

**جامعة زيان عاشور بالجلفة**

**كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير**

**قسم علوم المحاسبة والمالية**

**المقياس: التسيير المالي**

**الأستاذ: قوادري محمد**

مقدمة:

يعتبر مقياس التسيير المالي أحد أبرز المقاييس المهمة بالنسبة لطلبة المحاسبة والمالية لما له من أهمية بالغة في الحياة العملية للطالب بعد تخرجه، ويعد تشخيص وتحليل الوضعية المالية للمؤسسة أحد أهم مراحل وتقنيات التسيير المالي، حيث يقدم للطالب المهارات الضرورية لتحليل وضعية المؤسسة المالية من خلال إبراز نقاط القوة ونقاط الضعف فيها باستخدام العديد من الأساليب والمقاربات كالنسب المالية والجداول ومؤشرات التوازن المالي... إلخ، كما يهدف لتوضيح حقيقة الحاضر والماضي المالي للمؤسسة والكشف عن نواحي القوة والضعف في السياسات المالية المختلفة لها.

ومن خلال هذه المطبوعة سنحاول إبراز الجوانب الرئيسية للتسيير المالي والبيئة المالية المحيطة بالمؤسسة بشكل مبسط وإبراز كيفية تحليل وتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة من خلال تقسيم هذا العمل إلى عدة محاور، نبين من خلالها مختلف التقنيات والأساليب والأدوات التي يوظفها المحلل المالي من أجل ضمان أحسن تسيير للتوظيف المالية بالمؤسسة والحفاظ على سلامة توازنها المالية.

## المحتويات

- I - مدخل عام للتحليل المالي
1. مفاهيم أساسية للوظيفة المالية
    - 1.1. تعريف الوظيفة المالية
      - 2.1. أهمية الوظيفة المالية
        - 3.1. أهداف الوظيفة المالية
    2. التحليل المالي والبيئة المالية
      - 1.2. تعريف التحليل المالي
        - 2.2. البيئة المالية للتسيير المالي
          - 3.2. المهام الأساسية للتسيير المالي
            - 4.2. المسؤوليات العملية للتسيير المالي
    3. التشخيص المالي والإستراتيجي للمؤسسة
      - 1.3. التشخيص المالي للمؤسسة
        - 2.3. التشخيص الاستراتيجي للوضع المالية للمؤسسة
- II - التحليل المالي باستخدام النسب المالية
1. ماهية النسب المالية
    - 1.1. مفهوم النسب المالية
      - 2.1. أهمية النسب المالية
        - 3.1. خصائص النسب المالية
          2. أنواع النسب المالية
            - 1.2. نسب الهيكل المالي
              - 2.2. نسب النشاط
                - 3.2. نسب السيولة
                  - 4.2. نسب الربحية
- III - التحليل المالي الساكن
1. التحليل المالي التقليدي (سيولة - استحقاق)
    - 1.1. مفاهيم أساسية
      - 2.1. الميزانية المالية
        - 3.1. المؤشرات المالية الأساسية

- 4.1. الإنتقادات الموجهة للتحليل المالي التقليدي
2. التحليل المالي الوظيفي
- 1.2. المفهوم الوظيفي للمؤسسة
- 2.2. الميزانية الوظيفية
- 3.2. أدوات التحليل المالي
- 4.2. شروط التوازن المالي
- 5.2. حالات العجز في الخزينة
- 6.2. الإنتقادات الموجهة للتحليل المالي الوظيفي
- IV- تمويل احتياجات دورة الاستغلال
1. تشخيص حالة نمو النشاط
2. طرق حساب الإحتياج في رأس المال المعياري
- V- التحليل المالي المتحرك (جدول التمويل)
1. مفهوم جدول التمويل
2. الموارد والإستخدامات طويلة الأجل
3. الموارد والإستخدامات قصيرة الأجل
4. الإنتقادات الموجهة لجدول التمويل
- VI- جدول تدفقات الخزينة
1. الإنتقال من جدول التمويل نحو جدول الخزينة
2. نماذج عن جدول تدفقات الخزينة
3. جدول التدفقات المالية المتعدد السنوات (TPFF)
- 1.3. مفهوم جدول التدفقات المالية المتعدد السنوات
- 2.3. مكونات جدول التدفقات المالية المتعدد السنوات.

## الموضوع I: مدخل عام للتسيير المالي

### 1. مفاهيم أساسية للوظيفة المالية:

تعمل الوظيفة المالية على خدمة السياسة العامة للمؤسسة، حيث تمد الوظائف الأخرى بالوسائل المالية التي تحتاج إليها لتحقيق أهدافها والتي تخدم في مجملها الهدف الإجمالي للمؤسسة.

**1.1 تعريف الوظيفة المالية:** الوظيفة المالية هي مجموع المهام والأنشطة التي تقوم بها مصالح وأقسام مختصة بهدف إدارة التدفقات المالية والبحث عن الموارد المالية (الأموال) الضرورية والإستخدام الأمثل لها، وتتجسد الوظيفة المالية في المهام التي يقوم بها المسير المالي سواء ما تعلق بتسطير خطط التمويل والحصول على الموارد المالية الضرورية أو بالإستخدام الأمثل لهذه الموارد بشكل يؤدي إلى تحقيق أهداف المؤسسة.

وبالتالي الوظيفة المالية هي إدارة المؤسسة من الناحية المالية، وهذا باتخاذ مجموعة من القرارات من شأنها أن تحقق أهداف المؤسسة وتجعل مستوى الموارد متوافقا واحتياجاتها، ومراقبة تنفيذ تلك القرارات من خلال تحديد الإنحرافات (الأخطاء) وتصحيحها في الوقت المناسب.

**2.1 أهمية الوظيفة المالية في المؤسسة:** تتضمن الوظيفة المالية مجموعة من المهام تتعلق بالتمويل، قرارات الإستثمار، المؤشرات المالية والمراقبة وتسيير السيولة والمخاطر المالية... إلخ، كما تركز الوظيفة المالية على مهام المسير المالي من حيث التخطيط والتوجيه والمراقبة وتوزيع الموارد المالية، مستخدما في ذلك منظومة من الأدوات وتقنيات التسيير بداية من التحليل المالي إلى تطبيق طرق وتقنيات اختيار الإستثمارات وتحديد مصادر التمويل. ويمكن تلخيص أدوار الوظيفة المالية فيما يلي:

- ضمان التمويل المناسب لمختلف نشاطات المؤسسة؛
- التخطيط المالي ووضع الموازنات التقديرية؛
- مراقبة التدفقات النقدية وتسييرها بما يتوافق وقواعد التوازن المالي؛
- تغطية النفقات والمصاريف وتلقي المستحقات والحقوق عن جميع الأنشطة؛
- مساعدة الإدارة العليا على تسطير الخطط طويلة الأجل وبناء سياسة مالية تمكن من تنفيذها، خاصة ما تعلق بجيازة الأصول الثابتة وسياسة توزيع الحصص... إلخ.

**3.1 أهداف الوظيفة المالية:** تهدف الوظيفة المالية إلى تحقيق جملة من الأهداف المالية تدرج كلها تحت هدفين رئيسيين هما:

**1.3.1 التوازن المالي:** ويقصد به توفير الإحتياجات المالية للمؤسسة ومن أحسن المصادر المالية البديلة، واستخدام هذه الأموال ضمن هيكل مالي يضمن إمكانية تسديد ديونها بتواريخ استحقاقها.

**2.3.1 المردودية:** يقصد بها قدرة المؤسسة على تحقيق فوائض مالية تمكنها من تسديد ديونها وإتاحة أرباح صافية، وذلك من خلال الإستخدام الفعال والسليم للموارد المالية المتاحة ضمن النشاط الأساسي للمؤسسة.

## 2. التسيير المالي والبيئة المالية:

يعتبر التسيير المالي من أكثر مجالات علوم التسيير تطورا، حيث يؤدي الدور المنسق بين مجموع مجالات التسيير الأخرى، فما من وظيفة أو مصلحة أو مديرية داخل المؤسسة إلا وتستعين بتقنيات التسيير المالي لتنفيذ قراراتها وتطبيق خططها وتحقيق أهدافها.

**1.2. تعريف التسيير المالي:** يعرف التسيير المالي على أنه ذلك المجال من علوم التسيير الذي يهتم بالجوانب المالية داخل المؤسسة ويسعى إلى تحقيق وتطبيق مختلف الأهداف والمخططات المالية، حي يستخدم في تحقيق ذلك مجموعة من الأدوات والأساليب ( النسب المالية، مؤشرات التوازن المالي، الجداول ... ) التي تساعد المؤسسة على تشخيص الوضعية المالية لها بتاريخ معين، وتحديد نقاط القوة وتدعيمها أكثر أو تحديد نقاط الضعف ومعرفة مسبباتها وكيفية معالجتها مستقبلا.

**2.2. البيئة المالية للتسيير المالي:** تحيط بالمؤسسة العديد من العناصر والمؤثرات المالية، حيث تؤدي هذه العناصر أدوار هامة في حياة المؤسسة، فقد تكون السبب في نموها وتطويرها كما قد تكون عامل تدهورها واختفائها، وتعرف هذه المكونات بعناصر البيئة المالية للمؤسسة ويمكن حصرها في مس مكونات أساسية هي:

**1.2.2. وسائل السداد والتعاملات المالية:** يفرض المحيط على المؤسسة طرق محددة للتعاملات المالية بين مختلف الوسطاء تتمثل في وسائل الدفع والإئتمان بواسطة الوثائق الرسمية التي تثبت الحقوق المالية بين الطرفين، ومنها الأسهم والسندات وأذونات الخزينة ....، حيث تساعد المؤسسة على إجراء العمليات المالية كالحيازة والتنازل والإستدانة والتسديد..... إلخ.

**2.2.2. سوق المال:** يقوم سوق المال بدور هام في الحياة المالية للمؤسسة، حيث يعتبر مصدر أساسي للرفع في رأس المال ومعيار هام لتحديد من خلاله القيمة السوقية لأصولها المالية، كما يعتبر مصدر هام للمعلومات والمؤشرات المتعلقة بالمحيط الذي تنشط فيه المؤسسة.

**3.2.2. الأطر القانونية والتنظيمية:** وتتمثل هذه الأطر في مختلف القواعد والإجراءات التي تضبط التعاملات المالية للمؤسسة مع مختلف الأطراف ومنها الإجراءات المنظمة لإنشاء المؤسسات وتصفياتها، والقواعد المنظمة للإئتمان والقوانين المتعلقة بحماية المؤسسة.

**4.2.2. المؤشرات المالية العامة:** وتعتبر هذه المؤشرات متغيرات لها تأثير كبير على المحيط الداخلي والخارجي للمؤسسة، وتتميز هذه المتغيرات بدرجة عالية من المرونة والتغير، ومن بين هذه المؤشرات أسعار الفائدة والصرف، معدلات الإقتطاعات المالية والإجتماعية .... إلخ.

5.2.2. المؤسسات البنكية: إلى جانب دور سوق المال في تدعيم رأس مال المؤسسة، يحتوي المحيط المالي على عناصر أخرى ذات طبيعة تمويلية وتمثل في مؤسسات القطاع البنكي حيث تعمل هذه المؤسسات على تمويل الاحتياجات المالية للمؤسسة عن طرق القروض.

3.2. مراحل التسيير المالي: يمر التسيير المالي بثلاث مراحل أساسية يتولاها المسيرين الماليين داخل المؤسسة هي:

- **التشخيص المالي:** وذلك باستخدام أدوات التحليل المالي للوضعية المالية للمؤسسة من أجل التعرف على مواقع القوة والضعف ذات الطبيعة المالية، وذلك بغية تحضير الحلول المناسبة بكب حالة.
- **اتخاذ القرارات المالية:** بعد التشخيص المالي تأتي مرحلة اتخاذ القرارات المالية وتطبيقها، وتشمل قرارات المشاريع الإستثمارية ومصادر تمويلها، قرارات قصيرة الأجل تتضمن تمويل دورة الإستغلال وتسيير الخزينة وقرارات مالية مرتبطة بتسيير المخاطر المالية.
- **المراقبة المالية:** بعد اتخاذ القرارات المالية وتطبيقها تأتي مرحلة المراقبة المالية من خلال مقارنة النتائج المحققة مع الأهداف المسطرة بعد مرحلة التشخيص، وذلك من أجل تحديد الإنحرافات في التطبيق ووضع الإجراءات التصحيحية بواسطة قرارات مالية جديدة، وتعرف هذه الحالة بالتغذية العكسية أو قياس الأداء المالي.

### 3. التحليل المالي:

1.3. تعريف التحليل المالي: التحليل المالي هو الأداة التي تجرى بها عملية التشخيص المالي لتقييم الوضعية المالية للمؤسسة بشكل دقيق، حيث يتم دراسة المعطيات المحاسبية والمالية للمؤسسة باستخدام مجموعة من الأدوات لتشخيص الوضعية المالية لها بتاريخ معين، ثم تحديد نقاط القوة وتدعيمها ونقاط الضعف ومعرفة مسبباتها لمعالجتها مستقبلاً.

2.3. مراحل تطور التحليل المالي: مر التحليل المالي بمراحل تطورت خلالها الأهداف وأدوات التحليل كما يلي:

- **التحليل كأداة لاتخاذ قرارات الإقراض:** ففي بادئ الأمر كان التحليل المالي أداة حصرية في يد البنوك تساعد على اتخاذ القرارات المتعلقة بمنح القروض من عدمها.
- **التحليل كأداة لتشخيص العسر والإفلاس المالي:** تم ذلك أثناء أزمة الكساد العالمي، حيث استخدم من طرف المؤسسات والبنوك لتصنيف المؤسسات حسب درجة قربها أو بعدها من مخطر الإفلاس.
- **التحليل كأداة لتحقيق التوازن المالي:** مع توجه الإقتصاد العالمي نحو النمو المتسارع استخدم التحليل المالي من طرف كافة المتعاملين الإقتصاديين كأداة لتحقيق التوازن المالي، وذلك عن طريق تشخيص كل ما من شأنه أن يضر أو يساعد على تحقيق ذلك، ومن ثم تصحيح الوضع أو تحسينه.
- **التحليل كأحد مراحل التسيير المالي:** وحاليا أصبح التحليل المالي جزء أساسي من العملية التسييرية ومرحلة سابقة لعملية اتخاذ القرارات المالية، وتعددت مهامه وأهدافه واتسع مجاله ليشمل تشخيص المخاطر المالية، تحليل المردودية والربحية، تحليل التوظيفات المالية، تحليل قيمة المؤسسة وأدائها في سوق المال.

