



جامعة ابن خلدون - تيارت -

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم : علوم التسيير



مطبوعة بيداغوجية في مقياس:

التحليل المالي وتقييم المشاريع

موجهة لطلبة السنة الأولى ماستر تخصص إدارة أعمال

إعداد الدكتورة:

عبد الرحيم ليلي

السنة الجامعية:

2022 / 2021

فهرس المحتويات

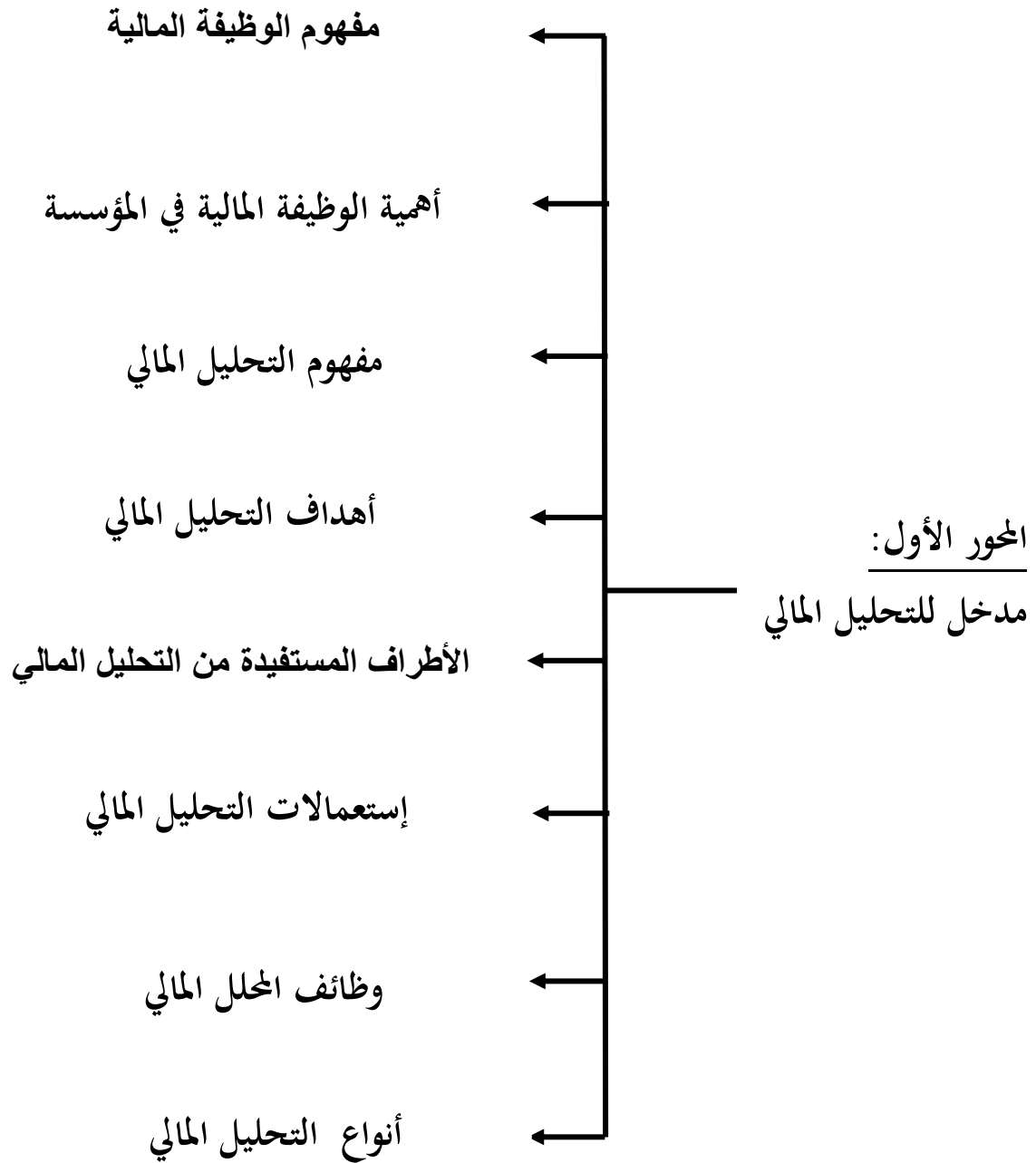
01.....	فهرس المحتويات
02.....	أهمية المطبوعة
03.....	المحور الأول: مدخل للتحليل المالي
15.....	المحور الثاني: أدوات التحليل المالي
23.....	المحور الثالث: تحليل قائمة المركز المالي (الميزانية)
32.....	المحور الرابع: التحليل بواسطة المؤشرات المالية
41.....	المحور الخامس: التحليل بواسطة النسب المالية
52.....	المحور السادس: التحليل المالي الوظيفي
70.....	المحور السابع: تحليل قائمة الدخل (حسابات النتائج)
85.....	المحور الثامن: التحليل المالي الديناميكي
99.....	المحور التاسع: تحليل قائمة التدفقات النقدية (جدول تدفقات الخزينة)
116.....	المحور العاشر: تحليل جدول تغيرات الأموال الخاصة
124.....	المحور الحادي عشر: معايير تقييم المشاريع الإستثمارية
132.....	المحور الثاني عشر: التقييم من خلال التحيين المالي (معيار صافي القيمة الحالية، مؤشر الربحية ، معدل العائد الداخلي)
143.....	المحور الثالث عشر: دراسة حالات تطبيقية شاملة
172.....	قائمة المراجع

أهمية المطبوعة:

يعتبر موضوع التحليل المالي من المواضيع الهامة في الإدارة المالية بشكل عام وفي موضوع الإستثمار بشكل خاص ، وهو في جوهره دراسة تحليلية وتفصيلية للبيانات المالية والعلاقة بين هذه البيانات للحصول على تفسيرات لنتائج البيانات المالية ومحاولة التنبؤ بالنتائج المستقبلية للمؤسسة والتعرف على نواحي الضعف ونواحي القوة ، ويساعد التحليل المالي في عملية التخطيط المالي.

يعتبر مقياس التحليل المالي وتقييم المشاريع من أبرز المقاييس المهمة بالنسبة لطلبة علوم التسيير لما له من أهمية بالغة في الحياة العملية للطلاب بعد تخرجه، إذ يعد من الأدوات الأساسية المستخدمة في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة ، انطلاقا من تحليل الميزانية المالية ، والوظيفية للمؤسسة ، إعداد جدول التمويل ، إعداد جدول تغيرات الخزينة وتقييم وإختيار المشاريع ، كما يهدف لتوضيح حقيقة الحاضر والماضي المالي للمؤسسة والكشف عن نواحي القوة والضعف في السياسات المالية المختلفة لها.

ولهذا نهدف من خلال هذه المطبوعة إلى إبراز الجوانب الرئيسية للتحليل المالي وتقييم المشاريع بشكل مبسط من خلال تقسيم هذا العمل إلى عدة محاور.



المحور الأول:

مدخل للتحليل المالي

يرتبط التحليل المالي إرتباطا وثيقا بحاجة الأطراف المختلفة التي لها علاقة بمشروع معين ، لمعرفة المتغيرات الاقتصادية التي حدثت في مسار اعماله خلال فترة معينة، واتجاهات تطوره مستقبلا، ومعرفة المتغيرات التاريخية والتنبؤ بالمستقبل، يستعان بالتحليل المالي من أجل دراسة الماضي ومقارنته بالحاضر لإستشفاف المستقبل، فهو بهذا المعنى علم يختص بصناعة المعلومة لمساعدة ذوي الصلة باتخاذ القرارات المتعلقة بالمشروع.

أولا: الوظيفة المالية

تعتبر الوظيفة المالية واحدة من أهم الوظائف لقيام وإستمرار النشاط الإقتصادي في أي مؤسسة، فلا يمكن للمؤسسة أن تقوم بأنشطتها المختلفة من إنتاج وتسويق وتوزيع وبحث وتطوير... الخ دون أن توفر الأموال اللازمة لتمويل هذه النشاطات، وهو ما يبين طبيعة العلاقات المتشابهة والتداخل الذي يربط الوظيفة المالية بمختلف الوظائف الأخرى.

1-تعريف الوظيفة المالية :تعرف بأنها الوظيفة التي تهتم بتجميع الأموال الضرورية لتغطية

احتياجات المؤسسة بهدف تحقيق الأهداف المسطرة وهذا بالتنسيق مع الوظائف الأخرى.

كما تعرف بأنها مجموعة من المهام والأنشطة التي تقوم بها عدد من المصالح والأقسام تهدف إلى إدارة التدفقات المالية والبحث عن الموارد المالية الضرورية والاستخدام الأمثل لها.

فالوظيفة المالية تتجلى في المهام التي يقوم بها المليون الماليون من وضع خطط التمويل للحصول على الموارد المالية ومن ثمة استخدام هذه الموارد بطريقة تؤدي إلى تحقيق أهداف المؤسسة بتطبيق قواعد التحليل المالي الذي يعتبر قاعدة لإتخاذ القرارات والإجراءات من طرف المسيرين، وقاعدة لمراقبة كل العمليات المالية وتوجيهها نحو المسار المخطط له.

2- أهمية الوظيفة المالية في المؤسسة: تتضمن الوظيفة المالية مجموعة من الوظائف المرتبطة بكل من التمويل ومتابعة المحاسبة بأنواعها العامة والتحليلية ، قرارات الإستثمار، الإحصاءات والمؤشرات المالية والمراقبة الداخلية وتسيير السيولة وتسيير المخاطر المالية الخارجية والداخلية...إلخ.

كما تقوم بالتسيير المالي حيث تستخدم التخطيط والتوجيه والمراقبة وتوزيع الموارد المالية...إلخ، وتستخدم في ذلك منظومة متكاملة من الأدوات وتقنيات التسيير بداية من التحليل المالي ، طرق وتقنيات إختيار الإستثمارات.

ويمكن إبراز أهمية الوظيفة المالية كالتالي:

- ضمان التمويل لمختلف نشاطات المؤسسة
- وضع أسس التخطيط المالي والموازنات التقديرية
- مراقبة التدفقات النقدية وتسييرها بما يتوافق مع قواعد التوازن المالي
- دفع النفقات والمصاريف وتلقي المستحقات والحقوق عن جميع الأنشطة
- مساعدة المسيرين في الإدارة العليا على وضع الخطط طويلة الأجل وبناء سياسة مالية تمكن من تنفيذ هذه الخطط .

ثانيا - التحليل المالي:

قبل التطرق للتحليل المالي هناك خلط بين مفهوم التسيير المالي والتحليل (التشخيص) المالي، فكلاهما له علاقة مباشرة مع الوظيفة المالية للمؤسسة، غير أن التسيير المالي عبارة عن نظام فرعي من أنظمة التسيير المختلفة داخل المؤسسة يتولى مجموعة من المهام أهمها ضمان التفاعل الإيجابي مع عناصر المحيط المالي، أما التحليل (التشخيص) المالي فهو عملية تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة لسنوات سابقة والحكم على نشاط المؤسسة الحالي وتوقع ما ستكون عليه مستقبلا، وبذلك يعتبر التحليل المالي أداة من أدوات التسيير المالي.

يعتبر التحليل المالي الخطوة الرئيسية والأولى في عملية التخطيط المالي للمؤسسة فهو نقطة الإرتكاز التي تساعد المدير المالي من وضع الخطط المالية ، فالتحليل المالي يمكن من بيان وتحديد القراءات الحالية لمؤسسة كما يستخدم كوسيلة لتقييم أداة المؤسسة ككل والحكم على مركزها المالي وإدارتها بحيث تظهر نواحي القوة ونواحي الضعف فيها .

1- مفهوم التحليل المالي:

التحليل المالي عبارة عن مجموعة من الطرق والأساليب الفنية التي يستخدمها المحلل لتحويل البيانات والمعلومات المرتبطة بموضوع التحليل إلى مؤشرات مالية ذات دلالات تهدف إلى توضيح الماضي وإنجازاته لرسم سياسات المستقبل.

وتعتبر الطرق والأساليب الفنية بمثابة الوسائل العلمية التي يستند عليها المحلل المالي في صياغة المعلومة المالية، ويتوقف ذلك على مهارة وخبرة المحلل المالي في حسن إستخدام هذه الأساليب منفردة أو مجتمعة حسب الضروريات التي تتطلبها عملية التحليل.

هناك عدد من المفاهيم ترتبط بالتحليل المالي هي:

- يعرف التحليل المالي بأنه عبارة عن عملية معالجة منظمة للبيانات المالية المتاحة عن مؤسسة ما للحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات وتقييم أداء المؤسسات التجارية والصناعية في الماضي والحاضر، وكذلك في تشخيص أية مشكلة موجودة (مالية أو تشغيلية) وتوقع ما سيكون عليه الوضع في المستقبل ويتطلب تقديمها بشكل مختصر وبما يتناسب وعملية اتخاذ القرار.

- التحليل المالي هو دراسة القوائم المالية بعد تبويبها وباستخدام الأساليب الكمية وذلك بهدف إظهار الارتباطات بين عناصرها والتغيرات الطارئة على هذه العناصر وحجم وأثر هذه التغيرات واشتقاق مجموعة من المؤشرات التي تساعد على دراسة وضع المؤسسة من الناحية التشغيلية والتمويلية وتقييم أداء المؤسسات وكذلك تقديم المعلومات اللازمة للأطراف المستفيدة من أجل اتخاذ القرارات الإدارية السليمة.

- التحليل المالي هو تشخيص للوضع المالي للمؤسسة من مختلف جوانبها بتاريخ معين عادة هو تاريخ إقفال القوائم المالية، من أجل تحديد نقاط الضعف والبحث عن اسبابها ومعالجتها، وكذا تحديد نقاط القوة للحفاظ عليها وتدعيمها مستقبلا.

2 - أهداف التحليل المالي: تتمثل أهداف التحليل المالي في النقاط التالية:

- تحديد مدى كفاءة الإدارة في جمع الأموال من ناحية، وتشغيلها من ناحية أخرى.
- الحصول على مؤشرات تبين فعالية سياسة المؤسسة وقدرتها على النمو.
- التحقق من مدى كفاءة النشاط التي تقوم به المؤسسة .
- المساعدة في عملية التخطيط المالي للمؤسسة.
- مؤشر على مدى نجاح أو فشل إدارة المؤسسة في تحقيق الأهداف المرجوة.
- مؤشر للمركز المالي الحقيقي للمؤسسة.
- إعداد أرضية مناسبة لاتخاذ القرارات المناسبة.

3- الأطراف المستفيدة من التحليل المالي: يمكن استعراض الجهات المستفيدة من التحليل المالي بما يلي:

- **المستثمرون:** يهتم المستثمرون بالدرجة الأولى بسلامة استثماراتهم لذا يقومون بعملية التحليل قبل اتخاذ قراراتهم الاستثمارية للتوصل إلى معلومات عما يلي:
- أداء المؤسسة على المدى القصير والطويل وكذلك قدرتها على الاستثمار في تحقيق العوائد المناسبة على الاستثمارات.
- الاتجاه الذي اتخذته ربحية المؤسسة على مدى فترة معقولة من الزمن.
- سياسة توزيع الأرباح المتبعة ومدى ثباتها.
- الهيكل المالي للمؤسسة ونقاط الضعف والقوة للتركيب التي اتخذها هذا الهيكل.

- إمكانية تطور المؤسسة ونموها وتأثير ذلك على الأرباح والقيمة السوقية لأسهمها.
- إدارة المؤسسة: يستعمل التحليل من قبل مختلف المستويات الإدارية في المؤسسة لتحقيق الغايات التالية:
 - تقييم ربحية المؤسسة والعوائد المحققة على الاستثمار.
 - تقييم فعالية الرقابة.
 - كيفية توزيع الموارد المتاحة على أوجه الاستخدام المختلفة.
 - تشخيص المشكلات الحالية.
 - التخطيط للمستقبل.
- سمسرة الأوراق المالية: ويهدفون إلى التعرف على ما يلي:
 - التغيرات التي يمكن أن تطرأ على أسعار الأسهم نتيجة لتطورات المالية في المؤسسة أو نتيجة للظروف الاقتصادية العامة الأمر الذي يساعد على اتخاذ قرارات التسعير المناسبة لهذه الأسهم.
 - أسهم الشركات التي يمكن أن تشكل فرص استثمار جيدة يمكن استغلالها أو تقديم النصح بشأنها للعملاء.
- الدائنون: يقوم الدائنون بالتحليل لأجل تقييم المخاطر المتوقع أن تؤثر في قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها عندما تستحق هذه الالتزامات، ويتم ذلك من خلال العناصر التالية:
 - سيولة المؤسسة باعتبارها من أفضل مؤشرات القدرة على الوفاء على المدى القصير.
 - تعرف قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح باعتبارها أحد الموارد الرئيسية للوفاء بالديون القصيرة الأجل والطويلة الأجل معا.
 - السياسات التي اتبعتها المؤسسة في الماضي لمواجهة احتياجاتها المالية.
 - مدى سلامة المركز المالي للمؤسسة.

● التدفقات النقدية ومدى انتظامها وكفايتها لتلبية احتياجات المؤسسة.

- **العاملون في المؤسسة:** يهتم العاملون في المؤسسة بنتائجها على نحو رئيسي وذلك لسببين أساسيين هما:

● تعزيز شعور الانتماء والشعور بالإنجاز في حالة النجاح الأمر الذي يؤثر في مستوى الإنتاجية.
● معرفتهم للنتائج الفعلية تمكنهم من تعرف الحد المعقول لمطالبهم لتبقى ضمن الظروف الاقتصادية الملائمة للمؤسسة.

- **المصالح الحكومية:** يعود اهتمام الجهات الحكومية بتحليل أداء المؤسسات لأسباب رقابية بالدرجة الأولى ولأسباب ضريبية بالدرجة الثانية بالإضافة إلى الأهداف التالية:

- التأكد من التقيد بالأنظمة والقوانين المعمول بها.
- تقييم الأداء كرقابة البنك المركزي للبنوك التجارية.
- مراقب الأسعار.
- غايات إحصائية.

- **المؤسسات المتخصصة بالتحليل:** وتقوم هذه المؤسسات بعملية التحليل المالي إما بمبادرة منها أو بناء على تكليف من إحدى المؤسسات المهتمة بأمر المؤسسة وتقديم خدماتها في مثل هذه الحالات مقابل أجور معينة.

4- استعمالات التحليل المالي:

التحليل الائتماني: يهدف إلى التعرف على الأخطار المتوقع أن يواجهها المقرض في علاقته مع المقرض وتقييمها وبناء قراره بخصوص هذه العلاقات استنادا إلى نتيجة هذا التقييم.

تحليل الاندماج والشراء: الاندماج والشراء عبارة عن تكوين وحدة اقتصادية نتيجة انضمام وحدتين اقتصاديتين أو أكثر وزوال الشخصية القانونية المنفصلة لكل منها، وهنا تتولى الإدارة

المالية للشركة المشتركة عملية التقييم لتقدير القيمة الحالية للشركة المنوي شرائها والأداء المستقبلي لها.

التحليل من أجل التخطيط: أصبح من الضروري لكل شركة أن تقوم بعملية تخطيط منظم في مواجهة المستقبل ووضع تصور للأداء استناداً على الأداء الذي كان سائداً في السابق، ويعتبر التخطيط ضرورياً في مواجهة التقلبات المستمرة التي تتعرض لها أسواق المنتجات المختلفة من سلع وخدمات.

التحليل الاستشاري: يقوم بهذا التحليل المستثمرون من أفراد وشركات، حيث يستخدم في تقييم كفاءة الإدارة في استثماراتهم ومقدار العوائد عليها، بالإضافة إلى قياس ربحية وسيولة المؤسسة.

التحليل من أجل الرقابة: تعرف الرقابة المالية بأنها تقييم ومراجعة للأعمال للتأكد من أن تنفيذها يسير وفقاً للمعايير والأسس الموضوعية وذلك لاكتشاف الأخطاء والانحرافات ونقاط الضعف ومعالجتها في الوقت المناسب.

تحليل تقييم الأداء: يعتبر التحليل المالي أداة مثالية لتحقيق هذه الغاية لما له من قدرة على تقييم الملاءة المالية والربحية وكفاءة الإدارة، واتجاهات النمو في مؤسسة الأعمال إضافة إلى تحديد قيمتها السوقية وقيمة أسهمها في سوق الأوراق المالية، وإمكانية التنبؤ بمستقبل المؤسسة.

5- وظائف المحلل المالي: يتبع المحلل المالي وظيفتين أساسيتين:

الوظيفة الفنية: مما سبق لاحظنا أن التحليل المالي هو علم له قواعد وأسس ومعايير، حيث أن وظيفة المحلل المالي تتجلى فنياً في كيفية التعامل في استخدام وتطبيق هذه المعايير والقواعد على النحو الآتي:

- إحتساب النسب المالية رياضياً؛

- تصنيف وتبويب البيانات والمعلومات بشكل يسمح بالربط بينها لأغراض الدراسة.

والمقارنة؛

- مقارنة المعلومات المستخرجة بما هو متوقع.

الوظيفة التفسيرية: وتتمثل هذه الوظيفة في تفسير النتائج التي تم الوصول إليها بشكل دقيق غير قابل للتأويل ووضع الحلول والتوصيات لهذه النتائج، فعلى المحلل المالي عند مزاولته لوظيفته الفنية والتفسيرية مراعاة النقاط التالية:

- الشكل القانوني للشركة؛

- طبيعة النشاط الذي تزاوله؛

- نوعية إدارة الشركة؛

- مركز الشركة في الصناعة أو القطاع الذي تنتمي له؛

- خصائص الصناعة التي تنتمي لها الشركة.

6- أنواع التحليل المالي: يمكن تقسيم التحليل المالي إلى عدة أنواع ، وهذه الأنواع ناتجة عن

التبويب الذي يتم إستنادا إلى أسس مختلفة ن ومن أهم هذه الأسس مايلي:

أ- **الجهة القائمة بالتحليل:** يتم تقسيم التحليل المالي إستنادا إلى هذه الجهة إلى:

* **التحليل الداخلي:** إذا تم التحليل المالي من قبل شخص أو مجموعة أشخاص من داخل المشروع نفسه وعلى بيانات المشروع ولغايات معينة يطلبها المشروع ، فيعتبر التحليل داخليا، وغالبا ما يهدف هذا التحليل إلى خدمة إدارة المشروع في مستوياتها الإدارية المختلفة

* **التحليل الخارجي:** وهو التحليل الذي تقوم به جهات من خارج المشروع ، ويهدف إلى خدمة هذه الجهات ولتحقيق أهدافها، ومن أمثلة هذه الجهات، القائمون بأعمال التسهيلات المصرفية في البنوك لتقييم المركز الائتماني للمشروع وقدرته على الوفاء بالتزاماته، والبنوك المركزية والغرف الصناعية.... الخ

ب- البعد الزمني للتحليل: إن للتحليل المالي بعدا زمنيا ، يمثل الماضي والحاضر ، وبناءا عليه يمكن تبويب التحليل المالي من حيث علاقته بالزمن إلى مايلي:

* التحليل الراسي (الثابت أو الساكن): حيث يتم تحليل كل قائمة مالية على حدى وبشكل مستقل عن غيرها ، كما يتم بشكل رأسي لعناصر القائمة المالية موضوع التحليل غالبا لسنة مالية واحدة، حيث ينسب كل عنصر من عناصرها إلى المجموع الإجمالي لهذه العناصر أو إلى مجموعة جزئية منها مثل نسبة المخزون إلى مجموع الأصول المتداولة أو نسبة الأصول المتداولة إلى مجموع الأصول.

* التحليل الأفقي (المتغير): يهتم بدراسة سلوك كل عنصر من عناصر القائمة المالية وفي زمن متغير أكثر من سنة ، بمعنى متابعة حركة هذا العنصر زيادة أو نقصا عبر فترة زمنية ، وخلافا للتحليل الراسي الذي يتصف بالسكون فإن هذا التحليل يتصف بالحركية لأنه يوضح التغيرات التي حدثت خلال فترة زمنية محددة وقد يكون بالأرقام المطلقة أو التغير النسبي السنوي.

ج- الفترة التي يغطيها التحليل: يمكن تبويب التحليل المالي إستنادا إلى طول الفترة الزمنية التي يغطيها التحليل إلى مايلي:

* التحليل المالي قصير الأجل: قد يكون التحليل رأسيا أو أفقيا ولكنه يغطي فترة زمنية قصيرة، ويستفاد منه في قياس قدرات وإنجازات المشروع في الأجل القصير، وغالبا مايركز هذا النوع من التحليل على قابلية المشروع في الأجل القصير على تغطية إلتزاماته الجارية وتحقيق الإيرادات التشغيلية، لذلك غالبا مايسمى بتحليل السيولة وهذا التحليل يهتم بالدرجة الأولى الدائنون والبنوك.

* التحليل المالي طويل الأجل: يركز هذا التحليل على تحليل هيكل التمويل العام والأصول الثابتة والرجية في الأجل الطويل، إضافة إلى تغطية إلتزامات المشروع طويلة الأجل، بما في ذلك القدرة على دفع فوائد وأقساط الديون عند إستحقاقها ، ومدى إنتظام المشروع في توزيع الأرباح وحجم هذه التوزيعات ن وتأثيرها على أسعار أسهم المشروع في الأسواق المالية ، ولتحقيق هذه

الغايات يقوم المحلل المالي بتحليل التناسق بين مصادر الأموال وطرق إستخدامها، مما يعني الجمع بين التحليل قصير الأجل (عند دراسة مصادر التمويل قصيرة الأجل ومجالات إستخدامها) وبين التحليل طويل الأجل (عند دراسة مصادر التمويل طويلة الأجل ومجالات إستخدامها).

د- الهدف من التحليل: إستنادا إلى هذا الهدف من التحليل يمكن تبويب التحليل إلى عدة أنواع منها:

* تحليل لتقويم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير.

* تحليل لتقويم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل الطويل.

* تحليل لتقويم ربحية المشروع.

* تحليل لتقويم الأداء التشغيلي للمشروع.

* تحليل لتقويم التناسق في الهيكل التمويلي العام ومجالات إستخداماته.

هـ- المدى الذي يغطيه التحليل: يمكن تبويب التحليل إلى:

* **التحليل الشامل:** يشمل هذا التحليل كافة أنشطة المشروع لسنة مالية واحدة أو مجموعة من السنوات.

* **التحليل الجزئي:** يغطي هذا التحليل جزءا من أنشطة المشروع لفترة زمنية معينة أو أكثر.

أسئلة المحور الأول:

1. ما أهمية الوظيفة المالية في المؤسسة مقارنة بالوظائف الأخرى؟

2. ما الفرق بين المفاهيم التالية:

- التحليل المالي

- التشخيص المالي

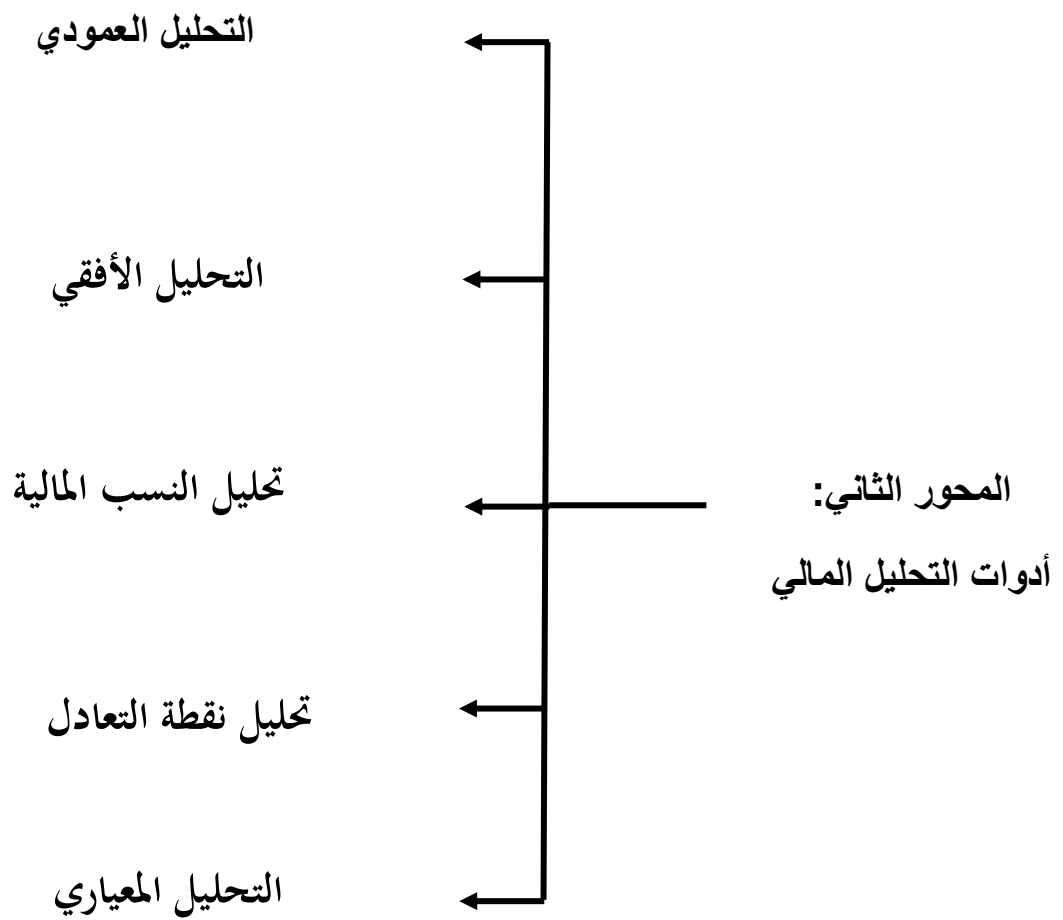
- التسيير المالي

3. ماهي أهم الأهداف التي يسعى التحليل المالي إلى تحقيقها؟

4. يستند التحليل المالي على مجموعة من الإجراءات تشكل في مجملها المنهج العلمي للتحليل،

حدد هذه الخطوات؟

5. من هم المستفيدون من نتائج التحليل المالي؟



المحور الثاني:

أدوات التحليل المالي

من أجل الوصول إلى قرارات عقلانية تحافظ على مسيرة المؤسسة نحو تحقيق أهدافها ، على الإدارة المالية للمؤسسة أن تستعمل الأدوات التي تمكنها من الحصول على المعلومات اللازمة للقرار، فالمحلل المالي يحتاج لإنجاز تحليله أداة فنية مناسبة لمعالجة المعلومات والبيانات المتوفرة لديه، حيث إختيار الأداة قضية أساسية لنجاح التحليل، ويجب أن يحرص المحلل على إختيار أداة تحليل تناسب وعوامل عدة كالمهدف ، والمعلومات المتوفرة ونطاق التحليل.

تعرف أدوات التحليل المالي بأنها مجموعة الوسائل والطرق الفنية والأساليب المختلفة التي يستخدمها المحلل المالي للوصول إلى تقييم الجوانب المختلفة لنشاط المؤسسة ونقاط الضعف والقوة في عملياتها المالية والتشغيلية، والتي تمكنه من إجراء المقارنات والإستنتاجات الضرورية للتقييم، ويستخدم المحللون واحدة أو أكثر من أدوات التحليل المتاحة وبما يتفق مع طبيعة التحليل الذي يقومون به، ومن أهم هذه الأدوات:

أولاً- التحليل العمودي: ويسمى بالتحليل الراسي أيضاً، ويطلق عليه صفة التحليل الساكن أو الثابت، وينصب على القوائم المالية المعدة بتاريخ معين حيث يعتمد بشكل أساسي على تحويل الأرقام المطلقة للبنود في القوائم المالية إلى نسب مئوية، ويهدف بشكل أساسي إلى إظهار الأهمية النسبية لأحد العناصر أو لكل من العناصر التي تشكل مجموعة معينة في القائمة أو لإظهار الأهمية النسبية للمجموعات الفرعية التي تتكون منها القائمة وبالتالي فإن هذا التحليل عبارة عن دراسة هيكلية للقوائم المالية حيث يمكن تطبيقه على القوائم المالية الرئيسية: قائمة المركز المالي، قائمة الدخل وقائمة التدفقات النقدية.

* يطبق التحليل الراسي لقائمة المركز المالي من الناحية العملية بأشكال ومستويات متعددة تتوافق مع تقدير المحلل لدرجة التفصيل المرغوبة، ويمكن أن يأخذ أحد أو كل الأشكال التالية:

- إظهار أهمية كل عنصر بالنسبة إلى المجموعة التي ينتمي إليها.
 - إظهار أهمية كل عنصر بالنسبة إلى مجموع القائمة.
 - إظهار أهمية كل مجموعة إلى مجموع القائمة.
- * يتم التحليل الرأسي لقائمة الدخل بحساب نسبة بنود قائمة الدخل كلها إلى البند الأساس في هذه القائمة الذي هو صافي المبيعات ، وذلك على النحو التالي:
- نسبة كل عنصر من عناصر التكاليف والإيرادات إلى رقم المبيعات الصافية.
 - نسبة كل مرحلة من مراحل قائمة الدخل (تكلفة المبيعات، مجمل الربح، صافي الربح...) إلى رقم المبيعات الصافية .
 - نسبة إجمالي كل مجموعة من مجموعات التكاليف إلى رقم المبيعات الصافية.

* يتم التحليل الرأسي لقائمة التدفقات النقدية بالعمل أولاً على فصل التدفقات النقدية الداخلة من جهة عن التدفقات النقدية الخارجة من جهة أخرى، ومن ثم يتم حساب الوزن النسبي للتدفقات النقدية الداخلة من كل نوع من أنواع النشاط إلى مجموع التدفقات النقدية الداخلة، والوزن النسبي للتدفقات النقدية الخارجة من كل نوع من أنواع النشاط إلى مجموع التدفقات النقدية الخارجة، كما يمكن لمزيد من التفصيل حساب الوزن النسبي للعناصر التفصيلية المكونة للتدفقات النقدية الداخلة والخارجة.

ثانياً- التحليل الأفقي:

يقوم هذا التحليل بدراسة سلوك واتجاهات البنود المختلفة في القوائم المالية ورصد التغيرات الحادثة فيها لعدد من الفترات الزمنية المتتالية، وهو ما يمكن المحلل المالي من معرفة مدى الإستقرار أو التراجع في تلك البنود، ثم يقوم المحلل من خلال ذلك الرصد بالبحث عن الأسباب التي أدت لذلك وهو ما قد يساعد على التنبؤ باتجاهات هذه البنود في المستقبل، وهذا ما أكسب هذا التحليل صفة الحركية والديناميكية.

ويتم التحليل الأفقي للقوائم المالية عن طريق دراسة الاتجاه، وحساب الأرقام القياسية لعدد من الفترات الزمنية بعد أخذ أرقام العناصر لفترة معينة على أنها رقم فترة الأساس أو سنة الأساس، وتحسب الأرقام القياسية لسنوات المقارنة كما يلي:

$$\text{قيمة العنصر في سنة المقارنة/قيمة العنصر في سنة الأساس} \times 100$$

ولكي تكون الأرقام القياسية المحسوبة بهذا الشكل مفيدة لابد من إختيار سنة الأساس بشكل سليم ، بحيث تكون هذه السنة صالحة لأن تكون أساسا للمقارنة. فعلى مدى صحة إختيار سنة الأساس تتوقف صحة النتائج التي نحصل عليها من حساب الأرقام القياسية والقدرة على الإستفادة من هذه النتائج.

يجب عند إختيار سنة الأساس مراعاة الأمور التالية:

- الإبتعاد عن الأمور الشخصية

- أن تكون سنة الأساس سنة عادية وطبيعية لم تتعرض لظروف إستثنائية تؤثر على الأداء العام في المؤسسة كحدوث الكوارث الطبيعية أو الحروب... الخ

- أن لا تكون سنة الأساس متقدمة أو بعيدة.

- أن لا تكون المؤسسة قد قامت بعد هذه السنة بتغيير سياساتها المحاسبية التي كانت تتبعها.

ثالثا- تحليل النسب المالية:

النسب المالية هي أداة شائعة الإستخدام في مجال تحليل القوائم المالية، حيث تدرس علاقات وتقدم معلومات ذات إرتباط بالأهداف التي تسعى إدارة المؤسسة لتحقيقها كالعامل على تحقيق أعلى عائد على الموال المستثمرة وضمان سيولة المؤسسة وسداد الإلتزامات في تواريخ إستحقاقها... الخ، وتتجلى أهمية النسب في أنها أكثر قدرة على التعبير من الأرقام المطلقة الواردة في القوائم المالية.

إن أساس إختيار النسب المالية يتوقف بشكل رئيسي على الهدف من التحليل والغاية المعرفية المرجو الوصول إليها ومع ذلك لابد من مراعاة بعض القواعد المهمة عند إختيار النسب منها:

- أن تكون النسبة ذات دلالة واضحة (سهلة التفسير)

- أن يكون تفسير التغير فيها سهلا مع إمكانية ربط هذا التغير بالمؤثرات المسببة له.

- أن يستفاد منها في إتخاذ القرارات أو تعديلها.

- أن تكون سهلة الإستخراج.

- أن تمكن من الإستفادة منها بأسرع ما يمكن.

إن القدرة على الإستفادة من النسب المالية لتقويم أداء المؤسسة وكفاءة إدارتها يتوقف على:

- مهارة المحلل وخبرته.

