

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبية



شعبة: العلوم المالية والمحاسبية

محاضرات وتمارين محلولة في مادة التسيير المالي المعمق

موجهة لطلبة السنة أولى ماستر تخصص محاسبة وتدقيق

مطبوعة بيداغوجية في مادة التسيير المالي المعمق

من إعداد: د. بوشخي بوحوص أستاذ محاضر "أ"

السنة الجامعية: 2026/2025

رقم الصفحة	الموضوع
1	مقدمة
11-2	الفصل الأول: ماهية التسيير المالي المعمم
3	أولا- لمحة تاريخية حول التطور التحليل المالي
5-4	ثانيا- مفهوم التحليل المالي
7-6	ثالثا- وظائف التحليل المالي
8-7	رابعا- أنواع التحليل المالي
9-8	خامسا- الأطراف المستفيدة من التحليل المالي
10	سادسا- معايير التحليل المالي
11-10	سابعا- أنواع وطرق التحليل المالي
15-12	السلسلة الأولى- الأسئلة النظرية
34-16	الفصل الثاني: الميزانية الوظيفية
17-16	أولا- المفهوم الوظيفي للمؤسسة
19-17	ثانيا- إعداد الميزانية الوظيفية
29-20	ثالثا- أدوات التحليل المالي الوظيفي
30	رابعا- الانتقادات الموجهة للتحليل المالي الوظيفي
34-31	السلسلة الثانية -إعداد الميزانية الوظيفية. -انتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية الوظيفية. -حساب المؤشرات التوازن المالي. + الحل
46-35	الفصل الثالث: التحليل الديناميكي - جدول التمويل-
35	أولا- مفهوم جدول التمويل
41-36	ثانيا- مضمون جدول التمويل
42	ثالثا- الانتقادات الموجهة لجدول التمويل
46-43	السلسلة الثالثة- كيفية حساب قدرة التمويل الذاتي -كيفية إعداد جدول التمويل (الجزء الأول)-كيفية إعداد جدول التمويل (الجزء الثاني).

58-47	الفصل الرابع-أثر الرافعة والمخاطرة المالية
47	أولا- مفهوم أثر الرافعة
51-50	ثانيا- الصياغة الرياضية لأثر الرافعة
52	ثالثا- حساب أثر الرافعة
54-53	رابعا- حدود أثر الرافعة
58-55	السلسلة الرابعة - كيفية حساب المردودية الاقتصادية. حساب المردودية المالية. تحديد أثر الرافعة المالية.
70-59	الفصل الخامس: نماذج التنبؤ بالفشل المالي
61-59	أولا- نظام الترجيح لـ Altman Z-Score
64-62	ثانيا- تفسير altman z-score
64	ثالثا- مقارنة بين ALTMAN Z-SCORE إلى نماذج أخرى
66-65	رابعا- التطبيقات التاريخية لـ Altman Z-Score
66	خامسا- التطبيقات الحالية لـ Altman Z-Score
68-67	سادسا- الاستنتاج والآثار المستقبلية لـ Altman Z-Score
70-69	السلسلة الخامسة- كيفية حساب zscor حسب نموذج التمان
100-71	السلاسل الإضافية حول التسيير المالي المعمق+ الحل
102-101	قائمة المراجع

مقدمة

هذه المطبوعة يدور فحواها حول التسيير المالي المعمق موجهة لطلبة السنة الأولى ماستر تدقيق حيث يهدف التسيير المالي المعمق ضمان استمرارية تمويل المؤسسة، وذلك من خلال متابعة تسجيل عمليات المحاسبة المالية والتحليلية وضمان التنسيق والتكامل بينهما، وكذا متابعة وتسيير حركات الخزينة وتوظيف الموارد المحصل عليهما. وتطوير عمليات Procédures ومعرفة التكاليف حسب طبيعتها وحسب الوظائف والتسيير التنبؤ بالمؤسسة ومراقبة التسيير والعمل على اكتشاف الانحرافات وتصحيحها وإعداد تنظيم عام لكيفية معالجة المعلومات بالمؤسسة وأيضا السهر على احترام القوانين والإجراءات والالتزام بالواجبات الضريبية أيضا.

كما يهدف التسيير المالي المعمق إلى توفير المعلومات المحاسبية والمالية اللازمة من حيث الدقة والتوقيت (Fiabilité et ponctualité). وكذا الحصول على الموارد المالية بأقل تكلفة واستغلالها بصفة عقلانية، بالإضافة إلى السهر على تخفيض مصاريف التسيير الإدارية. ويبقى التحكم في التوازن بين المردودية والسيولة من أهم واجبات الوظيفة المالية بصفة عامة ومن أجل توضيح محتوى التسيير المالي المعمق وباعتبار أن التحليل المالي هو الخطوة الأولى والأساسية للتسيير المالي كان لابد من التعرف عليه أكثر والأطراف المستفيدة من التحليل المالي، ومختلف أنواعه سوف نستعمل التحليل المالي معتمدين في ذلك على القوائم المالية والمتمثلة في الميزانية وحساب النتائج وجدول تغيرات الخزينة وجدول تغيرات رأسمال على الاقل لمدة ثلاث سنوات.

يهدف تسليط الضوء على الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية وتقييم أداءها وفعاليتها من خلال الأبواب التالية الميزانية الوظيفية، التمثيل البياني، التحليل الأفقي والرأسي، التحليل باستعمال المؤشرات المالية، حساب قدرة التمويل، اعداد جدول التمويل، تحليل جدول التمويل، اعداد جدول تغيرات الخزينة وتحليله والتنبؤ بالإفلاس.

الفصل الأول: ماهية التسيير المالي

المعمق

تمهيد:

يعتبر التحليل المالي من أهم مواضيع الإدارة المالية، وضرورة قصوى للتخطيط المالي السليم، حيث يعتبر كوسيلة لتشخيص الحالة المالية للمؤسسة (المنشأة) خلال فترة زمنية معينة بالإعتماد على القوائم والوثائق المالية المتاحة داخل المؤسسة.

فهو يقوم بفحص السياسات المالية المتبعة من طرف المؤسسة في دورة أو دورات معينة، وذلك عن طريق دراسة البيانات والقوائم المالية التي تمكن المسيرين من فهمها ومحاولة معرفة الأسباب التي أدت الى ظهورها بالكميات والكيفيات التي هي عليها.

وهذا مايساعد على اكتشاف نقاط الضعف والقوة في السياسة المالية المتبعة، ومن ثمة إعطاء السبل والإجراءات الواجب إتباعها لمحاولة الخروج من الوضع التي هي فيه.

أما إذا كانت للمنشأة هيكلية مالية جيدة فتقترح إجراءات تسمح بإستمرارها وتحسينها إن أمكن ذلك.

وبناء على ما سبق، فقد تم تقسيم الفصل إلى النقاط التالية:

-لمحة تاريخية حول التطور التحليل المالي؛

- مفهوم التحليل المالي؛

-وظائف التحليل المالي؛

- أنواع التحليل المالي؛

- الأطراف المستفيدة من التحليل المالي؛

- معايير التحليل المالي.

1- لمحة تاريخية حول التطور التحليل المالي:

مع حلول هذا القرن كانت عمليات إنشاء المؤسسات الجديدة وإجراءات تدبير الأموال اللازمة للمشروعات هي محور إهتمام كبير من المفكرين ومع حلول العشرينات تطورت هذه النظرة لتركز أساسا على إجراءات تدبير الأموال لتمويل الإستثمارات.

ومع ظهور ظاهرة الكساد العظيم (1929 - 1933) أصبحت إجراءات إدارة السيولة وتجنب المشكلات المالية من أهم الموضوعات التي كان مركز عليها من طرف المفكرين في المجال المالي.

حيث صاحب هذه الفترة إزداد التدخل الحكومي في النشاط الإقتصادي وصدور تشريعات تقضي بضرورة نشر البيانات المالية.

أما في سنوات الأربعينات والخمسينات تركزت الدراسات على كيفية معالجة الكساد العظيم، حيث أصبحت موضوعات الإفلاس والإندماج وإعادة تنظيم المنشآت وتوفير الأموال اللازمة للتوسع من أهم الموضوعات.

أما في نهاية الخمسينات بدأ التركيز الفعلي على المسائل الكمية كالتحليل المالي، والتخطيط لإستخدام الموارد بصفة مثلى و البعد عن المسائل الوصفية، والمغزى الذي حملته في طياتها هذه الفترة هو التحول من معالجة الإدارة المالية من وجهة النظر الخارجية الى معالجتها من وجهة نظر إدارة المشروع.

أما سنوات الستينات أدلت إهتماما كبيرا لدراسة تكلفة رأس المال وكذلك إهتماما بجوانب الإستثمار ذلك بفضل نظرية المحفظة.

وفي سنوات الثمانينات زاد الإهتمام بالتضخم وتأثيره على أسعار الفائدة وعلى قرارات الإستثمار كما حض بالإهتمام تكلفة الوكالة والإفلاس على هيكل رأس المال فمن خلال هذا العرض المختصر يبدو لنا أن التطور الفكري في مجال الإدارة والمالية وخاصة مجال التحليل المالي ودراسة النسب صار بخطر واسعة تتماشى مع سرعة وطبيعة الأحداث المحاطة بالمشروع.

2- مفهوم التحليل المالي:

2-1- التعريف التحليل المالي:

لقد أورد الباحثون في مختلف الدراسات العلمية والمؤلفات التي تناولت موضوع التحليل المالي عدة تعاريف له يمكن أن نعرض منها ما يلي:

- " التحليل هو عبارة عن عملية حسابية يتم من خلالها تحويل الأرقام الواردة في البيانات والجداول المالية والمحاسبية إما السابقة أو الحالية لمؤسسة ما إلى أرقام ونسب مئوية وإيجاد ارتباطات ما بين تلك الأرقام والنسب، ومن ثم اشتقاق مجموعة من المؤشرات تساعد تلك المؤسسة في اتخاذ القرارات المناسبة وبالتالي تطوير عملياتها بما يلبي وتحقيق الأهداف التي تسعى لتحقيقها".

- ويعرف أيضا التحليل المالي على أنه: " علم له قواعد ومعايير وأسس تهتم بتجميع البيانات والمعلومات الخاصة بالقوائم المالية للمنشأة وإجراء التصنيف اللازم لها، ثم إخضاعها إلى دراسة تفصيلية دقيقة وإيجاد الروابط المالية للمنشأة، وتحديد نقاط قوتها وضعفها بهدف تعزيز نقاط القوة ومعالجة نقاط الضعف".

- " التحليل المالي هو عبارة عن معالجة للبيانات المالية لتقييم الأعمال وتحديد الربحية على المدى الطويل، وينطوي على استخدام البيانات والمعلومات لخلق نسب ونماذج رياضية تهدف إلى الحصول على معلومات تستخدم في تقييم الأداء واتخاذ القرارات الرشيدة كما يعتبر التحليل المالي مكون أساسي من المكونات القوية التي تساعد على فهم أفضل لمواطن القوة والضعف".

من خلال ما تقدم يتضح أن هناك اختلاف للرؤى بين المهتمين بالعلوم المالية والمحاسبية فيما يتعلق بتعريف التحليل المالي حيث منهم من عرفه على أنه محض إجراءات وعمليات حسابية، ومنهم من يقرأ بأنه قائم بحد ذاته له قواعد ومعايير وأسس تركز أحقيته كعلم من العلوم المالية والمحاسبية، وبالرجوع إلى التطور التاريخي للتحليل المالي نجد أن المحطات والمراحل التي مر بها وكذا التطورات التي شهدتها تؤهله لأن يكون علما مستوفي لكل المقاييس.

2-2- أهمية التحليل المالي: تنبع أهمية التحليل من اعتباره أحد مجالات المعرفة الاجتماعية التي

تهتم بدراسة البيانات ذات العلاقة بموضوع التحليل لتحقيق المراقبة الجيدة على استخدام الموارد المالية المتاحة في المؤسسة، وهو بالتالي أحد أشكال أدوات الإدارة العلمية والأنشطة المشروع، من خلال توضيح العلاقات البيانات المالية والتغيرات التي تطرأ عليها خلال فترة زمنية محددة أو فترات زمنية

متعددة، إضافة إلى بيان حجم هذا التغير الهيكل المالي العام للمؤسسة، وبالتالي يساعد التحليل المالي في الإجابة على التساؤلات التي تطرحها جهات معينة ذات العلاقة بالمؤسسة.

ويمكن القول أن التحليل المالي تتمثل فيما يلي:

- يتناول التحليل المالي بيانات النظام المحاسبي للمؤسسات المختلفة وبغض النظر عن طبيعة عملها، ليمد متخذي القرارات بالمؤشرات الرشيدة لسلوكياتهم في اتخاذ القرارات الرشيدة.
- يساعد التحليل المالي في تقييم الجدوى الاقتصادية لإقامة المشاريع ولتقييم الأداء بعد إنشاء المشاريع، كما يساعد في التخطيط المستقبلي لأنشطة المشروع، بالإضافة إلى إخضاع ظروف عدم التأكد للرقابة والسيطرة وحماية المؤسسة من الانحرافات المحتملة.
- يساعد التحليل المالي في توقع المستقبل للمؤسسات الاقتصادية من حيث معرفة مؤشرات نتائج الأعمال، وبالتالي اتخاذ الإجراءات المناسبة لمواجهة الاحتمالات المختلفة.

2-3- أهداف التحليل المالي:

- يهدف التحليل المالي إلى تحقيق مجموعة من الغايات التي تخدم مصلحة الجهة التي طلبت التحليل أو قامت به، وفيما يأتي أهم هذه الأهداف:
- التعرف على الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة.
- معرفة قدرة المؤسسة على خدمة ديونها وقدرتها على الاقتراض.
- تقييم السياسات المالية والتشغيلية التي تم تبنيها وإقرار العمل وفقها.
- الحكم على كفاءة الإدارة خاصة فيما تعلق بالتسيير المالي.
- تقييم جدوى الاستثمار في المؤسسة ومدى صحة القرارات والسياسات الاستثمارية في المؤسسة.
- الاستفادة من المعلومات المتاحة لاتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة والتقييم.
- بيان وضع مستوى المنشأة في القطاع الذي تنتمي إليه.
- الحكم على مستوى أنظمة الرقابة المستخدمة.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن أهداف التحليل تختلف حسب الجهة القائمة بالتحليل وطبيعة المؤسسة ووضعية الاقتصاد التي يشهدها البلد بالإضافة إلى متغيرات أخرى عديدة تبرز حسب الظروف والمكان والزمان.

3-وظائف التحليل المالي: من بين الوظائف التحليل المالي إدارة طريق متخذي القرار لاتخاذ

أحسن القرارات التي تعود على المؤسسة بالربح، والسير لتحقيق هدفها وبقائها في بيئة متغيرة باستمرار، ومن بين القرارات التي تحددها سياسات التحليل المالي هي:

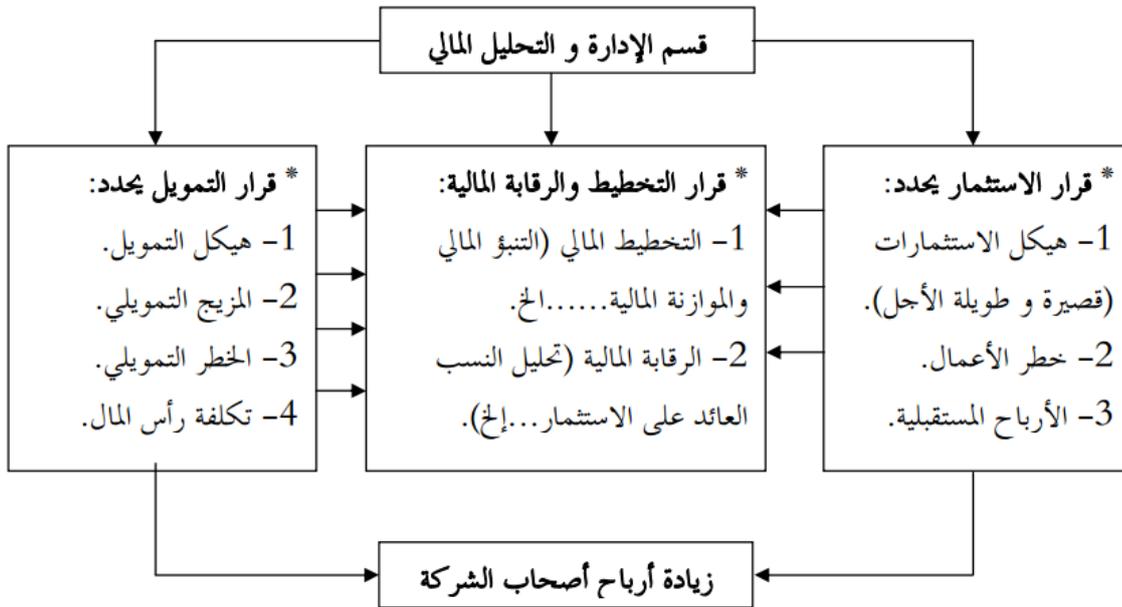
- قرار الاستثمار.

- قرار التمويل.

- قرار التخطيط والرقابة المالية.

والشكل التالي بين وظيفة التحليل المالي في اتخاذ القرارات:

الشكل رقم: (1) المخطط العام لوظائف التحليل المالي.



المصدر: خلدون إبراهيم شريفات، مرجع سابق، ص 17.

من خلال المخطط يمكن القول بأنه لكي يتمكن المحلل المالي من تحقيق الهدف الرئيسي

للمؤسسة ألا هو تعظيم ثروة أصحاب المؤسسة عليه القيام بالوظائف التالية:

1-3- التحليل والتخطيط المالي: وذلك من خلال تحليل البيانات المالية وتحويلها إلى معلومات يمكن استخدامها لإعداد الموازنات المتعلقة بالإيرادات والمصاريف التي تخص المؤسسة في المستقبل.

2-3- تحديد هيكل أصول المؤسسة: من حيث تحديد حجم الاستثمارات في كل الأصول القصيرة والطويلة الأجل، وكذلك التوجه باستخدام الأصول الثابتة الملائمة.

3-3- تحديد الهيكل المالي للمؤسسة: إذ يجب تحديد المزيج الأمثل والأكثر ملائمة من التمويل قصير وطويل الأجل، كذلك تحديد طبيعة ديون سواء كانت ملكية أو عن طريق الاقتراض.

4- أنواع التحليل المالي:

للتحليل المالي أنواع مختلفة يشترطها موضوع البحث والاستنتاج التي ينفذها المحلل وحجم المشكلة التي يدرسها والوقت الذي تستغرقه العملية التحليلية:

فالتحليل الذي يستند على دراسة البيانات والمعلومات الاقتصادية والاجتماعية لوحدة معينة يسمى بالتحليل الداخلي وبمعنى آخر دراسة الأنشطة الاقتصادية لمشروع منفرد دون المقارنة مع المنشآت الاقتصادية الأخرى التي يرتبط بها المشروع، ويعتبر هذا النوع من التحليل قاصرا دون مقارنته مع المشاريع والمنشآت الاقتصادية الأخرى التي تشبهها في طبيعة النشاط.

فإذا تمت المقارنة في هذه الحالة يكون التحليل خارجيا، ولتوضيح الفكرة الأخيرة الواردة ذكرها نفترض إن إحدى المنشآت تمارس عملا تجاريا في إحدى المدن، ومنشأة ثانية تمارس نفس العمل في نفس المدينة، فإذا قامت إحدى المنشأتين بعملية تحليلية لنشاطها دون أن تقارنه مع المنشأة الثانية فيكون التحليل داخليا، أما إذا تمت المقارنة فيكون التحليل خارجيا.

وهناك تقسيم آخر للتحليل المالي وذلك من حيث شمولية البيانات والمعلومات المحاسبية والإحصائية للأنشطة الاقتصادية فالتحليل الذي يخضع كافة الأنشطة التي يمارسها المشروع للدراسة والبحث يسمى بالتحليل الشامل، أما إذا تمت العملية على نشاط واحد أو جزء من مجموعة الأنشطة الاقتصادية للمشروع دون شمول باقي الأنشطة فيطلق عليه التحليل الجزئي، أو دراسة مؤشر اقتصادي أو بعض منها تحليل الربحية، معدل دوران البضائع، مصاريف التسويق... إلخ.

أما إذا تمت العملية التحليلية طبقا للفترة التي يستغرقها وفترة النشاط فيسمى إما بالتحليل التمهيدي أو بالتحليل الجاري حيث إذا تمت دراسة الخطط الاقتصادية كمؤشرات معيارية للنشاط

لاكتشاف التوقعات المستقبلية له فيسمى بالتحليل التمهيدي أما إذا شملت العملية التحليلية المؤشرات والمعدلات المعيارية ثم النتائج اليومية للنشاط يوما بعد يوم فيطلق عليه التحليل الجاري.

إن التحليل الجاري يتصف بالشمولية والاستمرارية حيث يؤمن للمشروع المراقبة المستمرة والمتصلة لأعمال المشروع وتقديم البيانات الضرورية وبشكل منتظم لمتابعة التنفيذ وتقييم الأداء، إلا أن هذا النوع من التحليل يحتاج للإطار المتخصص وللجهد والأموال.

وعندما تتم العملية التحليلية على بيانات النتائج النهائية للنشاط وعلى وجه التحديد في نهاية المدة المالية وعند إعداد الحسابات الختامية والميزانية العمومية فيسمى التحليل بالتحليل النهائي، أو بتحليل القوائم المالية (فالقوائم المالية تتضمن الكثير من البيانات المحاسبية وإعداد تلك القوائم لا يعتبر هدفا نهائيا في حد ذاته، وإنما يسعى دراسة البيانات المحاسبية التي تتضمنها تلك القوائم لتحقيق كثير من الأهداف..).

5-الأطراف المستفيدة من التحليل المالي:

يثير التحليل المالي اهتمام مجموعات متعددة (مهمة بنشاط مؤسسة ما)، كل منها يرغب في الحصول على أجوبة لمجموعة من الاستفسارات والأسئلة غالبا ما تكون ذات تأثير على مصالحه في تلك المؤسسة، وبالتالي يكون الغرض من التحليل مختلفا إلى حد ما باختلاف الجهة ذات الاهتمام ويمكننا تحديد الجهات ذات الاهتمام والمستفيدة من التحليل المالي على النحو التالي:

1-5-الأطراف الداخلية في المؤسسة: تعتبر الأطراف الداخلية للمؤسسة من أهم الجهات التي تستفيد من التحليل المالي للقوائم المالية للمؤسسة وعموما يمكن ذكر الأطراف التالية:

أ-إدارة المؤسسة: ونعني بإدارة المؤسسة المستويات المختلفة من الإدارة، من مجلس الإدارة، والمدراء العامون ورؤساء الأقسام، وكل منها يهتم حسب المهام والمسؤوليات الملقاة على عاتقه، إلا أن جمعهم يسعون من أجل تحقيق أهداف المؤسسة التالية:

- تقييم الأداء في مختلف الأقسام، ومدى كفاءة تلك الأقسام في استخدام الموارد المالية المتاحة.

- مدى نجاح تلك الأقسام في تحقيق الأقسام المرسومة في الخطة.

- القدرة على اتخاذ القرارات الخاصة بالتوسع والإنتاج والمفاضلة بين البدائل المتاحة.

ب- موظفو وعمال المؤسسة: تهتم هذه الفئة بقدرة المؤسسة على الاستمرارية، إضافة إلى التعرف على الأرباح والسيولة النقدية وذلك من أجل الاطمئنان على استمرارية مدفوعاتهم.

2-5- الأطراف الخارجية: إضافة إلى مجموعة الأطراف الداخلية المستفيدة من التحليل المالي هناك عدة جهات خارجية أيضا تستفيد من التحليل المالي ونذكر منها ما يلي:

أ- المستثمرون: بغض النظر إن كانوا حاليين أو مستقبلين، وهذا يشمل أصحاب رأس المال العامل أو أولئك الذين يرغبون في الاستثمار مجددا في المشروع القائم، حيث يسعى كل منهم في التعرف على الأرباح التي تحققها المؤسسة حاليا أو مستقبلا، ويسعون أيضا في التعرف على العائد على أسهم كل منهم، وقدرة المؤسسة النقدية في الاستمرارية في دفع الأرباح لمستحقيها.

ب- المقرضون: فهؤلاء عندما يقدمون قروضهم فإن ما يهمهم هو قدرة المؤسسة على الوفاء بتلك القرض في مواعيد استحقاقها وكذلك استخدام المؤسسة لتلك الأموال.

ج- الموردون: وهؤلاء الذين يقدمون خدماتهم وبضائعهم للمؤسسة على أمل أن يتم سداد مستحقاتهم في نفس السنة على الأغلب لذلك تجدهم مهتمون بالوضع المالي للمؤسسة وقدرتها على الوفاء بتلك الالتزامات.

د- الجهات والمؤسسات الحكومية والرقابية: ومثال ذلك أسواق المال (البورصة)، والغرف التجارية التي تقوم بجمع المعلومات اللازمة عن الشركات والمؤسسات المنضوية تحت نظامها من أجل توزيعها ونشرها على الأطراف المهتمة في الداخل والخارج.

هـ- المصارف وشركات التأمين وأية مؤسسة أخرى: وتضم تلك المؤسسات التي تربطها علاقات تجارية أو مالية مع المؤسسة.

إضافة إلى الأطراف سابقة الذكر هناك العديد من الأطراف التي يمكن اعتبارها مستفيدة من التحليل المالي على غرار مراكز الدراسات والبحوث، الجامعات والمعاهد، الصحف والجرائد والمجلات وحتى النقابات المختلفة تهتم بالتحليل المالي ومخرجاته.

إن كافة الأطراف التي تستخدم التحليل المالي أو تستفيد منه هي ما اصطلح عليها بالأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة والتي تهتم بالمؤسسة ووضعها المالي ومستقبلها، والملاحظ هنا أن القاسم المشترك بين هذه الأطراف هي المصلحة المالية أو الاقتصادية وحتى اجتماعية وبالتالي يمكن القول أنها أطراف ذات مصالح معينة في المؤسسة ومراعاة لمصالحها كان لزاما عليها الاهتمام بالمؤسسة من جميع النواحي.

6- معايير التحليل المالي:

نقل الاستفادة من نتائج التحليل المالي ما لم يتم اعتماد مرجع رقمي معين كمعيار للحكم على الوضع المؤسسة، وتشمل المعايير المستعملة في المقارنة ثلاثة أنواع رئيسية:

1-6- المعيار النمطي المطلق: هي نسب أو معدلات متعارف عليها في التحليل المالي، وتعتبر مؤشر قليل الاستخدام لأنها تعتمد على توحيد كل القطاعات في معيار واحد.

2-6- معيار الصناعة: في هذه الحالة يكون المعيار خاص في نفس القطاع أو الصناعة ولا يمكن تطبيقه في قطاع آخر، ومن خلال هذا المعيار يمكن تحديد وضع المؤسسة مع مؤسسات أخرى المنافسة في نفس القطاع أو الصناعة.

3-6- المعيار التاريخي: وهو معيار يعتمد على استخراج نسب سابقة لبند معين ومقارنته مع سنوات لاحقة لمعرفة مدى الزيادة النسبية أو النقص النسبي في البند.