### 3.3. طرق وأساليب التحليل المالي: هناك عدة أنواع رئيسية للتحليل المالي نبينها كما يلي:

● **التحليل التطوري:** ويرتكز على تحليل الوضعية المالية للمؤسسة عبر الزمن، والحكم عليها بمقارنة نتائج التحليل الحالية بدورات مالية سابقة واستخدمها في تقديرات الدورات اللاحقة.

● **التحليل المقارن:** ويرتكز على تحليل الوضعية المالية للمؤسسة والحكم عليها مقارنة بالوضع المالي للمؤسسات التي تنتمي لنفس القطاع أو النشاط.

● **التحليل المعياري:** ويعتبر امتدادا للتحليل المقارن إلا أنه يستند في الحكم على الوضعية المالية للمؤسسة على معدلات معيارية يتم اختيارها بناء على دراسة شاملة ومستمرة لقطاع معين من طرف مؤسسات ومكاتب دراسات مختصة، كحساب معدل الهيكل المالي (الديون/الأموال الخاصة)، ونسبة رقم الأعمال إلى المتر المربع بالنسبة لكبريات الأسواق والمعرض...إلخ.

● **التحليل الساكن (الرأسي):** وهو الذي ينطوي على دراسة العلاقات الكمية بين عناصر الميزانية خلال تاريخ معين.

5.3.3. **التحليل الديناميكي (الأفقي):** وهو الذي يقوم على دراسة سلوك كل عنصر من عناصر القوائم المالية ورصد اتجاه تغيراتها (استقرار، تراجع، ...) خلال فترة زمنية مالية تتعدى السنة مما يجعله تحليلا يتصف بالحركة.

4.3. **أهداف التحليل المالي:** يهدف التحليل المالي إلى تحقيق شروط التوازن المالي للمؤسسة على المدى القصير والمتوسط والطويل وقياس ربحية أموالها المستثمرة، فضلا عن ذلك يسعى المحلل المالي إلى تحقيق الأهداف التالية:

- معرفة المركز المالي للمؤسسة؛
- تقييم صلاحية السياسة المالية والتشغيلية للمؤسسة؛
- تخطيط السياسة المالية للمؤسسة؛
- الحكم على مدى كفاءة الإدارة في المؤسسة؛
- معرفة مكانة المؤسسة داخل قطاعها ومن ثم تقييم قدرتها على الاستمرار والنمو.

### 5.3. أهمية التحليل المالي: تكمن أهمية التحليل المالي في خدمة عدة أطراف أهمها:

● **الإدارة:** وتعتمد على نتائج التحليل المالي لإيجاد الحلول للمشاكل المالية المطروحة واتخاذ القرارات الملائمة وفرض الرقابة المالية مع التركيز على تحقيق كل من هدف التوازن المالي ضمانا لاستمرارية المؤسسة وهدف المردودية ضمانا للنمو.

● **المساهمين:** يستعملونه لتقييم العائد من الأموال المستثمرة ومقدار الأرباح المحققة، القيمة المضافة المحققة، المخاطر المترتبة بمناخ الاستثمار.

● **المقرضين:** يستعملونه لمعرفة المركز المالي للمؤسسة المدينة لمعرفة درجة المخاطر المحيطة بديونهم ومدى تحصيلها عند آجال استحقاقها، معتمدين في ذلك على قيمة نسب السيولة ورأس المال العامل وحصة الأموال الخاصة في التمويل.

● **الموردين:** ويستعملونه لتحليل الوضع المالي للمؤسسة العميل لهم (الزبون) للتأكد من سلامة مركزها المالي واستقرار أوضاعها المالية، مما يمكنهم من تحديد فترات ائتمان منافسة في السوق.



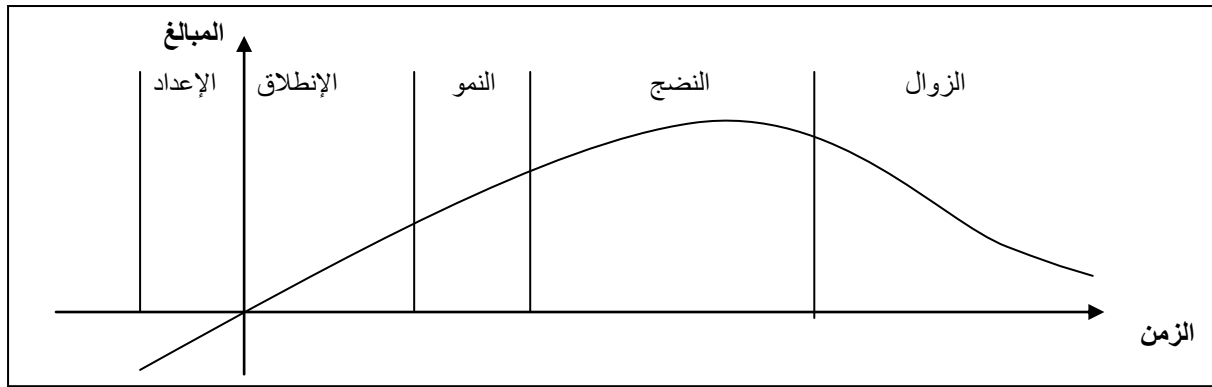
#### 4. التشخيص المالي الإستراتيجي:

يعمل التشخيص الإستراتيجي على تحديد موقع المؤسسة المالي والإستراتيجي على المدى الطويل، حيث يعمل على تحليل مختلف الوضعيات المالية التي تتواجد فيها المؤسسة حسب الموقع الذي تحتله في مختلف تقنيات التحليل، ومنها دورة حياة المؤسسة ومصفوفة المجموعة الإستشارية لبوستن.

#### 1.4. دورة حياة المؤسسة وأبعادها المالية:

تمر المؤسسة منذ نشأتها بعدة مراحل مختلفة، حيث تواجه في كل مرحلة إحتياجات مالية خاصة، تفرضها الوضعية المالية وقيود المحيط المالي والتجاري، والشكل التالي يبين الظروف المالية التي تحيط بكل مرحلة:

##### مراحل حياة المؤسسة

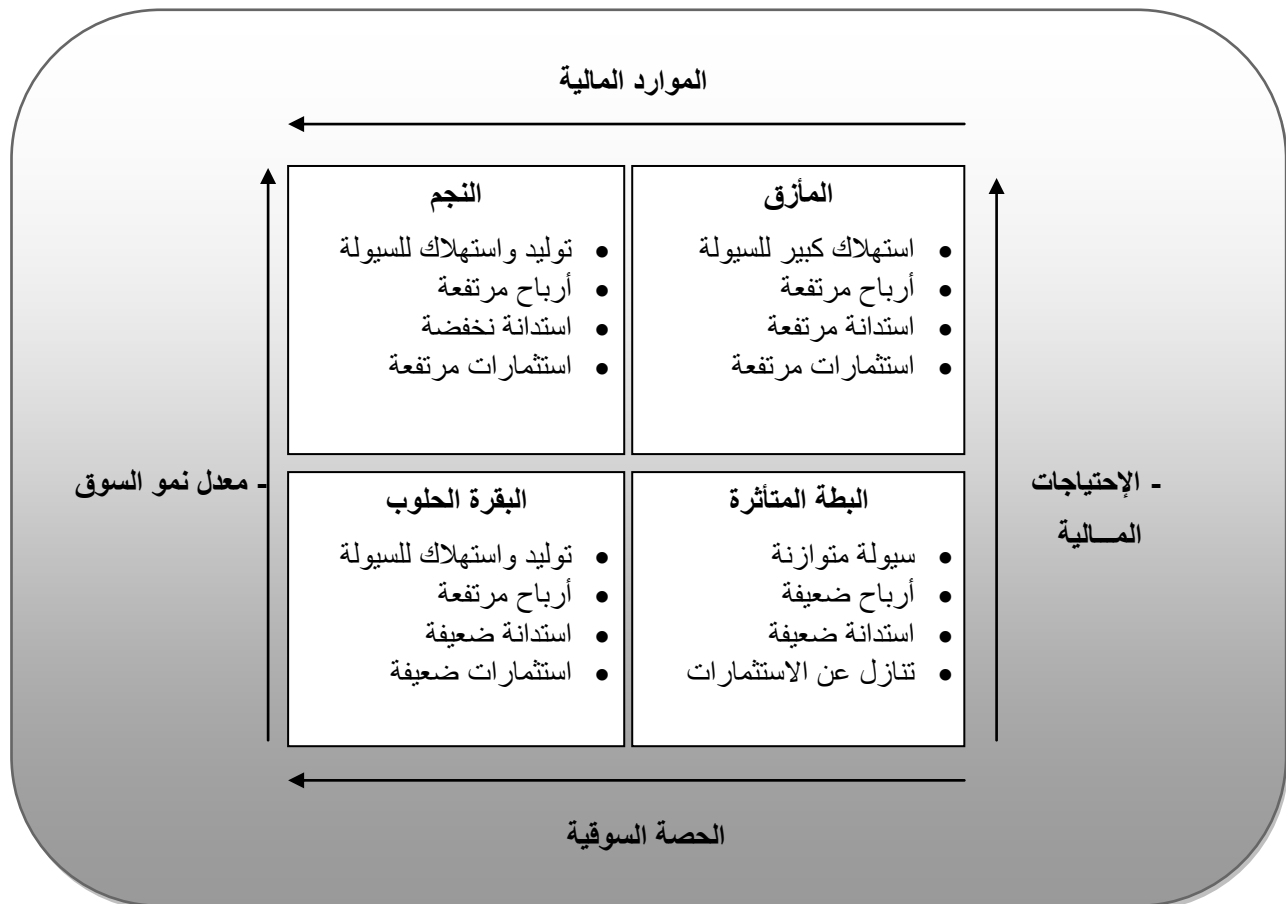


- **مرحلة الإعداد والتصميم:** وهي المرحلة التأسيسية للمؤسسة تتم فيها كل عمليات الإنشاء وتظهر فيها مصاريف الإعداد على مستوى المؤسسة ذاتها أو على مستوى المنتج المراد إنتاجه من بحث وتطوير وتصميم وابتكار مختلف الموصفات، وتشكل هذه المصاريف جزء كبير من الموازنة العامة للمنتج خاصة في القطاعات التي تعرف تكنولوجيا متطورة.
- **مرحلة الإنطلاق:** في هذه المرحلة تعرف المؤسسة ارتفاع في التكاليف وانخفاض في المردودية وعجز في الخزينة بسبب ترافق ذلك مع تزايد الإنفاق وتنامي الإحتياجات.
- **مرحلة النمو:** في هذه المرحلة تشهد المؤسسة نمو متسارع في حجم الإنتاج والمبيعات، وتحسن في النتائج والمردودية بسبب امتصاص التكاليف الثابتة الناتج عن وفورات الحجم، كما تترادى إحتياجات تمويل الإستثمارات وتنامي قدرة المؤسسة على مواجهة هذه الإحتياجات بفعل القدرة المالية على التمويل الذاتي.
- **مرحلة النضج:** تتميز هذه المرحلة باستقرار في المبيعات مع مستوى قياسي في رقم الأعمال، وتصل الأرباح إلى أقصى مستوياتها وتنخفض الإحتياجات المالية، الأمر الذي يؤدي إلى تحقيق فوائض مالية معتبر فتتجه المؤسسة نحو التنويع في الأنشطة والمنتجات وفي التوظيفات المالية.
- **مرحلة الزوال:** وتعتبر هذه المرحلة بداية النهاية لحياة المنتج وآخر حلقة في حياة المؤسسة بنشاطها الحالي، حيث تنتهي بعمليات واسعة للتنازل عن الإستثمارات والانسحاب التدريجي من السوق.

## 2.4. مصفوفة المجموعة الإستشارية لبوستن (BCG):

جاءت هذه المصفوفة نتيجة لدراسات مكتب المجموعة الإستشارية لبوستن، حيث ارتكز هذا المكتب في بنائه للمصفوفة على دراسة حافظة النشاطات من خلال تقييم الوضعية الإستراتيجية والمالية للمؤسسة اعتماداً على معياري حصة السوق التي تستحوذ عليها المؤسسة ومعدل نمو السوق، وبمزج هذين المعيارين تتكون مصفوفة تنجزاً إلى أربع وضعيات أساسية تسمح بمعرفة موقع المؤسسة الإستراتيجي والمالي، ومن ثم يمكن اتخاذ التدابير والقرارات الهادفة إلى توجيه المؤسسة نحو الموقع الأفضل ومنه البقاء.

### مصفوفة BCG والوضعية المالية للمؤسسة



يظهر تقاطع المحور الأفقي حصة المؤسسة في السوق والمحور العمودي معدل نمو السوق أربع وضعيات (النجم، المأزق، البقرة الحلوب، البطة المتأثرة)، تسمح بتقييم الوضعية المالية للمؤسسة نستعرضها في النقاط التالية:

- **وضعية النجم:** تعتبر هذه الوضعية هي المثلى للمؤسسة، إذ تعرف السوق معدل نمو مرتفع والمؤسسة تتمتع بوضعية تنافسية قوية لاستحواذها على حصة السوق الأكبر مقارنة بالمنافسين الحاليين، وينتج عن هذا ارتفاع كبير في مستوى النشاط والمجهودات الاستثمارية مما يجعل المؤسسة تحقق أرباح مرتفعة تمكن من تمويل إحتياجاتها الضرورية اعتماداً على التمويل الذاتي وبالتالي ينخفض اللجوء إلى الإستدانة، وتشهد المؤسسة حالة توازن في الخزينة بسبب توليد السيولة واستهلاكها في نفس الوقت، والاتجاه الأساسي للمسيرين في هذه المرحلة هو التحكم الجيد في النمو.

- **وضعية البقرة الحلوب:** وتتميز الوضعية المالية للمؤسسة في هذا الموقع بإيرادات مرتفعة مقابل مستوى منخفض في مختلف التكاليف والمجهودات الإستثمارية وبالتالي انخفاض الإحتياجات المالية ويرجع ذلك إلى استقرار السوق وارتفاع الحصص السوقية لمنتجات المؤسسة، وترتكز اهتمامات المسيرين في هذه الوضعية على إيجاد توظيفات مالية للسيولة الفائضة والبحث عن تنوع لنشاطات المؤسسة.
- **وضعية المأزق:** في هذه الوضعية تواجه المؤسسة مشكل تدني الحصة السوقية وتنامي الإحتياجات المالية من جهة وارتفاع معدل نمو السوق من جهة أخرى، هذا الوضع يؤدي إلى استهلاك كم كبير من السيولة المالية تحصل عليه عن طريق الإستدانة، إذن فالمؤسسة في مأزق يتطلب ضرورة اتخاذ القرارات التسويقية والإستراتيجية المناسبة بهدف رفع الطلب على المنتجات للخروج من هذه الوضعية.
- **وضعية البطة المتأثرة ( الأوزان الميتة):** في هذه الوضعية تعيش المؤسسة حالة سيئة إذ لا توجد أي بوادر أو آفاق للنمو والبقاء، بحيث تنشط المؤسسة في سوق مشبعة وحصة المؤسسة فيها متراجعة وهذا ما يجعل التدفقات المالية معدومة، ويتوجب على المؤسسة إيجاد البدائل الإستراتيجية من أجل إعادة توجيه النشاط نحو أسواق جديدة أو تصميم منتج جديد.

