

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد بوضياف - المسيلة -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

مطبوعة

محاضرات في التحليل المالي

السنة الثالثة ليسانس تخصص نقدي ومالي

إعداد الأستاذة: زلاقي حنان

السنة الجامعية: 2026/2025

فهرس المحتويات

1	مقدمة
5	المحور الأول: الميزانية المالية والميزانية الوظيفية
5	أولاً: تحليل الهيكله المالية ومؤشرات التوازن المالي
14	المحور الثاني: التحليل المالي الساكن من المنظور الوظيفي
14	أولاً: مفهوم التحليل المالي من المنظور الوظيفي
16	ثانياً: تكوين الميزانية الوظيفية
17	ثالثاً: مؤشرات التحليل المالي الوظيفي
25	المحور الثالث: جدول حساب النتائج
25	أولاً: مفهوم جدول حسابات النتائج
25	ثانياً: أهداف جدول حسابات النتائج
26	ثالثاً: المعلومات التي يجب الإفصاح عنها في جدول حسابات النتائج
27	رابعاً: عرض جدول حسابات النتائج
40	المحور الرابع: التحليل بواسطة النسب المالية
40	أولاً: أهم المؤشرات والنسب المالية المستخدمة في التحليل المالي
47	المحور الخامس: أثر الرافعة المالية
47	أولاً: مديونية المؤسسة
47	ثانياً: المردودية
48	ثالثاً: الرافعة المالية
53	المحور السادس: قدرة التمويل الذاتي CAF
53	أولاً: التمويل الذاتي
53	ثانياً: أهمية قدرة التمويل الذاتي

54	ثالثا: حساب قدرة التمويل الذاتي
56	رابعا: استعمالات قدرة التمويل الذاتي
59	المحور السابع: جدول تدفقات الخزينة
60	أولا: جدول تدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة
61	ثانيا: جدول تدفقات الخزينة بالطريقة غير المباشرة
63	ثالثا: جدول تغيرات رؤوس الأموال
71	خاتمة
72	قائمة المراجع

مقدمة

تعرف المؤسسة بأنها مجموعة من الموارد المادية والبشرية والمالية التي تعمل في شكل وظائف متناسقة بهدف الوصول إلى تحقيق أهداف معينة غالبا ما تكون هذه الأهداف تحقيق الربح وضمان البقاء والاستمرارية. وتتمثل هذه الوظائف المتناسقة عموما في خمس وظائف وظيفية التموين، وظيفية الإنتاج وظيفية التسويق الإدارة والوظيفة المالية. بحيث تعتبر هذه الأخيرة وظيفية في غاية الأهمية والحساسية كونها تمثل العصب الأساسي للمؤسسة وبدونها تتوقف عن مزاوله مهامها، فلا يمكن تصور مؤسسة بدون مال.

فالمال في المؤسسة كالدّم في جسم الإنسان، والوظيفة المالية تعتبر كالقلب النابض في جسم الإنسان. تعتبر الوظيفة المالية مجموعة من المهام والأنشطة التي تقوم بها مصلحة أو قسم معين داخل المؤسسة، وتهدف إلى إدارة موارد المالية سواء الداخلة أو الخارجة من المؤسسة، كما تهدف إلى البحث عن الموارد المالية الضرورية لتلبية احتياجات المؤسسة وضمان الاستخدام الأمثل لها. ومن هنا نخلص أن دور الوظيفة المالية يتمثل في ضمان الصحة المالية الجيدة للمؤسسة والتي سوف تضمن لها التقدم والنمو والبقاء.

في السوق التي تنشط فيه. بالنسبة للوظيفة المالية يديرها مدير مالي أو مسير مالي، توكل اليه مهمة إدارة المؤسسة ماليا، ويتجلى دوره في اتخاذ قرارات سليمة وصائبة في المدى القصير والطويل، ولا يمكن للمسير المالي اتخاذ اي قرار إلا من خلال الاستعانة بمجموعة من الأدوات تعرف بأدوات التحليل المالي والتي تشكل في مجملها مكونات هذا المقياس.

فالتحليل المالي هو مجموعة من الطرق والأدوات الإحصائية والرياضية التي يقوم بها المسير المالي على البيانات المالية والقوائم المالية بغرض تقييم أداء المؤسسة الماضي والحاضر، وتصور ما سوف تكون عليه في المستقبل. فالتحليل المالي في جوهره لا يخرج عن الدراسة التفصيلية للبيانات المالية، والارتباط فيما بينها، وإثارة أسئلة حول مدلولها ومحاولة تفسير الأسباب التي أدت إلى ظهور هذه البيانات بالكيفيات التي هي عليها، مما يساعد على اكتشاف نقاط القوة والضعف في السياسات المالية للمؤسسة

وعلى وجه الخصوص فإن جملة المحاور التي ستقدم في هذا المقام، تهدف في مجملها إلى تعريف الطلبة بالتحليل المالي ومختلف المفاهيم المتعلقة به، حتى تساعدهم على توظيف مكتسباتهم وكفاءاتهم في مجال تخصصهم سواء لمواصلة دراساتهم العليا أو عند الولوج إلى عالم العمل:

- اكتساب المفاهيم الأساسية المرتبطة بمالية المؤسسة والبنية المالية لها.
- تدريب الطالب على أساليب التحليل المالي، ومناهج اتخاذ القرارات المالية.
- خلق كفاءات لتحليل وتقييم الأداء المالي للمؤسسة.

* أهداف التحليل المالي :

إن التشخيص المالي يجعل من الممكن الحكم على نقاط قوة وضعف الشركة على المستوى المالي، وذلك من خلال مختلف الأساليب المستخدمة في التحليل المالي الذي يقدم مجموعة من الأدوات التحليلية التي تسمح بتحقيق الأهداف الأساسية التالية:

- ✓ تقييم ملاءة الشركة (خاصة بالنسبة للدائنين).
- ✓ قياس أداء الشركة خاصة بالنسبة للمستثمرين).
- ✓ نمو الشركة من خلال تحليل آفاق التنمية.
- ✓ المخاطر (خاصة مخاطر الفشل).
- ✓ تقديم نتائج، نسب ومؤشرات هامة حول الشركة.
- ✓ إعطاء معلومات عن تطور النشاط، عن تطور الهيكل المالي، والأداء المحقق.
- ✓ تفسير المعلومات باستخدام التشخيص المالي.
- ✓ يساعد التحليل المالي في إجراء مقارنات بين الماضي والحاضر والمستقبل للشركة، وكذلك مع الشركات الأخرى التي تنشط في نفس المجال الصناعي.
- ✓ يساعد التحليل المالي في صنع القرارات، يسهم أيضا في تحسين إدارة الشركة.

* مصادر معلومات التحليل المالي :

- المعلومات المحاسبية

تشمل المعلومات المحاسبية ما يلي: الحسابات السنوية يستند التحليل المالي في المقام الأول عن المعلومات المحاسبية، وعلى وجه الخصوص الحسابات السنوية والتي تتضمن:

- ✓ الميزانية: تشمل على موارد التمويل المتاحة للشركة في تاريخ معين (الخصوم) واستخدامات هذه الموارد (الأصول).

- ✓ جدول حسابات النتائج: يشمل على إيرادات وتكاليف الشركة لفترة معينة وتحديد النتيجة.
- ✓ الملحق يشمل على معلومات إضافية مفيدة في فهم الميزانية وجدول حسابات النتائج.
- ✓ تطور المعلومات المحاسبية: وهي التطورات التي تخص النظام المحاسبي المعمول به حيث تجد في الجزائر نظام المحاسبة المالية SCF الذي بدأ العمل به ابتداء من جانفي 2010.

* مراحل التشخيص المالي :

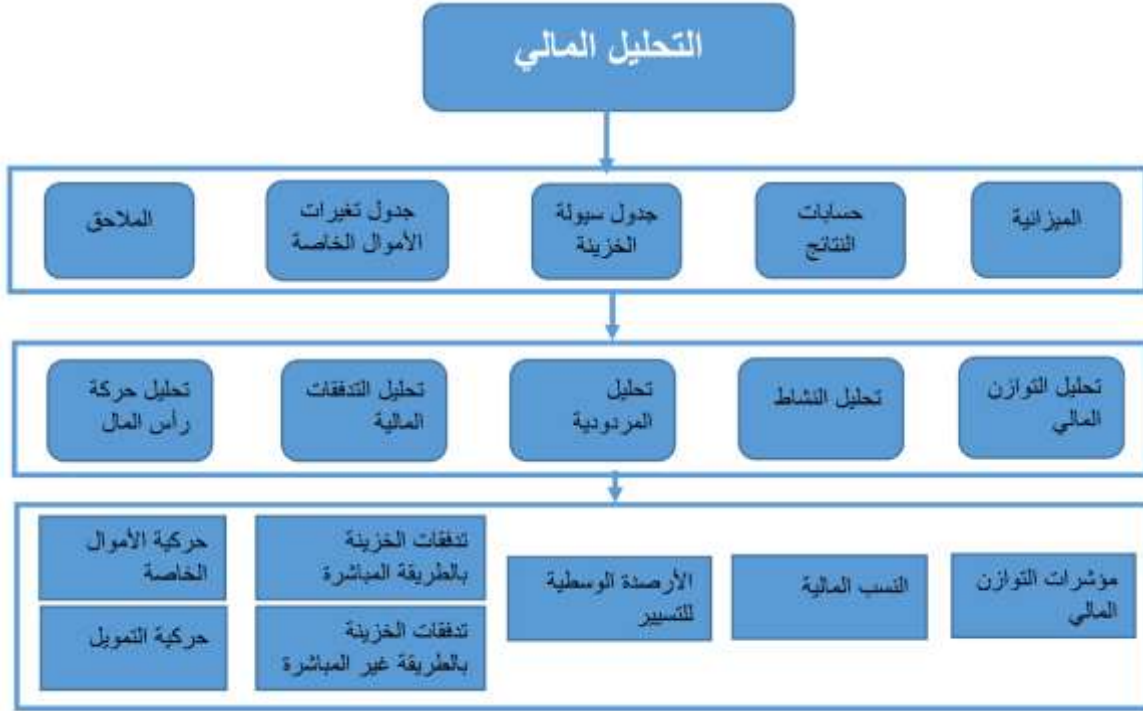
يمر التشخيص المالي بثلاثة مراحل هي كالاتي:

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

* أدوات التحليل المالي:

تعد أدوات التحليل المالي المستخدمة في التحليل المبسط للميزانية وحسابات النتائج من أبسط تقنيات التحليل المالي وأكثرها استعمالا في هذا المجال، نظرا لسهولة حسابها واستعمالها في قياس الوضعية المالية للمؤسسة، تركز هذه الأدوات أساسا على مؤشرات التوازن المالي وكذا النسب المالية بالإضافة لأدوات أخرى نلخص أبرزها من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (1) يوضح أدوات التحليل المالي



- من خلال هذا الشكل المبسط الملخص لأبرز أدوات التحليل المالي، فإن الجوانب التي نركز عليها في دراسة وتحليل الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية هي:
- تحليل الهيكل المالية للمؤسسة من خلال تحليل الموارد المالية للمؤسسة ودراسة مدى قدرتها على تحقيق التوازن المالي.
 - تحليل النشاط الاستغلالي بحيث يقوم المحلل المالي على هذا المستوى بدراسة وتحليل مختلف النتائج الوسيطة التي حققتها المؤسسة في إطار نشاطها الاستغلالي
 - تحليل المردودية والذي يسمح بقياس وفهم مدى مساهمة مختلف الوسائل في تحقيق نتائج المؤسسة، فهي عبارة عن مقياس لأداء المؤسسة.
 - تحليل التدفقات المالية، حيث يساعد هذا التحليل على دراسة وفهم كيفية تشكل خزينة المؤسسة ومتابعة حركتها عبر الزمن وتحديد طبيعة التدفقات المؤثرة في تطورها.

المحور الأول: الميزانية المالية والميزانية الوظيفية

يستند التحليل المالي بشكله المبسط على تحليل الوضعية المالية للمؤسسة خلال فترة زمنية محددة عادة لا تتجاوز السنة المالية، ويتم هذا النوع من التحليل عبر دراسة الميزانية وحسابات النتائج بشكل أساسي.

أولاً: تحليل الهيكلية المالية ومؤشرات التوازن المالي

يتم تحليل الهيكلية المالية من خلال تحليل الميزانية والذي يكون عادة من خلال منظورين هما: تحليل الذمة المالية والذي يهتم بدراسة ما للمؤسسة من حقوق وما عليها من التزامات في إطار الميزانية المالية، هذه القراءة تركز على تحليل القدرة على تحقيق السيولة والوفاء بالالتزامات، وفي هذا الإطار تقيم القدرة على الوفاء بدراسة رأس المال العامل ومجموعة من النسب المالية.

- التحليل الوظيفي ينظر للمؤسسة على أنها مجموعة من الوظائف والدورات المالية بحيث يدرس الميزانية بالنسبة إلى دورة الاستثمار ودورة الاستغلال ودورة التمويل، وفي هذا الإطار يتم هيكلية الميزانية الوظيفية بشكل بتصنيف الاستخدامات والموارد حسب هذه الدورات الثلاث، هذا العرض للموارد والاستخدامات يسمح بحساب رأس المال العامل الإجمالي، احتياجات رأس المال العامل للاستغلال وخارج الاستغلال والخزينة.

1- الميزانية:

الميزانية المالية:

أ- مفهوم الميزانية المالية: الميزانية هي تصوير للوضع المالي أو الحالة المالية للمؤسسة وذلك في لحظة زمنية معينة تاريخ إعداد القائمة وعليه فإن محتويات الميزانية هي عناصر لحظية وتعرف محاسبياً بمصطلح الأرصدة تمييزاً لها عن التيارات أو التدفقات والتي تمثل مكونات القوائم المالية الأخرى: حسابات النتائج، قائمة التدفقات النقدية وللميزانية جانبان ويسمى الجانب الأول بالخصوم أو المطلوبات وتندرج فيه كافة البنود الخاصة بخصوم المؤسسة والتزاماتها تجاه الآخرين، والثاني بالأصول أو الموجودات وتندرج فيه كافة البنود الخاصة بأصول المؤسسة وحقوقها على الآخرين.

كما تعرف الميزانية كذلك على أنها عبارة عن وثيقة محاسبية والتي تعطي صورة مصغرة عن الذمة المالية لمؤسسة ما في فترة زمنية معينة نقصد بالذمة المالية هو ما للمؤسسة من ممتلكات وهو ما يسمى بالأصول وما عليها من مستحقات ويسمى بالخصوم.

ب- أهمية إعداد الميزانية: تبرز أهمية الميزانية من حيث أنها توفر معلومات عن طبيعة ومقدار الاستثمارات في أصول المؤسسة، والتزامات المؤسسة لدائنيها وحق الملاك على صافي أصول المؤسسة. ومن خلال مساهمتها في عملية التقرير المالي عن طريق توفير أساس لما يلي:

- حساب معدلات العائد

- تقييم هيكل رأس المال في المؤسسة،

- تقدير درجة السيولة والمرونة المالية في المؤسسة.

وبالتالي فمن أجل الحكم على درجة المخاطرة التي تتعرض لها المؤسسة وتقدير التدفقات النقدية لها في المستقبل، فإنه يجب تحليل الميزانية وتحديد مدى سيولة المؤسسة ومرونتها المالية.

ج- تقسيم عناصر الميزانية المالية:

يتم تقسيم عناصر الميزانية حسب مبدئين أساسيين هما:

- مبدأ السيولة بالنسبة للأصول: بمعنى تقسيم عناصر الأصول بشكل تنازلي حسب المدة التي تستغرقها لتتحول إلى سيولة وهذا في إطار الشروط العادية لتحويلها.

مبدأ الاستحقاق بالنسبة للخصوم: بمعنى تقسيم عناصر الخصوم (نقصد) الديون بشكل تنازلي حسب درجة استحقاقها.

ج 1 - أصول الميزانية المالية: الأصل هو كل ما تمتلكه المؤسسة ويعود عليها بمنفعة اقتصادية مستقبلية.

