard A. Brealey et Mal, **Principe de Gestion Financière des Société.** Mc Gr aw Hill, Canada, 2001, P.175.

³ زياد رمضان، مبادئ الاقتصاد المالي و الحقيقي، دار وائل للنشر و التوزيع، الأردن، 1998، ص289

⁴ نهمان محمول، نور الدين محرز، تقييم الاستثمار في الأوراق المالية في ظل نظرية المحفظة، مجلة دراسات، العدد الاقتصادي، المجلد 15، العدد 2، جامعة الأغواط، جوان 2018، ص53

❖ **الأرباح الرأسمالية:** هي نتيجة إعادة بيع الأوراق المالية، فحامل السهم أو السند إذا استطاع أن يبيع هذا السهم أو السند بأكثر من قيمة الشراء يكون الفرق هو ربح رأسمالي. فكل من توزيعات الأرباح و الفوائد تمثل أرباح إيرادية لأنها متكررة ناتجة عن الاستثمار. بينما تتمثل المخاطرة في عدم التأكد أو التذبذب أو الخسارة المتعلقة بالاستثمار في أصل ما، و تعني العائد الأصلي المتحصل عليه يكون أقل من العائد المتوقع، فهي احتمالات تحقق الخسارة أي امكانية عدم تحقق العائد، والمخاطرة تكون مرافقة للعائد.

و يوجد نوعين من المخاطرة:

❖ **المخاطرة المنتظمة:** و هي المخاطر التي يتعرض لها الأصل الاستثماري نتيجة عوامل تؤثر على السوق ككل (مخاطر السوق)، فلا يمكن التقليل منها بتنوع الاستثمارات كونها مرتبطة بالسوق، و من هذه العوامل سعر الفائدة، عامل التضخم... الخ؛

❖ **المخاطرة الغير منتظمة:** هي تلك الجزء من المخاطر الكلية التي يمكن ارجاعه إلى ظروف المشروع كمخاطر النشاط ومخاطر التمويل، و هي مخاطر قابلة للتنوع و يمكن تجنبها.

هناك علاقة بين العائد و المخاطرة فكلما زادت مخاطر الاستثمار ارتفع العائد المتوقع منه والخسائر كذلك والعكس صحيح، ورغم ذلك ليس هناك ما يضمن حصول المستثمر على عوائد أعلى بمجرد قبوله بالمزيد من المخاطر، فوجود المخاطر لا يعني أنه لا يجب أن يستثمر، فقط عليه أن يدرك أن أي استثمار ينوي الدخول فيه لديه درجة معينة من المخاطرة، والتي يجب أن يأخذها في اعتباره عند اتخاذ قراره حول ما إذا كان العائد المتوقع يستحق أو لا يستحق تعرضه لهذا المستوى من المخاطر، و عليه الاستثمار = المخاطرة

حيث لا يجب على المستثمر أن مخاطرة جديدة ما لم يكن هناك عائد متوقع، حيث تقوم نظرية المحفظة على العلاقة بين المخاطرة و العائد فكلما زاد العائد على السهم زادت المخاطر الغير نظامية، لذا يجب على المستثمر الذي يرغب في الحصول على حد أدنى كمكافأة تأجيل الاستهلاك والذي يجب أن يفوق معدل التضخم المتوقع ، فإذا لم يتلق المستثمر عائدا يتجاوز معدل التضخم المتوقع فانه سوف يقرر استثمار أمواله في أصول تخضع لتضخم ويحقق معدلا لا يوازي على الأقل معدل الزيادة في التضخم للحفاظ على قيمة أمواله ، انه لا يوجد أي دافع مثل هذه الظروف لأن يؤجل الاستهلاك حيث أن قيمة المدخرات سوف تتآكل بما يوازي قيمة الزيادة في التضخم، فبدائل الاستثمار تصاحبها مستويات مختلفة من المخاطرة والعوائد المحتملة فقد يختار البعض من المستثمرين توجيه أموالهم الى مجالات استثمار تتسم بارتفاع درجة مخاطرة لأن هذه النوعية من الاستثمارات تصاحبها مستويات من العائد المتوقع المرتفع.

4-2-زيادة التدفقات النقدية:

تقوم الإدارة المالية على زيادة التدفقات النقدية على حساب الأرباح المحاسبية من أجل قياس الثروة، فالمدير المالي الجدي يهتم بتوقيت الحصول على الاموال و توقيت استثمارها و تحقيق عوائدها، فالتدفقات النقدية يمكن إعادة استثمارها و التي تتمثل في الحصول الفعلي على العائد أو دفع التكلفة.

4-3- الاعتراف بالقيمة الزمنية للنقود:

ان النقود لها قيمة زمنية مصاحبة لها، النقد الذي يمكن الحصول عليه الآن أعلى قيمة من نفس النقد الذي يمكن الحصول عليه العام القادم، ونظرا لأنه يمكن تحقيق عائدا على النقود التي يتم تحصيلها اليوم ، فالقاعدة أنه من الأفضل السعي للحصول على الأموال مبكرا كلما كان ذلك ممكنا، يجب التركيز على العملية تكوين وقياس الثروة أو القيمة فانه يجب استخدام مفهوم القيمة الزمنية للنقود لتقييم المنافع والتكاليف الخاصة بالمقترحات الاستثمارية إن القيمة الوقتية للنقود هي قيمة الأموال المعدودة في مبلغ محدد من الفائدة المكتسبة أو التضخم الاقتصادي الحاصل على مدار فترة محددة من الزمن، يشير المبدأ الجوهري إلى أن القوة الشرائية لمبلغ معين من المال تختلف عن القوة الشرائية لهذا المبلغ نفسه في المستقبل، وتوجد تلك الفكرة لسببين أولهما أن هناك فرصة لكسب فائدة على المال ولأن التضخم الاقتصادي سيؤدي إلى رفع الأسعار، وبهذا تتغير "قيمة" المال. إن القيمة الزمنية للمال هو المفهوم المركزي في النظرية المالية.¹

على سبيل المثال، عند استثمار مبلغ 100 دج اليوم ولمدة عام واحد ويحقق فائدة بنسبة 5% فستكون قيمة هذا المبلغ بعد مرور عام واحد هي 105 دج، ومن ثم فإن قيمة المائة دينار المدفوعة الآن أو 105 دج المدفوعة بعد عام كامل من الآن هي القيمة نفسها التي يحصل عليها المستفيد الذي يفترض أنه حصل على فائدة نسبتها 5%؛ وباستخدام اصطلاح القيمة الزمنية للمال، فإن القيمة المستقبلية لمبلغ 100 دج المستثمر لمدة عام بنسبة 5% هي 105 دج.

4-4- أثر الضريبة للحكم على كفاءة القرارات المالية:

من أجل عملية سليمة لاتخاذ القرار من الضروري أن يكون هناك تفهم واضح للأهداف ذات الصلة والتي توفر إطار عمل للتوعية الصحيحة لعملية اتخاذ القرار ترتبط بتفعيل الإدارة المالية. يصعب على المدير المالي اتخاذ أي قرار دون الأخذ بعين الاعتبار التأثيرات الضريبية المصاحبة لهذا القرار، فالتدفقات النقدية التي يجب أخذها في الحسبان هي تلك التي يمكن تحقيقها بعد خصم الضرائب، إن الحكومة تدرك أن القرارات الضريبية تمتلك تأثيرا قويا على قرارات الأعمال ومن ثم فإنها قد تستخدم الاعفاءات الضريبية لتوجيه الاستثمارات الى مجالات محددة، كما قد ترفع من نسبة الضرائب للحد من الاستثمارات في مجالات أخرى، وتستمد التأثيرات الضريبية أهميتها من تأثيرها على التدفقات النقدية ومن ثم معدلات العائد و الربحية.

4-5- علاقة القرارات المالية بنتائج التدفقات النقدية الاضافية المصاحبة لها:

إن تقييم مشروع استثماري هو في الحقيقة استثمار جديد تفكر فيه المؤسسة من خلال مجموعة من الأعمال التي تحقق تدفقات نقدية قبل اقتناء هذا المشروع الجديد، فتكلفة الفرصة البديلة تمثل تدفقات إضافية نتيجة تفضيل بديل على آخر.²

¹ <https://ar.wikipedia.org/wiki/> consulté le 25/12/2019

² عدنان تايه النعيمي و آخرون، الإدارة المالية النظرية و التطبيق، دار المسيرة، الأردن، 2007، ص381.

يجب التركيز على التدفقات النقدية عند قياس المنافع المصاحبة لاتخاذ قرارات المشروعات الجديدة، ويمكن تعديل هذا المبدأ بحيث تركز عملية التقييم على التدفقات النقدية الاضافية، والتدفقات النقدية الاضافية هي الفرق بين التدفقات النقدية في حالة اقامة المشروع والتدفقات النقدية في حالة عدم اقامة مشروع ان القاعدة الارشادية في الحكم على ما إذا كان التدفق النقدي اضافيا أم لا ، هو النظر الى المؤسسة في ظل وجود أو عدم وجود المشروع أو المقترح الاستثماري أو المنتج الجديد وفي الحقيقة فان مفهوم الاضافة يجب ألا يقتصر على الآثار النقدية فقط، بل يجب أن يستند الحكم على كافة القرارات الى النتائج الاضافية التي يمكن أن تترتب عليه.

ثانيا- الوظيفة المالية:

إن الوظيفة المالية من بين الوظائف الأساسية في المؤسسة وذلك لما لها من أهمية بالغة في تحديد الوضعية المالية، فالوظيفة المالية كأهم وظيفة في الإدارة المالية لم يعد يقتصر دورها فقط في الحصول على الأموال التي تحتاجها المؤسسة وإنما تعداه إلى اتخاذ القرارات المالية من حيث الحصول على مصادر الأموال و الاستخدام الأمثل لها وفق ما يتماشى مع تحقيق أهداف المؤسسة ككل.

1-تعريف الوظيفة المالية:

تعرف الوظيفة المالية هي: "مجموعة المهام والعمليات التي تسعى في مجموعها إلى البحث عن الأموال في مصادرها الممكنة بالنسبة للمؤسسة، وفي إطار محيطها المالي بعد تحديد الحاجات التي نريدها من الأموال من خلال برامجها وخططها الاستثمارية، وكذا برامج تمويلها وحاجاتها اليومية وهذا باختيار أحسن الإمكانيات التي تسمح لها بتحقيق نشاطها بشكل عادي والوصول إلى أهدافها في جوانب الإنتاج والتوزيع"¹.

وتعرف الوظيفة المالية كذلك بأنها: "وظيفة تهتم بإجراءات تدبير الموارد المالية مع الاستخدام الأمثل لها، وكذلك اتخاذ القرارات اللازمة في مجال الاستثمار و التمويل، و تختص بالتخطيط المالي و الرقابة المالية"².

ومنه يمكن اعطاء تعريف عام للوظيفة المالية بأنها: "مجموعة المهام و الأنشطة التي تقوم بها مجموعة من المصالح والأقسام و التي تهدف إلى تسيير التدفقات المالية، و ذلك بالبحث عن الموارد المالية الضرورية والبحث عن سبل الاستخدام الأمثل لتلك الموارد".

وتقوم الوظيفة المالية بالسهر على اختيار المزيج المالي الملائم من أموال خاصة أو تمويل ذاتي أو ديون بمختلف استحقاقها والذي يحقق لها أحسن مردود وبأقل تكاليف ممكنة.

إذن فالوظيفة المالية هي البحث عن الأموال بكمية مناسبة وبتكاليف ملائمة وفي وقت مناسب والسهر على إنفاقها بالطريقة الأحسن لتحقيق أغراض المؤسسة، وهي وظيفة تختص باتخاذ القرارات في مجال الاستثمار وفي مجال التمويل كما تختص بالتخطيط المالي والرقابة المالية وينحصر دور هذه الوظيفة في عدة دوائر أساسية:

-دائرة الدراسات المالية والإحصائية؛

¹ناصر دادى عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998، ص63

²عبد الحكيم كراجه، مرجع سبق ذكره، 710.

-دائرة الحسابات المالية؛

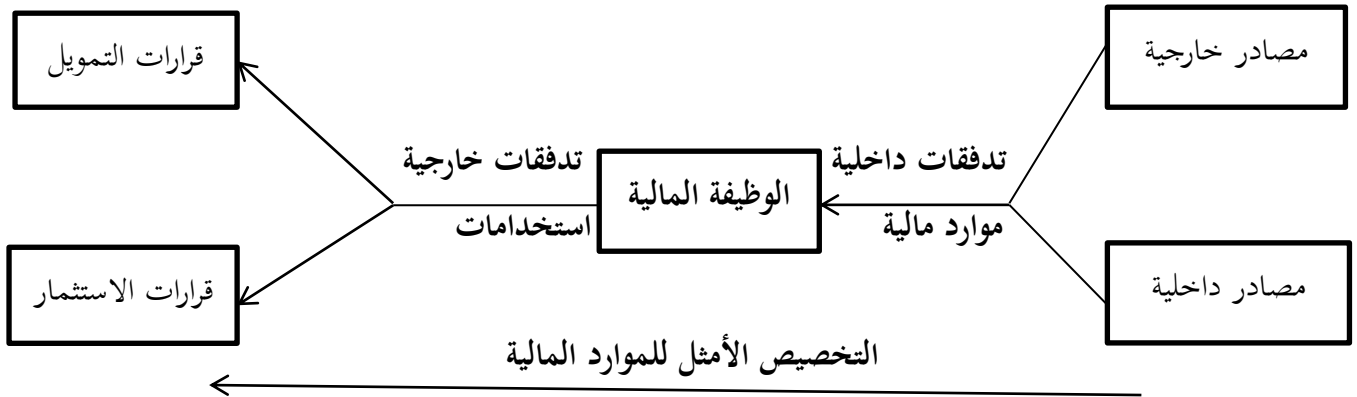
-دائرة حسابات التكاليف؛

-دائرة المرتبات.

تتألف الوظيفة المالية من عمليات اتخاذ القرارات المتعلقة بتقرير حجم الأموال اللازمة وكيفية الحصول عليها واستثمار الأموال المتاحة، إذ أن قرارات الاستثمار التي يتم من خلالها تحديد أنواع الأصول الثابتة أو المتداولة الواجب اقتناءها وحجم كل منها والمبرر الاقتصادي لاقتناء كل منها وكذا المكاسب المتوقعة والمخاطر المرتبطة باقتناء كل أصل من الأصول، أما بالنسبة لقرارات التمويل فيتم من خلالها تحديد الطريقة المثلى لتمويل أصل أو مجموعة من الأصول وكذا المخاطر المالية المرتبطة بكل تمويل، إلى جانب معرفة مصادر الحصول على مختلف أنواع الأموال وتكلفة الحصول عليها وهذا بغرض تحقيق الهدف الأسمى للمؤسسة وهو البقاء والاستمرار والنمو.

و الشكل التالي يوضح الوظيفة المالية

الشكل رقم 01: الوظيفة المالية



المصدر: من إعداد الأستاذة

يتضح جليا من الشكل السابق أن الوظيفة المالية تقوم بالبحث عن مصادر الأموال الممكنة بالنسبة إلى المؤسسة وفي إطار محيطها المالي، وهذا بعد تحديد الحاجات التي تريدها من خلال برامجها وخططها الاستثمارية، حيث لها نوعين من مصادر التمويل الداخلية والخارجية من خلال السهر على اختيار المزيج المالي الملائم من أموال خاصة، أو تمويل ذاتي وديون مختلف استحقاقها، والذي يحقق لها أحسن مردود وبتكاليف أقل ما يمكن، كما أن لها القرار في اختيار أحسن الإمكانيات التي تسمح لها بتحقيق خططها ونشاطها بشكل عادي والوصول إلى أهدافها بالاعتماد على مواردها المالية التي تكون على شكل تدفقات داخلية، و من ثم استخدام تلك الموارد عن طريق متابعة عملية تنفيذ البرامج المالية بعد التوزيع الأحسن للمسؤوليات، والمتابعة تعني الرقابة والتوجيه الأحسن والحرص على أن تتم العمليات المالية ضمن الخطوط المرسومة لها سابقا من خلال قرارات التمويل والاستثمار ويكون ذلك بالتخصيص الأمثل لتلك الموارد.

2-مصادر التمويل:

يقوم التمويل بتوفير المبالغ النقدية اللازمة لدفع و تطوير المشاريع الاستثمارية في المؤسسة، و عليه يوجد نوعين من

مصادر التمويل وهي:

2-1- مصادر التمويل الداخلية:

تتمثل مصادر التمويل الداخلية في الموارد التي تحصل عليها المؤسسة من دورة الاستغلال للمؤسسة أي التمويل الذاتي، و الذي يتمثل في إمكانية المؤسسة لتمويل نفسها بنفسها من خلال نشاطها، و هذه العملية لا تتم إلا بعد الحصول على نتيجة الدورة، هذه النتيجة يضاف إليها عنصرين هامين يعتبران مورداً داخليا للمؤسسة وهما الإهلاكات و المؤونات.

إن مبلغ النتيجة الصافية المحصل عليها في نهاية الدورة المالية و التي تكون أحد عناصر التدفق النقدي الصافي ليست نهائية أو تحت تصرف المؤسسة النهائي لأنها سوف توزع على الشركاء، ولهذا فالمقدار الذي تستطيع المؤسسة أن تتصرف فيه فعلا بعد نهاية الدورة يتكون من قيمة النتيجة الصافية الغير موزعة، إضافة إلى الإهلاكات و المؤونات إذن فهذه القيمة تعبر عن قدرة المؤسسة على تمويل نفسها بنفسها.

التدفق النقدي الصافي = الأرباح + الاحتياطات + مخصصات الإهلاكات + مخصصات المؤونات.

قدرة التمويل الذاتي = النتيجة الصافية قبل توزيع الأرباح + مخصصات الإهلاكات + مؤونات ذات طابع

احتياطي

التمويل الذاتي = قدرة التمويل الذاتي - الأرباح الموزعة

و تتمثل مصادر التمويل الذاتي في:

2-1-1- الأرباح المحتجزة:

هي عبارة عن ذلك الجزء من الفائض القابل للتوزيع الذي حققته المؤسسة من ممارسة نشاطها (خلال السنة الجارية أو السنوات السابقة) ولم يدفع في شكل توزيعات، و الذي يظهر في ميزانية المؤسسة ضمن عناصر حقوق الملكية فبدلاً من توزيع كل الفائض المحقق على المساهمين، قد تقوم المؤسسة بتخصيص جزء من ذلك الفائض في عدة حسابات مستقلة يطلق عليها اسم "احتياطي" بغرض تحقيق هدف معين مثل: احتياطي إعادة سداد القروض، أو إحلال و تجديد الآلات... الخ، و تتمثل عناصر الأرباح المحتجزة فيما يلي¹:

❖ **الاحتياط القانوني:** وهو الحد الأدنى من الاحتياطي الذي لا بد للشركة من تكوينه (و حدده القانون 5% من

صافي الأرباح على أن لا يتعدى 10% من رأس مال الشركة)، و يستخدم في تغطية خسائر الشركة و في زيادة رأس المال؛

❖ **الاحتياط النظامي:** يتم تكوين هذا الاحتياطي طبقاً للنظام الأساسي للشركة، حيث يشترط هذا الأخير وجوب

تخصيص نسبة معينة من الأرباح السنوية لأغراض معينة، وهو غير إجباري؛

❖ **الاحتياطيات الأخرى:** ينص قانون الشركات على أنه يجوز للجمعية العامة بعد تحديد نصيب الأسهم في

الأرباح الصافية أن تقوم بتكوين احتياطيات أخرى، وذلك بالقدر الذي يحقق استمرار نشاط المؤسسة، أو يكفل توزيع أرباح ثابتة بقدر الإمكان على المساهمين؛

¹ <https://9alam.com/community/threads/bxhth-xhul-altmuil.1020/> consulté le 25/12/2019

❖ الأرباح المرحّلة: و نقصد بها المبلغ المتبقي بعد عملية توزيع الأرباح السنوية و الذي يقترح مجلس الإدارة ترحيله إلى السنة التالية، و يستخدم هذا الفائض كاحتياطي لمواجهة أي انخفاض في الأرباح المحققة في السنوات المقبلة التي قد تؤدي إلى عدم قدرة الشركة على إجراء توزيعات مناسبة على حملة الأسهم.

2-1-2- الإهلاك:

يمثل الإهلاك طريقة لتجديد الاستثمارات، أي أن الهدف من حساب الإهلاكات هو ضمان تجديد الاستثمارات عند نهاية عمرها الإنتاجي، كما يعرف على أنه التسجيل المحاسبي للخسارة التي تتعرض لها الاستثمارات التي تتدهور قيمتها مع الزمن بهدف إظهارها في الميزانية بقيمتها الصافية.

و يؤدي الإهلاك في المؤسسة دورا اقتصاديا يتمثل في اهتلاك متتالي للاستثمارات، و دورا ماليا يتمثل في عملية إعادة تكوين الأموال المستثمرة في الأصول الثابتة بهدف إعادة تجديدها في نهاية حياتها الإنتاجية، حيث يتم حجز المبالغ السنوية لذلك تبقى تحت تصرف المؤسسة كتمويل ذاتي إلى يوم صرفها.

2-1-3- المؤونات:

المؤونة هي انخفاض من نتيجة الدورة المالية و مخصصة لمواجهة الأعباء و الخسائر المحتملة الوقوع أو الأكيدة الحصول، وهي انخفاض غير عادي في قيمة الأصول و على المؤسسة أن تسعى لتفادي الانخفاض، و تطبيقا لمبدأ الحيطة و الحذر يجبر القانون التجاري الجزائري في مادته 718 المؤسسات على أخذ هذه الأمور بعين الاعتبار أي تسجيلها في دفتر المحاسبة، وذلك بتكوين مؤونات تدهور قيم المخزون و الحقوق و مؤونات الأعباء و الخسائر سواء كانت النتيجة إيجابية أم سلبية حفاظا على صدق الميزانية، و تكوين هذه المؤونات يتقيد بعدة شروط منها:

- أن تكون أسباب انخفاض قيمة الأصل المعني قد نشأت خلال نفس السنة؛

- أن يكون وقوع هذا النقص محتملا؛

- أن يكون تقدير هذا النقص موضوعي.

و نظرا لكون هذه المؤونات خاصة بالأعباء و الخسائر المحتملة، فقد تقع هذه الخسائر بالفعل خلال دورة الاستغلال و من هنا تواجه المؤسسة هذه الخسائر، و من جهة أخرى قد لا تقع هذه الخسائر المحتملة و عليه تبقى هذه الأموال تحت تصرف المؤسسة، و بالتالي في نهاية الدورة المالية تنتقل إلى الاحتياطات و هذا بعد طرح نسبة الضريبة منها و تبقى لدى المؤسسة حيث تدخل ضمن التمويل الذاتي لها.

2-2- مصادر التمويل الخارجية:

تنوع مصادر التمويل الخارجي للمؤسسة و يمكن حصرها فيما يلي:

2-2-1- مصادر التمويل الخارجية حسب المدة:

وبدورها تنقسم إلى ثلاثة أنواع و هي:

❖ التمويل الخارجي قصير المدة: هي تلك الأموال التي تتحصل عليها المؤسسة من طرف الغير و تكون موجهة

لنشاط الاستغلال، و تلتزم بردها خلال مدة لا تزيد عن سنة؛

- ❖ **التمويل الخارجي متوسط المدة:** هو ذلك التمويل الخارجي الموجه لتمويل الجزء الدائم من استثمارات المؤسسة في رأس المال المتداول لمدة تتراوح ما بين سنة و سبع سنوات؛
- ❖ **التمويل الخارجي طويل المدة:** هو ذلك التمويل الموجه لتمويل العمليات الاستثمارية طويلة الأجل، و يمتد لأكثر من سبع سنوات من أجل الحصول على وسائل الإنتاج أو العقارات أو المباني...الخ.
- 2-2-2- مصادر تمويل خارجية حسب نوع التمويل:**
و نجد نوعين من التمويل الخارجي و هما:
أ-التمويل الخارجي المباشر:
يتم التمويل الخارجي المباشر عن طريق الاتصال المباشر بين المؤسسة و المقرضين دون وجود وسيط مالي و يتم كما يلي:¹
- ❖ **التمويل عن طريق الأسهم:** هي صكوك متساوية القيمة تمثل حقوق المساهمين في الشركة حسب مساهمتهم في رأس المال، و نجد **الأسهم العادية** و التي لا تخول لحاملها حق ذي طبيعة خاصة سواء عند تقسيم الأرباح أو التصويت، و كذلك **الأسهم الممتازة** وهي التي تحضى بأفضلية عند تقسيم الأرباح و توزيع أصول الشركة؛
- ❖ **التمويل عن طريق السندات:** هي عبارة عن صكوك مالية قابلة للتداول و يحق لصاحبه استرجاع قيمة القرض مع فوائده في الآجال المحددة.
ب-التمويل الخارجي الغير المباشر:
إن الصعوبات التي واجهت التمويل الخارجي المباشر أدت إلى ظهور قناة التمويل الغير المباشرة بانتقال الأموال بطريقة غير مباشرة و نجد منها:
- ❖ **قروض الموسم:** هناك العديد من المؤسسات نشاطها غير منتظم على طول دورة الاستغلال مثل لديها مبيعات موسمية، و هنا تلجأ المؤسسة إلى القروض الموسمية وهي من تمويل البنوك؛
- ❖ **السحب على المكشوف:** و هي عبارة عن وسيلة تمويلية تقدمها البنوك للمؤسسات، وهي امكانية سحب المؤسسة من البنك مبالغ مالية محددة تزيد ن رصيد حسابها الجاري الدائن ليكون بذلك لدينا في حدود مبلغ معين وفترة محددة؛
- ❖ **قروض الربط:** و هي قروض موجهة إلى المؤسسة من طرف البنك لمواجهة الحاجة في السيولة المطلوبة لتمويل عملية مالية تحققها شبه مؤكد و لكن مؤجل؛
- ❖ **القروض بالالتزام أو التوقيع:** لا ينتج عن هذا النوع أي تدفق للأموال من البنك إلى المؤسسة، و إنما يتمثل في الضمان الذي يقدمه لها لتمكينها من التمويل من جهة أخرى، و نجد منه الضمان الاحتياطي و الكفالة والقبول.

¹ Robert Ferrondier, Vincent Koen, **Marché de capitaux et technique Financières**, 4^{eme} édition, Economica, Paris, 1997, P: 21.

3-وظائف الإدارة المالية:

تتمثل وظائف الإدارة المالية فيما يلي:

3-1-التحليل المالي:

هو أحد الوظائف الأساسية للإدارة المالية، يقوم على تحويل الكم الهائل من البيانات إلى معلومات تعتمد عليها الإدارة المالية في تشخيص الوضع المالي للمؤسسة بتاريخ معين لاتخاذ القرارات المالية المناسبة ووضع الخطط المستقبلية بما يتماشى و أهداف المؤسسة، فالتحليل المالي هو مجموعة من الوسائل والطرق التحليلية التي تطبق على البيانات المالية الواردة في القوائم المالية المنشورة لمؤسسة معينة بغرض الوصول إلى القرار الأفضل.

التحليل المالي هو مجموعة من الطرق التي تستعملها الإدارة المالية في تقديم الحالة المالية للمؤسسة في الماضي أو الحاضر، كما تساعد على اتخاذ القرارات المنسجمة مع تطوير المؤسسة، كما أن التحليل المالي وسيلة هامة للاتصال واحتكاك المؤسسة بمحيطها ليس فقط المالي وإنما كذلك الصناعي والتجاري، وهي تهدف لوضع تشخيص للوضع المالية للمؤسسة يسمح باتخاذ القرارات اللازمة¹، و يتم باستخدام الطرق والأدوات التي تعطي صورة أو حكم على المؤسسة أو الجمع، حيث يعطي الحكم على الأداء المالي لمختلف حساباتها.²

3-2-التنبؤ المالي:

هو التعرف على الاحتياجات المالية المستقبلية للمؤسسة و التعرف على أفضل أوجه الدفع، و ما ستكون عليه الربحية في المستقبل، و هو إحدى المسؤوليات الرئيسية للمدير المالي بالمشروع، فالتنبؤ هو التوقع للمستقبل وهو ضروري للتخطيط أي التقدير للمتغيرات التي في ضوئها يتم إعداد عملية التخطيط، فهو بذلك أداة مساعدة لمتخذي القرارات وذلك لقدرتها على التقليل من حجم المخاطر و تخفيض حالة عدم التأكد و ينقسم التنبؤ المالي إلى:

❖ التنبؤ المالي طويل الأجل:³ الذي يصمم لتقدير الاحتياجات العامة للمشروع من الأموال، فأموال الملكية

والقروض طويلة الأجل يتم توفيرها على فترات متقطعة وبكميات كبيرة، وبالإضافة إلى ذلك فإن تكلفة الوحدة الواحدة في هذه الإصدارات تنخفض بزيادة حجم الإصدار الواحد (الإصدار الواحد قد يكون أسهم وسندات)، ولهذا السبب فيفضل عادة أن يتم الحصول على الأموال اللازمة بأقل عدد من الإصدارات لتقلل التكلفة المرتبطة بالحصول على الأموال اللازمة بأقل عدد من الإصدارات، ولهذا السبب فإنه من الأهمية أن تقوم الشركة بالتنبؤ الدقيق باحتياجاتها الإجمالية للأموال لعدد معين من السنوات في المستقبل، و من أساليب التنبؤ طويلة الأجل نجد أسلوب النسبة المئوية من المبيعات، و أسلوب تحليل الانحدار أو خريطة التشتت سواء انحدار خطي بسيط أو انحدار غير خطي البسيط أو الانحدار المتعدد؛

❖ التنبؤ المالي قصير الأجل: والذي يركز أساسا على الميزانية النقدية التقديرية والتي تعتبر جزء من نظام الميزانيات

التقديرية داخل المشروع ونكرر بان المبيعات هي نقطة البداية الأساسية لأي عمل تنبؤ، و من أساليب التنبؤ

¹ Pierre Conso, *la gestion financière de l'entreprise*, édition Dunod, 2010, paris, P 136.

² NACER-EDDINE SADI : *ANALYSE FINANCIERE D'ENTREPRISE*, LHARMATTAN, FRANCE, 2009, P 14.

³ https://en.wikipedia.org/wiki/Financial_forecast consulté le 25/12/2019

نجد الميزانية التقديرية حيث تؤثر الخطط التي تعدها الإدارة عن فترة مقبلة من الناحية المالية للمؤسسة على النفقات الداخلية والخارجية، وتؤثر على ربحية المؤسسة، والميزانية التقديرية ماهي إلا خطة مالية للمؤسسة تتضمن كيفية الحصول على الأموال وإنفاقها كما أنها أداة تخطيط ورقابة، والميزانية التقديرية النقدية التي تساعد في تخطيط الاحتياجات النقدية في الأجل القصير حيث تظهر المتحصلات النقدية من أول صنف من الميزانية وبعد ذلك يتم تلخيص المدفوعات النقدية خلال كل شهر والفرق بين التحصيلات والمدفوعات يتمثل المكسب النقدي والخسارة خلال الشهر، وعلى أساس ذلك يقدر حجم التمويل المطلوب.

3-3- التخطيط المالي:

التخطيط المالي هو استقراء الماضي للمؤسسة من الناحية المالية، ودراسة الحاضر والتنبؤ بالاحتياجات المالية المستقبلية¹، فالتخطيط يشمل التنبؤ بالمستقبل مع الاستعداد لهذا المستقبل. والتخطيط المالي هو نوع من أنواع التخطيط يركز على الأموال و يساعد للتنبؤ للمستقبل، بتوجه المدير المالي نحو المتطلبات المالية في المستقبل حيث يقوم بتخطيط الاحتياجات المالية للمؤسسة، و رسم السياسات و القواعد الموجهة لتفكير الأفراد بالشؤون المالية و من أهمها:

- سياسة مصادر التمويل بزيادة رأس المال بواسطة الاسهم العادية أو الممتازة، أو بواسطة الاقتراض الذي يتطلب تحديد أنواع السندات؛

- سياسة الاقتراض و التحصيل و المخزون السلعي و التأمين من المخاطر؛

- سياسة توزيع الأرباح و الاحتياطات؛

- المفاضلة بين سياسة شراء الأصول أو استئجارها؛

- سياسة الاستثمار.

فعدم الاهتمام بالتخطيط المالي يؤدي إلى فشل الكثير من المشروعات، لذا يقوم المدير المالي برسم البرامج الزمنية التي تسبب في العمليات المالية المطلوب تنفيذها لمعرفة مدى الجدوى الاقتصادية للمشروع الذي ينوي استثماره بوضع الخطط اللازمة لتحقيق الأهداف العامة للمؤسسة و يشمل: الاهداف المالية، و رسم السياسات المالية، و صياغة البرامج المالية و وضع الميزانيات التقديرية للاحتياجات المالية.

3-4- الرقابة المالية:

إن وظيفة التخطيط المالي تكون دائما مرتبطة بوظيفة الرقابة المالية التي ينبغي أن تكون فعالة، حيث تعتبر الرقابة المالية من الوظائف الرئيسية للمدير المالي، ويقصد بالرقابة المالية تقييم القرارات التي اتخذت بشأن التخطيط بعد تحديد نوعية المعايير التي يمكن استخدامها للمقارنة، لذلك فهي تعتبر جزءا مكملا للتخطيط المالي.

تمثل الرقابة المالية في تقييم أداء المؤسسة بمقارنتها بالخطط الموضوعية لغرض اكتشاف الانحرافات و تصحيحها للتأكد من تنفيذها، ويجب على المدير المالي عند قيامه بالتخطيط المالي أو تصميم الرقابة المالية أن يقوم بالتأكد مراجعة

¹ عدنان النعيمي، ياسين كاسب خرشة، أساسيات الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر و التوزيع، الأردن، 2007، ص23.

التنفيذ الفعلي مع الخطط الموضوعة، لذلك تعتبر الرقابة المالية من اختصاص و مسؤولية المراقب المالي الذي عمله الأساسي الإشراف على الحسابات إلى جانب مهام أخرى.

كما يجب على موظفو الإدارة المالية التنسيق مع موظفو الأقسام الأخرى بخصوص كافة القرارات التي يتم اتخاذها داخل المؤسسة، كون أن جميع القرارات التي يتم اتخاذها هي قرارات ذات تأثير مالي فعلي.

3-5- التنظيم المالي:

تعتمد الإدارة المالية على التنظيم المالي كوظيفة منظمة للعملية المالية، ويقصد بالتنظيم المالي جميع الفعاليات التي تمارسها الإدارة لتحقيق أهدافها المالية، ومن خلال توزيع الوظائف وتجميعها وفق أسس معينة، تضمن تحديد المسؤوليات وتحويل الصلاحيات، ويأتي الانجاز الجيد للعملية المالية وفق تسلسل السلم التنظيمي للإدارة المالية، لهذا وجب أن تكون الصلاحيات والمسؤوليات محددة وواضحة ومتناسبة مع حجم الشركة، ومع طبيعة الأعمال، والمهام والمسؤوليات المنوطة به.¹

بالإضافة إلى ذلك فان وظيفة التنظيم المالي تشمل مسؤولية إعداد التنبؤات المالية، وتقييم فاعلية استخدام الأموال في الآلات المختلفة، وبصورة عامة فإن تنظيم الوظيفة المالية يجب أن يكون على مستوى الإدارة الأولى، وسبب ذلك يعود إلى أهمية وخطورة العمليات المالية في الشركة.

3-6- إدارة المخاطر:

تواجه المؤسسة العديد من المخاطر النظامية والتي تؤثر على البيئة التي تعمل فيها المؤسسة مثل مستويات التضخم النمو الاقتصادي، الركوب، الحروب و الاضطرابات السياسية، أو المخاطر التي تؤثر في المؤسسة دون تأثير في المؤسسات أخرى مثل عدم القدرة على تصريف المنتجات لدى يجب على المحلل المالي التدخل.²

3-7- اتخاذ القرارات:

يعتبر اتخاذ القرار أساس الإدارة المالية في المؤسسة، فقرارات التمويل و الاستثمار تتوقف على مدى نجاعة القرارات المتخذة، فالقرار هو مجموعة من الأعمال المختارة بطريقة عقلانية من بين الإمكانيات المتاحة لتقليص من معدل عدم الملائمة المحسوس في المشكل بغرض التحقق.³

و بالتالي اتخاذ القرار هو القدرة على اختيار الأعمال و استعمال الوسائل المتاحة لتقليص الفرق بين ما تهدف إليه المؤسسة و حالة المحيط الذي يعرض اختيارات مختلفة.⁴

و عليه يتمثل أهم القرارات التي يتخذها المدير المالي تتمثل فيما يلي:

¹ Béatrice et Francis GRANDGUILLOT, **Analyse financière**, édition Galion éditeur, 5^{eme} édition, EAJ-paris, 2008, p 30.

² محمد قاسم خصاونة، مرجع سبق ذكره، ص 17

³ Chardon J . L, Separi. S, **Organisation et Gestion de l'entreprise**, édition Dunod, paris, 1998, p284.

⁴ Auriacj. M, all BTS, **Economie de l'entreprise**, édition Tectinplus, paris, 1995, p272.

3-7-1-القرارات الاستثمارية:

إن الاستثمار هو أساس التنمية الاقتصادية كونه يعتبر من أهم الوسائل اللازمة لتطوير المؤسسات وتوسيعها عن طريق استغلال الموارد المادية و المالية، فالقرار الاستثماري هو من أهم و أصعب القرارات التي يتخذها المستثمر كونه يقوم على جملة من المبادئ والمقومات، فتوفر المعلومات الموثوقة فيها و خاصة المعلومات المالية يساعد على اتخاذ القرار الاستثماري المناسب، فالقرار الاستثماري يعد خطوة أولية لاختيار البدائل المتاحة بغية تحقيق أكبر عائد ممكن و بأدنى مخاطرة، فقرار الاستثمار يقابل التعرض لعدة مخاطر.¹

وعلي المدير المالي المعني باتخاذ القرار المالي المقارنة بين العديد من البدائل هل تصرف الأموال علي الأبحاث والتطور أو علي توظيف عمالة إضافية أو على زيادة الحملة الإعلانية أو على بناء مخزون سلعى أو على شراء آلة تشمل القرارات الاستثمارية اختبار الموجودات التي سيتم انفاق الأموال عليها و مثل هذه الموجودات تنقسم إلى استثمارات رأسمالية و هي الموجودات طويلة الأجل التي يكون مردودها على سنوات طويلة، و استثمارات تتعلق بإدارة رأس المال العامل و المتمثل في الموجودات قصيرة الأجل و المتداولة.

فالإفصاح عن المعلومات بالتقارير المالية هو عنصر هام جدا بالنسبة للمدير المالي في اتخاذ القرارات الاستثمارية سواء المالية أو العينية، بغرض مساعدته في الحكم على مدى قدرة المؤسسة على استثمار أموالها لتحقيق هامش ربح مناسب، و هنا يكون المدير المالي له القدرة على الاختيار بين البدائل الاستثمارية التي تحقق أرباحا أفضل وفي هذه الحالة يجب على المدير المالي تبني استراتيجية مساعدة على القرار الذي اتخذ عن طريق تحديد مستوى المخاطرة التي يستطيع تحملها و تحديده للعائد على الاستثمار المتوقع، فينبغي على متخذ القرار الاستثماري الرشيد تتبع الخطوات التالية:

- تحديد الهدف الأساسي للاستثمار؛
- تجميع المعلومات الملائمة لاتخاذ القرار؛
- تحديد العوامل الملائمة ليتم من خلالها تحديد العوامل الأساسية أو المتحركة في القرار؛
- تقييم العوائد المتوقعة للبدائل الاستثمارية المتاحة؛
- اختيار البديل الاستثماري المناسب لأهدافه.

3-7-2-القرارات المالية:

تقوم القرارات المالية على تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة بحيث تشمل هذه القرارات: قرار التمويل، قرار توزيع الأرباح، فالقرار المالي يهدف إلى تمويل الاستثمارات مع تحقيق أعلى ربح ممكن و يقوم على التوفيق بين المنتجات والسوق، فهو بذلك يقوم على إيجاد الكيفية التي تحصل عليها المؤسسة على الأموال اللازمة لتمويل الاستثمارات، ويتم ذلك عن طريق اختيار مصدر التمويل المناسب (إصدار أسهم جديدة، الاستدانة... الخ)، ومن خلاله يتم تحديد المزيج الأمثل لمصادر التمويل المختلفة سواء كانت مملوكة أو مقترضة عن طريق:

- اختيار الهيكل المالي من خلال التوزيع بين الاموال المقدمة من طرف المساهمين و الديون المالية؛

¹ رمضان زياد، مبادئ الاستثمار المالي و الحقيقي، دار وائل للنشر و التوزيع، الطبعة الثانية، الأردن، 2002، ص333.

- الاختيار بين إعادة استثمار النتيجة و بين توزيعها على المساهمين؛

- الاختيار بين التمويل الداخلي و التمويل الخارجي.

و من خلال هذا يتم تعظيم ثروة المالكين عن طريق تعظيم قيمة المؤسسة، و عليه يجب على متخذ القرارات المالية الموازنة بين التمويل الطويل الأجل و التمويل قصير الأجل، حيث يبقى الحصول على التمويل من الوظائف الأساسية للإدارة المالية.

4-المدير المالي الفعال:

تعتبر الإدارة المالية وظيفة مهمة في المؤسسة، يقوم على إدارتها المدير المالي الذي يعتبر من كبار الإداريين في المؤسسة، فهو يشارك في اتخاذ القرارات لأن له السلطات و وظائف يتمتع بها، ويسعى دائما إلى تحقيق أهداف المؤسسة المرجوة.¹

فالمدير هو ذلك الشخص الذي يستطيع القيام بالأعمال وانجاز المهام، وهو المخطط والمراقب وله السلطة في اتخاذ القرارات، فالمدير المالي الفعال هو الذي يتخذ القرارات المالية المهمة وهو يقوم بالتخطيط المالي و تنمية المعايير الرقابية للوقوف على حقيقة المركز المالي و ربحية المؤسسة، كما يقوم بإعداد المقترحات التي تعرض على مجلس الإدارة في شأن استثمارات ومصادر التمويل المحتملة وإدارة التدفقات النقدية، واتخاذ قرارات الانفاق الرأسمالي أو الاستثماري و وضع الخطط المالية.²

والمدير المالي الفعال يقوم بتقييم القوائم التي يعدها المحاسب و ينمي البيانات اضافة و يقوم باتخاذ القرارات المبنية على تحليل ودراسة البيانات و يستعملها كمدخلات أساسية في عملية اتخاذ القرارات المالية لأن عمل المدير المالي تبدأ عندما ينتهي عمل المحاسب، و ذلك من خلال:

-تحليل البيانات المالية؛

-تحديد هيكل أصول المشروع؛

-تحديد و تشكيل الهيكل المالي

ويرتكز كل ذلك بالإمام بالقواعد والأساليب المحاسبية وأدوات التحليل المالي واتخاذ القرارات الاستثمارية بالإضافة إلى الخبرة المتخصصة في التعامل مع المؤسسة المالية مثل شركات التأمين والبنوك.

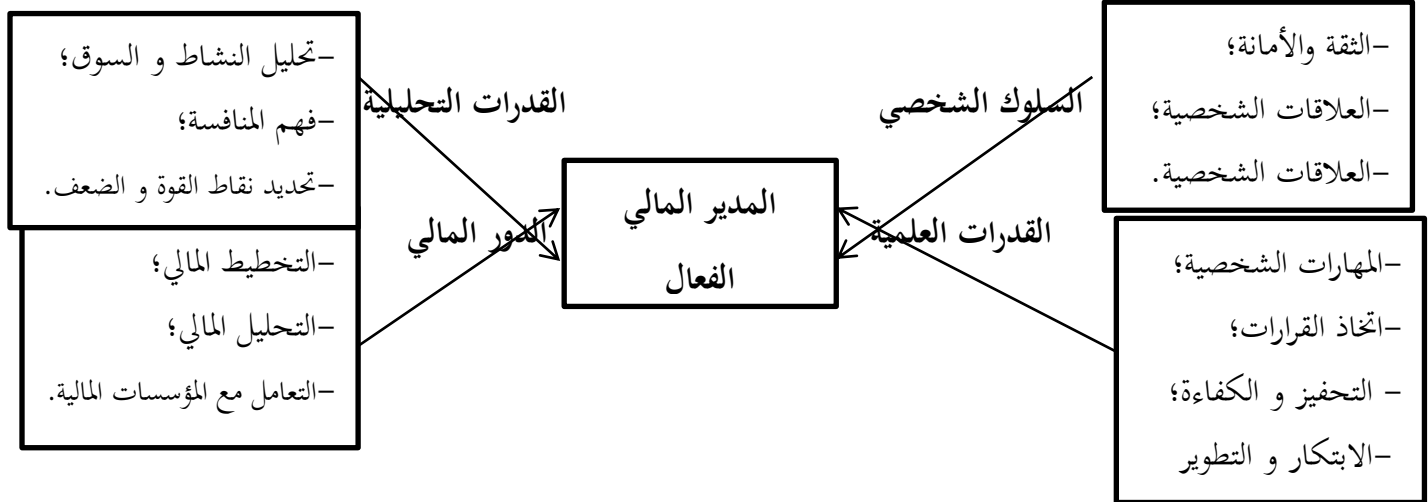
فالمدير المالي الفعال هو الذي يستطيع كسب احترام وتقدير الآخرين من خلال تمسكه بقواعد الأخلاق والتزامه بالقيم والبادئ العامة و التنظيمية واحترامه للوعود التي يلتزم بها أمام الآخرين وإقامة روابط شخصية جيدة مع المتعاملين الداخليين والخارجيين.

و الشكل التالي يوضح المدير المالي الفعال.

¹ <https://ar.wikipedia.org/wiki/> consulté le 25/12/2019

² يوسف حسين يوسف، التمويل في المؤسسة الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، مصر، 2012، 293.

الشكل رقم 02: المدير المالي الفعال



المصدر: من إعداد الأستاذة

و الشكل السابق يؤكد أن المدير المالي الفعال هو الذي يتمتع سلطات وصلاحيات التي تمكنه من تسييره الحسن للمؤسسة، وتحقيق أهدافها المسطرة لأنه هو الذي يساهم في عملية الوصول الى القرارات السليمة في كل ما يتعلق بالمؤسسة.

ثالثاً- مفهوم التسيير المالي:

يعد التسيير المالي أكثر العلوم التسييرية تطوراً فهو يهتم بمحيط المؤسسة و طبيعة نظامها، حيث تؤثر المؤسسة وتتأثر بالمحيط الخارجي وخاصة المحيط المالي، فكل تعاملات المؤسسة الخارجية سواء مع البنوك أو الموردين أو الزبائن تحدث تأثيرات مالية يجب تسييرها بما يتماشى مع أهداف المؤسسة، إضافة إلى مختلف القرارات المالية و الاستثمارية و تقييم مدى نجاحها و فشلها التي تتطلب استخدام عدة أساليب أهمها التشخيص و التحليل المالي.

1- تعريف التسيير المالي:

يعرف التسيير المالي على أنه: "ذلك المجال من علوم التسيير الذي يهتم بالجوانب المالية داخل المؤسسة، و يسعى إلى تحقيق و تطبيق مختلف الأهداف و المخططات المالية، حيث يستخدم في تحقيق ذلك مجموعة من الأدوات و الطرق التي تساعد المؤسسة على الاندماج مع مكونات المحيط المالي".¹

و يعرف التسيير المالي بأنه: "ذلك المجال الذي يهتم بالكشف عن مواطن الضعف والقوة في المركز المالي وفي مختلف السياسات المالية و يسعى إلى وضع، تطبيق مختلف المخططات المالية و تحقيق الأهداف المسطرة، حيث يستخدم في ذلك مجموعة من الأدوات، الطرق، الأساليب والتقنيات التي تساعد المؤسسة على تقييم وضعيتها المالية و على الاندماج مع مكونات المحيط المالي. وبذلك يعتبر التسيير المالي مركز لاتخاذ القرارات من طرف المسيرين في الوظيفة المالية، وقاعدة لمراقبة العمليات المالية لتوجيهها نحو الأهداف المخطط له".²

¹ الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس و تطبيقات، دار وائل للنشر و التوزيع، الأردن، 2006، ص37.

² سليمان بلعور، التسيير المالي محاضرات و تطبيقات، دار مجدلاوي للنشر و التوزيع، الأردن، 2016، ص19.

و بناء على التعريفين السابقين فالتسيير المالي يمثل ذلك المجال من العلوم الإدارية الذي يهتم بالجوانب المالية للمؤسسة، و يسعى إلى تحقيق أهدافها من خلال تنفيذ و تطبيق مختلف المخططات المالية باستخدام مجموعة من الطرق و الأدوات المالية التي تساعد المؤسسة على الاندماج مع مكونات المحيط المالي.

حيث تظهر أهمية التسيير المالي من خلال النقاط التالية:

- التسيير المالي يساعد على تحديد المتطلبات المالية للعمل ويؤدي العمل على التخطيط المالي له، حيث يعد التخطيط المالي جزءاً مهماً من اهتمامات العمل، مما يساعد على الترويج للمشروع،
- يهتم التسيير المالي بالاستحواذ على التمويل المطلوب للعمل، حيث أن الحصول على الأموال اللازمة يؤدي دوراً رئيسياً في التسيير المالي، والذي ينطوي على مصدر محتمل للتمويل بأقل تكلفة؛
- الاستخدام السليم وتخصيص الأموال يؤدي إلى تحسين الكفاءة التشغيلية للعمل عندما يتم استخدام الأموال بشكل صحيح، فيمكن أن تقلل تكلفة رأس المال ويزيد قيمة المؤسسة؛
- التسيير المالي يساعد على اتخاذ قرار مالي سليم في العمل، إذ يؤثر القرار المالي على سيرورة الأعمال المطلوبة بالكامل لأن هناك علاقة مباشرة مع وظائف الإدارة المختلفة مثل التسويق والإنتاج؛
- يعمل على تحسين الربحية خاصة أن فاعلية الأموال واستخدامها بشكل مناسب يساعد على تحسين وضع الربحية المطلوب الأمر الذي يؤدي إلى زيادة قيمة المؤسسة عن طريق تحقيق أقصى قدر من الأرباح العالية وبالتالي تعظيم ثروة المستثمرين.

2- مهام التسيير المالي:

تعدد مهام التسيير المالي نذكر أهمها:

2-1- تعظيم قيمة المؤسسة:

تزداد قيمة المؤسسة كلما تمكنت من تحقيق نتائج إيجابية بشكل مستمر بحيث تتراكم هذه النتائج وتكون فوائض مالية تشكل ما يسمى بثروة المؤسسة، ولا يكفي أن تحقق المؤسسة نتائج آنية، بل يجب أن تسعى إلى تحقيق نتائج في المستقبل من خلال دراسة المردودية المستقبلية، وتحديد الجدوى من المشاريع الاستثمارية في المستقبل، ومن ثم يمكن توقع حجم الثروة من خلال النتائج المحققة في الماضي والحاضر، ومن خلال ما يعرف بالقيمة الحالية للمؤسسة¹.
إلا أن هناك عوامل أخرى تعمل بشكل عكسي، تؤدي إلى الحد أو التقليل من قيمة المؤسسة، وتمثل في المخاطر المتعلقة بالنشاط كتوقف الإنتاج، مشاكل النوعية والجودة، ارتفاع التكاليف... الخ، والمخاطر المتعلقة بالمحيط المالي كارتفاع معدلات الفائدة والصراف، التطور التقني للمنافسين، انخفاض الحصة السوقية، ظهور سلع بديلة... الخ.

2-2- المحافظة على مستوى الأداء المالي:

لتحقيق مستويات عالية لقيمة المؤسسة، يجب أن تحقق مستويات مرتفعة لأدائها المالي، ويتحقق ذلك عن طريق تعظيم النتائج، وذلك من خلال تحسين المردودية ويتحقق ذلك بتدنية التكاليف وتعظيم الإيرادات بصفة مستمرة تمتد

¹ الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) الجزء الأول، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر و التوزيع، الأردن، 2011، ص59.

على المدى المتوسط والطويل. إلا أن هناك عدة قيود تتحكم في الفعالية والأداء، تتمثل في قوى كل من موردي الموارد المالية والمادية والذين يطالبون المؤسسة بتسديد المقابل المالي لتوريداتهم، وقوى العملاء الذين يقبلون بمستوى معين من الأسعار والجودة والنوعية...

2-3- التحكم في المخاطر المالية:

وهو من بين أهم أهداف التسيير المالي، وهي مخاطر متنوعة منها ما يتعلق بتمويل أصول المؤسسة، ومنها ما يتعلق بالشروع في نشاطات ومشاريع مستقبلية، مخاطر متعلقة بالاستغلال، وأيضاً مخاطر هيكل التكاليف، أثر الرافعة المالية مخاطر الإفلاس والفشل المالي، أما المخاطر المرتبطة بالبيئة فهي ناتجة عن عوامل عدم التأكد وحالة الاستقرار، وهي مخاطر الاضطراب في أسعار الصرف ومعدلات الفائدة. ومن المخاطر ما يتعلق بالمحيط السياسي والإداري الذي تعمل فيه المؤسسة حيث يؤدي عدم الاستقرار في هذه المجالات إلى أضرار هامة على تحقيق الأمثلة في قيمة المؤسسة.

2-4- المحافظة على مستوى اليسر المالي:

يعتبر العسر المالي من المخاطر بالغة التأثير على نشاط المؤسسة، وبالتالي فمجهوداتها المالية تركز على جانب أساسي يتمثل في تحقيق التوازن المالي اعتماداً على التسيير الفعال للخزينة، وبالتالي تحقيق الحد الأدنى من السيولة النقدية التي تعتبر هامش أمان يمكنها من مواجهة التزاماتها تجاه الأطراف والمتعاملين الماليين والحد من مخاطر التوقف عن الدفع الذي قد يؤدي إلى فشل المؤسسة ومنه إشهار إفلاسها وتصفيته لتسديد مستحقات الدائنين.

3- العوامل المؤثرة في التسيير المالي:

يتأثر التسيير المالي بعوامل المحيط الخارجي نظراً لكون هذا المحيط يتميز بالمخاطر العديدة المرتبطة بتكنولوجيا المعلومات ونظم المعلومات و العولمة ومن هذه العوامل نذكر:

3-1- الأسواق المالية:

إن وجود أسواق مالية تتميز بالكفاءة له مزايا عديدة سواء في تخفيض تكاليف التمويل، و تسهيل خلق الأدوات المالية التي تتجه إليها المؤسسات، حيث تعمل على تحفيز المؤسسات على تحسين مستوى الأداء و الرفع من معدلات نمو قيمتها عبر الزمن.

3-2- المؤسسات المالية:

إن وجودها في الاقتصاد يساهم في إيجاد الحلول للعديد من المشكلات بعملية التمويل، فالمؤسسات المالية على اختلاف أنواعها النقدية و غير النقدية تمثل مصدراً أساسياً لتمويل المؤسسات الاقتصادية بمختلف أنواع القروض القصيرة و الطويلة الأجل، مع العمل على توفير الموارد المالية للمؤسسة على شكل تمويل تأجيلي أو سندات بمعدلات فائدة .

3-3- متغيرات الاقتصاد الكلي:

تتمثل هذه المتغيرات في كل من المتغيرات السياسية و التشريعية و الاقتصادية، حيث تتمثل هذه الأخيرة في مجموعة عوامل النظام الاقتصادي الذي تتواجه فيه المؤسسة سواء بتأثيراتها الإيجابية أو السلبية من معدلات فائدة وتضخم

وسعر الصرف، بينما تتمثل المتغيرات السياسية و التشريعية كل ما يطرأ على مستوى الدولة من ظروف سياسية أو تشريعات تتماشى مع التطورات الاقتصادية الحديثة.

ونشير هنا إلى ضرورة التفرقة بين مصطلحي التسيير المالي والتحليل المالي، فالتحليل المالي يعتبر أداة من أدوات التسيير المالي ومرحلة منه، إذ لا يمكن أن يتوصل التسيير المالي لأهدافه دون مرحلة التحليل.

إن التسيير المالي يتمثل في عملية جمع البيانات المالية ودراسة الوضعية المالية للمؤسسة عن طريق حساب، تحليل ومقارنة مختلف المؤشرات والنسب المالية اعتماداً على مختلف القوائم المالية، ثم بناءً على النتائج المستخرجة لعمليات السابقة يتم وضع توليفة من القرارات المالية طويلة وقصيرة الأجل بغرض تحسين وضعية المؤسسة وتعظيم قيمتها، مواجهة كل المخاطر المحيطة بها.

فالتسيير المالي له دور فعال في مساعدة المؤسسة للوصول لأهدافها المنشودة عن طريق تطبيق مختلف المخططات

المالية، ومن هنا يمكن القول أن التسيير المالي ينقسم إلى نوعين:

❖ **التسيير المالي طويل الأجل:** وهو كل ما يتم اتخاذه من قرارات أو تطبيق لمخططات مالية أو استخدام

لأدوات تساهم في تحقيق أهداف المؤسسة على مدى البعيد أي أكثر من سنة، و الذي يكون عن طريق التمويل عن طريق رؤوس الأموال الخاصة أو بواسطة التمويل بالديون متوسطة و طويلة الأجل، و كذا تسيير خطر سعر الفائدة و مخطط التمويل؛

❖ **التسيير المالي قصير الأجل:** ويكون عكس النوع السابق أي كل ما تطبقه أو تستخدمه المؤسسة في السنة

الحالية، و يشمل تسيير احتياجات في رأس المال و التخطيط المالي قصير الأجل و التوظيف قصير الأجل وكذا التمويل قصير الأجل.

المحور الثاني: تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة

يمثل التشخيص الخطوة الأولى من خطوات التسيير المالي و الذي يعمل على تحقيق أهداف المؤسسة من خلال تحديد نقاط القوة و الضعف للوضعية المالية و مستوى الأداء للمؤسسة، فقبل اتخاذ المسير المالي أي قرار يحتاج إلى تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة الداخلية و في محيطها الخارجي من أجل تحدي نقاط القوة و دعمها، و اكتشاف نقاط الضعف و مواجهتها، فالتشخيص الداخلي للمؤسسة يقوم على فحص الوضعية المالية للمؤسسة من أجل تحديد جميع الجوانب المحيطة بالمشكل المطروح و يسمى بالتشخيص المالي، بينما تحليل البيئة الخارجية يتطلب تحليل مكونات محيط المؤسسة ودراسة علاقة كل عنصر بها من أجل مقارنة وضعية المؤسسة بعناصر المحيط الخارجي بالاعتماد على مجموعة متكاملة من الأدوات، و يسمى بالتشخيص الاستراتيجي، و هذا ما سنحاول عرضه خلال هذا العنصر.

فالتشخيص هو إجراءات فحص للمؤسسة، و ذلك عن طريق الدراسة التفصيلية للمعلومات لفهم مدلولاتها و محاولة تفسير الأسباب و النتائج، مما يساعد على اكتشاف نقاط الضعف و القوة للمؤسسة و كذا الفرص و التهديدات المحيطة بالمؤسسة، و من ثم إذا كانت المؤسسة في حالة سيئة، أو اقتراح إجراءات تسمح باستمرارها و تحسين المؤسسة إذا كانت في حالة جيدة.

الأهمية الكبرى للتشخيص هي الحصول على صورة واضحة و متكاملة على جوانب القوة و الضعف لدى المؤسسة و الفرص و التهديدات في بيئتها الخارجية التي تؤثر على حاضرها و مستقبلها و محاولة إيجاد التعديلات أو الحلول الممكنة أو البديلة التي من شأنها المساهمة في تجاوز الصعاب و المخاطر المحتملة و استغلال الفرص. كما أن الأهمية الأخرى للتشخيص هي التهيئة التامة لاتخاذ القرارات.

أولاً - التشخيص المالي:

يمثل التشخيص المالي العملية التي تقوم بتحليل الوضعية المالية للمؤسسة و هذا باستخدام مجموعة من الأدوات و المؤثرات المالية بهدف الوقوف على نقاط القوة و الضعف، فالتشخيص المالي يقوم على تشخيص الوضعية المالية مع الفعالية المالية، و ذلك بالاعتماد على معطيات مالية من ميزانيات مالية و جدول حسابات النتائج و الأرصدة الوسيطة الموجودة في المؤسسة.