## الموضوع II: التحليل المالي باستخدام النسب المالية

تمهيد:

من أجل تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة فإن المحلل المالي يستعمل عدة أدوات للتحليل من بينها النسب المالية، وتعمل النسب المالية على دراسة القيم الظاهرة في القوائم المالية من أجل إعطاء دلالات ذات أهمية على البيانات الواردة في هذه القوائم، ما يسمح بفهم شامل لموارد واستخدامات المؤسسة وقدرتها على الدفع ودرجة فاعليتها في إدارة أصولها.

### 1. ماهية النسب المالية:

النسب المالية عبارة عن علاقات متجانسة يربط بينها منطق اقتصادي معين لإستخلاص تطور ظاهرة معينة، وهي تُعد من أهم وأقدم الأدوات المستخدمة في تحليل البنية المالية للمؤسسة، إلا أن نجاعتها في إعطاء حكم موضوعي تتوقف على مقارنتها بإحدى النسب النموذجية التالية:

- متوسط نسب القطاع الذي تنشط فيه المؤسسة؛
- نسب نموذجية تحددها المؤسسة لنفسها كأهداف تسعى إلى تحقيقها؛
- نسب مماثلة لسنوات سابقة لنفس المؤسسة وذلك بغرض معرفة اتجاه تطور الظاهرة محل الدراسة

**1.1 مفهوم النسب المالية:** تعرف النسب المالية على أنها تلك العلاقة بين بعض القيم في القوائم المالية سواء كانت في نفس القائمة المالية أو مشتقة من أكثر من قائمة مالية ( الميزانية المالية، جدول حساب النتائج، جدول تدفقات الخزينة)، بحيث تنتج بواسطة قسمة أي عنصر من عناصر القوائم المالية على عنصر آخر.

**2.1 أهمية النسب المالية:** يمكن للمشخص المالي أن يعتمد على عدد كبير من النسب المالية والتي يمكن تبويبها في العديد من الأقسام الرئيسية، لكن اختيار هذه الأقسام يتوقف على الهدف المرجو من عملية التشخيص من جهة وأنواع البيانات والمعلومات المتاحة من جهة أخرى.

وتستخدم النسب المالية في عملية التشخيص المالي وتقييم الأداء المالي للمؤسسة في مجالات الربحية والسيولة والملائمة وأيضا مدى كفاءة إدارتها في رسم وتنفيذ سياساتها التمويلية والاستثمارية، والآلية التي يتبعها المشخص المالي في استعمال النسب المالية لمؤسسة معينة تتوقف على الأهداف والأغراض المحددة لعملية التشخيص وتكون عملية الحكم على نتائج النسب غالبا على شكل مقارنة داخلية أو خارجية بين عدة مؤسسات.

### 3.1 خصائص النسب المالية: يمكن حصر أهم خصائص النسب المالية في النقاط التالية:

- **التجانس:** بمعنى أن تكون المقادير المنسوبة إلى بعضها البعض معرفة بدقة ووضوح، وأن تكون قابلة للمقارنة فيما بينها من حيث محتواها، تواريخ وضعها،... الخ.
- **الدلالة:** أن تكون النسبة معبرة عن الأهداف المتوخاة من التحليل المالي (طلب الحصول على قرض بنكي، الحصول على ائتمان الموردين... الخ).

- الإنتقاء: لكي تكون عملية التحليل مركزة وذات فعالية ينبغي اختيار عدد محدود منها يكون أحسن ومعبر عن جانب أو عدة جوانب من الوضعية المالية المراد تحليلها (مثل: السيولة، النشاط، المردودية... الخ).
- الذاتية: يتوقف اختيار النسبة المالية على المحلل المالي ذاته، سواء كانت المؤسسة نفسها أو أحد الأطراف المتعاملين معها، حيث يمكن حساب نسب مختلفة لتحليل نفس الظاهرة.

**2. أنواع النسب المالية:** تعددت النسب المالية وفقا للميزانية الوظيفية للمؤسسة ووفقا لتعدد جوانب نشاطها، من الهيكل المالي السيولة وطريقة تسيير عناصر أصولها إلى المردودية ودرجة اعتمادها في التمويل على مواردها الذاتية والخارجية، فضلا عن المخاطر المرتبطة بنشاط المؤسسة كخطر التوقف عن الدفع وخطر الاستدانة وغيرها، ومن أهم النسب المالية الأكثر استعمالا نجد: نسب الهيكل المالي، نسب التسيير أو النشاط، نسب السيولة، ونسب الربحية أو المردودية:

**1.2. نسب الهيكل المالي:** يهدف استخدام هذه النسب بشكل عام إلى دراسة تمويل استخدامات المؤسسة، والحكم على درجة إستقلاليتها المالية ومقدرتها على الوفاء بالتزاماتها، بالإضافة لفرصها في الحصول على قروض جديدة، وفيما يلي أهم النسب شائعة الإستخدام بهذا الخصوص:

النسبة أو المعدل	العلاقة	ن.النموزجية	مدلولها الإقتصادي
الإستقلالية المالية	الأموال الخاصة \ الديون المالية أو الديون المالية \ الأموال الخاصة	$1 <$ $1 >$	يجب أن يكون مجموع الديون المالية أقل من الأموال الخاصة، أي أن يكون ملاك المؤسسة مساهمين في احتياجاتها أكبر من مقرضيهها، وهذا أمر مهم خاصة فيما يتعلق بحالات التوقف عن الدفع والعسر المالي ومخاطر الإفلاس.
تغطية الأموال المستثمرة	$\frac{\text{الموارد الدائمة}}{(\text{BFR}_{\text{ex}} + \text{الاستخدامات المستقرة})}$	$1 <$	وهي تعبر عن تغطية الموارد الدائمة للإستخدامات المستقرة والإحتياج في رأس المال العامل للإستغلال
القدرة على السداد	الديون المالية \ CAF	$3 >$	وتعني هذه النسبة أن المؤسسة تستطيع تغطية مجمل ديونها المالية باستخدام القدرة على التمويل الذاتي لثلاث سنوات قادمة.

**2.2. نسب النشاط:** تهدف هذه النسب إلى تفسير مكونات الإحتياج في رأس المال العامل للإستغلال، بحيث يتم حسابها بالاعتماد على القيم الإجمالية التي تظهر في الميزانية الوظيفية، ويتم التعبير عن هذه النسب في معظم الأحيان بالأيام والمرات، وتعرف أيضا هذه النسب بنسب الإنتاجية إذ أن هدفها هو قياس كفاءة وفعالية الإدارة في استعمال ما لديها من استثمارات من أجل توفير المبيعات.

النسبة أو المعدل	العلاقة	مدلولها الإقتصادي
مدة تغطية BFR <sub>ex</sub>	$BFR_{ex} = 360 \times \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{المشتريات السنوية}}$	تبين لنا المدة الكافية لتغطية BFR <sub>ex</sub> بواسطة مبيعات المؤسسة، ويجب مقارنتها مع نسب السنوات الماضية أو مؤسسات أخرى
<b>دوران المخزونات:</b>		
- البضاعة / م.أولية	م. الدوران = $360 \times \frac{\text{متوسط المخزون}}{\text{المشتريات السنوية}}$	وتمثل المدة المتوسطة لبقاء المخزون في المخزن.
	ع.الدورات = $\frac{\text{المشتريات السنوية}}{\text{متوسط المخزون}}$	يمثل العدد المتوسط للطلبات من البضاعة أو المواد واللوازم التي تدخل المخزن
- المنتجات التامة	م.الدوران = $360 \times \frac{\text{متوسط المخزون}}{\text{تكلفة الإنتاج السنوية}}$	تمثل المدة المتوسطة لبقاء المنتجات التامة في المخزن.
	ع.الدورات = $\frac{\text{تكلفة الإنتاج السنوية}}{\text{متوسط المخزون}}$	يمثل العدد المتوسط لعمليات البيع
الزبائن والحسابات الملحقة	مدة التحصيل = $360 \times \frac{\text{الزبائن + أوراق القبض}}{\text{المبيعات السنوية}}$	وتعبر عن المدة المتوسطة لتحصيل الحقوق من الزبائن، وكلما كانت أقل كانت أفضل
	معدل الدوران = $\frac{\text{المبيعات السنوية}}{\text{الزبائن + أوراق القبض}}$	كلما كان أكبر دل على سرعة تحصيل المؤسسة لديونها من زبائنها
الموردين والحسابات الملحقة	مدة التسديد = $360 \times \frac{\text{الموردون + أوراق الدفع}}{\text{المشتريات السنوية}}$	وتعبر عن المدة المتوسطة لتسديد الديون تجاه الموردين، وكلما كانت أكبر كانت أفضل
	معدل الدوران = $\frac{\text{المشتريات السنوية}}{\text{الموردون + أوراق الدفع}}$	كلما كان هذا المعدل أقل كلما دل على فترة أطول يمنحها الموردين لصالح المؤسسة من أجل تسديد قيمة مشترياتها الآجلة.

متوسط المخزون = (مخزون أول مدة + مخزون آخر مدة) / 2

3.2. نسب السيولة: تهدف هذه المجموعة من النسب إلى تقييم قدرة المؤسسة في المدى القصير على الوفاء بالتزاماتها، ويكون ذلك بواسطة المقارنة بين مجموع موجوداتها قصيرة الأجل ومجموع التزاماتها قصيرة الأجل، ويعتبر تحليل سيولة المؤسسة مؤشرا مهما من أجل تقييم أدائها المالي ومدى استطاعتها مواجهة التزاماتها العاجلة وديونها المالية المستحقة وذلك من خلال تحديد ما توفر لديها من نقد سائل ومن أصول قابلة للتحويل إلى نقد في مدة قصيرة وبأقل خسائر ممكنة قياسا بتكلفتها، ويعتمد المشخص المالي غالبا على حساب النسب التالية:

النسبة أو المعدل	العلاقة	ن.النموجية	مدلولها الإقتصادي
ن. السيولة العامة (التداول)	الإستخدامات الجارية الموارد الجارية	$1 <$	تعبر على عدد المرات التي تستطيع فيها الأصول الجارية تغطية الخصوم الجارية، فكلما ارتفعت دلت على قدرة المؤسسة على تسديد الديون القصيرة دون الحاجة إلى مصادر تمويل أخرى.
ن. السيولة السريعة (المختصرة)	الإستخدامات الجارية - المخزون الموارد الجارية	من الأفضل أن تكون بين 0.3 و 0.5	وتعتبر أكثر دقة من نسبة السيولة العامة وذلك لاقتصارها على الأصول الجارية الأكثر تحول إلى سيولة بالإضافة على السيولة الجاهزة في تغطية الموارد الجارية.
ن. السيولة الجاهزة (الفورية)	الإستخدامات الخزينة الموارد الجارية	من الأفضل أن تكون بين 0.2 و 0.3	وتعتبر من أدق النسب التي تبين مدى قدرة المؤسسة على تسديد كل ديونها قصيرة الأجل باستعمال السيولة الجاهزة فقط دون اللجوء إلى القيم المالية غير الجاهزة،

4.2. نسب الربحية: وتعبر عن مدى قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من المبيعات أو من الأموال المستثمرة، فهي تقيس أداء مجمل أنشطة المؤسسة، أما فيما يتعلق بالمدى الأنسب لها فإن ذلك يختلف حسب نوع النشاط والقطاع ودرجة المنافسة وغيرها من الشروط، وبالتالي فإن تقييم نسب الربحية يستدعي مقارنتها أساسا بالنسب التاريخية لنفس الشركة والشركات المنافسة، وكلما كانت أكبر كلما كان ذلك أفضل ودل على حسن الأداء الإجمالي للمؤسسة.

النسبة أو المعدل	العلاقة	مدلولها الإقتصادي
ن.المردودية التجارية	الأرباح الصافية المبيعات السنوية	تقيس نسبة الربح الذي تحققه المؤسسة مقابل كل وحدة من المبيعات ويختلف هامش الربح من قطاع إلى آخر بحسب نوعية النشاط ودرجة المنافسة أو الإحتكار الموجود في ذلك القطاع.
ن. المردودية المالية	الأرباح الصافية النوال الخاصة	وتقيس مقدار ما تقدمه كل وحدة مستثمرة من أموال المساهمين من ربح صاف، وتعد مهمة كون أحد أبرز أهداف التسيير المالي هو تعظيم ثروة المساهمين.
ن. المردودية الإقتصادية	الأرباح الصافية مجموع الأصول	وتقيس مقدار ما تحققه كل وحدة مستثمرة من الأصول الإقتصادية في تحقيق النتيجة الصافية، لأن العبرة ليست في ضخامة الأصول المستخدمة بل في مردودية هذه الأصول.

### الموضوع III: التحليل المالي

#### 1. التحليل المالي التقليدي (سيولة - استحقاق)

ظهر التحليل المالي التقليدي في بدايته كأداة تحليلية في لدى البنوك والوسطاء الماليين، حيث استخدم كأداة مساعدة على اتخاذ قرارات الإقراض وذلك بتحليل القوائم المالية باستخدام مجموعة من المؤشرات والنسب المالية، وعلى ضوءها يقوم البنك بعملية الإقراض أو الإمتناع عن ذلك.

**1.1 مفهوم الميزانية المالية:** تعتبر الميزانية المالية من أهم القوائم المالية للمؤسسة نظرا لأهمية البيانات المالية التي تتضمنها، لذلك يجب أن يتم إعدادها بطريقة صحيحة ودقيقة حتى تعبر عن المركز المالي الحقيقي للمؤسسة، وتتكون الميزانية المالية من جانبين، الجانب الأيمن يمثل عناصر الأصول ومختلف الأرصدة المدينة التي تعكس حقوق المؤسسة لدى الغير، أما الجانب الأيسر فيتضمن رؤوس الأموال وعناصر الخصوم والأرصدة الدائنة الأخرى التي تعكس حقوق الغير لدى المؤسسة، وهي بذلك توفر معلومات عن مدى متانة المركز المالي للمؤسسة فتبين ما لها من ممتلكات وما عليها من إلتزامات، كما تعبر عن الآجال التي ترتب على أساسها هذه العناصر أي مبدأ السيولة ومبدأ الإستحقاق، حيث يتم الترتيب كما يلي:

- تصنف الأصول حسب درجة السيولة تصاعديا من الأعلى نحو الأسفل؛
- تصنف الخصوم حسب درجة استحقاقها المتزايدة من الأعلى نحو الأسفل؛
- تعتمد عملية الترتيب حسب المعيارين السابقين على معيار السنة الواحدة.

