

جامعة الجزائر 3  
كلية العلوم الإقتصادية، العلوم التجارية و علوم التسيير  
قسم علوم التسيير

دراسة أثر التسيير الأمثل للأصول المتداولة على التوازن  
المالي للمؤسسة الإقتصادية  
دراسة حالة مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في مالية المؤسسات

تحت إشراف الأستاذ:

أ.د. شيحة خميسي

من إعداد الطالبة:

أدحيمن سامية

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا .....	أ.د. لخلف عثمان
مقررا .....	أ.د. شيحة خميسي
عضوا .....	أ.د. أورزيق إلياس
عضوا .....	د. دوخي مقدم يمينة
عضوا .....	د. آيت محمد مراد
عضوا.....	د. بولحريق محند

السنة الجامعية : 2015/2014

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# كلمة شكر

"و علمك ما لم تكن تعلم وكان فضل الله عليك عظيماً"

أولاً و قبل كل شيء أحمد الله عز وجل على توفيقه لي في إنجاز هذا العمل

حمداً يليق بجلاله وعظمته.

أتقدم بجزيل الشكر إلى الأستاذ المشرف الدكتور " شبيحة خميسي "

على توجيهاته القيمة التي قدمها لي،

وعلى سعة صدره و أرجو من المولى عز وجل أن يثيبه خير الثواب.

كما لا يفوتني أن أشكر كل عمال وموظفي مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر

و المديرية العامة لمجمع لافارج الجزائر وأخص بالذكر السادة بورحلة، غجاتي.

# الإهداء

أهدي ثمرة جهدي

إلى من أمرت بشكرهما، و من هم أحق الناس بحسن صحبتي

والذي أطال الله في عمره

والدتي حفصها الله؛

إلى من هم سندي و عضدي إخوتي و أخواتي كل بإسمه؛

إلى كل من علمني حرفا طيلة فترة دراستي من التعليم

الإبتدائي إلى الجامعي، أساتذتي الكرام؛

إلى زملائي و زميلاتي الذين جمعتنا بهم صحبة الدراسة؛

إلى كل من يعرفه قلبي و لم يذكره قلمي؛

إلى جميع هؤلاء أهدي عملي هذا

و أرجو من الله سبحانه و تعالى أن يتقبل منا ثمرة هذا الإجتهد.

أولاً: قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
03	الدورة الإستثمارية	1-1
08	دورة الإستغلال لمؤسسة صناعية	2-1
11	مراحل دورة الإستغلال لمؤسسة صناعية	3-1
12	دورة التحويل النقدي	4-1
44	حلقة التوازن المالي	1-2
53	إحتياجات و المصادر التمويلية قصيرة الأجل	2-2
58	مكونات الخزينة	3-2
60	الحالات الممكنة للخزينة	4-2
83	تحديد حجم المخزون الأمثل	1-3
144	هيكلة الأصول المتداولة	1-4

## ثانيا : قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
09	التدفقات المادية و التدفقات النقدية لدورة الإستغلال	1-1
13	مراحل وفترات دورة الإستغلال لمختلف المؤسسات الإقتصادية	2-1
54	عناصر موارد و استخدامات الدورة	1-2
56	مدد الدوران و مدد التسديد	2-2
57	معاملات الترجيح	3-2
64	مضمون الجزء الأول من جدول التمويل (جدول الموارد و الإستخدامات)	4-2
65	مضمون الجزء الثاني من جدول التمويل (جدول التغيرات في رأس المال العامل)	5-2
68	جدول تدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة	6-2
69	جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة الغير المباشرة	7-2
88	أساسيات تسيير المخزون المتعلقة بالتحليل الثلاثي	1-3
92	مصادر و وسائل الحصول على المعلومات المرتبطة بمعايير الإئتمان	2-3
109	أثر سياسات الإحتفاظ بالأصول المتداولة على المردودية و السيولة	3-3
111	أثر سياسات تمويل الأصول المتداولة على الخطر و المردودية	4-3
121	أثر تقدير مخزون آخر المدة على الميزانية و جدول النتائج	5-3
122	أثر شروط الإئتمان التجاري المقدم للعملاء على المبيعات و التكاليف والتوازنات المالية الأساسية	6-3
124	أثر عناصر الإئتمان التجاري المقدم للعميل على التوازن المالي القصير الأجل	7-3
125	أثر أساليب تسيير الخزينة على التوازن المالي	8-3
134	جدول سداد الزبائن	1-4
134	جدول مبيعات للزبائن	2-4
135	جدول تسديدات الزبائن	3-4
141	الوزن المالي للأصول المتداولة في المؤسسة	4-4
143	هيكل عناصر الأصول المتداولة	5-4

145	حساب رأس المال العامل من أعلى الميزانية	6-4
145	حساب رأس المال العامل من أسفل الميزانية	7-4
146	تغيرات إحتياج رأس المال العامل للمؤسسة	8-4
147	حساب الخزينة	9-4
148	حساب نسب السيولة	10-4
151	تطور نسب النشاط للفترة 2009-2013	11-4
153	جدول التمويل لسنتي 2010-2011	12-4
155	جدول التمويل لسنتي 2011-2012	13-4
157	جدول التمويل لسنتي 2012-2013	14-4
159	جدول تدفقات الخزينة المختصر لكل من السنوات 2009- 2010- 2011- 2012-2013-	15-4

الملخص:

تؤثر كيفية تسيير الأصول المتداولة تأثيراً مباشراً على التوازن المالي للمؤسسة، و ذلك سلبياً أو إيجاباً على حسب كفاءة تلك الكيفية أو فشلها؛ فالتسيير العشوائي لعناصر الأصول المتداولة و الذي يظهر من خلال تباطؤ شديد في دوران المخزون، و زيادة كميات الأصناف الراكدة، منح آجال طويلة للعملاء مع قبول آجال قصيرة للموردين و ارتفاع مستوى النقدية في الخزينة، يؤدي إلى إنخفاض التدفق النقدي الوارد و إرتفاع التدفق النقدي الصادر نتيجة لإرتفاع التكاليف. كما يؤدي إلى تضخم غير طبيعي في إحتياج رأس المال العامل والذي يؤدي إلى إلتهاام رأس المال العامل و كافة موارد الخزينة و من ثم يحدث خلل يتمثل في عجز في الخزينة.

و للخروج من هذا المأزق، على المؤسسة تبني سياسة علمية دقيقة و صارمة تمكن من تسيير أمثل لعناصر الأصول المتداولة و تحديد المستويات المثلى للإحتفاظ بها و كذا إختيار مصادر مثلى لتمويلها .

# فهرس المحتويات

كلمة الشكر

الإهداء

فهرس المحتويات

قائمة الأشكال و الجداول و الملاحق

ملخص

المقدمة

أ-د

## الفصل الأول: دراسة هيكلة الأصول المتداولة

02 .....المبحث الأول: ديناميكية دورات المؤسسة.....

02 .....المطلب الأول: دورة الإستثمار.....

02 .....الفرع الأول: مفهوم دورة الإستثمار.....

05 .....الفرع الثاني: عناصر دورة الإستثمار.....

07 .....الفرع الثالث: إتخاذ قرار الإستثمار.....

08 .....المطلب الثاني: دورة الإستغلال.....

08 .....الفرع الأول: مفهوم دورة الإستغلال.....

10 .....الفرع الثاني: مراحل دورة الإستثمار.....

11 .....الفرع الثالث: فترة دورة الإستغلال و فترة التحول النقدي.....

14 .....المطلب الثالث: دورة التمويل.....

14 .....الفرع الأول: تعريف دورة التمويل.....

15 .....الفرع الثاني: مصادر التمويل.....

18 .....الفرع الثالث: إتخاذ قرار التمويل.....

19	المبحث الثاني: مكونات الأصول المتداولة.....
19	المطلب الأول: المخزونات.....
19	الفرع الأول: مفهوم المخزون و أهميته.....
21	الفرع الثاني: فوائد الإحتفاظ بالمخزون.....
22	الفرع الثالث: العناصر المكونة للمخزون.....
24	الفرع الرابع: تقييم المخزونات و التكاليف المرتبطة بها.....
26	المطلب الثاني: المدينون.....
26	الفرع الأول: تعريف المدينون.....
27	الفرع الثاني: العناصر المكونة للمدينين.....
29	الفرع الثالث: تكاليف حسابات الزبائن.....
29	الفرع الرابع: فوائد البيع لأجل.....
30	المطلب الثالث: النقديات.....
30	الفرع الأول: تعريف النقديات.....
31	الفرع الثاني: مزايا الإحتفاظ بالنقديات.....
33	المبحث الثالث: تمويل الأصول المتداولة.....
33	المطلب الأول: الإئتمان المقدم من الموردين.....
34	الفرع الأول: ديون الموردين.....
34	الفرع الثاني: الأوراق التجارية، التسيقات و الرسوم الواجبة الأداء.....
35	المطلب الثاني: قروض الإستغلال (القروض البنكية قصيرة الأجل).....
36	الفرع الأول: القروض العامة (قروض الخزينة).....
37	الفرع الثاني: القروض الخاصة.....
38	الفرع الثالث: القرض بالإلتزام.....

الفصل الثاني: التوازن المالي للمؤسسة الإقتصادية

41 .....المبحث الأول: مدخل إلى التوازن المالي.....

41 .....المطلب الأول: مفهوم التوازن المالي.....

41 .....الفرع الأول: تعريف التوازن المالي.....

43 .....الفرع الثاني: أهمية التوازن المالي.....

43 .....الفرع الثالث: شروط التوازن المالي.....

45 .....المطلب الثاني: مبدأ التوازن المالي.....

45 .....الفرع الأول: قاعدة التوازن المالي الأدنى.....

46 .....الفرع الثاني: قاعدة تأمين الإحتياط.....

46 .....الفرع الثالث: قاعدة الموازنة بين الأموال الخاصة و الديون.....

48 .....المبحث الثاني: دراسة التوازن المالي القصير الأجل.....

48 .....المطلب الأول: رأس المال العامل الصافي الإجمالي.....

48 .....الفرع الأول: مفهوم رأس المال العامل الصافي الإجمالي.....

50 .....الفرع الثاني: دراسة حالات رأس المال العامل.....

51 .....الفرع الثالث: نقائص رأس المال العامل كمؤشر للتقييم.....

52 .....المطلب الثاني: احتياج رأس المال العامل.....

52 .....الفرع الأول: مفهوم إحتياج رأس المال العامل.....

53 .....الفرع الثاني: مستوى إحتياج رأس المال العامل.....

55 .....الفرع الثالث: تغيرات إحتياج رأس المال العامل.....

56 .....الفرع الرابع: تقدير الإحتياج في رأس المال العامل (طريقة رأس مال العامل المعياري).....

58 .....المطلب الثالث: الخزينة.....

58 .....الفرع الأول: تعريف الخزينة.....

59 .....الفرع الثاني: حساب الخزينة.....

59 .....الفرع الثالث: حالات الخزينة.....

61 .....المبحث الثالث: دراسة التوازن المالي من خلال جداول التدفقات.....

61 .....المطلب الأول: جدول التمويل.....

62 .....الفرع الأول: تعريف جدول التمويل.....

62 .....الفرع الثاني: أهمية جدول التمويل.....

63 .....الفرع الثالث: بناء جدول التمويل.....

66 .....المطلب الثاني: جدول التدفقات النقدية.....

66 .....الفرع الأول: تعريف جدول تدفقات الخزينة.....

66 .....الفرع الثاني: أهمية جدول تدفقات الخزينة.....

67 .....الفرع الثالث: هيكل جدول تدفقات الخزينة.....

70 .....الفرع الرابع: جدول التدفقات النقدية و مؤشرات السيولة.....

## الفصل الثالث: التسيير الأمثل للأصول المتداولة وأثره على التوازن المالي للمؤسسة

### الإقتصادية

75 .....المبحث الأول: المدخل النظري لسياسات الإحتفاظ بالأصول المتداولة و تمويلها.....

75 .....المطلب الأول: سياسات الإحتفاظ بالأصول المتداولة.....

75 .....الفرع الأول: أنواع سياسات الإحتفاظ بالأصول المتداولة.....

76 .....الفرع الثاني: العوامل المؤثرة على قرار الإحتفاظ بالأصول المتداولة.....

77 .....المطلب الثاني: سياسات تمويل الأصول المتداولة.....

77 .....الفرع الأول: إشكالية تمويل الأصول المتداولة.....

78 .....الفرع الثاني: سياسات تمويل الأصول المتداولة.....

80 .....المبحث الثاني: التسيير الأمثل لعناصر الأصول المتداولة.....

80 .....المطلب الأول: التسيير الأمثل للمخزون.....

81 .....الفرع الأول: تسيير عملية الشراء.....

82 .....الفرع الثاني: المشاكل المرتبطة بوضعية المخزون.....

82	الفرع الثالث: أهم القرارات المتعلقة بالتسيير الأمتل للمخزون.....
83	الفرع الرابع: نموذج تسيير و التنبؤ بحجم المخزون الأمتل.....
87	الفرع الخامس : الرقابة على المخزونات .....
89	المطلب الثاني: التسيير الأمتل لحسابات الزبائن.....
89	الفرع الأول: التحكم في مستوى حسابات الزبائن .....
91	الفرع الثاني: إجراءات تقييم طلبات الإئتمان التجاري.....
96	الفرع الثالث: متابعة و رقابة حسابات الزبائن.....
97	الفرع الرابع: سياسة التحصيل.....
100	المطلب الثالث: التسيير الأمتل للمتاحات.....
100	الفرع الأول: تسيير الخزينة.....
101	الفرع الثاني: القرارات المالية المتعلقة بتسيير الخزينة.....
102	الفرع الثالث: كيفية التحكم في تسيير الخزينة.....
106	الفرع الرابع: الأساليب الكمية في تحديد المستوى الأمتل للخزينة الواجب الإحتفاظ بها...
108	المبحث الثالث: أثر تسيير الأصول المتداولة على التوازن المالي.....
108	المطلب الأول: الأثر المالي لسياسات تسيير الأصول المتداولة.....
108	الفرع الأول: تقييم الأثر المالي لسياسات الإحتفاظ بالأصول المتداولة.....
109	الفرع الثاني: تقييم الأثر المالي لسياسات تمويل للأصول المتداولة.....
111	المطلب الثاني: تقييم الكفاءة المالية لتسيير عناصر الأصول المتداولة.....
	الفرع الأول: تقييم الكفاءة المالية لتسيير الأصول المتداولة عن طريق نسب التوازن
111	المالي والسيولة .....
116	الفرع الثاني: تقييم كفاءة السياسة التجارية للمؤسسة.....
120	المطلب الثالث: أثر التسيير الأمتل للأصول المتداولة على التوازن المالي.....
120	الفرع الأول: أثر تسيير المخزونات على التوازن المالي.....
120	الفرع الثاني: تقييم المخزون و أثره على الميزانية و جدول حسابات النتائج.....
122	الفرع الثالث: أثر تسيير حسابات الزبائن على التوازن المالي.....
124	الفرع الرابع: أثر تسيير المتاحات على التوازن المالي.....

الفصل الرابع: دراسة تطبيقية لمؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر.....

128 المبحث الأول: واقع تسيير الأصول المتداولة في مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر.....

128 .....المطلب الأول: تسيير المخزونات.....

131 .....المطلب الثاني:تسيير حسابات الزبائن.....

132 .....الفرع الأول: تسيير الزبائن و الطلبيات.....

133 .....الفرع الثاني: الرقابة على حسابات الزبائن.....

135 .....المطلب الثالث : تسيير الخزينة.....

135 .....الفرع الأول: عمليات التسديد.....

137 .....الفرع الثاني: عمليات التحصيل.....

139 المبحث الثاني: تقييم كفاءة تسيير الأصول المتداولة بمؤسسة لافارج لوجستيك الجزائرLLA...

المطلب الأول: تقييم كفاءة تسيير عناصر الأصول المتداولة في مؤسسة لافارج لوجستيك

139 .....الجزائر LLA من خلال متغيرات التسيير الأمثل.....

139 .....الفرع الأول: تقييم تسيير المخزونات.....

140 .....الفرع الثاني: تقييم سياسة تسيير حسابات الزبائن.....

140 .....الفرع الثالث: تقييم سياسة تسيير المتاحات.....

141 .....المطلب الثاني: تقييم كفاءة تسيير الأصول المتداولة من خلال الميزانية.....

141 .....الفرع الأول: وزن الأصول المتداولة في الميزانية.....

144 .....الفرع الثاني: حساب التوازن المالي الديناميكي.....

148 .....الفرع الثالث: حساب نسب سيولة الأصول المتداولة.....

150 .....الفرع الرابع: أثر السياسة التجارية على السيولة.....

153 .....المطلب الثالث: جدول التمويل و جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر ..

153 .....الفرع الأول: جدول التمويل.....

159 .....الفرع الثاني: جدول تدفقات الخزينة.....

161 الخاتمة

165 المراجع

الملاحق

# المقدمة

## المقدمة العامة

تعد المؤسسة الإقتصادية الهيكل القائم والمحرك الأساسي لكل نشاط اقتصادي باعتبارها النواة الأساسية فيه، إذ هي عبارة عن ذلك التنظيم الذي يجمع بين الوسائل المالية و المادية و البشرية بغية الوصول إلى تحقيق الأهداف المسطرة، حيث تمارس نشاطها وسط محيط خارجي يتسم بعدم الإستقرار نتيجة لجملة من المتغيرات السريعة التي تمس مجالات مختلفة مما يصعب التنبؤ بها ولا السيطرة عليها، و بذلك تشكل تهديدا مستمرا عليها.

و مع إتجاه الإقتصاد العالمي نحو النمو المتسارع، لم تعد المؤسسات تواجه السوق المحلي فقط، بل اتجهت نحو الدولية و العالمية. و حتى تتمكن المؤسسة من الإستمرار و البقاء في هذه البيئة الجديدة، و يجب عليها تحقيق التوازن بين أصولها و خصومها أو إلتزاماتها مع المحافظة على التدفق النقدي أو السيولة الكافية، و الإستغلال الأمثل لأصولها و الإستخدام الجيد للموارد المالية اللازمة لتمويل إستثماراتها بطريقة تعزز الأداء و تحسن الوضع التنافسي للمؤسسة.

تواجه المؤسسة مشاكل متعلقة بتسيير الأصول المتداولة، باعتبارها تشتمل على العناصر المتمثلة في: مخزون، زبائن، متاحات، و التي تحتاج و تولد السيولة على المدى القصير. وإحتفاظ المؤسسة بنسب عالية من الأصول المتداولة يسمح لها بتلبية الإحتياجات التشغيلية والطلبات الإستهلاكية في الوقت المناسب، هذا ما يخدم استمرار النشاط الإنتاجي في مختلف مراحل الإستغلال، لكن في المقابل يؤدي هذا الأمر إلى إرتفاع التكاليف و مخاطر متمثلة في احتمال كساد المخزون، إفلاس و عدم سداد الزبائن، تجميد الأموال في الخزينة وضياع فرص إستثمارية...إلخ، ما يشكل تهديدا للصحة المالية للمؤسسة خاصة و إن رافقه تباطؤ شديد في دوران المخزون و منح أجال طويلة للعملاء. بالإضافة إلى ذلك، يؤدي إرتفاع مستوى الأصول المتداولة إلى الرفع من الإحتياج التمويلي للمؤسسة، ما يعني ظهور مشكلة تمويل الأصول المتداولة و ضرورة توفير موارد مالية المناسبة.

أما عند إحتفاظ المؤسسة بنسب ضئيلة من الأصول المتداولة، فيترتب عنه انخفاض تكاليف و مخاطر الإحتفاظ، لكن في المقابل ظهور مخاطر أخرى تتمثل في إنقطاع العملية التشغيلية وضياع الفرص الإستثمارية...إلخ، الأمر الذي يؤثر على التدفقات النقدية و أداءها المالي .

على هذا الأساس، يتطلب من المؤسسة أن تولي اهتماما خاصا بتسيير الأصول المتداولة و الوصول بها إلى الكمية المثلى.

تتمثل الغاية إذن من تسيير الأصول المتداولة في الوصول إلى الكمية الإقتصادية الواجب الاحتفاظ بها خلال فترات زمنية مثلى و التي تحقق التوازن بين تلبية الإحتياجات الآتية على عناصر الأصول المتداولة و مختلف التكاليف المتعلقة بها، مع المحافظة على التوازن المالي على المدى القصير.

#### أهمية البحث :

تكمن أهمية البحث في كونه محاولة لتسليط الضوء على أهمية عناصر الأصول المتداولة ووزنها المالي بالمؤسسة ، و استخدام الأساليب العلمية لتسييرها و الإهتمام بكيفية تمويلها لضمان التوازن المالي للمؤسسات الإقتصادية خاصة أن الإقتصاد الجزائري يشهد زيادة معتبرة للمؤسسات بشكل عام والمؤسسات الصغيرة و المتوسطة بشكل خاص، و المؤسسات التي لا تتبنى الأساليب العلمية في الإدارة والتسيير لا يمكنها مسايرة هذه التطورات و الصمود أمام هذه المنافسة.

#### أهداف البحث :

نحاول من خلال هذا البحث الوصول إلى النتائج الآتية:

- طبيعة المشاكل التي تواجه عملية تسيير الأصول المتداولة ؛
- محاولة إيجاد كيفية تحقيق الكفاءة في تسيير الأصول المتداولة؛
- إبراز أثر تسيير الأصول المتداولة على التوازن المالي.

#### إشكالية البحث:

يمكن طرح الإشكالية الرئيسية لموضوع البحث في الصيغة التالية :

ما مدى مساهمة عملية تسيير الأصول المتداولة في تحقيق التوازن المالي على المدى

القصير للمؤسسة الإقتصادية؟

يقودنا هذا التساؤل بدوره إلى إستخلاص و إدراج تساؤلات فرعية تتمثل في:

- ما أهمية و وزن الأصول المتداولة في المؤسسة الإقتصادية ؟
- ماهي مكانة تقييم التوازن المالي القصير الأجل في المؤسسة ؟
- كيف يمكن ترشيد عملية تسير الأصول المتداولة في المؤسسة و هل هذا ينعكس على توازنها المالي؟
- ماهو شكل تسيير الأصول المتداولة في المؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر و مدى تأثيره على توازنها المالي؟

### فرضيات البحث :

بهدف الإجابة على التساؤلات السابقة قمنا بصياغة الفرضيات التالية:

- للأصول المتداولة أهمية مالية و إقتصادية نظرا لسرعة تحولها إلى أموال جاهزة وإرتباطها بالنشاط الإستغلالي للمؤسسة.
- يشغل تقييم الأداء المالي حيزا كبيرا في المؤسسة خاصة تقييم التوازن المالي نظرا لكونها تمثل الواجهة التي تعكس الأداء الكلي للمؤسسة لدى مختلف الأطراف.
- إن تحقيق الرشادة و الأمثلية في تسير الأصول المتداولة يتحقق من خلال استخدام أسس و أدوات علمية و اتباع إستراتيجيات ملائمة لتحقيق هدفها .
- عملية تسيير الأصول المتداولة تلقى إهتماما بالغا في مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر لما لها من آثار على التوازن المالي.

### أسباب إختيار الموضوع :

- إن إختيار الموضوع ناتج عن دافعين أساسيين، دافع شخصي و دافع موضوعي.
- الدافع الشخصي نابع من علاقة الموضوع بمجال التخصص.
- الدافع الموضوعي يظهر في أهمية الموضوع خاصة و أنه يتناول نتائج سوء تسيير الأصول المتداولة في المؤسسة الإقتصادية و انعكاسه السلبي على توازنها المالي، الأمر الذي ينتج عنه دخول المؤسسة في دوامة من الأخطار المالية قد تسلبها سيادتها أو إستقلاليتها، كما قد تؤدي بها إلى الإفلاس و الفشل و الذي يعني زوالها و اندثارها .

**حدود البحث :**

إن موضوع دراستنا يعالج إشكالية مدى مساهمة التسيير الإقتصادي لكل من عناصر الأصول المتداولة المتمثلة في المخزونات، الزبائن، و الخزينة، في تحقيق التوازن المالي للمؤسسة الإقتصادية. و نظرا لوجود عدة طرق و سياسات لتسيير هذه العناصر، حاولنا خلال هذا الدراسة التركيز على أهمها و أكثرها كفاءة.

أما لتبيان أثر تسيير الأصول المتداولة على التوازن المالي، فقد اعتمدنا على أدوات التحليل المالي.

للإجابة على الإشكالية المطروحة و التوصل إلى النتائج، فإن الدراسة إرتبطت بحدود مكانية و زمانية:

- **الحدود المكانية:** تمت الدراسة الميدانية في مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر . LafargeLogistique algérie (LLA)

- **الحدود الزمنية:** تم إجراء الدراسة للدورة المحاسبية لسنوات (2009-2010-2011-2012-2013) للمؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر .

**منهج البحث و الأدوات المستخدمة:**

اعتمدنا في هذه الدراسة على قسمين، الأول نظري يقوم على المنهج الوصفي الإستدلالي في سرد مختلف الأفكار المتعلقة بالموضوع، و عرض المعلومات و تحليلها و التوصل إلى النتائج. أما القسم الثاني و الذي يخص الدراسة الميدانية فقد استخدمنا المنهج التطبيقي (منهج دراسة حالة)، حيث توجهنا إلى الدراسة الميدانية بإختيار عينة الدراسة و إسقاط نتائج الدراسة النظرية، وقد تم الإعتماد على أداتين هما الوثائق (الملاحق) و المقابلة.

**مرجعية البحث:**

إعتمدنا في الدراسة التي حاولنا من خلالها الإجابة على الإشكالية المطروحة على مصدرين إثنين:

- **بالنسبة للمصدر النظري :** إعتمدنا على أهم الكتب المتخصصة في مجال البحث و الرسائل الجامعية و المقالات و الدراسات السابقة من أجل بناء الجانب النظري.

- **بالنسبة للمصدر التطبيقي:** إعتمدنا على إجراء دراسة ميدانية في مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر، بالإضافة إلى الوثائق الرسمية المتحصل عليه و السجلات المحاسبية و المالية للمؤسسة.

تقسيم البحث :

محاولة منا للإلمام بكل جوانب الموضوع والإجابة على الإشكالية الرئيسية ارتأينا تقسيم البحث إلى أربعة فصول، و هذا على النحو الآتي:

تعرضنا في الفصل الأول إلى دراسة تركيبية الأصول المتداولة من خلال ثلاث مباحث، حيث يعرض الأول ديناميكية دورات المؤسسة، أما المبحث الثاني فخصص لمكونات الأصول المتداولة، ليخلص الفصل بعرض مصادر تمويل هذه الأصول في المبحث الثالث .

أما في الفصل الثاني فتم التركيز على التوازن المالي للمؤسسة الإقتصادية، من خلال ثلاث مباحث. المبحث الأول هو عبارة عن مدخل للتوازن المالي يعرض مفاهيم أساسية متعلقة به، أما المبحث الثاني فيتناول دراسة التوازن المالي قصير الأجل، في حين المبحث الثالث و الأخير يهتم بدراسة التوازن المالي من خلال جداول التدفقات النقدية.

و قد جاء الفصل الثالث تحت عنوان التسيير الأمثل للأصول المتداولة و أثرها على التوازن المالي، حيث يتناول كيفية تسيير الأمثل للأصول المتداولة باستخدام أساليب علمية مع التركيز على أثرها على التوازن المالي للمؤسسة، من خلال ثلاث المباحث التالية:

- المبحث الأول يعرض سياسات تسيير الأصول المتداولة؛
- المبحث الثاني مخصص للتسيير الأمثل لعناصر الأصول المتداولة؛
- المبحث الثالث يتناول أثر تسيير الأصول المتداولة على التوازن المالي.

أما الفصل الرابع و الأخير، و هو الفصل التطبيقي نتناول فيه طريقة إجراء الدراسة الميدانية وتحديد وتقديم المؤسسة محل الدراسة و الأدوات المستخدمة فيها و كذا النتائج المتوصل إليها ومناقشتها.

## ■ الفصل الأول

# دراسة تركيبية الأصول المتداولة

## تمهيد

تشكل الأصول المتداولة نسبة معتبرة من موجودات المؤسسة الإقتصادية، بالرغم من اختلاف مستوياتها من مؤسسة إلى أخرى إلا أن أغلب الشركات الصناعية تحتفظ بأصول متداولة تزيد عن نصف مجموع موجوداتها، كما تسعى بشكل مستمر إلى تحقيق توازن بين الأصول المتداولة و الخصوم المتداولة لخلق هامش أمان، يزيد كلما زاد الفائض من الأصول المتداولة عن الخصوم المتداولة.

نظراً للأهمية الاقتصادية و المالية للأصول المتداولة و يجب على المديرين داخل المؤسسة زيادة الاهتمام بها و خاصة ما يتعلق بكيفية تسييرها، و تحديد المستويات الملائمة للإحتفاظ بمختلف عناصرها و كذا إختيار المصادر المناسبة لتمويلها.

نتناول خلال هذا الفصل مجموعة من المفاهيم المرتبطة بالأصول المتداولة تركيبتها مع إبراز أهميتها من الناحية المالية، و هذا من خلال :

التطرق في المبحث الأول لديناميكية دورات المؤسسة و التي قسمناها إلى دورة الاستغلال ، دورة الإستثمار و دورة التمويل .

بعد ذلك نتناول بشكل مفصل في المبحث الثاني مختلف مكونات الأصول المتداولة و تحديد مفهومها والفائدة من الإحتفاظ بكل عنصر من عناصرها .

ولاحقاً في المبحث الثالث سوف نشير إلى مختلف مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة لتمويل أصولها المتداولة.

## المبحث الأول: ديناميكية دورات المؤسسة

يرتكز نشاط المؤسسة حول ثلاث دورات أساسية تعمل بشكل متناسق و مترابط لتحقيق أهدافها المسطرة؛ حيث ينجم عن هذه الدورات تدفقات مالية خلال فترة زمنية معينة يعبر عنها "بالميزانية الوظيفية". سنحاول من خلال هذا المبحث التطرق بشيء من التفصيل لديناميكية دورات المؤسسة من أجل فهم كيفية التناسق بين هذه الدورات و تحديد العناصر المكونة لكل دورة، الأمر الذي يسمح باستنتاج مكانة الأصول المتداولة في نشاط المؤسسة.

### المطلب الأول: دورة الإستثمار

#### الفرع الأول: مفهوم دورة الإستثمار

##### أولاً: تعريف دورة الإستثمار

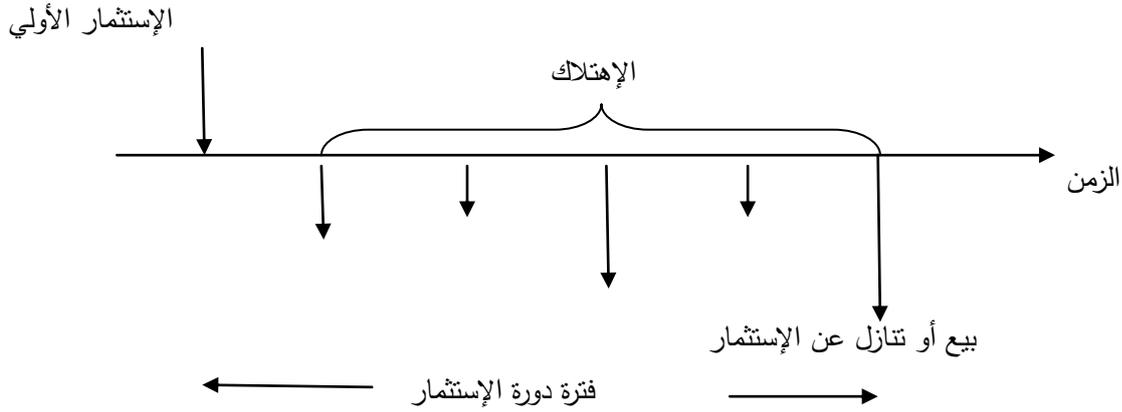
تشمل دورة الإستثمار عمليات الحيازة و التنازل عن الوسائل الضرورية لنشاط المؤسسة، حيث تبدأ هذه الدورة عند تاريخ حيازة المؤسسة على الإستثمارات (أي شراء إحتياجاتها من معدات، أراضي، مباني... الخ) و تنتهي بتصفيته (التنازل عن الاستثمارات) سواءً عند نهاية العمر الافتراضي للإستثمار و المتمثل عادة في مدة الإهلاك المحاسبي أو قبلها.

تلجأ المؤسسة الى التنازل عن إستثماراتها قبل نهاية مدة اهتلاكها المحاسبي لعدة أسباب منها: إفلاس المؤسسة، تغيير نشاطها، أو من أجل تقليص إحتياجاتها المالية و إنعاش الخزينة ضمن الحلول الداخلية للخروج من حالات عجز الخزينة.

بناءً على ماسبق فدورة الإستثمار هي دورة طويلة الأجل مرتبطة بالعمر الإنتاجي للاستثمارات.

يمكن توضيح دورة الإستثمار و فترتها الزمنية من خلال الشكل الآتي :

الشكل (1-1): الدورة الإستثمارية



Source: HUBERT DE LA BRUSLERIE, *Analyse financière :information financière , diagnostic et évaluation*, Dunod, 4ème édition, Paris, 2010, p8.

ثانياً: تعريف الإستثمار

يمكن تعريف الإستثمار من عدة نواحي<sup>1</sup>:

- من وجهة نظر إقتصادية : الإستثمار هو إنجاز أو حيازة رأس المال الثابت اللازم لتنفيذ عملية الإنتاج خلال دورة الإستغلال؛ أو عبارة عن تجميع للأصول المادية الأساسية لنشاط الإنتاج و التسويق بهدف الرفع من طاقة المؤسسة الإنتاجية و استمرار نشاطها لعدة دورات استغلال متتابعة.
  - من وجهة نظر مالية: الإستثمار هو تخصيص الأموال لحيازة أصول مادية أو مالية بهدف تحقيق عائد مستقبلي، أو هو عبارة على إنفاق مبلغ حالياً من أجل الحصول على عوائد خلال عدة فترات متتابعة.
- هذا التعريف لا يقتصر فقط على النفقات المخصصة لحيازة الأصول المادية و المالية بل أيضاً كل النفقات التي تساهم في تطوير نشاط المؤسسة كنفقات تكوين المستخدمين، والبحث و التطوير.
- من وجهة نظر محاسبية و قانونية: يرتبط مفهوم الإستثمار مباشرة بتخصيص نفقات إلى مجموعة الأصول الثابتة (قيم مادية، مالية ومعنوية).

<sup>1</sup> P.Conso et F.Hemici, *Gestion financière de l'entreprise*, Dunod, 9ème édition, Paris, 2009, p 377.

ثالثاً: أصناف الإستثمارات

تصنف الإستثمارات وفقاً لثلاث أصناف: حسب طبيعة الإستثمار، حسب وجهة الإستثمار، حسب الهدف الإستراتيجي للإستثمار.

1- الإستثمارات حسب الطبيعة: نجد أن هذا التصنيف مقارب للتصنيف الذي جاء به النظام المحاسبي المالي الجزائري:

- التثبيات المادية: هي عبارة عن أصل مملوك من قبل المؤسسة سواء من أجل إستعماله في الإنتاج أو تقديم الخدمات، أو من أجل تأجيله إلى الغير، أو لأغراض إدارية، و يفترض أن مدة استعماله تتعدى الدورة المحاسبية<sup>1</sup> مثل: البنائات، آلات، وسائل النقل...الخ.