إن ما يمكن قوله عن هذه المعايير مقارنة تحدد محاور أو مرجعيات المقارنة التي يتم اعتمادها بعد حساب المؤشرات والنسب من أجل معرفة الفروق وتحديد اتجاهات التغير في المؤشرات والنسب بهدف معرفة توجهات الوضعية المالية للمؤسسة ومن ثم الإقرار بالتوجه العام للمؤسسة وتقديم تفسيرات لهذا التوجه.

7- أنواع وطرق التحليل المالي

يوجد عدة أنواع من التحليل المالي:

1- التحليل المالي السريع:

إن هذا النوع من التحليل المالي يسمح لنا بمعرفة قدرة المؤسسة على مواجهة الخصوم الإستحقاقية مع الأصول المحققة بطريقة تسمح لها بأن لا تتعرض الى ديون وبطريقة أخرى تسمح لنا تأمين سيرورة المؤسسة.

2-التحليل المالي عن طريق مؤشرات التوازن المالي:

تعتمد هذه الطريقة على تحليل الوضعية المالية للمؤسسة على أساس دورة الإستثمار ودورة الإستغلال ودورة نقدية وذلك بمقارنة عدة سنوات من أجل إستخراج التغيرات التي تحدث في حركة الذمم المالية وتتم هذه الدراسة بقسيم الميزانية الى ثلاثة أجزاء رئيسية والتي تكون مركزة على أساس الموارد والإستخدامات الثابتة التي تبقى لمدة تزيد عن سنة ونجد أسفلها الموارد والإستخدامات التي تزيد عن سنة وفي الأخير نجد الكتلة النقدية المتاحة في المؤسسة.

3-التحليل المالي عن طريق النسب:

يعتمد التحليل على دراسة الوضعية المالية إنطلاقا من الميزانية وجدول حسابات النتائج، ولكن المنهجية التي يعتمد عليها في الدراسة ليست على أساس تصنيف الميزانية الى ثلاثة كتل وإنما يقوم بمقارنة الإستخدامات مع بعضها البعض وفي الأخير إنهاء هذه بمقارنة الموارد مع الإستخدامات وكذلك مع جدول النتائج.

السلسلة الأولى- الأسئلة النظرية

1- ما المقصود بالمفهوم الذي للمؤسسة؟ ما هي الظروف التي أدت إلى اعتماده؟

تنظر هذه المقاربة للمؤسسة على أنها وحدة قانونية لها ذمة مالية، ونعني بالذمة المالية هنا أن للمؤسسة ممتلكات تتمثل في أصولها والتزامات تتمثل في ديونها، أما الظروف التي أدت إلى اعتماده فتعود إلى فترة العشرينيات والثلاثينيات من القرن الماضي، حيث شهدت هذه الفترة أزمة الكساد الكبير والتي ترتب عنها تعثرات مالية لأغلب المؤسسات الاقتصادية. وعليه فالنظر للمؤسسة من منظور الذمة المالية كان أحسن وسيلة لقياس قدرة المؤسسة على توليد السيولة ووسيلة لضمان حقوق الدائنين.

2- عرف العسر المالي؟ ما المفهوم الذي يقابله؟

وهو الوضع الذي تكون فيه أصول المؤسسة عند تحولها إلى سيولة نقدية لا تكفي لتغطية خصومها عند أجل استحقاقها، وبالتالي فمخطر الوقوع في حالة العسر المالي يرتفع بارتفاع مسرعة استحقاق الديون مقابل بقاء دوران عناصر الأصول. ويقابله مفهوم اليسر المالي ويتحقق عندما تتمكن المؤسسة من خصومها عند أجل استحقاقها باستخدام أصولها عند تحولها إلى سيولة نقدية.

3- لماذا ركز التحليل المالي التقليدي على مخطر الإفلاس؟

لأنه نشأته ارتبطت بالبنوك التي كانت تستخدم أدوات التحليل المالي كأداة لاتخاذ قرارات منح القروض، وعليه ارتكز هذا التحليل على تقدير مخطر الإفلاس للمؤسسة المتقدمة بطلب القرض، فيمتنع البنك عن منح القرض إذا أظهرت نتائج التحليل أن المؤسسة قريبة من مخطر الإفلاس والعكس صحيح.

وزادت أهمية هذا التحليل إبان أزمة الكساد العالمي الكبير وما ترتب عنها من إفلاس العدد كبير من المؤسسات الاقتصادية، وهذا زاد من مخاوف البنوك فلجأت لأدوات التحليل المالي التقليدي بشكل كثيف خوفا من انتقال مخطر الإفلاس إليها.

4- ما هي الأسس التي قامت عليها الميزانية المالية؟

قامت الميزانية المالية على مجموعة من الأسس والقواعد والتي نذكر أهمها باختصار على النحو التالي:

- الاعتماد على القيم السوقية (الحقيقية) بدل القيم المحاسبية (التاريخية).

• تصنيف عصره الي مجموعات تبعا لمبدأ السيولة والاستحقاق، فتصنف الأصول الى ثابتة الاقل سيولة ومتداولة الاكثر سيولة والخصوم الى اموان دائمة الاقل استحقاق وقروض قصيرة الأجل الأكثر استحقاقا.

• نقل الأوراق المالية من فئة الحقوق الي فئة الاستثمارات المالية إلى جانب الاستثمارات المادية والمعنوية.

5-ما هي الاستثناءات التي ط أرت على مبدأ السيولة والاستحقاق؟

هناك العديد من الاستثناءات التي وردت على هذين المبدأين أهمها:

• أثبت الواقع الميداني أن الكثير من عناصر الميزانية المالية المصنفة في الأعلى أنها الأكثر سرعة في تحولها إلى سيولة من تلك المصنفة في أسفل الميزانية، فالاستثمارات المالية تعد اليوم سريعة التحول إلى سيولة رغم أن تصنيفها في الميزانية يظهر عكس ذلك.

• بنفس المنطق تصنف الاعتمادات البنكية الجارية على أنها أكثر عناصر الخصوم استحقاقا وأن وجودها لا يعدو مجرد وضع استثنائي مؤقت ينتهي بمجرد نهاية أجال الاستحقاق، إلا أن تحليل الميزانيات المالية للعديد من

المؤسسات باختلاف المكان والزمان بين أنها أكثر عناصر الخصوم استقرارا بشكل يفوق استقرار حتى بعض العناصر الطويلة ومتوسطة الأجل.

6-عرف أرس المال العامل سيولة؟

يمكن تعريفه على أنه ذلك الفائض في السيولة المتبقي من تمويل الأصول الثابتة باستخدام الأموال الدائمة والذي يمكن استخدامه لتمويل الأصول المتداولة، كما يعرف على أنه ذلك الفائض في السيولة الناتج عن تسديد القروض قصيرة الأجل في حال استحقاقها باستخدام الأصول المتداولة المتحولة الى سيولة والذي يمكن استخدامه لتمويل الأصول الثابتة

7-ما هي شروط التوازن المالي حسب التحليل التقليدي؟

حسب هذا التحليل يكفي أن تحقق المؤسسة مستوى موجب لرأس المال العامل سيولة لتحقيق التوازن المالي والذي يمكن تفسيره من أعلى الميزانية أو من أسفلها.

8-فسر دلالة أرس المال العامل من أعلى الميزانية المالية ثم من أسفلها؟

بما أن رأس المال العامل سيولة يحسب من أعلى الميزانية ومن أسفلها، فإن تفسيره يختلف تبعا لطريقة حسابه، وذلك على النحو التالي:

• التفسير من أعلى الميزانية: يساعد هذا المؤشر على قياس قدرة المؤسسة على تحقيق التوازن المالي الطويل ومتوسط الأجل، فإن كان موجبا دل ذلك على تحقيق هذا التوازن، مما يشير إلى أن المؤسسة قادرة على تمويل احتياجاتها الطويلة ومتوسطة الأمد باستخدام مواردها الطويلة ومتوسطة الأمد، وان كان سالبا دل ذلك على خلل في التوازن المالي أي عجز المؤسسة على تمويل احتياجاتها وهو الحالة المعاكسة للوضع السابق.

• التفسير من أسفل الميزانية: يساعد هذا المؤشر على قياس قدرة المؤسسة على تحقيق التوازن المالي قصير

الأجل، فإن كان موجبا دل ذلك على تحقيق هذا التوازن، مما يشير إلى أن المؤسسة قادرة على مواجه استحقاقاتها قصيرة الأمد باستخدام أصولها المتداولة بعد تحولها إلى سيولة وان كان سالبا دل ذلك على خلل في التوازن المالي أي عجز المؤسسة وهو الحالة العاكسة للوضع السابق.

9-ما هي المؤسسات التي تفضل استخدام التحليل المالي التقليدي؟ لماذا؟

رغم ظهور أشكال حديثة للتحليل المالي، فإن أدوات التحليل المالي التقليدي ظلت إلى اليوم أداة واسعة الانتشار في البنوك ومؤسسات الإقراض والائتمان، ويعود ذلك إلى أن هذه الأدوات تركز على موقف المقترض ومدى اقترابه أو بعده عن مخطر الإفلاس فيمنح القرض إذا ثبت للبنك) بعد عملية التحليل باستخدام المؤشرات والنسب(أن المقترض ميسور ماليا والعكس صحيح.

10-أذكر أهم النسب التي ارتكز عليها التحليل المالي التقليدي؟

ارتكز التحليل المالي التقليدي على العديد من النسب منها:

• النسب الهيكلية: وتقاس مكونات هيكل الأصول أو هيكل الخصوم، فتقاس في الأول) على سبيل المثال) نسبة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول أو نسبة المخزون إلى الأصول المتداولة، وتقاس في الثانية مدى اعتماد المؤسسة على-المصادر الخارجية عوضا عن الداخلية أو العكس، وذلك بقياس

نسبة الديون الى إجمالي الخصوم أو نسبة الديون إلى الأموال الخاصة أو نسبة القروض قصيرة الأجل إلى إجمالي الديون ... الخ.

الفصل الثاني: الميزانية الوظيفية

تمهيد:

يعتبر التحليل المالي الوظيفي طريقة من طرق التحليل المالي الساكن الذي يقوم في الأساس على تصنيف مختلف العمليات التي تقوم بها المؤسسة حسب الوظائف التي ينتهجها هذا الأسلوب كمعيار لتعريف المؤسسة الاقتصادية، وعليه فقد تم تقسيم هذا الفصل إلى النقاط التالية:

- المفهوم الوظيفي للمؤسسة؛
- إعداد الميزانية الوظيفية؛
- أدوات التحليل المالي الوظيفي؛
- الانتقادات الموجهة للتحليل المالي الوظيفي.

1- المفهوم الوظيفي للمؤسسة:

ينظر هذا المفهوم للمؤسسة على أنها وحدة اقتصادية تتضمن ثلاث وظائف أساسية تتمثل في وظيفة الاستغلال، الاستثمار والتمويل، وسنحاول فيما يلي التعرف على هذه الوظائف بشكل مستقل:

1-1-وظيفة الاستغلال: تمثل الوظيفة الركيزة الأساسية لهذا التحليل، لأنها تعتبر أداة لتحديد النشاط الرئيسي للمؤسسة، فضلاً على تحديد طبيعة المؤسسة، أن كانت صناعية أم تجارية أو مختلطة. ومن المألوف أن تنقسم هذه الوظيفة إلى المراحل التالية:

- ❖ مرحلة التموين والتخزين؛
- ❖ مرحلة التحويل (الإنتاج أو التصنيع)؛
- ❖ مرحلة البيع والتوزيع.

وعلى العموم فإن وظيفة الاستغلال تعتبر دورة قصيرة لأنها تعكس عمليات الاستغلال المتعلقة بالشراء والإنتاج والبيع والتي ينشأ عنها حقوق على الزبائن وديونها اتجاه الموردين.

2-1- وظيفة الاستثمار: تضطلع هذه الوظيفة بمهمة إمداد المؤسسة بكل أنواع تجهيزات الإنتاج والاستثمارات اللازمة للممارسة كل أنواع الأنشطة الاستثمارية وتتجزأ عمليات وظيفة الاستثمار إلى عمليتين رئيسيتين وهما:

- ❖ حيازة الاستثمار: وتعني اقتناء احتياجات المؤسسة من التجهيزات والمعدات.

❖ التنازل عن الاستثمار: تلجأ المؤسسة إلى القيام بعملية التنازل عن الاستثمار لعدة أسباب نذكر منها:

- نهاية العمر الافتراضي للاستثمار والذي يعبر عنه بمدة الاهتلاك المحاسبي.
- بهدف تقلص احتياجاتها المالية نظرا للظروف المالية سيئة التي تمر بها وهذا يدخل ضمن دائرة الحلول الداخلية التي تنتهجها المؤسسة من أجل إنعاش الخزينة والخروج من حالة العسر المالي.

3-1-وظيفة التمويل: يرتكز دور وظيفة التمويل في تلبية كافة الاحتياجات المالية للنشاط سواء تعلق الأمر بالاستثمار أو الاستغلال أو تعلق الأمر بالوظيفة المالية نفسها أو بالخزينة الإجمالية للمؤسسة وتتمثل في المصادر الأساسية للتمويل فيما يلي:

❖ المصادر الداخلية: تتشكل من عناصر الممثلة لقدرة التمويل الذاتي كالأرباح المحتجزة والاهتلاكات والمؤونات والتي تعتبر مصاريف مسجلة غير مستحقة رصدت من أجل تعويض التآكل المادي والمعنوي الحاصل في عناصر الأصول.

❖ المصادر الخارجية: عادت ما تكون المصادر الداخلية غير كافية لتغطي كل الاحتياجات، لذا يتم اللجوء إلى مصادر التمويل الخارجية من أجل سد تلك الاحتياجات المالية ومن أهم هذه المصادر نذكر ما يلي:

- اللجوء للبنوك ومختلف المؤسسات المالية من أجل الحصول على مختلف القروض.
- القيام برفع رأس المال أي فتح رأس مال المؤسسة للشراكة.

2- إعداد الميزانية الوظيفية:

1-2-تعريف الميزانية الوظيفية:

يعرف المؤلف Georges الميزانية الوظيفية بأنها: "ميزانية تقوم على تصنيف الموارد والاستخدامات في المؤسسة وفق مساهمتها في مختلف الدورات (دورة: الاستغلال، الاستثمار، والتمويل)، وذلك بهدف التأكد من قدرة المؤسسة على تحقيق قاعدة "التوازن الأدنى" التي تنص ضرورة حصول توازن بين مدة الاستخدام ومدة الاستحقاق.

2-2- بناء الميزانية الوظيفية:

يعمل التحليل المالي الوظيفي على إعادة ترتيب الميزانية المحاسبية وفقا لكتل تعكس مستوى العلاقة بين الموارد والاستخدامات، والتي عادة ما تأخذ الشكل التالي:

جدول رقم (1): الميزانية الوظيفية

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
	الموارد الدائمة		استخدامات مستقرة ES
	الأموال الخاصة		الاستثمارات المعنوية
	الاهتلاكات والمؤونات		الاستثمارات المادية
	ديون المتوسطة والطويلة الأجل		الاستثمارات المالية
	موارد الاستغلال		استخدامات الاستغلال
	الخصوم المتداولة		المخزونات
	الموردين والحسابات الملحقة		العملاء والحسابات الملحقة
	موارد خارج الاستغلال	---	استخدامات خارج الاستغلال
	العناصر غير المرتبطة مباشرة بدورة الاستغلال		العناصر غير المرتبطة مباشرة بدورة الاستغلال
	خزينة الخصوم		خزينة الأصول
	اعتمادات بنكية جارية		النقديات
	قروض الخزينة		
	المجموع		المجموع

تنقسم الميزانية الوظيفية إلى أربع مستويات:

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

- مستوى استخدامات الاستغلال وموارد الاستغلال: وتتكون من احتياجات دورة الاستغلال المتعلقة بالنشاط الرئيسي الذي تزاوله المؤسسة (صناعي، تجاري، خدمي ... الخ) وموارد تمويل هذه الاحتياجات.

حيث تتشكل استخدامات الاستغلال من المخزونات الزبائن والحسابات الملحقه، حسابات الموردون المدينون كضمانات الأغلفة، والتسبيقات المحصلة من العملاء للدفع ... الخ.

- مستوى الاستخدامات خارج الاستغلال والموارد خارج الاستغلال: هذا المستوى يبين كل الاحتياجات والموارد التي لا ترتبط مباشرة بالنشاط الأساسي والرئيسي للمؤسسة أي تلك التدفقات ذات الطبيعة الاستثنائية.

فبالنسبة للاستخدامات خارج الاستغلال نجد مثلا حقوق التنازل عن التثبيلات والحقوق تجاه الشركاء (رأس المال المكتتب غير المدفوع)، أما الموارد خارج الاستغلال فتضم سبيل المثال: موردو القيم الثابتة، ديون الشركاء، الضرائب على النتائج والأشراكات والاجتماعية للعمال ... الخ

-مستوى الخزينة: يتكون هذا المستوى من استخدامات الخزينة ومواردها، الأولى تشمل المتاحات النقدية في خزائن المؤسسة وحساباتها الجارية، أما موارد الخزينة، فتتمثل في الاعتمادات البنكية الخارجية.

3- أدوات التحليل المالي الوظيفي

3-1- أدوات التوازن المالي:

أ- رأس المال العامل الصافي الإجمالي FRNG: يعتبر رأس المال العامل أداة من أدوات التحليل المالي المستعملة في تقييم البنية المالية للمؤسسة والحكم على مدى توازنها المالي خاصة على المدى القصير وذلك بتاريخ معين، وهو يتمثل في ذلك الجزء من الموارد الدائمة المستخدمة في تمويل جزء من الاستخدامات الجارية بعد تمويل كل الاستخدامات الثابتة، حيث يحسب من أعلى الميزانية، بمحصلة الفرق بين الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة.

$$FRNG=R_d-E_s$$

ويمكن أن يكون رأس المال الصافي الإجمالي موجبا أو سالبا أو معدوم:

-FRNG>0: وجود فائض في السيولة في المدى القصير مما يعبر عن قدرة المؤسسة على ضمان الوفاء بديونها عند تاريخ استحقاقها، إلا أن هذا لا يحمي المؤسسة من مشاكل غير متوقعة في حالة حدوثها بسبب اضطرابات في دورة الاستغلال.

-FRNG<0: عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير مما يتطلب منها القيام بإجراءات تصحيحية أو تعديلات من أجل تحقيق التوازن المالي، كما يدل هذا على أن هناك جزء من الاستثمارات الثابتة ممول بالموارد قصيرة الأجل، وهذا ليس توظيفا عقلانيا لأموال المؤسسة.

-FRNG=0: أي الموارد الدائمة تساوي الاستخدامات الثابتة (توازن مالي أدنى)، حيث في هذه الحالة تكون المؤسسة قادرة على الوفاء بديونها في ميعاد استحقاقها، وهذه الحالة صعبة التحقق لعدم إمكانية تحقيق السيولة الكافية والالتزامات لمدة طويلة وفي هذه الحالة يصبح على المؤسسة وجوب الزيادة في رأس المال العامل.

ب- الاحتياجات من رأس المال العامل BFR: يمثل الاحتياجات في رأس المال العامل إجمالي الأموال التي تحتاجها المؤسسة خلال دورة الاستغلال، حيث أن منح آجال طويلة للعملاء إضافة لمخزون ذو دوران بطيء وضعف أداء التفاوض التجاري يتولد عنها نماء في احتياجات المالية للاستغلال ومن أجل سد هذه الفجوة يجب البحث عن موارد تمويلية. وعليه يمكن تعريف BFR بأنها احتياجات التمويل الناشئة بفعل دورة الاستغلال أو خارج الاستغلال، وذلك بسبب الاختلاف الزمني التدفقات الحقيقية والتدفقات التمويلية الموافقة، وتنقسم إلى قسمين:

-الاحتياجات في رأس المال العامل للاستغلال (BFREX): تتمثل في احتياجات التمويل الناشئة عن دورة الاستغلال مباشرة بفعل عدم التوازن بين احتياجات الاستغلال وموارد الاستغلال، وتحسب بالعلاقة التالية:

الاحتياجات في رأس المال العامل للاستغلال = استخدامات الاستغلال – موارد الاستغلال

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

- الاحتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال (BFRHE): هي احتياجات التمويل الناشئة عن الدورة خارج الاستغلال بفعل عدم التوازن بين احتياجات خارج الاستغلال وموارد خارج الاستغلال، وتحسب بالعلاقة التالية:

الاحتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال = استخدامات خارج الاستغلال – موارد خارج الاستغلال

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

وعليه يمكن تشكيل معادلة الاحتياجات في رأس المال العامل الوظيفي كما يلي:

$$BFR = BFR_{EX} + BFR_{HE}$$

- طريقة الخبراء (المعيارية) في حساب احتياجات (BFREX):

يعبر حسب هذه الطريقة على مستوى كل عنصر من العناصر المحددة للاحتياجات من رأس المال العامل للاستغلال بعدد الأيام من رقم الأعمال وذلك كما يلي:

المهلة المتوسطة لدوران العنصر (TE) = المستوى المتوسط للعنصر / التدفق السنوي للعنصر * 360

معامل الترجيح (CP) = التدفق السنوي للعنصر / رقم الاعمال خارج الرسم

$$E_{exj} = TE \times CP$$

$$R_{exj} = TE \times CP$$

حيث:

E_{exj} = النسبة المتوسطة للاستخدامات الاستغلال بالأيام.

R_{exJ} = النسبة المتوسطة لموارد الاستغلال بالأيام.

الموارد R_{exJ}	الاستخدامات E_{exJ}	CP	TE	البيان
	XXX			المخزونات
	XXX			العملاء
	XXX			TVA على المشتريات
XXX				الموردون
XXX				TVA على المبيعات
XXX				الأجور الصافية
XXX				مصاريف الضمان الاجتماعي
XXX	XXX			المجموع

لحساب مدة دوران كل عنصر ومعامل الترجيح يتم استخدام العلاقات الآتية:

CP = معامل الهيكلية أو الترجيح	TE = مدة دوران العنصر	العنصر	
$\frac{\text{تكلفة بضائع مستهلكة}}{\text{رقم الاعمال خارج الرسم}}$	$360 * \frac{\text{متوسط المخزون}}{\text{تكلفة بضائع مستهلكة}}$	المخزونات	البضائع : تغير المخزون + المشتريات = تكلفة بضائع المستهلكة
$\frac{\text{تكلفة م مستهلكة}}{\text{رقم الاعمال خارج الرسم}}$	$360 * \frac{\text{متوسط المخزون}}{\text{تكلفة م مستهلكة}}$		المواد الأولية: تغير في المخزون + المشتريات = تكلفة المواد المستهلكة
$\frac{\text{تكلفة انتاج مباع}}{\text{رقم الاعمال خارج الرسم}}$	$360 * \frac{\text{متوسط المخزون}}{\text{تكلفة انتاج مباع}}$		المنتجات التامة: إنتاج الدورة - إنتاج مخزن = إنتاج مباع
$\frac{\text{رقم الاعمال مع رسم}}{\text{رقم الاعمال خارج الرسم}}$	$\frac{\text{المدة الدنيا + المدة القصوى}}{2}$	العملاء	
$TVA + 1$	$\frac{\text{العملاء + اوراق القبض + تسبيقات العملاء}}{\text{رقم الاعمال مع الرسم}}$		
$\frac{TVA \text{ على المشتريات}}{\text{رقم الاعمال خارج الرسم}}$	$\frac{\text{المدة الدنيا + المدة القصوى}}{2}$	TVA على المشتريات	
$\frac{\text{المشتريات مع الرسم}}{\text{رقم الاعمال خارج الرسم}}$	$\frac{\text{المدة الدنيا + المدة القصوى}}{2}$	الموردون	
	$\frac{\text{الموردون + اوراق الدفع}}{\text{المشتريات مع الرسم}}$		

<u>TVA على المبيعات</u> رقم الاعمال خارج الرسم $CS = TVA$	<u>المدة الدنيا + المدة القصوى</u> 2	TVA على المبيعات
<u>الاجر الصافي</u> رقم الاعمال خارج الرسم	<u>المدة الدنيا + المدة القصوى</u> 2	الأجور الصافية(*)
<u>مصاريف الضمان الاجتماعي</u> رقم الاعمال خارج الرسم	<u>المدة الدنيا + المدة القصوى</u> 2	مصاريف الضمان الاجتماعي(*)

(*) ولإيجاد معاملات الترجيح الخاصة بالأجور ومصاريف الضمان الاجتماعي بالعلاقات الآتية:

$$CH=SB+ CP$$

$$SB=SN+ RS$$

$$OS=CP+ RS$$

حيث:

SN: الأجور الصافية.

OS: اشتراكات الضمان الاجتماعي.

CH: مصاريف المستخدمين.

SB: الأجور الخام.

CP: اشتراكات الضمان الاجتماعي الخاصة بالإدارة.

RS: اشتراكات الضمان الاجتماعي الخاصة بالعمال.

أما بالنسبة للاحتياج من رأس المال العامل للاستغلال بالقيمة فهي تحسب بالعلاقة التالية:

$$BFRexj=Eexj - Rexj$$

$$BFRex= BFRexj \times \frac{CAHT}{\dots}$$

مثال تطبيقي:

قدمت لك شركة (W,Z) المعلومات التالية:

- تعتمد الشركة اتجاه العملاء آلية التسديد الآتية:

30% تدفع نقداً، 30% تدفع خلال 30 يوم، و 40% تدفع خلال 60 يوماً.

- مهلة التسديد الديون المتعلقة بالموردين: 75 يوم.

- مدة التخزين المتوسطة للمواد الأولية: 90 يوم، أما المنتجات التامة: 30 يوم.

- يصادف التاريخ النهائي لدفع الرسم على القيمة المضافة 24 من كل شهر موالي لشهر تسليم المواد الأولية.

- تدفع الأجور بشكل مستمر في 28 من كل شهر، أما حقوق الاشتراك لدى الضمان الاجتماعي تدفع في 15 من الشهر الموالي.

- تكاليف الإنتاج لكل 100 دج من رقم الأعمال خارج الرسم هي كما يلي:

- مواد أولية: 30 دج
- تكاليف محسوبة (الاهتلاكات): 05 دج
- تكاليف اليد العاملة: 40 دج
- تكاليف أخرى: 10 دج

- التكاليف الاجتماعية الخاصة بالإدارة تعادل 35% من الأجر الإجمالي (الخام).

- اقتطاعات مصلحة الضمان الاجتماعي الخاصة بالعمال تعادل 20% من الأجر الإجمالي (الخام).

- معدل الرسم على القيمة المضافة على المبيعات والمشتريات يعادل 20% و 15% تتعلق بالتكاليف الأخرى.

- رقم الأعمال التقديري: 10.000000 دج خارج الرسم.

- المطلوب: حساب الاحتياجات من رأس المال العامل (BFR).