- وجود الكفاءات المحاسبية المؤهلة في المؤسسة التي تؤمن البيانات الضرورية لإستخراج النسب المطلوبة وبدقة.

- المهارة في إعداد النسب والمؤشرات القياسية الفعلية والمعيارية من أجل المقارنة.

رابعا- تحليل نقطة التعادل:

نقطة التعادل تبحث في كم البيع اللازم لتغطية جميع التكاليف، وبالتالي لا تتحمل المؤسسة أية خسائر، أي تحديد الكمية الأقل من المبيعات اللازمة لتلافي الخسارة في أية بضاعة منتجة، ويستخدم مفهوم تحليل نقطة التعادل من قبل مدراء الإنتاج وكذلك عناصر المحاسبة الإدارية من خلال تقسيم تكاليف الإنتاج إلى قسمين تكاليف متغيرة (تلك التكاليف التي تتغير وفقا لتغير القيم المنتجة)، والقسم الثاني هي التكاليف الثابتة (التكاليف التي ليس لها علاقة مباشرة بالقيم المنتجة).

- يمكن لتحليل التعادل أن يحلل التكاليف الثابتة والمتغيرة لتحديد الربح المتوقع لأي مستوى إنتاجي متوقع، مما يشير إلى المستوى الذي تتساوى فيه التكاليف والإيرادات .
- يستخدم تحليل نقطة التعادل في الإجابة وتفسير الكثير من الأسئلة منها:
- تفسر وتشرح العلاقة بين التكلفة وحجم الإنتاج وبالتالي قيمة الدخل المتوقع.
 - بيان تأثير التكاليف الثابتة والمتغيرة وكذلك الأسعار على مستويات الربح.
 - تستخدم في وضع الميزانيات التقديرية .
 - إتخاذ القرارات فيما يخص عمليات البيع والشراء.
 - إتخاذ القرارات فيما يخص عمليات التوسع في المشاريع القائمة.
 - إتخاذ القرارات فيما يخص وقف بعض خطوط الإنتاج التي تدر ربحا قليلا.

1-إفتراضات تحليل التعادل: يستند تحليل التعادل إلى بعض الإفتراضات الأساسية والتي تهدف إلى تبسيط التحليل كي يمكن التعبير عنه بسهولة، وفيما يلي ملخص لهذه الفرضيات الرئيسية:

- إفتراض أن عناصر الإيرادات والتكاليف تأخذ سلوكا خطيا خلال المدى الملائم.
- سعر البيع لا يتغير مع تغير الكمية.
- أن هناك منتج وحيد أو مزيج ثابت من المنتجات.
- يتم تقسيم التكاليف في المؤسسة إلى تكاليف ثابتة وتكاليف متغيرة ولا يوجد أي تكاليف لا يمكن تطبيقها تحت هذين الصنفين.
- إفتراض عدم تغير التكاليف الثابتة في ظل الطاقة المتاحة حيث يفترض عدم تزايد التكاليف الثابتة.

- إن حجم الإنتاج هو العامل المؤثر المهم وقد يكون الوحيد في التكلفة لذلك يفترض عدم وجود تأثير موسمية السلعة أو للتراجع في الحالة الإقتصادية.
- إفتراض ثبات المخزون، أي أن الإنتاج يساوي المبيعات وكل ما ينتج أثناء الفترة يباع.
- إفتراض ثبات التكلفة المتغيرة للوحدة الواحدة من الإنتاج.

2- نقاط الضعف في تحليل التعادل:

- بالرغم من أهمية تحليل التعادل وإستخداماته المفيدة ، إلا أنه يشوبه بعض نقاط الضعف التي يأتي معظمها من تلك الإفتراضات التي استند إليها التحليل، وللحصول على نتائج جيدة من تحليل التعادل لابد من اخذ نقاط الضعف هذه في افتبار والتي نوجزها فيما يلي:
- صعوبة تقسيم التكلفة إلى ثابتة وأخرى متغيرة.
- الإفتراض بان إجمالي التكلفة الثابتة تبقى دون تغيير بغض النظر عن حجم المبيعات هو إفتراض غير صحيح.
- من الصعب إستخدام تحليل التعادل في المؤسسات التي تنتج أكثر من سلعة.
- يعتبر تحليل التعادل تحليلا ساكنا وهو تحليل لا يصلح إستخدامه للتخطيط في الأجل الطويل.

خامسا- التحليل المعياري:

- يعتمد هذا النوع من التحليل على مقارنة بعض النسب المالية والحسابات للمؤسسة محل الدراسة مع المعايير المطلقة التي تستخدم كمعايير للحكم على وضع المؤسسة بالرغم من إختلاف حجمها ومجال نشاطها، حيث توجد معايير خاصة لكل نشاط:
- رقم الأعمال في المتر المربع الواحد بالنسبة للمحلات التجارية الكبرى.
- أهمية الأعمال الجارية بالنسبة للأموال الخاصة لمؤسسات الأشغال العمومية.
- سعر الليلة الواحدة بالنسبة لقطاع الفنادق... الخ.

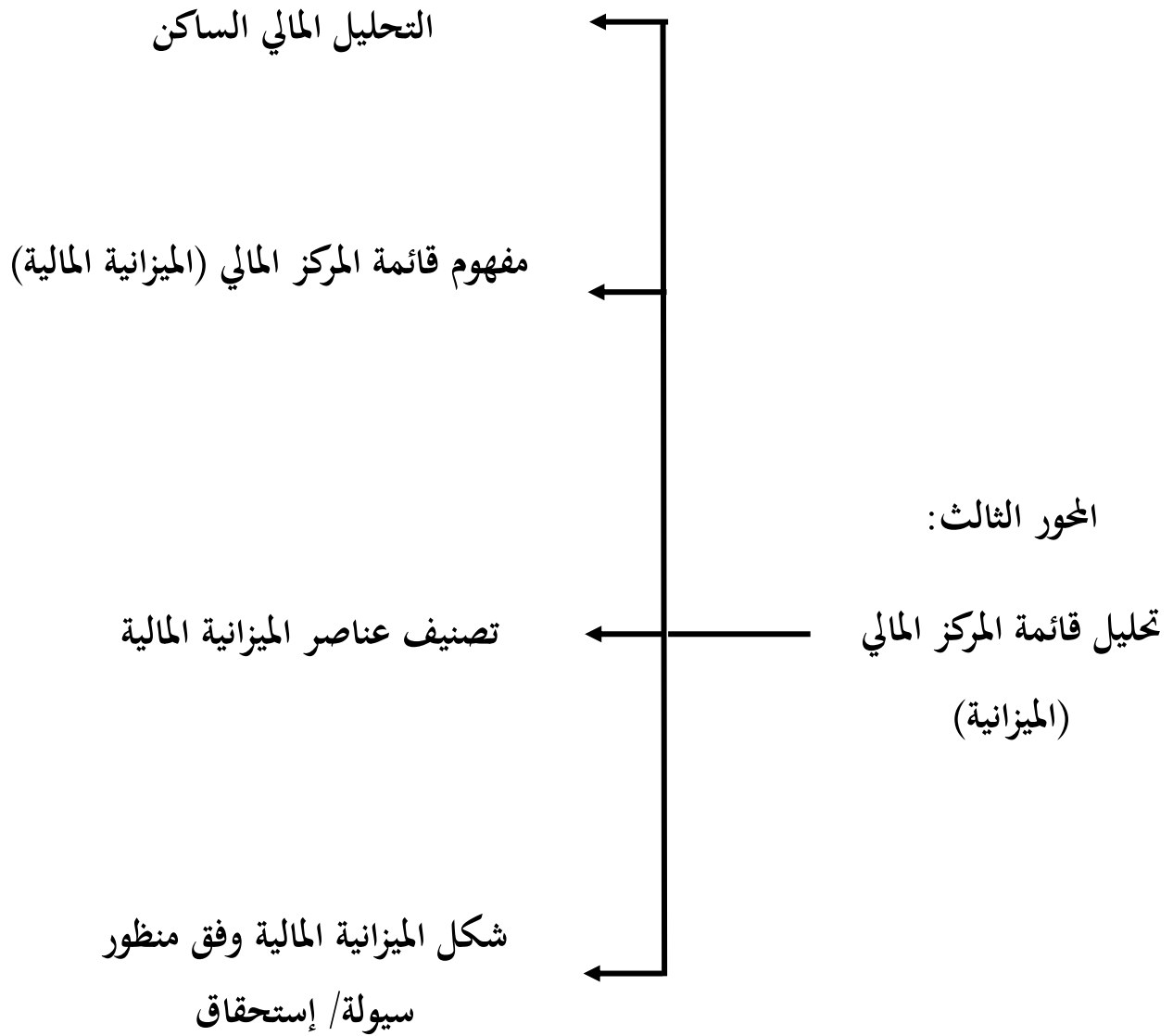
أسئلة وتمارين المحور الثاني:

1. ما الفرق بين التحليل العمودي والتحليل الأفقي؟
2. ماهي الإعتبارات الواجب إتخاذها عند إختيار سنة الأساس في التحليل الأفقي؟
3. هل يكفي التحليل الأفقي لإعطاء فكرة واضحة على أداء المؤسسة؟
4. ماهي الإعتبارات الواجب أخذها بعين الإعتبار عند التحليل المالي باستخدام النسب؟
5. ماهي نقاط الضعف في التحليل المعياري رغم أهميته وإستخداماته المفيدة؟

تمرين: لديك القائمة المالية التالية:

الخصوم				الأصول (بالمبلغ الصافي)			
2019	2018	2017	البيان	2019	2018	2017	البيان
4489	2565	2296	رأس المال	3008	1719	1640	أصول ثابتة
				6906	3946	3390	أصول جارية:
2793	1596	1504	ديون مالية	2413	1379	1158	مخزونات
2632	1504	1230	خصوم جارية	3994	2282	1838	زبائن وحسابات
				499	285	394	ملحقة
							متاحات نقدية
9914	5665	5030	مجموع الخصوم	9914	5665	5030	مجموع الأصول

المطلوب: قم بإجراء تحليل أفقي ورأسي للقائمة المالية المقدمة



المحور الثالث:

تحليل قائمة المركز المالي (الميزانية)

تكتسي الميزانية أو قائمة المركز المالي أهمية بالغة في عملية التحليل المالي حيث توفر للمحلل المالي المعلومات التالية:

- باعتبارها كشف مالي يحتوي على مجموعة من البيانات المالية فهي تعكس المركز المالي للمؤسسة في تاريخ إعداد الميزانية بما يتضمنه من حقوق وإلتزامات.

- تسمح بتقييم القدرة الإئتمانية للمؤسسة عن طريق مقارنة الإلتزامات بحقوقها وفق مبدأ التغطية.

- تسمح بتقييم مدى قدرة المؤسسة على سداد إلتزاماتها المستحقة الدفع.

- تسمح بمعرفة السياسة المالية للمؤسسة من خلال معرفة نسبة الأرباح المحتجزة ونسبة المديونية.

- تسمح بالقيام ببعض عمليات التحليل المالي كمعدل الإستدانة والسيولة... الخ.

أولاً- التحليل المالي الساكن:

يدعى كذلك بتحليل سيولة/ إستحقاق وهو طريقة للتحليل التقليدي، ويعتمد على مفهوم الذمة المالية للمؤسسة، حيث تعتبر حسب هذا المنظور وحدة قانونية إقتصادية ذات ذمة مالية (إلتزامات وممتلكات مالية)، ويتم تحديد هذه الذمة من خلال جرد عناصر الأصول والخصوم.

ويركز هذا التحليل على خطر العسر المالي وخطر الإفلاس.

- **العسر المالي:** وهو الحالة التي تكون فيها الديون المستحقة آنياً أكبر من قيمة الأصول حال تحولها إلى سيولة، ولتقدير درجة العسر المالي نقوم بعملية تقييم لكل من عناصر الأصول السائلة والخصوم المستحقة لتحديد قيمة الفرق بينهما.

-الإفلاس المالي: ويعرف بحالة التوقف عن الدفع وهو الوضع الذي لا تستطيع عنده الأصول المتاحة مواجهة المستحقات، ولتحديد درجة الإفلاس يمكن مقارنة آجال التسديد مع درجة السيولة.

ثانيا- مفهوم قائمة المركز المالي (الميزانية المالية):

الميزانية عبارة عن جدول ذو جانبين، جانب أيمن يمثل الأصول التي تصنف إلى أصول غير جارية وأصول جارية ، وجانب أيسر يمثل الخصوم والتي تصنف إلى أموال خاصة وخصوم غير جارية وخصوم جارية حسب النظام المحاسبي المالي.

وتعبر الميزانية عن عملية جرد لعناصر الأصول والخصوم ، كما تعبر عن الآجال التي ترتب حسبها هذه العناصر أي حسب مبدأ السيولة -إستحقاق، ويتم هذا الترتيب حسب المبادئ التالية:

- ترتيب الأصول حسب درجة السيولة المتزايدة من الأعلى إلى الأسفل ؛
- ترتب الخصوم حسب درجة إستحقاقها المتزايدة من الأعلى إلى الأسفل؛
- كما يعتمد أيضا في الترتيب معيار السنة الواحدة.

ثالثا- تصنيف عناصر الميزانية المالية: تتكون هذه القائمة من الأصول والخصوم التي تقيد بقيمتها الصافية الحقيقية وفق معيار الزمن (سيولة/إستحقاق) كالتالي:

1-تصنيف عناصر الأصول: تمثل الأصول مجموعة من الوسائل التي تمتلكها المؤسسة أو تكون تحت سيطرتها ، من أجل الحصول على منافع إقتصادية مستقبلية نتيجة لأحداث سابقة وتنقسم إلى مجموعتين: أصول ثابتة وأصول متداولة

أ-أصول غير جارية (ثابتة): تضم كل الإستعمالات التي تزيد درجة سيولتها عن سنة، وتظهر بقيمة صافية من الإهلاكات وتضم: التثبيتات المادية، المعنوية والمالية التي تمتلكها المؤسسة بغرض لأكثر من دورة مالية أو تشغيلية واحدة، وتشمل هذه الأصول مايلي:

- القيم الثابتة المعنوية وتضم شهرة المحل، براءة الاختراع، البرامج وقيم معنوية أخرى.
- القيم الثابتة المادية وتشمل الأراضي، المباني، المعدات وقيم ثابتة أخرى.
- الأصول المالية وتتضمن السندات الثابتة، سندات المساهمة والحقوق المماثلة، قروض وأصول مالية غير متداولة.
- الضرائب المؤجلة أصول.
- ب- أصول جارية (متداولة): هي كل الأصول المتوقع بيعها أو الاحتفاظ بها للبيع أو الإستهلاك أثناء الدورة التشغيلية العادية للمؤسسة، والاحتفاظ بها لمدة لا تزيد عن 12 شهرا وتضم مايلي:
- المخزونات، وتشمل السلع، المواد الأولية، المنتجات والخدمات قيد التنفيذ، الفضلات والمهملات والمنتجات تامة الصنع.
- الحسابات المدينة وتتضمن الزبائن والمدينين الآخرين والأصول الأخرى المماثلة، المبالغ المستحقة على الزبائن، أوراق القبض، الضرائب والأعباء المثبتة مسبقا.
- الإستثمارات قصيرة الأجل وتشمل الأوراق المالية والأسهم وسندات شركات أخرى يمكن تداولها في السوق.
- المصروفات المدفوعة مسبقا.
- النقديات ومايعادها وتشمل النقدية في الصندوق، الحسابات الجارية لدى البنوك والبريد، أوراق القبض قصيرة الأجل.

الجدول رقم (01): عناصر أصول الميزانية

السنة المالية المقفل في :....الأصول في N/12/31

الأصول	ملاحظة	القيمة الإجمالية	الإهلاكات	القيمة المحاسبية N	الدورة السابقة N-1
الأصول غير الجارية:					

					<p>فارق الإقتناء</p> <p>تثبيتات معنوية</p> <p>تثبيتات عينية</p> <p>أراضي</p> <p>مباني</p> <p>تثبيتات عينية أخرى</p> <p>تثبيتات ممنوح إمتيازها</p> <p>تثبيتات جاري إنجازها</p> <p>تثبيتات مالية</p> <p>سندات موضوعة موضوع معادلة</p> <p>مساهمات أخرى وحسابات دائنة</p> <p>ملحقة بها</p> <p>سندات أخرى مثبتة</p> <p>قروض وأصول مالية أخرى غير</p> <p>جارية</p> <p>ضرائب مؤجلة على الأصول</p>
					مجموع الأصول غير الجارية
					<p>أصول جارية:</p> <p>مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ</p> <p>حسابات دائنة وإستخدامات</p> <p>مماثلة</p> <p>الزبائن</p> <p>المدينون الآخرون</p> <p>الضرائب وماشابهها</p> <p>الأموال الموظفة والأصول المالية</p> <p>الجارية الأخرى</p> <p>الخزينة</p>

					مجموع الأصول الجارية
					المجموع العام للأصول

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، الصادرة يوم 25 مارس 2009، ص 28.

- 2- تصنيف عناصر الخصوم: هي تعهدات على المؤسسة اتجاه الغير مقابل حصولها منهم على تثبيات أو سلع أو خدمات أو قروض وتشمل مايلي:
- أ- حقوق الملكية: تتمثل في حصة المساهمين في أصول المؤسسة.
- ب- خصوم غير جارية: هي كل الإلتزامات التي لا يتوقع تسديدها خلال 12 شهرا.
- ج- خصوم جارية: تضم كل الإلتزامات التي يتوقع تسديدها خلال الدورة التشغيلية للمؤسسة أي في أقل من 12 شهرا.

الجدول رقم (02): عناصر خصوم الميزانية

الخصوم في N/12/31

مبالغ السنة السابقة N-1	مبالغ السنة الجارية N	ملاحظة	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة: رأس مال تم إصداره رأس مال غير مستعان به علاوات وإحتياطات - إحتياطات مدججة (1) فوارق إعادة التقييم فارق المعادة (01) النتيجة الصافية رؤوس أموال خاصة أخرى / ترحيل من جديد حصة الشركة المدججة (1) حصة ذوي الأقلية (1)

			<p>المجموع 1</p> <p>الخصوم غير الجارية:</p> <p>قروض وديون مالية</p> <p>ضرائب (مؤجلة ومرصود لها)</p> <p>ديون أخرى غير جارية</p> <p>مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا</p> <p>مجموع الخصوم غير الجارية (2)</p> <p>الخصوم الجارية:</p> <p>موردون وحسابات ملحقة</p> <p>ضرائب</p> <p>ديون أخرى</p> <p>خزينة سلبية</p> <p>مجموع الخصوم الجارية (3)</p>
			المجموع العام للخصوم

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، العدد 19، الصادرة يوم 25 مارس 2009، ص 29.

رابعا- شكل الميزانية المالية وفق منظور سيولة/ إستحقاق:

الميزانية المالية ميزانية مستمدة من الميزانية المحاسبية للمؤسسة ، ترتب فيها عناصر أصول وخصوم المؤسسة وفقا لمبدأ السيولة والإستحقاق في المدى القصير، وتقوم هذه العناصر بالقيمة الصافية وبالقيمة الحقيقية وليس بالقيمة التاريخية.

تنقسم عناصر الأصول إلى قسمين:

1-الأصول الثابتة (أصول غير جارية): وتضم كل الأصول التي تزيد درجة سيولتها عن سنة

واحدة ، وتظهر في أعلى الميزانية وتشمل:

- التثبيتات المعنوية

- التثبيتات العينية

- التثبيتات المالية

2- الأصول المتداولة (أصول جارية): تشمل باقي الأصول التي تمتلكها المؤسسة والتي تشارك في دورة إستغلال واحدة، وتشمل:

- قيم الإستغلال: وتضم المخزونات التي تمتلكها المؤسسة والتي تستخدم خلال دورة إنتاجية واحدة.

- قيم قابلة للتحقيق (قيم غير جاهزة): تضم مجموعة الحقوق لدى الغير والتي يمكن تحصيلها في المدى القصير.

قيم محققة (قيم جاهزة، متاحات): تمثل حقوق المؤسسة التي تحت تصرفها (خزينة الأصول).

- ترتيب الخصوم: تنقسم بدورها إلى مجموعتين: أموال دائمة وديون قصيرة الأجل.

-أموال دائمة: تضم كل الأموال التي تبقى تحت تصرف المؤسسة لأكثر من سنة وتنقسم إلى:

✓ الأموال الخاصة: تشمل راس المال الصادر والإحتياطيات والنتيجة الصافية للسنة... الخ

✓ -الديون طويلة ومتوسطة الأجل: هي الموارد المالية الأجنبية التي يفوق تاريخ

إستحقاقها السنة ومن بين هذه الديون نجد القروض، ديون مالية، مؤونات الأعباء،

كفالات مقبوضة.

- الديون قصيرة الأجل: تضم كل الديون التي تتحقق في مدة أقل من سنة وتضم ديون

الموردين، ضرائب واجبة الدفع ، ديون الشركاء إضافة إلى الإعتمادات البنكية الجارية.

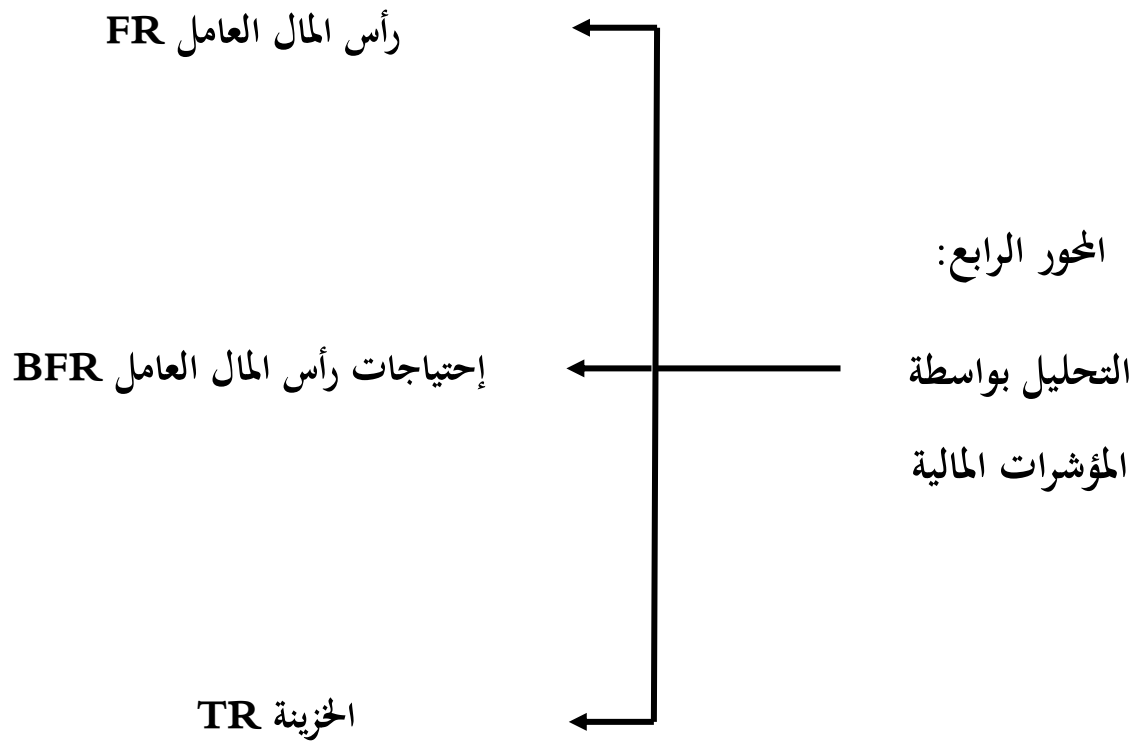
يمكن إظهار الميزانية المالية كما يلي:

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
	الأموال الدائمة: الأموال الخاصة الديون المتوسطة والطويلة الأجل الديون قصيرة الأجل:		الأصول الثابتة: التثبيتات المعنوية ، المادية والمالية عناصر الأصول الثابتة لأكثر من سنة الأصول المتداولة:

	المورد وملحقاته الإعتمادات البنكية الجارية		المخزونات حقوق المؤسسة لدى الغير المتاحات (البنك، الصندوق، الخزينة...)
	المجموع		المجموع

أسئلة المحور الثالث:

1. ما المقصود بمفهوم الذمة المالية للمؤسسة؟ ماهي الظروف التي أدت إلى إعماده؟
2. ما المقصود بالعسر المالي؟
3. لماذا ركز التحليل المالي التقليدي على خطر الإفلاس؟
4. ماهي الأسس التي قامت عليها الميزانية المالية؟
5. ماهي الإستثناءات التي طرأت على مبدأ السيولة والإستحقاق؟

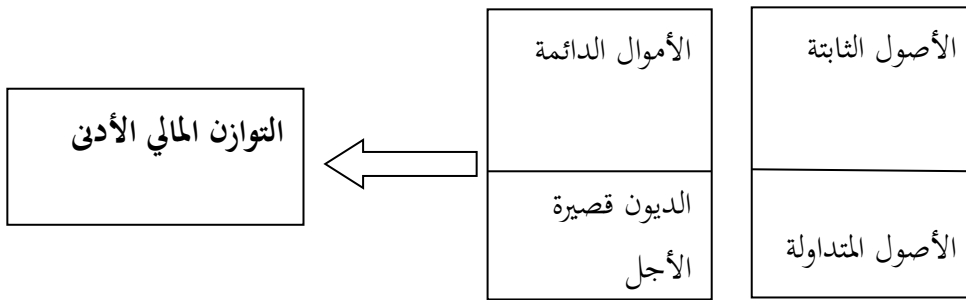


المحور الرابع:

التحليل بواسطة مؤشرات التوازن المالي

تهدف الإدارة المالية في أي مؤسسة إلى تحقيق التوازن المالي بصفة مستمرة وذلك عن طريق الموازنة بين مواردها من جهة وإستخداماتها من جهة أخرى وهذا بمقابلة سيولة الأصول مع إستحقاقية الخصوم.

التوازن المالي الأدنى: يتحقق هذا التوازن عندما تمول الأصول الثابتة عن طريق الأموال الدائمة وتمول الأصول المتداولة بواسطة الديون قصيرة الأجل.



الأموال الدائمة = الأصول الثابتة.....(1)

الأصول المتداولة = الديون ق أ.....(2)

العلاقة (1) واضحة ويمكن تحقيقها، بحيث الأصول الثابتة عن طريق الإهلاك يمكن أن تخلق موارد مالية تقابل الأموال الدائمة، أما العلاقة (2) والتي توضح أن الأصول المتداولة التي تتجدد دوريا تمول بواسطة الديون ق أ (تاريخ إستحقاقها أقل من سنة)، تبقى صعبة التحقيق نتيجة التذبذبات الواقعة في دورة الإستغلال، فهناك تفاوت في التحول إلى السيولة بالنسبة إلى الأصول المتداولة وفي تاريخ إستحقاق الديون بالنسبة للديون ق أ، الأمر الذي يحدث بعض الإضطرابات في تسديد الديون التي أصبحت مطلوبة، وحتى يمكن للمؤسسة إجتياز هذه الصعوبات تقوم بتخصيص جزء من الأموال الدائمة لتمول به الأصول المتداولة كهامش أمان يعرف برأس المال العامل.

مؤشرات التوازن المالي: تسعى المؤسسة إلى ضبط التوازن المالي من أجل الوصول إلى أداء مالي يحقق لها الربحية في الأجل القصير والحفاظ على السمعة الائتمانية من جهة أخرى، ولذلك يستعين المسير المالي بدراسة 3 مؤشرات أساسية للمؤسسة هي:

أولاً- رأس المال العامل FR (Fond de Roulement):

هو جزء من الأموال الدائمة مخصص لتمويل قسم من الأصول المتداولة أي هو فائض الأموال الدائمة على الأصول الثابتة والموجهة لتمويل جزء من الأصول المتداولة حتى تتغلب عن التذبذبات الحاصلة.

-أصناف رأس المال العامل: يمكن تقسيم رأس المال العامل إلى 4 أنواع:

● رأس المال العامل الدائم أو الصافي: هو الفائض من الأموال الدائمة بالنسبة للأصول

الثابتة ويحسب كما يلي: $FR \text{ صافي} = \text{أموال دائمة} - \text{أصول ثابتة}$

ويعرف على أنه ذلك الفائض من الأصول المتداولة بالنسبة للديون ق أ ويحسب كما يلي:

$FR \text{ صافي} = \text{أصول متداولة} - \text{د ق أ}$

● رأس المال العامل الخاص: هو المقدار الإضافي من الأموال الخاصة عن تمويل الأصول

الثابتة ويحسب بالعلاقة التالية:

$FR \text{ خاص} = \text{أموال خاصة} - \text{أصول ثابتة}$

$= \text{مج الأصول المتداولة} - \text{مج الديون}$

$= \text{رأس المال العامل الدائم} - \text{د ط م أ}$

الهدف من دراسة FR خاص هو البحث عن إستقلالية المؤسسة إتجاه الغير، ومدى تمكنها

من تمويل إستثماراتها بأموالها الخاصة.

● رأس المال العامل الإجمالي: هو مجموع عناصر الأصول التي يتكلف بها نشاط إستغلال

المؤسسة وهي مجموع الأصول التي تدور في مدة سنة أو أقل، وتشمل مجموع الأصول

المتداولة ويحسب بالعلاقة التالية:

$FR \text{ إجمالي (خام، إقتصادي)} = \text{مج الأصول المتداولة}$

= قيم الإستغلال + قيم قابلة للتحقيق + قيم جاهزة

الهدف من دراسة FR إجمالي هو البحث عن قيمة المبالغ التي مولت بها المؤسسة أصولها المتداولة، وهذا يعني أننا نقوم بتحديد الأموال التي يمكن إسترجاعها في فترة قصيرة، وتحديد مسار المؤسسة أي في طريق النمو أو التدهور.

● رأس المال العامل الخارجي: هو الأموال التي تحصلت عليها المؤسسة من الغير لتمويل أصولها ، وبحسب بالعلاقة التالية:

FR خارجي (أجنبي) = مج الديون

= د ط م أ + د ق أ

= مج الخصوم - الأموال الخاصة

الهدف من دراسة FR خارجي هو تحديد مدى إلتزام المؤسسة بوعودها إتجاه الغير، وإظهار نسبة المبالغ الخارجية التي مولت أصولها، هذا بدوره يحدد لنا مدى إرتباط المؤسسة بالغير.

-التفسير المالي لرأس المال العامل: صحيح أن فهم FR يكون من أعلى الميزانية حيث يعطينا صورة عن التغيرات التي يمكن أن تلحق به، إلا أن التفسير المالي يمكن فهمه من أسفل الميزانية، وهنا يمكن الحصول على 3 فرضيات:

● الأصول المتداولة = د ق أ \Leftarrow FR = 0:

ينتظر من هذه الوضعية تأمين قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها في ميعاد إستحقاقها، لكن هذا قد يخلق بعض الصعوبات للمؤسسة نتيجة التذبذبات في دورة الإستغلال ينجم عنها عدم المطابقة الجيدة بين السيولة من جهة والإلتزامات من جهة أخرى.

الأصول المتداولة < د ق أ \Leftarrow FR < 0:

تتحقق هذه الفرضية عندما يكون فائض في السيولة في المدى القصير، وتدل على وجود هامش أمان لدى المؤسسة، وتعبّر عن ضمان لقدرة المؤسسة على الوفاء بديونها عند تاريخ إستحقاقها.

يعتبر مؤشر إيجابي يدل على قدرة المؤسسة على تسديد ديونها، كما يدل على أن المؤسسة تمول إستثماراتها بالأموال الدائمة.

● الأصول المتداولة > د ق أ \leftarrow FR > 0:

في هذه الحالة السيولة لا تغطي بصفة إجمالية المستحقات، وهنا سوف تواجه المؤسسة مشاكل من جانب التوازن المالي وخاصة بالنسبة للقدرة على الدفع والإستدانة.

في هذه الحالة نقترح مجموعة من الحلول:

- زيادة رأس المال (جلب مساهمين جدد)
- جلب د ط م أ (إرتفاع القروض طويلة الأجل)
- التنازل عن التثبيتات.

مثال : إليك الميزانية المالية المختصرة التالية:

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
1700000	الأموال الدائمة:	1100000	الأصول الثابتة:
1500000	الأموال الخاصة	880000	الأصول المتداولة:
200000	الديون ط وم الأجل	620000	المخزونات
280000	الإلتزامات المتداولة:	70000	القيم غير الجاهزة
		190000	القيم الجاهزة
1980000	المجموع	1980000	المجموع

المطلوب: حساب رأس المال العامل بطريقتين

الحل:

- الطريقة الأولى (من أعلى الميزانية):

رأس المال العامل = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

$$600000 = 1100000 - 1700000 =$$

– الطريقة الثانية (من أسفل الميزانية):

راس المال العامل=الأصول المتداولة – الإلتزامات المتداولة

$$600000=280000-880000 =$$

ثانيا- إحتياجات رأس المال العامل BFR:

تمثل إجمالي الأموال التي تحتاجها المؤسسة خلال دورة الإستغلال، وهي عبارة عن الفرق بين إجمالي المخزونات والقيم القابلة للتحقيق من جهة والإلتزامات قصيرة المدى بعد إستثناء السلفات المصرفية من جهة أخرى.

تعبر إحتياجات رأس المال العامل في تاريخ معين عن رأس المال العامل الذي تحتاجه المؤسسة لمواجهة ديونها المستحقة في هذا التاريخ، كما يعرف بأنه جزء من الإحتياجات الضرورية المرتبطة مباشرة بدورة

الإستغلال التي لم تغطي من طرف الموارد الدورية، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$BFR = \text{إحتياجات الدورة} - \text{موارد الدورة}$$

$$= (\text{أصول متداولة} - \text{قيم جاهزة}) - (\text{د ق أ} - \text{السلفات المصرفية})$$

$$= (\text{قيم الإستغلال} + \text{قيم قابلة للتحقيق}) - \text{د ق أ}$$

إستبعدت القيم الجاهزة من إحتياجات الدورة لسرعة التصرف فيها كما إستبعدت السلفات المصرفية من موارد الدورة لسرعة إستحقاقيتها.

$0=BFR$ ← عندما تكون موارد الدورة تغطي إحتياجات الدورة ، هنا يتحقق توازن المؤسسة مع الإستغلال الأمثل للموارد.

$0 < BFR$ ← هذا يدل على أن المؤسسة بحاجة إلى مصادر أخرى تزيد مدتها عن السنة وذلك لتغطية إحتياجات الدورة، وتقدر قيمة تلك المصادر بقيمة إحتياجات رأس المال العامل، مما يستوجب وجود رأس المال العامل موجب لتغطية العجز.

$0 > BFR$ ← يعني أن المؤسسة قد غطت إحتياجات دورتها ، ولا تحتاج إلى موارد أخرى ونقول أن الحالة المالية للمؤسسة جيدة.

ثالثاً- الخزينة TR (Tresorerie):

إن أهم وظيفة مالية تقوم بها المؤسسة هي تسيير خزيتها بمعنى ضمان قدرة الوفاء وتسديد إلتزاماتها دون أعباء مالية وإدارية كبيرة.

الخزينة هي عبارة عن مجموع الأموال التي بحوزة المؤسسة لمدة دورة الإستغلال، ويمكن إستخراج قيمة الخزينة بين المؤشرين FR و BFR وتحسب كما يلي:

$$BFR - FR = TR$$

= ق ج - سلفات مصرفية

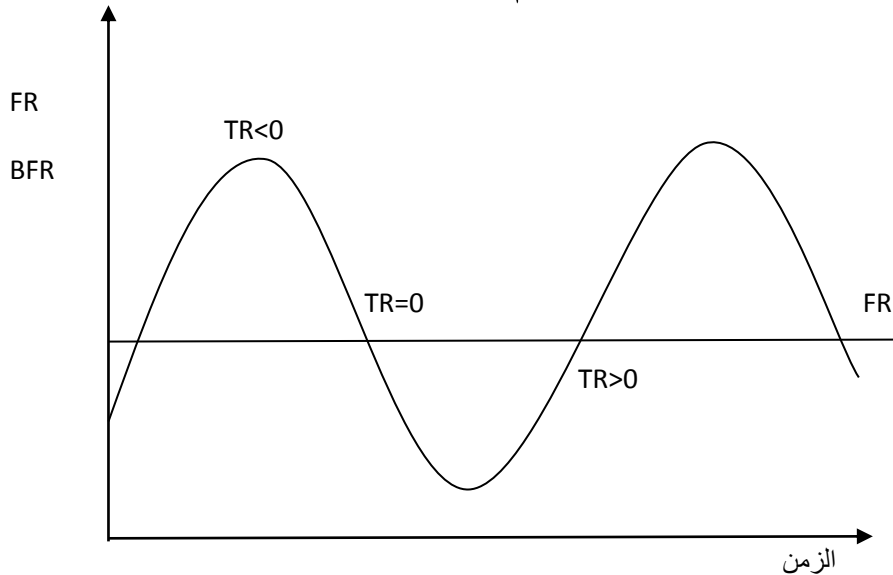
-دراسة تغيرات الخزينة: ترتبط بالتغيرات التي تطرأ على FR و BFR

● $BFR = FR$ ← خزينة صفرية، تعمل المؤسسة على مطابقة السيولة المتوفرة بإستحقاق الديون.