- التثبيات المعنوية<sup>2</sup>: هي عبارة عن أصول قابلة للتمييز، غير نقدية و غير مادية، مراقبة و مستعملة من قبل المؤسسة في إطار أنشطتها العادية مثل: براءات الإختراع، برامج الإعلام الآلي أو شهادات أخرى للإستغلال، امتيازات، مصاريف تطوير منجم معادن موجه للإستغلال التجاري...الخ.

- التثبيات المالية: تتعلق بالأصول المالية التي تحتفظ بها المؤسسة سنة أو أكثر، مثل: سندات المساهمة، سندات التجهيز، سندات التوظيف...الخ.

2- الإستثمارات حسب الوجهة<sup>3</sup>: نجد في هذا الصنف من الإستثمارات:

- إستثمارات من أجل الإستبدال أو التجديد: تهدف هذه الإستثمارات إلى المحافظة على نفس إمكانيات الإنتاج عن طريق استبدال معدات مستعملة أو متقادمة بفعل التطور التكنولوجي بمعدات جديدة .

- إستثمارات من أجل العصرية: و يجتمع هذا الصنف من الإستثمارات بالصنف السابق من حيث خاصية المساهمة التكنولوجية.

- إستثمارات من أجل الإنتاج: الهدف الأساسي من هذه الإستثمارات هو التحكم في تكاليف الإنتاج.

- إستثمارات من أجل التوسع: يتمثل هدف هذه الإستثمارات في رفع القدرة الإنتاجية.

- إستثمارات من أجل الإبتكار: تنطوي على اقتناء تكنولوجيات جديدة لتصنيع وبيع منتجات جديدة في السوق القائمة والجديدة.

<sup>1</sup> هوام جمعة، المحاسبة المعمقة وفقاً للنظام المحاسبي المالي الجديد و المعايير المحاسبية الدولية IAS/IFRS 2010/2009،

الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2011، ص40.

<sup>2</sup> الجمهورية الجزائرية، قرار رقم 02.102 المتعلق بقواعد التقييم و محاسبة الأصول و الخصوم و محتوى الكشوفات المالية و عرضها، الجريدة الرسمية، عدد 16، 25 مارس 2009، مادة 02.

<sup>3</sup> K.Chiha, Finance d'entreprise –approche stratégique– , Edition Houma,Alger, 2009, p137.

3- الإستثمارات الإستراتيجية: و يأخذ هذا النوع من الإستثمار ثلاث أشكال:

- إستثمارات هجومية: تسمح للمؤسسة بالحصول على حصص أسواق جديدة و التموقع الاستراتيجي مقارنة بالمنافسين.
- إستثمارات دفاعية: تشمل الإستثمارات التي تسمح للمؤسسة بتعزيز موقعها التنافسي في سوق يتميز بقوة و كثرة المنافسين.
- إستثمارات للتنوع: تهدف هذه الإستثمارات إلى تنويع النشاط في المؤسسة (استراتيجية التنوعية).

### الفرع الثاني: عناصر دورة الإستثمار

تتمثل هذه العناصر في التدفقات النقدية الإيجابية و التدفقات النقدية السلبية للمشروع الإستثماري خلال دورة إستثمارية، و تتضمن : نفقات الإستثمار، التدفقات النقدية التقديرية للمشروع الإستثماري، تدفقات نهاية المشروع.

#### أولاً: نفقات حيازة الإستثمار

تتضمن جميع النفقات الضرورية لإنجاز المشروع و هي:

- المصاريف المرتبطة بحيازة الإستثمار و تشمل:<sup>1</sup>
  - التكاليف المرتبطة بالشراء كالتأمين و النقل.
  - تكاليف التركيب و التثبيت الضرورية لاستعمال الإستثمار.
  - رسوم نقل الملكية.
  - أتعاب و مصاريف تسجيل العقد.
- مبلغ حيازة الأصول المادية و الذي يحدد بالعلاقة التالية:<sup>2</sup>

قيمة الفاتورة + الرسوم الجمركية - رسم على القيمة المضافة القابل للاسترجاع - الرسوم القابلة للاسترجاع قانوناً - التخفيضات ذات الطابع التجاري.
- مصاريف تكوين المستخدمين.
- مصاريف الدراسات و البحوث التجارية و التقنية المرتبطة بالإستثمار.

<sup>1</sup> N. Guedj et autre, **Finance d'entreprise**, Edition d'Organisation, 2ème édition, Paris, 2001, p278.

<sup>2</sup> N.Guedj et autre, Op.Cit, p278.

**ثانيا: التدفقات التقديرية للخزينة الناتجة عن الإستثمار**

نقصد بها التدفقات النقدية السلبية و الإيجابية لدورة الإستغلال خلال مدة الإستثمار، و هي تمثل المبالغ المالية المنتظر تحقيقها مستقبلاً و التي يتم تقديرها من خلال الموازنة التقديرية.

يتم تحديد التدفق النقدي بالعلاقة التالية<sup>1</sup> :

$$\text{التدفق النقدي} = \text{التحصيلات النقدية} - \text{النفقات النقدية}.$$

أي أنه لا يدخل في حسابه النواتج و المصاريف المؤجلة و كذلك المصاريف الوهمية كالإهلاكات التي تسجل محاسيباً و لا تقتطع نقدياً.

**ثالثا: قيمة التنازل عن الإستثمار**

بعد نهاية العمر الإنتاجي للإستثمار و المتمثل عادة في مدة الإهلاك المحاسبي، تقوم المؤسسة ببيعه بمقابل مادي يتمثل في سعر التنازل والذي يمثل قيمة التخلي عن هذا الإستثمار؛ و تتكون هذه القيمة من:

**1- القيمة المتبقية للإستثمار:** تتمثل في القيمة المحتملة لإعادة بيع الإستثمار في نهاية عمره

الإنتاجي بعد احتساب الضرائب على فائض قيمة التنازل (قيمة التنازل عن الإستثمار - القيمة المحاسبية الصافية للإستثمار) و الإقتصاد في الضريبة على نقص قيمة التنازل (في حالة قيمة التنازل عن الإستثمار أقل من القيمة المحاسبية الصافية).

**2- استرجاع الإحتياج في رأس المال العامل BFR:** هذا بافتراض تحصيل كل حقوق العملاء

ونفاذ المخزونات و تسديد كل الإلتزامات إتجاه الموردين في نهاية العمر الإنتاجي للإستثمار.

**رابعا : مدة حياة المشروع**

يجب التقدير المسبق لمدة حياة المشروع من أجل معرفة مدة احتساب التدفقات التقديرية للخزينة. عادةً

ما تستخدم المدة الاقتصادية، أما في حالة صعوبة تقديرها تستبدل بمدة الإهلاك (المدة المحاسبية)<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> N.Guedj et autre, Op.cit, p 282.

<sup>2</sup> J. Barreau et J.Delahaye, Op.cit, p 318.

الفرع الثالث: إتخاذ قرار الإستثمار

تهدف القرارات الإستثمارية إلى تحديد الهيكل الأمثل لحجم الإستثمار داخل المؤسسة، سواء من ناحية الكم أو النوع، هذا ما يجعلها من أهم القرارات المالية التي تتخذها المؤسسة، لأن الخطأ فيها يشكل لهذه الأخيرة خطراً قد لا تستطيع تجاوزه .

تمر عملية اتخاذ القرار الإستثماري بالمراحل الأساسية التالية:

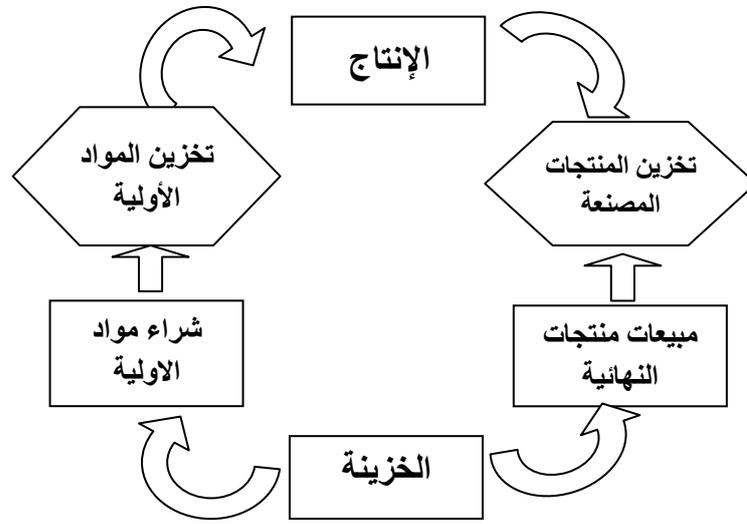
- ✓ **مرحلة تحديد المشكلة و الأهداف التي تسعى الإستثمارات لتحقيقها:** تتوقف هذه المرحلة على حسن إنتقاء الأهداف وتحديدتها بدقة من أجل الوصول إلى القرار السليم.
- ✓ **مرحلة تحديد البدائل الممكنة لتحقيق الأهداف:** يمكن أن تتعدد البدائل المتاحة للإستثمار، ما يستلزم وجوب تحديد مزايا وعيوب كل بديل (عائد و تكلفة، مدى تحقيق البديل للأهداف المحددة) تمهيداً للإختيار.
- ✓ **مرحلة الدراسات المبدئية لجدوى البدائل الإستثمارية:** يتم إجراء دراسة إستطلاعية لكل البدائل الإستثمارية من حيث الأبعاد البيئية، الإقتصادية، القانونية، السياسية و التسويقية، فإذا كانت النتائج غير مشجعة يكون القرار عدم إجراء الدراسات التفصيلية و رفض البديل الإستثماري.
- ✓ **مرحلة دراسات الجدوى التفصيلية للبدائل الإستثمارية:** يتم إجراء مجموعة من الدراسات التفصيلية (دراسة الجدوى التسويقية - دراسة الجدوى الفنية والهندسية - دراسة الجدوى المالية والاقتصادية) لغرض تجميع بيانات المتعلقة بالتدفقات النقدية الداخلة والخارجة للبديل الاستثماري بسبب كون نتائج مرحلة الدراسات المبدئية لجدوى البدائل الاستثمارية غير كافية لاتخاذ القرار.
- ✓ **مرحلة التقييم والمفاضلة بين البدائل واتخاذ القرار الإستثماري:** بعد حصر المعلومات و البيانات الخاصة بإقرار قابلية المشروع يتم في هذه المرحلة تطبيق معايير تقويم المشروعات الإستثمارية واختيار البديل الإستثماري الأفضل وفقاً لهذه المعايير .
- ✓ **مرحلة تنفيذ القرار الإستثماري ومتابعة تنفيذه وتقويمه:** إذا كان قرار الإستثمار بالقبول يتم إنشاء المشروع و تجريب تشغيله، وبعد التأكد من نجاح التنفيذ يتم تشغيله نهائياً، ثم تتم عملية تقييم أداء المشروع وجني الأرباح.

## المطلب الثاني: دورة الإستغلال

### الفرع الأول: مفهوم دورة الإستغلال

تعرف دورة الإستغلال من الناحية الإقتصادية على أنها مجموعة من العمليات المتتابعة التي تقوم بها المؤسسة من أجل تحقيق هدفها المتمثل في إنتاج السلع و الخدمات بغرض تحقيق عملية التبادل التي تبدأ بشراء المدخلات (المواد الأولية ، البضائع...الخ) و تنتهي بتحصيل إيرادات بيع المنتجات أو الخدمات<sup>1</sup>. يمكن توضيح مكونات دورة الاستغلال من خلال الشكل المبسط التالي:

### الشكل (1-2): دورة الاستغلال لمؤسسة صناعية



**Source :** J.Degos et S.Griffiths, **Gestion Financière : De l'analyse à la Stratégie**, Edition EYROLLES, Paris, 2011, p17.

أما من الناحية المالية، فدورة الإستغلال هي عبارة عن شبكة من التدفقات النقدية التي تضمن سير العمليات التبادلية بين المؤسسة و الأعوان الإقتصادية الأخرى<sup>2</sup>. بناء على التعريفين السابقين، يمكن القول أن دورة الإستغلال عبارة عن شبكة من التدفقات النقدية و التدفقات المادية الناتجة عن عمليات الحصول على السلع والخدمات التي تدخل في عملية الإنتاج، وتحويلها (المدخلات) إلى منتجات تامة الصنع ثم بيع المنتجات.

يمكن توضيح ما سبق ذكره من خلال الجدول الآتي:

<sup>1</sup> J.Barreau et J.Delahaye, **Gestion financière manuel & application**, DUNOD, 9ème édition, Paris, 2000, p 391.

<sup>2</sup> P.Conso, **Gestion Financière de l'entreprise**, Edition DUNOD, Paris, 2005, p27.

الجدول (1-1): التدفقات المادية و التدفقات النقدية لدورة الإستغلال

التدفقات النقدية	التدفقات المادية	المراحل
دفع مصاريف المتعلقة بالشراء	شراء المواد الأولية	مرحلة التمويل
تسوية ديون الموردين	-	التسوية
تكاليف التخزين	دخول المواد الأولية خروج المواد الأولية الى مرحلة الإنتاج	التخزين الأولي
دفع مصاريف العمال، الطاقة، استهلاك المواد الأولية، الخدمات المقدمة من الغير	تصنيع و تحويل المواد	الإنتاج
تكاليف التخزين	دخول المنتجات المصنعة خروج المنتجات المصنعة للبيع	التخزين النهائي
دفع التكاليف المرتبطة بالبيع	تسليم المنتجات النهائية	البيع
تسوية و تحصيل حقوق الزبائن	-	التحصيل

Source : Pierre Cabane, *L'essentiel de la finance à l'usage des managers*, Edition d'Organisation, Paris, 2004, p95.

نشير هنا أنه في أغلب الأحيان يسجل تباعد بين التدفق الحقيقي المادي و التدفق النقدي، ففي مرحلة التمويل بالمواد الأولية مثلاً، التدفقات النقدية الناتجة عن القروض التي يمنحها الموردون تتباعد مع وصول تلك المواد، كما يتم تمويل مرحلة التصنيع جزئياً بقروض الموردين إذا كانت مدة القرض أكبر من مدة التخزين. أما مرحلة البيع فتتميز بتدفقات حقيقية خارجة تتم مقاصة بينها و بين التدفقات النقدية الداخلة، لكن هناك جزءاً من المبيعات - قد يكون معتبراً - يتم بيعه بأجل، هذا ما يؤدي إلى خلق مرحلة أخرى تسمى مرحلة تحصيل المبيعات.

مما تجدر الإشارة إليه أن هيئات صناعة المعايير المحاسبية المشهورة دولياً، منها لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC و المجلس الأمريكي للمحاسبة المالية IASB ، أعطت لدورة الإستغلال مفهوماً أوسع، بحيث لم يتم حصرها في العمليات المتعلقة بالإنتاج و البيع و الشراء، و قد عرفت على أنها " مجموع العمليات التي لا تتعلق بدورتي الإستثمار و لا التمويل"<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> H.De Bruslerie, *Analyse financière et risque de crédit*, Edition Dunod, Paris 1997, p113.

الفرع الثاني : مراحل دورة الإستغلال

تمر دورة الإستغلال في المؤسسة الصناعية بالمراحل التالية:<sup>1</sup>

• **مرحلة التموين بالمواد الأولية و مستلزمات النشاط:** التموين عبارة عن نشاط يتم في إطار منظم، تربطه علاقات بجميع مراحل دورة الإستغلال، و تتمثل مهمته الأساسية في تزويد المؤسسة بالسلع والخدمات الضرورية للإنتاج كالمواد الأولية و مستلزمات الإنتاج، الطاقة...إلخ.

• **مرحلة التخزين الأولي (المخزون القبلي):** تقوم المؤسسة في هذه المرحلة بتخزين المدخلات التي تم شراؤها في مرحلة سابقة قبل مرورها إلى ورشات التصنيع أو البيع بهدف توفير المواد اللازمة لعملية الإنتاج بالكمية المناسبة و في الوقت الملائم.

• **مرحلة الإنتاج (التصنيع):** تتم في هذه المرحلة عملية تحويل المدخلات المادية الى منتجات تامة (نهائية) موجهة للبيع أو منتجات نصف مصنعة.

• **تخزين المنتجات التامة و النصف المصنعة :** تقوم المؤسسة في هذه المرحلة بتوجيه مخرجات العملية الإنتاجية (المنتجات التامة و النصف المصنعة...إلخ) نحو التخزين أو مباشرة نحو البيع و ذلك حسب كل حالة.

• **مرحلة البيع و التوزيع:** تتمثل في المرحلة التسويقية، و التي تتم فيها عمليات البيع و التوزيع والنقل و التسليم و مختلف النشاطات التسويقية كالترويج و الإشهار و خدمات ما بعد البيع....إلخ. تتحمل المؤسسة خلال هذه المرحلة تكاليف التوزيع و النقل و الإشهار....إلخ ، كما تمنح المؤسسة لبعض العملاء خصومات تجارية و تخفيضات في السعر و آجال للدفع من أجل زيادة في مستوى المبيعات و استقطاب أكبر عدد من العملاء.

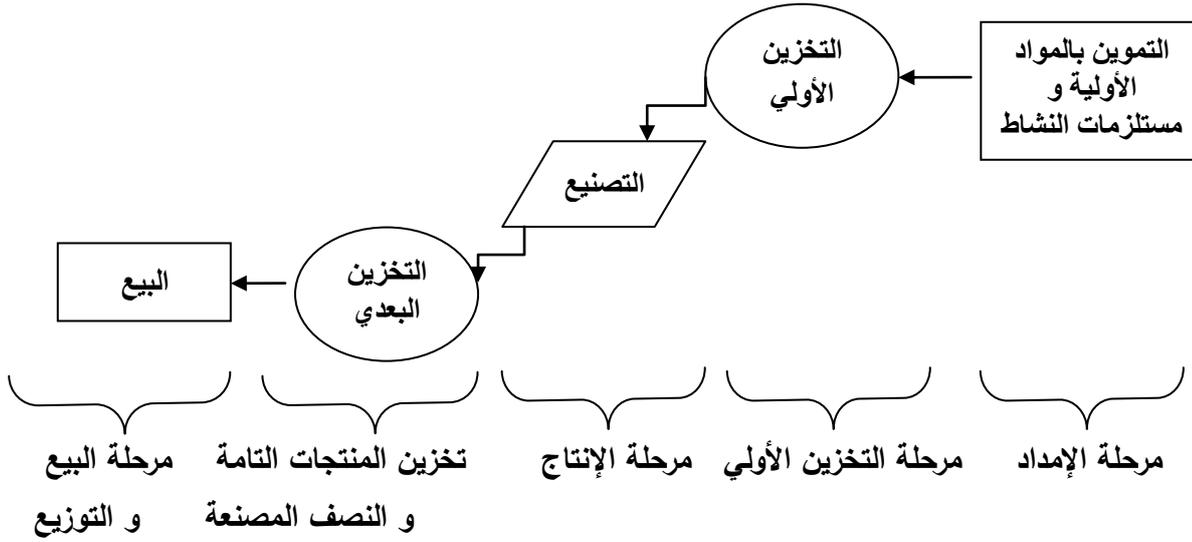
• **مرحلة تحصيل المبيعات:** تتم في هذه المرحلة تحصيل مبيعات المؤسسة من العملاء الذين منحت لهم آجال لتسديد مستحقاتهم؛ أما في المؤسسات التجارية فيستثنى من المراحل السابقة مرحلتي التصنيع والتخزين البعدي.

يمكن توضيح مختلف المراحل السابق ذكرها لدورة الاستغلال للمؤسسة الاقتصادية من خلال الشكل

التالي :

<sup>1</sup> قريشي يوسف و بن ساسي إلياس، التسيير المالي، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2006، ص75.

الشكل (1-3) : مراحل دورة الإستغلال للمؤسسة الصناعية



المصدر : من إعداد الطالبة .

### الفرع الثالث: فترة دورة الإستغلال و فترة التحويل النقدي

أولاً: فترة دورة الإستغلال

هي المدة اللازمة لشراء المدخلات و تحويلها و بيعها و تحصيل حقوقها، بمعنى أن فترة دورة الإستغلال تمتد من شراء المخزون وصولاً إلى تحصيل الحقوق الناتجة عن بيع الإنتاج أو السلع<sup>1</sup>، و يعبر عنها بالمعادلة التالية :

$$\text{دورة الإستغلال} = \text{فترة تحويل البضاعة} + \text{فترة تحصيل حسابات المدينين}$$

تشمل دورة الإستغلال فترتين أساسيتين<sup>2</sup>:

• فترة تحويل البضاعة **INVENTORY CONVERSION PERIOD** : تسمى كذلك بـ "مدة دوران

المخزون"، وهي الفترة الزمنية اللازمة لتحويل المواد الأولية إلى بضاعة تامة الصنع و من ثم بيعها.

يمكن التعبير عن فترة تحويل البضاعة كما يلي :

$$\text{(متوسط مخزون البضاعة / تكلفة شراء البضاعة المباعة) * 360 يوم}$$

<sup>1</sup> K.Baker et G.Powell, **Understanding Financial Management**, Blackwell publishing, UK, 2005, p163.

<sup>2</sup> C.Moyer et J. McGuigan, **Contemporary Financial Management**, Eleventh edition, USA, 2009, p544.

- فترة تحويل حسابات المدينين RECEIVABLE CONVERSION PERIOD : يطلق عليها "مدة تحصيل الزبائن" أو "فترة إنتمان الزبائن"، حيث تمثل الفترة اللازمة لتحصيل الديون، و يتم حسابها كما يلي:

$$\text{(حسابات الزبائن + أوراق القبض / المبيعات السنوية TTC)} * 360 \text{ يوم}$$

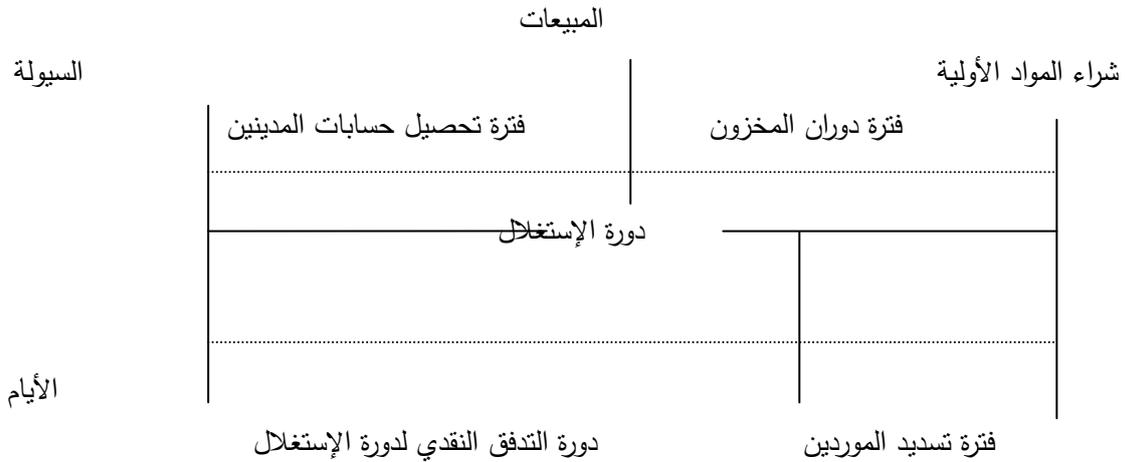
#### ثانيا: فترة التحويل النقدي CASH CONVERSION CYCLE

تسمى أيضا صافي دورة الإستغلال، وهي الفترة الزمنية الممتدة بين دفع ثمن المشتريات وتحصيل قيمة المبيعات، إذ يتم التعبير عنها بعدد الأيام التي تتم فيها هذه الدورة من بداية شراء البضاعة و دفع ثمنها إلى تحصيل الأموال من العملاء<sup>1</sup>.

توضح هذه الفترة مدة دورة التدفق النقدي لدورة الإستغلال بالمؤسسة، و التي تبدأ بخروج الأموال نتيجة لشراء المواد الأولية و تنتهي بدخولها بعد تحصيل قيمة المبيعات.

يمكن توضيح ما سبق خلال الشكل الآتي:

#### الشكل (1-4): دورة التحويل النقدي



**Source:** Josée St-Pierre, **La gestion Financière des PME: Théorie et pratique.** Edition

l'univ de press du Québec, Canada, 1999, p54.

يتضح لنا من الشكل السابق أن دورة التدفق النقدي لدورة الإستغلال هي صافي مدة دورة الاستغلال ومدة دفع للموردين؛ يعبر عنها بالمعادلة التالية:

$$\text{دورة التحول النقدي} = \text{فترة دورة الإستغلال} - \text{فترة تسديد الموردين}$$

<sup>1</sup> Op.cit.

- فترة تسديد الموردين **PAYABLE DEFFERED PERIOD** : تسمى كذلك "فترة إئتمان الموردين" و هي الفترة الزمنية الفاصلة بين شراء المواد الأولية و دفع قيمتها للموردين.

تختلف طول دورة الاستغلال باختلاف نشاط المؤسسة، و هذا ما يمكن تبيانه من خلال الجدول التالي:

الجدول (1-2): مراحل وفترات دورة الإستغلال لمختلف المؤسسات الاقتصادية

نوع المؤسسة	مراحل دورة الإستغلال	فترات دورة الإستغلال
تجارية	- شراء البضائع - تخزين - بيع البضائع	↓ فترة تسديد الموردين فترة تحصيل الحسابات المدينة
صناعية	- شراء المواد الأولية - تخزين المواد الأولية - إنتاج - تخزين منتجات تامة الصنع - بيع المنتجات المصنعة	↓ فترة تسديد الموردين (شراء بالأجل) فترة تحويل البضاعة فترة تحصيل الحقوق
خدمات	- شراء مواد - إنتاج خدمة - تقديم و بيع الخدمات	↓ فترة تحصيل الحسابات المدينة فترة تسديد الموردين غير أنه عادة يكون التحصيل نقدي

المصدر: جدول من إعداد الطالبة.

بناءً على الجدول أعلاه، نلاحظ أن طول دورة الاستغلال تختلف حسب نشاط المؤسسة، إذ تمتاز بالقصر في كل من المؤسسة التجارية و المؤسسة الخدمية مقارنة بالمؤسسة الصناعية، و هذا راجع إلى تركيز الأولى لنشاطها على شراء و بيع البضاعة أو تقديم و بيع الخدمات؛ أما الثانية فتمتاز بعدة مراحل مرتبطة بدورة استغلالها، و تركيز نشاطها على الإنتاج و الصناعة و بيع منتجاتها المصنعة .

## المطلب الثالث: دورة التمويل

### الفرع الأول: تعريف دورة التمويل

تعرف عملية التمويل على أنها الحصول على الأموال من أنسب المصادر المختلفة، حيث يجد المدير المالي أنه من الضروري اللجوء إلى مصادر التمويل المتنوعة لتغطية مختلف احتياجات المؤسسة وفق شروط و فترات زمنية متفاوتة، غير أن المشكلة الرئيسية التي يواجهها تتمثل في كيفية الحصول على الميزج الذي يتناسب أكثر من غيره مع الاحتياجات المتوقعة.

يتم الاعتماد على عدة معايير لإنتقاء الميزج الأنسب، أهمها الموازنة بين معيارين أساسيين متمثلان في الخطر و المرودية، أي الموازنة بين مرودية اللجوء إلى مصدر للتمويل دون آخر و الخطر الناجم عنه المتمثل في خطر عدم قدرة السداد في المستقبل بالإضافة إلى تكلفة الحصول عليه.

تشمل دورة التمويل عمليات الاستدانة و تسديد القروض و استخدام الأموال المتحصل عليها من المصادر التمويلية في تغطية الاحتياجات المالية للنشاط سواء كانت متعلقة بالاستثمار أو الاستغلال أو بالوظيفة المالية نفسها أو بالخرينة<sup>1</sup>.

من خلال ما سبق، نجد أن دورة التمويل هي مجموع عمليات الحصول على الأموال و استخدامها في مايلي :

- تمويل الإستغلال: تشمل مجموع الأموال التي ترصد لمواجهة الاحتياطات والمعاملات قصيرة الأجل والتي تتعلق بتنشيط الإنتاجية في المؤسسة .
- تمويل الإستثمار: تتمثل في الأموال المخصصة لتمويل المشاريع الاستثمارية و مواجهة النفقات التي تترتب عنها خلق طاقة إنتاجية جديدة وتوسيع الطاقة الحالية للمؤسسة لاقتناء الآلات والتجهيزات وما يليها من العمليات التي تؤدي إلى زيادة التكوين الرأسمالي للمؤسسة.

<sup>1</sup> M.Mollet, G.Langlois, **Finance d'entreprise**, Edition Foucher, Paris, 2008, p91.

الفرع الثاني : مصادر التمويل

تصنف مصادر التمويل في مجموعات مختلفة على اعتبار وجود عدد كبير و متنوع من هذه المصادر، و يعتبر التصنيف على أساس مصدر الأموال من أكثر التقسيمات شيوعاً. تنقسم مصادر التمويل على أساس مصدر الأموال إلى <sup>1</sup>:

أولاً: مصادر التمويل الداخلية

" هي عبارة عن تلك الموارد المحققة بواسطة نشاط المؤسسة، والمحتفظ بها بشكل دائم من أجل تمويل عملياتها المستقبلية"<sup>2</sup>.

يشمل التمويل الداخلي عموماً على الفائض النقدي المتولد من العمليات الجارية، والمتمثلة في الأرباح المتراكمة و غير الموزعة، مجموع مخصصات الاهتلاكات و المؤونات ذات الطابع الاحتياطي، و كذلك ثمن بيع الأصول الثابتة.

1- مخصصات الاهتلاك المقتطعة سنوياً:

يعرف الإهلاك حسب النظام المحاسبي المالي الجزائري على أنه: "استهلاك المنافع الاقتصادية المستقبلية المرتبطة بأصل عيني أو معنوي، و يقصد بالمنافع الاقتصادية المستقبلية قدرة العنصر المثبت على المساهمة بصورة مباشرة أو غير مباشرة في تدفقات الخزينة لفائدة المؤسسة".

2- الإحتياطات:

هي عبارة عن المبالغ التي تحتجز من الأرباح الصافية الموجهة لغير الأغراض التي يكون من أجلها مخصص، و إنما لمقابلة أغراض أو تحقيق أهداف معينة.

3- الأرباح المحتجزة:

هي الأرباح الصافية غير الموزعة والمتبقية في المؤسسة و التي تعود في الواقع للمساهمين العاديين، لأن المؤسسة تكون قد سددت فوائد الديون وكذلك فوائد الأسهم الممتازة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> للمزيد من الإطلاع اكثر : M.Mollet, G.Langlois, Op.cit, Paris, 2008, pp 324-342

<sup>2</sup> E.Cohen, **Gestion financière de l'entreprise et développement financier**, Edition Dalloz, 1991, p194.

<sup>3</sup> منير شاكر محمد و إسماعيل إسماعيل، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، ص

ثانيا : المصادر الخارجية

عادة لا يكفي التمويل الداخلي (التمويل الذاتي) لتغطية الإحتياجات المالية للمؤسسة لذا تلجأ إلى التمويل الخارجي، و الذي يكون عن طريق زيادة رأس مالها أو بلجوء المؤسسة إلى المدخرات المتاحة في السوق المالية، التمويل السندي، أو التمويل بالأسهم و ذلك بطرح أسهم جديدة في السوق.

أ- **الزيادة في رأس المال** : يتم الرفع في رأس المال عن طريق تقديم مساهمات نقدية من قبل الشركاء القدامى أو الجدد، أو من خلال تقديم مساهمات عينية، كما يمكن أن تتم هذه الزيادة عن طريق تحويل ديون المؤسسة إلى أسهم، أو من خلال عمليات الإندماج أو الإمتصاص الجزئي أو الكلي لمؤسسة أخرى.

ب- **اللجوء الى الإستدانة** : تتعدد تصنيفات الإستدانة باختلاف المصادر و طبيعة القروض و آجال الاستحقاق<sup>1</sup>، و من أهمها مايلي :

**1 - الدعوة العامة للإدخار**: تعد الاستدانة بواسطة الدعوة العامة للإدخار وسيلة من وسائل التمويل الخاصة بالمؤسسات الكبرى و الهيئات العامة، و تتم عن طريق اللجوء إلى الجمهور من أجل الاكتتاب وإيداع الأموال لديها.

هناك عدة تقنيات للتمويل عن طريق الإدخار نذكر منها:

- **إصدار سندات قصيرة الأجل** : هو عملية مالية يتم من خلالها طرح أوراق مالية والمتمثلة في السندات، وتحصل المؤسسة من خلال هذه العملية على مبالغ مالية مقدمة من طرف المقرض، لتقوم بتسديد أعباء القرض بالإضافة إلى أصله عند تاريخ الاستحقاق.

- **إصدار سندات طويلة الأجل** : هو عملية مالية يتم من خلالها تجزئة القرض إلى عدة أقساط، بحيث أن كل سند يمثل ورقة حق بالنسبة للمقرض، و إقرار بدين بالنسبة للمقرض . يعتبر هذا النوع من التمويل الشكل الممتاز للاستدانة بواسطة الإدخار العام.

<sup>1</sup> P.Conso et F.Hemici, Op.cit, p455.

2 - الإقراض من البنوك و الوسطاء الماليين: تتمثل هذه المصادر أساساً في القروض الممنوحة من قبل البنوك او الهيئات المالية المتخصصة، حيث يمكن أن تأتي في شكل مساعدات من الدولة أو إحدى جماعاتها المحلية.

2-1- القروض: يمكن تقسيمها إلى قروض طويلة و أخرى متوسطة الأجل و أخرى قصيرة الأجل، و ذلك على النحو الآتي :

- القروض طويلة الأجل: هي تلك القروض التي تفوق مدتها سبع سنوات، بهدف توفير موارد مالية كبيرة لقطاع المؤسسات، يتم استغلالها في تمويل مشروعاتها الاقتصادية الكبيرة و تغطية احتياجاتها المالية الأخرى.

- القروض متوسطة الأجل: هي تلك القروض الذي تكون مدة استحقاقها تفوق السنة و لا تتجاوز السبع سنوات. تستخدم هذه القروض في أغلب الأحيان لتمويل الأصول الثابتة، من تجهيزات الإنتاج، معدات النقل، و قطع الغيار. تمنح عادة من قبل البنوك التجارية، و التي تشترط عدم تجاوز مدة تمويلها لمدة صلاحية استعمال الاستثمار.

- قروض التمويل قصيرة الأجل: تشمل بدورها القروض التجارية و القروض المصرفية الممنوحة من طرف البنوك، و التي تلجأ لها المؤسسة في حالة تمويل احتياجات دورة الاستغلال. تأخذ القروض المصرفية قصيرة الأجل أشكالاً متعددة أهمها: تسهيلات الصندوق، السحب على المكشوف، القرض الموسمي و كذا قروض تعبئة الحقوق و خصمها<sup>1</sup>. و سنتطرق إلى هذه العناصر بالتفصيل في المبحث الثالث من هذا الفصل.

ج - المساعدات المالية: هي مساعدات تمنح من طرف الدولة كمعونة اقتصادية، تأتي في شكل منح غير مسترجعة، أو تدخل في إطار مسح ديون بعض المؤسسات، و أحياناً تكون في شكل قروض ميسرة بشروط أخف من شروط الحصول على الموارد التمويلية الأخرى، كتخفيض معدلات الفائدة او منح مدة أطول للتسديد.