1-تعريف التشخيص المالي:

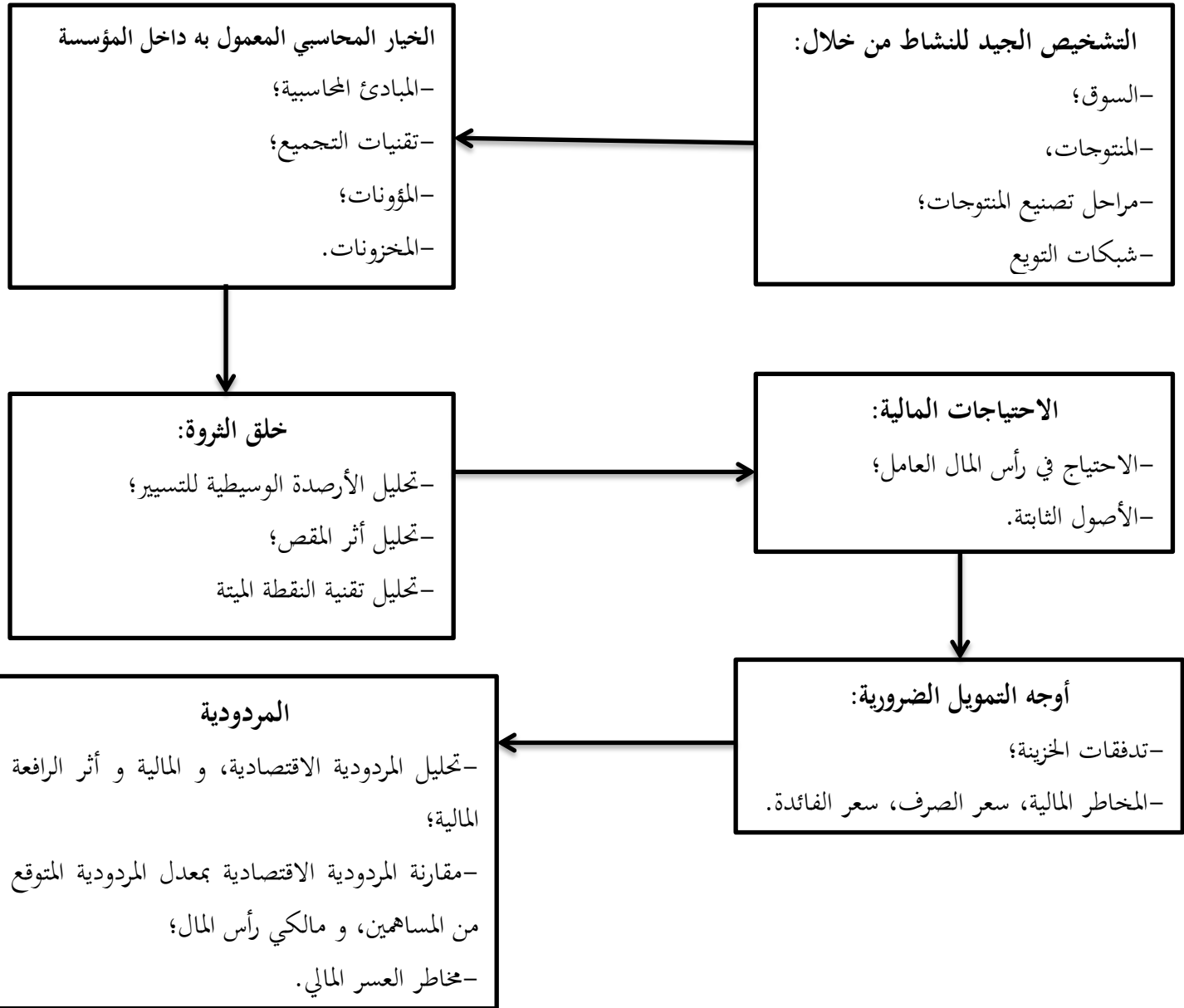
يعرف التشخيص المالي على أنه: "عملية تحليل الوضع المالي للمؤسسة وذلك باستخدام مجموعة من الأدوات و المؤشرات المالية وذلك من أجل استخراج نقاط القوة و الضعف ذات الطبيعة المالية، فهو عملية تحويل الكم الهائل من البيانات و الأرقام المالية الترخيفية المدونة في القوائم المالية إلى كم أقل من المعلومات وأكثر فائدة لعملية اتخاذ القرارات"¹.

يقوم المشخص المالي بتحليل الوضعية المالية للمؤسسة باستخدام أدوات التحليل المالي لتحديد نقاط القوة و الضعف، و إيجاد الحلول المناسبة لتفادي الوقوع في نقاط الضعف و المحافظة على نقاط القوة، فتحليل الوضع المالي للمؤسسة تسبق عملية اتخاذ القرارات باستخدام مجموعة من الأدوات و المؤشرات المالية.

¹ الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس و تطبيقات، مرجع سبق ذكره، ص38.

حيث يحتاج التشخيص المالي لمجموعة من المعطيات المالية و المحاسبية المتحصل عليها من المحاسبة المالية و التحليلية كمصدر رئيسي لتشخيص المركز المالي الداخلي للمؤسسة من أجل تحقيق مردودية للمؤسسة و خلق الثروة وفق الشكل التالي:

الشكل رقم 03: مسار التشخيص المالي في المؤسسة



المصدر: الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس و تطبيقات، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 42.

و من خلال الشكل السابق نستنتج خصائص التشخيص المالي كما يلي:
-عملية دراسة و تحليل للمعلومات المقدمة بهدف إيجاد حل للمشاكل المطروحة؛
-توفير المعلومات الضرورية لاتخاذ القرار؛

- دراسة رقم الأعمال و النتيجة و المردودية.
 - تحديد مدى تحقيق المؤسسة للتوازنات المالية المطلوبة؛
 - تحديد المركز المالي ودرجة الاستقلالية للمؤسسة بالنسبة لغير الممولين؛
 - تحديد مدى تطور أو تحسن الوضعية المالية ومدى إمكانية تسديد الديون؛
 - تحديد نسبة الكفاءة في استعمال الموارد المالية للمؤسسة اعتمادا على مفهوم المردودية؛
 - تحديد مستوى المؤسسة مقارنة مع المؤسسات من نفس القطاع والحجم في الاقتصاد ضمن البيئة التي تعمل فيها؛
 - استعمال مختلف النتائج للدراسات المستقبلية لتحديد سياسة مالية جديدة أو لتغيير اتجاه المؤسسة مع المساعدة على اتخاذ في مجال تخطيط الاستثمارات.
- فالتشخيص المالي يمثل أهم مجالات الإدارة المالية كونه يهتم بالتخطيط المالي في المؤسسة، و ذلك باستعمال مجموعة من الطرق و الوسائل من أجل الحصول على صورة صادقة عن الوضعية المالية للمؤسسة خلال فترة معينة، ومن أجل معرفة الوضعية المالية للمؤسسة يساعد التشخيص المالي في معالجة نقاط الضعف في الجانب المالي للمؤسسة والعمل على تجنبها مستقبلا.

2-أهداف التشخيص المالي:

يهدف التشخيص المالي عموما إلى تقدير مستوى تحقيق العناصر التالية:¹

- ❖ **النمو:** و يقوم على حساب معدل نمو المؤسسة مع تحديد معدله، و مقارنة معدل النمو هذا مع معدل نمو القطاع الذي تنشط فيه المؤسسة لمعرفة قدرتها على المنافسة و الاستمرارية؛
 - ❖ **المردودية:** و تتمثل في كل من المردودية الاقتصادية التي توضح فعالية المؤسسة في توظيف رأس مالها الاقتصادي خلال فترة زمنية معينة، و كذلك المردودية المالية والتي تقيس عائد التوظيف المالي للاستثمارات؛
 - ❖ **التوازن:** أي توازن الهيكل المالي للمؤسسة على المدى القصير (دورة الاستغلال وعلى المدى الطويل) خلال دورة الاستثمار؛
 - ❖ **المخاطر:** يساهم التشخيص المالي الجيد للمؤسسة بتحديد المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة، و هل يمكن لهذا الخطر أن يؤدي بالمؤسسة إلى الافلاس أي المخاطر الجوهرية، و كذلك العمل على التقليل من المخاطر المالية التي يمكن أن تعترض المؤسسة.
- حيث يقوم التشخيص المالي على أساس منهجية محكمة تتماشى مع طبيعة الاختلالات وحجمها وذلك حسب نظرة المشخص وملاحظاته، فإدارة المؤسسة تسعى إلى معرفة تحسين المؤسسة في الوقت الذي تنتمي إليه بمقارنة التركيبة المالية للمؤسسة ما مع منافسيها، كما أن التحليل الدقيق للجوانب المالية في المؤسسة يعمل على تحديد التكاليف التي

¹ Betrice GUILLOT, *Analyse Financière: Les outils du diagnostique financier*, 8ème édition, édition Gualino éditeur, France, 2007, p 38.

تتحملها تلك المؤسسة مع عوائدها، ويعمل على اكتشاف أسباب نجاح أو فشل المؤسسة من النواحي المالية سواء الاستثمارية أو التمويلية.

3-خطوات التشخيص المالي:

تتمثل خطوات التشخيص المالي في العناصر التالية:

3-1-تحديد الهدف من التشخيص:

يتمثل في تحديد السياسات و القرارات المراد اتخاذها، و يتم ذلك بدراسة مختلف الوسائل المتوفرة في المؤسسة من خلال تحليل الهيكل المالي و الخزينة، مع دراسة نشاط المؤسسة و مردوديته، و يتم من خلاله تحديد الفترة الزمنية المعنية للمؤسسة و يتم اختيار تلك الفترة الزمنية بدقة متناهية و مناسبة لنوع التشخيص. و يتم التشخيص الجيد للمؤسسة من خلال:¹

❖ **تحليل السوق:** و يتم تحدي السوق الذي تنشط فيه المؤسسة و ليس المقصود به القطاع الاقتصادي و إنما القاعدة التي تنشط فيها المنافسة، و يتم تحليل السوق بدراسة معدل نموه و مخاطر السوق و الحصة السوقية و كذا نوع المنافسين؛

❖ **تحليل المنتجات:** من خلال تحليل قدرة المؤسسة على تطوير منتجاتها و ابتكار أنشطة جديدة، مع الاهتمام بنظام الإنتاج و أهم الاستثمارات التي تنشط فيها؛

❖ **تشخيص مراحل التصنيع:** ويتم ذلك من خلال اتباع كل المراحل التي تمر بها العملية الإنتاجية من مرحلة استخدام المواد الأولية وصولاً إلى مرحلة الإنتاج النهائي مع تحديد مختلف التكاليف؛

❖ **تحليل شبكة التوزيع:** و ذلك من خلال تعريف المنتج للزبائن و الخدمات المصاحبة لعملية التوزيع بالإضافة إلى التخزين.

3-2-جمع المعلومات المالية والإضافية الخاصة بمحيط المؤسسة:

تتضمن هذه المرحلة إعداد البيانات المحاسبية و تصنيفها في مجموعات متجانسة، ودراستها بطريقة تفصيلية لفهم مدلولها، كما تعتمد هذه المرحلة على جمع المعلومات المالية و تجزئتها و ترتيبها، و تحليل الأرقام الموجودة في الميزانية من أجل استخراج المعلومات المالية التي تمثل قاعدة أساسية لاستنتاج الوضعية المالية للمؤسسة.

و طريقة جمع المعلومات المالية تعتمد على الميزانية المحاسبية المعالجة أو الميزانية الوظيفية أو الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج أو جدول الأرصدة الوسيطة، وعلى أساس هذه الوثائق المحاسبية نستخرج النسب المتعلقة بالهيكل المالي والمردودية، أما بالنسبة للمعلومات الإضافية فتتمثل في المعلومات الغير المحاسبية المرتبطة بتحديد موقع المؤسسة وحجمها و عنوانها و عمرها و مدراءها من حيث الخبرة و السن .. الخ، و كذلك المتعاملين مع المؤسسة من موردين و زبائن و المنافسين و البيئة التي تنشط فيها... الخ.

¹ Pierre Verni man, *Finance d'entreprise*, 6^{ème} édition, édition Dalloy, France, 2005, p179,

3-3- تشخيص الخيارات المحاسبية مع تحديد الأدوات المستعملة في التشخيص:

تقوم هذه المرحلة بالاستعانة بتقارير محافظي الحسابات و المدققين لمعرفة مختلف المبادئ المحاسبية المستعملة وتقنيات التجميع والتقارير المالية، و نسب المؤونة و المخزونات من خلال تحديد رقم الأعمال إما بالقيمة أو الكمية من خلال تحليل الهوامش، ومدى نمو المؤسسة من خلال تحليل الأرصدة الوسيطة و دورها في خلق الثروة، بالإضافة إلى تحديد أثر المقص الذي يعتمد على آلية رياضية لإظهار الاختلاف ما بين المنتج و التكاليف، مع تحديد أدوات التشخيص المالي التي تتناسب مع التوازن المالي الذي حققته المؤسسة مع قدرتها على الوفاء، و تحديد الخطر المالي و الاقتصادي و كذلك المردودية و النمو و الاستقلالية والملاءة المالية.

3-4- مرحلة التشخيص و المقارنة:

تمثل هذه المرحلة في تحديد الفرص من حيث الملاءمة و المردودية المرتفعة و السيولة الكافية و النمو القوي والتحديات التي تواجه المؤسسة خاصة انخفاض النتائج المالية و انخفاض رقم الأعمال، و عدم كفاية كل من الموارد الثابتة و الاستثمار مع تدهور الخزينة، حيث يقوم المشخص المالي بمقارنة الأرقام الجزئية مع بعضها البعض و مقارنة المجموعات المحددة بالمجموعة الكلية.

3-5- مرحلة الاستنتاج:

بعد اكتشاف نقاط القوة و الضعف يقوم المشخص المالي على تقديم الحلول المناسبة من أجل القضاء على نقاط الضعف و تغيير الوضع الصعب في حالة كانت وضعية المؤسسة صعبة، مع دعم نقاط القوة في حالة كانت المؤسسة في وضعية مالية جيدة، مع وضع آفاق تطوير المؤسسة من خلال التوصيات اللازمة.

4- طرق التشخيص المالي:

يهدف التشخيص المالي إلى تحديد ومعرفة جوانب القوة و الضعف في الجانب المالي للمؤسسة، وذلك ضمانا لتحسين الوضع المالي في المستقبل لذلك هناك عدة طرق لتفعيل التشخيص المالي أهمها ما يلي:

4-1- التشخيص المالي التطوري:

يقوم التشخيص التطوري على دراسة الوضعية المالية للمؤسسة لعدة دورات مالية متتالية، حيث تتم الدراسة تحليل الوضعيات المالية السابقة من أجل تشخيص الوضع الحالي و تقدير الوضعية المالية المستقبلية، حيث يركز هذا النوع من التشخيص المالي على امتلاك المؤسسة على نظام معلومات محاسبي و مالي متطور وفعال حتى يتمكن المشخص المالي من رسم التطور المستقبلي للوضعية المالية، ويركز التشخيص المالي التطوري على:

❖ **تطور النشاط:** أي تغيرات النشاط عبر الزمن، اعتمادا على التغير في رقم الأعمال أو القيمة المضافة أو مختلف النتائج المحاسبية، مع مراقبة هيكل التكاليف الذي من المفترض أن يتناسب مع تطور النشاط، و يتم متابعة التغيرات الحاصلة في النشاط عبر فترات بالاعتماد على التغير في رقم الأعمال أو القيمة المضافة أو النتائج المحاسبية ووفقها يتم الحكم على نمو نشاط المؤسسة ومدى تطابقه مع أهداف الشركة و معطيات السوق، وبناء

على حالات نمو النشاط وتطوره سواء مرتفع أو مستقر أو منخفض، لذا يجب أن يكون تطور هيكل التكاليف يتناسب طردياً مع تطور النشاط؛

❖ **تطور أصول المؤسسة:** الأصول هي مجموع الإمكانيات المادية والمعنوية والمالية المستخدمة في ممارسة نشاطها وتطورها يبين مستوى النمو الداخلي والخارجي للمؤسسة ويعد مؤشراً عن الوجهة الاستراتيجية للمؤسسة إن كانت تتجه نحو النمو، البقاء أو الانسحاب من السوق؛

❖ **تطور هيكل دورة الاستغلال:** يتكون هذا الهيكل من العملاء، الموردين والمخزونات، وهي التي تشكل الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال، ينبغي مراقبة تطورها عبر الزمن ومقارنة نموها بنمو النشاط من أجل الحكم على مستوى الاحتياجات المالية؛

❖ **تطور الهيكل المالي:** يتشكل الهيكل المالي من مصادر تمويل المؤسسة والمتمثلة أساساً في الأموال الخاصة والديون، حيث يمكن مراقبة مستويات الاستدانة والتمويل الذاتي ومساهمة الشركاء وتحديد قدرة المؤسسة على تمويل احتياجاتها وقدرتها على السداد ومدى استقلاليتها المالية وتأثير الاستدانة على المردودية... إلخ؛

❖ **تطور المردودية:** الهدف الاقتصادي لكل مؤسسة يستند على المردودية، لأنها الضمان للبقاء والنمو والاستمرارية، وهي مؤشر مهم لقياس أداء المؤسسة، وعليه فمراقبة تطور معدلات المردودية يمثل قاعدة أساسية للتشخيص المالي التطوري، وذلك عن طريق نسب المردودية وآلية أثر الرافعة المالية.

4-2- التشخيص المالي المقارن:

يقوم التشخيص المالي المقارن على مقارنة الوضعية المالية للمؤسسة مع مؤسسات مماثلة في النشاط، و عليه فالأساس الذي يعتمد عليه هو الحكم على وضع المؤسسة بناء على معطيات المؤسسات الرائدة في نفس القطاع باستخدام مجموعة من المؤشرات المالية بغرض مراقبة الأداء المالي للمؤسسة بناء على التغير في المحيط خصوصاً في حالات المحيط الغير مستقر.

4-3- التشخيص المالي المعياري:

هو امتداد للتشخيص المقارن و لكنه يختلف عنه في اعتماده على معدلات معيارية يتم اختيارها بناء على دراسات شاملة ومستمرة لقطاع معين من طرف مكاتب دراسات متخصصة أو من طرف الخبراء والمحللين العاملين في البورصات، ومن هذه المعايير نذكر:

- معدل الهيكل المالي (نسبة الملاءة المالية) الذي يساوي $\frac{\text{الديون}}{\text{الأموال الخاصة}}$ و يقدر بـ 08% كمعيار بالنسبة للمؤسسات

البنكية؛

- نسبة رقم الأعمال إلى المتر المربع بالنسبة لكبريات الأسواق؛

- الديون المتوسطة و الطويلة لا يجب أن تتعدى ثلاثة أضعاف القدرة على التمويل الذاتي.

حيث تتجلى أهمية هذه الأنواع الثلاثة للتشخيص المالي في تقييم الحالة المالية للمؤسسة لفترة زمنية من نشاط

المؤسسة سواء بالاعتماد على البيانات المالية التي تتضمنها القوائم المالية أو مقارنتها مع المؤسسات الأخرى الرائدة في

نفس القطاع، مما يسمح باكتشاف نقاط القوة والضعف، و البحث عن أصل الأسباب وتقديم الحلول الممكنة التي تقوم بالتخفيض من الصعوبات التي تضمنتها نقاط الضعف للمؤسسة سواء كانت في البيئة الداخلية لها أو في البيئة الخارجية التي تتوقف عملية التشخيص .

5- أدوات التشخيص المالي:

يسعى المشخص المالي إلى تحديد ومعرفة نقاط القوة والضعف للجوانب المالية للمؤسسة وذلك من أجل تحسين الوضع في المستقبل وضمان استمرار التسيير الفعال، ويكون ذلك باستخدام العديد من الأدوات المتكاملة فيما بينها وهي:

5-1- تحليل الهيكل المالي:

يمثل الهيكل التمويلي توليفة مصادر التمويل التي اختارتها المؤسسة لتغطية استثماراتها و تكون طويلة الأجل أو قصيرة الأجل سواء أموال دين أو أموال ملكية، فهو يمثل الطريقة التي يتم بها تمويل أصول المؤسسة و يوجد في الجهة اليسرى من الميزانية فهو بذلك يمثل نسبة كل المطلوبات و حق الملكية منفردة إلى مجموع مصادر التمويل و الذي يؤثر على مخاطر المؤسسة و ربحيتها.¹

و يتحدد الهيكل المالي بمالي:

❖ **الربحية:** تمثل الربح منسوب إلى بعض المكونات من الميزانية المالية أو قائمة الدخل، فهي بذلك تقيس الكفاءة

التشغيلية للمؤسسة و مدى قدرتها على تحقيق العوائد الكافية للملاك ؛

❖ **السيولة:** و تتمثل في قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل المتوقعة و الغير متوقعة عند استحقاقها

من خلال التدفق النقدي العادي الناتج عن مبيعاتها و تحصيل ذمها بالدرجة الأولى؛

❖ **المردودية:** وتمثل العائد المحقق من وراء توظيف الأموال و استثمارها و تقاس بمدى قدرة المؤسسة على تحقيق

الأرباح من خلال نشاطها للموارد المالية الموضوعة تحت تصرفها؛

$$\text{المردودية} = \frac{\text{نسبة النتائج المحققة}}{\text{الوسائل الموظفة}}$$

❖ **معدل النمو:** يحدد القيمة الحالية للفوائد التي تنشؤها الأصول الموظفة من جهة و نموها من جهة ثانية، فكلما

زادت امكانية نمو المؤسسات كلما كانت لديها احتياجات تمويل كبيرة مما يدفعها للجوء إلى الاستدانة، خاصة

مصادر التمويل التي تأثيرها قليل بظاهرة عدم تناظر المعلومات كالقروض قصيرة الأجل؛

❖ **حجم المؤسسة:** يؤثر حجم المؤسسة على الهيكل المالي من حيث نسبة الاقتراض، حيث تنخفض احتمالات

افلاس المؤسسات كبيرة الحجم مقارنة بالمؤسسات صغيرة الحجم؛

❖ **هيكل الأصول:** يؤثر هيكل الاصول على مصادر التمويل فالمؤسسات التي تتميز بهيكل أصولها الثابتة لديها

القرة على الاستمرارية و البقاء لفترة طويلة خاصة إذا كان الطلب متزايد على منتجاتها.

¹ Jonthan Berk , Perter Demazro, **Finance D'entreprise**, édition française Dirigée par Gunther Capelle- Blanca, Nicolas Couderc Pearson Education , France, 2008, P 63.

و على العموم الهدف من الهيكل المالي هو ضمان تمويل الاحتياجات دون التأثير على التوازن المالي والمردودية والملاءة المالية... الخ، بالاعتماد على منظور الذمة المالية ومبدأ السيولة والاستحقاق أو على المنظور الوظيفي بالفصل بين النشاطات الرئيسية في التحليل.

5-2- تقييم النشاط و النتائج (تقييم المردودية):

المردودية هي النسبة بين النتيجة المحققة و الوسائل المستعملة لتحقيق هذه النتيجة، و لذلك فهي القدرة على الوفرة النقدية (تحقيق الارباح) من طرف المؤسسة.¹

و عليه فالمردودية هي الفائض النقدي الناتج عن الفرق بين العمليات الخارجية و الداخلية للمؤسسة و تطبق على كل الأنشطة الاقتصادية و هي العلاقة بين النتيجة المحققة وحجم تكلفة الأموال المستثمرة. يهتم بكيفية تحقيق المؤسسة للنتائج، والحكم على مدى قدرة النشاط على تحقيق الربحية، وذلك باستخدام الأرصدة الوسيطة للتسيير، التي هي عبارة عن أرصدة تبين مختلف مراحل تشكل النتيجة أو أسباب تحققها، مما يمكن من اتخاذ القرارات المناسبة.

حيث تتوقف درجة تجانس وتقارب المردودية الاقتصادية ومردودية الأموال الخاصة على الهيكلة المالية للمؤسسة لذا يحدد أثر الرافعة المالية بالفرق بين المردودية الاقتصادية ومردودية الأموال الخاصة ويدل على كيفية وإمكانية تحقيق مردودية أموال خاصة أعلى من مردودية مجموع الأموال المستثمرة، فعندما تلجأ المؤسسة إلى الاستدانة بهدف الاستثمار في الميدان الصناعي والمالي و التجاري، حيث ينبغي أن تكون نتيجة الاستغلال المحققة من وراء العملية تفوق المصاريف المالية (الفوائد المالية بسبب الاستدانة)، عندها تكون المؤسسة في وضعية ممتازة، أما في حالة العكس يستحسن للمؤسسة العدول عن الاستدانة طالما نتيجتها سلبية وعلى هذا الأساس تحقق المؤسسة فائضا و المتمثل في الفرق بين المردوديتين بحيث يمكن هذا الأخير من رفع مردودية الأموال الخاصة وبالتالي تعظيم أرباح المساهمين، رأسمال المؤسسة. ويمكن قول أن الرافعة المالية ترفع من مردودية الأموال الخاصة القول أن بمقدار الرافعة/الأموال الخاصة. $\alpha\% = 100$.

5-3- تحليل التدفقات المالية:

هي القائمة الرابعة بعد كل من قائمة المركز المالي (الميزانية العمومية (وقائمة الدخل) بيان الأرباح والخسائر) وقائمة التغيرات في حقوق الملكية والتي أصبح لزاما على الشركات إعدادها على أنها جزء لا يتجزأ من بيانها المالية لكل فترة تقدم البيانات المالية عنها وتعتبر قائمة التدفقات النقدية من أهم القوائم المالية التي تساعد مستخدمي هذه القوائم في التعرف على الأوضاع المالية للشركة موضوع التحليل، وتأتي أهمية قائمة التدفقات في أنها تبين الأثر النقدي لكافة النشاطات التي قامت بها الشركة خلال الفترة المالية مع بيان طبيعة هذا الأثر من كونه يشكل تدفقا نقديا داخلا للشركة أو خارجا منها.²

¹ ناصر دادي عدون، أثر التشريع الجبائي على مردودية المؤسسة و هيكلها المالي، دار المحمدية، الجزائر، 2008، ص14.

² https://ar.wikipedia.org/wiki/%20consult%C3%A9_le_01/01/2020.

كما أن تقسيم هذه القائمة للتدفقات النقدية ضمن نشاطات لها طبيعة مشتركة يساعد في التعرف على نقاط القوة والضعف من حيث قدرة الشركة على توليد النقد وهو العنصر الذي سيستخدم في تسديد الالتزامات وتمويل التوسعات وتوزيع الأرباح سواء في المدى القصير أو المدى الطويل.

فالتدفقات المالية هي تمثل صافي التدفقات من القروض التي تزيد فترة استحقاقها عن سنة واحدة مطروحا منها المدفوعات (التسديدات).

حيث يمثل تحليل التدفقات المالية التحليل الأكثر تطورا، يمكن من تحليل التوازن المالي او الوقوف على أسباب العجز أو الفائض في الخزينة وتحديد الدورة المسؤولة، كما يجوي هذا التحليل مجموعة من المؤشرات ذات البعد الاستراتيجي التي تساعد في اتخاذ القرارات الاستراتيجية وتقييم الاستراتيجية المالية المعتمدة.

و حتى ينجح تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة يجب أن يسلك المشخص المالي في عملية التحليل منهجا علميا يتناسب مع أهداف عملية التحليل، ولا بد أن يعتمد على استخدام أساليب وأدوات تجمع هي الأخرى بقدر متوازن بين الموضوعية والملائمة للأهداف الي تسعى إليها من جراء عملية تشخيص حالة المؤسسة، ومن أجل أن يحقق القائم على عملية التشخيص المتطلبات والأهداف المنشودة من هذه العملية لا بد له أن يراعي العناصر التالية:

- أن تكون لديه خلفية كافية عن المؤسسة ونشاطها والمحيط الذي تنتمي إليه بنوعيه الداخلي والخارجي وما يتضمنه هذا الأخير من تأثيرات اقتصادية واجتماعية وسياسية؛

- أن يبرز الفروض الي يبني عليها عملية التشخيص وأيضا المتغيرات الكمية والنوعية والي ترتبط بالمشكلة محل الدراسة؛

- أن لا يقف المشخص عند مجرد كشف عوامل القوة ومواطن الضعف في نشاط المؤسسة بل أن يركز على أسبابها واستقراء اتجاهاتها؛

- أن يتسم المشخص نفسه بالموضوعية وذلك بالتركيز على فهم دوره والمتمثل في كشف الحقائق كما هي قبل أن يقوم بتفسيرها بشكل مجرد بعيد عن التحيز الشخصي، من أجل أن يقوم بعدها بتقديم تقريره وما يتضمن من مؤشرات وبدائل أو حلول تخدم متخذ القرار وذلك بمراجعة التوصية بما يراه البديل الأنسب؛

- أن تتمتع مصادر المعلومات الي يستقي منها المشخص معلوماته بقدر معقول من المصدقية أو الموثوقية ولا بد أن تتسم بنوع من الموازنة بين الموضوعية من جهة والملائمة من جهة أخرى.

فتشخيص وتقييم الوضعية المالية يحدد مدى استعداد المؤسسة للاستدانة وقدرتها على تسديد مستحقاتها في الآجال المحددة، مع تقييم الحالة المالية ومدى ضمان مصالح المساهمين والمشاركين، كل ذلك يساعد على تحديد مكانة المؤسسة مقارنة بالمنافسين الآخرين و خاصة المؤسسات الرائدة في السوق.

و على العموم فالتشخيص المالي يساعد على تحديد الأخطار سواء الأخطار المالية أو خطر الاستغلال، و بالتالي اتخاذ القرارات الاستراتيجية المستقبلية للمؤسسة من قرارات التمويل و قرارات الاستثمار بالإضافة على قرارات توزيع الأرباح.

ثانيا-التشخيص الاستراتيجي:

إن عملية التشخيص ضرورية لاتخاذ القرارات الاستراتيجية و هي تعتبر صعبة خاصة حيث أن الحاجة إلى معلومات سوف تحدث في أوقات أو مناسبات مختلفة من خلال عمليات التخطيط الاستراتيجي العادية أو أكثر احتمالا عندما تبرز فرصة أو تهديد إلى الحد الذي يتطلب ضرورة تبني استراتيجيات معينة هذا من جهة، و من جهة أخرى فإن المعلومات تتدفق إلى التنظيم بطريقة مستمرة و لكنها غير منتظمة و يصعب الاستناد و تكمن الحقيقة في أن الكثير من هذه البيانات قد يفقد أو لا يستخدم، أو بعض المعلومات يمكن الحصول عليها من خلال مجهودات إضافية.

1- مفهوم التشخيص الاستراتيجي:

لا يمكن فصل التشخيص المالي عن التشخيص الاستراتيجي الذي يمكننا من معرفة المحيط الذي تنشط فيه المؤسسة من ناحية السوق و المنافسة، و تحديد المميزات الخاصة بهم من حيث نقاط القوة و الضعف، فهو بذلك يساعد على تفسير بعض المعلومات الخاصة بالميزانية و بجدول الحسابات، و في نفس الوقت يسمح بقياس و تقدير تطور و نمو السوق من خلال اختيار الاستراتيجيات من حيث التمويل و التخصيص و التنوع، و هو بذلك يمثل خطوة في التحليل المالي.

1-1- تعريف التشخيص الاستراتيجي:

تعرف الاستراتيجية بأنها: "توقع المؤسسة للعلاقة بينها و بين البيئة الخارجية، من حيث تحديد نوع العمليات التي يجب القيام بها على المدى البعيد، و الحد الذي يجب أن تذهب إليه المؤسسة و الغايات التي يجب أن تحققها"¹ و يعرف التشخيص على أنه: " القدرة على فهم و تحليل الأداء للمؤسسات"². وبالتالي التشخيص يقوم على تحديد ركائز الأداء الأكثر فعالية، أي تحديد نقاط القوة و الضعف في المؤسسة من أجل تصحيح نقاط الضعف و استغلال أمثل لنقاط القوة، و ذلك بإجراء فحص للمؤسسة لجوانب التسيير و التمويل عن طريق الدراسة التفصيلية للمعلومات و محاولة تفسير الأسباب و النتائج. و يعد التشخيص الاستراتيجي من المهام الضرورية في الإدارة فهو يعتبر المرجع الاساسي في استراتيجية المؤسسة، حيث يسمح للمؤسسة بمعرفة ما تريد و ما يمكن القيام به بمواردها و بمزاياها التنافسية، حتى تضمن تموقعا أساسيا في أسواقها، فهو أداة تساعد على اتخاذ القرار كونه خطوة هامة عند إعداد الاستراتيجية.

ويعرف التشخيص الاستراتيجي على أنه: " عرض مؤقت مقبول ظرفيا للقائمين عليه ناتج عن عملية تحليلهم ودراستهم للمؤسسة، بغرض تصويرهم للبيئة و من ثم تحليلهم لمختلف أنشطتها السابقة و الحالية"³.

¹ Pierre Conso, Farouk Hem ici « l'entreprise en 20 leçons », 3^{eme} édition, édition dunod, paris 2003, P 240

² BoudjelaL Abdelhamid et autres, El Manar (dictionnaire scolaire de la langue française), Dar El Ouloum, Annaba, 2001, p 144.

³ Christian MARMUSE, Le diagnostic; Le diagnostic stratégique : une démarche de construction de sens, revue Finance Contrôle Stratégie – Volume 2, N4, Université de Lille, France, décembre 1999, p80

وعليه فالتشخيص يعتبر من المتغيرات الأساسية لتحليل العلاقة بين المؤسسة و بيئتها الخارجية بغرض اتخاذ القرارات و ترشيدها، فهو مجموعة الوسائل التي تستعملها الإدارة في تحديد التغيير في البيئة الخارجية، و تحديد ميزتها التنافسية و تحديد أهدافها و مركزها الاستراتيجي.

و منه تتمثل خصائص التشخيص الاستراتيجي فيما يلي:

- استكشافي فهو يحدد العوامل المساعدة على تحليل البيئة الخارجية للمؤسسة و العمل على زيادة حصتها التنافسية و دعم مركزها المالي؛

- تحديد الفرص المتاحة أمام المؤسسة؛

- يساعد التشخيص الاستراتيجي على تخصيص الموارد المتاحة و تحديد طرق استخدامها؛

- يساعد التشخيص الاستراتيجي على رفع كفاءة أداء المؤسسة و زيادة قدراتها التنافسية؛

- تحديد نقاط القوة و الضعف الداخلية و الفرص و التهديدات الخارجية من خلال التشخيص الداخلي والخارجي للمؤسسة؛

- تحديد عناصر البيئة الداخلية والخارجية للمؤسسة، و تحليل خصائصهما و كشف ما بهما من نقاط القوة والضعف، و يستخدمه الإدارة كأداة لتحليل الأداء من أجل تحسين نشاطها".

1-2- خطوات التشخيص الاستراتيجي:

تتمثل خطوات التشخيص الاستراتيجي:

❖ **تحديد فهم طبيعة المحيط:** تقوم على تحديد درجة غموض و تعقيدات المحيط الخارجي للمؤسسة، و معرفة الحالة التي يتميز بها هذا المحيط سواء كان ثابت أو متغير أو بسيط أو معقد؛

❖ **تحديد أثار المحيط:** و ذلك بتحديد المتغيرات الموجودة في محيط المؤسسة ودرجة تأثيرها على أداء المؤسسة ومركزها التنافسي، و ذلك بمعرفة معطيات البيئة الخارجية القانونية (قوانين الاحتكار، وقوانين حماية المحيط، السياسة المالية، تنظيم التجارة الخارجية... الخ، و الاقتصادية (الدورة الاقتصادية، معدل الفائدة، السياسة النقدية، التضخم، البطالة... الخ) و التنافسية؛

❖ **تجليل قوى المنافسة (المحيط التنافسي):** يتمثل في تحديد المكانة السوقية و التنافسية للمؤسسة، و تتمثل في القوى الخمسة لبورت و المتمثلة في: دخول منافسين جدد للسوق، تهديد المنتجات البديلة، القوى التفاوضية للزبائن، القوى التفاوضية للموردين، المنافسة بين المتنافسين المتواجدين في السوق،

❖ **تحديد الموقع التنافسي:** يتمثل في مجموعة من المزايا و العيوب، فالمزايا تساعد المؤسسة على التحكم في عوامل الإنتاج، و تحسين درجة المنافسة؛

❖ **تحديد الفرص و المخاطر:** تمثل الفرص الأوضاع المثلى للمؤسسة التي تحقق فيها مزايا تنافسية، بينما المخاطر تتمثل في التهديدات المحتملة للمؤسسة نتيجة متغيرات غير مواتية لظروف المحيط الخارجي للمؤسسة، و يتم تحديد الفرص و التهديدات بناء على معلومات يتم جمعها حول المحيط و تحليلها لتحديد تأثيراتها المحتملة.

2- مستويات التشخيص الاستراتيجي:

تستغرق عملية التشخيص زمنا طويلا كما تتطلب إنفاقا كبيرا عليها و قد تكون تكلفة الحصول على هذه المعلومات و الإحصاءات كبيرة بحيث لا تستطيع بعض المؤسسات الصغيرة الحجم تحملها، وعليه تتمثل مستويات التشخيص الاستراتيجي فيما يلي:

2-1- التشخيص الخارجي:

يقوم على تحديد الامكانيات التي بحوزة المؤسسة فيما يخص السوق الذي تتعامل معه أو العوائق التي تمنعها من مواصلة النمو.¹

و هو يعني تشخيص البيئة الخارجية و رصد ما يحدث فيها من تغيرات إيجابية أي الفرص التي يمكن استغلالها لصالح المؤسسة، و رصد التغيرات السلبية التي تمثل تهديدا للمؤسسة، والتغير في البيئة هو الذي يوجد الفرص والتهديدات، فالبيئة الثابتة المستقرة لا تخلق فرصة و لا تهديدا، حيث يركز هذا التشخيص على دراسة قطاع المؤسسة من جهة و دراسة الفرص و التهديدات التي تواجهها من جهة ثانية.

و يمثل التشخيص الخارجي عملية استكشاف و فحص المتغيرات الاقتصادية و التكنولوجية و القوى المنافسة من أجل تحدي الفرص و التهديدات الموجودة في محيط المؤسسة، فدراسة البيئة الخارجية تقوم على نقطتين أساسيتين في رسم استراتيجية المؤسسة:

❖ **الفرص:** هي الأحداث الظاهرة في بيئة المؤسسة التي إذا ما تم استغلالها تؤدي إلى أداء اقتصادي عادي وهي

مواقف في البيئة التي قد تساعد المؤسسة لبلوغ أهدافها أو تفوقها؛

❖ **التهديدات:** وهي الأحداث أو الظواهر في بيئة المؤسسة التي تمثل صعوبة لتنفيذ مستوى أداء اقتصادي حسن

أو على الأقل المحافظة عليه، وهي معطيات البيئة الخارجية التي تسبب صعوبة أمام المؤسسة للوصول إلى أهدافها.

2-2- التشخيص الداخلي:

يقصد بالتشخيص الداخلي تحديد نقاط قوة وضعف المؤسسة، وتلك الخاصة بمراكز الأنشطة الاستراتيجية ومقارنتها بنقاط قوة وضعف المنافسين من جهة والظروف المحيطة من جهة أخرى، حيث تمثل نقاط القوة مورد أو ميزة قد تمتلكها المؤسسة لمواجهة المنافسين أو إشباع احتياجات ورغبات الأسواق التي تقوم بخدمتها أو تعتمدها، أما نقاط الضعف فهي قيد أو قصور في الموارد أو المهارات والتي قد تحد من الأداء الفعال للمؤسسة بشكل مؤثر.²

هناك العديد من وظائف المؤسسة ومراكز الأنشطة الاستراتيجية تخضع للتحليل مثل: وظيفة التسويق، الإنتاج البحث والتطوير، المالية، الموارد البشرية، الهيكل التنظيمي، ثقافة المؤسسة... الخ، لذلك سنعمد إلى ذكر بعض الطرق المعتمدة في التشخيص ثم نعرض بعض وظائف وهيكل المؤسسة.

¹ شيخة خميسي، التسيير المالي للمؤسسة، دار هومة للنشر و التوزيع، الجزائر، 2013، ص80

² ثابت عبد الرحمن إدريس، جمال الدين محمد المرسي، الإدارة الاستراتيجية (مفاهيم ونماذج تطبيقية .) الدار الجامعية، مصر، 2000، ص220.

و يعرف التشخيص الاستراتيجي بأنه: "تحليل البيئة الداخلية من خلال فحص الأنشطة الاستراتيجية الخاصة بالمؤسسة كل على حدى، و ذلك من أجل تحديد مستويات الأداء و مواطن القوة و مجالات الضعف".¹

و عليه يقوم التشخيص الداخلي بتقييم القدرات و الامكانيات المادية و البشرية المتاحة للمؤسسة، مع التعرف على المركز التنافسي النسبي للمؤسسة مقارنة مع المؤسسات الأخرى المماثلة من نفس القطاع، و تحديد نقاط القوة ودعمها، واستكشاف نقاط الضعف و العمل على تقليلها و الحد من أثارها السلبية على المركز التنافسي للمؤسسة.

و يقوم التشخيص الاستراتيجي الداخلي على:

2-2-1- تحليل سلة المنافع:

سلة المنافع هي سلسلة من الأنشطة تهدف إلى خلق مجموعة من المنافع منفصلة للعميل سواء أكانت منفعة مكانية تتحقق بنقل المواد الأولية للمصانع و نقل السلع الجاهزة إلى الأسواق، و منافع شكلية تتحقق عن طريق الإنتاج بإعادة تشكيل المواد و السلع المشتراة إلى شكل آخر أكثر فائدة للعميل، و منافع زمنية تتم بتخزين المواد و السلع لحين الحاجة لها، و منفعة حيازيه تتحقق عن طريق بيع السلع و الخدمات لإشباع حاجات العملاء و رغباتهم، فإذا كانت المؤسسة توفر هذه المنافع للعميل بطريقة أفضل من المنافسين فإن هذا يمثل نقطة قوة يمكن الاعتماد عليها في بناء الاستراتيجيات. و الشكل التالي يوضح سلسلة المنافع حسب بورتر:

شكل رقم 04: سلة المنافع لبورتر (MICHAEL PORTER)

الخدمات المساعدة					} أنشطة مساعدة
إدارة الموارد البشرية					
التطوير و التكنولوجيا					
المشتريات					} أنشطة أساسية
الخدمات	التسويق والمبيعات	الإمداد الخارجي	العمليات	الإمداد الداخلي	

Source : MICHAEL PORTER, L'Avantage concurrentiel, édition dunod, Paris, 1999, p53.

و قد قسم بورتر المؤسسة إلى تسعة أنشطة و يتكون كل نشاط من الأنشطة التسعة إلى أنشطة فرعية بحسب طبيعة الصناعة التي تعمل فيها المؤسسة و قد قسم بورتر الأنشطة التسعة إلى مجموعتين و هما الأنشطة الأساسية والأنشطة المساعدة، الأنشطة الأساسية هي تلك الأنشطة التي تعطي للعميل منفعة مباشرة، فهي قادرة بذاتها على خلق منفعة يراها العميل ذات قيمة له، أما الأنشطة المساعدة فهي لا تخلق منفعة للعميل و ليس لها قيمة مباشرة من وجهة نظره و لكنها ضرورية لزيادة كفاءة و فعالية الأنشطة الأساسية.

2-2-2- تشخيص الوظائف:

حيث يتم تشخيص مختلف الوظائف في المؤسسة من تسويق و تمويل و انتاج و موارد بشرية من أجل معرفة نقاط القوة و الضعف في كل وظيفة، فتشخيص هذه الموارد يسمح ب:

¹ Alain-Charles Martinet, politique générale d l'entreprise, édition dunod, 3^{eme} édition, paris, 1997, p652.

- تقدير القدرة المالية للمؤسسة؛
- تقييم الجهد التقني و البشري لمواجهة الرهانات المستقبلية؛
- تحديد المشاكل التي يجب حلها؛
- الكشف عن مصادر الرقي و التقدم المستغلة؛
- التحقق من أن الموارد و الكفاءات المتوفرة مستعملة بشكل جيد.
- و لتشخيص تلك الموارد يجب إتباع المراحل التالية:
- جمع المعلومات؛
- البحث عن المعايير المرجعية؛
- معالجة المعلومات.

حيث يهدف التشخيص الاستراتيجي للمواد المالية إجراء فحص و تشخيص للسياسات المالية المتبعة من طرف المؤسسة أثناء فترة نشاطها من خلال:

- تقييم النتائج المالية، ومدى تحمل المؤسسة للقروض؛
 - إعطاء حكم على التسيير مع اتخاذ قرارات حول الاستثمار.
- ففي هذه المرحلة من التشخيص تتركز حول أداء المؤسسة و استغلال الموارد من أجل تقوية الوضعية الاستراتيجية و بالتالي هي تتطلب تحليل داخلي الذي يحتوي بدوره على:
- تشخيص نظام المعلومات؛
 - تشخيص نظام القدرة؛
 - تشخيص نوع التسيير؛
 - تشخيص قيم و معايير السلوك في المؤسسة.

3- أدوات التشخيص الاستراتيجي:

هناك العديد من الاستراتيجيات التي تعتمد على التشخيص الاستراتيجي التي تساعد المؤسسة على اختيار الاستراتيجية المناسبة لها، نذكر منها:

3-1- دورة حياة المؤسسة من الناحية المالية:

تقوم دورة حياة المؤسسة على التحليل الحركي للموارد المالية في المؤسسة، من خلال اعتبار المؤسسة نظام مفتوح على محيطه الخارجي تربطهما علاقة تبادلية دائمة يمارس كل منهما الفعل و رد الفعل تجاه الآخر، حيث تمر المؤسسة بخمس مراحل أثناء تطورها وفق ما يلي:

-مرحلة الإعداد و الانطلاق: و تمثل الظهور الأول للمؤسسة في الحياة الاقتصادية، و التي تتحمل فيها المؤسسة عادة مصاريف التأسيس و الأبحاث و التصميم من خلال الاعتماد على التكنولوجيا، حيث تعرف فيه المؤسسة نمو

معتدلا و غير مستقر لكل من عمليات الإنتاج و المبيعات، و تكون النتائج و المردودية في الغالب سالبة نتيجة ثقل التكاليف الثابتة وانخفاض حجم الإنتاج مما يجعل المؤسسة تعتمد على التمويل الخارجي لتغطية مصاريف الاستغلال؛

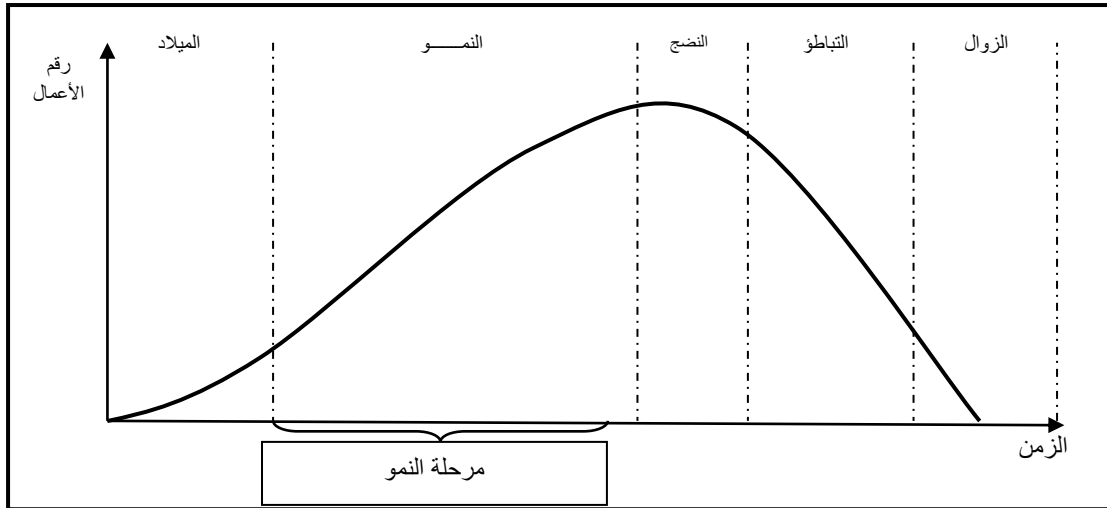
-**النمو:** و هو تلك المرحلة التي تظهر فيها المؤسسة بشكل مُنظم و مهيكَل، حيث تشهد المؤسسة نموا متزايدا ومتسارع في حجم الإنتاج و المبيعات، الأمر الذي يصاحبه تحسن في المردودية و النتائج بسبب امتصاص التكاليف الثابتة الناتج عن وفورات الحجم، و في هذه المرحلة تعتمد المؤسسة على التمويل الذاتي لمقابلة التثبيات المتزايدة، و تعمل على تحقيق التوازن المالي بالتسيير الفعال للاحتياج في رأس المال العامل؛

-**النضج:** يمثل غالبا المرحلة المثلى التي تسعى المؤسسة لبلوغها، حيث يميل معدل النمو تقريبا نحو الاستقرار بعد تشبع السوق بالمنتوج الحالي للمؤسسة، حيث تزيد مصاريف الاعلان و الترويج دون التأثير على المردودية، و هنا تصل المؤسسة إلى تحقيق نتائج قصوى مع انخفاض تدريجي للاحتياجات المالية، حيث تبدأ المؤسسة من الحفاظ على هذا الوضع الذي يمثل الذروة إلى توظيف السيولة المرتفعة في تثبيات إضافية؛

-**التباطؤ و الزوال:** فالتباطؤ هي المرحلة التي تسبق مرحلة الزوال بينما يمثل الزوال موت المؤسسة، حيث تشهد المؤسسة انخفاض كبير في رقم الأعمال، ع فقدان حصص سوقية الأمر الذي يجعلها تبحث عن تصميم جديد للمنتجات و تنتهي بالتنازل عن التثبيات.

و الشكل التالي يمثل دورة حياة المؤسسة.

شكل رقم 05: دورة حياة المؤسسة



Source: M. Darbelet et autres, **Notions fondamentales de gestion d'entreprise**, 3^{ème} édition, édition FOUCHER, Paris, 2000, P 370

3-2- مصفوفة المجموعة الاستشارية لبوسطن (BCG):

يتم اتخاذ القرار بالاعتماد على البدائل الاستراتيجية المعدة في الخانات الأربع المتكونة نتيجة التقاطع بين الحصة السوقية ومعدل النمو، والمتمثلة في خانة علامة الاستفهام، البقرة الحلوب، الكلاب، النجوم مما يساعدها على الانتقال بين هذه الخانات، واختيار البديل الأفضل الذي يتلاءم والظروف البيئية المحيطة بها، وهذا ما يؤكد المفهوم المتمثل في أنها تقوم بدراسة حافظة النشاطات وتقييم الوضعية التنافسية والمالية بالاعتماد على الحصة السوقية ومعدل نمو السوق، وتتجزأ

إلى أربع وضعيات أساسية تسمح بمعرفة موقع المؤسسة، واتخاذ التدبير والقرارات الهادفة إلى توجيهها نحو الموقع الأفضل هذا المفهوم يبين أهمية الأسلوب في اتخاذ القرار من خلال البدائل المتاحة أمام المؤسسة ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل الموالي:

شكل رقم 06: (BCG) Boston Consulting Group:

العوائد و الموارد المالية	
<p>النجم:</p> <ul style="list-style-type: none"> - توليد و استهلاك السيولة - أرباح مرتفعة؛ - استدانة مرتفعة (احتياجات مالية مرتفعة)؛ - تثبيتات مرتفعة؛ - تدفق معدوم للأموال (توازن) 	<p>المأزق (المعضلة)</p> <ul style="list-style-type: none"> - استهلاك كبير للسيولة؛ - أرباح منخفضة؛ - استدانة مرتفعة (احتياجات مالية ضخمة)؛ - تثبيتات مرتفعة. - تدفق الأموال سالب (-) حالة عجز.
<p>الأبقار النقدية:</p> <ul style="list-style-type: none"> - توليد سيولة؛ - مردودية مرتفعة؛ - أرباح مرتفعة؛ - استدانة ضعيفة (احتياجات مالية قليلة)؛ - تدفق موجب للأموال (+) فائض في السيولة 	<p>البطة المتعثرة (الأوزان الميتة - الأوزان العاطلة):</p> <ul style="list-style-type: none"> - سيولة منخفضة؛ - تنازل عن التثبيتات؛ - أرباح ضعيفة؛ - استدانة ضعيفة (احتياجات قليلة)؛ - تدفق للأموال معدوم (حالة توازن)

الحصة السوقية النسبية

Source : Ahmed HAMADOUCHE, *Méthodes et outils d'analyse stratégique*, édition chihab, Alger, 1997, p57.

و من الشكل السابق سنقوم بتفصيل كل نشاط على حدى:

3-2-1- نشاط النجم:

يمثل الوضعية المثلى لمبيعات المؤسسة، حيث تصل مبيعات المؤسسة و أرباحها إلى الذروة، حيث تقوم المؤسسة بتوليد و استهلاك السيولة مع أرباح مرتفعة و في نفس الوقت استدانة مرتفعة (احتياجات مالية مرتفعة) و تثبيتات مرتفعة و تدفق مالي معدوم (توازن) فالمؤسسة تتميز بموقع قوي يجعلها تملك مكانة تنافسية.

3-2-2- نشاط الأبقار النقدية:

هي من أحسن وضعيات، تتميز بإيرادات مرتفعة وتثبيتات منخفضة نظرا لاستقرار السوق، فهي تشهد نموا متزايدا، و موقع تنافسي قوي نتيجة التدفق الموجب للأموال (فائض في السيولة) مع انخفاض الاحتياجات المالية.

3-2-3- وضعية المأزق:

تنشط المؤسسة في سوق واحدة و تتميز بحصة سوقية منخفضة مع انخفاض أرباحها و استهلاك كبير للسيولة واستدانة مرتفعة (احتياجات مالية ضخمة) مع تسيّيات مرتفعة، الأمر الذي يؤدي إلى تدفق سالب للأموال (-) حالة عجز، الأمر الذي يدفع بالمؤسسة بتبني استراتيجية دفاعية تعتمد على تميز منتجاتها.

3-2-4- وضعية البطة المتعثر:

تعيش المؤسسة وضعية سيئة بدون أفق للنمو و البقاء مع سوق مشبعة، مع سيولة منخفضة الأمر الذي يدفعها للتنازل عن التسيّيات، و الذي ينتج عنه أرباح ضعيفة و تدفق للأموال معدوم (حالة توازن)، لذا يجب على المؤسسة إيجاد بدائل استراتيجية بهدف إعادة توجيه النشاط حول أسواق جديدة أو إعادة تصميم منتج جديد.

حيث ظهرت مصفوفة BCG نتيجة بحوث تخص المكانة التنافسية للمؤسسة، و هي تعتمد على محورين

هما:

❖ الحصة السوقية النسبة للنشاط: و يرمز لها بالرمز P_{MR}

❖ معدل نمو السوق: و يرمز له بالرمز C_{RM}

و تعتمد هذه المصفوفة على المتوجات (das) التي تقوم على ثلاثة أبعاد هي:

- الزبون؛

- التكنولوجيا؛

- الحاجة.

و مجموعة الأنشطة التي تقوم بها المؤسسة تحدد ما يسمى بـ محفظة النشاط (PA) حيث $PA = \sum P_t$

حيث:

$$P_{mRA} = \frac{PA(A)}{PA(c)}$$

الحصة السوقية للمؤسسة = $\frac{\text{الحصة السوقية للمؤسسة } A}{\text{الحصة السوقية لأكبر منافس}}$ أي:

$$C_{RmA} = \frac{\sum Crm}{N}$$

معدل النمو = $\frac{\text{مجموع معدلات النمو للمؤسسات}}{\text{عدد المؤسسات}}$ أي:

مثال 1:

مؤسسة X تنتج منتوجين A و Y و هذه الأخيرة تقاسم حصتها السوقية مع مؤسسة أخرى B و لتكن لدينا

المعطيات التالية:

الحصة السوقية		
DAS Y	DAS A	
45%	80%	X
55%	20%	Y

نسبة النمو		
DAS Y	DAS A	
%18	%4	X
%23	%3	Y

أما فيما يخص رقم الأعمال.

DAS Y	DAS A	رقم الأعمال
%35	%65	1500000

المطلوب: إعداد تشخيص مالي استراتيجي ل X؟

الحل:

1-الحصة السوقية:

$$P_{mRx} = \frac{PA(x)}{PA(x)} = \frac{80\%}{20\%} = 0.81$$

$$P_{mRY} = \frac{PA(Y)}{PA(x)} = \frac{45\%}{55\%} = 4$$

2-معدل النمو:

$$P_{MAx} = \frac{CA a}{CA} = \frac{65\%}{100\%} = 0,65$$

$$P_{MAx} = \frac{CA y}{CA} = \frac{35\%}{100\%} = 0.35$$

التحليل:

المنتج الأول X يعتبر في مرحلة نضج يمثل 65% من رأس المال الكلي، بينما المنتج Y هو منتج يقع في نهاية الانطلاق و ببداية النمو و يمثل ما قيمته 35% من رأس المال الكلي.

-المبيعات منخفضة و لكنها في ارتفاع نسبي؛

- الاستدانة مرتفعة و في حالة انخفاض؛

-التشبيات تتميز بالارتفاع؛

-التمويل الذاتي منخفضة و في بداية الارتفاع؛

-الاهتمامات المالية للمؤسسة: المؤسسة تبحث عن التخصيص الأمثل للموارد.

و منه المؤسسة تملك محفظة نشاط متوازنة نسبيا

مثال 2:

لتكن لدينا مؤسسة ENIEM مختصة في الصناعة الكهرومنزلية تنتج 5 منتجات و تملك حصة سوقية معتبرة، و لكنها تنشط في ظل منافسة شديدة

والجدول التالي يوضح النتائج الخاصة بالسنة N

الحصة السوقية للمنافس الرئيسي	الحصة السوقية	معدل النمو	
٪12	٪40	٪0	الثلاجات
٪28	٪32	٪12	التلفاز
٪36	٪20	٪5	آلة طبخ
٪42	٪18	٪-2	المكيفات الهوائية
٪26	٪2	٪1	الخلاط الكهربائي

المطلوب: 1- أحسب الحصة السوقية البينية؟

2- استخدام مصفوفة BCG في تشخيص محافظة نشاط المؤسسة وفق المعلومات التالية التي قدرت على المدى المتوسط:

- فيما يخص الثلاجات فإنها تنشط في سوق رائدة و قد حققت أعلى الأرباح الممكنة، بينما المكيفات الهوائية فمبيعاتها موسمية و هي تشهد انخفاضا ملحوظا، في حين مبيعات التلفاز فهي تشهد أرباحا متزايدة رغم المنافسة الشديدة التي تشهدها من قبل العلامات الأخرى.

-و فيما يخص كل من آلات الطبخ و الخلاط الكهربائي فهي تنشط في سوق واعدة حيث تشهد تموقع أساسي في السوق.

الجل:

1- حساب الحصة السوقية البينية: الحصة السوقية البينية = الحصة السوقية لأكبر منافس / الحصة السوقية للمؤسسة

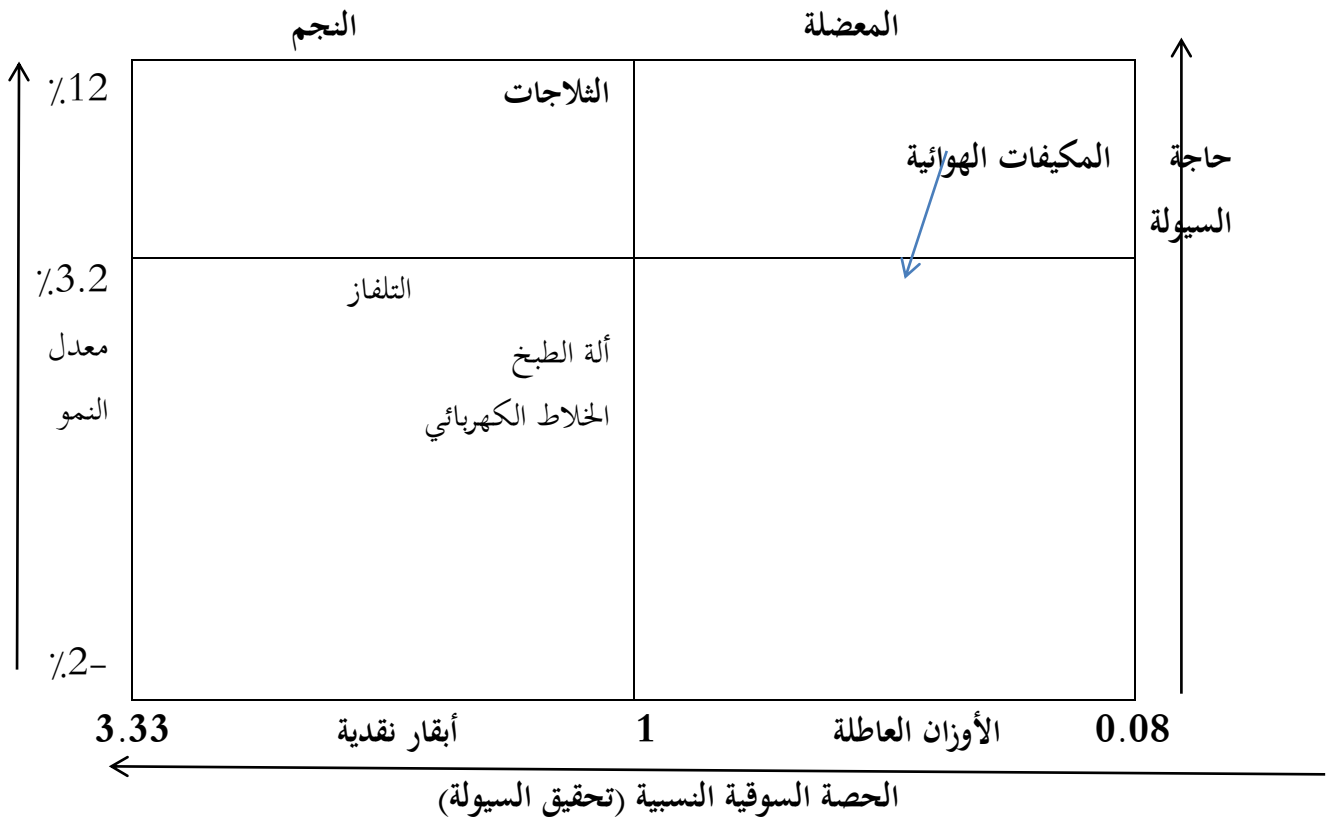
المنتجات	الثلاجات	التلفاز	آلة الطبخ	المكيفات الهوائية	الخلاط الكهربائي
الحصة السوقية البينية	3.33	1.14	0.56	0.43	0.08

2- استخدام مصفوفة BCG في تشخيص محافظة نشاط المؤسسة:

أ - تحديد كل من: الحصة السوقية النسبية = 1

متوسط معدل النمو = $\frac{0+12-5+2+1}{5} = 3.2\%$

ب - إعداد مصفوفة BCG



الاستنتاج:

لدينا منتج نجم و 3 أنواع منتجات أبقار نقدية كونها تنشط في سوق رائدة حيث يحققون أرباح متزايدة مما يجب على المؤسسة الحفاظ عليها، بينما المكيفات الهوائية فهي تمثل معضلة كون أن استعمالها موسمي حيث لا يوجد تشتت كبير في هذا التنوع.