ويرتكز التحليل المالي التقليدي على الميزانية المالية كونها تبنى على أساس مبدئي السيولة والإستحقاق حيث يعتبر المؤسسة كيان قانوني له حقوق وعلية إلتزامات لذا سمي بالتحليل المالية الذمي، إلا أنه قد ترد بعض التحفظات على مبدأ سيولة - استحقاق، فحسب معيار السيولة نجد بعض التثبيات سهلة البيع أي أكثر قابلية للتحويل إلى سيولة بينما نجد بعض عناصر المخزون أقل قابلية للتحويل إلى سيولة، وحسب مبدأ الإستحقاق قد نجد الإعتمادات البنكية الجارية أكثر استقرارا من بعض العناصر الأخرى.

**2.1 مكونات الميزانية المالية:** تتكون قائمة الميزانية المالية من الأصول والخصوم التي تقيد بقيمتها الصافية الحقيقية وتصنف وفق معيار الزمن (درجة السيولة / الاستحقاق) إلى أصول غير جارية وأصول جارية، وحقوق الملكية وخصوم غير جارية وخصوم جارية.

**1.2.1 الأصول:** هي ممتلكات المؤسسة التي تحصلت عليها في الماضي بغية استخدامها للحصول على منافع إقتصادية في المستقبل.

أ/ الأصول غير الجارية (الثابتة): هي الأصول المعنوية والمادية والمالية طويلة الأجل التي تمتلكها المؤسسة بغرض استخدامها لأكثر من دورة مالية أو تشغيلية واحدة، حيث لا يمكن تحويلها إلى نقدية جاهزة خلال 12 شهرا من تاريخ إقفال الميزانية، ويشمل هذا النوع من الأصول على:



- **التشبيات المعنوية:** هي أصول غير مادية مثل شهرة المحل، العلامات التجارية وكل ما يدخل تحت ح/20 ما عدا ح/207 ( فارق الإقتناء). وهي أصول تتحكم فيها المؤسسة لإستخدامها في إنتاج أو توريد السلع والخدمات أو تأجيرها للغير أو لأغراض إدارية، ويتوقع أن يتم استخدامها خلال أكثر من فترة زمنية واحدة.
  - **التشبيات العينية:** هي أصول مادية تحوزها المؤسسة لإستخدامها في إنتاج أو توريد السلع والخدمات أو تأجيرها للغير أو لأغراض إدارية، ويتوقع أن يتم استخدامها خلال أكثر من فترة زمنية الواحدة، ويتضمن هذا النوع من الأصول الحسابات التالية: ح/21، ح/22 ما عدا و ح/23.
  - **التشبيات المالية:** هي الأوراق المالية المتعلقة بالديون وحقوق الملكية من أسهم كسندات، التي تحتفظ بها المؤسسة في إطار استثمارها لفترة طويلة (أكثر من دورة مالية) وتمثل أساسا في ح/26 و ح/27 .
  - **أصول ثابتة أخرى:** وهي العناصر التي لا تندرج بشكل صريح مع أصناف الأصول الثابتة السابقة الذكر، مثل النفقات طويلة الأجل المدفوعة مقدما، الضرائب المؤجلة على الأصول<sup>(1)</sup> ، تكلفة إصدار السندات المؤجلة والحسابات المدينة غير المتداولة.
  - **ب/ الأصول الجارية:** هي العناصر التي يتم تحويلها إلى سيولة نقدية خلال 12 شهرا من تاريخ إقفال الميزانية ويشمل هذا النوع من الأصول على:
    - **المخزونات:** هي عبارة عن أصول محتفظ بها إما لأغراض البيع في إطار الأنشطة العادية أو في صورة مواد أولية أو إمدادات يراد استهلاكها في العملية الإنتاجية أو في تقديم الخدمات، على أن يتم الإفصاح عن أساس تقدير قيمتها وتشمل من ح/30 إلى ح/38.
    - **الحسابات المدينة:** وهي عبارة عن مبالغ مدينة مستحقة على الزبائن ناشئة عن عمليات تم حدوثها في سياق الأنشطة العادية للمؤسسة، حيث يتم عرضها بالقيمة القابلة للتحويل بعد خصم المخصصات إن وجدت، وتتكون هذه الحسابات من ح/41 (عدا ح/419) بالإضافة بعض الحسابات المدينة الأخرى مثل ح/409 وحسابات الضرائب.
    - **القيم المنقولة للتوظيف:** هي الأوراق المالية من أسهم وسندات يمكن التعامل بها في السوق بسهولة لفترة قصيرة، ويتم الحصول عليها عادة من خلال استخدام السيولة المعطلة لفترة مؤقتة، وتمثل أساسا في ح/50 والحسابات الفرعية له ما عدا ح/509 والمتمثل في التسديدات الباقي القيا بها عن قيم التوظيف المنقولة غير المسددة.
    - **السيولة الجاهزة:** وتشمل النقديات الموجودة في الصندوق والبنك والحساب الجاري البريدي.
  - **ملاحظة:** بالنسبة للمخزونات والذمم المدينة حتى ولو لم يتوقع تحويل هذه الأصول إلى نقدية جاهزة خلال 12 شهرا من تاريخ الميزانية فإنه ينبغي أن تصنف ضمن الأصول الجارية. (المعيار المحاسبي الدولي رق 01).
- 2.2.1. الخصوم وحقوق الملكية:** وهي جميع العناصر التي تشكل إلزاما على المؤسسة نتيجة أحداث ماضية، بغية الحصول على موارد مالية تستعمل في تغطية الإحتياجات المختلفة للمؤسسة كإقتناء الأصول.

<sup>1</sup> - الضرائب المؤجلة على الأصول هي مبالغ الضرائب على النتيجة المتوقع استرجاعها في الفترات المقبلة والمتعلقة بفروقات زمنية قابلة للخصم.

أ/ حقوق الملكية : وتمثل في حصة المساهمين في أصول المؤسسة، وتشمل أساسا ح/10 والمتمثل في رأس المال والاحتياطات وما يماثلها ما عدا ح/207 ( فارق الإقتناء) الذي يستعمل في تقديم القوائم المالية المدججة، الترحيل من جديد ونتيجة السنة المالية.

ب/الخصوم غير الجارية: وهي الالتزامات التي لا يتوقع تسديدها أو تصفيتها خلال الدورة الحالية وتشمل الحسابات التالية:

● مؤونات الأعباء على الخصوم غير الجارية (ح/15): تتمثل في مؤونات الأخطار والتكاليف وهي تعكس وجود مخاطر وخسائر متوقعة عند نهاية الدورة

● القروض والديون المماثلة (ح/16): هي الموارد المالية التي تحصلت عليها المؤسسة من المؤسسات المالية أو البنوك، أو من الجمهور من أجل تمويل عملياتها التشغيلية والاستثمارية بصفة دائمة، وتساهم مع الأموال الخاصة في تغطية الاحتياجات التمويلية الدائمة للمؤسسة، وتشمل: السندات، القروض البنكية طويلة الأجل.

● الديون المرتبطة بالمساهمات (ح/17) :

● إعانات التجهيز (ح/131) وإعانات الاستثمار (132): وهي عبارة عن أموال مخصصة من طرف الدولة والجماعات المحلية من أجل اقتناء أصل جديد أو تمويل عملياتها على المدى الطويل.

● الضرائب المؤجلة على الخصوم (ح/134): هي مبالغ الضرائب على النتيجة الواجب دفعها في السنوات المقبلة والمتعلقة بالفروقات الزمنية المؤقتة الخاضعة للضريبة.

ملاحظة: عناصر الخصوم التي يكون استحقاقها الأصلي أكثر من 12 شهرا، أو الالتزامات المعاد تمويلها والمثبتة قبل تاريخ إقفال الحسابات تصنف كخصوم غير جارية حتى وإن كانت ستسدد خلال 12 شهر الموالية لتاريخ إقفال السنة المالية.

ج/ الخصوم الجارية: وهي عبارة عن التزامات يتوقع تسويتها خلال الدورة التشغيلية الجارية للمؤسسة، أو يكون من المقرر تسويتها خلال 12 شهرا من تاريخ الميزانية، وتشمل الخصوم الجارية العناصر التالية:

● الموردون والحسابات الملحقه (ح/40) ما عدا ح/409.

● الأجور (ح/42)

● الضرائب والرسوم المستحقة (ح/444 ح/445 ح/447)

● التسيقات (419)

● السلفات البنكية الجارية (519) وغيرها من الديون ح/51 وح/52.

ملاحظة: تصنف بعض الخصوم الجارية مثل الذمم التجارية الدائنة (مستحقات الموظفين وتكاليف التشغيل الأخرى) على أنها خصوم جارية حتى وإن كانت تسويتها تتم بعد 12 شهرا من تاريخ الميزانية.

الميزانية المالية

الأصول	الخصوم
الأصول غير الجارية:	رؤوس الأموال:
- الثبنيات المعنوية	- رأس المال
- الثبنيات المادية	- علاوات واحتياطات
- الثبنيات الجاري إنجازها	- فوارق إعادة التقييم
- الثبنيات المالية	- النتائج
- ضرائب مؤجلة أصول	الخصوم غير الجارية:
الأصول الجارية:	- قروض وديون مالية
- المخزونات	- ضرائب مؤجلة خصوم
- الزبائن والحسابات الملحقة	- مؤونات
- الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية	- ديون أخرى غير جارية
- حسابات السيولة	الخصوم الجارية:
	- موردون وحسابات ملحقة
	- ضرائب
	- ديون أخرى جارية
	- خزينة سلبية (سلفات بنكية جارية)

ملاحظة: تحسب جميع العناصر بقيم صافية وبقيمتها السوقية لا بقيمتها التاريخية، وتعالج القيمة الزائدة أو الناقصة في الأموال الخاصة.

3.1. المؤشرات المالية الأساسية:

1.3.1 مفهوم رأس المال العامل (FR) **Fonds de Roulement**: يعتبر رأس المال العامل أداة من أدوات التحليل المالي المستعملة في تقييم البنية المالية للمؤسسة والحكم على مدى توازنها المالي خاصة على المدى القصير، وهو يمثل الفرق (فائض/عجز) الناتج من تمويل الاستخدامات الأكثر من سنة (الأصول غير الجارية) بموارد مستقرة لأكثر من سنة (رؤوس الأموال والخصوم غير الجارية)، أي هو ذلك الجزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل جزء من الأصول الجارية بعد تمويل كل الأصول الثابتة، أو هو ذلك الجزء من الأصول الجارية غير الممول بالخصوم الجارية.

2.3.1 حساب رأس المال العامل: يمكن حساب رأس المال العامل تبعاً لمنظورين هما:

- منظور أعلى الميزانية: رأس المال العامل = الأموال الدائمة - الأصول غير الجارية.

- منظور أسفل الميزانية: رأس المال العامل = الأصول الجارية - الخصوم الجارية.

مثال: ليكن لدينا الميزانية المالية التالية:

الأصول	الخصوم
الأصول غ الجارية : 164.000	الأموال الدائمة : 206.000
الأصول الجارية: 231.000	الخصوم الجارية: 189.000
المجموع: 395.000	المجموع: 395.000

وعليه يمكننا حساب رأس المال العامل حسب القاعدتين السابقتين كما يلي:

البيان	القيم ب.و.ن
الأموال الدائمة	206.000
- الأصول غ الجارية	164.000
<b>= رأس المال العامل</b>	<b>42.000</b>
الأصول الجارية	231.000
- الخصوم الجارية	189.000
<b>= رأس المال العامل</b>	<b>42.000</b>

**3.3.1. الدلالة المالية لرأس المال العامل:** من خلال حساب مؤشر **FR** يمكن استخلاص ثلاث قواعد هي:

- **قاعدة التوازن المالي:** محتوى هذه القاعدة أنه يستوجب إبقاء الموارد المستخدمة في تمويل الأصول لمدة لا تقل عن مدة بقاء الإستثمارات لتفادي الإضطرابات التي قد تحدث في عناصر الميزانية الأقل من سنة، ولتحقيق هذا الهدف

يجب أن يكون رأس المال العامل موجب أي : **FR > 0**

وفي هذا الصدد نتوجه إلى دراسة حالات رأس المال العامل تبعا لكل منظور:

الحالات	منظور أعلى للميزانية	منظور أسفل للميزانية	الشكل						
رأس المال العامل موجب <b>FR &gt; 0</b>	يبين أن المؤسسة استطاعت تمويل جميع استثماراتها بواسطة مواردها المالية الدائمة وحققت فائض تمثل في رأس المال العامل	يبين أن المؤسسة تستطيع تغطية القروض قصيرة الأجل باستخدام أصولها المتداولة وتحقق فائض مالي يمثل هامش أمان وهو رأس المال العامل، حيث تلعب درجة تحقيق السيولة دور هام في التوازن المالي للمؤسسة.	<table border="1"> <tr> <td>الأصول الثابتة</td> <td>الأموال الدائمة</td> </tr> <tr> <td><b>FR</b></td> <td></td> </tr> <tr> <td>الأصول المتداولة</td> <td>ق.ق.أ.</td> </tr> </table>	الأصول الثابتة	الأموال الدائمة	<b>FR</b>		الأصول المتداولة	ق.ق.أ.
الأصول الثابتة	الأموال الدائمة								
<b>FR</b>									
الأصول المتداولة	ق.ق.أ.								
رأس المال العامل سالب <b>FR &lt; 0</b>	هذه الحالة تدل على أن الأموال الدائمة غير كافية لتمويل جميع الإحتياجات المالية الثابتة، وبالتالي لجأت إلى التمويل باستخدام القروض قصيرة الأجل لتغطية العجز في التمويل، وهذا يعتبر توظيف غير عقلاني للأموال	في هذه الحالة تكون الأصول الجارية القابلة للتحويل في الأجل القصير غير كافية لتغطية حقوق الغير التي تسدد في الأجل القصير، مما يتطلب القيام بإجراء تعديلات من تحقيق التوازن المالي	<table border="1"> <tr> <td>الأصول الثابتة</td> <td>الأموال الدائمة</td> </tr> <tr> <td><b>FR</b></td> <td></td> </tr> <tr> <td>الأصول المتداولة</td> <td>ق.ق.أ.</td> </tr> </table>	الأصول الثابتة	الأموال الدائمة	<b>FR</b>		الأصول المتداولة	ق.ق.أ.
الأصول الثابتة	الأموال الدائمة								
<b>FR</b>									
الأصول المتداولة	ق.ق.أ.								
رأس المال العامل معدوم <b>FR = 0</b>	وهي حالة نادرة الحدوث أي تمثل حالة التوافق التام في هيكل الموارد والإستخدامات، وتمثل الوضع الأمثل لتسيير عملية تمويل الإحتياجات المالية للمؤسسة.	في هذه الحالة تتمكن المؤسسة من تغطية القروض قصيرة الأجل باستخدام الأصول الجارية دون تحقيق فائض أو عجز وهي حالة مثلى نادرة الحدوث.	<table border="1"> <tr> <td>الأصول الثابتة</td> <td>الأموال الدائمة</td> </tr> <tr> <td>الأصول المتداولة</td> <td>ق.ق.أ.</td> </tr> </table>	الأصول الثابتة	الأموال الدائمة	الأصول المتداولة	ق.ق.أ.		
الأصول الثابتة	الأموال الدائمة								
الأصول المتداولة	ق.ق.أ.								