<sup>1</sup> المقصود بعملية التعبئة المرتبط بالحقوق (خصم الاوراق التجارية): إذا كانت المؤسسة تحوز على أوراق تجارية للغير لم تنتهي مواعيد استحقاقها، فإن بإمكانها تحويل هذه الأموال الى سيولة و ذلك بخصمها لدى البنك مقابل التنازل عن جزء من قيمتها بالإضافة إلى تحمل مصاريف و عمولات تترتب عن عملية الخصم.

الفرع الثالث: إتخاذ قرار التمويل

يعرف قرار التمويل على أنه "القرار الذي يبحث عن الكيفية التي تتحصل بها المؤسسة على الأموال الضرورية للإستثمارات، فإما يجب عليها إصدار أسهم جديدة أو اللجوء إلى الاستدانة<sup>1</sup>". كما أنه يغطي ثلاث أنواع رئيسية من القرارات<sup>2</sup>:

- إختيار الهيكل المالي، أي التوزيع بين الأموال المقدمة من طرف المساهمين والديون المالية.
  - سياسة توزيع الأرباح، أي الإختيار بين إعادة استثمار النتيجة (احتجاز الأرباح)، وبين توزيع الأرباح على المساهمين.
  - الإختيار بين التمويل الداخلي (التمويل الذاتي)، و التمويل الخارجي (الأموال المقدمة من طرف المساهمين أو الاستدانة المالية) .
- تتم عملية اتخاذ قرار التمويل عن طريق عرض الأموال واختيار المزيج الأمثل لمصادر التمويل المختلفة، سواء كانت مملوكة أو مقترضة على أساس بعض المعايير مثل: اكتساب حصة أكبر من السوق، تخفيض التكاليف، توفير الوقت، زيادة حجم الإنتاج والمبيعات، الموازنة بين المردودية و الخطر.

<sup>1</sup> زغيب مليكة، بوجغادة إلياس، دراسة صناعة قرار التمويل بالمؤسسة الاقتصادية، الملتقى الدولي: صنع القرار في المؤسسة

الاقتصادية يومي 14-15/04/2009، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة ، ص2 .

<sup>2</sup> G.Charreaux, **Finance d'entreprise**, Edition EMS, 2<sup>e</sup> édition, France, 2000, p26.

## المبحث الثاني: مكونات الأصول المتداولة

الأصول المتداولة هي مجموعة العناصر التي <sup>1</sup>:

- يتوقع أن يحتفظ بها للبيع أو الإستهلاك في إطار دورة الإستغلال العادية (الزبائن والمخزونات..)
- يتوقع أن يحتفظ بها للمتاجرة على المدى القصير، أو خلال اثنا عشرة (12) شهراً من تاريخ إعداد الميزانية؛
- تكون نقداً أو أصلاً نقدياً معادلاً و لا توجد قيود على استعماله.

يعني هذا أن الأصول المتداولة هي تلك العناصر الدورية المرتبطة بدورة الإستغلال، إذ تمتاز بالتحول السريع إلى سيولة على المدى القصير و تضم كل من :

- المخزونات (بضاعة، مواد أولية، منتجات تامة و نصف مصنعة)؛
- الحقوق المتواجدة لدى الغير و استثمارات مماثلة (الزبائن و الأوراق التجارية...)
- المتاحات.

كما تعتبر كل من الأوراق المالية القصيرة الأجل، الأوراق المالية المملوكة من أجل المضاربة، و سندات المساهمة أصولاً متداولة <sup>2</sup>.

## المطلب الأول: المخزونات

يمثل المخزون الموجود الرئيسي في العديد من المؤسسات الإقتصادية، و يعتبر من أحد أهم عناصر الأصول المتداولة الذي يخدم استمرار النشاط الإنتاجي في مراحل التشغيل.

### الفرع الأول : مفهوم المخزون و أهميته

للمخزون عدة تعاريف و نجد أوضحها تعريف :

بيار زرماتي "Pierre Zermati" يعرف المخزون على أنه "مجموع البضائع أو السلع المتراكمة في انتظار استعمال مستقبلي قريب، والذي يسمح بإشباع حاجيات المستعملين شيئاً فشيئاً، دون فرض آجال وزمن لصنع أو تسليم من قبل الممونين"<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Ouvrage collectif de l'association nationale des directeurs financiers et de contrôle de gestion, Normes IAS/IFRS, édition d'organisation, Paris 2004 , p09.

<sup>2</sup> <http://definition.actufinance.fr/actif-circulant-126/>, date : 23/11/2013.

<sup>3</sup> P.zermati, La pratique gestion des stocks, Edition Dunod, Paris, 1996, p34.

أما أ.رامبو A. RAMBAUX الذي يقول "بأن المخزون هو عبارة عن مجموعة من البضائع أو العناصر المختلطة و المنظمة و هي موجهة للاستخدام في وقت لاحق، أي تقوم بتقديمها الى مستخدمها على حسب احتياجاتهم"<sup>1</sup>.

كما أن النظام المحاسبي المالي الجزائري قد عرف المخزونات على أنها " عبارة عن تلك السلع المادية والمواد التي يتم الاحتفاظ بها:

- لغرض بيعها ضمن النشاط العادي للمؤسسة.
- لاستخدامها في مرحلة الإنتاج ليصبح قابلاً للبيع.
- في شكل مواد خام أو مهمات تستخدم في مراحل الإنتاج أو في تقديم الخدمات"<sup>2</sup>.

يمكن تجميع هذه التعاريف في تعريف واحد مفاده أن المخزون هو مجموعة السلع و البضائع و المنتجات الوسيطة و المنتجات قيد التشغيل، و الأغلفة و المهملات و المواد الأولية و اللوازم و قطع الغيار التي يمكن أن تتوفر في المخازن أو الأسواق أو ساحات العمل و الذي ينتظر التحويل أو الإستغلال أو الإستهلاك، من أجل تلبية الطلب في المكان و الزمان.

يستمد عنصر المخزون أهميته المالية في المؤسسة من حجمه و تكلفته، لأنه يمثل غالباً نسبة معتبرة من إجمالي الأصول المتداولة ، بالإضافة إلى إرتفاع تكلفة عمليات الشراء و التخزين هذا من جهة، و من جهة ثانية يرتبط بالتدفقات النقدية الأمر الذي يؤثر في معدل السيولة للمؤسسة.

كما يعتبر المخزون أكثر الأصول المتداولة تعرضاً للخسارة في شكل تلف و تقادم و كذلك انخفاض الأسعار و خسائر فرص الإستثمار البديلة، لذا يجب أن يكون حجم المخزون من السلع التي تتاجر بها المؤسسة بالقدر اللازم و المناسب لحالة الطلب المتوقعة وخصوصاً بالنسبة للسلع التي يمكن الحصول عليها من الموردين في كافة فصول السنة دون صعوبات والتي تميل أسعارها للإستقرار النسبي على مدار السنة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> RAMBAUX, *Gestion économique Des stocks*, Edition du Nos, Paris, 1997, p 7.

<sup>2</sup> هوام جمعة، مرجع سبق ذكره، ص50.

<sup>3</sup> وليد ناجي الحياي، *مذكرات التحليل المالي للمنشآت التجارية*، منشورات الأكاديمية العربية المفتوحة 2007، ص 77.

**الفرع الثاني: فوائد الإحتفاظ بالمخزون**

يؤدي المخزون عدة وظائف تخدم مختلف عمليات دورة الإستغلال للمؤسسة، إذ يمكنها من السير في عمليات الإنتاج و البيع دون انقطاع، و تلبية احتياجاتها التشغيلية و طلباتها الإستهلاكية في الوقت المناسب و كذا تحسين ميزتها التنافسية .

تجني المؤسسة فوائد عديدة من المخزون خلال مختلف مراحل الدورة الاستغلالية (الشراء والإنتاج والبيع)، من أهمها:

**فوائد خلال مرحلة الشراء:** يضيف المخزون أبعاداً من المرونة في نشاط الشراء؛ بما يسمح بتطبيق سياسات شرائية اقتصادية يتعذر تطبيقها إذا تم الشراء لمقابلة الاحتياجات الفورية، مثال ذلك:

- الإستفادة من الخصم (Ristourne) في حالة شراء المؤسسة لكمية كبيرة.
- تحسين الميزة التنافسية للمؤسسة من خلال تخفيض تكلفة الإنتاج في حالة شراء المؤسسة للمواد الأولية قبل إرتفاع أسعارها خاصة في حالات حدوث التضخم النقدي .

**فوائد خلال مرحلة الإنتاج:** تتمثل هذه الفوائد في:

- تأمين استمرارية العملية الإنتاجية.
- تجنب المؤسسة التكاليف المترتبة عن توقف الإنتاج.
- مواجهة الطلب في المستقبل في حالة لجوء المؤسسة إلى إنتاج كمية تزيد عن الكمية المباعة خاصة إذا كانت مبيعات المؤسسة موسمية، و ذلك بتخزين فائض الإنتاج لبيعه عند ازدياد الطلب الموسمي على المبيعات.

**فوائد خلال مرحلة البيع :** تتمثل هذه الفوائد في تمكين المؤسسة من زيادة حجم مبيعاتها، حيث يقوم المخزون بتغطية الفجوة الزمنية الحاصلة بين عملية الإنتاج وعملية البيع مما يساعدها على تلبية الطلبات العاجلة دون تأخير؛ وهذا في حد ذاته يعطى المؤسسة ميزة تنافسية وخاصة في حالات بيع السلع ذات الطبيعة الموسمية، إذ أن الإحتفاظ بكمية معقولة من هذه السلع قبل حلول موسم المبيعات، يحميها من التعرض لخسارة بعض المبيعات لعدم تمكنها من تلبية طلبات الزبائن.

الفرع الثالث : العناصر المكونة للمخزون

أولاً : أنواع المخزون

تختلف طبيعة المخزون من سلع أو منتجات تبعاً لاختلاف طبيعة نشاط المؤسسة؛ ففي المؤسسات التجارية حيث يركز نشاطها حول شراء السلع بقصد إعادة بيعها نجد أن مخزوناتا تتكون من عنصر واحد على الأقل وهي السلع (البضاعة الجاهزة)؛ بينما يمكن للمخزون في المؤسسة الصناعية أن يشمل بالإضافة إلى البضاعة الجاهزة عنصرين آخرين هما: المواد الأولية و المنتجات تحت التشغيل (نصف مصنعة)، والمنتجات تامة الصنع.

يتضمن المخزون حسب نظام المحاسبي المالي:

- **مخزونات البضائع:** هي عناصر مشتراة لكي يعاد بيعها على حالتها .

إن احتفاظ المؤسسة بهذا النوع من المخزونات يمكنها من تلبية كافة الطلبات التي يتم استلامها دون تأخير، و إن عدم امتلاكها له يؤدي إلى تأخير تنفيذ طلبات زبائنها بالوقت المناسب مما قد يؤدي إلى انخفاض الطلب على منتجاتها و التحول إلى منافسين آخرين.

- **مواد أولية :** هي تلك المواد الموجهة التي تدخل في تركيبه المنتجات المصنعة .

- **تموينات أخرى:** تشمل المواد و الأشياء التي تساهم في المعالجة و في الصنع أو في الإستغلال دون أن تدخل في تكوين المنتجات المعالجة او المصنوعة.

إن احتفاظ المؤسسة بمخزون من المواد الأولية و اللوازم، و التموينات الأخرى يمكنها من الإستمرار بعملية الإنتاج في حالة تأخر وصول الإمدادات من الموردين؛ أما إذا كانت تلك المؤسسة لا تملك مخزون من المواد الأولية فإن المرحلة الأولى من الإنتاج سوف تتوقف لحين استلامها لها .

- **سلع قيد الإنتاج، خدمات قيد الإنجاز:** هي عبارة عن منتجات أو أشغال قيد الإنجاز، دراسات أو أداء خدمات الإنجاز.

يشير هذا النوع من المخزون إلى تلك الوحدات أو الأجزاء التي تدخل في المراحل المختلفة من مراحل إنتاج المنتج بشكله النهائي، فبعض هذه المواد قد تكون في المرحلة الأولية وقد يكون بعضها في المراحل النهائية للإنتاج.

- **مخزونات المنتجات:** يمثل مخزون المنتجات تامة الصنع، بعبارة أخرى يمثل (المنتجات التي بلغت مرحلة الإنجاز النهائي في دورة الإنتاج) و التي تكون جاهزة للبيع.

- **المخزونات المتأتية من التثبيتات.**

-المخزونات لدى الغير : هي المخزونات التي تراقبها المؤسسة و لكن لا تحوزها مادياً عند إقفال السنة المالية: المخزونات المودعة أو المستودعة ، و المخزونات السائرة في الطريق.  
- المشتريات المخزنة.

### ثانيا : المركبات الأساسية للمخزون

ينشكّل المخزون الكلي من مركبتين أساسيتين هما:

- المخزون العادي (النشط).  
- مخزون الأمان الذي يستبدل بالمخزون الاستراتيجي (التوقع) في حالات خاصة منها: قلة عرض السلع، ضعف القدرات الإنتاجية، و ظروف سياسية مؤثرة .  
تتمثل أهمية هذه المركبات من خلال الوظائف التي تحققها، إذ تساعد المؤسسة مساعدة فعالة لتحقيق الأمور الهامة الآتية:

- الحصول على أفضل حجم اقتصادي لتلبية طلبات الشراء أو عملية الإنتاج (المخزون العادي).
- مقابلة التقلبات غير المتوقعة في الشراء و الإنتاج أو البيع (مخزون الأمان).
- مقابلة التقلبات غير المتوقعة في الشراء أو الإنتاج أو البيع (مخزون الأمان).

الآن نحاول شرح هذه المركبات و تحديد مفهومها :

• **المخزون العادي** : يمثل تلك الكميات الاقتصادية من السلع و البضائع و المواد المتوفرة في المخزن من أجل تلبية الطلب اليومي أو الشهري أو السنوي و التي تتناقص بمرور الزمن إلى أن تصل إلى تاريخ إعادة التموين.

للمخزون العادي مستوى أقصى يسمى الحد الأعلى للمخزون الممكن الاحتفاظ به داخل المؤسسة، و أية زيادة في المخزون عن هذا المستوى ستؤدي إلى تكاليف لا مبرر لتحملها، على هذا الأساس يحسب المخزون العادي عن طريق إيجاد الكمية الاقتصادية بتدني دالة التكاليف الكلية وهذا ما سيتم توضيحه بشكل مفصل في الفصل الثالث.

• **مخزون الأمان** : هو جزء فائض من المخزون يتم الاحتفاظ به لمواجهة الطلب الغير المتوقع خلال فترة التوريد الناتج في حالة زيادة معدل الإستخدام خلال تلك الفترة عن متوسط الاستخدام المتوقع أو بسبب تأخر التوريد عن موعد التوريد المتفق عليه، و يعرف بالحد الأدنى للمخزون، مخزون الحماية، احتياطي المخزون، أو مخزون مواجهة التقلبات<sup>1</sup>، كما هناك من يسمونه حد الخطر أو الطوارئ.

<sup>1</sup> إسماعيل السيد و محمد توفيق ماضي، إدارة المواد و الإمداد، الدار الجامعية، مصر ، 2000، ص 334.

• **المخزون الإستراتيجي:** هو المخزون الذي يحتفظ به لتمكين المؤسسة من الإستمرار في نشاطها رغم التقلبات الموسمية في المشتريات أو الإنتاج أو المبيعات، يطلق عليه اسم المخزون الإستراتيجي أو المخزون المتوقع.

#### الفرع الرابع : تقييم المخزونات و التكاليف المرتبطة بها

يتم تقييم المخزون بالقيمة الأقل بين تكلفة المخزون و القيمة القابلة للتحقيق، حيث تتضمن تكلفة المخزون عند الدخول، مجموع التكاليف المحملة لجعله جاهز للإستخدام و تشمل كل من :

• **تكلفة الشراء (المشتريات، مواد مستهلكة، مصاريف مرتبطة بالمشتريات..):** تحتوي تكاليف الشراء، حقوق الاستيراد و رسوم أخرى (غير الرسوم المستردة سابقاً تجاه الإدارة الجبائية)، كذلك مصاريف النقل، مصاريف المناولة و المصاريف الأخرى التي تخصص مباشرة للحصول على البضائع الجاهزة، المواد و الخدمات.

أما الحسومات التجارية و المرتجعات و البنود الأخرى المتشابهة فتطرح لغايات تحديد تكاليف الشراء.

• **تكاليف التحويل (مصاريف العمال و أعباء أخرى متغيرة أو ثابتة باستثناء الأعباء التي يمكن أن تحمل إلى استخدام غير أمثل لطاقة الإنتاج للمؤسسة):** تضم تكاليف التحويل المرتبطة مباشرة بوحدات الإنتاج، مثل الأجور المباشرة. كما تشمل التحويل المنظم من تكاليف الإنتاج غير المباشرة الثابتة والمتغيرة التي يتم تنكدها في تحويل المواد الأولية إلى بضائع جاهزة<sup>1</sup>.

• **مصاريف عامة، مصاريف مالية و المصاريف الإدارية التي تحمل مباشرة إلى المخزون.**

أما القيمة القابلة للتحقيق فهي القيمة التي توافق سعر البيع المقدر بعد طرح تكاليف إتمام البيع والتسويق.

لا تقتصر التكاليف المرتبطة بالمخزون على تكلفة شراء المواد و البضائع، بل تشمل أيضا تكاليف أخرى تتمثل فيما يلي:

<sup>1</sup> تكاليف الإنتاج الغير المباشرة الثابتة هي تكاليف تبقى نسبيا ثابتة بغض النظر عن حجم الإنتاج مثل: الاهتلاك و مصاريف صيانة مباني و معدات المصنع و تكاليف إدارة المصنع. أما التكاليف الغير مباشرة المتغيرة فهي تلك التكاليف الغير مباشرة للإنتاج التي تتغير بتغير حجم النشاط، مثل: المواد الغير المباشرة و الأجور الغير المباشرة.

### 1- تكاليف تحضير الطلبة:

تنتج هذه التكاليف عن الأنشطة الإدارية المتعلقة بإعداد الطلبة و إرسالها إلى المورد، و تثبيت الطلب وملاحظته بالهاتف و التلكس و المراسلات و السفر. كما تشمل تكاليف الطلبة أيضاً تكلفة الأنشطة الميدانية المتعلقة باستلام شحنة البضاعة و فحصها و نقلها إلى المخازن. تزداد تكلفة تحضير الطلبات بتزايد عدد الطلبات و من ثم فإن تدني و تخفيض هذه التكاليف تتحقق بتخفيض عدد الطلبات، و يتم هذا عن طريق التموين بكميات اقتصادية مما يساعد كذلك على تخفيض تكاليف الاحتفاظ بالمخزون و النفاذ.

### 2- تكاليف الإحتفاظ بالمخزون :

تشمل كافة التكاليف الناتجة عن تخزين المواد في المخازن لفترة زمنية محددة .

تتمثل تكاليف التخزين فيما يلي:

- **تكاليف المخزن و المناولة :** تتألف من إيجار المخازن أو اهتلاكها إذا كانت مملوكة للشركة، اهتلاك التجهيزات و الوسائل الآلية المتحركة و الرافعات الشوكية و الموازين، رواتب و أجور العاملين في المخازن و نفقات الخدمات من ماء و كهرباء و اتصالات.
- **تكلفة التأمين على المخازن و على المواد المخزونة:** تتمثل في التأمينات ضد الحريق و السرقة والكوارث الطبيعية، و كذلك الضرائب العقارية على أبنية المخازن التي يتوجب دفعها.
- **تدني قيمة المواد المحتفظ بها في المخازن:** يمكن أن تتعرض المخزونات إلى خسارة في خصائصها و فقدان جزء من قيمتها مع مرور الزمن، فبعض المواد الكيميائية مثلاً تفقد بعض خصائصها الفنية مع مرور الزمن و تتدني قيمتها إذا أرادت الشركة بيعها، و أيضاً يمكن أن تفقد المخزونات قيمتها السوقية بسبب التقدم التكنولوجي أي توفر مواد جديدة أكثر فعالية و أقل تكلفة.
- **تكلفة الأموال المستثمرة في المواد (تجميد رؤوس الأموال):** يحسب على أساس معدل الفائدة على الأموال المقترضة للإستثمار في المخزون أو على أساس تكلفة الفرصة البديلة و التي تعني العائد الذي يمكن الحصول عليه من استثمار بديل .

### 3- تكاليف نفاذ المخزون:

هي الخسائر التي تتحملها المؤسسة نتيجة لفقدان المبيعات المحتملة و الأرباح المنتظرة بسبب عدم توفر بضاعة جاهزة للتسليم إلى الزبائن فوراً.

في حالة عدم توفر البضاعة جاهزة تطلب الشركة من العميل تأجيل مشترياته إلى المستقبل أو تقوم بإجراء عملية البيع و لكن على أساس تسليم البضاعة في وقت لاحق، ما يعني تأجيل التدفقات النقدية الناتجة عن المبيعات من الآن إلى المستقبل مؤدياً إلى حرمان الشركة من سيولة ضرورية لتمويل نشاطها واستمرار عمليات الإنتاج.

تشمل تكاليف نفاذ المخزون أيضاً التعويضات التي تضطر إلى دفعها لعملائها نتيجة لتأخيرها في تسليم المنتجات في التواريخ المتعاقد عليها مما يؤدي بدوره إلى تحطم شهرتها بين عملائها. على الرغم من صعوبة قياس مثل هذا النوع من التكاليف مباشرة فإن أغلب المؤسسات تلجأ إلى طرق وأساليب معينة لقياسها، كقياس الخسائر الناجمة عن فقدان عدد من المستهلكين أو فقدان جزء من دخل المبيعات الناجم عن نفاذ المخزون.

### المطلب الثاني: المدينون

#### الفرع الأول: تعريف المدينون

يعتبر المدينون أصلاً من الأصول المتداولة و يصطلح عليه أيضاً بالذمم أو الحقوق، المستحقات.

تعرف حسابات المدينين على أنها "مجموعة من حقوق المؤسسة لدى الغير الناتجة عن بيع السلع وتقديم خدمات لأجل دون تحصيل قيمتها، كما تترتب عنها تدفقات نقدية داخلية للمؤسسة في المستقبل القريب"<sup>1</sup>.

تكمن أهمية هذه الحسابات من الناحية المالية في كونها تقوم بتغذية الخزينة بالسيولة مما يعزز الملاءة المالية للمؤسسة، إذ تجمع كل الزبائن الذين لم يدفعوا نقداً (البيع لأجل) مشكّلةً حسابات الحقوق إلى تاريخ تحصيلها .

تمتاز حسابات الحقوق بارتباطها بمخاطر تتمثل أساساً في خطر فشل الزبائن و توقفهم عن الدفع، خطر عدم القدرة على تحصيل الأموال التي في ذمة بعض الزبائن، خطر التأخر في الدفع... الخ<sup>2</sup> ، و التي قد تؤدي إلى خسائر تؤثر على خزينة المؤسسة، هذا ما جعل منها عنصراً مركزياً في دوران دورة الاستغلال ينبغي على المؤسسة الاهتمام بتسييرها و التحكم في حجمها و فترة تحصيلها من خلال سياسات منح الائتمان - البيع بالآجال - و العمل على عدم التراخي في التحصيل و التباعد بين المبيعات الآجلة.

<sup>1</sup> محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية : التحليل المالي للمشروعات الأعمال ، دار الجامعة، مصر، 2005، ص 173.

<sup>2</sup> A.Labadie. O.Rousseau, **Crédit Management :Gérer le risque clients**, Edétion Economica, Paris 1996, p11.

الفرع الثاني : العناصر المكونة للمدينين

أولاً: أنواع الحقوق

يعبر المدينون عن مختلف حقوق المؤسسة لدى الغير و تضم حسب النظام المحاسبي المالي الجزائري العناصر الأساسية التالية:

▪ **الموردون المدينون:** يشمل هذا الحساب كلا من التسبيقات و المدفوعات على الحساب، كفالات مدفوعة، تخفيضات واجب الحصول عليها، و كشوفات لم يتم استيلامها بعد.

▪ **الزبائن و الحسابات الملحقه:** هي الديون المرتبطة ببيع السلع و الخدمات الملحقه الناتجة عن دورة الإستغلال؛ فكما تطلب المؤسسة أجلاً للدفع من مورديها فإنها تقدم أجلاً لزيائنها، غير أن هذه الديون تتعلق بـ:

- المدة المتفق عليها في القطاع و المتعامل بها بصفة عرفية.

- الوضعية التنافسية في السوق و بالتالي تلجأ المؤسسة إلى ضمان زبائنها.

- رقم الأعمال فكما كان منخفضاً كلما حاولت المؤسسة أن تحصل اعتماداتها.

▪ **المستخدمون و الحسابات الملحقه:** يتعلق هذا الحساب بكل من التسبيقات والمدفوعات على الحساب الممنوحة للمستخدمين، و الإيرادات المطلوب استلامها من الهيئات الإجتماعية...إلخ.

▪ **الضرائب و ما شابه (الدولة و الجماعات العمومية و الهيئات الدولية و الحسابات الملحقه) :** تتمثل في العمليات التي جرت مع كيانات تعتبر كسلطة عمومية أي بمعنى آخر هي حقوق المؤسسة لدى الدولة و الهيئات العمومية.

يضم بالإضافة حساب الضرائب و ما شابه في فروعها، و تسبيقات على الضرائب على الأرباح الرسوم على رقم الأعمال.

ثانياً: تقسيمات الحقوق

1- مدى ارتباطها بدورة الاستغلال:

تنقسم حسب التحليل الوظيفي إلى مجموعتين: **حقوق الاستغلال و حقوق خارج الاستغلال.**

- **حقوق الاستغلال:** هي تلك المستحقات المرتبطة مباشرة بدورة الاستغلال، و التي تتجدد في نفس

الوقت مع الدورة كمستحقات الزبائن الناتجة عن المبيعات أو تأدية خدمات، أوراق القبض<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> P.Piget, *Gestion Financière de l'entreprise*, Edition Economica, Paris, 1998, p30.

- **حقوق خارج الإستغلال:** هي مستحقات غير مرتبطة مباشرة بدورة الإستغلال، و تتمثل في:

✓ القروض أو السلفيات التي تقدمها المؤسسة لموظفيها.

✓ القروض للشركات التابعة.

✓ المطالبة المتعلقة باسترداد ضرائب يكون قد تم الاتفاق عليها.

✓ ديون على شركات التأمين كتعويضات متفق عليها.

✓ الرهون و الودائع للتأمين ضد الخسائر.

## 2- مدى سيولتها :

عند قيام المؤسسة بجرد حسابات المدينين عند نهاية الدورة تظهر ثلاث أنواع من الديون على الزبائن:

✓ ديون جيدة ؛

✓ ديون معدومة يجب طرحها من رصيد المدينين ؛

✓ ديون مشكوك في تحصيلها يتم الاحتياط لها بتكوين مخصص ديون مشكوك فيها.

تعتبر هذه الحسابات كمؤشرات لتقييم المخاطر المرتبطة بالزبائن، نظراً لكون التصنيف قد تم نسبةً للخطر

المالي المرتبط بالزبون (خطر توقف الزبائن عن الدفع، عدم القدرة على تحصيل الأموال لدى الزبائن..)، لذا

فالتسيير الأمثل لحسابات الحقوق يتطلب أساساً التحكم في مستويات الأصناف التالية:

- **حقوق عادية:** هي تلك الحقوق المنتظر تحصيلها من زبائن يتمتعون بوضعية مالية جيدة تسمح لهم

بتسديد ديونهم اتجاه المؤسسة في الآجال المتفق عليها.

- **حقوق غير قابلة للاسترداد :** تتمثل في الحقوق التي لا أمل في تحصيلها من الزبائن بسبب

إفلاسهم نهائياً، ما يعني عدم قدرتهم على تسديد جزء من دينهم أو كله.

يعتبر هذا المبلغ الغير المسدد غير قابل للتحصيل أي أنه دين معدوم، و يسجل ضمن أعباء المؤسسة.

- **حقوق مشكوك في تحصيلها:** هي عبارة عن حقوق متوقع عدم تحصيلها في الفترة المالية نظراً لأن

الزبائن في حالة عسر مالي و يحتمل أن لا يتمكنوا من تسديد جزء من ديونهم أو كلها في الآجال المحددة .

- **مخصص الديون المشكوك في تحصيلها :** يتم تشكيله تطبيقاً لمبدأ "الحيطه و الحذر" الذي يقضي

بضرورة الأخذ في الاعتبار الخسائر المحتملة مستقبلاً سواءً كانت تتمثل في احتمال عدم تحصيل أرصدة

بعض العملاء أو انخفاض في أسعار المخزون أو الأوراق المالية .

الفرع الثالث: تكاليف حسابات الزبائن

تنشأ حسابات الزبائن نتيجة للبيع لأجل للسلع و تقديم خدمات لأجل دون تحصيل قيمتها فورياً، لذا فإن التكاليف المتعلقة بهذه الحسابات تتمثل أساساً في التكاليف المتعلقة بمنح آجال لتسديد العملاء، و هي كمايلي:

• **تكلفة منح آجال للتسديد:** هي تلك التكاليف التي تترتب من جراء منح المؤسسة آجالاً لتسديد العملاء، حيث أن المؤسسة تجمد الأموال في الحسابات المدينين بدلا من استثمارها في مجالات استثمارية اخرى مربحة.

• **تكلفة إدارة و تحصيل الحسابات المدينة :** هي تكاليف تظهر عند ظهور حسابات المدينين، وترتبط بعمليات إدامة السجلات و الترحيل إليها و متابعتها، و كذا التكاليف التي تترتب عن زيادة عدد العاملين وزيادة الأعمال الورقية و التكاليف التي تدفعها المؤسسة في سبيل تحصيل ديونها كالمصاريف الإدارية وإيجار المكاتب وتوظيف العاملين أو الإستعانة بأطراف أخرى لأغراض التحصيل.

• **تكلفة الديون المعدومة:** إن المؤسسة التي تعتمد على البيع لأجل تواجه خطر عدم السداد من قبل الزبائن كما تم الاتفاق عليه عند منحه آجال للدفع.

الفرع الرابع: فوائد البيع بالأجل

تجني المؤسسة فوائد من تقديم آجال الدفع لزبائنها أهمها:<sup>1</sup>

- **زيادة معدل نمو المبيعات:** تستطيع المؤسسة التي تتبع سياسة البيع بالأجل أن تحقق حجم مبيعات أكبر من المؤسسة التي تتمسك بتحصيل قيمة مبيعاتها نقداً.

إن المؤسسات التجارية المشتريه لا تكون دائماً مستعدة للدفع الفوري و إنما تفضل في معظم الحالات الإنتظار حتى تقوم ببيع المواد المشتراة ثم تقوم بالسداد بعد ذلك، لذا فإن السماح بتأجيل السداد يؤدي إلى جلب الزبائن و تنشيط المبيعات.

- **زيادة الأرباح:** يؤدي إتباع المؤسسة سياسة البيع بالأجل إلى زيادة المبيعات و معدل الربح، بشرط أن تكون الزيادة المتوقعة في مجمل الربح أكبر من التكاليف الإضافية الناتجة عن هذه السياسة؛ فإذا لم يكن الحال كذلك فمن الأفضل أن تتبع المؤسسة سياسة بيع النقدي.

<sup>1</sup>محمد صالح الحناوي، مرجع سبق ذكره، ص173.

- **مواجهة المنافسة:** عادة ما تكون شروط منح الإئتمان للعميل (Crédit Client) واحدة داخل إطار الصناعة الواحدة، لذلك تحرص الشركات العاملة في كل صناعة على الالتزام بهذه الشروط حتى لا تفقد عملائها.

### المطلب الثالث: النقديات

#### الفرع الأول : تعريف النقديات

تعتبر النقديات من أكثر الأصول المتداولة سيولة، فهي عبارة عن الأموال الجاهزة المحتفظ بها في خزانة المؤسسة و الشيكات المودعة تحت الطلب، أي المبالغ المودعة بالحسابات الجارية الخاصة بالمؤسسة في البنوك المختلفة، و كذلك الشيكات المصرفية و الحوالات البريدية و حسابات التوفير.

تمثل النقديات محور المعاملات في المؤسسة باعتبارها وسيلة للتبادل في البيع و الشراء، كما أنها ترتبط بجميع دورات النشاط، ما جعل منها عنصراً أساسياً لتسيير أعمال الشركة و لإستمراريتها التي تعتمد على تسديد التزاماتها المالية في موعدها<sup>1</sup>.

بالإضافة يعتبر من الأمور المهمة في الحياة الإقتصادية تواجد سيولة فورية لدى المؤسسة في الخزانة وإن اختلفت كميتها من وقت إلى آخر تبعاً للظروف الاقتصادية<sup>2</sup>؛ غير أنه من الواجب الإعتدال فيها شأنها شأن أي أصل متداول، فإذا زاد الرصيد النقدي فقد يؤدي ذلك إلى تعطيل جزء من الأموال و إذا انخفض عن الحدود المطلوبة فقد تعجز المؤسسة عن سداد التزاماتها<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> محمد أيمن عزت الميداني، الإدارة التمويلية في الشركات، جامعة الملك فهد للبترول و المعادن، الرياض، 1993، ص213.

<sup>2</sup> حدد الإقتصادي الشهير كينز ثلاث دوافع للإحتفاظ بالنقديات وهي :

- **دافع العمليات (المبادلات):** تحتفظ المؤسسة بأموال جاهزة لديها لمواجهة العمليات التشغيلية اليومية و من أجل تسديد الالتزامات التي لها علاقة بالنشاطات اليومية للمؤسسة.

- **دافع الحيلة والحذر:** تحتفظ المؤسسة بالنقديات و مايعادلها لمواجهة أحداث طارئة أو غير متوقعة قد تواجه المؤسسة .

- **دافع المضاربة:** السبب وراء الاحتفاظ بالنقديات هو اقتناص فرص استثمارية في المستقبل و المتوفرة في السوق كالإستفادة من تغيرات محتملة في أسعار الفائدة.

<sup>3</sup> المتولي سند عرفه، الإدارة المالية، منشورات دار جامعة صنعاء، ب ت، ص 289.

تضم النقديات كذلك أصول مالية قصيرة الأجل يمكن تحويلها الى نقد بأسرع وقت ممكن حينما تدعو الحاجة الى السيولة و هي:<sup>1</sup>

- **القبولات المصرفية (الكمبيالة):** هي تلك الأدوات التي تصدرها المصارف و الشائعة الإستخدام في معاملات التجارة الدولية؛ و هذه الأداة مضمونة من قبل كل من المصرف المصدر لها و المستورد و بذلك فإن مخاطرة عدم التسديد فيها تكون متدنية.

- **شهادات الإيداع:** تتمثل في شهادات المديونية التي تصدرها المصارف، و تُصدر بمبالغ كبيرة و آجال قد تزيد عن السنة الواحدة، و قد تكتنف هذه الأداة مخاطر عدم التسديد.

- **الأوراق التجارية للتحويل:** يعتبر تحصيل الأوراق التجارية من أهم وسائل التمويل التي تلجأ إليها المؤسسة من أجل تدعيم خزيتها بالأموال، وهذا عن طريق اتصال المؤسسة ببنكها أو البنك المتعامل مع الزبون لخصمها ، وبالتالي تحصل المؤسسة على قيمة الورقة التجارية مع اقتطاع جزء منها يتمثل في العمولة التي يأخذها البنك مقابل الخدمة التي قدمها .