و عليه و عليه الاهتمامات المالية للمؤسسة تتمثل في التخصيص الأمثل للموارد
فالمؤسسة تملك محفظة نشاط متوازنة

مسألة:

تقم شركة X بإنتاج و تسويق العصائر حيث تمثل مجمعا للشركات، حققت نجاحا كبيرا ما دفع بها لاتباع استراتيجية التنوع، حيث يطلب منك تقييم هذه الاستراتيجية على أساس المعلومات المتعلقة بهذه المنتجات و هدفها هو تطوير أنشطتها خلال خمس سنوات:

- عصير البرتقال: و هو النشاط الأصلي للمجمع لا يزال مربحا جدا و لكن هناك تنافس مع العلامات التجارية لعدد من الشركات و هو السوق الرئيسي للمجموعة ب 80% من المبيعات.

- عصير المشمش: أثرت المنافسة القوية فضلا عن الأزمة الاقتصادية على مبيعات هذا المنتج الذي يميل إلى التراجع، حيث أن انخفاض الأسعار يؤدي إلى خسائر مالية يمكن أن تصبح هذه السوق جذابة جدا على المدى المتوسط شريطة أن لا تختفي قبل ذلك.

- الزجاج: على الرغم من اطلاقه في ضجة اعلامية كبيرة لم ينجح هذا النشاط أبدا في التموقع في السوق و هو يراكم الخسائر لمدة خمس سنوات فقط الأنشطة الأخرى لهذه المجموعة هي التي تشتري هذا المنتج
 - الألواح الشمسية: هذه السوق المتخصصة مربحة جدا و المنافسة غير موجودة في الوقت الراهن و التقدم التكنولوجي للمجموعة يبدو مثيرا جدا
 - النوافذ الزجاجية: أطلقت الشركة مؤخرا تسويق النوافذ الخاصة بالطائرات الصغيرة على أمل تطوير نشاط الرحلات السياحية و من المتوقع أن تنطلق هذه السوق في 2020
 - المطاط: هذا النشاط متخصص في سوق صغيرة جدا مربحة
 - البنك: مثل أي مجموعة رئيسة أطلقت هذه الشركة بنكها الذي يقدم أيضا منتجات التأمين و هي تعمل بشكل رئيسي مع الشعب الأخرى في المجموعة
 - البرمجيات: تم انشاء هذا الفرع لتوفير البرمجيات لمصنع الزجاج للمجموعة و هي تنتج بشكل ثانوي برامج أخرى تبيعها إلى اقسام أخرى و نادرا على عقود خارج المجموعة
 - الشكولاتة: تم اطلاق هذا النشاط لرغبة شخصية من رئيس المجمع إلا أنه يفضل حاليا المثلجات
 - الأقلام: تتقلب نتائج هذا النشاط وفقا للطلبات الحكومية
- و الجدول التالي يقدم ملخص النتائج التنبؤية للسنة N+1 كما يلي:

الوحدة 1000 و ن						
معدل السوق	نمو	رقم أعمال النشاط	رقم أعمال الرئيسي	المنافس	الهامش الصافي	
1	عصير البرتقال	2390000	250000	2	%	1
2	عصير المشمش	200000	175000	4	%	2
3	الزجاج	1200000	1500000	3	%	3
4	الألواح الشمسية	200000	225000	9	%	4
5	النوافذ الزجاجية	150000	400000	2	%	5
6	المطاط	20000	250000	12	%	6
7	البنك	100000	175000	1	%	7
8	البرمجيات	10000	40000	1	%	8
9	الشكولاتة	50000	700000	25	%	9
10	الأقلام	350000	400000	4	%	10

في السنة N+1 يتوقع أن تكون معطيات السوق في بلد النشاط كما يلي:
 سوق العصائر يصل إلى 15 مليون وحدة نقدية منها 50٪ للبرتقال و 5٪ للمشمش
 سوق الزجاج هو 6 مليون وحدة نقدية حيث تمثل الألواح 10٪ من هذا المبلغ و 20٪ من هذا المبلغ للنوافذ الزجاجية
 بلغت قيمة سوق المطاط 1.2 مليون وحدة نقدية كما هو الحال بالنسبة للأقلام
 سوق البنك هو 0.5 مليون وحدة نقدية أي حمسة اضعاف حجم البرامج
 و قد ذاب سوق الشوكولاتة إذ سيبلغ بالكاد 1.3 مليون وحدة نقدية.
 المطلوب: استخدام مصفوفة BCG في تشخيص محافظة نشاط هذا المجموع.

الحل:

من أجل إعداد مصفوفة BCG نحتاج إلى:

- معدل نمو السوق؛

- الحصة النسبية السوقية للنشاط.

رقم أعمال النشاط الإجمالي = مجموع رقم أعمال النشاط

رقم أعمال النشاط الإجمالي = 2390000 + 200000 + 1200000 + 200000 + 150000 +

4670000 = 350000 + 50000 + 10000 + 100000 + 20000

الوحدة 1000 ون						
الوحدة السوقية النسبية	الحصة السوقية للمنافس الرئيسي	الحصة السوقية	حجم السوق	نسبة النشاط من رقم الأعمال		
9.57	٪3.33	٪31.87	7500000	٪51.18	عصير البرتقال	1
1.14	٪23.33	٪26.67	750000	٪4.28	عصير المشمش	2
0.80	٪25	٪.20	6000000	٪25.70	الزجاج	3
0.89	٪37.50	٪33.33	600000	٪4.28	الألواح الشمسية	4
0.38	٪33.33	٪12.50	1200000	٪3.21	النوافذ الزجاجية	5
0.08	٪20.83	٪1.67	1200000	٪0.43	المطاط	6
0.57	٪35	٪20	500000	٪2.14	البنك	7
0.25	٪40	٪10	100000	٪1.07	البرمجيات	8
0.07	٪53.85	٪3.85	1300000	1.07٪	الشوكولاتة	9
0.88	٪33.33	٪29.17	1200000	٪7.49	الأقلام	10

كيفية الحساب: (تأخذ الأرقام بعد الفاصلة بالتقريب)

1- نسبة النشاط من رقم الأعمال = (رقم أعمال النشاط لكل منتج / رقم أعمال النشاط الإجمالي) × 100%

مثال عصير البرتقال: نسبة النشاط من رقم الأعمال = (4670000 / 2390000) = 0.51178 × 100% = 51.18%

2- حجم السوق يحسب من معطيات السنة N+ 1

مثال: عصير البرتقال = 50% من السوق الإجمالي للعصائر = 0.5 × 15000000 = 7500000

3- الحصة السوقية = (رقم أعمال النشاط / حجم السوق لكل منتج) × 100%

مثال: عصير البرتقال = (7500000 / 2390000) × 100% = 31.87%

4- الحصة السوقية للمنافس الرئيسي = (رقم أعمال المنافس الرئيسي / حجم السوق لكل منتج) × 100%

مثال: عصير البرتقال = (7500000 / 250000) × 100% = 31.87%

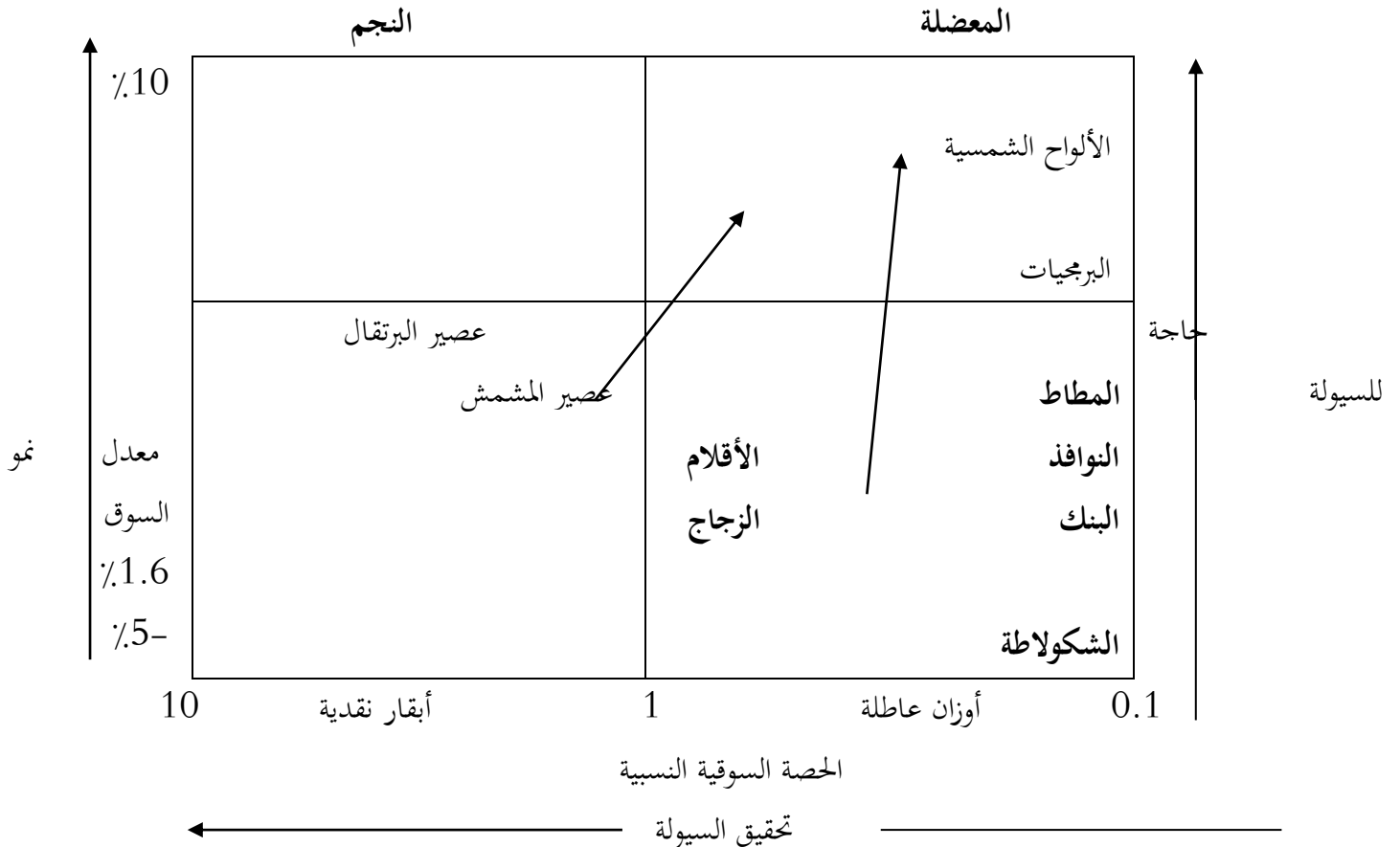
5- الحصة السوقية النسبية = الحصة السوقية للمؤسسة / الحصة السوقية لأكبر منافس

مثال: عصير البرتقال = 3.33% / 31.87% = 9.57%

قبل وضع الأنشطة على مصفوفة BCG ، يجب تحديد القيم المتوسطة:

. - الحصة السوقية النسبية محددة دوما ب 1

متوسط معدل نمو السوق = (1 + 1 + 0 + 9.5 + 1.5 + 1.5 + 1 + 4.5 - 5 + 1) / 10 = 1.6



- ليس هناك منتج نجم لأن المنتجات الرائدة تتواجد في أسواق منخفضة النمو
- نشاطان يمثلان أبقار نقدية أحدهما هو النشاط الرئيسي
- نشاطان يمثلان معضلة (الألواح الشمسية في وضع أفضل بكثير من البرمجيات)
- 6 أنشطة تمثل أوزان عاطلة

و عليه فالتشخيص الاستراتيجي وفق مصفوفة BCG يتطلب من المؤسسة الصواب أن تجعل النشاطين الرئيسيين فعالين من حيث التكلفة بالبحث عن تحقيق اقتصاد في الحجم وأن نحافظ على العضلات، باعتبار النشاطين الرئيسيين الذين يحققان تدفقات نقدية عالية هما ممولين للمعضلات التي تكون في حاجة كبيرة للسيولة ، في محاولة لتطويرهما. على أية حال، يبدو أن التشخيص الاستراتيجي سوف يؤدي أساسا إلى إنفاق الكثير من المال والطاقة من أجل ربحية منخفضة: هناك الكثير من التشتت في هذا التنوع!

و عليه الاهتمامات المالية للمؤسسة تتمثل في التخصيص الأمثل للموارد
فالمؤسسة تملك محفظة نشاط غير متوازنة نسبيا

المحور الثالث: الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية

أضحى التسيير المالي منذ بداية القرن الماضي أحد أهم مجالات المعرفة وبرزت هذه الأهمية بعد أزمة الكساد العالمية في بداية الثلاثينيات، حتى يتسنى للجهات المهتمة بالنشاطات الاقتصادية لهذه المؤسسات التعرف على أدائها الفعلي والتنبيؤ بمستقبلها الاقتصادي وهو ما يمكن تحقيقه من خلال تحليل القوائم المالية، فظهرت الحاجة إلى استخدام الأساليب الكمية الحديثة في التحليل المالي للرفع من كفاءة هذا التحليل ليصبح أداة أساسية تسهم في اتخاذ القرارات وترشيدها.

أولاً- عرض القوائم المالية:

يقوم النظام المحاسبي المالي المحاسبي على إعداد عرض والإفصاح عن القوائم المالية وفقاً لمعايير محاسبية دولية، وذلك لأن الميزانية المحاسبية لا تفي بمتطلبات التحليل المالي فهي لا تأخذ بعين الاعتبار القيم الحقيقية (السوقية) لممتلكات المؤسسة ولا مبدأ التسوية في التفرقة بين عناصرها لهذا يجب القيام ببعض التعديلات من أجل الوصول إلى الميزانية المالية.

1- الميزانية (قائمة المركز المالي)

و من خلالها سنقوم بعرض العناصر التالية:

1-1-1- محتويات الميزانية:

تحتوي الميزانية على جانبي الأصول و الخصوم كما يلي:

1-1-1- الأصول:

تتمثل الأصول في الميزانية في الوسائل الموجودة تحت تصرف المؤسسة وتنقسم إلى نوعين من الاستخدامات.¹

وتصنف الأصول إلى: أصول غير جارية وأصول جارية:

1-1-2- الخصوم:

تتمثل الخصوم حسب النظام المحاسبي المالي حسب المادة 22 في كونها ترحم مصدر الموارد المستعملة في تمويل الاستخدامات، حيث تتكون من الالتزامات الراهنة للكيان الناتجة عن أحداث ماضية، والتي يتمثل انقضائها بالنسبة للكيان في خروج موارد مثلة لمنافع اقتصادية، وهذا المفهوم لا يعتبر الأموال الخاصة خصوماً، فالخصوم تعتبر خصوماً جارية عندما تتوقع تسديدها خلال دورة الاستغلال العادية أو خلال 12 شهراً الموالية لتاريخ نهاية الدورة المحاسبية، أما باقي الخصوم فتصنف ضمن الخصوم غير الجارية.²

1-2- عرض عناصر الميزانية:

تتضمن الميزانية المحاسبية (قائمة المركز المالي) العناصر المرتبطة بتقييم الوضعية المالية للمؤسسة، وتعرض موجودات والالتزامات المؤسسة في شكل واحد أو شكلان منفصلان عن بعضهما البعض تضم معطيات السنة المالية.³

¹ خميسي شبيحة، التسيير المالي للمؤسسة (دروس وسائل محلولة، دار هامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2010، ص 53.

² عبد الرحمان عطية، المحاسبة العامة وفق النظام المحاسبي المالي، دار حبيطلي، الجزائر، 2011، ص 11.

³ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، 25 مارس 2009، ص: 53-72.

- حسابات المجموعة الثانية (حسابات التثبيات)

- حسابات المجموعة الثالثة: حسابات المخزونات والمنتجات الجارية

- حسابات المجموعة الرابعة (حسابات الغير):

- حسابات المجموعة الخامسة الحسابات المالية: و يشمل كل ح/ 50 القيم المنقولة للتوظيف و ح/ 51

البنوك المؤسسات المالية وما يماثلها ح/ 52 الأدوات المالية و ح/ 53 الصندوق و ح/ 54 وكالات التسيقات والاعتمادات و ح/ 58 التحويلات الداخلية ح/ 59 خسائر القيمة عن الأصول المالية الجارية:

- حسابات المجموعة الأولى: حسابات رؤوس الأموال: وتضم: ح/ 10 رأس المال والاحتياطات وما

يماثلها، و ح/ 11 الترحيل من جديد و ح/ 12 نتيجة السنة المالية وح/ 13 المنتوجات والأعباء المؤجلة- خارج دورة الاستغلال، وصولاً إلى ح/ 18 حساب ما بين الوحدات والفروع

و الجدولين التاليين يمثلان جانبي الأصول و الخصوم.

الجدول رقم 01: جدول جانب الأصول في الميزانية

الأصول	إجمالي N	اهتلاكات أرصدة N
الأصول الغير الجارية		
فارق الشراء	207	2807-2907
التثبيات الغير المادية (المعنوية)	20 (خارج 207)	280 (خارج 2807)
التثبيات المادية	22/21 (خارج 222)	290 (خارج 2907)
التثبيات الجاري إنجازها	23	281, 282, 291, 292
التثبيات المالية		293
السندات الموضوعه موضع المعادله والمؤسسات	265	
المشاركة	26 (خارج 265, 299)	
المساهمات الأخرى وحسابات الدائنة الملحقه بها	273/272/271	
السندات الأخرى المثبته	276/275/274	
القروض والأصول الأخرى غير الجارية		
ضرائب مؤجلة على الأصل		
مجموع الأصول غير الجارية	xxxx	xxxx

	38/30	الأصول الجارية
39	41 (خارج 419)	المخزونات والمنتجات الجاري إنجازها
	409 مدين 44/43/42	حسابات دائنة- الاستخدمات
491	(خارج 444 إلى 448)	الزيائن
	45، 46، 486، 489	المدينون الآخرون
	444، 445، 447	الضرائب وما شابهها
	مدين 48	الأصول الجارية الأخرى
	50 (خارج 509)	الموجودات وما يماثلها
	519 وغيرها من 59 المدينون	الأموال الموظفة وغيرها من الأصول الجارية
	51 / مدين 53/54 /52	أموال الخزينة
xxxx	xxxx	مجموع الأصول غير الجارية
xxxxx	xxxxx	مجموع الأصول

المصدر: النظام المحاسبي المالي، دار بلقيس للنشر، ص 125.

الجدول رقم 02: الميزانية المحاسبية (الخصوم).

إجمالي N	الخصوم المالية
	رؤوس الأموال الخاصة
108-101	رأس المال الصادر (أو حساب الاستغلال)
109	رأس المال غير المستعان به
106-104	العلاوات والاحتياطات
105	فارق إعادة التقييم
107	فارق المعادلة
12	النتيجة الصافية
11	رؤوس الأموال الخاصة الأخرى، ترحيل من جديد
	إجمالي رؤوس الأموال الخاصة
	الخصوم غير الجارية:
17،16	القروض والديون المالية
134، 155	الضرائب (المؤجلة والمرصود لها)
229	الديون الأخرى غير الجارية
15 (خارج 132 /131/155)	المؤونات والمنتجات المدرجة في الحسابات سلفا
	مجموع الخصوم غير الجارية
	الخصوم الجارية
40 (خارج 409 اعتماد 447، 445، 444، 445 و 447)	الموردون والحسابات الملحقه

الضرائب الدائنة أموال الخزينة	419 و 509 دائن 42 و 44 خارج 444 إلى 447 48، 45، 46 519
مجموع الخصوص الجارية	
المجموع العام للخصوم	

المصدر: النظام المحاسبي المالي، نفس المرجع، ص 125-127.

2- جدول حسابات النتائج

لقد حده النظام المحاسبي المالي طريقتين لعرض حسابات النتائج يجب موافقتها مع كل مؤسسة قصد تقديم معلومات مالية تستجيب بمقتضيات التنظيم وهما:

2-1- جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة: (سيتم التطرق إليه في الميزانية الوظيفية)

يسمح هذا الجدول بتسجيل أمثل لنشاط المؤسسة حيث أن:¹

صافي نتيجة السنة المالية = النتيجة الصافية للأنشطة العادية + _ النتيجة الغير عادية.

ثانيا- الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية:

إن الميزانية بشكلها المحاسبي حسب المخطط الوطني للمحاسبة لا تستجيب لأهداف محاسبية وتحديد النتائج وقانونية لتحديد ذمة المؤسسة وحقوقها على الغير، ولكنها لا تستجيب لأهداف المالية لذلك لكي نستطيع استعمالها وبفائدة كاملة يجب أن نحولها إلى شكل تتحقق فيه الشروط المالية وذلك بعملية الترتيب بصفة جيدة حسب المبدأين: درجة سيولة الأصول ودرجة استحقاق الخصوم.

1- تحويل عناصر الأصول:

نستعمل في عملية الفصل بين عناصر الأصول المبدأين الأساسيين: مبدأ السيولة ومبدأ السنوية كمقياس أساسي لتحديد العناصر التي تبقى في المؤسسة لأكثر من سنة، والعناصر التي تتحرك خلال دورة استغلالية وهذا بهدف وضع مقارنة بينها وبين الخصوم لأكثر من سنة، حيث تحول الأصول إلى قسمين أساسيين هما:

❖ **القسم الأول:** وهو بأعلى الميزانية ويمثل مجموع العناصر التي تستعملها المؤسسة وتبقى تحت تصرفها لمدة تفوق السنة؛

❖ **القسم الثاني:** وهو أسفل الميزانية يضم باقي عناصر الأصول التي تستعمل في دورة واحدة. ومن العناصر الأساسية في الميزانية المالية نجد:⁽²⁾

1-1- الأصول الثابتة:

وهي تشمل قسمين أساسيين هما الاستثمارات والقيم الأخرى الأكثر من سنة، وهي تشمل:

¹ القرار المؤرخ في 23 رجب 1429 الموافق لـ 26 يوليو 2008 المتضمن قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وهذا مدونة الحسابات وقواعد سيما، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، المادتين 311، 1-312-1/ص 44.
⁽²⁾ - خميمي شبيحة، مرجع سبق ذكره، ص 58.

❖ **مخزون العمل:** وهو المخزون الأدنى الذي يضمن للمؤسسة الاستمرار في نشاطها بشكل عادي دون توقف لهذا فيضم إلى القيم الثابتة؛

❖ **سندات المساهمة:** حسب طبيعة هذا العنصر الذي يعبر عن مساهمة المؤسسة في رأسمال مؤسسات أخرى، فإنه يبقى لدى الغير لمدة تزيد عن السنة (في الحالة العادية)، كما يحقق للمؤسسة المقرضة أرباحاً، وبالتالي يعتبر استثمار مالي نستعمله المؤسسة لمدة طويلة (أما في حالة بيعها فتظهر في القيم الجاهزة)؛

❖ **الكفالات المدفوعة:** كذلك يعتبر هذا العنصر من ضمن القيم التي تدفعها المؤسسة إلى المصالح المعنية وتبقى لديها لمدة تزيد عن السنة كضمانات؛

❖ **الديون المشكوك فيها:** إذا كان استرجاع هذه الديون في أجل أكثر من سنة فإنها تدرج ضمن القيم الثابتة الأخرى، وكذلك بالنسبة لتحصيل أوراق القبض إذا فاقت مدتها سنة.

1-2- الأصول المتداولة:

ترتب الأصول التي تستعملها المؤسسة في دورة استغلالية واحدة كما يلي:

❖ **المخزون:** وتأخذ المخزونات أول مركز من الأصول المتداولة نظراً للمدة التي تستغرقها للوصول إلى سيولة، وفي المخزونات نلاحظ الترتيب التدريجي طبقاً لنفس المبدأ (السيولة) والمخزون قد يتعرض للتلف أو النقص لذلك تخصص مؤونة لمواجهة ذلك؛

❖ **الحقوق:** وهي مجموعة العناصر أو القيم التي تنتج من تعامل المؤسسة مع الغير بحيث هي حق لها عند الغير أو عندها وتنقسم إلى جزئين:

- **قيم قابلة للتحقيق (قيم غير جاهزة):** وتشمل مجموع حقوق المؤسسة مع الغير (مديونها) من زبائن سندات مساهمة وتسبيقات للغير... الخ؛

- **قيم جاهزة:** وهي البنك والصندوق أو القيم الجاهزة التي تحت تصرف المؤسسة ولا تستدعي مدة لتحقيقها.

ومن أجل ظهور هذين النوعين من الأصول في الميزانية المالية يجب الأخذ بعين الاعتبار ما يلي:

- تقييم الأصول بالقيم الحقيقية حيث: **القيم الحقيقية - القيم المحاسبية الصافية = فرق التقدير؛**

- نستثنى المصاريف الإعدادية ونجعلها قيمة ناقصة لأنها لا تظهر في الميزانية المالية؛

- **العملاء (ديون العملاء) هناك ثلاثة أنواع:** الديون الجيدة تسدد في آجالها المحددة فتضم إلى القيم القابلة

للتحقيق و الديون المعدومة تعتبر قيم ناقصة و الديون المشكوك في تحصيلها تضم إلى القيم الثابتة؛

- أوراق القبض: إذا كانت قابلة للتحصيل تضم للقيم الجاهزة.

2- تحويل عناصر الخصوم

تستعمل مبدأ السنوية مقروناً بمبدأ الاستحقاقية لترتيب عناصر الخصوم نحصل على مجموعتين أساسيتين وهما:

2-1- الأموال الدائمة:

ترتب هذه المجموعة حسب مدة الاستحقاق فنجد الجزء الأول وهو مجموعة العناصر التي تمثل الملكية الخاصة للمؤسسة، وهي رأس المال والاحتياطات، بالإضافة إلى النتائج قيد التخصيص والمؤونات غير المدفوعة بعد طرح نسبة الضريبة منها، أما الجزء الثاني فهو مجموعة الديون الطويلة والمتوسطة المدى من سنة إلى أكثر بمختلف أنواعها... الخ.

2-2- الديون قصيرة الأجل:

وهي القسم الثاني من الموارد وتشمل مجموعة الديون التي تستفيد منها المؤسسة لمدة لا تفوق السنة، وتشتمل على الموردين والضرائب الواجبة الدفع، التسيقات وجزء من النتيجة الموزعة على العمال أو الشركاء وعناصر أخرى... الخ.

ولإظهار هذين العنصرين في جانب الخصوم من الميزانية المالية يجب الأخذ بعين الاعتبار ما يلي:

- الخسائر التي وقعت فعلا: أي عند تحقق وقوع الخسارة فإن المؤسسة سوف تتحمل العبء في نفس السنة، وبالتالي تدفع قيمة الخسارة إلى الغير في مدة لا تزيد عن السنة، ومنه تعتبر هذه القيمة دين قصير أجل؛
- الخسائر التي يحتمل وقوعها مستقبلا: وتعتبر دين طويل الأجل على المؤسسة، ففي حالة عدم وقوع الخسارة فمقدار المؤونة لن تكون له أي مبرر لذا فإنه سيعود إلى أصله ويعتبر ربح إجمالي قبل الضريبة؛
- النتيجة السنوية: تخضع النتيجة إلى الضريبة على الأرباح ويدفع مبلغ الضريبة خلال شهر على الأكثر ومنه يعتبر دين قصير الأجل، أما الجزء الثاني من النتيجة فيصبح ملك للمؤسسة ويوزع حسب السياسة المتبعة.

تمرين 1:

إليك الميزانية المحاسبية التالية في 2019/12/31.

الأصول	المبالغ الاجمالية	اهتلاكات	المبلغ الصافي	الخصوم	المبلغ الاجمالي
الأصول الغير الجارية:	797000	274300	522700	رؤوس الأموال الخاصة:	274100
التثبيتات:				الأموال الجماعية	217000
مصاريف	16000	9500	6500	مؤونات الخسائر والتكاليف	26757
برمجيات المعلومات	10000		10000	الديون	30343
الامتيازات و البراءات	12000		12000	قروض مصرفية	550600
الأراضي	200000		200000	كفالات مقبوضة	20000
المباني	264000	145800	118000	موردون	20000
تثبيتات عينية أخرى	64000	36000	28000	دائنو الخدمات	85000
معدات النقل	195000	65000	130000	دائنو الاستغلال	17000
تجهيزات مكتب	36000	18000	18000	سلفيات مصرفية	18600
التثبيتات المالية:				النتيجة الإجمالية	30000
الأصول الجارية:	386000	8000	3780000		760000
المخزونات:	66000	2000	64000		
مواد و لوازم	38000	2000	36000		

		28000		28000	منتجات تامة
		314000	6000	320000	الحقوق:
		24800		24800	سندات المساهمة
		20000		20000	كفالات مدفوعة
		85000		85000	تسيبقات الاستغلال
		5000		5000	حسومات للقبض
		60000		60000	الزبائن
		18000		18000	أوراق القبض
		86000		86000	البنك
		15200		15200	الصندوق
900700	مجموع الخصوم	900700	282300	1183000	مجموع الأصول

بعد دراسة الميزانية اتضح ما يلي:

- حققت المباني قيمة إضافية تقدر ب 20% من القيمة الحقيقية.

- من بين المبيعات آلة تقدر ب: 30000 دج تحصلت عليها المؤسسة في 15/01/2017 اهلكت على أساس مدة الاستعمال 5 سنوات، و قررت المؤسسة اهلكتها لمدة 08 سنوات.

- اهلكت معدات نقل زاد ب 2500 دج بينما تجهيزات مكتب قدر ب: 2000 دج أكثر من القيمة الحقيقية

- مواد ولوازم انخفضت قيمتها بمقدار 1600 دج في حين المخزون المتبقي حدد ب 15%. 20% من القيمة الإجمالية للمواد و المنتجات على الترتيب

- عدد سندات المساهمة 248 سند الربع منها يحقق فائض قيمة قدر ب: 15 دج للسند الواحد.

- مؤونة الزبائن تمثل 30% من الدين المشكوك فيه هذا الدين لا يتم تحصيله إلا بعد 12 شهر و المؤونة مبررة

- أوراق القبض الربع منها خصم بمبلغ 4000 دجة ب 3000 دج بعد 3 أشهر و مبلغ 20593 دج خصص لتغطية أشغال لن يشرع فيها قبل سنتين و الباقي غير مبررة.

- مؤونة خسائر و التكاليف تسدد الخسار ب 3000 دج بعد 3 أشهر و مبلغ 20593 دج خصص لتغطية أشغال لن يشرع فيها قبل سنتين و الباقي غير مبرر

نتيجة السنة المالية يخصص مبلغ منها 1500 دج للاحتياطات و الباقي يوزع على الشركاء خلال 3 أشهر، نسبة الضريبة 30%.

المطلوب: إعداد الميزانية المالية ل 2019/12/31.

الحل:

ح/203: القيمة المحاسبية: 6500 دج القيمة الحقيقية: /

ح/213: القيمة المحاسبية الصافية = 118200 دج،

القيمة الحقيقية = 118200 + (0.2 × القيمة الحقيقية) منه القيمة الحقيقية (1-0.2) = 118200

$$\text{و منه القيمة الحقيقية} = 0.8/118200 = 147750 \text{ دج}$$

معدات و أدوات:

$$\text{القيمة الإجمالية} = 30000, \text{ العمر الإنتاجي } 5 \text{ سنوات}$$

$$\text{قسط الاهتلاك السنوي} = 5/30000 = 6000 \text{ دج}$$

$$\text{اهتلاك لثلاث سنوات} = 3 \times 6000 = 18000 \text{ دج}$$

$$\text{القيمة المحاسبية الصافية} = 30000 - 18000 = 12000 \text{ دج}$$

العمر الإنتاجي الحقيقي: 8 سنوات

$$\text{قسط الاهتلاك السنوي} = 8/30000 = 3750 \text{ دج}$$

$$\text{الاهتلاكات المتراكمة ل } 3 \text{ سنوات: } 3 \times 3750 = 11250 \text{ دج}$$

$$\text{القيمة المحاسبية الصافية الحقيقية} = 30000 - 11250 = 18750 \text{ دج}$$

$$\text{القيمة المحاسبية الصافية} = 12000 \text{ دج}$$

$$\text{القيمة الحقيقية} = 18750 \text{ دج}$$

$$\text{القيمة} = 18750 - 12000 = 6750$$

معدات النقل:

$$\text{الاهتلاك المحاسبي: } 65000 \text{ دج}$$

$$\text{الاهتلاك الحقيقي} = 65000 + 2500 = 67500 \text{ دج}$$

$$\text{القيمة المحاسبية الصافية} = 130000 \text{ دج}$$

$$\text{القيمة الحقيقية} = 195000 - 67500 = 127500 \text{ دج}$$

$$\text{- القيمة: } 2500 \text{ دج.}$$

مواد و لوازم:

$$\text{المخزون الأدنى} = 15\% \times 38000 = 5700 \text{ (يحول إلى تشبثات غير جارية للمواد و اللوازم وكقيم للاسغلال)}$$

المنتجات التامة (بضاعة):

$$\text{القيمة المحاسبية الصافية} = 28000 \text{ دج}$$

$$\text{القيمة الحقيقية} = 28000$$

$$\text{المخزون الأدنى: } 28\% \times 28000 = 5600 \text{ دج (يحول إلى أصول غير جارية)}$$

$$\text{القيمة الحقيقية} = 28000 - 5600 = 22400 \text{ دج}$$

سندات المساهمة:

$$\text{القيمة المحاسبية الصافية: } 24800 \text{ دج}$$

$$\text{القيمة الحقيقية} = (15 \times 248 \times \frac{1}{4}) + (248 \times \frac{1}{4}) + 100 \times (248 \times \frac{1}{4}) + (248 \times \frac{3}{4}) \times \frac{24800}{248}$$

القيمة الحقيقية = 25730 دج

+ قيمة 930

25730 - 24800 = 930 دج

سندات الأصول تعتبر ضمن الأعباء الغير جارية.

الزبائن:

6000 = 30% زبون مشكوك فيه إذا = $0.3 / 6000$ = 20000 دج.

القيمة المحاسبية الصافية = 6000 - 20000 = 14000 دج

زبون مشكوك فيه = القيمة المحاسبية الصافية = القيمة الحقيقية = 14000 يحول إلى الاصول الثابتة أو الأصول الغير

جارية لأنه دين محصل عليه بعد 12 شهر.

باقي الزبائن = القيمة المحاسبية الصافية = القيمة الصافية = 66000 - 20000 = 46000 دج.

و هذا يعتبر قيم قابلة للتحقيق.

كفالات مدفوعة: تعتبر ضمن الأعباء الغير الجارية.

أوراق القبض:

أوراق القبض الحسومة قيم حقيقية = 4000 دج و تعد ضمن القيم الجاهزة

القيمة المحاسبية الصافية $\times 1/4 \times 18000 = 4500$ دج

(-) قيمة 500 دج = (4500 - 4000)

أوراق القبض أخرى: القيمة المحاسبية الصافية = القيمة الحقيقية = 13500 دج

مؤونات الأعباء و الخسائر:

الخسارة المسددة بعد 3 أشهر تقدر ب: 3000 دج تعد دين قصير الأجل.

مبلغ 20593 يعتبر دين طويل الأجل.

باقي المؤونة = 30343 - 3000 - 20953 = 6750 دج و هي مؤونة غير مبررة.

مبلغ الضريبة على المؤونة الغير المبررة: $0.3 \times 6750 = 2025$ دج

مؤونة غير مبررة بعد فرض الضريبة = 6750 - 2050 = 4725 (احتياطات)

النتيجة الإجمالية:

مبلغ الضريبة على الأرباح = $0.3 \times 76000 = 22800$ (الديون القصيرة الأجل)

النتيجة الصافية = 76000 - 22800 = 53200 دج

مبلغ 15000 يخصص للاحتياطات: 15000 - 530200 = 38200 (ديون قصيرة الأجل)

و منه تصبح الميزانية المالية على الشكل التالي:

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
217000	الأموال الخاصة:	610530	الأصول الغير الجارية:
46482	الاحتياطات	6500	مصاريف
80630	فرق إعادة التقييم	10000	برمجيات المعلومات
220593	الخصوم:	12000	الامتيازات و البراءات
200000	الغير الجارية (ديون طويلة الأجل)	200000	الأراضي
200000	قروض مصرفية	147750	المباني
20593	كفالات مقبوضة	18750	معدات و أدوات
216625	مؤونات الخسائر و الأعباء	127500	معدات النقل
85000	الخصوم الجارية:	17000	تجهيزات مكتب
17000	الموردون	25730	سندات المساهمة
18600	دائنو الخدمات	5700	مخزون العمل من المواد الأولية
30000	دائنو الاستغلال	5600	مخزون العمل من المنتجات
3000	سلفيات مصرفية	20000	كفالات مدفوعة
2025	مؤونات الخسائر والتكاليف	14000	زيائن مشكوك فيهم
22800	الضرائب على المؤونة	305800	الأصول الجارية:
38200	الضرائب على الأرباح	51100	قيم الاستغلال:
	النتيجة الموزعة	28700	مواد و لوازم
		22400	منتجات تامة
		149500	قيم قابلة للتحقيق:
		85000	تسبيقات الاستغلال
		5000	حسومات للقبض
		46000	الزيائن
		13500	أوراق القبض
		105200	قيم جاهزة:
		4000	أوراق القبض المحسومة
		86000	البنك
		15200	الصندوق
981330	مجموع الخصوم	981330	مجموع الأصول

و منه الميزانية المختصرة تكون كما يلي:

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
764705	الأموال الدائمة	610530	الأصول الغير الجارية:
344112	رؤوس الأموال الجماعية	305800	الأصول الجارية:
420953	ديون طويلة الأجل	51100	قيم الاستغلال:
216625	ديون قصيرة الأجل	149500	قيم قابلة للتحقيق:
		105200	قيم جاهزة:
981330	مجموع الخصوم	981330	مجموع الأصول

تمرين 02:

إليك الميزانية المالية التالية المشكلة بالنسب التالية:

الأصول الثابتة تمثل 40% من مجموع الأصول الموزعة كما يلي: 80% تسيبتات والباقي تسيبتات أخرى، أما الأصول المتداولة فموزعة كما يلي: 40% قيم الاستغلال و 50% قيم قابلة للتحقيق و الباقي قيم جاهزة، مع العلم أن مبلغ القيم الجاهزة = 72000 دج.

أما الخصوم فموزعة كما يلي: 55% أموال دائمة و التي تتشكل بدورها من أموال خاصة بنسبة 60% و الباقي ديون طويلة الأجل، فحين الديون القصيرة الأجل فتتكون من موردين بنسبة 80% و سلفيات مصرفية بنسبة 20%.

المطلوب: -إعادة تشكيل الميزانية المالية.

الحل: -إعادة تشكيل الميزانية المالية:

لدينا القيم الجاهزة = 72000 دج....(1)

و القيم الجاهزة = 10% الأصول المتداولة(2)

من (1) = (2) نجد: 10% الأصول المتداولة = 72000 منه الأصول المتداولة = 720000 دج.....(3)

الأصول المتداولة	10% قيم جاهزة	50% قيم قابلة للتحقيق	40% قيم استغلال
720000	72000	360000	288000

و لدينا الأصول المتداولة = 0.6 من الأصول.....(4)

من (3) = (4) نجد: 60% الأصول = 720000 منه مجموع الأصول = 1200000 دج

و لدينا الأصول الثابتة = 0.4 مجموع الأصول = 1200000 × 0.4 = 480000 دج

الأصول الثابتة	80% تسيبتات	20% تسيبتات أخرى
480000	384000	96000

لدينا مجموع الأصول = مجموع الخصوم = 1200000

منها 0.55 أموال دائمة = 0.55 × 1200000 = 660000 دج

الأموال الدائمة	60%	أموال	40% ديون طويلة

الأجل	خاصة	
264000	396000	660000

الديون الأجل	قصيرة	80% موردون	20% سلفيات مصرفية
540000	432000	1080000	

و 0.45 ديون قصيرة الأجل = $0.45 \times 1200000 = 540000$ دج

الميزانية المالية المختصرة:

الأصول		الخصوم	
الأصول ثابتة	480000	أموال دائمة	660000
تثبيات	384000	رأس المال الخاص	396000
تثبيات أخرى	96000	ديون طويلة الأجل	264000
الأصول متداولة	720000	ديون قصيرة الأجل	540000
قيم الاستغلال	288000	موردون	432000
قيم قابلة للتحقيق	360000	سلفيات مصرفية	108000
قيم جاهزة	72000		
مجموع الأصول	1200000	مجموع الخصوم	1200000

تمرين 03:

لتكن لدينا الميزانية المحاسبية لسنة 2018:

رقم الحساب	الأصول	المبلغ الإجمالي	اهتلاكات ومؤونات	المبالغ الصافية	رقم الحساب	الخصوم	المبالغ الإجمالية
	الأصول الغير الجارية:	935000	60000	875000		رؤوس الأموال الخاصة:	1277000
204	برمجيات المعلومات	65000	15000	50000	101	رأس المال	1000000
211	أراضي	250000		250000	106	الاحتياطات	55000
213	مباني	300000	20000	280000	11	الترحيل	130000
218	التثبيات العينية الأخرى	320000	25000	295000	12	نتيجة السنة المالية	92000
	الأصول الجارية:	685000	15000	670000		الخصوم الغير الجارية:	161000
30	مخزون البضائع	25000		25000	164	اقتراضات لدى مؤسسات القرض	125000
31	مخزون المواد الأولية و لوازم	80000		80000	404	موردو التثبيات	36000
355	منتجات التامة	100000	5000	95000		الخصوم الجارية:	107000
	الزبائن	195000	10000	185000	401	موردو المخزونات و الخدمات	60000

32000	الأجور المستحقة	421	23000		23000	حقوق التنازل عن التثبيتات	411
12000	الضمان الاجتماعي	431	210000		210000	البنك	462
3000	الدولة، الرسوم على رقم الأعمال	445	52000		52000	الصندوق	512
							53
1545000	مجموع الخصوم	15450000	75000	1620000		مجموع الأصول	

معلومات إضافية:

فقد قررت المؤسسة توزيع 70% من الأرباح السنوية السابقة على المساهمين و الباقي احتياطات بينما أرباح السنة الجارية فخصص 10% منها كاحتياطات و 20% توزع على العمال و الباقي على المساهمين مع العلم أن الضريبة على توزيع الأرباح تقدر ب30%.

المطلوب: إعداد الميزانية المالية لسنة 2018.

الحل:

في المعلومات الإضافية لا توجد معلومات خاصة بتغير في جهة الأصول و عليه نقوم بكتابتها بالمبالغ الصافية، بينما في جانب الخصوم فهناك بعض التعديلات كما يلي:

أرباح السنوات السابقة كما يلي: 130000 دج

39000 = 30% احتياطات = 91000 = 70% مساهمين

نتيجة السنة المالية = 92000 دج

9200 = 10% احتياطات = 18400 = 20% للعمال = 64400 = 70% مساهمين

12880 = 70% حصة إضافية = 5520 = 30% ضريبة

و منه الميزانية المالية تصبح كما يلي:

المبالغ الإجمالية	الخصوم	المبالغ الصافية	الأصول
1264200	الأموال الدائمة:	875000	الأصول الثابتة:
103200	الأموال الخاصة:	50000	برمجيات المعلومات
1000000	رأس المال	250000	أراضي
103200	الاحتياطات	280000	مباني
161000	الخصوم الغير الجارية:	295000	التشبيات العينية الأخرى
125000	اقتراضات لدى مؤسسات القرض	670000	الأصول المتداولة:
36000	موردو التشبيات	200000	قيم الاستغلال:
	الخصوم الجارية:	25000	مخزون البضائع
60000	موردو المخزونات و الخدمات	80000	مخزون المواد الأولية و لوازم
32000	الأجور المستحقة	95000	منتجات التامة
12880	أرباح العمال	208000	قيم قابلة للتحقيق:
12000	الضمان	185000	الزبائن
3000	الدولة	23000	حقوق التنازل عن التشبيات
108780	حصة المساهمين	262000	القيم الجاهزة:
52140	الضرائب على توزيع الأرباح	210000	البنك
		52000	الصندوق
1545000	مجموع الخصوم	15450000	مجموع الأصول

المحور الرابع: أدوات التسيير المالي من المنظور المالي (سيولة/الاستحقاق):

الميزانية المالية هي عبارة عن تقرير يتكون من جزأين، يمثل الأول مصادر التمويل ويشمل الثاني على استخدامات مصادر التمويل، ويسمى الأول بالخصوم أو المطلوبات أما الثاني فيطلق عليه بالأصول أو الموجودات، وهي في الواقع عبارة عن ملخص مبوب للأرصدة المدينة والأرصدة الدائنة، إن طرفي قائمة المركز المالي يجب أن يكونا متساويين في القيمة، تعبيرا عن القيد المزدوج في المعاملات المدونة في السجلات والدفاتر المحاسبية، وهي بالتالي عبارة عن أسلوب للتجميع والتعبير عن الأموال الاقتصادية، حسب أنواعها، عنها بشكل نقدي في تاريخ معين ومصادر تكوينه، حيث أن الأصول ترتب حسب درجة سيولتها فهي الفترة الزمنية اللازمة لتحويل كل عنصر من عناصر الاستخدامات إلى نقدية جاهزة، أما الخصوم فحسب درجة استحقاقيتها بالإضافة إلى مبدأ السنوية في التفرقة بين العناصر المتداولة وغير المتداولة فهي عبارة عن قائمة مالية تصدر غالبا في نهاية السنة المالية، ومن خلالها يتم التعرف على الذمة المالية للمؤسسة، حيث تعدد أساليب التسيير المالي ومن أهمها رأس المال العامل سيولة، حيث يعد من أهم الأدوات المستعملة في تقييم المؤسسة ويطلق عليه هامش أمان المؤسسة.

أولا- مؤشرات التوازن المالي:

يقوم التوازن المالي في المؤسسة على مبدأ أساسي مضمونه أن التمويل الدائم يجب أن يفوق أو يساوي مجموع الاستثمارات مضافا لها جزء من احتياجات دورة الاستغلال، بمعنى آخر أن الأموال الدائمة للمؤسسة (أموال خاصة + قروض متوسطة و طويلة الأجل) يجب أن تكون مساوية للاستثمارات الصافية مضافا لها رأس المال المعياري (احتياجات رأس المال العامل).

فتوازن البينة المالية للمؤسسة يتحقق إذا كانت أصولها الثابتة تمول بالأموال الدائمة، و أصولها الجارية تمول بالخصوم الجارية، وحتى يكون هناك توازن مالي للمؤسسة يجب أن يتساوى حجم الأصول الثابتة مع الأموال الدائمة وحجم الأصول الجارية مع الديون قصيرة الأجل.¹

تسجل قيمة الموجودات في جانب الأصول بقيمتها الأصلية، وتسجل التثبيتات بتكلفة اقتنائها أو إنتاجها، أما المخزونات فتسجل بتكلفة إنتاجها أو شرائها، والحقوق على العملاء بقيمتها المفوترة إلا أنه ولإعطاء صورة صادقة عن ممتلكات المؤسسة، تسمح المحاسبة بتقييم مقدار التدني في أصولها بتسجيل اهتلاك التثبيتات بمرور الزمن، وكذا تسجيل التدني المحتمل لقيم الحقوق على العملاء أو المخزون عن طريق المؤونات.

صافي قيمة الأصل = القيمة الاجمالية للأصل - اهتلاكاته المتراكمة أو مؤوناته

وعليه يمكن تلخيص مؤشرات التوازن المالي في النقاط التالية:

1- رأس المال العامل (FRNG):

هو يعتبر أداة من أدوات التحليل المالي المستعملة لتقييم البنية المالية للمؤسسة، والحكم على مدى توازنها المالي.

¹ مليكة زغيب، مولود بوشنقىر، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص48.

رأس المال العامل عبارة عن هامش سيولة، يسمح للمؤسسة بمتابعة نشاطها بصورة طبيعية دون صعوبات أو ضغوطات مالية على مستوى الخزينة، فتحقق رأس عامل موجب داخل المؤسسة يؤكد امتلاكها لهامش أمان يساعدها على مواجهة الصعوبات، وضمان استمرار توازن هيكلها المال.

1-1-تعريف رأس المال العامل:

و يعرف رأس المال العامل على أنه: "جزء الأموال الدائمة الموجهة لتمويل دورة الاستغلال، و بالتالي فهو يبين قدرة المؤسسة على تمويل الأصول المتداولة عن طريق الأموال الدائمة".¹

ويعرف رأس المال العامل على أنه: "جزء من رؤوس الأموال الجماعية المخصصة لتمويل جزء من الأموال الجماعية على الأصول الغير الجارية الموجهة لتمويل الأصول الجارية لتمويل دورة الاستغلال".²

يُعد رأس المال المتداول، بالإضافة إلى الأصول الثابتة مثل المنشأة والآلات، جزءاً من رأس المال العامل، ويساوي إجمالي رأس المال العامل الأصول المتداولة، و يتم احتساب رأس المال العامل بحساب الفرق بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة.³

فأما رأس المال العامل يكون هامش الأمان للمؤسسة، فهو الجزء من الأموال الدائمة الذي يمول الأصول المتداولة وذلك بالفرق بين الموجودات المتداولة و المطلوبات المتداولة.

1-2-حساب رأس المال العامل:

يحسب رأس المال العامل كما يلي:

-من أعلى الميزانية:

رأس المال العامل = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

حيث: الأموال الدائمة = الأموال الخاصة + الديون متوسطة و طويلة الأجل.

الأصول الثابتة = قيم ثابتة + قيم ثابتة مؤقتة / القيم الثابتة المؤقتة هي أصول تجاوزت السنة مثل: مخزون الأمان وسندات المساهمة.

-من أسفل الميزانية:

رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الديون قصيرة الأجل

الأصول المتداولة = قيم الاستغلال + قيم محققة + قيم جاهزة

ديون قصيرة الأجل = ديون الاستغلال + ديون خارج الاستغلال.

1-3-أنواع رأس المال العامل:

وتتمثل فيما يلي:

¹ Kamel hamdi, **le diagnostic financier**, es – Salam édition, Alger, 2001, p78

² شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي **IFRS**، دار زهران للنشر و التوزيع، الأردن، 2012، ص116.

³ <https://ar.wikipedia.org/wiki/> consulté le 20/01/2020.

1-3-1- رأس المال العامل الخاص:

وهو المقدار المتبقي من الأموال الخاصة بعد تمويل الأصول الثابتة ويحتسب بإحدى العلاقتين التاليتين:

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

$$\text{رأس المال العامل الخاص} = \text{الأصول المتداولة} - \text{مجموع الديون}$$

1-3-2- رأس المال العامل الدائم (الصافي):

يقصد به الفرق بين الأصول المتداولة والديون قصيرة الأجل وغالبا ما يكون رقما موجبا ويعتبر مقاسا مقبولا للسيولة.¹

ويحسب وفق ما يلي:

$$\text{رأس المال العامل الدائم} = \text{الأصول المتداولة} - \text{الديون قصيرة الأجل}$$

1-3-3- رأس المال العامل الأجنبي:

يبين قيمة الموارد المالية الأجنبية في المؤسسة والمتمثلة في إجمالي الديون وهنا لا ينتظر إلى الديون بالمفهوم السلبي لها بل كمواد ضرورية لتنشيط عملية الاستغلال.

ويحسب وفق ما يلي:

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

$$\text{أو: رأس المال العامل الأجنبي} = \text{إجمالي الديون}$$

1-3-4- رأس المال العامل الإجمالي:

يقصد به مجموع عناصر الأصول التي يتكفل بها النشاط الاستغلالي للمؤسسة ويشمل مجموع الأصول المتداولة وقيم الاستغلال، قيم قابلة لتحقيق قيم جاهزة، ويحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الإجمالي} = \text{قيم الاستغلال} + \text{قيم قابلة لتحقيق} + \text{قيم جاهزة}$$

أو:

$$\text{رأس المال العامل الإجمالي} = \text{إجمالي الأصول المتداولة}$$

1-4- حالات رأس المال العامل (FR)

يأخذ رأس المال العامل ثلاث حالات تتمثل في:

❖ رأس المال العامل موجب: في هذه الوضعية تكون الأموال الدائمة أكثر من الأصول الثابتة، وهذا يعني أن

الموارد الدائمة تغطي احتياجات المؤسسة الطويلة الأجل، وهذا يدل على تحقيق المؤسسة للتوازن المالي، و بالتالي

يعبر عن الفائض في رأس المال العامل عن الأموال الدائمة و ذلك بتمويل جميع استثمارات المؤسسة بواسطة

مواردها الدائمة مع تحقيق فائض يمثل رأس المال العامل؛

(1) - سمير عبد العزيز، مدخل في التحليل واتخاذ القرارات، مكتبة الاشعاع الفنية، مصر، 1997، ص 332.

الأصول الثابتة	الأموال الدائمة
الأصول المتداولة	FR
	الديون قصيرة الأجل

❖ رأس المال العامل سالب: وهنا تكون الموارد الدائمة أقل من الأصول الثابتة، وهذا يعني أن الموارد الدائمة لا تغطي احتياجات طويلة الأجل، فالتوازن المالي هنا غير محقق، لذا يجب على المؤسسة البحث عن موارد مالية أخرى لتغطية العجز في التمويل؛

الأصول الثابتة	الأموال الدائمة
الأصول المتداولة	FR
	الديون قصيرة الأجل

❖ رأس المال العامل المهدوم: في هذه الحالة الموارد الدائمة تساوي الأصول الثابتة وهذا يعني أن الموال الدائمة تغطي احتياجات المؤسسة كوسيلة الأجل، فالتوازن المالي محقق في هذه الوضعية ولكن لا يوجد أي فائض في المواد الطويلة المدى و هو الوضع الأمثل.

الأصول الثابتة	الأموال الدائمة
الأصول المتداولة	الديون قصيرة الأجل

و يرجع انخفاض في رأس المال إلى نقص في الأموال الدائمة و تسديد الديون الطويلة الأجل مع الاستثمار في أصول ثابتة جديدة غير ممول من أموال جديدة، بينما زيادة رأس المال العامل تكون مرتبطة بالزيادة في الأموال الدائمة والحصول على الديون الطويلة الأجل مع الاستثمار في أصول ثابتة جديدة ممول من أموال جديدة، أو عن طريق التخلي عن أصول غير جارية بالبيع.

هناك مجموعة من العوامل تؤثر على حجم رأس المال العامل وهي:

- ❖ **طبيعة الإنتاج:** كلما كانت دورة الإنتاج طويلة كانت الحاجة إلى رأس مال عامل أكبر، وبالتالي فإن الوحدات الصناعية تحتاج إلى رأس مال عامل أكبر من الوحدات التجارية، وفي الصناعات الثقيلة أكبر من الصناعات التحويلية والغذائية وهكذا؛
- ❖ **طبيعة المواد الأولية المستعملة:** إذا كانت المواد الأولية الضرورية للإنتاج متوفرة في الأسواق بشكل دائم فإنه لا توجد ضرورة لشراء كميات كبيرة منها وتخزينه، أما إذا كانت موسمية فيجب شراؤها عند موسمها وتخزينها؛
- ❖ **طبيعة العملية التسويقية:** كلما كانت سرعة دوران المنتجات مرتفعة كلما كانت الحاجة إلى رأس مال عامل قليلة، والعكس صحيح؛
- ❖ **طبيعة الائتمان والتحصيل:** فكلما كانت فترة الائتمان الممنوحة للمدينين أقل من فترة تسديد الموردين كانت الحاجة إلى حجم أقل من رأس المال العامل، والعكس صحيح.

تمرين: لتكن الميزانية المالية المختصرة:

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
764705	الأموال الدائمة (الخصوم الغير الجارية):	675530	الأصول الثابتة:
343751	رؤوس الأموال الخاصة:	305800	الأصول الجارية:
420954	ديون طويلة الأجل:	51100	قيم الاستغلال:
216625	ديون قصيرة الأجل:	149500	قيم قابلة للتحقيق:
		105200	قيم جاهزة
981330		981330	مجموع الأصول

المطلوب: احسب رأس المال العامل و مختلف انواعه، فسر النتائج و حدد وضعية المؤسسة مع العلم أن

التسبيقات المصرفية = 3000 دج؟

- كيف يتم معالجة مخزون الأمان في حالة وجوده؟

الحل:

1- حساب رأس المال العامل و أنواعه:

المؤشر	القانون	النتيجة
FR	الأموال الدائمة - الأصول الثابتة = 675530-764705 أو: الأصول المتداولة - ديون قصيرة الأجل = 216625-305800	89175 89175
رأس المال العامل الخاص	الأموال الخاصة - الأصول الثابتة = 675530- 343751 أو: الأصول المتداولة - مجموع الديون = 637579-305800	(331779) (331779)
رأس المال العامل الدائم	الأصول المتداولة - الديون قصيرة الأجل = 216625-305800	89175
رأس المال العامل الإجمالي	قيم الاستغلال + قيم قابلة للتحقيق + قيم جاهزة = 149500+ 51100 105200+ إجمالي الأصول المتداولة	305800 305800
رأس المال العامل الأجنبي	رأس المال العامل الإجمالي - رأس المال العامل الخاص = 331779+305800 أو: إجمالي الديون = 216625+420954	637579 637579

- تفسير النتائج:

حققت المؤسسة رأس مال العامل موجب مما يعني قدرتها على تغطية احتياجاتها لتمويل الثببتات انطلاقاً من مواردها متوسطة وطويلة الأجل، وتوجيه الفائض منه (مبلغ رقم الأعمال الموج) لتمويل دورة الاستغلال (الاحتياجات قصيرة المدى)، مما يعني قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها (الثببتات المادية والمعنوية والمالية) اعتماداً على مواردها الدائمة (الأموال الخاصة والديون متوسطة وطويلة الأجل)، وتمثل قيمة رأس المال العامل في هذه الحالة قيمة الفائض التمويلي الموجه لتغطية احتياجات دورة الاستغلال

يشير رأس المال العامل الموجب من أسف الميزانية تحقيق التوازن في الأجل القصير، إذ يعني أن المؤسسة من خلال تحويل أصولها المتداولة إلى سيولة وما لديها من نقدية قادرة على تغطية التزاماتها قصيرة المدى.
-تحديد وضعية المؤسسة: بما أن رأس المال العامل موجب فإن المؤسسة حققت توازن مالي.
- معالجة مخزون الأمان في حالة وجوده: يتم تحويل إلى الثببتات (يحول إلى أعلى الميزانية).

2-احتياجات رأس المال العامل (BFR):

يعتبر الاحتياج في رأس المال العامل المؤشر الأساسي الذي يحدد احتياجات دورة الاستغلال، التي تتوسع نتيجة لنمو النشاط. هذا التوسع تمتد آثاره إلى الخزينة ومستوى السيولة في الأجل القصير، ولمواجهة هذا التآكل في حجم السيولة نلجأ إلى تقدير المستوى الأمثل لاحتياجات رأس المال العامل باستخدام الطريقة المعيارية، وهذا من خلال إبراز مفهوم رأس المال العامل المعياري، وعلاقته بحجم النشاط بصدد تحقيق التوازن بين النمو ومستوى الخزينة، وكذا طرق تقدير وحساب هذا المؤشر.

يمكن ان تصادف أي دورة نشاط احتياجات في رأس المال العامل و هذا ما سنحاول عرضه.

2-1- تعريف احتياجات رأس المال العامل (BFR)

يمكن تعريف الاحتياجات من رأس المال العامل على أنها: "احتياجات رأس المال العامل هو جزء من الاستخدامات المدرجة ضمن دورة الاستغلال أو التي تخص الذمة المالية غير مرتبطة بالاستغلال وغير المخصصة للبقاء طويلا في المؤسسة".¹

و يعرف الاحتياج في رأس المال العامل بأنه: "احتياجات رأس المال العامل تقيس مبلغ الأصول المتداولة الغير مموله من طرف الخصوم من نفس الطبيعة".²

و عليه تتمثل احتياجات رأس المال في رأس المال العامل الذي تحتاج إليه المؤسسة فعلا لمواجهة احتياجات السيولة عند مواعيد استحقاق الديون القصيرة الأجل، وتتضمن تسيير دورة الاستغلال بصفة عادية، فاحتياجات رأس المال العامل هي ذلك الجزء من الأموال الدائمة الممول لجزء من الأصول المتداولة.

فاحتياجات رأس المال العامل الدائم هو الفرق بين الاحتياجات الدورية المهمة هناك في المؤسسة أثناء دورة نشاطها عليها أن تغطي مخزونها و مديونها بالديون قصيرة الأجل، فإذا كانت فرق موجب بين الطرفين فهو يعبر عن حاجة المؤسسة إلى موارد أخرى تزيد مدتها عن دورة واحدة، و تتغير احتياجات رأس المال العامل الدائم من سنة إلى أخرى تماشيا مع تغير نشاط المؤسسة

2-2- حساب احتياجات رأس المال العامل (BFRNG)

ويحسب وفق العلاقات التالية:

احتياج رأس المال العامل = احتياجات التمويل - موارد التمويل

أو: احتياج رأس المال العامل = (الأصول المتداولة - القيم الجاهزة) - (الديون قصيرة الأجل - سلفيات مصرفية)

أو: احتياج رأس المال العامل = احتياج رأس المال العامل للاستغلال (BFReX) + احتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال (BFRhex)

حيث: احتياج رأس المال العامل للاستغلال (BFReX) = موارد الاستغلال - استخدامات الاستغلال.

احتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال (BFRhex) = موارد خارج الاستغلال - استخدامات خارج الاستغلال.

أو: احتياج رأس المال العامل = احتياجات رأس المال العامل الدائم + احتياجات رأس المال العامل المتغير
الاحتياجات الدائمة: هي المخزونات المتداولة، و ديون على العملاء يتم تسديدها و تحويلها إلى سيولة، و ديون الموردين التي تسدد في أجال استحقاقها، هامش أمان مالي لمواجهة الظروف الاستثنائية، من ناحية تمويل هذه الاحتياجات

¹ زعيب مليكة، بوشنقىر ميلود، مرجع سبق ذكره، ص 52.

² Laurent batsch, le diagnostic financier, 3^{eme} édition, édition economica, paris, 2000, p42

يسمح رأس المال العامل تمويل هذه الاحتياجات الدائمة، إضافة إلى تشكيل هامش أمان مال لمواجهة الظروف الاستثنائية التي تخص الجزء المتغير من جهة أخرى نستطيع اعتبار المكونة الدائمة لاحتياجات رأس المال العامل كأموال عاطلة ومجمدة بناء على عدم تحقيق جزء من العمليات في أجالها العادية.

في حالة مماثلة تجد المؤسسة نفسها في مواجهة آثار مالية وخيمة كخطر السيولة وتدهور مردودية الأموال التي استعملت في تمويل هذه المكونة عمليا تستطيع المؤسسة التصرف في التركيبة المتغيرة. هذا يعني انه هناك إمكانيات تسيطر استراتيجيات محتملة بناء على حالة معينة من جهة وإعادة النظر في بعض الخطط وبالتالي يمكن تحقيق الأصول القصيرة الأجل بسرعة لكن الخطط والاستراتيجيات يعاد النظر فيها بصفة مستمرة.

الاحتياجات المتغيرة: مرتبطة بالنشاط مثل: تغيرات في رقم الأعمال أو المدفوعات التي تحدث خلال شهر، حيث نجد أن احتياج رأس المال العامل مرتبط ارتباطا وثيقا بطبيعة نشاط المؤسسة.

فدورة الاستغلال تنتج احتياجات للتمويل مرتبطة بسرعة دوران عناصر الأصول المتداولة (قيم الاستغلال + قيم غير جاهزة) بينما موارد التمويل فهي مرتبطة بسرعة دوران الديون القصير الأجل باستثناء التسبيقات أي جميع الديون القصيرة الأجل عند وقت استحقاقها ماعدا التسبيقات.

2-3- حالات احتياج رأس المال العامل:

هناك ثلاث حالات لاحتياجات رأس المال العامل:

- ❖ **احتياج رأس العامل موجب: ($BFR > 0$):** في هذه الحالة تكون استخدامات دورة الاستغلال للمؤسسة أكبر من مدارها إذ أنها ستمول احتياجاتها قصيرة الأجل بالاعتماد على الفاض من مواردها الطويلة المدى؛
- ❖ **احتياج رأس المال العامل معدوم: ($BFR = 0$)** هنا استخدامات الاستغلال للمؤسسة متساوية مع مواردها، إذ ليس لديها احتياجات الاستغلال للتمويل لأن الخصوم الدورية قصيرة المدى كافية لتمويل أصولها الدورية (المتداولة)؛
- ❖ **احتياج رأس المال العامل سالب: ($BFR < 0$)** في هذه الحالة استخدامات الاستغلال للمؤسسة أصغر من مواردها للاستغلال إذ ليس لها احتياجات لأن الخصوم قصيرة الأجل فائضة عن احتياجات التمويل في أصول الاستغلال وهذا يدل على أن المؤسسة لها فائض في رأس المال العامل وذلك بعد تغطية وتمويل احتياجات الدورة.

و يتم التأثير على احتياجات رأس المال العامل من خلال الزيادة من الاستعمالات الدورية برفع قيمة المخزونات أو تقديم تسهيلات، أو تخفيض موارد الدورة بتسديد ما هو مطلوب من الموردين.

إذا كان رأس المال العامل $>$ احتياجات رأس المال العامل هذا يعني أن الخزينة أصغر من الصفر، فعلى المؤسسة أن تقوم باللجوء إلى المعاكسة للإجراءات السابقة.

2-4- العوامل المؤثرة في احتياجات رأس المال العامل:

هناك عدة عوامل مؤثرة في احتياجات رأس المال العامل ونلخصها فيما يلي:

- ❖ **طبيعة النشاط:** إذ يمكن أن يختلف الاحتياج في رأس المال العامل من مؤسسة لأخرى رغم تساوي رقم الأعمال أي حسب طبيعة النشاط؛
- ❖ **دورة الإنتاج:** المؤسسات التي لها دورة إنتاج طويلة وقيمة مضافة معتبرة يكون احتياج رأس المال العامل مرتفعا نظرا لارتفاع قيمة المخزونات نتيجة طول مدة الدورة؛
- ❖ **الاستثمارات:** فالمؤسسات التي لها دورة إنتاج قصيرة وقيمة مضافة ضعيفة يكون احتياج رأس المال العامل ضعيفا وفي بعض الأحيان سلبي؛
- ❖ **مستوى النشاط:** فالمؤسسات التي تحقق رقم أعمال مرتفع يكون احتياج رأس المال العامل أكبر نسبيا مقارنة بالمؤسسات التي لديها رقم أعمال ضعيف.

3-الخزينة TN:

يعتبر تسيير الخزينة المحور الأساسي في الإدارة المالية و يشغل كثيرا المدير المالي لأنه يريد أن يوفق بين السيولة والاستحقاق، وهذا ما يجعل المؤسسة قادرة على توليد الربحية فالأرباح بعد التوزيع تغذي الخزينة.

3-1- تعريف الخزينة

تعرف الخزينة على أنها: " مجموعة السيولة الموجودة تحت تصرف المؤسسة".¹

والخزينة هي أيضا: "مجموع الأموال الجاهزة التي توجد تحت تصرف المؤسسة لمدة دورة استغلالية، أي مجموع الأموال السائلة التي بإمكان المؤسسة استخدامها فوراً والخزينة على درجة كبيرة من الأهمية لأنها تعبر عن التوازن المالي للمؤسسة".²

و بالتالي فالخزينة تمثل مجموعة القيم المالية التي يمكن أن تتصرف فيها المؤسسة لدورة معينة، أي القيمة السائدة التي تبقى فعلا تحت تصرف المؤسسة من خلال مجمعة من الأصول التي حوزة المؤسسة لدورة استغلال معينة، فهي جميع النقديات الموجودة باستثناء السلفيات المصرفية من خلال الفرق بين رأس المال العامل و احتياجات رأس المال العامل. والخزينة الصافية تعبر عن وجود أو عدم وجود توازن مالي بالمؤسسة، و ذلك بقياس قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها، فاحتفاظ المؤسسة بخزينة أكثر من اللازم يجعل السيولة جامدة غير مستخدمة في دورة الاستغلال، وأن الاحتفاظ بالسيولة لغرض الوفاء يحرم المؤسسة من ميزة كسب مدينيها، لأن المؤسسات في السوق تتنافس من أجل كسب المزيد من العملاء بواسطة تسهيلات البيع، بينما نقص قيمة الخزينة معناه أن المؤسسة فضلت توظيف السيولة في دورة الاستغلال بدل إبقائها جامدة وبالتالي زيادة الربحية، لكنها ضحت بالاحتفاظ بالوفاء بالديون المستحقة، وقد ينتج عن هذا تبعيات سلبية، فكلما كانت الخزينة تقترب من الصفر بقيمة موجبة، و أكتفت المؤسسة بالسيولة اللازمة فقط كان مفضلا، حيث توفق بين السيولة الجاهزة في دورة الاستغلال وتسديد المستحقات التي انقضى أجلها.

¹ بوشاشي بوعلام، السيد في التحليل المالي وتحليل الاستقلال، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، دون سنة النشر، ص 110.

² زعيب مليكة، بوشنقىر ميلود، مرجع سبق ذكره، ص 53.

3-2- حساب الخزينة:

تحسب الخزينة وفق العلاقتين التاليتين:

$$\text{الخزينة} = \text{رأس المال العامل} - \text{احتياجات رأس المال العامل}$$

$$\text{أو: الخزينة} = \text{القيم الجاهزة} - \text{التسيقات البنكية}$$

فمفهوم الخزينة يختلف عن مفهوم القيم الجاهزة، إذ أن القيم الجاهزة تشمل الخزينة مضاف إليها القروض المصرفية ويمكن للخزينة أن تساوي القيم الجاهزة وهذا في حالة أن المؤسسة لا تحتاج إلى القروض المصرفية للحفاظ على توازنها المالي.

3-3- حالات الخزينة:

هناك عدة حالات للخزينة وفق ما يلي:

❖ **الخزينة موجبة: $TN > 0$** : يعني أن رأس المال العامل في هذه الحالة أكبر من احتياجات رأس المال العامل والمؤسسة قامت بتحصيل جزء من أموالها لتغطية رأس المال العامل مما يطرح عليها مشكلة الربحية أي تكلفة الفرصة الضائعة، لهذا وجب على المؤسسة معالجة الوضعية عن طريق شراء مواد أولية وتقديم تسهيلات للزبائن؛

BFR	FR
BFRH	
TN(+)	

❖ **الخزينة سالبة $TN < 0$** : أي أن المؤسسة في حالة عجز بمعنى أنها غير قادرة على تسديد ديونها في آجالها وهذا يطرح مشكل يتمثل في وجود تكاليف إضافية مما يجعل المؤسسة في هذه الحالة إما تطلب حقوقها لدى الغير أو تقترض من البنوك أو التنازل عن استثمارات دون التأثير على طاقتها الإنتاجية؛

BFR	FR
BFRH	
TN=0	

❖ **الخزينة $TN = 0$** : وهذا يعني أن رأس المال العامل يساوي احتياجات رأس المال العامل، ويدل على أي المؤسسة أتاح خزينة مثلى والوصول إلى هذه الوضعية يتطلب الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة للمؤسسة وفق الإمكانيات المتاحة عن طريق تفادي مشاكل عدم التسديد وبالتالي التحكم في السيولة.

BFR	FR
BFRH	
TN(-)	

يحدث عجز في الخزينة إذا أخلت المؤسسة بقاعدة التوازن المالي الأدنى أو الأعلى، وقامت بتمويل الاستثمارات باستخدام موارد قصيرة الأجل، الأمر الذي يؤدي إلى انكسار في رأس المال العامل مع بقاء الاحتياج في رأس المال العامل في وضعه الطبيعي، وتكون النتيجة خزينة إجمالية سالبة، يتم معالجة هذه الوضعية عن طريق اتخاذ مجموعة من الإجراءات منها التنازل عن جزء من الاستثمارات، أو الحصول على قرض طويل الأجل. وهذا من أجل تصحيح مسار رأس المال العامل.

تحدث حالة نمو متسارع غير متحكم فيه عندما تحقق المؤسسة معدلات نمو في رقم الأعمال أكثر من إمكانياتها المالية الحالية، وهذا ما يؤدي إلى تضخيم الاحتياجات في رأس المال العامل للاستغلال مع تطور رأس المال العامل في وضع طبيعي، وبالتالي تستهلك الفوائض المالية ويحدث عجز في الخزينة، يمكن إعادة التوازن المالي من جديد من خلال إعادة النظر في المخطط التنموي للمؤسسة، وذلك بالرجوع عن استهداف أسواق إضافية وتركيز الجهود التجارية على حصة سوقية تتناسب والإمكانيات المالية للمؤسسة، بهذا ينخفض رقم الأعمال وتنخفض معه الاحتياجات الناجمة عن دورة الاستغلال، بحيث يمكن تغطيتها باستخدام رأس المال العامل.

في كثير من الأحيان يتم تسيير عناصر الاستغلال بشكل عشوائي، ويظهر ذلك من خلال تباطؤ شديد في معدل دوران المخزون ومنح أجال طويلة للعملاء، قبول أجال طويلة للموردين، هذا التسيير يؤدي إلى تضخم غير طبيعي في الاحتياج في رأس المال العامل يؤدي إلى التهام رأس المال العامل وكافة موارد الخزينة، وبالتالي يحدث خلل مالي يتمثل في عجز الخزينة، للخروج من هذا المأزق على المؤسسة تبني سياسة علمية دقيقة وصارمة تمكن من تسيير المخزونات والعلاقة الدائنة مع العملاء والموردين بشكل فعال يضمن مستوى أدنى من السيولة النقدية في الخزينة.

و في حال إذا حققت المؤسسة خسائر متتالية فإن ذلك يؤدي إلى تآكل الأموال الخاصة، مما يجعل الموارد الدائمة في حالة تدهور مستمر، وهذا يؤدي بدوره إلى انخفاض حاد في رأس المال العامل بشكل لا يلي احتياجات الاحتياج في رأس المال العامل، وبالتالي تتحقق خزينة سالبة والمعبرة عن حالة خلل في التوازن المالي.

3-4-3- مكونات الخزينة:

تتكون الخزينة من جانبي الأصول و الخصوم:

3-4-3-1- جانب الأصول:

تتمثل مكونات الخزينة في جانب الأصول من:

❖ **سندات الخزينة:** و التي يتم شراءها من البنوك و يتم فيها الاكتتاب، و تكون مدة استحقاقها قصيرة الأجل
فعد حلول لأجلها يسدد البنك قيمة السندات و فائدتها؛

❖ **خصم الأوراق التجارية:** هي طريقة لتمويل خزانة المؤسسة بالأموال عن طريق اتصالها ببنكها أو بالبنك
المتعامل مع زبائنها لخصم الأوراق، و تتحصل مقابل ذلك على عمولة؛

❖ **الحسابات الجارية:** و هي مجموع الأموال الجاهزة التي تتصرف فيها المؤسسة في أي وقت، و توجد في الحساب
الجاري البريدي و الحساب البنكي؛

❖ **الصندوق:** تمثل الأموال الجاهزة الموجودة في صندوق المؤسسة.

3-4-2- جانب الخصوم:

تمثل مكونات الخزينة في جانب الخصوم من:

❖ **السلفيات المصرفية:**

❖ **السحب على المكشوف:** هو نوع من القروض الناتج عن بقاء حساب المؤسسة مدين.

تمرين:

لتكن لديك المعلومات المستخرجة من تحليل ميزانية إحدى الشركات الجزائرية لسنة 2017:

ق جاهزة = 5 تثبيبات + ق غ جاهزة	التثبيبات = 8,9 ق غ جاهزة + 0,1 ق جاهزة	FR = 3 TR
FR + BFR + TR = 54000	ق غ جاهزة = 0,005 تثبيبات + 0,01 ق جاهزة	

المطلوب: إتمام الجداول المالية أدناه مع توضيح العمليات اللازمة .

1 جدول التغيرات:

الأصول	2017	2016	التغير	الخصوم	2017	2016	التغير
تثبيبات	....	....	800	رأس المال	....	....	400
قيم الاستغلال	18200	18300	(100)	احتياطات	200	27250	50
قيم غ جاهزة	....	....	(100)	نتيجة	200	200	(250)
قيم جاهزة	....	....	50	اهتلاكات	500	200	200
	....	....		د. ط. أ	....	....	....
	....	....		موردون	....	....	....
	....	....		تسيقات بنكية	....	....	....
المجموع	29200	....	650	المجموع	....	650	....

2- جدول المؤشرات:

التغير	2016	2017	
(400)	FR
(400)	BFR
000	TR

الحل:

طريقة الحل:

لدينا: خاص بسنة 2017

$$FR = 3TR \dots\dots(1)$$

$$FR + BFR + TR = 54000 \dots\dots(2)$$

بتعويض (1) في (2) نجد:

$$4TR + BFR = 54000 \dots\dots(3)$$

و لدينا:

$$TR = FR - BFR \longrightarrow TR = 3TR - BFR$$

$$BFR = 2TR \dots\dots(4)$$

بتعويض (4) في (3) نجد: $4TR + 2TR = 54000$ منه $TR = 9000$

بتعويض قيمة TR في المعادلة (1) نجد: $FR = 3(9000) = 27000$

بتعويض قيمة TR في المعادلة (4) نجد: $BFR = 2(9000) = 18000$

بالنسبة لسنة 2016 يمكن استخراجها من جدول المؤشرات:

$$FR = 27000 + 400 = 274000$$

$$BFR = 18400$$

$$TR = 9000 + 0 = 9000$$

ايجاد قيمة التثبيتات: لسنة 2017

التثبيتات = 8,9 ق غ جاهزة + 0,1 ق جاهزة... (1)

ق غ جاهزة = 0,005 تثبيتات + 0,01 ق جاهزة... (2)

ق جاهزة = 5 تثبيتات + ق غ جاهزة..... (3)

بتعويض (2) في (1) نجد:

التثبيتات = 8.9 (0.005 تثبيتات + 0.01 ق جاهزة) + 0.1 قيم جاهزة

منه: التثبيتات = 0.189 قيم جاهزة / 0.9555..... (4)

$$29200 = \text{قيم جاهزة} + \text{ق غ جاهزة} + 18200 + \text{تثبيتات}$$

$$29200 = \text{قيم جاهزة} + 0.005 \text{ تثبيتات} + 0.01 \text{ ق جاهزة}$$

$$11000 = 1.01 \text{ ق جاهزة} + 1.005 \text{ تثبيتات}$$

$$\text{التثبيتات} = (1.01 - 11000 \text{ ق جاهزة}) / 1.005 \dots (5)$$

$$\text{بتعويض (4) في (5) نجد: } 0.189 \text{ قيم جاهزة} / 0.9555 = (1.01 - 11000 \text{ ق جاهزة}) / 1.005$$

$$\text{قيم جاهزة} = 9100$$

$$\text{منه بالتعويض في إحدى المعادلتين (4) أو (5) نجد: التثبيتات} = 1800$$

$$\text{و بالتعويض في المعادلة (2) نجد: القيم الغير الجاهزة} = 0.005(1800) + 0.01(9100)$$

$$\text{القيم غ الجاهزة} = 100$$

أما قيم أصول 2016 فتستخرج من فروقات جدول التغيرات:

$$\text{التثبيتات 2016} = 1800 - 800 = 1000$$

$$\text{القيم الجاهزة} = 9100 - 50 = 9050$$

$$\text{القيم غ الجاهزة} = 100 + 100 = 200$$

إيجاد خصوم الميزانية لسنة

الديون طويلة الاجل 2017

$$\text{لدينا: FR} = \text{أموال دائمة} - \text{أصول ثابتة منه الأموال الدائمة} = 1800 + 27000$$

$$\text{الأموال الدائمة} = 28800$$

و الأموال الدائمة = أموال خاصة + ديون طويلة الأجل

$$\text{منه ديون طويلة الأجل} = 28800 - 276500$$

$$\text{ديون طويلة الأجل} = 1150$$

الديون طويلة الاجل 2016

$$\text{لدينا: FR} = \text{أموال دائمة} - \text{أصول ثابتة منه الأموال الدائمة} = 1000 + 27400$$

$$\text{الأموال الدائمة} = 28400$$

و الأموال الدائمة = أموال خاصة + ديون طويلة الأجل

$$\text{منه ديون طويلة الأجل} = 28400 - 27250$$

$$\text{ديون طويلة الأجل} = 1150$$

تسيقات بنكية لسنة 2017:

$$\text{لدينا: TR} = \text{قيم جاهزة} - \text{تسيقات بنكية منه: التسيقات البنكية} = 9000 - 9100$$

$$\text{التسيقات البنكية} = 100$$

تسيقات بنكية لسنة 2016:

لدينا: TR = قيم جاهزة - تسيقات بنكية منه: التسيقات البنكية = 9050-9000

التسيقات البنكية = 50

استخراج قيمة الموردون من الفرق بين مجموع الخصوم لسنة 2017 - مجموع قيم جانب الخصوم

الموردون = مجموع الخصوم - (رأس المال + احتياطات + النتيجة - الاهتلاكات + الديون طويلة الاجل + التسيقات البنكية)

الموردون = 29200 - (100+1150+700- 50 -250 -27650)

الموردون = 800

استخراج قيمة الموردون من الفرق بين مجموع الخصوم لسنة 2016 - مجموع قيم جانب الخصوم

الموردون = مجموع الخصوم - (رأس المال + احتياطات + النتيجة - الاهتلاكات + الديون طويلة الاجل + التسيقات البنكية)

الموردون = 28550 - (50 +1150+ 500-200 +200 +27250)

الموردون = 200

منه الميزانية المالية تصبح كما يلي:

1 جدول التغيرات:

الأصول	2017	2016	التغير	الخصوم	2017	2016	التغير
تثبيات	1800	1000	800	رأس المال	27650	27250	400
قيم الاستغلال	18200	18300	(100)	احتياطات	250	200	50
قيم غ جاهزة	100	200	(100)	نتيجة	(50)	200	(250)
قيم جاهزة	9100	9050	50	اهتلاكات	700	500	200
				د. ط. أ	1150	1150	00
				موردون	800	200	600
				تسيقات بنكية	100	50	50
المجموع	29200	28550	650	المجموع	29200	28550	650

2 جدول المؤشرات:

	2017	2016	التغير
FR	27000	27400	(400)
BFR	18000	18400	(400)
TR	9000	9000	000

ثانيا- النسب المالية:

تستخدم نسب السيولة كأداة لتقييم المركز الائتماني للمؤسسة، حيث تحدد هذه النسب مدى مقدرة أصول المؤسسة المتداولة على مسايرة استحقاقية الديون القصيرة الأجل، حيث يمثل تحليل سيولة المؤسسة مؤشرا مهما لتقييم أدائها المالي، وقدرتها على مواجهة التزاماتها العاجلة وديونها المالية المستحقة من خلال تحديد مقدار ما يتوفر لديها من نقد سائل، ومن أصول قابلة للتحويل إلى نقد في مدة زمنية قصيرة وبأقل خسارة ممكنة قياسا بتكلفة شرائها، كما يستخدم تحليل السيولة كأداة لمعرفة مقدرة المؤسسة على مقابلة التزاماتها الجارية بموجوداتها المتداولة.¹

تعتبر النسب المالية من أقدم أدوات التحليل المالي وتنصب على دراسة قيم العناصر الظاهرة في القوائم المالية والتقارير المحاسبية بهدف إضافة دلالات ذات مغزى وأهمية على البيانات الواردة بهذه القوائم.

يقصد بالنسب المالية: "العلاقة بين متغيرين (رقمين) تربطهما علاقة عضوية أو دلالة مشتركة، حيث يصعب الاستدلال بكل واحد منهما بشكل مطلق، فالرقم المالي المجرد في كثير من الأحيان يكون الاعتماد عليه مضلا عندما يكون بشكل منفرد، وبالتالي يجب النظر إلى الأرقام وهي مرتبطة أو منسوبة إلى بعضها حتى تتمكن من الوصول إلى صورة معينة عن الوضع المالي للمؤسسة محل الدراسة".²

فالنسب المالية تمثل العلاقة بين متغيرين (رقمين) تربطهما علاقة عضوية أو دلالة مشتركة من أجل تحديد الوضع المالي للمؤسسة.

كما تتاح أمام المحلل المالي العديد من النسب لتقييم الأداء وترشيد القرارات وتقييم المركز المالي والنقدي لعل أهمها ما يلي:

1- نسب التمويل:

تمكن هذه النسب من دراسة وتحليل النسب التمويلية أي اكتشاف مدى أهمية كل مصدر تمويلي للأصول بصفة عامة والأصول الثابتة بصفة خاصة⁽³⁾، و نجد منها:

1-1 نسبة التمويل الدائم:

تشير هذه النسبة إلى مستوى تغطية الاستثمارات الصافية بالأموال الدائمة، فهذه النسبة بمثابة صياغة أخرى لرأس المال العامل، فإذا كانت هذه النسبة أقل من 100% فإن رأس المال العامل يكون سالبا، و لكي تكون هذه النسبة جيدة يجب أن تفوق 100%.⁴

¹ محمد مدحت غسان الخيزري، دلال غسان الخيزري، التحليل المالي: الكشف عن الانحراف و الاختلاس، الصايل للنشر و التوزيع، الأردن، 2012، ص62.

² مبارك سلوس، التسيير المالي (تحليل نظري مدعم بأمنلة وتمارين محلولة) ، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2012، ص 4.

³ خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والاقتصادي في دراسات تقييم وجدوى المشاريع، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 65.

⁴ Cloude Annie Duplat, *analyse et maitriser la situation financière de son entreprise*, collection guide utile, France, 2004, p131.

أي أنه حتى تكوف هذه النسبة كمؤشر إيجابي للمؤسسة فإنه يجب أن تكوف قيمتها تتجاوز 1 أن المؤسسة تغطي جميع أصولها الثابتة بأموالها الدائمة و يبقى فائض.

وتحسب نسبة التمويل الدائم منا يلي:

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

1-2- نسبة التمويل الخاص:

وتعني مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة، أي قدرة المساهمين وما يلحق بها على تغطية الأصول الثابتة، فكلما كانت هذه النسبة أكبر من 1 كان ذلك مؤشرا على الاستقلالية المالية للمؤسسة في تمويل استثماراتها. كما يجب أن تكون هذه النسبة أكبر من 25%، فهي تعبر عن قدرة المؤسسة الذاتية في تمويل جزء من إنجازاتها خاصة في حالة تبني المؤسسة لاستراتيجية النمو يجب عليها توسيع نشاطاتها.

وتحسب وفق ما يلي:

$$\text{نسبة التمويل الخاص} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

1-3- نسبة الاستقلالية المالية:

وتشير هذه النسبة إلى فرز الديون داخل الهيكل المالي للمؤسسة وبالتالي درجة استقلاليتها، إذ أن الحجم الكبير للديون يجعل المؤسسة غير مستقلة في اتخاذ قراراتها المالية، و عندما تكون هذه النسبة أكبر من الواحد معناه المؤسسة في وضعية جيدة، أي أنها في حالة استقلالية مالية.

وهذه النسبة تحسب وفق ما يلي:

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

1-4- نسبة التمويل الخارجي:

وتسمى أيضا نسبة القدرة على الوفاء، وتبين مستوى تغطية موجودات المؤسسة بأموال خارجية وهي نسبة مرافقة للنسبة السابقة وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة التمويل الخارجي} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}}$$

2- نسب السيولة:

تستعمل هذه المجموعة من النسب للحكم على مدد قدرة المؤسسة على مواجهة ديونها قصيرة الأجل، أي أنها تقيس وضعية المؤسسة من حيث توازنها المالي قصير الأجل، تتمثل أساسا في النسب التالية:

2-1- نسبة السيولة العامة"

توضح درجة تغطية الأصول الجارية للخصوم الجارية، وتعكس مستوى راس المال العامل، و ارتفاعها مؤشر لسيولة معتبرة بالمؤسسة، و الحالة المثلى لها عندما تكون أكبر من الواحد.

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الديون قصيرة الأجل}}$$

2-2- نسبة السيولة المختصرة:

تقيس قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها الجارية دون اعتبار المخزون و تتراوح ما بين 30% و 50% و تحسب كما يلي:

$$\text{نسبة السيولة المختصرة} = (\text{الأصول الجارية} - \text{المخزون}) / \text{الخصوم الجارية}$$

تعتمد هذه النسبة على الأصول السريعة التحول إلى نقدية لقياس درجة السيولة التي تتمتع بها المؤسسة، ويعود السبب إلى استبعاد المخزون السلعي من مكونات الأصول المتداولة لأنه أقل عناصر الأصول المتداولة سيولة وسرعة إلى التحول إلى نقدية، بسبب الوقت الطويل الذي تحتاجه عملية البيع أو الوقت الطويل الذي تتطلبه عملية تحويل المواد الأولية إلى منتجات تامة ثم إتمام عملية بيعها، أضف إلى ذلك أن المخزون يحقق أكبر قدر من الخسائر بالمقارنة بالأصول المتداولة الأخرى في حالة التصفية، أو عدم التأكد من بيعه، فإذا كانت هذه النسبة تساوي الواحد أو أكبر منه فإن المخزون غير ممول عن طريق الديون القصيرة الأجل.

2-3- نسبة السيولة الفورية (الخزينة الآنية):

تقيس مقدار النقدية المتاحة للمؤسسة في وقت معين لتغطية الخصوم الجارية، فهي تقيس السيولة دون اعتبار لباقي عناصر الأصول الجارية، حيث تتراوح نسبتها ما بين 25% و 35% و تحسب كما يلي:

$$\text{نسبة السيولة الفورية (الخزينة الآنية)} = \text{القيم الجاهزة (القيم المتاحة)} / \text{ديون قصيرة الأجل}$$

تعتبر نسبة السيولة الجاهزة أكثر النسب صرامة لتقييم أداء المؤسسات من ناحية السيولة، حيث تبين هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على تسديد كل ديونها القصيرة الأجل بالاعتماد على السيولة الموجودة حالياً تحت تصرفها فقط، دون اللجوء إلى كل قيمة غير جاهزة، لأنه من الصعب، على المؤسسة أن تتوقع مدة معينة لتحويل المخزون إلى سيولة جاهزة، كما يصعب عليها تحويل القيم غير الجاهزة إلى سيولة دون أن تفقد مكانتها وسمعتها في السوق.

و ارتفاع هذه النسبة عن الواحد الصحيح معناه أحد الحالات التالية:

- تراجع نشاط المؤسسة؛

- نقص تجديد الاستثمارات؛

- فائض في النقدييات غير مستغل و عرضة للتدهور في القيمة.

تمرين 1:

لتكن لديك الميزانية المختصرة التالية:

الأصول		الخصوم	
الأصول ثابتة	480000	أموال دائمة	660000
تثبيتات	384000	رأس المال الخاص	396000
تثبيتات أخرى	96000	ديون طويلة الأجل	264000
الأصول متداولة	720000	ديون قصيرة الأجل	540000
قيم الاستغلال	288000	موردون	432000
قيم قابلة للتحقيق	360000	سلفيات مصرفية	108000
قيم جاهزة	72000		
مجموع الأصول	1200000	مجموع الخصوم	1200000

المطلوب: - حساب كل من التمويل الخاص، الخزينة الآنية، و الاستقلالية المالية مع التفسير
الحل:

- حساب كل من التمويل الخاص، الخزينة الآنية، و الاستقلالية المالية

النتيجة	القانون	
0.825	الأصول الثابتة / الأموال الخاصة = $\frac{396000}{480000}$	نسب التمويل الخاص
0.13	ديون قصيرة الأجل / قيم متاحة (قيم جاهزة) = $\frac{72000}{540000}$	نسب الخزينة الآنية
0.49	الأموال الأجنبية / الأموال الخاصة = $\frac{396000}{804000}$	نسب الاستقلالية المالية

التفسير: فيما يخص التمويل الخاص فإن: المؤسسة لا تعتمد على أموالها الخاصة في تمويل استثماراتها.
الخزينة الآنية: النسبة ضعيفة جدا مما يؤكد عدم قدرة القيم الجاهزة على تسديد الديون القصيرة الاجل.

تمرين 2: إليك ميزانيتان محاسبتان لمؤسسة صناعية لسنتي 2012 / 2013 أرباحها خاضعة للضريبة على أرباح الشركات بمعدل 25% و شركائها كلهم أشخاص معنويون

2013	2012	الخصوم	ر.ج	2013	2012	الأصول	ر.ج
906000	860000	رؤوس الاموال الخاصة		800000	770000	الأصول الغير الجارية	
700000	700000	رأس المال		50000	50000	برمجيات المعلومات	204
58000	50000	الاحتياطات	101	(20000)	(10000)	اهتلاك تشييات جارية	21
38000	30000	الترحيل من حديد	106	810000	750000	التشييات العينية	262
110000	80000	نتيجة السنة المالية	11	(100000)	(80000)	اهتلاك تشييات عينية	280
			12	60000	60000	سندات المساهمة الأخرى	281
212000	200000	الخصوم الغير الجارية	164				
95000	112000	الاقتراض لدى مؤسسات	167	620000	590000	الأصول الجارية	
87000	52000	القرض	404	55000	60000	المواد الأولية و الوازم	31
30000	36000	ديون عقود الإيجار	401	50000	45000	مخزونات المنتجات	35
		التمويلي	421	150000	100000	الزبائن	411
		موردو التشييات		170000	180000	حقوق أخرى	
302000	300000	الخصوم الجارية		135000	161000	الحسابات البنكية	512
48000	60000	موردو المخزونات		60000	44000	الصندوق	53
37000	30000	والخدمات					
217000	210000	المستخدمون، الأجور					
		المستحقة					
		ديون أخرى					
1420000	1360000	مجموع الخصوم		1420000	136000	مجموع الأصول	
					0		

معلومات إضافية: 1. برمجيات المعلومات هي برمجيات مشتراة تمنع إعادة بيعها و لا تسمح بتأجيرها.

2. يقدر مخزون الأمان ب 10% من القيمة الإجمالية للمواد الأولية و اللوازم في نهاية السنة

3. خصم أوراق قبض خلال 2012 بمبلغ 25000 دج و 10000 دج سنة 2013 تاريخ استحقاقها في السنة الموالية

4. يتضمن القانون الداخلي للمؤسسة توزيع الأرباح كما يلي 15% على العمال و 55% على المساهمين و 10%

احتياطات و الباقي لا يوزع

5. تبين أن أحد الزبائن يعاني من عسر مالي لا يستطيع دفع ديونه البالغة 43000 دج إلى غاية السادس الأول

2015

6. نفرض أن حصة العمال من الأرباح تخضع للضريبة على الدخل الإجمالي بمعدل 10%

7. جدول استحقاق الديون

أنواع الديون	استحقاق 2012	استحقاق 2013	استحقاق 2014	استحقاق 2015 وما يعادلها
ديون عقود الإيجار التمويلي	60000	10000	27000	60000
الاقتراضات لدى مؤسسات القرض	110000	22000	25000	70000
موردو التثبيات	36000	16000	20000	10000
ديون أخرى	450000	210000	217000	؟

المطلوب: إعداد الميزانية المالية لكل سنة مع تحليل الوضعية المالية للمؤسسة بالاعتماد على المؤشرات والنسب المالية

الحل:

القيمة المحاسبية الصافية للبرمجيات 2012 = 50000 - 10000 = 40000 دج

القيمة الحقيقية للبرمجيات = 40000 - 0 = 40000

إذن فرق التقييم هو 2012: -40000

القيمة المحاسبية الصافية للبرمجيات 2013 = 50000 - 20000 = 30000 دج

القيمة الحقيقية للبرمجيات = 30000 - 0 = 30000

إذن فرق التقييم هو 2012: -30000

مخزون الأمان = 10% من القيمة الإجمالية للمواد الأولية و اللوازم

2012: 60000 × 10% = 6000 (أصول غير جارية) و الباقي أصول جارية: 60000 - 6000 = 54000

2013: 55000 × 10% = 5500 (أصول غير جارية) و الباقي أصول جارية: 55000 - 5500 = 49500

أوراق القبض المخصومة: تم خص أوراق القبض خلال 2012 ب 25000 دج و تاريخ استحقاقها في السنة الموالية لهذا تم ظهورها في الميزانية المالية نفس الشيء في سنة 2013.

القيمة المحاسبية الصافية للتثبيات العينية 2012: 750000 - 00 = 670000.

القيمة المحاسبية الصافية للتثبيات العينية 2013: 810000 - 100000 = 710000.

نتيجة السنة المالية 2012: 80000 تقسم كما يلي:

العمال 15%: 80000 × 15% = 12000 ← 12000 = 10% × 12000 (حصة العمال الخاضعة للضريبة)

← 10800 = 90% × 12000 (الحصص الصافية)

المساهمين 65%: 80000 × 65% = 52000

الاحتياطات 10%: 80000 × 10% = 8000

الباقي لا يوزع (الترحيل من جديد) 10%: 80000 × 10% = 8000

نتيجة السنة المالية 2013: 110000 تقسم كما يلي:

العمال 15%: 110000 × 15% = 16500 ← 16500 = 10% × 16500 (حصة العمال الخاضعة للضريبة)

← 14850 = 90% × 16500 (الحصص الصافية)

المساهمين 65%: $110000 \times 6\% = 71500$

الاحتياطات 10%: $110000 \times 10\% = 11000$

الباقى لا يوزع (الترحيل من جديد) 10%: $110000 \times 10\% = 11000$

الاحتياطات 2012: $50000 + 8000 = 58000$

الاحتياطات 2013: $58000 + 11000 = 69000$

الأجور المستحقة 2012: $30000 + 10800 = 40800$

الأجور المستحقة 2013: $37000 + 14850 = 51850$

الزبائن: 2012: لا يحث شيء

الزبائن 2013: لديه عسر بقيمة 43000 أصول غير جارية و 150000 - 43000 = 107000 أصول جارية

حصة العمال التي تخضع للضريبة على الدخل الإجمالي 10%:

1012: $12000 \times 10\% = 1200$ (خصوم جارية)

1013: $16500 \times 10\% = 1650$ (خصوم جارية)

استحقاق الديون: ديون قصيرة الأجل:

ديون عقد الايجار التمويلي 2013: 10000 دج

ديون عقد الايجار التمويلي 2014: 27000 دج

الاقتراض لدى مؤسسة القرض استحقاق 2013: 22000

الاقتراض لدى مؤسسة القرض استحقاق 2014: 25000

موردو الشبثيات استحقاق 2013: 16000

موردو الشبثيات استحقاق 2014: 20000

استحقاق الديون: طويلة قصيرة الأجل:

ديون عقد الايجار التمويلي 2012: $52000 - 10000 = 42000$

ديون عقد الايجار التمويلي 2013: $87000 - 27000 = 60000$

الاقتراض لدى مؤسسة القرض استحقاق 2012: $112000 - 22000 = 90000$

الاقتراض لدى مؤسسة القرض استحقاق 2013: $95000 - 25000 = 70000$

موردو الشبثيات استحقاق 2012: $36000 - 16000 = 20000$

موردو الشبثيات استحقاق 2013: $30000 - 20000 = 10000$

2013	2012	الخصوم	2013	2012	الأصول
788000	756000	رؤوس الاموال الخاصة	818500	736000	الأصول الثابتة
700000	700000	رأس المال	0	0	برمجيات المعلومات
69000	58000	الاحتياطيات	710000	670000	التثبيبات العينية
(30000)	(40000)	فارق التقييم	60000	60000	سندات المساهمة
49000	38000	الترحيل من حديد	5500	6000	مخزون الأمان
140000	152000	الخصوم الغير الجارية	43000	0	الزبائن
70000	90000	الاقتراض لدى مؤسسات القرض	581500	609000	الأصول المتداولة
60000	42000	ديون عقود الإيجار التمويلي	99500	99000	القيم القابلة للاستغلال
10000	20000	موردو التثبيبات	49500	54000	المواد الأولية و الوازم
472000	437000	الخصوم الجارية	50000	45000	مخزونات المنتجات
48000	60000	موردو المخزونات والخدمات	287000	305000	القيم القابلة للتحقيق:
37000	30000	الأجور المستحقة	107000	100000	الزبائن
14850	10800	أرباح العمال	10000	25000	أوراق القبض المخصومة
217000	210000	ديون أخرى	170000	180000	حقوق أخرى
1650	1200	ضريبة على أرباح العمال	195000	205000	القيم الجاهزة:
71500	52000	حصة المساهمين	135000	161000	الحسابات البنكية
25000	22000	اقتراضات	60000	44000	الصندوق
27000	10000	ديون عقد الايجار التمويلي			
20000	16000	موردو التثبيبات			
10000	25000	تسبيقات بنكية لأوراق القبض المخصومة			
1400000	1345000	مجموع الخصوم	1400000	1345000	مجموع الأصول
				0	

حساب مختلف المؤشرات:

رأس المال العامل الصافي الإجمالي (الطريقة الساكنة) 2012 = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

$$= 736000 - 908000 = 172000 \text{ دج}$$

رأس المال العامل الصافي الإجمالي (الطريقة المتحركة) 2012 = الاصول المتداولة - ديون قصيرة الأجل.

$$= 437000 - 609000 = 172000 \text{ دج}$$

رأس المال العامل الخاص 2012 = الأموال الخاصة - الأصول الثابتة = 736000 - 756000 = 20000 دج

رأس المال العامل الأجنبي 2012 = الاصول المتداولة - الأصول الثابتة = 736000 - 609000 = (147000 دج)

رأس المال العامل الإجمالي 2012 = رأس المال العامل الخاص + رأس المال العامل الخاص = 147000 - 20000 =

$$= (36000)$$

احتياجات رأس المال العامل = (أصول متداولة - متاحات) - (خصوم جارية - تسيقات بنكية) = (205000 - 437000) - (404000 - 412000) = (8000).

الخزينة 2012 = القيم المتاحة - ديون بنكية (تسيقات بنكية) = 205000 - 25000 = 180000.

رأس المال العامل الصافي الإجمالي 2013 = 920000 - 810000 = 109500

رأس المال العامل الخاص 2013 = 788000 - 818500 = (30500)

رأس المال العامل الأجنبي 2013 = 58100 - 788000 = (206500)

رأس المال العامل الإجمالي 2013 = (30500) + (206500) = 237000 -

احتياج رأس المال العامل الأجنبي 2013 = (195000 - 581500) - (10000 - 472000) = (755000)

الخزينة 2013 = 10000 - 195000 = 185000.

نسب التوازن المالي:

$$1.25 = \frac{908000}{736000} = \frac{\text{الاموال الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة}} = \text{التمويل الدائم 2012}$$

$$1.13 = \frac{988000}{918500} = \frac{\text{الاموال الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة}} = \text{التمويل الدائم 2013}$$

تغطية كاملة للأصول الثابتة بواسطة الأموال الدائمة.

$$1.00 = \frac{756000}{756000} = \frac{\text{الاموال الخاصة}}{\text{الأصول الثابتة}} = \text{التمويل الخاص 2012}$$

$$0.66 = \frac{788000}{818500} = \frac{\text{الاموال الخاصة}}{\text{الأصول الثابتة}} = \text{التمويل الخاص 2013}$$

$$1.30 = \frac{609000}{437000} = \frac{\text{الاموال المتداولة}}{\text{ديون قصيرة الأجل}} = \text{السيولة العامة 2012}$$

$$0.78 = \frac{581500}{472000} = \frac{\text{الاموال المتداولة}}{\text{ديون قصيرة الأجل}} = \text{السيولة العامة 2013}$$

بالنسبة للسيولة العامة للعام 2012 هي أكبر من الواحد يعني أن المؤسسة لديها هامش أمان مالي على مستوى العناصر الفورية.

$$0.28 = \frac{172000}{60900} = \frac{\text{رأس المال العامل الصافي}}{\text{أصول متداولة}} = \text{تمويل الأصول المتداولة 2012}$$

$$0.49 = \frac{108500}{581500} = \frac{\text{رأس المال العامل الصافي}}{\text{أصول متداولة}} = \text{تمويل الأصول المتداولة 2013}$$

$$1.18 = \frac{94000 - 609000}{437000} = \frac{\text{أصول متداولة - مخزونات}}{\text{ديون قصيرة الأجل}} = \text{الخزينة العامة 2012}$$

$$1.02 = \frac{94500 - 5815000}{437000} = \frac{\text{أصول متداولة - مخزونات}}{\text{ديون قصيرة الأجل}} = \text{الخزينة العامة 2013}$$

$$0.46 = \frac{205000}{437000} = \frac{\text{قيم متاحة}}{\text{ديون قصيرة الاجل}} = \text{الخزينة الآنية 2012}$$

$$0.41 = \frac{195000}{437000} = \frac{\text{قيم متاحة}}{\text{ديون قصيرة الاجل}} = \text{الخزينة الآنية 2013}$$

$$0.44 = \frac{152000+43700}{1345000} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{إجمالي الخصوم}} = \text{المديونية الإجمالية 2012}$$

$$0.44 = \frac{472000+14000}{1400000} = \frac{\text{قيم متاحة}}{\text{ديون قصيرة الاجل}} = \text{المديونية الإجمالية 2013}$$

$$1 < 1.28 = \frac{756000}{152000+43700} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الديون الأجنبية}} = \text{المديونية الإجمالية 2012}$$

$$1 < 1.29 = \frac{472000+14000}{1400000} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الديون الأجنبية}} = \text{المديونية الإجمالية 2013}$$

فيما يخص مؤشرات التوازن المالي:

نلاحظ أن رأس المال العامل موجب خلال السنتين و مبلغه مقبول بالنظر إلى كون مؤشر BFR سالبا غير أن رقم الأعمال العامل تناقص في السنة الثانية مما ينبغي التنبيه إليه البحث عن أسباب هذا الانخفاض و العمل على جعله يتزايد مستقبلا.

أما الخزينة فهي موجبة و ارتفعت قليلا في السنة الثانية و على المؤسسة أن توظف هذا الفائض في الخزينة إن كانت لا تحتاجه في الأجل القصير.

النسب المالية:

الملاحظ أن النسب التوازن المالي (الهيكلية) أنها مقبولة حيث نسبة التمويل الدائم تجاوزت 100% خلال السنتين ونسبة التمويل الخاص و كذا نسبة تمويل الأصول المتداولة مقبولتين حيث تجاوزت الأولى 100% في السنة الأولى والثانية ما بين 19% و 28% أي تقترب من الربع بالزيادة و النقصان مما يمكننا القول بأن المؤسسة محافظة على توازنها المالي خلال هاتين السنتين.

بالنسبة لنسب السيولة فهي أيضا حققت مستويات مرتفعة و أغلبها تجاوز 100% كما أن نسبة السيولة الآنية تجاوزت 40% مما يجعل المؤسسة قادرة على الوفاء بديونها القصيرة الأجل و يؤكد إيجابية الخزينة المشار إليها من قبل الخزينة موجبة.

تبرز نسب المديونية الضعف النسبي لمديونية المؤسسة اتجاه الغير حيث نسبة المديونية الإجمالية تقل عن 50% و نسبة الاستقلالية المالية تجاوزت 100% مما يحجر القرار المالي للمؤسسة من الضغوطات الخارجية.

و منه فالمؤسسة حققت التوازن المالي خلال السنتين المدروستين وقادرة على مواجهة الالتزامات المالية القصيرة الأجل كما أنها حققت التوازن المالي خلال السنتين المدروستين وقادرة على مواجهة الالتزامات المالية القصيرة الأجل كما أنها مستقلة

ماليا غير أنه ينبغي التنبيه إلى أن أغلب المؤشرات المحسوبة تناقصت في السنة الثانية مقارنة بالسنة الأولى الأمر الذي يستدعي البحث عن أسباب هذا التراجع بالنسبة للمؤسسة .

3- نسب النشاط:

تقيس نسب النشاط أو نسب التشغيل، ومدى قدرة المؤسسة على تحويل الأصول المتداولة غير النقدية مثل المخزون وأرصدة العملاء والأوراق المالية إلى نقدية سائلة، أو بمعنى آخر تقوم بتحليل مقدرة المؤسسة على استخدام الموارد المتاحة لديها من أجل توليد المبيعات، وذلك بقياس مدى جودة وكفاءة إدارة رأس المال العامل بالمؤسسة وما يتعلق بها من إدارات مثل المبيعات وإدارة العملاء وإدارة المخزون وإدارة الإنتاج، وتأتي هذه النسب لتكملة نسب التمويل والسيولة مع الأخذ بعين الاعتبار حجم نشاط المؤسسة لتسريع دوران باقي أصولها المتداولة، و تشمل ما يلي:

3-1- نسب دوران المخزونات:

من المشاكل التي تصادف المسيرين هو بطئ حركة المخزونات حيث أن الاستثمار في التخزين لا يحقق ربحا طيلة مدة التخزين، وكلما طالت هذه المدة تحملت المؤسسة أعباء أكبر لذلك تعمل الإدارة على زيادة سرعة الدوران وتختلف طبيعة دوران المخزونات حسب اختلاف طبيعة نشاط المؤسسة وفق الحالات التالية:¹

أ- في المؤسسة التجارية:

$$\text{معدل دوران البضائع} = \frac{\text{المشتريات السنوية من البضائع}}{\text{متوسط المخزون من البضائع}} \times 360$$

وتمثل المدة المتوسطة التي تمكثها شحنة البضائع داخل المخزن.

$$\text{عدد دورات البضائع} = \frac{\text{المشتريات السنوية من البضائع}}{\text{متوسط المخزون من البضائع}}$$

وتمثل العدد المتوسط للطلبات السنوية من البضائع.

ب - في المؤسسة التحويلية (صناعية وزراعية):

ب-1- دوران مخزون المواد واللوازم:

$$\text{مدة دوران المواد و اللوازم} = 360 \times \frac{\text{متوسط المخزون من المواد و اللوازم}}{\text{المشتريات السنوية من المواد و اللوازم}} = \frac{360}{\text{معدل دوران مخزون المواد الأولية}}$$

تمثل المدة المتوسطة التي يمكنها مخزون المواد واللوازم في المخزن

$$\text{معدل دوران مخزون المواد و اللوازم} = \frac{\text{المشتريات السنوية من المواد و اللوازم}}{\text{متوسط المخزون من المواد و اللوازم}}$$

يمثل العدد المتوسط للطلبات من المواد واللوازم التي تدخل للمخزنة.

تعبر هذه النسبة عن مدى كفاءة المؤسسة في إدارة أصولها من المخزونات، وقدرتها على إبقاء المخزون ضمن الحد الأدنى المثالي المناسب مع حجم عملياتها، ويستخدم هذا المعدل أيضا في الحكم على كفاءة إدارة التسويق.

¹ عاطف وليد أندرواس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار النهضة الاجتماعي، مصر، 2006، ص 98.

وبشكل عام فإن الارتفاع في عدد مرات الدوران قياسا بمعيار المقارنة يشير إلى قصر فترة الاستثمار في المخزون وهذا يعني سرعة تصريف المخزون عن طرق عملية البيع، في حين يشير الانخفاض في المعدل إلى تضخيم الاستثمار في المخزون بأكثر من الحاجة المقررة له اقتصاديا. الأمر الذي يعني ركودا في المخزون.

ب -2- دوران مخزون المنتجات التامة:

$$\frac{360}{\text{معدل دوران مخزون المنتجات التامة}} = 360 \times \frac{\text{متوسط مخزون المنتجات التامة}}{\text{التكلفة السنوية للوحدات المنتجة}} = \text{مدة دوران المنتجات الثابتة}$$

وتمثل المدة المتوسطة التي تمكثها المنتجات التامة في المخزن.

$$\frac{\text{التكلفة السنوية للوحدات المنتجة}}{\text{متوسط مخزون المنتجات التامة}} = \text{معدل دورات المنتجات التامة}$$

3-2- دوران الزبائن:

$$\frac{90}{\text{معدل دوران الزبائن}} = 90 \times \frac{(\text{الزبائن} + \text{أوراق القبض})}{\text{رقم الأعمال السنوي}} = \text{مدة التحصيل من الزبائن}$$

$$\frac{\text{رقم الأعمال السنوي}}{\text{الزبائن} + \text{أوراق القبض}} = \frac{\text{رقم أعمال الفصل الأخير بالضريبة ttc}}{\text{الزبائن} + \text{أوراق القبض}} = \text{معدل التحصيلات من الزبائن}$$

3-3- دوران الموردين:

$$\frac{90}{\text{معدل دوران الموردين}} = 90 \times \frac{(\text{الموردين} + \text{أوراق الدفع})}{\text{مشتريات الفصل الأخير بالضريبة ttc}} = \text{مدة التسديد للموردين}$$

$$\frac{\text{مشتريات الفصل الأخير بالضريبة}}{\text{الموردين} + \text{أوراق القبض}} = \text{معدل دورات الموردين}$$

في العادة تجرى مقارنة بين مدة التحصيل من الزبائن ومدة التسديد للموردين، فإذا طالت مدة التحصيل فإن جزء من حقوق المؤسسة بقي حاملا خلال مدة دورة الاستغلال، أما إذا طالت مدة التسديد للموردين فإن جزء من الديون قصيرة الأجل بقي متاحا أمام المؤسسة وهو مورد قابل لتنشيط دورة الاستغلال وبالتالي كلما كانت مدة التسديد أطول من مدة التحصيل أفضل بالنسبة للمؤسسة.

3-4- معدل دوران إجمالي الأصول:

تمثل العلاقة ما بين المبيعات الصافية ز حجم الاصول المستخدم في تحقيقها، و لا يوجد معدل معياري لهذه النسبة، إلا أنه يمكن مقارنة النسبة المتحصل عليها مع القطاع الذي تنتمي إليه هذه المؤسسة، فإذا كان معدل هذه النسبة أكبر من معدل القطاع فهذا يعني يتم احتساب هذا المعدل ليقاس مدى كفاءة الإدارة في استخدام أصول الشركة كما يلي:

$$\frac{\text{المبيعات}}{\text{إجمالي الاصول}} = \text{معدل دوران إجمالي الأصول}$$

3-5- معدل دوران الأصول الثابتة:

يشير هذا المعدل إلى مدى كفاءة إدارة المؤسسة في استخدام الأصول الثابتة لتوليد المبيعات ويحسب بـ:

$$\frac{\text{المبيعات}}{\text{إجمالي الأصول الثابتة}} = \text{معدل دوران الأصول الثابتة}$$

3-6- معدل دوران الأصول المتداولة:

ويشير إلى كفاءة المؤسسة في استخدام أصولها المتداولة في توليد المبيعات كما يلي:

$$\frac{\text{المبيعات صافي}}{\text{الأصول المتداولة}} = \text{معدل دوران الأصول المتداولة}$$

4- نسب الاستغلال:

تتعدد النسب التي تؤخذ من جدول حسابات النتائج للاستغلال، ويتم الاعتماد على الواحدة دون الأخرى حسب الغاية المراد منها في التحليل وبذكر نسبتين أساسيتين:

4-1- نسبة مصاريف المستخدمين:

تعتبر من أكثر النسب استخداماً باعتبار أن المشاكل التي تتعرض لها المؤسسات الاقتصادية هي تضخم أجور اليد العاملة ووصولها في كثير من الأحيان إلى امتصاص فائض المؤسسة وتحسب كما يلي:

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

وإذا كان عبء مصاريف المستخدمين كبيراً فتنسب مصاريف المستخدمين إلى رقم الأعمال:

$$\text{نسبة مصاريف المستخدمين} = \frac{\text{مصاريف المستخدمين}}{\text{رقم الأعمال}}$$

4-2- نسبة المصاريف المالية:

تشكل الديون المالية عبء على المؤسسات يصعب التخلص منه بفعل السياسات المالية الخاطئة الماضية فتقل حرية المبادرة للمسيرين وتضيق المناورة لاستغلال الفرص المتاحة من الانتعاش المحتمل في السوق، فتنسب المصاريف المالية إلى إجمالي الأعباء:

$$\text{نسبة المصاريف المالية} = \frac{\text{المصاريف المالية}}{\text{إجمالي الأعباء}}$$

$$\text{أو: نسبة المصاريف المالية} = \frac{\text{المصاريف المالية}}{\text{رقم الأعمال}}$$

تمرين: لنحتفظ بالتمرين السابق حيث تم استخراج المعلومات التالية من ميزان المراجعة بعد الجرد:

البيان	2012	2013
تكلفة إنتاج المنتجات التامة المباعة	460000	470000
مخزون نهاية المدة من المنتجات التامة	40000	46000
مشتريات المواد الأولية	260000	255000
الإنتاج المباع	850000	800000
حقوق على الزبائن	18000	15000
أوراق القبض	2000	1000
الموردون	30000	18000
أوراق الدفع	5000	2000

معدل الرسم على القيمة المضافة المسترجع 7% بالنسبة لمشتريات المواد الأولية و 17% بالنسبة لمبيعات المنتجات التامة، ومخزون المنتجات التامة بلغ في نهاية 2011 بلغ 45000 دج.

المطلوب: حساب مختلف نسب النشاط.

الحل:

— حساب مدة دوران مخزون المنتجات التامة ل 2012:

معدل دورات المنتجات التامة = $\frac{\text{التكلفة السنوية للوحدات المنتجة}}{\text{متوسط مخزون المنتجات التامة}}$

$$42500 = \frac{40000+45000}{2} = \text{متوسط مخزون المنتجات التامة}$$

$$10.824 = \frac{460000}{42500} = \text{معدل دوران المنتجات الثابتة}$$

$$33.26 = \frac{360}{10.824} = \frac{360}{\text{معدل دوران مخزون المنتجات التامة}} = 360 \times \frac{\text{متوسط مخزون المنتجات التامة}}{\text{التكلفة السنوية للوحدات المنتجة}} = \text{مدة دوران المنتجات الثابتة}$$

وتمثل المدة المتوسطة التي تمكثها المنتجات التامة في المخزن.

وتمثل المدة المتوسطة التي تمكثها المنتجات التامة في المخزن.

— حساب معدل دوران الزبائن لسنة 2012:

بخصوص دوران الزبائن و الموردين هناك طريقتان في الحساب الأولى تعتمد على المعطيات السنوية 360 يوما

والأخرى تعتمد على معطيات الفصل الأخير فقط.

فالطريقة الأولى تحسب المدة بالاعتماد على رقم الأعمال السنوي بالنسبة للزبائن و على مشتريات المواد الأولية

السنوية بالنسبة للموردين ثم يقسم على 360 يوما (مدة السنة التجارية) على المعدل.

والطريقة الثانية تحسب المدة بالاعتماد على رقم أعمال الفصل الأخير بالنسبة للزبائن و على مشتريات المواد

الأولية للفصل الأخير فقط بالنسبة للموردين ثم يقسم 90 يوما (مدة الفصل الأخير) على المعدل.

حيث ستكون النتائج مختلفة لكنها متقاربة بسبب التوزيع غير المنتظم (التشتت) للمبيعات و المشتريات خلال

السنة، أي عدم التساوي بين مبيعات و مشتريات الفصل الأخير مع مبيعات و مشتريات باقي الفصول عند اتباع

الطريقتين، و الاختيار بين الطريقتين يكون حسب ما تراه المؤسسة مناسباً من حيث التشتت القليل أو الكثير لمبيعاتها

ومشترياتها، و كذا ديون الموردين و حقوق الزبائن في الفصل الأخير عن باقي فصول السنة.

و في هذا التمرين اخترنا الطريقة الثانية بسبب أن أرصدة الزبائن و الموردين في نهاية السنة و التي في غالب

مصدرها الفصل الأخير فقط.

$$\text{معدل التحصيلات من الزبائن} = \frac{\text{رقم الأعمال السنوي}}{\text{الزبائن+أوراق القبض}} = \frac{\text{رقم أعمال الفصل الأخير بالضريبة } ttc}{\text{الزبائن+أوراق القبض}}$$

$$9.945 = \frac{1.17 \times 0.2 \times 850000}{3000+18000} = \text{معدل التحصيلات من الزبائن}$$

$$9.05 = \frac{90}{9.945} = \text{مدة التحصيل من الزبائن}$$

- حساب دوران الموردين:

$$1.987 = \frac{1.07 \times 0.25 \times 260000}{5000 + 30000} = \frac{\text{مشتريات الفصل الأخير بالضرية}}{\text{الموردين + أوراق القبض}} = \text{معدل دورات الموردين}$$

$$45.29 = \frac{90}{1.987} = 90 \times \frac{(\text{الموردين + أوراق الدفع})}{\text{مشتريات الفصل الأخير بالضرية } ttc} = \text{مدة التسديد للموردين}$$

- حساب معدل دوران الأصول الثابتة 2012

$$1.15 = \frac{850000}{736000} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{إجمالي الأصول الثابتة}} = \text{معدل دوران الأصول الثابتة}$$

في توليد مبيعات.

- حساب معدل دوران الأصول المتداولة ل 2012:

$$0.64 = \frac{390000}{609000} = \frac{\text{المبيعات صافي}}{\text{الأصول المتداولة}} = \text{معدل دوران الأصول المتداولة}$$

المتداولة لتوليد مبيعات

$$460000 - 850000 = \text{رقم الأعمال (الإنتاج المباع بالقيمة)} - \text{تكلفة الإنتاج المباع} = 390000 =$$

- حساب معدل دوران إجمالي الأصول لسنة 2012:

$$0.63 = \frac{850000}{1345000} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{إجمالي الأصول}} = \text{معدل دوران إجمالي الأصول}$$

و الجدول التالي يوضح نتائج العمليات لسنتي 2012 و 2013:

2013	2012	نسب النشاط
10.93	10.824	معدل دوران المنتجات التامة
37.94	33.66	مدة تصريف المنتجات التامة
11.7	9.945	معدل دوران الزبائن
7.49	9.05	مدة تحصيل الحقوق على الزبائن
2.274	1.987	معدل دوران الموردون
39.58	45.29	مدة تسديد ديون الموردون
0.98	1.15	معدل دوران الأصول الثابتة
0.57	0.64	معدل دوران الأصول المتداولة
0.57	0.63	معدل دوران إجمالي الأصول

فيما يخص معدلات دوران المنتجات فيه متزايدة خلال سنة 2013 مقارنة بسنة 2012 و هو ما يؤكد أن مدة تصريف المنتجات التامة مقبولة كونها تزيد عن الشهر الواحد بقليل فقط، أما فيما يخص تحصيل الحقوق على الزبائن فمعدلها مقبول نسبيا بينما مدتها فقد عرفت انخفاضا خلال سنة 2013 مقارنة بسنة 2012 و هو في صالح المؤسسة

فهي تتجاوز الأسبوع بقليل فقط مع ذلك تبقى أقل بكثير من مدة تسديد الحقوق على الموردين التي تتجاوز الشهر رغم انخفاضها في سنة 2013 بمقارنة سنة 2012 و هو الأمر الذي جعل المؤسسة لا تحتفظ بسيولة مرتفعة لمواجهة الديون القصيرة الأجل، حيث أن عملية قبض الحقوق تسيق عملية تسديد الديون بمدة لا تتجاوز شهرا كاملا خلال هاتين السنتين، أما فيما معدل دوران الأصول الثابتة فقد عبر في سنة 2012 على كفاءة في استخدام الأصول الثابتة في توليد مبيعات، بينما انخفضت هذه الكفاءة خلال سنة 2013، و فيما يخص معدل دوران الأصول المتداولة و إجمالي الأصول فهي تعرف معدلات منخفضة خلال سنتي 2012- 2013 و هو ما يؤكد عدم كفاية كل من الاصول المتداولة والأصول الإجمالية في توليد مبيعات خلال السنتين السابقتين.