الحل:

من أجل حساب الاحتياجات من رأس المال العامل يجب تحديد مهلة دوران وكذلك معامل الترجيح لكل عنصر من عناصر الاستغلال كما يلي:

-الزبائن:

مهلة دوران الزبائن = 0، 30 + 0.30، 60 + 0.30، 0.40 = 33 يوم

معامل الترجيح الزبائن = المبيعات متضمنة للرسم / رقم الأعمال خارج الرسم

$$1.20 = 10000000 / 1.20 \cdot 10000000 =$$

-الموردون:

مهلة دوران الموردون = 75 يوم

معامل الترجيح الموردون = المشتريات متضمنة للرسم / رقم الأعمال خارج الرسم

ولحساب المشتريات المتضمنة للرسم تستعين بالجدول الآتي:

المبلغ	البيان
0,300	المشتريات خارج الرسم للمواد الأولية لكل 1 دج من رع خارج الرسم
0,100	مصاريف أخرى خارج الرسم لكل 1 دج من رع خارج الرسم
0,075	رسم على القيمة المضافة للمشتريات 0,30 . 20% + 0,10 . 15%
0,475	المشتريات المتضمنة للرسم لكل 1 دج من رع خارج الرسم

ومنه معامل ترجيح الموردون = 0.475

-المواد الأولية:

مهلة دوران المواد الأولية = 90 يوم

معامل ترجيح المواد الأولية = تكلفة الشراء المواد الأولية المستهلكة / رع خارج الرسم = 0.300

-المنتجات التامة:

مهلة دوران المنتجات التامة = 30 يوم

معامل ترجيح المنتجات التامة = تكلفة الإنتاج المباع/ ر ع خارج الرسم = تكلفة الإنتاج المباع لكل 1 دج من رقم الأعمال خارج الرسم.

المبلغ	البيان
0,300	مواد أولية مستهلكة لكل 1 دج من ر ع خارج الرسم
0,400	تكلفة اليد العاملة لكل 1 دج من ر ع خارج الرسم
0,150	تكاليف أخرى لكل 1 دج من ر ع خارج الرسم
0,850	تكلفة الانتاج لكل 1 دج من ر ع خارج الرسم

- الرسم على القيمة المضافة المسترجعة (المشتريات):

مدة دوران الرسم على القيمة المضافة المسترجعة = $24 + 2/30 = 39$ يوم.

معامل الترجيح الرسم على القيمة المضافة المسترجعة = رسم على المشتريات/ ر ع خارج الرسم

$$0.075 = 0.10 \cdot 0.15 + 0.20 \cdot 0.30 =$$

- الرسم على القيمة المضافة المدفوعة (المبيعات):

مدة دوران الرسم على القيمة المضافة المدفوعة = $24 + 2/30 = 39$ يوم.

معامل الترجيح الرسم على القيمة المضافة المدفوعة = رسم على المبيعات/ ر ع خارج الرسم = 0.20

- الأجور والمصاريف الاجتماعية:

مدة دوران المصاريف الاجتماعية = $24 + 2/30 = 39$ يوم.

مدة دوران الأجور الصافية = $15 - 28 = 13$ يوم

ولإيجاد معاملات الترجيح الخاصة بالأجور ومصاريف الضمان الاجتماعي تتبع الخطوات الآتية:

SN: الأجور الصافية لكل 1 دج من رقم الأعمال خارج الرسم.

OS: اشتراكات الضمان الاجتماعي لكل 1 دج من رقم الأعمال خارج الرسم.

CH: مصاريف المستخدمين لكل 1 دج من رقم الأعمال خارج الرسم.

SB: الأجر الخام لكل 1 دج من رقم الأعمال خارج الرسم.

CP: اشتراكات الضمان الاجتماعي الخاصة بالإدارة لكل 1 دج من رقم الأعمال خارج الرسم.

RS: اشتراكات الضمان الاجتماعي الخاصة بالعمال لكل 1 دج من رقم الأعمال خارج الرسم.

ولدينا:

الموارد	استخدامات	معامل الترجيح	مدة الدوران	البيان
	27,00	0,30	90	الموارد الأولية
	25,50	0,85	30	المنتجات التامة
	39,60	1,20	33	الزبائن
	2,93	0,075	39	الرسم على القيمة المضافة المسترجع
7,80		0,20	39	الرسم على القيمة المضافة المدفوع
35,63		0,475	75	الموردين
3,08		0,237	13	الأجور الصافية
4,89		0,163	30	مصاريف الضمان الاجتماعي
51,40	95,03	-	-	المجموع
43,63 يوم		الاحتياجات من رأس المال العامل للاستغلال بالأيام		

الاحتياجات من رأس المال العامل = 43.63 . 360/10000000 = 1211944 دج.

ج- الخزينة الصافية TN: وهي تمثل إجمالي نقديات مطروح منها السلفات المصرفية، وبعبارة أخرى هي

عبارة عن الفرق بين كل من رأس المال العامل والاحتياج من رأس المال العامل، وتعتبر العلاقة بين

المؤشرين السابقين تكاملية حيث يعبر الأول عن الجيد المبدول من طرف المؤسسة لتغطية

د المستقرة، أما $cp = 0.35 \times SB$ $RS = 0.20 \times SB$ $CH = 0.40$ استخدم

الثاني $CH = SB + CP = SB + (0.35.SB) \Rightarrow SB = \frac{CH}{1.35}$ الاستغ

$$SB = SN + RS = SN + (0.20.SB) \Rightarrow SN = 0.80.SB$$

$$SN = 0.80 \cdot \frac{CH}{1.35} = 0.80 \cdot \frac{0.40}{1.35} = 0.237$$

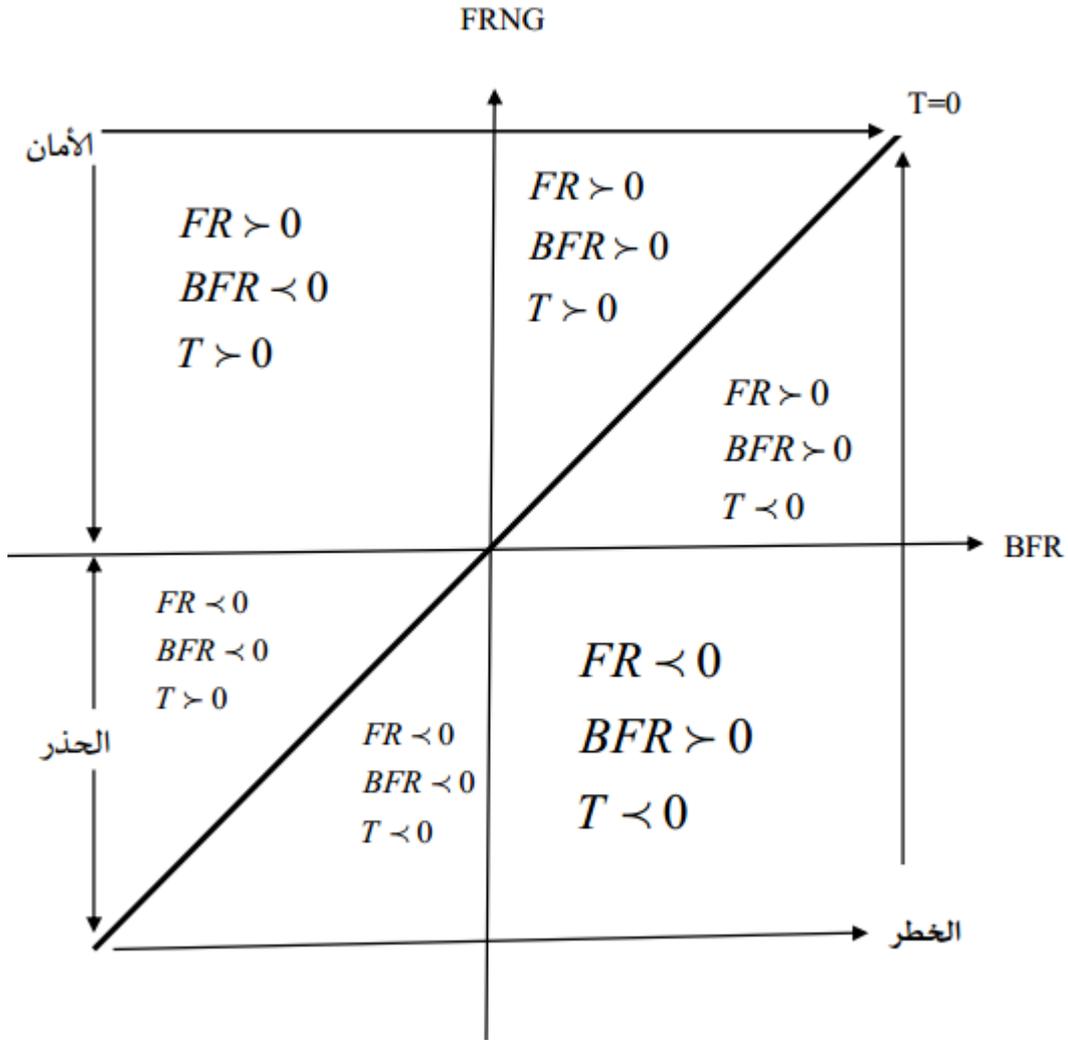
$$OS = CP + RS = CH - SN = 0.40 - 0.237 = 0.163$$

أو

$$TN=FRNG-BFR$$

ويمكن تلخيص مختلف الحالات الخاصة بالخبزينة الصافية بالاستعانة بالشكل البياني الآتي:

الشكل رقم (1): حالات الخبزينة الصافية



الحالة الأولى: $TN > 0$, $BFR < FRNG$ في ظل الوضعية تكون المؤسسة في حالة من الأمان، حيث أنها قد استخدمت رأس المال العامل في تمويل احتياجاتها للاستغلال وخارجه، لكنها تعاني من مشكلة على المستوى المردودية (الربحية) أي هناك تكلفة الفرصة البديلة الضائعة، لذا يستوجب عليها الأمر استثمار هذه الأموال المكدسة عن طريق شراء المواد الأولية وتقديم تسهيلات للزبائن، وهذا بهدف الرفع من مردودية المؤسسة.

الحالة الثانية: $TN < 0$ ، $BFR > FRNG$ ، في ظل الوضعية تكون المؤسسة في حالة من الخطر، وتتميز بعجز إذا أنها غير قادرة على تسديد ديونها وهو ما يطرح مشكلة كبيرة على مستوى السيولة، ولحل هذه الحالة يجب أن تطالب المؤسسة بحقوقها الموجودة لدى الغير أو تلجأ إلى الاقتراض من البنوك أو العمل على بيع عن بعض استثماراتها التي لا تؤثر على طاقتها الإنتاجية، وفي بعض الحالات الاستثنائية تلجأ المؤسسة لبيع بعض المواد الأولية.

الحالة الثالثة: $0 = TN$ ، $FRNG = BFR$ ، وهي تمثل الخزينة المثلى، وفي ظل هذه الوضعية تحقق المؤسسة موازنة بين السيولة والربحية، حيث تمكنت وفقاً للإمكانيات المتاحة من تفادي مشاكل عدم التسديد ومنه التحكم في السيولة دون التأثير على الربحية.

2-3- النسب المالية:

يمكن تلخيص أبرز النسب المالية المستخدمة في تحليل الميزانية الوظيفية بالاستعانة بالجدول الموالي:

الجدول رقم (2): أبرز النسب المالية المستخدمة في تحليل الميزانية الوظيفية

النسب	الصياغة	التعليق
نسبة تغطية الاستخدامات الثابتة	$\frac{\text{الموارد الدائمة}}{\text{الاستخدامات الثابتة}}$	يجب أن تكون النسبة أكبر من الواحد، وفي حالة كونها أقل من الواحد فهي تعتبر في غير صالح المؤسسة .
نسبة تغطية رأس المال المستثمر	$\frac{\text{الموارد الدائمة} / (\text{الاستثمارات الثابتة} + \text{BFRE})}{\text{BFRE}}$	يجب أن تكون النسبة أكبر من الواحد، لأن الاستخدامات الثابتة + BFRE لا بد أن يتم تمويلها بالموارد الدائمة.
نسبة التمويل الذاتي	$\frac{\text{أموال خاصة} + \text{اهتلاكات} + \text{مؤونات}}{\text{الموارد الدائمة}}$	لا يجب أن تكون النسبة أقل من 33%، لأن التمويل الذاتي يجب أن يغطي على الأقل ثلث الديون
نسبة الاستقلالية المالية	$\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الموارد الدائمة}}$	يستحسن أن تكون النسبة على الأقل 50%، لأن الديون المالية لا يجب أن تتعدى الأموال الخاصة.
القدرة على التسديد	الديون المالية / CAF	تقدم هذه النسبة المدة الزمنية اللازمة لتسديد الديون المالية، وذلك بافتراض عدم وجود أرباح محتجزة أو أرباح

موزعة.		
إذا كانت هذه النسبة أكبر من الواحد الصحيح دل ذلك على وجود رأس المال العامل موجب	استخدامات متداولة (1) موارد متداولة (2)	نسبة السيولة العامة

(2) موارد الاستغلال وخارج الاستغلال + خزينة الخصوم.

4- الانتقادات الموجهة لتحليل المالي الوظيفي:

على الرغم المزايا التي يتمتع بها التحليل الوظيفي إلا أن له بعض العيوب التي يمكن إيجازها في النقاط التالية:

- يفقد مفهوم الاحتياج من رأس المال العامل دلالاته في قطاع الخدمات، نظرا لعدم وجود مخزونات في هذا القطاع؛

- يعتمد التحليل المالي الوظيفي على الميزانية الوظيفية التي أدمجت المؤونات الخاصة بالأصول الجارية ضمن الموارد الدائمة، في حين أن طبيعتها ليست دائمة؛

- تم اعتبار قروض الخزينة ضمن موارد الخزينة التي يعتمد عليها بشكل نادر بينما يشير الواقع العملي عكس ذلك حيث يتم الاعتماد عليها بشكل يومي ومتواصل مما يجعلها موارد دائمة بمرور الزمن؛

- أن المؤشر الخزينة الصافية يعتبر غامض حيث لا يمكن التعرف على كيفية تشكلها ولا الأنشطة المسؤولة عن حالات الفائض أو العجز؛

- يفقد مفهوم رأس المال العامل الإجمالي دلالاته في قطاع الخدمات الذي يعتمد على التثبيات المعنوية بشكل كبير والتي لا تظهر في الميزانية وفقا لمبدأ الحيطة والحذر؛

- يعتبر التحليل المالي الوظيفي تحليل ساكن يحلل لحظة زمنية واحدة ولا يقدم لنا تحليل حركي ديناميكي للوضعية المالية للمؤسسة.

السلسلة الأولى

معايير السلسلة:

- إعداد الميزانية الوظيفية.
- انتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية الوظيفية.
- حساب المؤشرات التوازن المالي.

تمرين الأول: حول الميزانية الوظيفية.

لتكن لدينا الميزانية المحاسبية التالية والخاصة بإحدى المؤسسات الاقتصادية:

المبالغ	الخصوم	المبالغ الصافية	مخصصات الاهت والمؤو	المبالغ الإجمالية	الأصول
	رؤوس الأموال الخاصة				التثبيبات المادية
114000	رأس المال الخاص	5000	/	5000	أراضي
10000	فرق إعادة التقييم	84000	41000	125000	مباني
101500	الاحتياطات	63500	4000	67500	قيم ثابتة مادية أخرى
155000	رأس المال غير المطلوب	20500	134000	154500	قيم ثابتة في شكل امتياز
5000	الترحيل من جديد	10000	/	10000	قيم ثابتة جاري إنجازها
157000	نتيجة السنة المالية				التثبيبات المالية
542500	مجموع رؤوس الأموال الخاصة	33000	/	33000	سندات الفروع المنتسبة
	الخصوم غير المتداولة	89000	/	89000	الحسابات الدائنة الملحقه
73000	المؤونات للأعباء والخصوم غير الجارية	7000	/	7000	القيم الثابتة المالية الأخرى
283000	الاقتراضات والديون المماثلة	357000	179000	536000	مجموع الأصول الثابتة
356000	مجموع الخصوم غير المتداولة				الأصول المتداولة
	الخصوم المتداولة				المخزونات
148000	الاقتراضات والديون المماثلة	229000	/	229000	المواد الأولية واللوازم
961000	الموردون والحسابات الملحقه	532000	/	532000	سلع قيد الإنتاج
36000	الهيئات الاجتماعية والحسابات الملحقه	124000	/	124000	مخزونات المنتجات
233500	الدولة والجماعات				حسابات الغير

	المحلية والهيئات الملحقة				
58000	ديون أخرى	229000	127000	783000	الزبائن
2000	المساهمات البنكية الجارية	77000	/	77000	أوراق القبض
1438500	مجموع الخصوم المتداولة	6000	/	6000	الأعباء المعايينة سلفا
		65000	/	65000	مدينون آخرون
					الأصول المالية المتداولة
		291000	/	291000	المتاحات
		198000	127000	2107000	مجموع الأصول المتداولة
2337000	المجموع العام للخصوم	2337000	306000	2643000	المجموع العام للأصول

المطلوب:

1. إعداد الميزانية الوظيفية.
2. حساب رأس المال العامل الوظيفي من أسفل وأعلى الميزانية
3. تحديد الاحتياج في رأس المال العامل والخزينة الصافية 4. التعليق على الوضعية المالية للشركة

التمرين الثاني: دراسة حالة مجمع صيدال.

1. قم بإعداد الميزانية الوظيفية لمجمع لسنة 2023. 2. قم بحساب المؤشرات التوازن المالي.

الحل:

إعداد الميزانية الوظيفية

المبالغ	الموارد	المبالغ	الاستخدامات
356000	الموارد الدائمة	536000	الاستخدامات المستقرة
114000	رأس المال الخاص	5000	أراضي
10000	فرق إعادة التقييم	125000	مباني
101500	الاحتياطيات	67500	قيم ثابتة مادية أخرى
155000	رأس المال غير المطلوب	154500	قيم ثابتة في شكل امتياز
5000	الترحيل من جديد	10000	قيم ثابتة جاري إنجازها
157000	نتيجة السنة المالية	33000	سندات الفروع المنتسبة
73000	المؤونات للأعباء والخصوم غير الجارية	89000	الحسابات الدائنة الملحقة
283000	الاقتراضات والديون المماثلة	7000	القيم الثابتة المالية الأخرى
1438500	الموارد الجارية	2107000	الاستخدامات الجارية
	الموارد الجارية للاستغلال		الاستخدامات الجارية للاستغلال
148000	الاقتراضات والديون المماثلة	229000	المواد الأولية واللوازم

961000	الموردون والحسابات الملحقه	532000	سلع قيد الإنتاج
36000	الهيئات الاجتماعية والحسابات الملحقه	124000	مخزونات المنتجات
233500	الدولة والجماعات المحلية والهيئات الملحقه	783000	الزبائن
58000	الموارد الجارية خارج الاستغلال	77000	أوراق القبض
58000	ديون أخرى	6000	الأعباء المعاينة سلفا
2000	موارد الخزينة	65000	استخدامات جارية خارج الاستغلال
2000	المساهمات البنكية الجارية	65000	مدينون آخرون
		291000	استخدامات الخزينة
		291000	المتاحات
2643000	المجموع العام للموارد	2643000	المجموع العام للاستخدامات

حساب رأس المال العامل

من أعلى الميزانية:

رأس المال العامل الوظيفي = الموارد الدائمة - الاستخدامات المستقرة

رأس المال العامل الوظيفي = 1204500 - 536000 = 668500

من أسفل الميزانية:

رأس المال العامل الوظيفي = الاستخدامات الجارية - الموارد الجارية

رأس المال العامل الوظيفي = 2107000 - 1438500 = 668500

التعليق على رأس المال العامل

من أعلى الميزانية: حققت المؤسسة رأس مال عامل موجب وهو ما يعني أنها قادرة على تمويل كل استخداماتها

المستقرة عن طريق أموالها الدائمة مع بقاء هامش تستعمله في تمويل استخداماتها الجارية، وهو مؤشر جيد.

من أسفل الميزانية: حققت المؤسسة رأس مال عامل موجب، وهو ما يعني أنها قادرة على تغطية جميع التزاماتها

قصيرة الأجل عن استخداماتها الجارية مع بقاء هامش وهو مؤشر جيد من حيث السيولة (التوازن المالي قصير

الأجل).

تحديد الاحتياج في رأس المال العامل

الطريقة الأولى

الاحتياج في رأس المال العامل = (الاستخدامات الجارية - استخدامات الخزينة) - (الموارد الجارية - موارد

الخزينة)

الاحتياج في رأس المال العامل = (2107000 - 291000) - (1438500 - 2000)

الاحتياج في رأس المال العامل = 1816000 - 1486500 = 379500

الطريقة الثانية

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

الاستغلال

الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال = استخدامات الاستغلال – موارد الاستغلال

$$372500 = 1378500 - 1751000 = \text{الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال}$$

الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال = الاستخدامات خارج الاستغلال – الموارد خارج الاستغلال

$$7000 = 58000 - 65000 = \text{الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال}$$

$$379500 = 7000 + 372500 = \text{الاحتياج في رأس المال العامل}$$

التعليق على الاحتياج في رأس المال العامل

❖ حققت المؤسسة احتياج في رأس المال العامل موجب قدره 379500، وهو ما يعني أن المؤسسة في حاجة إلى موارد تمويلية لتمويل نشاطها التشغيلي

❖ حققت دورة الاستغلال احتياجات، وكذلك الدورة خارج الاستغلال، إلا أن الاحتياجات المترتبة عن الدورة خارج الاستغلال كانت صغيرة، حيث قدر ب 7000، وهو ما يعني انخفاض المخاطر المترتبة عن النشاط غير الاستغلالي للمؤسسة

حساب الخزينة الصافية

الطريقة الأولى

الخزينة الصافية = رأس المال العامل – الاحتياج من رأس المال العامل

$$289000 = 379500 - 668500 = \text{الخزينة الصافية}$$

الطريقة الثانية

الخزينة الصافية = استخدامات الخزينة – موارد الخزينة

$$289000 = 2000 - 291000 = \text{الخزينة الصافية}$$

التعليق

❖ حققت المؤسسة خزينة صافية، وهو ما يعني أنها قادرة على تغطية احتياجاتها التمويلية عن طريق رأس المال العامل الذي حققته مع بقاء فائض، وهو مؤشر جيد من حيث التوازن المالي قصير الأجل، إلا أن هذا الأمر يؤثر سلباً على ربحيتها.

❖ كما أن تحقيق صافية موجبة يعني بالاعتماد على القانون الثاني أن المؤسسة قادرة على سداد السلفات المصرفية عن طريق موجوداتها النقدية مع بقاء فائض.

الفصل الثالث: التحليل الديناميكي

– جدول التمويل –

تمهيد:

سهمتم هذا الفصل بدراسة النقاط التالية:

- مفهوم جدول التمويل؛
- مضمون جدول التمويل؛
- الانتقادات الموجهة لجدول التمويل.

1- مفهوم جدول التمويل

1-1- تعريف جدول التمويل:

جدول التمويل عبارة عن " جدول الأثار المترتبة عن قيام المؤسسة بنشاطاتها، وعملياتها في ميزانياتها عن طريق الزيادة أو الانخفاض في العناصر المختلفة للأصول والخصوم بما فيها الأموال الخاصة، ويمكن ملاحظة هذه التغيرات من خلال مقارنة الميزانيات مع بعضها لعدة سنوات... وتقدم لنا هذه الملاحظات كمية كبيرة من المعلومات التي تمتلك قيمة عند استخلاص أي رأي يتعلق بتطور المؤسسة وتقدمها". كما يعرف على أن جدول " يتضمن الموارد المالية للمؤسسة واستخداماتها في فترة زمنية محددة، فهو بين التغيرات الحاصلة في ثروة المؤسسة".

2-1- أهداف جدول التمويل:

- فضلا عن الهدف الرئيس المتمثل في الفصل بين الحركات المالية المتوسطة والطويلة الأجل والقصيرة الأجل، قصد تتبع مدى قدرة المؤسسة على تحقيق التوازن المالي تبرز الأهداف الآتية:
- تحليل العمليات التي قامت بها المؤسسة مع إبراز تأثيرها على الخزينة.
- إحصاء الاستخدامات والموارد الجديدة التي قد تحصلت عليها المؤسسة خلال الدورة الحالية مقارنة بالسابقة.
- التعرف على الطاقة التمويلية الذاتية للمؤسسة ومقارنتها مع الموارد الكلية بشكل عام، والديون خاصة.
- تحليل السياسة التمويلية للمؤسسة بهدف تعزيز نقاط القوة وتجاوز نقاط الضعف وبالتالي المساهمة في رفع المردودية.

- تقييم نجاعة سياسات التمويل والاستثمار وتقدير انعكاساتها على مستقبل المؤسسة، وذلك من خلال رصد التغيرات الحاصلة في رأس المال العامل.

2-مضمون جدول التمويل:

جدول التمويل والذي يسمى أيضا جدول الاستخدامات والموارد يتم إعداده انطلاقا من ميزانيتين متتاليتين، يمكن بواسطته معرفة الكيفية التي تمت بها تغطية حاجيات التمويل الخاصة بالاستثمار والاستغلال فنماذج جداول التمويل كثيرة لكنها تتشابه كلها من حيث هيكلتها الأساسية.

جدول رقم 1: إعداد جدول التمويل

الموارد	الاستخدامات
<ul style="list-style-type: none"> • زيادة عناصر الخصوم • تخفيض عناصر الأصول 	<ul style="list-style-type: none"> • ارتفاع عناصر الأصول • انخفاض عناصر الخصوم

ويقسم جدول التمويل إلى جزئيين، حيث يختص الجزء الأول من الجدول في بيان تغيرات في الاستخدامات المستقرة والموارد الثابتة، وذلك بغية الحصول على التغير في رأس المال العامل وعموما يظهر الجدول كما يلي:

الجدول رقم 2: الجزء الأول: تغيرات رأس المال العامل الصافي الإجمالي (متوسط وطويل الأجل)

N	الموارد	N	الاستخدامات
	قدرة التمويل الذاتي التنازل عن الاستثمارات معنوية مادية مالية الزيادة في الأموال الخاصة زيادة الديون المالية		توزيع الأرباح شراء استثمارات معنوية مادية مالية تكاليف موزعة على عدة سنوات تخفيض الأموال الخاصة تسديد الديون المالية
	مجموع المواد		مجموع الاستخدامات
	Δ رأس المال العامل الصافي الاجمالي (استخدام صافي)		Δ رأس المال العامل الصافي الاجمالي (مورد صافي)

الفصل الثالث:

التحليل الديناميكي – جدول التمويل-

أن إجراء عملية تحليل الجزء الأول من جدول التمويل يرتكز أساساً، على التغيرات التي تطرأ على رأس المال العامل، ويحتوي هذا الجزء الأول على العناصر الآتية:

- القدرة على التمويل الذاتي: تعتبر القدرة على التمويل الذاتي من بين أهم الموارد الدائمة التي تعتمد عليها المؤسسة في تمويل احتياجاتها المالية ولكن بالاعتماد على مواردها الداخلية، وتمثل قدرة التمويل الذاتي في المبلغ الفائض النقدي الناتج عن مجموع المقبوضات السنوية مطروحاً منها مجموع المدفوعات السنوية، وبالتالي إذا قبضت ودفعت جميع العمليات خلال نهاية السنة تتحصل المؤسسة على فائضاً نقدياً يمثل القدرة على التمويل الذاتي ولحساب قدرة التمويل الذاتي هناك طريقتين:

-طريقة الجمع: حسب هذه الطريقة تحسب قدرة التمويل الذاتي بالعمل على تعديل النتيجة الصافية من خلال الأخذ بعين الاعتبار العناصر غير العادية التي ساهمت في تحديدها، والجدول التالي يبين طريقة حساب قدرة التمويل الذاتي وبالأستخدام طريقة الجمع.