● $BFR < FR$ ← خزينة موجبة ، أي أن المؤسسة تخصص رؤوس أموال دائمة لتغطي BFR ولا يجب تجميد أموال كبيرة لأن هناك فرص ضائعة في إستثمارها والتي تعود بفوائد كبيرة على المؤسسة.

● $BFR > FR$ ← خزينة سالبة، المؤسسة في عجز عن توفير السيولة مقارنة بالديون المستحقة، أي أن المؤسسة تواجه مشاكل في تغطية دورة الإستغلال.

الشكل رقم (01) : تغيرات الخزينة



فالموضعية المثالية هي وجود خزينة قريبة من الصفر حيث لا نجد فيها إفراط أو تبذير في الأموال مع عدم وجود إحتياجات.

في حالة فائض في السيولة يمكن التأثير التالي:

التأثير على FR: وذلك بـ:

- تخفيض الموارد الدائمة عن طريق تسديد بعض القروض الطويلة والمتوسطة.

- العمل على رفع قيمة الإستثمارات الثابتة فتقوم المؤسسة بشراء أصول ثابتة صافية.

التأثير على BFR: وذلك بـ :

- الزيادة من الإستثمارات الدورية عن طريق رفع قيمة المخزونات بإغتنام فرصة إنخفاض الأسعار أو عن طريق التساهل مع الزبائن.

- تخفيض موارد الدورة بتسديد ما هو مطلوب من الموردين.

أما إذا كانت المؤسسة تعاني من نقص في السيولة وهي حالة $FR < BFR$ فإن المؤسسة تلجأ إلى إجراءات معاكسة للإجراءات الأولى.

أسئلة وتمارين المحور الرابع:

1. ماهي الحالات التي تدل على وجود توازن مالي على المدى القصير؟
 2. إشرح العلاقة بين رأس المال العامل وإحتياجات رأس المال العامل؟
 3. أذكر حالات وجود إختلال في التوازن المالي؟
- تمرين 01:** إليك الميزانية المالية المختصرة التالية:

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
1600000	الأموال الدائمة:	1000000	الأصول الثابتة:
1400000	الأموال الخاصة	800000	الأصول المتداولة:
200000	الديون ط وم الأجل	570000	المخزونات
200000	الإلتزامات المتداولة:	50000	القيم غير الجاهزة
		180000	القيم الجاهزة
1800000	المجموع	1800000	المجموع

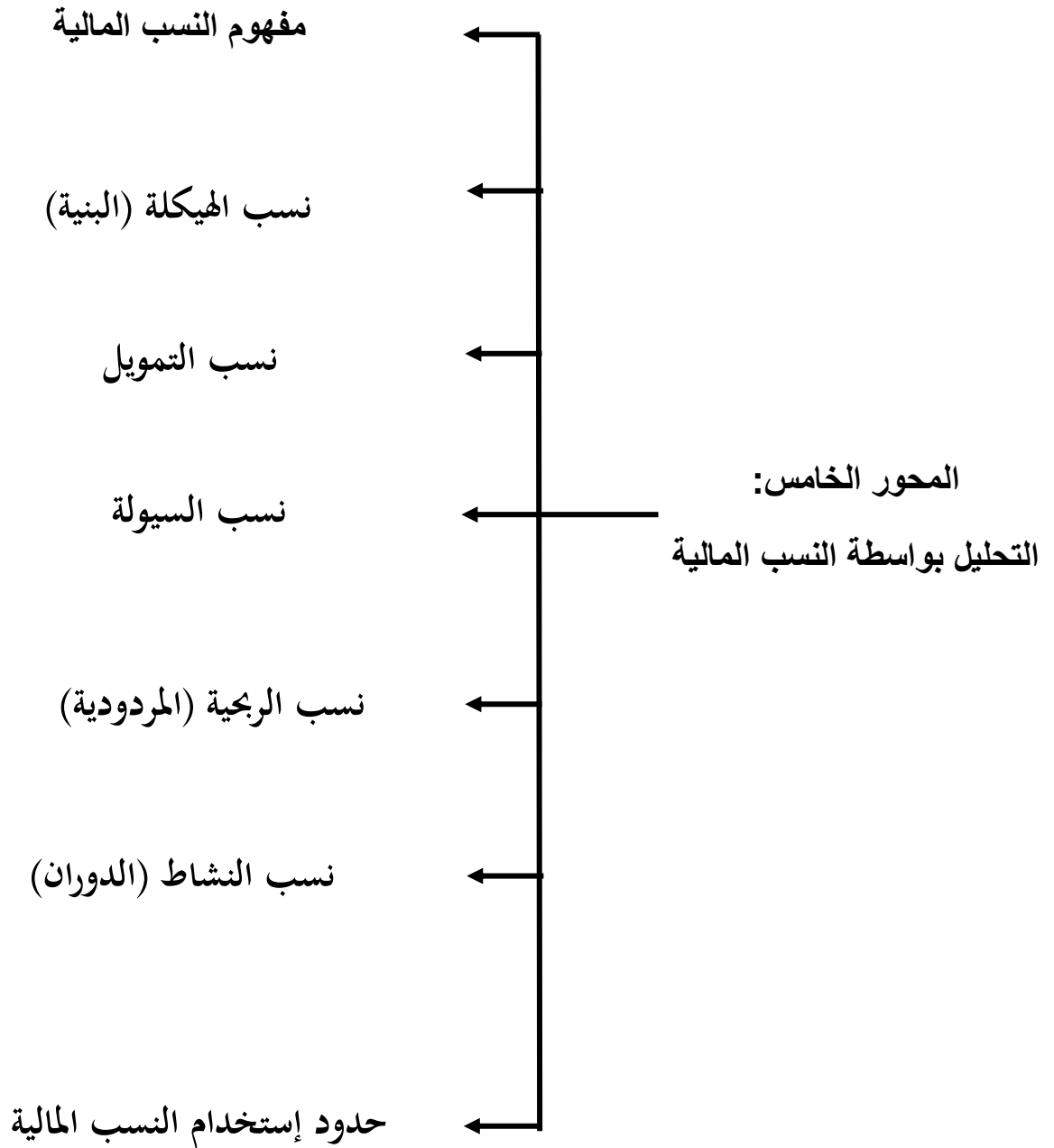
المطلوب: حساب رأس المال العامل بطريقتين

تمرين 02: إليك الميزانية المالية المختصرة التالية:

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
1400000	الأموال الخاصة	1200000	الأصول الثابتة:
600000	الديون ط وم الأجل	900000	الأصول المتداولة:
100000	الإلتزامات المتداولة:	750000	المخزونات
		50000	القيم غير الجاهزة
		100000	القيم الجاهزة
2100000	المجموع	2100000	المجموع

المطلوب: - حساب مؤشرات التوازن المالي. - التعليق على الوضعية المالية

للمؤسسة.



المحور الخامس:

التحليل بواسطة النسب المالية.

تعتبر النسب المالية المتخذة من طرف المؤسسة من أقدم وسائل التحليل وتعتبر كذلك أهم وسيلة للتحليل في دراسة المركز المالي والحكم على النتائج. للنسب المالية أهمية خاصة عند المهتمين بالمؤسسة كالبنوك والمقرضين، فالبنك قبل أن يقبل منح قرض للمؤسسة يدرس قدرتها على الوفاء، الدائن في الأجل القصير يدرس السيولة، أما المستثمر الحالي فيدرس المردودية.

أولاً- تعريف النسب المالية:

توجد عدة تعريفات للنسب المالية والتي نذكر منها:

- 1- هي علاقة بين قيمتين ذات معنى على الهيكل أو الاستغلال، وتأخذ هذه القيم من جدول تحليل الاستغلال أو من الميزانية أو منهما معا .
- 2- النسبة هي العلاقة بين مقدارين يمكن التعبير عنها في شكل نسبة مئوية أو كسر أو على شكل معامل .

- بالرغم من تنوع وتعدد مداخل التحليل المالي إلا أنه من الممكن تصنيف النسب المالية إلى ما يلي:

ثانياً- نسب الهيكلية (البنية):

هي نسب تصف حالة المؤسسة في فترة زمنية معينة، وتعبّر عن العلاقات الموجودة بين عناصر الأصول والخصوم، كما تسمح لنا هذه الدراسة بمقارنة أموال المؤسسة الخاصة بالأموال الأجنبية أو الديون، أي مدى إرتباط المؤسسة بالغير من ناحية التدين، وحسب الميزانية يمكن أن نجد:

- 1- نسب هيكلية الأصول: ترتبط بنيتها بطبيعة نشاط المؤسسة وبالقطاع الإقتصادي الذي تنتمي إليه ، الهدف من حسابها هو البحث عن الوضعية المثلى لإستعمال الأموال المستثمرة والوصول حسب طبيعة نشاط المؤسسة إلى توزيع أمثل لعناصر الأصول على مختلف المراكز.

$$\begin{cases}
 \text{نسبة الأصول الثابتة} = \text{إجمالي الأصول الثابتة} / \text{مج الأصول} . \% A \\
 \text{نسبة الأصول المتداولة} = \text{إجمالي الأصول المتداولة} / \text{مج الأصول} . \% B \\
 \text{نسبة قيم الإستغلال} = \text{ق الإستغلال} / \text{مج الحقوق} . \% C \\
 \text{نسبة الحقوق} = (\text{قيم قابلة للتحقيق} + \text{قيم جاهزة}) / \text{مج الأصول} \% D
 \end{cases}$$

تسمح لنا هذه النسب بقياس درجة السيولة التي تتمتع بها موجودات المؤسسة كما تمنح لنا صورة عن إمكانية المؤسسة لتغيير هيكلتها حتى تصبح تتماشى والهيكل المثلى.

2- نسب هيكله الخصوم: إن نسب الخصوم الأكثر إستعمالاً تقيس حصص الأموال الخاصة في المؤسسة وحصص الديون الخارجية، وتمكننا من إستنتاج خطر دائنوا المؤسسة بصفة عامة، المؤسسة ذات الديون الكثيرة تواجه صعوبات في الحصول على قروض وخاصة إذا لم تسدد ما عليها في آجال الإستحقاق، ويمكن إستخراج هذه النسب كالتالي:

$$\begin{cases}
 \text{نسبة الأموال الخاصة} = \text{الأموال الخاصة} / \text{مج الخصوم} . \% A \\
 \text{نسبة د ط م أ} = \text{د ط م أ} / \text{مج الخصوم} . \% B \\
 \text{نسبة د ق أ} = \text{د ق أ} / \text{مج الخصوم} . \% C
 \end{cases}$$

النسبة الأولى (%A) لا بد أن تتجاوز 25% ، في حالة كونها تحت ذلك لا بد للمؤسسة أن ترفع من رأسمالها قبل التفكير في الإستثمار.

ثالثاً- نسب التمويل:

تعتبر هذه المجموعة من النسب على الهيكل التمويلي للمؤسسة ومكوناته ومدى إعتماها عن المصادر المختلفة للتمويل سواء الداخلية أو الخارجية ، ومن أهم هذه النسب نجد:

1-نسبة التمويل الدائم: تشير هذه النسب إلى مستوى تغطية الأصول الثابتة بالأموال الدائمة وتحسب كما يلي:

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

حتى تكون هذه النسبة كمؤشر إيجابي للمؤسسة فإنه يجب أن تكون قيمتها تتجاوز 1، مما يعني أن المؤسسة تغطي أصولها الثابتة بأموالها الدائمة ويبقى فائض.

2- نسبة التمويل الخاص (الذاتي): وتوضح هذه النسبة مدى إعتتماد المؤسسة في تمويل إستثماراتها بإمكانياتها الخاصة ، وتحسب بالعلاقة التالية:
نسبة التمويل الخاص = الأموال الخاصة/الأصول الثابتة
 كلما كانت هذه النسبة أكبر من 1 كان ذلك مؤشرا على الإستقلالية المالية للمؤسسة في تمويل إستثماراتها.

3- نسبة الإستقلالية المالية: تشير هذه النسبة إلى وزن الديون داخل الهيكل المالي للمؤسسة وبالتالي درجة إستقلاليتها، إذ أن الحجم الكبير للديون يجعل المؤسسة غير مستقلة في إتخاذ قراراتها المالية، وتحسب كما يلي:
نسبة الإستقلالية المالية = الأموال الخاصة/ مج الديون
 إذا كانت هذه النسبة أكبر من 1 فذلك يعني أن المؤسسة مستقلة ماليا عن الدائنين.

نسبة الإستقلالية المالية = الأموال الخاصة/ مج الخصوم
 تكون المؤسسة مستقلة ماليا إذا كانت هذه النسبة أكبر من 0.5.
4- نسبة التمويل الخارجي: تعبر هذه النسبة عن مدى إعتتماد المؤسسة على الأموال الخارجية في عملية التمويل ، وتحسب كما يلي:

نسبة التمويل الخارجي = مج الديون/ مج الأصول
 كلما قلت هذه النسبة على 75٪ زادت من ثقة الممولين في قدرة المؤسسة بالوفاء بديونها.
5- نسبة قابلية السداد: تقيس هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على سداد مختلف بإستخدام أصولها الثابتة وذلك في حالة تصفية المؤسسة وبيع ممتلكاتها ، وتحسب بالعلاقة التالية:

نسبة قابلية السداد = أصول ثابتة/مجموع الديون
 تكون هذه النسبة مثلى إذا كانت أكبر من الواحد مما يؤدي إلى تحسين مستوى الملاءة المالية للمؤسسة وتعزيز ثقة الدائنين بها، أما إذا كانت هذه النسبة أقل من الواحد فذلك يؤدي إلى تخفيض مستوى الملاءة المالية للمؤسسة وبالتالي إنخفاض ثقة الدائنين بالمؤسسة.

رابعاً- نسب السيولة:

تستخدم نسب السيولة كأداة لتقييم المركز الائتماني للمؤسسة، حيث تقف هذه النسب على مدى مقدرة أصول المؤسسة المتداولة على مسايرة استحقاقية الديون القصيرة الأجل. حيث يمثل تحليل سيولة المؤسسة مؤشراً مهماً لديها من نقد سائل، ومن أصول قابلة للتحويل إلى نقد في مدة زمنية قصيرة وبأقل خسارة ممكنة قياساً بتكلفة شرائها، وتعتبر السيولة المحور الأساسي في كل سياسة مالية، ولقياس ذلك يقوم المحلل المالي بحساب جملة من النسب وهي:

1-نسبة السيولة العامة : تقيس هذه النسبة مدى كفاية الأصول المتداولة المتوقع تحويلها إلى نقدية في فترة زمنية قصيرة لتغطية مطالبات الدائنين القصيرة الأجل، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{د ق أ}}$$

إذا كانت أقل من 1 فالمؤسسة في وضعية مالية سيئة أو خطيرة وعليها أن تراجع هيكلها المالي بزيادة ديونها طويلة الأجل أو رأس مالها الخاص، أو بتخفيض ديونها قصيرة الأجل.

2- نسبة السيولة المختصرة (الخاصة): تبين هذه النسبة مدى تغطية كل من الديون قصيرة الأجل بواسطة الحقوق خاصة في المؤسسات ذات المخزون بطيء الدوران، وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة المختصرة} = \frac{\text{القيم القابلة للتحقيق} + \text{القيم الجاهزة}}{\text{د ق أ}}$$

يشير بعض المختصون في التحليل المالي على أن هذه النسبة تكون مثلى إذا كانت تنتمي للمجال [0.4-0.6].

3- نسبة السيولة الجاهزة (الحالية):

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

يتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

نسبة السيولة الجاهزة = القيم الجاهزة / الديون القصيرة الأجل

حدود هذه النسبة في الحالات العادية تكون محصورة بين 0.2 و 0.3

خامسا- نسب الربحية (المردودية):

تحسب مردودية المؤسسة أو العائد من وراء إستعمال مجموعة موجوداتها بقيمة النتيجة الصافية، إلا أن هذه القيمة لا تبين لنا العائد الحقيقي إلا بالمقارنة مع الممتلكات أو الأموال المستعملة ، من بين نسب المردودية نجد:

1- نسبة المردودية الإجمالية: وتحسب بالعلاقة التالية:

نسبة المردودية الإجمالية = (رقم الأعمال/الأموال الدائمة) × 100

2- نسبة المردودية الحالية: وتحسب بالعلاقة التالية:

نسبة المردودية الحالية = (رقم الأعمال/الأموال الخاصة) × 100

سادسا- نسب النشاط (الدوران):

تأتي هذه النسب لتكملة نسب التمويل والسيولة مع الأخذ بعين الإعتبار حجم نشاط المؤسسة لتسريع دوران باقي أصولها المتداولة، تعتبر معدلات الدوران من المؤشرات المهمة التي يتم عن طريقها معرفة كفاءة إستخدام أصول المشروع في توليد إيرادات التشغيل، حيث أننا نستطيع الحكم على إدارة مشروع معين من حيث مدى كفاءة تلك الإدارة في تشغيل الأموال في الأنشطة المختلفة أو معرفة مدى كفاءة الإدارة في تحويل عناصر الموجودات إلى مبيعات ومن ثم إلى سيولة.

1- نسب دوران المخزونات:

تمثل سرعة دوران المخزون لدى المؤسسة ، وهي تعبر عن عدد المرات التي يدور فيها المخزون خلال دورة الإستغلال وتحسب كما يلي:

معدل دوران البضاعة = تكلفة شراء البضائع المباعة / متوسط المخزون

حيث: متوسط المخزون = (مخزون أول المدة + مخزون آخر المدة) / 2

معدل دوران المواد الأولية = تكلفة شراء المواد الأولية المستهلكة / متوسط المخزون
 مدة دوران المخزون = 1 / معدل الدوران $\times 360$

تدل مدة الدوران على عدد الأيام التي تفصل مابين طلبيتين متتابعتين ، حيث إنخفاض معدل دوران المخزون سوف يؤثر سلبا على سيولة المشروع، وكلما كانت هذه النسبة كبيرة كان ذلك دليلا على سهولة إنسياب مخزون المؤسسة.

2- نسب دوران الحقوق:

من خلال هذه النسب نختار حساب الزبائن فهو يعبر عن المبيعات (رقم الأعمال) التي قامت بها المؤسسة على الحساب، لذلك نقوم بدراسة التحصيلات من الزبائن من خلال المعدل والمدة المتوسطة.

معدل دوران الزبائن = المبيعات السنوية / (الزبائن + أوراق القبض)

ويمثل العدد المتوسط لتحصيلات قيم المبيعات

مدة دوران الزبائن = 1 / معدل الدوران $\times 360$

هي المدة الزمنية التي تمنحها المؤسسة للزبون لكي يسدد ما عليه (عدد الأيام التي تفصل بين البيع الآجل والتحصيل)

3- نسب دوران الديون قصيرة الأجل:

يظهر حساب المورد كأهم حساب من الناحية المالية لأنه يعتبر قرض بدون فوائد ولذلك تسعى المؤسسة بمقارنة نسبته بنسب الزبائن، وهذا المؤشر يستفاد منه لبيان مدى كفاءة المؤسسة في تسديد إلتزاماتها، حيث كلما كان هذا المعدل مرتفعا كلما كان أداء المؤسسة لإلتزاماتها أفضل.

معدل دوران الموردين = المشتريات السنوية / (موردون + أوراق الدفع)

ويمثل العدد المتوسط لعمليات الشراء الآجلة التي تقوم بها المؤسسة.

مدة دوران الموردين = 1 / معدل الدوران $\times 360$.

وتمثل المدة المتوسطة للشراء الآجل، أو المدة المتوسطة التي تمكنها المؤسسة الوفاء بإلتزاماتها إتجاه الموردين.

سابعاً- حدود استخدام النسب المالية:

- تتسم النسب المالية بالفعالية في تحليل المركز المالي للمؤسسة، لكن هناك من يبالغ في دقتها وكما لها، ومن الضروري أن نبين بعض العوامل التي تحد من أهميتها:
- تركز الكثير من الأرقام المستخدمة في التحليل المالي إلى حد كبير على التقديرات الشخصية للمحللين الماليين، مما يجعلها لا تمثل الوضعية تمثيلاً حقيقياً.
 - يختلف هيكل الميزانية ومكوناتها من مؤسسة إلى أخرى ومن قطاع إلى آخر، وبالتالي يصبح من الخطأ تعميم نسبة معينة على كافة المؤسسات.
 - الميزانية تعكس وضعية المؤسسة في لحظة معينة من الفترة الزمنية المدروسة (ميزانية ختامية مثلاً) فلا تظهر التغيرات التي طرأت تلك الفترة.

مثال تطبيقي: إليك الميزانيات المالية لثلاث سنوات متتالية للشركة "ص":

الخصوم			الأصول				
المبالغ			البيان	المبالغ			البيان
السنة 3	السنة 2	السنة 1		السنة 3	السنة 2	السنة 1	
1100000	1000000	900000	أموال خاصة	1200000	1000000	1000000	أصول ثابتة
1200000	650000	850000	د.ط.م.آ	800000	700000	800000	قيم استغلال
450000	800000	750000	د.ق.آ	550000	600000	500000	قيم محفظة
				200000	150000	200000	قيم جاهزة
2750000	2450000	2500000	المجموع	2750000	2450000	2500000	المجموع

المطلوب:

قارن بين الميزانيات المالية الثلاثة باستخدام:

- 1- النسب المالية الرئيسية التالية (نسبة التمويل الذاتي، نسبة التمويل الدائم، نسبة الاستقلالية المالية، نسبة السيولة الحالية)؛
- 2- ما هي السنة التي توجد فيها المؤسسة في أحسن وضعية مالية؟

حل المثال التطبيقي: - المقارنة بين الميزانيات الثلاثة:

- استخدام أهم النسب:

السنة 3	السنة 2	السنة 1	السنوات النسب
$0.92 = \frac{1100000}{1200000}$	$1 = \frac{1000000}{1000000}$	$0.9 = \frac{900000}{1000000}$	- ن التمويل الذاتي
$1.92 = \frac{2300000}{1200000}$	$1.65 = \frac{1650000}{1000000}$	$1.75 = \frac{1750000}{1000000}$	- ن التمويل الدائم
$0.66 = \frac{1100000}{1650000}$	$0.69 = \frac{1000000}{1450000}$	$0.56 = \frac{900000}{1600000}$	- ن الإستقلالية المالية
$0.44 = \frac{200000}{450000}$	$0.18 = \frac{150000}{800000}$	$0.27 = \frac{200000}{750000}$	- ن الخزينة الحالية

- التعليق على النتائج:

ن 1: هذه النسبة تدل على أن هناك رأس مال عامل خاص سالب في السنتين الأولى والثالثة، بينما في السنة الثانية رأس المال العامل الخاص معدوماً، هذا يدل على أن السنة الثانية أحسن وضعية.

ن 2: موجبة في السنوات الثلاثة أي أن الأموال الدائمة تغطي نسبة معينة من المخزونات في السنتين الأولى والثانية بينما تغطي جميع المخزونات في السنة الثالثة.

ن 3: هذه النسبة تدل على أن الإستقلالية المالية سيئة في السنوات الثلاثة، إلا أن السنة الثانية أحسن وضعية، لأن نسبة ضمان ديون الغير أكبر بالمقارنة مع السنتين الأولى والثالثة.

ن 4: هذه النسبة تدل على أن إستغلال الأموال الجاهزة في السنة الثالثة أسوأ بينما في السنتين الأولى والثانية أحسن.

الخلاصة: على ضوء هذا التحليل يبدو لنا أن السنة الثانية هي التي توجد فيها المؤسسة في أحسن وضعية مالية مقارنة بالسنتين الأولى والثالثة.

أسئلة وتمارين المحور الخامس:

1. ما المقصود بنسب دوران الزبائن ونسب دوران الموردين، وما هي النسب الدالة على ذلك؟ وما العلاقة الموجودة بين دوران الزبائن والموردين؟

2. أذكر أهم النسب التي ارتكز عليها التحليل المالي التقليدي؟

3. في نهاية الفصل الأخير من السنة بلغت تكلفة شراء البضاعة المباعة 1200000 دج ، ترتب عنها ديون المؤسسة نحو الغير كالموردين 240000 دج وأوراق الدفع 120000 دج. المطلوب: تحديد معدل دوران الموردين والمدة الوسطية للموردين علما أن مخزون بداية المدة لهذه البضاعة بلغ 960000 دج، ومخزون آخر المدة 840000 دج.

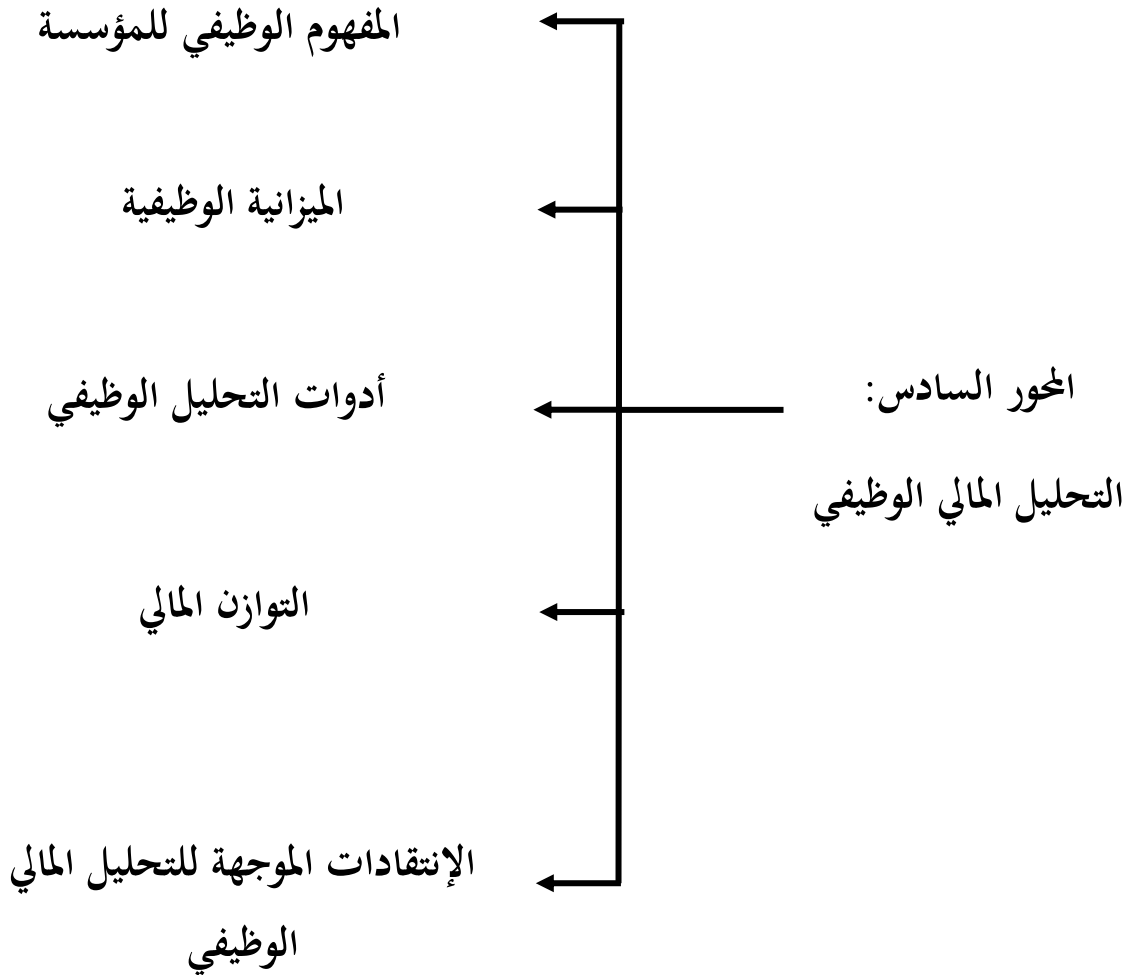
تمرين 1: إليك الميزانية التالية لمؤسسة "الأمل" بتاريخ 31-12-2018:

الأصول	ق.م.ص	الخصوم	ق.م.ص
<u>أصول غير جارية</u>	<u>350000</u>	<u>أموال خاصة</u>	<u>200000</u>
قيم معنوية	50000	رأس المال الخاص	200000
قيم مادية	200000	<u>خصوم غير جارية</u>	<u>180000</u>
قيم مالية	100000	ديون ط أ	180000
<u>أصول جارية</u>	<u>250000</u>	<u>خصوم جارية</u>	<u>220000</u>
مخزونات	100000	موردو المخزون	200000
قيم محققة	90000	مساهمات بنكية جارية	20000
قيم جاهزة	60000		
مجموع الأصول	600000	مجموع الخصوم	600000

المطلوب:

1- تحليل الوضعية المالية للمؤسسة خلال السنة 2018 عن طريق حساب النسب المالية الرئيسية (نسبة التمويل الدائم، نسبة التمويل الذاتي، نسبة الإستقلالية المالية ، نسبة السيولة الحالية)

2- التعليق على النتائج المتوصل إليها.



المحور السادس:
التحليل المالي الوظيفي

يحاول هذا التحليل تجاوز القصور الذي ظهر في تحليل سيولة-إستحقاق وذلك بتقديم معيار آخر لترتيب عناصر الموارد والإستخدامات ، يتناسب مع المفهوم الجديد للمؤسسة ، لذلك عرف هذا التحليل بالتحليل المالي الوظيفي الذي يسعى لتحقيق الهدف العام للمؤسسة ، وذلك بالتركيز على دراسة نشاط المؤسسة من خلال الموارد المالية (دورة التمويل) وكيفية إستعمالها لتمويل الإستخدامات (دورة الإستثمار ودورة الإستغلال) .

أولاً : المفهوم الوظيفي للمؤسسة

ينظر هذا المفهوم للمؤسسة على أنها وحدة اقتصادية تتضمن ثلاث وظائف أساسية تتمثل في وظيفة الاستغلال والاستثمار والتمويل مهمتها الرئيسية تحقيق الهدف الرئيسي للمؤسسة، لذلك تجاوز هذا المفهوم فكرة الذمة المالية للمؤسسة، وفيما يلي نتطرق إلى هذه الوظائف الرئيسية باختصار:

1-وظيفة الاستغلال: تعتبر ركيزة أساسية في هذا التحليل وتحتل أهمية كبيرة في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة، فهي تعبر عن النشاط الرئيسي وتحدد طبيعة المؤسسة، إن كانت صناعية أم تجارية أم خدمية أو مختلطة وتتجزأ هذه الوظيفة إلى المراحل التالية:

-مرحلة الإمداد (التمويل بالمواد الأولية ومستلزمات النشاط)

-مرحلة التخزين الأولي.

-مرحلة الإنتاج أو التصنيع.

-مرحلة تخزين المنتجات التامة والنصف مصنعة وغيرها.

-مرحلة البيع والتوزيع.

-مرحلة تحصيل المبيعات

2-وظيفة الاستثمار: يتمثل دور وظيفة الاستثمار في تزويد المؤسسة بكل أنواع تجهيزات الإنتاج والاستثمارات الضرورية لممارسة كل أنواع الأنشطة الاستثمارية، ويكون ذلك بعد القيام بدراسات الجدوى لكل استثمار ثم بعد ذلك المفاضلة بين مجموعة من البدائل واختيار البديل

الأمثل الذي يحقق المرودية والفعالية الاقتصادية القصوى، وتتكون عمليات وظيفة الاستثمار من عمليتين رئيسيتين وهما:

- **حيازة الاستثمار:** أي اقتناء احتياجات المؤسسة من التجهيزات والمعدات والي ينتج عنها نفقات تسمى بالنفقات الاستثمارية (تكلفة الاقتناء ومختلف المصاريف الملحقة).
- **التنازل عن الاستثمار:** تقوم المؤسسة بعملية التنازل عن الاستثمار وذلك لعدة أسباب منها نهاية العمر الافتراضي للاستثمار والذي يتمثل في مدة الاهتلاك المحاسبي، وتلجأ المؤسسة في بعض الأحيان إلى التنازل عن جزء من استثماراتها لكي تقلص احتياجاتها المالية وقد يكون ذلك بسبب ظروف مالية سيئة وذلك بغية إنعاش الخزينة ضمن الحلول الداخلية المتاحة من أجل الخروج من حالة العسر المالي (العجز في الخزينة).

3-وظيفة التمويل: تعتبر من أهم الوظائف الرئيسية والأساسية في المؤسسة فهي تركز أساسا على تغطية الاحتياجات المالية للنشاط سواء تعلق الأمر بالاستثمار أو الاستغلال أو تعلق الأمر بالوظيفة المالية نفسها أو بالخزينة الإجمالية للمؤسسة وأما المصادر الأساسية للتمويل هي:

أ-المصادر الداخلية: تتمثل هذه العناصر في التمويل الذاتي المتشكل من الأرباح المحققة في الدورات السابقة والاهتلاكات والمؤونات والي تعتبر مصاريف مسجلة غير مستحقة دورها الرئيسي تعويض التآكل المادي والمعنوي في عناصر الأصول.

ب-المصادر الخارجية: عندما تكون المصادر الداخلية غير كافية ولا تغطي كل الاحتياجات تلجأ المؤسسة لمصادر التمويل الخارجية من أجل تلبية كل احتياجاتها المالية وأهم هذه المصادر ما يلي:

- الإقتراض من البنوك ومختلف المؤسسات المالية حيث تحصل المؤسسة على قروض طويلة ومتوسطة وقصيرة الأجل.

- القيام برفع رأس المال: ويعني ذلك فتح رأس مال المؤسسة للشراكة (إصدار أسهم للاكتتاب، وتقاسم الأرباح أو الخسائر).

ثانيا: الميزانية الوظيفية

- 1- مفهوم الميزانية الوظيفية : تعرف على أنها ترتيب لعناصر الميزانية المحاسبية بطريقة توضح الوضعية المالية للمؤسسة وبالتحديد توازنها أو اختلالها المالي وذلك حسب مختلف الدورات (استغلال، استثمار، وتمويل) التي تميز حياة المؤسسة.
- الميزانية الوظيفية عبارة عن أداة من أدوات التحليل المالي تقيم فيها الموارد (الخصوم) والإستخدامات (الأصول) بالقيمة الإجمالية وترتب فيها الموارد والإستخدامات حسب دورتي التمويل والإستغلال.
- إن هيكل الميزانية الوظيفية غير محدد بنصوص قانونية، ولكن تطبيقات التحليل المالي والنظريات المالية هي التي تحدد عمق وشكل الميزانية الوظيفية.
- 2- أهداف الميزانية الوظيفية: تهدف إلى تحليل نشاط المؤسسة وفقا لمختلف مراحل وأطوار العمليات فيها ، أي تقسيم عناصر الميزانية إلى إستعمالات وموارد حسب مصدرها، وهنا تهتم بمصدر الأموال وبوجهتها.
- كما تهدف إلى تسهيل فهم عملية تسيير المؤسسة مما يساعد على تتبع السياسة المالية المنتهجة.
- 3- خصائص الميزانية الوظيفية:
- تستبعد الميزانية الوظيفية تماما القيمة السوقية ، ولا تأخذ إلا بقيمة الحصول على الأصل سواءا كانت تثبيتات أو أصول إستغلال.
- تستبعد كذلك التصنيف حسب معيار السيولة والإستحقاق ، معتمدة في تصنيف عناصر الميزانية على مدى إرتباطها بدورة معينة إستثمار، إستغلال أو تمويل، أي على أساس تصنيف إقتصادي .
- 4- بناء الميزانية الوظيفية : يتم بناء الميزانية الوظيفية من خلال إعادة ترتيب ومعالجة بعض عناصر الأصول والخصوم من الميزانية المحاسبية على أساس تصنيف إقتصادي وبالتالي تظهر لنا أربعة مستويات:
- أ - إثنان منها مرتبطة بالأجل الطويل :يتمثلان في الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة.

- الموارد الدائمة: ناتجة عن قرارات التمويل المتخذة من طرف المؤسسة في الأجل الطويل لأكثر من سنة وتتضمن:
 - الأموال الخاصة: رأس المال خاص، الاحتياطات، الاهتلاكات والمؤونات... الخ.
 - الديون المالية طويلة ومتوسطة الأجل.
 - الاستخدمات المستقرة: ناتجة عن قرارات الاستثمار طويل الأجل وهي مرتبطة بالموجودات الثابتة الإجمالية وتظهر في الجانب العلوي لأصول الميزانية الوظيفية.
 - ب - القسمان المتبقيان مرتبطان بالأجل القصير: ويتمثلان في الأصول الجارية والخصوم الجارية الناتجين عن دورة الاستغلال بحيث:
 - الأصول الجارية: تتضمن القيمة الإجمالية للمخزونات حسابات الغير المدينة والنقديات.
 - الخصوم الجارية: وهي في معظمها ديون غير مالية كديون الموردين والحسابات الملحقة، ديون الاستغلال... الخ.
- والشكل الموالي يبين نموذج لبناء الميزانية الوظيفية:

تمثيل الميزانية الوظيفية

المبالغ الإجمالية	الموارد	المبالغ الإجمالية	الإستخدامات
	Rd الموارد الدائمة		Es الاستخدمات المستقرة
	<ul style="list-style-type: none"> ● رؤوس الأموال الخاصة. ● الخصوم غير متداولة. ● مخصصات الإهلاك والمؤونات. ● الديون المتوسطة والطويلة 		<ul style="list-style-type: none"> ● القيم الثابتة المعنوية. ● القيم الثابتة المادية. ● القيم الثابتة في شكل امتياز. ● القيم الثابتة الجاري انجازها. ● القيم الثابتة المالية.