ثالثا- نسب الربحية:

تستخدم عدة مؤشرات لقياس ربحية المؤسسة ونسب الربحية تمثل المردودية المتأنية من استخدام عنصر من العناصر المحركة للنشاط في المؤسسة، وقياس الآثار المترتبة عن استخدام أصول معينة أو خصوم معينة، وهي مقارنة النتيجة بما استخدم لتحقيقها وفيما يلي بعض منها:

1- نسبة ربحية الأصول:

تبين هذه النسبة ما استخدم من أصول للحصول على النتيجة، وبالوحدات تمثل ما تعطيه الوحدة النقدية الواحدة من الأصول الثابتة المتداولة من نتيجة إجمالية، ويعبر عن هذه النسبة كما يلي:

$$\text{نسبة ربحية الأصول} = \frac{\text{النتيجة الإجمالية}}{\text{مجموع الأصول}}$$

2- نسبة ربحية الأموال الخاصة:

تمثل هذه النسبة مردودية الأموال الخاصة، أو هي النتيجة المتحصل عليها من استخدام أموال المساهمين فتمثل ما تقدمه الوحدة الواحدة المستثمرة من أموال المساهمين من نتيجة صافية وكلما كانت هذه النسبة مرتفعة زادت أهمية وجاذبية أهم المؤسسة المتداولة في بورصة الأسهم والسندات، وتكتب كما يلي:

$$\text{نسبة مردودية الأموال الخاصة} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

3- نسبة مردودية النشاط:

تمثل مردودية رقم الأعمال وليس قيمة رقم الأعمال ولكن بما يقدمه من نتيجة وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة ربحية النشاط} = \frac{\text{النتيجة الإجمالية}}{\text{رقم الأعمال}}$$

4- نسبة مردودية الأموال الدائمة

تشمل الأموال الدائمة، الأموال الخاصة والديون طويلة الأجل مضافا إليها سندات المساهمة، ولما أضفنا في المقام الديون طويلة الأجل وسندات المساهمة فإن البسط يجب كذلك أن يحتوي على عوائد الديون، فتصبح النسبة على

$$\text{الشكل التالي: نسبة مردودية الأموال الدائمة} = \frac{\text{النتيجة الصافية} + \text{فوائد الديون}}{\text{الأموال الخاصة} + \text{الديون} + \text{السندات المساهمة}}$$

المحور الخامس: التسيير المالي من المنظور الوظيفي

يقوم التسيير المالي من المنظور الوظيفي على دراسة الهدف العام للمؤسسة بالتركيز على نشاط المؤسسة من خلال كيفية استخدام الموارد المالية لتمويل استخدامات المؤسسة، فهو جمع وتحليل المعلومات الخاصة بكل وظيفة بغرض التعرف على كل ما يتعلق بالوظيفة من حيث متطلباتها وخصائصها وطبيعتها عن طريق الدراسة والملاحظة واستخدام الطرق العلمية الحديثة المتوفرة في هذا المجال، و ذلك من خلال فحص المؤسسة ويتم تحديد أنواع الوظائف ومعرفة مدى ملائمة كل وظيفة في المؤسسة والمتمثلة في وظيفة الاستغلال و الاستثمار و التمويل.

أولاً- إعداد الميزانية الوظيفية:

تستند الميزانية الوظيفية على التمييز بين الدورة الطويلة وهي دورة التمويل و الاستثمار و المتمثلة في الاستخدامات الثابتة و الموارد الثابتة و الدورة القصيرة و هي دورة الاستغلال و تتمثل في قيم الاستغلال و القيم القابلة للتحقق والقيم الجاهزة و الديون قصيرة الأجل.

1- مفهوم الميزانية الوظيفية:

تمثل الميزانية الوظيفية في كونها ميزانية تقوم على أساس إحصاء للموارد والاستخدامات في المؤسسة وفق مساهمتها في مختلف الدورات الاقتصادية (دورة الاستثمار، دورة التمويل، دورة الاستغلال)، و هي أداة محاسبية تستخدم للتحليل المالي للمؤسسة، و تقوم الميزانية بالتساوي بين جانبي الموارد و الاستخدامات من خلال: الأصول = الخصوم وكذلك الاستخدامات = الموارد.

من خلال:

الاستخدامات المستقرة+ استخدامات الاستغلال +استخدامات خارج الاستغلال+استخدامات الخزينة =
الموارد الدائمة +موارد الاستغلال +موارد خارج الاستغلال +خزينة الموارد
و عليه فإن:

الموارد الدائمة -الاستخدامات المستقرة(= استخدامات الاستغلال -موارد الاستغلال(+استخدامات خارج الاستغلال
-موارد خارج الاستغلال(+استخدامات الخزينة - موارد الخزينة)

و منه تتميز الميزانية الوظيفية بالخصائص التالية:

-تقييم عناصر الأصول (الاستخدامات) و الخصوم (الموارد) بالقيمة الإجمالية؛

-يترتب كل عنصر من عناصر الأصول و الخصوم للميزانية الوظيفية حسب دورتي التمويل و الاستثمار أو

الاستغلال، حيث تستبعد مفهوم السيولة -الاستحقاق؛

-تستبعد الميزانية الوظيفية القيمة السوقية ولا تأخذ إلا قيمة الحصول على الأصل سواء تثبتات أو أصول

استغلال؛

-تعد الميزانية الوظيفية للتأكد من استمرار نشاط المؤسسة.

فالميزانية الوظيفية تقوم على إظهار تدفقات الموارد و استخدامها المتراكمة على أساس القيمة الأصلية (ايراد أو مصروف) و تصنف حسب الدورة التي ينتمي إليها المورد أو الاستخدام.

2- بناء الميزانية الوظيفية:

يتمثل إعداد الميزانية الوظيفية في تصنيف اقتصادي بعد تعديل و معالجة بعض بنود الميزانية المالية من خلال ثلاثة عناصر أساسية:

-الاستخدامات الثابتة التي تكون دورة الاستثمار: و تضم الأصول الثابتة الإجمالية التي تكون في الميزانية المالية، أي كل الاستثمارات المادية و المادية و المالية بالإضافة إلى الأعباء الواجبة التوزيع على عدة دورات؛

-الأصول و الخصوم المتداولة التي تكون دورة الاستغلال: هي كل ما يتعلق بدورة النشاط مثل: مخزون منتجات تامة، و القيم المنقولة للتوظيف، و TVA القابلة للطرح على السلع و الخدمات؛

-الموارد الدائمة التي تكون دورة التمويل: و تشمل الأموال الخاصة و الديون التي تتحصل عليها المؤسسة بالإضافة إلى مخصصات الأعباء و الخسائر والاهتلاكات و مخصصات تدني عناصر الأصول التي تحمل إلى جانب الخصوم ضمن الموارد الخاصة في شكل احتياطات و كذا النتيجة الغير موزعة.

و الجدول التالي يوضح شكل الميزانية الوظيفية:

الجدول رقم 03: الميزانية الوظيفية

الموارد	الاستخدامات
الموارد الدائمة R_D -الأموال الخاصة؛ -الديون متوسطة وطويلة الأجل؛ -مجموع الاهتلاكات و المؤونات.	الاستخدامات المستقرة (بقيم إجمالية) E_S -الاستثمارات المادية و المالية و المعنوية؛ -الأصول ذات الطبيعة المستقرة.
موارد الاستغلال R_{ex} -مستحقات المورد و ملحقاتها	استخدامات الاستغلال (بقيم إجمالية) E_{ex} -المخزونات الإجمالية؛ -حقوق العملاء و ملحقاتها.
	استخدامات خارج الاستغلال (بقيم إجمالية) -حقوق أخرى
موارد خارج الاستغلال R_{hex} -موارد أخرى	استخدامات خارج الاستغلال (بقيم إجمالية) E_{hex} -حقوق أخرى
موارد الخزينة: R_h -الاعتمادات البنكية الجارية	استخدامات الخزينة: E_h -المتاحات
مجموع الموارد (بقيمة إجمالية) R	مجموع الاستخدامات (بقيم إجمالية) E

المصدر: الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الإدارة المالية: دروس و تطبيقات، دار وائل للنشر ص73.

و يتم الانتقال من الميزانية المالية إلى الميزانية الوظيفية كما في الجدول التالي:

جدول رقم 04: الانتقال من الميزانية المالية إلى الميزانية الوظيفية جانب الأصول

عناصر أصول الميزانية المالية	الملاحظات	عناصر أصول الميزانية الوظيفية
مجموع الأصول الغير الجارية (التثبيتات المالية و المادية و المعنوية)	عناصر تضمن السير النشاط العادي للمؤسسة	استخدامات مستقرة
الأصول المتداولة:	مجموع الأصول الجارية	استخدامات الاستغلال وخارج الاستغلال
1	الأصول المتداولة للاستغلال:	
المخزونات	عناصر تساهم في دورة الاستغلال	
الزبائن، تسيقات الموردين، الزبائن و السندات المطلوب تحصيلها، تسيقات للمستخدمين، مدينون آخرون للاستغلال، أعباء تمثل تسيقات للاستغلال	حقوق خاصة بدورة الاستغلال	استخدامات الاستغلال
2	مدينون آخرون، أعباء تمثل تسيقات خارج الاستغلال	استخدامات خارج الاستغلال
3	الخزينة الموجبة (الحسابات المالية)	استخدامات الخزينة
	تمثل في البنك والصندوق والحساب الجاري	

المصدر: النظام المحاسبي المالي

جدول رقم 05: الانتقال من الميزانية المالية إلى الميزانية الوظيفية جانب الخصوم

عناصر خصوم الميزانية المالية	الملاحظات	عناصر خصوم الميزانية الوظيفية
الأموال الخاصة	هي وسائل مالية التزمت بها المؤسسة أو المستغل	موارد دائمة
-مؤونة المخاطر؛ -اهتلاكات مؤونة الأصول	عبارة عن مصاريف مسجلة غير مستحقة الدفع	
القروض البنكية	ديون مالية طويلة الاجل تستخدم في تمويل التثبيتات	
الموردون، تسيقات الزبائن، موردو السندات الواجب دفعها، ديون ضريبية و اجتماعية، دائنون آخرون للاستغلال، نواتج تمثل تسيقات للاستغلال	عبارة عن عناصر تمثل ديون خاصة بالاستغلال	موارد الاستغلال
ديون جبائية (الضريبة على الأرباح)، دائنون آخرون، نواتج تمثل تسيقات خارج	عناصر تخص موارد خارج الاستغلال	موارد خارج الاستغلال

		الاستغلال، فوائد القروض
موارد الخزينة	الاعتمادات البنكية الجارية (رصيد البنك السالب)	الخزينة السالبة

المصدر: النظام المحاسبي المالي

و لإعداد الميزانية الوظيفية هناك بعض العناصر داخل الميزانية يجب تعديلها.¹

-الاهتلاكات و خسائر القيمة: يتم تحويلها إلى موارد دائمة و هي تمثل أموال مدخرة لذلك تعتبر كمصدر

للتمويل الذاتي يستخدم في تحديد الاستثمارات و تغطية الخسائر المحتملة؛

-رأس المال المكتتب غير المطلوب (ح/109): يمثل الجزء الغير المطلوب من رأس المال، حيث يطرح من

جانب الأصول باعتباره أصل وهمي يظهر بأعلى الميزانية، و تطرح قيمته من الأموال الخاصة بالتحديد من (ح/101)؛

-الأرباح الموزعة على الشركاء (ح/457): ترتب حسب درجة الطلب عليها إما مع الأموال الخاصة ضمن

الموارد الدائمة، أو مع الموارد خارج الاستغلال أو مع موارد الخزينة، و في حال عدم توفر اي معلومة عليها تصنف ضمن

موارد خارج الاستغلال؛

-الفوائد المستحقة عن القروض و الاقراض: هذه الفوائد الناتجة عن الاقراض أو الاقتراض تسدد في مدة اقل

من سنة، ففي حالة حان موعد سدادها في الأجل القصير تطرح من الديون المالية و تضاف للموارد خارج الاستغلال،

بينما فوائد التثبيات المنتظر تحصيلها في الأجل القصير فيتم طرحها من التثبيات المالية و تضاف إلى الاستخدامات

خارج الاستغلال؛

-مؤونة الأخطار (ح/15): إذا كانت غير مبررة تضم إلى الاحتياطات بعد فرض الضريبة على اعتبارها ربح

إضافي للمؤسسة، أما إذا كانت مبررة فتترتب حسب طبيعة الأعباء، موارد الاستغلال في حالة ما إذا كانت المؤونة متعلقة

بالنشاط العادي للمؤسسة، و تصنف على أنها موارد خارج الاستغلال إذا كانت المؤونة متعلقة بالأنشطة الاستثنائية

للمؤسسة؛

-الأعباء و النواتج المقيدة سالفًا: إذا كانت هذه الأعباء و النواتج المقيدة سالفًا تتعلق بالنشاط الأساسي

للمؤسسة فهي تصنف كاستخدامات الاستغلال بالنسبة للأعباء و موارد الاستغلال بالنسبة للنواتج، و إذا كانت متعلقة

بالأنشطة الاستثنائية للمؤسسة فهي تصنف كاستخدامات خارج الاستغلال بالنسبة للأعباء و موارد خارج الاستغلال

بالنسبة للنواتج؛

-بالنسبة للعناصر من خارج الميزانية: و نجد منها:

❖ **الأوراق التجارية المحصلة و الغير المخصومة:** يمكن للمؤسسة أن تلجأ إلى خصم الأوراق التجارية التي

تملكها اتجاه الزبائن لدى البنك قبل موعد تحصيلها إذا كانت بحاجة إلى سيولة، و هي بذلك حق تم التخلي

عنه و بالتالي لا تظهر في الميزانية، و مع ذلك فهي ملزمة بتعويض البنك في حالة افلاس الزبون، حيث تضاف

¹ بومدين بروال، محاضرات في مقياس التسيير المالي مدعمة بأمثلة و تمارين محلولة، مطبوعة جامعية، جامعة باتنة، 2018/2017، ص21-22

إلى حساب الزبائن و الحسابات المرتبطة ضمن موارد الاستغلال، و تضاف إلى الخصوم الجارية ضمن الاعتمادات الجارية للبنك؛

❖ **التمويل الإيجاري:** لقد تم ادماج الوسائل المستخدمة من المؤسسة و الممولة عن طريق عقد إيجاري في الميزانية المحاسبة حسب SCF و يظهر أيضا في الميزانية الوظيفية كونه ضروري لسير نشاط المؤسسة من خلال إضافة القيمة الأصلية للأصل إلى يتم إضافتها إلى الاستخدامات المستقرة، وما يقابل الاهتلاك المتراكم المحسوب يتم إضافتها إلى الموارد الخاصة الدائمة، و ما يقابل الجزء الغير المهلك يتم إضافته إلى الديون طويلة الأجل.

3- أدوات التحليل الوظيفي:

تتمثل الميزانية الوظيفية في استخراج المؤشرات المالية التي تقيس التوازن المالي للمؤسسة عن طريق المقارنة بين المصادر و الاستخدامات.

3-1- رأس المال العامل:

يتمثل في جزء من الموارد المالية الدائمة "الموارد الدائمة" المخصصة لتمويل الاصول المتداولة "استخدامات الاستغلال"، كما يتمثل في الفائض المالي الناتج عن تمويل الاحتياجات المالية الدائمة " الاستخدامات المستقرة" باستخدام الموارد المالية الدائمة "الموارد الدائمة".

و يحسب كما يلي:

- من أعلى الميزانية:

$$FRng = Rd _ ES$$

حيث تمثل: Rd: الموارد الدائمة

ES: الاستخدامات المستقرة.

- من أسفل الميزانية:

$$FRng = (Eex+ Ehex+ Et) - (Rex+ Rhex+ Rt)$$

رأس المال العامل الصافي الإجمالي = (استخدامات الاستغلال + استخدامات خارج الاستغلال + استخدامات

الخزينة - (موارد الاستغلال خارج الاستغلال + موارد الخزينة)

يعبر رأس المال العامل من أسفل الميزانية عن مدى قدرة المؤسسة على تغطية جميع التزاماتها قصيرة الأجل عن طريق

أصول المتداولة، و يبقى فائض مالي كهامش أمان.

حيث نجد ثلاث حالات رأس المال العامل الوظيفي كما يلي:

- **رأس المال العامل موجب:** يمثل فائض في الموارد الدائمة المتبقي بعد تسديد الاستخدامات المستقرة، و في هذه

الحالة تكون المؤسسة بعيدة عن العسر المالي نتيجة استخدام موارد مالية طويلة الأجل ذات تكلفة مرتفعة في تمويل

استخدامات الدورة التي من المفروض أن تمول باستخدامات قصيرة الأجل؛

-رأس المال العامل معدوم: و هي حالة نادرة الحدوث ومعناه هناك توافق تام في الموارد الدائمة و الاستخدامات المستقرة، و هو حالة مثلى في تمويل الاحتياجات المالية للمؤسسة، و تسمى بمبدأ التغطية، فالمؤسسة تبتعد عن خطر العسر المالي ولا تؤثر على أرباح المؤسسة؛

-رأس المال العامل سالب: في هذه الحالة تكون الموارد الدائمة غير كافية لتغطية جميع الاحتياجات المالية الثابتة و إنما تمول جزء منها فقط، و عليه فالمؤسسة تقترب من العسر المالي كونها قامت بتمويل الاستخدامات المستقرة الطويلة المدى بالموارد المالية قصيرة المدى ذات التكلفة المنخفضة في تمويل الاستخدامات المستقرة التي من المفروض أن تمول بالموارد الطويلة الأجل ذات التكلفة المرتفعة.

3-2- الاحتياجات في رأس المال العامل BFR_{ng} :

ينتج الاحتياج في رأس المال العامل عندما لا تستطيع المؤسسة مواجهة ديونها المترتبة عن النشاط بواسطة حقوقها لدى المتعاملين و مخزوناتهما، وتعتر احتياجات من رأس امال العامل المحدد لرأس المال العامل.
و عليه الاحتياج في رأس المال العامل = الاحتياجات المتداولة خارج الخزينة - الموارد المتداولة خارج الميزانية.

أي: الاحتياج في رأس المال العامل = (الاحتياجات الجارية - استخدامات الخزينة) - (الخصوم الجارية - موارد الميزانية).

أي: الاحتياج في رأس المال العامل = استخدامات الاستغلال و خارج الاستغلال - موارد الاستغلال و خارج الاستغلال.

فالاحتياج في رأس المال العامل عند تمويل الاستخدامات المتداول خارج الخزينة بواسطة الموارد المتداولة خارج الخزينة، و في كثير من الأحيان تكون احتياجات التمويل تفوق موارد التمويل مما يشكل عجز يتم تمويله عن طريق رأس المال العامل الإجمالي.

و ينقسم الاحتياج في رأس المال العامل إلى:

أ- الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال BFR_{ex} :

حيث أن جميع عناصره من حقوق أو ديون تنتمي إلى دورة الاستغلال ويعبر عن احتياجات محددة متعلقة بمستوى نشاط المؤسسة، فهو بذلك يعبر عن احتياجات محددة و متعلقة بمستوى نشاط المؤسسة، وهو يتطور تبعاً لتكوير النشاط، فكلما كانت مدة التخزين و مدة التحصيل من الزبائن قصيرة كلما كانت مدة التسديد للموردين طويلة مما يضمن تمويل أفضل لاحتياجات رأس المال العامل للاستغلال و العكس صحيح فكلما كانت مدة التخزين و مدة التحصيل للزبائن طويلة كلما كانت مدة التسديد للموردين قصيرة زاد احتياج رأس المال العامل.
و يحسب كما يلي:

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

$$BFR_{ex} = \text{الأصول المتداولة للاستغلال} - \text{ديون الاستغلال}$$

ب- الاحتياج في رأس المال خارج الاستغلال (BFR_{hex}):

يعبر عن الاحتياجات المالية الناتجة عن الأنشطة الغير الرئيسية و التي تتميز بالطابع الاستثنائي حيث يعتمد في حسابه عن عناصر خارج دورة استغلال المؤسسة كحقوق التنازل عن الاستثمارات أو ديون حيازة الاستثمار... الخ. و تحسب كما يلي:

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

$$BFR_{hex} = \text{الأصول المتداولة خارج الاستغلال} - \text{ديون خارج الاستغلال}$$

و عليه الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي يمثل مجموع الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال و الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال.

أي: الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي = الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال + الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال.

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

3- الخزينة الصافية (TN):

تشكل الخزينة الصافية من إجمالي النقديات الموجودة باستثناء السلفيات، و هي تتمثل في استخدام رأس المال العامل الوظيفي في تمويل العجز في دورة الاستغلال و غيرها، و تكون الخزينة الصافية موجبة في حالة الفائض في التمويل و سالبة في حالة العجز في التمويل.

و تحسب الخزينة بالفرق بين استخدامات الخزينة و مواردها، أو عن طريق الفرق بين رأس المال العامل الوظيفي والاحتياجات في رأس المال العامل الوظيفي.¹

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

$$TN = FR_{ng} - BFR_{ng}$$

و حتى يتحقق التوازن المالي حسب التحليل الوظيفي يجب أن:

- رأس المال العامل الوظيفي موجب ($FR_{ng} > 0$) أي تمويل الاستخدامات المستقرة بالاعتماد على الموارد

الدائمة؛

- يغطي رأس المال العامل الوظيفي الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال ($FR_{ng} > BFR_{ng}$)، حيث

يجب أن يكفي هذا الهامش لتغطية احتياجات دورة الاستغلال؛

- خزينة موجبة ($TN > 0$) و يتحقق بتحقيق الشرطين السابقين، حيث في هذه الحالة تتمكن المؤسسة من

تغطية موارد الخزينة المتمثلة في الاعتمادات البنكية الجارية بواسطة استخدامات الخزينة المتمثلة في المتاحات.

¹ Elie Cohen; analyse Financier, édition economica; 6^{eme} édition; paris; France; 2006; p403.

و في حالة كانت الخزينة سالبة معناه أن المؤسسة لا تحتوي على التزامات تسمح بالوفاء بالتزاماتها لذا يجب على المؤسسة تمويل خزيتها عن طريق التسيقات البنكية، كما أن رأس المال العامل الوظيفي غير كاف لتغطية احتياجات رأس المال العامل الوظيفي لذا يجب:

-رفع رأس المال الوظيفي عن طريق القروض الطويلة الأجل أو الرفع من رأس المال أو التنازل عن الاستثمارات؛
-خفض الاحتياج من رأس المال العامل عن طريق التفاوض مع الموردين لزيادة مدة تسديد حقوق الموردين وتخفيض مدة تحصيل الزبائن أو التخفيض من المخزونات.

و في حالة كانت الخزينة موجبة يجب على المؤسسة تخفيض رأس المال العامل الوظيفي بواسطة التسديد المسبق للديون الطويلة الأجل أو توزيع الأرباح، وكذا الزيادة في احتياجات رأس المال العامل بواسطة تقليص مدة تسديد للموردين و زيادة مدة تحصيل الزبائن.

4-نسب الميزانية الوظيفية:

يسمح تحليل الميزانية الوظيفية بواسطة النسب بالوقوف على:

-الهيكل المالية للمؤسسة؛

-مدة تصريف أو تجديد بعض عناصر الأصول.

4-1-نسب الهيكل المالية:

تقوم على دراسة تمويل استخدامات المؤسسة و نجد منها:

أ-تمويل الاستخدامات المستقرة:

تمثل تغطية الموارد الدائمة للاستخدامات المستقرة زائد الاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال (الهيكلية) و تحسب

كما يلي:

$$\text{نسبة تغطية الأموال المستثمرة} = \frac{\text{الموارد الدائمة}}{\text{الاستخدامات المستقرة} + \text{BFR}} < 1$$

و هي تمثل الاستخدامات المستقرة التي يجب تغطيتها عن طريق الموارد الدائمة، و كذلك احتياج رأس المال

للاستغلال المرتبط بصفة عامة بهيكل المؤسسة يجب تمويله عن طريق الموارد الدائمة.

وتضع المؤسسات نسبة تقترب من الواحد كحالة جيدة للمؤسسة وحتى و إن كانت في حدود 0.90.

ب-الاستقلالية المالية:

تمثل الاستدانة من الطرف الأجنبي و الذي يصاحبه تحمل تكاليف ثابتة، حيث تقاس درجة الاستقلالية المالية

للمؤسسة من خلال نسبة الاستدانة التي تعتمد عليها:

$$\text{نسبة الاستدانة} = \frac{\text{الديون المالية} + \text{موارد الخزينة}}{\text{الأموال الخاصة}} > 1$$

وهذه النسبة يجب أن لا تتجاوز الواحد الصحيح حتى تتمكن المؤسسة من تغطية ديونها.

ج-مدة تسديد الديون المالية أو القدرة على الوفاء بالديون المالية:

تعتبر هذه النسبة عن عدد السنوات الضرورية لتسديد الديون المالية من خلال القدرة على التمويل الذاتي CAF على افتراض أن هذا الأخير يستخدم فقط في خدمة الديون المالية دون أي توزيع الأرباح أو إعادة استثمار. و تحسب كما يلي:

$$\frac{\text{الديون المالية}}{CAF} = \text{مدة تسديد الديون المالية}$$

4-2-نسب النشاط:

تقوم على تفسير راس المال العامل للاستغلال من خلال القيم الإجمالية التي تظهر في الميزانية الوظيفية.

أ-العلاقة بين الاحتياج في رأس المال للاستغلال و رقم الأعمال:

يعبر عن الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال بأيام رقم الأعمال بضرب النسبة في 360 يوم و تحسب كما يلي:

$$\text{مدة الاحتياج في رأس المال العامل الوظيفي} = 360 \times \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{رقم الأعمال}}$$

و يمكن مقارنة هذه النسبة مع السنوات السابقة للمؤسسة أو مع المؤسسات الأخرى فارتفاع هذه النسبة معناه أن زيادة في التخزين أو في مدة تحصيل الزبائن أو انخفاض في مدة تسوية ديون الموردين.

ب-نسب دوران المخزون:

تتمثل في تحديد عدد المرات التي تتجدد فيها المخزونات خلال السنة من خلال:

$$\text{مدة تخزين البضاعة أو المواد الأولية} = 360 \times \frac{\text{متوسط المخزون}}{\text{تكلفة شراء البضاعة}}$$

$$\text{حيث متوسط المخزون} = \frac{\text{مخزون أول المدة} + \text{مخزون آخر المدة}}{2}$$

$$\text{مدة تخزين المنتجات التامة} = 360 \times \frac{\text{متوسط المخزون}}{\text{تكلفة الإنتاج السنوي}}$$

ج-دوران الزبائن:

تمثل متوسط المدة التي تحتاجها المؤسسة لتحصيل الحقوق من الزبائن و تقدر بالأيام و تحسب كما يلي:

$$\text{مدة التحصيل} = 360 \times \frac{\text{الزبائن و الحسابات الملحققة}}{\text{رقم الأعمال الآجل}}$$

ج-دوران الزبائن:

تمثل متوسط المدة التي تحتاجها المؤسسة لتسديد ديون الموردين و تقدر بالأيام و تحسب كما يلي:

$$\text{مدة التسديد} = 360 \times \frac{\text{الموردين و الحسابات الملحققة}}{\text{المشتريات السنوية الآجلة}}$$

لتكن لديك الميزانية المحاسبية في N/12/31 (المبالغ بالدينار).

المبلغ	الخصوم	قيمة محاسبية صافية	اهتلاكات	المبلغ الإجمالي	الأصول
2905000	حسابات رأس المال	250000	-	250000	رأس المكتتب غير المطلوب
	الأموال الخاصة	2486000	884000	3370000	الأصول الغير الجارية
1460000	رأس المال المدفوع				التثبيتات الغير ملموسة
270000	احتياطات	205000	-	205000	برامج معلوماتية
20000	الترحيل من جديد	380000	-	380000	براءات اختراع
170000	نتيجة الدورة الصافية				التثبيتات الملموسة
50000	اعانات الاستثمار	300000	-	300000	أراضي
	خصوم غير جارية	650000	450000	110000	تركيبات تقنية
20000	مؤونة الأخطار	540000	310000	850000	معدات النقل
500000	الاقتراضات السنوية	173000	112000	285000	تثبيتات مادية أخرى
380000	قروض بنكية				التثبيتات المالية
35000	قروض أخرى طويلة الأجل	68000	12000	80000	سندات الفروع
		20000	-	20000	سندات أخرى للمساهمة
		150000		150000	اقراضات
2464000	الخصوم الجارية	2633000	141000	2774000	الأصول الجارية
7000	زيائن دائنون	118000	-	118000	بضاعة
1128000	المورد و الحسابات الملحقه	511000	15000	526000	مواد أولية
720000	الديون الضريبية و الاجتماعية	981000	-	981000	منتجات تامة الصنع
203000	موردو التثبيتات	26000	-	26000	موردون مدينون
19000	نواتج مقيدة سالفًا	738000	120000	858000	الزيائن و الحسابات الملحقه
317000	ديون أخرى	45000	-	45000	حقوق التنازل عن التثبيتات
70000	الاعتمادات الجارية للبنك	65000	-	65000	أعباء مقيدة سالفًا
		50000	-	50000	أعباء أخرى
		640000	6000	70000	قيم منقولة للتوظيف
		35000	-	35000	البنك
5369000	المجموع	5369000	1025000	6394000	المجموع

معلومات إضافية لإعداد الميزانية الوظيفية:

¹ بومدين بروال، مرجع سبق ذكره، ص 137-138.

-من بين القروض و الديون المالية الأخرى فوائد مستحقة ب: 10000دج؛

-أعباء غير مقيدة سلفا نصفها غير مرتبط بالنشاط الحقيقي للمؤسسة؛

-الحقوق الأخرى تنقسم كما يلي:

30000دج مرتبطة بالنشاط الحقيقي للمؤسسة

20000دج غير مرتبطة بالنشاط الحقيقي للمؤسسة

-الديون الضريبية و الاجتماعية تقسم كما يلي:

ديون اجتماعية 660000دج

ديون ضريبية: TVA للدفع: 48000دج وضرائب على النتائج: 12000دج

-ديون أخرى خارج الاستغلال؛

-مؤونة الأخطار و الخسائر نصفها غير مبرر، و ربعها مبرر و هو مرتبط بالنشاط العادي للمؤسسة؛

-هناك أوراق تجارية مخصومة و غير محصلة من طرف البنك بقيمة: 15000دج؛

-معدل الضريبة على الأرباح: 30%.

المطلوب: إعداد الميزانية الوظيفية بعد إجراء التعديلات

-حساب رأس المال العامل الوظيفي، والاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال و خارج الاستغلال، الخزينة

الصافية، و نسبة تغطية الاموال المستثمرة و نسب الاستقلالية المالية.

-التعليق على التوازن المالي للمؤسسة انطلاقا من المؤشرات و النسب المحسوبة.

الحل: 1-إعداد الميزانية الوظيفية:

ح/109: رأس المال المكتتب الغير المطلوب بقيمة 250000دج يطرح كله من جانب الأصول، و تطرح قيمته من

ح/101 رأس المال المدفوع و يصبح: 250000-1460000=1210000دج

القروض و الديون المالية الأخرى 35000: منها 10000دج موارد خارج الاستغلال، و 25000دج ديون مالية.

الأعباء المقيدة سلفا 65000دج: منها 32500دج استخدامات الاستغلال و 32500 استخدامات خارج

الاستغلال.

الحقوق الأخرى 50000دج: منها 32000دج استخدامات الاستغلال و 32000 استخدامات خارج الاستغلال.

الديون الضريبية و الاجتماعية: 720000دج: منها 708000 (708000=48000+660000) استخدامات الاستغلال

و 12000 استخدامات خارج الاستغلال.

مؤونة الأخطار 20000دج: منها 10000 توزع كما يلي: (10000×0.3=3000) ضرائب على الأرباح

و (10000×0.7=7000 احتياطات) و 5000 مؤونة مبررة تمثل موارد الاستغلال و 5000 لا تزال قائمة تمثل ديون

مالية.

الأوراق التجارية المخصومة الغير محصلة 15000: ح/41: 15000+858000=873000 دج استخدامات الاستغلال، و ح/519: 15000+ 70000= 85000 دج موارد الخزينة.
حساب الأرصدة الجديدة لبعض الحسابات: الاحتياطات = 7000+270000 = 277000 دج
الضرائب على النتائج (الدولة): 12000+3000=15000 دج
و منه الميزانية الوظيفية تصبح كما يلي:

الميزانية الوظيفية

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
3662000	الموارد الدائمة	3370000	الاستخدامات المستقرة
2752000	الأموال الخاصة	205000	برامج معلومات
1210000	رأس المال المدفوع	380000	براءات اختراع
277000	احتياطات	300000	أراضي
20000	الترحيل من جديد	1100000	تركيبات تقنية
170000	نتيجة الدورة الصافية	850000	معدات النقل
50000	اعانات الاستثمار	285000	تشبيات مادية أخرى
1025000	اهتلاكات و حسائر القيمة	80000	سندات الفروع
910000	الديون المالية	20000	سندات أخرى للمساهمة
5000	مؤونة الأخطار	150000	اقراضات
500000	الاقراضات السندية	2789000	الأصول الجارية
380000	قروض بنكية	2586500	استخدامات الاستغلال
25000	قروض أخرى طويلة الأجل	118000	بضاعة
2497000	الخصوم الجارية	526000	مواد أولية
1867000	موارد الاستغلال	981000	منتجات تامة الصنع
7000	زبائن دائنون	26000	موردون مدينون
1128000	المورد و الحسابات الملحقة	873000	الزبائن و الحسابات الملحقة
708000	الديون الضريبية والاجتماعية	32500	أعباء مقيدة سلفا
5000	مؤونة الأخطار المبررة	30000	حقوق أخرى
19000	نواتج مقيدة سلفا	97500	استخدامات خارج الاستغلال
545000	موارد خارج الاستغلال	45000	حقوق التنازل عن التشبيات
203000	موردو التشبيات	32500	أعباء مقيدة سلفا
15000	الدولة: ضرائب على النتائج	20000	حقوق أخرى
10000	فوائد مستحقة الدفع	105000	استخدامات الخزينة
317000	ديون أخرى	70000	القيم المنقولة للتوظيف

85000	موارد الخزينة	35000	البنك
85000	الاعتمادات الجارية للبنك		
6159000	مجموع الخصوم	6159000	مجموع الأصول

2- حساب مؤشرات التوازن المالي:

$$FR_{NG} = \text{الموارد الدائمة} - \text{الاستخدامات المستقرة} = 3370000 - 3662000 = 292000 \text{ دج}$$

$$BFR_{ex} = \text{استخدامات الاستغلال} - \text{موارد الاستغلال} = 1867000 - 2568500 = 719500 \text{ دج}$$

$$BFR_{hex} = \text{الأصول خارج الاستغلال} - \text{موارد خارج الاستغلال} = 545000 - 97500 = 447500 \text{ دج}$$

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

$$BFR_{ng} = 719500 - 447500 = 272000 \text{ DA}$$

$$TN = FR_{NG} - BFR_{ng} = 292000 - 272000 = 20000 \text{ DA}$$

نلاحظ أن كل شروط التوازن المالي محققة

$$FR_{NG} > 0, FR_{NG} > BFR_{NG}, TN > 0$$

يظهر من النتائج السابقة أنه رغم أن جميع التوازن المالي محققة إلا أن رأس المال الصافي لا يطغي كل احتياجات رأس المال العامل وإنما يرجع الفضل لتغطيته إلى الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال السالب، و منه فاشترط الثاني غير محقق و بالتالي الشرط الثالث غير محقق و بالتالي فالتوازن المالي غير محقق مما يجعل المؤسسة تقوم بالرفع في الموارد الدائمة (اقراض أو إصدار أسهم أو التنازل عن التثبيات) أو التخفيض في الاسراع في دوران المخزون أو تخفيض مهلة التحصيل من الزبائن أو تمديد مهلة تسديد للموردين.

ثانيا- جدول حسابات النتائج:

لا يمكن حصر التحليل المالي في دراسة الميزانية فقط، لكن يجب دراسة جدول حسابات النتائج للقيام بدراسة مالية شاملة وقريبة من الودائع، حيث يستطيع المحلل المالي من خلال جدول حسابات النتائج تحديد مستوى نشاط المؤسسة¹ وتوضيح العمليات المتعلقة بالأنشطة التي قامت بها الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المالية وصولاً إلى تحديد نتيجة تلك العمليات والأنشطة (من ربح أو خسارة) من خلال طرح مجموع الأعباء من مجموع المنتوجات.

1- تعريف جدول حسابات النتائج:

حسب النظام المحاسبي المالي فإن جدول حسابات النتائج يمثل بيان ملخص للأعباء و المنتجات المنجزة من الكيان خلال السنة المالية، و لا يأخذ بعين الاعتبار تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب.

¹ محمد هيثم الزغي، الإدارة والتحليل المالي لغرض الاستثمار، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2000، ص 55

فهو قائمة تمثل ملخص للأعباء و الإيرادات التي حققتها المؤسسة خلال السنة المالية مما يسمح بتحديد الأرصدة الوسيطة، حيث يحلل جدول الحسابات أنشطة المؤسسة للحكم على نجاح أو فشل القرارات المالية المتخذة من طرف المؤسسة للوصول إلى القرارات التقويمية.¹

2- إعداد جدول حسابات النتائج:

يسمح جدول حسابات النتائج بإعطاء النتيجة الصافية للسنة المالية، و هو بذلك يسمح لنا بتحديد الارصدة الوسيطة، و وفقا للنظام المحاسبي المالي هناك نوعين من حساب النتائج:²

- حساب النتائج حسب الطبيعة؛

- حساب النتائج حسب الوظيفة.

2-1- حسابات النتائج (حسب الطبيعة):

لقد ترك المعيار المحاسبي الدولي IAS₁ للمؤسسة الحرية في اختيار الطريقة التي تناسبها. سواء حسب الطبيعة أو حسب الوظيفة، أما في الجزائر فيتم اعتماد حسابات النتائج حسب الطبيعة عند التصريح الضريبي الخاص بنهاية الدورة مع إمكانية تقدي حسابات النتائج حسب الوظيفة في الملاحق.

حيث يسمح هذا الجدول بتسجيل أمثل لنشاط المؤسسة حيث أن:³

صافي نتيجة السنة المالية = النتيجة الصافية للأنشطة العادية + - النتيجة الغير عادية .

حيث يقوم جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة بتصنيف النتائج حسب الطبيعة من حصص الاهتلاكات ومشتريات البضائع... الخ مما يسمح بتحديد مستويات من المجاميع التسييرية الرئيسية (الأرصدة الوسيطة للتسيير) و التي تساعد على تحليل طرق تكوين نتيجة المؤسسة، وفيما يلي عرض جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة:

جدول رقم 06: جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة

البيانات	ملاحظة	أرصدة الدورة الحالية	أرصدة الدورة السابقة
رقم الأعمال تغير المخزونات المصنعة والمنتجات قيد التصنيع الإنتاج المثبت إعانات الاستغلال			
1- إنتاج السنة المالية			

¹ فيصل محمود الشواورة، مبادئ الإدارة المالية: إطار نظري و محتوى علمي، دار المسير للنشر و التوزيع، الأردن، 2013، ص250.

² الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، المحدد لنماذج حساب النتائج، 28 ربيع الأول 1430 الموافق ل25 مارس 2009.

⁽³⁾ القرار المؤرخ في 23 رجب 1429 الموافق ل 26 يوليو 2008 المتضمن قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وهذا مدونة الحسابات وقواعد سيما، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، المادتين 311، 1-312-1/ص 44.

			المشتريات المستهلكة الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى
			2- إستهلاك السنة المالية
			3- القيمة المضافة للاستغلال (2-1) = (3)
			أعباء المستخدمين الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة
			4- الفائض الإجمالي للاستغلال (4)
			المنتجات العملية الأخرى الأعباء العملية الأخرى المخصصات للاهتلاكات والمؤونات الاسترجاعات عن خسائر القيمة والمؤونات
			5- النتيجة العملية (5)
			المنتجات المالية الأعباء المالية
			6- النتيجة المالية (6)
			7- النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5)
			الضرائب المستحقة عن النتائج العادية الضرائب المؤجلة (تغيرات) على النتائج العادية
			مجموع منتجات الأنشطة العادية
			مجموع أعباء الأنشطة العادية
			8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية
			العناصر غير العادية - المنتجات العناصر غير العادية - أعباء
			9. النتيجة غير العادية
			10 النتيجة الصافية للسنة المالية
			حخص الشركات الموضوعه موضع المعادلة في النتيجة الصافية
			11. النتيجة الصافية للمجموع المدمج (1)
			ومنها حصة ذوي الأقلية (1) حصة المجمع (1)

المصدر: النظام المحاسبي المالي، مرجع سبق ذكره، ص 121.

و من الجدول السابق يبين جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة العناصر التالية:

-الإيرادات: و تشمل ما يلي:

- ❖ رقم الأعمال: و يمثل الإيرادات المتأتية من الأنشطة الرئيسية للمؤسسة، و يشمل مبيعات منتجات المؤسسة؛
- ❖ التغير في المخزون: يسجل كل التغيرات التي تحدث في الإنتاج المخزن و يمكن أن يكون موجبا أو سالبا حسب التغير بالزيادة او النقصان؛
- ❖ الإنتاج المثبت: و يشمل تثبيات المؤسسة سواء المادية أو المعنوية، و يكون هذا الحساب دائما بقيم التثبيات المادية أو المعنوية وفق تكاليف الإنتاج ضمن الأصول الغير متداولة، و دائما بقيمة المصاريف الملحقه كالنقل والتركيب؛
- ❖ إعانات الاستغلال: و تشمل إعانات التوازن و أخرى للاستغلال؛
- ❖ إنتاج السنة المالية: و تشمل مجموع حسابات ح/70 + ح/71 + ح/73 + ح/74 - الأعباء: و تشمل ما يلي و تكون في العادة مدينة كونها توضح لنا انخفاض الأصول أو ظهور للخصوم.
- ❖ المشتريات المستهلكة: و تشمل مشتريات المواد الأولية المستهلكة و البضاعة المباعة و التموينات الأخرى المستهلكة؛
- ❖ الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى: و يشمل مصاريف الإيجار و الصيانة و التأمينات و الإشهار... الخ؛
- ❖ أعباء المستخدمين: و يشمل مصاريف الأجور و الاشتراكات الاجتماعية المرتبطة بالأجور و المكافآت ح/628 أعباء أخرى للمستخدمين؛
- ❖ الضرائب و الرسوم و المدفوعات المماثلة: و يشمل الضرائب و الرسوم المماثلة؛
- ❖ الأعباء العملياتية الأخرى: و يضم حسابات الخاصة ببرامج الإعلام الآلي؛
- ❖ مخصصات الاهتلاكات و المؤونات: و يكون مدينا مقابل جعل حساب الاهتلاك أو المؤونات أو تدني القيمة المعنية دائما؛

❖ استهلاكات السنة المالية : و تشمل جمع ح/60 + ح/61 + ح/62

2-2- جدول حسابات 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).
حيث أن: النتيجة الصافية للسنة المالية = النتيجة الصافية للأنشطة العادية - الأعباء غير العادية + المنتوجات غير العادية.

و الجدول التالي يوضح جدول حساب النتائج حسب الوظيفة.

جدول رقم 07 جدول حساب النتائج حسب الوظيفة

البيانات	ملاحظات	أرصدة الدورة الحالية N	أرصدة الدورة السابقة
رقم الأعمال كلفة المبيعات			
هامش الربح الإجمالي			
منتجات أخرى عملياتية التكاليف التجارية الأعباء الإدارية أعباء عملياتية أخرى			
النتيجة العملياتية			
- تقديم تفاصيل الأعباء حسب الطبيعة (مصاريف المستخدمين المخصصات للاهلاكات) - منتجات مالية - أعباء مالية			
النتيجة العادية قبل الضريبة			
الضرائب الواجبة على النتائج العادية الضرائب المؤجلة على النتائج العادية (التغيرات)			
النتيجة الصافية للأنشطة العادية			
الأعباء غير العادية المنتجات غير العادية			
النتيجة الصافية للسنة المالية			
حصة الشركات الموضوع في النتائج الصافية (1) النتيجة الصافية للمجموع المدمج (1) منها حصة ذوي الأقلية (1) حصة المجموع (1)			

المصدر: النظام المحاسبي المالي، مرجع سبق ذكره، ص 123.

و يشمل هذا الجدول العناصر التالية:

- هامش الربح الإجمالي: و يمثل الفرق بين رقم أعمال الدورة (مختلف المبيعات من منتجات تامة أو نصف

مصنعة أو بضائع أو خدمات مقدمة... الخ)، وتكلفة المبيعات (من بضاعة مستهلكة و مواد أولية... الخ)؛

و منه: هامش الربح الإجمالي = رقم الأعمال - تكلفة المبيعات

- النتيجة العملياتية (أو الوظيفية): و تتمثل في هامش الربح الإجمالي مضافا إليه المنتجات الوظيفية الأخرى مطرحا منو التكاليف التجارية كالأعباء الإدارية كالأعباء الوظيفية الأخرى.
- ومنه: النتيجة العملياتية (الوظيفية) = هامش الربح الإجمالي + المنتجات الوظيفية الأخرى - (التكاليف التجارية + الأعباء الإدارية + الأعباء الوظيفية الأخرى)
- النتيجة العادية قبل الضريبة = النتيجة الوظيفية + الإيرادات المالية - المصاريف المالية.
- النتيجة الصافية للأنشطة العادية = النتيجة العادية قبل الضريبة - الضرائب الواجبة على النتيجة العادية - تغيرات الضرائب المؤجلة على النتائج العادية.
- النتيجة الصافية لمسنة المالية = النتيجة الصافية للأنشطة العادية + المنتجات الاستثنائية - الأعباء الاستثنائية.

تمرين:

إليك معطيات التالية لإحدى المؤسسات:

- سعر بيع الوحدة 100 دج.
- عدد الوحدات المنتجة 9000 وحدة.
- عدد الوحدات المباعة 8000 وحدة.
- يكلف إنتاج وحدة واحدة ما قيمته 40 دج من المواد الأولية
- يكلف إنتاج وحدة واحدة ما قيمته 30 دج من مصاريف المستخدمين.
- يكلف إنتاج وحدة واحدة ما قيمته 20 دج من ضرائب والرسوم.
- ح/75: 80000 دج، ح/78: 15000 دج، ح/75 + ح/68 = 90000 دج، ح/76: 12000 دج، ح/66: 10000.
- الضرائب على الأرباح 19%.

المطلوب: إعداد جدول حسابات النتائج

الحل:

- ح/72 = سعر البيع × عدد الوحدات المباعة = 8000 × 100 = 800000 دج
- ح/72 = (عدد الوحدات المنتجة - عدد الوحدات المباعة) × (تكلفة وحدة الواحدة لكل من المواد الأولية ومصاريف المستخدمين والضرائب والرسوم).
- = ح/72 = (9000 - 8000) × (20 + 30 + 40) = 90000 دج
- ح/60 = عدد الوحدات المنتجة × تكلفة الوحدة الواحدة من المواد الأولية
- = ح/60 = 9000 × 40 = 360000 دج
- ح/63 = عدد الوحدات المنتجة × تكلفة الوحدة الواحدة من مصاريف المستخدمين

$$= 9000 \times 30 = 270000 \text{ دج}$$

$$\text{ح/}64 = \text{عدد الوحدات المنتجة} \times \text{تكلفة الوحدة الواحدة من الضرائب والرسوم}$$

$$= 9000 \times 20 = 180000 \text{ دج}$$

القيم	البيانات
800000	ح/70 رقم الأعمال
90000	ح/72 تغير المخزونات المصنعة والمنتجات قيد التصنيع
00	ح/73 الإنتاج المثبت
00	ح/74 إعانات الاستغلال
890000	1- إنتاج السنة المالية
360000	ح/60 المشتريات المستهلكة
00	ح/61 الخدمات الخارجية
00	ح/62 الاستهلاكات الأخرى
360000	2- إستهلاك السنة المالية
530000	3- القيمة المضافة للاستغلال (1-2) = (3)
270000	ح/63 أعباء المستخدمين
180000	ح/64 الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة
80000	4- الفائض الإجمالي للاستغلال (4)
80000	ح/75 المنتوجات العملية الأخرى
90000	ح/65 + ح/68 (الأعباء العملية الأخرى + المخصصات للاهتلاكات والمؤونات)
15000	ح/78 الاسترجاعات عن خسائر القيمة والمؤونات
85000	5- النتيجة العملية (5)
12000	ح/76 المنتوجات المالية
10000	ح/66 الأعباء المالية
2000	6- النتيجة المالية (6)
87000	7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)
16530	الضرائب المستحقة عن النتائج العادية
00	الضرائب المؤجلة (تغيرات) على النتائج العادية
70470	8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية
00	العناصر غير العادية - المنتوجات
00	العناصر غير العادية - أعباء
00	9. النتيجة غير العادية
70470	10 النتيجة الصافية للسنة المالية

ثالثاً- الأرصدة الوسيطة للتسيير:

تمثل الأرصدة الوسيطة للتسيير (SIG) الحسابات المجمعة المتسلسلة للتدفقات الظاهرة في جدول حسابات النتائج و التي تتوسط بين رقم الأعمال و النتيجة الصافية.

إن الرصيد يمثل الفرق بين عنصرين أحدهما يمثل الايراد و الآخر يمثل التكلفة، فالأرصدة الوسيطة للتسيير تعبر عن مراحل تشكل النتيجة وحسابها مهم للتفسير وتحديد المشكل عند مرحلة معينة (رقم الأعمال، إنتاج واستهلاك السنة المالية، القيمة المضافة للاستغلال، مصاريف المستخدمتين) ولكل رصيد قيمة تساعد على تحليل النتيجة أكثر. و تحليل الأرصدة الوسيطة يشمل:

$$\text{- إنتاج السنة المالية} = \text{ح/70} + \text{ح/72} + \text{ح/73} + \text{ح/74}.$$

و هو يعبر عن النشاط الصناعي و الخدمي للمؤسسة، بينما في المؤسسات التجارية أو المختلطة فيمكن حساب رصيد وسيطي يسمى الهامش التجاري والذي يستعمل لقياس الفعالية التجارية للمؤسسة من أجل إعطاء معلومة سريعة عن الربح الخام من النشاط التجاري، حيث أن:

$$\text{الهامش التجاري} = \text{مبيعات البضائع} - \text{تكلفة شراء البضائع المباعة}$$

$$\text{- استهلاك السنة المالية} = \text{ح/60} + \text{ح/61} + \text{ح/62}$$

و يستعمل في حساب التكاليف حيث يدخل في حساب القيمة المضافة و كذا بعض الهوامش مثل الهامش التجاري و الهامش على استهلاك المواد الأولية و الذي يمثل فائض على إنتاج المواد الأولية المستهلكة.

$$\text{- القيمة المضافة (TVA)} = \text{إنتاج السنة المالية} - \text{استهلاك السنة المالية}$$

حيث تحدد قدرة المؤسسة على خلق الثروة انطلاقاً من نشاطها الأساسي.

$$\text{- الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE)} = \text{القيمة المضافة} - \text{ح/63} - \text{ح/64}$$

و يمثل فائضاً تم تحقيقه انطلاقاً من النشاط الرئيسي للمؤسسة بعد تعويض أول أطراف العلاقة (الموردون، العمال، الدولة... الخ)

و هو رصيد وسيطي يعبر عن خزينة نقدية ممكنة حققتها المؤسسة و تصبح خزينة حقيقية بعد طرح احتياجات رأس المال العامل.

$$\text{- النتيجة العملياتية (Rex): الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE) + ح/75 - ح/65 - ح/68}$$

$$+ \text{ح/78}$$

يأخذ هذا الحساب بعين الاعتبار المؤونات و الاهتلاكات و خسائر القيمة، و يخدم هذا الحساب هامش الربح التشغيلي والذي يعبر عن نسبة النتيجة العملياتية إلى رقم الأعمال خارج الرسم

$$\text{هامش الربح التشغيلي} = \frac{\text{Rex}}{\text{CAHT}}$$

$$\text{- النتيجة المالية (RF)} = \text{ح/76} - \text{ح/66}$$

و يلخص هذا الرصيد محصلة العمليات المالية و يحسب مفصلا عن الأرصدة السابقة و يساعد على تقييم الأداء المالي و اتخاذ القرارات بفعالية.

- النتيجة العادية قبل الضريبة (RCAI) = النتيجة العملياتية + النتيجة المالية

- النتيجة الصافية للأنشطة العادية = النتيجة العادية قبل الضرائب - رصيد الضرائب على النتائج

حيث:

رصيد الضرائب على النتائج = الضرائب الواجب دفعها عن النتيجة العادية (الضرائب على الأرباح : ح/695

+ الضرائب الأخرى على النتائج: ح/698 + الضرائب المؤجلة على الخصوم: ح/693 - الضرائب المؤجلة عن الخصوم:

ح/692).

يعبر هذا الرصيد عن الثروة الصافية التي تنشؤها المؤسسة من نشاطها الرئيسي.

- النتيجة الغير العادية (الاستثنائية) = ح/77 - ح/67.

و الجدول التالي يوضح الأرصدة الوسيطة.

جدول رقم 08: الأرصدة الوسيطة

N-1	N	الأرصدة الوسيطة (2-1)	التكاليف (2)	الايادات (1)
		الهامش التجاري (MC)	تكلفة ش بضاعة مباعة	مبيعات البضاعة
			بيع الإنتاج المخزن	إنتاج مباع إنتاج مخزن إنتاج مثبت
		إنتاج السنة	المجموع	المجموع
			استهلاك السنة	الهامش التجاري إنتاج السنة
		القيمة المضافة	المجموع	المجموع
			مصاريف المستخدمين ضرائب و رسوم واقتطاعات مماثلة	القيمة المضافة إعانة الاستغلال
		الفائض (العجز) الإجمالي للإنتاج	المجموع	المجموع
			أو العجز الاجمالي للاستغلال مصاريف أخرى مخصصات الاهتلاك وخسائر القيمة	الفائض الاجمالي للاستغلال ايرادات أخرى استرجاع خسائر القيمة والمؤونات
		نتيجة السنة (ربح أو خسارة)	المجموع	المجموع
			نتيجة الاستغلال (خسارة)	نتيجة الاستغلال (ربح)

				مصاريف مالية		ايرادات مالية
		نتيجة جارية قبل الضريبة (ربح أو خسارة)		مصاريف استثنائية		ايرادات استثنائية
				أو نتيجة جارية قبل الضريبة (خسارة)		نتيجة جارية قبل الضريبة (ربح)
				نتيجة استثنائية (خسارة)		نتيجة استثنائية (ربح)
		النتيجة الصافية (ربح او خسارة)		المجموع		المجموع

المصدر: بومدين بروال، محاضرات في مقياس التسيير المالي مدعمة بأمثلة و تمارين محلولة، مطبوعة جامعية، جامعة باتنة، 201/2017، ص44.

تمرين:

نحتفظ بالتمرين السابق يطلب منك حساب الأرصدة الوسيطة.

الحل:

- حساب الأرصدة الوسيطة:

الهامش التجاري = مبيعات البضائع - تكلفة شراء البضائع المباعة = 800000 - 360000 = 440000 دج

- إنتاج السنة المالية = ح/70 + ح/72 + ح/73 + ح/74 = 800000 + 90000 + 0 + 0 = 890000 دج

- استهلاك السنة المالية = ح/60 + ح/61 + ح/62 = 360000 + 0 + 0 = 360000 دج

- القيمة المضافة (TVA) = إنتاج السنة المالية - استهلاك السنة المالية = 890000 - 360000 =

530000 دج

- الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE) = القيمة المضافة - ح/63 - ح/64 = 530000 - 270000 =

180000 دج

- النتيجة العملياتية (Rex): الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE) + ح/75 - ح/65 + ح/68 + ح/78 =

80000 + 80000 - 90000 + 15000 = 220000 دج

- النتيجة المالية (RF) = ح/76 - ح/66 = 10000 - 12000 = 2000 دج

- النتيجة العادية قبل الضريبة (RCAI) = النتيجة العملياتية + النتيجة المالية = 220000 + 2000 = 240000

- النتيجة الصافية للأنشطة العادية = النتيجة العادية قبل الضرائب - رصيد الضرائب على النتائج

= 16530 - 87000 = 70470 دج.

حيث: رصيد الضرائب على النتائج = الضرائب الواجب دفعها عن النتيجة العادية (الضرائب على الأرباح: ح/695 +

الضرائب الأخرى على النتائج: ح/698 + الضرائب المؤجلة على الخصوم: ح/693 - الضرائب المؤجلة عن الخصوم:

ح/692). = 16530 + 0 + 0 - 0 = 16530 دج

- النتيجة الغير العادية (الاستثنائية) = ح/77 - ح/67 = 00 - 00 = 00

المحور السادس: التسيير المالي من المنظور الديناميكي

إذا كان التسيير المالي من المنظور الساكن يقوم على تحليل الميزانية من خلال الاعتماد على السيولة-الاستحقاق أو التحليل الوظيفي و تحديد قيمة المؤسسة في لحظة زمنية معينة، فإن التسيير المالي من المنظور الديناميكي يقوم على ترجمة السياسة المالية للمؤسسة من دورة مالية لأخرى، فالسياسة المالية تقوم بتوجيه السلوك التمويلي للمؤسسة من خلال تحقيق مردودية كبيرة فهي بذلك تمثل أهم محركات استمرارية المؤسسة من خلال تفعيل القرارات المناسبة لتخصيص الموارد المالية الضرورية لتحقيق الأهداف الاستراتيجية للمؤسسة، فالتسيير المالي من المنظور الديناميكي يقوم على إظهار كافة التدفقات المالية للمؤسسة، حيث يوجد نوعين من التدفقات المالية للمؤسسة هما: جدول التمويل، و جدول تدفق الخزينة.

أولاً- جدول التمويل (جدول الموارد/ الاستخدامات):

تعتبر جدول التمويل صورة واضحة عن الوضعية المالية للمؤسسة من خلال تبيان الحركات المالية، و يطلق عليه جدول الموارد-الاستخدامات و كما يطلق عليه اسم التدفقات النقدية.

1-تعريف جدول التمويل:

يعرف جدول التمويل على أنه: "جدول الاستخدامات و الموارد يقيس التغيرات الناتجة عن مجموع العمليات المرتبطة بالنفقات والايادات، و تحديد قدرة المؤسسة على تمويل احتياجاتها خلال دورة مالية (سنة مالية)"¹، حيث يركز هذا التعريف على تحديد احتياجات التمويل في المؤسسة و الموارد الجديدة التي ساهمت في تمويل هذه الاحتياجات خلال نفس الدورة المالية.

و عليه فجدول التمويل هو: "ذلك الجدول الذي يحدد بالتفصيل الكيفية التي تساهم بها موارد المؤسسة خلال فترة مالية مواجهة احتياجات المؤسسة خلال نفس الفترة".

فجدول التمويل يمثل قائمة مالية تقوم على الموازنة بين ايرادات و احتياجات المؤسسة خلال فترة الاستغلال، وذلك من خلال الاهتمام بالتغير في رأس المال العامل و احتياجات رأس المال العامل و مكوناتها، فجدول التمويل يقوم على الاستخدامات و الموارد، حيث تشمل الاستخدامات ارتفاع في الأصول مقابل انخفاض في الخصوم بينما الموارد تشمل انخفاض في الأصول مقابل ارتفاع في الموارد.

فجدول التمويل يقوم على اظهار التغيرات المالية التي لا تستطيع الميزانيات المالية إظهارها، من خلال إظهار صافي التمويل الذاتي كمصدر أساسي للتمويل، مع تحليل نشاط المؤسسة و إظهار تأثيره على الخزينة، كما يساعد على تحليل السياسة المالية للمؤسسة بغرض رفع المردودية زيادة ملاءة المؤسسة.

2-هيكل جدول التمويل:

يقوم جدول التمويل بقياس خطر عدم تحقق السيولة من خلال عدم قدرة المؤسسة على قياس الديون القصيرة الأجل، مع دراسة قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل.

¹ زغيب مليكة، بوشنيقر ميلود، مرجع سبق ذكره، ص122.

ويتكون جدول التمويل من قسمين هما:

2-1-الجدول الأول:

يمثل الجدول الأول الموارد الدائمة لدى المؤسسة والاستخدامات الطويلة المدى فهو إذن مرتبط بالجزء العلوي للميزانية، والفرق بين الموارد الدائمة والاستخدامات الطويلة يعطي التغير في رأس المال العامل والذي قد يكون مورداً للدورة أو استخداماً لها.

و عليه الجدول الأول يحتوي على:¹

-الموارد الدائمة التي حققتها المؤسسة خلال الدورة المالية؛

-الاستخدامات المستقرة التي حققتها المؤسسة لنفس السنة.