- الأصول الغير الجارية (الثبتيات): وهي الأصول التي تتم حيازتها لغرض توظيفها على المدى الطويل أو غير الموجهة لأن يتم تحقيقها خلال الاثني عشر شهرا ابتداء من تاريخ

الإقفال، أو تلك الأصول الموجهة للاستعمال المستمر لتغطية احتياجات أنشطة المؤسسة مثل الأموال العينية الثابتة أو المعنوية. وتتمثل أهم هذه الأصول فيما يلي:

- **التثبيتات المعنوية:** وهو أصل غير نقدي وغير مادي مراقب ومستعمل من طرف المؤسسة في إطار أنشطتها العادية. ويقصد به تلك التثبيتات المعنوية (غير الملموسة التي تحتوي على العموم تراخيص أو إجازات الاستعمال المحلات التجارية المكتسبة، العلامات التجارية، البرامج المعلوماتية، براءات الاختراع، حقوق التأليف، مصاريف التطوير الخاصة بالقيم الثابتة، فارق الاقتناء إلخ.

التثبيتات المادية (العينية): وهو أصل عيني تحوزه المؤسسة من أجل الإنتاج، تقديم الخدمات، والإيجار والاستعمال لأغراض إدارية، والذي يفترض أن تستغرق مدة استعماله إلى ما يعد مدة السنة المالية.

وتشمل كل من: الأراضي، تهيئات الأراضي المباني التركيبات التقنية المعدات والأدوات الصناعية بالإضافة إلى القيم الثابتة المادية الأخرى.

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

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

◀ سندات المساهمة والحسابات الدائنة الملحقة التي يعد امتلاكها الدائم مفيدا لنشاط المؤسسة، خاصة وأنها تسمح لها بأن تمارس نفوذا على المؤسسة التي تصدر السندات، أو أن تمارس مراقبتها: المشاركة في المؤسسات الفرعية المؤسسات المشاركة لها أو المؤسسات المشتركة،

◀ السندات المثبتة لنشاط المحفظة الموجهة لكي توفر للمؤسسة على المدى الطويل بقدر أو بآخر، مردودية مرضية، لكن دون التدخل في تسيير المؤسسات التي تمت الحياة على سنداتها،

← السندات المثبتة الأخرى التي تمثل أقساط رأس مال أو توظيفات ذات أمد طويل التي يمكن للمؤسسة الاحتفاظ بها حتى حلول أجل استحقاقها، أو ينوي الاحتفاظ بها أو يتعين عليه ذلك،

← القروض والديون التي أصدرتها المؤسسة والتي لا تنوي أو لا تسعها القيام ببيعها في الأجل القصير: الديون لدى الزبائن، وغيرها من ديون الاستغلال لأكثر من اثني عشر شهرا أو القروض التي تزيد على اثني عشر شهرا والمقدمة لأطراف أخرى.

- **الأصول الجارية:** تضم الأصول الجارية الأصول التي تتوقع المؤسسة تحقيقها أو بيعها أو استهلاكها في إطار دورة الاستغلال العادية التي تمثل الفترة الممتدة بين اقتناء المواد الأولية أو البضائع التي تدخل في عملية الاستغلال وإنجازها في شكل سيولة الخزينة، والأصول التي تتم حيازتها أساسا لأغراض المعاملات أو لمدة قصيرة والتي تتوقع المؤسسة تحقيقها خلال الاثني عشر شهرا، بالإضافة إلى السيولات أو شبه السيولات التي لا يخضع استعمالها لقيود. وتتمثل أهم هذه الأصول فيما يلي: المخزونات (قيم الإستغلال) : تتمثل في المخزونات من البضائع المواد واللوازم المنتجات التامة والنصف المصنعة وقيود التنفيذ... الخ.

- **الحسابات الدائنة والاستخدامات المماثلة:** وهي ما للمؤسسة على الغير سواء كان ذلك من: خلال النشاط الرئيسي أو كان نتيجة لأنشطة أخرى، وفي الحالة الأولى تعرف هذه الحسابات بالذمم المدينة التجارية، وتتكون من المدينون وأوراق القبض، أما الذمم المدينة غير التجارية فيمكن أن نسوق أمثلة عليها مثل سلف الموظفين أو القروض الممنوحة للمؤسسات التابعة إلخ. ويجب عند تقويم تلك الأصول عمل مخصصات احتياطية في حالة وجود خسارة محتملة أو انخفاض في القيمة.

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

ج2- رؤوس الأموال الخاصة: وهو ما تبقى من أصول المؤسسة بعد طرح كل خصومها، فهي تمثل فائض أصول المؤسسة عن خصومها الجارية وغير الجارية. وتضم كل من رأس المال الصادر، العلاوات والاحتياطات فارق التقييم 4 فارق إعادة التقييم فارق المعادلة الترحيل من جديد ونتيجة السنة المالية.

ج3 - خصوم الميزانية المالية: وهي التزامات حالية للمؤسسة ناتجة عن التزامات حالية للمؤسسة ناتجة عن أحداث ماضية، والتي تتطلب عملية سدادها وتسويتها خروج تدفقات من الموارد التي تملكها المؤسسة وتمثل منافع اقتصادية. وتنقسم الخصوم إلى:

الخصوم الغير جارية: وهي الالتزامات التي لا يتم تسديدها خلال الدورة العادية التشغيلية للمؤسسة، أو التي لا تستحق خلال اثني عشر شهرا، أو تلك التي قد يكون للمؤسسة حق غير مشروط بتأجيل سدادها لأكثر من اثني عشر شهرا، وكذلك الالتزام الذي يتوقع أن سيتم إعادة تمويله بموجب تسهيلات قروض حالية حتى لو استحق خلال الاثني عشر شهر. المؤونات والمنتجات المدرجة في الحسابات سلفا وتتمثل فيما يلي:

✓ إعانات الاستثمار أو التجهيز وهي الأموال المخصصة من طرف الدولة والجماعات المحلية من أجل اقتناء أصل جديد أو تمويل عملياتها على المدى الطويل،
✓ المؤونات: تتمثل مؤونات الأخطار والتكاليف في زيادة الخصوم المستحقة لآجال قصيرة أو طويلة، فإنها تعكس وجود مخاطر وخسائر متوقعة عند نهاية الدورة إلا أنها تتضمن عنصر عدم التأكد بشأن مبالغها وتحققها؛

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

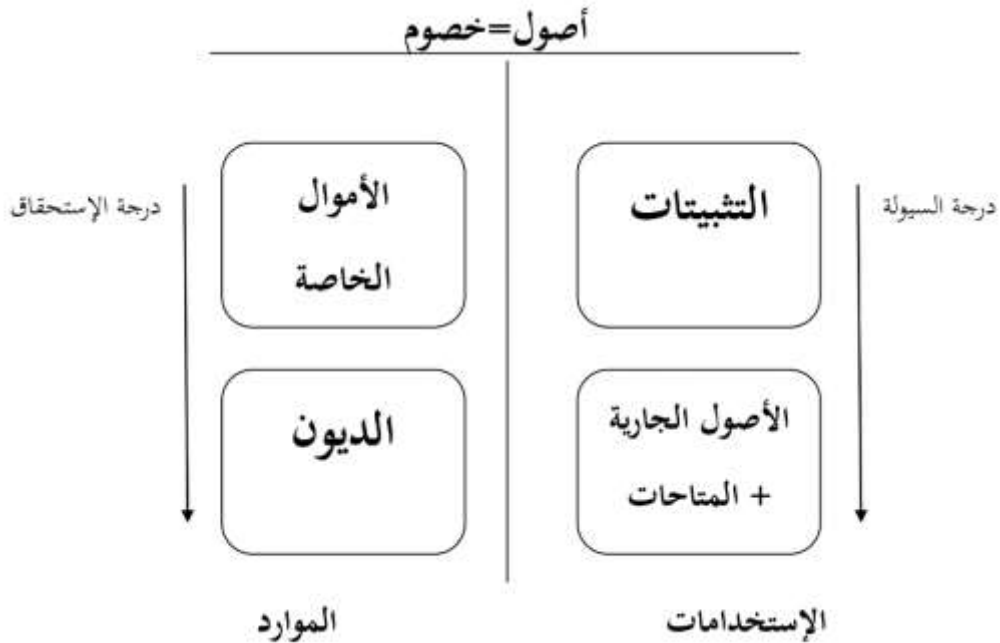
- الإقتراضات والديون: هي الموارد المالية الخارجية التي تحصلت عليها المؤسسة من المؤسسات المالية والبنوك، أو الجمهور من أجل تمويل عملياتها التشغيلية والاستثمارية بصفة

دائمة، وتساهم مع الأموال الخاصة في تغطية الاحتياجات الدائمة للمؤسسة، وتشمل السندات القروض البنكية طويلة الأجل وأوراق الدفع من طويلة الأجل.

- **الخصوم الجارية:** هي الالتزامات التي يتوقع أن يتم تسويتها خلال دورة الاستغلال أو خلال الاثني عشر شهرا الموالية لتاريخ الإقفال، وتتضمن العناصر التالية:
الذمم الدائنة: وهو ما على المؤسسة من التزامات تجاه الغير نتيجة لحصولها على البضائع بالأجل، أو حصولها على الخدمات بالأجل أيضا، وتتكون من الموردون العاملون، ضرائب الدخل المستحقة.

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

الشكل رقم (2) يوضح المحاور الأربعة الكبرى للميزانية المالية



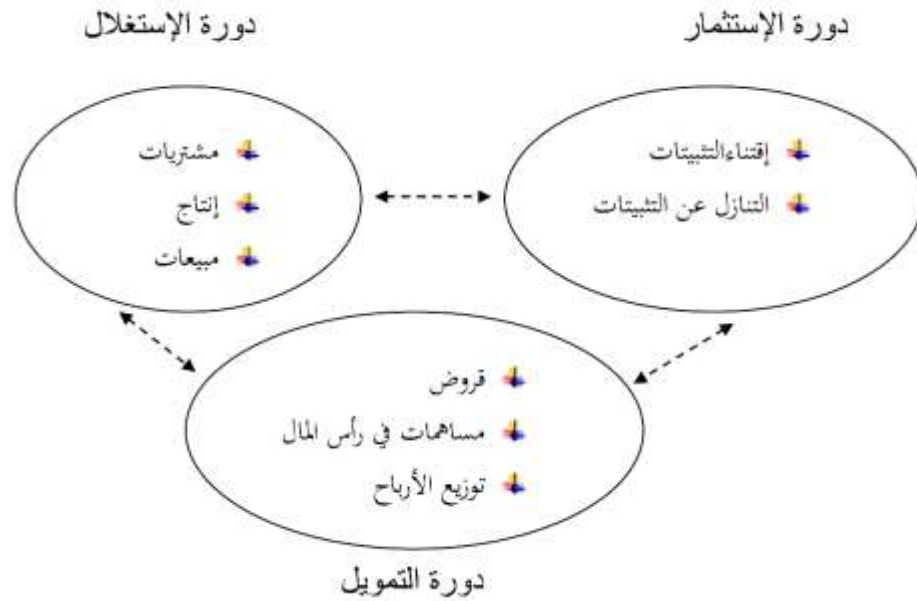
الجدول رقم (1) يوضح الميزانية المالية

المبلغ	الخصوم	المبلغ	الأصول
	رؤوس الأموال الخاصة رأس المال تم إصداره رأس المال غير مستعان به العلاوات المرتبطة برأس المال الاحتياطات فوارق إعادة التقييم فارق المعادلة النتيجة الصافية رؤوس أموال خاصة أخرى/ ترحيل من جديد حصة الشركة المدمجة حصة ذوي الاقلية		أصول غير جارية فارق الاقتناء تثبيات معنوية تثبيات عينية أراض مبان تثبيات عينية أخرى تثبيات يجري إنجازها تثبيات مالية سندات وضوعة محل معادلة مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة سندات أخرى مثبتة قروض وأصول مالية أخرى غير جارية ضرائب مؤجلة على الأصول
	مجموع الأموال الخاصة		مجموع الأصول غير الجارية
	الخصوم الغير الجارية قروض وديون مالية ضرائب وديون مالية ضرائب مؤجلة ديون أخرى غير جارية مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا		أصول جارية مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ حسابات دائنة واستخدامات مماثلة الزبائن المدينون الآخرون الضرائب وما شابهها الموجودات وما شابهها
	مجموع الخصوم الغير الجارية		

	الخصوم الجارية موردون وحسابات ملحقة ضرائب ديون أخرى خزينة سلبية		الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى البنك الصندوق
	مجموع الخصوم الجارية		مجموع الأصول الجارية
	مجموع الخصوم		مجموع الأصول

2- الميزانية الوظيفية: إن المنظور الوظيفي للميزانية يركز على دراسة نشاط المؤسسة من خلال الموارد المالية (دورة التمويل وكيفية استعمالها لتمويل استخداماتها (دورة الاستثمار ودورة الاستغلال). الشكل الموالي يوضح مختلف الدورات الثلاث.

الشكل رقم (3) يوضح دورات المؤسسة حسب المنظور الوظيفي.



- دورة الاستغلال: تشمل عمليات الاستغلال داخل المؤسسة على سبيل الذكر كل من شراء للمواد الأولية، دفع أجور العمال، المنتجات بيع والخدمات إلى غير ذلك من العمليات التي تقوم بها المؤسسة خلال سنة نشاطها، وعليه فدورة الاستغلال تشمل كل العمليات المرتبطة بالنشاط الرئيسي للمؤسسة سواء كان إنتاجي أو تجاري، حيث تبدأ هذه الدورة من تسليم الموردين للسلع والمواد وينتهي عند تسديد الزبائن لمستحققاتهم اتجاه المؤسسة، حيث أنّ الفرق

ما بين المقبوضات والمدفوعات الناتجة عن عمليات الاستغلال تمثل الفائض الاستغلالي للخرينة.

- **دورة الاستثمار:** تساهم عمليات الاستثمار التي تقوم بها المؤسسة في تعديل محيطها، جهازها الإنتاجي واستراتيجيتها، حيث تجمع دورة الاستثمار بين العمليات التي تهدف إلى اقتناء أو التنازل عن الأصول الثابتة على شاكلة شراء الأراضي، بناء مصنع أو التنازل عن الآلات الإنتاجية.

- **دورة التمويل:** تسمح عمليات التمويل بإمكانية امتلاك المؤسسة للموارد المالية اللازمة لنشاطها والتمثلة في الحصول على القروض وسدادها، توزيع الأرباح على المساهمين بالإضافة إلى رفع رأس المال.

إنّ كل من العمليات الثلاث المذكورة أعلاه تولد نوعين من التدفقات تدفقات مادية وأخرى نقدية، حيث أنّ الفرق الذي يحصل ما بين هاذين التدفقين يخلق للمؤسسة إمّا فائض أو عجز في التمويل.

المحور الثاني: التحليل المالي الساكن من المنظور الوظيفي

أولاً: مفهوم التحليل المالي من المنظور الوظيفي

يحاول هذا التحليل تجاوز القصور الذي ظهر في تحليل سيولة استحقاق، وذلك بتقديم معيار آخر الترتيب عناصر الأصول والخصوم يتناسب مع المفهوم الجديد للمؤسسة الذي يعرفها على أنها وحدة اقتصادية تتضمن ثلاث وظائف أساسية تتمثل في: وظيفة الاستغلال، ووظيفة الاستثمار ووظيفة التمويل.

بالنسبة للوظيفة الأولى ووظيفة الاستغلال" تعتبر الركيزة الأساسية في هذا التحليل، وتكتسي أهمية كبيرة في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة لأنها سوف تحدد طبيعة المؤسسة، كما ستبين أهم العناصر التي تدخل في الاستغلال العادي للمؤسسة وما هي العناصر التي تحدث استثناءيا خلال الدورة. وتتجزأ وظيفة الاستغلال.

إلى ثلاث وظائف أساسية: تموين، إنتاج، توزيع.