المبالغ	البيان
	نتيجة الدورة الصافية
	+مخصصات الاهتلاكات والمؤونات
	- استرجاع عن خسائر القيمة والمؤونات
	+ القيمة المحاسبية الصافية للاستثمارات المتنازل عنها
	-نتائج الاستثمارات المتنازل عنها
	-أقساط من إعانات الاستثمار المحول للنتيجة
	=القدرة على التمويل الذاتي

-طريقة الطرح: تحسب قدرة التمويل الذاتي بالاعتماد على الفائض الخام للاستغلال مع إضافة وطرح كل النواتج والأعباء المتعلقة بأنشطة الاستغلال والتي تؤثر على الخزينة، أي أنها تظهر من خلال دخول وخروج الأموال من الخزينة بطريقة مباشرة والجدول الآتي يبين هذه الطريقة:

المبالغ	البيان
	الفائض الإجمالي للاستغلال
	75 / - 752 / -
	76 / - (767 / + 765 / +)
	65 / - 652 / -
	66 / - (667 / + 665 / +)
	الضرائب على الأرباح (69 / -)
	=القدرة على التمويل الذاتي

- التنازل عن عناصر الأصول الثابتة: في بعض الأحيان تلجأ المؤسسة إلى التنازل عن بعض أصولها لتقليل من الاحتياجات والرفع في الموارد وتتضمن هذه العملية التنازل عن الاستثمارات المادية والمعنوية والمالية بسعر تنازل يحدد محاسبيا وبناء على معطيات السوق.

- الرفع في الأموال الخاصة: تعتبر هذه الوسيلة من الوسائل التي تعتمد عليها المؤسسة في الحصول على أموال جديدة وذلك من خلال فتح رأس المال للمشاركة من قبل المستثمرين وتبرز أهمية المورد في وجود سوق المال إذا تعطى فرصة أكبر لرفع رأس مال خصوصا إذا كانت المؤسسة تحقق مردودية مرتفعة لأن ذلك حافز هام للمساهمين للإقبال على شراء أسهمها وكما تضمن العملية اعانات الاستثمارات التي تلقتها المؤسسة خلال الدورة المالية.

-الارتفاع في الديون الطويلة والمتوسطة: وتتمثل في الديون الجديدة المتحصل عليها خلال الدورة المالية (باستثناء الاعتمادات البنكية الجارية).

-توزيع الأرباح: وتخص الأرباح خلال الدورة السابقة والتي يتم توزيعها خلال الدورة الحالية فالأرباح المحتجزة تعبر عن مقدار ما وزعته المؤسسة على شركائها أو مساهمها أو عمالها من أرباح تحققت خلال الدورة المالية السابقة، ويمكن أن تحسب الأرباح الموزعة خلال الدورة المالية السابقة حسب العلاقة التالية:

$$\begin{aligned} & \text{الأرباح الموزعة} = \text{نتيجة الدورة السابقة} - \text{الارتفاع في الاحتياطات} \\ & \text{أو} \\ & \text{الأرباح الموزعة} = \text{الأرباح الصافية للدورة (N-1)} + \text{الترحيل من جديد للدورة (N-1)} - \text{الاحتياطات} \\ & \text{الجديدة-الترحيل من جديد للدورة (N)} \end{aligned}$$

- حيازة تثبيطات جديدة: قد تشمل العملية حيازة التثبيطات معنوية أو مادية أو تثبيطات المالية والتي يتم تسجيلها بالقيم الاجمالية خلال الدورة، ومن أجل حسابها يمكن الاعتماد على القانون التالي:

$$\begin{aligned} & \text{مشتريات الاستثمارات} = \Delta \text{الاستثمارات الصافية} + \text{حصص الاهتلاكات للدورة} + \text{القيمة الباقية} \\ & \text{للتنازل عن الاستثمارات} \\ & \text{أو} \\ & \text{مشتريات الاستثمارات} = \Delta \text{الاستثمارات الإجمالية} + \text{القيمة الإجمالية للاستثمارات المتنازل عنها} \end{aligned}$$

- المصاريف الموزعة على عدة السنوات: وهي عبارة عن المصاريف التي يتم توزيعها على عدة سنوات فهي تؤدي دور الاهتلاكات تماما، ويتم حصول عليها من خلال الميزانية والمعلومات الإضافية.

- تخفيض الأموال الخاصة: وهي تعد حالة نادرة الوقوع وتحصل عن طريق تخلي مجموعة من المساهمين عن أسهم المؤسسة وذلك عندما تكون هذه الأخيرة في وضعية مالية غير جيدة أو عندما يتخذ قرار بإعادة هيكلتها.

- تسديد ديون: وهذه العملية الخاصة بتسديد مختلف القروض البنكية والقروض الخاصة بعقود الإيجار التمويلي ما عدا الاعتماد البنكية الجارية ويمكن حسابها من خلال العلاقة التالية:

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

أما الجزء الثاني من الجدول فيبين التدفقات القصيرة الأجل، وذلك من خلال الفرق بين موارد الاستغلال والخزينة وبين استخدامات كل منهم على حدى، ويتمثل هذا الفرق في التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي، وعليه يحتوي الجزء الثاني على التغيرات التالية:

- التغير في عناصر الاستغلال.

- التغير في عناصر خارج الاستغلال.

- التغير في الخزينة الصافي الإجمالية.

والجدول الموالي يبين كل ما سبق:

الجدول رقم 3: الجزء الثاني: جدول التمويل قصير الأجل

الرصيد	الموارد (2)	احتياجات (1)	البيان
			التغير في عناصر الاستغلال التغير في استخدامات الاستغلال المخزونات الزبائن التغير في موارد الاستغلال الموردين والحسابات الملحقه
			ΔBFR_{ex} (A)
			التغير في عناصر خارج الاستغلال التغير في المدينون الآخرون التغير في الدائنين الآخرون
			ΔBFR_{hx} (B)
			ΔBFR (C=A+B)
			تغيرات الخزينة التغير في المتاحات التغير في الاعتمادات الجارية
			ΔTN (D)
			$\Delta FRNG$ (C+D)

- التغير في عناصر الاستغلال: ويقصد بها الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال في الدورة الجارية الناتجة عن التباعد الزمني بين أجال التسديد واجال الدفع التي تحسب بالفرق بين الاستخدامات والموارد.

1- التغير في استخدامات الاستغلال: تتمثل في التغير في المخزونات والتغير في حقوق الاستغلال، حيث يؤدي مجموع التغير في العنصرين إلى حساب التغير في استخدامات الاستغلال.

ب- التغير في موارد الاستغلال: تتمثل في التغير في ديون الاستغلال خصوصا المورد والحسابات الملحقه به.

يمكن حساب التغير في عناصر الاستغلال من خلال العلاقة التالية:

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

-التغير في العناصر خارج الاستغلال: يتمثل في الاحتياجات المالية الناتجة عن النشاطات غير الأساسية والأنشطة ذات الطابع الاستثنائي، وتتضمن العناصر التالية:

أ- التغير في استخدامات خارج الاستغلال: وهي الاستخدامات غير المتضمنة في استخدامات الاستغلال.

ب- التغير في الموارد خارج الاستغلال: وهي الموارد غير المدرجة في موارد الاستغلال الفرق بين العنصرين السابقين يعطي التغير في العناصر خارج الاستغلال ويحسب كالتالي:

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

-التغير في عناصر الخزينة: يعتبر محصلة كل التغيرات السابقة ويتشكل أساسا من عنصرين:

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

- التغير في استخدامات الخزينة: وتشمل السيولة النقدية التي وضعت في شكل متاحات خلال الدورة يمكن حساب التغير في عناصر الخزينة من خلال العلاقة التالية:

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

بالنسبة للتغيرات الخزينة يمكن أن تكون موجبة وهذا عندما يكون التغير في رأس المال العامل أكبر من التغير في احتياجات رأس المال العامل، وتكون سالبة إذا كان كل التغير في رأس المال العامل أكبر من التغير في احتياجات رأس المال العامل، وتكون سالبة إذا كان التغير في رأس المال العامل أقل من احتياجات رأس المال العامل.

من خلال التغيرات في العناصر الثلاثة السابقة يمكن حساب التغير في رأس المال العامل من أسفل الميزانية وفقا للعلاقة التالية:

$$\Delta FRNG = \Delta BFR + \Delta TN$$

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

والجدير بالذكر أن جدول التمويل يعد خلاصة للسياسة المالية المتبعة من طرف المؤسسة، وللمساعدة على تفسير هذه السياسة يتم حساب مجموعة من النسب المالية التالية التي يمكن اختصارها في جدول التالي:

المؤشر	صيغة حساب المؤشر	مدلول المؤشر
تطور سيولة المؤسسة	$\Delta FRNG = \Delta BFR + \Delta TN$ $\Delta BFR = \Delta BFR_{ca} + \Delta BFR_{acc}$	التغير في خزينة المؤسسة يمكن تفسيره من خلال معرفة تطور قدرة رأس المال العامل الإجمالي على تغطية الاحتياجات من رأس المال العامل وفي الحالة التي يكون فيها: $\Delta FRNG < \Delta BFR$ ففي ذلك دليل على تسجيل خزينة المؤسسة إلى خزينة سالية.
تطور قدرة الوفاء للمؤسسة	الديون المالية / القدرة على التمويل الذاتي > 4	من المهم أن تتمتع المؤسسة بقدرة على تسديد ديونها المالية باستخدام قدرتها على التمويل الذاتي في خلال 4 سنوات على الأكثر.
تطور الهيكل المالي للمؤسسة	سياسة التمويل: وذلك من خلال مقارنة الموارد الخاصة المتمثلة في CAF + ارتفاع رأس المال + التنازل عن الاستثمارات مع ارتفاع الديون المالية	- يتم البحث في هذه النقطة على مدى تمتع المؤسسة بالاستقلالية المالية وذلك من خلال قدرتها على التحكم في الاقتراض. وإمكانيتها على توفير التمويل الذاتي لتمويل نموها.
	سياسة الاستثمار: متوسط استثمارات الاستغلال (المادية) / متوسط مخصصات الاهتلاك المتراكمة < 1	- هل لدى المؤسسة القدرة على إجراء استثمارات احتالية
	سياسة توزيع الأرباح : مقارنة الأرباح الموزعة مع القدرة على التمويل الذاتي < 2	- معرفة توجهات المؤسسة اتجاه تقديم توزيعات للمساهمين أو إعادة استثمار قدرة التمويل الذاتي
تطور شروط الاستغلال	تطور الاحتياجات لرأس المال العامل للاستغلال $\frac{\Delta BFR_{ca} / BFR_{ca}}{\Delta CA / CA} \leq 1$	- يجب أن يتلاءم تطور الاحتياجات من رأس المال العامل للاستغلال مع التطور الذي يشهده رقم الأعمال السنوي.

3- الانتقادات الموجهة لجدول التمويل:

رغم الإضافات التي قدمها جدول التمويل، إلا أنه تعرض لبعض الانتقادات التي يمكن إيجازها في النقاط الآتية:

- يرتكز تحليل التغير في رأس المال العامل على مفهوم القدرة على التمويل الذاتي والذي لا يفرق عند حسابه بين عناصر الاستغلال والعناصر خارج الاستغلال، وهذا ما يؤدي إلى أضعاف مستوى التحليل بين الجدولين لاسيما عندما يتعلق الأمر بأجال كل منهما.

- تعتبر القدرة على التمويل الذاتي من ضمن الموارد المستقرة، غير أن العلاقات الحسابية تدمج مؤونات تدني المخزونات والحقوق على الرغم من أنها تمثل عناصر قصيرة الأجل.

- أن التغير في الخزينة المتحصل عليه لا يقدم صورة واضحة حول الدورة المتسبب في تحقيق المؤسسة إلى فائض أو عجز على المستوى الخزينة الصافية، كما لا تميز هذه الأخيرة بين الدورة الاستغلال، التمويل، والاستثمار.

السلسلة الثالثة

محاور السلسلة:

- كيفية حساب قدرة التمويل الذاتي.
- كيفية إعداد جدول التمويل (الجزء الأول).
- كيفية إعداد جدول التمويل (الجزء الثاني).

مثال تطبيقي: ليكن لديك الميزانية الوظيفية للمؤسسة " نور الهدى " وذلك خلال الدورتين (n-1)، (n):

الأصول	(n-1)	(n)	الخصوم	(n-1)	(n)
الاستخدامات المستقرة			الموارد الدائمة		
استثمارات معنوية	4000	5000	الأموال الخاصة	140000	142000
استثمارات مادية	220000	285000	الاحتياطيات	-	1000
			الاهتلاكات والمؤونات	78500	76100
استثمارات مالية	4000	4500	الديون المالية	15000	46000
استخدامات الاستغلال			موارد الاستغلال		
المخزونات	4000	5400	الموردين	12400	11100
الزبائن	13400	35200	ديون أخرى	500	1400
استخدامات خارج إ	2400	4800	موارد خارج الاستغلال	4100	2400
خزينة الأصول	3400	1200	خزينة الخصوم	700	61100
المجموع	251200	341100	المجموع	251200	341100

- تم التنازل عن استثمارات (تجهيزات إنتاج) بقيمة 12000 دج.
- قامت المؤسسة بتسديد الديون المالية بمقدر: 9000 دج، وتوزيع الأرباح بمقدار: 3500 دج.
- نتيجة السنة المالية الصافية للدورة n: 4500 دج.

-جدول الاستثمارات:

القيمة في بداية الدورة	القيمة في نهاية الدورة	التنازل	الحيازة
4000	5000		1000
220000	285000	45000	110000
4000	4500		500

- جدول الاهتلاكات:

الاهتلاكات في نهاية الدورة	الانخفاض	المخصصات	الاهتلاكات في بداية الدورة	
2500	-	1500	1000	استثمارات معنوية
66000	30000	24000	72000	استثمارات مادية

القيمة في نهاية الدورة	الانخفاض	المخصصات	القيمة في بداية الدورة	
5700	1500	3200	4000	خسائر القيم
1900	400	800	1500	مؤونات الأخطار

المطلوب:

1- حساب قدرة التمويل الذاتي خلال الدورة n.

2- تحديد قيمة الديون المالية الجديدة.

3- إعداد جدول التمويل رقم (1) و(2) والتعليق على النتائج.

الحل: 1- حساب قدرة التمويل الذاتي:

المبالغ	البيان
4500	نتيجة السنة المالية
29500	+ مخصصات الاهتلاكات المؤونات
15000	+ القيمة المحاسبية الصافية للاستثمارات المتنازل عنها
	30000-45000
(1900)	- استرجاع تكاليف سنوات سابقة 400+1500
(12000)	- إيرادات الاستثمارات المتنازل عنها
35100	= قدرة التمويل الذاتي

2- تحديد القيمة الديون المالية الجديدة خلال السنة n. $40000=9000+15000-46000$

3- الجزء الأول: تغيرات رأس المال العامل الصافي الإجمالي (متوسط وطويل الأجل)

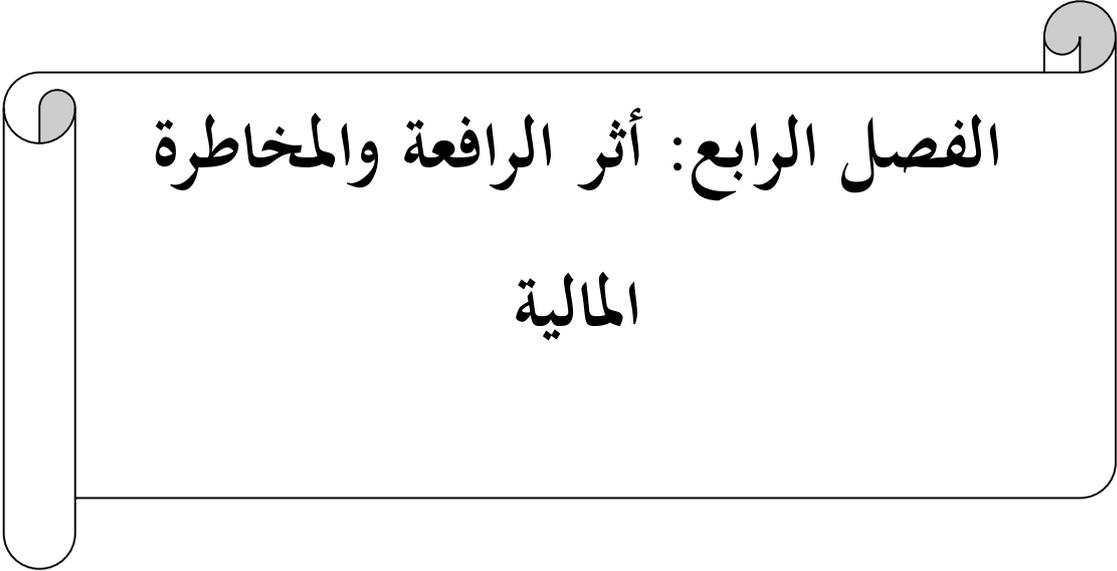
N	الموارد	N	الاستخدامات
35100	قدرة التمويل الذاتي التنازل عن الاستثمارات	3500	توزيع الأرباح شراء استثمارات
		1000	معنوية
12000	مادية	110000	مادية
		500	مالية
2000	الزيادة في الأموال الخاصة		تكاليف موزعة على عدة سنوات
40000	زيادة الديون المالية	-	تخفيض الأموال الخاصة
		9000	تسديد الديون المالية
89100	مجموع المواد	124000	مجموع الاستخدامات
34900	(استخدام صافي)		(مورد صافي)

من خلال الجدول السابق يتبين أن المؤسسة حققت تغير في رأس المال العامل صافي إجمالي سالب، حيث لم تتمكن من التحقيق التوازن المالي المتوسط وطويل الأجل، إذ لم تتمكن من مواردها المالية المجمعة من تمويل احتياجاتها المتوسطة وطويلة الأمد.

3- الجزء الثاني: جدول التمويل قصير الأجل:

البيان	احتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد
التغير في عناصر الاستغلال التغير في استخدامات الاستغلال المخزونات الزبائن التغير في موارد الاستغلال الموردين الديون الأخرى	1400 21800	(1300) 900	
ΔBFR_{ex} (A)	23200	(400)	23600
التغير في عناصر خارج الاستغلال التغير في المدينون الآخرون التغير في الدائنين الآخرون	2400	(1700)	
ΔBFR_{hx} (B)	2400	(1700)	4100
ΔBFR (C=A+B)			27700
تغيرات الخزينة التغير في المتاحات التغير في الاعتمادات الجارية		2200 60400	
ΔTN (D)		62600	(62600)
$\Delta FRNG$ (C+D)			(34900)

نخلص من خلال الجدول أعلاه إلى أن المؤسسة لم تتمكن من تحقيق التوازن المالي قصير الأجل، حيث تفاقم العجز في الخزينة الصافية وذلك راجع في الأساس إلى تحقيق $\Delta FRNG$ سالب، بالإضافة إلى تزايد حجم الاحتياجات من رأس المال العامل للاستغلال وخارج الاستغلال، وكخلاصة لما سبق يمكن القول أن المؤسسة في وضعية مالية جد حرجة.



الفصل الرابع: أثر الرافعة والمخاطرة
المالية

تمهيد:

من بين العوامل المحددة لمستوى الأداء في المؤسسة هي هيكل التمويل، بالرغم من أن دور هذا الهيكل معقد ومحل جدل كبير، فتحليل أثر الرافعة يسمح بإعطاء مقارنة أولية لهذه الإشكالية، فحسب هذا التحليل يمكن للمديونية أن يكون لها تأثيران مزدوجان حسب العلاقة بين تكلفة المديونية ومردودية الأصول، فيكون تأثيرها ايجابي إذا كانت مردودية الأصول كافية، كما يمكن أن يكون تأثير المديونية سلبي إذا كانت تكلفتها غير مغطاة بمردودية كافية.

من أجل التدليل على ذلك أثرنا يكون هذا المبحث لدراسة تقنية اثر الرافعة و كيفية عملها ومدى صلاحيتها كنظرية لتفسير اختيار الهياكل التمويلية للمؤسسة.

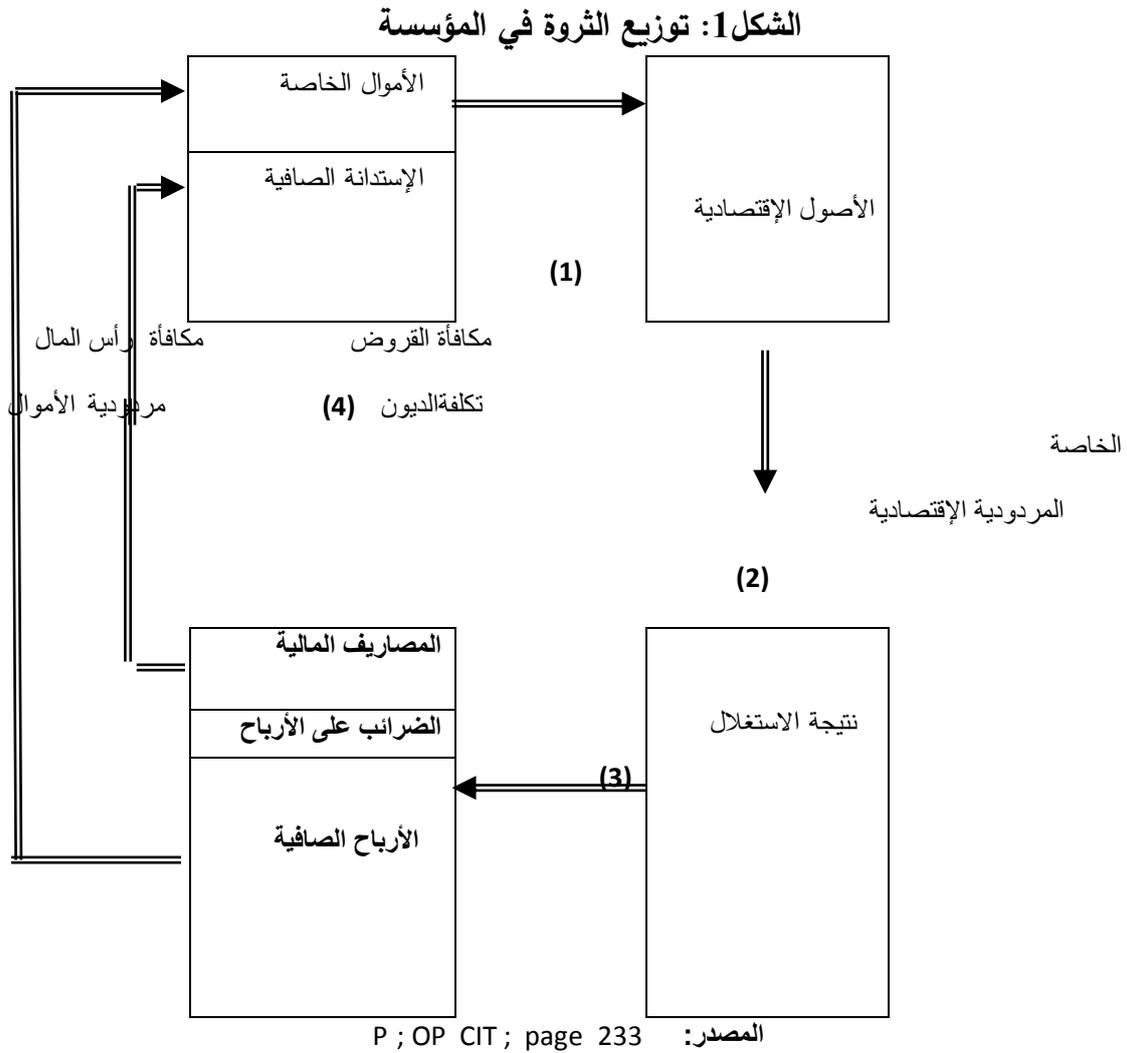
1- مفهوم أثر الرافعة:

يقوم مبدأ اثر الرافعة المالية على مبدأ بسيط، فهي نتاج المرونة المكافئة المخصصة لرأس المال الخارجي عن المؤسسة (أي الديون)، فإذا كانت مردودية أصول المؤسسة تتجاوز التكاليف المالية المدفوعة للمقرضين، يكون هذا الفائض في فائدة المساهمين، حيث يكون الحديث هنا عن اثر رافعة ايجابي؛

أما في الحالة العكسية، إذا كانت هذه المردودية غير كافية من أجل تغطية التكاليف، تنخفض مردودية المساهمين؛ ويصبح هنا اثر الرافعة سلبي.

أثر الرافعة المالية يفسر معدل مردودية الأموال الخاصة بدلالة معدل مردودية الأصول الاقتصادية و تكلفة الدين.

سوف نعتبر في منهجيتنا أن الأموال المستخدمة في مجملها تأخذ إما شكل الأموال الخاصة أو المديونية، هذه الأموال هي أموال مستثمرة في شكل أصول ينتظر منها توليد نتائج كما هو مبين في الشكل التالي:



فمجموع الأموال المقدمة من قبل المقرضين و المساهمين تمويل مجموعة الاستخدامات، أي الأصول الاقتصادية؛ هذه الاستخدامات تولد نتائج التي توزع بدورها على التكاليف المالية (مكافئة المقرضين) و النتيجة قبل الضريبة التي تعود إلى المساهمين؛

في نهاية الأمر عندما نقارن بين مردودية الأموال الخاصة و المردودية الاقتصادية (قبل الضريبة من أجل التجانس) نجد أن الفرق يعود إلى اثر الهيكل المالي.

نعرف الفرق بين مردودية الأموال الخاصة و المردودية الاقتصادية بأنه أثر رافعة المديونية أو بعبارة أبسط أثر الرافعة.

أثر الرافعة يفسر كيف يمكننا أن نحقق مردودية أموال خاصة تكون أعلى من مردودية مجمل الأموال المستثمرة التي نعبر عنها بالمردودية الاقتصادية.

لكن علينا أن لا ننساق مع هذا الحلم الذي تقدمه لنا أثر الرافعة وهو أنه بإمكاننا أن نحصل على نربح مزيد من الأموال بفعل الاستدانة، لأن اثر الرافعة يمكن لها أن تؤثر باتجاهين متعاكسين، فإذا كان بإمكانها أن ترفع من مردودية الأموال الخاصة بالمقارنة مع المردودية الاقتصادية، فإنه يمكن لها أيضا أن يكون لها اثر عكسي في بعض الأحيان و تخفض من مردودية الأموال الخاصة بالمقارنة مع المردودية الاقتصادية. و يتحول الحلم إلى كبوس.

إذا مبدأ اثر الرافعة هو أنه عندما تقوم المؤسسة بالاستدانة واستثمار الأموال المقترضة في مجال نشاطها الصناعي و التجاري، فإنها تحصل من جراء ذلك على نتيجة اقتصادية التي تكون من المفروض أعلى من التكاليف المالية للمديونية، ففي هذه الحالة تحقق المؤسسة فوائض، تتمثل في الفرق بين المردودية الاقتصادية وتكلفة الأموال المقترضة، هذا الفائض سوف يعود إلى المساهمين ويرفع بذلك مردودية الأموال الخاصة، فأثر رافعة المديونية يرفع مردودية الأموال الخاصة ومن هذه الخاصية سمي بأثر الرافعة.