و يتم إعداد هذا الجدول من خلال:

-رصد حركة التغيرات في بنود الميزانية التي حدثت خلال فترة زمنية معينة؛

-تصنيف تلك التغيرات التي حدثت إلى موارد و استخدامات، فكل زيادة في عناصر الاستخدامات المستقرة أو

نقصان في الموارد الدائمة يعتبر استخدام، و كل زيادة في الأموال الدائمة و كل نقصان في عناصر الأصول الثابتة تعتبر مورد.

و يتم تحديد التغير في رأس المال العامل كما يلي:

$$\Delta \text{FRNG} = \text{الموارد الدائمة} - \text{الاستخدامات الدائمة}$$

و يتمثل الجزء الأول لجدول التمويل كما في الجدول الموالي:

جدول رقم 09: الجزء الأول من جدول التمويل

الموارد الدائمة	الاستخدامات الدائمة
القدرة على التمويل الذاتي	حيازة استثمارات جديدة
التنازل عن الاستثمارات	مصاريف موزعة على عدة سنوات
الرفع من الأموال الخاصة	تسديد الديون البنكية والمالية
الحصول على قروض جديدة	التخفيض في الأموال الخاصة
	تسديد مكافأة رأس المال
التغير في الموارد المستقرة (+)	التغير في الاستخدامات المستقرة (-)

المصدر: الياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 110.

و يمكن شرح عناصر الجدول السابق كما يلي:

-الموارد الدائمة: تتشكل من العناصر التالية:

¹ الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، مرجع سبق ذكره، ص 52

❖ **القدرة على التمويل الذاتي:** تمثل أهم الموارد الدائمة التي تعتمد عليها المؤسسة في تمويل احتياجاتها،

وتحسب كما يلي: القدرة على التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + الاهتلاكات و المؤونات - استرجاع

المؤونات + أو - فائض أو نقص قيمة التنازل عن الاستثمارات.

أو القدرة على التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + مصاريف محسوبة - إيرادات محسوبة.

❖ **التنازل عن الاستثمارات:** تلجأ المؤسسة للتقليص من الاستثمارات بهدف التقليل من الاحتياجات

والرفع من مواردها من خلال التنازل عن الاستثمارات المالية و المادية و المعنوية ويكون سعر التنازل

محاسبيا بناء على معطيات السوق؛

❖ **الرفع من الأموال الخاصة:** تتمثل في حصول المؤسسة على أموال جديدة بطرح أسهم للاكتتاب من

قبل الجمهور في السوق المالي، فهذه الآلية تمكن المؤسسة من رفع رأس مالها خصوصا إذا كانت تحقق

أرباح معتبرة وهو الشيء الذي يجعل الأفراد يقبلون بشكل كبير للاكتتاب في أسهمها، كما يمكن أن

تعتمد على إعانات الاستثمارات والتي تتلقاها المؤسسة خلال الدورة المالية بحيث يتم تسجيل هذه

الإعانات كمورد وذلك بقيمتها الإجمالية، و يشمل الارتفاع في الأموال الخاصة العنصرين التاليين:

- **الارتفاع في رأس المال أو المساهمات:** و يشمل ارتفاع في رأس المال من خلال المساهمات النقدية أو

حسب طبيعتها (ح/101) و يستثنى منه ارتفاع في رأس المال الناتج عن ادماج الاحتياطات و المتعلق فقد بتحويل

حسابات رأس المال فهو ليس موارد جديدة؛

- **الارتفاع في الأموال الخاصة الأخرى:** فأى ارتفاع في الأموال الخاصة الأخرى ما عدا ما ذكر فهو يمثل مورد

جديد و أي انخفاض فيها يمثل استخدام جديد.

❖ **الحصول على قروض جديدة:** يقصد بها حصول المؤسسة على ديون طويلة الأجل التي تتعدى السنة

بما فيها القروض عن طريق التمويل التأجيري، حيث يستثنى الاعتمادات البنكية الجارية، و تحسب الديون

كما يلي:

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

- الاستخدامات الدائمة: تتشكل من العناصر التالية:

❖ **حيازة استثمارات جديدة:** و تشمل التثبيتات الملموسة أو غير الملموسة أو التثبيتات المالية، و تسجل

بالقيم الإجمالية و تحسب كما يلي: مشتريات الاستثمارات = الاستثمارات الصافية + حصص

الاهتلاكات للدورة + القيمة الباقية للتنازل عن الاستثمارات؛

و في حالة عدم توفر معلومات حول تكلفة الشراء يمكن حسابها كما يلي:

الاستثمارات الصافية = الاستثمارات الإجمالية - حصص الاهتلاك

و عليه Δ الاستثمارات الصافية = Δ الاستثمارات الإجمالية - Δ حصص الاهتلاك

و منه: Δ الاستثمارات الصافية = (مشتريات الاستثمارات - القيمة الاصلية للتنازلات) - (حصص اهتلاك الدورة - حصص اهتلاك التنازلات)

❖ **مصاريف موزعة على عدة سنوات:** هي المصاريف التي يتم توزيعها على السنوات الخمس القادمة، فهي بمثابة اهتلاكات في تخفيض المصاريف الحالية وزيادة النتيجة و تحسب بالاعتماد على المعلومات المحاسبية من الميزانية

❖ **تسديد الديون البنكية والمالية:** تتمثل في اهتلاكات القرض ما عدا الاعتمادات البنكية الجارية خلال الدورة الحالية، فهي تسديد الديون البنكية و منها ديون التمويل التأجيري؛

❖ **التخفيض في الأموال الخاصة:** و تتمثل في التخفيض من رأس مال الشركة من خلال تخلي المساهم عن أسهم الشركة في حالة تحقيق خسائر أو إعادة هيكلة الشركة؛

❖ **تسديد مكافأة رأس المال:** تتمثل في مكافأة الأسهم المرتبطة بنتيجة الدورة السابقة و الموزعة خلال الدورة المالية الحالية، و تحسب كما يلي:

الأرباح الموزعة = نتيجة الدورة السابقة - الارتفاع في الاحتياطات

أو: الأرباح الموزعة = الأرباح الصافية للدورة + N_1 الترحيل من جديد للدورة - N_1 الاحتياطات الجديدة - الترحيل من جديد للدورة N

2-2- الجدول الثاني:

يبين الجدول الثاني أي القسم الثاني لجدول التمويل التغيرات في الاحتياج في رأس المال العامل و الخزينة الصافية الإجمالية، أي أسفل الميزانية فهو يبين لنا موارد و استخدامات دورة الاستغلال و خارج الاستغلال، من خلال تحليل و تفسير العوامل التي أدت إلى تغيرات رأس المال العامل. فهو يبين:

- التغير في عناصر الاستغلال؛

- التغير في عناصر خارج الاستغلال؛

- التغير في الخزينة الصافية الإجمالية.

و الجدول التالي يوضح الجزء الثاني من جدول التمويل.

جدول رقم 10: الجزء الثاني لجدول التمويل

التغير في رأس المال العامل الإجمالي الصافي ΔFR_{ng}			
الرصيد = (1) - (2) = 3	الموارد (2)	الاحتياجات (1)	
			- التغير في عناصر الاستغلال: ❖ التغير في استخدامات الاستغلال ❖ التغير في موارد الاستغلال
			ΔBFR_{ex} (A)
			- التغير في عناصر خارج الاستغلال: ❖ التغير في المدينين الآخرين؛ ❖ التغير في الدائنين الآخرين.
			ΔBFR_{ex} (B)
			$(A + B = C) \Delta BFR_G$
			- تغيرات الخزينة: ❖ التغير في المتاحات؛ ❖ التغير في ديون الخزينة.
			TN (D)
			$C+D = \Delta FR_{ng}$

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي: دروس وتطبيقات، الأردن، دار وائل للنشر،

2006، ص 115.

و يمكن شرح عناصر الجدول السابق كما يلي:

❖ **التغير في رأس المال العامل:** أي: التغير في رأس المال العامل = التغير في الاحتياج في رأس المال العامل

للاستغلال + التغير في رأس المال العامل خارج الاستغلال + التغير في الخزينة الصافية.

فكل زيادة في عناصر الأصول المتداولة وكل نقصان يحدث في الديون قصيرة الأجل يمثلان احتياجا لدورة

الاستغلال، و يمثل موردا صافيا لرأس المال العامل كل نقصان في عناصر الأصول المتداولة وكل زيادة يحدث في الديون قصيرة الأجل.

فيحسب التغير في كل من عناصر الاستغلال و خارج الاستغلال و كذا التغير في الخزينة الصافية كما يلي:¹

❖ **التغير في عناصر الاستغلال:** و يشمل التغير في عناصر الاستغلال كل من التغير في استخدامات الاستغلال

و التي تشمل التغير في المخزونات و التغير في حقوق الاستغلال، و كذلك التغير في موارد الاستغلال و التي

تشمل التغير في ديون الاستغلال خاصة المورد و الحسابات الملحقه.

التغير في عناصر الاستغلال يحسب كما يلي: $\Delta BFR_{ex} = \Delta E_{ex} - \Delta R_{ex}$

¹ إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، 2006، مرجع سبق ذكره، ص 114.

أي التغير في عناصر الاستغلال = التغير في استخدامات الاستغلال + التغير في موارد الاستغلال.

❖ **التغير في عناصر خارج الاستغلال:** ويشمل التغير في عناصر خارج الاستغلال الاحتياجات المالية الناتجة عن النشاطات الغير الأساسية وذات الطابع الاستثنائي، و تشمل كل من التغير في الاستخدامات خارج الاستغلال و هي الاستخدامات الغير موجود في استخدامات الاستغلال، وكذلك التغير في موارد الاستغلال و التي تشمل الموارد الغير المدرجة في موارد الاستغلال.

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

والتغير في عناصر خارج الاستغلال يحسب كما يلي: $\Delta BFR_{hex} = \Delta E_{hex} - \Delta R_{hex}$ أي التغير في عناصر خارج الاستغلال = التغير في الاستخدامات خارج الاستغلال + التغير في الموارد خارج الاستغلال.

❖ **التغير في عناصر الخزينة:** و التغير في عناصر الخزينة يشمل التغير في استخداماتها و التغير في مواردها، فالتغير في استخداماتها يشمل السيولة النقدية التي وصعت في شكل متاحات خلال الدورة، بينما التغير في موارد الخزينة يشمل الاعتمادات البنكية الجارية التي جلبت خلال الدورة الجارية.

$$\Delta T_{ng} = \Delta E_t - \Delta R_t$$

و عليه يساعد جدول التمويل على تحليل النتائج المالية للمؤسسة و الرقابة عليهم، من خلال معرفة مدى قدرة نشاط المؤسسة على توليد موارد كافية، مع تحديد نوع التمويل الذي حققته المؤسسة سواء بالاعتماد على الموارد الذاتية أو الموارد الخارجية كالقروض، أو عن طريق التنازل عن الاستثمارات أو المساهمين أو القروض بالنسبة للموارد الجديدة، ومعرفة مدى قدرة تلك الموارد على تمويل الاستخدامات الجديدة.

و يكون التغير في رأس المال العامل الإجمالي موجبا عندما يكون رأس المال العامل للسنة الحالية قد عرف ارتفاعا مقارنة بالسنة السابقة، نتيجة زيادة موارد المؤسسة مقارنة باستخداماتها، وذلك من خلال زيادة القدرة على التمويل الذاتي أو الزيادة في الأموال الخاصة أو الديون المتوسطة و الطويلة الأجل أو التنازل عن التثبيتات، و يكون التغير في رأس المال العامل الإجمالي سالبا عندما يكون رأس المال العامل للسنة السابقة مرتفعا مقارنة بالسنة الحالية نتيجة الانخفاض في الأموال الخاصة أو الديون المتوسطة و الطويلة الأجل نتيجة تسديد المؤسسة لديونها أو عند شراءها لتثبيتات جديدة مما يصعب عليها مواجهة احتياجاتها المستقبلية.

أما التغير في احتياج رأس المال العامل يكون موجبا عندما تكون احتياجات الدورة الحالية أكبر من احتياجات الدورة السابقة بسبب انخفاض سرعة دوران الموردين أو الزيادة في سرعة دوران الزبائن، و يكون سالبا عندما تكون احتياجات الدورة الحالية أقل من احتياجات الدورة السابقة بسبب قيام المؤسسة بتحصيل مستحقاتها قبل تسديد التزاماتها.

و فيما يخص تغيرات الخزينة الصافية فتكون موجبة عندما يكون التغير في الرأس المال العامل أكبر من التغير في احتياجات رأس المال العامل و هي حالة جيدة للمؤسسة، و تكون بسبب زيادة المتاحات أو النقص في التسبيقات

البنكية، و يكون التغيير في الخزينة الصافية سالب عندما يكون التغيير في الرأس المال العامل أقل من التغيير في احتياجات رأس المال العامل، وتكون بسبب النقصان في المتاحات أو الزيادة في التسيقات البنكية.

تمرين: ¹

تمثل الملاحق التالية الملفات الضرورية من أجل إجراء دراسة تطور الذمة المالية والت وازن المالي خلال الدورة N لمؤسسة مختصة في صناعة شبكات الصيد لمخترفي المهنة:

الملحق الأول: الميزانية المحاسبية في N/12/31 و N-1 (قبل توزيع نتيجة السنة N):

الدورة N-1	الدورة N	الخصوم	الدورة N-1	الدورة N			الأصول
				قيمة محاسبية صافية	قيمة محاسبية صافية	إهلاك+مؤونات		قيمة محاسبية إجمالية
751680	889948	حسابات رأس المال	610560	770753	304808	1075601	القيم الثابتة
480000	506000	رأس المال المدفوع	31360	26880	36480	63360	القيم غ ثابتة
120000	120000	احتياطات	5760	5120	19840	24960	برامج معلوماتية
-	33277	نتيجة الدورة	25600	21760	16640	38400	شهرة المحل
30400	-	الترحيل من جديد	537600	714273	267728	982001	قيم ثابتة ملموسة
12800	9600	اعانات الاستثمار	-	120561	-	120561	الأراضي
8000	20000	مؤونة	141600	167200	61600	228800	مباني
83200	172895	قروض بنكية	323200	359520	176800	536320	تركيبات تقنية
17280	28176	قروض أخرى	72800	66992	29328	96320	معدات نقل
212720	265989	الخصوم الجارية	41600	29600	640	30240	قيم ثابتة مالية
128320	149104	المورد و ملحقاته	27200	22080	460	22720	سندات مساهمة
19680	30486	أجور و ضرائب	14400	7520	-	7520	سندات أخرى
8000	4800	زبائن دائنون	353840	385184	15936	401120	الأصول الجارية
8640	7200	ديون أخرى	99520	110560	3680	114240	المخزونات
17600	43757	موردو القيم الثابتة	25920	24640	960	25600	المواد الأولية
23520	21842	ضرائب على النتائج	73600	85920	2720	88640	منتجات تامة
-	3840	ديون أخرى خارج الاستغلال	212000	229264	12256	241520	حقوق غير على
6960	4960	الاعتمادات الجارية	150400	147728	12096	159824	الزبائن

¹ دردوري لحسن، التشخيص المالي، مطبوعة جامعية، جامعة بسكرة، 2015/2014، ص 83-86.

			14400	6400	-	6400	أوراق القبض
			16000	43200	-	43200	موردون مدينون
			9600	4640	160	4800	حقوق التنازل عن
			21600	27296	-	27296	حقوق أخرى خارج الاستغلال
			42320	46360	-	45360	الحسابات المالية
			33360	37632	-	37632	البنك
			8960	7728	-	7728	الصندوق
964400	1155937	المجموع	964400	1155937	320784	147672	المجموع

الملحق الثاني: جدول الاستثمارات للدورة N

القيمة الإجمالية عند اقفال الدورة	التنازل	الحياسة	القيمة الاجمالية عند افتتاح الدورة	الوضعية و التغيرات البيان
63360		7680	55680	القيم الثابتة الغير ملموسة
982001	60480	304081	738400	القيم الثابتة للمموسة
30240	18400	5120	43520	القيم الثابتة المالية

الملحق الثالث: جدول الاهتلاكات للدورة N

الاهتلاك المتراكم عند اقفال الدورة	انخفاض مخصصات اهتلاك الدورة	الارتفاع مخصصات اهتلاك الدورة	الاهتلاك المتراكم عند افتتاح الدورة	الوضعية و التغيرات البيان
36480		12160	24320	القيم الثابتة الغير ملموسة
267728	22152	89080	200800	القيم الثابتة للمموسة

الملحق الرابع: جدول المؤونات و نواقض القيمة للدورة N

المؤونات عند اقفال الدورة	انخفاض مؤونة الدورة	ارتفاع مؤونة الدورة	المؤونات عند افتتاح الدورة	الوضعية و التغيرات البيان
640	1280	-	1920	القيم الثابتة المالية
3680	3040	3680	3040	المخزونات
12256	7248	12304	7200	الحقوق
20000	5120	17120	8000	مؤونة الأعباء و الخسائر

نواقض القيمة للمخزونات عند افتتاح الدورة تقسم مناصفة بين المواد و المنتجات، و بالنسبة للحقوق 7000 دج للزبائن 200 دج لحقوق التنازل عن الاستثمارات.

الملحق الخامس: معلومات مكملة

-المبلغ الإجمالي للديون المالية المسددة للدورة N هو 60625 دج.

-رقم الأعمال السنوي للدورة N-1 276500 دج، وللدورة N : 280000 دج.

-سعر التنازل عن القيم الثابتة الملموسة 34.008 دج، وعن القيم الثابتة المالية 6.720 دج.

المطلوب:

-حساب القدرة على التمويل الذاتي للدورة. N

-حساب الديون المالية المتحصل عليها خلال الدورة. N

-إعداد جدول التمويل للدورة N

حل التمرين:

1- حساب القدرة على التمويل الذاتي: C.A.F

القدرة على التمويل الذاتي = النتيجة الصافية (R.N)

+مخصصات الإهلاك + والمؤونات وخسائر القيمة (D.A.P)

-الإسترجاع في خسائر القيمة والمؤونات (R.A.P)

+ق م ص للتشبيات المتنازل عنها (V.N.C)

-سعر التنازل للتشبيات المتنازل عنها (P.C)

-القسط المحول من إعانات الاستثمار لنتيجة الدورة (Sub)

$$R.N = 33.277$$

$$D.A.P = 12.160 + 89.080 + 3.680 + 12.304 + 17.120 = 134.344$$

$$R.A.P = 3.040 + 7.248 + 5.120 = 15.408$$

$$V.N.C = (60.480 - 22.152) + (18.400 - 1.280) = 55.448$$

$$P.C = 34.008 + 6.720 = 40.728$$

$$Sub = 12.800 - 9.600 = 3.200$$

$$C.A.F = 163.733 D.A$$

2- حساب الأرباح الموزعة خلال الدورة: N

الأرباح الموزعة (N) = النتيجة الصافية (N-1) + الترحيل من جديد (N-2) - الاحتياطات الجديدة (N) - الترحيل من جديد (N)

$$\text{الأرباح الموزعة (N)} = 0 - 0 - 30400 + 0 = 30400 \text{ دج}$$

3- حساب الديون الجديدة خلال الدورة : N

الديون خلال الدورة N = الديون خلال الدورة (N-1) + الديون الجديدة - تسديدات الديون

$$\text{الديون الجديدة} = (28176 + 172895) - (17280 + 83200) + 60625 = 161216 \text{ دج}$$

4- حساب الرفع في رأس المال:

رفع رأس المال = رأس المال المدفوع (N) - رأس المال المدفوع في (N-1)

$$\text{رفع رأس المال} = 506000 - 480000 = 26000 \text{ دج}$$

5- الجزء الأول لجدول التمويل (جدول التمويل من الأعلى)

المبالغ	الموارد	المبالغ	الاستخدامات
163733	القدرة على التمويل الذاتي التنازل او الانخفاض في التثبيتات	30400	توزيع الأرباح حيازة التثبيتات:
-	❖ الغير ملموسة؛	7680	❖ الغير ملموسة؛
34008	❖ الملموسة؛	304081	❖ الملموسة؛
6720	❖ المالية.	5120	❖ المالية.
161216	الحصول على قروض جديدة	60625	تسديد القروض
26000	الرفع من رأس المال	-	انخفاض رأس المال
391677	مجموع الموارد	40796	مجموع الاستخدامات
16229-	التغير في رأس المال العامل ΔFR (استخدام صافي)		

6- حساب القيم الإجمالية لعناصر الاستخدامات والموارد الجارية:

يتم حساب التغير في كل من استخدامات الاستغلال واستخدامات خارج الاستغلال واستخدامات الخزينة من جهة وكذا كل من موارد الاستغلال وموارد خارج الاستغلال وموارد الخزينة.

من خلال الفرق Δ بين قيمة كل حساب للدورة (N) والدورة (N-1) بالقيمة الإجمالية

كما أن الاستخدام هو كل زيادة في الأصول و/أو انخفاض في الخصوم، أما المورد فهو كل انخفاض في الأصول و/أو زيادة في الخصوم.

حساب القيم المحاسبية الإجمالية لحسابات الدورة: (N):

- القيمة المحاسبية الإجمالية للمواد الأولية = 25920 + 1520 = 27440 دج

- القيمة المحاسبية الإجمالية للمنتجات التامة = 150400 + 7000 = 157400 دج

- القيمة المحاسبية الإجمالية لحقوق التنازل عن الاستثمار = 9600 + 200 = 9800 دج

باقي حسابات الدورة (N+1) التي لم يرد معلومات بخصوصها تعتبر قيمتها الإجمالية مساوية لقيمتها الصافية.

7- جدول التمويل من الأسفل

الرصيد = 2-1	مورد (2)	استخدام (1)	البيان
			Δ استخدامات الاستغلال:
	1840		❖ Δ المواد الأولية
		13520	❖ Δ المنتجات التامة
		2424	❖ Δ الزبائن
	8000		❖ Δ أوراق القبض
		27200	❖ Δ موردو مدينون
			Δ موارد الاستغلال:
	20784		❖ Δ المورد وملحقاته
	10806		❖ Δ أجور و ضرائب واجبة الدفع
		3200	❖ Δ زبائن دائنون
		1440	❖ Δ ديون أخرى للاستغلال
6354	41430	47784	Δ الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال
			Δ استخدامات خارج الاستغلال:
	5000		❖ Δ حقوق التنازل عن الاستثمار
		5696	❖ Δ حقوق أخرى خارج الاستغلال
			Δ موارد خارج الاستغلال:
	26157		❖ Δ موردو القيم الثابتة
		1678	❖ Δ ضرائب على النتائج

	3480		❖ Δ ديون أخرى خارج الاستغلال
27623-	34997	7374	Δ الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال
			Δ استخدامات الخزينة:
		4272	❖ البنك
	1232		❖ الصندوق
			Δ موارد الخزينة:
		2000	❖ الاعتمادات الجارية للبنك
5040	1232	6272	Δ الخزينة الصافية
-16229			Δ في رأس المال العامل FR

فالتغير في رأس المال العامل الإجمالي سالباً نتيجة كون رأس المال العامل للسنة السابقة مرتفعاً مقارنة بالسنة الحالية نتيجة الانخفاض في الأموال الخاصة أو الديون المتوسطة و الطويلة الأجل نتيجة تسديد المؤسسة لديونها أو عند شراءها لتثبيبات جديدة مما يصعب عليها مواجهة احتياجاتها المستقبلية.

ثانياً- جدول تدفقات الخزينة:

يمثل جدول تدفقات الخزينة بمثابة لوحة قيادة في يد الإدارة العليا يساعدها على اتخاذ القرارات الاستراتيجية، كالقرارات التمويلية و الاستثمارية و التشغيلية، فهو بذلك أداة فعالة للحكم على فعالية تسيير الموارد المالية للمؤسسة واستخداماتها، فهذا الجدول يمثل منظور ديناميكي في المؤسسة من خلال توفير معلومات غير موجودة في كل من جدول حسابات النتائج و الميزانية، فهو أكثر ملائمة منهما من خلال تحديد نقاط القوة و الضعف في نشاط المؤسسة و مدى قدرتها في توليد تدفقات نقدية خلال دورتها الرئيسية.

1-تعريف جدول تدفقات الخزينة:

يعرف جدول تدفقات الخزينة على أنها: "جدول يحدد مدفوعات و تحصيلات الخزينة خلال فترة زمنية معينة، و يحدد مدى قدرة المؤسسة على توليد سيولة في الحاضر و التنبؤ بالمستقبل من خلال تحديد حركة دخول السيولة وخروجها".¹

فهذا الجدول يشرح كيفية تغير الخزينة خلال فترة معينة من خلال إظهار التدفقات خلال تلك الفترة، كما يحدد قدرة المؤسسة على توليد السيولة لضمان استمرارية نشاطها من خلال مشاركة مختلف الوظائف على توليد السيولة كالتحويل و الاستثمار... الخ.

¹ فايز سليم حداد، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار حامد للنشر و التوزيع، الأردن، 2009، ص38.

وجداول تدفقات الخزينة هو أيضا: "جدول يعتمد على حركة السيولة في المؤسسة من منظور ديناميكي، من خلال تحديد التدفقات الداخلة و الخارجة في المؤسسة، سواء التدفقات الناتجة عن الأنشطة التشغيلية أو التمويلية أو الاستثمارية، و الفصل بينهم للتسهيل على مستخدمي القوائم المالية على ترشيد قراراتهم".¹

فجدول تدفقات الخزينة هو: "إعطاء مستعملي القوائم المالية أساسا لتقييم مدى قدرة المؤسسة على توليد الأموال ونظائرها، وكذا المعلومات بشأن استخدام هذه السيولة المالية".²

فجدول تدفقات الخزينة يوفر أساسا لمتخذي القرارات لتقييم مدى قدرة المؤسسة على توليد الأموال خلال فترة زمنية محددة، وكذلك المعلومات بشأن استخدام السيولة المتاحة لدى المؤسسة، فالخزينة أصبحت وفق هذا الجدول تحسب بناء على منظور ديناميكي بالاعتماد على حركة تدفقات الخزينة و منظور تفصيلي يعتمد على تفكيك الخزينة حسب مصدرها التشغيلي أو التمويلي أو الاستثماري.

فتدفقات الخزينة الخارجة (التسديدات) تتمثل في: نفقات الاستغلال، حيازة استثمار، تسديد أقساط الديون توزيع أرباح الأسهم... الخ، أما تدفقات الخزينة الداخلة تتمثل في: تحصيلات الاستغلال، التنازل عن الاستثمارات الحصول على قروض (الاستدانة)، الرفع في رأس المال... الخ، وبالتالي فالخزينة هي مركز جميع التدفقات النقدية و تعتبر المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على درجة سيولة المؤسسة.

و منه تغيرات الخزينة = التدفقات الخزينة المرتبطة بالاستغلال + تدفقات الخزينة المرتبطة بالاستثمار + تدفقات الخزينة المرتبطة بالتمويل.

2-أسس بناء جدول تدفقات الخزينة:

يعتمد جدول تدفقات الخزينة في دراسة تطور الحالة المالية للمؤسسة من سنة إلى أخرى بالاعتماد على التدفقات الجارية للخزينة و يتم ذلك بالاعتماد على كل من جدول حسابات النتائج الذي يوفر التدفقات المتعلقة بالعمليات الجارية و عمليات التنازل والحصول على عناصر التثبيتات، و جدول التمويل الذي يوفر معلومات حول الاستخدامات المستقرة و كذا العمليات المالية.

و لبناء جدول تدفقات الخزينة نعلم على ثلاث مجموعات أساسية:³

¹ Jean BARREAU et Jacqueline DELAHAYE, **Gestion financière : manuel et applications**, édition Dunod, France, 2001, p226.

² الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية المتضمنة للقرار المؤرخ في 26 يوليو 2008 ، المحدد لقواعد التقييم والمحاسبة ، ومحتوى القوائم المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، العدد 19 ، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009 ، المادة 1-240، ص26.

³ Rachida Boursali, **les états financiers et PCN du SCF avec exercice**, éditions Aloufia Altalita, Oran, Algérie, 2010,

2-1- تدفقات الخزينة المرتبطة بالاستغلال:

هي التدفقات التي تولدها أنشطة الاستغلال و خارج الاستغلال، فهي توفر معلومات حول طاقة المؤسسة لمواجهة تسديدات ديونها ودفع أقساط أرباح المساهمين، مع القيام في استثمارات جديدة دون اللجوء إلى التمويل الخارجي، وتضم وظيفة الاستغلال من خلال الأنشطة التشغيلية العناصر التالية:

-التحصيل المقبوض من الزبائن؛

- التحصيلات الاخرى والتي تضم حساب 71؛

-المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين؛

-المبالغ المدفوعة لمتعاملين آخرين؛

-فوائد ومصاريف مالية أخرى.

أما تدفقات خارج الاستغلال فهي العمليات التي لا تخص النشاط العادي للمؤسسة كالنواتج والتكاليف الاستثنائية والنواتج المالية المحصلة... الخ.

2- تدفقات الخزينة المرتبطة بالاستثمار:

عبارة عن الانشطة المتعلقة بالحصول أو التخلص

من الموجودات طويلة الاجل اضافة الى الاستثمارات الأخرى، وتشمل عمليات تسديد اموال من اجل اقتناء استثمار

وتحصيل للأموال عن طريق التنازل عن أصل طويل الأجل وتتضمن هذه التدفقات المقبوضات والمدفوعات الناتجة عن:

(+) التحصيل الناتج من عمليات التنازل عن القيم الثابتة المالية.

(+)التحصيل الناتج من عمليات التنازل عن القيم الثابتة المادية والمعنوية.

(+)الفوائد المحصلة من توظيفات الأموال.

(+)الحصص والاقساط المقبوضة من النتائج المستلمة.

(-) تسديدات الحيازة للقيم الثابتة المادية والمعنوية وتمثل التغير في القيم الثابتة المادية والمعنوية للسنة المالية اضافة

للقيمة المحاسبية الصافية للتنازل عن القيم الثابتة المادية والمعنوية.

(-) تسديدات لحيازة قيم ثابتة مالية وتمثل التغير في القيم الثابتة المالية بالإضافة الى القيمة المحاسبية الصافية للتنازل عن القيم الثابتة المادية والمعنوية.

3- تدفقات الخزينة المرتبطة بالتمويل:

وتشمل الانشطة الي لها علاقة بحركة القروض و رأس المال سواء بالنقصان أو بالزيادة ومكافئات رأس المال المدفوعة وحركة التسيقات ذات الطبيعة المالية.

بحيث تعمل هذه التدفقات على تسطير مختلف مصادر التمويل سواء الداخلية أو الخارجية ومختلف المدفوعات المتعلقة بذلك كتوزيع الارباح وتسديد القروض... الخ، وتتكون عمليات التمويل من:

-المقبوضات الصافية لرأس المال وهو يعكس التحصيل الناتج من اصدار الأسهم.

-المدفوعات الصافية للقروض وتتمثل في التغير في حساب 16 القروض والديون المماثلة.

-الأرباح الموزعة وتتمثل في الحصص والتوزيعات الي يتم القيام بها وتتمثل في الحساب " 12 نتيجة السنة المالية " غير المسجلة في الاحتياطات.

3-عرض جدول تدفقات الخزينة:

حتى يتم إعداد جدول تدفقات الخزينة يجب:

- تحديد التغير في النقدية عن طريق ايجاد الفرق بين رصيد النقدية لأول فترة وآخرها؛

- تحديد التدفق النقدي الصافي من الأنشطة التشغيلية بواسطة تحليل حسابات النتائج الحالية وتحويل الدخل من أساس الاستحقاق الى الأساس النقدي؛

-تحديد التدفق النقدي الصافي من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية بواسطة تحليل بقية العناصر الموجودة في الميزانية المقارنة.

هناك عدة نماذج مقترحة لإعداد جدول تدفقات منها جدول تدفقات الخزينة الخاص بمجلس خبراء المحاسبين، و جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات، و جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة وحسب الطريقة الغير مباشرة حيث أننا سنعتمد على كل من الطريقة المباشرة و غير المباشرة نظرا لكونهما معتمدين من طرف النظام المحاسبي الجزائري.

3-1- الطريقة المباشرة:

في هذه الطريقة يتم تجاهل صافي الربح ويتم تحديد صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية بواسطة تنزيل المبالغ النقدية المدفوعة للموردين، والمصاريف النقدية التشغيلية من المقبوضات النقدية المحصلة من العملاء ومن أنشطة تشغيلية أخرى غير متكررة كعوائد الاستثمار والفوائد الدائنة، ويكون جدول تدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة الي حسب SCF وفق الجدول التالي.

جدول رقم 11: جدول تدفقات الخزينة (الطريقة المباشرة)

السنة المالية N-1	السنة المالية N	ملاحظات	البيان
			تدفقات أنشطة الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية: التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن المبالغ المدفوعة للموردين و المستخدمين الفوائد و المصاريف المالية الأخرى الضرائب على النتائج المدفوعة
			تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر الغير عادية
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية (يجب توضيحها)
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (A)
			تدفقات أنشطة الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية: المسحوبات عن اقتناء قيم ثابتة عينية أو معنوية التحصيلات عن عمليات التنازل عن القيم الثابتة العينية أو المعنوية المسحوبات عن اقتناء قيم ثابتة مالية التحصيلات عن عمليات التنازل عن القيم المالية الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية الحصص و الاقساط المقبوضة من النتائج المستلمة
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية (B)
			تدفقات أنشطة الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية: التحصيلات في اعقاب إصدار الأسهم الحصص و غيرها من التوزيعات التي تم القيام بها التحصيلات المتأتية من القروض تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية (C)
			تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولة و شبه السيولة
			تغيرات أموال الخزينة في الفترة (A+B+C)

			أموال الخزينة و معادلتها عند افتتاح السنة المالية
			أموال الخزينة و معادلتها عند اقفال السنة المالية
			تغيرات أموال الخزينة خلال الفترة
			المقاربة مع النتيجة المحاسبية

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية المتضمنة للقرار المؤرخ في 26 يوليو 2008، المحدد لقواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى القوائم المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، العدد 19، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009 و عليه نقوم بشرح العناصر الموجودة في الجدول:

-تدفقات أنشطة الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية: و التي تشمل:

-التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن = ح/70 المبيعات من البضائع و المنتجات المصنعة +الخدمات المقدمة والمنتجات الملحقة ما عدا ح/709 (التخفيضات و التنزيلات و الحسومات الممنوحة) + الرسم على القيمة المضافة على المبيعات -التغير في رصيد ح/41 الزبائن والحسابات الملحقة (رصيد آخر مدة - رصيد أول مدة).

هناك تحصيلات أخرى هي: ح/74 اعانات الاستغلال +ح/757 المنتجات الاستثنائية عن عمليات التسيير +ح/758 المنتجات الأخرى للتسيير الجاري +التغير في ح/487 المنتجات المسجلة مسبقا.

-المبالغ المدفوعة للموردين و المستخدمين = ح/60 المشتريات المستهلكة ما عدا ح/609 التخفيضات والتنزيلات المتحصل عليها + الرسم على القيمة المضافة على المشتريات + ح/61 الخدمات الخارجية +ح/62 الخدمات الخارجية الأخرى+ الرسم على القيمة المضافة للخدمات الخارجية و الخارجية الأخرى - التغير في رصيد ح/401 المورد والمخزونات و الخدمات - التغير في رصيد ح/467 الحسابات الأخرى الدائنة أو المدينة + ح/63 أعباء المستخدمين - التغير في ح/42 المستخدمين والحسابات الملحقة - التغير في ح/43 الهيئات الاجتماعية والحسابات الملحقة.

هناك مبالغ مدفوعة لمعاملين آخرين مرتبطة بهذا العنصر هي: ح/64 الضرائب و الرسوم و المدفوعات المماثلة +ح/65 الأعباء العملية الأخرى - التغير في رصيد ح/445 الدولة، الضرائب على رقم الأعمال - التغير في رصيد ح/486 الأعباء المسجلة مسبقا.

-الفوائد و المصاريف المالية الأخرى: تتمثل في ح/66 الأعباء المالية

-الضرائب على النتائج المدفوعة = ح/596 الضرائب على الأرباح المبنية عللا نتائج الأنشطة العادية - التغير في رصيد ح/444 الدولة و الضرائب على النتائج.

-تدفقات أنشطة الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية: و التي تشمل:

-المسحوبات عن اقتناء قيم ثابتة عينية أو معنوية = التغير في القيم الثابتة المادية و المعنوية للسنة المالية +القيمة المحاسبية الصافية للتنازل عن الثبتات المادية و المعنوية.

-التحصيلات عن عمليات التنازل عن القيم الثابتة العينية أو المعنوية : تتمثل في سعر التنازل عن القيم الثابتة المادية و المعنوية.

-المسحوبات عن اقتناء قيم ثابتة مالية = التغير في القيم الثابتة المالية +القيمة المحاسبية الصافية للتنازل عن القيم الثابتة المادية و المعنوية.

-التحصيلات عن عمليات التنازل عن القيم المالية : تتمثل في سعر التنازل عن القيم الثابتة المالية.

-الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية= تتمثل في ح/76 المنتجات المالية.

-الحصص و الاقساط المقبوضة من النتائج المستلمة : تشمل جميع الحصص المقبوضة من مختلف النتائج المستلمة. تدفقات أنشطة الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية: و تشمل ما يلي:

-التحصيلات في اعقاب إصدار الأسهم = ح/101 رأس المال الصادر أو راس مال الشركة أو الأموال المخصصة أو أموال الاستغلال + التغير في ح/103 العلاوات المرتبطة برأس مال الشركة.

-الحصص و غيرها من التوزيعات التي تم القيام بها= ح/12 نتيجة السنة المالية السابقة +التغير في ح/106 الاحتياطات.

-التحصيلات المتأتية من القروض = ح/16 الاقتراضات والديون المماثلة +تسديدات القروض في السنة المالية.

-تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة = الديون الجديدة المتحصل عليها خلال السنة المالية (التحصيلات المتأتية من القروض) - التغير فيح/16 الاقتراضات والديون المماثلة.

3-2- الطريقة غير المباشرة:

إن الطريقة غير المباشرة في تقديم جدول تدفقات الخزينة المحدد من قبل المشرع الجزائري تركز على تصحيح وتسوية النتيجة الصافية للسنة المالية مع الأخذ بالحسبان:¹

__ أثار المعاملات دون التأثير في الخزينة (الاهتلاكات ، تغيرات الزبائن ، المخزونات، تغيرات الموردين...)

¹ قرار مؤرخ في 23 رجب 1429 الموافق 26 يوليو 2008، يحدد قواعد التقييم و المحاسبة و محتوى الكشوف المالية و عرضها و كذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 / 46 ، 25 مارس 2009 ، ص26.

__ التفاوتات أو التسويات (الضرائب المؤجلة)؛

__ التدفقات المالية المرتبطة بأنشطة الاستثمار أو التمويل (قيمة التنازل الزائدة أو الناقصة) وهذه التدفقات تقدم كلا على حدى.

وهي الطريقة الأكثر استخداما من خلال تعديل صافي الربح او الخسارة انطلاقا من النتيجة الصافية وصولا إلى صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية، و الجدول التالي يوضح جدول تدفقات الخزينة وفق الطريقة غير المباشرة.

جدول رقم 12: جدول تدفقات الخزينة (الطريقة غير المباشرة)

الفترة من إلى

السنة المالية N-1	السنة المالية N	ملاحظات	البيان
			تدفقات أنشطة الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية: -صافي نتيجة السنة المالية -تصحيحات (تسويات) ل: الاهتلاكات و المؤونات تغير الضرائب المؤجلة تغير المخزونات تغير الزبائن و حسابات الحقوق الأخرى غير الموردين و الديون الأخرى نقص أو زيادة في قيمة التنازل الصافية من الضرائب
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (A)
			تدفقات أنشطة الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية: تسديدات لحيازة قيم ثابتة التحصيلات عن عمليات التنازل عن قيم ثابتة تأثير تغيرات محيط الإدماج (التجميع) (1)
			تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية (B)
			تدفقات أنشطة الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية: الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي إصدار قروض تسديد قروض
			تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (C)

			تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولة و شبه السيولة
			تغيرات الخزينة في الفترة (A+B+C)
			أموال الخزينة و معادلتها عند افتتاح السنة المالية أموال الخزينة و معادلتها عند اقفال السنة المالية
			تأثير تغيرات سعر العملات الاجنبية
			تغيرات أموال الخزينة خلال الفترة

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية المتضمنة للقرار المؤرخ في 26 يوليو 2008، المحدد لقواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى القوائم المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، العدد 19 ، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009

و عليه نقوم بشرح العناصر الموجودة في الجدول:

-تدفقات أنشطة الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية: و تشمل ما يلي:

- الاهتلاكات و المؤونات: تتمثل في ح/68 المخصصات للاهلاك و المؤونات وخسائر القيمة.

-تغير الضرائب المؤجلة: تتمثل في التغير في ح/442 الدولة، الضرائب و الرسوم القابلة للتحويل من أطرف أخرى.

-تغير المخزونات: تتمثل في تغير حسابات المخزونات و المنتجات قيد التنفيذ - التغير في ح/39 خسائر القيمة عن المخزونات والمنتجات قيد التنفيذ.

- تغير الزبائن و حسابات الحقوق الأخرى= التغير في ح/41 الزبائن و الحسابات الملحقه +ح/42 المستخدمين والحسابات الملحقه +ح/43 الهيئات الاجتماعية الملحقه بالقيم الإجمالية -التغير في ح/49 خسائر القيمة عن حسابات الغير .

-تغير الموردين و الديون الأخرى: يتمثل في التغير في ح/40 الموردون والحسابات الملحقه.

- نقص أو زيادة في قيمة التنازل الصافية من الضرائب: يتمثل في سعر التنازل ناقص القيمة المتبقية للاستثمارات المتنازل عنها (إذا كان فائضا يطرح إذا كان عجزا فيضاف).

أما فيما يخص تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار وتدفقات الخزينة المتأتية من عمليات التمويل فتحسب بنفس الطريقة المباشرة لإعداد جدول تدفقات الخزينة.

ومنه فإن: أموال الخزينة للفترة يساوي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية+ تدفقات الخزينة من الأنشطة الاستثمارية + تدفقات الخزينة من الأنشطة التمويلية = أموال الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية أموال الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية

لمعرفة مدى تحقيق التوازن المالي انطلاقاً من جدول تدفقات الخزينة سنقوم بتحليل أرصدة الخزينة كما يلي:

-تدفقات أنشطة الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية:

يوضح هطا الجزء مدى قدرة المؤسسة على خلق تدفقات للخزينة من خلال عمليات خارج التمويل و الاستثمار حيث يظهر مدى النجاحة والفعالية المالية الناتجة من كفاءة عمليات الاستغلال، وذلك بالاعتماد على مؤشرين هامين:

❖ **القدرة على التمويل الذاتي:** هو المحور الأساسي للتمويل الذاتي خاصة في مرحلة النمو، و الناتج عن النشاط الأساسي للمؤسسة، أي نتائج المعاد استثمارها في المستقبل يعد توزيع رأس المال وتمويل احتياجاتها المالية، ويحسب كما يلي:

القدرة على التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + مخصصات الاهتلاك (+ / أو -) فائض / نقص قيمة التنازل عن الاستثمارات.

❖ **التغير في الاحتياج في رأس المال العامل:** الاحتياج في رأس الدال العامل فهو يمثل كل النفقات المتعلقة بدورة الاستغلال، إذ يحسب بالعلاقة التالية:

التغير في الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال = التغير في مستحقات العملاء + التغير في إنتاج مخزون + التغير في مخزون المواد والبضائع التغير في - مستحقات الموردين.

و منه تحسب خزينة الاستغلال وفق طريقتين:

الطريقة الاولى: تحسب من النتيجة الصافية مع الأخذ في الحسبان التغير في الاحتياج في رأس المال العامل وتحسب كما يلي:

خزينة الاستغلال (TR exploitation) = طاقة التمويل الذاتي (CAF) - التغير في احتياجات رأس المال العامل (ΔBFR)

الطريقة الثانية: تحسب انطلاقاً من الفائض الإجمالي للاستغلال يطرح منه التغير في الاحتياج في رأس المال العامل مع الأخذ في الحسبان المنتجات و الأعباء الأخرى التي تؤثر في الخزينة، وتحسب كما يلي:

خزينة الاستغلال (TR exploitation) = الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE) - التغير في احتياجات رأس المال العامل (ΔBFR) + أو - المنتجات الأخرى للاستغلال التي تؤثر في الخزينة (Autres produits susceptibles d'entraîner une variation de trésorerie. et charges liés à l'exploitation

-تدفقات الخزينة المتولدة عن عمليات الاستثمار:

يضم هذا القسم الخزينة المتولدة عن إجمالي عمليات الاستثمار، وتسمح دراسة هذه الدورة بأخذ فكرة عن مختلف الجهود المبذولة في مجال الاستثمار في شكل نمو داخلي (الحيازة على الاستثمارات المادية والمعنوية) أو في شكل نمو خارجي استثمارات مالية.

فخزينة الاستثمارات هي الخزينة الناتجة عن الاستثمارات و التنازل عن الاستثمارات و تحسب كما يلي:

$$\text{خزينة الاستثمار (TI)} = \text{التحويلات (Cessions)} - \text{الاستثمارات (Investissements)}$$

-تدفقات الخزينة المتولدة عن عمليات التمويل:

بين هذا القسم كلا من أشكال التمويل التي قد تم اعتمادها من قبل المؤسسة للجوء إلى القروض أو رفع رأس المال في حالة عدم كفاية الخزينة المتولدة عن الاستغلال في تغطية عمليات الاستثمار، إضافة إلى القيم المتعلقة بتسديدات القروض، وكذلك مكافآت رأس المال، ويحسب كما يلي:

$$\text{خزينة التمويل} = \text{زيادة رأس المال} + \text{إصدار القروض الجديدة} - \text{أرباح الأسهم مدفوع} - \text{مدفوعات DLT} - \text{التغيير في أسهم DLT عند الاستحقاق أقل من سنة}$$

$$\text{TOF} = \text{Augmentation du capital} + \text{Emission Emprunts Nouveaux} - \text{Dividendes versés} - \text{Remboursements DLT} - \text{variation des parts de DLT à échéance de moins d'un an.}$$

تمرين:

نحتفظ بالتمرين السابق الخاص بجدول التمويل، يطلب منك حساب إعداد جدول تدفقات الخزينة (الطريقة الغير مباشرة) للدورة N مع التعليق على تطور المؤسسة.

الحل:

1-إعداد جدول تدفقات الخزينة (الطريقة غير المباشرة):

لإعداد جدول تدفقات الخزينة بالطريقة غير المباشرة نجد أن معظم العناصر تم حسابها عند إعداد جدول التمويل، وفيما يلي حساب باقي العناصر:

-نتيجة التنازل:

$$\text{القيمة المحاسبية الصافية} = (18400+60480) - (1280+ 22152) = 55448 \text{ دج}$$

فائض أو عجز القيمة الناتج عن التنازل عن الاستثمارات = 40728 - 55448 = 14720 دج.

Δ المخزونات = 1840 - 13520 = 11680 دج

Δ الزبائن و الحسابات الملحقة = Δ الزبائن - Δ الزبائن الدائون = 2424 - (3200-) = 5624 دج

Δ الأصول المتداولة الأخرى = 8000 - 5696 = 2304

Δ الموردون و الحسابات الملحقة = Δ الموردون - Δ الموردون المدينون = 20784 - 27200 = 6416 دج

Δ الخصوم المتداولة الأخرى = 10806 + (1440-) + (1678) + (3840)+ = 11528 دج

حساب المدفوعات عن اقتناء التثبيتات وزيادة التثبيتات المالية:

316881	قيمة حيازة التثبيتات وزيادة التثبيتات المالية
26157	- Δ في موردو التثبيتات (45000 - 30500)
290724	= المدفوعات الناتجة عن حيازة التثبيتات وزيادة التثبيتات المالية

حساب الإيرادات المحصلة عن التنازل عن التثبيتات وانخفاض التثبيتات المالية:

40728	+ سعر التنازل عن التثبيتات وانخفاض التثبيتات المالية
5000-	- Δ في حقوق التنازل عن التثبيتات
45728	= الإيرادات المحصلة عن التنازل عن التثبيتات المالية

الأرباح الموزعة المسددة:

30400	الأرباح الموزعة
00	- التغير في الشركاء: حصص واجب دفعها
30400	= الأرباح الموزعة المسددة

الخزينة الصافية عند الافتتاح (N-1) TN = (33360 + 8960) - 6960 = 35360 دج

الخزينة الصافية عند الاقفال (N) TN = (37632 + 7728) - 4960 = 40400 دج

مبلغ الخزينة عند القفال المحسوب خارج جدول تدفقات أموال الخزينة يجب أن يكون مطابق للمبلغ المحسوب

داخل الجدول.

جدول تدفقات الخزينة (الطريقة غير المباشرة)

الفترة من إلى

السنة المالية N-1	السنة المالية N	ملاحظات	البيان
			تدفقات أنشطة الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية:
	33277		-صافي نتيجة السنة المالية
	134344		-تصحيحات (تسويات) ل:
	15408		مخصصات الاهتلاكات وحسائر القيمة و المؤونات
	11680		استرجاع الاهتلاك وحسائر القيمة والمؤونات
	5624		تغير الضرائب المؤجلة
	2304-		تغير المخزونات
	6416-		تغير الزبائن و حسابات الحقوق الأخرى
	11528		أصول متداولة أخرى
	14720		تغير الموردين و الديون الأخرى
	3200		نقص أو زيادة في قيمة التنازل الصافية من الضرائب
			المطلوبات المتداولة الأخرى
			عجز القيمة بالتنازل بالبيع عن التثبيات
			القسط المحول من اعانات الاستثمار إلى نتيجة الدورة
	153845		صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية (A)
			تدفقات أنشطة الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية:
	290724		(-) تسديدات لحياسة قيم ثابتة
	45728		(+) التحصيلات عن عمليات التنازل عن قيم ثابتة
			تأثير تغيرات محيط الإدماج (التجميع) (1)
	244996-		تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية (B)
			تدفقات أنشطة الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية:
	26000		تحصيلات في إطار إصدار أسهم
	30400		الحصص المدفوعة للمساهمين
	161216		زيادة رأس المال النقدي
	60625		إصدار قروض
			تسديد قروض
	96191		تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (C)
			تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولة و شبه السيولة
	5040		تغيرات الخزينة في الفترة (A+B+C) (1)

	35360		أموال الخزينة و معادلتها عند افتتاح السنة المالية (2)
	40400		أموال الخزينة و معادلتها عند اقفال السنة المالية (3 = 2+1)

التعليق على تطور المؤسسة

من خلال إعدادنا لجدول تدفقات الخزينة توصلنا إلى الملاحظات التالية:

- حققت المؤسسة تدفق نقدي موجب خلال دورة الاستغلال بقيمة 153845 دج؛

- حققت المؤسسة تدفق نقدي سالب (عجز) خلال دورة الاستثمار بقيمة 244996 دج؛

- وجود فائض في خزينة الاستغلال غير كاف لتغطية كل العجز في خزينة الاستثمار ولذلك تلجأ المؤسسة إلى خزينة التمويل؛

- حققت المؤسسة فائض في خزينة التمويل بقيمة 96191 دج؛

- وجود فائض في خزينة الاستغلال و التمويل غطى كل العجز في خزينة الاستثمار وبقي فائض بقيمة 5040 دج يمثل ارتفاع الخزينة الصافية.

المحور السابع: آليات اتخاذ القرارات التمويلية

تمثل الرافعة أحد الاستخدامات المهمة لتحليلات العلاقة بين التكلفة والحجم و الربح، فهي تشير إلى الحالة المفضلة للمشروع للوصول إلى أكبر قدر ممكن من الثبات و الاستقرار في عنصر التكلفة للوصول إلى مستويات مختلفة من النشاط.

أولاً- تحليل خطر الاستغلال (الخطر التشغيلي) والرفع التشغيلي:

خطر الاستغلال يمثل التغير العشوائي في رقم الأعمال خارج الرسم و الذي يحدث تأثيراً سلبياً على مختلف معايير المردودية و التسيير و المتمثلة في نتيجة الاستغلال و المردودية المالية، حيث يرتبط خطر الاستغلال برقم الأعمال الذي يمثل أهم إيرادات المؤسسة، و ما يميز رقم الأعمال أنه غير متحكم فيه بسبب ارتباطه بالبيئة الخارجية، و التي تعتبر عنصر خارجي غير خاضع لإدارة و رقابة المؤسسة.

1- عتبة المردودية:

نقصد بعتبة المردودية (رقم الأعمال الحرج) عندما تكون نتيجة المؤسسة معدومة، عند عتبة المردودية يغطي هذا رقم الأعمال كل الأعباء الثابتة والمتغيرة للمؤسسة والمنتوج ولا يتبقى منه شيء كنتيجة.

1-1- تعريف عتبة المردودية:

تمثل المردودية العلاقة بين النتيجة المحصلة و الامكانيات المتاحة للمؤسسة، و المردودية هي عامل أساسي لتسيير أي مؤسسة و تقاس عن طريق مجموعة من المؤشرات الاقتصادية.

و تعرف المردودية على أنها: "وسيلة المساهمة في فعالية الإنتاج و تخصيص موارد المؤسسة مثل: الأسهم و التمويل التأجيري"¹.

وتعني المردودية هنا قدرة المؤسسة على تحقيق مستوى من النتيجة بالنسبة إلى حجم أعمال معي، وبمعنى آخر هي العلاقة بين الربح والتكاليف المرتبطة به.

وتعرف عتبة المردودية على أنها: "عبارة عن رقم الأعمال الذي من خلاله لا تحقق المؤسسة، لا ربح ولا خسارة"². فعتبة المردودية هي النقطة التي عندها تتحدد كمية أو عدد الوحدات الواجب إنتاجها وبيعها حتى تستطيع المؤسسة أن تغطي تكاليفها ولا تمنى بخسائر، أي أنها رقم الأعمال الذي تكون عنده التكاليف الثابتة تعادل الهامش على التكاليف المتغيرة الممثل في الفرق بين رقم الأعمال والتكاليف المتغيرة.

إذن فهي توافق مستوى رقم الأعمال الذي لا يحقق ربحاً ولا خسارة، في عتبة المردودية تتساوى التكاليف الثابتة مع التكاليف المتغيرة.

¹ Pierre conso, Farouk Homici, **gestion financier de l'entreprise**, 10^{eme} édition, édition Dunod, France, 2002, p 273.

² D. LECLERE, **L'essentiel de la comptabilité analytique**, les éditions d'organisation, Paris, 1997, P. 117

1-2 طرق حل عتبة المردودية

و تسمح عتبة الربحية بمعرفة مستوى النشاط الضروري الذي من خلاله تحقق المؤسسة نتيجة معدومة، وقبل بلوغ هذا المستوى تكون المؤسسة في حالة خسارة، وبعد تجاوزه تدخل المؤسسة في منطقة الأرباح و يمكن أن يعبر عن عتبة الربحية بعدة طرق منها:¹

1-2-1 الحل الجبري لعتبة المردودية:

أ- بالقيمة:

الطريقة الأولى:

$$\text{رقم الأعمال الحرج} = \frac{\text{التكاليف الثابتة}}{\% \text{ الهامش}} / \text{التكاليف المتغيرة}$$

الطريقة الثانية:

$$\text{رقم الأعمال الحرج} = \text{التكاليف الثابتة} \times \text{رقم الأعمال الصافي} / \text{الهامش} / \text{التكاليف المتغيرة}$$

ب - بالكمية:

$$\text{رقم الأعمال الحرج} = \frac{\text{التكاليف الثابتة}}{(\text{سعر البيع الوحدوي} - \text{التكاليف المتغيرة الوحدوية})}$$

ج - تاريخ بلوغ عتبة المردودية

يتم حساب تاريخ عتبة المردودية إما بالأيام أو الأشهر وفق ما يلي:

- تاريخ بلوغ عتبة المردودية بالأيام:

$$\text{تاريخ بلوغ عتبة المردودية} = (\text{رقم الأعمال الحرج} / \text{رقم الأعمال الصافي}) \times 360$$

- تاريخ بلوغ عتبة المردودية بالأشهر:

$$\text{تاريخ بلوغ عتبة المردودية} = (\text{رقم الأعمال الحرج} / \text{رقم الأعمال الصافي}) \times 12$$

مثال:

إليك المعلومات التالية الخاصة بمؤسسة X لدورة 2011:

$$\text{معادلة النتيجة: } Y = 150X + 450000$$

الوحدات المنتجة و المباعة: 5000 وحدة.

النتيجة: 20% من رقم الأعمال.

المطلوب: 1- إعداد جدول الاستغلال التفاضلي.

2- حساب عتبة المردودية (رقم الأعمال الحرج) بالقيمة و الكمية، و ما هو تاريخ بلوغ هذه العتبة؟

ب - تتوقع المؤسسة انخفاض رقم الأعمال إلى 1000000DA

نسبة التكلفة المتغيرة تساوي 60% من رقم الأعمال

¹ ZITOUNE, T, Comptabilité analytique, Berti édition, Alger, 2003, p203.

انخفاض التكاليف الثابتة ب 250000 مما يؤدي إلى نتيجة مقدارها 200000DA

المطلوب: أي النتيجة تختار المؤسسة، لماذا؟

الحل:

أ- 1- إعداد جدول الاستغلال التفاضلي:

- إيجاد الهامش على التكلفة المتغيرة:

هـ / ت المتغيرة = هـ / ت المتغيرة الوحدوي × الكمية المباعة

هـ / ت المتغيرة = 5000 × 150

هـ / ت المتغيرة = 750000 دج

- إيجاد النتيجة:

النتيجة = هـ / ت المتغيرة - التكاليف الثابتة

النتيجة = 750000 - 450000

النتيجة = 300000 دج

- إيجاد رقم الأعمال:

لدينا النتيجة = 0,2 رقم الأعمال الصافي منه: رقم الأعمال الصافي = النتيجة / 0,2

رقم الأعمال الصافي = 300000 / 0,2

رقم الأعمال الصافي = 1500000 دج

منه جدول الاستغلال التفاضلي كما يلي:

2-2 حساب عتبة المردودية:

بالقيمة:

الطريقة الأولى:

رقم الأعمال الحرج = التكاليف الثابتة / % الهامش / التكاليف المتغيرة

المرحل	العمليات	المبالغ	النسب
1	رقم الأعمال الصافي	1500000	100%
2	التكلفة المتغيرة	750000	50%
3	الهامش / التكلفة المتغيرة	750000	50%
4	التكاليف الثابتة	450000	
5	النتيجة	300000	

رقم الأعمال الحرج = 450000 / 0,5

$$\text{رقم الأعمال الحرج} = 900000 \text{ دج}$$

الطريقة الثانية:

$$\text{رقم الأعمال الحرج} = \text{التكاليف الثابتة} \times \text{رقم الأعمال الصافي} / \text{الهامش} / \text{التكاليف المتغيرة}$$

$$\text{رقم الأعمال الحرج} = 450000 \times 1500000 / 0,5$$

$$\text{رقم الأعمال الحرج} = 900000 \text{ دج}$$

$$\text{بالكمية: رقم الأعمال الحرج} = \text{التكاليف الثابتة} / \text{سعر بيع الوحدوي} - \text{التكلفة المتغيرة الوحدوية}$$

$$\text{حيث: سعر البيع الوحدوي} = \text{رقم الأعمال الصافي} / \text{الكمية المباعة}$$

$$\text{سعر البيع الوحدوي} = 1500000 / 5000$$

$$\text{سعر البيع الوحدوي} = 300$$

$$\text{التكلفة المتغيرة الوحدوية} = \text{التكاليف المتغيرة} / \text{الكمية المباعة}$$

$$\text{التكلفة المتغيرة الوحدوية} = 750000 / 5000$$

$$\text{التكلفة المتغيرة الوحدوية} = 150$$

$$\text{منه: رقم الأعمال الحرج} = (300 - 150) / 450000$$

$$\text{رقم الأعمال الحرج} = 3000 \text{ وحدة}$$

تاريخ بلوغ العتبة:

$$\text{(رقم الأعمال الحرج} / \text{رقم الأعمال الصافي)} \times 12 = 12 \times (1500000 / 900000) \times 12$$

$$= 7,2$$

لدينا: 1 شهر يقابله 30 يوم

0,2 شهر يقابله x من

$$30 / 1 \times X = 0,2$$

$$X = 6$$

منه تاريخ بلوغ عتبة المردودية هو: 6 أوت.

ب - النتيجة التي تختارها المؤسسة هي: النتيجة الأولى (300000 دج)

السبب: النتيجة الأولى أكبر من النتيجة الثانية.

نعلم أن النتيجة = رقم الأعمال - التكاليف المتغيرة الإجمالية - التكاليف الثابتة الإجمالية

تأخذ هذه النتيجة ثلاث حالات

النتيجة موجبة: الهامش على التكاليف المتغيرة أكبر من التكاليف الثابتة؛

النتيجة سالبة: الهامش على التكاليف المتغيرة أصغر من التكاليف الثابتة؛

النتيجة = 0: الهامش على التكاليف المتغيرة يساوي تماما التكاليف الثابتة.

في الحالة الأخيرة نقول أن النشاط الاقتصادي بلغ نقطة التعادل أو عتبة المردودية أي المبيعات = التكاليف

3 - الحلول البيانية لعتبة المردودية:

يمكن حل عتبة المردودية بيانيا وفق ثلاثة حلول بيانية.