1- وظيفة التموين: تتعلق هذه الوظيفة بمختلف المهام المتعلقة بشراء البضائع والمواد الأولية التي تحتاجها المؤسسة للقيام بنشاطها أي مهمتها تزويد المؤسسة بالمدخلات الضرورية لنشاطها.

2- وظيفة الإنتاج: تشمل جميع المهام المتعلقة بعملية إنتاج المنتجات التامة، أي تكون فقط في المؤسسة الصناعية بدء باستعمال المادة الأولية وإدخالها للورشة للتصنيع وانتهاء بصنع المنتج التام الموجه للتخزين ومن تم البيع.

3- وظيفة التوزيع: تشمل جميع المهام المتعلقة ببيع البضائع أو المنتجات التامة، وهي أهم مرحلة على الإطلاق في وظيفة الاستغلال بحيث يتوقف نجاح المراحل السابقة على نجاح هذه المرحلة وتتمثل.

في عمليات البيع والتوزيع والتسليم ومختلف الأنشطة التسويقية الأخرى كالإشهار الترويج.... يمكن تجسيد وظيفة الاستغلال بحسب العناصر التي تنشأ عنها في جانب الأصول المتداولة.

- بالنسبة للوظيفة الثانية وظيفه الاستثمار: " يتمثل دورها الأساسي في تزويد المؤسسة بمختلف تجهيزات الإنتاج والاستثمارات الضرورية لممارسة نشاطها. وبالتالي تتجسد هذه الوظيفة في جانب الأصول الجارية.

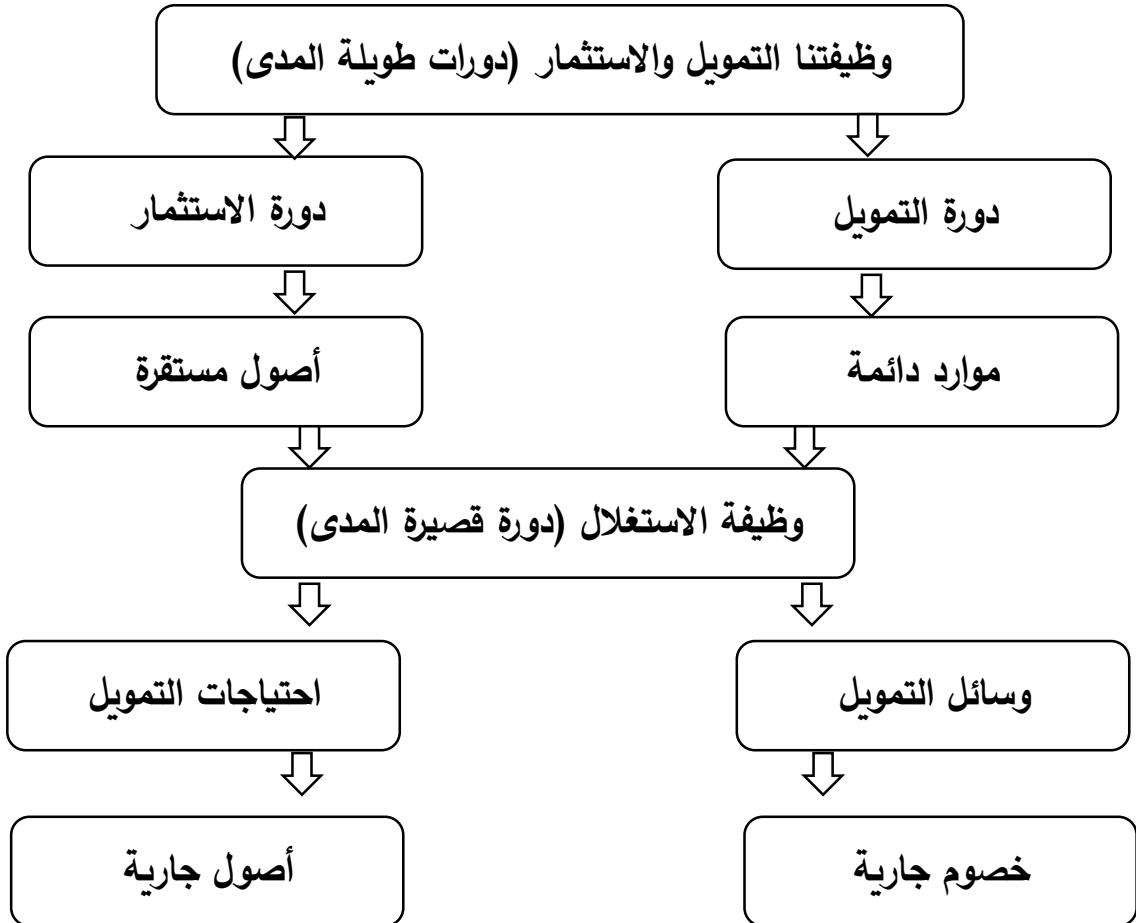
- بالنسبة للوظيفة الثالثة وظيفه التمويل: " مهمتها تغطية الاحتياجات المالية لنشاط المؤسسة، بمعنى من أين ستأتي المؤسسة بالأموال لتمويل نشاطي الاستغلال والاستثمار. وعلى العموم في المؤسسة نوعين من مصادر التمويل:

- مصادر داخلية: تتمثل في التمويل الذاتي: الأرباح المحققة في دورات سابقة.

- مصادر خارجية: إذا كان التمويل الذاتي لا يلبي احتياجاتها المالية وتتمثل في الاقتراض من البنوك. حيث تحصل على قروض قصيرة أو طويلة الأجل مقابل دفع فوائد الاقتراض. تتجسد وظيفة التمويل في الميزانية في جانب الخصوم.

ويمكن تجسيد ما سبق في الشكل التالي:

الشكل رقم (4) يوضح تجسيد الوظائف في الميزانية



ثانياً: تكوين الميزانية الوظيفية:

إن تجزئة النشاط الأساسي إلى وظائف أساسية سينجر عنه مجموعة من التطبيقات على مستوى أدوات التحليل المالي، وهذا ما سنتعرض له من خلال الميزانية الوظيفية واستخراج المؤشرات المالية الأساسية.

تتجزأ الميزانية الوظيفية إلى أربعة مستويات هي:

1- مستوى الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة: تتشكل الموارد الدائمة من مصادر التمويل متوسطة وطويلة الأجل: رأس المال + ديون طويلة الأجل + الاهتلاكات + المؤونات + النتائج المتراكمة الاحتياطات، أما الاستخدامات المستقرة فتتشكل من الاستثمارات بكل أنواعها وكل العناصر ذات الطبيعة المستقرة. بمستوى استخدامات الاستغلال وموارد الاستغلال وتتمثل في احتياجات دورة الاستغلال المتمثلة أساساً في جميع الأصول الجارية الخاصة بالاستغلال ماعدا القيم الجاهزة، وأما الموارد فتتمثل في مجموع الديون قصيرة الأجل الخاصة بالاستغلال ماعدا السلفات المصرفية.

2- مستوى استخدامات خارج الاستغلال والموارد خارج الاستغلال: وتتمثل في كل الاحتياجات والموارد قصيرة الأجل التي لا ترتبط مباشرة بالنشاط الأساسي للمؤسسة وتلك الحركات المالية ذات الطبيعة الاستثنائية.

3- مستوى الخزينة: وتتمثل في استخدامات الخزينة المتمثلة في النقدية المتاحة وموارد الخزينة المتمثلة في السلفات المصرفية.

الجدول رقم (2) يوضح مخطط للميزانية الوظيفية.

الموارد	الاستخدامات
الموارد الدائمة: رأس المال، الاحتياطات، النتائج المتراكمة، الاهتلاكات، المؤونات، ديون طويلة الأجل	الاستخدامات الدائمة: بقيم إجمالية الاستثمارات المادية والمالية والمعنوية الأصول ذات الطبيعة المستقرة

استخدامات الاستغلال: أصول متداولة للاستغلال (بقيم إجمالية) المخزونات الإجمالية. حقوق العملاء وملحقاتها.	موارد الاستغلال: خصوم جارية للاستغلال الموردون وملحقاته كل ديون الاستغلال
استخدامات خارج الاستغلال حقوق أخرى: بنك وصندوق	موارد خارج الاستغلال موارد أخرى: دائنون آخرون
خزينة الأصول: النقدية المتاحة: بنك وصندوق	خزينة الخصوم: السلفات المصرفية

ثالثاً: مؤشرات التحليل المالي الوظيفي:

نميز في التحليل المالي من المنظور الوظيفي ثلاثة مؤشرات رئيسية رأس المال العامل الصافي الإجمالي، الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي والخزينة، وفيما يلي عرض هذه المؤشرات.

1- رأس المال العامل الصافي الإجمالي FRNG:

يتمثل في فائض الموارد الدائمة الناتج عن تمويل الاستخدامات المستقرة، وهو نفس صافي رأس المال العامل في التحليل المالي السيولي الفرق بينهما يكمن في أنه في التحليل المالي يحسب بالقيمة الإجمالية على عكس التحليل المالي السيولي الذي يحسب فيه بالقيمة المحاسبية الصافية.

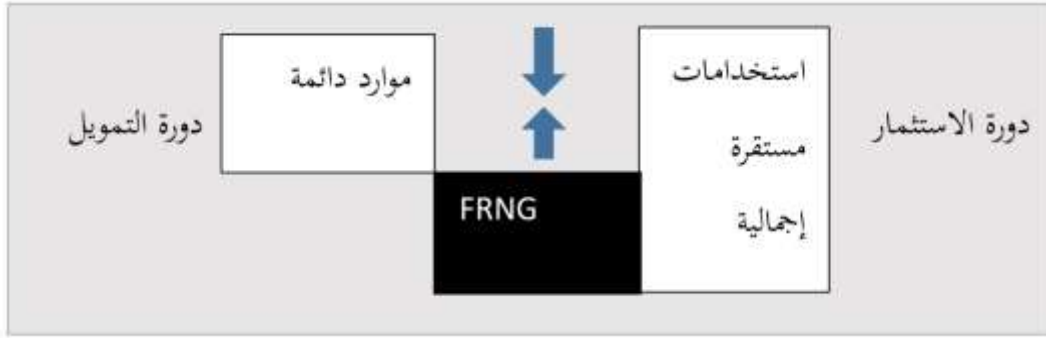
يقتضي شرط التوازن أن يكون:

* FRNg أكبر من الصفر، موجبا أي يجب على المؤسسة أن تحقق فائض من الأموال الدائمة يعتبر كهامش امان لمواجهة الاحتياج الممكن حصوله في تمويل الأصول الجارية.

* رأس المال العامل الإجمالي FRNg = الموارد الدائمة - الاستخدامات المستقرة

بيانيا يمكن تجسيد رأس المال العامل الإجمالي FRNg في الشكل التالي:

الشكل رقم (5) يوضح رأس المال العامل الإجمالي FRNg



2- الاحتياج في رأس المال العامل BFRg

ينتج عن الأنشطة المباشرة للمؤسسة مجموعة من الاحتياجات المالية بسبب التفاعل مع مجموعة من العناصر أهمها: المخزونات، حقوق العملاء، حقوق الموردين، الرسم على القيمة المضافة، الديون الاجتماعية والجبائية، ويتولد الاحتياج المالي عندما لا تستطيع المؤسسة تغطية كامل احتياجاتها الدورية (الأصول المتداولة ماعدا القيم الجاهزة بالموارد الدورية المتوفرة لديها) (الديون قصيرة الأجل ماعدا السلفات المصرفية)، وفي هذه الحالة تلجأ لتغطية هذا العجز بواسطة موارد أخرى تزيد مدتها عن دورة واحدة تتمثل في فائض الموارد الدائمة FRN. ومن هذا التعريف نستنتج القانون العام لـ BFR:

الاحتياج لرأس المال العامل = (الأصول المتداولة - القيم الجاهزة) - (الديون قصيرة الأجل - السلفات المصرفية).

إن الاحتياجات الدورية للمؤسسة تنقسم إلى قسمين: احتياجات خاصة بالاستغلال وأخرى خارج الاستغلال، هذا ما ينشأ نوعين من الاحتياج لرأس المال العامل.

* الاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال BFR_e = استخدامات الاستغلال - موارد الاستغلال

* الاحتياج لرأس المال العامل خارج الاستغلال BFR_{he} = استخدامات خارج الاستغلال - موارد خارج الاستغلال.

* الاحتياج لرأس المال العامل الإجمالي BFR_g = BFR_e + BFR_{he}

السيولة في دورة الاستغلال بدل إبقائها جامدة وبالتالي زيادة الربحية مقابل الوفاء بالديون المستحقة.

تتشكل الخزينة الصافية الإجمالية عندما تستخدم المؤسسة رأس المال العامل الصافي الإجمالي $FRNg$ لتمويل العجز في تمويل الاستخدامات الدورية المعبر عنه $BFRg$ ، وعليه إذا تمكنت المؤسسة من تغطية هذا الاحتياج تكون الخزينة موجبة وهي حالة الفائض في التمويل، وفي الحالة المعاكسة تكون الخزينة سالبة وهي حالة العجز في التمويل.

وتحسب الخزينة من خلال العلاقتين التاليتين:

*الخزينة = رأس المال العامل الصافي الإجمالي - الاحتياج في رأس المال العامل

*الخزينة = القيم الجاهزة - السلفات المصرفية

حتى يتحقق التوازن المالي حسب التحليل الوظيفي يجب:

- $FRNg < 0$: يتحقق ذلك عندما تتمكن المؤسسة من تغطية الاحتياجات المستقرة بموارد دائمة.

- $FRNg > BFR$: أي أن $FRNg$ يغطي BFR بشقيه الاستغلالي وخارج الاستغلال.

$Tng > 0$: الخزينة موجبة، ويتحقق ذلك بتحقق الشرطين السابقين وبالتالي تتمكن المؤسسة من تغطية موارد الخزينة المتمثلة في السلفات المصرفية بواسطة استخدامات الخزينة المتمثلة في المتاحات القيم الجاهزة.

كذلك الخزينة مقدار جبري يكون أن نصادف فيها ثلاث حالات:

$TR > 0$: هي حالة الفائض في الخزينة أي أن فائض الموارد الدائمة $FRNg$ أكبر من الاحتياج في رأس المال العامل $BFRg$ ، يعني هناك أموال مجمدة وغير مستعملة، ففي هذه الحالة المؤسسة قامت بتجميد جزء من أموالها الدائمة لتغطية رأس المال العامل، وهو ما يطرح عليها مشكلة الربحية أي تكلفة الفرصة البديلة الضائعة، لذلك يتوجب عليها معالجة هذه الوضعية من خلال إما التخفيض من فائض الموارد الدائمة ليصل إلى الحالة المثلى عن طريق تسديد جزء من الديون الطويلة، توزيع الأرباح وعدم احتجازها أو الزيادة في الأصول

الغير جارية)، أو بتسيير الاحتياج في رأس المال العامل (عن طريق شراء مواد أولية أو تقديم تسهيلات للزبائن أو بتسديد جزء من الديون القصيرة مثلاً).

TR معدومة 0: في هذه الحالة يكون حجم فائض الموارد الدائمة **FRNg** مساوياً لحجم الاحتياج في رأس المال العامل **BFRg** وهي ما تعرف بالخبزينة المثلى، والوصول إلى هذه الحالة يتم بالاستخدام الأمثل للموارد المتاحة للمؤسسة وفق الإمكانيات المتاحة عن طريق تقادي مشاكل عدم التسديد ومنه التحكم في السيولة دون التأثير على الربحية.

TR سالبة > 0: في هذه الحالة يكون رأس المال العامل الصافي الإجمالي **FRNg** غير قادر على تغطية الاحتياج في رأس المال العامل **BFRg**، المؤسسة هنا في حالة عجز أي أنها غير قادرة على تسديد ديونها في آجالها وهو ما يطرح إشكال حاد في بعض الحالات ويهدد وجود المؤسسة في حالة ما لم تتخذ الإجراءات الكفيلة بحله، وللخروج من هذه الحالة يجب على المؤسسة إما زيادة فائض الموارد الدائمة أو العمل على تخفيض الاحتياج في رأس المال العامل أو تسييره.