#### 4.1. الإنتقادات الموجهة للتحليل المالي التقليدي

أحيط هذا التحليل بالكثير من الإنتقادات والتحفظات خصوصا مع التطور السريع للمحيط المالي والإقتصادي نذكر منها:

- أن هذا التحليل لا يعطي تصور واضح حول المستوى الأمثل لرأس المال العامل؛
- هذا التحليل لا يبين العلاقة بين رأس المال العامل والخزينة بالرغم من أنه يفترض في الخزينة حالة توفر رأس المال العامل أنها ستكون موجبة؛
- كما أن اعتماد التحليل الكلاسيكي على مبدأ سيولة - استحقاق يحاط بكثير من الإستثناءات التي لا تدعم هذين المعيارين.

#### 2. التحليل المالي الوظيفي (المنظور الوظيفي للمؤسسة)

##### 1.2. المفهوم الوظيفي للمؤسسة

يحاول هذا التحليل تجاوز النقص الذي ظهر في التحليل التقليدي سيولة-استحقاق، وذلك بتقديم معيار آخر لترتيب عناصر الموارد والإستخدامات يتناسب مع المفهوم الجديد للمؤسسة، والذي يعرفها على أنها وحدة إقتصادية تتضمن ثلاث وظائف أساسية تتمثل في وظيفة الإستغلال، ووظيفة الإستثمار ووظيفة التمويل.

**1.1.2. وظيفة الإستغلال:** يعتبر مفهوم وظيفة الإستغلال ركيزة أساسية في هذا التحليل حيث تعتبر عن النشاط الرئيسي وتحدد طبيعة المؤسسة إن كانت صناعية أم تجارية أم خدمية أو مختلطة ... إلخ.

**2.1.2. وظيفة الإستثمار:** وتتمثل في تزويد المؤسسة بمختلف تجهيزات الإنتاج والإستثمارات الضرورية لممارسة مختلف الأنشطة الإستثمارية، ومن المنظور المالي تتجزأ عمليات وظيفة الإستثمار إلى عمليتين هما:

- **حيازة الإستثمار:** أي شراء احتياجات المؤسسة من التجهيزات والمعدات، وينتج عنها نفقات الإستثمار المتمثلة في تكلفة الشراء ومختلف المصاريف المتعلقة بها.
- **التنازل عن الإستثمار:** وينتج عن عملية التنازل حصول المؤسسة على سيولة مالية تؤدي إلى الرفع في الموارد والتخفيض من الإستخدامات.

**3.1.2. وظيفة التمويل:** يتمثل دور وظيفة التمويل في تغطية الإحتياجات المالية للنشاط، سواء كانت متعلقة بالإستغلال أو الإستثمار أو بالوظيفة المالية نفسها أو بالخزينة الإجمالية للمؤسسة، وتمثل مصادر التمويل في:

- **مصادر داخلية:** وتمثل في التمويل الذاتي المتشكل من الأرباح المحققة في السنوات السابقة والإهتلاكات والمؤونات .
- **مصادر خارجية:** وتمثل في الإقتراض من البنوك ومختلف المؤسسات المالية، أو عن طريق الرفع في رأس المال.

**2.2. الميزانية الوظيفية:** وهي شكل من أشكال الميزانية ويطلق عليها اسم الوظيفية لأن ترتيب الأقسام في ها يكون على أساس الوظيفة التي تتعلق بكل قسم، ويتم بناء الميزانية الوظيفية اعتمادا على الأسس التالية:

- يصطلح على تسمية الأصول بالإستخدامات والخصوم ورؤوس الأموال بالموارد؛
- تحسب الإستخدامات بالقيم الإجمالية أي دون طرح الإهلاكات والمؤونات مع تصنيف الإهلاكات والمؤونات كموارد متوسطة وطويلة الأجل؛
- ترتب عناصر الإستخدامات والموارد وتصنف على أساس انتمائها إلى وظيفة الإستغلال، خارج الإستغلال أو وظيفة الاستثمار أو وظيفة التمويل.

ومما سبق، تتجزأ الميزانية الوظيفية إلى المستويات التالية:

الموارد <i>Ressources</i>	الإستخدامات <i>Emplois</i>
<p><b>الموارد الدائمة: <i>Ressources durables (Rd)</i></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• رؤوس الأموال الخاصة</li> <li>• الخصوم غير الجارية</li> <li>• الإهلاكات والمؤونات.</li> </ul>	<p><b>الإستخدامات المستقرة: <i>Emplois stables (Es)</i></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• الأصول غير الجارية</li> </ul>
<p><b>موارد الإستغلال: <i>Ressources d'exploitation (Eex)</i></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• الموردين والحسابات الملحقة</li> <li>• ديون ضريبية واجتماعية</li> <li>• دائنون آخرون للإستغلال (أجور)</li> <li>• نواتج تمثل تسبيقات للإستغلال</li> </ul>	<p><b>استخدامات الإستغلال: <i>Emplois d'exploitation (Eex)</i></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• المخزونات</li> <li>• الزبائن والحسابات الملحقة</li> <li>• تسبيقات للمستخدمين</li> <li>• مدينون آخرون للإستغلال</li> <li>• أعباء تمثل تسبيقات للإستغلال</li> </ul>
<p><b>موارد خارج الإستغلال: <i>Ressources hors exploitation (Ehex)</i></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ديون جبائية (الضريبة على الأرباح)</li> <li>• دائنون آخرون خارج الإستغلال</li> <li>• نواتج تمثل تسبيقات خارج الإستغلال</li> <li>• فوائد القروض</li> </ul>	<p><b>استخدامات خارج الإستغلال: <i>Emplois hors exploitation (Ehex)</i></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• مدينون آخرون</li> <li>• أعباء تمثل تسبيقات خارج الإستغلال</li> </ul>
<p><b>موارد الخزينة: <i>Ressources de trésorerie (Et)</i></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• الإعتمادات البنكية الجارية (قروض الخزينة)</li> </ul>	<p><b>استخدامات الخزينة: <i>Emplois de trésorerie (Et)</i></b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية</li> <li>• السيولة (المتاحات)</li> </ul>
<p><b>مجموع الموارد (R) ( بقيمة إجمالية )</b></p>	<p><b>مجموع الإستخدامات (E) ( بقيمة إجمالية )</b></p>

3.2. أدوات التحليل المالي الوظيفي: من خلال الميزانية الوظيفية يمكن استخراج المؤشرات المالية التي تقيس درجة تحقيق التوازن المالي:

1.3.2. رأس المال العامل *Fonds de Roulement (FR)* : ويمثل الفارق الناتج عن تمويل الإحتياجات المالية الدائمة (الإستخدامات المستقرة) باستخدام الموارد المالية الدائمة (الموارد الدائمة)، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$FR = Rd - Es$$

ويعتبر رأس المال العامل الوظيفي مؤشر هام عن التوازن المالي طويل المدى وذلك حسب الحالات الآتية:

• رأس مال عامل موجب  $FR > 0$  : ويشير ذلك إلى أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل، حيث تمكنت من تمويل إحتياجاتها طويلة المدى باستخدام مواردها طويلة المدى وحققت فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل الإحتياجات المالية المتبقية؛

• رأس مال عامل معدوم  $FR = 0$  : يعني ذلك أن المؤسسة في حالة التوازن الأمثل على المدى الطويل، حيث نجحت في تمويل إحتياجاتها طويلة المدى باستخدام مواردها طويلة المدى دون تحقيق فائض أو عجز مالي؛

• رأس مال عامل سالب  $FR < 0$  : يشير المؤشر إلى أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها وباقي الإحتياجات المالية الثابتة باستخدام مواردها المالية الدائمة، وحققت بذلك عجز في تمويل هذه الإحتياجات وبالتالي فهي بحاجة إلى مصادر تمويل إضافية، أو بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

2.3.2. الإحتياج في رأس المال العامل *Besoin en Fonds de Roulement (BFR)* : يتولد الإحتياج المالي للإستغلال عندما لا تستطيع المؤسسة مواجهة ديونها المترتبة عن النشاط بواسطة حقوقها لدى المتعاملين ومخزونها، وبالتالي يتوجب البحث عن مصادر أخرى لتمويل هذا العجز وهو ما يصطلح عليه بالإحتياج في رأس المال العامل، ويمكن تجزئة الإحتياج في رأس المال العامل إلى جزأين هما:

• الإحتياج في رأس المال العامل للإستغلال *(BFRex)* : وينتج عن الأنشطة الرئيسية لدورة الإستغلال، وهو الفرق بين استخدامات الإستغلال وموارد الإستغلال ويحس بالعلاقة التالية:

$$BFRex = Eex - Rex$$

• الإحتياج في رأس المال العامل خارج الإستغلال *(BFRhex)* : وينتج عن الأنشطة غير الرئيسية لدورة الإستغلال والتي تتميز بالطابع الإستثنائي، وهو الفرق بين استخدامات خارج الإستغلال وموارد خارج الإستغلال، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$BFRhex = Ehex - Rhex$$

$$BFR = BFRex - BFRhex$$

ومجموع الرصيدين السابقين نجد رأس المال العامل الإجمالي ويحسب بالعلاقة التالية:

3.3.2. الخزينة *Trésorerie (T)* : وتتشكل الخزينة عندما يستخدم رأس المال العامل في تمويل الإحتياج في رأس المال العامل، وعليه فإذا تمكنت المؤسسة من تغطية هذا الإحتياج تكون الخزينة موجبة وهي حالة الفائض في التمويل، وفي الحالة المعاكسة تكون الخزينة سالبة وهي حالة العجز في التمويل، كما يمكن حساب الخزينة انطلاقا من الفرق بين استخدامات الخزينة وموارد الخزينة، ويمكن حساب الخزينة بالعلاقات التالية:

$$T = FR - BFR$$

أو

$$T = Et - Rt$$



**4.2. شروط التوازن المالي:** لكي يتحقق التوازن المالي حسب التحليل الوظيفي يجب أن يتحقق ما يلي:

- **الشرط الأول:** رأس مال عامل موجب ( $FR > 0$ ) ويتحقق ذلك إذا تمكنت المؤسسة من تمويل الإستخدامات المستقرة اعتماداً على الموارد الدائمة؛
- **الشرط الثاني:** أن يغطي رأس المال العامل الإحتياج في رأس المال العامل ( $FR > BFR$ )، إذ لا يكفي أن تحقق المؤسسة رأس مال عامل موجب بل يجب أن يكفي هذا الهامش لتغطية احتياجات دورة الإستغلال؛
- **الشرط الثالث:** خزينة موجبة ( $T > 0$ ) ويتحقق ذلك بتحقيق الشرطين السابقين، وعندما تتمكن المؤسسة من تغطية موارد الخزينة المتمثلة في الإعتمادات البنكية الجارية بواسطة استخدامات الخزينة والمتمثلة في المتاحات.

**5.2. حالات العجز في الخزينة:** هناك عدة حالات محتملة للعجز في الخزينة هي:

- 1.5.2. حالة خطأ في السياسة المالية للمؤسسة:** يحدث ذلك إذا أخلت المؤسسة بقاعدة التوازن المالي الأدنى أو الأعلى وقامت بتمويل الإستثمارات باستخدام موارد قصيرة الأجل، الأمر الذي يؤدي إلى حالة انكسار في رأس المال العامل مع بقاء الإحتياج في رأس المال العامل في وضعه الطبيعي وتكون نتيجة الخزينة الإجمالية سالبة، وتتم معالجة هذا الوضع بالتنازل عن جزء من الإستثمارات أو الحصول على قرض طويل الأجل وذلك لتصحيح مسار رأس المال العامل.
- 2.5.2. حالة نمو سريع وغير متحكم فيه:** إذا قدمت المؤسسة على تحقيق معدلات نمو في رقم الأعمال أكبر من إمكانياتها المالية الحالية فإن ذلك يؤدي إلى تضخيم الإحتياجات في رأس المال العامل للإستغلال مع تطور رأس المال العامل في وضع طبيعي، وبالتالي تستهلك الفوائض المالية ويحدث عجز في الخزينة.

ويمكن إعادة التوازن المالي من جديد من خلال استهداف أسواق إضافية وتركيز الجهود التجارية والإستثمارية على حصة سوقية تتناسب والإمكانيات المالية للمؤسسة، بهذا ينخفض رقم الأعمال وتنخفض مع الإحتياجات الناجمة عن دورة الإستغلال، بحيث يمكن تغطيتها باستخدام رأس المال العامل.