			• ضرائب مؤجلة الأصول
	Rex موارد الاستغلال		Eex استخدامات الاستغلال
	• الخصوم المتداولة. مستحقات المورد وملحقاته.		• المخزونات والمنتجات قيد التنفيذ. • حسابات الغير المدينة
	موارد خارج الاستغلال Rhex		استخدامات خارج الاستغلال Ehex
	• العناصر غير المرتبطة مباشرة بدورة الاستغلال.		• العناصر غير المرتبطة مباشرة بدورة الاستغلال
	Rt موارد الخزينة		Et استخدامات الخزينة
	• المساهمات البنكية الجارية. • قروض الخزينة		• الأصول المالية المتداولة باستثناء القيم المنقولة للتوظيف.
	مجموع الموارد بالقيمة الاجمالية		مجموع الاستخدامات بالقيمة الاجمالية

5- محتوى الميزانية الوظيفية: تنقسم الميزانية الوظيفية إلى أربعة مستويات وهي:

- مستوى الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة: تتشكل الموارد من مصادر التمويل المتوسطة وطويلة الأجل (الأموال الخاصة والديون متوسطة وطويلة الأجل والاهتلاكات والمؤونات والنتائج المتراكمة والاحتياطات)، أما الاستخدامات المستقرة فتتشكل من الاستثمارات بمختلف أنواعها وكل العناصر ذات الطبيعة المستقرة.

ب - مستوى استخدامات الاستغلال وموارد الاستغلال: تتمثل في احتياجات دورة الاستغلال المتعلقة بالنشاط الرئيسي الذي تزاوله المؤسسة (صناعي، تجاري، خدمي،... إلخ) وموارد تمويل هذه الإحتياجات.

حيث تتكون استخدامات الاستغلال من المخزونات، الزبائن والحسابات الملحقة، حساب الموردون المدينون كضمانات الأغلفة والتسبيقات المقدمة، TVA للتحصيل... إلخ، أما موارد الإستغلال فتتكون من ديون الموردين والحسابات الملحقة، الزبائن الدائنون كضمانات الأغلفة، والتسبيقات المحصلة من العملاء، TVA للدفع... إلخ.

ج - مستوى الاستخدامات خارج الاستغلال والموارد خارج الاستغلال: هي كل الإحتياجات والموارد التي لا ترتبط مباشرة بالنشاط الأساسي والرئيسي للمؤسسة أي تلك التدفقات المالية ذات الطبيعة الاستثنائية.

فبالنسبة للإستخدامات خارج الإستغلال نجد مدينون آخرون وأعباء تمثل تسبيقات خارج الإستغلال، أما الموارد خارج الاستغلال فتضم ديون جبائية (ضريبة على الأرباح)، دائنون آخرون، نواتج تمثل تسبيقات خارج الإستغلال ن فوائد القروض.

د - مستوى الخزينة: يتكون هذا المستوى من استخدامات الخزينة المتمثلة في المتاحات النقدية في خزائن المؤسسة وحساباتها الجارية، وموارد الخزينة المتمثلة في الاعتمادات البنكية الجارية.

6- ملاحظات:

- الإهتلاكات والمؤونات: يتم تحويل الإهتلاكات والمؤونات المتعلقة بعناصر الأصول إلى الموارد الدائمة حيث تضاف إلى الأموال الخاصة فهي تمثل أعباء مسجلة غير مستحقة الدفع لذلك تعتبر كمصدر للتمويل الذاتي يستخدم في تجديد الإستثمارات وتغطية الخسائر المحتملة.

- عقود الإيجار التمويلي: تحول في الميزانية الوظيفية إلى الموارد الدائمة (ديون طويلة الأجل).

- القروض البنكية طويلة الأجل: يتم طرح أقساط القروض التي يحين موعد سدادها من الديون المالية وتضاف للموارد خارج الإستغلال.

- التثبيتات المالية المنتظر تحولها إلى سيولة: وذلك في الأجل القصير حيث يتم طرحها من التثبيتات المالية وتضاف إلى الاستخدامات خارج الإستغلال.
 - التسبيقات على التثبيتات: هي عبارة عن ديون ليس لها علاقة مع دورة الإستغلال العادية للمؤسسة بل تدخل ضمن وظيفة الإستثمار لذا تحول إلى الاستخدامات خارج الإستغلال.
 - رأس المال غير المطلوب: يضم إلى الحقوق خارج الإستغلال.
 - الأرباح الموزعة على الشركاء: هي موارد خارج الإستغلال تدفع في الأجل القصير.
- ثالثا: أدوات التحليل الوظيفي

إن الهدف من إعداد الميزانية الوظيفية هو إستخراج المؤشرات المالية التي تقيس درجة تحقيق التوازن المالي.

1- رأس المال العامل الصافي الإجمالي FRng:

ويمثل ذلك الجزء من الموارد المالية الدائمة المخصص لتمويل الاستخدامات المتداولة (استخدامات الاستغلال)، ويعرف على أنه ذلك الفائض المالي الناتج عن تمويل الاستخدامات الثابتة بإستخدام الموارد الدائمة، حيث يمثل هامش أمان تستعمله المؤسسة لتجاوز حالات بطء دوران عناصر الاستخدامات الجارية وخاصة المخزونات.

ويتم حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي وفق طريقتين وهما:

- من أعلى الميزانية:

$$FRng = Rd - Es$$

حيث تمثل Rd الموارد الدائمة، و Es الاستخدامات المستقرة

- من أسفل الميزانية:

$$FRng = (Eex + Ehex + Et) - (Rex + Rhex + Rt)$$

رأس المال العامل الصافي الإجمالي = (استخدامات الاستغلال + استخدامات خارج الاستغلال) - (موارد الاستغلال + موارد خارج الاستغلال + موارد الخزينة)

يعبر رأس المال العامل من أسفل الميزانية عن مدى قدرة المؤسسة على تغطية جميع التزاماتها قصيرة الأجل عن طريق أصولها المتداولة (تسديد القروض قصيرة الأجل باستعمال الأصول المتداولة)، ويبقى فائض مالي يمثل هامش أمان وهو رأس المال العامل. يعتبر رأس المال العامل الوظيفي مؤشرا هاما للتوازن المالي طويل المدى وذلك حسب حالاته التالية:

- $FR_{ng} > 0$: المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل.
- $FR_{ng} = 0$: المؤسسة في حالة التوازن الأمثل على المدى الطويل، لكن دون تحقيق فائض.
- $FR_{ng} < 0$: عجزت المؤسسة عن تمويل إستثماراتها وباقي الإحتياجات المالية الثابتة بإستخدام مواردها المالية الدائمة، وبالتالي فهي بحاجة إلى مصادر تمويل إضافية أو بحاجة إلى تقليص مستوى إستثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

2- الإحتياج في رأس المال العامل BFR :

إن وجود فوارق زمنية بين مراحل دورة الإستغلال تجعل المؤسسة بحاجة للحصول على أموال لتغطية متطاباتها والتي يعبر عنها بالإحتياجات من رأس المال العامل.

$$BFR = \text{الإستخدامات المتداولة خارج الخزينة} - \text{الموارد المتداولة خارج الخزينة}$$

$$BFR = \text{إستخدامات الإستغلال وخارج الإستغلال} - \text{موارد الإستغلال وخارج الإستغلال}$$

يمثل BFR العجز في تمويل الإستخدامات المتداولة خارج الخزينة بواسطة الموارد المتداولة خارج الخزينة، وفي كثير من الأحيان تكون الإحتياجات إلى التمويل تفوق موارد التمويل، في هذه الحالة العجز يتم تمويله عن طريق رأس المال العامل الصافي الإجمالي.

تنقسم إحتياجات رأس المال العامل إلى:

- إحتياجات رأس المال العامل للإستغلال: يعبر عن إحتياجات محددة متعلقة بمستوى نشاط

المؤسسة، حيث يعتمد في حسابه على عناصر الإستغلال

$$BFR_{ex} = \text{إستخدامات الإستغلال} - \text{موارد الإستغلال}$$

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

-إحتياجات رأس المال العامل خارج الإستغلال:

يعتمد في حسابه عن عناصر خارجة عن إستغلال المؤسسة، ويعبر عن الإحتياجات المالية الناتجة عن الأنشطة غير الرئيسية وتلك التي تتميز بالطابع الاستثنائي، ويحسب كما يلي:

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

-الإحتياج في رأس المال العامل الإجمالي : **BFRg** من المعادلتين السابقتين يكون الإحتياج في رأس المال العامل الإجمالي يساوي مجموع إحتياجات الإستغلال وإحتياجات خارج الإستغلال.

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

3- الخزينة الصافية TN :

تتشكل الخزينة الصافية عندما يستخدم رأس المال العامل الصافي الإجمالي في تمويل إحتياجات دورة الاستغلال، وعليه إذا تمكنت المؤسسة من تغطية هذا الإحتياج تكون الخزينة موجبة وهي حالة الفائض في التمويل، وفي الحالة المعاكسة تكون الخزينة سالبة وهي حالة العجز في التمويل. الخزينة الصافية هي عبارة عن إجمالي النقديات الموجودة باستثناء السلفات المصرفية، وتحسب لإنطلاقاً من الميزانية الوظيفية بإجراء الفرق بين إستخدامات الخزينة وموارد الخزينة كما يلي:

$$TN = E_t - R_t$$

$$TN = FR_{ng} - BFR_{ng}$$

رابعاً: التوازن المالي

1- تعريف التوازن المالي:

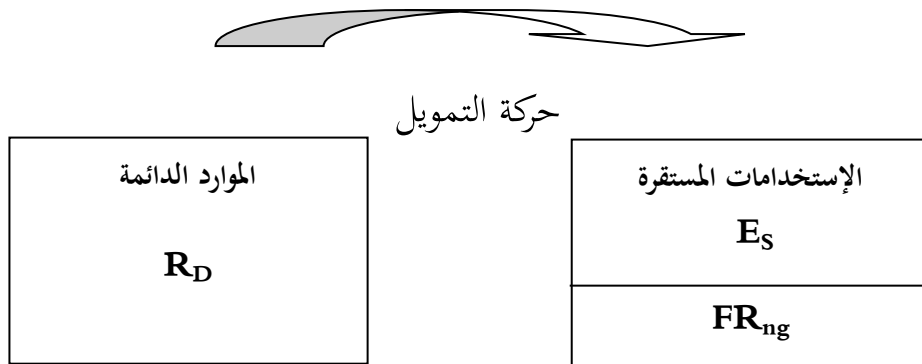
هو الحالة التي يبقى معها رصيد النقدية في كل لحظة موجبا بعد سداد كافة الديون قصيرة الأجل، مع تحقيق اليسر المالي والسيولة للمؤسسة

2- شروط التوازن المالي:

من أجل أن يتحقق التوازن المالي حسب التشخيص الوظيفي لا بد أن تتحقق الشروط الثلاث التالية:

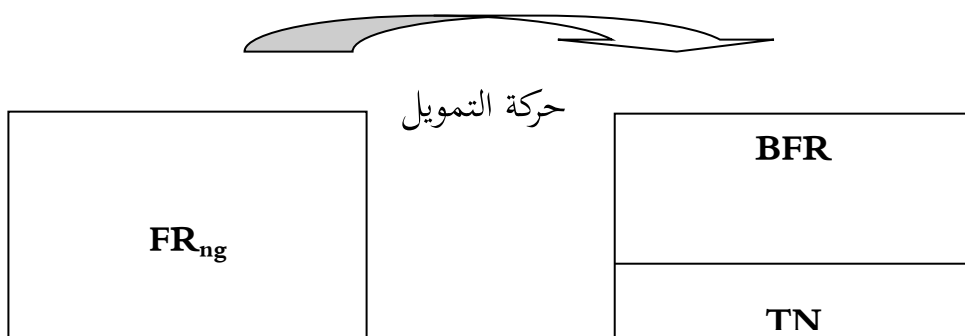
-الشرط الأول: رأس المال العامل الصافي الإجمالي موجب أي $FR_{ng} > 0$

يتحقق هذا الشرط إذا تمكنت المؤسسة من تمويل الاستخدامات المستقرة اعتمادا على الموارد الدائمة.



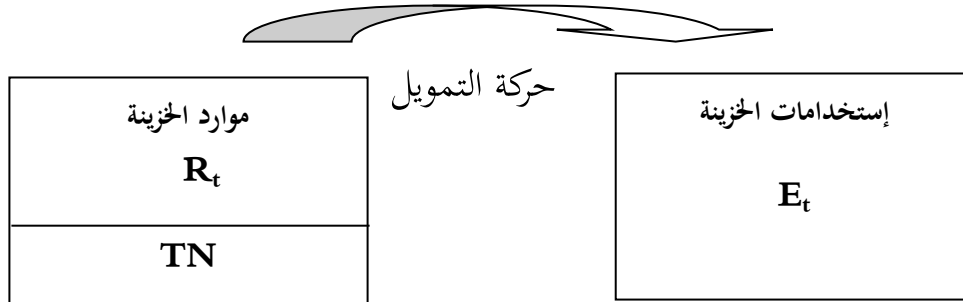
-الشرط الثاني: أن يغطي رأس المال العامل الصافي الإجمالي الاحتياج في رأس المال العامل أي $BFR_g < FR_{ng}$

لا يكفي للمؤسسة أن تحقق رأس مال عامل موجب بل يجب أن يغطي هذا الهامش احتياجات دورة الاستغلال.



-الشرط الثالث: خزينة موجبة : $TN > 0$ يتحقق هذا الشرط بتحقق الشرطين الأول

والثاني، وعندها تتمكن المؤسسة من تغطية موارد الخزينة والمتمثلة في الإعتمادات البنكية الجارية بواسطة استخدامات الخزينة والمتمثلة في المتاحات.



3- كيفية علاج الاختلال في التوازن المالي:

إذا كانت وضعية الخزينة سالبة فهذا يبين أن رأس المال العامل الوظيفي لم يعد كافيا لتغطية الاحتياج في رأس المال العامل، وهو ما يستلزم ويستوجب على المؤسسة:

- رفع رأس المال العامل الوظيفي عن طريق الحصول على قروض طويلة الأجل أو الرفع من رأس المال أو التنازل عن الاستثمارات.

- خفض الاحتياج من رأس المال العامل من خلال التفاوض مع الموردين من أجل الحصول على مهلة أطول للتسديد أو التفاوض مع العملاء لمنح مدة أقصر للتحويل، أو التخفيض من المخزونات.

أما إذا كانت خزينة المؤسسة موجبة بشكل دائم ومستمر فهذا يدل على أن رأس المال الوظيفي له قيمة مهمة مقارنة ب BFR_g ، وهو ما يطرح مشكلة الربحية لذلك لا بد على المسير المالي أن يقوم بالإجراءات التالية:

- تخفيض رأس المال العامل بواسطة التسديد المسبق للقروض طويلة الأجل أو توزيع الأرباح.

- الزيادة في الاحتياج لرأس المال العامل بواسطة التسديد للموردين في أسرع وقت وهو الأمر الذي يمكن من الحصول على خصم تعجيل الدفع أو الزيادة في مهلة التحصيل الممنوحة للزبائن.

خامسا- الإنتقادات الموجهة للتحليل المالي الوظيفي:

رغم الإضافات والإسهامات التي قدمها التحليل الوظيفي وتجاوزه للعديد من نقاط القصور التي أحيطت بتحليل سيولة-استحقاق، إلا أنه وجهت له العديد من الإنتقادات أهمها مايلي:

- 1- إعتقاد التحليل الوظيفي على الميزانية وجدول حسابات النتائج يعطي تصورا ساكنا لهيكل المؤسسة، ولا يعطي رؤية ديناميكية حول الوضعية المالية.
- 2- يعتمد هذا التحليل على الميزانية الوظيفية وأهم مايعاب عليها أنها تدمج المؤونات والتي تعتبر من عناصر الإستغلال قصيرة الأجل مع الموارد الدائمة والتي تعتبر موارد طويلة الأجل.
- 3- في قطاع الخدمات ونظرا لغياب المخزون يفقد الإحتياج في رأس المال العامل للإستغلال دلالاته المالية في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة.
- 4- يفقد مفهوم رأس المال العامل دلالاته كمؤشر مالي في قطاع الخدمات الذي يعتمد على الإستثمارات المعنوية التي لا تظهر في الميزانية تطبيقا لمبدأ الحيطة والحذر.
- 5- يركز التحليل الوظيفي في تحليله للوضعية المالية على أن الإعتمادات البنكية الجارية مورد غير مستقر يلجأ إليه في حالات نادرة، إلا أن الحياة المالية الميدانية أثبتت أن اللجوء إلى هذا النوع من الموارد المستقرة يعتبر ضرورة لتحقيق الإستقرار والإستمرار في التعاملات المالية اليومية.
- 6- الخزينة حسب هذا التحليل غامضة ولا تعرف كيفيات لتشكلها ولا الأنشطة المسؤولة عن تحقيق العجز أو الفائض فيها.

مثال تطبيقي:

إليك الميزانية الوظيفية لمؤسسة "الأمل" في 2014/12/31

الإستخدامات	المبالغ	%	الموارد	المبالغ	%
الإستخدامات الثابتة	—	—	الموارد الثابتة	—	—
الإستخدامات المتداولة	80000	—	الموارد الخاصة	160000	—
للإستغلال	—	15	الديون المالية	—	—
خارج الإستغلال	35000	—	الموارد الميداوله للإستغلال	—	—
خزينة الأصول	—	—	خارج الإستغلال	—	—
	—	—	خزينة الخصوم	—	—

100	—	المجموع	100	—	المجموع
-----	---	---------	-----	---	---------

المعلومات الإضافية:

- الموارد الخاصة/الإستخدامات الثابتة = 1.5
- (الديون المالية + خزينة الخصوم) / التمويل الخاص = 0.4375
- الخزينة الصافية TN هي 15000 ، $BFR_E = 35000$.

المطلوب:

- 1- إتمام الميزانية الوظيفية.
- 2- حلل الميزانية الوظيفية بإستخدام مؤشرات التوازن المالي.

حل المثال التطبيقي:

1- إتمام الميزانية الوظيفية:

- حساب خزينة الخصوم:

$$\text{خزينة الخصوم} = \text{خزينة الأصول} - \text{الخبزينة الصافية}$$

$$20000 = 15000 - 35000 =$$

- حساب الموارد الثابتة:

الديون المالية + خزينة الخصوم

$$0.4375 = \frac{\text{الديون المالية} + \text{الخبزينة الصافية}}{\text{التمويل الخاص}}$$

التمويل الخاص

$$50000 = 20000 / 160000 \times 0.4375 = \text{الديون المالية}$$

الموارد الثابتة = التمويل الخاص + الديون المالية

$$210000 = 50000 + 160000 =$$

- حساب الإستخدامات الثابتة:

الموارد الخاصة

$$1.5 = \frac{\text{الموارد الخاصة}}{\text{الموارد الثابتة}}$$

الإستخدامات الثابتة

الإستخدامات الثابتة = الموارد الثابتة / 1.5

$$140000 = 1.5 / 210000 =$$

إحتياجات رأس المال العامل للإستغلال = أصول متداولة للإستغلال - خصوم متداولة للإستغلال

خصوم متداولة للإستغلال = أصول متداولة للإستغلال - إحتياجات رأس المال العامل للإستغلال

$$45000 = 35000 - 80000 =$$

مجموع نسب الإستخدامات الثابتة والأصول المتداولة للإستغلال وخزينة الأصول = 100 - نسبة

الأصول المتداولة خارج الإستغلال = 100 - 15

$$= 85 \text{ أي } 85 \%$$

الإستخدامات الثابتة + الأصول المتداولة للإستغلال + خزينة الأصول = 255000 وهي تمثل 85% من مجموع الأصول

$$\text{مجموع الأصول} = 85 / (255000 \times 100) = 300000$$

الأصول المتداولة خارج الإستغلال = مجموع الأصول $\times 15\% = 45000$

- الخصوم المتداولة خارج الإستغلال = مجموع الأصول (أو الخصوم) - (موارد ثابتة + خصوم متداولة للإستغلال + خزينة الخصوم)

$$= -300000$$

$$25000 = (20000 + 45000 + 210000)$$

تصبح الميزانية الوظيفية كالآتي:

الإستخدامات	المبالغ	%	الموارد	المبالغ	%
الإستخدامات الثابتة	140000	46.66	الموارد الثابتة	210000	70
الإستخدامات الإستهلاكية	160000	53.34	الموارد الخاصة	160000	53

17	50000	الديون المالية	26.66	80000	المتداولة
30	90000	الموارد المتداولة	15	45000	للإستغلال
15	45000	للإستغلال	11.67	35000	خارج الإستغلال
8.33	25000	خارج الإستغلال			خزينة الأصول
6.67	20000	خزينة الخصوم			
100	300000	المجموع	100	300000	المجموع

2- تحليل الميزانية الوظيفية:

$$70000 = 140000 - 210000 = \text{FRNG}$$

$$55000 = (25000 + 45000) - (45000 + 80000) = \text{BFR}$$

$$15000 = \text{TN} \text{ لدينا}$$

نلاحظ أن راس المال العامل الصافي الإجمالي (FRNG) موجب وأن $\text{BFR} < \text{FRNG}$ و $\text{TN} < 0$ وهذا يدل على التوازن المالي الجيد.

أسئلة وتمارين المحور السادس:

1. المقصود بالمفهوم الوظيفي للمؤسسة؟ ماهي الظروف التي أدت إلى إعماده؟

2. أذكر أهم الإنتقادات الموجهة للتحليل الوظيفي؟

تمرين 01:

لتكن لدينا الميزانية الوظيفية لثلاثة سنوات متتالية الخاصة بمؤسسة صناعة الأنايب الفلاذية معطاة بالشكل التالي:

2016	2015	2014	الموارد	2016	2015	2014	الإستخدامات
			موارد ثابتة:	1500	1200	864	إستخدامات ثابتة
180	228	240	أموال خاصة				
593	442	284	إحتلاكات ومؤونات				
584	532	516	ديون مالية				
			موارد متداولة:				إستخدامات متداولة:
540	468	372	موارد الإستغلال	1400	1270	1065	إستخدامات الإستغلال
144	120	12	موارد خارج الإستغلال	12	12	11	إستخدامات خارج الإستغلال
877	697	520	موارد الخزينة	06	05	04	إستخدامات الخزينة
2918	2487	1944	المجموع	2918	2487	1944	المجموع

المطلوب:

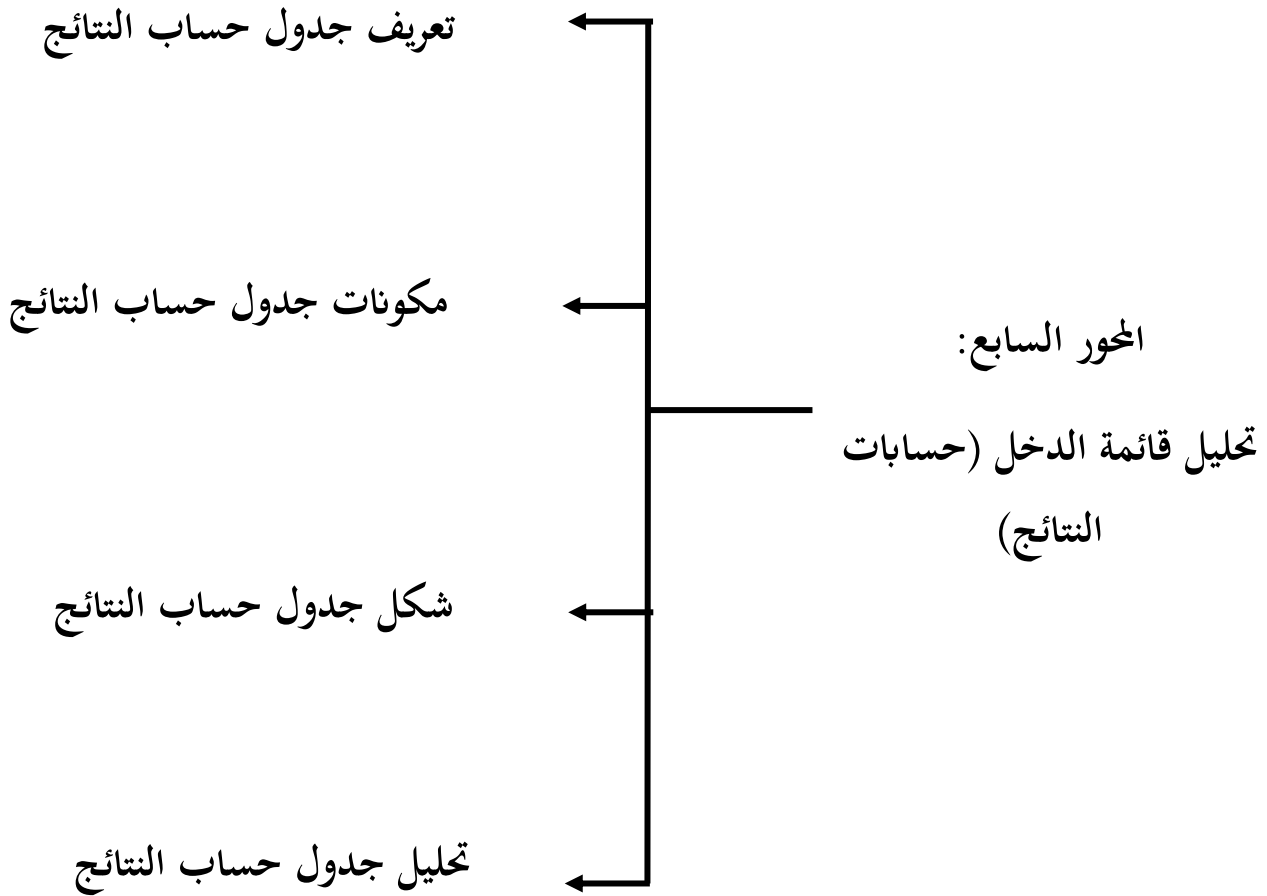
1- حساب مختلف المؤشرات: TR, BFR, FRNG مع التعليق

2- حساب النسب التالية مع التعليق عليها:

- نسبة تغطية الأموال المستثمرة
- نسبة تمويل الإستخدامات الثابتة
- نسبة القدرة على التسديد

- أثر الإحتياجات من رأس المال العامل للإستغلال بالأيام على رقم الأعمال خارج الرسم
علما أن:

العناصر	2014	2015	2016
رقم الأعمال	2184	2445	2664
طاقة التمويل الذاتي	74	90	68



المحور السابع :

تحليل قائمة الدخل (حسابات النتائج)

تعتبر قائمة الدخل (حساب النتائج) من أهم القوائم المالية ، فهي تساعد في التنبؤ بشكل دقيق لدخل المؤسسة في المستقبل، كما تساعد في التقييم الأفضل لإمكانية إستيلاء المشروع لمبالغ نقدية.

أولاً: تعريف جدول حساب النتائج

حسب النظام المحاسبي المالي فإن حساب النتائج هو بيان ملخص للأعباء والمنتجات المنجزة من المؤسسة خلال السنة المالية ولا يأخذ في الحساب تاريخ السحب أو التحصيل ويهدف إلى حساب النتيجة الصافية للسنة المالية (الربح أو الخسارة) ويتم إعداده في نهاية السنة.

- حساب النتائج هو قائمة مالية تبين ملخص للأعباء والإيرادات التي حققتها المؤسسة خلال الدورة المالية، فهو عبارة عن جدول يجمع مختلف عناصر التكاليف والإيرادات والفارق بينهما يعطينا نتيجة الدورة، وهو يسمح لنا بتحديد الأرصدة الوسيطة.

ثانياً: مكونات جدول حساب النتائج

يعد جدول حساب النتائج في نهاية كل دورة ويظهر المصاريف (الأعباء) التي تحملتها المؤسسة والنواتج (الإيرادات) التي حققتها المؤسسة عن طريق أنشطتها، ويتكون من:

1- الأعباء: هي إنخفاض المنافع الإقتصادية خلال الفترة في شكل مخروجات أو إنخفاض الأصول التي يترتب عنها نقص الأموال الخاصة ، باستثناء التوزيعات إلى المساهمين في الأموال الخاصة، ويشمل أيضا الخسائر وكذا الأعباء الناشئة عن النشاطات العادية للمؤسسة مثل تكلفة البيع ، الأجور والإهتلاكات.

2- المنتوجات: هي زيادة المنافع الإقتصادية خلال الفترة في شكل مداخيل أو زيادة في الأصول أو إنخفاض في الخصوم ، التي يترتب عنها زيادة الأموال الخاصة باستثناء الزيادة الناتجة عن تقديم مساهمات جديدة من طرف المساهمين إلى الأموال الخاصة.

ثالثا: شكل جدول حساب النتائج

هناك نموذجين لجدول حساب النتائج هما:

1- جدول حساب النتائج حسب الطبيعة : وهو النموذج الرئيسي الواجب على المؤسسات التقيد به أثناء إعدادها للجدول ، حيث يقدم لنا تحليلا للأعباء حسب الطبيعة فهو يسمح بتحديد مجاميع التسيير الرئيسية، حيث يضم الحسابات الخاصة بالإيرادات والأعباء التي يتم تصنيفها وعرضها حسب طبيعتها، ويبين لنا الشكل الموالي نموذج حساب النتائج حسب الطبيعة :

جدول حساب النتائج (حسب الطبيعة)

رقم الحساب	البيان	ملاحظة	السنة N	السنة N-1
70	رقم الأعمال			
72	التغير في المخزون			
73	الإنتاج المثبت			
74	إعانات الإستغلال			
	إنتاج السنة المالية 1			
60	المشتريات المستهلكة			
61 و 62	الخدمات الخارجية والإستهلاكات الأخرى			
	إستهلاك السنة المالية 2			
	القيمة المضافة للإستغلال (2-1=3)			
63	أعباء المستخدمين			
64	الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة			
	الفائض الإجمالي للإستغلال 4			
75	الإيرادات العملية الأخرى			
65	الأعباء العملية الأخرى			
68	المخصصات للإهتلاكات والمؤونات			
78	الإسترجاعات عن خسائر القيمة والمؤونات			

			النتيجة العملياتية 5	
			الإيرادات المالية	76
			الأعباء المالية	66
			النتيجة المالية 6	
			النتيجة العادية قبل الضريبة (6+5=7)	
			الضرائب على النتائج وما يماثلها	69
			النتيجة الصافية للأنشطة العادية 8	
			العناصر غير العادية - الإيرادات -	77
			العناصر غير العادية - الأعباء -	67
			النتيجة غير العادية 9	
			النتيجة الصافية للسنة المالية 10	

يتضمن الجدول عدة نتائج يتعين على المؤسسة حسابها وصولاً في النهاية إلى حساب النتيجة الصافية السنوية، تسمى هذه النتائج بالحسابات الوسيطة للتسيير، يتم حسابها عن طريق الفرق بين مختلف النواتج والأعباء وتتمثل في :

- القيمة المضافة للاستغلال: تعبر عن القيمة الإضافية التي قدمتها المؤسسة من خلال نشاطها الأساسي، وتعرف أيضاً بالفرق بين المدخلات المالية المباشرة (إنتاج السنة المالية) والمخرجات المالية المباشرة (استهلاك السنة المالية) وتحسب بالعلاقة التالية:

القيمة المضافة للاستغلال = إنتاج السنة المالية - إستهلاك السنة المالية

حيث: إنتاج السنة المالية = ح 70 + ح 72 + ح 73 + ح 74

وإستهلاك السنة المالية = ح 60 + ح 61 + ح 62

- الفائض الإجمالي للاستغلال :

يعرف على أنه حصة أو نصيب المؤسسة من القيمة المضافة بعد إخضاعها لعملية توزيع أولي، علماً أن القيمة المضافة توزع على كل من العمال بسبب مساهمتهم في تحقيقها في شكل أجور

وتعويضات ، وعلى الدولة التي تأخذ حصتها في شكل ضرائب ورسوم وعلى المؤسسة نتيجة مساهمتها في تحقيقها في شكل فائض خام للإستغلال ، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{فائض الاستغلال الإجمالي} = \text{القيمة المضافة للاستغلال} - \text{حساب 63} - \text{حساب 64}$$

- النتيجة العملياتية:

تعبر عن قدرة نشاط المؤسسة على توليد الفوائض وتكوين الثروة الإجمالية للمؤسسة، وهي رصيد دورة الاستغلال أي هي الفرق بين إيرادات الاستغلال ومصاريف الاستغلال وتحسب وفق العلاقة التالية:

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

- النتيجة المالية: وهي النتيجة المحققة من خلال العمليات المالية التي تم القيام بها فهي تمثل

الفرق بين الإيرادات المالية والأعباء المالية وتحسب وفق العلاقة التالية:

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

- النتيجة العادية قبل الضريبة: تعتبر محصلة للنشاطات والعمليات العادية التي تقوم بها

المؤسسة، وهي عبارة عن مجموع كل من النتيجة العملياتية والنتيجة المالية

$$\text{النتيجة العادية قبل الضريبة} = \text{النتيجة العملياتية} + \text{النتيجة المالية}$$

- النتيجة الصافية للأنشطة العادية: يتم الحصول عليها عن طريق خصم الضرائب على

النتيجة بمختلف أنواعها سواء كانت ضرائب على الأرباح أو الضرائب المؤجلة عن الاصول والخصوم.

$$\text{النتيجة الصافية للأنشطة العادية} = \text{النتيجة العادية قبل الضريبة} - \text{ح 69} \text{ ضرائب على النتائج}$$

وما يماثلها

- النتيجة غير العادية: تمثل محصلة للأنشطة والعمليات الغير عادية التي قامت بها المؤسسة

خلال السنة وتحسب كما يلي:

$$\text{النتيجة غير العادية} = \text{حساب 77} - \text{حساب 67}$$

- نتيجة السنة المالية الصافية: تمثل الدخل الصافي الذي تحققه المؤسسة والناتج عن مختلف الأنشطة والعمليات العادية والغير عادية ، وتعتبر مؤشر جيد لقياس المردودية المالية.

نتيجة السنة المالية الصافية = النتيجة الصافية للأنشطة العادية + - النتيجة غير العادية

2- جدول حساب النتائج حسب الوظيفة: هو نموذج يصنف أعباء الإستغلال حسب الوظيفة التي تنتمي إليها بإعتبار أنه يمكن تجميع النشاطات التي تقوم بها المؤسسة في شكل وظائف، مع العلم أن هذا النموذج يعتبر نموذج إضافي وغير إلزامي ولا يمكنه تعويض النموذج الأول الذي يعتبر نموذج إجباري على المؤسسة.

- جدول التوزيع الوظيفي لأعباء الإستغلال: يسمح هذا الجدول للمؤسسات التي لا تستخدم المحاسبة التحليلية بالحصول على تصنيف لأعباء الإستغلال حسب الوظيفة بالإعتماد على معطيات المحاسبة العامة مما يمكنها من إعداد جدول حساب النتيجة حسب الوظيفة ويكون شكله على النحو التالي:

جدول التوزيع الوظيفي لأعباء الإستغلال لمؤسسة صناعية

أعباء الإستغلال	وظيفة الشراء (التموين)	وظيفة الإنتاج	وظيفة لتوزيع (التجارية)	الوظيفة الإدارية
ح/61 ، ح/62 خدمات وخدمات خارجية أخرى ح/63 مصاريف المستخدمين ح/64 ضرائب ورسوم ح/68 مخصصات الإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة				

بالنسبة للمؤسسة التجارية يتم حذف وظيفة الإنتاج مع الحفاظ على باقي الوظائف.

ويبين لنا الشكل الموالي نموذج حساب النتائج حسب الوظيفة :

السنة N- 1	السنة N	ملاحظة	إسم الحساب
			رقم الأعمال (المبيعات) ح/70
			تكلفة المبيعات
			الهامش الإجمالي
			نواتج أخرى إستغلالية (ح/75)
			التكاليف التجارية
			الأعباء الإدارية
			أعباء إستغلالية أخرى (ح/65)
			إسترجاعات على خسائر القيمة والمؤونات (ح/78)
			النتيجة الإستغلالية "العملية"
			نواتج مالية (ح/76)
			أعباء مالية (ح/66)
			النتيجة العادية قبل الضرائب
			الضرائب على النتائج ومايمثلها ح/69
			النتيجة الصافية للأنشطة العادية
			نواتج غير عادية ح/77
			أعباء غير عادية ح/67
			النتيجة الصافية للسنة المالية

-الهامش الإجمالي: أو هامش الربح الإجمالي يمثل الفرق بين رقم الأعمال أو المبيعات وتكلفة

المبيعات ويتم حسابه على النحو التالي:

*بالنسبة للمؤسسات التجارية: الهامش الإجمالي = المبيعات (ح/70) - تكلفة المبيعات

بحيث: تكلفة المبيعات = تكلفة شراء البضاعة المباعة (ح/600) + مجموع أعباء وظيفة الشراء
 كما أن: تكلفة شراء البضاعة المباعة (ح/600) = مشتريات المدة + مخزون بداية المدة - مخزون
 نهاية المدة.