مثال تطبيقي:

إليك الميزانية لإحدى المؤسسات بتاريخ: 31 / 12 / N

المبالغ	الخصوم	قيم صافية	اهتلاكات ومؤونات	قيم إجمالية	الأصول
5000	رأس المال	200	800	1000	التثبيات المعنوية
700	الاحتياطات	6000	1000	7000	التثبيات المادية
500	نتيجة الدورة	1500	500	2000	التثبيات المالية
900	ديون مالية	800	200	1000	مخزونات
2000	الموردون والحسابات الملحقة	700	100	800	العملاء والحسابات الملحقة
350	دائنون آخرون	200	-	200	مدينون آخرون
100	المساهمات البنكية الجارية	150	-	150	البنك والصندوق
9550	المجموع	9550	2600	12150	المجموع

المطلوب:

- 1- إعداد الميزانية الوظيفية.
- 2- حساب رأس المال الوظيفي.
- 3- حساب إحتياجات رأس المال العامل للاستغلال وخارج الاستغلال.
- 4- حساب الخزينة الصافية.
- 5- دراسة شروط التوازن المالي الوظيفي.

الحل:

1- الميزانية الوظيفية

المبالغ	الموارد	المبالغ	الاستخدامات
9700	الموارد الدائمة	10000	الاستخدامات المستقرة
8800	الأموال الخاصة	1000	التثبيات المعنوية
5000	رأس المال	7000	التثبيات المادية
700	الاحتياطات	2000	التثبيات المالية
500	نتيجة الدورة		
2600	اهتلاكات ومؤونات		
900	الديون المالية		
2000	موار الاستغلال	1800	استخدامات الاستغلال
2000	الموردون والحسابات الملحقة	1000	مخزونات
350	موارد خارج الاستغلال	800	الزبائن
350	دائنون آخرون	200	استخدامات خارج الاستغلال
100	موارد الخزينة	200	مدينون آخرون
100	المساهمات البنكية الجارية	150	استخدامات الخزينة
		150	البنك والصندوق
12150	مجموع الموارد	12150	مجموع الاستخدامات

2- حساب رأس المال العامل الوظيفي (FRNG)

رأس المال العامل الوظيفي = الموارد الدائمة - الاستخدامات المستقرة

$$300- = 10000-9700 =$$

نلاحظ أن قيمة رأس المال العامل الوظيفي سالبة ($FRNG < 0$) بمعنى أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها استخدام مواردها المالية المتاحة، وبالتالي حققت عجز في تمويل احتياجاتها وهي بحاجة إلى أموال إضافية لتغطية هذا العجز.

3- حساب احتياجات في رأس العامل للاستغلال وخارج الاستغلال:

3-1- حساب احتياجات في رأس المال العامل للاستغلال (BFRex):

احتياجات في رأس المال العامل للاستغلال = استخدامات الاستغلال - موارد الاستغلال

$$200- = 2000 - 1800 =$$

نلاحظ أن احتياجات في رأس المال العامل للاستغلال أقل من الصفر، هذا يشير أن دورة الاستغلال لم تولد احتياجات وذلك لأن آجال دوران كل من المخزون والذمم المدينة أسرع من آجال دفع الموردون، وبالتالي المؤسسة ليست بحاجة إلى سيولة نقدية.

3-2- حساب احتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال (BFRhex):

احتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال = استخدامات خارج الاستغلال - موارد خارج الاستغلال

$$150- = 350-200 =$$

توضح قيمة احتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال أن الأنشطة الاستثنائية لم تولد احتياجا، وذلك لأن موارد خارج الاستغلال أكبر من استخدامات خارج الاستغلال.

3-3- حساب في احتياجات في رأس المال العامل الإجمالي (BFRg):

احتياجات في رأس المال العامل الإجمالية = احتياجات في رأس المال العامل للاستغلال + احتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال.

$$350- = (150) + (200) = BFRg$$

لم تولد احتياجات في رأس المال العامل الإجمالي احتياجا، وبالتالي المؤسسة ليست بحاجة إلى موارد مالية إضافية.

4- حساب الخزينة الصافية (TN):

يمكن حساب الخزينة الصافية بطريقتين هما:

- الخزينة الصافية = استخدامات الخزينة - موارد الخزينة

$$50 = 100 - 150 =$$

- الخزينة الصافية = رأس المال العامل الوظيفي - احتياجات في رأس المال العامل الإجمالي

$$50 = (300) - (350) =$$

توضح قيمة الخزينة الصافية أن المؤسسة حققت فائض في السيولة قدره 50 وحدة نقدية وذلك

لأن سرعة تحول الاستخدامات إلى سيولة نقدية كانت أكبر من سرعة وصول المساهمات

البنكية الجارية.

5- دراسة شروط التوازن المالي الوظيفي:

لكي يتحقق التوازن المالي الوظيفي يجب تحقق الشروط التالية:

5-1 رأس المال العامل الوظيفي موجب: من خلال حساب رأس المال العامل الوظيفي

سابقا تبين أنه سالب (-300) وبالتالي الشرط الأول غير محقق.

5-2 رأس المال العامل الوظيفي أكبر من احتياجات في رأس المال العامل الوظيفي

الإجمالي: من خلال المقارنة بين قيمة رأس المال العامل الوظيفي واحتياجات في رأس المال

العامل الوظيفي الإجمالي تبين أن هذا الشرط محقق.

5-3 الخزينة الصافية موجبة ($0 < TN$):

توضح القيمة الخزينة المحققة سابقا انها أكبر من الصفر ($0 < 50$) وبالتالي فالشرط الثالث

محقق.

نظرا لعدم توفر الشروط الثلاثة السابقة فإن المؤسسة لم تحقق توازن مالي حسب المنظور

الوظيفي (عدم تحقق الشرط الأول).

المحور الثالث: جدول حساب النتائج

أولاً: مفهوم جدول حسابات النتائج:

عرف النظام المحاسبي المالي جدول حسابات النتائج بأنه: بيان ملخص للأعباء والمنتجات المنجزة الكيان من خلال السنة المالية، ولا يأخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب، ويبرز بالتمييز النتيجة الصافية للسنة المالية (الربح أو الخسارة).

كما تعرف قائمة حساب النتائج على أنها تلخص الإيرادات والمصاريف بالدورة وليس هناك محدد للعرض تفرضه معايير المحاسبة الدولية بل تشترط أن تشمل كحد أدنى على عناصر معينة وتعرف الإيرادات بحسب المعايير أنها الزيادة في المنافع الاقتصادية أثناء الفترة المحاسبية على شكل تدفقات داخلية أو زيادة في الأصول أو نقصان في الالتزامات، أما بالنسبة للمصاريف فتعرف على أنها النقص في المنافع الاقتصادية خلال الفترة المحاسبية على شكل تدفقات خارجة أو استهلاك في الأصول أو تكبد التزامات.

ثانياً: أهداف جدول حسابات النتائج

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

◀ تزويد مستخدمي القوائم المالية بمعلومات تساعد في عملية التنبؤ ومقارنة وتقييم القوة الإيرادية للمؤسسة؛

◀ تقديم المعلومات المفيدة للحكم على قدرة الإدارة في استغلال موارد المؤسسة بشكل فعال من أجل تحقيق الهدف الأساسي للمؤسسة (تعظيم القوة الإيرادية)؛

◀ توفير المعلومات الحقيقية والتفسيرية بالنسبة للعمليات التشغيلية والأحداث الاقتصادية الأخرى والتي تكون مفيدة في عملية التنبؤ والمقارنة وتقييم القوة الإيرادية؛

◀ التقرير عن أنشطة المؤسسة التي تؤثر على المجتمع والتي يمكن تحديدها ووضعها أو قياسها والتي تكون ذات أهمية بالنسبة للأهداف المحددة والموضوعة مسبقاً؛

◀ تحديد مقدار الضريبة المستحقة على المؤسسة؛

← معرفة الملاك لنتائج استثماراتهم في المؤسسة.

ثالثا: المعلومات التي يجب الإفصاح عنها في جدول حسابات النتائج

يشمل قائمة جدول حسابات البنود التالية:

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

2- الأعباء: يقصد بها نقص أصول المؤسسة بما فيها النقدية أو الزيادة في التزاماتها أو الاثنين معا وذلك مقابل حصول المؤسسة على السلع والخدمات اللازمة لممارسة نشاطها خلال الفترة التي يغطيها جدول حسابات النتائج.

تحليل الأعباء حسب طبيعتها، الذي يسمح بتحديد مجاميع التسيير الرئيسية الآتية:

- الهامش الإجمالي؛
- القيمة المضافة
- الفائض الإجمالي للاستغلال؛
- منتوجات الأنشطة العادية؛
- المنتوجات المالية والأعباء المالية؛
- أعباء المستخدمين؛
- الضرائب والرسوم والتسديدات المماثلة؛
- المخصصات للاهتلاكات وخسائر القيمة التي تخص التثبيات العينية؛
- المخصصات للاهتلاكات وخسائر القيمة التي تخص التثبيات المعنوية؛
- نتيجة الأنشطة العادية؛
- العناصر الغير العادية (منتجات وأعباء)؛
- النتيجة الصافية للفترة قبل التوزيع؛
- النتيجة الصافية لكل سهم من الأسهم بالنسبة إلى مؤسسات المساهمة.

بالإضافة إلى ذلك توجد معلومات تظهر في قائمة جدول حسابات النتائج أو الملحق المكمل لجدول حسابات النتائج وهي:

- تحليل نواتج النشاطات العادية؛

- مبلغ حصص الأرباح لكل سهم مصوتا عليها أو مقترحة والنتيجة الصافية لكل سهم بالنسبة إلى مؤسسات المساهمة.

رابعاً: عرض جدول حسابات النتائج:

حسب النظام المحاسبي المالي يوجد نوعين لعرض جدول حسابات النتائج هما:

← جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة؛

← جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة.

1- جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة:

يقوم جدول حسابات النتائج على تصنيف الأعباء حسب طبيعتها (حصص الاهتلاكات، مشتريات البضائع....)، مما يسمح بتحديد مستويات من المجاميع التسيير الرئيسية الأرصدة الوسيطة للتسيير)، والتي على أساسها يمكن تحليل طرق تكوين نتيجة المؤسسة، ويمكن توضيح جدول حسابات النتائج في الجدول التالي:

الجدول رقم (3) يوضح حسابات النتائج حسب الطبيعة

الفترة من إلى

البيان	ملاحظة	ن	I-ن
رقم الأعمال تغير مخزونات المنتجات المصنعة والجاري تصنيعها الإنتاج المثبت إعانات الاستغلال			
1- إنتاج السنة المالية			
+ المشتريات المستهلكة + الخدمات الخارجية والاستهلاكيات والأخرى			
2- استهلاكات السنة المالية			
3- القيمة المضافة للاستغلال 1-2			
- أعباء العاملين - ضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة			
4- إجمالي فائض الاستغلال			
المنتجات العملية الأخرى الأعباء العملية الأخرى المخصصات للاهلاك والأرصدة استئناف عن خسائر القيمة والأرصدة			
5- النتيجة العملية			
منتجات مالية - أعباء مالية			
6- النتيجة المالية			
7- النتيجة العادية قبل الضريبة (3+4)			

			- الضريبة الواجب دفعها عن النتائج العادية - الضرائب المؤجلة
			مجموع منتجات الأنشطة العادية
			مجموع أعباء الأنشطة العادية
			8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية
			العناصر غير العادية - المنتجات (يطلبها بيانها) عناصر غير العادية - الأعباء (يطلبها بيانها)
			9- النتيجة غير العادية
			10- النتيجة الصافية للسنة المالية
			(1) حصص الشركات موضع المعادلة في النتيجة الصافية
			11- النتيجة الصافية للمجمع المدمج ومنها ذوي الأقلية (1) حصة المجمع (1)

يمكن شرح المجاميع التسيير الرئيسية التي يحددها جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة وفقا للترتيب الآتي:

إنتاج السنة المالية:

نجد هذا المؤشر في حسابات النتائج للمؤسسات الصناعية ويغيب في القطاعات التجارية، ويتمثل في إجمالي المنتجات المصنعة باختلاف استخداماتها، حيث يتضمن كل من المبيعات والمنتجات الملحقة، تغير المخزون والمنتجات المصنعة وقيد التصنيع الإنتاج المثبت وإعانات الاستغلال، ويمكن حسابه كمايلي:

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

✓ استهلاك السنة المالية:

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

✓ القيمة المضافة:

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

✓ الفائض الإجمالي للإستغلال :

يعبر هذا الرصيد عن القدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من خلال دورة الاستغلال بغض النظر عن سياسات التمويل الاهتلاك والتوزيع، ويضم هذا الرصيد معلومات مفصلة عن دورة الاستغلال، لذا يعتبر رصيد هام جدا بالنسبة للتحليل المالي، ولذا يفضل استعماله عوضا عن رصيد النتيجة العملياتية.

كما يرتبط هذا الرصيد بالنتيجة أكثر من ارتباطه بالخزينة، حيث يعتبر رصيد التدفقات الحقيقية دورة الاستغلال، أي الفرق بين الإيرادات المحصلة أو التي ستحصل في الأجل القريب والمصاريف المسددة أو التي ستدفع في الأجل القريب، أي أنه يقيس الثروة المالية المحققة عن طريق النشاط الأساسي للمؤسسة. ويمكن حساب الفائض الإجمالي للإستغلال كمايلي:

الفائض الإجمالي للإستغلال = القيمة المضافة - (أعباء المستخدمين + ضرائب والرسوم المماثلة)

✓ النتيجة العملياتية:

يمثل هذا الرصيد الناتج الصافي عن العمليات الاستغلال من خلال ممارسة الأنشطة الأساسية للمؤسسة، أي الفرق بين إيرادات الإستغلال ومصاريف الإستغلال، حيث يمكن حسابه اعتمادا على الفائض الإجمالي للإستغلال كمايلي:

النتيجة العملياتية = الفائض الإجمالي للإستغلال + المنتجات العملياتية الأخرى + استرجاع عن خسائر القيمة والمؤونات الأعباء العملياتية الأخرى مخصصات الإهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة.

✓ النتيجة المالية

تعبر النتيجة المالية عن قدرة المؤسسة على توليد الأرباح من عملياتها المالية، ويمكن حساب النتيجة المالية كمايلي:

النتيجة المالية = المنتوجات (الإيرادات المالية) - الأعباء المالية

ويمكن توضيح كل من الإيرادات المالية والمصاريف المالية كمايلي:

← **الإيرادات المالية:** تتضمن العمليات التالية:

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

← **الأعباء المالية :** تتضمن العمليات التالية:

- الفوائد والإقتطاعات المماثلة عنها؛
- الفارق السلبي للصرف؛
- المصاريف الناتجة عن التنازل الأصول المالية؛
- خسائر عن الحسابات الدائنة المرتبطة بمساهمات.

تساعد النتيجة المالية على مراقبة أداء المؤسسة من النواحي المالية، أي يمكن مراقبة الحدود القصوى لعمليات الإستدانة بناءا على مؤشر النتيجة المالية، وبالتالي فالنتيجة المالية تسهم بشكل فعال في اتخاذ القرارات التمويلية.

✓ **النتيجة الجارية (العادية) قبل الضرائب**

تعتبر النتيجة العادية على قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من مختلف الأنشطة العادية ولكن قبل العمليات الاستثنائية، وتحسب كمايلي:

النتيجة العادية قبل الضرائب = النتيجة العملياتية + النتيجة المالية

✓ النتيجة الإستثنائية

تعبر عن العمليات الإستثنائية داخل المؤسسة، أي العمليات خارج الاستغلال، وهي تمثل الفرق بين الإيرادات والمصاريف ذات الطابع الإستثنائي.