- **الخصم غير المباشر:** هو وسيلة لتمويل مشتريات الزبون نقداً. في هذا النوع من الخصم المدين هو الذي يقدم الورقة للخصم ، و لإجراء هذه العملية يكفي أن يكون صاحب الورقة قد حمل السفتجة باسم المدين وبالمقابل يتم الدفع النقدي لدينه ، ويستطيع البنك إما تسديد الورقة مباشرة للمدين أو للمورد، ومصاريف الخصم يتحملها أحدهما والعملية يقوم بها بنك العميل.

- **سندات الخزينة:** تقوم المؤسسة بشراء سندات من البنوك التي يطرحها للإكتتاب ، مدة استحقاقها لا تزيد عن ثلاثة أشهر، وعند حلول موعد الاستحقاق فإن البنك يسدد قيمة السند مضافا إليه الفائدة المحددة.

### الفرع الثاني : مزايا الإحتفاظ بالنقديات

من أهم المزايا التي تحظى بها المؤسسة من خلال الإحتفاظ بالنقديات و ما يعادلها نجد:

- **الإستفادة من الخصومات التجارية:** يسمح احتفاظ المؤسسة بمستوى مناسب من السيولة في الخزينة من تسديد فواتيرها في الوقت المناسب و الإستفادة من الخصومات التي يقدمها الموردون لزبائنهم في حالة التسديد المبكر للفواتير .

<sup>1</sup> عدنان تايه النعيمي، الإدارة المالية: النظرية و التطبيق، جامعة الإسراء الخاصة، دار المسيرة، 2006، ص283.

- **مواجهة الحالات الطارئة:** يسمح احتفاظ المؤسسة بمستوى كافٍ من النقديات في الخزينة لمواجهة الحالات الطارئة التي يمكن أن تؤثر على أعمالها كالحريق أو إضراب العمال و الارتفاع الغير متوقع في الطلب على مبيعاتها و غيرها.

- **الإستفادة من فرص الإستثمارات ذات الربحية العالية:** إن توفر الأموال الجاهزة يمكن المؤسسة من إقتناص الفرص الإستثنائية والتمتع بمزاياها مثل: العروض التي يقدمها الموردون أو فرص اقتناء مؤسسات أخرى.

- **دعم المركز الإئتماني للمؤسسة:** من مزايا احتفاظ المؤسسة بالنقديات بالمقادير الكافية تحقيق نسبة سيولة ضمن الحدود المطلوبة لإبقاء مكانتها الائتمانية جيدة و متوافقة مع المعايير الائتمانية للصناعة التي تنتمي اليها.

- **ضمان استمرارية الإنتاج:** احتفاظ المؤسسة برصيد نقدي كافي يسمح لها بشراء المواد الخام والخدمات اللازمة لإنتاج البضائع و تمويل عجلة الإنتاج مما يضمن استمرارية العملية الإنتاجية ومنع حدوث اختناقات في سير عملية الإنتاج.

## المبحث الثالث : تمويل الأصول المتداولة

تقوم أغلب المؤسسات بتمويل عناصر الأصول المتداولة من مصادر خارجية يطلق عليها مصادر التمويل قصيرة الأجل أو الخصوم المتداولة<sup>1</sup> و ذلك بناءً على فلسفة التوازن المالي، التي تنص من خلال قاعدة التوازن الأدنى على ضرورة تمويل الأصول الثابتة بالموارد المالية الدائمة و تمويل الأصول المتداولة عن طريق الديون قصيرة الأجل. غير أن ضرورة الإحتياط لمخاطر تباطؤ دوران عناصر الأصول المتداولة و الخصوم القصيرة الأجل و كذا التقلبات الموسمية التي قد تواجهها بعض المؤسسات، تقتضي أن يكون جزء من الأصول ممولاً من مصادر تمويل طويلة الأجل التي تؤلف هامش أمان يتمثل في شكل رأس مال عامل صافي Fonds de roulement net.

توجد العديد من مصادر التمويل قصيرة الأجل التي يمكن استخدامها من قبل المؤسسات، حيث تنقسم إلى صنفين هما<sup>2</sup>:

- التمويل التلقائي: هي الأموال التي يمكن الحصول عليها بشكل تلقائي و لا تتطلب من المؤسسة اتفاقات رسمية كثيرة كديون الموردين.
- التمويل غير التلقائي: يشير هذا الصنف من التمويل إلى المصادر التي يمكن الحصول عليها عن طريق التفاوض مع الجهات المانحة للأموال كالقروض المصرفية قصيرة الأجل، القروض المضمونة.

### المطلب الأول: الإئتمان التجاري المقدم من الموردين

يتمثل الإئتمان التجاري أو الإئتمان التجاري في وجود فترة بين تاريخ إستلام البضاعة و تاريخ دفع ثمنها، فعند شراء المؤسسة للبضاعة أو المواد الأولية من مؤسسة أخرى فسوف لن تضطر الى دفع ثمن هذه المشتريات نقداً بل سيتم تسديد قيمتها بعد فترة محددة. يتخذ الائتمان التجاري أشكالاً عديدة، حيث يكون على شكل حساب مفتوح (حساب الموردين)، كما يأخذ شكل ورقة تجارية كالكميالة و السند الأدنى.

<sup>1</sup> الخصوم المتداولة هي الديون الواجب تسديدها خلال فترة سنة واحدة.

<sup>2</sup> عدنان تايه النعيمي، مرجع سبق ذكره ، ص345.

### الفرع الأول: ديون الموردين

تقوم المؤسسة بشراء ما تحتاجه من مستلزمات تدخل في عملياتها و أنشطتها التشغيلية على أساس الدفع لأجل لقيمة المشتريات و الإستفادة من الائتمان التجاري الذي يقدمه الموردون، و بمجرد أن يتم التوريد يقيد على حساب المشتري قيمة البضائع .

من بين مزايا الائتمان التجاري نذكر:<sup>1</sup>

- **التوافر:** يعد الائتمان التجاري من المصادر التمويلية التلقائية. غالباً ما تستفيد المؤسسات الكبيرة من التسهيلات التي يقدمها الموردون بشكل أكبر من المؤسسات الصغيرة بسبب ضعف الأهلية الائتمانية لهذه الأخيرة مقارنة بالمؤسسات الكبرى؛ غير أن هذا لا يمنع من اعتماد المؤسسات الصغيرة على الائتمان التجاري بشكل كبير لضعف إمكانياتها في الحصول على تمويل من المصادر الأخرى.

- **المرونة:** إن الزيادة في المبيعات يؤدي حتماً إلى الزيادة في المشتريات، الأمر الذي يؤدي إلى استجابة الائتمان التجاري بشكل تلقائي و العكس صحيح.

- **قلة القيود أو عدمها:** تتصف شروط الائتمان التجاري بالبساطة مقارنة بمصادر الأموال الأخرى التي تحتاج إلى التفاوض مع الجهات المانحة و التي قد تفرض قيود صارمة على التصرفات المالية للمؤسسة تحد من حريتها.

### الفرع الثاني : الأوراق التجارية ، التسبيقات و الرسوم الواجبة الأداء

#### أولاً : الورقة التجارية

الورقة التجارية هي مستند دين قصير الأجل، صادر من مدين لأمر الدائن يتعهد بموجبها محرر السند والذي يمثل أحد أطراف التعامل (المدين) لصالح الطرف الآخر في التعامل (الدائن) بدفع مبلغ معين في تاريخ معين و في الغالب بدون ضمان، و الضمان الأساسي في هذه الحالة هو المقدرة المالية للمدين على دفع ما يتعهد به، و الثقة القائمة بين طرفي التعامل بهذه الأداة<sup>2</sup> .

تصدر الورقة التجارية كل من المؤسسات المالية و الغير المالية للحصول على حاجاتها من التمويل، فالشركات المالية تصدرها للحصول على أموال بهدف تعزيز نشاطها الاقتراضي للزبائن لشراء السلع الاستهلاكية و المعمرة؛ أما الشركات الغير المالية، الصناعية و غيرها، فإنها تصدر الأوراق التجارية من

<sup>1</sup> عدنان تايه النعيمي، مرجع سبق ذكره، ص 348.

<sup>2</sup> Code de Commerce , 2éme édition, Edition BERTI,Paris, 2002, p244.

أجل تلبية احتياجاتها الموسمية للأموال؛ و تقوم بشرائها بشكل رئيسي شركات الأعمال الأخرى، شركات التأمين، و المؤسسات المالية.

من مميزات الورقة التجارية أنها غير مضمونة من قبل الجهة التي تصدرها و بذلك فإن المقرض يراهن على قدرة المقرض على إعادة القيمة الإسمية للورقة في تاريخ الإستحقاق المثبت على أصل الإشعار. تأخذ الأوراق التجارية نوعين من الأوراق هما:

- **الورقة المباشرة:** تصدر عن المؤسسات المالية و المصرفية، بحيث يتوجه المصدرون عادة الى المستثمرين مباشرة دون استعمال وسيط.

- **الورقة المصدر من خلال وسيط:** يستعمل المصدرون في هذه الورقة خدمات وسيط الأوراق التجارية لبيع أوراقهم. فهي تصدر من قبل المؤسسات غير المالية الكبيرة مثل مؤسسات الخدمات العامة(الكهرباء، المياه،الهواتف) و المؤسسات الصناعية...الخ.

#### ثانيا: تسبيقات الزبائن

جرت العادة في بعض القطاعات ان يقدم الزبائن تسبيقات مالية على السلع أو الخدمات التي يطلبونها. تعتبر هذه التسبيقات الدورية كمورد للتمويل لدى المؤسسة، بينما لو كانت استثنائية فإنها لا تحسب كمورد لتمويل لطابعها الاستثنائي.

#### ثالثا: الرسوم الواجبة الأداء

تعتبر كمورد تمويلي في فترة محددة المبالغ المخصصة للدفع كرسوم عند تأجيل سدادها في وقتها. قد تتأخر المؤسسة عن أداء التزاماتها تجاه مصلحة الضرائب لفترة قصيرة تستخدم خلالها مبالغ الرسوم الواجبة خلال الشهر لتغطية احتياجاتها الاستغلالية و تمويل الأصول المتداولة.

#### المطلب الثاني : قروض الإستغلال (القروض البنكية قصيرة الأجل)

قروض الإستغلال هي قروض قصيرة من حيث المدة الزمنية، لا تتعدى في الغالب الثمانية عشر شهرا، و تلجأ المؤسسة إليها إذا أردت التغطية الآتية لاحتياجات خزيتها، أو إذا أردت مواجهة عملية تجارية في زمن محدود.

تتبع البنوك عدة طرق لتمويل الأنشطة، وذلك حسب طبيعة النشاط ذاتها، أو حسب الوضعية المالية للمؤسسة أو الغاية من القرض.

يمكن بصفة إجمالية أن نصنف القروض إلى صنفين رئيسيين: القروض العامة، القروض الخاصة.

### الفرع الأول : القروض العامة

توجه هذه القروض لتمويل الأصول المتداولة بصفة إجمالية و تلجأ إليها المؤسسة لمواجهة الصعوبات المالية المؤقتة.

تسمى القروض العامة كذلك بقروض الصندوق أو قروض الخزينة، و من بين أنواعها :

- تسهيلات الصندوق.
- السحب على المكشوف.
- القرض الموسمي.
- قرض الربط.
- خصم الأوراق التجارية.

#### أولاً : تسهيلات الصندوق

يسمح البنك التجاري للمؤسسة صاحبة الحساب الجاري بأن يكون حسابها مديناً في حدود مبلغ متفق عليه ومدة زمنية لا تتجاوز عدة أيام من الشهر، و هذا دون أن تترتب على المؤسسة أضرار معينة. تلجأ المؤسسة عادة إلى هذه القروض في فترات معينة كنهاية الشهر مثلاً أين تكثر وتتعدد التدفقات النقدية الخارجة و لا يكفي ما عندها بالخزينة من سيولة لتغطية هذه النفقات، و كذا في حالات مشاكل الخزينة الناجمة عن التباعد الزمني بين آجال تحصيل الإيرادات و آجال تسديد النفقات. و بذلك يقوم البنك بتقديم هذا النوع من القروض لتخفيف صعوبات السيولة المؤقتة والقصيرة جداً التي يواجهها الزبون، ما يعني أنها ترمي إلى تغطية الرصيد المدين إلى حين أقرب فرصة تتم فيها عملية التحصيل لصالح الزبون.

#### ثانياً: السحب على المكشوف

هو عبارة عن طريقة من طرق التمويل التي يمنحها البنك للمؤسسة و التي عادة ما تكون لصالح عملائه الدائمين، حيث يسمح للمؤسسة من خلاله باستخدام رصيد أكبر مما هو متاح في حسابها لدى البنك . الميزة الأساسية للسحب على المكشوف هي أنه لا يشكل أي ضمان جوهري، هذا ما يدل على أن كل القروض الممنوحة بهذا الشكل غير مبررة، أي لا تحمل مبرر تجاري (عكس الخصم المبرر بوجود الورقة التجارية).

على الرغم من التشابه الموجود بين تسهيل الصندوق والسحب على المكشوف في ترك حساب الزبون لكي يكون مديناً، فهناك اختلافات جوهريّة بينهما تتمثل خاصة في مدة القرض، وطبيعة التبادل.

### ثالثاً: القرض الموسمي

القروض الموسمية هي نوع خاص من القروض البنكية، تنشأ عندما يقوم البنك بتمويل نشاط موسمي لأحد زبائنه، حيث أن الكثير من المؤسسات نشاطها غير منتظم وغير ممتد على دورة الاستغلال، و تلجأ إلى هذا النوع من القروض لتمويل تكاليف المواد الأولية والمصاريف الأخرى المرتبطة بعملية الإنتاج و استعماله؛ لمواجهة حاجيات الخزينة الناجمة عن هذا النشاط الموسمي.

ومما تجدر الإشارة إليه أن البنك لا يقوم بتمويل كل التكاليف الناجمة عن هذا النوع من النشاط، وإنما يقوم فقط بتمويل جزء من هذه التكاليف، و بما أن النشاط الموسمي لا يمكن أن يتجاوز دورة استغلال واحدة فإن هذا النوع من القروض يمكن أن تمنح لمدة تمتد إلى غاية تسعة أشهر.

### رابعاً: قرض الربط

هو عبارة عن قرض يمنح إلى الزبون لمواجهة الحاجة إلى السيولة المطلوبة لتمويل عملية مالية في الغالب، تحققها شبه مؤكد، ولكنه مؤجل فقط لأسباب خارجية. يقرر البنك مثل هذا النوع من القروض عندما يكون هناك شبه تأكد من تحقق العملية محل التمويل.

### خامساً: خصم الأوراق التجارية

تستعمل الأوراق التجارية لتسهيل العمليات بين الزبائن و الموردين. فخلال مدة استحقاق الورقة قد يحتاج حاملها إلى سيولة لذا يمكن أن يلجأ إلى البنك لخصمها. تعتبر عملية خصم الأوراق التجارية ائتمان و خصم في آن واحد، فالخصم هو اتفاق يلزم البنك بموجبه أن يدفع في الحال القيمة الحالية للورقة مقابل الحصول على عمولة وهي سعر الخصم.

### الفرع الثاني: القروض الخاصة

هذه القروض غير موجهة لتمويل الأصول المتداولة بصفة عامة، وإنما توجه لتمويل أصل معين من بين عناصر هذه الأصول.

من أهم أنواع القروض الخاصة نجد:

### أولاً: تسبيقات على المخزونات

التسبيقات على البضائع هي عبارة عن قرض يقدم إلى الزبون لتمويل مخزون معين، و الحصول مقابل ذلك على بضائع كضمان للمقرض، وينبغي على البنك أثناء هذه العملية التأكد من وجود البضاعة وطبيعتها ومواصفاتها ومبلغها إلى غير ذلك من الخصائص المرتبطة بها.

يجب على البنك عند الإقدام على منح هذا النوع من القروض أن يتوقع هامشاً ما بين مبلغ القرض المقدم وقيمة الضمان للتقليل أكثر من الأخطار، وقد أثبتت الوقائع أن هذا النوع من القروض يمنح خاصة لتمويل المواد الأساسية مثل القهوة وغيرها.

### ثانياً: الخصم التجاري

هو شكل من أشكال القروض القصيرة الأجل، التي يمنحها البنك التجاري لزيائنه عموماً والمؤسسات الإقتصادية خصوصاً، والمتمثل في قيام البنك التجاري بشراء الورقة التجارية عن حاملها قبل تاريخ استحقاقها، وبذلك فهو يحل محل الدائن في تحصيل قيمتها عند هذا التاريخ، بمعنى أن البنك التجاري يقوم بتقديم سيولة آنية لحاملها قبل تاريخ إستحقاقها، مقابل عمولة يتحصل عليها ويتولى هو تحصيل قيمتها الاسمية في تاريخ الاستحقاق<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث : القرض بالالتزام

إن القرض بالالتزام أو بالتوقيع لا يتجسد في إعطاء أموال حقيقية من طرف البنك إلى الزبون، وإنما يتمثل في الضمان الذي يقدمه له لتمكينه من الحصول على أموال من جهة أخرى، أي أن البنك هنا لا يعطي نقوداً، ولكن يعطي ثقته فقط ويكون مضطراً إلى إعطاء النقود إذا عجز الزبون على الوفاء بالتزاماته، وفي مثل هذا النوع من القروض يمكن أن نميز بين ثلاثة أشكال أساسية هي: الضمان الاحتياطي، الكفالة، القبول، وفي ما يلي شرح لهذه الأشكال:

### أولاً: الضمان الإحتياطي

هو عبارة عن إلتزام يمنحه شخص يكون في العادة البنك، يضمن بموجبه تنفيذ الإلتزامات التي قبل بها أحد مديني الأوراق التجارية، وعليه فإن الضمان الإحتياطي هو عبارة عن تعهد لضمان القروض الناجمة على خصم الأوراق التجارية وقد يكون الضمان شرطياً عندما يحدد مانح الضمان شروطاً معينة لتنفيذ الإلتزام وقد يكون لا شرطياً إذا لم يحدد أي شرط لتنفيذ الإلتزام.

### ثانياً: الكفالة

هي عبارة عن إلتزام مكتوب من طرف البنك يتعهد بموجبه بتسديد الدين الموجود على عاتق المدين في حالة عدم قدرته على الوفاء بالتزاماته، وتحدد في هذا الإلتزام مدة الكفالة ومبلغها، ويستفيد هذا الزبون من الكفالة في علاقته مع الجمارك وإدارة الضرائب، وفي حالة النشاطات الخاصة بالصفقات العمومية.

<sup>1</sup> Vizzavona, **Gestion financière**, 8ème édition, Edition BERTI, Paris, 1993, p402.

ثالثاً: القبول

في هذا النوع من القروض يلتزم البنك بالتسديد للدائن وليس لزبونه، ويمكن التمييز بين عدة أشكال لهذا النوع من القروض:

-القبول الممنوح لضمان ملائمة الزبون الأمر الذي يعفيه من تقديم ضمانات.

-القبول المقدم بهدف تعبئة الورقة التجارية.

-القبول الممنوح للزبون من أجل مساعدته على الحصول على مساعدة للخزينة والقبول المقدم في التجارة

الخارجية.

## خلاصة

تتمثل الأصول المتداولة في العناصر الدورية المرتبطة بدورة الاستغلال، حيث تمتاز بالتحول السريع إلى السيولة على المدى القصير. و تنعكس أهميتها من خلال الوزن الاقتصادي و المالي لمختلف عناصرها، حيث يلعب المخزون دوراً أساسياً من الناحية الاقتصادية، يتمثل في ربط مختلف عمليات دورة الإستغلال للمؤسسة، إذ تمكنها من السير في عمليات الإنتاج و البيع دون انقطاع، و تلبية احتياجات التشغيلية و الطلبات الاستهلاكية في الوقت المناسب، أما من الناحية المالية فيستمد أهميته من حجمه و التكاليف المرتبطة به من ارتفاع تكلفة عمليات الشراء و التخزين هذه من ناحية، و من ناحية ثانية يرتبط المخزون بالتدفقات النقدية الأمر الذي يؤثر في معدل السيولة للمؤسسة.

أما الحسابات المدينة فنقوم بتغذية السيولة بالنقد الجاهز مما يعزز الملاءة المالية للمؤسسة، كما أن مستوى الاحتفاظ بها يعتمد أساساً على التوازن بين الفوائد التي نتحصل عليها من خلال اتباع سياسة الائتمان التجاري و المخاطر الناجمة عنها و المتمثلة في فشل الزبائن و توقفهم عن الدفع الأمر الذي قد يؤدي إلى خسائر في خزينة المؤسسة.

كما تمثل النقديات محور المعاملات في المؤسسة و الأكثر سيولة و ترتبط بجميع دورات النشاط في المؤسسة، الأمر الذي جعل منها عنصراً أساسياً لتسيير أعمال الشركة و استمراريتها التي تعتمد على تسديد التزاماتها المالية في موعدها.

تشكل عناصر الأصول المتداولة احتياجاً تمويلياً يجب تغطيته بمصادر تمويلية قصيرة الأجل بناءً على فلسفة التوازن المالي أو تمويل جزء منها بمصادر تمويل طويلة الأجل لتغطية مخاطر تباطؤ دورات بعض العناصر أو التقلبات الموسمية التي قد تواجهها بعض المؤسسات.

في هذا الإطار من الضروري للمؤسسة التحكم في مستويات الأصول المتداولة و خلق توازن بينها و بين مصادرها التمويلية بهدف تحقيق بنية مالية سليمة للمؤسسة، و ما يساعد على ذلك دراسة التوازن المالي و تحديد المؤشرات المالية اللازمة لذلك، الأمر الذي سيتم معالجته في الفصل اللاحق، خاصة و أن الغاية من ذلك توفير معلومات دقيقة يسمح باتخاذ القرارات المناسبة لتسيير أمثل للأصول المتداولة.

## الفصل الثاني :

التوازن المالي للمؤسسة الاقتصادية

## تمهيد

يعتبر التوازن المالي من الأهداف المالية الأساسية التي تسعى المؤسسة بلوغها، كونه يمس باستقرارها المالي و قدرتها على الإستمرارية، حيث كلما كان التوازن المالي محققا، كلما قلت الأخطار المالية التي تهدد المؤسسة، و توفر لديها هامش امان يجنبها الوقوع في العسر المالي. و يتضح ذلك من خلال دراسة ذمة المؤسسة ( مالها و ما عليها) عن طريق تحليل الميزانية و التعرف على مختلف مراكزها، و استخدام أدوات و وسائل التحليل المالي التي تختلف حسب طبيعة التحليل (ساكن أو حركي).

من هذا المنطلق، يأتي هذا الفصل لإبراز دور التحليل المالي في قراءة المركز المالي للمؤسسة بطريقة مفصلة، مع استنتاج خلاصة ضرورية لمعرفة وضعها المالي و مدى تحقق توازنها المالي على المدى القصير. و ذلك من خلال دراسة مفهوم و مبدأ التوازن المالي للمؤسسة الإقتصادية في المبحث الأول. وتحليل التوازن المالي من خلال الميزانية في المبحث الثاني. و في الأخير تحليل التوازن المالي من خلال جداول التدفقات في المبحث الثالث.

## المبحث الأول : مدخل إلى التوازن المالي

يدرس هذا المبحث مفهوم التوازن المالي في المؤسسة الإقتصادية و القواعد الأساسية الذي يقوم عليها، بإعتباره هدف مهم تسعى و باستمرار الوظيفة المالية إلى بلوغه من أجل تحقيق الأمان للمؤسسة، لأن العجز المالي يسلب المؤسسة استقلالها تحت تأثير اللجوء إلى الاقتراض هذا من جهة أو سحب ذوي الحقوق ثقتهم من المؤسسة لعدم وفائها بالتزاماتها من جهة أخرى.

### المطلب الأول : مفهوم التوازن المالي

#### الفرع الأول : تعريف التوازن المالي

يمكن تعريف التوازن المالي على أنه : "عبارة عن التوافق المحقق بين التدفقات المحصلة والتدفقات المدفوعة"<sup>1</sup>.

حيث " يتصف كل عنصر من عناصر الأصول في الدورة المالية بدرجة من السيولة، و كل عنصر من عناصر الخصوم بدرجة من الإستحقاقية؛ و التوازن المالي ما هو إلا مقابلة بين سيولة الأصول التي تحدد التدفقات النقدية المستقبلية المحصلة و استحقاقية الخصوم التي تحدد التدفقات النقدية المستقبلية المدفوعة، من خلال التنسيق بين وقت تحويل الأصول الى نقدية و معدلات سداد الديون؛ كما أن ثبات هذه القاعدة يضمن التوازن المستمر"<sup>2</sup>.

يمثل التوازن المالي خلال فترة معينة " التوازن بين رأس المال الثابت و الأموال الدائمة التي تسمح بالإحتفاظ به عبر الفترة المالية. مما يستوجب ذلك التعادل بين المدفوعات و المقبوضات أو بصفة عامة بين استخدامات الأموال و مصادرها"<sup>3</sup>.

بذلك ، و استنادا إلى ما سبق ذكره ، نجد أن تحقيق التوازن المالي يقتضي تمويل المؤسسة لموجوداتها الثابتة عن طريق الأموال الدائمة (رأس المال الخاص مضافا إليه الديون الطويلة والمتوسطة الأجل)، و كذا تمويل موجوداتها المتداولة عن طريق الديون القصيرة الأجل؛ بالإضافة إلى التنسيق بين سرعة تحول الأصول الى سيولة و معدلات سداد الديون.

<sup>1</sup> A.Marion, **Analyse Financière –Concepts et Méthodes–** , DUNOD,1998, p 91.

<sup>2</sup> P.conso, F.Hemici, Op.cit, p 27.

<sup>3</sup> السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ للنشر، الرياض، 2000، ص247.

كما نجد أيضا أن مفهوم التوازن المالي مرتبط ببعض المفاهيم، التي يمكن حصرها فيما يلي:

● **السيولة :** تعني الإحتفاظ بجزء من موجودات المؤسسة في شكل نقديات، الأمر الذي يتطلب

ضرورة تكيف خزينة المؤسسة مع طبيعة ومستوى نشاطها، و ذلك بالشكل الذي يضمن السيولة التي تفي بمواجهة المصاريف والنفقات الناتجة عن النشاط الإستغلالي ونخص بالأساس الدائنين على المدى القصير.

نقاس السيولة بالسرعة التي يمكن أن تحول بها الأصول إلى نقديات دون خسارة في القيمة، وبالتالي

فهي تتوقف على عاملين:

- المدة الزمنية لتحويل الأصل إلى نقدية؛

- التكلفة المترتبة عن ذلك.

تنشأ الحاجة في المؤسسة إلى السيولة، بفعل تباين وتباعد عمليات الشراء و الإنتاج والبيع ، وما يترتب عليه بصفة مباشرة على التدفقات النقدية للإستغلال، باختلاف المهل المقدمة للعملاء والممنوحة من طرف الموردين، قد يطرح حاجة المؤسسة إلى السيولة لشراء مادة أو لسد مصروف مستحق حان أجله، إذا لم يتم تحصيل قيمة المبيعات بعد.

الأهم في مستوى السيولة، أنه لا يجب أن يحدد بطريقة عشوائية، و أن لا يكون بمستويات تفوق الحاجة إليها، فعلى الرغم من وجود المؤسسة في وضع نقدي جيد من خلال توفرها على السيولة، يبقى العائد على الإستثمار هو الوجهة المقابلة التي تعكس مردودية هذا الرصيد، ويقود ذلك إلى تحليل ومراقبة المؤسسة لتدفقاتها النقدية.

● **الملاءة :** هي قدرة المؤسسة على مواجهة إلتزاماتها لاسيما الديون ذات المدى المتوسط والطويل.

قد يخلط البعض بين السيولة والملاءة ، رغم أن الغاية من تحقيق كل منهما مختلفة، فيمكن أن تكون المؤسسة قادرة على تسديد ديونها من دون حيازتها على سيولة كافية، أي عدم قدرتها على الإستجابة للإستحقاق القصير الأجل والعكس صحيح، حيث يمكن أن تحوز المؤسسة على قيم جاهزة في المدى القصير، مع ثقل ديونها المتوسطة والطويلة الأجل.

● **المردودية:** تعرف المردودية على أنها قدرة المؤسسة على توليد فائض، حيث يعتبر الإستثمار ذو مردودية

في حالة ما نتج عنه تدفقات نقدية داخلية تزيد عن التدفقات النقدية الخارجة.

تختلف المردودية عن الربح بحيث أنها لا تعبر فقط عن الفائض الناتج عن التدفقات، بل تتعدى ذلك إلى

تقييم فعالية تخصيص موارد المؤسسة.

- **الإستقلالية المالية:** يرجع طرح هذا الهدف إلى لجوء المؤسسة لتمويل إحتياجاتها من الدائنين الخارجيين، الأمر الذي يقلص من حريتها في عملية اتخاذ القرارات المالية بفعل الإلتزامات التي تنشأ عن عقود الإستدانة. و لكي تتفادى المؤسسة آثار التمويل الخارجي، فهي تحاول الرفع من تمويلها الذاتي واللجوء إلى مصادرها الداخلية كلما سمحت الفرصة بذلك. ويرتبط هذا الهدف بتحقيق الملاءة الذي يرتبط بدوره بهدف السيولة.

### الفرع الثاني : أهمية التوازن المالي

- تضع المؤسسة التوازن المالي ضمن الأهداف المالية الأساسية لأجل ضمان بقاءها و استمرارها، إضافة إلى أهميته في حياة المؤسسة، التي نلخصها في النقاط التالية<sup>1</sup>:
- يسمح بتقييم الأداء المالي للمؤسسة ؛
  - التنبؤ بالنتائج المستقبلية للخرينة العامة للمؤسسة و تقييم المخاطر المالية المرتبطة بها و كذا تخفيض الخطر المالي الذي تواجهه المؤسسة ؛
  - يسمح بتأمين تمويل إحتياجات الإستثمارات بأموال دائمة؛
  - يضمن سداد الديون في الأجل القصير وتدعيم اليسر المالي؛
  - يضمن الإستقلالية المالية للمؤسسة إتجاه الغير .

### الفرع الثالث : شروط التوازن المالي

إن التوازن المالي يعبر عن الحالة المالية للمؤسسة المستخرجة من قوائمها المالية السنوية، و التي تقدم للمحلل الثقة التي على أساسها سيقبل التعامل مع المؤسسة؛ و بما أن هذه المؤسسة تنشط في محيط يتميز بالحركية و التغير الدائم (غير مستقر)، فإن المدير المالي يحرص دوما على البحث عن موارد جديدة للإستثمارات لضمان استمرارية المؤسسة و نموها، و لهذا يشترط التوازن المالي تحقق مايلي<sup>2</sup>:

1. يجب أن تكون المؤسسة مرنة، بمعنى أنها تحتفظ بهوامش مناورة لقرارات الإستثمار و التمويل المستقبلية، و تترجم المرونة من خلال:

- قابلية تكيف وسائلها الإنتاجية التي تظهر من خلال مدى قدرتها على الإستجابة للتطور الكيفي (النوعي) لتوليفات إنتاج/سوق أي القدرة على البحث و تطوير منتجات جديدة و سهولة الإتصال مع السوق.

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق، ص 259.

<sup>2</sup> Stéphane Griffiths, Jean-Guy Degos, **Gestion Financière- de l'analyse à la stratégie**, Edition d'organisation, France, 1999, pp104-105.

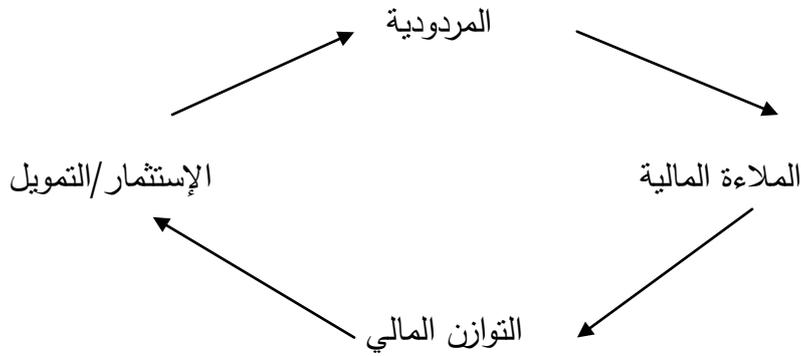
- القدرة على الحصول على شركاء ماليين لإستغلال فرص الإستثمار أي القدرة على الإستدانة ومدى إمكانية إستجابة المساهمين أو أسواق رأس المال.

2. يجب أن يكون النشاط ذو مردودية، بمعنى أنه قادر على تحقيق مداخيل و الرفع من قيمة السهم للمساهمين، دفع الفوائد للمقرضين، دفع الأجر للعمال...إلخ.

3. يجب أن تكون المؤسسة قادرة على الدفع (الملاءة المالية)، أي قادرة على الوفاء بالتزاماتها عند تواريخ استحقاقها.

يمكن توضيح العلاقة بين المردودية و الملاءة من خلال حلقة التوازن الآتية:

الشكل (1-2): حلقة التوازن



**Source** : Stéphane Griffiths, Jean-Guy Degos, **Gestion Financière-De l'analyse à la stratégie**, Edition d'organisation, France, 1999, p105.

يوضح الشكل السابق أنه إذا كانت المؤسسة في حالة توازن، ستمنح الثقة لأصحاب رؤوس الأموال، بهذا ستحصل على الأموال اللازمة لتمويل استثماراتها، مما سيحسن من مردوديتها و بالتالي ستكون المؤسسة قادرة على الدفع و هو ما سيزيد من ثقة أصحاب رؤوس الأموال و هكذا.

## المطلب الثاني : مبدأ التوازن المالي

يرتكز مبدأ التوازن المالي على قواعد أساسية، التي بدورها تتضمن فكرتين مهمتين، تتمثل الأولى في أن الفائض من الأموال الدائمة الذي يزيد عن تمويل الأصول الثابتة يشكل هامش أمان للمؤسسة. أما الفكرة الثانية فتتمثل في أن كل تغير في نشاط المؤسسة يولد إحتياجاً إضافياً للتمويل أو كما يعرف بالتغير في إحتياجات رأس المال العامل، الذي يتطلب تغطيته بالفائض من الأموال الدائمة (رأس المال العامل).

### الفرع الأول : قاعدة التوازن المالي الأدنى

تتضمن هذه القاعدة ضرورة العمل على تحقيق التوازن التمويلي المتمثل في التوافق بين طبيعة و مدة الاستخدامات من جهة، و طبيعة و مدة الموارد من جهة أخرى؛ إذ تنص على أنه ينبغي "بقاء الأموال المخصصة من طرف المؤسسة لتمويل نشاطها الإستغلالي و نموها، تحت تصرف المؤسسة خلال فترة تساوي على الأقل فترة عناصر الأصول التي تمت حيازتها بواسطة ذلك المصدر التمويلي"<sup>1</sup>. مما يعني أن تحقيق هذه القاعدة هو تحقيق التعادل بين المدة المحددة للاستفادة من الأموال و بين مدة الاستثمار (أي الحياة الإنتاجية للاستثمار).