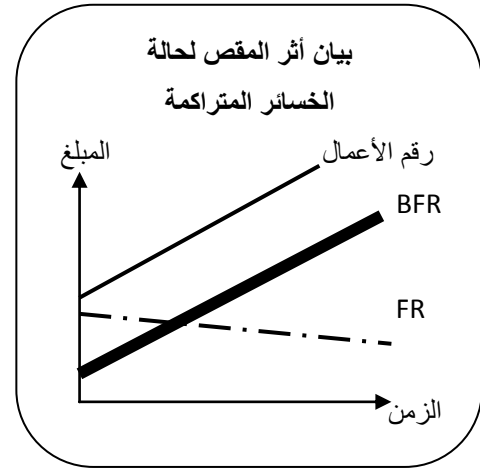
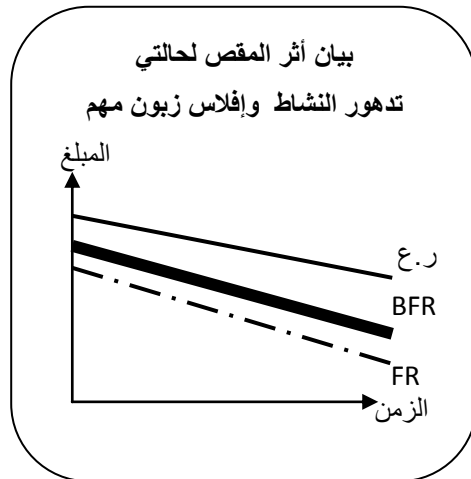
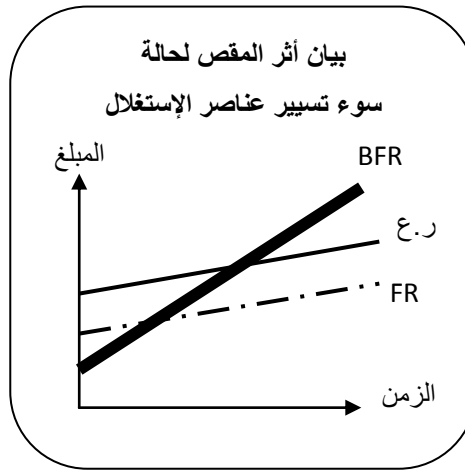
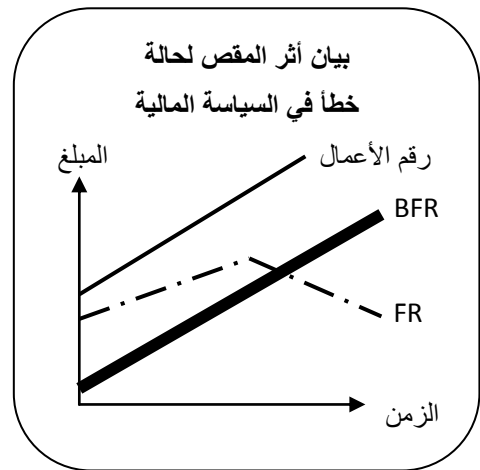
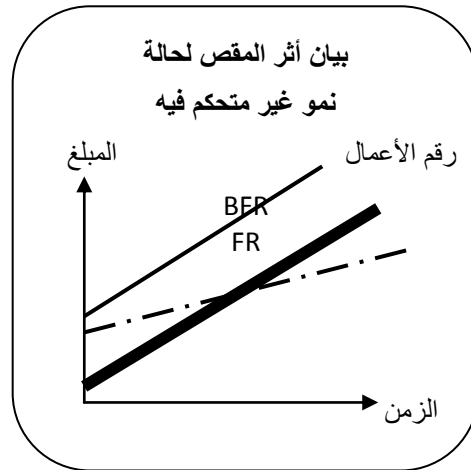
- 3.5.2. حالة سوء تسيير عناصر الإستغلال:** في كثير من الأحيان يتم تسيير عناصر الإستغلال بشكل عشوائي يظهر من خلال تباطؤ شديد في دوران المخزون ومنح أجال طويلة للزبائن وقبول أجال قصيرة للموردين، هذا التسيير يؤدي إلى تضخم غير طبيعي في الإحتياج في رأس المال العامل يؤدي إلى تآكل رأس المال العامل وكافة موارد الخزينة، ومن ثم يحدث خلل مالي يتمثل في عجز الخزينة.

**4.5.2. حالة الخسائر المتراكمة:** إذا حققت المؤسسة خسائر متراكمة 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 الإحتياج في رأس المال العامل، وبالتالي يحدث خلل في التوازن المالي ينتج عنه عجز في الخزينة.

**5.5.2. حالة تدهور في النشاط:** في حالة مواجهة مشاكل تسويقية ناجمة عن معطيات المحيط فهذا الأمر يؤدي إلى انخفاض في الإيرادات وارتفاع في التكاليف وبالتالي انخفاض في رقم الأعمال، حيث تنخفض قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي مما يؤثر على مستويات رأس المال العامل، وتتحوّل هذه الحالة إلى حالة الخسائر المتراكمة.

**6.5.2. حالة إفلاس زبون مهم:** إذا كانت السياسة التسويقية للمؤسسة تتركز على تلبية إحتياجات زبون وحيد، فإن أي تغير في وضعيته المالية يحدث آثاراً مباشرة على وضعية المؤسسة، مثل حالة الإفلاس واختفاء هذا الزبون مما يؤدي إلى انخفاض حاد في رقم الأعمال وتنتقل إلى حالة تدهور في النشاط.





## الموضوع VI: تمويل احتياجات دورة الاستغلال

تمهيد:

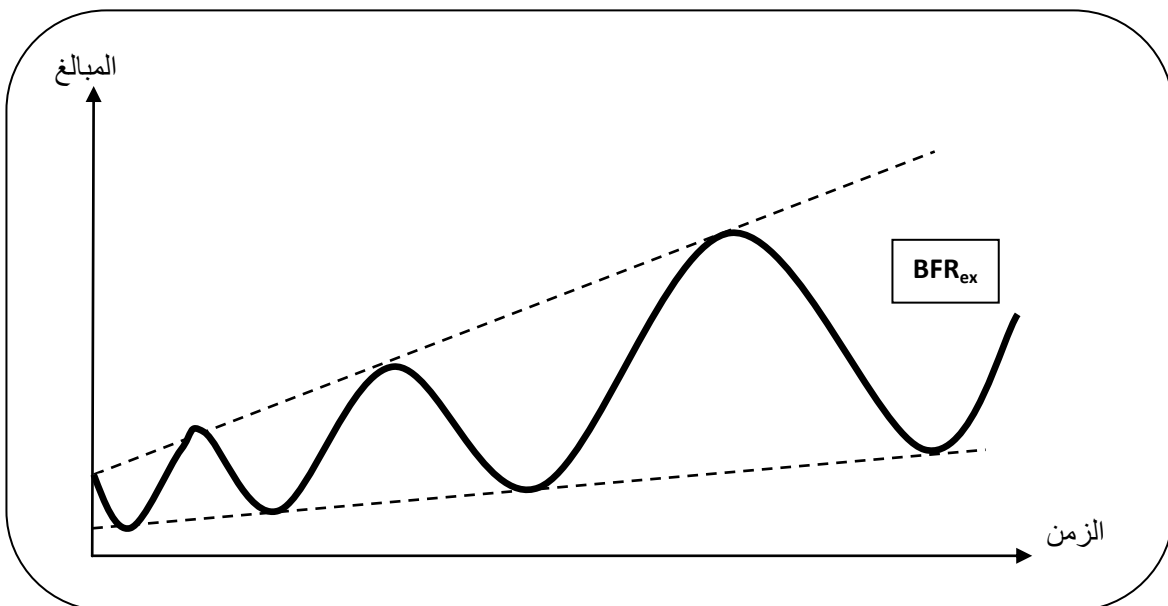
يعتبر الإحتياج في رأس المال العامل مؤشراً هاماً لتحديد احتياجات دورة الاستغلال التي تتوسع نتيجة لنمو النشاط، وتؤدي زيادة الإحتياج في رأس المال العامل إلى التأثير على الخزينة ومستوى السيولة على المدى القصير. ولمواجهة هذا التآكل في حجم السيولة نلجأ إلى تقدير المستوى الأمثل للإحتياج في رأس المال العامل باستخدام الطريقة المعيارية، وذلك من أجل تحقيق التوازن بين النمو ومستوى الخزينة.

### 1. تشخيص حالة نمو النشاط:

**1.1. طبيعة الإحتياج في رأس المال العامل:** تحتل دورة الاستغلال مكانة هامة في تشخيص نمو المؤسسة حيث تتوسع احتياجات دورة الاستغلال بفعل نمو النشاط، ويظهر هذا الإحتياج من خلال التباعد الظرفي بين زمن إتمام عمليات البيع وزمن التسوية المالية (تحصيل المبيعات)، وأثناء هذه الفترة تقوم المؤسسة بتمويل المخزونات وتسديد تكاليف الإنتاج والتشغيل ومنح إعتمادات مالية في شكل آجال ممنوحة للزبائن، وهذا ينجر عنه إحتياج في تمويل دورة الإستغلال، وبالمقابل تتلقى المؤسسة إعتمادات مالية في شكل آجال يمنحها الموردين للمؤسسة والتي تتمثل مورد لتمويل دورة الاستغلال، والفرق بين احتياجات وموارد دورة الإستغلال يمثل الإحتياج في رأس المال العامل للإستغلال  $BFR_{ex}$ .

يتميز الإحتياج في رأس المال العامل بحركية مستمرة خلال الدورة وذلك بسبب تذبذب الإحتياجات المالية للنشاط، حسب فصول زمنية يزداد فيها حجم النشاط وينخفض بشكل دوري، وينعكس هذا على الإحتياج في رأس المال العامل نتيجة للعلاقة الطردية بين الزيادة في رقم الأعمال والزيادة في مستوى الإحتياجات في دورة الاستغلال.

### الإحتياج في رأس المال العامل الدوري



**2.1. ثبات نسبة النمو:** يتحقق النمو المتوازن للمؤسسة إذا كانت الزيادة في الإحتياج في رأس المال العامل ورقم الأعمال بوتيرة واحدة، ومراقبة هذه النسبة أثناء مرحلة النمو يعد آلية أساسية لتجنب الإختلالات المالية التي قد تحدث  
مثل:

• نمو غير متحكم فيه: وهذا عندما تقوم المؤسسة بنشاطات تفوق قدراتها المالي فيؤدي ذلك استهلاك السيولة المالية لديها وتقع المؤسسة في خطر الإفلاس والزوال.

• سوء تسيير عناصر الإستغلال: وهذا ناتج عن سوء تسيير عناصر دورة الإستغلال بسبب:

• منح آجال طويلة للزبائن، - مخزون ذو دوران بطيء، - قبول آجال قصيرة من الموردين.

ويؤدي هذا إلى تضخم الإحتياجات المالية في دورة الإستغلال بشكل لا يتناسب مع معدلات نمو رقم الأعمال.

2. طرق حساب الإحتياج في رأس المال العامل المعياري: يتمثل الإحتياج في رأس المال العامل المعياري في ذلك الإحتياج المتوسط والمحددة على أساس المستويات المتوسطة للعناصر المكونة له، وتهدف الطريقة المعيارية لحساب BFR إلى تفادي الاختلال في نسبة النمو، وذلك بحساب الإحتياج في رأس المال العامل للإستغلال بما يتناسب مع الإمكانيات المالية للمؤسسة ويكون ذلك على ضوء معلومات تقديرية في إطار إعداد مخطط النمو المستقبلي للمؤسسة.

1.2 الطريقة الإجمالية: حسب هذه الطريقة يتم التعبير عن الإحتياج في رأس المال العامل بنسبة مئوية من رقم الأعمال (BFR/CA).

مثال 1: إذا علمت أن BFR لسنة 2010 هو 200.000 دج ورقم الأعمال CA = 1.000.000 دج المطلوب: ما هو الإحتياج في رأس المال العامل المعياري لسنة 2011 علماً أن رقم الأعمال CA لـ 2011 هو 1.500.000 دج.

$K = BFR_n \div CA_n$	$BFR_{n+1} = CA_{n+1} \times K$
$K = 200.000 \div 1.000.000$	$BFR_{n+1} = 1.500.00 \times 0.2$
$K = 20 \%$	$BFR_{n+1} = 300.000$

2.2 طريقة التجزئة: حسب هذه الطريقة يتم تقدير الإحتياج في رأس المال العامل انطلاقاً من تحديد نسب كل العناصر المكونة للإحتياج في رأس المال العامل إلى رقم الأعمال.

مثال 2: توفرت لدينا المعطيات التالية المتعلقة بالسنة (n) مخزون البضائع 200.000 دج، الزبائن 300.000 دج، الموردون 400.000 دج، رقم الأعمال خارج الرسم 1.000.000 دج

المطلوب: حساب الإحتياج في رأس المال العامل المعياري لسنة n+1 علماً أن رقم الأعمال لهذا السنة يقدر بـ 1.500.000 دج.

العناصر	القيمة في n	معامل الترجيح (نسبة كل عنصر إلى CA)	القيمة في n+1
البضائع	200	20 %	300
زبائن	300	30 %	450
موردون	400	40 %	(600)
<b>BFR</b>			<b>150</b>

$$BFR = 450 + 300 - 600 = 150$$

3.2. طريقة الخبراء المحاسبين: تقوم هذه الطريقة على أساس تقدير الاحتياج في رأس المال العامل بأيام من رقم الأعمال وذلك من خلال الخطوات التالية:

- حساب مدة دوران مكونات الاحتياج في رأس المال العامل (TE أو DE) ؛
- تقدير معاملات الترجيح (معامل الهيكلية CS) التي تسمح بإعادة تقدير أزمته الدوران المحصل عليها في الخطوة السابقة بوحدات قياس موحدة (يوم من رقم الأعمال)؛
- حساب أزمته دوران عناصر الاحتياج في رأس المال العامل بأيام من رقم الأعمال، زمن الدوران = (TE) (CS)
- حساب الإحتياج في رأس المال العامل المعياري بإيجاد الفرق بين الإحتياجات والموارد والمعبر عنها بأيام من رقم الأعمال.

1.3.2. معدلات دوران عناصر الإستغلال TE: معدلات الدوران هي مؤشرات كمية تهدف إلى تحليل دورة الإستغلال وتحدد بواسطتها الأموال المجمدة في شكل مخزونات وآجال للزبائن.

علما أن: - مدة الدوران =  $360 \div$  معدل الدوران

- متوسط المخزون =  $(\text{مخ} + 1) \div 2$

#### • المخزونات:

• البضائع =  $(\text{متوسط مخزون البضائع} \div \text{تكلفة شراء البضائع المباعة}) \times 360$

• المواد الأولية =  $(\text{متوسط مخزون المواد} \div \text{تكلفة شراء المواد الأولية المستعملة}) \times 360$

• المنتجات =  $(\text{متوسط مخزون المنتجات} \div \text{تكلفة الإنتاج المباعة}) \times 360$

#### • الزبائن والحسابات الملحقة: نجد ثلاثة حالات هي:

• المدة محددة مسبقاً مثال "مدة تحصيل الزبائن 45 يوم"

• المدة محددة مسبقاً مع شرط TE = (المدة الدنيا + المدة القصوى)  $\div 2$

مثل: مدة تحصيل الزبائن هي 30 يوم نهاية الشهر، العاشر من الشهر الموالي.

TE = (المدة الدنيا + المدة القصوى)  $\div 2$

TE =  $(10+30) + (10+30) \div 2 = 55$  يوم

• المدة غير محددة TE = (الزبائن والحسابات الملحقة  $\div$  رقم الأعمال متضمن كل الرسوم)  $\times 360$

#### • المورد والحسابات الملحقة: نجد ثلاثة حالات هي:

• المدة محددة مسبقاً ؛

• المدة محددة مسبقاً مع شرط TE = (المدة الدنيا + المدة القصوى)  $\div 2$

• المدة غير محددة TE = (الموردون والحسابات الملحقة  $\div$  المشتريات بكل الرسوم)  $\times 360$

• الرسم على القيمة المضافة المشتريات أو المبيعات: حسب قانون الضرائب المباشرة فإنه يجب دفع الرسم قبل

20 يوم من الشهر الموالي. TE =  $(20 + [30+20]) \div 2 = 35$  يوم

• الأجور: TE = (المدة الدنيا + المدة القصوى)  $\div 2$

مثال: المؤسسة تدفع مصاريف المستخدمين في 05 من الشهر الموالي. ومنه:  $TE = (5 + [30+5]) \div 2 = 20$  يوم

• المصاريف الاجتماعية:  $TE = ( \text{المدة الدنيا} + \text{المدة القصوى} ) \div 2$

وغالبا ما تسدد في حدود اليوم العاشر من الشهر الموالي ومنه:  $TE = (10 + 40) \div 2 = 25$  يوم.