فالمديونية يمكن لها أن ترفع من مردودية الأموال الخاصة للمؤسسة، دون أن تغير من المردودية الاقتصادية، لكن الفرضية الأساسية لهذا الميكانيزم، تحقق جدلية أن المردودية المالية ترفع عندما تزيد المؤسسة من مديونيتها، هو أنه يجب أن تكون المردودية الاقتصادية أكبر من تكلفة الاستدانة، وفي خلاف ذلك، أي عندما تستدين المؤسسة بمعدل تكلفة (فائدة) أعلى من المردودية التي يمكن أن تحصل عليها من استثمار الأموال المقترضة، يكون هناك عجز سيحمل على مردودية الأموال الخاصة، لأن النتيجة تنخفض وتصبح مردودية الأموال الخاصة أقل من المردودية الاقتصادية.

إذا عندما تصبح المردودية الاقتصادية أقل من تكلفة الاستدانة، فإن أثر رافعة المديونية ينعكس فتتخفض مردودية الأموال الخاصة التي تصبح أقل من المردودية الاقتصادية.

2- الصياغة الرياضية لأثر الرافعة:

في البداية يجب الإشارة إلى اثر الضريبة على التحليل الذي قمنا باستعراضه لأثر الرافعة، فالضريبة هي اقتطاع من النتيجة، فكل ناتج هو مولد للضريبة، وكل تكلفة تخفض من الضريبة (في حدود الربح الذي تحققه المؤسسة) فكل نتيجة من حسابات جدول النتائج فهو مرتبط بضريبة أو دين ضريبة نظري، الضريبة النهائية هي محصلة مجموع الضرائب أو دين الضرائب (إذا كان هذا المجموع موجب) وعليه يمكننا حساب نتيجة اقتصادية صافية من الضرائب على الأرباح بضرب النتيجة الاستغلال في معدل الضريبة.

هذه الخطوة تمكننا من تجانس حسابنا، لذلك سوف نعتبر خلال كل تحليلنا أن أي نتيجة هي بعد الضريبة (نتيجة الاستغلال، النتيجة المالية و النتيجة الصافية) مع الإشارة أن التحليل سيضلل نفسه إذا اعتبرنا كل النتائج هي قبل الضريبة:

وبالتالي يمكن صياغة ملاحظتنا السابقة رياضيا:

$$R_{cp} = R_e + (R_e - i) * D/CP$$

حيث R_{cp} تمثل مردودية الأموال الخاصة، R_e المردودية الاقتصادية، i التكلفة الصافية للمديونية (أي قبل الضريبة)، D مبلغ المديونية الصافية و CP مبلغ الأموال الخاصة.

يمكن البرهنة على هذه العلاقة بسهولة باستخدام المعادلات المحاسبية التالية:

- المديونية الصافية + الأموال الخاصة = الأصول الاقتصادية
- نتيجة الاستغلال بعد الضريبة - التكاليف المالية بعد الضريبة = النتيجة الصافية
- النتيجة الصافية / الأموال الخاصة = مردودية الأموال الخاصة
- نتيجة الاستغلال بعد الضريبة / الأصول الاقتصادية = المردودية الاقتصادية

$$\text{مردودية الاموال الخاصة} = \text{المردودية الاقتصادية} + (\text{المردودية الاقتصادية} - \text{تكلفة المديونية}) * \text{المديونية الصافية} / \text{الاموال الخاصة}$$

العلاقة المديونية الصافية / الأموال الخاصة تسمى الرافعة المالية؛
و العلاقة (المردودية الاقتصادية - تكلفة المديونية) * المديونية الصافية / الأموال الخاصة تسمى بأثر الرافعة؛

فيكون لدينا:

$$\text{مردودية الأموال الخاصة} = \text{المردودية الاقتصادية} + \text{اثر الرافعة المالية}$$

حسب هذه العلاقة يمن تصور ثلاث حالات:

- معدل المردودية الاقتصادية للمؤسسة أكبر من تكلفة الدين، اثر الرافعة يلعب دورا ايجابيا؛
- المردودية الاقتصادية للمؤسسة مساوية لتكلفة الإقراض، مستوى المديونية لا يؤثر على مردودية الأموال الخاصة و بالتالي لا يؤثر على قيمة المؤسسة؛
- المردودية الاقتصادية للمؤسسة أقل من تكلفة الإقراض، ينعكس اثر الرافعة، فيتكون مردودية الأموال الخاصة ضعيفة و المديونية كبيرة، مما يخفض في قيمة المؤسسة.
يكون اثر الرافعة إيجابي في حالة وجود مردودية الاقتصادية قوية مقارنة مع تكلفة المديونية؛ مع وجود مديونية كبيرة للمؤسسة.

يكون اثر الرافعة سلمي في الحالة التي تصبح فيها المردودية الاقتصادية اقل من تكلفة المديونية؛ أو عند عدم تقدير تكلفة المديونية بشكل جيد أو عندما يرتفع فجأة بفعل ربطه بتغير معدل الفائدة.
يقوم اثر الرافعة على علاقة محاسبية، لذلك فإنه قابل للتطبيق في كل الحالات حتى تلك التي يكون للمؤسسة مديونية صافية سالبة، أي عندما تكون توظيفاتها المالية أكبر من ديونها، في هذه الحالة مردودية الأموال الخاصة تمثل فقط متوسط - المرجح بأهمية الأموال الخاصة و التوظيفات - المردودية الاقتصادية و مردودية التوظيفات المالية، أي فقط نعوض في المعادلة D بـ (P-). حيث P مبلغ التوظيفات المالية الصافية و i بـ p حيث p معدل المردودية الصافية (بعد الضريبة) لهذه التوظيفات، فيصبح لدينا:

$$R_{cp} = R_e + (R_e - p) * P/CP$$

3- حساب اثر الرافعة:

من أجل حساب اثر الرافعة و مردودية الأموال الخاصة، فإننا نستعرض العناصر الضرورية من القيام بهذا الحساب:

- من جدول حسابات النتائج:

- رقم الأعمال (CA)؛
- النتيجة الجارية (RC)؛
- التكاليف المالية الصافية (CF)؛ نذكر هنا أنها صافية من النواتج المالية؛
- نتيجة الاستغلال (RE)؛

- من الميزانية:

- الاستثمارات (Im)؛
- الاحتياج في الرأس مال العامل (للاستغلال وخارج الاستغلال) (BFR)؛
- الأصول الاقتصادية (AE)، مجموع القيمتين السابقتين، كما تساوي أيضا مجموع القيمتين اللاحقتين باعتبار أن الأصول الاقتصادية تمول بواسطة الأموال الخاصة والمديونية؛
- الأموال الخاصة (CP)؛
- المديونية الصافية (D)، التي تشمل مجموع الديون البنكية والمالية القصيرة، المتوسطة و الطويلة الأجل مخفضا منها القيم المنقولة للتوظيفات المالية و المتاحات، معدل الضريبة على الأرباح يرمز له بـ IS.

إذا كانت المؤسسة ممولة جزئيا بأموال شبه خاصة، فإنه يتعين إجراء دراسة من أجل إلحاقها إما للأموال الخاصة أو المديونية، فإذا كان هناك سندات قابلة للتحويل تأكد تحويلها فإنها تلحق بالأموال الخاصة مع خصم الفوائد المدفوعة من المصاريف المالية وضمها للنتيجة، في حالة العكس تلحق بالمديونية، كما يجب توزيع المؤونات المتعلقة بالأخطار و التكاليف بين المديونية الصافية و الأموال الخاصة، لأنه بدون ذلك الميزانية المختصرة لا تكون متوازنة.

بالنسبة للمؤسسات التي تتميز بأصول اقتصادية سالبة، وهي المؤسسات التي يوجد لديها احتياج في الرأس مال العامل سالب بشكل كبير بحيث يغطي إجمالي الاستثمارات الصافية وهي مؤسسات عادة ما تنتمي لبعض القطاعات المحددة (المطاعم، النقل، التوزيع...)، نجد أنها تولد مردودية أموال خاصة مرتفعة جدا، و المردودية الاقتصادية في هذه الحالات يجب أن تحسب بالأخذ في الاعتبار نواتج

التوظيفات المالية (تضم إلى النتيجة) ومبلغ التوظيفات تضم إلى الأصول الاقتصادية، بحيث تحسب كالتالي:

$$\text{المردودية الاقتصادية} = (\text{نتيجة الاستغلال} + \text{الناتج المالية}) / (1 - \text{IS}) / \text{الأصول الاقتصادية} +$$

باعتبار أن هذا النوع من المؤسسات تأخذ في الحسبان نواتجها المالية عند تحديد أسعار بيع منتجاتها وخدماتها.

4- حدود أثر الرافعة:

إذا كان المعدل المحاسبي للمردودية الاقتصادية يقدم فوائد مؤكدة في التحليل المالي و التسيير؛ فإنه من وجهة النظر المالية فإن فوائده محدودة جدا.

فباعتبار أن الصياغة الرياضية لأثر الرافعة تقوم على معادلة محاسبية فهي بالضرورة صحيحة بالرغم ما يشوب بعض القيم من أحكام قيمية، فتكلفة المديونية التي تحسب بالعلاقة بين التكاليف المالية الصافية من النواتج المالية و المديونية انطلاقا من الميزانية، يمكن أن تكون مرتفعة أو ضعيفة، وذلك أن المديونية الصافية التي تظهر في الميزانية لا تمثل متوسط المديونية، وبالتالي لا تعكس واقع المؤسسة فيما إذا كانت مستدينة بشكل كبير أو أقل فان هناك ظاهرة موسمية النشاط.

في مثل هذه الحالات نحاول أن نأخذ ميزانيات متوسطة خاصة على مستوى الاستثمارات و الأموال الخاصة، وهو عمل متاح في معظم الأحيان للمحللين الداخليين الذين يحوزون على معلومات كافية للقيام بمثل هذا العمل، وبالتالي يجب أن نقلل من معدل الفائدة الظاهر.

في مجال التسيير فإن المعدل المحاسبي للمردودية الاقتصادية و الأموال الخاصة يمثلان إحدى أهم مؤشرات الفاعلية و المردودية لمراكز الربح، لكن من الناحية المالية، فإن فوائدهما جد محدودة، فهي مؤشرات تحسب على أساس محاسبي لا تدخل في الاعتبار المخاطرة، وبالتالي لا يمكنهما بأي حال من الأحوال أن يخرجا أهداف المؤسسة، والاعتماد عليهما بشكل مطلق قد يقود إلى قرارات خاطئة كلية.

فكما رأينا، يمكننا وبسهولة تحسين المعدل المحاسبي لمردودية الأموال الخاصة بزيادة الاستدانة عن طريق الاستفادة من اثر الرافعة، لكن مخاطرة المؤسسة تزيد وهو ما لا يأخذه المعدل المحاسبي في الحسبان.

فالمعدل المحاسبي لمردودية الأموال الخاصة و المردودية الاقتصادية أو التكلفة المحاسبية للمديونية هي مؤشرات لا يمكنها بأية صفة من الصفات الاستجابة لمتطلبات المساهمين، مدخري الأموال أو المدينين، فهي معدلات لا ترتبط بمجال المالية لأنها لا تأخذ في الحسبان متغيرتان أساسيتان في مجال المالية وهما المخاطرة و التقييم، وبالتالي فهي مؤشرات ترتبط بمجال التحليل والمراقبة المالية فقط؛

لمعالجة هذا الإشكال يعمد البعض إلى محاولة حساب المردودية الاقتصادية بقسمة نتيجة الاستغلال على مبلغ الرسملة في البورصة مضاف إليها الديون، وهذا كما يبدو لا يقوم على أسس صحيحة باعتبار أننا نقارن نتيجة محاسبية متعلقة بالماضي مع تقدير للأصول يقوم على التنبؤ لنتائج في المستقبل.

فهذا التمثيل لأثر الدين من جهة غير كافي باعتبار أنه لا يأخذ في الاعتبار المخاطرة، فإذا كان للدين ميزة زيادة المردودية المالية أو مردودية الأموال الخاصة عن طريق تحويل الثروة من المقرضين إلى المساهمين، عندما تكون مردودية الاستغلال أكبر من تكلفة الديون، فإن لها عيب بزيادتها للمخاطرة بالنسبة للمساهمين عن طريق جعلها للمردودية عرضة للتذبذب؛

هذا التمثيل لأثر الرافعة لا يسمح بتحديد هيكل مالي أمثل لرأس المال في المؤسسة، لأن الأمر يتوقف على المردودية الاقتصادية للمؤسسة بالمقارنة مع تكلفة الدين إضافة إلى أن معدل الفائدة المطبق ثابت على هذا الأساس لمفهوم اثر الرافعة بنى الكلاسيك نظريتهم حول الهياكل التمويلية.

السلسلة الرابعة

- كيفية حساب المردودية الاقتصادية. حساب المردودية المالية. تحديد أثر الرافعة المالية.

تمرين:

تضمن التمارين المتعلقة بالرافعة المالية حساب تأثيرها على الربحية من خلال مقارنة المردودية الاقتصادية (مردودية الأصول) بالمردودية المالية (مردودية حقوق الملكية)، مع توضيح أن الفرق يعود لاستخدام الديون. يتضمن الحل عادةً تحليل القوائم المالية لتحديد هذه المكونات، ثم تطبيق الصيغ المناسبة.

مثال 1: حساب المردودية المالية

البيانات: أصول: 1,000,000 دولار، حقوق الملكية: 500,000 دولار، مبيعات: 2,000,000 دولار، أرباح قبل الفوائد والضرائب (EBIT): 400,000 دولار، مصاريف الفوائد: 100,000 دولار.

المطلوب:

1. حساب المردودية الاقتصادية.

2. حساب المردودية المالية.

3. تحديد أثر الرافعة المالية.

الحل:

1. المردودية الاقتصادية (المردودية على الأصول):

- المعادلة: المردودية الاقتصادية = (الأرباح قبل الفوائد والضرائب) / (إجمالي الأصول)
- الحل:

$$400,000 / 1,000,000 = 40\% \quad 400 \text{ comma } 000 / 1 \text{ comma } 000 \text{ comma } 000 \\ \text{equals } 40\%$$

$$400,000 / 1,000,000 = 40\%$$

2. المردودية المالية (مردودية حقوق الملكية):

- المعادلة: المردودية المالية = (صافي الربح) / (حقوق الملكية)
- صافي الربح = (الأرباح قبل الفوائد والضرائب) - (مصاريف الفوائد)
- صافي الربح =

$$400,000 - 100,000 = 300,000$$

400 comma 000 minus 100 comma 000
equals 300 comma 000

$$400,000 - 100,000 = 300,000$$

دولار

• الحل:

$$300,000 / 500,000 = 60\%$$

300 comma 000 / 500 comma 000 equals 60 %

$$300,000 / 500,000 = 60\%$$

3. تأثير الرافعة المالية :

• بما أن المردودية المالية (

$$60\%$$

$$60\%$$

(أعلى من المردودية الاقتصادية)

$$40\%$$

$$40\%$$

(، فإن استخدام الرافعة المالية أدى إلى تضخيم الربح بالنسبة لحقوق المساهمين.

• أثر الرافعة المالية هو:

$$60\% - 40\% = 20\%$$

60 % minus 40 % equals 20 %

$$60\% - 40\% = 20\%$$

مثال 2: تأثير تغير هيكل التمويل

البيانات:

- الحالة الأولى (بدون رافعة مالية):
 - الأصول: 1,000,000 دولار
 - حقوق الملكية: 1,000,000 دولار
 - مصاريف الفوائد: 0 دولار
 - الأرباح قبل الفوائد والضرائب: 150,000 دولار
- الحالة الثانية (مع رافعة مالية):
 - الأصول: 1,000,000 دولار
 - حقوق الملكية: 500,000 دولار
 - الديون: 500,000 دولار
 - مصاريف الفوائد: 50,000 دولار
 - الأرباح قبل الفوائد والضرائب: 150,000 دولار

المطلوب:

مقارنة المردودية المالية في الحالتين وتحديد تأثير الرافعة المالية.

الحل:

1. الحالة الأولى:

- المردودية المالية = (صافي الربح) / (حقوق الملكية) =

$$150,000 / 1,000,000 = 15\%$$

$$150,000 / 1,000,000 =$$

) =

$$15\%$$

$$15\%$$

2. الحالة الثانية:

• صافي الربح =

$$150,000 - 50,000 = 100,000 \quad 150 \text{ comma } 000 \text{ minus } 50 \text{ comma } 000 \text{ equals } 100 \text{ comma } 000$$

$$150,000 - 50,000 = 100,000$$

دولار

• المردودية المالية = (صافي الربح) / (حقوق الملكية) =

$$100,000 / 500,000 \quad 100 \text{ comma } 000 / 500 \text{ comma } 000$$

$$100,000 / 500,000$$

) =

الفصل الخامس: نماذج التنبؤ بالفشل

المالي

تمهيد:

يعد ALTMAN Z-Score أداة مالية تستخدم على نطاق واسع تقيس الضيق المالي للشركة واحتمال الإفلاس. تم تطويره من قبل أستاذ جامعة نيويورك إدوارد ألتمان في عام 1968، وهي معادلة تعتمد على خمس نسب مالية توفر نظرة ثاقبة على الصحة المالية للشركة. تم استخدام Z من قبل المستثمرين والمحللين والمقرضين لتقييم مخاطر الاستثمار أو إقراض الأموال للشركة. الأداة مفيدة بشكل خاص في التنبؤ باحتمال الإفلاس للشركات التي تعاني من ضائقة مالية.

يعتمد ALTMAN Z-SCORE على خمس نسب مالية. تُستخدم هذه النسب لتقييم سيولة الشركة وربحيتهاء والملاءة والكفاءة. النسب الخمس هي:

(أ) رأس المال العامل/إجمالي الأصول

(ب) الأرباح المحتجزة/إجمالي الأصول

(ج) الأرباح قبل الفائدة والضرائب/إجمالي الأصول

(د) القيمة السوقية للشركة /القيمة الدفترية للخصوم الإجمالية

(هـ) المبيعات/إجمالي الأصول

صيغة ALTMAN Z-Score هي مزيج مرجح من النسب الخمس. الصيغة هي كما يلي:

$z\text{-score} = 1.2a + 1.4b + 3.3c + 0.6d + 1.0e$ ، حيث A و B و C و D و E هي معاملات النسب الخمس.

يشير Z التي تقل عن 1.81 إلى أن الشركة من المحتمل أن تعاني من ضائقة مالية ويمكن أن تفلس. يشير درجة Z بين 1.81 و 2.99 إلى أن الشركة في المنطقة الرمادية، مما يعني أنها ليست صحية أو متعثرة. يشير درجة Z البالغة 3 أو أعلى إلى أن الشركة صحية مالياً وليس من المحتمل أن تعاني من الضيق المالي.

ALTMAN Z-SCORE: ليس مثالياً ولديه بعض القيود. على سبيل المثال، قد لا تكون الأداة فعالة في التنبؤ بالإفلاس للشركات في بعض الصناعات، مثل الصناعات التكنولوجية أو الخدمات. بالإضافة إلى ذلك، قد لا تكون درجة Z فعالة في التنبؤ بالضيق المالي خلال أوقات الأزمة الاقتصادية أو الركود.

بشكل عام، يعد ALTMAN Z-Score أداة مالية مفيدة يمكن أن توفر رؤى قيمة في الصحة المالية للشركة واحتمال الإفلاس. باستخدام النسب المالية الخمسة وصيغة الدرجة Z ، يمكن للمستثمرين والمحللين والمقرضين اتخاذ قرارات أكثر استنارة حول الاستثمار في أو إقراض الأموال للشركة.

عند تحليل الصحة المالية للشركة، من المهم مراعاة العوامل المختلفة التي يمكن أن تؤثر على استقرارها. يعد ALTMAN Z-Score أداة قوية تستخدم مزيجاً من خمسة متغيرات لحساب احتمالية تواجه شركة تواجه الضيق المالي. تشمل هذه المتغيرات رأس المال العامل، والأرباح المحتجزة، والأرباح قبل الفوائد والضرائب (EBIT) ، وإجمالي الأصول، وإجمالي الالتزامات. من خلال تحليل هذه المتغيرات، يمكن أن يوفر ALTMAN Z-Score رؤى قيمة في الصحة المالية للشركة، ومساعدة المستثمرين على اتخاذ قرارات مستنيرة.

فيما يلي المتغيرات الخمسة لشركة Altman Z-Score ، وكيف تساهم في حساب ضائقة الشركة المالية: رأس المال العامل: يقيس هذا المتغير قدرة الشركة على تلبية التزاماتها قصيرة الأجل. تعتبر الشركة ذات رأس المال العامل المرتفع مستقرة من الناحية المالية، في حين أن رأس المال العامل المنخفض قد يشير إلى الضيق المالي.

الأرباح المحتجزة: يقيس هذا المتغير مقدار الأرباح التي تم إعادة استثمارها في الشركة. قد يكون لدى شركة ذات أرباح عالية الاحتفاظ بها المزيد من الموارد للتعامل مع الصعوبات المالية، في حين أن الأرباح المنخفضة المحتجزة قد تشير إلى نقص الاستقرار المالي.

الأرباح قبل الفوائد والضرائب (EBIT): يقيس هذا المتغير الدخل التشغيلي للشركة، ويستخدم لتحديد قدرة الشركة على توليد الأرباح. يعتبر EBIT العالي علامة إيجابية، في حين أن EBIT منخفض قد يشير إلى الضيق المالي.

إجمالي الأصول: يقيس هذا المتغير القيمة الإجمالية لأصول الشركة. قد تشير إجمالي الأصول العالية إلى الاستقرار المالي، في حين أن إجمالي الأصول قد تشير إلى الضيق المالي.

إجمالي الالتزامات: يقيس هذا المتغير إجمالي مبلغ الديون التي تدين بها الشركة. قد تشير الالتزامات الكلية المرتفعة إلى الضيق المالي، في حين أن إجمالي الالتزامات قد يشير إلى الاستقرار المالي.

على سبيل المثال، إذا كان لدى الشركة رأس مال عاملي مرتفع، وأرباح عالية الاحتفاظ بها، وارتفاع الأرباح قبل الفوائد والضرائب والإثارة، وإجمالي الأصول، والالتزامات الإجمالية المنخفضة، فمن المحتمل أن تكون درجة zman Z عالية، مما يشير إلى الاستقرار المالي. من ناحية أخرى، إذا كان لدى الشركة رأس مال عامل منخفض، وأرباح منخفضة الاحتفاظ بها، وانخفاض الأرباح قبل الفوائد والضرائب، والأصول الإجمالية المنخفضة، والالتزامات الكلية المرتفعة، فمن المحتمل أن تكون درجة zman Z منخفضة، مما يشير إلى الضيق المالي. من خلال تحليل هذه المتغيرات، يمكن للمستثمرين الحصول على فهم أفضل للصحة المالية للشركة، واتخاذ قرارات مستنيرة بشأن استثماراتهم.

1. نظام الترجيح لـ Altman Z-Score :

يعد ALTMAN Z-Score مقياساً مالياً يمكن أن يساعد الشركات في تقييم مخاطر الإفلاس. أحد مكونات هذه النتيجة هو نظام الترجيح، الذي يعين أوزان مختلفة لنسب مالية معينة بناءً على أهميتها في التنبؤ بالضيق المالي. يخضع نظام الترجيح لـ Altman Z-Score لبعض الانتقادات، حيث يجادل البعض بأنه قد لا يكون مناسباً لجميع الصناعات وأنه قد لا يحصل بدقة على الفروق الدقيقة في عمل معين. ومع ذلك، يجادل آخرون بأن نظام الترجيح في Altman Z هو [أداة مفيدة لتقييم المخاطر](#) المالية.

فيما يلي بعض النقاط الرئيسية التي يجب وضعها في الاعتبار حول نظام الترجيح في ALTMAN Z-Score:

SCORE:

1. يعين نظام الترجيح أوزان مختلفة لخمس نسب مالية: رأس المال العامل/إجمالي الأصول، والأرباح المحتجزة/إجمالي الأصول، والأرباح قبل الفوائد والضرائب (EBIT) إجمالي الأصول، والقيمة السوقية للأسهم/القيمة الدفترية من إجمالي الالتزامات، والمبيعات/إجمالي الأصول. تعتبر كل من هذه النسب مهمة في التنبؤ بالضيق المالي.

2. انتقد البعض نظام الترجيح في Altman Z لعدم مراعاة العوامل الخاصة بالصناعة. على سبيل المثال، قد يكون مستوى عالٍ من المخزون أمراً جيداً بالنسبة لمتاجر التجزئة ولكنه شيء سيء لشركة تصنيع. ومع ذلك، يجادل مؤيدو ALTMAN Z-Score بأن نظام الترجيح لا يزال [أداة مفيدة لمقارنة الشركات عبر الصناعات](#).

3. يعتمد نظام الترجيح Al Altman Z على عينة من الشركات التي تقدمت بالإفلاس. على هذا النحو، قد لا يكون ذلك مناسباً لجميع الشركات. ومع ذلك، فإن حجم العينة كبير نسبياً، وقد ثبت أن ALTMAN Z-SCORE فعال في التنبؤ بالضيق المالي عبر مجموعة من الصناعات.

4. من المهم أن نتذكر أن ALTMAN Z-Score هو مجرد أداة واحدة لتقييم المخاطر المالية. إنه ليس بديلاً للتحليل المالي الشامل، ويجب استخدامه بالاقتران مع المقاييس الأخرى والعوامل النوعية.

بشكل عام، يعد نظام الترجيح لشركة Altman Z-Score مكوناً مهماً في هذا المقياس المالي. على الرغم من أنه قد لا يكون مثالياً، إلا أنه يمكن أن يكون أداة مفيدة لتقييم المخاطر المالية والتنبؤ بالضيق المالي. كما هو الحال مع أي مقياس مالي، من المهم استخدامه بالاقتران مع الأدوات الأخرى واتخاذ نبرج

شامل للتحليل المالي

2. تفسير altman z-score :

عندما يتعلق الأمر بتحليل الصحة المالية للشركة، فإن جهاز Altman Z-Score هو أداة شائعة يستخدمها العديد من المستثمرين والمحللين. يستخدم ALTMAN Z-Score مجموعة من النسب المالية للتنبؤ باحتمال إفلاس الشركة خلال العامين المقبلين. يمكن أن تكون هذه النتيجة أداة قيمة للمستثمرين الذين يرغبون في تقييم المخاطر المالية المرتبطة باستثمار معين. ومع ذلك، يمكن أن يكون تفسير درجة Altman Z معقداً، حيث يوجد عدة عوامل يجب مراعاتها عند تحليل النتيجة.

لمساعدتك على فهم أفضل لكيفية تفسير altman Z-Score ، إليك بعض النقاط الرئيسية التي يجب وضعها في الاعتبار:

1. فهم نطاق الدرجات: يمكن أن يتراوح درجة altman z من السلبية إلى الإيجابية، مع درجة أعلى تشير إلى انخفاض احتمال الإفلاس. تعتبر الشركات التي لديها 3 نقاط أو أعلى صحية مالياً، في حين تعتبر الشركات التي تبلغ 1.8 أو أقل معرضة لخطر الإفلاس.

2. التسجيل الخاص بالصناعة: من المهم أن نلاحظ أنه تم تطوير ALTMAN Z-Score لشركات التصنيع، وقد لا يكون دقيقاً للصناعات الأخرى. لذلك، من المهم مقارنة الدرجات في نفس الصناعة للحصول على تقييم أكثر دقة للصحة المالية للشركة.

3. قيود النتيجة: في حين يمكن أن تكون درجة Altman Z أداة مفيدة، إلا أنها تحتوي على قيود. على سبيل المثال، تنظر النتيجة فقط إلى الصحة المالية للشركة في وقت معين ولا تأخذ في الاعتبار الأحداث المستقبلية التي قد تؤثر على الاستقرار المالي للشركة. بالإضافة إلى ذلك، قد لا تكون النتيجة دقيقة للشركات الأحدث أو تلك التي تمر بإعادة هيكلة كبيرة.