من خلال هذا نجد أن احترام قاعدة التوازن المالي الأدنى يؤدي الى تحقيق توازنين ماليين :

1- توازن تمويلي أدنى للاستثمار (دورة الإستثمار): ينتج هذا التوازن من خلال تمويل الأصول الثابتة بواسطة الأموال الدائمة ( أموال خاصة + ديون متوسطة و طويلة الأجل )، ما يعني تحقيق التوافق بين طبيعة و مدة الاستخدامات من جهة، و طبيعة و مدة الموارد من جهة أخرى. ففي حالة ما إذا قامت المؤسسة بتمويل أصولها الثابتة بواسطة الديون قصيرة الأجل، فإنها ستواجه مصاعب في تسديد ديونها عند أوقات الإستحقاق، بسبب عدم امكانية تحويل الأصول الثابتة إلى سيولة بسرعة استحقاقية الديون القصيرة الأجل.

2- توازن تمويلي أدنى للأصول المتداولة (دورة الإستغلال): يتحقق عن طريق تمويل الأصول المتداولة باستخدام الخصوم المتداولة. و كذلك مقابلة سيولة الأصول مع استحقاقية الديون أي تساوي مدة دوران الأصول المتداولة مع مدة استحقاقية الديون القصيرة الأجل و هذا حسب المعادلة التالية :

مدة ائتمان الموردين = فترة تحويل البضاعة + فترة تحصيل الحسابات المدينة.

<sup>1</sup> J. Barreaux et J. Delahaye, *Gestion financière: manuel and application*, DUNOD, 10 édition, Paris, 2001, p256.

الفرع الثاني : قاعدة تأمين الإحتياط

إن التوازن المالي الأدنى شرط أساسي لكن غير كافي؛ فباعتبار التوازن من أعلى الميزانية سهل التحقيق و إحتمال حدوثه كبير لكون الوقت في صالح المؤسسة لتحويل الأصول إلى سيولة بهدف مقابلة استحقاقية الخصوم، فإن هذا الأمر لا ينطبق على التوازن من أسفل الميزانية ، نظرا لصعوبة تحقيقه بسبب الاختلالات والتذبذبات الحاصلة في دورة الاستغلال نتيجة للتغيرات التي تحدث في عناصر الأصول المتداولة و المتمثلة في:

- تدني أسعار المخزون،
- عدم إمكانية تحصيل بعض المدينين،
- انخفاض أسعار الأوراق المالية،
- عدم تحصيل بعض أوراق القبض.

إن هناك تفاوت بين مدة دوران الأصول المتداولة وتحولها إلى سيولة من جهة، وبين استحقاقية الخصوم المتداولة (الديون قصيرة الأجل) من جهة أخرى، مما يؤدي إلى حدوث اضطرابات في تسديد مستحقات المؤسسة في الوقت المناسب لذلك. وتجاوز هذه الصعوبات ، تقوم المؤسسة بتخصيص جزء من أموالها الدائمة كهامش أمان لتمويل ومواجهة اختلالات دورة الاستغلال، ويتمثل في فائض الأصول المتداولة عن الخصوم المتداولة، وهذا الهامش يدعى رأس المال العامل الصافي<sup>1</sup>.

الفرع الثالث: قاعدة الموازنة بين الأموال الخاصة و الديون

ترتكز هذه القاعدة على فكرة أن " مجموع الديون المالية (باستثناء الاعتمادات البنكية الجارية)، يجب ألا يفوق الأموال الخاصة"<sup>2</sup>، معنى ذلك أنه عندما تريد المؤسسة طلب قرض لتمويل احتياجاتها، فإنه ينبغي أن تكون قيمة القرض مساوية أو أقل من قيمة الأموال الخاصة، مما يضمن استقلالية المؤسسة من جهة، و من جهة أخرى لكون الأموال الخاصة بمثابة الضمان الوحيد للدائنين .

<sup>1</sup> idem, p256.

<sup>2</sup> إلياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 302.

يمكن التعبير عن هذه القاعدة باستخدام نسبة الإستقلالية المالية، و التي يمكن أن تأخذ عدة أشكال

كالآتي<sup>1</sup> :

$$\text{الإستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الديون المالية}}$$

الإلتزام بهذه القاعدة يوجب أن تكون النسبة أعلاه أكبر من الواحد.

$$\text{الإستقلالية المالية} = \frac{\text{الديون المالية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

الإلتزام بهذه القاعدة يوجب أن تكون النسبة أعلاه أقل من الواحد .

$$\text{الإستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الموارد الدائمة}}$$

من أجل التقيد بقاعدة الإستدانة العظمى يجب ألا يؤثر قرار التمويل على النسبة أعلاه أي يجب ألا تتعدى النصف قبل اتخاذ القرار و بعده.

<sup>1</sup> إلياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 303.

## المبحث الثاني : دراسة التوازن المالي القصير الأجل

تتجلى أهمية تحليل التوازن المالي القصير المدى من مختلف الدراسات النظرية و التطبيقات العملية في مجال التسيير المالي، التي أثبتت أنه حتى و لو صدقت قاعدة الحجم في تحقيق التوازن على المدى المتوسط و الطويل، فإن هذا التوازن يكون صعب المنال بين الديون القصيرة و الأصول المتداولة بسبب سرعة دوران هذه الأخيرة والأخطار الناجمة عنها.

قد يستعين المحلل المالي لدراسة التوازن المالي للمؤسسة بمؤشرات أساسية، تتمثل في رأس المال العامل، إحتياج رأس المال العامل و الخزينة.

### المطلب الأول : رأس المال العامل الصافي الإجمالي

#### الفرع الأول : مفهوم رأس المال العامل الصافي الإجمالي

##### أولا : تعريفه

يعرف بأنه "فائض من الأصول المتداولة، الذي يزيد عن تمويل الخصوم المتداولة أو هو فائض من الأموال الدائمة الذي يزيد عن تمويل القيم الثابتة"<sup>1</sup>.

يشكل رأس المال الصافي الإجمالي هامش أمان للمؤسسة و يظهر مقدار ما تحتاط به للظروف الطارئة التي قد تواجهها و التي تكون قد هيأت لذلك أموالا دائمة لتغطيتها.

##### ثانيا: أهميته

تتجلى أهمية رأس المال العامل من خلال الأمان الذي يوفره للمؤسسة، فتحقيق رأس مال عامل موجب يؤكد إمتلاك المؤسسة لهامش أمان يمكنها من مواجهة المخاطر التي يمكن أن تحدثها بعض عناصر الميزانية الأقل من سنة<sup>2</sup>، و التي تتمثل في:

• **الخطر الأول:** يتمثل في الخسائر التي يمكن أن تلحق ببعض عناصر الأصول المتداولة كعدم تسديد بعض العملاء ما عليهم نهائيا بسبب الإفلاس أو الإعسار.

• **الخطر الثاني:** يتمثل في إمكانية انخفاض أو تباطؤ دوران بعض عناصر الأصول المتداولة كانهخفاض حجم المبيعات الذي يترتب عليه طول مدة تصريف المخزونات، تأخر تسديد العملاء ما عليهم من إلتزامات أو طلبهم تمديد مدة التسديد ...

<sup>1</sup> R.lavand, **Comment mener une analyse financière**, Dunod, 2ème édition, Paris, 1984, P140.

<sup>2</sup> G. Depallens, J.P Jobard, **Gestion Financière de l'entreprise**, Sirey, 10ème édition, Paris, 1990, P271.

- **الخطر الثالث:** مرتبط بإمكانية حدوث سرعة في دوران بعض عناصر الخصوم قصيرة الأجل، كاستعجال الموردين في طلب تسديد ديونهم.

### ثالثا: حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي

يمكن حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي بطريقتين تتمثلان في:

- طريقة أعلى الميزانية ؛

- طريقة أسفل الميزانية.

#### 1- الطريقة أعلى الميزانية:

ترتكز هذه الطريقة على أصل رأس المال العامل و المتغيرات المحددة له، و يتم حسابه كمايلي<sup>1</sup> :

$$\text{رأس المال العامل الصافي الإجمالي} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة الصافية}$$

#### 2- طريقة أسفل الميزانية:

تعتمد هذه الطريقة منطوق التحليل الداخلي، فهي تبين هدف رأس المال العامل الذي يتمثل في تغطية احتياجات تمويل دورة الإستغلال، و يتم حسابه كما يلي :

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

الطريقتان المتبعتان في حساب رأس المال العامل، سواء كانت من أسفل الميزانية أو أعلاها، تؤديان إلى نفس النتيجة. يكمن الاختلاف فقط في منطوق كل طريقة، حيث أن مفهوم رأس المال العامل من أعلى الميزانية هو عبارة عن فائض الأموال الدائمة عن الأصول الثابتة و يمثل هامش أمان أو ملاءة مالية للمؤسسة؛ أما مفهوم أسفل الميزانية فهو يهدف إلى إبراز الطابع الديناميكي لرأس المال العامل من خلال إعتماده على عناصر النشاط الاستغلالي الداخلي للمؤسسة لتحديد الفائض و الذي يعتبر هامش أمان أو ملاءة مالية قصيرة الأجل يهدف إلى تغطية جزء من الأصول المتداولة (احتياجات تمويل دورة الإستغلال). كما أن أهمية حسابه لا تتوقف عند دراسة المخاطر، بل يمكن أن يعطي لنا مقياسا نوعيا لدرجة الثقة في مقدرة الأصول المتداولة علي الوفاء بالالتزامات الجارية و ذلك حسب سرعة تحولها الي سيولة.

<sup>1</sup> J.Peyrard, **Analyse Financière**, librairie Vuibert édition, 8ème édition ,Paris 2001 ,p128.

تجدر الإشارة إلى أن "التقييم العلوي لرأس المال العامل أكثر دلالة و تعبيراً عن وضعية المؤسسة المالية"<sup>1</sup> ، إذ أنه يعطينا تفسيرات عن تغيرات رأس المال العامل عكس التقييم السفلي، فدورة الإستغلال رغم أنها تتغير دورياً غير أنها لا تؤثر على رأس المال العامل. كما أن حساب رأس المال العامل من أسفل الميزانية يوحي بأن الفائض المحقق هو سبب صلابة أو ضعف الوضعية المالية للمؤسسة، في حين أن هذا الفائض ما هو إلا نتيجة لهذه الصلابة أو الضعف، إذ أنه نتج عن الفرق في استخدام الأموال الدائمة في شراء الإستثمارات و بالتالي كان اللجوء إلى الديون لتمويل احتياجاتها الإستغلالية أو خارج الإستغلال.

### الفرع الثاني : دراسة حالات رأس المال العامل

يختلف حجم رأس المال العامل من مؤسسة إلى أخرى، و هذا حسب طبيعتها و القطاع الذي تنتمي إليه، فيكون في الغالب أقل حجماً في المؤسسات التجارية عن المؤسسات الصناعية نظراً لسرعة دوران المخزون في الأولى و بطئها في الثانية، كما قد يختلف من فترة إلى أخرى لنفس المؤسسة باختلاف المؤثرات عليه. أما عن الحالات التي يأخذها مؤشر رأس المال العامل، فنميز ثلاث حالات هي :

الحالة الأولى: رأس المال العامل الصافي الإجمالي الموجب .

أي : رأس المال العامل  $> 0$  = < الأموال الدائمة < الأصول الثابتة .

= < الأصول المتداولة < الديون قصيرة الاجل .

يشير رأس المال العامل الموجب الى وجود فائض في السيولة في المدى القصير، حيث مولت المؤسسة أصولها الثابتة باستخدام الأموال الدائمة ، و حققت فائضاً مالياً يمكن استخدامه في تمويل الإحتياجات المالية في الأجل القصير.

الحالة الثانية : رأس مال العامل الصافي الإجمالي المعدوم .

أي : رأس المال العامل  $= 0$  = < الأموال الدائمة = الأصول الثابتة .

= < الأصول المتداولة = الديون قصيرة الاجل .

في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة فقط، أما الأصول المتداولة فتغطي عن طريق القروض القصيرة الأجل، فهذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل، و تترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة للمؤسسة.

<sup>1</sup> F.Giese, Comment tourne une entreprise: initiation à l'analyse financière, CLET, 1983, p135.

الحالة الثالثة : رأس المال العامل الصافي السالب .

أي : رأس المال العامل الصافي  $> 0 =$   $<$  الأموال الدائمة  $>$  الأصول الثابتة

$=$   $<$  الأصول المتداولة  $>$  الديون قصيرة الأجل.

أي أن الأصول الثابتة مولت بجزء من الأموال الدائمة، و جزء آخر من القروض قصيرة الأجل، لكن هذه الوضعية لا تتيح أي هامش ضمان لمقابلة المصاعب المستقبلية، و هو ما يدل على عدم توازن الهيكل المالي للمؤسسة، و بالتالي خطورة الوضعية المالية.

تجدر الإشارة إلى أن مؤشر رأس المال العامل يعرفنا على حالة التوازن المالي في لحظة معينة، لكنه لا يخبرنا على قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها عند الإستحقاق، فقد يكون رأس المال العامل موجب والمؤسسة عاجزة عن الدفع بسبب قلة السيولة و العكس أيضا صحيح .

هناك مجموعة من المؤشرات يمكن الإعتماد عليها كمقياس لدرجة الثقة في مقدرة الأصول المتداولة على الوفاء بالالتزامات القصيرة الأجل، تدعى مؤشرات السيولة : نسبة السيولة العامة، نسبة السيولة المختصرة... الخ. و هي دالة على ملاءة الشركة في الأجل القصير، و تعكس مدى قدرة الشركة على مواجهة التزاماتها القصيرة الأجل.

### الفرع الثالث: نقائص الإعتماد على رأس المال العامل الصافي الإجمالي كمؤشر تقييم

إن الاعتماد على رأس المال العامل الصافي الإجمالي كمؤشر لوحده لا يكفي للحكم على التوازن المالي، هذا لكونه مؤشرا ساكنا لا يستجيب لمتطلبات التسيير الديناميكي، بحيث لا يأخذ بعين الإعتبار سرعة دوران كل من الأصول المتداولة وديون قصيرة الأجل.

إن يمكن أن نجد الوضعية المالية لمؤسسة لها رأس مال عامل سالب أو معدوم أحسن من الوضعية المالية لمؤسسة لها رأس مال عامل موجب، كون سرعة دوران الأصول المتداولة للمؤسسة الأولى أكبر من سرعة دوران ديونها، الأمر الذي يسمح لها بتغطية مستحققاتها بالموارد المولدة من خلال دورة الاستغلال فلا تحتاج إلى الاحتفاظ برأس مال عامل (حالة المؤسسة التجارية)؛ بينما قد نجد في المؤسسة صعوبة في الوفاء بالالتزامات في آجالها نتيجة لكون دوران المستحقات أسرع من دوران العناصر المولدة للسيولة، وعجز رأس مال العامل عن تغطية الحجم الكبير للإحتياجات رغم كونه موجبا، بسبب الاختلاف الكبير في سرعة دوران الطرفين.

## المطلب الثاني: إحتياج رأس المال العامل

إن الإعتقاد على رأس المال العامل كمؤشر في التحليل غير كافي لتحليل الوضعية المالية للمؤسسة، بحيث أنه لا يمكن الوصول الى تقييم التوازن المالي في الأجل القصير عن طريق رأس المال العامل لذا من الضروري اللجوء إلى مؤشر اخر هو الإحتياجات في رأس المال العامل BFR.

### الفرع الأول: مفهوم إحتياج رأس المال العامل

تعرف إحتياجات رأس المال العامل (BFR) على أنها: "ذلك الجزء أو المقدار في لحظة معينة، من إحتياجات تمويل دورة الإستغلال الغير مموله بالموارد المتولدة من نفس الدورة"<sup>1</sup>؛ كما أنها في تاريخ معين عبارة عن " رأس المال العامل الذي تحتاج إليه المؤسسة لمواجهة ديونها قصيرة الأجل عند تاريخ الإستحقاق"<sup>2</sup>.

بناء على هذا، نجد أن مفهوم إحتياجات رأس المال العامل مرتبط بدورة الإستغلال، إذ يتولد عن النشاط الإستغلالي للمؤسسة إحتياجات دورية متجددة تتطلب تغطيتها بمصادر متولدة من الدورة نفسها، غير أنه نتيجة للفوارق الزمنية بين لحظة التسديد و لحظة التحصيل(فوارق الزمنية لدورة الإستغلال)، حيث تسبق الأولى الثانية، تنشأ إحتياجات رأس المال العامل.

يمكن تجزئة إحتياجات رأس المال العامل تبعا لعلاقة عناصره المباشرة بالنشاط أو عدمها حسب مايلي :

- إحتياجات رأس المال العامل للإستغلال (BFRE): هي مرتبطة بالنشاط الاستغلالي للمؤسسة، إذ تمثل ذلك الجزء من إحتياجات دورة الإستغلال التي لم تغطي بالموارد المتولدة من نفس الدورة خلال النشاط العادي للمؤسسة.

من بين خصائصها نذكر :

- تتميز بالتغير المستمر، حيث تعتبر نتيجة لحركات القيم المتعلقة بدورة الإستغلال.
- تتميز بخاصية النمو و الحركية حيث أن تطور المؤسسة الناتج عن ارتفاع رقم الأعمال ينتج عنه ارتفاع مماثل في إحتياج رأس المال العامل.
- تتميز بخاصية التجديد و ذلك تبعا لدورة الإستغلال.
- يتوقف حجمها على طبيعة نشاط المؤسسة (تجارية، خدماتية، صناعية)، و الشروط التسييرية الخاصة بالمؤسسة منها: طبيعة و مدة و سيرورة العملية الإنتاجية.

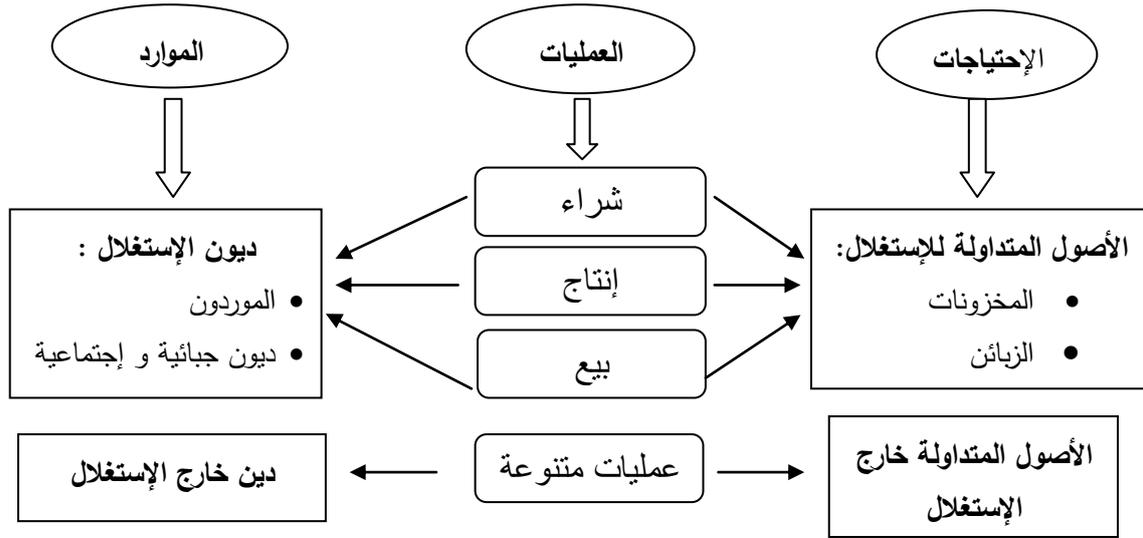
<sup>1</sup> Béatrice et F. Guandguillot, **Analyse financière**, Gualino éditeur, 2ème édition, Paris, 2004, p103.

<sup>2</sup> JP Thibaut, **le diagnostic de l'entreprise –Guide pratique –**, Edition d'organisation, 1989, p52.

- إحتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال: هي إحتياجات إستثنائية، لا تتعلق مباشرة بالنشاط العادي المؤسسة؛ و تتمثل في رصيد بعض العناصر الموجودة أسفل الميزانية و الغير مرتبطة بالدورة الاستغلالية (حقوق و ديون خارج الاستغلال).

يوضح الشكل التالي الإحتياجات و المصادر التمويلية قصيرة الأجل المكونة لإحتياج رأس المال العامل:

الشكل (2-2): الإحتياجات و الموارد التمويلية قصيرة الأجل .



Source : DELAHAYE jacqueline & Florence, **Finance d'entreprise : manuel et application**, Edition Dunod, Paris, 2007, p119.

الفرع الثاني: مستوى إحتياج رأس المال العامل

أولاً : حساب إحتياج رأس المال العامل

تحسب إحتياجات رأس المال العامل بالعلاقة التالية:

$$\text{إحتياجات رأس المال العامل (BFR)} = \text{إحتياجات التمويل الدورية} - \text{مصادر التمويل الدورية}$$

$$= (\text{الأصول المتداولة} - \text{القيم الجاهزة}) - (\text{الديون قصيرة الأجل} - \text{السلفات المصرفية})$$

$$= (\text{قيم الإستغلال} + \text{قيم غير جاهزة}) - (\text{الديون قصيرة الاجل} - \text{السلفات المصرفية}).$$

إن إحتياجات التمويل الدورية ترتبط بسرعة دوران عناصر الأصول المتداولة، أما موارد التمويل فتتمثل في الديون القصيرة الأجل ماعدا السلفات المصرفية.

تحسب كذلك من منطلق الميزانية الوظيفية كمايلي:

$$\text{إحتياج رأس المال العامل الإجمالي (BFR)} = \text{إحتياج رأس المال العامل للإستغلال (BFRE)} + \text{إحتياج رأس المال العامل خارج الإستغلال (BFRHE)}.$$

بحيث أن:

$$\text{إحتياج رأس المال العامل للإستغلال (BFRE)} : \text{إستخدامات الإستغلال} - \text{موارد الإستغلال}$$

و:

$$\text{إحتياج رأس المال العامل خارج الإستغلال (BFRHE)} = \text{إستخدامات خارج الإستغلال} - \text{موارد خارج الإستغلال}.$$

يوضح الجدول التالي أهم إستخدامات و موارد التمويل خلال الدورة :

الجدول (1-2): عناصر استخدامات و موارد الدورة .

موارد التمويل	إستخدامات التمويل
موارد التمويل للإستغلال	إستخدامات التمويل للإستغلال
<ul style="list-style-type: none"> <li>- التسبيقات مستلمة على الطلبيات.</li> <li>- الموردون والحسابات الملحقة</li> <li>- ديون جبائية واجتماعية (ماعداء الضرائب على الأرباح).</li> <li>- ديون أخرى للإستغلال</li> <li>- نواتج مرتبطة بدورة الإستغلال.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- المخزونات</li> <li>- تسبيقات مقدمة لطلبيات الإستغلال.</li> <li>- العملاء والحسابات الملحقة.</li> <li>- تكاليف مرتبطة بدورة الإستغلال.</li> </ul>
موارد التمويل خارج الإستغلال	إستخدامات التمويل خارج الإستغلال
<ul style="list-style-type: none"> <li>- ديون الإستثمارات و الحسابات المرتبطة .</li> <li>- ديون متنوعة خارج الإستغلال.</li> <li>- نواتج خارج الإستغلال .</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- حقوق متنوعة خارج الإستغلال .</li> <li>- رأس المال المكتتب المطلوب و غير مدفوع .</li> <li>- تكاليف خارج الإستغلال.</li> </ul>

Source : Josette Peyard, Op cit, pp135-136.

### ثانيا : حالات إحتياجات رأس المال العامل

يمكن تمييز الحالات التالية لإحتياج رأس المال العامل:

**إحتياج رأس المال العامل للإستغلال =0:** يعني أن إحتياجات التمويل تساوي موارد الدورة، و بالتالي تحقيق التوازن المالي الأدنى.

**إحتياج رأس المال العامل للإستغلال <0:** يدل على أن إحتياجات التمويل أكبر من موارد الدورة؛ يعني على المؤسسة تغطية جزء من هذه الإحتياجات برأس المال العامل أو البحث عن موارد مالية أخرى .

**إحتياج رأس المال العامل للإستغلال >0:** يعني أن موارد التمويل أكبر من إحتياجات الدورة، و بالتالي فالمؤسسة ليست بحاجة إلى البحث عن موارد أخرى لتمويل دورة الإستغلال، بل يجب عليها أن تفكر في استثمار الفائض المتشكل من موارد الإستغلال بعد تمويل إحتياجات المتولدة من نفس الدورة.

### الفرع الثالث : تغيرات إحتياج رأس المال العامل

يتميز الإحتياج في رأس المال العامل بحركية مستمرة ، إذ تزداد إحتياجات و موارد دورة الإستغلال وتتنخفض عبر الزمن .

#### أولاً: التغيرات الموجبة لإحتياجات رأس المال العامل

تكون إحتياجات الدورة للسنة في مثل هذه الحالة أكبر من إحتياجات الدورة للسنة الماضية.

يشهد الإحتياج في رأس المال العامل عادة إرتفاعا متزايد خلال فترات زمنية معينة، جراء الأسباب التالية:

● **نمو نشاط المؤسسة:** ينتج عن إرتفاع رقم الأعمال و الذي يقابله إرتفاع مماثل في الإحتياج رأس المال العامل.

● **تغير شروط الإستغلال :** إن تغير شروط تسير عناصر دورة الإستغلال نتيجة لإتخاذ قرارات متمثلة في منح آجال طويلة للعملاء أو زيادة حجم المخزونات أو القبول بآجال قصيرة من طرف المورد، يؤدي إلى إرتفاع مستوى الإحتياج رأس المال العامل.

● **التقلبات الموسمية :** تؤثر التقلبات الموسمية على مستوى إحتياجات في رأس المال العامل لبعض المؤسسات حسب طبيعة منتوجاتها، إذ تتزايد وتنخفض في مواسم معينة، ويكون شبه معدوم في مواسم أخرى.

#### ثانيا: التغيرات السالبة لإحتياجات رأس المال العامل

في هذه الحالة، تكون إحتياجات الدورة للسنة الماضية أكبر من إحتياجات الدورة للسنة الحالية، و هذا يعود إلى إتخاذ المؤسسة لبعض القرارات المتمثلة في تحصيل الموارد بأسرع وقت لكي تستطيع تسديد مستحقاتها

في الآجال المحددة.

### الفرع الرابع : تقدير الإحتياج في رأس المال العامل (طريقة رأس مال العامل المعياري)

تهدف الطريقة المعيارية إلى تفادي الإختلال في نسبة النمو، وذلك من خلال تقدير الإحتياج في رأس المال العامل بما يتناسب والإمكانات المالية للمؤسسة.

تقييم BFR بهذه الطريقة يتم بالإعتماد على حسابات النتائج و أجزاء الميزانية المكونة لدورة الاستغلال (المخزون، عملاء، موردين). كما يتم التقييم على أساس النسبة BFR/CA، أي حساب مكونات BFR بأيام من رقم الأعمال و ذلك حسب الخطوات التالية:

- تقييم مدد الدوران لمكونات الإحتياج في رأس المال بوحدة قياس موحدة خاصة لكل مكون.
- تقدير معاملات الترجيح التي تسمح بإعادة تقدير مدد الدوران المتحصل عليها في الخطوة السابقة بوحدة قياس موحدة (يوم من رقم الأعمال).
- حساب مدة دوران الإحتياج في رأس المال العامل للاستغلال بأيام من رقم الأعمال.
- بناءً على هذه الطريقة يجب حساب نسبتي لكل عنصر من عناصر إحتياج رأس مال العامل، و هما<sup>1</sup>:
  - نسبة مدة دوران أو مدة تسديد، معبر عنهما بالأيام.
  - معامل الترجيح الذي يعبر عنه بنسبة كل عنصر إلى رقم الأعمال خارج الرسم.

#### أ- حساب مدد الدوران و مدد التسديد:

يوضح الجدول التالي كيفية حساب مدد الدوران و مدد التسديد لعناصر إحتياج رأس المال العامل:

#### الجدول (2-2): مدد الدوران و مدد التسديد.

النسبة	الصيغة
(ف1) مدة دوران البضاعة	( متوسط البضاعة/البضاعة المستهلكة) x 360 يوم.
(ف2) مدة دوران المواد الأولية	( متوسط المواد الأولية/مواد أولية مستهلكة خلال الدورة) x 360 يوم.
(ف3) مدة دورات المنتجات نصف مصنعة و الجارية	( متوسط مخزون الحسابين:د/33 و د/34 قيمة إنتاج الدورة) x 360 يوم
(ف4) مدة دوران المنتجات التامة	(متوسط مخزون المنتجات التامة/رقم الأعمال خارج الرسم) x 360 يوم.
(ف5) مدة تسديد العملاء	[(العملاء + أوراق القبض)/رقم الأعمال بالرسم] x 360 يوم.
(ف6) مدة تسديد الموردين	[(الموردين + أوراق الدفع)/المشتريات بالرسم] x 360 يوم.

المصدر: الجدول من إعداد الطالبة.

<sup>1</sup>Josette Peyrard, Op cit, p110.

ب- حساب معاملات الترجيح:

يتم حساب معاملات الترجيح مثل ما هو موضح في الجدول الآتي:

الجدول (2-3): معاملات الترجيح

النسبة	الصيغة	
معامل ترجيح البضاعة	تكلفة شراء البضاعة/رقم الأعمال خارج الرسم	م1
معامل ترجيح المواد الأولية	تكلفة شراء المواد المستهلكة/رقم الأعمال خارج الرسم	م2
معامل ترجيح المنتجات نصف مصنعة والجارية	تكلفة المنتجات نصف مصنعة و الجارية/رقم الأعمال خارج الرسم.	م3
معامل ترجيح المنتجات التامة	تكلفة إنتاج المنتجات المباعة/رقم الأعمال خارج الرسم.	م4
معامل ترجيح العملاء	رقم الأعمال بالرسم/رقم الأعمال خارج الرسم.	م5
عامل ترجيح الموردين	المشتريات بالرسم/رقم الأعمال خارج الرسم.	م6

المصدر: الجدول إعداد الطالبة .

انطلاقا من العناصر السابقة فإن احتياج رأس المال العامل بالزمن يحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{BFR بالزمن} = [(م1 \times ف1) + (م2 \times ف2) + (م3 \times ف3) + (م4 \times ف4) + (م5 \times ف5) - (م6 \times ف6)] \text{ يوم}$$

أما بالقيمة فإنه يحسب بالعلاقة الموالية<sup>(1)</sup>:

$$\text{BFR بالقيمة} = \text{BFR بالزمن} \times (\text{رقم الأعمال خارج الرسم} / 360 \text{ يوم}).$$

من خلال استعراض الطريقة المعيارية، يلاحظ أنها لم تأخذ بعين الاعتبار جميع عناصر احتياجات الدورة و موارد الدورة، لذا في حالة وجود هذه العناصر فإن احتياج رأس مال العامل بالقيمة يحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{BFR بالقيمة} = \text{BFR بالزمن} \times (\text{رقم الأعمال خارج الرسوم} / 360 \text{ يوم}) + \text{احتياجات الدورة الأخرى} - \text{موارد الدورة الأخرى}.$$

كتقييم عام لهذه الطريقة فهي تعطي نتائج دقيقة اعتمادا على قيم متوسطة، أما ما يعاب عليها هو عدم إمكان تطبيقها في المؤسسات ذات النشاط الموسمي، فالطريقة تفترض انتظام النشاط.

<sup>1</sup>D.Pestroire, *La gestion financière en 12 questions de cours*. Edition organisation, Paris 1989, p 56.

### المطلب الثالث : الخزينة

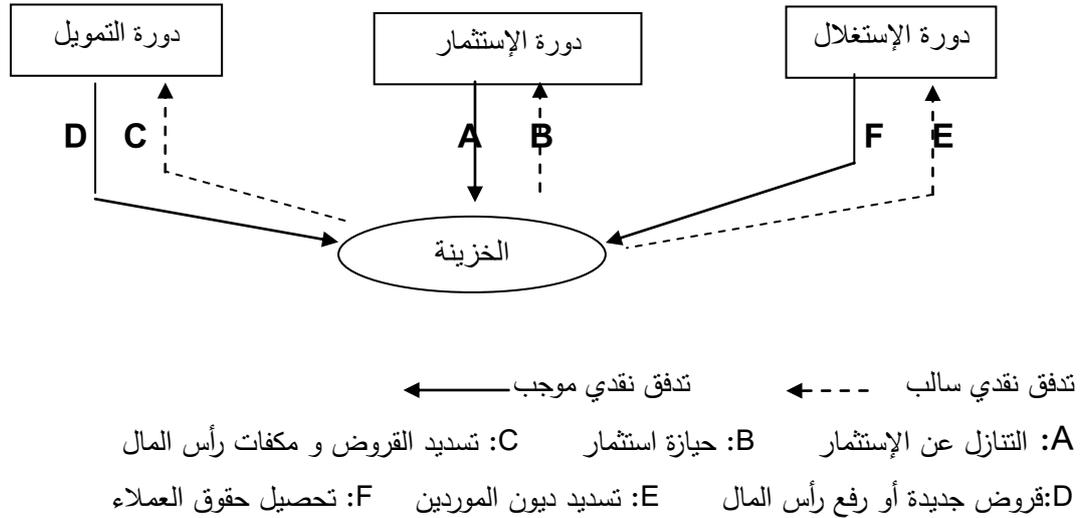
تعتبر الخزينة مؤشرا ثالثا مكملا لرأس المال العامل و الإحتياج منه، من أجل الحكم على التوازن المالي للمؤسسة، لذا سنتطرق في هذا المطلب الى تعريفها، كيفية حسابها و أخيرا حالاتها.

#### الفرع الأول : تعريف الخزينة

تمثل الخزينة مجموع الأموال السائلة التي بحوزة المؤسسة خلال دورة الإستغلال، أين تشمل صافي القيم الجاهزة، أي ما هو متوفر فعلا من مبالغ سائلة تحت تصرف المؤسسة خلال الدورة و ما عليها من ديون مالية مستحقة في الأجل القصيرة جدا<sup>1</sup>.

كما أنها عبارة عن تدفق دائم للمقبوضات و المدفوعات نتيجة للعمليات المختلفة التي تقوم بها المؤسسة، مما يعني أنها " محصلة التدفقات النقدية الناتجة عن دورة الإستغلال، دورة التمويل و دورة الإستثمار"<sup>2</sup>، وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

الشكل (2-3) : مكونات الخزينة .



المصدر : قريشي يوسف و بن ساسي إلياس، مرجع سبق ذكره، ص 123 .

<sup>1</sup> محمد الأمين خنيوة، فعالية إدارة التدفقات النقدية من خلال أدوات السوق النقدي، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير جامعة منتوري- قسنطينة (غير منشورة)، سنة 2008/2007، ص28.

<sup>2</sup> Omar Boukhezar, *Equilibre financier des entreprises*, 1988, p146.

تتجلى أهمية الحفاظ على الحد الأدنى من السيولة النقدية بالخبزينة من خلال تمكين المؤسسة من تسديد الإلتزامات اليومية و تجنب وقوعها في حالة عدم الملاءة وهذا ما يجعل من الخبزينة مؤشرا مهما يسمح بمعرفة قدرة المؤسسة على تسديد ديونها في آجال استحقاقاتها و المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على مستوى التوازن المالي و درجة السيولة النقدية للمؤسسة .