2.3.2. معاملات الترحيح لعناصر الإستغلال (CS): تهدف معاملات الترحيح إلى إبراز الأهمية النسبية لعناصر

الإستغلال حيث يتم إعادة تقدير معدلات الدوران السابقة بأيام من رقم الأعمال.

• المخزونات: - البضائع = ( تكلفة البضائع المباعة  $\div$  رقم الأعمال خارج الرسم).

- المواد = ( تكلفة المواد المستهلكة  $\div$  رقم الأعمال خارج الرسم).

- المنتجات = ( تكلفة الإنتاج المباع  $\div$  رقم الأعمال خارج الرسم).

• الزبائن:  $CS = CA_{TTC}$  رقم الأعمال بكل الرسوم  $\div$  رقم الأعمال خارج الرسم).

$$1.19 = TVA + 1 =$$

• الموردين:  $CS = ( \text{المشتريات بكل الرسوم} \div \text{رقم الأعمال خارج الرسم} )$

• بالنسبة لـ TVA على المشتريات:  $CS = (TVA \text{ على المشتريات} \div \text{رقم الأعمال خارج الرسم})$ .

• بالنسبة لـ TVA على المبيعات:  $CS = (TVA \text{ على المبيعات} \div \text{رقم الأعمال خارج الرسم})$ .

• الأجور:  $CS = ( \text{الأجور الصافية} \div \text{رقم الأعمال خارج الرسم} )$ .

• المصاريف الاجتماعية:  $CS = ( \text{مصاريف الضمان الاجتماعي} \div \text{رقم الأعمال خارج الرسم} )$ .

الإحتياج في رأس المال العامل المعياري				
عناصر الاستغلال بأيام من رقم الأعمال		CS	TE	عناصر الاستغلال
موارد	استخدامات			
//	X	//	//	المخزونات
//	X	//	//	الزبائن والحسابات الملحقة
//	X	//	//	TVA على المشتريات
X	//	//	//	TVA على المبيعات
X	//	//	//	الموردون والحسابات الملحقة
X	//	//	//	الأجور
X	//	//	//	مصاريف الضمان الاجتماعي
(2)	(1)			المجموع
				BFR بأيام من رقم الأعمال
				BFR بالقيمة
				BFR كنسبة

**مثال 3** لتكن لدينا المعطيات التالية والمتعلقة بنشاط إحدى المؤسسات لسنة 2017:

- حمدة التخزين: 25 يوم؛

- مدة تحصيل حقوق الزبائن: 40 يوم؛

- مدة تسديد ديون الموردين: 60 يوم؛

- الرسم على القيمة المضافة 19 %، يتم تسويته قبل 20 يوم الشهر الموالي؛

- الأجر تدفع في نهاية الشهر، والمصاريف الاجتماعية في اليوم 10 من الشهر الموالي؛

من جهة أخرى أظهر حساب النتائج التقديري المعلومات التالية:

- رقم الأعمال خارج الرسم: 440.000 دج؛

- مشتريات البضائع خارج الرسم: 259.160 دج؛

- تكلفة شراء البضائع المباعة: 272.800 دج؛

- الأجر الخام: 96.800 دج؛

- المصاريف الاجتماعية: 43.560 دج، منها 17.424 دج خاصة بالعاملين؛

**المطلوب:** 1/ أحسب الإحتياج في رأس المال العامل المعياري لسنة 2017 بأيام من رقم الأعمال؛ ثم بالقيمة؛ ثم

كنسبة من رقم الأعمال؛

2/ إذا علمت أن رقم الأعمال لسنة 2018 هو: 519.200 دج قدر الإحتياج في رأس المال العامل لهذه السنة.

**الحل:** حساب معدلات الدوران ومعاملات الترجيح لعناصر الإستغلال

• **المخزونات:**

$$TE = 25 \text{ يوم}$$

$$CS = \text{تكلفة شراء البضائع المباعة} \div CA_{HT} = 272.800 \div 440.000 = 0.62$$

• **الزبائن:**

$$TE = 40 \text{ يوم}$$

$$CS = \text{CA}_{HT} \div \text{CATTC} = 440.000 \div (1.19 \times 440.000) = 1.19 = \text{TVA} + 1$$

• **الموردون:**

$$TE = 60 \text{ يوم}$$

$$CS = \text{المشتريات بكل الرسوم} \div CA_{HT} = (1.19 \times 259160) \div 440.000 = 0.70$$

• **TVA على المشتريات:**

$$TE = 2 \div [(20+30)+20] = 35 \text{ يوم}$$

$$CS = \text{TVA على المشتريات} \div CA_{HT} = (0.19 \times 259160) \div 440.000 = 0.11$$

• **TVA على المبيعات:**

$$TE = 2 \div [(20+30)+20] = 35 \text{ يوم}$$

$$CS = \text{TVA على المبيعات} \div CA_{HT} = (0.19 \times 440.000) \div 440.000 = 0.19$$

• الأجر:

$$15 = 2 \div [30+0] = TE$$

$$0.18 = 440.000 \div (17424 - 96800) = CA_{HT} \div CS = \text{الأجر الصافي}$$

الأجر الصافي = الأجر الخام - مصاريف الضمان الاجتماعي الخاصة بالعمال

• المصاريف الاجتماعية:

$$25 = 2 \div [(10+30)+10] = TE$$

$$0.10 = 440.000 \div 43560 = CA_{HT} \div CS = \text{المصاريف الاجتماعية}$$

الإحتياج في رأس المال العامل المعياري

عناصر الاستغلال بأيام من رقم الأعمال		CS	TE	عناصر الاستغلال
موارد	استخدامات			
//	15.5	0.62	25	المخزونات
//	47.6	1.19	40	الزبائن والحسابات الملحقة
//	3.85	0.11	35	TVA على المشتريات
6.65	//	0.19	35	TVA على المبيعات
42	//	0.70	60	الموردون والحسابات الملحقة
2.7	//	0.18	15	الأجور
2.5	//	0.10	25	مصاريف الضمان الاجتماعي
<b>53.85</b>	<b>66.95</b>			<b>المجموع</b>
<b>13.10</b> يوم من رقم الاعمال				<b>BFR</b> بأيام من رقم الأعمال
<b>16.011,11</b> دج				<b>BFR</b> بالقيمة
<b>3.64</b> % (440.000 ÷ 16011.11)				<b>BFR</b> كنسبة

$$440.000 \longleftarrow 360 \text{ يوم}$$

$$16011.11 \text{ دج} \longleftarrow 13.10 \text{ يوم ومنه } BFR$$

$$\begin{aligned} BFR_{2018} &= \% BFR_{2017} \times CA_{2018} \\ &= 0.0364 \times 519.200 \\ &= \mathbf{18.898,88} \end{aligned}$$

الموضوع V: التحليل المالي المتحرك ( جدول التمويل

تمهيد:

يعتبر جدول التمويل أول خطوة تحسينية لأدوات التحليل المالي الساكن، حيث وبدل الإعتماد على الميزانية و جدول الحسابات النتائج لدورة واحدة جاء هذا النوع من التحليل ليطور التحليل المالي من الساكن إلى المتحرك من خلال تبيان الحركات المالية لعدة دورات متتالية، أي قياس حركة الأصول والخصوم خلال كل دورة مالية على حدا. ويحتوي جدول التمويل على الموارد المالية للمؤسسة واستخداماتها في فترة زمنية محددة، والتي يتم حسابها من خلال التغيرات الحاصلة في عناصر الميزانية، حيث يمكن أن يكون المورد استخداما والإستخدام موردا تبعا لحالة كل عنصر ويعرف ذلك بالتدفق المالي، والجدول التالي يوضح التغير في عناصر الميزانية وتكوين الموارد والإستخدامات :

التدفقات المالية ومفهوم الموارد والإستخدامات

الموارد	الإستخدامات
الإرتفاع في الخصوم أو الإخفاض في الأصول	الإرتفاع في الأصول أو الإخفاض في الخصوم

ويعمل جدول التمويل على تحديد التدفقات المالية بين كل من الموارد والإستخدامات اعتمادا على تحديد الفرق بين ميزانيتين وظيفيتين لسنتين متتاليتين، والتي ينتج عنها التغيرات في المعادلة الأساسية للخرينة على النحو الآتي:

$$\Delta FR = \Delta BFR + \Delta T$$

ويحتوي جدول التمويل على قسمين هما:

1. التدفقات طويلة المدى: وذلك بدراسة التغير في الإستخدامات المستقرة والموارد الدائمة خلال دورة مالية واحدة، ثم حساب الفرق بينهما لنحصل على التغير في رأس المال العامل.

$$\Delta FR = \Delta Rs - \Delta Es$$

الموارد الدائمة Rd	الإستخدامات المستقرة Es
- القدرة على التمويل الذاتي CAF*.	- حيازة تسيئات جديدة.
- التنازل عن التسيئات.	- توزيع الأرباح
- رفع رأس المال أو المساهمات.	- إخفاض رأس المال
- الزيادة في الديون المالية.	- تسديد الديون المالية
	- تسديد مصاريف موزعة على عدة سنوات.
التغير في الموارد الدائمة $\Delta Rs$	التغير في الإستخدامات المستقرة $\Delta Es$
(+)	(-)
$\Delta FR$	

\*القدرة على التمويل الذاتي Capacité d'autofinancement



### 1.1. الموارد الدائمة: وتتكون من العناصر التالية:

- القدرة على التمويل الذاتي (CAF): وتعرف بأنها الطاقة التمويلية الذاتية، فهي عبارة عن مورد داخلي ناتج عن العمليات المسجلة من مداخيل مالية ونواتج خلال دورة معينة، فالقدرة على التمويل الذاتي تبين لنا قدرة المؤسسة على تمويل استثمارات جديدة اعتمادا على مواردها المالية الذاتية، وتحسب CAF من خلال العلاقة التالية:

$$CAF = \text{النتيجة الصافية}$$

$$+ \text{مخ الإهلاكات} + \text{المؤونات وخسائر القيمة} - \text{استرجاع المؤونات وخسائر القيمة}$$

$$+ \text{ق. م. ص للتشيتات المتنازل عنها} - \text{سعر التنازل للتشيتات المتنازل عنها}$$

$$- \text{القسط المحول من إعانات الإستثمار لنتيجة الدورة.}$$

أو بالطريقة المعتمدة في PCG 82 كما يلي:

$$CAF = \text{النتيجة الصافية}$$

$$+ \text{مخ الإهلاكات} + \text{المؤونات وخسائر القيمة} - \text{استرجاع المؤونات وخسائر القيمة}$$

$$+ \text{(نقص) أو - (فائض) قيمة التنازل عن التشيتات}$$

- التنازل عن التشيتات: يعتبر التنازل عن التشيتات (المعنوية والمادية والمالية) مورد دائمة ويتم احتسابها بسعر التنازل في جدول التمويل، بحيث يتم الاعتماد على جدول حركة الاستثمارات من أجل الحصول على كل المعطيات المتعلقة بعملية التنازل، كما يتم اعتبار انخفاض الاستثمارات المالية والخاصة بالاسترجاع المحصل عن الحقوق المتعلقة بالمساهمات والإقراض والودائع والكفالات كمورد دائم.
- رفع رأس المال: وهي وسيلة من وسائل الحصول على موارد دائمة جديدة، حيث يتم طرح أسهم للاكتتاب من قبل الجمهور في الأسواق المالية.
- الزيادة في الديون المالية: وتتمثل في القروض الجديدة التي تتحصل عليها المؤسسة خلال الدورة المالية الحالية، ويتم استثناء الإعتمادات البنكية الجارية.

### 2.1. الاستخدامات المستقرة: وتتكون من العناصر التالية:

- حيازة تشيتات جديدة: وتشمل عملية شراء تشيتات (معنوية ومادية ومالية) خلال الدورة، ويتم تسجيلها بالقيم الإجمالية، كما يتم احتسابها من خلال جدول حركة الاستثمارات.

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

- الأرباح الموزعة: وتعتبر عن مقدار ما تم توزيعه على الشركاء (المساهمين) أو العمال من أرباح تحققت خلال الدورة المالية السابقة، ويمكن أن تحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{الأرباح الموزعة} = \text{نتيجة الدورة السابقة} - \text{الإرتفاع في الإحتياطات}$$

أو تحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{الأرباح الموزعة} = \text{الأرباح الصافية للدورة (n-1)} + \text{الترحيل من جديد للدورة (n)} - \text{الارتفاع في الإحتياطات - الترحيل من جديد للدورة (n)}$$

- انخفاض رأس المال: وقد يكون ذلك من خلال تحلي المساهم عن أسهمه في الشركة في حالة وضعية مالية غير جيدة أو عندما يتخذ قرار إعادة هيكلتها، ويعتبر هذا التخفيض بمثابة استخدام.
- تسديد الديون المالية: وهي عملية تسديد القروض والديون المماثلة والقروض الخاصة بعقود الإيجار التمويلي ما عدا الإعتمادات البنكية الجارية، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{ديون الدورة الحالية} = \text{ديون الدورة السابقة} + \text{الإرتفاع في الديون} - \text{التسديدات}$$

- تسديد مصاريف موزعة على عدة سنوات: وهي عبارة عن المصاريف التي يتم توزيعها على السنوات الخمس القادمة كالحسائر المتراكمة

2. التدفقات قصيرة المدى: وذلك بدراسة التغير في موارد الإستغلال وخارج الإستغلال والخزينة من جهة واستخدامات كل منهم على حدا من جهة أخرى خلال دورة مالية واحدة، ويمثل الفرق بينهما التغير في إحتياج رأس المال العامل والتغير في الخزينة.