*بالنسبة للمؤسسات الصناعية: الهامش الإجمالي = المبيعات (ح/70) - تكلفة المبيعات
 بحيث: تكلفة المبيعات = مواد أولية مستهلكة (ح/601) + مجموع أعباء وظيفة الشراء + مجموع
 أعباء وظيفة الإنتاج - الإنتاج المخزون (ح/72) - إنتاج ثابت (ح/73) - إعانات الإستغلال
 (ح/74)

-النتيجة العملياتية : وتمثل هامش الربح الاجمالي مضافا إليه المنتجات العملياتية الأخرى مع
 طرح التكاليف التجارية والأعباء الادارية والاعباء العملياتية الأخرى.

النتيجة العملياتية = هامش الربح الاجمالي + المنتجات العملياتية الأخرى - التكاليف التجارية
 - الأعباء الإدارية والأعباء الأخرى العملياتية

- النتيجة العادية قبل الضرائب :

النتيجة العادية قبل الضرائب = النتيجة العملياتية + منتجات مالية - أعباء مالية

- النتيجة الصافية للأنشطة العادية :

النتيجة الصافية للأنشطة العادية = النتيجة العادية قبل الضرائب - الضرائب الواجب دفعها عن
 النتائج العادية - الضرائب المؤجلة عن النتائج العادية

- النتيجة الصافية للسنة المالية :

النتيجة الصافية للسنة المالية = النتيجة الصافية للأنشطة العادية - الأعباء غير العادية +
 المنتوجات غير العادية

رابعا: تحليل جدول حساب النتائج

يتم تحليل جدول حسابات النتائج من خلال:

1- معدل القيمة المضافة: من أجل قياس قدرة المؤسسة على خلق الثروة انطلاقاً من نشاطها الرئيسي الذي يعبر عنه برقم الأعمال المحقق، ويتم ذلك من خلال المقارنة بين القيمة المضافة ورقم الأعمال.

معدل القيمة المضافة = القيمة المضافة / إنتاج السنوي

وبتجزئة القيمة المضافة نحصل على النسب التالية:

- بالنسبة للمستخدمين = أعباء المستخدمين / القيمة المضافة.

- بالنسبة للدولة = الضرائب والرسوم المماثلة / القيمة المضافة.

- بالنسبة للمؤسسة = إجمالي فائض الاستغلال / القيمة المضافة.

2- دراسة وتحليل المردودية:

أ- تعريف المردودية: تعرف بأنها قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح بصفة دائمة في إطار نشاطها مقارنة بالوسائل المتاحة أو المستعملة.

ب- أنواع المردودية: تنقسم إلى ثلاثة أنواع رئيسية هي:

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

معدل المردودية التجارية = نتيجة الدورة الصافية / رقم الأعمال خارج الرسم

المردودية التجارية = الفائض الإجمالي للإستغلال / رقم الأعمال خارج الرسم

تبين هذه النسبة الربح المحقق عن كل دينار من المبيعات الصافية، وهي تساعد إدارة المؤسسة على تحديد سعر البيع الواجب للوحدة.

***المردودية الاقتصادية:** تقيس الفعالية في استخدام الأصول الموضوعية تحت تصرف المؤسسة وتقاس من خلال الفائض الإجمالي للإستغلال، وتحسب كالتالي:

معدل المردودية الاقتصادية (الإجمالية) = إجمالي فائض الإستغلال / الأصول الاقتصادية

وتبين هذه النسبة العائد من وراء استخدام كل دينار من الأصول، وتسمى بالإجمالية لأنها تتحقق قبل عمليات الإهلاك والعمليات المالية.

الأصول الإقتصادية = التثبيتات الصافية + إحتياجات رأس المال العامل.

* **المردودية المالية:** تسمى أيضا بعائد أو مردودية الأموال الخاصة، وهي مقياس لقدرة المؤسسة على تحقيق أرباح صافية كافية مقارنة بالأموال الخاصة لضمان إستمراريتها، تهتم هذه النسبة بإجمالي أنشطة المؤسسة، وتحسب كالتالي:

معدل المردودية المالية = النتيجة الصافية للدورة / الأموال الخاصة

تبين هذه النسبة مقدار الربح الصافي الذي يعود على المستثمرين عن كل دينار مستثمر في رأس مال المؤسسة.

تنتج المردودية المالية من ثلاث سياسات أساسية للمؤسسة:

- السياسة التجارية تتمثل في النسبة نتيجة الدورة / رقم الأعمال الصافي (1)
- سياسة الإنتاج تتمثل في النسبة رقم الأعمال الصافي / مجموع الأصول (2)
- سياسة التمويل تتمثل في النسبة مجموع الأصول / الأموال الخاصة (3)

وعليه تصبح المردودية المالية كالتالي:

$$\text{المردودية المالية} = (1) \times (2) \times (3)$$

ج- المردودية المالية والرفع المالي:

الرفع المالي عبارة عن درجة أو نسبة إستخدام التمويل بالقروض لتمويل جزء من الأصول، ويترتب على هذا النوع من التمويل أعباء مالية لا بد من أدائها عند أجل إستحقاقها.

إذن يمكن أن نقول أن إسترجاع حجم مردودية الأموال الخاصة أي المردودية المالية التي تعود إلى المساهمين في المؤسسة، بفضل تمويل الأصول الثابتة التي تنتج هي الأخرى مردودية النشاط الذي أنجز بفضلها والتي تدعى بالمردودية الإقتصادية، بقروض يدعى بالرفع المالي أو بالرافعة المالية.

الرفع المالي هو العلاقة بين المردودية المالية والمردودية الإقتصادية عند مستوى إستدانة معين.

إستدانة معدومة المردودية المالية = المردودية الإقتصادية

إستدانة غير معدومة المردودية المالية = المردودية الإقتصادية + أثر الرفع المالي

يقاس أثر الرفع المالي بالعلاقة التالية:

$$\frac{D}{CP} (Re - i)$$

حيث: R_e = المردودية الاقتصادية

cp = الأموال الخاصة

D = الإستدانة الصافية

i = معدل الفائدة على القروض (تكلفة الإستدانة)

- الفرق بين المردودية المالية والمردودية الاقتصادية ينتج عنه أثر الرافعة المالية ، وعليه يمكن إستخلاص الحالات التالية لأثر الرافعة المالية:

أ- رافعة مالية معدومة (أثر حيادي): وذلك عندما تكون المردودية الاقتصادية معادلة معدل الفائدة (إنعدام الديون) وفي هذه الحالة لا يوجد فرق بين المردودية الاقتصادية والمردودية المالية فهما متساويتان.

ب- رافعة مالية موجبة (أثر إيجابي): عندما تكون المردودية الاقتصادية أكبر من معدل الفائدة، وفي هذه الحالة كلما زادت الديون كلما أدى ذلك إلى إرتفاع المردودية المالية.

ج- رافعة مالية سالبة (أثر سلبي): وذلك عندما تكون المردودية الاقتصادية أقل من معدل الفائدة، وفي هذه الحالة كلما زاد حجم الديون كلما تناقصت المردودية.

3- التمويل الذاتي:

يعتبر من أهم الموارد الدائمة التي تعتمد عليها المؤسسة في تمويل إحتياجاتها المالية، وتعرف بأنها الطاقة التمويلية الذاتية، فهي عبارة عن مورد داخلي ناتج عن العمليات المسجلة من مداخيل مالية ونواتج خلال دورة معينة ، كما تعرف بأنها قدرة المؤسسة على تمويل إستثمارات جديدة إعتقادا على مواردها المالية الذاتية ولقياس التمويل الذاتي يستخدم المختصون في التحليل المالي مؤشر قدرة التمويل الذاتي **CAF** والذي يمكن حسابه بالإعتماد على جدول حساب النتائج من خلال العلاقة التالية:

قدرة التمويل الذاتي = نتيجة الدورة الصافية + مخصصات الإهلاكات + مخصصات
المؤونات - إسترجاع المؤونات + أو - فائض أو نقص قيمة التنازل عن الإستثمارات -
القسط المحول من إعانات الإستثمار لنتيجة الدورة.

بـحيث: التمويل الذاتي = قدرة التمويل الذاتي - الأرباح الموزعة.

مثال تطبيقي: من حساب النتائج لمؤسسة "الأمل" الإنتاجية تحصلنا على الحسابات التالية في
2017/12/31:

7200000 = المبيعات والمنتجات الملحقة =	- المشتريات المستهلكة = 5400000 دج
دج	- أعباء المستخدمين = 1220000 دج
- الإنتاج المثبت = 960000 دج	- المخصصات للإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة = 1200000 دج
- إعانات الإستغلال = 1440000 دج	- الأعباء العمليانية الأخرى = 336000 دج
- المنتجات المالية = 264000 دج	- الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة = 120000 دج
- الإسترجاعات عن خسائر القيمة والمؤونات = 192000 دج	- إنتاج السنة المالية = 12480000 دج
- النتيجة العمليانية = 1800000 دج	- القيمة المضافة للإستغلال = 3840000 دج
- صافي نتيجة السنة المالية = 1417500 دج	- معدل الضرائب على الأرباح = 19%.
- عناصر غير عادية (منتجات أو أعباء) معدومة	

المطلوب:

1- أحسب مايلي: الإنتاج المخزن - إستهلاك السنة المالية - الخدمات الخارجية
والإستهلاكات الأخرى - إجمالي فائض الإستغلال - المنتجات العمليانية الأخرى - النتيجة
الصافية للأنشطة العادية - النتيجة العادية قبل الضرائب - الضرائب الواجب دفعها - النتيجة
المالية - الأعباء المالية.

2- أنجز حساب النتائج حسب الطبيعة.

حل المثال التطبيقي:

* إنتاج السنة المالية = رقم الأعمال + الإنتاج المخزن + الإنتاج المثبت + إعانات الإستغلال
الإنتاج المخزن = 2880000 دج

* القيمة المضافة للإستغلال = إنتاج السنة المالية - إستهلاك السنة المالية
إستهلاك السنة المالية = 8640000 دج

* إستهلاك السنة المالية = المشتريات المستهلكة + خدمات خارجية وإستهلاكات أخرى
خدمات خارجية وإستهلاكات أخرى = 3240000 دج

* الفائض الإجمالي للإستغلال = 2500000 دج

* النتيجة العملياتية = المنتوجات العملياتية الأخرى - الأعباء العملياتية الأخرى - مخصصات الإهتلاكات + الإسترجاعات عن خسائر القيمة
المنتوجات العملياتية الأخرى = 3316800 دج

* النتيجة الصافية للسنة المالية = النتيجة الصافية للأنشطة العادية + النتيجة غير العادية
النتيجة الصافية للأنشطة العادية = 1417500 دج

* النتيجة الصافية للأنشطة العادية = النتيجة العادية قبل الضريبة - الضرائب الواجب دفعها
النتيجة العادية قبل الضريبة = 1750000 دج

الضرائب الواجب دفعها = 332500 دج

* النتيجة العادية قبل الضريبة = النتيجة العملياتية + النتيجة المالية
النتيجة المالية = (50000)

* النتيجة المالية = المنتوجات المالية - الأعباء المالية
الأعباء المالية = 314000 دج

أسئلة وتمارين المحور السابع:

1. ما الفرق بين جدول حساب النتائج حسب الطبيعة وجدول حساب النتائج حسب الوظيفة؟
3. ما الهدف من تحليل النتيجة ودراسة جدول حسابات النتائج؟
2. ما علاقة المردودية المالية بالمردودية الإقتصادية؟

تمرين 01:

-إليك العمليات التي قامت بها مؤسسة " السلام " خلال سنة 2018:

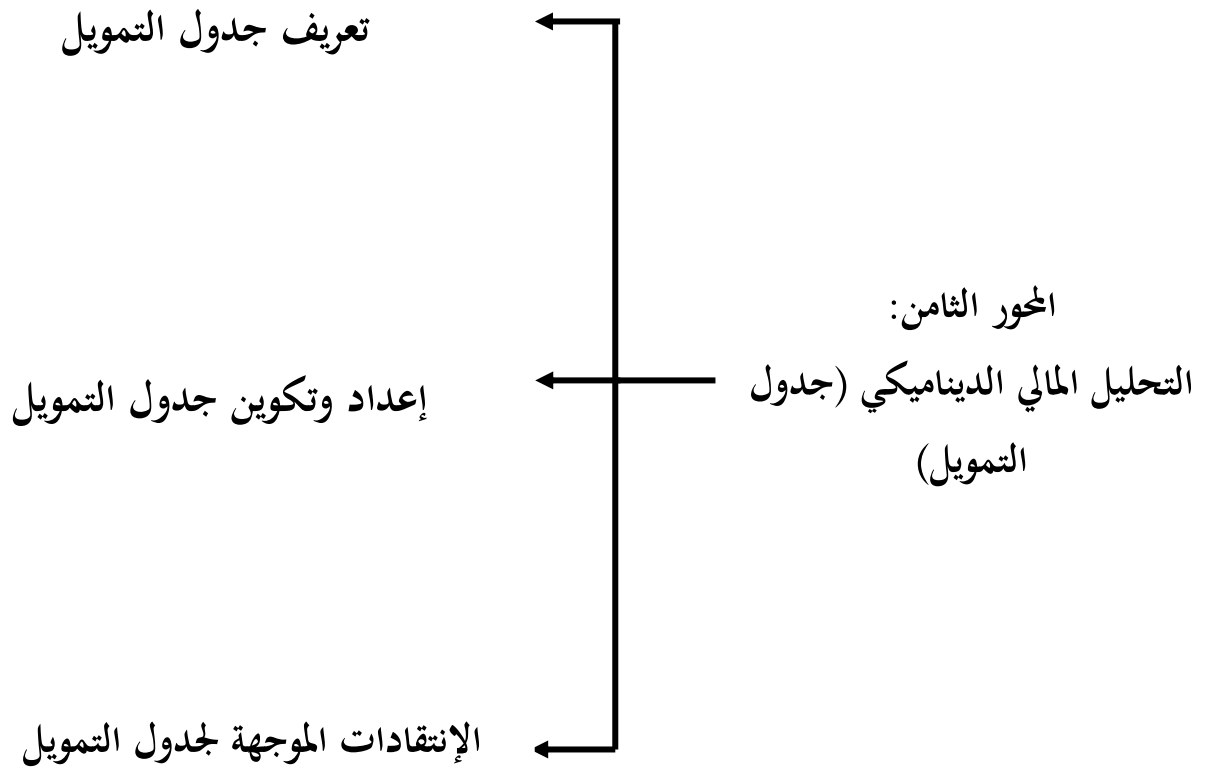
المبالغ	العمليات
94000	إنتاج مباع
14900	إنتاج مخزن
6500	إنتاج ثابت
87000	مواد ولوازم مستهلكة
14000	مصاريف الصيانة
15000	إعانات الإستغلال
13000	أقساط الإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة
1000	مؤونات مسترجعة
19000	أعباء المستخدمين
8000	ضرائب ورسوم
12000	أعباء إستغلالية أخرى
21000	نواتج إستغلالية أخرى
8000	فوائد مدفوعة
13500	فوائد الأسهم والسندات
6000	خسائر الصرف
6500	أعباء إستثنائية
5760	نواتج إستثنائية
500	الضرائب على النتيجة

المطلوب:

- 1 - إعداد جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة؛
- 2- حساب معدل القيمة المضافة؛

تمرين 02: بالاعتماد على جدول الأرصدة الوسيطة للتسيير لمؤسسة (السلام) خلال السنوات الثلاثة الممتدة من 2016 إلى غاية 2018، يطلب منك تشخيص نشاط الإستغلال موضحا الخطوط العريضة لنمو نشاط المؤسسة، وأثر ذلك على نتيجة الإستغلال من خلال حساب معدل نمو العناصر التالية: رقم الأعمال - القيمة المضافة - المشتريات إلى رقم الأعمال - مصاريف المستخدمين إلى القيمة المضافة - مصاريف خارجية إلى رقم الأعمال - الفائض الإجمالي للإستغلال إلى رقم الأعمال.

2018	2017	2016	البيان/السنوات
700950	547760	467300	رقم الأعمال
278000	224000	186000	المشتريات
4620-	304	920	تغير المخزون
60749	56076	46730	مشتريات أخرى ومصاريف خارجية
366821	267380	233650	القيمة المضافة
23365	18692	9346	ضرائب ورسوم
224304	210285	163555	مصاريف المستخدمين
119152	38403	60749	الفائض الإجمالي للإستغلال
14019	9346	9346	إيرادات أخرى
9346	9346	4673	مصاريف أخرى
84768	51403	46730	مخصصات الإهلاك
39057	13000-	18692	نتيجة الإستغلال



المحور الثامن:

التحليل المالي الديناميكي (جدول التمويل)

يعتبر التحليل الديناميكي من أساليب التحليل المالي الشائع الإستعمال لتحليل السياسة المالية التي إتبعتها المؤسسة خلال فترة معينة تتجاوز السنة، فهو يظهر مختلف الحركات المالية أو التدفقات النقدية خلال الدورات المالية.

أولاً: تعريف جدول التمويل

هو جدول يتضمن الموارد المالية للمؤسسة وإستخداماتها خلال فترة زمنية معينة، فهو جدول يسعى إلى تحديد التدفقات النقدية للموارد والإستخدامات في المدى الطويل والقصير وذلك بالإعتماد على ميزانيتين وظيفيتين لسنتين متتاليتين والتي ينتج عنهما تغير في المعادلة الأساسية للخرينة كما يلي:

$$\Delta FRng = \Delta BFR + \Delta TN$$

ثانياً: إعداد وتكوين جدول التمويل

من أجل إعداد جدول التمويل يجب توفر ميزانيتين متتاليتين بالإضافة إلى جدول حسابات النتائج وبعض الجداول التي يتم نشرها ضمن الملاحق كجدول الاهتلاكات وجدول الاستثمارات، حيث يتم حساب التغيرات في كل البنود وذلك سواء بالزيادة أو بالنقصان، بحيث يتم تصنيف هذه التغيرات إلى موارد وإستخدامات.

يسمح جدول التمويل بإظهار التغيرات الحاصلة في الإستخدامات والموارد وذلك من أجل تفسير كيفية تكوين رأس المال العامل الصافي وطريقة استعمال هذا التغير.

فجدول التمويل يتكون من جزأين أساسيين وهما:

1- الجدول الأول: يوضح هذا الجدول التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي (FRNG)

(والعناصر التي كانت سببا في هذا التغير، بحيث يرتبط بالجزء العلوي من الميزانية ويتكون من جزئين وهما: الموارد الدائمة والإستخدامات الثابتة وعليه نلاحظ أن هذا الجدول مخصص لموارد

واستخدامات الدورة الطويلة الأجل، ومن أجل إعداد قائمة الموارد والاستخدامات يتم الاعتماد على المراحل التالية:

أ- المرحلة الأولى: رصد التغيرات في بنود الميزانية التي حدثت خلال فترة زمنية معينة

ب- المرحلة الثانية: تصنيف التغيرات التي حدثت إلى موارد واستخدامات استنادا للقاعدة التالية:

كل زيادة في عناصر الاستخدامات المستقرة أو نقصان في الموارد الدائمة تعتبر استخدام، وكل زيادة في الأموال الدائمة و كل نقصان في عناصر الأصول الثابتة تعتبر مورد، كما يجب إظهار التمويل الذاتي خلال تلك الفترة كعنصر أساسي في تمويل المؤسسة، حسب ما يظهره الجدول الموالي:

الموارد	الإستخدامات
زيادة في الخصوم	زيادة في الأصول
نقص في الأصول	نقص في الخصوم

والجدول الموالي يبين لنا الجزء الأول من جدول التمويل:

الجزء الأول من جدول التمويل " التمويل متوسط وطويل الأجل "

الموارد الدائمة	الإستخدامات الثابتة
القدرة على التمويل الذاتي CAF	حيازة تشبيلات جديدة.
التنازل أو الإنخفاض في عناصر التشبيلات.	تسديد القروض المالية.
رفع رأس المال أو المساهمات.	تخفيض في رأس المال.
الحصول على قروض مالية.	تسديد مكافأة رأس المال (الأرباح الموزعة).
مصاريف موزعة على عدة سنوات (تتعلق ببعض عناصر الخصوم)	

التغيير في الاستخدامات الثابتة -	التغيير في الموارد الدائمة +
$\Delta FRng$	
←	→

يهدف هذا الجزء من جدول التمويل إلى تقييم التغير في رأس المال العامل الوظيفي وبالتالي فهو يعبر عن سياسة التمويل وسياسة الاستثمار المنتهجة من طرف المؤسسة.

2- تحليل محتوى الجزء الأول من جدول التمويل:

الموارد الدائمة: تتكون الموارد الدائمة من العناصر التالية:

- القدرة على التمويل الذاتي: تعتبر من بين أهم الموارد الدائمة التي تعتمد عليها المؤسسة في تمويل إحتياجاتها المالية، وتعرف بأنها الطاقة التمويلية الذاتية، فهي عبارة عن مورد داخلي ناتج عن العمليات المسجلة من مداخيل مالية ونواتج خلال دورة معينة، كما تعرف بأنها قدرة المؤسسة على تمويل استثمارات جديدة اعتمادا على مواردها المالية الذاتية وتحسب CAF من خلال العلاقة التالية:

القدرة على التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + مخصصات الإهلاك + المؤونات وخسائر القيمة - الإسترجاع في خسائر القيمة والمؤونات + ق م ص للتثبيات المتنازل عنها - سعر التنازل للتثبيات المتنازل عنها - القسط المحول من إعانات الإستثمار لنتيجة الدورة أو تحسب كما يلي:

القدرة على التمويل الذاتي = نتيجة الدورة الصافية + مخصصات الاهتلاكات + مخصصات المؤونات - استرجاع المؤونات + أو - فائض أو نقص قيمة التنازل عن الاستثمارات.

✓ التنازل أو الإنخفاض في عناصر التثبيات: إن التنازل عن التثبيات الملموسة وغير الملموسة والمالية تعتبر موارد دائمة ويتم احتسابها بسعر التنازل في جدول التمويل، إضافة إلى ذلك يتم اعتبار انخفاض التثبيات المالية والخاصة بالاسترجاع المحصل عن الحقوق المتعلقة بالمساهمات والإقراض والودائع والكفالات كمورد دائم.

✓ رفع الأموال الخاصة : هي الوسيلة التي تمكن المؤسسة من جلب أموال جديدة ويكون ذلك بواسطة قيام المؤسسة بطرح أسهم للاكتتاب من قبل الجمهور في السوق المالي، فهذه الآلية تمكن المؤسسة من رفع رأس مالها خصوصا إذا كانت تحقق أرباح معتبرة ، كما تتضمن إعانات الاستثمارات والي تتلقاها المؤسسة خلال الدورة المالية بحيث يتم تسجيل هذه الإعانات كمورد وذلك بقيمتها الإجمالية.

✓ المصاريف الموزعة على عدة سنوات :وهي عبارة عن المصاريف التي يتم توزيعها على السنوات الخمس القادمة فهي تؤدي دور الاهتلاكات في تخفيض المصاريف الحالية وزيادة النتيجة .

✓ الزيادة في الديون المالية :وتتمثل في الديون الجديدة التي تحصل عليها المؤسسة خلال الدورة المالية

ويتم استثناء الاعتمادات البنكية الجارية.

الاستخدامات الثابتة :وتتكون من العناصر التالية:

✓ حيازة تقيتات جديدة :قد تشمل العملية حيازة التقيتات الملموسة أو غير ملموسة أو التقيتات المالية حيث تسجل بالقيم الإجمالية خلال الدورة ويتم حسابها اعتمادا على معطيات حركة الاستثمارات أو بالعلاقة التالية:

استثمارات الدورة الحالية = استثمارات الدورة السابقة + الحيازة - التنازل

أو من خلال العلاقة التالية:

استثمارات الدورة الحالية = استثمارات الدورة السابقة + الحيازة - اهتلاكات الدورة الحالية

- القيمة المحاسبية الصافية للإستثمارات المتنازل عنها.

✓ تخفيض الأموال الخاصة :أي التخفيض في رأس مال الشركة وقد يكون ذلك من خلال تخلي المساهم عن أسهم المؤسسة خصوصا في حالة تحقيق الخسائر أو إعادة الهيكلة.

✓ تسديد القروض المالية: وتتمثل في الأقساط السنوية للقروض والمسددة خلال الدورة الحالية ويمكن حسابها من خلال العلاقة التالية:

قروض الدورة الحالية = قروض الدورة السابقة + الحصول على قروض - تسديدات

القروض

✓ تسديد مكافأة رأس المال (الأرباح الموزعة): تتمثل في أرباح الأسهم (نتيجة الدورة السابقة) الموزعة خلال الدورة المالية الجارية، ويمكن حساب هذه التوزيعات اعتماداً على معطيات جدول توزيع النتيجة، كما يمكن استخدام العلاقة التالية:

الأرباح الموزعة = نتيجة الدورة السابقة - الإرتفاع في الإحتياجات

3- الجدول الثاني: يبين القسم الثاني من جدول التمويل التغيرات في الإحتياج في رأس المال العامل الإجمالي والخزينة الصافية الإجمالية، فهو يبين لنا موارد دورة الاستغلال وخارج الاستغلال واستخداماتها، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول الموالي:

الجزء الثاني من جدول التمويل

التغيرات في رأس المال العامل الصافي الإجمالي $\Delta FRng$			
الرصيد 1-2=3	الموارد 2	الإحتياجات 1	التغير في عناصر الاستغلال: -التغير في إستخدامات الاستغلال -التغير في موارد الاستغلال
			$A \Delta BFRex$
			التغير في العناصر خارج الاستغلال ● التغير في المدينين الآخرين ● التغير في الدائنين الآخرين
			$B \Delta BFRhex$
			$(A + B = C) \Delta BFRG$
			تغيرات الخزينة. ● التغير في الإستخدامات

			● التغير في الموارد
			D TN
			C+D = Δ FRng

4- تحليل محتوى الجزء الثاني من الجدول:

يتضمن التغيرات في الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي وتأثير هذا التغير على الخزينة الصافية الإجمالية ونلخص هذه العناصر في النقاط التالية:

- التغير في عناصر الاستغلال: ينتج عن هذه التغيرات التغير في الاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال والذي نعبر عنه ب ΔBFR_{ex} ، والتغير في عناصر الاستغلال تعني لنا الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال في الدورة الجارية الناتجة عن التباعد الزمني بين آجال التسديد وآجال الدفع والتي تحسب بالفرق بين الاستخدامات والموارد وفق العلاقة التالية:

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

- التغير في العناصر خارج الاستغلال: ينتج عن التغير في الاحتياج لرأس المال العامل خارج الاستغلال والذي يعبر عنه ب ΔBFR_{hex} ، فالتغير في العناصر خارج الاستغلال تتمثل في الاحتياجات المالية الناتجة عن الأنشطة غير الأساسية والأنشطة وتلك ذات الطابع الإستثنائي، ويتم حساب هذا التغير من خلال العلاقة التالية:

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

- التغير في عناصر الخزينة: يحسب هذا التغير من خلال الفرق بين التغير في موارد الخزينة والتغير في استخدامات الخزينة ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\Delta TN = \Delta E_t - \Delta R_t$$

ومن خلال قيمة الأرصدة السابقة يتم حساب التغير في رأس المال العامل من أسفل الميزانية وفقا للعلاقة التالية:

$$\Delta FRng = \Delta BFR_{ex} + \Delta BFR_{hex} + \Delta TN$$

ثالثا: الإنتقادات الموجهة لجدول التمويل

رغم الإضافات التي قدمها جدول التمويل للتحليل المالي وذلك بتجاوزه للتحليل الساكن، وإعتماده في تحليله للوضع المالي على تفسير التغيرات في رأس المال العامل الصافي الإجمالي، إلا أن هذا الجدول أثار الكثير من التحفظات أهمها:

- إعتماده في تحليل التغير في رأس المال العامل على مفهوم القدرة على التمويل الذاتي والذي لا يميز عند حسابه بين عناصر الإستغلال والعناصر خارج الإستغلال.
 - يعتبر القدرة على التمويل الذاتي موردا مستقرا إلا أنه عند الحساب يتم إدماج مؤونات تدني المخزون والحقوق وهي عناصر قصيرة الأجل.
 - التغير في الخزينة لا يعطي صورة واضحة حول الدورة المسؤولة عن الفائض أو العجز حيث يعطي الجدول الخزينة الصافية الإجمالية دون التمييز بين دورة الإستغلال والتمويل والإستثمار.
- مثال تطبيقي:

1- ليكن لدينا المعطيات المحاسبية لمؤسسة في فترتين 2019 و 2020 كالآتي:

الأصول	2019	2020	الخصوم	2019	2020
التشبيات	2700	3460	رأس المال	1000	1700
مخزونات	800	980	إحتياطات	400	500
حقوق الإستغلال	900	1320	نتيجة السنة	150	180
حقوق أخرى	500	390	إهتلاكات ومؤونات	1210	1300
قيم جاهزة	30	10	ديون مالية طويلة ¹	1200	1500
			ديون الإستغلال	500	650
			ديون أخرى	470	330
المجموع	4930	6160	المجموع	4930	6160

¹ تتضمن إتمادات بنكية جارية 100 200

- وبالإعتماد على المعلومات الإضافية التالية والخاصة بالمؤسسة ذاتها:
- 1- إقتناء تثبيتات (معدات مكتب) القيمة الإجمالية 1120 وحدة نقدية
 - 2- تنازل عن تثبيتات (معدات للإعلام الآلي) بسعر 350 وحدة نقدية القيمة الإجمالية للتثبيتات المتنازل عنها 360 و.ن
 - 3- تسديد الديون المالية بـ 200 وحدة نقدية
 - 4- قامت المؤسسة بتوزيع الأرباح

5- جدول الإهتلاكات

إهتلاكات في بداية السنة	مخصصات إهتلاكات السنة	إنخفاض الإهتلاكات السنة	إهتلاكات في نهاية السنة
1020	250	130	1140

6- جدول المؤونات

مؤونات في بداية السنة	مخصصات المؤونات	إسترجاع المؤونات	المؤونات في نهاية السنة
190	20	50	160

المطلوب:

- 1- حساب القدرة على التمويل الذاتي للسنة 2020.
- 2 - إعداد جدول التمويل للسنة 2020.

- حل المثال التطبيقي:

1- جدول التغيرات:

الأصول	2019	2020	التغير	الخصوم	2019	2020	التغير
التثبيتات	2700	3460	760	رأس المال	1000	1700	700
مخزونات	800	980	180	إحتياطات	400	500	100

30	180	150	نتيجة السنة	420	1320	900	حقوق
90	1300	1210	إهلاكات	(110)	390	500	الإستغلال
400	1400	1000	ومؤونات	(20)	10	30	حقوق أخرى
150	650	500	ديون مالية طويلة				قيم جاهزة
(140)	330	470	ديون الإستغلال				
(100)	100	200	ديون أخرى				
			إعتمادات بنكية				
1230	6160	4930	المجموع	1230	6160	4930	المجموع

2- جدول الموارد والإستخدامات:

المبالغ	الموارد	المبالغ	الإستخدامات
700	رأس المال	760	تثبيتات
100	إحتياطات	180	مخزونات
30	نتيجة الدورة	420	حقوق الإستغلال
90	إهلاكات ومؤونات	140	ديون أخرى
400	قروض وديون مالية	100	إعتمادات بنكية
150	ديون الإستغلال		
110	حقوق أخرى		
20	قيم جاهزة		
1600	المجموع	1600	المجموع

المبالغ	البيان
---------	--------

180	نتيجة السنة	- قدرة التمويل الذاتي: - جدول التمويل (الجزء العلوي):
250	مخصصات إهلاكات	
20	مؤونات	
(50)	إسترجاع المؤونة	
(120)	فائض	
280	المجموع	

المبالغ	الموارد الثابتة	المبالغ	الإستخدامات الثابتة
280	قدرة التمويل الذاتي	50	الأرباح الموزعة خلال الدورة
350	التنازل على التثبيتات	1120	تثبيتات
700	الأموال الخاصة	200	تسديد الديون المالية
600	الديون المالية		
1930	المجموع	1370	المجموع

$$\Delta FR_{ng} = \text{الموارد الثابتة} - \text{الإستخدامات الثابتة}$$

$$= 1370 - 1930 = 560 \text{ دج}$$

- جدول التمويل (الجزء السفلي):

المبالغ	موارد الإستغلال	المبالغ	إستخدامات الإستغلال
150	ديون الإستغلال	180	مخزونات
		420	حقوق الإستغلال
150	المجموع	600	المجموع

$$\Delta BFR_{EX} = \text{إستخدامات الإستغلال} - \text{موارد الإستغلال}$$

$$= 150 - 600 = 450 \text{ دج}$$

المبالغ	موارد خارج الإستغلال	المبالغ	إستخدامات خارج
---------	----------------------	---------	----------------

			الإستغلال
110	حقوق أخرى	140	ديون أخرى
110	المجموع	140	المجموع

$\Delta BFR_{hex} = \text{إستخدامات خارج الإستغلال} - \text{موارد خارج الإستغلال}$

$$= 110 - 140 = 30 \text{ دج}$$

$$\Delta BFR = 450 + 30 = 480 \text{ دج}$$

			إستخدامات الخزينة
المبالغ	موارد الخزينة	المبالغ	إعتمادات بنكية جارية
20	قيم جاهزة	100	
20	المجموع	100	المجموع

$\Delta TN = \text{إستخدامات الخزينة} - \text{موارد الخزينة}$

$$= 100 - 20 = 80 \text{ دج}$$

$$\Delta TN + \Delta BFR = \Delta FR_{ng}$$

$$= 480 + 80 = 560 \text{ دج.}$$

أسئلة وتمارين المحور الثامن:

1. مالمقصود بالمفاهيم التالية:

- التغير في رأس المال العامل؛

- التغير في الإحتياج في رأس المال العامل للإستغلال؛

- التغير في الخزينة الصافية.

2. عرف القدرة على التمويل الذاتي التي بني عليها جدول التمويل؟

تمرين: لديك الميزانية التالية (بالآلاف الدينارات):

الأصول	2018	2019	الخصوم	2018	2019
التثبيات (ق إ)	1000	1800	رأس المال	800	1200
إهتلاكات	(500)	(700)	إحتياطات	200	250
تثبيات (ق ص)	500	1100	نتيجة الدورة	200	(50)
مخزونات	400	300	ديون مالية طويلة	250	250
حسابات الغير	200	100	موردون	100	300
الحسابات المالية	500	500	تسيقات بنكية	50	100
المجموع	1600	2050	المجموع	1600	2050

المعلومات الإضافية:

1- توزيع النتيجة:	2018	2019
إحتياطات	—	150000
توزيع الأرباح	—	50000

2- سياسة التنازل عن التثبيات في 2019:

- القيمة الإجمالية للتثبيات المتنازل عنه 300000 دج

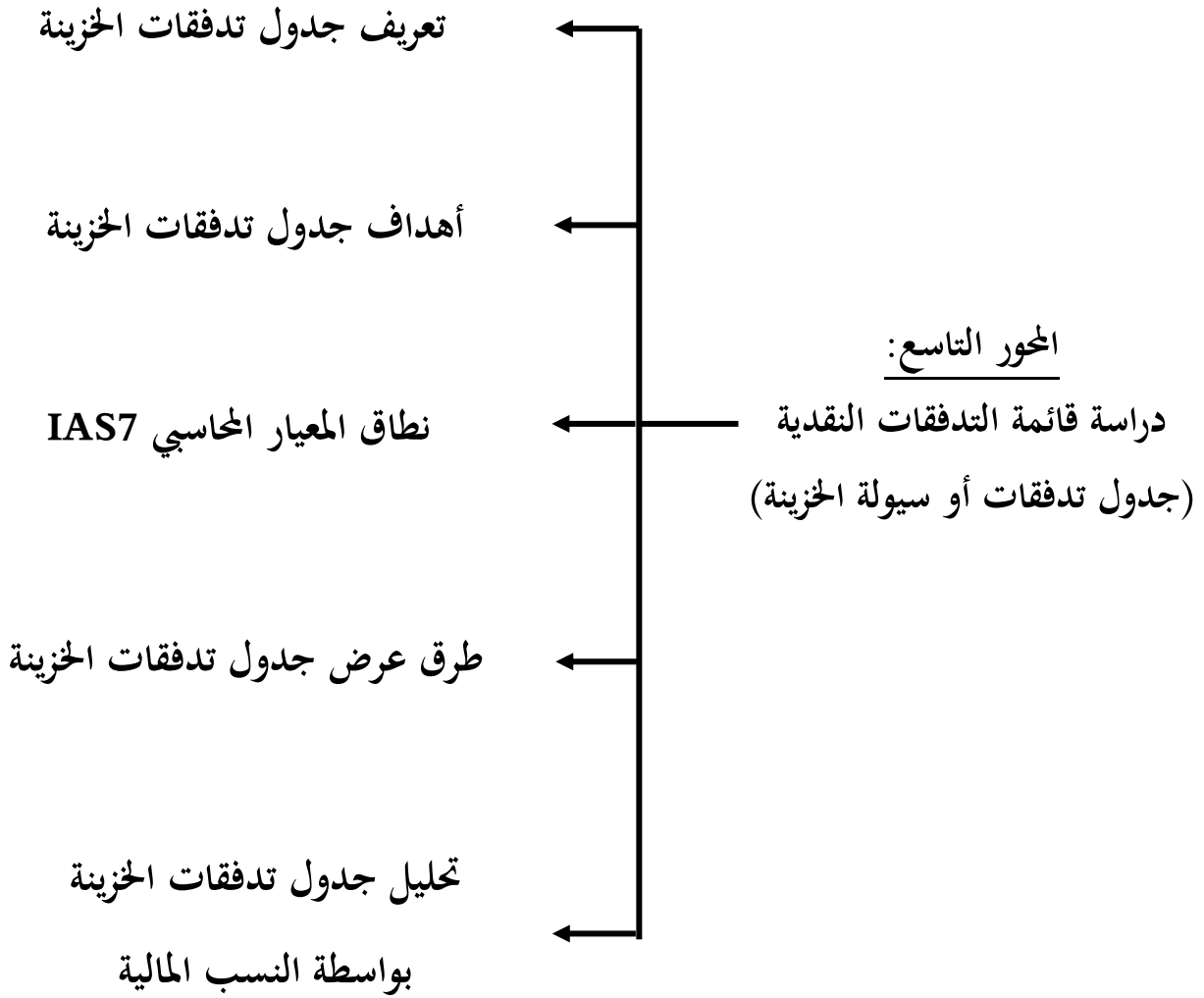
- الإهتلاكات المتراكمة إلى تاريخ التنازل 150000 دج

- خسارة القيمة للتثبيت المتنازل عنه (50000 دج)

3- سياسة التسديد:

قامت المؤسسة بتسديد ما قيمته 80000 دج من القروض في 2019.