### الفرع الثاني: حساب الخبزينة

يمكننا الوصول الى "الخبزينة" انطلاقا من المعادلة الأساسية للتوازن المالي أو من خلال الميزانية، و هذا كمايلي :

- انطلاقا من العلاقة الأساسية للتوازن المالي : حسب العلاقة الأساسية للتوازن المالي، تتمثل الخبزينة في الرصيد بين كل من المؤشرين رأس المال العامل و إحتياجاته .  
و يتم حسابها من خلال العلاقة التالية:

$$\text{الخبزينة} = \text{رأس المال العامل الصافي الإجمالي} - \text{إحتياجات رأس المال العامل}$$

- انطلاقا من الميزانية: لقد عرّف مجلس خبراء المحاسبة و المحاسبين المعتمدين (O.E.C.C.A.) بفرنسا الخبزينة على أنها "الفرق بين الأصول ذات السيولة الفورية و الديون ذات الاستحقاق الحالي" (1).  
حسب التعريف فإن الأصول ذات السيولة الفورية في الميزانية المالية تتمثل في القيم الجاهزة، أما الديون ذات الاستحقاق الحالية فتتمثل في السلفات المصرفية. إذن فالخبزينة تحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{الخبزينة} = \text{القيم الجاهزة} - \text{السلفات المصرفية}$$

### الفرع الثالث : حالات الخبزينة

من خلال مقارنة رأس المال العامل الصافي الإجمالي مع إحتياجات رأس المال العامل ينتج لدينا الحالات الممكنة للخبزينة، و هي :

<sup>1</sup>A. Capiez, **Les éléments de gestion financière**, Masson, 4 ème édition, France, 1995. P44.

الحالة الأولى: الخزينة موجبة.

$$BFR = FRN \leftrightarrow TR > 0$$

تعتبر هذه الوضعية حسنة بالنسبة للمؤسسة و تدل على توفر سيولة فورية بالخزينة ، غير أنه تتطلب من المؤسسة إستغلالها بشكل عقلاني و إستثمارها بهدف تجنب مخاطر تجمد الأموال .

الحالة الثانية : الخزينة الصفرية .

$$BFR = FRN \leftrightarrow TR = 0$$

تعتبر هذه الحالة هي الوضعية المثلى للخزينة؛ و هنا تكون المؤسسة قد حققت توازنها المالي. غير أنه من الضروري جلب موارد جديدة من أجل ضمان تغطية احتياجاتها المستقبلية.

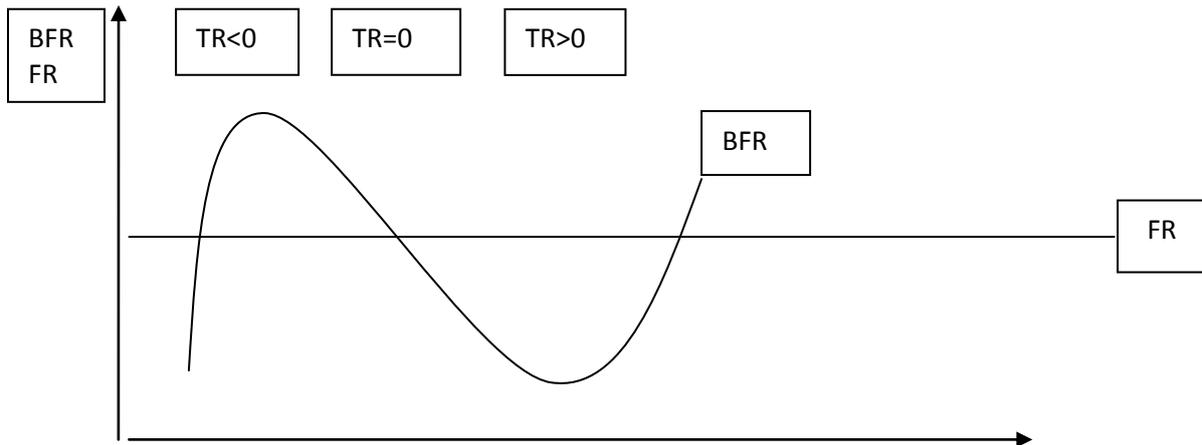
الحالة الثالثة: الخزينة السالبة.

$$BFR > FRN \leftrightarrow TR < 0$$

هذه الوضعية خطيرة بالنسبة للمؤسسة، و هنا تكون بحاجة إلى موارد مالية لتغطية الاحتياجات المتزايدة من أجل إستمرار النشاط .

يمكن توضيح الحالات الممكنة للخزينة من خلال الشكل التالي:

الشكل (2-4): الحالات الممكنة للخزينة



Source : VIZZAVONA, *Gestion Financière*, Edition ATOL, Paris, 1994, p258.

## المبحث الثالث : دراسة التوازن المالي من خلال جداول التدفقات

إن تقييم التوازن المالي انطلاقاً من مؤشر رأس المال العامل و الإحتياج منه و مؤشر الخزينة هو تقييم غير كافي نظراً لكون هذه المؤشرات لتحليل ساكن يعتمد على الميزانية المالية، و التي تقدم صورة عن الوضعية المالية للمؤسسة في لحظة معينة و ليست عن فترة معينة، كما أنها لا تعطي صورة واضحة عن مختلف الحركات المالية خلال دورة. لذا من الضروري الإعتماد على تحليل حركي للموارد و الإستخدامات من خلال استعمال جداول التدفقات النقدية و التي تبرز الدينامكية و التطور في تحليل التوازن و الوضعية المالية للمؤسسة عبر الزمن.

تشتمل جداول التدفقات على نوعين أساسيين، يتمثل الأول في جدول الموارد و الإستخدامات و الذي يهتم بتطور رأس المال العامل و احتياجات رأس المال العامل و الخزينة الصافية، أما النوع الثاني فيتمثل في جدول تدفقات الخزينة و الذي يعتمد على دراسة مجموعة تغيرات الخزينة التي تنتج من الأنشطة المرتبطة بالاستغلال، الاستثمار و التمويل. هذه التغيرات تمثل مؤشرات هامة لدراسة سيولة المؤسسة ويسرها المالي، وتوضح كذلك أدائها المالي ككل باعتبار الخزينة مركز جميع التدفقات، مما جعلها المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على مستوى التوازن المالي و درجة السيولة النقدية.

### المطلب الأول: جدول التمويل

يتم عرض جداول الموارد و الإستخدامات بعدة نماذج نذكر منها:

- جدول التمويل من وجهة نظر السيولة.
- جدول التمويل من وجهة نظر الوظيفية .
- جدول التمويل من وجهة نظر مجموع الأموال Pool de Fond .

من بين هذه الجداول سنتطرق إلى جدول التمويل الوظيفي باعتباره الأكثر استعمالاً في تحليل التوازن المالي .

### الفرع الأول : تعريف جدول التمويل

هناك تعريفات متعددة لجدول التمويل نذكر منها التعريفين التاليين:

"هو جدول يبين التغيرات الحاصلة للذمة المالية للمؤسسة بين فترتين متتاليتين، كما يفسر التغيرات التي تطرأ على مكونات الميزانية في سنة معينة، بحيث يوضح لنا هذا الجدول مصدر الموارد الجديدة التي تحصلت عليها المؤسسة خلال تلك السنة من جهة، و الإتجاهات التي استعملت فيها من جهة أخرى"<sup>1</sup>. كما يعرف على أنه قائمة تهدف إلى دراسة التدفقات الماضية من أجل معرفة استخدامات الأموال والطريقة التي تم بها تمويل هذه الإستخدامات<sup>2</sup>، و بالتالي فهو يتضمن الموارد المالية للمؤسسة واستخداماتها خلال فترة زمنية معينة.

قد جاء جدول التمويل ليتجاوز التحليل الساكن إلى التحليل الوظيفي، من خلال تحديد التدفقات المالية بين كل من الموارد و الاستخدامات اعتمادا على تحديد الفرق بين الميزانيتين وظيفيتين لسنتين متتاليتين، و الذي ينتج عنه التغيرات في المعادلة الأساسية للخرينة على النحو الآتي:<sup>3</sup>

$$\Delta \text{ رأس المال العامل الصافي الإجمالي (FRNG)} = \Delta \text{ إحتياج رأس المال العامل (BFRG)} + \Delta \text{ الخزينة الصافية الإجمالية (TNG).}$$

### الفرع الثاني : أهمية جدول التمويل

- تبرز أهمية جدول التمويل من خلال المعلومات التي توفرها عن تطور الوضعية المالية، و التي تمكن المحلل المالي من متابعة الخطة المالية الماضية للمؤسسة، كما تفيد في مايلي :
- مساعدة المسير المالي في اتخاذ القرارات التي تخص المؤسسة في الإستخدام الأمثل للأموال التي تحت تصرفها، و في اختيار الإستثمارات مستقبلا و اللجوء إلى المصادر المناسبة للتمويل؛
  - معرفة الكيفية التي تمت بها تغطية حاجيات التمويل الخاصة بالإستثمار والإستغلال؛
  - إبراز الحركات التي تخص الذمة المالية و المحاسبية للمؤسسة ثم شرح هذه التغيرات التي حدثت؛
  - فهم تكوين التوازن المالي من وجهة نظر وظيفية؛
  - تقدير تطور رأس المال العامل و عناصر دورة الإستغلال؛
  - الكشف عن حالة عدم التوازن.

<sup>1</sup> Colasse Bernard, *Gestion Financière de l'entreprise*, PUF, 3ème Edition, Paris, 1993, p190.

<sup>2</sup> عبد الغفار حنفي، *تقييم الأداء المالي و دراسات الجدوى*، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005، ص 105 .

<sup>3</sup> الياس بن ساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 126.

الفرع الثالث : بناء جدول التمويل

يقوم جدول التمويل على الفرق بين التدفقات المستقرة والتدفقات القصيرة الأجل، فالجزء الأول من الجدول يبين الاستخدامات المستقرة والموارد الدائمة، ومن خلال الفرق بينهما نحصل على التغير في رأس المال العامل، أما الجزء الثاني من الجدول فيبين التدفقات القصيرة الأجل، وذلك من خلال الفرق بين موارد الاستغلال وخارج الاستغلال و الخزينة وبين استخدامات كل منهم على حدى، و يتمثل هذا الفرق في التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي.

أ- الجزء الأول من جدول التمويل :

يتضمن الجزء الأول من جدول التمويل العناصر التالية:

- الموارد الدائمة التي جلبتها المؤسسة خلال الدورة المالية؛

- الاستخدامات المستقرة التي كونتها المؤسسة لنفس الدورة.

تتمثل الموارد الدائمة في التغير في الموارد الدائمة بين نهاية الدورة السابقة ونهاية الدورة الحالية، أما الاستخدامات المستقرة فتتمثل في التغير في الموارد المستقرة لدورتين متتاليتين، و بالتالي فالجزء الأول من الجدول يتضمن التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي، وذلك وفق العلاقة التالية:

$$\Delta \text{ رأس المال العامل الصافي} = \Delta \text{ الموارد الدائمة} - \Delta \text{ الاستخدامات الثابتة}$$

يكون التغير في رأس المال العامل إما موجبا (فرق موجب)، فهو يمثل موردا؛ و إما سالبا (فرق سالب)، ويمثل إحتياج أو إستعمال.

يوضح الجدول الآتي مضمون الجزء الأول من جدول التمويل.

الجدول رقم (2-4): مضمون الجزء الأول من جدول التمويل ( جدول الموارد و الإستخدامات)

ن	1+ن	الموارد	ن	1+ن	الإستخدامات
		الدورة CAF التنازل عن التثبيتات: المعنوية المادية التنازل أو تخفيض التثبيتات المالية الزيادة في الاموال الخاصة: رفع رأس المال او زيادة الحصص زيادة الاموال الخاصة الاخرى زيادة الديون المالية			توزيعات مقدمة خلال دورة الإستغلال حيازة عناصر الأصول ثابتة: تثبيتات معنوية تثبيتات مادية تثبيتات مالية مصرفون للتوزيع على عدة دورات تخفيض الاموال الخاصة استرجاع الديون المالية
		مجموع الموارد			مجموع الاستخدامات
		التغير في رأس المال العامل الصافي الاجمالي (الموارد الصافية)			التغير في رأس المال العامل الصافي الاجمالي (الاستخدامات الصافية)

Source : Josette Peyrard, Op.cit , p155.

ب- الجزء الثاني من جدول التمويل :

إن الهدف من الجزء الثاني لجدول التمويل هو شرح و تفسير كيفية استعمال التغير الإيجابي لرأس المال العامل الصافي الإجمالي، و ذلك من خلال احتوائه لثلاث مستويات:

- تغيرات الإستغلال.

- تغيرات خارج الإستغلال.

- تغيرات الخزينة.

يحسب التغير في رأس المال العامل بالعلاقة التالية:

$$\Delta \text{ رأس المال العامل الصافي الإجمالي} = \Delta \text{ رأس المال العامل للإستغلال} + \Delta \text{ رأس المال العامل خارج الإستغلال} + \Delta \text{ الخزينة.}$$

يعرض الجدول الموالي محتوى الجزء الثاني من جدول التمويل :

الجدول رقم (2-5): مضمون الجزء الثاني من جدول التمويل (جدول التغيرات في رأس المال العامل)

الدورة ن+1	الدورة ن			التغير في رأس المال العامل الصافي الاجمالي
	الرصيد 1-2	تمويل 2	احتياج 1	
				تغيرات "الاستغلال" تغيرات اصول الاستغلال: المخزونات التسبيقات على الشراء حقوق الزبائن ،حسابات اخرى حقوق الاستغلال تغيرات في ديون الاستغلال: تسبيقات متحصل عليها للطلبات الموردون، و ديون اخرى للاستغلال
				المجموع
				أ- التغير الصافي "الإستغلال"
				تغيرات "خارج الإستغلال" تغيرات مدينون اخرون تغيرات دائنون اخرون
				المجموع
				ب- تغيرات صافية "خارج الاستغلال" مجموع أ+ب
				احتياج الدورة لرأس المال العامل او تمويل الصافي لرأس المال العامل
				تغير في الخزينة التغير في التقديرات التغير في السلفات المصرفية الجارية
				المجموع
				ج- التغيرات الصافية "الخزينة" تغيرات رأس المال العامل الصافي الإجمالي أ + ب + ج الموارد الصافية الخصوم الصافية

Ressource : Josette Peyrard, Op.cit, p138.

## المطلب الثاني: جدول التدفقات

إن من أبرز نقائص جدول التمويل يتمثل في عدم تفصيله لمصادر تشكل الخزينة، فهو يعطي تصورا شاملا للخزينة الصافية عن طريق رصيد الخزينة الصافية الإجمالية. من هنا تأتي ضرورة البحث عن جدول مالي آخر يعطي تصورا تفصيليا للخزينة الصافية و هذا ما يحققه جدول تدفقات الخزينة .

### الفرع الأول : تعريف جدول تدفقات الخزينة

يعتبر جدول تدفقات الخزينة كأداة تحليل متميزة و هامة تتجاوز نقائص التحليل الذمي و تقوم على منظور ديناميكي و تبحث عن الخيارات الإستراتيجية للمؤسسة و لنتائجها المستقبلية<sup>1</sup>.

فهو عبارة عن جدول يعرض المتحصلات النقدية (المقبوضات) والمدفوعات النقدية (المدفوعات) وصافي التغير في النقدية من ثلاثة أنشطة رئيسية هي أنشطة التشغيل، وأنشطة الاستثمار، وأنشطة التمويل للمؤسسة الاقتصادية خلال فترة زمنية محددة بصورة تؤدي إلى توفيق رصيد النقدية في أول الفترة وآخر الفترة .

يستخدم جدول التدفقات النقدية كجدول قيادة في يد الإدارة العليا للحكم على فعالية تسيير الموارد المالية و استخداماتها، و ذلك اعتمادا على عنصر الخزينة الذي يعد المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على تسيير مالية المؤسسة، و كذا لاتخاذ القرارات الهامة كتغيير النشاط أو توسيعه أو الانسحاب منه وغيرها.

### الفرع الثاني : أهمية جدول تدفقات الخزينة

إن الهدف الأساسي من إعداد جدول تدفقات الخزينة هو إعطاء مستعملي القوائم المالية أساسا لتقييم مدى قدرة المؤسسة على توليد الأموال و نظائرها و كذلك المعلومات بشأن استخدام السيولة المتاحة لدى المؤسسة.

تتبع أهمية جدول تدفقات الخزينة من دورها في توفير معلومات لا تظهر في أي من جدول حسابات النتائج و الميزانية العامة. لذا تعتبر هذه القائمة بمثابة صلة الوصل بين هاتين القائمتين<sup>2</sup> ، كما أنها أكثر ملاءمة منهما لتحديد نقاط القوة والضعف في نشاط المؤسسة بما تحويه من معلومات و ما يمكن اشتقاقه منها من مؤشرات كمية فعالة لتقييم مدى كفاءة السياسات التي تتبناها الإدارة في مجال التمويل والاستثمار، و إمكانية التنبؤ المستقبلي في التوسع .

<sup>1</sup> J.BARREAU et J.DELHAYE, Op.cit, p240.

<sup>2</sup> يتطلب إعداد جدول تدفقات الخزينة توفر ميزانية المؤسسة ، بالإضافة إلى جدول النتائج لتلك الفترة و كذلك بعض المعلومات الإضافية التي يمكن الحصول عليها من سجلات و التقارير المالية للشركة.

- يمكن توضيح أهمية المعلومات التي يوفرها جدول تدفقات الخزينة من خلال النقاط التالية :
- تحليل النقدية عن طريق توفير معلومات ملائمة عن المتحصلات والمدفوعات النقدية خلال الفترة المالية؛
  - تقييم قدرة المؤسسة الاقتصادية على توليد تدفقات نقدية موجبة في المستقبل؛
  - تقييم قدرة المؤسسة الاقتصادية على الوفاء بالتزاماتها و مقدرتها على توزيع أرباح و مدى حاجته إلى التمويل الخارجي؛
  - تقييم السيولة أي طول الفترة التي يستغرقها تحويل الأصول الى النقدية و طول الفترة اللازمة لتوفير النقدية اللازمة لسداد الخصوم؛
  - قياس مدى قدرة المؤسسة على سداد ديونها و مقابلة مدفوعاتها عند الاستحقاق.

### الفرع الثالث: هيكل جدول تدفقات الخزينة

هناك العديد من النماذج لجدول تدفقات الخزينة الصادرة عن هيئات مالية و جامعات و معاهد مختصة و فرق بحث و محللين ماليين و غيرها، و لكل نموذج خصوصيته في التحليل تتناسب مع كل حالة؛ و لقد حدد المشرع الجزائري ضمن النظام المحاسبي و المالي طريقتين في عرض جدول تدفقات الخزينة تتمثلان في الطريقة المباشرة و الطريقة غير مباشرة.

#### 1- جدول تدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة:

تبين هذه الطريقة بالتفصيل المكونات الرئيسية للتدفق النقدي الناتج عن الأنشطة التشغيلية، من خلال حصر كل التدفقات النقدية الداخلة و الخارجة و تبويبها ضمن البنود الرئيسية الواجب وضعها في جدول التدفقات النقدية، قصد الحصول على تدفق للخزينة الصافي ثم تقريب و مقارنة هذا التدفق الصافي مع النتيجة قبل الضريبة للفترة المعنية.

الجدول الآتي يوضح جدول تدفقات الخزينة حسب هذه الطريقة:<sup>1</sup>

<sup>1</sup> قرار مؤرخ في 23 رجب 1429 الموافق 26 يوليو 2008 ، يحدد قواعد التقييم و المحاسبة و محتوى الكشوف المالية و عرضها و كذا مدونة الحسابات و قواعد سيرها ، الصادر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 46/19 بتاريخ 25 مارس 2009، ص35.

الجدول(2-6): جدول تدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة

البيان	ملاحظة	السنة المالية ن	السنة المالية ن-1
تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال تحصيلات المقبوضة من الزبائن المبالغ المدفوعة للموردين و المستخدمين الفوائد و المصارف المالية الأخرى المدفوعة الضرائب على النتائج المدفوعة			
تدفقات الخزينة قبل العناصر غير العادية (الاستثنائية)			
تدفقات الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية			
صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستغلال (أ)			
تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار تسديدات لحيازة قيم ثابتة مادية و معنوية التحصيلات عن عمليات التنازل للقيم الثابتة المادية و المعنوية تسديدات لحيازة قيم مالية التحصيلات عن عمليات التنازل عن قيم ثابتة مالية الفوائد المحصلة من التوظيفات المالية الحصص و الأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة			
صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار (ب)			
تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل التحصيلات الناتجة عن إصدار الأسهم حصص الأرباح و غيرها من التوزيعات التي تم القيام بها التحصيلات المتأتية من القروض تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة			
صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل(ج)			
تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولات و شبه السيولات			
تغير الخزينة للفترة(أ+ب+ج)			
الخزينة و معادلاتها عند افتتاح السنة المالية			
الخزينة و معادلاتها عند إقفال السنة المالية			
تغير الخزينة خلال الفترة			
المقاربة مع النتيجة المحاسبية			

المصدر: القرار المؤرخ في 26/07/2008 ، الصادر في الجريدة الرسمية رقم 19 بتاريخ 25 مارس

2009، ص 35.

2- جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة الغير المباشرة:

بموجب هذه الطريقة يتم تحديد صافي التدفق من خلال تصحيح و تسوية النتيجة الصافية للسنة المالية مع الأخذ بالحسبان كلا من آثار المعاملات دون التأثير في الخزينة (الاهتلاكات، تغيرات الزبائن، المخزونات، تغيرات الموردين)؛ و التفاوتات أو التسويات (الضرائب المؤجلة) ؛ التدفقات المالية المرتبطة بأنشطة الإستثمار أو التمويل (قيمة التنازل الزائدة أو الناقصة) و هذه التدفقات تتم كلا على حدى<sup>1</sup>.

يوضح الجدول الآتي جدول تدفقات الخزينة حسب هذه الطريقة:

الجدول (2-7): جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة الغير المباشرة

السنة المالية ن-1	السنة المالية ن	ملاحظة	البيان
			تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الإستغلال صافي نتيجة السنة المالية تصحيحات (تسويات) ل: الاهتلاكات و المؤونات تغير الضرائب المؤجلة تغير المخزونات تغير الزبائن و حسابات الحقوق الاخرى تغير الموردين و الديون الاخرى نقص أو زيادة في قيمة التنازل الصافية من الضرائب
			<b>تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط (أ)</b>
			تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الإستثمار تسديدات لحيازة قيم ثابتة التحصيلات عن عمليات التنازل عن قيم ثابتة تأثير تغيرات محيط الدماج (التجميع) ( 1 )
			<b>تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات الإستثمار (ب)</b>
			تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات التمويل الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي إصدار قروض تسديد قروض
			<b>تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)</b>
			<b>تغير الخزينة للفترة ( أ + ب + ج )</b>
			الخزينة و معادلتها عند افتتاح السنة المالية الخزينة و معادلتها عند إقفال السنة المالية

<sup>1</sup> قرار مؤرخ في 23 رجب 1429 الموافق 26 يوليو 2008 ،مرجع سبق ذكره ، ص36 .

			تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية ( 1 )
			تغيير الخزينة خلال الفترة

المصدر : القرار المؤرخ في 2008/07/26 ، مرجع سبق ذكره، ص 36.

الملاحظ من خلال هاتين الطريقتين لإعداد جدول تدفقات الخزينة أن الفرق بينهما ناجم عن كيفية تقديم التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (الاستغلال).

فالطريقة المباشرة تتضمن تحديد التدفق النقدي الصافي للاستغلال من خلال الفرق بين المقبوضات المتأتية من نواتج الاستغلال (التدفقات النقدية المحصلة من: الزبائن، أرباح الأسهم و الفوائد...)، والمدفوعات النقدية في شكل: أجور، سلع و الخدمات المستلمة، الضرائب المدفوعة، الفوائد المدفوعة. بينما الطريقة الغير المباشرة ، فتعتمد على تصحيح النتيجة الصافية للسنة المالية من آثار المعاملات دون التأثير في الخزينة، كالإهتلاكات التي لا يرافقها تدفق نقدي حقيقي خارجي، أو عناصر ليس لها علاقة بأنشطة الاستغلال كفائض او عجز التنازل عن الإستثمار..الخ. تبقى التدفقات الاخرى و المتمثلة في تدفقات الخزينة المرتبطة بأنشطة الاستثمار و التمويل تعرض بنفس طريقة المباشرة.

#### الفرع الرابع: جدول التدفقات النقدية و مؤشرات السيولة

يعتبر جدول التدفقات النقدية كأداة فعالة لتقييم مدى كفاءة السياسات التي تتبناها الإدارة في مجال التمويل و الإستثمار، حيث يمكن الإستفادة من المعلومات التي يعرضها، في إشتقاق مجموعة من المؤشرات المالية، التي تسمح بتقييم أوجه النشاط المختلفة، خاصة ما يتعلق منها في إختيار مدى ملاءمة الموارد المالية لتوظيفاتها و تقييم السيولة؛ و من أهم هذه المؤشرات مايلي:

- نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية: تحدد بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة كفاية ت ن ت} = \frac{\text{التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية}}{\text{الإحتياجات النقدية الأساسية}}$$

نقصد بالإحتياجات النقدية الأساسية:

- التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية؛
- مدفوعات أعباء الديون؛
- الإنفاق الرأسمالي اللازم للمحافظة على الطاقة الإنتاجية؛
- سداد الدين المستحقة خلال العام.

- النقدية التشغيلية : تحدد بالمعادلة التالية:

$$\text{مؤشر النقدية التشغيلية} = \frac{\text{فائض الخزينة للإستغلال}}{\text{النتيجة الصافية}}$$

حيث توضح هذه النسبة مدى مقدرة أرباح المؤسسة على توليد تدفق نقدي تشغيلي.

- نسبة التدفق النقدي التشغيلي: تعكس هذه النسبة مدى كفاءة سياسات الإئتمان في تحصيل النقدية، وتحسب كمايلي:

$$\text{نسبة التدفق النقدي التشغيلي} = \frac{\text{جملة التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{صافي المبيعات}}$$

- مؤشر فائض الخزينة للإستغلال (ETE) : ترتبط قوة أو ضعف سيولة المؤسسة، بمدى توفر صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية.

فإذا كان فائض الخزينة للإستغلال موجبا، فهذا يعني وجود فائض نقدي يمكن لإدارة المؤسسة أن تستخدمه في توسيع الأنشطة الإستثمارية، أما إذا كان سالبا، فهذا يعني أن على المؤسسة أن تبحث عن مصادر تمويل العجز.

- نسبة تغطية النقدية : تحدد هذه النسبة بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة تغطية النقدية} = \frac{\text{فائض الخزينة للإستغلال}}{\text{جملة التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الإستثمارية والتمويلية}}$$

من الأمثلة على التدفقات النقدية الخارجة الضرورية للأنشطة التمويلية والإستثمارية الآتية:

- توزيعات الأرباح؛
- المبالغ المدفوعة في شراء الأصول الثابتة؛
- الدفعات الإيجارية.

- نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون : تحسب من خلال العلاقة الآتية:

$$\text{نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون} = \frac{\text{فوائد الديون}}{\text{فائض الخزينة للإستغلال}}$$

إن إرتفاع هذه النسبة مؤشر غير جيد ، وينبئ بمشاكل قد تواجهها المؤسسة في مجال السيولة اللازمة لدفع الفوائد المستحقة للديون.

- نسبة اليسر المالي :

$$\text{صافي التدفق النقدي} \quad \text{أو} \quad \text{صافي التدفق النقدي} \\ \text{مجموع الديون} \quad \quad \quad \text{الديون الطويلة الأجل}$$

تسمح هذه النسبة بإصدار حكم حول المقدرة الداخلية للمؤسسة على سداد إلتزاماتها، كما أنها تساعد في تقدير التدفقات النقدية المستقبلية و من ثم يمكن التنبؤ بالإلتزامات المستحقة زمنياً، و المقابلة لصافي تدفقاتها المستقبلية.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> السعيد فرحات جمعة، مرجع سبق ذكره، ص 216.

خلاصة

يعبر التوازن المالي عن الحالة المالية للمؤسسة المستخرجة من قوائمها المالية السنوية، لذا تقييم وضعيته عن طريق تحليل الميزانية باستخدام مؤشرات هي: رأس مال العامل، احتياج رأس المال العامل، الخزينة. كما يمكن استخدام جداول التدفقات النقدية لتحليله و تقييمه و الوقوف على أسباب العجز أو الفائض في الخزينة و تحديد الدورة المسؤولة عن هذا العجز أو الفائض، بإعتبار هذه الأخيرة المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على مستوى التوازن المالي و درجة السيولة النقدية.

تتحدد وضعية التوازن المالي للمؤسسة بدراسة وضعية دورة الإستغلال من خلال مجموع الإحتياجات التمويلية و الموارد التمويلية للدورة، إذ على المؤسسة أن تحرص على تمويل الفارق بين الإحتياجات التمويلية لدورة الإستغلال و الموارد المالية للدورة لتفادي العسر المالي و التوقف عن الدفع.

من تم فإن التوازن المالي القصير الأجل المؤشر المناسب لتقييم مدى قدرة المؤسسة على مجابهة التزاماتها قصيرة الاجل في وقت استحقاقها سواء كانت هذه الإلتزامات عادية (مرتبطة بدورة الإستغلال) أو استثنائية ( خارج الإستغلال) ، نظرا لكون تحقق هذا التوازن يقوم على أساس التوازن بين سيولة الأصول المتداولة و استحقاقية الخصوم قصيرة الأجل .

قد اتضح جليا خلال هذا الفصل، مدى أهمية تحقيق توازن مالي بالنسبة للمؤسسة؛ حيث يعتبر شرط أساسي يمكنها من تحقيق هدف الاستمرارية في نشاطها و ضمان ثقة الممولين، و يتمثل عامل النجاح الذي تركز عليه لتحقيق هذا الهدف هو تمويل الاستخدامات الطويلة الأجل بموارد دائمة والإستخدامات المتداولة بالموارد المتداولة، و تحقيق فائض موجب بين ما تتحصل عليه من نقد وما تدفعه نقدا.

## الفصل الثالث:

التسيير الأمثل للأصول المتداولة و أثره على التوازن المالي

## تمهيد

يتمثل جوهر إشكالية تسيير الأصول المتداولة في كيفية العمل على تحديد المستوى الأمثل من كل عنصر من عناصر الموجودات المتداولة للمؤسسة بما يسمح بتحقيق التوازن بين الخطر و العائد.

تؤثر الكيفية التي تدير بها المؤسسة كل عنصر من عناصر الأصول المتداولة تأثيرا مباشرا على التدفقات النقدية، و ذلك سلبا أو إيجابا على حسب كفاءة تلك الكيفية أو فشلها. لذا تتوجه المؤسسة إلى تحسين تدفقاتها النقدية عن طريق الإحتفاظ بالمخزون عند حده الأمثل بما يسمح بإيجاد توازن بين هدفين متضادين هما تخفيض تكلفة الإحتفاظ بالمخزونات و تفادي أخطار التوقف عن الإنتاج أو فقد العملاء نتيجة لتخفيض مستويات المخزون إلى أقل مما يجب. كذلك تلجأ المؤسسة إلى اتباع سياسات و إجراءات لتسيير حسابات الزبائن، بهدف تجنب تراكمها و ارتفاع خطر عدم سداد لما يشكل من تهديد للصحة المالية للمؤسسة؛ أما الهدف من تسيير المتاحات هو التقليل من مخاطر السيولة على المؤسسة من خلال خفض حجم النقديات الذي يتعين الإحتفاظ به و استخدامه في النشاطات العادية، و العمل في نفس الوقت على توفير السيولة اللازمة.

هذا ما سنتطرق إليه في هذا الفصل من خلال إبراز كيفية العمل على تحقيق الكفاءة في تسيير عناصر الأصول المتداولة مع تبيان أثارها على أهم التوازنات المالية .

## المبحث الأول : المدخل النظري لسياسات تسيير الأصول المتداولة و تمويلها

يغطي تسيير الأصول المتداولة كافة الأنشطة و العمليات المتعلقة بتسيير كل من المخزون، الزبائن والنقديات؛ إذ يتمثل جوهر تلك الأنشطة في تحديد حجم الأصول المتداولة التي يجب أن تحتفظ بها الشركة وكذلك تحديد كيفية تمويلها. سنحاول من خلال هذا المبحث استعراض أهم مداخل الإحتفاظ بالأصول المتداولة و سياسات تمويلها في الإدارة المالية.

### المطلب الأول : سياسات الإحتفاظ بالأصول المتداولة

تحتفظ المؤسسة بمقدار من الأصول المتداولة طبقا للسياسة التي تتبعها، إذ يمكن لها أن تتبنى السياسة التي تراها مناسبة.

### الفرع الأول : أنواع سياسات الإحتفاظ بالأصول المتداولة

هناك ثلاث سياسات للإحتفاظ بالأصول المتداولة: السياسة المتحررة، السياسة المقيدة، السياسة المعتدلة.

#### 1- السياسة المتحفظة:

تقوم المؤسسة حسب هذه السياسة بتوسيع الأموال المستثمرة في الأصول المتداولة من خلال زيادة الإحتفاظ بالمخزونات، و زيادة مستوى المتاحات، بالإضافة إلى زيادة مستوى حسابات العملاء عن طريق الإعتماد على البيع لأجل بشروط ميسرة، و كذا زيادة حجم المبيعات.

#### 2- السياسة المتحررة :

تشير هذه السياسة إلى تخفيض حجم الأصول المتداولة المحتفظ بها إلى أدنى مستوى، حيث يتم الإحتفاظ فقط بالحد الأدنى من المخزون ، و كذلك الحد الأدنى من حسابات العملاء و النقديات، الأمر الذي يؤدي إلى تدني تكاليف التخزين، تكاليف التلف، و إنخفاض التراكم الغير الضروري للمخزون و النقد العاطل. غير أن الإحتفاظ بمستوى منخفض من الأصول المتداولة يؤدي إلى احتمال فقدان جزء من الحصة السوقية للمؤسسة و تقويت فرص بيعية بسبب نقص المخزون و تشديد شروط البيع لأجل بهدف تدنية مستوى حسابات الزبائن إلى الحد الأدنى.

#### 3- السياسة المعتدلة :

تمثل هذه السياسة حالة وسط لمستوى الإحتفاظ بالأصول المتداولة، إذ يتم فيها الإحتفاظ بمستوى أمثل من كل عنصر من عناصر الأصول المتداولة.