أ - الحل البياني الأول: الهامش / التكلفة المتغيرة = التكاليف الثابتة

الطرف الأول من المساواة هو: الهامش / التكلفة المتغيرة معادلته من الشكل: $Y_1 = ax$

حيث: $a = \frac{\text{الهامش} / \text{التكلفة المتغيرة}}{\text{رقم الأعمال}}$

الطرف الثاني من المساواة هو: التكاليف الثابتة معادلته من الشكل: $Y_2 = b$

حيث: b هي التكاليف الثابتة

فنقطة تقاطع المستقيمين Y_1 مع Y_2 بإسقاطها على محور الفواصل هي عتبة المردودية بيانيا.

ب - الحل البياني الثاني: رقم الأعمال = مجموع التكاليف

رقم الأعمال = التكاليف المتغيرة + التكاليف الثابتة

الطرف الأول من المساواة هو: رقم الأعمال معادلته من الشكل: $Y_1 = x$

حيث: x يمثل رقم الأعمال.

الطرف الثاني من المساواة هو: التكاليف المتغيرة + التكاليف الثابتة معادلته من الشكل: $Y_2 = Ax + b$

حيث: $a = \frac{\text{التكلفة المتغيرة}}{\text{رقم الأعمال}}$

b هي التكاليف الثابتة

فنقطة تقاطع المستقيمين Y_1 مع Y_2 بإسقاطها على محور الفواصل هي عتبة المردودية بيانيا.

ج - الحل البياني الثالث: تحديد عتبة المردودية بيانيا بناء على علاقة النتيجة أي: النتيجة = 0

الطرف الأول من المساواة هو النتيجة، معادلته من الشكل: $Y_1 = Ax + b$

حيث: $a = \frac{\text{الهامش} / \text{التكلفة المتغيرة}}{\text{رقم الأعمال}}$

b هي التكاليف الثابتة

أما الطرف الثاني من المساواة هو الصفر أي: $Y_2 = 0$ فهو محور الفواصل.

فنقطة تقاطع النتيجة مع محور الفواصل هي: عتبة المردودية بيانيا.

مثال:

أظهر تحليل مؤسسة "الريان" للثلاثي الأول من سنة 2015 ما يلي:

- عدد الوحدات المنتجة و المبيعة = 5000 وحدة

- الهامش / التكلفة المتغيرة للوحدة = 40 دج

- نتيجة الوحدة = 10 دج

- نسبة التكلفة المتغيرة إلى رقم الأعمال = 75%

المطلوب: - إعداد جدول الاستغلال التفاضلي.

- حساب عتبة المردودية بطريقتين مختلفتين مع التمثيل البياني لها بالطرق الثلاث.

- تحديد عدد الوحدات التي تحقق التعادل، و ما هو تاريخ التعادل (تحقق المردودية) حسابيا؟.

الحل:

1- إعداد جدول الاستغلال التفاضلي:

$$\text{الهامش} / \text{التكلفة المتغيرة} = 40 \times 5000 = 200000$$

لدينا نسبة التكلفة المتغيرة إلى رقم الأعمال = 75 % أي:

$$\text{التكلفة المتغيرة} / \text{رقم الأعمال} = 100 / 75$$

أي: التكلفة المتغيرة = 100/75 رقم الأعمال... (1)

نعلم أن: الهامش / التكلفة المتغيرة = رقم الأعمال - 0.75 رقم الأعمال

$$\text{الهامش} / \text{التكلفة المتغيرة} = 0.25 \text{ رقم الأعمال}$$

بالتعويض: 200000 = 0.25 رقم الأعمال منه: رقم الأعمال = 800000

$$\text{بالتعويض في المعادلة (1) نجد: التكلفة المتغيرة} = 0.75 \times 800000 = 600000$$

نعلم أن النتيجة = نتيجة الوحدة × عدد الوحدات المباعة

$$\text{النتيجة} = 5000 \times 10 = 50000$$

و منه التكاليف الثابتة = الهامش / التكلفة المتغيرة - النتيجة

$$\text{التكاليف الثابتة} = 200000 - 50000 = 150000$$

الرقم	البيان	المبالغ	%
1	رقم الأعمال CA	800000	100
2	التكلفة المتغيرة CV	600000	75
3	الهامش / التكلفة المتغيرة M/CV	200000	25
4	التكاليف الثابتة CF	150000	
5	النتيجة R	50000	6.25

2- حساب عتبة المردودية بطريقتين مختلفتين:

الطريقة الأولى:

عتبة المردودية = (رقم الأعمال × التكاليف الثابتة) / الهامش / التكلفة المتغيرة

$$SR = (CA \times CF) / MCV$$

$$SR = (800000 \times 150000) / 200000$$

$$SR = 600000$$

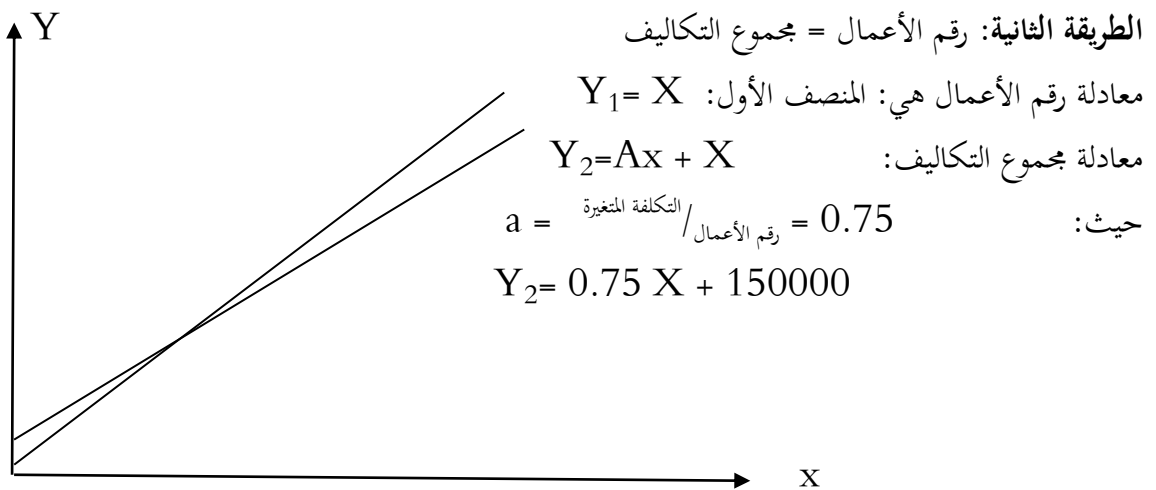
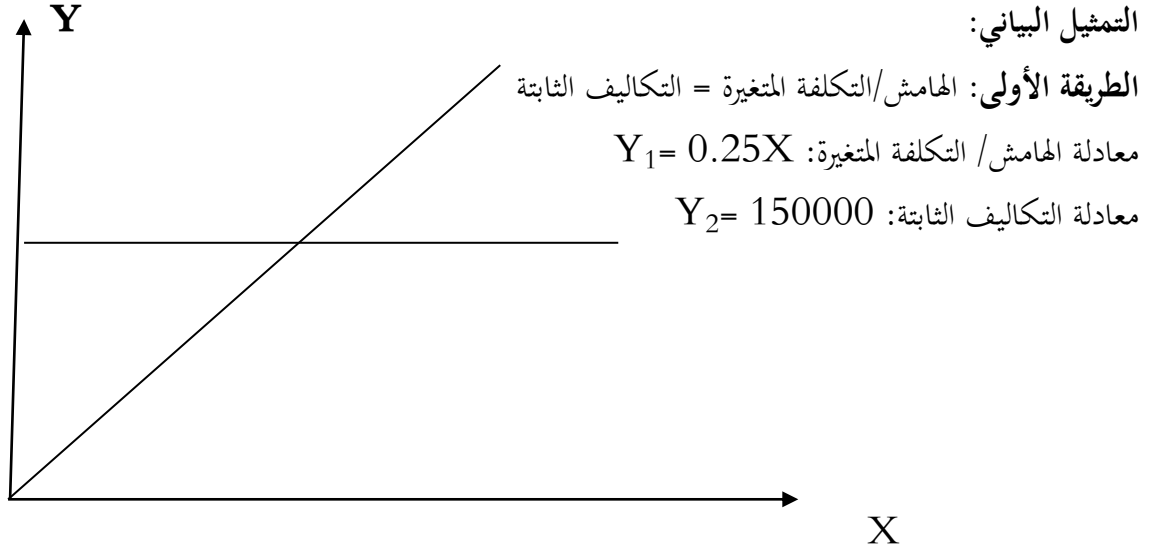
الطريقة الثانية:

عتبة المردودية = التكاليف الثابتة / (نسبة الهامش/التكلفة المتغيرة/ رقم الأعمال الصافي)

$$SR = CF/T$$

$$SR = 150000 / 0.25$$

$$SR = 600000$$

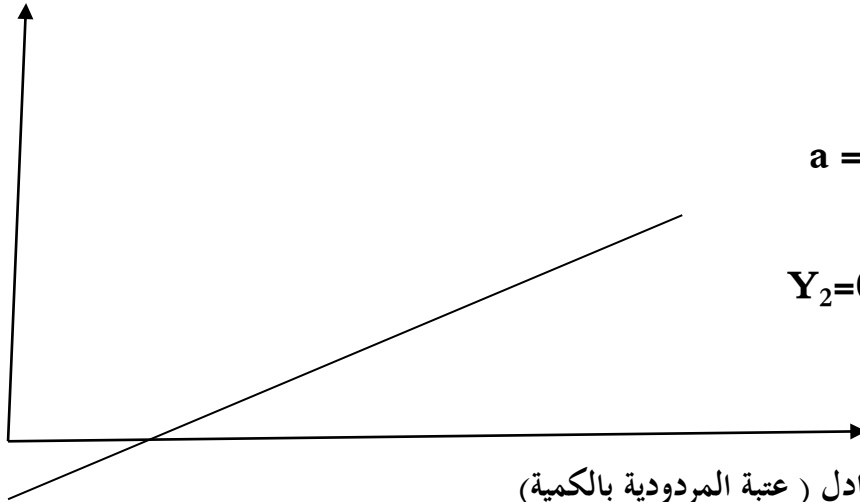


الطريقة الثالثة: التمثيل البياني للعتبة اعتمادا على علاقة النتيجة:

تتحقق العتبة لما النتيجة = 0 فمعادلة النتيجة: $Y = ax - b$

$$a = \frac{\text{الهامش/التكاليف المتغيرة}}{\text{رقم الأعمال الصافي}}$$

رقم الأعمال الصافي



$$a = 200000/800000 = 0.25$$

$$Y_1 = 0.25 X - 150000$$

معادلة الطرف الثاني للمساواة: $Y_2=0$
و هو محور الفواصل.

3- عدد الوحدات التي تحقق التعادل (عتبة المردودية بالكمية)

$$\text{سعر بيع الوحدة} = \text{رقم الأعمال} / \text{عدد الوحدات} = 5000/800000$$

$$\text{سعر بيع الوحدة} = 160.$$

$$\text{كمية عتبة المردودية} = \text{عتبة المردودية} = \frac{600000}{160} = 3750$$

سعر بيع الوحدة

4- تحديد تاريخ المردودية:

$$\text{تاريخ المردودية} = \text{عتبة المردودية} \times 90 \text{ (بما الفترة هي ثلاثية فقد تم استعمال 90 يوم أي: } 3 \times 30 = 90)$$

$$\text{رقم الأعمال}$$

$$67.5 \text{ يوم} = \frac{90 \times 600000}{800000}$$

و منه: تاريخ التعادل هو بعد 67 يوم و 0.5 يوم من الثلاثي الأول أي: 2015/03/08

4- عتبة المردودية ومفهوم خطر الاستغلال:

تبين لنا عتبة المردودية ما يسمى بخطر الاستغلال يكفي لتحديد هذا القطر مقارنة رقم الأعمال الحرج مع رقم الأعمال الصافي المحقق من طرق المؤسسة حسب العلاقة التالية:

$$\text{عتبة المردودية} = \frac{\text{ر ع ن}}{\text{ر ع ص 1}}$$

❖ لما تكون النسبة أكبر من الواحد: فهذا يعني وجود قطر استغلال كبير و المؤسسة ليست لها أي مردودية وهي وضعية خطيرة جدا؛

❖ عندما تقترب النسبة من الواحد: الوضعية مازالت خطيرة ولكن يوجد هامش ضيق للحركة؛

❖ عندما تكون النسبة أقل من الواحد: المؤسسة في أمان وخطر الخسارة مستبعد.

5- هامش الأمان:

يعرف بأنه: "مقدار الفرق بين ما تستطيع المؤسسة أن تحققه من إيرادات المبيعات و نقطة التعادل ويقاس هذا الهامش إما كمياً أو بالقيمة"¹.

يطلق مصطلح هامش الأمان على الفرق بين عتبة المردودية و مستوى النشاط الحقيقي (رقم الأعمال الصافي). فهامش الأمان بالكمية هو الفرق بين الكميات التي تنتجها و تبيعها المؤسسة فعلا و الكمية في عتبة المردودية. ويمكن الحكم عن المؤسسة من خلال هامش الأمان لأنه كلما كان هذا الأخير مرتفعا كلما كانت المؤسسة قوية و لا تتأثر كثيرا بانخفاض المبيعات على عكس المؤسسات التي فيها هامش الأمان ضعيف حيث في المؤسسات التي تكون فيها نسبة هامش الأمان منخفضة و التكاليف الثابتة مرتفعة فإنه يفترض على إدارة هذه المؤسسات أولا أن تقوم بتحديد ومعرفة عائد المساهمة ثم تقيمه وفق الحالتين التاليتين:²

❖ إذا كانت نسبة عائد المساهمة مرتفعة فهذا يعني أن إمكانية زيادة أسعار البيع ضئيلة فلا يبقى أمام الإدارة إلا

زيادة حجم المبيعات أو تخفيض المبيعات؛

❖ إذا كانت نسبة عائد المساهمة منخفضة و أن الطلب على منتجات المؤسسة قد تم إشباعه وعدم إمكانية زيادته

فيمكن للمؤسسة في حالة واحدة زيادة أسعار البيع عندما تكون وضع احتكاري وفي حالة عدم وجودها في

وضع احتكاري فعلى المؤسسة أن تعمل على استغلال الطاقة الإنتاجية المتاحة وصولا إلى تخفيض نصيب

الوحدة الواحدة من التكاليف الثابتة.

ويحسب كما يلي:

هامش الأمان = رقم الأعمال الصافي - رقم الأعمال الحرج

معدل هامش الأمان: $\text{معدل هامش الأمان} = \frac{\text{رقم الأعمال الصافي} - \text{رقم الأعمال الحرج}}{\text{رقم الأعمال الصافي}} \times 100$

مثال:

لتكن لدينا المعلومات: هامش الأمان = 10% من عتبة المردودية (رقم الأعمال الحرج) التكاليف الثابتة = 180000 دج

الهامش على التكلفة المتغيرة = 25% رقم الأعمال الصافي

المطلوب: -يطلب منك اتمام جدول الاستغلال التفاضلي مع تحديد تاريخ بلوغ عتبة المردودية وحساب هامش الأمان و معدله.

- ما هو رقم الأعمال الصافي الواجب تحقيقه للحصول على نتيجة 12000؟

¹ خالص صافي صالح، رقابة تسيير المؤسسة في ظل اقتصاد السوق، ديوان المطبوعات، الجامعية، الجزائر، 2007، ص 154

² نفس المرجع السابق، ص 156.

الحل:

–حساب مختلف عناصر جدول الاستغلال التفاضلي:

هامش الأمان = رقم الأعمال الصافي – عتبة المردودية.

لدينا: هامش الأمان = 0.1 = عتبة المردودية منه: 0.1 عتبة المردودية = رقم الأعمال الصافي – عتبة المردودية.

أي: 1.1 عتبة المردودية = رقم الأعمال الصافي.....(1)

و لدينا: الهامش / التكلفة المتغيرة = 0.2 رقم الأعمال الصافي

$$\text{و عتبة المردودية} = \frac{\text{الأعباء الثابتة}}{\text{نسبة الهامش على التكلفة المتغيرة}} = \frac{180000}{0.25} = 720000 \text{ دج}$$

منه رقم الأعمال الصافي = 1.1 (720000) = 792000 دج.

ومنه: الهامش / التكلفة المتغيرة = 0.2 رقم الأعمال الصافي = 0.2 (792000) = 198000 دج

التكاليف المتغيرة = 0.75 × 198000 = 594000 دج

جدول الاستغلال التفاضلي:

الرقم	البيان	المبالغ	النسب %
1	رقم الأعمال:	792000	100%
2	التكلفة المتغيرة	594000	75%
3	الهامش / التكلفة المتغيرة	198000	25%
4	التكاليف الثابتة	180000	
5	النتيجة	18000	

2- حساب تاريخ بلوغ عتبة المردودية:

$$\text{تاريخ عتبة المردودية} = \frac{\text{رقم الأعمال الصافي}}{\text{رقم الأعمال الحرج}} = 12 \times \frac{720000}{192000} = 1.1 \text{ شهر}$$

وتقابل 27 نوفمبر N

3- حساب هامش الأمان و معدله:

هامش الأمان = رقم الأعمال – عتبة المردودية = 720000 – 792000 = 72000 دج

$$\text{معدل هامش الأمان} = \frac{\text{هامش الأمان}}{\text{رقم الأعمال الصافي}} = 100 \times \frac{72000}{720000} = 10\%$$

و عليه يمكن حصر ثلاثة حالات للنشاط حسب تحليل النقطة الميتة:

– عدم تمكن النشاط من الوصول إلى النقطة الميتة، حيث لا يكفي رقم الأعمال لتغطية مجموع المصاريف وبالتالي

تتحقق خسارة؛

- يكون النشاط في نقطة التعادل أي حالة لا ربح و لا خسارة إذا كان رقم الأعمال يعادل رقم أعمال نقطة التعادل؛

- إذا تجاوز النشاط النقطة الميتة حيث يتحقق التعادل قبل نهاية الدورة و عليه تحقق المؤسسة ربح.

توجد عدة استخدامات للنقطة الميتة في مجال التحليل المالي و من أهمها:

- قياس القدرة الربحية للمؤسسة بالاعتماد على عنصر الزمن حيث إذا تمكنت المؤسسة من تغطية تكاليفها بواسطة رقم الأعمال منذ الأشهر الأولى فذلك يعني أن معظم الإيرادات المقبلة هي عبارة عن أرباح خلال الأشهر المتبقية و إذا طالت مدة تغطية التكاليف قلت الربحية؛

- تساعد النقطة الميتة على اختيار الاستراتيجية المناسبة و ذلك باللجوء إلى تكثيف الجهود الاستثمارية من أجل تدنية النقطة الميتة إلى أكبر حد ممكن، بغية مضاعفة الإنتاج لامتناس التكاليف الثابتة للوحدة الواحدة و بالتالي تحقيق الربحية؛

- المساعدة على إعادة النظر بهيكل التكاليف و علاقته بمستوى النشاط عن طريق إعادة النظر في القواعد الإنتاجية من أجل تدنية التكاليف.

و من خصائص النقطة الميتة هو:

- الهامش على التكاليف المتغيرة يساوي التكاليف الثابتة. حيث ان الهامش على التكاليف المتغيرة = رقم

الأعمال - التكاليف المتغيرة؛

- النتيجة التحليلية تساوي الصفر؛

- رقم الأعمال يغطي تماما التكاليف المتغيرة والثابتة ويسمى في هذه الحالة برقم الأعمال الحاسم أو برقم

الأعمال نقطة الصفر أو نقطة التعادل. حيث رقم الأعمال نقطة الصفر = التكاليف المتغيرة + التكاليف الثابتة.

2-معامل الرافعة التشغيلية:

يقوم الرفع التشغيلي على الاعتماد على التكاليف الثابتة لتضخيم حجم الأرباح، و ذلك بالاستعانة بالتكاليف

الثابتة على حساب التكاليف المتغيرة لزيادة حجم الأرباح كأن تستغني عن العمال في العملية الإنتاجية وتعويضهم بالآلات.

2-1-تعريف الرافعة التشغيلية:

تعرف الرافعة التشغيلية على أنها: "مدى تأثير الأعباء الثابتة للاستغلال على المردودية الاقتصادية من خلال قياس

العلاقة بين المخرجات و الأرباح قيل الفوائد و الضرائب".¹

فالرافعة التشغيلية تقيس التغير النسبي في الأرباح قبل الفوائد و الضريبة إلى التغير النسبي في المبيعات أي تقيس

مرونة الأرباح إلى المبيعات.²

¹ منير شاكرو و آخرون، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر و التوزيع، الأردن، 2005، ص 200.

² مؤيد راضي الخنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية، دار المسيرة للنشر و التوزيع، الأردن، 2006، ص 276.

وتتعلق رافعة التشغيل بالدرجة التي توجد فيها تكاليف ثابتة في هيكل تكاليف الشركة، فإذا كانت نسبة التكاليف الثابتة إلى إجمالي التكاليف مرتفعة فأن هذا يعني أن الشركة تتميز برافعة تشغيل عالية وتنطبق هذه الخاصية على الشركات التي تكون كثافتها الرأسمالية أعلى من التشغيلية مثل شركات الطيران , معامل الاسمنت والحديد والبتروول.
تتعلق الرافعة التشغيلية بموضوع نسبة التكاليف الثابتة بهيكل التكاليف في المؤسسة على الأصول الرأسمالية بشكل كبير (الأصول الثابتة).

2-2- أثر الرافعة التشغيلية:

يعبر أثر الرافعة التشغيلية عن حساسية نتيجة الاستغلال إلى الانخفاض في رقم الأعمال قد تكون صغيرة أو كبيرة حسب المؤسسات، هذه الظاهرة يعبر عنها بواسطة مرونة نتيجة الاستغلال إلى رقم الأعمال. و التي يرمز لها بالرمز L و تحسب درجة الرافعة التشغيلية كما يلي:

$$\text{درجة الرافعة التشغيلية} = \frac{\text{التغير النسبي في نتيجة الاستغلال أو الأرباح قبل الفوائد والضرائب}}{\text{التغير النسبي في حجم المبيعات أو النشاط}}$$

$$LE = \frac{\Delta Re / Re}{\Delta CACH / CAHT}$$

تمرين:

1- ليكن لدينا جدول الاستغلال التفاضلي:

النسب %	المبالغ	البيان	الرقم
100	4075000	رقم الأعمال:	1
	1200000	تكلفة شراء البضاعة المباعة	
	180000	أعباء التمويل المتغيرة مباشرة	
	250000	أعباء التوزيع الغير المباشرة	
40	1630000	التكلفة المتغيرة	2
60	2445000	هامش / التكلفة المتغيرة	3
	1630000	التكاليف الثابتة	4
20	815000	النتيجة	5

المطلوب: - حساب رقم أعمال عتبة المردودية جبريا و بيانيا

- حساب هامش الأمان و معدله.

2- لنفرض أن رقم أعمال مؤسسة أخرى y يساوي 3 أضعاف نتيجة المؤسسة الحالية و نسبة تكاليفها المتغيرة = 50% وتكاليفها الثابتة = 1000000 دج

يطلب منك إعداد جدول الاستغلال التفاضلي لهذه المؤسسة مع حساب عتبة المردودية و هامش الأمان لها

- إذا افترضنا انخفاض رقم أعمالها ب 20 % فما هي الآثار الناتجة عن ذلك الانخفاض باستخدام أثر الرافعة

التشغيلية على نتيجة الاستغلال

3- إذا افترضنا ارتفاع رقم أعمال كل من x و y ب 10 % و 15 % على الترتيب فما هي الآثار الناتجة عن ذلك الارتفاع باستخدام أثر الرافعة التشغيلية على نتيجة الاستغلال.

الحل:

1- حساب رقم أعمال عتبة المردودية:

$$\text{عتبة المردودية} = \frac{\text{التكاليف الثابتة} \times \text{رقم الأعمال}}{\text{هامش} / \text{التكلفة المتغيرة}} = \frac{16300000 \times 4075000}{2445000} = 2716666.66 \text{ دج}$$

- حساب هامش الأمان و معدله:

$$\begin{aligned} \text{هامش الأمان} &= \text{رقم الاعمال} - \text{عتبة المردودية} = 4075000 - 2716666.66 = 1358333.33 \text{ دج} \\ \text{معدل هامش الأمان} &= \frac{\text{هامش الأمان}}{\text{رقم الأعمال}} = \frac{1358333.33}{4075000} = 33.33\% \end{aligned}$$

2- إعداد جدول الاستغلال التفاضلي لهذه المؤسسة مع حساب عتبة المردودية و هامش الأمان.

الرقم	البيان	المبالغ	النسب %
1	رقم الأعمال:	2445000	100
2	التكلفة المتغيرة	1222500	50
3	هامش / التكلفة المتغيرة	1222500	50
4	التكاليف الثابتة	1000000	
5	النتيجة	222500	

حساب رقم أعمال عتبة المردودية:

$$\text{عتبة المردودية} = \frac{\text{التكاليف الثابتة} \times \text{رقم الأعمال}}{\text{هامش} / \text{التكلفة المتغيرة}} = \frac{2445000 \times 1000000}{1222500} = 2000000 \text{ دج}$$

- حساب هامش الأمان و معدله:

$$\begin{aligned} \text{هامش الأمان} &= \text{رقم الاعمال} - \text{عتبة المردودية} = 2445000 - 2000000 = 445000 \text{ دج} \\ \text{معدل هامش الأمان} &= \frac{\text{هامش الأمان}}{\text{رقم الأعمال}} = \frac{445000}{2445000} = 18.2\% \end{aligned}$$

- الآثار الناتجة عن ذلك الانخفاض باستخدام أثر الرافعة التشغيلية على نتيجة الاستغلال:

جدول الاستغلال التفاضلي بعد الانخفاض ب20%

الرقم	البيان	المبالغ	النسب %
1	رقم الأعمال:	1956000	100
2	التكلفة المتغيرة	978000	50
3	الهامش / التكلفة المتغيرة	978000	50
4	التكاليف الثابتة	1000000	
5	النتيجة	22000-	

dR	(244500)
R/dR	1.1-
CA/dCA	0.2-
الرافعة التشغيلية	5.5

dR هي التغير النسبي في نتيجة الاستغلال = النتيجة بعد التغير R₂ - النتيجة قبل التغير R₁

$$244500 - = 222500 - (22000) =$$

$$R/dR \text{ هي النتيجة الاستغلال قبل التغير} = \frac{244500 -}{222500} = 1.1 - = CA/dCA$$

$$\text{الرافعة التشغيلية} = \frac{R/dR}{CA/dCA} = \frac{1.1 -}{0.2 -} = 5.5$$

الرافعة التشغيلية = 3 و التغير في رقم الأعمال ب 20% أحدث تغير في النتيجة (نتيجة الاستغلال) ب 60% أي

انخفاض رقم الأعمال ب 20% نتج عنه تغير (انخفاض) في النتيجة ب 0.6

3- الآثار الناتجة عن ذلك الارتفاع باستخدام أثر الرافعة التشغيلية على نتيجة الاستغلال

الرقم	البيان	X	Y
1	رقم الأعمال:	4482500	2811750
2	التكلفة المتغيرة	1793000	1405875
3	الهامش / التكلفة المتغيرة	2689500	1405875
4	التكاليف الثابتة	1630000	1000000
5	النتيجة R	1059500	405875

183375	244500	dR
0.82	0.3	R/dR
0.15	0.1	CA/Dca
5.47	3	الرافعة التشغيلية (L)

الرافعة التشغيلية $L = X = 3$ و التغير في رقم الأعمال ارتفاع ب 10% أحدث تغير في النتيجة (نتيجة الاستغلال) ب 30% أي ارتفاع رقم الأعمال ب 10% نتج عنه تغير (ارتفاع) في النتيجة ب 0.3

الرافعة التشغيلية $L = Y = 5.47$ و التغير في رقم الأعمال ارتفاع ب 15% أحدث تغير في النتيجة (نتيجة الاستغلال) ب 82% أي ارتفاع رقم الأعمال ب 15% نتج عنه تغير (ارتفاع) في النتيجة ب 0.82

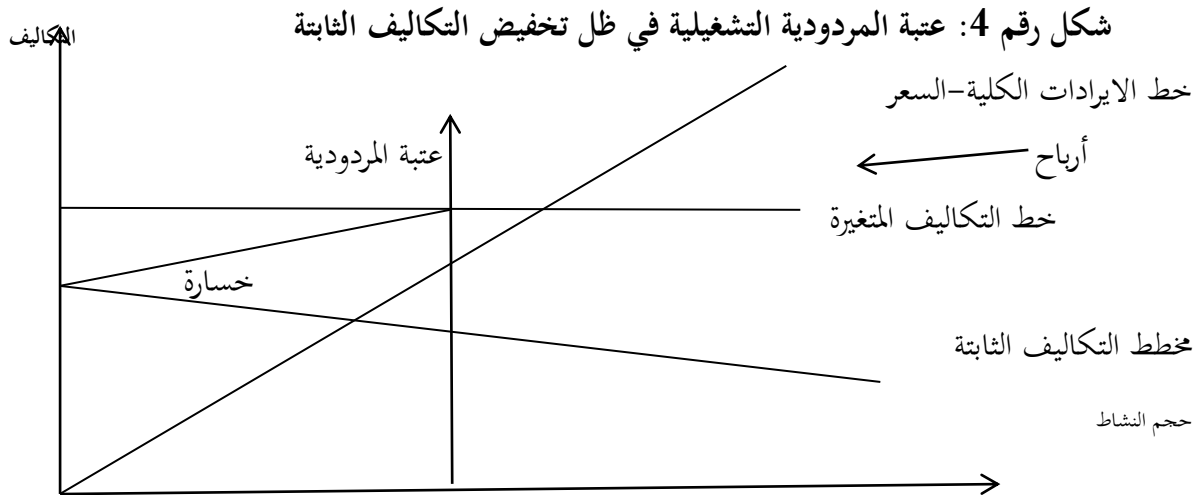
و عليه نستنتج أنه كلما كانت الرافعة التشغيلية كبيرة كلما كان الخطر كبير.

3- تحليل عتبة المردودية التشغيلية:

من خلال تحليل عتبة المردودية التشغيلية من خلال أثر تغيرات التكاليف الثابتة و المتغيرة و السعر.

3-1- أثر استخدام مستويات أقل من التكاليف الثابتة:

إن تخفيض التكاليف الثابتة من خلال تخفيضات الطاقة في التكاليف الصناعية غير المباشرة يؤدي إلى تخفيض عتبة المردودية بشكل كبير و كنتيجة لذلك فإن أثر تحسين الأرباح سيبدأ بمستوى أقل من النشاط الإنتاجي وفق الشكل التالي:

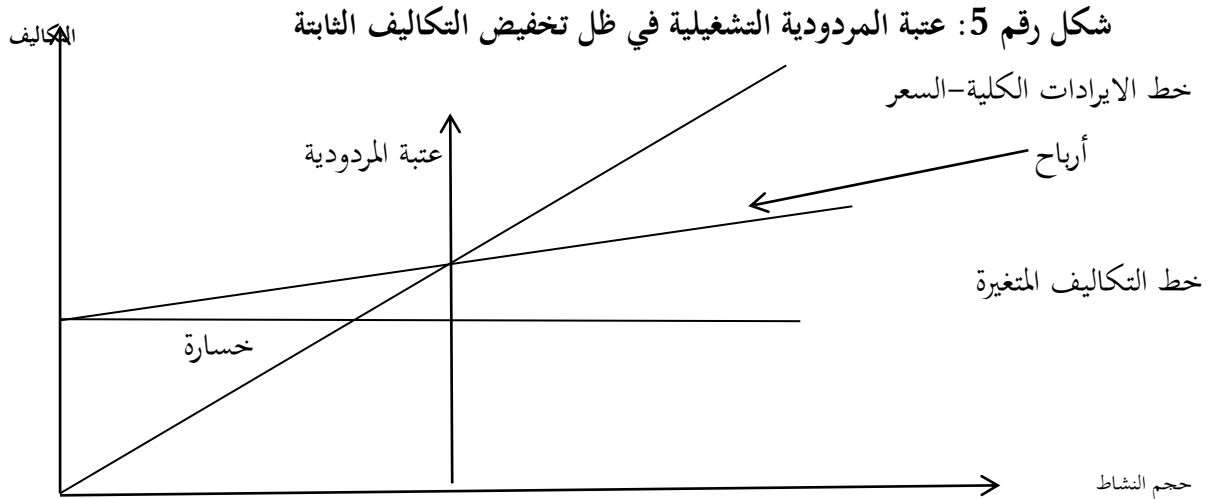


المصدر: حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، منشورات الوراق، الأردن، 2004، ص 250

فالشكل التالي يوضح أن تخفيض التكاليف الثابتة بنسبة معينة يؤدي إلى تخفيض منطقة عتبة المردودية و يمثل عنصر أساسي في تحسين أرباح المؤسسة.

2- أثر استخدام مستويات أقل من التكاليف المتغيرة

إن تخفيض التكاليف المتغيرة من خلال تخفيضات الطاقة في التكاليف الصناعية المباشرة يؤدي إلى توسيع منطقة الربح و يقلل من فرص حدوث الخسارة.



المصدر: حمزة محمود الزبيدي، مرجع سبق ذكره، ص 250.

فوفق الشكل السابق فإن التغيير في حجم عتبة المردودية الناتج عن التغيير بنسبة معينة في التكاليف المتغيرة لن يكون كبيرا كما كان الحال في التكاليف الثابتة، و السبب في ذلك راجع إلى أن التخفيض راجع إلى جزء بسيط من مجموع تكلفة الإنتاج.

ثانيا- المردودية المالية و الرفع المالي:

يقوم الرفع المالي على اعتماد المؤسسة للدين في هيكل التمويل بهدف زيادة العائد على حقوق المساهمين، فكلما زاد اعتماد المؤسسة على الديون الخارجية كلما زادت درجة الرفع المالي، فالمؤسسة في هذه الحالة تستخدم اموال الغير ذات التكلفة الثابتة من أجل تحقيق لأكبر عائد ممكن للملاك.

1-المردودية المالية:

تعد المردودية المالية مؤشرا هاما على مدى قدرة الإدارة المالية و فعاليتها استغلال الأموال المستثمرة، وهي مردودية الأموال الخاصة ، وهي قدرة المؤسسة على تحقيق مردودية مرتفعة حتى تمنح للمساهمين أرباحا كافية، تمكنهم من تعويض المخاطر المحتملة التي يمكن أن يتعرضوا لها نتيجة مساهمتهم في رأس مال المؤسسة في إطار اقتصاد السوق.¹

و نجد عدة أنواع للمردودية المالية نذكر منها:

-المردودية التجارية: هي المردودية التي تحققها المؤسسة من خلال مجموع مبيعاتها، حيث تعكس الربح المحقق من طرف المبيعات الصافية.

$$\text{المردودية التجارية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال السنوي الصافي}}$$

حيث أن: النتيجة الصافية = نتيجة الاستغلال بعد الضريبة - التكاليف المالية بعد الضريبة

¹ Richard Brealey et autres, **Principes de gestion financière**, Person éducation, 8ème édition, France, 2006, p428

-المردودية الاقتصادية: تقيس الفعالية الاقتصادية في استخدام الاصول المتاحة للمؤسسة، أي تقيس قدرة الأصول الاقتصادية على تحقيق فوائض في إطار النشاط الاستغلالي (الرئيسي) دون اعتبار لشروط التمويل وسياسات الاستثمار و التوزيع و تحسب كما يلي:

$$\text{المردودية الاقتصادية} = \frac{\text{الأصول الاقتصادية}}{\text{نتيجة الاستغلال بعد الضريبة}}$$

حيث أن:

$$\text{الأصول الاقتصادية} = \text{الاستدانة الصافية} + \text{الأموال الخاصة}$$

$$\text{الاستدانة الصافية} = \text{الديون (طويلة و قصيرة الأجل)} - \text{توظيفات مالية - قيم جاهزة (متاحات)}$$

-مردودية الأموال الخاصة: تقيس قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح صافية كافية لضمان استمرار نشاطها، وتهتم بإجمالي نشاط المؤسسة، و تدخل في مكوناتها كافة العناصر المالية، وتحسب كما يلي:

$$\text{مردودية الأموال الخاصة} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

ترتبط المردودية المالية بالخطر المالي، وهو الخطر الذي يمس المؤسسات التي تعتمد على المديونية، مما يجعلها تتحمل عبء المديونية الناتج عنه تضخم المصاريف المالية.¹

و يتمثل الخطر المالي في ارتفاع الخطر التشغيلي بسبب اللجوء إلى الاستدانة من خلال جلب موارد مالية في شكل ديون والذي يمكن أن يؤثر سلبا على مردودية المؤسسة.

و تقيم المخاطر المالية باستخدام مؤشر المردودية المالية (مردودية الأموال الخاصة)

فالمردودية المالية تهتم فقط بالأموال الخاصة، و تهتم أساسا بالمساهمين، و يمكن حسابها قبل أو بعد الضريبة على الأرباح.

2-الرفع المالي:

يبين الرفع المالي أثر المديونية على الأموال الخاصة، فالرافعة المالية تتوقف على الهيكلة المالية للمؤسسة، وهي بذلك ترتبط بالمردودية المالية فقط، وهو مرتبط بالهيكل المالي للمؤسسة عكس الرفع التشغيلي المرتبط بهيكل تكاليف المؤسسة، و يظهر الرفع المالي في حالة وجود قروض حيث تنعكس البيئة المالية على الأموال الخاصة للمؤسسة.

فكلما زاد اعتماد المؤسسة على القروض الاجنبية تزداد درجة الرفع المالي، و هو مثل الرافعة التشغيلية يؤثر على العائد والمخاطرة.

ويعرف الرفع المالي بأنه: "لجوء المؤسسة إلى القروض طويلة الأجل لرفع ربحية السهم، فهو يقيس الأثر الإيجابي أو السلبي لمديونية المؤسسة على مردوديتها المالية".²

فهو يمثل درجة استخدام القروض الأجنبية لتمويل أصول المؤسسة، أي استرجاع مردودية الأموال الخاصة (المردودية المالية) للمساهمين فقط.

¹ خميسي شيحة، مرجع سبق ذكره، ص108.

² نجار حياة، محاضرات في التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية، مطبوعة جامعية، جامعة جيجل، 2014/2015، ص42.

ويقصد بالرفع المالي: "استخدام أموال (قروض أو أسهم ممتازة) الغير بتكاليف ثابتة وتلتزم المؤسسة بدفعها، أي أن الرفع المالي مرتبط بمشكل تمويل المنشأة، فكلما زاد اعتماد المنشأة على المصادر الخارجية للتمويل تزداد درجة الرفع المالي ويصبح الرفع المالي فعالا اذا استطاعت المؤسسة استثمار الأموال المقترضة بمعدل عائد يزيد عن تكلفة الأموال المقترضة"¹.
و بما أن الرفع المالي مرتبط بالمديونية فالجدول التالي يوضح المقارنة بينهما.

جدول رقم: مقارنة الرفع المالي بمستوى المديونية

حالة 1:	حالة 2:	حالة 3:	
رافعة مالية - تكلفة المديونية < 0	رافعة مالية - تكلفة المديونية > 0	رافعة مالية - تكلفة المديونية = 0	
جعله في الحد الأدنى	جعله في الحد الأدنى	اختياري	مستوى المديونية
أثر إيجابي على المديونية المالية	أثر سلبي على المردودية المالية	أثر منعدم على المردودية المالية	أثر الرافعة المالية

تقوم المؤسسة بتمويل استخداماتها الثابتة (والتي تمثل مجموع الأصول الاقتصادية لديها) من أجل توليد نتيجة إجمالية تسمى بنتيجة الاستغلال (النتيجة الاقتصادية)، وتحسب هذه النتيجة قبل المصاريف المالية والضريبة على الأرباح، حيث يتحمل المساهمين الخطر الذي يمكن أن ينشأ عن ذلك من أجل رفع المردودية التي تعود عليهم.
فتحليل المردودية المالية يأخذ بعين الاعتبار آلية الرفع المالي، كونه يمثل الأثر المضاعف لاستدانة على المردودية الاقتصادية،

و منه يتم حساب الرفع المالي وفق القانون التالي:

$$\text{الرافعة المالية} = \frac{\text{الديون الأجنبية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

$$\text{تكلفة الاستدانة} = \text{الأعباء المالية الصافية} / \text{الاستدانة الصافية}$$

و يتم تحديد أثر الرفع المالي على المؤسسة من خلال مقارنة المردودية الاقتصادية بمعدل الفائدة وفق الحالات

التالية:

❖ رفع مالي ليس في صالح المؤسسة: يكون في حالة المردودية الاقتصادية أقل من معدل الفائدة ($i > Re$)

أي بزيادة الاعتماد على القروض تنخفض المردودية المالية)

❖ رفع مالي بدون أثر على المردودية: يكون في حالة المردودية الاقتصادية تساوي من معدل الفائدة ($i = Re$)

❖ رفع مالي في صالح المؤسسة: يكون في حالة المردودية الاقتصادية أكبر من معدل الفائدة ($i < Re$)

فالمؤسسة تلجأ إلى الديون كمصدر للتمويل رغم توفرها على بدائل أخرى نظرا للتأثير الإيجابي للديون على المردودية المالية نظرا لأن المردودية الاقتصادية تغطي أعباء الاقتراض.

أثر الرافعة المالية = (المردودية الاقتصادية - تكلفة الاستدانة) / الاستدانة الصافية / الأموال الخاصة

النسبة الهيكلية = الأصول الاقتصادية / الأموال الخاصة

معدل الربحية الاجمالية = النتيجة الصافية / رقم الأعمال

¹ مؤيد راضي حنفر، غسان فلاح المطارنة، مرجع سبق ذكره، ص 281

مثال:

إذا كانت لدينا الأموال الخاصة = $\frac{2}{5}$ الديون الأجنبية، أوجد قيمة الرفع المالي مع التفسير؟
 لنفرض أن معدل الفائدة 2.75% و قيمة المردودية الاقتصادية 2.25%، فما هي حالة الرفع المالي في هذه الحالة مع التفسير؟

لتكن لدينا تكلفة الاستدانة أقل من المردودية الاقتصادية ب 0.85% والاستدانة الصافية = X والأموال الخاصة = 20000 + الاستدانة الصافية و الاستدانة الصافية + الأموال الخاصة = 740000، فما هي قيمة أثر الرفع المالي مع التفسير، ثم استنتج قيمة الديون الأجنبية؟

حل المثال:

$$1- \text{أ- حساب قيمة الرفع المالي: الرفع المالي} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأموال الأجنبية}} = \frac{2}{5} = 2.5$$

ب - التفسير: فيمكن للمؤسسة أن تسدد ديونها خلال المدة بين دورتين إلى ثلاث دورات و هو راجع للمرونة المخصص لرأس المال الخارجي (الديون) و يفسر بزيادة العائد المتحقق عن استخدام الأموال الأجنبية عن فائدة ذلك الافتراض.

2- حالة الرفع المالي في هذه الحالة هو: رفع مالي ليس في صالح المؤسسة

لكون: $Re < i$ فزيادة الاعتماد على القروض تنخفض المردودية المالية.

3-أ- حساب قيمة أثر الرفع المالي: أثر الرفع المالي = (المردودية الاقتصادية - تكلفة الاستدانة) الاستدانة الصافية / الأموال الخاصة

لدينا: الاستدانة الصافية = x (1)

الأموال الخاصة = الاستدانة + 20000 (2)

و لدينا: الاستدانة الصافية + الأموال الخاصة = 740000 (3)

بتعويض (1) و (2) في المعادلة (3) نجد: الاستدانة الصافية = 240000 و الأموال الخاصة = 500000

منه أثر الرفع المالي = 0.408

ب - التفسير: يفسر بكونه أثر ايجابي لاستخدام الاموال الأجنبية

ج - استنتاج قيمة الديون الأجنبية: لدينا الأموال الخاصة = $\frac{2}{5}$ الديون الأجنبية منه الديون الاجنبية = 1250000

التمرين الأول:

لتكن لدينا المعلومات التالية $FR = 70000$: ورأس المال العامل الخاص = 30000

المطلوب: 1- حساب كل من الأموال الدائمة والأموال الخاصة و الأصول الثابتة علما أن: الأموال الدائمة + الأموال الخاصة = 200000

2 حساب الرفع المالي علما أن الديون القصيرة الأجل = 48000 مع تفسير النتيجة

3 إذا علمت أن أثر الرفع المالي = 0.125 ماذا تستنتج؟

الحل:

1. حساب كل من الأموال الدائمة والأموال الخاصة و الأصول الثابتة:

$$\text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة} = 70000 \text{ (1)}$$

$$\text{الأموال الخاصة} - \text{الأصول الثابتة} = 30000 \text{ (2)}$$

$$\text{بطرح (2) من (1) نجد: الأموال الدائمة} - \text{الأموال الخاصة} = 40000 \text{ (3)}$$

$$\text{و لدينا الأموال الدائمة} + \text{الأموال الخاصة} = 200000 \text{ (4)}$$

$$\text{بجمع (3) و (4) نجد: 2 الأموال الدائمة} = 240000 \text{ منه: الأموال الدائمة} = 120000$$

$$\text{بالتعويض في المعادلة (3) نجد: الأموال الخاصة} = 80000$$

$$\text{و بالتعويض في إحدى المعادلتين (1) أو (2) نجد: الأصول الثابتة} = 50000$$

2 حساب الرفع المالي:

$$\text{الرفع المالي} = \frac{\text{الديون الأجنبية}}{\text{الأموال الخاصة}} \text{ حيث الديون الأجنبية} = 40000 + 48000 = 88000$$

$$\text{الرفع المالي} = 1.1$$

التفسير: تفسر هذه القيمة بأن المؤسسة تحتاج إلى دورة واحدة فقط من أجل تسديد ديونها و ذلك من خلال التقارب ما بين الديون الأجنبية والأموال الخاصة فالفارق بينهما 2000 وحدة نقدية فقط، فالرفع المالي قام بالتقليل من حدة الديون الأجنبية من خلال تقليص مدة دفعها .

3 الاستنتاج: بما أن أثر الرفع المالي = 0.125 نستنتج أنه أثر إيجابي لديون المؤسسة على مردوديتها المالية.

تمرين 02:

لتكن لديك المعلومات التالية:

البيان	نتيجة الاستغلال قبل الضريبة	التكاليف المالية بعد الضريبة	الأصول الاقتصادية	الأموال الخاصة	الأموال الأجنبية	توظيفات مالية	المتاحات	الأعباء المالية الصافية	تمويل ذاتي صافي
المبالغ	800000	470000	500000	217000	470000	90000	105000	300000	180000

مع العلم قيمة الضريبة هي 30%

المطلوب: 1. حساب كل من: النتيجة الصافية، المردودية الاقتصادية، الرافعة المالية، الاستدانة الصافية، تكلفة الاستدانة، أثر الرافعة المالية، مردودية الأموال الخاصة، النسبة الهيكلية، معدل الربحية الإجمالية، نسبة التمويل الذاتي، التبعية المالية.

2. فسر النتائج المتوصل لها، ما هو استنتاجك؟

3. إذا علمت أن المؤسسة أمام ثلاث حالات للتمويل الذاتي، فما هو التمويل الذي يمثل المؤسسة وفق هذه الحالة، علل إجابتك؟

4. في جدول قارن بين أثر الرافعة المالية و مستوى المديونية في الحالات التالية:

- إذا كانت الرافعة - تكلفة المديونية $0 <$

- إذا كانت الرافعة - تكلفة المديونية $0 >$

- إذا كانت الرافعة - تكلفة المديونية $0 =$

ما هي الحالة التي تمثلها هذه المؤسسة؟

5. حدد الرفع المالي وفق الحالات التالية:

- الرفع المالي ليس في صالح المؤسسة

- الرفع المالي بدون أثر على المردودية المالية

- الرفع في صالح المؤسسة.

ما هي حالة الرفع المالي في هذه الحالة إذا علمت أن معدل الفائدة هو: 3.5%

6. ما هو أثر الرافعة المالية في هذه الحالة؟

7. حسب معلوماتك السابقة: كيف يمكن أن يكون كل من FR و BFR؟

الحل:

أولا - حساب العناصر التالية:

1- حساب النتيجة الصافية:

النتيجة الصافية = نتيجة الاستغلال بعد الضريبة - التكاليف المالية بعد الضريبة

$$\text{النتيجة الصافية} = (800000 - (0.3 \times 800000)) - 470000 = 90000$$

2- حساب المردودية الاقتصادية:

المردودية الاقتصادية = نتيجة الاستغلال بعد الضريبة - الأصول الاقتصادية

$$\text{المردودية الاقتصادية} = 560000 / 500000 = 1.12$$

3- حساب الرافعة المالية:

$$\text{الرافعة المالية} = \text{الديون الأجنبية} / \text{الأموال الخاصة} = 217000 / 470000 = 2.16$$

4- حساب الاستدانة الصافية:

الاستدانة الصافية = الديون (طويلة و قصيرة الأجل) - توظيفات مالية - القيم الجاهزة

$$\text{الاستدانة الصافية} = 105000 - 90000 - 470000 = 275000$$

5- حساب تكلفة الاستدانة:

$$\text{تكلفة الاستدانة} = \text{الأعباء المالية الصافية} / \text{الاستدانة الصافية} = 2750000 / 300000 = 1.09$$

$$\text{الأعباء المالية} = \text{أعباء مالية} - \text{نواتج مالية}$$

6- حساب أثر الرافعة المالية:

$$\text{أثر الرافعة المالية} = (\text{المردودية الاقتصادية} - \text{تكلفة الاستدانة}) / \text{الاستدانة الصافية} / \text{الأموال الخاصة}$$

$$\text{أثر الرافعة المالية} = (1.09 - 1.12) / 275000 = 470000 = 0.08$$

7- حساب مردودية الأموال الخاصة:

$$\text{مردودية الأموال الخاصة} = \text{النتيجة الصافية} / \text{الأموال الخاصة} = 217000 / 650000 = 2.58$$

8- حساب النسبة الهيكلية:

$$\text{النسبة الهيكلية} = \text{الأصول الاقتصادية} / \text{الأموال الخاصة} = 217000 / 500000 = 2.30$$

9- حساب معدل الربحية الاجمالية:

$$\text{معدل الربحية الاجمالية} = \text{النتيجة الصافية} / \text{رقم الأعمال} = 800000 / 560000 = 0.7$$

10- حساب نسبة التمويل الذاتي:

$$\text{نسبة التمويل الذاتي} = \text{تمويل ذاتي} = \text{تمويل ذاتي صافي} / \text{أموال الخاصة} = 217000 / 180000 = 0.83$$

11- حساب التبعية المالية:

$$\text{التبعية المالية} = \text{الأموال الخاصة} / \text{الديون الأجنبية} = 470000 / 217000 = 0.46$$

ثانيا- التفسير و الاستنتاج:

يفسر وجود المردودية الاقتصادية بأكبر من 1 إلى كون النتيجة الصافية عملت على تمويل الأصول الاقتصادية و بقاء جزء منها كفائض، و هو ما يدل على أن المؤسسة اعتمدت على الأموال الأجنبية مقارنة بالأموال الخاصة إلا أنها استطاعت تحقيق نتيجة ايجابية

أما فيما يخص الرافعة المالية فيمكن للمؤسسة أن تسدد ديونها خلال المدة بين دورتين إلى ثلاث دورات و هو راجع للمرونة المخصص لرأس المال الخارجي (الديون) و يفسر بزيادة العائد المتحقق عن استخدام الأموال الأجنبية عن فائدة ذلك الافتراض.

فيما يخص الاستدانة الصافية فهي أقل من الديون الاجنبية و ذلك راجع إلى القيم الجاهزة لدى المؤسسة لدفع جزء من ديونها حيث انخفضت إلى حوالي النصف، حيث يفسر قيمتها 275000 بوجود تكلفة للاستدانة أكبر من الواحد (1.09)

و فيما يخص أثر الرفع المالي فهو يحدد الأثر الايجابي أو السلبي لديون المؤسسة على مردوديتها المالي حيث في هذه الحالة فهو أقل من الواحد (أثر) ايجابية لاستخدام الأموال الأجنبية.

أما فيما يخص كل من مردودية الأموال الخاصة و النسبة الهيكلية فهي تتراوح ما بين 2.30 بالنسبة الأولى و 2.58 بالنسبة الثانية مما يفسر بكون أكبر من ن المؤسسة لديها هيكلية مربحة لأصولها الاقتصادية مما أدى إلى تحقيق نتيجة صافية معتبرة من خلال أموالها الخاصة و مع ذلك يبقى معدل الربحية أكبر من 0.5 نتيجة انخفاض نسبة التمويل مما أدى إلى تحقيق نتيجة صافية معتبرة من خلال أموالها الخاصة، الأمر الذي أدى بالمؤسسة غير مستقلة ماليا (لديها تبعية مالية للطرف الخارجي).

الاستنتاج:

رغم أن المؤسسة لديها تبعية مالية إلا أنها حققت نتيجة صافية معتبرة مما يدل على قدرتها على دفع الديون الأجنبية خلال فترة زمنية قصيرة، و زيادة القدرة على التمويل الذاتي على المدى المتوسط.

ثالثا- تحديد نوع التمويل الذاتي مع التعليل:

1- نوع التمويل الذاتي هو التمويل الذاتي للبقاء

2- التعليل: بما أن المؤسسة حققت نسبة تمويل ذاتي أكبر من 0.5 و قريب من الواحد فهي فترة البحث عن البقاء و الاستقرار (أقل من 0.5 تمويل ذاتي أدنى و أكبر من 1 تمويل ذاتي للنمو)

رابعا - المقارنة بين أثر الرافعة المالية و مستوى المديونية:

الحالة التي تمثلها هذه المؤسسة هي:

رافعة مالية - تكلفة المديونية = 2.16 - 1.09 = 1.07

بما أنها أكبر من 0 فهي الحالة الأولى أي أثر إيجابي على المديونية

خامسا - تحديد الرفع المالي:

2- تمثل المؤسسة في هذه الحالة (3) رفع مالي في صالح المؤسسة لأن المردودية الاقتصادية أكبر من معدل الفائدة.

سادسا- أثر الرفع المالي: هو أثر إيجابي على المردودية المالية.

سابعا: يكون FR موجب نتيجة صافية موجبة، و يكون BFR موجب أيضا نتيجة الاعتماد على الديون.

درجة الرفع التشغيلي والرفع المالي مع بعضهما تسمى الرفع المشترك ويتم استخراج درجة الرفع المشترك من

المعادلة التالية:

$$\text{الرفع المشترك} = \frac{\text{هامش المساهمة (مجموع الربح)}}{\text{صافي الربح التشغيلي قبل الضريبة}} = \frac{\text{المبيعات - التكاليف المبيعات}}{\text{صافي الربح التشغيلي قبل الضريبة}}$$

فالرفع المشترك يقوم على تحقيق التوازن بين النقيضين العائد و المخاطرة من أجل تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة ويتعلق بوصول قرارات المؤسسة إلى النقطة التي يتعادل فيها التأثير الإيجابي لزيادة رأس المال مع التأثير السلبي لزيادة المخاطر (نقطة التعادل).

الفصل الثامن: تقييم المشاريع الاستثمارية

تتمثل أهمية المفاضلة بين المشاريع الاستثمارية كونها الوسيلة التي تساعد على اختيار الفرصة أو البديل المناسب الذي يضمن تحديد الأهداف المحددة نظرا للعاملين التاليين:

- ندرة الموارد الاقتصادية؛

- التقدم التكنولوجي.

و تتمثل عملية تقييم المشاريع في البحث عن المؤشرات التي تسمح بتوضيح الجوانب الايجابية والسلبية لمشروع ما مقارنة بأهداف مسطرة مسبقا.

وتهدف عملية تقييم المشاريع الاستثمارية إلى:

- تحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة؛

- التخفيف من درجة المخاطرة للأموال المستثمرة؛

- توجيه المال المراد استثماره إلى المجال الذي يضمن تحقيق الأهداف المحققة؛

- ترشيد القرارات الاستثمارية.

أولا-تقييم المشاريع في حالة التأكد (اليقين):

يتمثل الاستثمار في التضحية بالحاضر من أجل تحقيق عائد أكبر في المستقبل، و تستعمل السنة المالية كآلية لقياس للتدفق النقدي الذي تحققه المؤسسة، و يحسب التدفق النقدي كما يلي:

التدفق النقدي (القدرة على التمويل الذاتي) = الإيرادات الناتجة عن المشروع - النفقات الناتجة عن

المشروع

التدفق النقدي = الإيرادات القابلة للتحصيل - النفقات القابلة للتسديد.

و عليه فالتدفق النقدي = النتيجة الصافية + مخصصات الاهتلاك.

ففي ظروف التأكد يتم توفير كافة المعلومات عن البدائل المقترحة مما يساعد على المفاضلة بينها للوصول إلى اختيار البديل الأفضل.

و نجد منها الطرق التالية للتقييم في حالة التأكد:

1-المعايير التقليدية للتقييم المالي للمشاريع الاستثمارية:

تتمثل هذه المعايير أخذها يبعين الاعتبار المخاطرة والقيمة الزمنية للنقود، فهي مرتكزة على المردودية و تتمثل فيما يلي:

يلي:

1-1-طريقة معدل العائد المحاسبي (معدل العائد على رأس المال المستثمر):

تستخدم طريقة معدل العائد المحاسبي متوسط الربح المحاسبي الذي ينتج عن الاستثمار و التعبير عنه في

صورة نسبة مئوية من متوسط الاستثمار خلال عمر المشروع، و هي طريقة سهلة التطبيق تعتمد على المعلومات

المحاسبية، وهي تقيس صافي الربح إلى رأس المال المستثمر، وهي تعتمد على الربح (العائد) المحاسبي بدلا من صافي التدفق النقدي السنوي.

وتحسب كما يلي:

$$\text{معدل العائد المحاسبي} = \frac{\text{متوسط العائد السنوي}}{\text{متوسط التكلفة الاستثمارية}} \times 100$$

و يتم اختيار البديل الذي يحقق أكبر معدل عائد محاسبي.

مثال:

ليكن لدينا العائد السنوي للبديلين التاليين:

السنة	1	2	3
البديل 1	6000	5000	7000
البديل 2	4000	4000	4000

إذا علمت أن تكاليفهما الاستثمارية الابتدائية ب14000 دج

المطلوب: يطلب منك المفاضلة بين البديلين باستخدام معدل العائد المحاسبي.

الحل:

$$\text{معدل العائد المحاسبي} = \frac{\text{متوسط العائد السنوي}}{\text{متوسط التكلفة الاستثمارية}} \times 100$$

$$\text{البديل 1: متوسط العائد السنوي} = \frac{7000+5000+6000}{3} = 6000 \text{ دج}$$

$$\text{متوسط التكلفة الاستثمارية} = \frac{14000}{2} = 7000$$

$$\text{معدل العائد المحاسبي} = \frac{6000}{7000} \times 100 = 85.71\%$$

$$\text{البديل 2: متوسط العائد السنوي} = \frac{4000+4000+4000}{3} = 4000 \text{ دج}$$

$$\text{متوسط التكلفة الاستثمارية} = \frac{14000}{2} = 7000$$

$$\text{معدل العائد المحاسبي} = \frac{4000}{7000} \times 100 = 57.14\%$$

و منه نختار البديل الاول لأنه يحقق أكبر معدل عائد محاسبي.

1-2- طريقة فترة الاسترداد:

تتمثل في معرفة السقف الزمني الذي يحصل فيه المستثمر على الأموال المستثمرة مرة ثانية، حيث يفضل المشروع الذي يتميز بأقصر فترة استرداد.

ففترة الاسترداد هي الفترة الزمنية اللازمة لاسترداد مبلغ رأس المال المستثمر من خلال التدفقات النقدية السنوية الصافية الداخلة¹.

¹ حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، منشورات الوراق، الأردن، 2004، ص590.

و تحسب وفق الطريقتين التاليين:

الطريقة الأولى: حالة التدفقات النقدية السنوية المتساوية:

تحسب وفق المعادلة التالية:

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{\text{التكلفة الاستثمارية الأولية}}{\text{صافي التدفق النقدي السنوي}}$$

الطريقة الثانية: حالة التدفقات النقدية السنوية غير المتساوية:

يتم تجميعها سنة بعد أخرى حتى نتوصل إلى المجموع الذي يتساوى (يتعادل) مع الاستثمار المبدئي.
تحسب وفق المعادلة التالية:

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{\text{متوسط التدفق النقدي السنوي}}{\text{التكلفة الاستثمارية الأولية}}$$

و منه: متوسط التدفقات النقدية السنوية = $\frac{\text{التدفقات النقدية المتراكمة}}{\text{عدد السنوات}}$

و يتم اختيار المشروع أثناء المفاضلة الذي يحقق أقل فترة استرداد

مثال:

ليكن لدينا العائد السنوي للبدلين التاليين:

السنة	1	2	3	4	5
البديل 1	10000	12000	8000	11000	14000
البديل 2	9000	9000	9000	9000	9000

إذا علمت أن تكاليفهما الاستثمارية الابتدائية ب4000دج

المطلوب: يطلب منك المفاضلة بين البديلين باستخدام فترة الاسترداد

الحل:

البديل الأول: عدم تساوي التدفقات النقدية السنوية

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{\text{متوسط التدفق النقدي السنوي}}{\text{التكلفة الاستثمارية الأولية}}$$

$$\text{و منه: متوسط التدفقات النقدية السنوية} = \frac{\text{التدفقات النقدية المتراكمة}}{\text{عدد السنوات}} = \frac{55000}{5} = 11000$$

$$\text{و منه فترة الاسترداد} = \frac{\text{متوسط التدفق النقدي السنوي}}{\text{التكلفة الاستثمارية الأولية}} = \frac{11000}{4000} = 2.75 \text{ سنة}$$

البديل الثاني: تساوي التدفقات النقدية

$$\text{فترة الاسترداد} = \frac{\text{التكلفة الاستثمارية الأولية}}{\text{صافي التدفق النقدي السنوي}} = \frac{4000}{9000} = 0.44 \text{ سنة}$$

ومنه نختار المشروع الثاني لأنه يحقق أقل فترة استرداد، و كلاهما يحققان أقل فترة استرداد من عمر المشروع المقدر ب5 سنوات.