المطلوب : إعداد جدول التمويل



المحور التاسع:

دراسة قائمة التدفقات النقدية (جدول تدفقات أو سيولة الخزينة)

يعتبر جدول تدفقات الخزينة لوحة قيادة أمام قمة الإدارة المالية، بحيث تتخذ على ضوءها القرارات الهامة والإستراتيجية كتغيير النشاط أو توسيعه أو الإنسحاب منه أو النمو أو غيرها، كما يعتبر قائمة من القوائم المالية التي تعطي صورة واضحة للمسير المالي من أجل إعطاء تقييم لمدى قدرة المؤسسة على توليد الأموال وكيفية استخدامها.

أولاً: تعريف جدول تدفقات الخزينة

- جدول تدفقات الخزينة هو ذلك الجدول الذي يتم عرضه من اجل تمكين المؤسسة من تقييم قدرتها على التحكم في تسيير الخزينة وما يعادلها أثناء الدورة المحاسبية.
- ويعرف أيضا بأنه الجدول الذي يبرز الحركة التي تبين إدخال وإخراج السيولة إذ يسمح بإظهار أسباب تغيير الخزينة ومكونات هذا التغير بأسلوب مفصل.

ثانياً: أهداف جدول تدفقات الخزينة

يمكن إبراز أهم هذه الأهداف من خلال النقاط التالية:

- إبراز مصدر التدفقات النقدية الداخلة التي تحصلت عليها المؤسسة خلال دورة معينة؛
- إظهار كيفية استخدام التدفقات النقدية الخارجة؛
- إظهار التغير الذي حصل في الخزينة خلال دورة محاسبية؛
- إظهار مدى مساهمة كل وظيفة في تغيير الخزينة؛
- توضيح طريقة تمويل خزينة الاستغلال لمجموع الاستثمارات سواء كانت مادية أو معنوية أو مالية؛
- إبراز تطور التمويل الخارجي وأيضاً مدى قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها عن طريق تدفق الخزينة للاستغلال.

ثالثاً: نطاق المعيار المحاسبي IAS7

يتناول المعيار المحاسبي الدولي السابع IAS 7 جدول تدفقات الخزينة، حيث تم تخصيصه فقط لهذه لقائمة، والذي يعرض معلومات عن التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من وإلى خزينة المؤسسة تبعا للأنشطة المتعلقة بها خلال دورة محاسبية محددة عادة ما تكون سنة. تلتزم جميع المؤسسات بإعداد وعرض جدول تدفقات الخزينة كجزء مكمل للقوائم المالية الأخرى لأي فترة تقدم عنها القوائم المالية، وتتمثل أهم المصطلحات التي أوردتها المعيار في:

- النقدية : تتضمن النقدية بالخزينة والنقدية بالبنوك والودائع الجارية.
- النقدية وما يعادها : هي الاستثمارات قصيرة الأجل عالية السيولة، والتي يسهل تحويلها إلى نقدية وتكاد تكون خالية من المخاطر فيما يتعمق بالتغيرات في قيمتها.
- التدفقات النقدية : وتتمثل في التدفقات الداخلة والخارجة من النقدية وما يعادها.
- الأنشطة التشغيلية : وهي الأنشطة الرئيسية المولدة لإيرادات المؤسسة.
- الأنشطة الاستثمارية : وتتمثل في الأنشطة المتعلقة بالحصول على أصول طويلة الأجل أو بيعها.

- الأنشطة التمويلية: وهي الأنشطة التي ينتج عنها تغير في حجم وعناصر الأموال الخاصة والقروض الخاصة بالمؤسسة.

رابعا: طرق عرض جدول تدفقات الخزينة

- ✓ إن جدول التدفقات النقدية يمكن أن يتم إعداده من ثلاثة مصادر هي:
- ميزانية مقارنة لسنتين متتاليتين من أجل تحديد مقدار التغيرات في الأصول والموارد وحقوق الملكية لأول مدة وآخرها.
- جدول حسابات النتائج للسنة الجارية من أجل تحديد مقدار صافي الربح وزيادة النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية.
- معلومات تفصيلية إضافية أخرى من أجل تحديد كيفية استخدام النقدية خلال الفترة.
- ✓ يتم إعداد جدول تدفقات الخزينة من المصادر السابقة وفقا لثلاث خطوات متتالية هي:
- تحديد التغير في النقدية عن طريق إيجاد الفرق بين رصيد النقدية لأول فترة وآخرها.

- تحديد التدفق النقدي الصافي من الأنشطة التشغيلية بواسطة تحليل حسابات النتائج الحالية وتحويل الدخل من أساس الاستحقاق إلى الأساس النقدي.
 - تحديد التدفق النقدي الصافي من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية .
- ✓ حدد المعيار المحاسبي السابع والنظام المحاسبي المالي طريقتين لعرض جدول تدفقات الخزينة وهما :

1- الطريقة المباشرة: (هي التي أوصى بها المشرع الجزائري حسب الملحق رقم 3)

هذه الطريقة تقوم على حساب المقبوضات والمدفوعات الفعلية بطريقة مباشرة من خلال معرفة ما قبض فعلا وكم دفع فعلا، وذلك لكل عنصر من عناصر الدورات الثلاث وذلك كما يلي:

جدول سيولة الخزينة (الطريقة المباشرة)

الفترة من إلى.....

السنة المالية N- 1	السنة المالية N	ملاحظة	تدفقات الخزينة
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية: التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة الضرائب عن النتائج المدفوعة
			تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية (يجب توضيحها)
			صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (أ)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الإستثمارية المسحوبات عن إقتناء قيم ثابتة عينية أو معنوية التحصيلات عن عمليات التنازل عن القيم الثابتة العينية أو

			المعنوية المسحوبات عن إقتناء قيم ثابتة مالية التحصيلات عن عمليات التنازل عن القيم الثابتة المالية الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الإستثمارية(ب)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل التحصيلات في أعقاب إصدار الأسهم الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها التحصيلات المتأتية من القروض تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)
			تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات
			تغير أموال الخزينة في الفترة (أ+ب+ج)
			أموال الخزينة ومعادلاتها عند إفتتاح السنة المالية
			أموال الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية
			تغير أموال الخزينة خلال الفترة
			المقاربة مع النتيجة المحاسبية

يحتوي الجدول على ثلاث أجزاء رئيسية من التدفقات:

أ - تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال (التشغيل) : تحدد كما يلي:

التحصيلات المقبوضة من الزبائن - المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين - الفوائد
والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة - الضرائب على النتائج العادية - / + تدفقات
الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية

بحيث تحسب كما يلي:

*التحصيلات المقبوضة من الزبائن = ح 70 /المبيعات ماعدا ح / 709 التخفيضات + TVA على المبيعات - التغير في ح (41 / الزبائن والحسابات الملحقه).
هناك تحصيلات أخرى مرتبطة بهذا العنصر وهي: ح / 74 إعانات الاستغلال + ح / 757
منتوجات استثنائية عن عمليات التسيير + ح / 758 منتوجات اخرى للتسيير الجاري +التغير
في ح/478 ايرادات مقيدة سلفا.

*المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين = ح / 60 المشتريات المستهلكة ماعدا ح / 609
تخفيضات + TVA على المشتريات + ح/61 خدمات خارجية + ح/62 خدمات خارجية
أخرى + TVA على الخدمات - التغير في ح / 401 المورد + ح 63 / مصاريف
المستخدمين - التغير في ح 42 / المستخدمين والحسابات الملحقه - التغير في ح / 43
الهيئات الاجتماعية والحسابات الملحقه.

هناك مدفوعات أخرى مرتبطة بهذا العنصر = ح 64 /الضرائب والرسوم + ح 65 /أعباء
عملياتية أخرى -التغير في ح / 445 الدولة والضرائب على رقم الأعمال - التغير في ح /
486مصاريف مقيدة سلفا.

*الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة =تمثل في ح / 66 أعباء مالية.

*الضرائب على النتائج العادية = ح / 695 ضرائب على أرباح الأنشطة العادية .

*تدفقات الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية= ح 77 منتوجات العناصر غير العادية -
ح67 أعباء العناصر غير العادية

ب -تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار :وتحدد كما يلي:

تسديدات لحيازة قيم ثابتة مادية ومعنوية +تحصيلات عن عمليات التنازل للقيم الثابتة
المادية والمعنوية -تسديدات لحيازة قيم ثابتة مالية + تحصيلات عن عمليات التنازل عن

قيم ثابتة مالية + الفوائد المحصلة من توظيف الأموال + الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة.

ويتم حساب كل عنصر كما يلي:

* تسديدات لحيازة قيم ثابتة مادية ومعنوية = التغير في القيم الثابتة المادية أو المعنوية للسنة المالية + القيمة المحاسبية الصافية للتنازل عن قيم ثابتة مادية أو معنوية.

* التحصيلات عن عمليات التنازل = سعر التنازل عن القيم الثابتة المادية أو المعنوية.

* تسديدات لحيازة أصول مالية = التغير في القيم الثابتة المالية للسنة المالية + القيمة المحاسبية الصافية للتنازل عن قيم ثابتة مالية.

* تحصيلات عن عمليات التنازل عن أصول مالية = سعر التنازل عن الأصل المالي.

* الفوائد المحصلة من توظيف الاموال = ح / 76 منتوجات مالية.

ج - تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل: (أنشطة تكون ناجمة عن التغير في حجم وبنية الأموال الخاصة والقروض) وتحدد كما يلي:

التحصيلات في أعقاب إصدار الأسهم - الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها + التحصيلات المتأتية من القروض - تسديدات القروض والديون الأخرى المماثلة

ويتم حساب كل عنصر كما يلي:

* التحصيلات في أعقاب إصدار الأسهم = التغير في ح / 10 رأس المال + التغير في ح / 103 علاوات مرتبطة برأس مال الشركة.

* الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها = ح / 12 نتيجة السنة المالية السابقة - التغير في ح / 106 احتياطات.

* التحصيلات المتأتية من القروض = التغير في ح / 16 الإقتراضات والديون المماثلة + تسديدات القروض في السنة المالية.

*تسديدات القروض والديون الأخرى المماثلة = تتمثل في الديون الجديدة المتحصل عليها خلال السنة المالية - التغير في ح / 16 الإقتراضات والديون المماثلة.

يتم حساب التغير في الخزينة كما يلي:

تغير الخزينة في الفترة = صافي تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة الإستغلالية (العملياتية) + صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار + صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل + / - تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيوليات وشبه السيوليات.
كما يمكن حسابها كما يلي:

تغير الخزينة في الفترة = الخزينة عند إقفال السنة المالية - الخزينة عند إفتتاح السنة المالية.

2- الطريقة غير المباشرة: يتم فيها تحديد التدفق النقدي الصافي من الأنشطة التشغيلية بواسطة إجراء تعديلات على صافي الربح المستخرج من حسابات النتائج لأنه معد على أساس الاستحقاق وليس على الأساس النقدي، ويكون جدول تدفقات الخزينة بالطريقة غير المباشرة كما يلي:

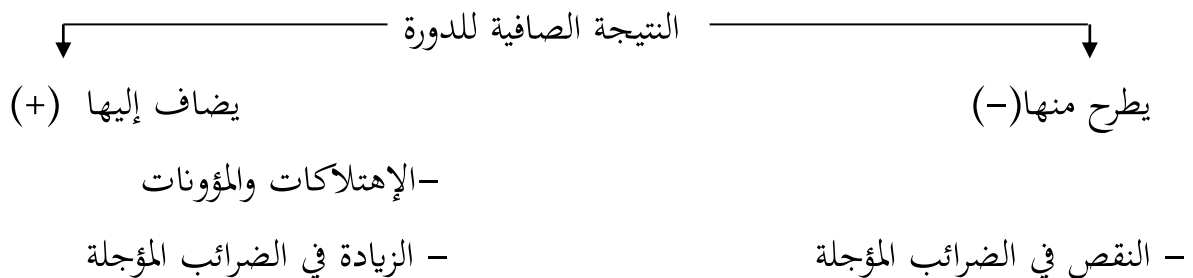
جدول سيولة الخزينة (الطريقة غير المباشرة)

الفترة من إلى.....

السنة المالية N- 1	السنة المالية N	ملاحظة	تدفقات الخزينة
			<u>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية:</u> صافي نتيجة السنة المالية تصحيحات من أجل: الإهلاكات والأرصدة تغير الضرائب المؤجلة تغير المخزونات تغير الزبائن والحسابات الدائنة الأخرى تغير الموردين والديون الأخرى

			نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب تدفقات الخزينة الناجمة من النشاط (أ)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الإستثمارية مسحوبات عن إقتناء القيم الثابتة تحصيلات التنازل عن القيم الثابتة تأثير تغيرات محيط الإدماج (أ)
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات الإستثمار (ب)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي إصدار قروض تسديد قروض
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ب)
			تغير أموال الخزينة في الفترة (أ+ب+ج)
			أموال الخزينة عند الإفتتاح أموال الخزينة عند الإقفال تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية (1)
			تغير أموال الخزينة

إن الاختلاف الموجود بين الطريقتين هو في كيفية حساب تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال، ووفق هذه الطريقة تحدد تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية كما يلي:



- الزيادة في المخزون
 - النقص في المخزون.
 - الزيادة في الزبائن
 - النقص في الزبائن
 - النقص في الموردين
 - الزيادة في الموردين.
 - فائض في قيمة التنازل الصافية
 - نقص في قيمة التنازل الصافية
- وتبقى باقي التدفقات الأخرى المرتبطة بدورة الاستثمار والتمويل كما هي في الطريقة المباشرة، بحيث أن:

*الاهتلاكات والمؤونات هي ح/68 .

*تغير الضرائب المؤجلة هي ح/442 الدولة - الضرائب والرسوم القابلة للتحصيل من أطراف أخرى.

*تغير المخزونات = تغير حساب المخزونات والمنتوجات قيد التنفيذ - التغير في ح/39 خسائر القيمة عن المخزونات والمنتوجات قيد التنفيذ.

*تغير الزبائن والحسابات الدائنة الأخرى: يتمثل في ح/41 و ح/42 وحسابات43 - التغير في ح/49 خسائر القيمة عن حسابات الغير.

*تغير الموردين والديون الأخرى: تتمثل في ح/40 المورد والحسابات الملحقه.

*نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب: وتتمثل في سعر التنازل - القيمة المتبقية للاستثمار المتنازل عنه.

خامسا: تحليل جدول تدفقات الخزينة بواسطة النسب المالية

يوفر التحليل المالي للتدفقات النقدية معلومات قيمة لمتخذي القرارات وتتمثل أهم المؤشرات فيما يلي :

*مؤشر كفاية التدفقات النقدية التشغيلية : يوضح هذا المؤشر قدرة المؤسسة على توليد التدفقات النقدية اللازمة لتغطية التزاماتها بحيث:

مؤشر كفاية التدفقات النقدية التشغيلية = التدفق النقدي الصافي من الانشطة التشغيلية / الخصوم المتداولة

* مؤشر النقدية التشغيلية : يقيس هذا المؤشر قدرة أرباح المؤسسة على توليد تدفق نقدي تشغيلي صافي.

مؤشر النقدية التشغيلية = التدفق النقدي الصافي من الأنشطة التشغيلية / النتيجة الصافية.

* مؤشر التدفق النقدي التشغيلي: يبين هذا المؤشر كفاءة المؤسسة في تحصيل النقدية من الزبائن

مؤشر التدفق النقدي التشغيلي = التدفق النقدي الصافي من الأنشطة التشغيلية / رقم الأعمال

* مؤشر التغطية النقدية : يوضح هذا المؤشر مدى قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها الاستثمارية والتمويلية، وما مدى الحاجة إلى التمويل عن طريق الاقتراض أو بواسطة الملكية أو كلاهما.

مؤشر التغطية النقدية = التدفق النقدي الصافي من الأنشطة التشغيلية / إجمالي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية.

* مؤشر الفوائد المدفوعة : يبين هذا المؤشر احتمال تعرض المؤسسة لمشاكل في السيولة

مؤشر الفوائد المدفوعة = فوائد الديون المدفوعة / التدفق النقدي الصافي من الأنشطة التشغيلية

مثال تطبيقي:

إليك المعلومات التالية والمطلوب إعداد جدول تدفقات الخزينة وفقا للطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة

الميزانية الختامية لسنة 2018:

الخصوم		الأصول			
المبالغ	البيان	ق صافية	إ/م	ق إجمالية	البيان
71400	رأس المال	94000	32000	126000	تثبيتات مادية
7200	إحتياطات			10500	تثبيتات مالية

10200	نتيجة صافية	10500		650	مخزونات
3300	مؤونات الخسائر	650		12000	زبائن
1500	الضرائب المؤجلة	12000			الحسابات المدينة
28200	القروض	600		600	الأخرى
2550	الموردون والحسابات	6600		6600	الخزينة
	الدائنة				
124350	المجموع	124350	32000	156350	المجموع

الميزانية الختامية لسنة 2017:

الخصوم		الأصول			
المبالغ	البيان	ق صافية	إ/م	ق إجمالية	البيان
50000	رأس المال	77000	23000	100000	تثبيتات مادية
7200	إحتياطات	12000		12000	تثبيتات مالية
14500	نتيجة صافية	1100		1100	مخزونات
2300	مؤونات الخسائر	12200		12200	زبائن
200	الضرائب المؤجلة	700		700	الحسابات المدينة
23500	القروض	(2100)		(2100)	الأخرى
3200	الموردون والحسابات				الخزينة
	الدائنة				
100900	المجموع	100900	23000	123900	المجموع

المعلومات الإضافية الأخرى:

157600	تخصيلات نقدية من العملاء والحسابات المدينة الأخرى
-132310	تسديدات للموردين والحسابات الدائنة الأخرى

-7000	تسديدات فوائد مصرفية
4500	تحصيل فوائد بنكية
460	تحصيل أرباح وحصص عن المساهمات المالية
-26000	إقتناء تثبيتات مادية
850	التنازل عن تثبيتات مالية (القيمة الأصلية 1500 دج، ناقص قيمة 650 دج)
12000	الرفع من رأس المال عن طريق حصص نقدية
-5100	توزيع أرباح وحصص على المساهمين
-1000	تسديد الضرائب على الأرباح
6000	تحصيل جزء من القروض الممنوحة
-1300	تسديد جزء من القروض المكتسبة

حل المثال التطبيقي:

جدول التدفقات النقدية بالطريقة المباشرة:

17290	تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية - أ-
157600	تحصيلات من الزبائن والحسابات المدينة الأخرى
(132310)	التسديدات للموردين الآخرين
(1000)	تسديد ضرائب على النتائج
(7000)	تسديد فوائد مصرفية
(20190)	تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة الإستثمارية - ب-
(26000)	إقتناء تثبيتات مادية
850	تحصيلات التنازل عن تثبيتات مالية
460	تحصيلات متعلقة بأرباح وحصص المساهمات
4500	تحصيلات الفوائد البنكية
11600	تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية - ج-
12000	الرفع من رأس المال - حصص نقدية -
6000	تحصيلات عن القروض الممنوحة

(1300)	تسديدات عن القروض المكتسبة
(5100)	توزيع الأرباح على المساهمين
8700	تغيرات الخزينة خلال الفترات (أ، ب، ج)
(2100)	الخزينة عند إفتتاح السنة
6600	الخزينة عند إقفال السنة

الطريقة غير المباشرة:

17290	تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية - أ-
10200	النتيجة الصافية قبل الضريبة
9000	تغير الإهلاكات (-) 32000 - (23000)
1000	تغير المؤونات والحسائر (2300-3300)
4500-	تحصيلات الفوائد البنكية
460-	تحصيل أرباح عن الأسهم
1300	تغيرات الضرائب المؤجلة
200	تغيرات العملاء (-) 200
100	تغيرات الحسابات المدينة الأخرى - 100
450	تغيرات المخزونات - 450
650-	تغيرات الموردين
650	نواقص القيمة

أسئلة وتمارين المحور التاسع:

1. أذكر الهدف من جدول التدفقات النقدية؟ وما هي الأسباب التي أدت إلى اللجوء إليه؟

2. حدد الدورات الأساسية للنشاط تبعا لمنظور التدفقات؟ وماهي أهمية هذا التقسيم؟

تمرين:

إنطلاقاً من ميزانية وجدول النتائج لمؤسسة "الورود" للسنتين 2019 و2020 والمعلومات الإضافية المدرجة في الأسفل يطلب منكم إعداد جدول تدفقات الخزينة بالطريقتين المباشرة وغير المباشرة

1- الميزانية المالية في 2020/12/31: (المبالغ بمليون)

2019	2020	الخصوم	2019	صافي 2020	إ/خ	الإجمالي	الأصول
		الأموال الخاصة:					الأصول غ الجارية:
52	58	رأس المال	0	0	0	0	تثبيات معنوية
176	182	مرحل من جديد	212	220	80	300	تثبيات مادية
28	36	نتيجة الدورة	0	0	0	0	تثبيات مالية
256	276	مج الأموال الخاصة	212	220	80	300	مج الأصول غ الجارية
		خصوم غ جارية:					الأصول الجارية:
94	72	قروض طويلة الأجل	42	48	0	48	المخزونات
18	18	قروض متوسطة الأجل	154	178	0	178	الزبائن
			4	5	0	5	خزينة الأصول
112	90	مج الخصوم غ جارية	206	225	0	225	مج الأصول الجارية
38	55	موردون					
12	24	ضرائب مؤجلة					
50	79	مج خصوم جارية					
412	451	المجموع	412	451	80	525	المجموع

2- حساب النتائج 2020/12/31:

المبالغ	البيان
380	المبيعات والمنتوجات المحققة

380	1. إنتاج السنة المالية
222	المشتريات المستهلكة
14	الخدمات الخارجية والإستهلاكات الأخرى
(236)	2. إستهلاك السنة المالية
144	3. القيمة المضافة للإستغلال
66	أعباء المستخدمين
0	الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة
78	4. إجمالي فائض الإستغلال
6	المنتوجات العملية الأخرى
0	الأعباء العملية الأخرى
18	المخصصات للإهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة
0	إسترجاع على خسائر القيمة
66	5. النتيجة العملية
0	المنتوجات المالية
12	الأعباء المالية*
(12)	6. النتيجة المالية
64	7. النتيجة العادية قبل الضرائب
18	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
0	الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية
36	8. النتيجة الصافية للأنشطة العادية

* مستحقة لم تدفع بعد

3- المعلومات الإضافية لسنة 2020:

- تنازلت عن تثبيتات مادية ب 22 قيمتها المحاسبية 16 (فائض القيمة للتنازل 6)
- شراء تجهيزات تكلفه شرائها تقدر ب 42
- تسديد قرض قيمته 18 والحصول على قرض جديد قيمته 8
- رفع نقدي لرأس المال ب6.

مفهوم جدول تغيرات الأموال

الخاصة

المحور العاشر:

تحليل جدول تغيرات الأموال الخاصة

تعتبر قائمة تغيرات الأموال الخاصة من بين القوائم التي نص عليها النظام المحاسبي المالي وهي جدول تحليلي لحركات رؤوس الأموال الخاصة خلال السنة.

أولاً: مفهوم جدول تغيرات الأموال الخاصة

يقدم جدول تغير الأموال الخاصة تحليلاً للتغيرات التي مست حسابات رؤوس الأموال الخاصة للمؤسسة خلال السنة المالية، حيث يبين الجدول كحد أدنى التغيرات التي مست:

- النتيجة الصافية للسنة المالية
- تغيرات الطرق المحاسبية وتصحيحات الأخطاء التي تسجل تأثيراتها مباشرة ضمن رؤوس الأموال الخاصة
- المنتوجات والأعباء الأخرى المسجلة مباشرة في الأموال الخاصة في إطار تصحيح الأخطاء الهامة
- عمليات الرسملة (رفع أو خفض أو تسديد رأسمال المؤسسة)
- توزيعات النتيجة والتخصيصات المقررة خلال السنة المالية.

ثانياً: شكل جدول تغيرات الأموال الخاصة

قدم النظام المحاسبي المالي نموذجاً قاعدياً للجدول يمكن تكييفه مع خصائص كل مؤسسة إقتصادية بغية توفير معلومات مالية تستجيب لمقتضيات التنظيم.

جدول تغير الأموال الخاصة

تغيرات الأموال الخاصة	ملاحظة	ح/101 رأس المال الإجتماعي	ح/102 علاوة الإصدار	ح/104 فار ق التقييم	ح/105 فر ق إعادة التقييم	ح/106، ح/12 الإحتياطات ونتيجة السنة المالية
الرصيد في 12/31 /N-2						
تغيير الطريقة المحاسبية		××				
تصحيح الأخطاء الهامة		××				

	xx				إعادة تقييم القيم الثابتة
		xx			أرباح وخسائر غير مدرجة في جدول حساب النتيجة
xx					الحصص المدفوعة
			xx		زيادة أو تخفيض رأس المال
xx					صافي نتيجة السنة المالية
					الرصيد في 12/31 / N-1
			xx		تغيير الطريقة المحاسبية
			xx		تصحيح الأخطاء الهامة
	xx				إعادة تقييم القيم الثابتة
		xx			أرباح وخسائر غير مدرجة في جدول حساب النتيجة
xx					الحصص المدفوعة
			xx		زيادة أو تخفيض رأس المال
xx					صافي نتيجة السنة المالية
					الرصيد في N/12/31

ثالثاً: تحليل جدول تغيرات الأموال الخاصة بواسطة النسب المالية

- نسبة النتيجة الصافية: وتحسب كما يلي :

النتيجة الصافية / رأس المال

- نسبة التوزيعات والتغيرات في حقوق المساهمين: وتحسب كما يلي:

التوزيعات والتغيرات في حقوق المساهمين / الأموال الخاصة

- نسب الأسهم، توزيع الأرباح وقياس القيم السوقية: وتحسب من خلال:

الأرباح الموزعة / قيمة السهم السوقية أو الأرباح الموزعة / عدد الأسهم

- نسبة توزيع الأرباح: وتحسب من خلال:

الأرباح الموزعة/الأرباح الصافية

- معامل سعر السهم إلى عائدته: ويحسب كما يلي:

متوسط قيمة السهم/ربح السهم

- نسبة سعر السوق مقارنة بالقيمة المحاسبية: قيمة السهم السوقية/القيمة الدفترية للسهم

- معدل دوران الأسهم: وتحسب من خلال عدد الأسهم التي تم تداولها خلال الدورة المحاسبية / عدد الأسهم المكتتب بها في نهاية الدورة المحاسبية.

مثال تطبيقي: إليك المعلومات المحاسبية التالية الخاصة بمؤسسة السلام في السنة N والسنة

N-1

السنة	N	N-1
- تغيير الطريقة المحاسبية	-1500 دج	500 دج
- تصحيح أخطاء هامة	1300 دج	-600 دج
- إعادة تقييم التثبيتات	7550 دج	8500 دج
- أرباح وخسائر غير محسوبة ضمن جدول حسابات النتائج	-900 دج	250 دج
- حصص مدفوعة	800 دج	1200 دج
- زيادة رأس المال	-	60000 دج
- تخفيض رأس المال	25000 دج	-
- النتيجة الصافية للسنة المالية	3500 دج	2300 دج

بالإضافة إلى ذلك لديك المعلومات التالية عن رصيد حسابات رؤوس الأموال الخاصة في

:N-2/12/31

الحساب	المبلغ
ح/101 رأسمال المؤسسة	250000 دج

ح/102 علاوة الإصدار	1300 دج
ح/104 فارق التقييم	850 دج
ح/105 فرق إعادة التقييم	9000 دج
ح/106 الإحتياطات	3000 دج
ح/12 النتيجة الصافية للسنة المالية	2500 دج

المطلوب:

- إعداد جدول تغيرات الأموال الخاصة لسنتي N-1، N ، مع التعليق عليه

حل المثال التطبيقي:

1- إعداد جدول تغير الأموال الخاصة:

جدول تغير الأموال الخاصة

تغيرات الأموال الخاصة	ح/101 رأس المال الإجتماعي	ح/102 علاوة الإصدار	ح/104 فارق التقييم	ح/105 فرق إعادة التقييم	ح/106، 12 الإحتياطات ونتيجة السنة المالية
الرصيد في 12/31 /N-2	250000	1300	850	9000	5500
تغير الطريقة المحاسبية	500				
تصحيح الأخطاء الهامة	-600				
إعادة تقييم القيم الثابتة				8500	
أرباح وخسائر غير مدرجة في جدول حساب النتيجة			250		
الحصص المدفوعة					-1200
زيادة أو تخفيض رأس المال	60000				

2300					صافي نتيجة السنة المالية
6600	17500	1100	1300	309900	الرصيد في 12/31 /N-1
				1500-	تغيير الطريقة المحاسبية
				130	تصحيح الأخطاء الهامة
	7550				إعادة تقييم القيم الثابتة
		900-			أرباح وخسائر غير مدرجة في جدول حساب النتيجة
800-					الحصص المدفوعة
				25000-	زيادة أو تخفيض رأس المال
3500					صافي نتيجة السنة المالية
9300	25050	200	1300	284700	الرصيد في N/12/31

التحليل: وذلك عن طريق مقارنة بين أرصدة رؤوس الأموال الخاصة للسنوات N و N-1 و N-2 مع تحديد أسباب التغيرات التي شهدتها الأرصدة ، وعليه يمكن تسجيل الملاحظات التالية لجدول تغير الأموال الخاصة لمؤسسة السلام:

- سجل رصيد رأسمال المؤسسة إنخفاضا في السنة N مقارنة بالسنة السابقة ويرجع ذلك إلى قيام المؤسسة بتخفيض رأسمالها بمبلغ 25000 دج وبسبب الأثر السلبي لتغيير الطريقة المحاسبية بمبلغ 1500 دج ، كما سجل رصيد السنة N-1 إرتفاعا ملحوظا بالمقارنة مع السنة N-2 وهذا بسبب رفع المؤسسة لرأسمالها بمقدار 60000 دج.

- هناك ثبات في رصيد حساب علاوة الإصدار مما يدل على عدم وجود حركات أثرت عليه.
- حساب فارق التقييم سجل إرتفاعا خلال السنة N-1 ليصل إلى 1100 دج وهذا راجع إلى تسجيل أرباح غير مدرجة في حساب النتيجة ناتجة عن تقييم بعض عناصر الميزانية بالقيمة الحقيقية، كما إنخفض رصيد هذا الحساب خلال السنة N حيث قدر بـ 200 دج ويرجع ذلك إلى الخسارة الغير مدرجة في حساب النتيجة المقدرة بـ 900 دج.

- حساب فرق إعادة التقييم سجل إرتفاعا في السنة N-1 ليصل إلى 17500 دج بسبب عملية إعادة تقييم الأصول الثابتة والتي أسفرت عن قيمة زائدة بـ 8500 دج، وفي السنة الموالية سجل الحساب زيادة بقيمة 7550 دج ناتجة عن فائض قيمة إعادة تقييم الأصول الثابتة خلال السنة N.

- حساب الإحتياطات والنتيجة الصافية للسنة المالية سجل تحسنا ملحوظا في السنة N-1 بمقدار 1100 دج بسبب النتيجة الصافية المحققة في نفس السنة بالرغم من قيام المؤسسة بتوزيع حصص من نتيجة السنة N-2 ، إلا ان ذلك لم يؤثر كثير على رصيد الحسابين المسجل في نهاية السنة والذي واصل إرتفاعه في السنة N حيث قدر بـ 9300 دج بسبب النتيجة الصافية المحققة خلال نفس السنة "3500 دج" والتي تم إضافتها لرصيد الحسابين.

أسئلة وتمارين المحور العاشر:

1. ما أهمية قائمة تغيرات الأموال الخاصة؟

تمرين: إليك المعلومات المحاسبية التالية الخاصة بمؤسسة "سليمان" في السنة N والسنة N-1

السنة	N	N-1
- تغيير الطريقة المحاسبية	-1200 دج	600 دج
- تصحيح أخطاء هامة	1000 دج	-400 دج
- إعادة تقييم التثبيات	6850 دج	7500 دج

250 دج	-800 دج	- أرباح وخسائر غير محسوبة ضمن جدول
900 دج	500 دج	حسابات النتائج
40000 دج	-	- حصص مدفوعة
-	20000 دج	- زيادة رأس المال
2000 دج	3000 دج	- تخفيض رأس المال
		- النتيجة الصافية للسنة المالية

بالإضافة إلى ذلك لديك المعلومات التالية عن رصيد حسابات رؤوس الأموال الخاصة في

:N-2/12/31

المبلغ	الحساب
230000 دج	ح/101 رأسمال المؤسسة
1000 دج	ح/102 علاوة الإصدار
500 دج	ح/104 فارق التقييم
6000 دج	ح/105 فرق إعادة التقييم
2000 دج	ح/106 الإحتياطات
2000 دج	ح/12 النتيجة الصافية للسنة المالية

المطلوب: إعداد جدول تغيرات الأموال الخاصة لسنتي N، N-1، مع التعليق عليه.

مفهوم المشروع الإستثماري

تصنيف المشاريع الإستثمارية

المحور الحادي عشر:

معايير تقييم المشاريع الإستثمارية

لقد نالت مسألة تقييم المشاريع إهتماما كبيرا في مختلف دول العالم، باعتبارها تشكل مدخلا أساسيا في صناعة القرارات الإستثمارية والتمويلية ، ولها أثر هام في عملية التنمية الإقتصادية وذلك من خلال دراسة هذه القرارات وتحليلها وتقدير نتائجها وآثارها المختلفة والعمل على

ترشيدها. إذ أن إقامة المشروعات الإستثمارية أمر لا تتوقف آثاره على المستثمر فقط بل تتعداه لتشمل أجزاء الإقتصاد الوطني ككل.

أولاً- مفهوم المشروع الإستثماري:

- الإستثمار هو عملية توظيف رأس مال من خلال حيازة تثبيات عينية أو معنوية (آلات، معدات نقل، براءات إختراع...)، وهذا بغرض زيادة ثروة المؤسسة من خلال تحقيق تدفقات نقدية خلال العمر الإنتاجي لهذه التثبيات تكون أكبر من رأس المال الموظف.

- الإستثمار هو التضحية بمنفعة حالية يمكن تحقيقها من إشباع إستهلاكي حالي من أجل الحصول على منفعة مستقبلية يمكن الحصول عليها من إستهلاك مستقبلي أفضل.

- الإستثمار هو التخلي عن إستخدامات أموال حالية ولفترة زمنية معينة، من أجل الحصول على مزيد من التدفقات النقدية في المستقبل، تكون بمثابة تعويض عن القيمة الحالية للأموال المستثمرة، وكذلك تعويض عن الإنخفاض المتوقع في القوة الشرائية للأموال المستثمرة بسبب عامل القيمة الزمنية للنقود، مع إمكانية الحصول على عائد معقول مقابل تحمل عنصر المخاطرة.

- المشروع افستثماري هو إنفاق حالي ينتظر منه عوائد أكبر في المستقبل، ويعتبر كإنفاق رأسمالي بما أن الفاصل الزمني بين العائد والإنفاق يمتد لأكثر من سنة.

ثانياً- تصنيف المشاريع الإستثمارية:

تصنف حسب إعتبرات ومعايير عديدة من أهمها:

1- تصنيف المشاريع الإستثمارية حسب معيار الهدف: حسب هذا المعيار تصنف إلى:

- مشاريع التوسع: بموجبها يتم إقتناء إستثمارات إضافية من أجل ترفيع الطاقة الإنتاجية للمنتجات الحالية، أو إنتاج منتج جديد.

- مشاريع الإحلال: وتتمثل في شراء أصول تحل محل أصول أخرى إهتلكت أو تقادمت وذلك بهدف المحافظة على الطاقة الإنتاجية الحالية أو تخفيض تكاليف الإنتاج.