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

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

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

$$\Delta T = \Delta E_t - \Delta R_t$$

العناصر	الإحتياجات	الموارد	الرصيد
	1	2	3 = 1-2
- التغير في عناصر الإستغلال: • التغير في استخدامات الإستغلال • التغير في موارد الإستغلال			
<b>(A) <math>\Delta BFR_{ex}</math></b>			
- التغير في عناصر خارج الإستغلال: • التغير في المدينين الآخرين • التغير في الدائنين الآخرين			
<b>(B) <math>\Delta BFR_{hex}</math></b>			
<b>(C = A+B) <math>\Delta BFR</math></b>			
- التغير في عناصر الخزينة: • التغير في الإستخدامات • التغير الموارد			
<b>(D) <math>\Delta T</math></b>			

### 3. الإنتقادات الموجهة لجدول التمويل

- اعتماده في تحليل التغير في رأس المال العامل على مفهوم القدرة على التمويل الذاتي والذي لا يميز عند حسابه بين عناصر الإستغلال والعناصر خارج الإستغلال بالرغم من أنه مؤشر يعبر على قدرة المؤسسة التمويلية من خلال نشاطها الأساسي؛
- يعتبر القدرة على التمويل الذاتي موردا مستقرا إلا أنه عند الحساب يتم إدماج مؤونات تدني المخزونات والزبائن وهي عناصر قصيرة الأجل وكان من الأخرى إقصاؤها؛
- التغير في الخزينة المتحصل عليها اعتمادا على الجدول لا يعطي صورة واضحة حول الدورة المسؤولة عن الفائض أو العجز، حيث يعطي الجدول الخزينة الإجمالية دون التمييز بين دورة الإستغلال والتمويل والإستثمار وهي المصادر الأساسية للعجز أو الفائض في الخزينة.

## الموضوع VI: جدول تدفقات الخزينة

1. **جدول تدفقات الخزينة:** هو أداة تستخدم في الحكم على فعالية تسيير الموارد المالية واستخداماتها وذلك اعتمادا على عنصر الخزينة الذي يعد المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على نجاح التسيير المالي للمؤسسة، حيث يستخدم جدول تدفقات الخزينة في مراقبة الحركات المالية ومستوى السيولة النقدية، كما يستخدم كأداة مساعدة على اتخاذ القرارات المتعلقة بالتمويل.

1.1. **الانتقال من جدول التمويل إلى جدول تدفقات الخزينة:** إن الإنتقاد الأساسي لجدول التمويل والمتمثل في عدم تفصيله لمصادر تشكل الخزينة، حيث يعطي تصور شامل للخزينة الصافية يتمثل في التغير في الخزينة الإجمالية  $\Delta T$ ، ومنه ظهر جدول تدفقات الخزينة ليعطي تصور تفصيلي للخزينة الصافية من خلال تجزئة تدفقات الخزينة حسب الدورات الأساسية لنشاط المؤسسة.

وبالتالي يمكن تحويل العلاقة الأساسية للخزينة من منظور ديناميكي على النحو التالي:  $\Delta T = \Delta FR - \Delta BFR$

أي الخزينة الصافية ( $\Delta T$ ) = [القدرة على التمويل الذاتي + التنازل عن الثببتات + الرفع في الأموال الخاصة + قروض جديدة) - (مصاريف موزعة على عدة سنوات + حيازة الثببتات + توزيع الأرباح + التخفيض في الأموال الخاصة + تسديد الديون)  $\Delta BFR -$

ومنه يمكن ترتيب التدفقات حسب الدورات التالية:

$\Delta T = (\Delta BFR - CAF)$

← دورة الإستغلال. دورة الإستثمار. دورة التمويل.

+ (التنازل عن الثببتات - حيازة الثببتات) + (الرفع في الأموال الخاصة - تخفيض الأموال الخاصة - توزيع الأرباح) ← دورة رأس المال + (قروض جديدة - تسديد الديون) ← دورة الإستدانة

ومنه: **الخزينة الصافية = تدفق دورة الإستغلال + تدفق دورة الإستثمار + تدفق خزينة التمويل**

1.1.2. **مساهمة دورة الإستغلال في تكوين الثروة:** تعتبر دورة الإستغلال المصدر الأساسي لتكوين ثروة المؤسسة وهي المسؤولة عن تحقيق النتائج المرتبطة أساسا بالنشاط، ويمكن تحديد ذلك من خلال العمليات التالية:

- عمليات تكوين الثروة: وتمثل في المبيعات والإنتاج المباع؛

- عمليات تآكل الثروة: وتمثل في استهلاك المواد الأولية، اليد العاملة المستخدمة والخدمات الخارجية ... إلخ.

وينتج عن هذه العمليات ما يعرف بالفائض الإجمالي للإستغلال (Excédent brut d'exploitation (EBE

**الفائض الإجمالي للإستغلال (EBE) = إيرادات الإستغلال - مصاريف الإستغلال**

ويتأثر كل من الإيرادات والمصاريف المستهله الداخلة في حساب الفائض الإجمالي للإستغلال بالتغيرات في المخزون، ويرجع ذلك إلى تخزين المشتريات من المواد الأولية قبل استهلاكها وتخزين المنتجات التامة قبل بيعها، وبالتالي يجب إبعادهما عند حساب الفائض الإجمالي للإستغلال .

مثال: لتكن لدينا المعطيات التالية: الإنتاج 90 وحدة، المبيعات 80 وحدة، سعر بيع الوحدة 100 و.ن/للوحدة.  
يكلف إنتاج الوحدة الواحدة العناصر التالية: المواد الأولية 50 و.ن/ للوحدة، مصاريف المستخدمين 20 و.ن/للوحدة، مصاريف متنوعة 10 و.ن/ للوحدة.  
المخزون الأولي للمواد الأولية 400 و.ن، المخزون النهائي للمواد الأولية 500 و.ن.  
ومنه يتم حساب الفائض الإجمالي للإستغلال كما يلي:

8000	إنتاج مباع (100×80)	إيرادات الدورة
800	+ المخزون النهائي (80*×10)	
00	- المخزون الأولي	
<b>8800</b>	<b>= إيرادات الاستغلال</b>	
4500	المواد الأولية المستهلكة (50×90)	مصاريف الدورة
400	- مخزون أول مدة	
500	+ مخزون آخر مدة	
<b>4600</b>	<b>= مشتريات الدورة م.أ</b>	
1800	+ مصاريف المستخدمين (20×90)	
900	+ مصاريف متنوعة (10×90)	
<b>7300</b>	<b>= مصاريف الاستغلال المستهلكة</b>	
<b>1500</b>	<b>الفائض الإجمالي للإستغلال (EBE)</b>	

**2.2.2. مساهمة دورة الإستثمار في تكوين الثروة:** ويتمثل في الفرق بين حيازة الإستثمارات والتنازل عنها، ويمكن قياسه باستخدام مؤشر تدفق الخزينة المتاح والذي يقيس قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها اعتمادا على تدفق خزينة الإستغلال.

**3.2.2. مساهمة دورة التمويل في تكوين الثروة:** وهي التغير في الأموال التي جمعتها المؤسسة من مصادر خارجية بغية استخدامها لتغطية الإحتياجات المالية الداخلية، وتجزأ إلى دورة رأس المال ودورة الإستدانة.

**4.2.2. الخزينة الصافية:** وهي مجموع كل التدفقات المالية الناتجة عن الدورات السابقة خلال الدورة المالية ويمكن من خلالها الحكم على قدرة المؤسسة على تحقيق التوازن المالي.

**3.2. نماذج جدول تدفقات الخزينة:** هناك العديد من نماذج جدول تدفقات الخزينة لكل نموذج خصوصيته في التحليل تتناسب مع كل حالة، وسنقتصر على النماذج التالية:

**1.3.2. جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة:**



### 3. جدول التدفقات المالية متعدد السنوات (TPFF) *Tableau Pluriannuel des Flux Financiers*

**1.3. التعريف بالجدول:** يقوم التحليل باستخدام جدول التدفقات المالية المتعدد السنوات على مبدأ التمويل بواسطة التمويل الذاتي ثم الإستدانة، واعتبار رفع رأس المال إجراء استثنائي تلجأ إليه المؤسسة عند استحالة التمويل بالموارد السابقة وهو ترتيب يتوافق مع المنطق المالي العام، ومن هذا التعريف نجد أن جدول التدفقات المتعدد السنوات يتركز على المبادئ التالية:

- ترتيب التدفقات المالية حسب أهميتها انطلاقاً من تدفقات الإستغلال ثم اللجوء إلى الإستدانة ثم عمليات رأس المال وباقي التدفقات الإستثنائية؛
- يتركز على نموذج النمو المتوازن والعقلاني بوضع سقف لكل من الإستدانة والاستثمارات؛
- يتركز على مبدأ التمويل الداخلي للنمو ممثلاً في الإحتياج في رأس المال العامل للإستغلال واستثمارات الإستغلال اعتماداً على الفائض الإجمالي للإستغلال؛

### 2.3. مكونات جدول التدفقات المالية متعدد السنوات: يتكون هذا الجدول من الأرصدة التالية:

**1.2.3. رصيد الإستغلال E:** المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو (DAFIC): يتمثل في تدفق خزينة الإستغلال بعد تغطية الإحتياجات المالية الضرورية للبقاء والنمو، وينتج هذا الرصيد عن تغطية الفائض الإجمالي للإستغلال للزيادة في الإحتياج في رأس المال العامل للإستغلال واستثمارات الإستغلال ويمكن حسابه كآتي:

$$\text{رصيد الإستغلال E} = \text{الفائض الإجمالي للإستغلال} - \text{التغير في إحتياجات رأس المال العامل للإستغلال} - \text{استثمارات}$$

$$\text{رصيد الإستغلال E} = \text{فائض خزينة الإستغلال} - \text{استثمارات الإستغلال}$$

أو

$$\bullet \text{ الفائض الإجمالي للإستغلال EBE} = \text{رقم الأعمال (مبيعات بضائع} + \text{إنتاج مباع)}$$

$$- \text{(الإستهلاكات الوسيطة} + \text{مصاريف المستخدمين} + \text{ضرائب ورسوم} + \text{مصاريف خارجية أخرى)}$$

$$\bullet \text{ فائض خزينة الإستغلال ETE} = \text{الفائض الإجمالي للإستغلال} - \text{التغير في إحتياجات رأس المال العامل للإستغلال.}$$

ويستخدم هذا المؤشر لقياس قدرة المؤسسة على تمويل إحتياجاتها داخلياً أي تحقيق ما يعرف بالتوازن على مستوى النمو الداخلي، كما يقيس قدرة دورة الإستغلال على مواجهة استحقاقات دورة الإستدانة سواء ما تعلق بتسديد أقساط القروض أو المصاريف المالية والضرائب على الأرباح والإقتطاعات الأخرى، وهذا بشرط أن يكون الرصيد موجبا لعدة سنوات حتى تستطيع المؤسسة تمويل التثبيتات الإنتاجية وتحصل على فائض نقدي يساعد على اتخاذ قرارات إستراتيجية من طرف المؤسسة كالتوسع والتنوع والتكامل... إلخ.

**2.2.3. الرصيد المالي F:** ويتمثل في حصيلة التدفقات المالية المتعلقة بالإستدانة (التغير في الديون) والتدفقات الناتجة عن تسديد المصاريف المالية وأقساط قرض الإيجار، الضرائب على الأرباح واقتطاعات أخرى كمساهمات الأجور، ويمكن حسابه وفقا للعلاقة التالية:

$$\text{الرصيد المالي F} = \text{التغير في الديون المالية ق.م.ط.الأجل}$$

$$- \text{المصاريف المالية وأقساط قرض الإيجار}$$

$$- \text{الضرائب على الأرباح}$$

$$- \text{إقتطاعات أخرى (مساهمات الأجور)}$$

ويجب أن يكون الرصيد المالي سالبا حتى يتوازن مع الرصيد الإقتصادي (E) الموجب ولتفادي الإستدانة الدائمة.

**3.2.3. الرصيد الجاري G:** ونحصل على الرصيد الجاري بجمع رصيد المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو

$$\text{(DAFIC) والرصيد المالي، أي: } G = E + F$$

ويعبر الرصيد الجاري عن الفائض أو العجز الذي تحققه جميع العمليات المالية، إذ يتحقق التوازن المالي على مستوى الجدول عندما تقترب المتاحات من الصفر، حيث يدل على التقييد بالمعايير المثلى للأرصدة E, F, G

جدول التدفقات المالية المتعدد السنوات TPF

N+2	N+1	N	البيان	
			رقم الأعمال	
			الإستهلاكات الوسيطة (المشتريات + التغير في المخزون)	-
			مصاريف المستخدمين	-
			ضرائب ورسوم ومصاريف خارجية أخرى	-
			<b>الفائض الإجمالي للإستغلال EBE</b>	=
			التغير في احتياج رأس المال العامل للإستغلال	-
			<b>فائض خزانة الإستغلال ETE</b>	=
			استثمارات الإستغلال (حيازة تبيئات مادية)	-
			<b>رصيد الإستغلال E: المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو</b>	=
			التغير في الديون ق.م.ط.الأجل	
			المصاريف المالية وأقساط قرض الإيجار	-
			الضرائب على الأرباح	-
			اقتطاعات أخرى (مساهمات الأجور)	-
			<b>الرصيد المالي F</b>	=
			<b>الرصيد الجاري G: E+F</b>	
			الرفع في رأس المال	+
			توزيع الأرباح (مكافآت رأس المال)	-
			إيرادات التنازل عن الأصول	+
			إيرادات مالية	+
			إعانات الإستثمار	+
			رصيد العمليات الإستثنائية	+
			قيم ثابتة أخرى	-
			التغير في الإحتياج في رأس المال العامل خارج الإستغلال	-
			<b>رصيد الخزانة (ΔT)</b>	=



ويهدف جدول التدفقات المالية المتعدد السنوات إلى تحقيق هدفين هما:

- نمو متوازن يتحقق عندما يتجه رصيد المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو نحو الصفر؛
- استدامة صافية عندما يقترب الرصيد المالي من الصفر.

وهذا ما يعبر عنه الرصيد الجاري عندما يكون  $G = 0$ .

أما في الحالات الأخرى فتختلف السياسة المالية للمؤسسة حسب كل حالة كما يلي:

- $G > 0$ : السلوك المناسب للمؤسسة هو تطبيق إستراتيجية التنويع بغية توظيف الفوائض المالية المحققة على مستوى دورة الإستغلال؛
- $G < 0$ : تلجأ المؤسسة إلى التنازل عن الإستثمارات أو الرفع في رأس المال من أجل تدارك العجز المحقق على مستوى دورة الإستغلال.

### المراجع:

- إياس بن ساسي ويوسف قريشي، "التسيير المالي (الإدارة المالية)"، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
- بوشاشي بوعلام، "المنير في التحليل المالي وتحليل الإستغلال" ط2، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2001.
- خميسي شيحة، "التسيير المالي للمؤسسة"، دار هومة، الجزائر، 2010.
- مبارك لسوس، "التسيير المالي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012.
- مليكة زغيب وميلود بوشنقىر، "التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
- ناصر دادي عدون، "تقنيات مراقبة التسيير: التحليل المالي"، ج1، دار المحمدية العامة، الجزائر، 2001.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، "قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها ومدونة الحسابات وقواعد سيرها"، العدد 19، الصادر بتاريخ 2009/03/25.