1-3- مؤشر الربحية غير المخصوم:

ويمكن تعريفه بأنه: "نسبة التدفقات النقدية الداخلة إلى التدفقات النقدية الخارجة"، وهذا المعيار يعبر عن نسبة الأرباح المحققة من استثمار وحدة نقدية و علاقته كالتالي:

$$\text{مؤشر الربحية غير مخصوم} = \frac{\text{إجمالي التدفقات النقدية}}{\text{تكلفة الاستثمار}}$$

و يعتبر المشروع مقبولاً إذا كان مؤشر الربحية أكبر أو يساوي الواحد الصحيح و نجد في مؤشر الربحية ثلاث حالات¹:

- إذا كان مؤشر الربحية = 1 فإن الوحدات النقدية لا تحقق لا ربح ولا خسارة.

- إذا كان مؤشر الربحية < من الواحد فإن ذلك يعني أن كل وحدة نقدية تحقق ربحاً.

- إذا كان مؤشر الربحية > من الواحد فإن ذلك يعني أن كل وحدة نقدية تحقق خسارة.

مثال: لدينا البديلين التاليين:

السنة	1	2	3	4
البديل (A)	28000	30000	40000	40000
البديل (B)	8000	50000	42000	30000

وقد قدرت تكاليفهما الاستثمارية ب 100000 د.ج لكل واحد منهما.

ما هو مؤشر الربحية لكل منهما؟ وأي البديلين أفضل؟

الحل:

حساب مؤشر الربحية

السنوات	البديل (A)		البديل (B)	
	التدفقات النقدية	المجموع	التدفقات النقدية	المجموع
1	28000	28000	8000	8000
2	30000	58000	50000	58000
3	40000	98000	42000	100000
4	40000	138000	30000	130000
دليل الربحية	1.38 = 100000/ 138000		1.3 = 100000/130000	
الترتيب	الأول		الثاني	

¹ Nathalie Taverdet -popiolek, **Guide du choix d'investissement** : éditions d'organisation Paris, 2006, p 2

نلاحظ أنه عند استثمار وحدة نقدية في المشروع الأول نحصل على 0.38 و ن كريح، أما عند استثمار وحدة نقدية في المشروع الثاني فنحصل على 0.30 و ن ربح.

ومنه نختار البديل الأول لأنه يحقق أكبر مؤشر ربحية.

وتتمثل مزايا مؤشر الربحية فيما يلي:¹

- سهولة الفهم والتطبيق؛

- يساعد ويوضح هذا المعيار عملية معرفة ربحية وحدة نقدية مستثمرة؛

- يساعد هذا المعيار في ترتيب المشاريع أو البدائل المتاحة وفق أعلى ربحية محققة من استثمار وحدة نقدية.

أما العيوب فيمكن تلخيصها فيما يلي:

- إهمال هذا المعيار للقيمة الزمنية للنقود، وذلك لافتراضه تساوي كل التدفقات النقدية الداخلة للمشروع؛

- هذه الطريقة تعتبر كطريقة مكملة وليست طريقة أساسية؛

- صعوبة استخدام هذا المعيار عندما يختلف العمر الإنتاجي بين البدائل المتاحة.

2-المعايير الحديثة لتقييم المشاريع (المرتكزة على التحيين، تأخذ بعين الاعتبار الزمن):

هناك طرق حديثة لتقييم المشاريع تأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود وفي ظل حالة التأكد التام، أي انخفاض

قيمة النقود بسبب التضخم، وتتمثل هذه الطرق فيما يلي:

2-1-صافي القيمة الحالية: (VAN)

تعتبر من أهم المعايير المستخدمة في تقييم المشاريع الاستثمارية، وهي ذلك المعيار الذي يقارن بين التدفقات النقدية الحالية وقيمة الاستثمار، فصافي القيمة الحالية هو ذلك الفرق الناتج عن مجموعة الإيرادات الصافية المتوقعة الحصول عليها خلال العمر الاقتصادي مقيمة بالقيمة الحالية بعد طرح مبلغ الاستثمار²، و يشير معيار القيمة الحالية للتدفقات النقدية للمشروع إلى الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية التي ستتحقق على مدى عمر المشروع وبين قيمة الاستثمار في بداية حياة المشروع.

و يقوم صافي القيمة الحالية على معالجة تباعد زمن تحقق التدفقات النقدية السنوية الصافية وذلك بخصمها لتاريخ واحد و الزمن 0 أي قبل بداية النشاط، وذلك باستخدام معدل خصم و المتمثل في تكلفة المشروع الاستثماري، ويتحدد صافي القيمة الحالية للمشروع الاستثماري بطرح القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجية من القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة.

أي: صافي القيمة الحالية = القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة - القيمة الحالية للتدفقات النقدية

الخارجة.

كما يحسب وفق الحالتين التاليتين:

¹ <http://cte.univ-setif.dz/coursenligne/1222/chap2.html> consulté le 25/04/2020

² BELLALAH Mondeher, **Gestion financière**, 2ème édition, Economica, Paris, 2004, P 325

الحالة 1: حالة تدفقات نقدية غير متساوية:

$$VAN = \sum_{i=0}^n FTN \times (1+t)^n - I_0$$

حيث:

FTN: معدل الخصم

n: السنوات

t: معدل الخصم

I_0 : تكلفة الاستثمار (قيمة الاستثمار المبدئي قبل بدء النشاط)

الحالة 2: حالة تدفقات نقدية متساوية:

$$VAN = \sum_{i=0}^n FTN \times \frac{1-(1+t)^n}{t} - I_0$$

تمرين:

ليكن لدينا المشروعين التاليين حيث قدرت التكلفة الاستثمارية لهما معا بـ 30000 دج حيث المشروع A = $\frac{2}{3}$ والباقي للمشروع B.

و التدفقات النقدية محددة وفق الجدول التالي:

السنوات	1	2	3	4
المشروع A	15000	17000	15000	19000
المشروع B	6000	6000	6000	6000

المطلوب: فاضل بين المشروعين وفق كل من: فترة الاسترداد، و صافي القيمة الحالية إذا عملت أن معدل

الخصم = 8%؟

الحل:

1- المفاضلة وفق فترة الاسترداد:

المشروع A: فترة الاسترداد = $\frac{\text{متوسط التدفقات النقدية}}{\text{تكلفة الاستثمار}}$ حيث: $\text{متوسط التدفقات النقدية} = \frac{\text{عدد السنوات}}{\text{التدفقات النقدية المتراكمة}}$

$$\text{متوسط التدفقات النقدية} = \frac{(19000 + 15000 + 17000 + 15000)}{4} = 16500$$

$$\text{منه: فترة الاسترداد} = \frac{16500}{20000} = 0.825$$

$$\text{المشروع B: فترة الاسترداد} = \frac{\text{متوسط التدفقات النقدية}}{\text{تكلفة الاستثمار}} = \frac{10000}{6000} = 1.666 = 1.67$$

منه أفضل مشروع هو: المشروع B لأنه: يحقق أقل فترة استرداد ممكنة

2- المفاضلة وفق صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية:

$$\text{المشروع A: القانون: } VAN = \sum_{i=0}^n FTN (1+t)^{-n} - I_0$$

$$\text{المشروع B: القانون: } VAN = \sum_{i=0}^n FTN \frac{1-(1+t)^{-n}}{t} - I_0$$

المشروع B		المشروع A		السنوات
$FTN^{1-(1+t)^{-n}}/t$	$1-(1+t)^{-n}/t$	$FTN(1+t)^{-n}$	$(1+t)^{-n}$	
5250	0.875	13950	0.93	1
10500	1.75	14620	0.86	2
15750	2.625	11850	0.79	3
19500	3.25	14060	0.74	4
51000		54480		المجموع

$$VAN_A = 54480 - 20000 = 34480$$

$$VAN_B = 51000 - 10000 = 41000$$

منه أفضل مشروع هو: المشروع B لأنه: يحقق أكبر صافي قيمة حالية.

و في هذا المعيار نجد ثلاث حالات¹:

- إذا كانت صافي القيمة الحالية أكبر من الصفر، فذلك ما يعني أن التدفقات النقدية الداخلة أكبر من التكلفة الاستثمارية، و عليه يقبل المشروع؛

- إذا كانت صافي القيمة الحالية أصغر من الصفر، فذلك ما يعني أن التدفقات النقدية الداخلة أصغر من التكلفة الاستثمارية، و عليه يرفض المشروع؛

- إذا كانت صافي القيمة الحالية تساوي الصفر، فذلك ما يعني أن التدفقات النقدية الداخلة تساوي التكلفة الاستثمارية، و عليه هذا ما يمثل الحد الأدنى لقبول المشروع.

أما بالنسبة لمعامل الخصم المستخدم فإنه يهدف إلى:

- إزالة تأثير الزمن على التدفقات النقدية للمشروع من بداية تنفيذه حتى نهايته؛

- في حالة تمويل المشروع بقروض مسيرة فيفضل الاعتماد على سعر الفائدة الذي يحدده البنك المركزي على الديون (القروض) الطويلة الأجل.

فيما يخص ايجابيات هذا المعيار يمكن تلخيصها فيما يلي:

- يعتبر هذا المعيار مهم جدا ومفضل في عملية التقييم لمراعاته لعامل الوقت أو القيمة الزمنية للنقود.

- يأخذ هذا المعيار قيمة بدائل الاستثمار بعين الاعتبار، كإجراء أسهم شركات أخرى، شراء سندات وذلك باستخدام سعر الخصم الذي يمثل تكلفة رأس المال.

أما العيوب فيمكن تلخيصها فيما يلي:

- صعوبة اختيار سعر خصم مناسب ، لأنه يمثل سعر أو تكلفة الأموال، وهو يخضع لتوقعات متباينة بحيث أنه يمكن أن يكون خاطئا؛

- هذا المعيار يعبر عن العائد الاقتصادي و يهمل العائد الاجتماعي المتوقع من هذه المشاريع.

¹ <http://cte.univ-setif.dz/coursenligne/1222/chap2.html> consulté le 25/04/2020

2-2- طريقة المعدل الداخلي: (TRI)

هو أسلوب تستخدمه الشركات لاتخاذ القرار حول مدى جدوى استثماراً ما على المدى الطويل أي أنها إحدى أساليب الموازنة الرأس مالية، وهو معدل الخصم الذي تكون نتيجة القيمة الحالية له تساوي صفر، وهو يفسر عادة بالأرباح المتوقعة التي يولدها القرار الاستثماري، وبإيضاح أكبر هو معامل الخصم الذي يجعل القيمة الحالية للتدفق النقدي الموجبة «مطروحاً» منها «القيمة الحالية للتدفق النقدي السالبة» مساوياً للصفر، وبشكل عام إذا كان المعدل أعلى من تكلفة رأس المال للمشروع فسيتمثل ذلك قيمة مضافة للمشروع.¹

ونجد فيه ثلاث حالات:

- إذا كان الناتج أكبر من الواحد فذلك يعني أن المشروع ذو ربحية وبالتالي فهو مقبول اقتصادياً؛
 - إذا كان الناتج أصغر من الواحد فذلك يعني أن المشروع ليست له ربحية، وبالتالي فهو مرفوض اقتصادياً؛
 - إذا كان الناتج يساوي الواحد، فذلك يعني أن المشروع ليس له لا ربح ولا خسارة.
- وبشكل عام إذا كان المعدل أعلى من تكلفة رأس المال للمشروع فسيتمثل ذلك قيمة مضافة للمشروع . كما يحسب وفق الحالتين التاليتين:

الحالة 1: حالة تدفقات نقدية غير متساوية:

ويحسب معدل العائد الداخلي للمشروع بجعل القيمة الصافية معدومة وفق العلاقة

$$VAN=0 \Leftrightarrow \sum_{i=0}^n FTN \times (1+r)^n - I_0 = 0$$

$$\Leftrightarrow \sum_{i=0}^n FTN \times (1+r)^n = I_0$$

R هو معدل العائد الداخلي

و يتم تحديد معدل العائد الداخلي باستخدام طريقة التجربة والخطأ وفق ما يلي:²

- نقوم أولاً بحساب صافي القيمة الحالية عند معدل 10% و نعتبره نقطة البداية فإذا كانت القيمة = 0 معناه أن ذلك المعدل هو معدل العائد الداخلي؛

- عندما تكون النتيجة لا تساوي الصفر فمعناه أن النتيجة تكون موجبة أو سالبة لذا نستمر في المحاولة حتى نصل

إلى قيمتين ل VAN إحداهما موجبة و الأخرى سالبة تقتربان من الصفر و هنا نحصل على قيمتين ل I:

- بالأخذ بهذين المعدلين (I₁, I₂) حيث: I₁ هو معدل الخصم الأصغر والذي يحدد القيمة الحالية الصافية

الموجبة القريبة من الصفر، و هو I₂ معدل الخصم الأكبر والذي يحدد القيمة الحالية الصافية السالبة القريبة من الصفر.

وهنا يحسب TRI بالعلاقة الرياضية التالية:

$$TRI = r_1 + (r_2 - r_1) \frac{VAN_{r1}}{VAN_{r2} - VAN_{r1}}$$

¹ <https://ar.wikipedia.org/wik> consulté le 26/04/2020

² جمال قدام، محاضرات في مقياس: تقييم المشاريع، مطبوعة جامعية، جامعة جيجل، 2019/2018، ص 29.

الحالة 2: حالة تدفقات نقدية متساوية:

في حالة تساوي التدفقات النقدية السنوية الصافية يمكن استخدام الجدول المالي رقم (4) لاستخراج المعدل r الذي يمثل معدل العائد الداخلي، باتباع الخطوات التالية:

$$VAN=0 \Leftrightarrow \sum_{i=0}^n FTN \times \frac{1-(1+r)^n}{r} - I_0 = 0$$

$$\Leftrightarrow \sum_{i=0}^n \frac{1-(1+r)^n}{r} = \frac{I_0}{FTN}$$

نقارن قيمة $\frac{1-(1+r)^n}{r}$ بالقيم الموجودة في الجدول المالي رقم (4) بدلالة العمر الاقتصادي للمشروع الاستثماري n لاستخراج المعدل المقابل لهذا المعامل، و هنا حالتين:

- إذا تم إيجاد هذا المعدل في الجداول المالية نستنتج مباشرة المعدل؛
 - أما في حالة عدم إيجاده في الجداول المالية نحصل على معامل أكبر بقليل و معامل أصغر بقليل من المعامل الذي نبحث عنه، و بالتالي نحصل على المعدلين (I_1, I_2) حيث: I_1 هو معدل الخصم الأصغر والذي يحدد القيمة الحالية الصافية الموجبة القريبة من الصفر، و هو I_2 معدل الخصم الأكبر والذي يحدد القيمة الحالية الصافية السالبة القريبة من الصفر. و هنا يحسب TRI بالعلاقة الرياضية التالية:

$$TRI = r_1 + (r_2 - r_1) \frac{VAN r_1}{VAN r_2 - VAN r_1}$$

فمعدل العائد الداخلي يأخذه بعين الاعتبار للقيمة الزمنية للنقود، أي أنه يأخذ تأثير الزمن في النقود بعين الاعتبار، وبالتالي يتميز بالموضوعية بحيث أنه يوضح المعدل الذي يوضح كل المعلومات المتعلقة بالاقتراح الاستثماري. و لكن يصعب الاعتماد على الأسلوب في حالات استثمارات التجديد، وصعوبة هذا المعيار عند المقارنة بين مشروعين أو أكثر.

مثال:

لدينا مشروع استثماري قدرت تكاليفه المبدئية 100000 د.ج وكان معدل تكلفة الأموال يقدر بـ 14 %

وكانت التدفقات النقدية مبينة في الجدول التالي:

السنة	1	2	3	4	5
التدفقات النقدية	20000	40000	30000	40000	20000

- ما هو معدل العائد الداخلي؟

الحل:

نفترض عدة معدلات، ونوضح ذلك في الجدول التالي:

أولاً- حساب صافي القيمة الحالية:

السنوات	التدفقات النقدية	معدل العائد 10%	معدل العائد 15%	معدل العائد 20%	القيمة الحالية عند 10%	القيمة الحالية عند 15%	القيمة الحالية عند 20%
1	20000	0.909	0.870	0.833	18180	17400	16660
2	40000	0.826	0.756	0.694	23040	30240	27760
3	30000	0.658	0.658	0.579	22530	19740	17370
4	40000	0.683	0.572	0.482	27320	22880	19280
5	20000	0.621	0.497	0.402	12420	9940	8040
صافي القيمة الحالية					3490	200	10890

$$\text{ومنه معدل العائد الداخلي يساوي } 5+15 = \frac{200}{200+10890} = 15.09\%$$

بما أن معدل العائد الداخلي أكبر من معدل تكلفة الأموال فإن المشروع مقبول اقتصادياً.

حيث يأخذ معدل العائد الداخلي بعين الاعتبار للقيمة الزمنية للنقود، أي أنه يأخذ تأثير الزمن في النقود بعين الاعتبار، وتمييز هذا المعيار بالموضوعية بحيث أنه يوضح المعدل الذي يوضح كل المعلومات المتعلقة بالاقترح الاستثماري. و مع ذلك فإنه من الصعب الاعتماد على الأسلوب في حالات استثمارات التجديد، مع صعوبة هذا المعيار عند المقارنة بين مشروعين أو أكثر.

2-3- معيار دليل الربحية:

وهو عبارة عن نسبة العائد من الاستثمار من المشروع المقترح. وهو أداة مفيدة في تصنيف المشاريع لأنه يسمح لك بتحديد مقدار قيمة إنشاء كل وحدة من الاستثمار .

يتم احتساب النسبة عن طريق الآتي :

$$\text{دليل الربحية} = \frac{VAN}{IO} = \frac{\text{القيمة الحالية الصافية للمشروع}}{\text{الاستثمار الابتدائي}}$$

على افتراض أن التدفقات النقدية المحسوبة لا تتضمن الاستثمار المحقق في المشروع، ومعامل الربحية 1 يشير إلى نقطة التعادل. إن أي قيمة أقل من الواحد تشير إلى أن القيمة الحالية للمشروع أقل من الاستثمار الأولي. إذا ارتفعت قيمة معامل الربحية فإن المشروع المقترح يكون أكثر جاذبية مالية .

القوانين لقبول أو رفض المشروع :

- إذا كان معامل الربحية $1 >$ إذن المشروع مقبول؛

- إذا كان معامل الربحية $1 <$ إذن المشروع مرفوض.

مثال:

لنحتفظ بالمثل السابق يطلب منك حساب معيار دليل الربحية

الحل:

$$\frac{VAN}{IO} = \text{دليل الربحية}$$

أولا - حساب القيمة الحالية الصافية للمشروع عند معدل 14%:

$$VAN = \sum_{i=1}^N FTN(1+t) - n - IO$$

السنوات	T عند 14%	الاستثمار A: $\sum_{i=1}^N FTN(1+t)$
1	0.88	17600
2	0.77	30800
3	0.67	20100
4	0.59	23600
5	0.52	10400
	المجموع	102500

$$1.025 = \frac{102500}{100000} = \frac{VAN}{IO} = \text{دليل الربحية}$$

ثانيا- تقييم المشاريع في حالة المخاطرة باستخدام شجرة القرار:

شجرة القرار هي أداة دعم قرار تستخدم ربما توضيحياً شبيهاً بالشجرة للقرارات والتبعات المتوقعة لها، متضمناً احتمال تحقق المخرجات، وكلفة الموارد، والمنفعة، هي رسم باتجاه واحد لعرض الخوارزمية، تستخدم شجرة القرارات عموماً في بحوث العمليات، خصوصاً في تحليل القرارات للمساعدة في تحديد الاستراتيجية التي ستؤدي لتحقيق الهدف¹.

تقدم شجرة القرار تمثيل بياني الذي يظهر عملية اتخاذ القرار وما تحتويه من بدائل وحالات الطبيعة و النتائج المرتبطة بها، و تقرأ من اليمين إلى اليسار أو من اليسار إلى اليمين حسب شكل الرسم وتتكون مما يلي²:

- عقدة الأداء: يمثل بمربعات، وهي تمثل النقطة التي عندها يجب أن يخذ القرار باختيار أحد البدائل المتاحة؛

- عقدة الفرصة: يرمز لها بالدائرة، و هي تمثل النقطة التي تظهر فيها الفرص أو الحالات الطبيعية التي تواجه كل

بديل من البدائل المتاحة؛

- فرع القرار: ويرمز له عادة بخط متميز (خط مزدوج أو خط غليظ) أو حتى بخط اعتيادي ينبثق من عقدة القرار

و يدون عليه البديل الذي يمثل.

- فرع الفرصة: يرمز له بخط اعتيادي مختلف عن فرع القرار، ينبثق من عقدة الفرصة ويدون عليه الحالة الطبيعية

التي يمثلها واحتمالها، والفروع تنتهي بها شجرة القرار.

¹ <https://ar.wikipedia.org/wiki> consulté le 01/05/2020.

² نجم عبود نجم، مدخل إلى الأساليب الكمية نماذج وتطبيقات، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، الأردن، 2004، 99.

تستعمل الخطوات التالية لتحليل شجرة القرار وهي:¹

- تحديد المشكلة؛
 - بناء أو رسم شجرة القرار؛
 - تحديد الاحتمالات لحالات الطبيعة؛
 - تقدير العائد لكل مكون محتمل من بدائل القرار وحالات الطبيعة؛
 - حل المشكلة من خلال حساب القيمة النقدية المتوقعة لكل عقدة من حالات الطبيعة.
- و يتم القيمة المتوقعة للشجرة من خلال العلاقة التالية:

$$\text{القيمة المتوقعة} = \sum (\text{الاحتمالات} \times \text{البدايل})$$

مثال:

لدى مؤسسة الاستثمارين التاليين:

حالات الطبيعة				
المشتقات المالية	الأسهم	السندات	الأسهم	البدايل المتاحة
0.15	0.25	0.6		
00	1320	1200		
700	1090	900		

المطلوب: تحديد أفضل قرار للمؤسسة باستخدام شجرة القرار

الحل:

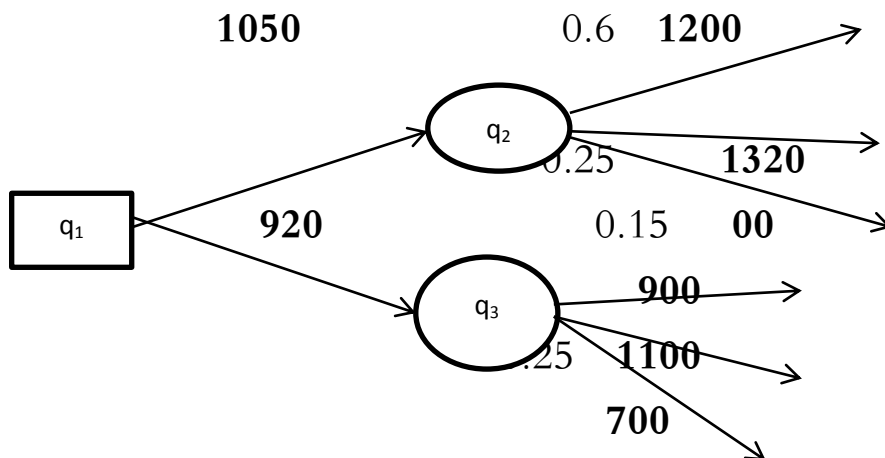
حساب القيمة المتوقعة : القيمة المتوقعة = مجموع (البدايل المتاحة × الاحتمالات)

$$\text{البديل 1: الأسهم} = (0.6 \times 1200) + (0.25 \times 1320) + (0.15 \times 00) = 1050$$

$$\text{البديل 2: السندات} = (0.6 \times 900) + (0.25 \times 1100) + (0.15 \times 700) = 920$$

منه البديل 1 الاستثمار في الأسهم هو الأفضل

رسم شجرة القرار:



¹ أصفاد مرتضى سعيد الحديشي، لؤي ناصر جبر الخفاجي، المفاضلة بين قرارات الطاقة باستخدام شجرة القرارات، مجلة التقى، المجلد السادس والعشرون، العدد السابع، العراق، 2013، ص63.

تمرين:

ترغب شركة باستثمار مبلغ من المال خلال عام، و لدى الشركة ثلاث فرص استثمارية: شركة بيع أثاث، أو شراء أسهم، أو تسويق سيارات
و أظهرت الدراسات الاحصائية على ان الوضع الاقتصادي في البلد يكون إما في حالة نمو بنسبة 50% أو في حالة ركود بنسبة 30% أو في حالة تضخم بنسبة 20% و من خلال استقراء الشركة لحالات الاقتصاد تتوقع أن تكون نسبة الأرباح من كل نشاط كالتالي:

حالات الطبيعة				
حالة التضخم	حالة الركود	حالة النمو		
7%	8%	12%	بيع أثاث	البدائل المتاحة
2-%	10%	25%	بيع أسهم	
6.5%	8.5%	16.8%	بيع سيارات	

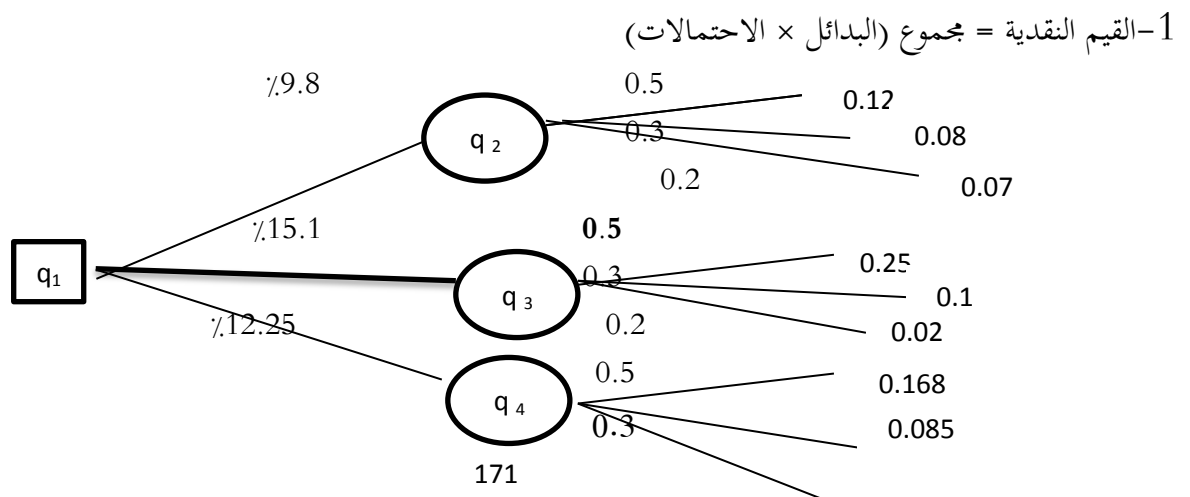
المطلوب: تحديد أفضل استثمار تختاره المؤسسة وفق شجرة القرار.

- لنفرض أن المستثمر أراد الاختيار بين مشروعين فقط هما بيع الاثاث وبيع الأسهم و المبلغ المستثمر يمثل 1000000 والتدفقات النقدية للبدائل الاستثمارية خلال ثلاث سنوات كما يلي:
- بالنسبة لبيع الأثاث: في السنة الأولى = التدفقات النقدية 25% من المبلغ المستثمر و تزايد بنسبة 10% سنويا خلال السنتين الثانية و الثالثة حيث تمثل نسبة 5% من قيمة التدفقات النقدية للسنة الأولى اهتلاكات
- بالنسبة لبيع الأسهم: تمثل التدفقات النقدية 12% من رأس المال المستثمر في السنة الأولى و تتضاعف في السنة الثانية أما في السنة الثالثة فتتخفص بنسبة 10% مقارنة بالسنة الثانية.
فحين التكاليف الاستثمارية الأولية للمشروعين بيع الأثاث و بيع الأسهم هي 520000 تتناسب طرديا مع الأرقام 2 و3 على الترتيب

المطلوب: فاضل بين المشروعين حسب صافي القيمة الحالية VAN مع العلم أن معدل الخصم =

8%؟

حل التمرين :



0.2

0.065

$$\text{بيع الاثاث} = 0.098 = (0.2 \times 0.07) + (0.3 \times 0.08) + (0.5 \times 0.12) = 9.8\%$$

$$\text{بيع الأسهم} = 0.151 = (0.2 \times 0.02) + (0.3 \times 0.1) + (0.5 \times 0.25) = 15.1\%$$

$$\text{بيع السيارات} = 0.1225 = (0.2 \times 0.065) + (0.3 \times 0.085) + (0.5 \times 0.068) = 12.25\%$$

منه أفضل هو بيع الاسهم (البديل الثاني) لأنه يحقق أكبر نسبة ربح ممكنة

2- المفاضلة وفق صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية:

$$\text{أ- حساب التكاليف الاستثمارية للمشروعين: لدينا } \frac{\text{التكاليف الاستثمارية}}{5} = \frac{520000}{5} = \frac{\text{بيع الأثاث}}{2} = \frac{\text{بيع الأسهم}}{3} \text{ منه بيع}$$

$$\text{الاثاث} = 208000 \text{ دج و بيع الأسهم} = 312000 \text{ دج}$$

$$\text{ب- حساب التدفقات النقدية: بيع الأثاث: السنة الأولى} = 1000000 \times 0.25 = 250000 \text{ دج منها } 0.05$$

$$\text{اهتلاكات منه السنة الأولى} = 237500 \text{ دج}$$

$$\text{السنة الثانية} = 1.1 \times 2375000 = 261250 \text{ السنة الثالثة} = 1.1 \times 261250 = 287375$$

$$\text{بيع الأسهم: السنة الأولى} = 1000000 \times 0.12 = 120000 \text{، السنة الثانية} = 2 \times 120000 = 240000 \text{، السنة}$$

$$\text{الثالثة} = 0.90 \times 240000 = 216000$$

$$\text{ج- حساب VAN: القانون: } \dots \text{VAN} = \sum_{i=0}^n \text{FTN} (1+t)^{-n} - I_0$$

السنوات	$(1+t)^{-n}$	المشروع: بيع الأثاث	المشروع: بيع الأسهم
		$\text{FTN} (1+t)^{-n}$	$\text{FTN} (1+t)^{-n}$
1	0.92	218500	110400
2	0.86	224675	206400
3	0.79	206387.5	170640
المجموع		649562.5	487440

$$\text{VAN}_{\text{بيع الأثاث}} = 649562.5 - 208000 = 441562.5 \text{ DA}$$

$$\text{VAN}_{\text{بيع الأسهم}} = 487440 - 312000 = 175440 \text{ DA}$$

منه أفضل مشروع هو: الأول (بيع الأثاث) لأنه يحقق أكبر قيمة صافية حالية

ثالثاً- تقييم المشاريع في حالة عدم اليقين (عدم التأكد):

في هذا النوع من القرارات فإن صانع القرار لا يعرف احتمال ظهور الحالات الطبيعية لكل بديل من البدائل المتاحة، حيث لا تتوفر المعلومات التي تسمح بتحديد احتمالات ظهور هذه الحالات، وفيما إذا كان القرار في حالة التأكد يعتمد على معيار واحد هو أفضل نتيجة ممكنة و صنع القرار في حالة المخاطرة يعتمد على أفضل معيار (قيمة متوقعة)، فإن صنع القرار في حالة عدم التأكد لا يعتمد على معيار سائد أو مسيطر وإنما يعتمد على عدة معايير و هي:

1- معيار التشاؤم (Wald) (معيار أدنى الأعظم - أعظم الأدنى):

يدعى هذا المعيار **Wald** نسبة إلى واضعه **Abraham Wald**، حيث أن صانع القرار المتشائم يميل إلى اتخاذ القرارات وفق هذا المعيار، وذلك بتحديد أسوأ نتيجة لكل بديل ثم اختيار البديل ذي النتيجة الأعظم أو الأفضل بينها. فهذا المعيار التشاؤمي يركز على تحقيق الأمان، فمتخذ القرار المتشائم ينظر إلى المستقبل بحذر شديد فيختار أفضل أسوأ الحالات، و تكمن أهمية هذا المعيار في كونه ينشئ الحد الأدنى المضمون.¹

مثال:

جدول النتائج يتمثل فيما يلي:

الحالات الطبيعية					
مرتفع	متوسط	منخفض	عدم الطلب		
30	15	-15	-23	التوسع	البدائل
50	20	-30	-60	انشاء مصنع جديد	المتاحة
20	10	-1	-5	التعاقد	

المطلوب: . تحديد أفضل قرار باستخدام معيار التشاؤم.

الحل:

– معيار التشاؤم (بما أن جدول النتائج يمثل الأرباح نستعمل أدنى الأعظم)

الخطوة 1: تحديد القيم العظمى

البديل الأول (التوسع): (30، 15، -15، -23) القيمة العظمى = 30

البديل الثاني (انشاء مصنع جديد): (50، 20، -30، -60) القيمة العظمى = 50

البديل الثالث (التعاقد): (20، 10، -1، -5) القيمة العظمى = 20

الخطوة 2: تحديد أدنى الأعظم

(30، 50، 20) منه أدنى الأعظم هو 20 (البديل الثالث)

منه أفضل قرار باستخدام التشاؤم هو: البديل الثالث التعاقد

يوصف معيار التشاؤم أنه معيار تحفظي في صنع القرار، ويعاب عليه أنه في حالات معينة لا يقود إلى الاستنتاج

الصحيح لما ينبغي عمله (اتخاذ القرارات بشأنه) أي لا يقود إلى القرار الصحيح مما يجعله في مثل هذه الحالات لا يتسم بالاتساق المنطقي.

¹ جمال قدام، مرجع سبق ذكره، 53.

2- معيار التفاؤل (أعظم الأعظم - أدنى الأدنى) (MAX-MIN . MIN-MAX):

يفترض هذا المعيار أن صانع القرار متفائل بالشكل الكامل لذا سيختار البديل ذي الربح الأعلى أو التكلفة الأدنى، وذلك من خلال اختيار أعظم ربح بين البدائل المتاحة أدنى تكلفة بين البدائل المتاحة ثم يختار أعظم قيمة بين القيم المختارة في حالة ربح، و أدنى تكلفة بين التكاليف المختارة إذا كانت تكلفة.¹

فمتخذ القرار في هذه الحالة ينظر إلى المستقبل بتفاؤل كبير ، فيفرض ظهور أفضل الحالات و الظروف، فيختار أفضل الحالات التي يراها مناسبة حسب نوع القرار حول الربح أو التكلفة.

مثال 1:

نحتفظ بالمثال السابق يطلب منك اختيار أفضل بديل باستخدام التفاؤل

– معيار التفاؤل (بما أن جدول النتائج يمثل الأرباح نستعمل أعظم الأعظم)

الخطوة 1: تحديد القيم العظمى

البديل الأول (التوسع): (30، 15، -15، -23) القيمة العظمى = 30

البديل الثاني (انشاء مصنع جديد): (50، 20، -30، -60) القيمة العظمى = 50

البديل الثالث (التعاقد): (20، 10، -1، -5) القيمة العظمى = 20

الخطوة 2: تحديد أعظم الأعظم

(30، 50، 20) منه أعظم الأعظم هو 50 (البديل الثاني)

منه أفضل قرار باستخدام التفاؤل هو: البديل الثاني انشاء مصنع جديد

مثال 02:

ترى إدارة مؤسسة "النجاح" أن شراء آلات جديدة يؤدي إلى تخفيض التكاليف و زيادة حجم المبيعات مما يؤدي

إلى زيادة الأرباح إلا أن الإدارة تواجه عجزاً في الأموال لشراء هذه الآلات حيث توفر لها ثلاث بدائل لذلك، و قد واجهتها ثلاث حالات تؤثر على تلك البدائل.

المطلوب: تحديد كل من البدائل و الحالات الطبيعية مع تفسير الحالات.

2 جدول النتائج يتمثل فيما يلي:

الحالات الطبيعية			.....	البدائل المتاحة
.....		
17000	25000	30000	.....
15000	20000	50000	.....
7000	15000	20000	.....

المطلوب: – تحديد أفضل قرار باستخدام: التفاؤل

¹ ابراهيم نائب، انعام باقية، نظرية القرارات: نماذج وأساليب كمية معوسبة، دار وائل للنشر و التوزيع، الطبعة الثانية، الأردن، 2015، ص57.

الحل:

1- تحديد الحالات الطبيعية مع البدائل المتاحة

الحالات الطبيعية				
سعر فائدة منخفض	سعر فائدة متوسط	سعر فائدة مرتفع		
17000	25000	30000	قرض من البنك	البدائل المتاحة
15000	20000	50000	قرض من مؤسسة مالية	
7000	15000	20000	قرض من الخواص	

2- تفسير الحالات الطبيعية:

سعر فائدة مرتفع = مدة القرض تكون قصيرة معناه المؤسسة لديها سيولة في المدى القصير
 سعر فائدة متوسط = مدة القرض تكون متوسطة مما يجعل المؤسسة بحاجة إلى سيولة على المدى المتوسط
 سعر فائدة منخفض = مدة القرض تكون طويلة معناه المؤسسة غير قادرة على توفير سيولة على المدى البعيد

3- أفضل قرار باستخدام التفاؤل

بما أن جدول النتائج يمثل التكاليف (الحصول على قرض) فإننا نستعمل معيار أدنى الأدنى

الخطوة 1: تحديد القيم الدنيا لكل بديل على حدى:

البديل 1: (30000، 25000، 17000) القيمة الدنيا هي: 17000

البديل 2: (50000، 20000، 15000) القيمة الدنيا هي: 15000

البديل 3: (20000، 15000، 7000) القيمة الدنيا هي: 7000

الخطوة الثانية: تحديد أدنى الأدنى

(17000، 15000، 7000) منه أدنى الأدنى هو: 7000

منه أفضل قرار البديل الثالث : الاقتراض من الخواص

3- معيار تساوي الاحتمالات لابلاس (La place):

يعتبر هذا المعيار من أقدم المعايير المستخدمة في صنع القرار، و يدعى ايضا بمعيار عدم كفاية الأسباب، وفي هذا المعيار فإن صانع القرار لا يمتلك أي خبرة سابقة بخصوص احتمالات ظهور الحالات الطبيعية، لهذا فإنه يعطي للحالات الطبيعية احتمالات متساوية.

فحسب هذا المعيار فإن المستقبل غامض وليس أمام متخذ القرار الأسباب الكافية لتمييز حالة عن حالة أخرى من حالات الطبيعة، و عليه يفترض تساوي حالات الطبيعة فهي متكافئة الاحتمال و يساوي احتمال تحقيق كل واحدة منها $\left(\frac{1}{n}\right)$ ، حيث n تمثل عدد حالات الطبيعة، فإذا كان لدينا أربعة حالات طبيعية فإن احتمال ظهور كل حالة منها

$$\text{حسب معيار لابلاس يساوي } \left(\frac{1}{n}\right) = \left(\frac{1}{4}\right) = 0.25.$$

بافتراض أن البدائل المتاحة هي (C_1, C_2, \dots, C_n) و الحالات الطبيعية (A_1, A_2, \dots, A_n) فإن النتائج هي (R_1, R_2, \dots, R_n) ، وعليه فالبدليل الأفضل C_n الذي سيتم اختياره هو الذي يحقق أعلى نتيجة وفق العلاقة التالية:

$$\frac{1}{n} \sum R(R_n, C_n)$$

مثال:

جدول النتائج يتمثل فيما يلي:

الحالات الطبيعية				التوسع	البدائل
مرتفع	متوسط	منخفض	عدم الطلب		
30	15	-15	-23	التوسع	البدائل
50	20	-30	-60	انشاء مصنع جديد	المتاحة
20	10	-1	-5	التعاقد	المتاحة

المطلوب: . تحديد أفضل قرار باستخدام معيار **la place**

الحل:

– معيار عدم كفاية الأسباب (**La place**):

$$\frac{1}{n} \sum R(A_n, C_n)$$

حيث: $n =$ عدد الحالات الطبيعية المتوقعة = 4

$R =$ هي النتائج

$A_n =$ الحالات الطبيعية

$C_n =$ البدائل المتاحة

أي: البدليل الأول (التوسع) $= \frac{1}{4} (30 - 15 - 15 + 23) = 1.75$

البدليل الثاني (انشاء مصنع جديد) $= \frac{1}{4} (50 - 20 - 30 - 60) = -5$

البدليل الثالث (التعاقد) $= \frac{1}{4} (20 - 10 - 1 - 5) = 6$

منه: أفضل قرار هو التعاقد (البدليل الثالث) لأنه يحقق أكبر قيمة نقدية متوقعة

4- معيار هيرويز (Hurwicz):

هو مغيار توفيقى بين التفاؤل و التشاؤم، فهو يعالج حالة التطرف في التفاؤل و التشاؤم في المعيارين السابقين، فقد افترض **Hurwicz** أن صانع القرار لا يكون متفائلا أو متشائما بشكل كامل، و إنما في حالة توفيق أو ربط بين الحالتين، و هذا ما أسماه القرارات في حالة التجاهل، حيث يتم الاهتمام بكلا الحاليتين وذلك من خلال معامل التفاؤل الذي يتم ادخاله من طرف صانع القرار كنسبة لاحتمال النتيجة الأعظم حسب معيار التفاؤل.

فمعامل التفاؤل يرمز له بالرمز P والذي تتراوح قيمته بين القيمتين 0 و 1 ، فإذا كان هذا الاحتمال هو P فإن احتمال النتيجة الأدنى هو $1-P$

فإذا كان احتمال التفاؤل (النتيجة الأعظم) هو 0.7 فإن احتمال التشاؤم يكون $0.3 = 1 - 0.7 = 1 - P$

و يتم حساب النتيجة حسب **Hurwicz** التي يرمز لها بالرمز RH

$$RH = P(RM) + (1-P)(RN)$$

$$RH = \text{نتيجة Hurwicz}$$

$$P = \text{الاحتمال}$$

$$RM = \text{النتيجة الأعظم}$$

$$RN = \text{النتيجة الأدنى}$$

مثال:

لنحتفظ بالمثال السابق، يطلب منك تحديد أفضل بديل باستخدام معيار **Hurwicz** علما أن معامل

$$\text{التفاؤل} = 0.6$$

الحل:

— معيار هارويكز (RH)

$$RH = p(RM) + (1-p)(RN)$$

حيث:

$$RH = \text{نتيجة هارويكز}$$

$$P = \text{احتمال التفاؤل} = 0.6$$

$$RM = \text{النتيجة الأعظم حسب معيار التفاؤل}$$

— معيار التفاؤل (بما أن جدول النتائج يمثل الأرباح نستعمل أعظم الأعظم)

الخطوة 1: تحديد القيم العظمى

البديل الأول (التوسع): (30، 15، 15، -23) القيمة العظمى = 30

البديل الثاني (انشاء مصنع جديد): (50، 20، 30، -60) القيمة العظمى = 50

البديل الثالث (التعاقد): (20، 10، 1، -5) القيمة العظمى = 20

الخطوة 2: تحديد أعظم الأعظم

(30، 50، 20) منه أعظم الأعظم هو 50 (البديل الثاني)

$$RN = \text{النتيجة الأدنى حسب معيار التشاؤم}$$

— معيار التشاؤم (بما أن جدول النتائج يمثل الأرباح نستعمل أدنى الأعظم)

الخطوة 1: تحديد القيم العظمى

البديل الأول (التوسع): (30، 15، 15، -23) القيمة العظمى = 30

البديل الثاني (انشاء مصنع جديد): (50، 20، 30، -60) القيمة العظمى = 50

البديل الثالث (التعاقد): (20، 10، 1-، 5- القيمة العظمى = 20

الخطوة 2: تحديد أدنى الأعظم

(30، 50، 20) منه أدنى الأعظم هو 20 (البديل الثالث)

أي:

$$RH = 0.6(50) + 0.4(20) = 38$$

5- معيار تدنية الأسف الأعظم (Savage):

يدعّر أيضا بمعيار سافاج نسبة إلى واضعه **Savage**، و يقوم هذا المعيار على مقدار الأسف الذي يشعر به صانع القرار بعد اتخاذه للقرار (اختيار بديل من البدائل) وظهور حالات الطبيعة، وفي حالة كان القرار الذي تم اتخاذه هو

القرار الأفضل في الحالة الطبيعية التي حدثت فإن مقدار الأسف = 0

أما إذا كان القرار المتخذ ليس هو الأفضل فإن مقدار الأسف يكون مساويا للفرق بين افضل الحالات الطبيعية التي حدثت و النتيجة المتوقعة من القرار الذي تم اتخاذه.

مقدار الأسف عند بديل ما والحالة الطبيعية = النتيجة المثلى للحالة الطبيعية - النتيجة الفعلية لبديل ما

والحالة الطبيعية

فمعيار Savage أقل تشاؤما من معيار Wald ويتميز بالحذر النسبي، ويقوم متخذ القرار بإعداد مصفوفة الأسف التي سيلحق بالمستثمر بسبب عدم اختياره الخطة التي تلائم حدوث أفضل حالات طبيعة معينة، أو هي مصفوفة خسارة الفرصة البديلة الضائعة، و الأسف يمثل القيمة المالية التي يتم خسارتها عند اختيار البديل الذي ليس الأفضل بالنسبة لمتخذي القرارات.

و معيار Savage يقوم على تقليص حالات الأسف القصوى الحد الأدنى (أي الحد الأدنى لتكلفة الفرصة

البديلة)، قبل أن يتم اتخاذه أي قرار (اختيار أي بديل) من خلال تنظيم جدول الأسف باستخدام الصيغة التالية:

الأسف = الحصيلة الأعظم (المثلى) - الحصيلة الفعلية.

و لتحديد معيار الأسف نقوم باتباع الخطوات التالية:

- إعداد جدول الأسف (جدول الفرصة البديلة الضائعة) بطرح كل نتيجة في كل عموم من أكبر نتيجة موجبة في

ذلك العمود؛

- وبترح كل نتيجة في العمود المعني من أكبر نتيجة نتحصل على حالات الأسف؛

- نقوم بإنشاء جدول الأسف؛

- نختار من جدول الأسف (جدول الفرصة البديلة) الأسف الأسوأ لكل بديل من البدائل المتاحة و الذي يمثل

أكبر فرصة ضائعة؛

- تحديد البرنامج الأفضل الذي يكون ذو الأسف الأدنى (وفق معيار الأسف أدنى الأعظم)

مثال 1:

ليكن لدينا الجدول التالي:

الحالات الطبيعية				
سعر فائدة منخفض	سعر فائدة متوسط	سعر فائدة مرتفع		
17000	25000	30000	قرض من البنك	البدائل المتاحة
15000	20000	50000	قرض من مؤسسة مالية	
7000	15000	20000	قرض من الخواص	

- يطلب منك اختيار أفضل بديل استخدام معيار الأسف (Savage)

الحل:

تحديد أفضل قرار باستخدام معيار الأسف

الخطوة الأولى: تحديد القيم العظمى في كل عمود:

العمود الأول: (30000، 50000، 20000) القيمة العظمى هي: 50000

العمود الثاني: (25000، 20000، 15000) القيمة العظمى هي: 25000

العمود الثالث: (17000، 15000، 7000) القيمة العظمى هي: 17000

الخطوة الثانية: طرح قيم كل عمود من القيمة العظمى

العمود الأول:

$$20000 = 30000 - 50000$$

$$0 = 50000 - 50000$$

$$30000 = 20000 - 50000$$

العمود الثاني:

$$0 = 25000 - 25000$$

$$5000 = 20000 - 25000$$

$$10000 = 15000 - 25000$$

العمود الثالث:

$$0 = 17000 - 17000$$

$$2000 = 15000 - 17000$$

$$10000 = 7000 - 17000$$

جدول الأسف

أعلى أسف (الأعظم)	حالات الأسف			الفرص الضائعة
	فائدة منخفضة	فائدة متوسطة	فائدة مرتفع	
20000	0	0	20000	قرض من البنك
5000	2000	5000	0	قرض من المؤسسة المالية
30000	10000	10000	30000	قرض من الخواص

منه نطبق معيار أدنى الأعظم

أي (20000، 5000، 30000) أدنى أسف هو 5000 و هو البديل الثاني (الاقتراض من المؤسسات المالية) الذي يحقق أدنى أسف

مثال 02:

يرغب مستثمر في توظيف أمواله ولديه بديلين إما توظيفه في البنك أو البورصة حسب الظروف الاقتصادية للسوق

الحالات الطبيعية			البنك	البورصة	البدائل المتاحة
سوق غير مستقر	سوق مستقر	سوق في حالة نمو			
15000	27000	18000			
10000	3000	7000			

- يطلب منك اختيار أفضل بديل استخدام معيار الأسف (Savage)

الحل:

- معيار الأسف (الفرصة البديلة الضائعة) (Savage)

الخطوة الأولى: تحديد القيم العظمى في كل عمود:

العمود الأول: (18000، 7000) القيمة العظمى هي: 18000

العمود الثاني: (27000، 3000) القيمة العظمى هي: 27000

العمود الثالث: (15000، 10000) القيمة العظمى هي: 15000

الخطوة الثانية: طرح قيم كل عمود من القيمة العظمى

العمود الأول:

$$0 = 18000 - 18000$$

$$11000 = 7000 - 18000$$

العمود الثاني:

$$0 = 27000 - 27000$$

$$24000 = 3000 - 27000$$

العمود الثالث:

$$0=15000-15000$$

$$5000=10000-15000$$

منه جدول الأسف

أعلى أسف (الأعظم)	حالات الأسف			البنك	الفرص الضائعة
	سوق غير مستقر	سوق مستقر	سوق نشط		
0	0	0	0	البنك	الفرص
24000	5000	24000	11000	البورصة	الضائعة

منه نطبق معيار أدنى الأعظم

أي (0، 24000) أدنى أسف هو 0 و هو البديل الأول (البنك) الذي يحقق أدنى أسف و هو يمثل حالة مثلى

الخاتمة:

نتيجة لتبني الجزائر للنظام المحاسبي المالي و ما تضمنه من تعديلات تتماشى مع النظام المحاسبي كان لزاما الاهتمام بالتسيير المالي وخاصة في جانبه التحليلي حتى يتماشى مع تلك التغيرات، و ذلك نظرا لكون يهتم بمخرجات النظام المحاسبي، فحتى تكون المؤسسة قادرة على الاستمرارية و البقاء لا بد عليها من التخطيط الاستراتيجي لتدفقاتها المالية من خلال تحدد الاحتياجات المالية، ومدى القدرة على مواجهتها من خلال توفير الموارد المالية اللازمة والتي تكون كمن مسؤولية المدير المالي.

فسم الإدارة المالية هو القسم الذي يقوم على تحقيق التوازن بين التدفقات المالية بين التدفقات المالية الداخلة والخارجة، وذلك من خلال الاعتماد على التسيير المالي الذي يمثل علم له قواعد ومعايير وأسس يهتم بإظهار العلاقة ما بين أصول المؤسسة المتداولة و المتمثلة في السيولة وبين الخصوم المتداولة والتي تشكل الالتزامات قصيرة الأجل التي على ذمة المؤسسة والتي يجب تمويلها بالمتاحات، وكذلك العلاقة بين أموال الملكية (الأموال الخاصة و الالتزامات طويلة الأجل وتحديد نقاط القوة و الضعف مع تفسير النتائج المرتبطة بالتسيير الاستراتيجي للمؤسسة

قائمة المراجع بالعربية:

- ابراهيم نائب، انعام باقية، نظرية القرارات: نماذج وأساليب كمية محوسبة، دار وائل للنشر و التوزيع، الطبعة الثانية الأردن، 2015.
- الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس و تطبيقات، دار وائل للنشر و التوزيع الأردن، 2006.
- الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) الجزء الأول، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- بوشاشي بوعلام، السيد في التحليل المالي وتحليل الاستقلال، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، دون سنة النشر. بومدين بروال، محاضرات في مقياس التسيير المالي مدعمة بأمثلة و تمارين محلولة، مطبوعة جامعية، جامعة باتنة 2018/2017.
- ثابت عبد الرحمن إدريس، جمال الدين محمد المرسي، الإدارة الاستراتيجية (مفاهيم ونماذج تطبيقية) الدار الجامعية، مصر، 2000.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية المتضمنة للقرار المؤرخ في 26 يوليو 2008 ، المحدد لقواعد التقييم والمحاسبة، ومحتوى القوائم المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، العدد 19 ، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009 ، المادة 1-240.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، 25 مارس 2009.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، المحدد لنماذج حساب النتائج، 28 ربيع الأول 1430 الموافق لـ 25 مارس 2009.
- جمال قدام، محاضرات في مقياس: تقييم المشاريع، مطبوعة جامعية، جامعة جيجل، 2019/2018.
- جمال الدين مرسلي، أحمد عبد الله الحليح، الإدارة المالية: مدخل اتخاذ القرار، الدار الجامعية، مصر، 2006.
- حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، منشورات الوراق، الأردن، 2004.
- خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والاقتصادي في دراسات تقييم وجدوى المشاريع، دار وائل للنشر والتوزيع الأردن، 2010.
- خالص صافي صالح، رقابة تسيير المؤسسة في ظل اقتصاد السوق، ديوان المطبوعات، الجامعية، الجزائر، 2007.
- خميسي شيحة، التسيير المالي للمؤسسة(دروس وسائل محلولة ، دار هامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر 2010، ص 53.
- دردوري لحسن، التشخيص المالي، مطبوعة جامعية، جامعة بسكرة، 2015/2014.
- رمضان زياد، مبادئ الاستثمار المالي و الحقيقي، دار وائل للنشر و التوزيع، الطبعة الثانية، الأردن، 2002.

- زياد رمضان، مبادئ الاقتصاد المالي و الحقيقي، دار وائل للنشر و التوزيع، الأردن، 1998.
- سليمان بلعور، التسيير المالي محاضرات و تطبيقات، دار مجدلاوي للنشر و التوزيع، الأردن، 2016.
- سمير عبد العزيز، مدخل في التحليل واتخاذ القرارات، مكتبة الاشعاع الفنية، مصر، 1997.
- شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
- شيخة خميسي، التسيير المالي للمؤسسة، دار هومة للنشر و التوزيع، الجزائر، 2013.
- عاطف وليد أندرواس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار النهضة الاجتماعي، مصر، 2006.
- عبد الحلیم كراجه وآخرون، الإدارة و التحليل المالي: أسس، مفاهيم و تطبيقات، دار الصفاء للنشر و التوزيع الأردن، 2000 .
- عبد الرحمان عطية، المحاسبة العامة وفق النظام المحاسبي المالي، دار حبيطلي، الجزائر، 2011.
- عدنان النعيمي، ياسين كاسب خرشة، أساسيات الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر و التوزيع، الأردن، 2007.
- عدنان تايه النعيمي و آخرون، الإدارة المالية النظرية و التطبيق، دار المسيرة، الأردن، 2007.
- فايز سليم حداد، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار حامد للنشر و التوزيع، الأردن، 2009.
- فيصل محمود الشاورة، مبادئ الإدارة المالية: إطار نظري و محتوى علمي، دار المسير للنشر و التوزيع، الأردن، 2013.
- القرار المؤرخ في 23 رجب 1429 الموافق ل 26 يوليو 2008 المتضمن قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وهذا مدونة الحسابات وقواعد سيما، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، المادتين 311، 1-312.
- قرار مؤرخ في 23 رجب 1429 الموافق 26 يوليو 2008، يحدد قواعد التقييم و المحاسبة و محتوى الكشوف المالية وعرضها و كذا مدونة الحسابات و قواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 / 46، 25 مارس 2009 .
- مبارك سلوس، التسيير المالي (تحليل نظري مدعم بأمثلة وتمارين محلولة) ، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2012.
- محمد الصيرفي، إدارة المال: تحليل هيكله، دار الفكر الجامعي، مصر، 2006.
- محمد قاسم الخصاونة، أساسيات الإدارة المالية، دار الفكر، الأردن، 2010.
- * محمد مدحت غسان الخيري، دلال غسان الخيري، التحليل المالي: الكشف عن الانحراف و الاختلاس، الصايل للنشر و التوزيع، الأردن، 2012.
- محمد هيثم الزغي، الإدارة والتحليل المالي لغرض الاستثمار، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2000.

- ملبكة زغيب، مولود بوشنقىر، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 2010، ص48.
- منير شاكر و آخرون، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر و التوزيع، الأردن. 2005.
- مؤيد راضي الخنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية، دار المسيرة للنشر و التوزيع، الأردن، 2006.
- ناصر دادي عدون، أثر التشريع الجبائي على مردودية المؤسسة و هيكلها المالي، دار المحمدية، الجزائر، 2008.
- ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998 .
- نجار حياة، محاضرات في التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية، مطبوعة جامعية، جامعة جيجل، 2015/2014.
- نجم عبود نجم، مدخل إلى الأساليب الكمية نماذج وتطبيقات، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، الأردن، 2004.
- أصفاد مرتضى سعيد الحديثي، لؤي ناصر جبر الخفاجي، المفاضلة بين قرارات الطاقة باستخدام شجرة القرارات - مجلة التقى، المجلد السادس والعشرون، العدد السابع، العراق، 2013.
- نهمان محبول، نور الدين محرز، تقييم الاستثمار في الأوراق المالية في ظل نظرية المحفظة، مجلة دراسات، العدد الاقتصادي، المجلد 15، العدد 2، جامعة الأغواط، جوان 2018.
- يوسف حسين يوسف، التمويل في المؤسسة الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، مصر، 2012، 293.
- المراجع باللغات الأجنبية:

- Ahmed HAMADOUCHE, **Méthodes et outils d'analyse stratégique**, chihab, Alger, 1997.
- Alain-Charles Martinet, **politique générale d l'entreprise**, édition dunod, 3^{eme} édition, paris, 1997.
- Auriacj. M, all BTS, **Economie de l'entreprise**, édition Tectiniplus, paris, 1995
- Béatrice et Francis GRANDGUILLOT, **Analyse financière**, édition Galion éditeur, 5^{eme} édition, EAJ-paris, 2008, p 30.
- BELLALAH Mondeher, **Gestion financière**, 2ème édition, Economica, Paris, 2004.
- Betrice GUILLOT, **Analyse Financière: Les outils du diagnostique financier**, 8ème édition, édition Gualino éditeur, France, 2007.
- BoudjelaL Abdelhamid et autres, El Manar (dictionnaire scolaire de la langue française), Dar El Ouloum, Annaba, .2001
- Chardon J . L, Separi. S, **Organisation et Gestion de l'entreprise**, édition Dunod, paris, 1998, p284.
- Christian MARMUSE, Le diagnostic; Le diagnostic stratégique : une démarche de construction de sens, revue Finance Contrôle Stratégie – Volume 2, N4, Université de Lille, France, décembre 1999.

- Cloude Annie Duplat, **analyse et maitriser la situation financière de son entreprise**, collection guide utile, France, 2004.
- D. LECLERE, **L'essentiel de la comptabilité analytique**, les éditions d'organisation, Paris.
- Elie Cohen; **analyse Financier**, édition economica; 6^{eme} édition; paris; France; 2006.
- Jean BARREAU et Jacqueline DELAHAYE, **Gestion financière : manuel et applications**, édition Dunod, France, 2001.
- Jonthan Berk , Perter Demazro, **Finance D'entreprise**, édition française Dirigée par Gunther Capelle- Blanca, Nicolas Couderc Pearson Education , France, 2008.
- Kamel hamdi, **le diagnostic financier**, es – Salam édition, Alger, 2001.
- Laurent batsch, **le diagnostic financier**, 3^{eme} édition, édition economica, paris, 2000 .
- M. Darbelet et autres, **Notions fondamentales de gestion d'entreprise**, 3^{eme} édition, édition FOUCHER, Paris, 2000.
- MICHAÏL PORTER, **L'Avantage concurrentiel**, édition dunod, Paris, 1999.
- NACER-EDDINE SADI : **ANALYSE FINANCIERE D'ENTREPRISE**, LHARMATTAN, FRANCE, 2009, P 14.
- Nathalie Taverdet -popiolek, **Guide du choix d'investissement** : éditions d'organisation Paris, 2006.
- Pierre Conso, Farouk Hem ici « **l'entreprise en 20 leçons** », 3^{eme} édition, édition dunod, paris 2003.
- Pierre conso, Farouk Homici, **gestion financier de l'entreprise**, 10^{eme} édition, édition Dunod, France, 2002.
- Pierre Conso, **la gestion financière de l'entreprise**, édition Dunod, 2010, paris, P 136.
- Pierre Verni man, **Finance d'entreprise**, 6^{eme} édition, édition Dalloy, France, 2005.
- Rachida Boursali, **les états financiers et PCN du SCF avec exercice**, éditions Aloufia Altalita, Oran, Algérie, 2010.
- Richard A .Brealey et Mal, **Principe de Gestion Financière des Société**. Mc Gr aw Hill, Canada, 2001.
- Richard Brealey et autres, **Principes de gestion financière**, Person éducation, 8ème édition, France, 2006.
- Robert Ferrondier, Vincent Koen, **Marché de capitaux et technique Financières**, 4^{eme} édition, Economica, Paris, 1997, P: 21.
- ZITOUNE, T, **Comptabilité analytique**, Berti édition, Alger, 2003.

مواقع الأنترنت:

- https://en.wikipedia.org/wiki/Financial_forecast
- <http://cte.univ-setif.dz/coursenligne/1222/chap2.html>
- <https://9alam.com/community/threads/bxhth-xhul-altmuil.1020/>
- <https://ar.wikipedia.org/wik>