الفرع الثاني : العوامل المؤثرة على قرار اختيار السياسة الملائمة للإحتفاظ بالأصول المتداولة

يتأثر غالبا قرار إختيار السياسة الملائمة و تحديد الحجم المناسب من الأصول المتداولة بمجموعة من العوامل، أهمها<sup>1</sup>:

- **المردودية و المخاطرة:** إن قرار تقدير مستوى الإحتفاظ بالأصول المتداولة يعتمد على علاقة التفضيل بين المردودية و المخاطرة، و كذا ميل الإدارة نحو تحمل المخاطر، فهناك مؤسسات تهيمن على مقاليد أمورها إدارة محافظة، و أخرى تتمتع بالجرأة، و ثالثة تتعلق بالإعتدال.
- **ظروف التأكد و اللاتأكد:** في حالة التأكد تكون كل من المبيعات و التكاليف، مدد الشحن، و مدة التسديد معروفة بشكل مؤكد مما يؤدي بالمؤسسة تبني خيار الإحتفاظ بمستويات منخفضة من الأصول المتداولة. أما في حالة عدم التأكد، تتبنى المؤسسة السياسة المتحررة، لأن احتفاظها بمقدار ضئيل من الأصول المتداولة قد يعيق عملية سداد للموردين أو تضيع صفقة وما إلى ذلك.
- **طبيعة المنتج:** يتأثر حجم الأصول المتداولة في المؤسسة بطبيعة المنتج، حيث تلجأ المؤسسات التي تقوم بإنتاج سلع سريعة التلف إلى تخفيض حجم أصولها المتداولة.
- **طول دورة الإستغلال:** تحتفظ المؤسسات ذات فترة دورة إستغلال طويلة بمستويات مرتفعة من الأصول المتداولة، بخلاف المؤسسات التي تمتاز بدورة إستغلال قصيرة.
- **حجم المبيعات:** تؤدي الزيادة في المبيعات إلى إحتفاظ المؤسسة بكمية كبيرة من المخزون لتغطية طلبات العملاء، و كذا زيادة حجم حسابات القبض.
- **سياسات التخزين:** يتأثر حجم المخزون المحتفظ به بمدى كفاءة المؤسسة في تسيير مخزوناتها، حيث تؤدي إتباع الأساليب الحديثة في تسيير المخزون الى تخفيض كميات المخزون بصورة كبيرة .
- **السياسة الإئتمانية (سياسة منح آجال تسديد للعملاء):** يرتبط مستوى حسابات القبض بمستوى المبيعات الآجلة و التي بدورها تعتمد على السياسة الإئتمانية للمؤسسة.
- تؤدي السياسة الإئتمانية المتشددة، المتمثلة في منح فترة سداد قصيرة، إلى خفض مستوى حسابات العملاء؛ بعكس السياسة الإئتمانية الميسرة التي تؤدي إلى تشجيع المبيعات و رفع مستوى هذه الأخيرة.

<sup>1</sup> مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي، مكتبة المجتمع العربي للنشر و التوزيع، 2006، ص 202.

## المطلب الثاني : أنواع قرارات تمويل الأصول المتداولة

تمول الأصول المتداولة عادة عن طريق تركيبة مناسبة من الديون قصيرة الأجل و طويلة الأجل؛ وتعتبر النسبة التي يمزج بها هذان المصدران من أهم الأمور التي تستحوذ على إهتمام الإدارة المالية للمؤسسة، لأنها تتضمن الكثير من المفاضلة بين المردودية و المخاطر. و يمكن تحديد المزيج التمويل اللازم باستعمال عدة سياسات تمويلية .

### الفرع الأول : إشكالية تمويل الأصول المتداولة

تمول عناصر الأصول المتداولة بمصادر تمويل قصيرة الأجل و مصادر طويلة الأجل، حيث تتضمن الأولى الإستفادة من التسهيلات الائتمانية التي يقدمها الموردون (تمديد فترة الدفع )، و التأخر في دفع المستحقات من رواتب و أجور و فوائد و ضرائب و نفقات أخرى، و كذا الإقتراض القصير الأجل من البنوك؛ أما الثانية فتتمثل في فائض الأموال الدائمة من تمويل الإستثمارات و الذي يشكل رأس المال العامل الصافي.

يزداد حجم تمويل الأصول المتداولة من عناصر الخصوم المتداولة مباشرة مع زيادة حجم الانتاج و المبيعات. كما أن مستوى الخصوم المتداولة يعتمد على السياسات التي تتبعها المؤسسة فيما يتعلق بالاستفادة من التسهيلات الائتمانية التي يقدمها الموردون (مثلا الاستفادة من خصومات الدفع نقدا وعدم دفع ثمن المشتريات الأخرى عن الإستحقاق)، و كذلك فيما يتعلق بمدى التأخر في دفع المستحقات الأخرى من رواتب و أجور و فوائد و ضرائب.

يتعلق قرار اللجوء إلى القروض لتمويل الأصول المتداولة بالسياسة التمويلية للشركة، حيث تعمل المؤسسة على إيجاد التركيبة المناسبة من الديون القصيرة الأجل و طويلة الأجل و ذلك على أساس المفاضلة و الموازنة بين معيارين مهمين هما : الخطر و المردودية.

● **معيار الخطر:** إن خطر التمويل بالقروض القصيرة الأجل أعلى من خطر التمويل بالقروض الطويلة الأجل بسبب الحاجة المتكررة إلى تسديده و إستبداله بدين جديد خلال فترة قصيرة، الأمر الذي يخلق حاجة شبه مستمرة للإقتراض قد تصعب تليينها لأسباب تتعلق بالمؤسسة نفسها أو لأسباب تتعلق بظروف السوق.

● **معيار المردودية :** إن التمويل بالقروض القصيرة الأجل أقل تكلفة و أكثر مردودية من التمويل بالقروض الطويلة الأجل، و ذلك لسببين:

- إن أسعار الفائدة قصيرة الأجل تكون أدنى عادة من أسعار الفائدة الطويلة الأجل، لأن درجات الخطر المرتبط بالقرض القصير الأجل أقل من تلك المرتبطة بالقرض طويل الأجل.
- إن الإقتراض قصير الأجل يعطي المؤسسة مرونة أكبر، إذ لها القدرة على تسديد القرض القصير الأجل عند استحقاقه أو تجددده بحسب احتياجاتها للأموال.

### الفرع الثاني : سياسات تمويل الأصول المتداولة

يتغير حجم الأصول المتداولة مع الزمن تبعاً لتغير حجم الإنتاج و مستوى المبيعات في المؤسسة، إذ أن الزيادة المستمرة لهذه الأخيرة تؤدي الى زيادة دائمة في حجم المخزونات و حسابات الزبائن و النقديات؛ أما التقلبات الموسمية لها تؤدي الى تقلبات متشابهة في الأصول المتداولة.

يتضح من هذا أن الأصول المتداولة تتكون من جزئين جزء متغير يتبع التغيرات في الطلب الموسمية منها و غير الموسمية، أما الجزء الدائم من الأصول المتداولة فيتعلق بالحد الأدنى من النقديات و حسابات الزبائن و المخزون اللازم لمواجهة احتياجات استمرار الشركة في التشغيل على المدى البعيد.

يمكن تدبير التمويل اللازم للأصول المتداولة باستعمال عدة سياسات تمويلية منها:

#### 1- السياسة المجازفة:

بموجب هذه السياسة تقوم المؤسسة ب :

- تمويل جميع أصولها الثابتة عن طريق مصادر تمويلية طويلة الأجل؛
  - تمويل جزء من أصولها المتداولة الدائمة عن طريق مصادر تمويلية طويلة الأجل؛
  - تمويل جزء من أصولها المتداولة الدائمة عن طريق تمويل قصير الأجل (هنا تكمن المجازفة) .
- تتبع المؤسسة هذه السياسة أملاً في زيادة المردودية بالرغم ما يترتب عليه ذلك من مخاطر كبيرة ناتجة عن احتمالات عدم توفر السيولة اللازمة لتسديد الديون.

#### 2- السياسة المعتدلة:

يسمى كذلك أسلوب مقابلة الآجال، و يعتمد هذا الأسلوب من التمويل على مبدأ التوازن المالي الأدنى بجعل بنية استحقاق خصومها متزامناً مع بنية آجال أصولها، و بذلك يتم تمويل الأصول الثابتة والجزء الدائم من الأصول المتداولة بمصادر تمويل طويلة الأجل ودائمة، أما الجزء المتغير من الأصول المتداولة فيتم تمويله بالديون قصيرة الأجل<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> جمال الدين المرسي، أحمد عبد الله اللحج، الإدارة المالية- مدخل إتخاذ القرارات-، دار الجامعية، الإسكندرية 2006، ص 351 .

إن إتباع هذه السياسة يجعل خطر التمويل الذي تتحمله الشركة في حدود المقبول ويحافظ على مردودية معقولة .

### 3- السياسة المحافظة:

في ظل هذه السياسة تمول المؤسسة جميع الأصول الثابتة و قسم من الجزء المتغير من الأصول المتداولة والجزء الدائم عن طريق مصادر تمويلية طويلة الأجل، و تمول القسم المتبقي من الجزء المتغير من الأصول المتداولة المتداولة بالقروض قصيرة الأجل (الخصوم المتداولة)، أي أن المؤسسة تستخدم القروض قصيرة الأجل لمواجهة التقلبات الموسمية في الأصول المتداولة.

تلجأ المؤسسة لهذه السياسة لتخفيض مخاطر التمويل بالقروض قصيرة الأجل الى اقصى حد، غير انها مكلفة لأن الجزء الأعظم من التمويل مأخوذ من مصادر التمويل الطويلة الأجل والدائمة العالية التكلفة الأمر الذي ينعكس سلبيا على مردودية الشركة .

## المبحث الثاني : التسيير الأمثل لعناصر الأصول المتداولة

تهدف المؤسسة إلى الإحتفاظ بمستوى مناسب من الأصول المتداولة، و تجنب تراكم الأموال في مختلف حساباتها، لتفادي المخاطر الناجمة عن الأموال العاطلة و إرتفاع تكاليف الإحتفاظ بها؛ على هذا الأساس فهي تسعى لتحقيق العقلانية في تسيير عناصر الموجودات المتداولة للوصول إلى مستوى مناسب بأقل تكلفة، من خلال إستخدام أسس و أدوات علمية و إتباع إستراتيجيات ملائمة لتحقيق هدفها.

### المطلب الأول : التسيير الأمثل للمخزون

يعرف تسيير المخزونات على أنه النشاط الذي يتم بمقتضاه إستخدام الأساليب العلمية في تحديد كمية المواد الأولية، المنتجات النصف المصنعة و كذلك المنتجات التامة الصنع، بما يضمن تلبية متطلبات وظروف التشغيل و طلبات الزبائن، بأقل تكاليف ممكنة<sup>1</sup>.

كما أنه يركز بصفة أساسية على تخطيط و مراقبة الأصناف المخزنة بما يكفل تحقيق مجموعة من الأهداف التي تتبلور في ضمان الوفاء بإحتياجات المؤسسة من المواد المختلفة بأكبر كفاءة ممكنة، و عدم الإسراف أو إساءة استخدام الأموال المستثمرة في تلك المواد.

بناء على ما سبق، يمكن القول أن تحقيق الأمثلية في تسيير المخزون يتضمن أساسا تحديد المستوى الأمثل من المخزونات الذي يحد من التعارض و التناقض من تحقيق الهدفين المتمثلان في:

- تدنية حجم المخزون المحتفظ به؛

- تلبية طلبات العملاء من السلع المنتجة و ضمان الوفاء لإحتياجات المؤسسة.

يظهر التعارض بين الهدفين السابقين من حيث أن المؤسسة تسعى إلى تقليل التكاليف و تخفيض الإحتياج التمويلي من خلال الإحتفاظ بمستويات منخفضة من المخزون، كما أنها تسعى في نفس الوقت إلى تلبية طلبات العملاء في الوقت المناسب و تفادي انقطاع الإنتاج بسبب نقص المواد، و هذا ما لا يمكن تحقيقه إذا تمت تدنية المخزون بصفة كبيرة.

<sup>1</sup> محمد ابيوي الحسين، تخطيط الإنتاج و مراقبته، دار المناهج، الطبعة الثانية، الأردن، 2004، ص 134.

### الفرع الأول : تسيير عملية الشراء

تتطلب سياسة الشراء العقلانية عدم تعارضها مع برنامج الإنتاج، إذ لا بد أن تكون مكملة لها. حيث تتم إجراءات الشراء و التمويل قبل بدء البرامج الإنتاجية بفترة مناسبة من أجل ضمان بدأ العملية الانتاجية في الموعد المحدد له دون تأخير.

يمكن حصر متطلبات سياسة الشراء بهدف ضمان توفير الإحتياجات اللازمة من المواد لسير العملية الإنتاجية في الوقت المناسب ، فيما يلي :

**1. تقدير الإحتياجات المستقبلية من كل صنف من الأصناف المخزونة :** إن الوصف الدقيق و التام للإحتياجات يتطلب نوعا من المعلومات على العناصر المراد شراؤها، و هذا يستدعي مراقبة و متابعة المخزونات بطريقة دائمة للتأكد من عدم وجود الأصناف المراد شراؤها في المخازن لتفادي التكرار في الشراء، و كذا يستلزم التنسيق بين أقسام التسويق و التمويل و الإنتاج للتنبؤ باحتياجات المؤسسة للمخزون.

**2. تحديد كيفية توفير الأصناف المطلوبة، و ما يرتبط بذلك من سياسات وإجراءات مختلفة:** تتولى وظيفة الشراء بعد تحديد الإحتياجات بالمواصفات المطلوبة مسؤولية إختيار مصدر الشراء المناسب الذي يمكن الحصول منه على الأصناف المرغوبة.

تتطلب عملية إختيار مصدر شراء مناسب بحث واسع عن الموردين المحتملين التعامل معهم، و جمع أكبر قدر ممكن من المعلومات المتعلقة بهم، تمهيدا لإختيار أفضلهم بعد القيام بتقييمهم.

عموما، إن أحسن و أفضل مورد بالنسبة للمؤسسة هو الذي يوفر المادة المطلوبة بالنوعية المحددة، و في الوقت المناسب و بسعر معقول و مقبول و يضع كل قدرته في البحث و التطوير لصالح المؤسسة.

و من ثم يتم إختيار مصدر الشراء، الذي يسمح بالحصول على إحتياجات المؤسسة بأقل الأسعار، و بأفضل الشروط.

**3. تحديد حجم الإستثمار المالي المطلوب لتوفير هذه الأصناف ومصادر تمويله :** لا بد أن يتوافق مع امكانيات المؤسسة حتى لا يحدث خلل مالي نتيجة التمادي في الشراء أو نتيجة الشراء في الوقت غير المناسب.

**4. تحديد الأوقات أو المواعيد التي يجب أن يتوافر فيها كل صنف.**

**5. تحديد السياسات والإجراءات والقواعد الخاصة بالاحتفاظ بالمخزون :** يتم تحديدها حسب إمكانيات التخزين المتاحة و مدى توفرها من حيث الأمكنة و التجهيزات و وسائل مناولة المواد و النقل الداخلي للمواد، من أجل تفادي تعرض المواد المشتراة للتلف أو الضياع أو السرقة أو النقص.

### الفرع الثاني : المشاكل المرتبطة بوضعية المخزون

تسعى المؤسسة من خلال تسييرها للمخزون إلى تحديد حجم أمثل يجنب المؤسسة الوقوع في مشاكل ومخاطر المرتبطة بالزيادة أو التقليل من المخزون<sup>1</sup> ، من أهمها :

#### • المشاكل المرتبطة بزيادة المخزون :

- زيادة الأصول المعطلة و المخزون الغير المتحرك ما يؤدي إلى مشاكل خاصة بالسيولة.
- زيادة التكاليف الناجمة عن تلف أو ضياع المخزون نتيجة لطريقة التخزين أو السرقة أو التقادم.
- مشاكل خاصة بالمنافسة، فقد تجد المؤسسة نفسها تتحمل تكاليف عالية للمخزون (تكاليف الإنتاج وتكاليف التخزين) إذا ما قورنت بالمنافسين، و هذا ما يؤدي الى إضعاف قدرتها التنافسية .

#### • المشاكل المرتبطة بتقليل المخزون :

- إنقطاع عملية الإنتاج بالمؤسسة: إحتفاظ المؤسسة بمستويات منخفضة من المخزونات يمكن أن يؤدي إلى إنقطاع عملية الإنتاج بسبب نقص المواد اللازمة لسير هذه العملية.
- فقدان العملاء : في حالة ما إذا لجأ زبون للشراء و لم يجد البضاعة التي يريدها أو عدم قدرة المؤسسة على توفير البضاعة اللازمة له، فإنه بذلك يلجأ الى مؤسسة و مورد آخر.
- تشكل تكاليف غير ضرورية للعمليات و الأنشطة: يؤدي عدم وجود السلعة لدى المورد إلى توقف أعمال المشترين و تحمل المؤسسة للتكاليف الثابتة مثل أجور العمال و المصاريف الغير المباشرة .
- التعرض للمضاربة و زيادة الأسعار: تؤدي ندرة السلعة و عدم توافرها لدى الموردين الذين تعتمد عليهم المؤسسة الى اللجوء الى مورد محتكر خاصة إذا لم يكن للمؤسسة مخزون يكفيها في فترات نقص السلعة.

### الفرع الثالث : أهم القرارات المتعلقة بالتسيير الأمثل للمخزون

يتطلب من متخذي القرارات<sup>2</sup> المتعلقة بضمان تسيير أمثل للمخزونات و تحقيق مستوى جيد من الخدمة سواء للمؤسسة أو للعملاء، مراعاة ثلاث جوانب أساسية و هي:

- ضرورة توفير الإحتياجات من المواد بالموصفات المطلوبة ؛
- ضرورة توفير الإحتياجات من المواد بالكميات المناسبة ؛
- ضرورة توافر المخزون في الوقت المناسب .

<sup>1</sup> هيثم محمد الزعبي، الإدارة و التحليل المالي، دار الفكر للطباعة و النشر و التوزيع، الطبعة الأولى، الأردن 2000، ص110 .  
<sup>2</sup> إن مدراء أقسام الشراء و المخزون هم المكلفين باتخاذ و متابعة القرارات الأساسية التي ستؤثر على مستوى خدمة المخزون و تكلفته.

من هنا نجد أن أهم القرارات المتعلقة بتسيير المخزون تتمحور حول النقاط الأربعة التالية<sup>1</sup>:

- **تاريخ تقديم الطلبية:** تكون بمعرفة فيما إذا كانت الطلبية تتم عند وصول المخزون إلى حد معين أو تتم دوريا ( شهريا، أسبوعيا ..).
- **كمية الطلب للمخزون:** بمعنى معرفة الحجم الأمثل للطلبية و معرفة فيما إذا كان من الأفضل الاستفادة من العروض الموردين كالخصومات في الكمية.
- **البحث عن المورد الأمثل من أجل استقدام الطلبية:** يتم الإجابة عليه من خلال البحث عن المورد الأمثل و معرفة هل من الأفضل استقدام طلبية جاهزة أو تصنيعها داخل المؤسسة.
- **الخدمات اللوجستكية المناسبة:** تتمثل قرارات الخدمات اللوجستكية في اختيار وسائل النقل المثلى لشحن البضاعة و كيفية توزيع البضائع على مختلف المستودعات.

#### الفرع الرابع : نموذج تسيير و التنبؤ بحجم المخزون الأمثل

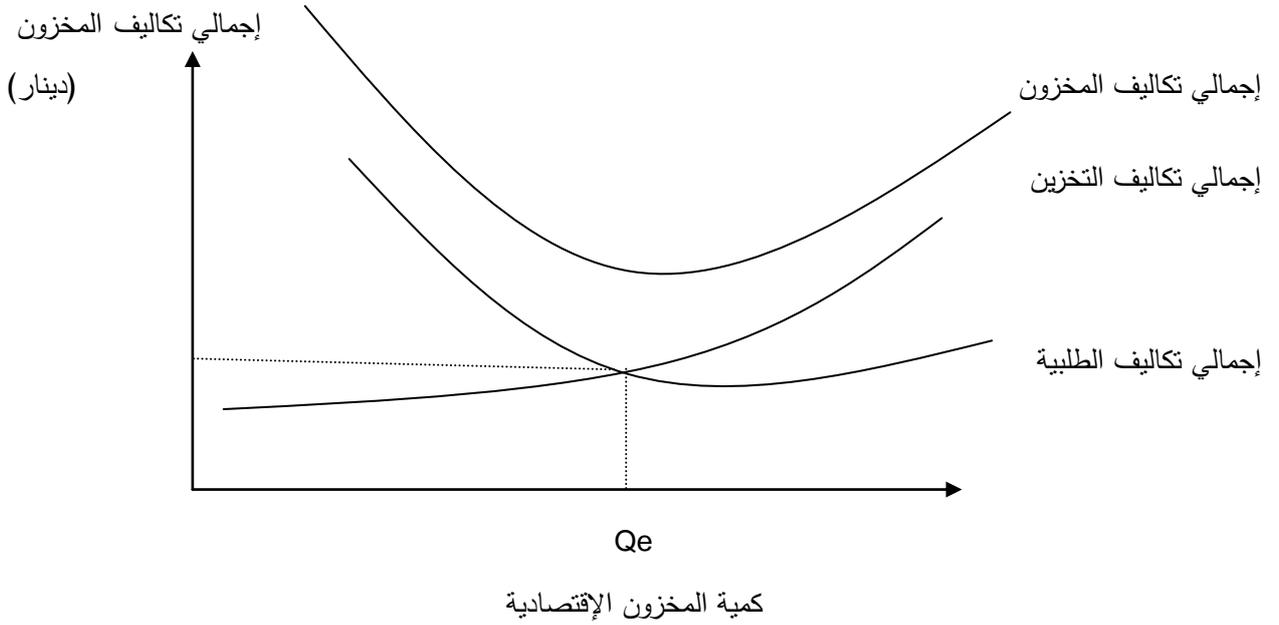
أولاً: الأساس النظري لمستوى المخزون الأمثل حسب نموذج ولسون

تتزايد بعض من تكاليف المخزون بازدياد حجم المخزون و البعض الآخر تتناقص بازدياده. حيث تتزايد تكاليف التخزين بزيادة كمية المخزونات و يمكن تمثيلها بعلاقة  $CC$ ؛ أما تكاليف الطلبية و تكاليف نفاذ المخزون تتناقص كلما ازداد حجم المخزون و يمكن تمثيلها بالعلاقة  $TF$ .  
بجمع هاتين العلاقتين من التكاليف لكل مستوى من مستويات المخزون، فإن العلاقة الناتجة  $TC$  تمثل إجمالي تكاليف المخزون.

يمكن توضيح ماسبق من خلال الشكل الموالي:

<sup>1</sup> M.Cook and A.Russell, **Introduction to management science**, 5rt Edition, prentice Hall, New Jersey 1993, p 656.

الشكل (3-1): تحديد حجم المخزون الإقتصادي حسب نموذج ولسون.



Source : Jacques Benichou, **Système d'approvisionnement et gestion des stocks**,

Editions d'organisation, 1990, p64.

من ملاحظة الشكل البياني السابق، يتبين أن منحنى إجمالي تكاليف المخزون يتناقص إلى أن يصل إلى حده الأدنى عند النقطة  $Q_e$  ثم يرتفع تدريجياً بازدياد حجم المخزون، مما يشكل لنا منحنى على شكل U.  $Q_e$  يمثل المستوى الأمثل الذي يقابل النقطة الدنيا على خط علاقة إجمالي تكاليف المخزون، و هو عبارة عن الحجم الأمثل للمخزون، الذي يخفض تكلفة المخزون إلى الحد الأدنى.

#### ثانياً : نموذج تحديد الحجم الإقتصادي الأمثل للطلبية

هناك العديد من النماذج لتسيير المخزون، غير أن نموذج " تحديد الحجم الاقتصادي الأمثل" باستخدام معادلة كمية الطلب يعد الأكثر شيوعاً و استخداماً في المجالين الأكاديمي و التطبيقي، و تهدف هذه الطريقة إلى الوصول إلى كمية الشراء التي تكون معها تكاليف التخزين أقل ما يمكن . يتم تحديد مستوى المخزون الأمثل لمادة معينة في ضوء الاستخدام المتوقع لهذه المادة، و تكاليف الطلبية و تكاليف التخزين؛ و لتبسيط التحليل يفترض النموذج الآتي:

- كمية استخدام المادة معروفة بالتأكيد ؛
- الطلب على هذه المادة ثابت ومعروف (وتيرة الطلب تكون خطية وفق ميل ثابت)؛
- مهلة الاستلام أو زمن تقديم الطلبية معروفة وثابتة حيث لا يمكننا استخدام هذا النموذج في المواد التي

يكون الطلب عليها غير مستمر و متغير بشكل كبير و يكون زمن وصول الطلبية غير ثابت.

- **سعر المادة ثابت وغير مرتبط بحجم الطلبية :** سعر الوحدة من المواد المطلوبة وتكلفة التخزين لا تتغير بتغير الكمية التي يتم توريدها بمعنى أن المورد لن يمنحنا تخفيض في السعر في حالة شراء كمية أكبر وكذلك فإن تكاليف التخزين لدينا لكل وحدة لن تقل إذا كانت الكمية المخزنة كبيرة
- **المخزون يتم تجديده فوراً عند نفاذه، و لا توجد حاجة للاحتفاظ بمخزون الاحتياط :** من الناحية النظرية، وبافتراض انتظام تدفق البضاعة من المؤسسة واليها، وتزامن وقت خروج آخر وحدة من المخزون مع لحظة وصول الطلبية الجديدة، لا تكون هناك حاجة لمخزون الأمان، إلا أن التغير في الطلب والتأخر في استلام البضائع المطلوبة يجعل من هذه الفرضية فرضية غير واقعية .
- **المؤسسة لا تسيّر إلا مادة واحدة فقط (تسيير مخزون مادة واحدة فقط).**
- **لا توجد مرتجعات سواء عند الاستلام أو عند البيع .**
- **استلام الكمية المطلوبة يكون دفعة واحدة.**

لتحديد سياسة المخزون المثلى، لابد من توافر معلومات عن الجوانب الآتية<sup>1</sup>:

- تكاليف المخزون.
- الطلب المتوقع.
- فترة التوريد.

### 1- ثوابت ومتغيرات النموذج :

\* **الثوابت:**

- تكلفة الإرسال الودوي للطلبية هي:  $C_L$  ؛
- تكلفة الحيازة وهي:  $C_p$  ؛
- معامل الحيازة  $i$  وهو عبارة عن نسبة مئوية من قيمة المخزون المتوسط ؛
- السعر الودوي للمادة هو:  $U$  ؛
- الطلب المتوسط خلال مدة التخزين (عادة ما تكون سنة) هو:  $D$  .

\* **المتغيرات:**

- الهدف الذي نبحث عن تعيينه هو الكمية المثلى للطلبية :  $Q^*$  أو العدد الأمثل للطلبات :  $n^*$  .
- و اللذان يخفضان التكلفة الإجمالية لتسيير المخزونات إلى أدنى مستوى ممكن.

<sup>1</sup> عبد الغفار حنفي، إدارة المواد و المخازن، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2007، ص224.

## 2- تدنية التكاليف:

من الممكن الآن تفسير التكاليف، حيث  $CT$  هي التكلفة الإجمالية لتسيير المخزونات ، وهي عبارة عن مجموع تكلفة تحضير الطلبية وتكلفة الحيازة . ويجب حساب تكلفة الحيازة على أساس المخزون المتوسط وليس على أساس الكمية المطلوبة ، ويمكننا التعبير عن  $CT$  بواسطة  $Q$  أو  $n$  :

$$CT(Q) = C_L + C_P = (D/Q)C_L + 1/2Q U_i$$

و لتدنية التكاليف الإجمالية المعبر عنها بدلالة كمية الطلب  $Q$ ، نبحث عن نقطة تساوي  $C_P$  مع  $C_L$  ، أي نبحث عن النهاية الحدية الصغرى لمنحنى التكلفة الإجمالية بالنسبة لكمية الطلب  $Q$  مساويا للصفر:

$$\frac{\delta CT}{\delta Q}(Q) = 0$$

$$\Rightarrow CT(Q) = -\frac{D}{Q^2}C_L + \frac{1}{2}U_i = 0$$

$$\Rightarrow Q^* = \sqrt{\frac{2C_L D}{U_i}}$$

هذه الكمية المثلى تسمى الكمية الإقتصادية للطلب أو كمية Wilson، ومنها يمكن حساب العدد الأمثل للطلبات :

$$n^* = \frac{D}{Q^*} = \sqrt{\frac{DU_i}{2C_L}} \quad \text{العدد الأمثل للطلبات :}$$

## 3- تحديد مستوى إعادة الطلب:

هو ذلك المستوى من المخزون الذي عند الوصول إليه يتوجب إطلاق أمر الشراء و يجري احتساب نقطة إعادة الطلب بحيث تكون كافية لسد احتياجات العمليات خلال مدة التوريد، أي يتوقع أن تصل الكمية المشتراة قبل حدوث حالات نفاذ المخزون<sup>1</sup>.

يفترض هذا النموذج ثبات الطلب وفترة التموين، لذا فإنه لا توجد هناك ضرورة لوجود مخزون الأمان<sup>2</sup>. فإذا كان من المفترض أن الطلبية سوف تصل عند نفاذ المخزون فإن مستوى إعادة الطلب يجب أن يكون عبارة عن الكمية من المخزون التي تكفي للإستخدام خلال فترة التموين؛ يمكن حسابها حسب العلاقة التالية:

$$\text{فترة التموين} = \text{تاريخ وصول الطلبية الجديدة} - \text{تاريخ إصدار أمر التموين}$$

<sup>1</sup> عبد الستار محمد العلي، الإدارة الحديثة للمخازن و المشتريات، دار وائل، الطبعة الثانية، الأردن 2006، ص 88.

<sup>2</sup> مهدي حسين زوليف، إدارة الشراء و التخزين، دار الفكر للطباعة، عمان 1998، ص 239.

إذا كانت فترة التمويل مؤكدة ومعدل الإستخدام للصنف معروف وثابت خلال فترة التمويل فإن مستوى إعادة الطلب هو عبارة عن فترة التمويل في معدل الإستخدام .

بصفة عامة، إن لنموذج Wilson ضعف ظاهري وذلك بسبب فرضياته المتعددة و الصارمة، وكذلك افتراضه أن المحيط مستقر ، وفي حقيقة الأمر المحيط الاقتصادي له سمة المخاطرة (العشوائية)، كل هذا يجعلنا نعتقد بأن النموذج يفتقر للفعالية. و نظرا لسهولة استعمال هذا نموذج في اتخاذ القرار، و بتغيير إحدى أو عدة فرضيات من فرضياته يمكن توسيعه إلى عدة نماذج مشتقة تتميز بسهولة التطبيق .

### الفرع الخامس : الرقابة على المخزونات

يتصل مفهوم الرقابة على المخزون كوظيفة إدارية، بالتخطيط للمخزون، لأنهما يسعيان إلى تحقيق نفس الهدف تقريبا، فكلاهما يهدف إلى تنظيم حركة المخزون و المحافظة عليه و ضبط تدفق المواد من و إلى المخازن بالكمية المناسبة، و الوقت المناسب دون نقص أو تأخير. و يقصد بالرقابة على المخزون: الوقوف على مدى تطبيق الخطط الموضوعة، و التحقق من الإجراءات المتبعة لمراحل دخول المواد و خروجها من المخازن، و التأكد من أن الإجراءات الفعلية هي الإجراءات المخطط لها، واكتشاف القصور و معرفة الأخطاء و الانحرافات و التجاوزات المرتكبة أثناء الإنجاز، و من ثم العمل على تحديد أسبابها ووضع الحلول لتفاديها مستقبلاً. و تتم عملية الرقابة على المخزون من خلال عمليات الفحص و التفتيش و المتابعة المستمرة، و جمع المعلومات لقياس و تدقيق جميع العمليات التخزينية بأوقات مختلفة، للتأكد من وجود الكميات المطلوبة حسب الخطط الموضوعة، و التدقيق على إستلام و صرف المواد إلى المخازن، و التأكد من صلاحيتها، و من سلامة إجراءات الفحص و التفتيش عليها<sup>1</sup>.

تعتبر طريقة أ ب ج لتصنيف المخزون Méthode ABC من أهم الطرق للرقابة على المخزونات، ووسيلة فعالة لضمان السير الجيد لها.

تعتمد هذه الطريقة على تصنيف المواد حسب أهميتها و مساهمتها في النتائج النهائية للمؤسسة و سرعة دوران المواد، وعادة ما يطلق عليها اسم (تحليل فئات المخزون )، و قد بدأ العمل بها في الولايات المتحدة الأمريكية على يد الإقتصادي الإيطالي "فيل ألفريدو باريتو Ville Alfredo Pareto".

تقوم طريقة ABC على ترتيب المواد ترتيبا تنازليا حسب قيمة الإستخدام السنوي، و التفريق بين المواد الإستراتيجية التي يسبب فقدانها انقطاع عملية الإنتاج و المواد الغير الإستراتيجية التي لا تستهلك بكثرة لكنها

<sup>1</sup> هيثم الزغبي، مرجع سبق ذكره، ص 221.

## الفصل الثالث: التسيير الأمثل للأصول المتداولة و أثره على التوازن المالي للمؤسسة

من حيث القيمة ذات أهمية، و جوهر الدراسة يتمثل في عزل المواد الاستراتيجية التي تستدعي رقابة فعالة عن المواد التي تستدعي رقابة أقل.

يمكن توضيح أكثر أساسيات تسيير المخزون حسب هذه الطريقة في الجدول التالي:<sup>1</sup>

الجدول رقم (3-1): أساسيات تسيير المخزون المتعلقة بالتحليل الثلاث

الفئات	A	B	C
العدد الإجمالي للأصناف %	10 إلى 20 %	30 إلى 40 %	40 إلى 50 %
القيمة التراكمية لأصناف المخزون %	70 إلى 80 %	15 إلى 20 %	5 إلى 10 %
مستوى المراقبة	قصوى	متوسطة	دنيا
مخزون الأمان	منخفض	متوسط	هام
تكرار قرارات الجرد	مرتفع	خفيف	ضعيف
معدل دوران المخزون	مرتفع	متوسط	ضعيف
إجراءات تسيير المخزون	عناية و دقة مراجعة متكررة	عادية	دوريا مرة أو مرتين في السنة

Source : Jacques Plante et André Techokague, op. cit, p 07.

على ضوء ما سبق يمكن للمؤسسات أن تستفيد من هذا النظام من خلال ما يأتي<sup>2</sup>:

- توجيه جهودها الإدارية و الرقابية القصوى للفئة (A) .
- توجيه جهودها الإدارية و الرقابية المتوسطة للفئة (B).
- توجيه جهودها الإدارية و الرقابية الأدنى للفئة (C).

<sup>1</sup> J.Plante et A.Tchokogue, **la gestion des stocks pour un fabricant aux grandes chaînes, direction des communications**, Québec, septembre 1999, p 07.

<sup>2</sup> نجم عبود نجم، إدارة العمليات - النظم و الأساليب و الإتجاهات الحديثة-، الإدارة العامة ، المملكة العربية السعودية، 2001، ص 476.

## المطلب الثاني : تسيير الأمثل لحسابات الزبائن

تختلف أهمية تسيير حسابات المدينين من مؤسسة الى أخرى و كذا من صناعة الى أخرى، فهي تزداد بصفة خاصة في المؤسسات التي تمنح الإئتمان و توسع في البيع لأجل، نظرا لكون مستوى حسابات الزبائن تعتمد على المبيعات الآجلة و التي بدورها تتأثر بمتغيرات سياسة الإئتمان التجاري الممنوح للعميل.

يعرف الإئتمان التجاري الناجم عن البيع لأجل (crédit client) بأنه "سماح المؤسسة لزيائنها بتسديد قيمة السلع أو الخدمات التي تقوم بإنتاجها أو تقديمها بعد مدة زمنية يتم الإتفاق عليها بين الطرفين تعقب استلامهم للسلع أو استفادتهم من الخدمات"<sup>1</sup>.

تسعى المؤسسة لتحقيق الأمثلية في تسيير حسابات الزبائن بهدف تجنب التكاليف و الخسائر الناجمة عن تراكم الأموال في حساباتها نتيجة للمشاكل المتعلقة بفشل العملاء و توقفهم عن الدفع أو عدم القدرة على تحصيل الأموال التي في ذمة بعض الزبائن ، و يمكن لها تحقيق هذا من خلال مايلي:

- شروط و معايير الإئتمان ؛
- إجراءات تقييم طلبات منح الإئتمان ؛
- سياسة التحصيل.