✓ النتيجة الصافية للسنة المالية:

يعبر هذا الرصيد عن قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح بواسطة جميع العمليات: استغلال، اهتلاك، تمويل وتوزيع حيث يتم حسابها انطلاقاً من النتيجة العادية قبل الضرائب، إذ تطرح منها الضرائب على الأرباح والضرائب المؤجلة، وتضاف إليها النتيجة الاستثنائية، كذلك تعبر النتيجة الصافية المقياس المحاسبي للربح المحاسبي الموزع على المساهمين والجزء الموجه للاحتياجات.

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 ووظيفة المالية، ووظيفة الإدارية)،

ويمكن توضيح جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة في الجدول التالي:

الجدول رقم (4) يوضح حسابات النتائج حسب الوظيفة

الفترة من إلى

البيان	ملاحظة	ن	ن-I
رقم الأعمال			
كلفة المبيعات			
هامش الربح الإجمالي			
منتجات أخرى عملياتية			
التكاليف التجارية			
الأعباء الإدارية			

			<p>أعباء أخرى عملياتية</p> <p>النتيجة العملياتية</p> <p>تقديم تفاصيل الأعباء حب الطبيعة</p> <p>(مصاريف المستخدمين المخصصات للاهتلاكات)</p> <p>منتجات مالية</p> <p>الأعباء المالية</p> <p>النتيجة العادية قبل الضريبة</p> <p>الضرائب الواجبة على النتائج العادية</p> <p>الضرائب المؤجلة على النتائج العادية (التغيرات)</p> <p>النتيجة الصافية للأنشطة العادية</p> <p>الأعباء غير العادية</p> <p>المنتجات غير العادية</p> <p>النتيجة الصافية للسنة المالية</p> <p>حصة الشركات الموضوعه موضع المعادلة في النتائج</p> <p>الصافية (1)</p> <p>منها حصة ذوي الأقلية (1)</p> <p>حصة المجمع (1)</p>
--	--	--	--

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

هامش الربح الإجمالي:

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

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

– رقم الأعمال: هو الإيرادات المتولدة عن الأنشطة الأساسية للمؤسسة (الإيرادات التي تحصل عليها المؤسسة من عمليات البيع الناجمة عن الأنشطة الأساسية للمؤسسة)، ويتحدد حسب

الحصة السوقية وتبعاً لمدى سيطرة المؤسسة على الأسواق، كما أن مكونات رقم الأعمال تختلف باختلاف النشاط، حيث يتفرع إلى الأجزاء التالية:

- رقم الأعمال التجاري: يمثل الإيراد الناتج عن الأنشطة التجارية للمؤسسة، حيث نجده خاصة في المؤسسات التجارية التي تقوم بشراء وبيع السلع دون تصنيعها أو تحويلها.

- رقم الأعمال الإنتاجي: نجده خاصة في المؤسسات الصناعية التي تقوم ببيع المنتجات التي قامت هي بتصنيفها اعتماداً على قدراتها الإنتاجية.

- رقم الأعمال الخدمي: يمثل الإيراد المتحصل عليه عن الخدمات التي تقدمها المؤسسة للزبائن مثل: النقل، الفنادق، الاتصالات.... إلخ

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

تكلفة المبيعات (تكلفة شراء البضاعة المباعة) = صافي مشتريات البضائع + المصاريف المدفوعة على المشتريات + مخزون بضائع أول مدة - مخزون بضائع آخر مدة

النتيجة العملياتية: يمكن حسابها من خلال العلاقة التالية:

النتيجة العملياتية = الهامش الربح الإجمالي + المنتجات العملياتية الأخرى + التكاليف التجارية + الأعباء الإدارية + الأعباء العملياتية الأخرى

3- تحليل النشاط (تحليل الأرصدة الوسيطة للتسيير)

يسمح تحليل حسابات النتائج بتقييم أداء المؤسسة وقدرتها على تحقيق الأهداف المرتبطة بالربحية والمردودية والنشاط ونقوم بذلك من خلال تحليل مختلف الأرصدة الوسيطة للتسيير كالقيمة المضافة، الفائض الإجمالي للاستغلال والنتيجة العملياتية.

تسمح الأرصدة الوسيطة للتسيير بتحليل نتيجة المؤسسة من خلال تجزئتها إلى عدة مؤشرات مهمة، ما يسمح بتشخيص المعلومات حول نشاط المؤسسة وكيفية تشكل نتيجتها (ربح أو خسارة)؛ يتم حساب الأرصدة الوسيطة للتسيير انطلاقاً من نفس عناصر جدول حسابات النتائج، وهذا على النحو التالي:

1- إنتاج السنة المالية: يجسد هذا الرصيد النشاط الإنتاجي والخدمات للمؤسسة، يحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{إنتاج السنة المالية} = \text{ح} / 70 + \text{ح} / 72 + \text{ح} / 73 + \text{ح} / 74$$

حيث:

ح/70: المبيعات والمنتجات الملحقة عادة ما يكون على صيغة رقم الأعمال، مختلف مبيعات البضائع المنتجة التامة والوسطية، الخدمات (...).

ح/72: تغير المخزون التام وقيد الصنع.

ح/73: الإنتاج المثبت أي إنتاج المؤسسة لحاجتها.

ح/74: إعانات الاستغلال.

عادة يتم اعتماد رقم الأعمال في التحليل المالي بحيث يستخدم في حساب نسب الربحية ونسب النشاط، قياس نمو النشاط وغيرها؛ لهذا يعتبر رصيد إنتاج السنة المالية قليل الاستعمال في التحليل بسبب عدم تجانس مكوناته في الحساب، فمثلا يحسب الإنتاج المباع بسعر البيع، أما الإنتاج المخزن أو المثبت فيحسبان بتكلفة الإنتاج.

بالنسبة للمؤسسات التجارية يمكن حساب رصيد وسطي هو الهامش التجاري والذي يعبر عن الفرق بين مبيعات البضائع وتكلفة شراء البضائع المبيعة؛ هذا الرصيد يسمح بقياس الفعالية التجارية للمؤسسة.

2- استهلاك السنة المالية: يستخدم هذا الرصيد في تحليل التكاليف يحسب من خلال العلاقة

$$\text{التالية: استهلاك السنة المالية} = \text{ح} / 60 + \text{ح} / 61 + \text{ح} / 62$$

حيث:

ح/60: مشتريات مستهلكة (مثل المواد الأولية المستهلكة ...).

ح/61: الخدمات الخارجية (مثل صيانة المعدات، أقساط التأمين ...).

ح/62: خدمات خارجية أخرى مثل أجور الوسطاء والأتعاب مصاريف البريد والاتصالات (...).

3- القيمة المضافة: تقيس القيمة المضافة الثروة الخام المنشئة من طرف المؤسسة في إطار نشاطها، ويتم توزيعها ما بين عوامل الإنتاج والدولة من خلال الضرائب والرسوم. تظهر أهمية هذا الرصيد في منح المؤسسة القدرة على قياس مدى خلقها للثروة انطلاقاً من نشاطها الرئيسي، يحسب هذا الرصيد من خلال العلاقة التالية:

$$\text{القيمة المضافة} = \text{إنتاج السنة المالية} - \text{استهلاك السنة المالية}$$

4- الفائض الإجمالي للاستغلال: هو الفائض الذي تحققه المؤسسة من خلال نشاطها الرئيسي بعد تعويض الأطراف المرتبطة بالإنتاج، يحسب هذا الرصيد من خلال العلاقة التالية:

$$\text{الفائض الإجمالي للاستغلال} - \text{القيمة المضافة} - \text{ح/63} - \text{ح/64}$$

حيث

$$\text{ح/63: أعباء المستخدمين.}$$

$$\text{ح/64: الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة.}$$

5- النتيجة العملياتية (التشغيلية): يتم حساب هذا الرصيد بعد الأخذ بالاعتبار الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة، يحسب هذا الرصيد من خلال العلاقة التالية:

$$\text{النتيجة العملياتية} = \text{الفائض الإجمالي للاستغلال} + \text{ح/75} - \text{ح/65} - \text{ح/68} + \text{ح/78}$$

حيث

$$\checkmark \text{ح/75: منتجات عملياتية أخرى.}$$

$$\checkmark \text{ح/65: أعباء عملياتية أخرى.}$$

$$\checkmark \text{ح/68: مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة.}$$

$$\checkmark \text{ح/78: استرجاع عن خسائر القيمة والمؤونات.}$$

6- النتيجة المالية: يشكل هذا الرصيد محصلة العمليات المالية حيث يحسب منفصلاً عن الأرصدة السالفة الذكر ويؤثر في الرصيد اللاحق، كما يسمح بمراقبة الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات التمويلية بكفاءة، يحسب هذا الرصيد من خلال العلاقة التالية:

$$\text{النتيجة المالية} = \text{ح/76} - \text{ح/66}$$

حيث:

76/√ : منتوجات مالية.

√ ح/66: أعباء مالية.

7- النتيجة العادية قبل الضريبة: يعبر هذا الرصيد عن الأداء الإجمالي للمؤسسة من خلال نشاطها الرئيسي، ويحسب من خلال العلاقة التالية:

النتيجة العادية قبل الضرائب = النتيجة العملياتية + النتيجة المالية

8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية: يعبر هذا الرصيد عن الثروة الصافية التي تنشؤها المؤسسة من نشاطها الرئيسي، حيث تحسب من خلال العلاقة التالية:

النتيجة الصافية للأنشطة العادية = النتيجة العادية قبل الضرائب - الضرائب على الأرباح
الضرائب على الأرباح = الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية + الضرائب المؤجلة على الخصوم - الضرائب المؤجلة على الأصول.

9- النتيجة غير العادية: يأخذ هذا الرصيد في الحسبان كل الأعباء والإيرادات الخارجة عن النشاط الطبيعي للمؤسسة، لذا فهو رصيد مستقل عن باقي الأرصدة، يحسب من خلال العلاقة التالية:

النتيجة غير العادية = ح/77 - ح/67

حيث:

√ ح/77: إيرادات غير عادية.

√ ح / 67: أعباء غير عادية.

10- النتيجة الصافية: تشكل النتيجة الصافية آخر رصيد يجمع ما بين النتيجة العادية بعد الضرائب وكذا النتيجة غير العادية.

مثال تطبيقي:

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

حسابات النتائج			
N	الإيرادات	N	المصاريف

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

المطلوب:

- 1- إذا كانت الضريبة على ارباح الشركات تقدر بـ 30% حدد النتيجة الصافية.
- 2- حدد الارصدة الوسيطة للتسيير.

الحل:

النتيجة الاجمالية قبل الضريبة = اجمالي الايرادات - اجمالي المصاريف

$$63000 = 386500 - 449500 =$$

$$\text{ضرائب على ارباح الشركات} = 18900 = 0.3 * 63000 =$$

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

الأرصدة الوسيطة للتسيير	
120000	مبيعات البضائع
240000	المبيعات من المنتجات التامة المصنعة
360000	رقم الاعمال CA
70000	الإنتاج المخزن
10000	الإنتاج المثبت

320000	إنتاج الدورة
100000 200000	مشتريات البضائع المباعة المواد الأولية المستهلكة
20000 130000	الهامش التجاري الهامش الاجمالي
140000	القيمة المضافة VA
400 4300 79000	إعانات الاستغلال ضرائب ورسوم أجور المستخدمين
59700	الفائض الإجمالي للاستغلال EBE
3000 200	المنتجات المالية الأعباء المالية
59700	النتيجة المالية RF
3000 200	المنتجات المالية الأعباء المالية
2800	النتيجة المالية RG
62500	النتيجة الجارية RC
1500 1000	الإيرادات الاستثنائية المصاريف الاستثنائية
63000	النتيجة الاجمالية قبل الضريبة
18900	ضرائب على الأرباح
44100	النتيجة الصافية للدورة RN

المحور الرابع: التحليل بواسطة النسب المالية

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

أولا: أهم المؤشرات والنسب المالية المستخدمة في التحليل المالي:

1-نسب التمويل

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

الجدول رقم (4) يوضح نسب التمويل

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

2-نسب السيولة

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

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

3-نسب النشاط:

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

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

ب- مدة الدوران: هي نسبة معاكسة لسرعة الدوران، وتتمثل في الأجل المتوسطة لدوران أصول المؤسسة، وهي تحدد الأجل المتوسطة الضرورية لكل دور.

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسبة
نسبة دوران المخزونات		
سرعة دوران البضائع	$\frac{\text{تكلفة شراء البضائع المباعة}}{\text{متوسط مخزون البضائع}}$	يساعد هذا المؤشر في معرفة سرعة تدفق الأموال الناتج عن مخزون البضائع، كما يمثل العدد المتوسط للطلبات السنوية من البضائع
مدة دوران البضائع	$\frac{\text{متوسط مخزون البضائع}}{\text{تكلفة شراء البضائع المباعة}} \times 360 \text{ يوم}$	تعبّر هذه النسبة عن المدة المتوسطة التي تمكثها شحنة البضائع داخل المخزن، أو هي المدة المتوسطة التي تفصل بين تاريخ الشراء وتاريخ البيع.
سرعة دوران المواد واللوازم	$\frac{\text{تكلفة شراء المواد واللوازم المستهلكة}}{\text{متوسط مخزون المواد واللوازم}}$	يمثل العدد المتوسط للطلبات من المواد واللوازم التي تدخل المخازن.
مدة دوران المواد واللوازم	$\frac{\text{متوسط مخزون المواد واللوازم}}{\text{تكلفة شراء المواد واللوازم المستهلكة}} \times 360 \text{ يوم}$	تمثل المدة المتوسطة التي يمكثها مخزون المواد واللوازم في المخازن، وهي المدة المتوسطة التي تفصل تاريخ الدخول إلى المخازن عن تاريخ الدخول إلى ورشات التحويل.
سرعة دوران المنتجات التامة	$\frac{\text{تكلفة المنتجات المباعة}}{\text{متوسط مخزون المنتجات التامة}}$	تعبّر عن العدد المتوسط لعمليات التصريف (البيع).
مدة دوران المنتجات التامة	$\frac{\text{متوسط مخزون المنتجات التامة}}{\text{تكلفة المنتجات المباعة}} \times 360 \text{ يوم}$	تمثل المدة المتوسطة التي تمكثها المنتجات التامة في المخازن، وهي المدة المتوسطة التي تفصل بين تاريخ الخروج من ورشة الإنتاج تاريخ التصريف (البيع).
نسب دوران الزبائن		
عدد التحصيلات من الزبائن	$\frac{\text{رقم الأعمال السنوي TTC}}{\text{(الزبائن + أوراق القبض)}}$	يمثل العدد المتوسط لتحصيلات قيم المبيعات.