- مشاريع التطوير: تتمثل في الإنفاق الإستثماري المرتبط بإنتاج منتج جديد، أو تحسين وتحديث المنتجات القديمة.

- 2- تصنيف المشاريع الإستثمارية حسب علاقتها: حسب هذا المعيار تصنف المشاريع إلى:
- المشاريع الإستثمارية المتعارضة: تلك المقترحات التي يحيل تنفيذ أحدها إمكانية تنفيذ مقترح آخر غيره، لذا على الإدارة المالية للمؤسسة أخذ تلك المشاريع في ميزان المقارنة بينها وإتخاذ القرار المناسب.
 - المشاريع الإستثمارية المكتملة: تلك المشاريع التي يؤثر تنفيذ أولها على باقيها تأثيرا إيجابيا، أين يضع المشروع الإستثماري المقرر تنفيذه مشروعا آخر كفرصة إستثمار سانحة.
 - المشاريع الإستثمارية البديلة: تلك المشاريع التي تتأثر سلبيا فيما بينها من حيث مخطط التنفيذ، حيث إذا إستقر القرار على مشروع منها إستبعد بشكل كبير تنفيذ باقي المشاريع الإستثمارية البديلة له.

ثالثا- عناصر المشروع الإستثماري:

يتميز أي مشروع إستثماري بالعناصر التالية:

- 1- تكلفة الإقتناء (الحيازة) I_0 : وتشمل إجمالي النفقات اللازمة لإقامة وتجسيد المشروع كي يصبح جاهزا للتشغيل والإنتاج وتتضمن هذه النفقات مايلي:

- مصاريف التأسيس
- تكاليف إقتناء الأصول الثابتة أو إنجازها
- الإحتياجات من رأس المال العامل

وتحسب كما يلي:

تكلفة الإقتناء (الحيازة) = ثمن الحيازة + المصاريف الضرورية وغير المسترجعة

2- العمر الإنتاجي n : يمثل مدة المنفعة واستعمال التثبيت (مدة الإهلاك المحاسبي)

3- التدفقات الصافية السنوية (قدرة التمويل الذاتي CAF):

هي المداخل الصافية المحققة خلال سنوات العمر الإنتاجي والناجمة عن المشروع الإستثماري.

4- القيمة المتبقية للمشروع الإستثماري VR:

هي المبلغ الصافي الذي يمكن الحصول عليه بعد التنازل عن التثبيت في نهاية العمر الإنتاجي أي ثمن البيع الصافي.

رابعا- قدرة التمويل الذاتي للمشروع الإستثماري (CAF):

هو الفائض النقدي المحقق من خلال المشروع الإستثماري ويمثل الفرق بين المنتوجات المقبوضة (المحصلة) والأعباء المدفوعة (المسددة)، وهو يبين قدرة المؤسسة على تمويل إستثماراتها داخليا بالإعتماد على إمكانياتها الذاتية ويحسب كما يلي:

قدرة التمويل الذاتي (CAF) = النتيجة الصافية للإستثمار + المخصصات للإهتلاكات للإستثمار

أو يمكن حسابها كما يلي:

قدرة التمويل الذاتي (CAF) = الإيرادات المحصلة - (الأعباء المدفوعة + الضرائب على الأرباح)

وتحسب بالإعتماد على الجدول التالي:

قدرة التمويل الذاتي (CAF)

المجموع	السنوات					البيان	الرقم
	N	...	3	2	1		
						رقم الأعمال أو النواتج المحصلة	1
						الأعباء المدفوعة (المسددة)	2
						المخصصات للإهتلاكات	3
						مجموع الأعباء	4
						النتيجة قبل الضرائب	5
						الضريبة على الأرباح	6
						النتيجة الصافية للمشروع	7

						التدفقات الصافية للخزينة T أو CAF	8
--	--	--	--	--	--	-----------------------------------	---

وتحسب عمليات الجدول كما يلي:

- ✓ مجموع الأعباء (4) = الأعباء المدفوعة (2) + المخصصات للإهلاكات (3)
- ✓ النتيجة قبل الضرائب (5) = رقم الأعمال أو النواتج المحصلة (1) - مجموع الأعباء (4)
- ✓ الضريبة على الأرباح (6) = النتيجة قبل الضرائب (5) × نسبة الضريبة على الأرباح
- ✓ النتيجة الصافية للمشروع (7) = النتيجة قبل الضرائب (5) - الضريبة على الأرباح (6)
- ✓ التدفقات الصافية للخزينة T أو CAF (8):

❖ الطريقة الأولى: التدفقات الصافية للخزينة T أو CAF (8) = المخصصات

للإهلاكات (3) + النتيجة الصافية للمشروع (7)

❖ الطريقة الثانية: التدفقات الصافية للخزينة T أو CAF (8) = رقم الأعمال أو

النواتج المحصلة (1) - (الأعباء المدفوعة (2) + الضريبة على الأرباح (6))

مثال تطبيقي:

تريد مؤسسة الأمان الخاصة بنقل المسافرين فتح خط جديد، ولهذا الغرض تريد شراء حافلة جديدة بمبلغ 10000000 دج (HT)، TVA غير قابلة للإسترجاع=17٪، تمتلك هذه الحافلة بطريقة الإهلاك الخطي الثابت لمدة 5 سنوات

يتطلب إستعمال الحافلة تحمل أعباء إضافية وتحقيق منتوجات موضحة في الجدول التالي:

السنوات	1	2	3	4	5	المجموع
المنتوجات المقبوضة	6000000	5500000	5000000	4500000	4000000	25000000
الأعباء المدفوعة	1200000	1500000	1800000	2100000	2400000	9000000

المطلوب:

1- حساب تكلفة حياة الحافلة

2- إعداد جدول التدفقات النقدية الصافية للخزينة، علما أن الضريبة على الأرباح 25٪

3- حساب قدرة التمويل الذاتي CAF بطريقتين.

حل المثال التطبيقي:

$$1 - \text{تكلفة حيازة الآلة} = \text{ثمن الشراء (HT) + TVA} = 10000000 + 17\% \times 10000000$$

$$= 11700000 \text{ دج}$$

2- إعداد جدول التدفقات النقدية الصافية للخزينة:

الرقم	البيان	السنوات					المجموع
		5	4	3	2	1	
1	رقم الأعمال أو النواتج المحصلة	4000000	4500000	5000000	5500000	6000000	25000000
2	الأعباء المدفوعة (المسددة)	2400000	2100000	1800000	1500000	1200000	9000000
3	المخصصات للإهلاكات	2340000	2340000	2340000	2340000	2340000	11700000
4	مجموع الأعباء	4740000	4440000	4140000	3840000	3540000	20700000
5	النتيجة قبل الضرائب	740000-	60000	860000	1660000	2460000	4300000
6	الضريبة على الأرباح 25%	-	15000	215000	415000	615000	1260000
7	النتيجة الصافية للمشروع	740000-	45000	645000	1245000	1845000	3040000

قسط الإهلاك السنوي للحافلة (3) = $11700000 / 5$ سنوات = 2340000 دج

3- حساب قدرة التمويل الذاتي CAF بطريقتين:

قدرة التمويل الذاتي CAF		السنوات
الطريقة الثانية: $CAF = (1) - (2) + (6)$	الطريقة الأولى: $CAF = (3) + (7)$	
-6000000	4185000 = 1845000 + 2340000	1
4185000 = (615000 + 1200000)		
-5500000	3585000 = 1245000 + 2340000	2
3585000 = (415000 + 1500000)		
-5000000	2985000 = 645000 + 2340000	3

$2985000=(215000+1800000)$		
-4500000	$2385000=45000+2340000$	4
$2385000=(15000+2100000)$		
$1600000=2400000-4000000$	$1600000=740000-2340000$	5
-25000000	$14740000=3040000+11700000$	المجموع
$14740000=(1260000+9000000)$		

أسئلة وتمارين المحور الحادي عشر:

1. عرف المشروع الإستثماري موضحا أهميته؟
2. ما المقصود بتقييم المشاريع الإستثمارية؟
3. ماهي المكونات الأساسية لعملية تقييم المشروع الإستثماري؟

تمرين 01 :

مؤسسة تريد تنفيذ مشروع استثماري يتطلب شراء الآلة (A) وذلك في ظل المعطيات التالية:
 ثمن شراء الآلة 50000 و.ن ، مصاريف النقل والتركيب 15000، كما ويتوقع أنه نتيجة
 تنفيذ هذا الإستثمار سوف يؤدي إلى زيادة في حجم الأصول الجارية بـ 10000 و.ن يقابلها
 زيادة تلقائية في حجم الخصوم الجارية يقدر بـ 4000

المطلوب:

- حساب قيمة الإستثمار المبدئي (I_0)؟

تمرين 02:

لغرض رفع الطاقة الإنتاجية تخطط مؤسسة الفلاح لشراء تجهيزات جديدة بمبلغ 20000
 (HT)، تمتلك خطيا لمدة 5 سنوات.

قدر رقم الأعمال السنوي وتكاليف الإستغلال (عدا أقساط الإهلاك) بـ:

السنوات	1	2	3	4	5
رقم الأعمال	6000	6000	6000	6000	6000
تكاليف الإستغلال	18000	1800	1800	1800	1800

المطلوب:

- إعداد جدول التدفقات النقدية الصافية ، علما أن الضريبة على الأرباح 19%.

معيار صافي القيمة الحالية (VAN)

المحور الثاني عشر:

التقييم من خلال التحيين المالي

يعتبر إختيار طريقة التقييم المالي للمقترحات الاستثمارية من أهم الخطوات في اختيار المشاريع، وهو ما يتطلب إتسامها بجملة من الخصائص والشروط حتى تؤدي الغرض المرجو منها، وتتلخص هذه الشروط فيما يلي:

- أن يكون المعيار منسجما مع هدف المؤسسة ويساعد على تحقيقه.

- أن يتسم بالموضوعية والعملية في جميع حالات المفاضلة بين المقترحات.
 - أن يكون متناسقا مع مبدأ القيمة المضافة.
 - أن يكون قادرا على التمييز بين المشاريع المقبولة والمرفوضة.
 - أن يكون قادرا على ترتيب المشاريع المقترحة حسب أفضليتها.
 - أن يكون قادرا على حل مشكلة الاختيار بين المشاريع المستقلة والمتعارضة والبديلة.
- التقييم من خلال التحيين المالي يقصد به تلك المعايير التي تأخذ بعين الإعتبار عنصر الزمن في التقييم، أو تلك المعايير المعدلة بالوقت.

أولا- معيار صافي القيمة الحالية (VAN):

- 1- مفهومه:** هي الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية الصافية للخزينة T الناتجة عن إستغلال المشروع الإستثماري، وبين تكلفة الإقتناء للمشروع أي القيمة الأصلية له I_0 ، ويتم حساب القيمة الحالية الصافية من خلال العلاقة التالية:

$$VAN = \sum_{p=1}^{p=n} T_p(1+i)^{-p} + VR(1+i)^{-n} - I_0$$

- المعدل i يمثل معدل الخصم ، حيث يستعمل لتحيين مبالغ المنتوجات والأعباء المستقبلية لإيجاد قيمتها الحالية عند النقطة 0 (تاريخ بداية المشروع الإستثماري)
- P: تمثل رتبة السنة وتكون من 1 إلى ... n

- n: مدة المشروع

$$CAF_p = T_p$$

- في حالة القيمة المتبقية معدومة أي $VR=0$ تصبح العلاقة كما يلي:

$$VAN = \sum_{p=1}^{p=n} T_p(1+i)^{-p} - I_0$$

- في حالة CAF متساوية في كل سنوات العمر الإنتاجي يمكن حساب VAN بتطبيق قانون القيمة الحالية للدفعات كما يلي:

$$VAN = CAF \frac{1-(1+i)^{-n}}{i} - I_0$$

2- تفسير القيمة الحالية الصافية VAN: توجد ثلاثة احتمالات هي:

❖ $0 < VAN$: أي صافي قيمة حالية موجبة، مما يعني أن القيمة الحالية للتدفقات

النقدية الداخلة أكبر من القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة، وفي هذه الحالة يكون المشروع يحقق العائد المطلوب (معدل الخصم) وزيادة.

❖ $0 = VAN$: مما يعني أن القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة تساوي القيمة الحالية

للتدفقات النقدية الخارجة، وفي هذه الحالة يكون المشروع يحقق العائد المطلوب (معدل الخصم) فقط.

❖ $0 > VAN$: أي صافي قيمة حالية سالبة، مما يعني أن القيمة الحالية للتدفقات النقدية

الداخلة أصغر من القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة، وفي هذه الحالة يكون المشروع يحقق أقل من العائد المطلوب (معدل الخصم).

وفي ضوء هذه النتائج يمكن تقييم المشروعات كما يلي:

تقبل المشروعات التي تحقق VAN أكبر من أو تساوي الصفر ، وترفض المشروعات التي تحقق VAN أصغر من صفر وذلك عند معدل التحيين المحدد.

3- مزايا وعيوب معيار صافي القيمة الحالية:

- المزايا: يتمتع معيار صافي القيمة الحالية بالمزايا التالية:

- الاعتراف بالقيمة الزمنية للنقود

- الأخذ في الحسبان كل التدفقات النقدية المتوقعة من المشروع.

- استخدام معدل العائد المطلوب في حساب صافي القيمة الحالية
- تعتبر أكثر ملائمة لهدف تعظيم ثروة المساهمين.

- العيوب:

- يصعب تفسيرها في حالة وجود مشاريع إستثمارية تختلف من حيث الحجم (I_0) أو من حيث عمر المشروع.
- لا تأخذ بعين الإعتبار عنصر المخاطرة وعدم التأكد.
- تفترض صافي القيمة الحالية ثبات تكلفة الأموال (معدل الخصم) طوال العمر الافتراضي للمشروع الإستثماري ، وذلك لا يتفق والواقع الملموس والتضخم المحسوس.

ثانيا- معيار دليل (مؤشر) الربحية **IR**:

- 1- مفهومه:** هو مؤشر يقيس نسبة مجموع التدفقات النقدية المتولدة عن الإستثمار إلى تكلفة الإستثمار، ويحسب اعتمادا على العلاقة التالية:

$$IP = VAN/I_0 + 1$$

2- القرار الإستثماري: الدلالة المالية لمؤشر الربحية:

$IP < 1$ أو يساوي 1: إستثمار مقبول

$IP > 1$: إستثمار مرفوض

3- مزايا وعيوب مؤشر الربحية:

- المزايا: نلخصها فيما يلي:

- يقيس العائد الصافي للوحدة النقدية الواحدة من رأس المال وبالتالي فهو يعكس فعالية ومردودية الإستثمار.

- يستخدم كمعيار مرجح لمعيار القيمة الحالية الصافية لغرض ترتيب المشاريع الإستثمارية التي تحقق معا قيمة حالية موجبة ، حيث يتم إختيار المشروع صاحب أعلى دليل ربحية وخاصة في حالة إختلاف المشروعات الإستثمارية من حيث حجم الإستثمار المبدئي وعمر المشروع.

- يساعد في ترتيب البدائل الإستثمارية ذات الربحية والتي لها جدوى إقتصادية، بمعنى أن البديل الذي يكون دليل ربحيته أكبر من بقية البدائل الأخرى يكون هو الأفضل.
- العيوب: نلخصها فيما يلي:
- لا يعالج مشكلة الخطر وعدم التأكد التي تصاحب التدفقات النقدية الداخلة والخارجة.
- يتجاهل نمط ووقت التدفق النقدي عند ترتيب المشاريع الإستثمارية.
- يعتمد تطبيقه على تحديد معامل أو سعر الخصم المناسب وهذا ما يعني أن الخطأ في تحديد هذا المعامل سيكون له أثر على إتخاذ القرار الإستثماري الرشيد.

ثالثاً- معدل العائد الداخلي TRI :

- 1- مفهومه: يعبر معدل العائد الداخلي للمشروع عن الكفاية الحدية للإستثمار، ويعرف بأنه سعر الخصم الذي تتساوى عنده قيمة الإستثمار المبدئي مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية السنوية طوال فترة حياة المشروع، أي هو معدل الخصم الذي يعطي للمشروع قيمة حالية للتدفق النقدي تساوي صفراً، ويمكن حسابه بإستخدام إحدى الطريقتين:
- طريقة التجربة والخطأ: حيث يتم إختيار معدل خصم معين ومن ثم حساب صافي القيمة الحالية للمشروع عند ذلك المعدل، فإذا كانت النتيجة معدومة فإن معدل الخصم المستخدم هو معدل العائد الداخلي، أما إذا كانت النتيجة موجبة فإن معدل العائد الداخلي يكون أعلى من معدل الخصم المستخدم لذا يجب إختيار معدل خصم أعلى من السابق وحساب VAN عند ذلك المعدل ، أما إذا كانت النتيجة VAN سالبة فإن ذلك يعني أن معدل العائد الداخلي أصغر من معدل الخصم المستخدم ، لذا يجب إختيار معدل خصم اقل من السابق وحساب VAN عند ذلك المعدل، وهكذا يتم تكرار ذلك وحصر القيمة تدريجياً ، حتى الوصول إلى معدل الخصم الذي عنده VAN يساوي صفر ويكون معدل الخصم المستخدم عندئذ هو معدل العائد الداخلي الذي يحققه المشروع.

- الطريقة الرياضية : نظراً لصعوبة تطبيق الطريقة السابقة فإنه يمكن الإعتماد على الطريقة الرياضية التي تتطلب حساب VAN للمشروع عند معدلي خصم مختلفين ويفضل أن تكون

VAN عند معدل الخصم الأصغر موجبة وعند المعدل الأكبر سالبة، وكلما كانت القيمة قريبة من الصفر أكثر كلما كانت النتائج أكثر دقة ويمكن إستنتاج معدل العائد الداخلي رياضيا من خلال العلاقة التالية:

$$TRI = i_1 + \frac{(i_2 - i_1) \times VAN(1)}{VAN(1) - VAN(2)}$$

مع الأخذ بعين الإعتبار أن معدل العائد الداخلي المحسوب باستخدام هذه العلاقة هو تقريبي وتزداد دقته إذا تم مراعاة أن تكون VAN_1 موجبة و VAN_2 سالبة والقيم قريبة من الصفر. علما بأنه يمكن بإستخدام برامج الحاسوب مثل (اكسل) حساب جميع المؤشرات السابقة بسهولة ودقة متناهية ولكن لا بد من الوقوف على مفاهيم تلك المؤشرات ودلالاتها وقراءة ما بها من نتائج.

2- القرار الإستثماري: تقبل المشروعات التي تحقق معدل عائد داخلي أكبر من أو يساوي معدل العائد المطلوب، وترفض المشروعات التي تحقق معدل عائد داخلي أصغر من معدل العائد المطلوب.

المشروع الافضل الذي يحقق معدا عائد داخلي أعلى.

3-مزايا وعيوب معدل العائد الداخلي للمردودية:

- المزايا: نلخصها فيما يلي:

-ياخذ بعين الإعتبار القيمة الزمنية للنقود.

- يتميز هذا المعيار بالموضوعية بحيث أنه يوضح المعدل كل المعلومات المتعلقة بالإقتراح الإستثماري.

- يشير إلى ربحية الإقتراح وقوته الإرادية بطريقة واضحة.

- يتيح إمكانية المتابعة ومقارنة التنفيذ الفعلي.

-العيوب: نلخصها فيما يلي:

- من الصعب الإعتماد على الأسلوب في حالات إستثمارات التجديد.
- صعوبة هذا المعيار عند المقارنة بين مشروعين أو أكثر.

مثال تطبيقي رقم (01):

تريد مؤسسة البركة إنشاء خط إنتاجي جديد ولهذا الغرض تريد شراء معدات إنتاج بمبلغ 8000000 دج (HT) علما أن الرسم على القيمة المضافة قابل للإسترجاع. تمتلك هذه المعدات بطريقة الإهلاك الخطي الثابت لمدة 5 سنوات القيمة المتبقية للمعدات معدومة في نهاية السنة الخامسة الضريبة على الأرباح 19%.

يتوقع من خلال إستخدام هذه المعدات تسديد أعباء وتحقيق منتوجات يوضحها الجدول التالي:

السنوات	1	2	3	4	5	المجموع
المنتوجات المقبوضة	3500000	3500000	3500000	3500000	3500000	17500000
الأعباء المدفوعة	750000	750000	750000	750000	750000	3750000

المطلوب:

بمعدل الخصم 8% حدد مردودية المعدات بتطبيق طريقة القيمة الحالية (VAN)

مثال تطبيقي رقم (02):

لدينا المشروعين التاليين:

- المشروع الأول: له تكلفة مبدئية قدرها 4000000 دج ويحقق صافي القيمة الحالية موجبة قدرها 3100000 دج.
- المشروع الثاني: له تكلفة مبدئية قدرها 1060000 دج ويحقق صافي القيمة الحالية موجبة قدرها 1100000 دج.

المطلوب: المفاضلة بين المشروعين بإستخدام مؤشر الربحية؟

مثال تطبيقي رقم (03): تريد مؤسسة الرياض شراء مشروع استثماري بقيمة 100000 دج بحيث صافي التدفقات النقدية التي يتوقع أن يحققها هذا المشروع الإستثماري (دج) تتمثل فيما يلي:

السنوات	1	2	3	4
التدفقات الصافية	41000	47700	23300	11100

المطلوب:

تقييم المشروعات بإستخدام مؤشر معدل العائد الداخلي، علما بأن معدل العائد المطلوب 12%، استرشد بمعدلي خصم 10% و 12%.

حل المثال التطبيقي رقم (01):

1- إعداد جدول التدفقات النقدية الصافية للخزينة:

الرقم	البيان	السنوات					المجموع
		1	2	3	4	5	
1	رقم الأعمال أو النواتج المحصلة	3500000	3500000	3500000	3500000	3500000	17500000
2	الأعباء المدفوعة (المسددة)	750000	750000	750000	750000	750000	3750000
3	المخصصات للإهلاكات	1600000	1600000	1600000	1600000	1600000	8000000
4	مجموع الأعباء	2350000	2350000	2350000	2350000	2350000	11750000
5	النتيجة قبل الضرائب	1150000	1150000	1150000	1150000	1150000	5750000
6	الضريبة على الأرباح 25%	218500	218500	218500	218500	218500	1092500
7	النتيجة الصافية للمشروع	931500	931500	931500	931500	931500	4657500
8	التدفقات الصافية للخزينة (CAF)T	2531500	2531500	2531500	2531500	2531500	12657500

- قسط الإهلاك السنوي لمعدات الإنتاج (3) = $8000000 \times 5\%$ سنوات = 1600000 دج

2- تحديد مردودية المعدات بتطبيق طريقة القيمة الحالية الصافية VAN:

لدينا $0 = VR$ ومنه:

$$VAN = \sum_{p=1}^{p=n} T_p(1+i)^{-p} - I_0$$

$$VAN = CAF_1(1+i)^{-1} + CAF_2(1+i)^{-2} + CAF_3(1+i)^{-3} + CAF_4(1+i)^{-4} + CAF_5(1+i)^{-5} - I_0$$

$$VAN = 2531500 (1.08)^{-1} + 2531500 (1.08)^{-2} + 2531500 (1.08)^{-3} + 25315000(1.08)^{-4} + 2531500 (1.08)^{-5} - 8000000 = 2107268$$

$VAN = 2107268$ (موجبة) \leftarrow المعدات لها مردودية بمعدل خصم 8%

\leftarrow المشروع مقبول

حل المثال التطبيقي رقم (02):

$$1,77 = 1 + 3100000/4000000 = IP_1$$

$$2,03 = 1 + 1060000/1100000 = IP_2$$

بالمقارنة بين مؤشر الربحية للمشروعين نختار المشروع الثاني لأنه يتمتع بمؤشر ربحية أكبر من 1 ومن المشروع الأول.

حل المثال التطبيقي رقم (03):

يتم حساب VAN للمشروع عند معدلي خصم 10%، 12% فإذا كانت النتيجة تساوي الصفر عند أي من المعدلين فيكون هو معدل العائد الداخلي ، وإذا لم يعط أي منها $0 = VAN$ نطبق العلاقة الرياضية

$$VAN_1 = CAF_1(1+i)^{-1} + CAF_2(1+i)^{-2} + CAF_3(1+i)^{-3} + CAF_4(1+i)^{-4} - I_0$$

$$VAN_1 = 41000(1.1)^{-1} + 47700(1.1)^{-2} + 23300(1.1)^{-3} + 11100(1.1)^{-4} - 100000 = 1778$$

$$VAN_2 = CAF_1(1+i)^{-1} + CAF_2(1+i)^{-2} + CAF_3(1+i)^{-3} + CAF_4(1+i)^{-4} - I_0$$

$$VAN_2 = 41000(1.12)^{-1} + 47700(1.12)^{-2} + 23300(1.12)^{-3} + 11100(1.12)^{-4} - 100000$$

$$VAN_2 = 1726$$

يمكن تطبيق العلاقة الرياضية كما يلي:

$$TRI = i_1 + \frac{(i_2 - i_1) \times VAN(1)}{VAN(1) - VAN(2)}$$

$$TRI = 10\% + \frac{(12-10) \times 1778}{1778 - (-1726)} = 11\%$$

إن معدل العائد المطلوب 12% والمشروع يحقق معدل عائد داخلي 11% (أقل من المطلوب) لذا يرفض المشروع.

تمارين المحور الثاني عشر:

تمرين رقم (01):

لدين بديلين إستثماريين أ وب، قدرت تكلفتها الإستثمارية ب 100000 دج، 130000 دج على التوالي، وكانت التدفقات النقدية على النحو التالي:

السنوات	1	2	3	4	5
المشروع أ	25000	10000	30000	40000	70000
المشروع ب	10000	50000	40000	60000	80000

إذا كان معامل الخصم هو 14%، فما هو البديل الأفضل بإستخدام صافي القيمة الحالية؟

تمرين رقم (02):

لدينا مشروع إستثماري قدرت تكاليفه المبدئية ب 100000 دج وكان معدل تكلفة الأموال يقدر ب 14% وكانت التدفقات النقدية مبينة في الجدول التالي:

السنة	1	2	3	4	5
التدفقات النقدية	20000	40000	30000	40000	20000

- ما هو معدل العائد الداخلي؟

دراسة الحالة 01

دراسة الحالة 02

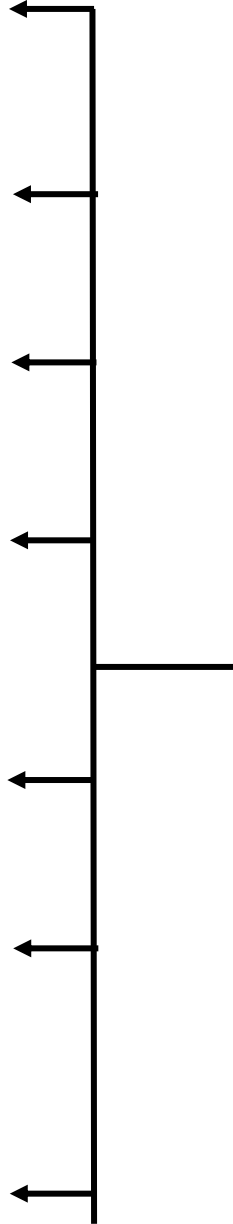
دراسة الحالة 03

دراسة الحالة 04

دراسة الحالة 05

دراسة الحالة 06

دراسة الحالة 07



المحور الثالث عشر:
دراسة حالات عملية
شاملة

المحور الثالث عشر:
دراسة حالات تطبيقية شاملة

دراسة الحالة (01):

لتكن لديك الميزانية المالية لإحدى المؤسسات الإقتصادية لسنة 2020 التالية:

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
200000	أموال خاصة	350000	أصول ثابتة:
180000	ديون طويلة الأجل	50000	قيم معنوية
220000	ديون قصيرة الأجل:	200000	قيم مادية
200000	ديون الموردون	100000	قيم مالية
20000	مساهمات بنكية جارية	250000	أصول جارية:
		100000	مخزونات
		90000	قيم محققة
		60000	قيم جاهزة
600000	مجموع الخصوم	600000	مجموع الأصول

المطلوب: تحليل الوضعية المالية للمؤسسة خلال سنة 2020 عن طريق:

- حساب مؤشرات التوازن المالي
- حساب مختلف رؤوس الأموال العاملة
- التعليق على النتائج المتوصل إليها

حل دراسة الحالة (01):

- حساب مؤشرات التوازن المالي ومختلف رؤوس الأموال العاملة:

البيان	العلاقة	التطبيق
رأس المال العامل	أموال دائمة - أصول ثابتة	$30000 = 350000 - 380000$

-220000)-90000+100000 (10000)=(20000	مخزونات + قيم محققة - (دق أ- مساهمات بنكية)	إحتياجات رأس المال العامل
40000=20000 -60000 40000=(10000)-30000	ق ج- مساهمات بنكية FR-BFR	الخزينة
(150000)=350000-200000	أموال خاصة-أصول ثابتة	رأس المال العامل الخاص
400000=220000+180000	مج الديون = د ط م أ+ د ق أ	رأس المال العامل الأجنبي
250000	مج الأصول المتداولة	رأس المال العامل الإجمالي

- التعليق على النتائج المتوصل إليها:

-رأس المال العامل <0: وهي أحسن وضعية بإعتبار أن الأموال الدائمة تمول الاصول الثابتة بالإضافة إلى جزء من الأصول المتداولة (الهيكل المالي للمؤسسة في وضعية توازن مالي دائم).

-رأس المال العامل الخاص >0: يعني أن الأموال الخاصة تمول جزء من الأصول الثابتة، مما يعني أن المؤسسة تعتمد في تمويل أصولها الثابتة والمتداولة على الأموال الخاصة بالإضافة إلى د ط م أ، وهو حل مقبول مادام أن هناك تجانس وتوافق بين آجال إستحقاق هذه الديون والعائد المتوقع نتيجة إستخدامها في تمويل الأصول الثابتة ، إلا أنه ليس الحل الأمثل بإعتبار أن الإعتماد على الديون حتى ولو كانت طويلة الأجل يؤدي إلى زيادة الأعباء والتكاليف التي تتحملها المؤسسة نتيجة إستخدامها للديون.

-الخزينة <0: يعني هناك فائض في السيولة النقدية، وهي وضعية حسنة إلا أنها ليست الوضعية المثلى لأنها تدل على وجود أموال معطلة يمكن إستغلالها لتعظيم مداخيل المؤسسة وللوصول إلى الوضعية المثلى يمكن للمؤسسة إما تخفيض حجم رأس المال العامل بمقدار 40000 دج عن طريق تخفيض حجم الأموال الدائمة (أموال خاصة أو د ط م أ عن طريق التسديد المسبق لها) ، أو الزيادة في حجم الأصول الثابتة عن طريق شراء تثبيتات جديدة خاصة تثبيتات مادية ومعنوية

، أو رفع حجم إحتياجات رأس المال العامل بمقدار 40000 دج إما بزيادة حجم المخزونات أو الحقوق أو تخفيض حجم الديون ق أ.

- يمكن القول أن الوضعية المالية للمؤسسة حسنة إلا أنه يتعين عليها التقليل من إعتماها على الديون بنوعيتها في تمويل أصولها الثابتة والمتداولة ، كما يتوجب على المؤسسة إستغلال وتوظيف الفائض المحقق في السيولة النقدية عن طريق تنفيذ الحلول السابقة الذكر من أجل تعظيم عوائدها وفي نفس الوقت تقليل التكاليف.

دراسة الحالة 02:

الجدول ادناه يمثل ميزانتي المؤسسة ص1 و ص2 من نفس القطاع بتاريخ 2014/12/31:

الخصوم		الأصول		البيان
المبالغ		المبالغ		
السنة 2	السنة 1	السنة 2	السنة 1	
5000000	4000000	4200000	3800000	أصول ثابتة
4100000	1800000	3000000	2200000	قيم استغلال
1900000	2200000	2000000	1400000	قيم محققة
		1800000	60000080	قيم جاهزة
11000000	8000000	11000000	8000000	المجموع

المطلوب:

قارن بين ميزانتي المؤسسة ص1، ص2 باستخدام:

1- النسب المالية الرئيسية التالية (نسبة التمويل الذاتي، نسبة التمويل الدائم، نسبة الاستقلالية

المالية، نسبة السيولة الحالية)؛

- رؤوس الأموال العاملة.

2- ما هي السنة التي توجد فيها المؤسسة في أحسن وضعية مالية؟

حل دراسة الحالة 02: - المقارنة بين الميزانيتين:

- استخدام أهم النسب:

السنة 2	السنة 1	النسب / السنوات
2.16 = $\frac{9100000}{4200000}$	1.53 = $\frac{5800000}{3800000}$	- ن التمويل الدائم
1.19 = $\frac{5000000}{4200000}$	1.05 = $\frac{4000000}{3800000}$	- ن التمويل الخاص
0.69 = $\frac{5000000}{6000000}$	1 = $\frac{4000000}{4000000}$	- ن الإستقلالية المالية
0.94 = $\frac{1800000}{1900000}$	0.27 = $\frac{600000}{2200000}$	- ن الخزينة الحالية

- المقارنة باستخدام رؤوس الأموال العاملة:

المؤسسة ص2	المؤسسة ص1	المؤسسات / رؤوس الأموال العاملة
4900000	2000000	ر م ع دائم
800000	200000	ر م ع خاص
6800000	4200000	ر م ع إجمالي
6000000	4000000	ر م ع أجنبي

- التعليق على النتائج:

ن 1: هذه النسبة تدل على أن هناك رأس مال عامل دائم موجب في كلا المؤسساتين ، حيث تجاوزت الواحد في المؤسسة ص1 وتجاوزت 2 في المؤسسة ص2 مما يدل على أن الأموال الدائمة تغطي الأصول الثابتة ويبقى فائض كهامش أمان.

ن 2: موجبة في المؤسساتين أي أن الأموال الخاصة تغطي كل الأموال الثابتة ويبقى فائض يستخدم في تغطية الأصول المتداولة مما يدل على وجود رأس مال عامل خاص موجب .

ن 3: هذه النسبة تدل على أن الإستقلالية المالية للمؤسسة ص 1 أحسن من المؤسسة ص 2.
 ن 4: هذه النسبة تدل على أن إستغلال الأموال الجاهزة في المؤسسة ص 1 أحسن من المؤسسة ص 2.

الخلاصة: على ضوء هذا التحليل أن المؤسسة ص 1 أحسن تحكم في التسيير.

دراسة الحالة 03:

إليك الميزانية لمؤسسة "الأمل" في 2019/12/31:

ق ص.م	الخصوم	ق.م.ص	إ/م	ق.م.إ	الأصول
500	رأس المال	20	60	80	تثبيات معنوية
100	الإحتياطات	700	300	1000	تثبيات مادية
60	نتيجة الدورة	350	50	400	تثبيات مالية
32	مؤونات الأخطار والتكاليف	300	20	320	مخزونات
820	الديون البنكية ⁽²⁾	301	30	331	العملاء والحسابات الملحقه
170	الموردون والحسابات الملحقه	27	-	27	مدينون اخرون ⁽¹⁾
12	دائنون آخرون	02	-	2	البنك والصندوق
6	إعتمادات بنكية جارية				
1700	مجموع الخصوم	1700	460	2160	مجموع الأصول

(1) مدينون آخرون تتمثل في التسبيقات على الأرباح والأعباء المقيدة سلفا

(2) متضمنة إعتمادات بنكية جارية

(3) دائنون آخرون تمثل الضرائب على الأرباح والنواتج المعاينة مسبقا

المطلوب:

1- إعداد الميزانية الوظيفية علما أن نتيجة الدورة المحققة تخصص كليا كإحتياطات

2- حساب راس المال العامل الوظيفي

3- فكك الإحتياجات في رأس المال العامل إلى جزء متعلق بالإستغلال وجزء متعلق بخارج الإستغلال

4- حساب الإحتياج في رأس المال العامل الإجمالي والخزينة

5- علق عن وضعية المؤسسة مع إقتراح مجموعة من الحلول لتجاوز العسر المالي الذي تعاني منه.

حل دراسة الحالة 03:

- الميزانية الوظيفية:

المبالغ	الموارد	المبالغ	الإستخدامات
1952	الموارد الدائمة:	1480	الإستخدامات الثابتة:
500	رأس المال	80	تثبيتات معنوية
160	الإحتياجات	1000	تثبيتات مادية
32	مؤونات الأخطار والتكاليف	400	تثبيتات مالية
460	إهتلاكات ومؤونات	651	إستخدامات الإستغلال:
800	الديون البنكية	320	مخزونات
170	موارد الإستغلال:	331	العملاء والحسابات الملحقة
170	الموردون والحسابات الملحقة	27	إستخدامات خارج الإستغلال:
12	موارد خارج الإستغلال:	27	مدينون آخرون
12	دائنون آخرون	2	إستخدامات الخزينة:
26	موارد الخزينة:	2	البنك والصندوق
26	إعتمادات بنكية جارية	2	
2160	المجموع	2160	المجموع

- حساب رأس المال العامل الوظيفي:

$$FR_{ng} = \text{موارد دائمة} - \text{إستخدامات ثابتة} = 1480 - 1952 = 472$$

3- الإحتياج في رأس المال العامل:

- الإحتياج في رأس المال العامل للإستغلال=إستخدامات الإستغلال- موارد الإستغلال
 $481=170-651 =$

- الإحتياج في رأس المال العامل خارج الإستغلال=إستخدامات خارج الإستغلال- موارد
 خارج الإستغلال= $15=12-27$

- حساب BFR_g و TN :

$$496=15+481 = BFR_{he} + BFR_e = BFR_g$$

$TN =$ إستخدامات الخزينة - موارد الخزينة

$$24=-=26-2 =$$

- التعليق على وضعية المؤسسة:

نلاحظ أن الخزينة سالبة والمؤسسة غير متوازنة ماليا فهي تواجه مخاطر العسر المالي ، ويمكن تحسين مستوى الخزينة الصافية بإتباع الإجراءات التالية:

1- الرفع من مستوى رأس المال العامل الصافي الإجمالي : وذلك بـ:

- الرفع في مستوى الموارد الدائمة: برفع رأس المال و/أو الحصول على قروض طويلة ومتوسطة الأجل.