4. باستخدام النتيجة مع التحليل الآخر: أخيراً، من المهم استخدام ALTMAN Z-Score مع أدوات التحليل المالي الأخرى للحصول على صورة أكثر شمولاً عن الصحة المالية للشركة. على سبيل المثال، قد تنظر أيضاً إلى التدفق النقدي للشركة، ونسبة الديون إلى حقوق الملكية، والمقاييس المالية الأخرى للحصول على فهم أكثر اكتمالاً لاستقرارها المالي.

يمكن أن يكون ALTMAN Z-Score أداة قيمة لتقييم الصحة المالية للشركة. ومع ذلك، من المهم أن تضع في اعتبارك أن النتيجة لها قيود ويجب استخدامها مع أدوات التحليل الأخرى. من خلال فهم نطاق النتائج، والتسجيل الخاص بالصناعة، والقيود، وكيفية استخدامه مع تحليل آخر، يمكن للمستثمرين اتخاذ قرارات أكثر استنارة حول استثماراتهم.

عند استخدام ALTMAN Z-SCORE لحساب الضيق المالي، من المهم أن نلاحظ أن لها قيودها. النموذج ليس مثالياً، وهناك بعض العوامل التي يمكن أن تؤثر على دقتها. من الضروري فهم هذه القيود قبل الاعتماد فقط على درجة Altman Z لاتخاذ قرارات مالية مهمة.

العوامل الخاصة بالصناعة: تم تطوير درجة Altman Z باستخدام بيانات من شركات التصنيع. لذلك، قد لا تكون دقيقة عند تطبيقها على الشركات في الصناعات الأخرى. على سبيل المثال، قد يكون لدى شركة في صناعة البرمجيات درجة Z منخفضة بسبب افتقارها إلى الأصول الملموسة، لكنها قد لا تزال مستقرة مالياً.

التوقيت: يعد ALTMAN Z-Score مجرد لقطة من الصحة المالية للشركة. يحسب النتيجة بناءً على أحدث البيانات المالية المتاحة. ومع ذلك، يمكن أن تتغير الصحة المالية للشركة بسرعة، وقد لا يعكس درجة Altman Z هذه التغييرات.

القيود المفروضة على البيانات المالية: تعتمد دقة ALTMAN Z-SCORE على دقة البيانات المالية المستخدمة لحسابها. ومع ذلك، يمكن معالجة البيانات المالية، وقد يكون من الصعب اكتشاف النشاط الاحتيالي. على سبيل المثال، كان لدى Enron درجة Z عالية قبل تقديمها للإفلاس، لكن الشركة شاركت في ممارسات المحاسبة الاحتيالية التي لم تنعكس في البيانات المالية.

4. حجم الشركة: قد لا يكون ALTMAN Z-Score دقيقاً للشركات الصغيرة التي تقل عائدات أقل من مليون دولار. تم تطوير النموذج باستخدام بيانات من الشركات الكبيرة، وقد يكون للشركات الأصغر خصائص مالية مختلفة لا تنعكس في النتيجة.

عوامل الاقتصاد الكلي: لا يأخذ جهاز Altman Z-Score في الاعتبار عوامل الاقتصاد الكلي التي قد تؤثر على الصحة المالية للشركة. على سبيل المثال، قد يؤثر الركود سلباً على إيرادات الشركة، ولكن قد لا يعكس ALTMAN Z-SCORE هذا.

يعد ALTMAN Z-Score أداة قيمة لحساب الضيق المالي، ولكن لها قيودها. من المهم فهم هذه القيود واستخدام النتيجة بالتزامن مع أدوات التحليل المالي الأخرى لاتخاذ قرارات مستنيرة

قيود: ALTMAN Z SCORE - altman z-score باستخدام الاحتمال الافتراضي لحساب الضيق المالي

3. مقارنة بين ALTMAN Z-SCORE إلى نماذج أخرى:

عندما يتعلق الأمر بتقييم الصحة المالية للشركة، هناك العديد من النماذج والأدوات المتاحة، ولكل منها نقاط القوة والضعف الخاصة بها. يعد ALTMAN Z-Score أحد هذه النماذج التي اكتسبت شعبية على مر السنين بسبب قدرتها على التنبؤ بالإفلاس والضيق المالي بدرجة عالية من الدقة. ومع ذلك، تجدر الإشارة إلى أن هناك نماذج أخرى متوفرة يمكن استخدامها أيضاً لتقييم الصحة المالية للشركة.

1. النموذج الأول الذي يتم مقارنته غالباً بنقص altman Z هو درجة F، التي طورها جوزيف بيوتروسكي. يعد F-Score نظام تسجيل من تسع نقاط يقيم شركة على مختلف المقاييس المالية، بما في ذلك الربحية والرافعة المالية والسيولة. مثل ALTMAN Z-SCORE، يتم استخدام درجة F للتنبؤ بالضيق المالي والإفلاس. ومع ذلك، في حين أن ALTMAN Z-Score يستخدم مزيجاً من خمس نسب مالية، فإن F-Score يستخدم تسع مقاييس مالية.

2. نموذج آخر تتم مقارنته غالباً بنقص Zman Z هو درجة M ، التي طورها Messod Beneish. يتم استخدام درجة M للكشف عن التلاعب بالأرباح والاحتيايات المالي، بدلاً من التنبؤ بالإفلاس أو الضيق المالي. تقوم M-Score بتقييم شركة على ثمانية مقاييس مالية، بما في ذلك نمو الأصول ونمو المبيعات والإهلاك. مثل ALTMAN Z-SCORE ، يتم حساب درجة M باستخدام نظام تسجيل مرجح.

3. نموذج ثالث غالباً ما يتم مقارنته بـ Altman Z-Score هو Piotroski-Graham F-Score ، والذي يجمع بين Score ومبادئ الاستثمار في قيمة Benjamin Graham. يقوم Piotroski-Graham F-Score بتقييم شركة على مختلف المقاييس المالية، بما في ذلك الربحية والرافعة المالية والسيولة، ثم يطبق مبادئ استثمار قيمة Graham لتحديد ما إذا كانت الشركة فرصة استثمارية جيدة.

على الرغم من أن كل من هذه النماذج لها نقاط القوة والضعف الخاصة بها، إلا أن ALTMAN Z-Score لا يزال خياراً شائعاً لتقييم الصحة المالية للشركة بسبب بساطتها ودقتها وسهولة الاستخدام. على سبيل المثال، إذا كان لدى الشركة درجة Zman Z أقل من 1.8، فإنها تعتبر في ضائقة مالية وقد تكون معرضة لخطر الإفلاس. هذه البساطة تجعلها خياراً شائعاً للمستثمرين والمحليلين وغيرهم من المهنيين الماليين الذين يحتاجون إلى تقييم الصحة المالية للشركة بسرعة.

4. التطبيقات التاريخية لـ Altman Z-Score :

تم الاعتراف على نطاق واسع بجائزة Altman Z كأداة مهمة لتحليل مخاطر الائتمان والتنبؤ بإفلاس الشركات. منذ طورها، تم تطبيق درجة Z على مجموعة واسعة من الصناعات والقطاعات. لقد ثبت أن نموذج Z-Score هو مؤشر موثوق للضائقة المالية، مع دقة واتساق عالية عبر إعدادات مختلفة. يعتمد نظام التسجيل على عدد من نسب المحاسبة الرئيسية، والتي توفر نظرة ثاقبة على الصحة المالية الشاملة للشركة. تم استخدام درجة Z في مجموعة متنوعة من الإعدادات، من تحليل الائتمان إلى الاستثمار وإدارة المحافظ. فيما يلي بعض التطبيقات التاريخية لـ Altman Z-Score

1. تحليل الائتمان: تم استخدام ALTMAN Z-Score على نطاق واسع من قبل محلي الائتمان لتقييم الجدارة الائتمانية للمقترضين. يوفر درجة Z وسيلة سريعة وسهلة لتقييم مخاطر التخلف عن السداد، مما يسمح للمقرضين باتخاذ قرارات مستنيرة بشأن شروط الإقراض وأسعار الفائدة. على سبيل المثال،

إذا كان للمقترض درجة Z منخفضة، فقد يشير إلى المقترض إلى أن المقترض في ضائقة مالية وقد لا يستطيع سداد القرض.

2. إدارة الاستثمار وإدارة المحافظ: تم استخدام درجة Z أيضاً من قبل المستثمرين ومديري المحافظ لتحديد الشركات المعرضة لخطر الإفلاس. باستخدام درجة Z كجزء من عملية الفحص، يمكن للمستثمرين تجنب الاستثمار في الشركات التي من المرجح أن تتخلف عن السداد. على سبيل المثال، إذا كان مدير المحفظة يتطلع إلى الاستثمار في قطاع الرعاية الصحية، فيمكنهم استخدام درجة Z لتحديد الشركات بصحة جيدة من الناحية المالية ولديها مخاطر منخفضة من التخلف عن السداد.

3. عمليات الدمج والاستحواذ: تم استخدام درجة Z أيضاً في عمليات الدمج والاستحواذ لتقييم الصحة المالية لأهداف الاستحواذ المحتملة. باستخدام درجة Z لتقييم الاستقرار المالي للشركة المستهدفة، يمكن للمشتري اتخاذ قرارات أكثر استنارة حول ما إذا كان يجب المضي قدماً في عملية الاستحواذ. على سبيل المثال، إذا كانت الشركة تفكر في الحصول على منافس، فيمكنهم استخدام درجة Z لتحديد ما إذا كانت الشركة المستهدفة مستقرة مالياً ولديها مخاطر منخفضة من التخلف عن السداد.

يتمتع Altman Z-Score بتاريخ غني من التطبيقات في مجموعة متنوعة من الصناعات والإعدادات. جعلت موثوقيتها واتساقها أداة قيمة لتحليل الائتمان، وإدارة الاستثمار وإدارة المحافظ، وعمليات الدمج والاستحواذ. باستخدام درجة Z كجزء من تحليلهم، يمكن للمهنيين في هذه الصناعات اتخاذ قرارات أكثر استنارة وتخفيف مخاطر الضيق المالي.

5. التطبيقات الحالية لـ Altman Z-Score :

كمقياس مستخدم على نطاق واسع للصحة المالية للشركة، لدى Altman Z-Score العديد من التطبيقات في عالم الشركات. يستخدم المستثمرون والدائنين بشكل شائع لتقييم احتمال قيام شركة بالتعيين على التزامات الديون. يتم استخدام درجة Z أيضاً من قبل الشركات نفسها لتقييم استقرارها المالي واتخاذ قرارات استراتيجية بشأن عملياتها التجارية. بالإضافة إلى ذلك، تم العثور على درجة Z لتكون أداة قيمة للأكاديميين والباحثين في دراسة تمويل الشركات وإدارة المخاطر المالية.

فيما يلي بعض التطبيقات المحددة لـ Altman Z-Score:

1. تحليل الائتمان: يستخدم الدائون درجة Z لتحديد الجدارة الائتمانية للمقترض. من خلال حساب درجة Z، يمكن للمقرضين تقييم خطر التخلف عن مقترض على القرض وضبط قرارات الإقراض الخاصة بهم وفقاً لذلك. على سبيل المثال، إذا كان للمقترض درجة Z منخفضة، فقد يتطلب المقرض ارتفاعاً في سعر الفائدة أو ضمانات إضافية للتخفيف من خطر التخلف عن السداد.

2. تحليل الاستثمار: يستخدم المستثمرون درجة Z لتحديد فرص الاستثمار المحتملة. تعتبر شركة ذات درجة Z عالية صحية مالياً وقد تكون فرصة استثمارية جيدة. من ناحية أخرى، قد تعتبر شركة ذات درجة Z المنخفضة محفوفة بالمخاطر وقد لا تكون فرصة استثمارية جيدة.

3. القرارات الاستراتيجية: يمكن للشركات استخدام درجة Z لتقييم صحتها المالية واتخاذ قرارات استراتيجية بشأن عملياتها التجارية. على سبيل المثال، إذا كان لدى الشركة درجة Z منخفضة، فقد تحتاج إلى إعادة هيكلة ديونها أو خفض التكاليف لتحسين استقرارها المالي.

4. البحوث الأكاديمية: تم استخدام ALTMAN Z-Score على نطاق واسع من قبل الأكاديميين والباحثين لدراسة تمويل الشركات وإدارة المخاطر المالية. استخدم الباحثون درجة Z لتطوير نماذج ونظريات جديدة حول الضيق المالي والعوامل التي تساهم في ذلك.

باختصار، يمتلك جهاز Altman Z-Score مجموعة واسعة من التطبيقات في عالم الشركات. إنها أداة قيمة للدائنين والمستثمرين والشركات نفسها لتقييم الصحة المالية واتخاذ القرارات الاستراتيجية. بالإضافة إلى ذلك، كان Score من أصل قيمة للباحثين والأكاديميين في دراسة تمويل وإدارة المخاطر المالية.

6. الاستنتاج والآثار المستقبلية لـ Altman Z-Score :

يعد ALTMAN Z-Score أداة قيمة للمستثمرين والدائنين والمحللين لتقييم الصحة المالية للشركة. يمكن أن يوفر نظرة ثاقبة على احتمالية تعاني شركة تواجه ضائقة مالية في المستقبل القريب. ومع ذلك، من المهم أن نلاحظ أن درجة Z ليست مقياساً مثالياً ويجب استخدامها بالاقتران مع المقاييس المالية الأخرى لاتخاذ قرارات مستنيرة. بالإضافة إلى ذلك، من المهم النظر في عوامل أخرى، مثل اتجاهات الصناعة والقضايا الخاصة بالشركة، عند تحليل الصحة المالية للشركة.

فيما يلي بعض الاستنتاجات والآثار المستقبلية التي يجب مراعاتها فيما يتعلق بنقص altman Z:

1. درجة Z ليست حلاً واحداً يناسب الجميع. الصناعات المختلفة لها معايير مختلفة ومن المهم مقارنة درجة Z للشركة بمتوسط الصناعة بدلاً من المعيار العالمي.

2. يعد ALTMAN Z-Score أكثر فاعلية عند استخدامه لتحليل الصحة المالية للشركة مع مرور الوقت. يمكن أن يساعد ذلك في تحديد الاتجاهات وتوفير نظرة ثاقبة على اتجاه الصحة المالية للشركة.

3. درجة Z ليست فعالة بالنسبة للشركات الموجودة في الصناعات التي تكون محفوفة بالمخاطر بطبيعتها، مثل الشركات الناشئة التكنولوجية. في هذه الحالات، قد تكون المقاييس الأخرى أكثر ملاءمة لتقييم الصحة المالية.

4. يمكن استخدام درجة Altman Z مع نسب مالية أخرى، مثل نسب السيولة والملاءة، لتوفير رؤية أكثر شمولاً للصحة المالية للشركة.

5. قد لا تتجه الشركات ذات الدرجات المنخفضة Z إلى الإفلاس. من المهم النظر في سياق الوضع المالي للشركة وأي عوامل تخفيف محتملة.

بشكل عام، يعد ALTMAN Z-Score أداة مفيدة لتقييم الصحة المالية للشركة. ومع ذلك، يجب استخدامه بالاقتران مع المقاييس المالية الأخرى ولا ينبغي الاعتماد عليه باعتباره المؤشر الوحيد على الصحة المالية للشركة. كما هو الحال مع أي أداة تحليل مالية، من المهم النظر في سياق الوضع المالي للشركة وأي عوامل تخفيف محتملة عند اتخاذ قرارات الاستثمار.

السلسلة الرابعة

- كيفية حساب zscor حسب نموذج التمان

تمرين حول نموذج التمان — (Altman Z-Score) مع الحل:

المعطيات:

1. رأس المال العامل = 3,500,000 دج

2. إجمالي الأصول = 12,000,000 دج

3. الأرباح المحتجزة = 2,000,000 دج

4. الأرباح قبل الفوائد والضرائب (EBIT) = 1,200,000 دج

5. القيمة الدفترية لحقوق الملكية = 5,000,000 دج

6. القيمة السوقية لحقوق الملكية = 6,500,000 دج

7. إجمالي الديون = 4,500,000 دج

8. المبيعات السنوية = 15,000,000 دج

المطلوب:

1. حساب النسب الخمس X1..X5 المستخدمة في نموذج التمان.

2. حساب درجة التمان Z باستخدام المعادلة:

$$Z = 1.2X1 + 1.4X2 + 3.3X3 + 0.6X4 + 1.0X5$$

3. تفسير النتيجة وفق حدود Altman.

الحل) حساب تفصيلي:

أولاً — حساب النسب:

$$X1 = \text{رأس المال العامل} / \text{إجمالي الأصول} = 3,500,000 / 12,000,000 = 0.291667 \approx 0.292$$

$$X2 = \text{الأرباح المحتجزة} / \text{إجمالي الأصول} = 2,000,000 / 12,000,000 = 0.166667 \approx 0.167$$

$$X3 = \text{EBIT} / \text{إجمالي الأصول} = 1,200,000 / 12,000,000 = 0.100000 \approx 0.100$$

$$X4 = \text{القيمة السوقية لحقوق الملكية} / \text{إجمالي الديون} = 6,500,000 / 4,500,000 = 1.444444 \approx 1.444$$

1.444

$$= 15,000,000 / 12,000,000 = 1.250000 \approx 1.250 \text{ إجمالي الأصول} / \text{المبيعات} \times 5 =$$

ثانياً — حساب: Z

$$\begin{aligned} Z &= 1.2 * X1 + 1.4 * X2 + 3.3 * X3 + 0.6 * X4 + 1.0 * X5 \\ &= 1.2 * 0.291667 + 1.4 * 0.166667 + 3.3 * 0.100000 + 0.6 * 1.444444 + 1.0 * 1.250000 \\ &= 0.350000 + 0.233333 + 0.330000 + 0.866667 + 1.250000 \\ &= 3.030000 \approx 3.030 \end{aligned}$$

تفسير النتيجة:

قيمة Z المحسوبة $\rightarrow Z > 2.99$. Z = 3.030. المؤسسة في منطقة الأمان) خطر منخفض للفشل المالي).

السلاسل الإضافية حول تسيير مالي

معمق

السلسلة رقم (01) : التسيير المالي قصير الأجل تسيير الخزينة دراسة الحالة الأولى :

شركة (مروى) متخصصة في إنتاج الأثاث المنزلي ، وكلفك مسير الشركة بتحليل الوضعية المالية للشركة اعتمادا على الملحق (1-2)، وذلك من خلال استخدام أسلوب التحليل المالي الوظيفي .

الملحق 1: مؤشرات القطاع

البيان	نسبة القطاع
نسبة تغطية الاستخدامات المستقرة	1.70
نسبة الاستقلالية المالية	0.52

الملحق 2: الميزانية المحاسبية بتاريخ 2016/12/31

الأصول	ق إ	إ-م	ق م ص	الخصوم	المبالغ
أصول ثابتة				أموال خاصة	
قيم معنوية	1700000		1700000	رأس المال	2500000
تجهيزات الإنتاج	1314400	341612	972788	احتياطات	300000
تجهيزات المكتب	464400	120698	343702	نتيجة الدورة	1593110
أثاث المكتب	200000	51980	148020	الديون	
أصول متداولة				ديون بنكية(1)	3584400
المخزونات	5112800	40000	5072800	الموردين والحسابات الملحقة	1440000
العملاء والحسابات الملحقة	3239200	65000	3174200	الديون المالية والاجتماعية	2092000
النقديات	513000		513000	ديون متنوعة(2)	323000
				تسبيقات(2)	92000
المجموع	12543800	619290	11924510	المجموع	11924510

(1) تتضمن الديون البنكية مبلغ 613000 دج في شكل إعتمادات بنكية جارية .

(2) هذه الحسابات عبارة عن موارد قصيرة الأجل للاستغلال.

المطلوب :

- 1- باستخدام الملحق رقم 2 شكل الميزانية الوظيفية للشركة؟
 - 2- أحسب رأس المال العامل الإجمالي FRNG، الاحتياج من رأس المال العامل BFR، الخزينة الصافية TRN، نسبة تغطية الاستخدامات المستقرة، ونسبة الاستقلالية المالية.
 - 3- علق على الوضعية المالية للشركة؟
 - 4- إذا رغبت الشركة في الحصول على قرض بنكي بقيمة 20000 دج من أجل شراء آلات إنتاج متطورة. فقدم الحلول المقترحة من أجل تحقيق ذلك؟
- دراسة الحالة الثانية :

شركة (محمد) متخصص في إنتاج الانابيب ، وكلفك مسير الشركة بتحليل الوضعية المالية للشركة اعتمادا على الملحق (2-1)، وذلك من خلال استخدام أسلوب التحليل المالي الوظيفي .

الملحق 1: الميزانيات الوظيفية للشركة

n	n-1	n-2	الخصوم	n	n-1	n-2	الأصول
180	228	240	الموارد المستقرة	1500	1200	864	استخدامات مستقرة
593	442	284	الأموال الخاصة	1500	1200	864	استثمارات ثابتة
584	532	516	الاهتلاكات				
			والمؤونات				
584	532	516	ديون المالية				استخدامات متداولة
1357	1202	1040		1400	1270	1065	استخدامات الاستغلال
540	468	372	موارد الاستغلال	12	12	11	استخدامات خارج
144	120	12	موارد خارج	6	5	4	الاستغلال
			الاستغلال				خزينة الأصول
877	697	520	خزينة الخصوم	1418	1287	1080	
1561	1285	904					
2918	2487	1944	المجموع	2918	2487	1944	المجموع

الملحق 2: معلومات إضافية

n	n-1	n-2	البيان
2664	2445	2184	رقم الأعمال
68	90	74	قدرة التمويل الذاتي

الطلب :

- 1- أحسب رأس المال العامل الإجمالي FRNG، الاحتياج من رأس المال العامل BFR، الخزينة الصافية TRN ثم علق على تطور هذه المؤشرات؟
- 2- أحسب وعلق على النسب المالية التالية:
- تغطية رأس المال المستثمر- القدرة على التسديد -تمويل الاستخدامات المستقرة
- التعبير عن الاحتياجات من رأس المال العامل للاستغلال بالأيام مقارنة برقم الأعمال خارج الرسم.
دراسة الحالة الثالثة:

مؤسسة متخصصة في البيع بالجملة للمشروبات، تقدم لك معلومات لغرض تحليل الاحتياجات من رأس المال العامل للاستغلال خلال الدورتين N-1 و N:

أولاً: المعلومات المتعلقة بالمؤسسة

N	N-1	البيان
1428	2160	مخزون أول المدة من البضائع
1600	1428	مخزون آخر المدة من البضائع
30160	25400	رقم الأعمال خارج الرسم
16932	12980	مشتريات البضائع
846	779	مشتريات أخرى و تكاليف خارجية
7841	6981	العملاء
5418	4540	الموردين والحسابات الملحقه
2111	1810	الديون الضريبية والاجتماعية
255	216	أوراق القبض
%19,60	%19,60	معدل الرسم على القيمة المضافة

ثانياً: المعلومات المتعلقة بمؤسسات القطاع

N	N-1	البيان
50 يوم	58 يوم	معدل دوران المخزون
89 يوم	86 يوم	معدل دوران العملاء والحسابات الملحقه
99 يوم	107 يوم	معدل دوران الموردين والحسابات الملحقه

الطلب :

- 1- أحسب الاحتياج من رأس المال العامل للاستغلال بالقيمة وبالأيام من رقم الأعمال خارج الرسم.
- 2- أحسب معدل دوران المخزون والعملاء والموردين، وحلل النتائج المتحصل عليها .
- 3- قدم الإجراءات المقترحة من أجل تخفيض الاحتياج من رأس المال العامل للاستغلال.

دراسة الحالة الرابعة:

مؤسسة تعمل على إنتاج منتوجين (A,B) وتقدم لك المعلومات المتعلقة بنشاطها خلال السنة N كمايلي :

❖ المبيعات السنوية :

7000 وحدة من المنتج (A) بسعر بيع وحدوي :400 دج.

7500 وحدة من المنتج (B) بسعر بيع وحدي:450 دج.

❖ تكاليف الإنتاج:

مواد ولوازم مستهلكة لإنتاج المنتج (A):100دج.

مواد ولوازم مستهلكة لإنتاج المنتج (B):120 دج.

تكلفة اليد العاملة:50 دج للوحدة المنتجة.

تكلفة عمل الآلة:30 دج للوحدة المنتجة.

❖ معلومات الاستغلال الخاصة بالمؤسسة:

-مهلة دوران المخزونات:

• مواد ولوازم :30 يوم

• المنتجات التامة:15 يوم

• الإنتاج الجاري:07 أيام

ويقيم الإنتاج الجاري بـ100% من تكلفة المواد واللوازم المستهلكة و60% من تكاليف الإنتاج الأخرى،

-مهلة دوران الموردين :60 يوم

-مهلة دوران العملاء :45 يوم

- تدفع الأجور في 5 من كل شهر موالي للانتهاء من عملية الإنتاج.

- اشتراك الضمان الاجتماعي للعمال والإدارة تمثيل على التوالي 10 % و 35 % من الأجر الإجمالي

(الخام)، ويتم دفع اشتراكات الإدارة في 10 من الشهر الموالي لحصول العمال على أجورهم.

❖ المعلومات التكميلية:

- رأس المال العامل الإجمالي الصافي :750000 دج

-معدل الرسم على القيمة المضافة:18%.

-مهلة دوران الرسم على القيمة المضافة المدفوعة :45 يوم.

-مهلة دوران الرسم على القيمة المضافة المسترجعة:75 يوم.

الطلب:

-أحسب الاحتياجات من رأس المال العامل باستخدام طريقة الخبراء

-حدد حجم القرض اللازم لتغطية الاحتياجات من رأس المال العامل (BFR).

دراسة الحالة الخامسة :

لتكن لديك المعلومات التقديرية التي تخص مؤسسة Lobar خلال الثلاثة أشهر الأولى من السنة n:

البيان	جانفي	فيفري	مارس
المبيعات خارج الرسم	10000	10000	12000
المشتريات خارج الرسم	4000	4000	5000
الأجور	3000	3000	3050
المصاريف الاجتماعية	500	500	550
المصاريف الأخرى للاستغلال	1200	1200	1200
استثمارات	-	700	-
تسديد الديون	-	-	3900

-المبيعات يتم تحصيل :50% نقدا ، أما الباقي فيسدد خلال الشهر الموالي .

-يتم تسديد الموردين في الشهر الموالي لعملية الشراء.

- تسدد الأجور والمصاريف الأخرى للاستغلال نقدا، أما المصاريف الاجتماعية الخاصة بكل شهر فيتم تسويتها في الشهر الموالي.

-معدل الرسم على القيمة المضافة :20%.