تمثل المدة المتوسطة للبيع الآجل، أو متوسط مدة تحصيل الزبائن وأوراق القبض.	$360 \times \frac{(\text{الزبائن} + \text{أوراق الدفع})}{TCC \text{ المشتريات السنوية}}$	مدة التحصيلات من الزبائن
نسب دوران الموردين		
تمثل العدد المتوسط لعمليات الشراء التي تقوم بها المؤسسة.	$\frac{TTC \text{ المشتريات السنوية}}{(\text{الموردون} + \text{أوراق الدفع})}$	عدد دورات الموردين
تمثل المدة المتوسطة للشراء الآجل، أو المدة المتوسطة التي تمكثها المؤسسة للوفاء بالتزاماتها اتجاه الموردين.	$360 \times \frac{(\text{الموردون} + \text{أوراق الدفع})}{TCC \text{ المشتريات السنوية}}$	مدة التسديد للموردين

4-نسب الربحية (الهوامش):

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

الجدول رقم (5) يوضح نسب الربحية

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

5-نسب المردودية:

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

الجدول رقم (6) يوضح نسب المردودية

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

مثال تطبيقي:

إليك القوائم المالية لأحد الشركات الصناعية التالية:

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

الأرصدة الوسيطة للتسيير للدورة المالية N	
205000	المبيعات من المنتجات التامة المصنعة
205000	رقم الاعمال CA
80000	الانتاج المخزن
25000	انتاج الدورة
100000	المواد الأولية المستهلكة
185000	الهامش الاجمالي
185000	القيمة المضافة VA
4300	ضرائب ورسوم
63400	أجور المستخدمين
117300	الفائض الإجمالي للاستغلال EBE
2000	مخصصات الاهتلاك وخسائر القيمة والمؤونات
115300	نتيجة الاستغلال RE
5000	المنتجات المالية
300	الأعباء المالية
4700	النتيجة المالية RF
120000	النتيجة الجارية RC
7000	الإيرادات الاستثنائية
300	المصاريف الاستثنائية
126000	النتيجة الاجمالية قبل الضريبة
44100	ضرائب على الارباح
81900	النتيجة الصافية للدورة RN

معلومات إضافية: تكلفة المنتجات المباعة 164000

المطلوب: حساب مختلف النسب المالية

الحل:

نسب التمويل	
$1.9 = 315000/598900$	نسبة التمويل الدائم = الأموال الدائمة / الأصول غير الجارية
$1.58 = 315000 / 498900$	نسبة التمويل الخاص = الأموال الخاصة / الأصول غير الجارية
$2.3 = 216100 / 498900$	نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموع الديون
$0.3 = 715000/216100$	نسبة الملاءة العامة = مجموع الديون / مجموع الأصول
نسب السيولة	
$3.44 = 116100/40000$	نسبة السيولة العامة = الأصول الجارية / الخصوم الجارية
$2.32 = 116100 / 270000$	نسبة السيولة السريعة = الأصول الجارية - المخزونات / الخصوم
$1.72 = 116100/200000$	نسبة السيولة الجاهزة = الموجودات المالية وما شابهها/ الخصوم الجارية
نسب النشاط	
نسب دوران المخزونات	
$2.5 = 40000/100000$	سرعة دوران المواد واللوازم = تكلفة شراء المواد واللوازم المستهلكة / متوسط مخزون المواد واللوازم
$144 = 360 \times 100000/40000$ يوم	مدة دوران المواد واللوازم = متوسط مخزون المواد واللوازم / تكلفة شراء المواد واللوازم المستهلكة $\times 360$
$2.34 = 70000/164000$	سرعة دوران المنتجات التامة = تكلفة المنتجات المباعة/ متوسط مخزون المنتجات التامة
$154 = 164000/70000$ يوم	مدة دوران المنتجات التامة = متوسط مخزون المنتجات التامة/ تكلفة المنتجات المباعة $\times 360$
نسب دوران الزبائن	
$2.27 = (20000+70000) / 205000$	عدد التحصيلات من الزبائن = رقم الأعمال / (الزبائن + أوراق القبض)
$158 = 360 \times 205000 / (20000+70000)$ يوم	مدة التحصيلات من الزبائن = (الزبائن + أوراق القبض) / رقم الأعمال $\times 360$
نسب دوران الموردين	
$4 = (10000+20000) / 120000$	عدد تسديدات الموردين = المشتريات السنوية/ (الموردون + أوراق الدفع)
$90 = 360 \times 120000 (10000+20000)$ يوم	مدة تسديدات الموردين = (الموردون + أوراق الدفع) / المشتريات السنوية $\times 360$
نسب الربحية	
$0.57 = 205000 / 117300$	نسبة الهامش الإجمالي = الفائض الإجمالي للاستغلال EBE/ رقم الأعمال
$0.9 = 205000/185000$	نسبة القيمة المضافة = القيمة المضافة / رقم أعمال
$0.39 = 205000/1900$	نسب الهامش الصافي = النتيجة الصافية / رقم الأعمال
نسب المردودية	
$0.16 = 498900/81900$	المردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة
$0.19 = 598900/117300$	المردودية الاقتصادية = الفائض الإجمالي للاستغلال EBE/ الأموال الدائمة

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

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

المحور الخامس: أثر الرافعة المالية

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

أولاً: مديونية المؤسسة:

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

- الاستقلالية.

- الأمان.

- النمو.

- المردودية.

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

ثانياً: المردودية:

إن هدف كل مؤسسة هو تحقيق الأرباح وذلك عن طريق العائد على رؤوس الأموال المستثمرة لضمان نموها ومكافئة أصحاب رؤوس الأموال، تعد المردودية جانباً أساسياً لإدارة الشركة.

مردودية الشركة يتم قياسها من خلال النسب التالية:

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

رأس المال الاقتصادي CE = الأموال المستثمرة = الأصول الثابتة + احتياج رأس المال العامل
 = الأموال الخاصة + الديون المالية

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

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

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

ثالثاً: الرافعة المالية:

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

إن المردودية المالية للمؤسسة يمكن تحسينها من خلال اللجوء إلى الديون، ولكن بشرط أن تكون تكلفة الاقتراض أقل من معدل العائد الاقتصادي الصافي من الضرائب وهو ما يقصد به الرفع المالي.

إذا أثر الرفع المالي يتمثل في القدرة على زيادة المردودية المالية للأموال الخاصة، وذلك من خلال تمويل جزء من الاستثمار عن طريق رأس المال المقترض بمعدل أدنى.

* صياغة أثر الرافعة المالية:

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

- الأموال الخاصة (CP) capitaux propre
- القروض (D) emprunt
- رأس المال الاقتصادي (CE) capitaux économiques
- رأس المال المالي (CF) capitaux financières
- نتيجة الاستغلال (RE) résultat d'exploitation
- مصاريف الفوائد (I) charges d'intérêts
- النتيجة الجارية (RC) résultat courant (RE - I)
- النتيجة الصافية (RN) résultat net
- معدل المردودية الاقتصادية (Re) taux de rentabilité économique
- معدل المردودية المالية (Rf) taux de rentabilité financière
- معدل الفائدة (i) taux d'intérêt

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

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

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

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

ونعلم أن:

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

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

نعوض العلاقة 2 في 1 فنجد:

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

ونعلم أن:

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

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

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

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

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

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

أثر الرفع المالي

وعليه المردودية المالية تساوي المردودية الاقتصادية مضاف إليها الرفع المالي.

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

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

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

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

- إذا كانت $0 < E \Leftarrow i < Re$ موجب \Leftarrow المديونية تحسن من المردودية المالية (أثر الرافعة المالية).

- إذا كانت $0 > E \Leftarrow i > Re$ سالب \Leftarrow المديونية تؤدي إلى انخفاض المردودية المالية.

- إذا كانت $0 = E \Leftarrow i = Re$ معدوم \Leftarrow المردودية الاقتصادية تغطي فقط تكلفة الدين، هيكل التمويل في هذه الحالة لا يؤثر على المردودية المالية.

مثال تطبيقي:

لتكن المعلومات التالية حول نشاط مؤسسة تعمل في صناعة البلاستيك

- حققت المؤسسة رقم أعمال خارج الرسم بقيمة 10000.
- بلغت أعباء الاستغلال 9000، منها $\frac{3}{2}$ تكاليف الثابتة.
- الهامش على التكلفة المتغيرة 7000، الأصول الثابتة 3000، الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال 2000، معدل الضريبة $\frac{3}{1}$ الديون المصاريف المالية 4000.

المطلوب:

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

الحل:

* حساب المردودية الاقتصادية

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

حساب المردودية المالية:

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

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

$$5000 = 2000 + 300 =$$

أموال خاصة = رأس المال الاقتصادي - ديون مالية

$$1000 = 4000 - 5000 =$$

حساب أثر الرفع المالي:

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

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

$$E = 26.67\%$$

تحليل النتائج: بما أن الرفع المالي موجبا فائز الأثر إيجابي على المردودية المالية للمؤسسة،

وهذا على اعتبار أن شروط الاستدانة محققة، حيث:

$$0 < (R_e - i)$$

$$0 \neq CP$$

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

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

دراسة أثر زيادة رقم الأعمال على مردودية المؤسسة:

لدينا: رقم الأعمال = (10000 قبل التغيير)

رقم الأعمال = (11000 بعد التغيير)

مصاريف متغير (بعد التغيير) = 3300

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

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

$$\Delta R = 14\%$$

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

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

ومنه:

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

$$\Delta R_f = 40.67\%$$

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

المحور السادس: قدرة التمويل الذاتي CAF

قبل التطرق إلى تحليل التدفقات النقدية، يكون من الضروري التعرف على قدرة التمويل الذاتي، فهو مؤشر يقيس مصادر التمويل الداخلية للمؤسسة والناجمة عن الأنشطة التشغيلية، حيث أنه يمثل خزينة محتملة (ممكنة)، واعتمادا عليه يمكننا الانتقال إلى الخزينة الفعلية، والمعبر عنها بالفائض النقدي عن النشاط التشغيلي لذلك تجدر الإشارة إلى ماهيته، وأهميته واستعمالاته، وطريقة قياسه.

أولاً: التمويل الذاتي:

تشهد خزينة المؤسسة خلال دورة محددة دخول وخروج لمختلف التدفقات النقدية، فمن جهة يتطلب على المؤسسة أن تمول الأعباء التي نترجمها بـ المدفوعات Decaissements (شراء مواد أولية، تسديد الأجور إلخ)، ومن جهة أخرى تتحصل المؤسسة من حين لآخر على إيرادات مبيعاتها والتي نترجمها بـ "المقبوضات Encaissements"، يمثل الفارق بين المقبوضات والمدفوعات رصيد مالي يطلق عليه بقدرة التمويل الذاتي أو الهامش الإجمالي للتمويل الذاتي)، يمثل هذا الرصيد مجموع الموارد المجمعة خلال النشاط والمتولدة عن العمليات التشغيلية للمؤسسة (Les operations de gestion)، والتي يمكن أن تخصصها المؤسسة للتمويل الذاتي، وتعطى بالعلاقة:

قدرة التمويل الذاتي = إيرادات مقبوضة (نقدية) - أعباء مدفوعة (نقدية)

ثانياً: أهمية قدرة التمويل الذاتي:

كما سبق وذكرنا تحديد قدرة التمويل الذاتي إمكانيات التمويل الذاتي للمؤسسة كما توضحه

العلاقة التالية:

التمويل الذاتي = قدرة التمويل الذاتي (للسائط ن) - توزيعات الحصص (للسائط ن-1)

والمسددة في نشاط ن

الشكل: يوضح التمويل الذاتي



يوافق التمويل الذاتي المواد التي تسمح اولي بتعويض الانخفاض أو النقص المسجل في الأصول الثابتة للمؤسسة عن طريق الإهلاكات وتضمن بعد ذلك تعويض المخاطر المتوقعة سواء على عناصر الأصول (مؤونات تدني قيمة المخزون العملاء..... إلخ) ، وأخيرا يحمل التمويل الذاتي حصة النتيجة المحتفظ بها والمعاد استثمارها في نشاط المؤسسة. إن الفائض النقدي المرتبط بالتمويل الذاتي لا يستخدم فقط في تجديد ونمو وتوسيع الاستثمارات، وإنما يستخدم كذلك في تسديد القروض ومنح فرصة أكبر للمؤسسة في توسيع حجم مديونيتها مثلما نوضحه لاحقا في علاقة المديونية بالتمويل الذاتي.

ثالثا: حساب قدرة التمويل الذاتي:

تحسب قدرة التمويل الذاتي اعتمادا على جدول حساب النتيجة، حيث يتم الانتقال من النتيجة نحو قدرة التمويل الذاتي، وذلك بعد إجراء تعديلات لتحويلها من أساس الاستحقاق إلى الأساس النقدي ويكون ذلك من خلال استبعاد أثر الإيرادات والأعباء غير النقدية وحيادية السياسة الاستثمارية، لأنه كما أسلفنا، يرتبط هذا الرصيد فقط بالعمليات التشغيلية للمؤسسة، وعلى هذا الأساس يتطلب التمييز بين البنود النقدية وغير النقدية على النحو التالي:

- **الإيرادات المقبوضة (النقدية):** تمثل هذه البنود بمبالغ محصلة أو للتحصيل، فهي دخول فعلي للأموال مثل مبيعات بضاعة، إنتاج بالمخزن، ... إلخ.

- **الإيرادات غير النقدية المحسوبة):** لا توافق هذه البنود أية تدفقات حالية أو مستقبلية للأموال، وليست بمبالغ محصلة أو للتحصيل، وتتمثل في بنود استرجاع الإهلاكات والمؤونات التي لا تمثل إيرادات فعلية للمؤسسة وإنما تلغي ببساطة اهتلاك أو مؤونة سابقة التشكيل.

- **المصاريف المدفوعة (النقدية):** تمثل مبالغ مدفوعة أو للدفع، فهي خروج فعلي للأموال من خزينة المؤسسة مثل المشتريات، أعباء المستخدمين والأعباء المالية.

- **المصاريف غير النقدية (المحسوبة):** ليست بمبالغ مدفوعة أو للدفع، فهي تمثل من جهة مخصصات الاهتلاكات التي توافق نقص في قيمة الاستثمارات وليست بمصاريف للتسديد من طرف المؤسسة، ومن جهة أخرى مخصصات المؤنات وهي نفقات لم توقع بعد. حيادية السياسة الاستثمارية: يتم تحديد رصيد قدرة التمويل الذاتي اعتمادا فقط على العمليات التشغيلية للنشاط، وعليه تستبعد العمليات التي يمكن أن تؤثر على خزينة المؤسسة وليست لها علاقة بالنشاط التشغيلي ونقصد بها العمليات المرتبطة بالسياسة الاستثمارية والتي تمثل البنود التالية: فوائض ونواقص القيمة المحققة عند التنازل عن التثبيتات، وأقساط إعانات التجهيز الاستثمار (المحولة إلى نتيجة النشاط في كل دورة).

* طرق حساب قدرة التمويل الذاتي

1- **طريقة الطرح (Methode soustractive)** تعتمد هذه الطريقة على رصيد الفائض الإجمالي للاستغلال (يسمى بقدرة تمويل الاستغلال (CAF d'exploitation)، حيث يضاف إليه جميع الإيرادات المقبوضة (النقدية) وتخصم منه جميع الأعباء المدفوعة (النقدية)، ويتم احتسابه اعتمادا على النشاط من اعلى جدول حساب النتائج إلى الأسفل على النحو التالي:

EBE ou IBE	
+	إيرادات عملياتية أخرى ح/75(1)
-	أعباء عملياتية أخرى ح/65(2)
+	إيرادات مالية ح/76
-	أعباء مالية ح/66
-	ضريبة على الأرباح ح/695
+	إيرادات غير عادية ح/77
-	أعباء غير عادية ح/67
<hr/>	
=	قدرة التمويل الذاتي CAF
(1) ما عدا ح/752 فوائض القيمة عن خروج الأصول الثابتة غير المالية (عينية، معنوية، سندات المساهمة) + ح/754 أقساط إعانات الاستثمار المحولة إلى نتيجة السنة المالية	
(2) ما عدا ح/652 نواقص القيمة عن خروج الأصول الثابتة غير المالية.	

2-طريقة الجمع (Methode additive): تعتمد هذه الطريقة على نتيجة الدورة، حيث يخصم منها الإيرادات غير النقدية والتي تم ادماجها سابقا عند حساب النتيجة وإضافة جميع المصاريف غير النقدية (المحسوبة) والخصومة من قبل، وذلك لاستبعاد أثرها، كما يستبعد هذا الحساب تأثير فوائض ونواقص القيمة المحققة عند التنازل عن الاستثمارات حتى لا يتأثر بالسياسة الاستثمارية للمؤسسة.