- التخفيض من مستوى الإستخدامات الثابتة: بالتنازل عن بعض التثبيتات خصوصا تلك التي ليس لها إرتباط مباشر بالنشاط الأساسي للمؤسسة.

2- التخفيض من مستوى الإحتياج في رأس المال العامل الإجمالي: وذلك بـ:

- الرفع من مستوى إستخدامات الإستغلال عبر تسريع معدل دوران المخزون وتقليص آجال دفع العملاء أو الدفع نقدا.

- التخفيض من مستوى موارد الإستغلال: التعامل مع الموردين الذين يمنحون آجال دفع أطول للمؤسسة.

دراسة الحالة 04:

I- إليك العمليات التي قامت بها مؤسسة " السلام " خلال سنة 2018:

المبالغ بملايين الدينارات

المبالغ	العمليات
2000 وحدة	إنتاج السنة
160 دج	كلفة المواد الأولية للوحدة المنتجة
30 دج	مصاريف المستخدمين لوظيفة الإنتاج للوحدة المنتجة
30 دج	مخصصات الإهلاكات لوظيفة الإنتاج للوحدة المنتجة
0	المخزون الأولي من المنتجات التامة
1800 وحدة	مبيعات السنة
400	سعر البيع الوحدوي
30000 دج	مصاريف المستخدمين لوظيفة الإدارة
15000 دج	مصاريف المستخدمين للوظيفة التجارية
98000 دج	الخدمات الخارجية للوظيفة الإدارية
12000 دج	الضرائب والرسوم للوظيفة الإدارية
110000 دج	مصاريف عملياتية أخرى
11500 دج	مخصصات الإهلاكات للوظيفة الإدارية
25000 دج	المصاريف المالية
25%	الضريبة على أرباح الشركات

المطلوب:

1 - إعداد جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة؛

2- حساب معدل القيمة المضافة؛

3- إذا علمت أن الأصول الإقتصادية = 1000000 دج ولأموال الخاصة تمثل $\frac{3}{4}$ الأصول

الإقتصادية، أحسب نسب المردودية.

II - إليك العمليات التي قامت بها مؤسسة " السلام " خلال سنة 2018:

المبالغ	العمليات
101500	إنتاج مباع
17500	إنتاج مخزن
7500	إنتاج ثابت
80000	مواد ولوازم مستهلكة
11500	مصاريف الصيانة
20000	إعانات الإستغلال
17500	أقساط الإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة
6500	مؤونات مسترجعة
23000	أعباء المستخدمين
13500	ضرائب ورسوم
24500	أعباء إستغلالية أخرى
23000	نواتج إستغلالية أخرى
10000	فوائد مدفوعة
17000	فوائد الأسهم والسندات
7500	خسائر الصرف
6200	أعباء إستثنائية
5950	نواتج إستثنائية
600	الضرائب على النتيجة

المطلوب:- إعداد جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة للمؤسسة مع العلم أن جدول التوزيع الوظيفي لأعباء الإستغلال كان على النحو التالي:

الوظيفة الإدارية	الوظيفة التجارية	وظيفة الإنتاج	وظيفة الشراء	أعباء الإستغلال
		100%		ح/61-62 خدمات خارجية وإستهلاكات أخرى
30%	10%	40%	20%	ح/63 مصاريف المستخدمين
20%	40%	30%	10%	ح/64 ضرائب ورسوم
15%	20%	60%	5%	ح/68 مخصصات الإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة

حل دراسة الحالة 04:

إنتاج السنة = 2000 وحدة

إنتاج مخزن = 2000 - 1800 = 200 وحدة

= 200 × 220 = 44000 دج

رقم الأعمال = 1800 × 400 = 720000 دج

مشتريات مستهلكة = 2000 × 160 = 320000 دج

مصاريف المستخدمين هي أجور إنتاج + أجور إدارية وتجارية

= (30 × 2000) + 30000 + 15000 = 105000 دج

مخصصات الإهلاكات هي: إهلاكات إنتاج + إهلاكات خارج إنتاج = (30 × 2000) +

11500 = 71500 دج

ضرائب على الأرباح = 0.25 × 22500 = 5625 دج.

المبالغ	البيان
---------	--------

720000	70 رقم الأعمال
44000	72 إنتاج مخزن
764000	إنتاج السنة المالية
320000	60 مشتريات مستهلكة
98000	62 خدمات خارجية
418000	إستهلاك السنة المالية
346000	القيمة المضافة للإستغلال
105000	63 أعباء المستخدمين
12000	64 ضرائب ورسوم
229000	الفائض الإجمالي للإستغلال
/	75 منتوجات عملياتية أخرى
110000	65 أعباء عملياتية
71500	68 محصصات الإهلاكات والمؤونات
47500	النتيجة العملياتية
/	76 منتوجات مالية
25000	67 أعباء مالية
(25000)	نتيجة مالية
22500	نتيجة عادية قبل الضرائب
5625	69 ضرائب على النتائج
16875	ن الصافية للأنشطة العادية
16875	صافي نتيجة السنة المالية

16875

المردودية التجارية = $\frac{16875}{720000} = 0.023$

720000

16875

المردودية المالية = $\frac{16875}{750000} = 0.0225$

750000

229000

المردودية الاقتصادية = $0.0229 = \frac{229000}{1000000}$

1000000

346000

معدل القيمة المضافة = $0.45 = \frac{346000}{764000}$

764000

II- إكمال جدول التوزيع الوظيفي لأعباء الإستغلال:

الوظيفة الإدارية	الوظيفة التجارية	وظيفة الإنتاج	وظيفة الشراء	أعباء الإستغلال
-	-	11500	-	ح/61-62 خدمات خارجية وإستهلاكات أخرى
6900	2300	9200	4600	ح/63 مصاريف المستخدمين
2700	5400	4050	1350	ح/64 ضرائب ورسوم
2625	3500	1050	875	ح/68 مخصصات الإهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة
12225	11200	35250	6825	المجموع

تكلفة المبيعات = مواد أولية مستهلكة + مجموع أعباء وظيفة الشراء + مجموع أعباء وظيفة الإنتاج -

ح/72 - ح/73 - ح/74

ت المبيعات = $77075 = 20000 - 7500 - 17500 - 35250 + 6825 + 80000$

المبالغ	البيان
101500	70 رقم الأعمال
77075	تكلفة المبيعات
24425	الهامش الإجمالي

23000	نواتج إستغلالية أخرى
11200	تكاليف تجارية
12225	أعباء إدارية
24500	أعباء إستغلالية أخرى
6500	إسترجاعات عن خسائر القيمة والمؤونات
6000	النتيجة العملية
17000	76 منتوجات مالية
17500	67 أعباء مالية
5500	نتيجة عادية قبل الضرائب
600	69 ضرائب على النتائج
4900	ن الصافية للأنشطة العادية
5950	77 منتوجات غير عادية
6200	67 أعباء غير عادية
4650	صافي نتيجة السنة المالية

-دراسة الحالة 05:

من خلال المعلومات المستخرجة من الميزانيتين لمؤسسة الأمل وبعض المعلومات الإضافية :

- قدم جدول التمويل

- أحسب التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي؟

الميزانية بتاريخ 2014-12-31:

ق.م.ص	الخصوم	ق.م.ص	إ/م	ق.م.إ	الأصول
-------	--------	-------	-----	-------	--------

1076136	أموال خاصة	460396		993125	أصول غير جارية
700000	رأس مال الشركة	111000	-	111000	أراضي
150000	إحتياطيات	150000	450000	600000	مباني
126136	النتيجة الصافية	22529	17596	40125	تجهيزات تقنية
100000	قروض بنكية	176867	65133	242000	سندات المساهمة
		882340		904900	أصول جارية
266600	خصوم جارية	528650	16350	545000	مخزونات
224600	موردو المخزون	236770	4230	241000	مدینوا الإستغلال
42000	سلفات مصرفية	19020	1980	21000	مدینون اخرون
		97900	-	97900	الصندوق
1342736	مجموع الخصوم	1342736	555289	1898025	مجموع الأصول

الميزانية بتاريخ 2015-12-31:

ق.م.ص	الخصوم	ق.م.ص	إ/م	ق.م.إ	الأصول
1161087.14	أموال خاصة	561432.14		1188900	أصول غير جارية
700000	رأس مال الشركة	287000	-	287000	أراضي
250000	إحتياطيات	126000	474000	600000	مباني
131087.14	النتيجة الصافية	42311.80	17588.20	59900	تجهيزات تقنية
80000	قروض بنكية	106120.34	135879.66	242000	سندات المساهمة
		769150		791440	أصول جارية
169495	خصوم جارية	493300	16700	510000	مخزونات
147995	موردو المخزون	193910	3090	197000	مدینوا الإستغلال
21500	سلفات مصرفية	13300	2500	15800	مدینون اخرون
		68640	-	68640	الصندوق
1330582.14	مجموع الخصوم	1330582.14	649757.86	1898025	مجموع الأصول

المعلومات الإضافية:

1- تخصيص نتيجة سنة 2014 هي كالتالي:

- الإحتياطيات 100000 دج

- توزيع الرصيد

2- مخصصات الإهلاكات في 2015/12/31 : 96738.86 دج

- مخصصات المؤونات في 2015/12/31 : 1954 دج

- الإسترجاعات على المؤونات في 2015/12/31 : 2224 دج

3- تنازلت المؤسسة خلال السنة 2015 على تجهيزات تقنية بسعر 5700 دج، تم شراؤها بـ

9050 دج ، الإهلاك المطبق قدر بـ 2000 دج.

4- قرض جديد بمبلغ 17000 دج تم تحريره خلال السنة 2014 .

حل دراسة الحالة 05:

1- جدول التغيرات:

الأصول	2014	2015	التغير	الخصوم	2014	2015	التغير
<u>أصول غير جارية</u>				<u>أموال خاصة</u>			
أراضي	111000	287000	176000	رأس مال الشركة	700000	700000	-
مباني	600000	600000	-	إحتياطات	150000	250000	10000
تجهيزات تقنية	40125	59900	19775	النتيجة الصافية	126136	131087.14	4951.14
سندات المساهمة	242000	242000	-	إهلاكات و م	555289	649757.86	94468.86
<u>أصول جارية</u>				قروض بنكية	100000	800000	(20000)
مخزونات	545000	510000	(35000)	<u>خصوم جارية</u>			
مدينوا	241000	197000	(44000)	موردو المخزون	224600	147995	(76605)
الإستغلال	21000	15800	(5200)	سلفات مصرفية	42000	21500	(20500)
مدينون اخرون	97900	68640	(29260)				
الصندوق							
المجموع	1898025	1890340	82315	المجموع	1898025	1980340	82315

2- جدول الموارد والإستخدامات:

المبالغ	الموارد	المبالغ	الإستخدامات
100000	إحتياطيات	176000	أراضي
4951.14	نتيجة الدورة	-	مباني
94468.86	إهتلاكات ومؤونات	19775	تجهيزات تقنية
35000	مخزونات	20000	قروض بنكية
44000	مدينو الإستغلال	76605	موردو المخزون
5200	مدينون آخرون	20500	سلفات مصرفية
29260	الصندوق		
312880	المجموع	312880	المجموع

- قدرة التمويل الذاتي:

$$ق م ص = 9050 - 2000 = 7050$$

$$النقص في القيمة = -5700$$

$$7050 = (1350)$$

المبالغ	البيان
131087.14	نتيجة السنة
96738.86	مخصصات إهتلاكات
1954	مؤونات
(2224)	إسترجاع المؤونة
1350	النقص في القيمة
228906	المجموع

- جدول التمويل (الجزء العلوي):

المبالغ	الموارد الثابتة	المبالغ	الإستخدامات الثابتة
228906	قدرة التمويل الذاتي	26136	الأرباح الموزعة خلال الدورة
5700	التنازل على التثبيات	204825	إرتفاع التثبيات
17000	الديون المالية	37000	تسديد الديون المالية

المجموع	267961	المجموع	251606
---------	--------	---------	--------

$$\Delta FR_{ng} = \text{الموارد الثابتة} - \text{الإستخدامات الثابتة}$$

$$= 267961 - 251606 = (16355) \text{ دج}$$

$$\text{الأرباح الموزعة} = \text{النتيجة} - \text{التغير في الإحتياطات} = 100000 - 126136 = 26136$$

$$\text{الإرتفاع في التثبيتات} = \text{التغير في الأراضي} + \text{التغير في ت تقنية} =$$

$$204825 = 9050 + 19775 + 176000$$

$$\text{قروض بنكية 2015} = \text{قروض بنكية 2014} + \text{الزيادة في القروض} - \text{تسديد القروض}$$

$$\text{التسديد} = 100000 - 17000 + 80000 = 37000$$

- جدول التمويل (الجزء السفلي):

المبالغ	موارد الإستغلال	المبالغ	إستخدامات الإستغلال
35000	مخزونات	76605	موردو المخزونات
44000	مدينو الإستغلال		
79000	المجموع	76605	المجموع

$$\Delta BFR_{EX} = \text{إستخدامات الإستغلال} - \text{موارد الإستغلال}$$

$$= 79000 - 76605 = (2395) \text{ دج}$$

المبالغ	موارد خارج الإستغلال	المبالغ	إستخدامات خارج الإستغلال
5200	مدينون آخرون	-	-
5200	المجموع	0	المجموع

$$\Delta BFR_{hex} = \text{إستخدامات خارج الإستغلال} - \text{موارد خارج الإستغلال}$$

$$= 5200 - 0 = (5200) \text{ دج}$$

$$\Delta BFR = (5200) + (2395) = (7595) \text{ دج}$$

المبالغ	موارد الخزينة	المبالغ	إستخدامات الخزينة
29260	الصندوق	20500	سلفات مصرفية
29260	المجموع	20500	المجموع

$$\Delta TN = \text{إستخدامات الخزينة} - \text{موارد الخزينة}$$

$$= 29260 - 20500 = (8760) \text{ دج}$$

$$\Delta TN + \Delta BFR = \Delta FR_{ng}$$

$$= (7595) + (8760) = (16355) \text{ دج.}$$

دراسة الحالة 06:

بالاعتماد على المعطيات التالية، قدم جدول تدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة ثم تأكد من صحة مبلغ الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال باستعمال الطريقة الغير مباشرة.

أولا : الميزانية الختامية للسنة (2016)

الخصوم		الأصول			
المبالغ	البيان	القيمة الصافية	الاهتلاكات و م	القيمة الاجمالية	البيان
776	راس المال	800	200	1000	تثبيات مادية
64	احتياطات	100		100	تثبيات مالية
400	نتيجة صافية	50		50	مخزونات
700	ديون مالية طويلة الاجل	180		180	زبائن
100	موردين	1000		1000	خزينة الاصول
90	المستخدمون، أجور مستحقة				
2130	مجموع الخصوم	2.130	200	2.330	مجموع الاصول

ثانيا : الميزانية الختامية للسنة (2017)

الخصوم		الأصول			
المبالغ	البيان	القيمة	الاهتلاكات و م	القيمة الاجمالية	البيان

		الصافية			
776	راس المال	2300	700	3000	تثبيتات مادية
164	احتياطات	20		20	تثبيتات مالية (اقراض)
500	نتيجة صافية	60	40	100	مخزونات
900	ديون مالية طويلة الاجل	70	10	80	زبائن
170	موردين	110		110	خزينة الاصول
50	المستخدمون، أجور مستحقة				
2.560	مجموع الخصوم	2.560	750	3310	مجموع الاصول

ثالثا : جدول حسابات النتائج للسنة 2017 :

المبالغ	البيان
1500	المبيعات السنوية
500	إعانات الاستغلال
200	مشتريات المستهلكة
100	خدمات خارجية
300	مصاريف المستخدمين
40	ضرائب و رسوم
1360	= الهامش الاجمالي للاستغلال
600	مخصصات الاهتلاكات و المؤونات و خسائر القيمة (منها 50 و.ن خاصة باصول لاستغلال)
20	فوائض القيمة على التنازل على التثبيتات المادية
780	= النتيجة العملياتية
100	مصاريف مالية
680	= النتيجة العادية قبل الضريبة
136	الضريبة على الارباح
544	= النتيجة العادية بعد الضريبة
44	مصاريف استثنائية
500	= النتيجة الصافية

رابعاً : معطيات أخرى

- تم التنازل على تثبيت مادي وحيد قيمة شرائه 500 و.ن، مجموع الاهتلاكات الخاصة بالأصل 50 و.ن، أما سعر بيعه فكان 470 و.ن.
- تم تسديد ديون مالية طويلة الاجل مستحقة بقيمة 100 و.ن في السنة 2017
- لم يتم رفع التثبيتات المالية في السنة 2017
- إعانات الاستغلال كلها متعلقة بالسنة 2017.

حل دراسة الحالة 06 :

طريقة الحساب	المبلغ	البيان
		<u>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية:</u>
	2100	التحصيلات المقبوضة من الزبائن:
1500	1500	المبيعات
(80-180)	100-	- التغير في حساب الزبائن
500+	500	+إعانات الإستغلال
	280	<u>المبالغ المدفوعة للموردين:</u>
مخ1+مدخلات=مخ2 +إستهلاك	250	المشتريات السنوية
50+مشتريات=100+200	70	-التغير في حساب الموردين
(170-100)	100	+خدمات خارجية
100		
	380	<u>المبالغ المدفوعة للمستخدمين:</u>
300	300	مصاريف المستخدمين
(50-90)	40-	- التغير في حساب العمال
40	40	+ضرائب ورسوم

مباشرة من جدول حسابات النتائج	100	- الفوائد والمصاريف المالية الأخرى
	136	- الضرائب على النتائج المدفوعة
	44	تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة غير العادية:
		- مصاريف إستثنائية
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الإستغلال = 2100-280-380-100-136-44=1160		
تأخذ سعر البيع	470	تحصيلات عن عمليات التنازل عن القيم المادية الثابتة
500+(1000-3000)	2500	- تسديدات لحيازة قيم ثابتة مادية
	00	- الإرتفاع في التثبيتات المالية
0+(20-100)	80	+ الإخفاض في التثبيتات المالية
الخزينة المتأتية من دورة الإستثمار = 470-2500+80=-1950		
ح/12 - التغير في الإحتياطات	300	- توزيع الأرباح
(64-164)-400	300	+ الإقتراضات
100+(700-900)	100	- تسديد الديون
الخزينة المتأتية من دورة التمويل = 300-300+100=-100		
100-1950-1160	890-	التغير في الخزينة
خزينة الأصول - خزينة الخصوم	1000	الخزينة الصافية عند إفتتاح الدورة
	110	الخزينة الصافية عند إختتام الدورة
	890-	التغير في الخزينة

- الطريقة غير المباشرة:

		تدفقات الخزينة المتأتية من الإستغلال:
--	--	---------------------------------------

	500	النتيجة الصافية
50-600	550	+ الإهلاكات وخسائر القيمة
40-(50-100)	10-	- تغير المخزونات
10-(180-80)	110+	+ تغير الزبائن
(100-170)	70+	تغير الموردين والديون الأخرى
(90-50)	40-	تغير المستخدمين
(50-500)-470	20-	فائض قيمة التنازل عن التثبيات المادية
التدفقات المتأتبة من الإستغلال = 500 + 550 - 10 + 110 + 70 - 40 - 20 = 1160		

دراسة الحالة 07:

I- تريد مؤسسة الأمان الخاصة بنقل المسافرين فتح خط جديد، ولهذا الغرض تريد شراء حافلة جديدة بمبلغ 10000000 دج (HT) ، TVA غير قابلة للإسترجاع = 17٪، تمتلك هذه الحافلة بطريقة الإهلاك الخطي الثابت لمدة 5 سنوات

يتطلب إستعمال الحافلة تحمل أعباء إضافية وتحقيق منتوجات موضحة في الجدول التالي:

السنوات	1	2	3	4	5	المجموع
المنتوجات المقبوضة	6000000	5500000	5000000	4500000	4000000	25000000
الأعباء المدفوعة	1200000	1500000	1800000	2100000	2400000	9000000

المطلوب:

- 1- حساب تكلفة حياة الحافلة
 - 2- إعداد جدول التدفقات النقدية الصافية للخزينة ، علما أن الضريبة على الأرباح 25٪
 - 3- حساب قدرة التمويل الذاتي CAF بطريقتين.
- II-** مشروع A تكلفته الاستثمارية 800، ومدة حياته 4 سنوات.
- 1- علما أن مؤشر الربحية للمشروع 1,18، استنتج القيمة الحالية الصافية للمشروع A.

2- علما أن التدفقات النقدية السنوية ثابتة وتساوي 297,80، استنتج معدل الخصم (تكلفة رأس المال) المستخدم في حساب القيمة الحالية الصافية.

3- إذا ارتفعت تكلفة رأس المال إلى 20%، هل يبقى المشروع A مربح؟

4- مشروع آخر B له الخصائص التالية: رأسمال المستثمر 1000، مدة الحياة 4 سنوات، التدفقات النقدية الصافية: 600، 400، 300، 70، والقيمة المتبقية في نهاية حياة المشروع معدومة. أي المشروعين أفضل.

5- ماذا يمثل معدل الخصم الذي يساوي عنده مؤشر الربحية 1، أحسب هذا المعدل للمشروعين A و B.

6- المؤسسة ترغب في استثمار التدفقات النقدية للمشروعين بمعدل فائدة 12%، أحسب القيمة الحالية الصافية الإجمالية ودليل الربحية الإجمالي ومعدل العائد الداخلي الإجمالي. أي المشروعين أفضل عندئذ A أم B.

حل دراسة الحالة 07:

$$1-I. \text{تكلفة حيازة الآلة} = \text{ثمن الشراء} + \text{TVA} + (\text{HT}) = 10000000 + 17\% \times 10000000$$

$$= 11700000 \text{ دج}$$

2- إعداد جدول التدفقات النقدية الصافية للخزينة:

المجموع	السنوات					البيان	الرقم
	5	4	3	2	1		
25000000	4000000	4500000	5000000	5500000	6000000	رقم الأعمال أو النواتج المحصلة	1
9000000	2400000	2100000	1800000	1500000	1200000	الأعباء المدفوعة (المسددة)	2
11700000	2340000	2340000	2340000	2340000	2340000	المخصصات للإهلاكات	3
20700000	4740000	4440000	4140000	3840000	3540000	مجموع الأعباء	4
4300000	740000-	60000	860000	1660000	2460000	النتيجة قبل الضرائب	5
1260000	-	15000	215000	415000	615000	الضريبة على الأرباح 25%	6
3040000	740000-	45000	645000	1245000	1845000	النتيجة الصافية للمشروع	7

قسط الإهلاك السنوي للحافلة (3) = 11700000 * 5% سنوات = 2340000 دج
 3- حساب قدرة التمويل الذاتي CAF بطريقتين:

قدرة التمويل الذاتي CAF		السنوات
الطريقة الأولى: CAF = (3)+(7)	الطريقة الثانية: CAF = (1)-(2)+(6)	
4185000=1845000+2340000	-6000000	1
	4185000=(615000+1200000)	
3585000=1245000+2340000	-5500000	2
	3585000=(415000+1500000)	
2985000=645000+2340000	-5000000	3
	2985000=(215000+1800000)	
2385000=45000+2340000	-4500000	4
	2385000=(15000+2100000)	
1600000=740000-2340000	1600000=2400000-4000000	5
14740000=3040000+11700000	-25000000	المجموع
	14740000=(1260000+9000000)	

II- حساب القيمة الحالية الصافية للمشروع A

A : I₀ = 800 ; n = 4 ; IP_A = 1.18

$$IP_A = \frac{VAN_A}{I_0} + 1 \implies IP_A - 1 = \frac{VAN_A}{I_0} \implies VAN_A = (IP_A - 1) \cdot I_0 = (1.18 - 1) \cdot 800 = 144.$$

(2) حساب معدل الخصم (معدل التحيين)
 عمر المشروع A (الأربع سنوات)
 CF = 297.80 تدفق نقدي ثابت على مدى

لدينا في حالة التدفقات النقدية المنتظمة

$$VAN_A = CF \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} - I_0 = \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} \frac{VAN_A + I_0}{CF} = \frac{144 + 800}{297.80} = 3.1699 = 3.17$$

$$\implies \frac{1 - (1+i)^{-4}}{i} = 3.17$$

لدينا n = 4

من الجدول المالي رقم 04: نجد i = 10 %

n \ i	0%	1%	2%	3%	10%	11%	12%
1									
2									
3									
4						3.17			
5									
6									
7									

الجدول المالي رقم 4، يعطي $[1-(1+i)^{-n}]/i$ من أجل i و n معلومتان، وبما أننا نعلم قيمة $[1-(1+i)^{-n}]/i$ والتي تساوي 3.17 و $n=4$ ، فيمكننا أن نجد $i=10\%$ وذلك بأن ندخل أفقياً من $n=4$ ، حتى نصل للقيمة 3.17 داخل الجدول، ثم نصعد عمودياً حتى نحدد قيمة i على السطر العلوي في الجدول و هي 10%

3) ارتفاع معدل الخصم (التحيين) من 10% إلى 20% : هل يبقى المشروع A مقبول؟

حساب VAN الجديدة بمعدل الخصم $i=20\%$ ، علماً أن التدفقات النقدية منتظمة

$$VAN_A = CF \cdot \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} - I_0 = 297.80 \frac{1 - (1.20)^{-4}}{0.20} - 800 = -29.07 < 0$$

بما أن $VAN_A < 0$ عند $i=20\%$ ، فالمشروع مرفوض، لأنه لم يعد يستطيع تغطية تكبفة رأس المال الجديدة 20% .

4) المقارنة بين المشروعين A و B

B : $I_0 = 1000$; $n = 4$; $CF_t = 600$; 400 ; 300 et 70 . $i = 10\%$

بما أن المشروعان لهما تكلفة استثمارية مختلفة وعمر اقتصادي متماثل، لذا نستعمل معيار مؤشر الربحية للمقارنة بينهما:

بما أننا نعرف مؤشر الربحية للمشروع A، إذن نحسب مؤشر الربحية للمشروع B

$$VAN_B = \sum CF_t(1+i)^{-t} - I_0 = 600(1.10)^{-1} + 400(1.10)^{-2} + 300(1.10)^{-3} + 70(1.10)^{-4} - 1000 = 149.23 > 0$$

$$IP_B = \frac{VAN_B}{I_{0B}} + 1 = \frac{149.23}{1000} + 1 = 1.14923 = 1.15 > 1$$

ولدينا: $IP_A = 1.18$ ، وبما أن $IP_A > IP_B$ ، إذن المشروع الأفضل هو A.

ملاحظة هامة: رغم أن $VAN_B > VAN_A$ ، فإن المستثمر يفضل المشروع B، وهذا لأن الزيادة في القيمة الحالية لـ B قليلة (149.23 مقارنة بـ 144: زيادة فقط 5.23)، في حين أن الزيادة في التكلفة الاستثمارية (1000 مقارنة بـ 800)، فالمستثمر يفضل القيام بالمشروع A، بتكلفة استثمارية 800، ويبقى له مبلغ 200، يمكنه استثماره في مشروع آخر صغير، سيحقق له ربح أكبر من الربح الزائد في B (5.23).

(5) أ. معدل الخصم الذي يحقق: $IP = 1$

$$IP = 1 \Rightarrow \frac{VAN}{I_0} + 1 = 1 \Rightarrow \frac{VAN}{I_0} = 0 \Rightarrow VAN = 0 \Rightarrow i = TIR$$

إذن معدل الخصم الذي يحقق هو معدل العائد الداخلي، وهو معدل الخصم الذي تتساوى عند مجموع التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة، ومنه القيمة الحالية الصافية معدومة.

ب) حساب معدل العائد الداخلي للمشروع A:

$$i_1 = 10\% \quad VAN_1 = 144 > 0$$

$$i_2 = 20\% \quad VAN_2 = -29.07 < 0$$

$$TIR_A = i_1 + \frac{(i_2 - i_1) VAN_1}{VAN_1 - VAN_2} = 10 + \frac{(20 - 10) 144}{144 + 29.07} = 18.32\%$$

ج. حساب معدل العائد الداخلي للمشروع B:

$$i = 10\% \Rightarrow VAN = 149.23 > 0$$

$$i_1 = 20\% \Rightarrow VAN_1 = 600(1.20)^{-1} + 400(1.20)^{-2} + 300(1.20)^{-3}$$

$$+ 70(1.20)^{-4} - 1000 = 14.85 > 0$$

$$i_2 = 25\% \Rightarrow VAN_2 = 600(1.25)^{-1} + 400(1.25)^{-2} + 300(1.25)^{-3}$$

$$+ 70(1.25)^{-4} - 1000 = -81.72 < 0$$

$$TIR_B = i_1 + \frac{(i_2 - i_1) VAN_1}{VAN_1 - VAN_2} = 20 + \frac{(25 - 20) 14.85}{14.85 - 81.72} = 20.76\%$$

إذن TIR_B يقع بين 20% و 25%، لأن VAN_1 موجب و VAN_2 سالب

بما أن $TIR_B > TIR_A$ ، إذن المشروع الأفضل حسب معيار معدل العائد الداخلي هو B
ملاحظة:

نلاحظ أن المعياران: القيمة الحالية الصفية ومعدل العائد الداخلي يعطيان نفس الاختيار، وهو المشروع B، والسبب أن المشروع B يتميز بتدفقات نقدية كبيرة في السنوات الأولى والثانية: 600؛ 400، مقارنة بـ 297.80؛ 297.80 للمشروع A، وهو يجعل المشروع B أكثر ربحية (VAN أكبر) وأقل مخاطرة (TIR أكبر).

$$(6) \text{ إعادة استثمار التدفقات النقدية بـ } 12\% : r = 12\% ; i = 10\%$$

يرتكز المفهوم الجديد للقيمة الحالية الصافية على إعادة استثمار التدفقات النقدية السنوية، ذلك لأن المفهوم السابق يفترض عدم توظيف هذه التدفقات، رغم أنها تبقى في خزانة المؤسسة طيلة حياة المشروع، وهو ما يتنافى مع التسيير المالي الحديث، الذي يركز على توظيف الفوائض المالية مقابل عوائد مالية مع تحمل مخاطر الاستثمار.

أ) حساب القيمة الحالية الصافية الإجمالية

القيمة المكتسبة من إعادة استثمار التدفقات النقدية: $V_a = \sum CF(1+r)^{n-t}$

$$VAN_G = \frac{V_a}{(1+i)^n} - I_0 \Rightarrow VAN_G = \frac{\sum CF(1+r)^{n-t}}{(1+i)^n} - I_0$$

القيمة الحالية الصافية الإجمالية:
المشروع A:

$$V_a = 297.80(1.12)^3 + 297.80(1.12)^2 + 297.80(1.12)^1 + 297.80(1.12)^0 = 1423.28$$

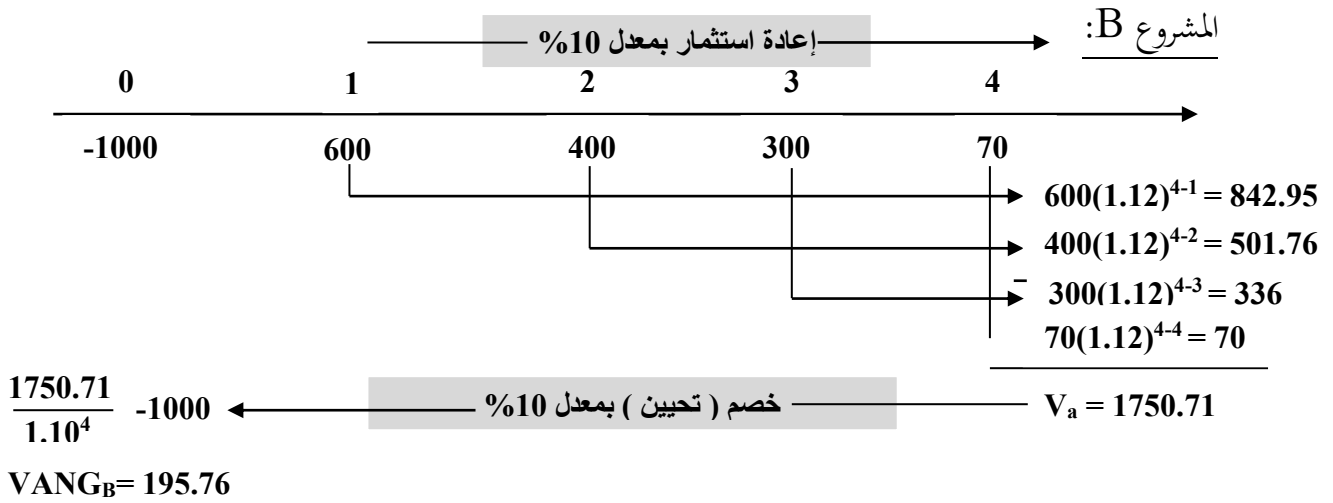
ملاحظة: يمكن حساب القيمة المكتسبة V_a بطريقة أخرى:

القيمة المكتسبة من إعادة استثمار تدفقات منتظمة:

$$V_a = CF \frac{(1+r)^n - 1}{r} \Rightarrow V_a = 297.80 \frac{(1.12)^4 - 1}{0.12} = 1423.28$$

ومنه القيمة الحالية الصافية الإجمالية:

$$VAN_{GA} = \frac{1}{1.10^4} [297.80(1.12)^3 + 297.80(1.12)^2 + 297.80(1.12)^1 + 297.80(1.12)^0] - 800 = 172.12$$



القيمة المكتسبة من إعادة استثمار التدفقات بمعدل 12%:

$$V_a = 600(1.12)^3 + 400(1.12)^3 + 300(1.12)^3 + 70(1.12)^3 = 1750.71$$

$$VAN_{GB} = \frac{1750.71}{1.10^4} - 1000 = 195.76$$

المفاضلة بين المشروعين: بما أن $VAN_B > VAN_A$ ، إذن المشروع الأفضل حسب معيار VAN هو

$$IPG = \frac{VAN}{I_0} + 1 \quad \text{هو B}$$

(ب) مؤشر الربحية الإجمالي IPG

$$IPG_A = \frac{172.12}{800} + 1 = 1.21$$

$$IPG_B = \frac{195.76}{1000} + 1 = 1.19$$

المفاضلة بين المشروعين: بما أن $IPG_A > IPG_B$ ، إذن المشروع الأفضل حسب معيار IPG هو A

$$TIRG = \sqrt[n]{\frac{V_a}{I_0}} - 1$$

(ج) معدل العائد الداخلي الإجمالي TIRG

$$TIRG_A = \sqrt[4]{\frac{1423.28}{800}} - 1 = 15.49\%$$

$$TIRG_B = \sqrt[4]{\frac{1750.71}{1000}} - 1 = 15.02\%$$

المفاضلة بين المشروعين: بما أن $TIRG_A > TIRG_B$ ، إذن المشروع الأفضل حسب معيار $TIRG$ هو A

قائمة المراجع:

- إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، دار وائل، عمان، 2011.
- مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- زغيب مليكة وبوشنقىر ميلود، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
- شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث، دار زهران، عمان، 2011.
- خميسي شيحة، التسيير المالي للمؤسسة، دار هومة، الجزائر.
- نبيل بوفليح، دروس وتطبيقات في التحليل المالي، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2019.
- محمد السعيد عبد الهادي، الإدارة المالية، دار حامد، عمان، 2008.
- نعيم نمر داوود، التحليل المالي، دار البداية، عمان، 2012.
- وليد ناجي الحياي، الإتجاهات الحديثة في التحليل المالي، دار إثراء، الأردن، 2009.
- طويطي مصطفى، التقييم المالي للمشاريع، دار الحامد، الأردن.
- نبيل شاكر، تقييم المشروعات، تبة عين الجامعة.
- مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجتمع العربي، عمان، 2006.
- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 19، الصادرة يوم الأربعاء 28 ربيع الأول عام 1430 هـ، الموافق ل 25 مارس 2009.
- ELIE COHEN, ANALYSE FINANCIERE, EDITION ECONOMICA, PARIS, 2006
- KHEMISSI CHIHA, GESTION ET STRATEGIE FINANCIERE, HOUMA EDITION, ALGER, 2005.
- HUBERT DE LA BRUSLERIE, ANALYSE FINANCIERE, DUNOD, PARIS, 2010.
- CLAUDE ANNIE DUPLAT, ANALYSER ET MAITRISER LA SITUATION FINANCIERE DE SON ENTREPRISE, LIBRAIRIE VUILBERT, PARIS, 2004.