- معلومات مستخرجة من الميزانية بتاريخ n-1/12/31:

-الزبائن : 5540 دج	رسم على القيمة المضافة المدفوع : 670 دج
-الموردين : 4120 دج	النقدية : 2950 دج
مصاريف اجتماعية : 500 دج	

المطلوب :

- إعداد الموازنة الرسم على القيمة المضافة المدفوعة؟
- إعداد الموازنة التقديرية للمقبوضات؟
- إعداد الموازنة التقديرية للمدفوعات؟
- حساب رصيد الخزينة ؟

طول السلسلة رقم (01) : التسيير المالي قصير الأجل تسيير الخزينة

دراسة الحالة (01):

1- إعداد الميزانية الوظيفية لمؤسسة "مروى"

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
7983800	الموارد الدائمة	3678800	استخدامات مستقرة
4393110	الأموال الخاصة	1700000	قيم معنوية
619290	الاهتلاكات والمؤونات	1314400	تجهيزات الإنتاج
2971400	ديون بنكية	464400	تجهيزات المكتب
3947000	موارد الاستغلال	200000	أثاث المكتب
1440000	الموردين والحسابات الملحقة	8865000	استخدامات متداولة
2092000	الديون المالية والاجتماعية	8352000	استخدامات الاستغلال
323000	ديون متنوعة	5112800	المخزونات
92000	تسبيقات	3239200	العملاء والحسابات الملحقة
----	موارد خارج الاستغلال	---	استخدامات خارج الاستغلال
613000	خزينة الخصوم	513000	خزينة الأصول
613000	اعتمادات بنكية جارية	513000	النقديات
12543800	المجموع	12543800	المجموع

2- من خلال الجدول السابق يمكن حساب المؤشرات المطلوبة كما يلي :

• رأس المال العامل الوظيفي الصافي جمالي = الموارد الدائمة - الاستخدامات الثابتة
= 3678800 - 7983800 = 4305000 دج.

• الاحتياجات من رأس المال العامل = استخدامات الاستغلال + استخدامات خارج
الاستغلال - (موارد الاستغلال + موارد خارج الاستغلال)
= 3947000 - 8352000 = 4405000 دج

• الخزينة الصافية = خزينة الأصول - خزينة الخصوم
= 513000 - 613000 = 100000 دج.

• نسبة تغطية الاستخدامات الثابتة = الموارد الثابتة / الاستخدامات الثابتة

$$2,17 = 3678800 / 7983800 =$$

• نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / الموارد الدائمة

$$0,55 = 7983800 / 4393110 =$$

3- من خلال المؤشرات المالية المحسوبة سابقا يمكن التعليق على الوضعية المالية للمؤسسة مايلي:

- رأس المال العامل الإجمالي الصافي موجب وهو ما يعتبر في صالحها، حيث تمكنت الموارد الثابتة من تمويل الاستخدامات الثابتة، كما أنعكس ذلك على نسبة تغطية الاستخدامات المستقرة التي كانت أحسن من نسبة القطاع المحققة، وهذا ما يؤكد أن المؤسسة قد توصلت لتحقيق إحدى أضلع التوازن المالي.
- تتمتع المؤسسة بمستوى مقبول من الاستقلالية المالية يسمح لها بالحصول على قروض بنكية يمكنها المساهم في تمويل العجز المسجل على مستوى الخزينة الصافية.
- الخزينة الصافية قد لم تجعجزا ، ، لأن الفائض المحقق في رأس المال العامل الصافي الاجمالي لم يكفي لتغطية الاحتياجات من رأس المال العامل، لذا يجب على المؤسسة زيادة FRNG (عن طريق الاقتراض على سبيل المثال)، أو العمل على التخفيض الاحتياجات من رأس المال العامل BFR.

4- من أجل الحصول على قرض بنكي بقيمة 20000 دج لشراء آلات إنتاج متطورة نقترح على المؤسسة الحلول التالية:

- الرفع من قدرة التمويل الذاتي.
- زيادة الأموال الخاصة.
- استئجار تجهيزات الإنتاج.

دراسة الحالة (02):

1- لتحليل الميزانيات الوظيفية وحساب مختلف المؤشرات نستعين بالجدول الآتي :

N	N-1	N-2	البيان
1357	1202	1040	الموارد المستقرة
1500	1200	864	- الاستخدامات المستقرة
143-	2	176	FRNG
1400	1270	1065	استخدامات الاستغلال
540	468	372	- موارد الاستغلال
860	802	693	BFRex
12	12	11	استخدامات خارج الاستغلال
144	120	12	- الموارد خارج الاستغلال

132-	108-	1-	BFRhx
728	694	692	BFR
6	5	4	خزينة الاصول
877	697	520	خزينة الخصوم
871-	692-	516-	الخزينة الصافية (TN)

من خلال الجدول السابق، يظهر أن المؤسسة قد حققت انخفاض في رأس المال العامل الصافي الإجمالي لدرجة أنها سجلت قيمة سالبة له خلال سنة N، ويرجع ذلك إلى زيادة كبيرة في الاستخدامات الثابتة مقارنة بالموارد المستقرة، بالإضافة إلى تناقص القدرة على التمويل الذاتي خلال السنة N. أما فيما يخص تحليل الاحتياجات من رأس المال العامل للاستغلال، يلاحظ أنها زادت بنسبة 24% ما بين N-2 و N وذلك بسبب ارتفاع نسبة النشاط خلال نفس الفترة إلى 22%. بالمقابل فإن عناصر خارج الاستغلال تطورت في الاتجاه المعاكس، وتوفر للمؤسسة مورداً إضافياً لتمويل الاحتياجات من رأس المال العامل. أما بالنسبة للخزينة الصافية فهي سالبة، وذلك نتيجة لنمو خزينة الخصوم بنسبة أسرع من رقم الأعمال خارج الرسم.

2- حساب المؤشرات المالية

N	N-1	N-2	الصياغة	البيان
$\frac{1357}{1500+860} = 0.58$	$\frac{1202}{1200+802} = 0.60$	$\frac{1040}{864+693} = 0.67$	الموارد المستقرة / الاستثمارات الثابتة + (BFRE)	تغطية رأس المال المستثمر
$\frac{1357}{1500} = 0.9$	$\frac{1202}{1200} = 1$	$\frac{1040}{864} = 1,20$	الموارد المستقرة / الاستخدامات المستقرة	تمويل الاستخدامات المستقرة
$\frac{584}{68} = 8.59$	$\frac{532}{90} = 5.91$	$\frac{516}{74} = 6.97$	الديون المالية / CAF	القدرة التسديد
$\frac{860}{2664} \times 360 = 116j$	$\frac{802}{2445} \times 360 = 118j$	$\frac{693}{2184} \times 360 = 114j$	BFRE/CA hors taxes .360j	الاحتياج من رأس المال العامل للاستغلال بالأيام

من خلال النتائج المتحصل عليها في الجدول السابق، يمكن استنتاج ما يلي :

نسبة تغطية رؤوس الأموال المستثمرة تعتبر ضعيفة جداً .

- نسبة تغطية الاستخدامات المستقرة في انخفاض مستمر، حيث حققت المؤسسة خلال السنة N رأس مال عامل صافي إجمالي سالب.

- نسبة القلوة على التسديد في غير صالح المؤسسة، والتي سجلت أسوء قيمة لها خلال السنة N.

- الاحتياج من رأس المال العامل للاستغلال المعبر عنه بالأيام نسبة لرقم الأعمال خارج الرسم، يعتبر كبير الحجم مقارنة بالمستوى العادي من الاحتياجات بالأيام.

وكخلاصة لما سبق، يمكن القول أن المؤسسة لم تستطع تحقيق التوازن المالي الوظيفي، حيث أن نفقاتها اتجاه المؤسسات البنكية تعد جد كبيرة. ومن أجل مواجهة هذه الوضعية الحرجة يستحسن زيادة الأموال الخاصة عن طريق إدخال شركاء جدد، وذلك ما من شأنه توفير هامش من الأمان المالي للمؤسسة سيغطي العجز الذي تشهده الخزينة الصافية ويدعم ثقة المقرضين. وفي ظل هذه الوضعية المالية لا يمكن بأي حال من الأحوال أن تتحصل المؤسسة على قرض بنكي.

دراسة الحالة (03):

1- لحساب الاحتياج من رأس المال العامل للاستغلال نستخدم الجدول الآتي :

N	N-1	البيان
1600	1428	استخدامات الاستغلال
7841	6981	البضائع
255	216	العملاء
9696	8625	أوراق القبض
5418	4540	موارد الاستغلال
2111	1810	الموردين والحسابات الملاحقة
7529	6350	الديون الضريبية والاجتماعية
2167	2275	الاحتياج من رأس المال العامل للاستغلال
$\frac{2167}{30160} \times 360$ = 26j	$\frac{2275}{25400} \times 360$ = 32j	الاحتياج من رأس المال العامل للاستغلال بالأيام

2- حساب معدلات الدوران

N	N-1	الصياغة	البيان
$\frac{(1428+1600)/2}{16932+(1428-1600)} \times 360j$ = 33j	$\frac{(2160+1428)/2}{12980+(2160-1428)} \times 360j$ = 47j	متوسط المخزون.360 / تكلفة المشتريات البضائع المباعة	معدل دوران مخزون البضائع
$\frac{7841+255}{30160.1,196} \times 360j$ = 80j	$\frac{6981+216}{25400.1,196} \times 360j$ = 85j	العملاء + اوراق القبض 360./ رقم الأعمال متضمن للرسم	معدل دوران العملاء والحسابات الملحقة
$\frac{5418}{(16760+846)1,196} \times 360j$ = 92j	$\frac{4540}{(13712+779)1,196} \times 360j$ = 94j	الموردين.360 / مشتريات متضمنة للرسم	معدل دوران الموردين والحسابات الملحقة

تحليل النتائج :

من خلال النتائج المتحصل عليها، يلاحظ ان الاحتياج من رأس المال العامل للاستغلال قد انخفض بنسبة 5% ما بين N-1 و N، بالمقابل فقد ارتفع رقم الأعمال بنسبة 19% ، ويرجع ذلك إلى أن الموارد المستخدمة لتمويل دورة الاستغلال قد نمت بنسبة أكبر من احتياجات التمويل، وكنتيجة لذلك فقد انخفضت الاحتياجات بالأيام مقارنة برقم الأعمال بـ 6 أيام ، ويؤكد ذلك على حسن تسيير الاحتياجات من رأس المال العامل للاستغلال. وقد انعكست هذه النتائج على معدلات دوران المخزون والعملاء والموردين، حيث حققت المؤسسة خلال السنة N معدلات أقل مقارنة بالسنة N-1، فضلا على كونها أقل أيضا من معدلات دوران مؤسسات القطاع.

3- إن الإجراءات التي تسمح للمؤسسة بتخفيض الاحتياج من رأس المال العامل للاستغلال تتمثل في :

- التسيير الأمثل للمخزون: تخفيض مدة التخزين دون التأثير سلبا على العملاء و بالتالي رقم الأعمال.

- تنفيذ سياسة تخدم الزبائن الجيدين.

- تحفيز الزبائن على الدفع نقدا، من خلال تقديم خصومات بشكل مستمر.

- توعية المصالح التجارية بالاهتمامات المالية للمؤسسة.

- الحصول على ديون طويلة الأجل من الموردين.

دراسة الحالة (04):

لحساب الاحتياجات من رأس المال العامل للاستغلال يجب علينا تحديد مهلة دوران ومعاملات الترجيح كمايلي:

رقم الأعمال خارج الرسم : 400 . 7000 + 450 . 7500 = 6175000 دج.

-المواد الأولية:

مهلة دوران المواد الأولية=30 يوم

معامل ترجيح المواد الأولية = تكلفة شراء المواد الأولية المستهلكة / رع خارج الرسم

$$0,259 = \frac{100 \times 7000 + 120 \times 7500}{6175000}$$

-المنتجات التامة :

مهلة دوران المنتجات التامة = 15 يوم

معامل ترجيح المنتجات التامة= تكلفة الإنتاج المباع/ رع خارج الرسم

$$0,447 = \frac{(100+50+30) \times 7000 + (120+50+30) \times 7500}{6175000}$$

-المنتجات الجارية :

مهلة دوران الإنتاج الجاري = 07 يوم

معامل ترجيح المنتجات التامة= تكلفة الإنتاج الجاري/ رع خارج الرسم

$$0,372 = \frac{[100.1+(30+50).0,60] \times 7000 + [120.1+(50+30).0,60] \times 7500}{6175000}$$

-الزبائن :

مهلة دوران الزبائن = 45 يوم

معامل ترجيح الزبائن= المبيعات متضمنة للرسم/ رقم الأعمال خارج الرسم=1,18

-الموردين:

مهلة دوران الموردين = 60 يوم

معامل الترجيح الموردين = المشتريات متضمنة للرسم/ رع خارج الرسم

$$0,306 = \frac{[100 \times 7000 + 120 \times 7500] \cdot 1,18}{6175000}$$

-الرسم على القيمة المضافة المسترجعة (المشتريات)

مدة دوران الرسم على القيمة المضافة المسترجعة = 75 يوم.

معامل الترجيح الرسم القيمة المضافة المسترجعة= رسم على المشتريات / رع خارج الرسم

$$0,05 = \frac{[100 \times 7000 + 120 \times 7500] \cdot 0,18}{6175000}$$

-الرسم على القيمة المضافة المدفوعة (المبيعات)

مدة دوران الرسم على القيمة المضافة المدفوعة = 45 يوم.

معامل الترجيح الرسم القيمة المضافة المدفوعة = رسم على المبيعات / رع خارج الرسم=0,18

-الأجور والمصاريف الاجتماعية :

مدة دوران المصاريف الاجتماعية = $10 + 2/30 = 25$ يوم

مدة دوران الأجر الصافية = $5 + 2/30 = 20$ يوم.

ولإيجاد معاملات الترجيح الخاصة بالأجور و مصاريف الضمان الاجتماعي نتبع الخطوات الآتية :

SN: الأجر الصافية. OS: اشتراكات الضمان الاجتماعي.

CH: مصاريف المستخدمين. CP: اشتراكات الضمان الاجتماعي الخاصة بالإدارة.

SB: الأجر الخام، RS: اشتراكات الضمان الاجتماعي الخاصة بالعمال.

ولدينا :

$$cp = 0.35 \times SB \quad RS = 0.10 \times SB \quad CH = 50$$

$$CH = SB + CP = SB + (0.35 \cdot SB) \Rightarrow SB = \frac{CH}{1.35}$$

$$SB = SN + RS = SN + (0.10 \cdot SB) \Rightarrow SN = 0.90 \cdot SB$$

$$SN = 0.90 \cdot \frac{CH}{1.35} = 0.90 \cdot \frac{50}{1.35} = 33,33$$

$$OS = CP + RS = CH - SN = 50 - 33,33 = 16,66$$

معامل ترجيح الأجر الصافية = الأجر الصافية/رغ خارج الرسم

$$0,08 \approx \frac{[7000+7500] \cdot 33,33}{6175000}$$

معامل ترجيح المصاريف الاجتماعية = المصاريف الاجتماعية/رغ خارج الرسم

$$0,04 \approx \frac{[7000+7500] \cdot 16,66}{6175000}$$

وبالاعتماد على المعلومات السابقة يمكن حساب الاحتياجات من رأس المال العامل

الموارد	استخدامات	معامل الترجيح	مدة الدوران	البيان
	7,77	0,259	30	الموارد الأولية
	6,705	0,447	15	المنتجات التامة
	2,604	0,372	07	المنتجات الجارية
	53,10	1,18	45	الزبائن
	5.63	0,075	75	الرسم على القيمة المضافة المسترجع
8,10		0,18	45	الرسم على القيمة المضافة المدفوع
18,36		0,306	60	الموردين
1,60		0,08	20	الأجر الصافية
1		0,04	25	مصاريف الضمان الاجتماعي
29.06	75.81	-	-	المجموع
	46.75 يوم			الاحتياجات من رأس المال العامل بالأيام

الاحتياجات من رأس المال العامل = $46.75 \times 6175000 / 360 = 801892.36$ دج.
لنحسب الخزينة الصافية :

$$TN = FRNG - BFR = 750000 - 801892.36 = (51892.36)$$

وهذا المبلغ الأخير يمثل حجم القرض الواجب الحصول عليه وذلك بهدف تغطية العجز المسجل على مستوى الخزينة.

دراسة الحالة (05) :

1- إعداد الموازنة التقديرية للمقبوضات

البيان	جانفي	فيفري	مارس
المبيعات			
ديسمبر	5540		
جانفي	6000	6000	
فيفري		6000	6000
مارس			7200
مجموع المقبوضات	11540	12000	13200

2- موازنة الرسم على القيمة المضافة المدفوع

البيان	جانفي	فيفري	مارس
رسم على القيمة المضافة المجمع	2000	2000	2400
رسم على القيمة المضافة المسترجع	1040	1180	1240
رسم على القيمة المضافة المدفوع	960	820	1160

3- الموازنة التقديرية للمدفوعات :

البيان	جانفي	فيفري	مارس
الموردين	4120		
المشتريات TTC			
جانفي		4800	
فيفري			4800
الأجور	3000	3000	3050
مصاريف اجتماعية	500	500	500
المصاريف الأخرى للاستغلال	1440	1440	1440
TVA مدفوعة	670	960	820
استثمارات		840	

3900			تسديد القروض
14510	11540	9730	مجموع المدفوعات

3- حساب رصيد الخزينة

البيان	جانفي	فيفري	مارس
الرصيد الافتتاحي للنقدية	2950	4760	5220
المقبوضات	11540	12000	13200
المدفوعات	(9730)	(11540)	(14510)
رصيد الخزينة	4760	5220	3910

السلسلة رقم (2): جدول التمويل

دراسة الحالة رقم 1:

ليكن لدينا المعطيات المحاسبية التالية لمؤسسة خلال الفترتين $n-1$ و n

الوحدة: آلاف الدنانير

الأصول	n-1	n	الخصوم	n-1	n
الاستثمارات المادية	1100	1300	رأس المال	1000	1200
الاهتلاكات	(300)	(400)	موردين والحسابات الملحقة	200	300
المخزونات	400	500	ديون قصيرة الأجل أخرى	200	100
حقوق أخرى	150	200	تسبيقات بنكية	100	200
نقديات	150	200			
المجموع	1500	1800	المجموع	1500	1800

كما سمحت لك عملية تحليل الدورة المالية n باستخراج المعلومات الآتية:
-زيادة الأموال الخاصة كانت نتيجة حصة نقدية إضافية للمساهمين تعادل 50% من مقدار الزيادة،
أما الـ 50% الأخرى من الزيادة فكانت متمثلة في نتيجة الدورة الصافية.
-باعت المؤسسة صناعيا قديما كانت قد اشترته خلال السنوات السابقة بتكلفة 200000 دج
واهتلك هذا العتاد إلى غاية تاريخ بيعه بمبلغ: 100000 دج، كما بلغ سعر البيع: 200000 دج.

المطلوب :

1- حساب قدرة التمويل الذاتي خلال الدورة N

2- إعداد جدول التمويل رقم (1) و (2).

دراسة الحالة رقم 2:

لتكون لديك المعلومات المتعلقة بمؤسسة SINCLAIR وذلك خلال الدورة N و $N+1$

الميزانية الختامية في N-12-31

المبالغ	الخصوم	ق م ص	إ-م	ق- إجمالية	الأصول
4000	رأس المال	4000	2000	6000	استثمارات مادية
2500	احتياطات	1000		1000	استثمارات مالية
650	نتيجة الدورة	1850		1850	مخزونات
3000	ديون مالية	5300		5300	زبائن
2500	موردين	500		500	نقديات
12650	المجموع	12650	2000	14650	المجموع

الميزانية الختامية في N+1-12-31

المبالغ	الخصوم	ق م ص	إ-م	ق- إجمالية	الأصول
4000	رأس المال	4740	2860	7600	استثمارات مادية
2900	احتياطات	500		500	استثمارات مالية
870	نتيجة الدورة	3000		3000	مخزونات
3800	ديون مالية	6500		6500	زبائن
3400	موردين	230		230	نقديات
14970	المجموع	14970	2860	17830	المجموع

جدول حسابات النتائج N+1

المبالغ	الإيرادات	المبالغ	المصاريف
55000	المبيعات	30000	مشتريات السنوية
		1150-	تغيرات المخزون
		10000	مصاريف للغير
		1000	ضرائب ورسوم
		13000	مصاريف المستخدمين
		860	مخصصات الاهتلاكات
			و المؤونات
		260	مصاريف المالية
		160	ضرائب على الأرباح
		870	نتيجة الدورة

المعلومات الإضافية:

- تم توزيع الأرباح على المساهمين خلال الدورة N+1 بمبلغ: 250.
- تسديد الديون المالية قدر ب 500.

المطلوب :

- 1- إعداد الميزانية الوظيفية خلال الدورتين.
- 2- حلل الميزانية الوظيفية عن طريق حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي، والاحتياجات من رأس المال العامل، والخزينة الصافية الإجمالية. وكذا التغيرات الخاصة بالمشورات السابقة.
- 3- حساب قدرة التمويل الذاتي خلال الدورة N+1
- 4- إعداد جدول التمويل رقم (1) و (2).

دراسة الحالة رقم 03:

ليكن لديك الميزانية الوظيفية للمؤسسة " نور الهدى " وذلك خلال الدورتين (n-1), (n)

الأصول	(n-1)	(n)	الخصوم	(n-1)	(n)
الاستخدامات المستقرة			الموارد الدائمة		
استثمارات معنوية	4000	5000	الأموال الخاصة	140000	142000
استثمارات مادية	220000	285000	الاحتياطيات	-	1000
			الاهتلاكات والمؤونات	78500	76100
استثمارات مالية	4000	4500	الديون المالية	15000	46000
استخدامات الاستغلال			موارد الاستغلال		
المخزونات	4000	5400	الموردين	12400	11100
الزبائن	13400	35200	ديون أخرى	500	1400
استخدامات خارج إ	2400	4800	موارد خارج الاستغلال	4100	2400
خزينة الأصول	3400	1200	خزينة الخصوم	700	61100
المجموع	251200	341100	المجموع	251200	341100

المعلومات الإضافية:

- تم التنازل عن استثمارات (تجهيزات إنتاج) بقيمة 12000 دج.
- قامت المؤسسة بتسديد الديون المالية بمقدر: 9000 دج. وتوزيع الأرباح بمقدار: 3500 دج.
- نتيجة السنة المالية الصافية للدورة n: 4500 دج.

- جدول الاستثمارات:

القيمة في نهاية الدورة	التنازل	الحيازة	القيمة في بداية الدورة	
5000		1000	4000	استثمارات معنوية
285000	45000	110000	220000	استثمارات المادية
4500		500	4000	استثمارات المالية

- جدول الاهتلاكات:

الاهتلاكات في نهاية الدورة	الانخفاض	المخصصات	الاهتلاكات في بداية الدورة	
2500	-	1500	1000	استثمارات معنوية
66000	30000	24000	72000	استثمارات مادية

- جدول خسائر القيم والمؤونات:

القيمة في نهاية الدورة	الانخفاض	المخصصات	القيمة في بداية الدورة	
5700	1500	3200	4000	خسائر القيم
1900	400	800	1500	مؤونات الأخطار

المطلوب :

1- حساب قدرة التمويل الذاتي خلال الدورة (n).

2- تحديد قيمة الديون المالية الجديدة.

3- إعداد جدول التمويل رقم (1) و (2) والتعليق على النتائج.

دراسة الحالة رقم 04:

ليكن لديك الميزانية المحاسبية للمؤسسة" الرائد للخزف" وذلك خلال الدورتين (n+1),(n) والمعلومات الإضافية التالية :

-تم التنازل عن استثمارات (تجهيزات إنتاج) بقيمة 13500 دج، القيمة الإجمالية للاستثمارات المتنازل عنها بلغت: 12300 دج.

- جدول الاهتلاكات :

الاهتلاكات في بداية الدورة	المخصصات	الانخفاض	الاهتلاكات في نهاية الدورة
16000	1500	500	17000

- قامت المؤسسة بتسديد الديون المالية بمقدر 1500 دج

- تم شراء استثمارات مادية قيمتها للتحديد، وكذلك بالنسبة للأرباح الموزعة خلال الدورة n+1

الأصول	(n)	(n+1)	الخصوم	(n)	(n+1)
الاستثمارات المادية	60000	73000	رأس المال	112300	147500
المخزونات			الاحتياطيات	22000	24000
مواد أولية	66000	70000	الاهتلاكات والمؤونات	16000	23500
منتجات تامة	44500	55000	نتيجة الصافية	17000	14000
الزبائن	33000	30000	الديون المالية	50000	54000
المدينون الآخرون	28800	38800	دائنون آخرون	25000	23000
النقديات	15000	25000	تسبيقات بنكية	5000	5800
المجموع	247300	291800	المجموع	247300	291800

المطلوب :

- إعداد جدول التمويل رقم (1) و (2). وعلق على النتائج .

دراسة الحالة (05) :

لديك المعطيات المحاسبية التالية لمؤسسة لدورتين 2020/2019

الأصول	2019	2020	الخصوم	2019	2020
تثبيات معنوية	100	130	الأموال الجماعية	500	750
تثبيات مادية	900	1200	علاوات الإصدار	-	100
تثبيات مالية	350	400	الاحتياطيات	200	250
المخزون	400	490	نتيجة الدورة قبل التوزيع	75	90
عملاء و أوراق القبض	450	660	مؤونة الأخطار	120	175
حقوق أخرى (خارج الاستغلال)	250	195	إهتلاكات ومخصصات الأصول	605	650
نقديات	15	5	ديون مالية طويلة الأجل	500	700
			ديون الاستغلال	200	250
			ديون أخرى خارج الاستغلال	165	65
			تسبيقات بنكية جارية	100	50
المجموع	2465	3080	المجموع	2465	3080

جدول التثبيتات لدورة 2020:

البيان	القيمة الإجمالية في بداية الدورة	الارتفاع	الانخفاض	القيمة الإجمالية في نهاية الدورة
تثبيتات معنوية	100	30	-	130
تثبيتات مادية	900	400	100	1200
تثبيتات مالية				
أوراق المساهمة	250	-	-	250
القروض	100	100	50	150

جدول الاهتلاكات:

البيان	الاهتلاكات في بداية الدورة	الارتفاع	الانخفاض	الاهتلاكات في نهاية الدورة
تثبيتات معنوية	60	25		85
تثبيتات مادية	450	100	65	485

جدول المخصصات

البيان	مخصصات في بداية الدورة	الارتفاع	الانخفاض	مخصصات في نهاية الدورة
مخصصات تدني التثبيتات المالية	50		20	30
مخصصات تدني التثبيتات الأصول الجارية	45	10	5	50
مخصصات الخسائر و التكاليف	120	80	25	175
المجموع	215	90	50	255

بالإضافة لمعلومات السابقة توفرت المعلومات التالية:

- تعرض رأس مال المؤسسة لزيادة بشكل نقدي؛ - سعر التنازل عن التثبيتات العادية هو 40 ون؛
- تسديد الديون المالية قدره 100 ون. - قامت المؤسسة بتوزيع الأرباح.

المطلوب :

- 1- إعداد القسم الأول من جدول التمويل ، وفسر النتائج المتحصل عليها .
 - 2- أحسب رأس المال العامل الصافي الإجمالي للدورتين 2019 ، 2020.
 - 3- إعداد القسم الثاني من جدول التمويل ، وفسر النتائج المتحصل عليها.
- جزء من مسابقة دكتوراه ل م د تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات جامعة أم البواقي 2022.