نتيجة النشاط
+ مخصصات الاهتلاكات والمؤونات (د/68)
- استرجاع المؤونات وخسائر القيمة (د/78).
+ (-) نواقص القيمة (فوائض القيمة) المحققة عند التنازل عن الاستثمارات (د/652، د/752).
- أقساط إعانات الاستثمار المحولة لنتيجة السنة المالية (د/754).
قدرة التمويل الذاتي CAF

رابعاً: استعمالات قدرة التمويل الذاتي:

يمكن الاعتماد على قدرة التمويل الذاتي في احتساب بعض النسب التي تربط بين مجموع الموارد المحققة من طرف المؤسسة ومجموع الاحتياجات التمويلية، وأهمها:

1- حصة القيمة المضافة المخصصة للتمويل الذاتي: تحدد هذه النسبة حصة القيمة

المضافة التي تخصصها المؤسسة لتغطية احتياجاتها التمويلية، وتعطى بالعلاقة التالية:

$$\text{حصة المؤسسة من القيمة المضافة} = \frac{\text{القيمة المضافة}}{\text{التمويل الذاتي}} \times 100$$

2- قدرة تسديد الديون: تبين هذه النسبة في أي مستوى تكون قدرة التمويل الذاتي كافية لتغطية مبلغ الديون المالية.

$$\text{القدرة التسديدية} = \text{ديون مالية} / \text{قدرة التمويل الذاتي}$$

كلما ارتفعت هذه النسبة كلما كان للمؤسسة إمكانيات مالية أقل لمواجهة تسديدات القروض. تفضل البنوك أن يكون الحد الأقصى لهذه النسبة ما بين ثلاث إلى خمس سنوات.

فعلى سبيل المثال إذا كانت تعادل اثنان، فهذا يعني أن مديونية المؤسسة تعادل قيمة عامين من قدرة التمويل الذاتي، لهذا السبب يتطلب المتابعة بدقة وعناية لتطور رصيد قدرة التمويل الذاتي عبر الدورات المالية.

مثال تطبيقي :

قامت شركة "الأطلس"، شركة ذات أسهم بإيداع ملف طلب قرض لدى بنك البركة وقد توفرت لنا بعض البيانات المالية التي تتعلق بالفترة ن على النحو التالي:

المبلغ	البيانات المالية
206528	الفائض الإجمالي للاستغلال
31875	مخصصات الاهتلاكات والمؤونات
3800	استرجاع اهتلاكات ومؤونات
4673	أعباء عملياتية أخرى
9346	إيرادات عملياتية أخرى
112	فائء قيمة عن بيع التثبيات
100	أقساط إعانات الاستثمار المحولة إلى النتيجة
10937	فوائد مدفوعة
4065	توزيعات حصص مستلمة
44450	ضريبة على الأرباح
400000	قروض مصرفية
7691.45	مساهمات بنكية جارية
132016	نتيجة السنة المالية ن (ربح)

المطلوب:

- 1- احسب قدرة التمويل الذاتي بطريقتين، وذلك بما توفر لك من معلومات؟
- 2- أحسب القدرة التسديدية للمؤسسة خلال الفترة ن؟
- 3- ووفقا للنتائج المتوصل إليها ما هو تصورك لقرار البنك حول منح القرض؟

الحل:

1- حساب قدرة التمويل الذاتي:

*بطريقة الطرح

206528	الفائض الإجمالي للاستغلال
9346+	+ إيرادات عملياتية أخرى
4673-	- أعباء عملياتية أخرى
10937-	- فائد مدفوعة
4065+	+توزيعات حصص مستلمة
44450-	- ضريبة على الأرباح
159879+	قدرة التمويل الذاتي

*بطريقة الجمع

132016	نتيجة السنة المالي
31875+	+ مخصصات الاهتلاكات والمؤونات
3800-	- استرجاع الاهتلاكات والمؤونات
112-	-فائض قيمة عن بيع التثبيتات
100-	- قسط إعانات الاستثمار المحول إلى النتيجة
159879+	قدرة التمويل الذاتي

2- تحديد القدرة التسديدية:

القدرة التسديدية= الديون المالية (قروض مصرفية + مساهمات بنكية جارية) / قدرة التمويل

$$2.55 = 159879 / 407691.45 =$$

الذاتي

هذا يعني أن المؤسسة يمكن لها أن تسدد ديونها اعتمادا على قدة التمويل الذاتي المحققة في

عامين وستة أشهر و 18 يوم.

تفضل البنوك ألا تتعدى هذه النسبة 3 عند تقييمها للمعلومات المالية للزبون، إنن هي نسبة

مقبولة وسيوافق على منح القرض عند توافر الشروط الأخرى.

المحور السابع: جدول تدفقات الخزينة

تبنى SCF جدول سيولة الخزينة كقائمة أساسية على غرار الميزانية وجدول حساب النتائج الذي يعرف بأنه تلك الأداة الدقيقة المستخدمة للحكم على فعالية تسيير الموارد المالية واستخداماتها، وذلك اعتمادا على عنصر الخزينة الذي يعد المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على تسيير مالية المؤسسة. ويعتبر كجدول قيادة في يد الإدارة العليا تتخذ على ضوء مجموعة من القرارات الهامة كتغيير النشاط أو توسيعه أو الانسحاب منه أو النمو وغيرها من القرارات.

والهدف من هذا الجدول إعطاء مستعملي القوائم المالية أساسا لتقييم مدى قدرة المؤسسة على توليد الأموال ونظائرها، وكذلك المعلومات بشأن استخدام هذه السيولة المالية، من خلال توفير معلومات ملائمة عن المتحصلات والمدفوعات النقدية للمؤسسة خلال السنة المالية، ولتحقيق هذا الغرض ولمساعدة المستثمرين والدائنين وغيرهم في تحليلهم للنقدية.

يتم تصنيف التدفقات النقدية الحاصلة أثناء السنة المالية ضمن جدول سيولة الخزينة حسب مصدرها إلى:

- التدفقات التي تولدها أنشطة الاستغلال الأنشطة التي تتولد عنها منتجات وغيرها من الأنشطة غير المرتبطة لا بالاستثمار ولا التمويل التدفقات التي تولدها أنشطة الاستثمار عمليات تسديد الأموال عن اقتناء أصول، وتحصيل أموال من التنازل عن أصول طويلة الأجل،

- التدفقات التي تولدها أنشطة التمويل أنشطة تكون ناجمة عن تغيير حجم وبنية الأموال الخاصة أو القروض).

هناك العديد من النماذج لجدول تدفقات الخزينة الصادرة عن الهيئات المالية، ولكل نموذج خصوصيته في التحليل تتناسب مع كل حالة، ولقد حدد المشرع الجزائري ضمن النظام المحاسبي والمالي طريقتين في: عرض جدول تدفقات الخزينة.

✓ الطريقة المباشرة،

✓ الطريقة غير المباشرة.

وهذا التحديد مرتبط خاصة بالتدفقات الخزينة المرتبطة بالاستغلال أو التي تولدها أنشطة الاستغلال الأنشطة التي تتولد عنها منتوجات وغيرها من الأنشطة غير المرتبطة لا بالاستثمار ولا بالتمويل).

أولاً: جدول تدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة:

إن الطريقة المباشرة التي أوصى بها المشرع الجزائري تركز على تقديم الأجزاء الرئيسية لدخول وخروج التدفقات النقدية الإجمالية (الزبائن الموردين الضرائب...) قصد الحصول على تدفق للخزينة صافي، ثم تقريب ومقارنة هذا التدفق الصافي مع النتيجة قبل الضريبة للفترة المعنية. والجدول الآتي يوضح جدول تدفقات الخزينة حسب هذه الطريقة:

الجدول رقم (5) تدفقات الخزينة (الطريقة المباشرة)

السنة المالية ن-1	السنة المالية ن	ملاحظة	البيان
			تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال تحصيلات المقبوضة من الزبائن المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة الضرائب على النتائج المدفوعة
			تدفقات الخزينة قبل العناصر غير العادية (الاستثنائية)
			تدفقات الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية
			صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال (أ)
			تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار تسديدات لحيازة قيم ثابتة مادية ومعنوية التحصيلات عن عمليات التنازل للقيم الثابتة المادية والمعنوية تسديدات لحيازة قيم ثابتة مالية التحصيلات عن عمليات التنازل عن قيم ثابتة مالية الفوائد المحصلة من التوظيفات المالية الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة
			صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)
			تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل

			التحصيلات الناتجة عف إصدار الأسهم حصص الأرباح وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها التحصيلات المتأتية من القروض تسديدات القروض أو الدين الأخرى المماثلة
			صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)
			تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيوليات وشبه السيوليات
			تغير الخزينة للفترة (أ+ب+ج)
			الخزينة ومعادلاتها عن افتتاح السنة المالية
			الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية
			تغير الخزينة خلال الفترة
			المقاربة مع النتيجة المحاسبية

ثانيا: جدول تدفقات الخزينة بالطريقة غير المباشرة

إن الطريقة الغير مباشرة في تقديم جدول تدفقات الخزينة المحددة من قبل المشرع الجزائري تركز على تصحيح وتسوية النتيجة الصافية للسنة المالية مع الأخذ بالحسبان: آثار المعاملات دون التأثير في الخزينة للاهتلاكات تغيرات الزبائن المخزونات، تغيرات الموردين (...). التفاوتات أو التسويات الضرائب مؤجلة).

التدفقات المالية المرتبطة بأنشطة الاستثمار أو التمويل قيمة التنازل الزائدة أو الناقصة) وهذه التدفقات تقدم كلا على حدى.

إن الاختلاف بين الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة في إعداد جدول تدفقات الخزينة ناجم عن كيفية تقديم تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال الأنشطة التي تتولد عنها منتوجات وغيرها من الأنشطة غير المرتبطة لا بالاستثمار ولا بالتمويل. فكما ذكرنا سابقا فالطريقة المباشرة تقدم هذا النوع من التدفقات في شكل عناصر رئيسية لدخول وخروج السيولة الإجمالية للزبائن والموردون والضرائب وغيرها من العناصر المعنية بتدفقات الخزينة المرتبطة بنشاطات الاستغلال قصد إبراز التدفق المالي الصافي، بينما الطريقة غير المباشرة تعتمد على تصحيح النتيجة الصافية للسنة المالية من آثار المعاملات دون التأثير في الخزينة كإهتلاكات التي لا يرافقها تدفق نقدي حقيقي خارجي والذبائن والموردين التي بعد فترة معينة تتحول إلى تدفق نقدي داخلي أو خارجي أو العناصر التي ليس لها علاقة بأنشطة الاستغلال كفائض أو

عجز التنازل عن الاستثمارات. وتبقى باقي التدفقات الأخرى والمتمثلة في تدفقات الخزينة المرتبطة بأنشطة الاستثمار والتمويل تعرض كلا على حدى وبنفس الطريقة المباشرة).

والجدول الآتي يوضح جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة غير المباشرة:

الجدول رقم (6) تدفقات الخزينة (الطريقة غير المباشرة)

الفترة من إلى

السنة المالية ن-1	السنة المالية ن	ملاحظة	البيان
			تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال صافي نتيجة السنة المالية تصحيحات (تسويات) ل: - الاهتلاكات والمؤونات - تغير الضرائب المؤجلة - تغير المخزونات - تغير الزبائن وحسابات الحقوق الأخرى - تغير الموردين والديون الأخرى - نقص أو زيادة في قيمة التنازل الصافية من الضرائب
			تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط (أ)
			تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار تسديدات لحيازة قيم ثابتة التحصيلات عن عمليات التنازل عن قيم ثابتة تأثير تغيرات محيط الإدماج (التجميع) (1)
			تدفقات الخزينة المتأتية بعمليات الاستثمار (ب)
			تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات التمويل الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي إصدار قروض تسديد قروض
			تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)
			تغير الخزينة للفترة (أ+ب+ج)
			الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية الخزينة ومعادلاتها عند اقفال السنة المالية تأثيرات تغيرات سعر العملات الأجنبية (أ)
			تغير الخزينة خلال الفترة

ثالثاً: جدول تغيرات رؤوس الأموال

يقدم جدول تغيرات الأموال الخاصة تحليلاً للحركات التي أثرت في كل فصل من الفصول التي يتشكل منها رؤوس الأموال الخاصة بالمؤسسة خلال السنة المالية. يمكن تقديم أهم العناصر التي يتضمنها هذا الجدول فيما يلي:

- النتيجة الصافية
- تغيرات في الطرق المحاسبية أو تصحيح الأخطاء المسجل تأثيرها مباشرة كرؤوس الأموال،
- المنتجات والأعباء المسجلة مباشرة كرأس مال
- عمليات الرسملة الارتفاع، الانخفاض، التسديد وغيرها)،
- توزيع النتيجة والتخصيصات المقررة خلال السنة المالية.

اعتبر SCF جدول تغير الأموال الخاصة إحدى القوائم المالية على عكس PCN الذي اعتبره جدول من الملاحق، وهذا اعتراف ضمني بأهمية حركة هذه الأموال، لأنها تظهر مقدرة المؤسسة على تزويد ملاكها بأموال، كما يظهر مقدرة الملاك على ترك أجزاء من أرباحهم أو عائدات أسهمهم في متناول المؤسسة.

الجدول رقم (7) تغيرات الأموال الخاصة

البيان	N	N-1
تغيير الطرق المحاسبية		
تصحيح الأخطاء الهامة		
إعادة تقييم القيم الثابتة		
الأرباح والخسائر غير المدرجة في حسابات النتائج		
الحصص المسددة		
زيادة رأس المال		
صافي نتيجة السنة المالية		

* بناء جدول التمويل: يقوم جدول التمويل على الفرق بين التدفقات المستقرة والتدفقات قصيرة الأجل، فيبين الجزء الأول منه التغير في الاستخدامات المستقرة والتغير في الموارد الدائمة، ومن خلال الفرق بينهما نحصل على التغير في صافي رأس المال العامل الإجمالي FRNg Δ. أما الجزء الثاني من الجدول فيبين التدفقات قصيرة الأجل، وذلك من خلال حساب الفرق في

التغير في استخدامات الاستغلال من جهة والتغير في موارد الاستغلال من جهة أخرى، وذلك من أجل الحصول على التغير في الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال ΔBFR_e ، والفرق بين التغير في استخدامات خارج الاستغلال وموارد خارج الاستغلال للحصول على التغير في الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال (ΔBFR_{he})، والفرق بين التغير في موارد الخزينة والتغير في استخدامات الخزينة للحصول على التغير في الخزينة الإجمالية (AT).

الجدول رقم (8) البنية العامة لجدول التمويل

المبالغ	الموارد	المبالغ	الاستخدامات
	الموارد الدائمة		الاستخدامات المستقرة
	Δ^+ الأموال الدائمة: Δ^- أصول غير جارية إجمالية تغير سالب	$\Delta FRNG$	Δ^+ الأصول الغير جارية الإجمالية: Δ^- أموال الدائمة: (رأس المال، CAF / د ط أ) تغير موجب
	Δ مجموع التغير في الموارد الدائمة		Δ مجموع التغير في الاستخدامات المستقر
	Δ موارد الاستغلال Δ^+ موارد الاستغلال Δ^- استخدامات الاستغلال تغير موجب	ΔBFR_e	Δ استخدامات الاستغلال Δ^+ استخدامات الاستغلال: Δ^- موارد الاستغلال تغير سالب
	مجموع التغير في موارد الاستغلال		مجموع التغير في استخدامات الاستغلال
	Δ موارد الاستغلال Δ^+ موارد الاستغلال Δ^- استخدامات الاستغلال تغير موجب	ΔBFR_{he}	Δ استخدامات خارج الاستغلال Δ^+ استخدامات خارج الاستغلال: Δ^- موارد خارج الاستغلال تغير سالب
	Δ مجموع التغير في موارد الاستغلال		Δ مجموع التغير في استخدامات الاستغلال
	Δ موارد خارج الاستغلال Δ^+ موارد خارج الاستغلال Δ^- استخدامات خارج الاستغلال: تغير موجب		Δ استخدامات خارج الاستغلال Δ^+ استخدامات خارج الاستغلال: Δ^- موارد خارج الاستغلال تغير سالب
	Δ مجموع التغير في الموارد خارج الاستغلال		مجموع التغير في الاستخدامات خارج الاستغلال
	Δ خزينة الخصوم		خزينة الأصول
	Δ^- السلفات المصرفية		Δ^- القيم الجاهزة
	Δ^+ القيم الجاهزة		Δ^+ السلفات المصرفية
	تغير سالب	ΔTR	تغير موجب

يمكن اختصار الجزء المتعمق بالاحتياج لتمويل الدورة القصيرة من جدول التمويل كما يلي:

استخدامات الدورية	موارد دورية
الأصول المتداولة ما عدا القيم الجاهزة الديون قصيرة الأجل ما عدا السلفات المصرفية تغير سالب	الديون قصيرة الأجل ما عدا السلفات المصرفية: الأصول المتداولة ما عدا القيم الجاهزة: تغير موجب

*التحليل باستخدام جدول التمويل: تركز عملية التحليل من خلال جدول التمويل على تحليل التغير في صافي رأس المال العامل الاحتياج في رأس المال العامل والتغير في الخزينة كما يلي: $\Delta FRNg < 0$: يعني أن المؤسسة في الطريق السليم وذلك لأن الزيادة في الموارد الدائمة الناجمة عن رفع رأس المال أو إصدار أسهم جديدة، أو الزيادة في القدرة على التمويل الذاتي أو طلب قروض طويلة أو متوسطة أو التنازل عن الاستثمارات، كانت أكبر من الزيادة في الاستخدامات الدائمة والتي يمكن أن تنجم عن طلب استثمارات جديدة تخلي المساهمين عن أسهم الشركة، تسديد الديون.

$\Delta FRNg > 0$: في هذه الحالة يكون صافي رأس المال العامل للسنة -1 أكبر من صافي رأس المال العامل للسنة، وهذا الانخفاض قد يكون سببه انخفاض في الأموال الخاصة أو انخفاض في الديون الطويلة ومتوسطة الأجل بسبب قيام المؤسسة بتسديد ديونها، أما الحالة الأخرى التي تؤدي لانخفاض رأس المال العامل الإجمالي فهي عملية شراء التثبيتات خصوصا الجديدة، وتعتبر هذه الحالة غير جيدة بالنسبة للمؤسسة لأنها تؤثر على الوضعية المالية لها، حيث لا يكون بمقدورها مواجهة احتياجاتها المالية المستقبلية.

$\Delta BFRg < 0$: يدل ذلك على أن احتياجات الدورة للسنة N أكبر من احتياجات الدورة $N-1$ ، حيث قد يكون ذلك بسبب انخفاض في سرعة دوران الموردين أو الزيادة في سرعة دوران الزبائن، وكلاهما يؤثر على زيادة وارتفاع الموارد الدورية للمؤسسة.

$\Delta BFRg$ سالب > 0 : وهو ما يعني أن احتياجات الدورة N أقل من احتياجات الدورة $N-1$ ، وقد يكون ذلك بسبب قيام المؤسسة بتحصيل مستحققاتها من الغير بأسرع وقت من أجل تسديد التزاماتها في الوقت المحدد.

ΔTr موجب < 0 : وهو ما يعني أن التغير في رأس المال العامل $\Delta FRNg$ أكبر من التغير في احتياجات رأس المال العامل $\Delta BFRg$ ، لذلك يكون التغير في الخزينة موجب، وهي حالة جيدة للمؤسسة، كما يكون ذلك بسبب الزيادة في القيم الجاهزة أو النقص في قيمة السلفات المصرفية.

ΔTr سالب > 0 : يبين أن $\Delta FRNg$ أقل من $\Delta BFRg$ ، وهو ما يدل على انخفاض في الخزينة الصافية وقد يكون ذلك بسبب زيادة في قيمة السلفات المصرفية أو انخفاض في القيم الجاهزة، وهو المؤشر الذي يقيس لنا تطور سيولة المؤسسة من خلال العلاقة:

$$\Delta FRNg = \Delta BFRg + \Delta Tr$$

* الانتقادات الموجهة لجدول التمويل

رغم الإضافات التي قدمها جدول التمويل للتحليل المالي من خلال تجاوزه للتحليل الساكن واعتماده في تحليل الوضعية المالية على تفسير التغيرات في رأس المال العامل والاحتياج في رأس المال العامل إلا أن هذا التحليل تحوم حوله كثير من التحفظات وأهمها:

يعتبر القدرة على التمويل الذاتي موردا دائما إلا أنه عند الحساب يتم ادماج مؤونات تدني الحقوق والمخزون وهي عناصر قصيرة وكان من الأجدر اقصاؤها، التغير في الخزينة المحصل عليها اعتمادا على جدول التمويل لا يعطي صورة واضحة حول الدورة المسؤولة عن الفائض أو العجز، حيث يعطي الجدول الخزينة الصافية الإجمالية دون التمييز بين دورة الاستغلال، التمويل والاستثمار وهي مصادر أساسية للعجز أو الفائض في الخزينة.

وبعد تحديد التدفقات المالية الأساسية للوظائف الثلاث يمكن إجراء صياغة لجدول تدفقات الخزينة انطلاقا من جدول التمويل، وزيادة عن الطريقة المباشرة والغير مباشرة في العرض.

الجدول يوضح التمويل وزيادة عن الطريقة المباشرة والغير مباشرة في العرض

المبلغ	البيان
	A تدفقات دورة الاستغلال Δ القدرة على التمويل Δ الاحتياج في رأس المال العامل
	خزينة الاستغلال A
	B تدفقات دورة الاستثمار Δ^- الأصول الثابتة الاجمالية Δ^+ الأصول الثابتة الاجمالية
	خزينة الاستثمار B
	C تدفقات دورة التمويل + فع رأس المال - مكافأة رأس المال + الحصول على قروض جديدة (طويلة ومتوسطة) - تسديد القروض طويلة ومتوسطة
	خزينة التمويل C
(1)	التغير في الخزينة $\Delta Tr : A+B+C$
(2)	خزينة اول الدورة $n/01/01$
(2) + (1)	خزينة نهاية الدورة $n/12/31$

مثال تطبيقي:

إذا كانت لديك الميزانيتين الماليتين التاليتين لإحدى الشركات الصناعية لمسنتين 2018-

2019: الوحدة 1000 ون

2019	2018	الخصوم	2019	2018	الأصول
46830	37280	الأموال الخاصة	51730	54630	أصول غير جارية
38900	33260	رأس مال جماعي	14000	14000	أراضي
3800	4000	احتياطات	13000	12000	مباني
4130	3980	نتائج رهن التخصيص	5700	9200	معدات وأدوات
34400	36300	خصوم غير جارية	11300	12700	معدات نقل
18300	19300	ديون الاستثمار			أ- ثابتة أخرى
16100	17000	قروض بنكية طويلة	4480	3530	سندات المساهمة
			3250	3200	مخزون الأمان

23560	24800	خصوم جارية	53060	47170	أصول جارية
5500	5000	موردون	18700	17700	قيم الاستغلال
6660	7660	ديون الاستغلال	11470	8350	مواد أولية
4500	3000	أوراق الدفع	7230	9350	منتجات تامة
2650	4200	دائنون الخدمات	21510	18710	قيم غير جاهزة
2250	2940	سلفات مصرفية	10500	7200	زبائن
2000	2000	دائنون آخرون	5850	5350	أوراق القبض
			2160	3160	تسبيقات الموردين
			3000	3000	مدينون آخرون
			12850	11300	قيم جاهزة
			3450	1600	أوراق قبض مخصصة
			6200	5100	بنك
			3200	4600	صندوق
104790	102340	المجموع	104790	102340	المجموع

توفرت للمسير المالي المعلومات التالية عن الإهلاك المتراكم للاستثمارات المادية التالية:

الأصل	2018	2019
مباني	1200	2300
معدات وأدوات	1800	3000
معدات نقل	1750	2560

أراد هذا المسير أن يعطي دينامية أكثر لتحليله، فقام بمقارنة الوضعية المالية لسنة 2019

مع سابقتها لسنة 2018 وقام بإعداد الجداول المالية المقارنة التالية:

- جدول التمويل.

- جدول تدفقات الخزينة.

المطلوب:

1- قم بإعداد جداول التمويل التي اعتمد عليها المسير المالي في تحليله.

2- أعط تقريراً مختصراً حول الوضعية المالية لهذه المؤسسة.

الحل:

إعداد جدول التمويل:

المبالغ	الموارد	المالغ	الاستخدامات
	التغير في الموارد الدائمة		التغير في الاستخدامات المستقرة
	Δ + الموارد الدائمة:		Δ + الاستخدامات المستقرة
5640	رأس المال	2100	مباني
3060	القدرة على التمويل الذاتي	950	سندات المساهمة
	Δ - الاستخدامات المستقرة	50	مخزون الأمان
2300	معدات وأدوات		Δ - الموارد الدائمة
590	معدات نقل	1000	ديون الاستثمار
		900	قروض بنكية
		6590	تغير موجب في FRNG
11590	مجموع التغير في الموارد الدائمة	11590	مجموع التغير في الاستخدامات المستقرة
	التغير في الموارد الدورية		التغير في الاستخدامات الدورية
	التغير في خزينة الخصوم		Δ + أصول المتداولة / القيم الجاهزة
	Δ + الديون قصيرة الأجل / السلفات	3120	مواد أولية
500	موردون	3300	زبائن
1500	أوراق الدفع	500	أوراق القبض
	Δ - الأصول المتداولة / ق ج:		Δ - د ق أ / السلفات
2120	منتجات تامة	1000	ديون الاستغلال
1000	تسبيقات الموردون	1550	دائنون الخدمات
4350	تغير موجب في BFRG		
690	Δ - السلفات المصرفية		Δ - القيم الجاهزة
	Δ + القيم الجاهزة	1400	صندوق
1850	أوراق قبص مخصصة	0	Δ + السلفات المصرفية
1100	بنك	2240	تغير موجب في TR
3640	مجموعة التغير في خزينة الخصوم	3640	مجموعة التغير في خزينة الأصول

التقرير:

من خلال جدول التمويل نلاحظ على المدى الطويل: أن FRNG قد زاد بقيمة 6590 مقارنة بالسنة 2014، نظرا لزيادة الموارد الدائمة بقيمة أكبر من الزيادة في الاستخدامات المستقرة. على المدى القصير نلاحظ زيادة في BFRG بقيمة 4350 مقارنة بالسنة الماضية نتيجة زيادة الموارد الدورية بقيمة أقل من الزيادة في الاستخدامات الدورية. بالرغم من ذلك شهدت الخزينة ارتفاع في قيمتها مقارنة بالسنة الماضية.

إعداد جدول تدفقات الخزينة

المبلغ	البيان
3060	التغير في القدرة على التمويل
4350	التغير في الاحتياج في رأس المال العامل
-1290	خزينة الاستغلال
2890	التغير السالب في الأصول الثابتة
3100	التغير الموجب في الأصول الثابتة
-210	خزينة الاستثمار
5640	الزيادة في رأس المال
	الزيادة في القروض المصرفية
1900	تسديد الديون
3740	خزينة التمويل
2240	الخزينة الصافية
360	الخزينة في بداية المدة 2018/01/01
10600	الخزينة في 2018/12/31

التعليق:

من خلال جدول تدفقات الخزينة نلاحظ أن خزينة الاستغلال قد حققت عجزا بقيمة 1290ون، يدل على نشاط الاستغلال مستهلك للسيولة وليس مولدا لها كما يجب أن يكون في الظروف العادية، كما ظهرت خزينة الاستثمار سالبة بقيمة 210 ون تدل على أن المؤسسة لديها سياسة نمو مستقبلية، في حين عرفت خزينة التمويل فائض بقيمة 3740 ناتج عن زيادة في رأس المال.

خاتمة

في ختام هذه المطبوعة، يتضح أن التحليل المالي يعد من الركائز الأساسية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات، إذ تمكّن من فهم عميق للبيانات المالية وتوجيه القرارات الاستراتيجية. يعتبر التحليل المالي عملية منهجية تهدف إلى تقييم الوضع المالي للمؤسسات من خلال دراسة القوائم المالية مثل الميزانية العمومية، وقائمة الدخل، والتدفقات النقدية. يستخدم هذا النوع من التحليل لاستخلاص مؤشرات دقيقة حول كفاءة الأداء، والربحية، والملاءة المالية، وذلك باستخدام أدوات مثل تحليل النسب المالية، التحليل الأفقي والعمودي، وغيرها.

كما يسهم التحليل المالي في مكافحة الفساد الإداري والمالي عن طريق تقييم الأداء، وذلك من خلال استخدام أدوات التحليل المالي المختلفة. يمكن كشف التجاوزات عن طريق مقارنة تكاليف نشاط أو مشروع معين مع أنشطة مماثلة لشركات منافسة، أو المقارنة مع شركات تعمل ضمن نفس القطاع الصناعي أو التجاري، ومن ثم تحديد الانحرافات والبحث عن أسبابها، بالإضافة إلى ذلك يعد التحليل المالي أداة حيوية لفهم وتقييم الأداء المالي للشركات، ويلعب دورًا مهمًا في اتخاذ القرارات الاستراتيجية، وتحقيق الأهداف المالية للشركة. يساعد في تحديد مدى كفاءة الشركة في استخدام الموارد المالية المتاحة لها، وتقدير وتحليل المركز المالي للمنشأة، وتزويد القادة وصناع القرار في المنشأة بالمعلومات والبيانات اللازمة لاتخاذ القرارات المالية الصائبة.

وفي ظل التحديات الاقتصادية المتزايدة، يصبح التحليل المالي أداة لا غنى عنها لضمان استدامة المؤسسات وتعزيز قدرتها على التكيف مع المتغيرات. لذا، يوصى بتعزيز مهارات التحليل المالي لدى الكوادر الإدارية والمالية، وتبني أحدث التقنيات والأدوات في هذا المجال، لضمان تحقيق أقصى استفادة ممكنة من هذه الأداة الحيوية.

وفي نهاية المطاف، يمكن القول إن التحليل المالي ليس مجرد أداة لتقييم الأداء المالي فحسب، بل هو عنصر أساسي في بناء استراتيجية مالية متكاملة تسهم في تحقيق أهداف المؤسسة وتعزيز قدرتها التنافسية في السوق.

قائمة المراجع

الكتب

1. إلياس بن ساسي يوسف قريشي التسيير المالي الادارة المالية أجوبة تمارين وحلول، دار وائل للنشر، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، 2011.
2. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي التسيير المالي "الإدارة المالية"، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006.
3. بلعور سليمان التسيير المالي محاضرات وتطبيقات دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة 1، 2016.
4. حمزة محمود الزبيدي التحليل المالي "تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000.
5. دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2007.
6. رشا حمادة، علي يوسف المدخل المعاصر للتحليل المالي ودوره في الأسواق المالية، المركز العربي للتعريب والترجمة والتأليف والنشر، دمشق، سوريا، 2013.
7. زغيب مليكة بوشنقير ميلود التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
8. سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار التمويل التحليل المالي، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006.
9. محمد علي العامري، الإدارة المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
10. محمد يونس خان هشام صالح غرابية مركز المكتب الأردني للنشر والتوزيع، الأردن، 1995.
11. ناصر دادي عدون اقتصاد المؤسسة دار المحمدية العامة الجزائر، الطبعة الأولى، 1998.
12. رضا صاحب أبو حمدال علي سنان كاظم الموسوي وظائف الإدارة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2001.

13. رضوان وليد عمار، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 1997.

14. فايز سليم حداد، الإدارة المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان الأردن، الطبعة الثالثة، 2010.

15. حمزة الشمخي، ابراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة 1، 1998.

16. عبد الستار مصطفى سعود حديد العامري، الإدارة المالية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 2003.

الأطروحات

1. بنية حيزية دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تطوير عملية تقييم الأداء المالي " دراسة حالة مجمع صيدال أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص الاقتصاد التطبيقي في إدارة الأعمال والمالية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير جامعة الدكتور يحي فارس، المدية 2016-2017 .

المجلات

1. دادن عبد الغني قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد 04، 2006.

المطبوعات البيداغوجية

1. حياة نجار، محاضرات في التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية قسم علوم التسيير كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، 2015-2016.

2. سيد محمد دوس وتمرين في مقياس التحليل المالي قسم المالية والمحاسبة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجيلالي بونعامة، خميس مليانة، 2022-2023.