بتاريخ 2019/12/31 ظهرت لنا أرصدة حسابات الميزانية لمؤسسة الورود التجارية في ميزان المراجعة كما يلي:

المبلغ	البيان	رقم الحساب	المبلغ	البيان	ر. الحساب
64.000	الزبائن	411	4.000	برمجيات المعلوماتية	204
14.000	أوراق القبض	413	16.000	أراضي	211
20.000	البنك	512	30.000	المباني	213
10.000	الصندوق	53	110.000	المعدات والأدوات	215
140.000	رأس المال الشركة	101	8.000	تثبيتات عينية أخرى	218
20.000	الاحتياطات	106	16.000	سندات المساهمة	261
10.000	مؤونات الأعباء	15	12.400	الكفالات المدفوعة	275
38.000	الاقتراض لدى مؤسسات القرض	164	2.400	اهتلاك برمجيات المعلوماتية	2804
23.000	موردو المخزونات	401	4.500	اهتلاك المباني	2813
20.000	أوراق الدفع	403	66.000	اهتلاك المعدات والأدوات	2815
12.000	المساهمات البنكية الجارية	519	2.400	اهتلاك التثبيتات العينية الأخرى	2818
			35.000	البضائع	30

علما بأن هذه الأرصدة تم حسابها قبل اقتطاع الضريبة. وتقدر الضريبة على أرباح الشركات بـ 25 %.

المطلوب: إعداد الميزانية الختامية بتاريخ 2019/12/31.

التمرين الثاني:

قدمت إليك هذه الميزانية بتاريخ N/12/31:

(المبالغ بـ 1000 ون)

المبلغ	N/12/31	الخصوم	N/12/31			الأصول
			م. الصافية	خسارة ق. إه	م. إجمالية	
						الأصول غير الجارية
		الأموال الخاصة	130	-	130	تثبيتات معنوية
1.200		رأس المال الشركة	490	529	1.019	بنايات
450		احتياطات	1.418	890	2.308	منشآت تقنية
10		الترحيل من جديد	394	1.320	1.714	معدات نقل
?		النتيجة المالية	300	-	300	تثبيتات مالية
		الخصوم غير الجارية				الأصول الجارية
1.580		ديون لدى مؤسسات القرض				- المخزونات
		الخصوم الجارية				بضائع
500		ديون مالية متنوعة	1.156	420	1.576	
83		تسيقات على الطلبات				- الحسابات الدائنة
1.576		موردين	564	42	606	زبائن
508		ديون ضريبية واجتماعية	635	-	635	حقوق أخرى
94		ديون الاستغلال	176	-	176	أعباء مسجلة سلفا

51	نواتج مسجلة سلفا				- الموجودات وما يماثلها
		1.012	-	1.012	تقديرات
.....	المجموع	المجموع

معلومات إضافية :

- مخزون العمل يقدر 75 ون من البضائع.
 - حقوق على الزبائن الصعبة التحصيل في الآجال القصيرة تقدر بـ 19 ون.
 - سيتم توزيع ما قيمته 100 ون من النتيجة كعوائد للشركاء.
 - استحقاقية الديون لدى مؤسسات القرض تتوزع كما يلي :
 - تسبيقات بنكية جارية: 314 ون،
 - أقل من سنة: 531 ون.
 - من 1- 5 سنوات : 735 ون.
 - الديون المالية المتنوعة تتعلق بالحسابات الجارية للشركاء، منها 300 ون بمجدة لمدة 5 سنوات.
 - الأعباء المسجلة سلفا والنواتج المسجلة سلفا كلها تتعلق بسنة N+1
- المطلوب:** أكمل الميزانية الختامية مع تحديد النتيجة المالية ثم قم بإعداد الميزانية المالية وحساب مؤشرات التوازن المالي ومختلف أنواع رؤوس الأموال العاملة؟
- التمرين الثالث:**

تقدمت مؤسسة النجاح الصناعية في بداية 2017 والتي بدأت نشاطها في 2012/01/01 إليكم بصفتم خبراء في مجال العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير بطلب تشخيص وضعيتها المالية، وذلك عبر القيام بتحليل مالي لميزانيتها من منظور سيولة _ استحقاق، حسب ما تسمح به المعلومات المتوفرة عنها عبر:

- إعداد الميزانية المالية لسنة 2016.
- حساب مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية الملائمة (الاستقلالية المالية و القدرة على التسديد)
- التعليق على الوضعية المالية للمؤسسة مع تحديد قدرتها على الاستدامة.

وقد أرفقت المؤسسة طلبها بالميزانية الختامية لسنة 2016 التي ظهرت على النحو الآتي :

2016/12/31	المبالغ	الخصوم	2016/12/31			الأصول
			م. إجمالية	م. صافية	خسارة ق. إهـ	
			1.884.575	1.605.081	279.494	الأصول غير الجارية
		الأموال الخاصة	39.600	15.840	23.760	مصاريف التنمية
1.100.000		رأس المال الشركة	234.480	194.480	40.000	برمجيات المعلوماتية
187.000		احتياطات	523.600	523.600	-	أراضي
2.376		الترحيل من جديد	154.000	134.200	19.800	مباني
(19.800)		نتيجة الدورة (خسارة)	110.000	90.200	19.800	معدات و أدوات
			121.000	97.240	23.760	معدات نقل
		الخصوم غير الجارية	324.375	243.281	81.094	معدات إنتاج ممولة بقرض إيجاري
158.400		مؤونات الأعباء	132.440	108.680	23.760	تجهيزات مكتب
336.600		الإقتراض لدى مؤسسات القرض	158.400	110.880	47.520	تثبيات عينية أخرى
256.986		ديون القرض الإيجاري	86.680	86.680	-	تثبيات مالية

الأصول الجارية	775.016	101.376	673.640		
المخزونات					
مواد ولوازم	55.000	6.336	48.664	موردون	121.000
المنتجات التامة	62.216	-	62.216	ديون الاستغلال	70.664
الحسابات الدائنة				المساهمات البنكية الجارية	65.495
أوراق القبض	214.280	-	214.280		
زبائن	411.840	95.040	316.800		
الموجودات وما يماثلها					
البنك	20.680	-	20.680		
الصندوق	11.000	-	11.000		
المجموع	2.659.591	380.870	2.278.721	المجموع	2.278.721

كما زودتكم المؤسسة بالمعلومات الإضافية الآتية :

- 1 - انطلاقا من الإستقصاءات التي قامت بها المؤسسة لأول مرة على مستوى السوق العقاري وسوق التجهيزات للقطاع خلال سنة 2017 تم التوصل إلى التغيرات بالارتفاع والانخفاض كالاتي :

البيان	النسبة	البيان	النسبة
برمجيات المعلوماتية	5 %	المباني	4 - %
الأراضي	4 %	تثبيتات عينة أخرى	5 - %

- 2 - من بين المعدات والأدوات توجد آلة تم شراؤها بقيمة 39.600 ون بعد بداية نشاط المؤسسة بسنتين وحددت مدة اهتلاكها بـ 12 سنوات ولكن بعد إجراء فحص تقني اتضح أن مدة اهتلاكها الحقيقي هي 10 سنوات.
- 3 - من بين معدات النقل توجد شاحنة تم الحصول عليها بعد ثلاثة سنوات من بداية نشاط المؤسسة و بقيمة إجمالية 66.000 ون وبمعدل اهتلاك 10% لكنه اكتشف خطأ في هذا المعدل ، حيث يجب تطبيق معدل 12 %.
- 4 - نصف خسارة قيمة المواد واللوازم أصبحت بدون هدف يُقدر مخزون العمل بـ 25 % من القيمة الحقيقية للمواد واللوازم!
- 5 - من بين التثبيتات المالية توجد سندات مساهمة بقيمة 31.680 ون قررت المؤسسة خلال 2016 التنازل عن ربعها في سنة 2017.
- 6 - إن خسائر القيمة عن حسابات الزبائن مكونة لأربعة زبائن :

- الزبون (أ) : 15 % من قيمة الخسائر الإجمالية المكونة خاصة بهذا الزبون و تمثل 30 % من قيمته الإجمالية، وتضح انه سوف يسدد كل ما عليه خلال سنة 2017.
- الزبون (ب) : 20 % من قيمة الخسائر الإجمالية المكونة خاصة بهذا الزبون و تمثل 55 % من قيمته الإجمالية، وتضح انه سوف يسدد ما قيمته 65 % مما عليه خلال سنة 2018.
- الزبون (ج) : 35 % من قيمة الخسائر الإجمالية المكونة خاصة بهذا الزبون و تمثل 50 % من قيمته الإجمالية، وتضح انه سوف يسدد نصف مما عليه خلال سنة 2018.
- الزبون (د) : خصص له باقي الخسائر، و تمثل 40 % من قيمته الإجمالية وتضح انه سوف يسدد ما قيمته 10 % مما عليه خلال سنة 2019.

- 7 - مؤونة الأعباء تتمثل في محصنات المعاشات ومكملات التقاعد لعدد من العمال الذين تم إحالتهم على التقاعد في سنة 2017 واتضح أنها مبررة بنسبة 80% وسيتم تسديدها خلال سنة 2017 .

- 8 - الاقتراض لدى مؤسسات القرض تتعلق بقرضين طويلا الأجل:

- القرض الأول تم الحصول عليه عند بداية نشاط المؤسسة بقيمة 396.000 ون ويسدد على مدة 8 سنوات.

- القرض الثاني فتم الحصول عليه في 2015/01/01 ويسدد لمدة 7 سنوات بقيمة

263340 و

- 9 - قامت المؤسسة في 2015/01/01 بإبرام عقد إيجار تمويلي لاقتناء معدات إنتاج عمرها الإنتاجي 8 سنوات بالخصائص الآتية:
- سعر شراء المعدات المدون في العقد 324.375 ون، علماً أن القيمة السوقية لهذه المعدات بلغت 326.000 ون؛
 - مدة العقد 6 سنوات بدفعات إيجار سنوية تقدر بـ 80.000 ون تدفع في نهاية كل سنة؛
 - قيمة خيار الشراء في نهاية السنة السادسة تقدر بـ 50.000 ون والتي ترافق القيمة المتبقية للمعدات في بداية السنة الموالية؛
 - معدل الفائدة 15%؛
 - علماً كذلك بأن المؤسسة قررت الاحتفاظ بهذه المعدات .
- 10 معدل الضريبة 25%.

التمرين الرابع:

1. قدم تفسيراً لقيم النسب المالية الآتية:

النسبة	القيمة	التفسير
التمويل الدائم	1,2	
الاستقلالية المالية (الأموال الخاصة/الديون)	1,32	
القدرة على الوفاء	0,4	
السيولة العامة	0,9	
السيولة المختصرة	0,2	

المبالغ	المخصص	مبالغ صافية	اهتلاك و خ ق	مبلغ الاجمالية	الأصول
	الأموال الخاصة :				الأصول غير جارية:
140 000	رأس المال الشركة	1 600	2 400	4 000	برمجيات المعلوماتية
20 000	الاحتياطات	16 000	/	16 000	أراضي
825	النتيجة	25 500	4 500	30 000	المباني
		44 000	66 000	110 000	المعدات و الادوات
	المخصص غير الجارية:	5 600	2 400	8 000	التثبيتات العينية الاخر.
10 000	مؤونات الأعباء	16000	/	16 000	سندات المساهمة
38 000	الاقتراض لدى مؤ. القرض	12400	/	12 400	الكفالات المدفوعة
	المخصص الجارية:				الأصول الجارية :
23 000	موردو المخزونات و الخدمات	35 000	/	35 000	البضائع
20 000	أوراق الدفع	64 000	/	64 000	الزبائن
12 000	المساهمات البنكية الجارية	14 000	/	14 000	أوراق القبض
275	الضريبة	20 000	/	20 000	البنك
		10 000	/	10 000	الصندوق
264 100	المجموع	264 100	75 300	339 400	المجموع

تحديد النتيجة:

مجموع الاصول = مجموع المخصص + النتيجة الدورة

النتيجة الإجمالية = مجموع الأصول - مجموع المخصص = 264100 - 263000 = 1100 (ضريبة 25% = 275، نتيجة السنة المالية 75% = 825)

حل التمرين الثاني

■ أكمال الميزانية الختامية وتحديد نتيجة السنة المالية: (المبالغ بـ 1000 ون)

المبالغ الصافية	الاهتلاكات وخسائر القم	المبالغ الإجمالية	الأصول
6.275	3.201	9.476	

مجموع الأصول (المبالغ الصافية) = مجموع المخصص + النتيجة السنة المالية

وعليه فإن النتيجة السنة المالية = مجموع الأصول - مجموع المخصص

النتيجة السنة المالية = 6 275 - 6 052 = 223 ون.

■ معالجة المعلومات الإضافية: (المبالغ بـ 1000 ون)

- بضائع:

بضائع = 1156 ون	
75 ون مخزون العمل (أصول ثابتة)	1081 ون بضائع (قيم الاستغلال — أصول متداولة)

- الزبائن:

الزبائن = 564 ون	
19 ون صعبة التحصيل (أصول ثابتة)	545 ون (قيم غير جاهزة — أصول متداولة)

- النتيجة:

النتيجة = 223 ون	
100 ون توزع على الشركاء (ديون قصيرة الأجل)	123 ون الترحيل من جديد (الأموال الخاصة)

- استحقاقية الديون لدى مؤسسات القرض:

الديون لدى مؤسسات القرض = 1.580 ون		
314 ون تسبيقات بنكية جارية (ديون قصيرة الأجل)	531 ون (ديون قصيرة الأجل)	735 ون (ديون طويلة الأجل)

- الديون المالية المتنوعة:

الديون المالية المتنوعة = 500 ون	
300 ون حسابات الشركاء (د ط الأجل)	200 ون حسابات الشركاء (د ق الأجل)

- الأعباء والنوائج المسجلة سلفا:

الأعباء المسجلة سلفا = 176 ون	النوائج المسجلة سلفا = 51 ون
أقل من سنة (قيم غير جاهزة - أصول متداولة)	أقل من سنة (ديون قصيرة الأجل)

■ إصدا الميزانية المالية

(المبالغ بـ 1000 ون)

المبلغ	المبلغ	المبلغ	الأصول
2 818	2 826		الأصول الثابتة :
1 783	130		تثبيتات المعنوية
1 200	490		بنايات
450	1 418		منشآت تقنية
133	394		معدات نقل و أدوات الصناعية
1 035	300		تثبيتات مالية
735	19		زبائن صعبة التحصيل
300	75		مخزون العمل
3 457	3 449		أصول المتداولة
531	1 081		قم الاستغلال
300	1081		بضائع
83	1 356		القيم غير الجاهزة
1 576	545		الزبائن
508	635		حقوق أخرى
94	176		أعباء المسجلة سلفا
51	1 012		القيم الجاهزة
314	1 012		تقديرات
6 275	6 275		مجموع

■ حساب مؤشرات التوازن المالي:

المؤشر	العلاقة	القيمة
رأس المال العامل (FR)	الأموال الدائمة - الأصول الثابتة	- 8.000
احتياطات رأس المال العامل (BFR)	(الأصول المتداولة-القيم الجاهزة)-(ديون قصيرة الأجل - السلفات المصرفية)	-706.000
الخزينة (TR)	رأس المال العامل- احتياطات رأس المال العامل	698.000

التعليق: بالرغم من أن رأس مال العامل للمؤسسة سالب ورغم ذلك فإن خزينته المؤسسة موجبة ولديها فائض في السيولة، فهذه الحالة تتميز بها المؤسسات التجارية ذات المساحات الكبرى (مساحة كبرى لبيع مختلف أنواع السلع) والتي تتميز بكونها تمول عن طريق القروض وتقوم بالبيع نقدا.

■ أنواع رؤوس الأموال العاملة:

رؤوس الأموال العاملة	العلاقة	القيمة
رأس المال العامل الإجمالي	مجموع الأصول المتداولة	3.449.000
رأس المال العامل الخاص	الأموال الخاصة - الأصول الثابتة	-1.043.000
رأس المال العامل الأجنبي	ديون طويلة الأجل + ديون قصيرة الأجل	4.492.000

حل التمرين الثالث

جدول التقييم ههنا المداهمة والديون: $[3 \times \frac{38600}{12}] - [3 \times \frac{39600}{10}] = 9900 - 11880 = -1980$

البيان	القيمة م الصافية	القيمة الحقيقية	الأثر على النتيجة		الأثر على فرق إعادة التقييم	
			ق +	ق -	ق +	ق -
مصاريف التنمية	15.840	0	-	15.840	-	-
برمجيات المعلوماتية	194.480	204.204	-	-	9.724	-
الأراضي	523.600	544.544	-	-	20.944	-
المباني	134.200	128.832	-	-	-	5.368
تثبيات عينة أخرى	110.880	105.336	-	-	-	5.544
المعدات والأدوات	90.200	88.220	-	-	-	1.980
معدات النقل	97.240	94.600	-	-	-	2.640
المواد واللوازم	48.664	51.832	3.168	-	-	-
الزبائن	316.800	302.328	-	-	-	14.472
المجموع			3.168	45.844	30.668	-
الفروقات				-42.676	+30.668	

- ديون القرض الإيجاري:

جدول اهتلاك القرض الإيجاري (يجب اعتماد التقريب في إعداد الجدول)

السنوات	القيمة المتبقية	الفائدة	تسديد القرض	الدفعة	رصيد القرض
31/12/2015	324375	48656	31344	80000	293031
31/12/2016	293031	43955	36045	80000	256986
31/12/2017	256986	38548	41452	80000	215534
31/12/2018	215534	32330	47670	80000	167864
31/12/2019	167864	25180	54820	80000	113044
31/12/2020	113044	16956	63044	80000	50000
01/01/2021	50000	-	50000	50000	0

قيمة ديون القرض الإيجاري: 256.986 ون

41.452 ون ديون قصيرة الأجل

215.534 ون ديون طويلة الأجل

- مخزون العمل

قيمة المواد واللوازم: 51.832 ون

الباقى: 38.874 ون مواد ولوازم ضمن قيم الاستغلال

مخزون العمل بقيمة: 12.958 ون ضمن الأصول الثابتة

- التثبيات المالية

قيمة التثبيات المالية: 86.680 ون

الباقى: 78.760 ون ضمن الأصول الثابتة

سندات المساهمة بـ 7.920 ون ضمن القيم غير الجاهزة

- خسائر القيمة عن حسابات الزبائن

القيمة الحقيقية للزبائن تقدر بـ 302.328 ون

الزبائن العاديين بـ 239.472 ون ضمن القيم غير الجاهزة

زبائن مشكوك فيهم أو حقوق صعبة التحصيل بـ 62.856 ون
ضمن الأصول الثابتة

* يتوزع الزبائن المشكوك فيهم على النحو الأتي:

- الزبون ب : 22.464 ون.
- الزبون ج : 33.264 ون.
- الزبون د : 7.128 ون.

- مؤونة الأعباء

مؤونة الأعباء تقدر بـ 158.400 ون

غير مبررة بـ 20% : 31.680 ون

مبررة بـ 80% : 126.720 ون

ديون قصيرة الأجل تاريخ الاستحقاق أقل من سنة

توجه لامتصاص الخسارة (الخسارة الكلية للمؤسسة = - 19200 - 42676 = بعد الامتصاص -

30796 التي توجه إلى حساب الترحيل من جديد ~~19200~~ = 42676 - 62476 -

الترحيل منتج = 2376 + 30796 = 28420 -

- الاقتراض لدى مؤسسات القرض

قيمة القروض : 336.600 ون

ديون قصيرة الأجل بـ : 87.120 ون (37.620 + 49.500)

ديون طويلة الأجل بـ : 249.480 ون (150.480 + 99.000)

الميزانية المالية

المبالغ	المحصول	المبالغ	الأصول
1.754.262	الأموال البائنة	1.672.271	الأصول الثابتة
1.289.248	- الأموال الخاصة	204.204	برمجيات المعلوماتية
1.100.000	رأس المال الشركة	544.544	أراضي
187.000	احتياطات	128.832	مباني
30.668	فارق إعادة التقييم	88.220	معدات و أدوات
(28.420)	الترحيل من جديد	94.600	معدات نقل
465.014	- ديون طويلة الأجل	243.281	معدات إنتاج م. بقرض إيجاري
249.480	الاقتراض لدى مؤسسات القرض	108.680	تجهيزات مكتب
215.534	ديون القرض الإيجاري	105.336	تثبيات عينية أخرى
		78.760	تثبيات مالية
512.451	ديون قصيرة الأجل	62.856	زبائن مشكوك فيهم
126.720	مؤونة الأعباء المبررة	12.958	مخزون العمل
87.120	الاقتراض لدى مؤسسات القرض	594.442	الأصول المتداولة
41.452	ديون القرض الإيجاري	101.090	- قم الاستغلال
121.000	الموردون	38.874	مواد ولوازم
70.664	ديون الاستغلال	62.216	منتجات تامة
65.495	المساهمات البنكية الجارية	461.672	- قم غير جاهزة
		7.920	سندات المساهمة
		214.280	أوراق القبض
		239.472	الزبائن
		31.680	- القيم الجاهزة

		20.680	البنك
		11.000	الصندوق
2.266.713	المجموع	2.266.713	المجموع

■ حساب مؤشرات التوازن المالي:

المؤشر	العلاقة	القيمة
رأس المال العامل (FR)	الأموال الدائمة - الأصول الثابتة	81.991
احتياطيات رأس المال العامل (BFR)	(الأصول المتداولة-القيم الجاهزة)- (ديون قصيرة الأجل - السلفات المصرفية)	115.806
الخزينة (TR)	رأس المال العامل- احتياطيات رأس المال العامل	(33.815)

التعليق: تعاني المؤسسة من مشكل مردودية (حققت خسارة) و توازنها المالي مختل بحيث رأس مال العامل المحدد من قبلها كان غير كافي لتغطية احتياجاتها مما أدى إلى خزينة سالبة، وهذا دليل على وجود صعوبات مالية وعجز عن توفير السيولة الكافية.

■ أنواع رؤوس الأموال العاملة:

رؤوس الأموال العاملة	العلاقة	القيمة
رأس المال العامل الإجمالي	مجموع الأصول المتداولة	594.442
رأس المال العامل الخاص	الأموال الخاصة - الأصول الثابتة	(383.023)
رأس المال العامل الأجنبي	ديون طويلة الأجل + ديون قصيرة الأجل	977.465

■ حساب أهم النسب المالية الممكنة حسب المعلومات المتاحة

النسبة	العلاقة	القيمة	التعليق
التمويل الدائم	الأموال الدائمة / الأصول الثابتة	1,05	أن الأموال الدائمة غطت الأصول الثابتة، وحققت فائض ورأس المال العامل موجب
الاستقلالية المالية (1)	الأموال الخاصة / الديون	1,32	مستقلة ماليا وتستطيع الحصول على القروض من البنوك
الاستقلالية المالية (2)	الأموال الخاصة / إجمالي الخصوم	0,57	مستقلة ماليا وتستطيع الحصول على القروض من البنوك
القدرة على السداد	الديون / إجمالي الأصول	0,43	للمؤسسة الضمانات الكافية لتسديد ديونها
السيولة العامة	الأصول المتداولة / الديون قصيرة الأجل	1,16	أن الأصول المتداولة أكبر من ديون قصيرة الأجل، ورأس المال العامل في هذه الحالة موجب.
السيولة الحالية	القيم الجاهزة / الديون قصيرة الأجل	0,06	النسبة أقل من المجال 0,3 - 0,5 وعليه المؤسسة تعاني من عجز في توفير السيولة

■ حل التمرين الرابع: تفسير قيم النسب المالية الآتية:

النسبة	القيمة	التفسير
التمويل الدائم	1,2	الأموال الدائمة غطت الأصول الثابتة، وحققت فائض ورأس المال العامل موجب.
الاستقلالية المالية (الأموال الخاصة / الديون)	1,32	المؤسسة مستقلة ماليا وتستطيع الحصول على القروض من البنوك
القدرة على الوفاء	0,4	للمؤسسة الضمانات الكافية لتسديد ديونها
السيولة العامة	0,9	الأصول المتداولة أقل من الديون قصيرة الأجل، بمعنى السيولة الممكن توفيرها في الآجل القصير غير كافية لتغطية الديون أو الاستحقاقات قصيرة الأجل، وفي هذه الحالة يكون رأس المال العامل سالبا
السيولة المختصرة	0,2	عجز في توفير السيولة

قائمة المراجع

❖ أولاً: المراجع باللغة العربية

(1) الكتب :

- * إدريس سهيل ، المنهل، قاموس فرنسي-عربي، دار الأداب، بيروت، 2014
- * 1.. مفلح عقل، مقدمة في التحليل المالي، دار المستقبل للنشر، عمان 2014
- * 2.. نعيم نمر داوود ، التحليل المالي، ط 1 ، دار البداية ناشرون وموزعون ، عمان الأردن، 2012
- * 3.إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي-الادارة المالية-دروس و تطبيقات، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الاولى، الاردن، عمان، 2014
- * 4. احمد فريد مصطفى، دراسة الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية 2012
- * 5 أحمد محمد العداسي، التحليل المالي للقوائم المالية وفقا لمعايير المحاسبة الدولية ، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع 2010 عمان.
- * 6- الجعارات خالد جمال، معايير التقارير المالية الدولية ، إثراء للنشر و التوزيع، الأردن 2013
- * 7عبد الرحمن إدريس، جمال الدين محمد المرسي، "إدارة الشراء والإمداد" ، الدار الجامعية الإبراهيمية، الإسكندرية، مصر، 2012

(2) المحاضرات:

* مطبوعة الأستاذ: شوقي جباري جامعة العربي بن مهيدي ام البواقي 2023/2024.

* محاضرات غير مطبوعة الأستاذ بوشيخي بوحوص ، مقياس التسيير المالي

المراجع باللغة الأجنبية

- * Albouy Michel , Structure financiers et coût de capital , Encyclopédie de gestion, tome 3, sous la direction Patrick Joffre et yves Simon , Ed: Economica, Paris ,.2005
- * Belletanté.B, Comptabilité et finance , ed: Hatier, Paris,2016.
- * Berbelet . m , Economie d'entreprise , Ed: Foucher,2016.
- * BERTRAND JAQUILLAT, BAURO SALIRIK, LES MARCHES FINANCIERS, gestion de portefeuille et des risques, 2 edition ed: DUNOD, PARIS,2010.

- * Brealey R.A , Mayers C. , Laroche Pierre , Principes de gestion financière des sociétés , 2^{EME} édition¹ Ed: MC. Gaw - Hill, France, .2013
- * CAUDAMINE GUY, MONYIER JEAN, BANQUES ET MARCHES FINANCIER , ed: ECONOMICA,2013
- * CHOINEL. A ET ROUYER.G , LE MARCHÉ FINANCIER , France, 2015.
- * Colen Elie., Gestion Financière de L'entreprise et développement financier; ed: Aupelf, France, 2015.
- * Conso P., Hemic F., Gestion Financière de l'entreprise 8^{eme} édition ed: dunod, France2016. .
- * Debboub Youcef , Le Nouveau Mécanisme économique en Algérie , Ed; Office des publication universitaires, 2000.
- * DUPALLENS G. ET JOBARD J. P, Gestion financier de l'entreprise, 11^{EM} EDITION, ED: DALLOZ,2013.
- * Ferrandier Robert, Koen Vincent , Marchés de Capitaux et Technique Financières ,Edition Economica , Paris,1991.
- * FLOUZET DENISE, ECONOMIE CONTEMPORAINE , (TOM 2) LES Phénomènes monétaires 14^{EME} Edition, ED: PUF, 2013.
- * Ginglinger Edith , La décisions de financement des entreprises ,ED: NATHAN , Paris ,2013.
- * Hutin Herver , Gestion Financière , ed: d'organisation, France, .2014