## الفرع الأول : التحكم في مستوى حسابات الزبائن

يعتمد مستوى حسابات الزبائن على حجم المبيعات الآجلة، و التي بدورها تعتمد على عدد من العوامل، بعضها يقع خارج سيطرة الإدارة و البعض الآخر يمكن التحكم فيه. من المتغيرات المهمة التي يمكن للمؤسسة السيطرة عليها و التي لها تأثير على المبيعات هي متغيرات سياسة الإئتمان المتبعة، التي تتضمن:

- الفترة الزمنية المحددة للإئتمان و الخصم الممنوح للدفع في وقت مبكر؛
- معايير الإئتمان التي تشير إلى المخاطرة القصوى لحساب الزبون الممكن قبوله؛
- سياسة تحصيل المؤسسة التي تقاس بدرجة تشدها أو تساهلها في تحصيل حسابات الزبائن.

## أولاً: شروط الإئتمان

يمكن للمؤسسة التحكم في مقادير و مستويات العملاء عن طريق تحديد الشروط العامة المعينة للنشاط البيعي و التي تعرف بشروط الإئتمان .

<sup>1</sup> محمد علي إبراهيمي، الإدارة المالية، دار المنهج للنشر و التوزيع، الأردن، 2007، ص 293.

فمتى وضعت المؤسسة شروطا معينة للإئتمان، تكون قد حددت في الوقت نفسه السوق أو الميدان الذي ترغب في التعامل معه. يبقى بعدها مهمة إختيار من بين طلبات الإعتماد الفردية التي تصل من العملاء الذين يرغبون و يعتقدون في مقدرتهم على مقابلة الشروط الإعتمادية للمؤسسة.

تحدد شروط الإئتمان بعنصرين مهمين متمثلان في فترة التسديد الممنوحة للزبائن (المدة المسموح بها للتسديد) و الخصم النقدي الممنوح في حالة التسديد المبكر، فمثلا إذا كانت شروط الإئتمان الممنوحة للعميل معبر عنها كما يلي : (10/2، 30 يوم) ، فهذا يعني أن المشتري يحصل على خصم نقدي مقداره 2 % من سعر شراء المبيعات إذا سدد قيمة البضاعة خلال 10 أيام؛ و إذا لم يسدد فيجب عليه أن يدفع إجمالي قيمة البضاعة خلال 30 يوما من تاريخ فاتورة المبيعات. و يستبعد آليا كل هؤلاء العملاء الذين يرغبون في أي فترة زمنية للتسديد أطول من 30 يوم.

تؤدي الشروط المتشددة إلى تخفيض المبيعات، و كذا تخفيض المخاطر المرتبطة بحسابات الزبائن. أما الشروط السهلة تزيد من حجم المبيعات، و لكن في نفس الوقت تؤدي إلى زيادة التكاليف نظرا لما يترتب عليها من تراكم الأموال في حساب المدينين، و خسائر الناتجة عن الديون المعدومة. يتم تحديد شروط الإئتمان المثلى عن طريق مقارنة العائد الإضافي الناتج عن الزيادة في المبيعات الناتجة عن الشروط السهلة الممنوحة مع التكاليف الإضافية للإئتمان .

### ثانيا: معايير إختيار العميل

بصفة عامة، مستوى حسابات القبض يرتفع وينخفض تبعا للمبيعات الآجلة، و التي تتغير بدورها مع تغيرات المستوى العام للنشاط التجاري.

يمكن تقييد التدفق الداخل إلى حسابات القبض عن طريق رفض بعض طلبات الائتمان، كما يمكننا زيادة سرعة دوران الزبائن إلى سيولة (الإسراع في تحصيل الزبائن) بواسطة الأساليب المتشددة للتحصيل؛ غير أن وقع مثل هذه الإجراءات على مستوى حسابات الحقوق محدود، و لا يمكن مقارنته بالتأثير الناتج عن القرارات الأولية والجوهرية الخاصة بالشروط التي على أساسها يمنح الاعتماد و المعايير الشاملة للإعتماد التي ستطبق.

معايير إختيار العميل هي عبارة عن مجموعة من الخصائص الواجب توفرها في الزبون لكي ترغب الشركة في منحه الائتمان؛ و تتمثل هذه الخصائص في :

- **شخصية العميل:** هي تلك المؤشرات المحتملة التي تبين فيما إذا كان الزبون سيقوم بدفع الدين خلال المواعيد المحددة.

- **المقدرة:** هو نوع من التقدير الشخصي على قدرة الزبون على السداد لكافة التزاماته من خلال مقدرته على تحقيق التدفقات النقدية الكافية .

- **الوضعية المالية:** تشير إلى المركز المالي للزبون و الذي يمكن تحديده من خلال القوائم المالية.

- **الضمان:** تتمثل في بعض الأصول المملوكة للعميل كالأوراق المالية والمخزون السلعي، التي يقدمها الزبون كرهن لضمان الائتمان التجاري الممنوح له، و يكون من حق المؤسسة بيع تلك الأصول و الحصول على مستحقاتها في حالة تعثره عن السداد في المواعيد المحددة.

- **الظروف الإقتصادية:** تشير هذه الظروف إلى إمكانية تأثير الإتجاهات الإقتصادية العامة و الخاصة المحيطة، و التطورات التي يمكن أن تطرأ في مواقع جغرافية أو قطاعات اقتصادية محددة على مقدرة الزبون على الإيفاء بالتزاماته. فبعض المؤسسات يكون أداؤها ضعيفا خلال فترات الركود الاقتصادي، الأمر الذي يفرض على مانحي الائتمان تطبيق شروط أكثر صرامة عند منح الإعتماد لمثل هذه المؤسسات.

تسمح هذه المعايير بتوقع المخاطر المرتبطة بالزبون و بتكوين موقف عن تقدير مجمل التكاليف المتوقعة من منح الائتمان، و بالتالي مقارنتها مع الزيادات المتوقعة في النتيجة الصافية (تدفقات ايجابية) من المبيعات الإضافية الناتجة عنه .

### الفرع الثاني : إجراءات تقييم طلبات الائتمان

تتضمن إجراءات تقييم طلبات الحصول على الائتمان التجاري الخطوات التالية :

#### أولاً: الحصول على معلومات عن العميل

تتضمن هذه الخطوة ضرورة حصول المؤسسة على معلومات عن العميل، و المتعلقة بالخصائص الآتية :  
شخصية العميل، طاقة العميل، رأس المال و الرهونات التي يستطيع العميل تقديمها، و أخيرا الظروف الاقتصادية ذات التأثير على قدرته على السداد .

يبين الجدول الآتي وسائل الحصول على المعلومات المرتبطة بالخصائص السابقة:

الفصل الثالث: التسيير الأمثل للأصول المتداولة و أثره على التوازن المالي للمؤسسة

الجدول (2-3): مصادر و وسائل الحصول على المعلومات المرتبطة بمعايير الإئتمان.

الخاصية	نوع المعلومات	مؤشرات الخاصية	الوسيلة المستعملة
الشخصية	مدى رغبة الزبون في السداد خلال المواعيد المحددة	طول الفترة المنقضية منذ إتمام صفقة البيع و حتى تحصيل قيمتها.	يتحقق للمؤسسة هذه المعلومات إذا كان قد سبق لها التعامل مع العميل أو من خلال المؤسسات الأخرى التي سبق لهذه العميل التعامل معها.
المقدرة	مدى قدرة العميل على السداد في المواعيد المحددة	تاريخ العميل في النشاط الذي يمارسه كفاءة و سمعة المديرين	سجل تعاملات السابقة لمؤسسة سجلات مؤسسات اخرى البنوك التجارية (سلوك الزبون في سداد الفوائد و اصل القروض التي يحصل عليها من هذه البنوك) و يتم على اساس تقدير شخصي.
الوضع المالية		المركز المالي للعميل	القوائم المالية نسب التحليل المالي
الضمان	الأصول المملوكة للعميل كالأوراق المالية والمخزون السلعي		يقوم العميل بتقديمها للمؤسسة كضمان.
الظروف	مدى تأثير الإتجاهات الاقتصادية المحيطة على مقدرة العميل على السداد	حالات الرواج أو الكساد المتوقعة لبعض الأنشطة في ظل هذه الظروف الاقتصادية السائدة أو المرقبة .	البنك التجاري الذي تتعامل معه المؤسسة

المصدر : الجدول من إعداد الطالبة.

من خلال الجدول السابق نجد أن أهم المصادر التي يتم الإعتماد عليها من أجل الحصول على معلومات حول العميل هي:

- القوائم المالية: من المتعارف عليه أن تقدم المؤسسة الطالبة للإعتماد قوائمها المالية مراجعة و مدققة من قبل مراجعي الحسابات؛ و تقوم إدارة تسيير آجال الدفع بتحليل البيانات بواسطة النسب المالية (تحليل السيولة، الإستقرار المالي...الخ).

- معلومات من البنوك: يتم تزويد مديري تسيير آجال الدفع بمعلومات عامة حول العملاء.
- جمعيات الإئتمانية: من خلال اجتماع لمدراء الإئتمان أو إجتماع منظمات الإئتمان، و يتم أثناءها تبادل المعلومات الإئتمانية فيما بينهم.
- وكالات التقارير الإئتمانية : هي التي تقوم بجمع معلومات عن الإعتماد الممنوح لمجموعة كبيرة من الزبائن و إتاحتها لمن يحتاجها لقاء ثمن.

#### ثانيا : تحليل المعلومات للتأكد من قدرة الزبون ورغبته في السداد

تبدأ عملية التقييم بإستخدام التحليل المالي العام للحكم على قدرة العميل على الوفاء بما عليه من دين، من خلال الإعتماد على النسب المالية مع التركيز على نسب السيولة و المديونية و الربحية، و تقارن هذه النسب مع المعدل المعياري للصناعة التي تنتمي اليها الشركة الطالبة للإعتماد.

بالإضافة الى التحليل المالي العام، يوجد بعض الطرق الإحصائية للمساعدة في اتخاذ القرارات

الإعتمادية، من بينها التحليل التمييزي المتعدد Multiple Discriminant Analysis – MDA.

إن الهدف من إستخدام التحليل التمييزي المتعدد هو تحديد أي من الخصائص هي الأفضل لوصف مقدرة الزبون و استعداده لتسديد قيمة الإعتماد فيما إذا تم منحه، و يطلق علي هذه الطريقة للتقييم اصطلاحا بأنظمة ترتيب الإئتمان Credit- Scoring Systems .

تقوم الفكرة الأساسية لترتيب الإئتمان Credit- Scoring Systems على أنه عند تقييم المؤسسة

لنوعية الائتمان لزبائننا، فإن العوامل التي يمكن أن تؤخذ بعين الإعتبار هي:

- الأصول التي يملكها الزبون؛
- المدة التي قضاها الزبون في عمله الحالي؛
- المديونية القائمة حاليا له و علاقتها بدخله السنوي؛
- السجل التاريخي لطلب الإعتماد مع آجال التسديد الممنوحة له سابقا و هل كان التسديد تم في الوقت المحدد له.

في هذا الصدد تقوم المؤسسة بتنقيط كل عامل من العوامل السابقة و من ثم جمع هذه العلامات و مقارنتها مع القيمة المعيارية بهدف تحديد فيما إذا سيتم منح الإعتماد للزبون من عدمه.

يهدف تحليل المعلومات الى تقييم خطر عدم قدرة الزبون على تسديد دينه في الآجال أو عدم القدرة على الوفاء بما عليه من دين، من خلاله يمكن لمدير تسيير آجال الدفع اتخاذ القرارات المتعلقة بالنقاط التالية لكل عميل:

1- **حد الإئتمان Limite de crédit**: يمثل الحد الأعلى من الحقوق على كل عميل، و يحدد بناء على قدرته و درجة الخطر المتعلقة بإمكانياته على السداد.

يوجد عدة طرق لتحديد هذا الحد، إذ تتنوع بين طرق تجريبية و أخرى إحصائية ناتجة عن تجارب الممارسين<sup>1</sup>، غير أنها تنفق من حيث الأسس التي تتمثل فيمايلي:

- **سمعة العميل**: يحصل العميل صاحب السمعة الأفضل على سقف أعلى.
- **قدرته و درجة الخطر المتعلقة بإمكانياته على السداد**: يمكن معرفة ذلك من خلال:
  - أ- ملاءة العميل المالية وقدرته على تحقيق أرباح وكذلك على سداد إلتزاماته قصيرة وطويلة الأجل.
  - ب- التحليل المالي للوضعية المالية باستخدام الأدوات المالية، أهمها النسب كنسب المديونية وكذلك نسب السيولة و نسب الربحية.

- **الموسمية**: الإئتمان الممنوح في فترات المواسم غالبا ما يكون أكبر من الفترات الأخرى.
- **حجم المؤسسة**: يكون سقف الإعتماد في المؤسسات الكبيرة أعلى من نظيرتها في المؤسسات صغيرة الحجم.

من صالح المؤسسة أن تقلل الحد الأعلى من الحقوق لتفادي المخاطرة ، و لكن يجب عليها في نفس الوقت دراسة الموقف و دراسة السوق وحصتها السوقية، يعني:

- هل أن زيادة السقف الإئتماني للعميل ستؤثر على حجم مبيعاتها له بالزيادة ، أم أن طاقتها القصوى لن تستطيع تلبية كافة الطلبات و أن ذلك سيؤثر على إلتزامها بتوفير الطلبات في الموعد المحدد؟
- هل أن زيادة السقف الإئتماني للعميل سيقدم لها ميزة تنافسية في السوق وإجتذاب شريحة إضافية أخرى؟

- هل زيادة السقف الإئتماني للعميل سيترتب عليه تكاليف إضافية مثل تكلفة التحصيل و مخاطر الإئتمان ومخصصات للديون المشكوك فيها والديون المعدومة، لأن كل ذلك يؤثر على هامش الربح ؟

<sup>1</sup> A.Labadie et O.Rousseau, Op.cit, p211.

2- **آجال التسديد Le délai de règlement**<sup>1</sup>: بالنسبة لفترة التسديد من الأفضل أن تكون قصيرة<sup>2</sup>، بحيث تكون أقصر من فترة دفع الموردين من أجل توفير السيولة الكافية لتكملة دورة تشغيل المؤسسة وسداد الإلتزامات.

يمكن للمؤسسة في حالة ما إذا كان خطر الزبون عالي، تقديم خصم مالي له بهدف استعجال الدفع، أما في حالة الخطر المنخفض فالمؤسسة تقترح للزبون آجال الدفع التي تتناسب الشروط المعتادة للمؤسسة منحها.

3- **الرهن Les garanties**: من الضروري أيضا اهتمام المؤسسة بتحليل الضمانات المقدمة في ضوء نسبة الإئتمان الممنوح لقيمة الأصل المرهون وسهولة التصرف فيه ، ومدى الهبوط المحتمل في قيمته عند بيعه. يزداد اطمئنان المؤسسة إذا ما كان الأصل المرهون يسهل تحويله للنقدية بسهولة.

### ثالثا: اتخاذ القرار النهائي بشأن منح الإئتمان من عدمه

يتحدد قرار منح الإعتماد بأحد الصور الثلاث التالية:

- القبول ؛
- الرفض ؛
- ضرورة الحصول على معلومات إضافية.

في حالة قبول طلب العميل، يجب أن يشار إلى ما إذا كان هذا القبول مطلقا أو مشروطا. القبول المطلق يعنى عدم وجود حد أقصى لحجم الإعتماد الممنوح للزبون، أما القبول المشروط فمعناه أن هناك حدا أقصى لحجم الإئتمان لا ينبغي له أن يتجاوزه، فإذا ما بلغ الرصيد المدين الحد الأقصى المشار إليه، تمتنع المؤسسة عن بيعها المزيد له من منتجاتها بالأجل، وذلك حتى يتم سداد جزء من هذا الرصيد. تجدر الإشارة في هذا الصدد في حالة كون المعلومات المطلوبة للقرار غير اقتصادية، يمكن الإعتماد على الخبرة لوضع طلب العميل ضمن الطلبات المقبولة أو المرفوضة .

<sup>1</sup> Idem.

<sup>2</sup> هناك حالات يفضل فيها الإئتمان طويل الأجل لأسباب معينة مثل بعض الصناعات لا ينفع فيها الإئتمان قصير الأجل مثل: قطاع الإنشاءات والتعمير والقطاعات الهندسية ومعدات النقل البري والثقيل .

### الفرع الثالث : متابعة و رقابة حسابات الزبائن

بمجرد التوصل إلى قرار الخاص بمنح الائتمان، تأتي المرحلة الثانية في تسيير حسابات الزبائن و هي متابعة و رقابة هذه الحسابات بهدف تحقيق مايلي<sup>1</sup>:

- رصد أي تغيرات في سلوك السداد للزبون .
- تقييم سيولة محفظة الزبائن الخاصة بالشركة .
- التنبؤ بالتدفقات النقدية الناتجة من تحصيل حسابات الزبائن .

توجد عدة أدوات و وسائل للرقابة على حسابات القبض نكتفي بذكر الأدوات الأكثر استعمالا من طرف المؤسسات و هي :

**1- جدول أعمار الديون :** هو "وثيقة تقسم عبر الزمن حقوق كل زبون آخذة بعين الإعتبار تأخراته في الدفع حسب الأقدمية"<sup>2</sup>؛ فهو بذلك يمثل تحليلاً زمنياً لديون الزبائن الواجبة القبض أو التحصيل بحيث يكون مقسم إلى مجموعة من الفترات والتي تساعد المحاسب أو قسم التحصيل على معرفة الوقت الفعلي الذي يستطيع فيه أن يطالب الزبون قانونياً بمبلغ الفاتورة المرسله إليه.

يعتبر جدول أعمار الديون وسيلة مهمة لتسيير الزبائن لما يقدمه من معلومات هامة تساعد على متابعة حسابات الحقوق والرقابة عليها (مجموع الحقوق الغير مستحقة لكل زبون، مجموع الحقوق الغير مدفوعة والمستحقة)، و كذا تحديد تأخرات الدفع لدى الزبون و ترتيب المستحقات حسب خصائصها (حقوق مشكوك في تحصيلها، حقوق متقاضى عنها ...).

### 2- فترة التحصيل أو عدد أيام البيع الأجل (DSO (Days of Sales Outstanding) :<sup>3</sup>

يعتبر هذا المؤشر وسيلة سهلة لتقييم الأخطار المالية و الوزن المالي لحسابات الزبائن، إذ يسمح بمراقبة تطور شروط الدفع من شهر لآخر و مقارنته مع الشروط الأولية الموضوعه، كما يمكن مقارنة فترة التحصيل من الزبائن بمهلة دفع الموردبن التي تحصل عليها المؤسسة .

بالإضافة إلى هذا تعتبر فترة التحصيل مؤشرا للحكم على حسن إختيار الزبون و متابعة ديون المؤسسة لديهم و تحصيل هذه الديون في مواعيد استحقاقها. و يتم حسابها من خلال نسبة حسابات القبض إلى المبيعات اليومية لكل صنف من الزبائن من خلال جدول أعمار الديون.

<sup>1</sup> عبد الحميد مصطفى منعم، إدارة رأس المال العامل، القاهرة، 1993 ، ص 173.

<sup>2</sup> A.Labadie, O.Rousseau, Op.cit, p147.

<sup>3</sup> parlonscash.wordpress. com 30/05/2012 .

### 3- استخراج نسبة المدينين إلى المبيعات الكلية و مقارنتها بحد الإئتمان:

حيث يتم حساب نسبة المبيعات الآجلة إلى المبيعات الكلية و مقارنتها بما يسمى "حد الإئتمان" المحدد سلفا من قبل الإدارة.

#### الفرع الرابع : سياسة التحصيل

تشير سياسة التحصيل إلى الطرق و الوسائل التي تتبعها الشركة لتحصيل حسابات العملاء المتأخرة، حيث تبدأ بتذكير الزبون من خلال رسالة أو مخابرة تلفونية و مطالبته بالدفع و تستمر بخطوات متصاعدة و تشديد اللهجة في حالة ما إذا لم يستجب و يسدد الدين، و تنتهي بإرسال الشركة هذا الحساب إلى إحدى مكاتب شركات التحصيل.

تجدر الإشارة إلى أن جهود التحصيل التي تبذلها المؤسسة بخصوص حساب معين، لا تؤثر فقط على المبلغ الذي ستأخذه من هذا العميل، بل تؤثر على المبيعات المستقبلية له ، وأيضا على المتحصلات المستقبلية من غيره من العملاء؛ فمن الخطورة أن تشتهر المؤسسة في قطاعها بالتساهل في عملية التحصيل، لأن مثل هذه السمعة قد تؤدي إلى عواقب وخيمة.

تتطوى عملية تحصيل الحسابات الغير النشطة والتي فات ميعاد استحقاقها على مشاكل صعبة، و تنتج عنها تكاليف باهظة متمثلة في المصاريف المباشرة الناتجة عن تدهور العلاقات مع الزبائن و فقدان المبيعات المستقبلية و مصاريف ملاحقة الزبائن المتخلفين. لذا من الضروري أن تعمل إدارة الإئتمان على عدم الإطالة في فترة التحصيل و تقليل الخسائر الإجمالية إلى الحد الأدنى، و يتحقق ذلك عن طريق تبني المؤسسة سياسة تحصيل متوازنة أخذة بعين الاعتبار العلاقة بين التكاليف و المنافع المتضمنة من التحصيل. بحيث يجب ألا يزيد ما تصرفه المؤسسة على الجهود الإضافية للتحصيل عن الإيرادات الإضافية التي ستحصل عليها نتيجة لهذا الجهد، أي بعبارة أخرى ، ليس من المعقول أن تتفق مليون دينار في سبيل تحصيل مبلغ 500 ألف دينار.

نجد نوعين من الإجراءات التي تتبعها المؤسسة لتحصيل مستحقاتها و هما :

4- الإجراءات الودية للتحصيل؛

5- الإجراءات القانونية للتحصيل.

أ- الإجراءات الودية للتحصيل :

تتمثل في " كل إجراء أو تطبيق يهدف إلى تشجيع المدين لتنفيذ دين غير مدفوع"<sup>1</sup>.  
تجمع الإجراءات الودية كل محاولات التي قد تساهم في تحصيل المؤسسة لحقوقها سواء عن طريق رسائل تذكير، الاتصالات الهاتفية، أو الزيارات التذكيرية، و هذا بهدف إقناع الزبون بدفع ديونه و تسديد ماعليه بصفة إرادية.

تتمثل الإجراءات الودية للتحصيل في :

- التذكير: يتم بواسطة الهاتف أو عن طريق البريد.

بحيث يقوم الدائن بالإتصال بالزبون بأيام قبل تاريخ الإستحقاق و يذكره أثناء المكالمة باقتراب أجل الإستحقاق. و في حالة إذا لم تتجز التسوية في أجل الإستحقاق، يقوم الدائن بإرسال رسالة تذكير إلى الزبون بأيام بعد تاريخ الإستحقاق موضحا من خلالها رقم الفاتورة ، تاريخها و قيمتها و يذكر باختصار أسباب هذه الفاتورة.

- الإعذار: يعتبر الإعذار كآخر إجراء ودي و أول إجراء إداري في آن واحد.

- المحامي أو المحضر القضائي و شركات التحصيل : إن تدخل المحامي من أجل تحصيل مستحقات هو أمر ايجابي حيث أنه يعرف أكثر من أي شخص القوانين و الإجراءات التطبيقية في هذا المجال، فإذا عهدنا إلى المحامي تحرير و إرسال رسالة الإعذار فإنه سيؤثر على المدين أكثر. مع العلم أنه لا يجب أن تتجاوز تكلفة المحامي قيمة هذه المستحقات.

في حالة ما إذا كانت قيمة المستحقات مرتفعة فإن تدخل المحضر القضائي يكون اجباريا. و كذلك يمكن للمؤسسة اللجوء الى شركات التحصيل من أجل تحصيل حقوقها و قد يكون هذا الإجراء مفيدا و ذلك لمعرفتهم بأساليب أفضل لتحصيل و دفع المدين إلى التنفيذ الكلي أو الجزئي لدينه.

- المصالحة : عموما الدائن في إطار المصالحة سوف يقبل بالتخلي عن جزء من مستحقاته مقابل الدفع الفوري، و عادة تقوم المؤسسة بالتصالح عندما تكون قيمة تكاليف العدالة غير متناسبة مع قيمة المستحقة أو عندما يكون التنازع من طرف المدين (بضاعة المسلمة غير كاملة، تعويض خدمة مقدمة بعيوب، فاتورة غير مبررة...الخ) أو عندما يصبح المدين غير قادر على الوفاء قبل نهاية الإجراء. و للمصالحة مفعول إجباري حيث إذا لم يحترم أحد الأطراف الإلتزام الذي أخذه في إطار المصالحة ، يمكن للطرف الاخر متابعته قضائيا.

<sup>1</sup> O.Vincent, *Gestion des débiteurs ou l'art de se faire payer*, Edition des CCI SA, Belgique, 2009, p172.

من الملاحظ أن هذه الإجراءات تهدف الى الحصول على دفع طوعي من قبل المدين و في حالة عدم نجاح المفاوضات معه يجب استخدام وسائل أخرى كالإجراءات القانونية للتحصيل و الإجراءات التحفظية للتحصيل.

#### ب- الإجراءات القانونية للتحصيل<sup>1</sup>:

في حالة فشل محاولات التحصيل الودي يلجأ بعدها الدائن للتحصيل عن طريق العدالة. يوجد ثلاث أنواع من الإجراءات القانونية للتحصيل تتسم بالسرعة و قلة التكلفة وهي :

- أمر الأداء Injonction de Payer؛
- إجراءات مؤونة المستعجلة La Référé-Provision؛
- تحصيل الشيكيات بدون مؤونة Le Recouvrement du Chèque sans Provision.

**1- أمر الأداء:** يرسل الدائن عريضة la Requête إلى رئيس المحكمة المختصة إختصاص نوعي اقليمي، حيث يمكنه ان يطالب بكل القيم التعاقدية المستحقة التي بقيت غير مدفوعة في موعد استحقاقها. وفي حالة موافقة القاضي على العريضة، للدائن الإختيار في الخضوع أو يتخلى عن تنفيذ القرار المقدم أو موافقة كاملة على العريضة و ذلك بعد إصدار الأمر على العريضة L'Ordonnance. و يتم إبلاغ المدين عن طريق المحضر القضائي، فإذا رفض المدين الخضوع للأمر أي يقوم بالمعارضة، فيستدعي هذا الأخير للمثول أمام المحكمة. و إذا قبل طلب الدائن و برر فإن حكم المحكمة يحل محل عريضة الأمر على الأداء.

**2- إجراء المستعجل - المؤونة:** هذا الإجراء أكثر سرعة من أمر الأداء حيث يمكن الحصول على إدانة المدين في غضون الأسابيع التي تلي الدعوى. و ذلك لأن هذا الإجراء حضوري، أي كل الطرفين يدافع عن وجهة نظره أمام القاضي و بهذا لا يكون ضياع الوقت الذي يحصل عند استعمال أمر الأداء، كما يمكن للمدين أن يعترض و ذلك في محكمة مختصة. و عند حصول الدائن على أمر الإجراء المستعجل يعلم المدين عن طريق محضر قضائي و يطلب من هذا الأخير مباشرة الحيازة على أملاك المدين.

**3- تحصيل الشيكات دون مؤونة :** أحيانا يوفي المدين ما عليه من دين عن طريق شيك بدون رصيد، ففي هذه الحالة يمكن للدائن عند عدم تحصيل قيمة الشيك، أن يطلب من بنك مصدر الشيك إرسال له شهادة عدم الدفع، و عند استيلاء هذه الأخيرة يقوم الدائن بإشعار المدين عن طريق المحضر القضائي أو إرسال رسالة موصى عليها مع علم الاستلام . و إذا لم يستلم المحضر القضائي مجموع القيم المستحقة يرسل للدائن سند تنفيذي و الذي يسمح له ان يقوم بحجز أملاك مرسل الشيك بدون رصيد.

<sup>1</sup> Marcel Onnainty, *Le recouvrement des créances au moindre cout*, Edition d'organisation, Paris, 2000, p45.

### المطلب الثالث : تسيير الأمثل للمتاحات

من الضروري للمؤسسة تسيير خزينتها بصفة مثلى من خلال استخدام مجموعة من الأدوات والطرق التي تقف على مراقبة التدفقات الحاصلة من مدفوعات ومقبوضات، ثم أخذ القرارات اللازمة في الوقت المناسب سواء تلك المتعلقة بتوظيف الفائض أو تمويل العجز قصد الوصول إلى الوضعية المثلى.

#### الفرع الأول : تسيير الخزينة

##### أولاً : تعريف تسيير الخزينة

إن أكثر الأصول القصيرة الأجل سيولة هي النقديات والأوراق المالية قصيرة الأجل . النقديات هي وسيلة التبادل في البيع و الشراء، و تتألف من أموال جاهزة في صندوق المؤسسة ، ومن الأموال المودعة تحت الطلب في حسابات المؤسسة في البنك.

الأوراق المالية هي أوراق قصيرة الأجل، تكسب فائدة، وتستثمر في أدوات السوق النقدي وتستخدم من

قبل المؤسسة للحصول على الأموال التي يمكن استخدامها لدفع التزامات الشركة في موعد استحقاقها، ولمقابلة أية تدفقات نقدية غير متوقعة للخارج، و لأن معدل الفوائد الذي يتم دفعه على الحسابات الجارية من قبل البنوك منخفض نسبياً، تعمل المؤسسة على استخدام الفائض في هذه الحسابات لشراء الأوراق المالية.

بالتالي فإنه على المؤسسة تحديد الرصيد المناسب من النقد و الأوراق المالية لديها، عن طريق الأخذ

بعين الاعتبار الدوافع للاحتفاظ بها. و كلما كانت هذه الأرصدة النقدية أكبر، كلما كان خطر الوقوع في العسر المالي الفني منخفضاً، و كلما كانت هذه الأرصدة النقدية منخفضة كلما كان خطر الوقوع في العسر المالي الفني أكبر<sup>1</sup>.

##### ثانياً : أهداف تسيير الخزينة

لتسيير الخزينة أهداف مختلفة نذكر منها ما يلي:

- الاحتفاظ بمقدار أمثل من السيولة النقدية باليد في الوقت المناسب:

يتحقق ذلك من خلال مايلي:

1- تخفيض الأرصدة النقدية الجامدة أو المعطلة؛

2- العمل على تقليل الاحتياجات النقدية من خلال الإسراع في تحصيل المستحقات و الإبطاء من دفع

المستحقات دون الإضرار بسمعة الشركة؛

<sup>1</sup> فايز سليم حداد، الإدارة المالية، دار حامد، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2009، ص ص 353 - 354 .

3- مراقبة التدفقات النقدية وخصوصاً الخارجة .

• اجتناب التوقف عن الدفع:

تقع المؤسسة في هذه الحالة عندما تصبح غير قادرة على مواجهة ديونها الخارجية، و لاجتناب ذلك يجب أن تسيير الخزينة تسييرا فعالا و حسنا، وذلك عن طريق إقامة توقعات لها تسمح مسبقا بالتحكم بالتدفقات المالية وأخذ التدابير اللازمة في الوقت المناسبة .

• تقليل التكاليف المالية في الأجل القصير من خلال الاقتراض بأفضل الشروط الممكنة:

إن الاهتمامات اليومية للمؤسسة تدور خاصة حول محاولة تخفيض التكاليف المالية على المدى القصير، وهذه الأخيرة مرتبطة بالقروض في الأجل المتوسط والطويل و هي ناجمة عن القرارات المتخذة خلال أو أثناء الاستعمال المالي الملائم لبرنامج الإستثمار المقرر من طرف المؤسسة.

• التوظيف الأمثل للموارد المتاحة:

من بين الأهداف الرئيسية لتسيير الخزينة البحث عن أفضل الفرص لإستثمار فوائض الخزينة؛ و ذلك من أجل الحصول على ربح و مردودية مع الأخذ بعين الاعتبار معدل الفائدة والأخطار التي يمكن أن تقع المؤسسة فيها من جراء قيامها بهذا الإستثمار .

الفرع الثاني : القرارات المالية المتعلقة بتسيير الخزينة

إن ميدان تسيير الخزينة يشمل مجموعة من القرارات المالية التي تتخذها المؤسسة لضمان السير الحسن لمختلف العمليات التي تقوم بها. حيث أن خروج أو توقع خروج كميات هامة من الأموال يمكن أن يؤدي إلى وقوع الخزينة في عجز مالي، مما يلزم المؤسسة البحث عن موارد التمويل التي تسمح بالتوفيق بين المدفوعات و المقبوضات والمحافظة على التوازن.

كما أن ظهور أو توقع ظهور نواتج مالية إضافية يدفع بالمؤسسة إلى البحث عن توظيفات لهذه الفوائض قصد تحقيق فوائد.

أولاً: القرارات المالية المتعلقة بتمويل العجز

في حالة وجود عجز على مستوى الخزينة يجب اللجوء إلى التمويل قصير الأجل، حيث توجد عدة طرق للتمويل عجز الخزينة و هي كالتالي :

- التمويل الذاتي ؛

- التمويل الخارجي لدورة الإستغلال.

و قد تم التطرق إليها في المبحث الثالث من الفصل الأول.

### ثانيا: القرارات المالية المتعلقة بتسيير الفائض

يمكن أن يتخذ توظيف الفوائض المالية أشكالا متعددة وذلك بحسب حجمها ومدتها، ويأخذ المسؤول المالي في ذلك أربعة معايير بعين الإعتبار:

- **المردودية** : أو عائد التوظيف وهو العلاقة بين ما يعود به هذا التوظيف (ربح مالي) و رأس المال الذي توظفه المؤسسة.

- **السيولة (سيولة التوظيف)**: تعني قدرة المؤسسة على استرجاع سيولتها بسرعة وبدون خسارة.

- **الخطر** : أي مخاطر التوظيف فإما تحقيق أرباح أو تحقيق الخسارة.

- **الجباية** : جباية التوظيف هي معيار جد مهم للمؤسسات، الأشخاص، المهن الحرة ، و الأفراد

الخاضعين للضريبة على دخل الأشخاص الماديين.

و عليه فالتفكير في وجود توظيف له عائد كبير ذو سيولة كبيرة بدون مخاطرة وجبايته صغيرة فهذا غير ممكن، ونجاعة مسؤول الخزينة أو المسؤول المالي تقاس بقدرته على اتخاذ البديل الأمثل الذي يعكس قوة وأهداف المؤسسة .

### الفرع الثالث : كيفية التحكم في تسيير الخزينة

من أهم القرارات المالية التي تخص تسيير الخزينة هي قرار توظيف الفائض أو تمويل العجز، وكذلك طريقة تسيير هذه الأموال المتاحة لدى المؤسسة سواء في شكل فوائض أو قروض، والسعي إلى الحصول على خزينة صفرية.

#### أولا : تسيير الخزينة من خلال تقليل الإحتياج إلى السيولة

تقاس كفاءة إدارة الخزينة بمدى نجاحها في تخفيض رصيد النقدييات دون أن يؤدي ذلك إلى تأثير عكسي على قدرة المؤسسة على الوفاء بما عليها من إلتزامات.

يوجد عدد من الإجراءات التي يمكن إستخدامها لرفع كفاءة إدارة الخزينة، منها ما تتعلق بالأنشطة التي تهدف إلى الإسراع في معدل التدفق النقدي الداخل (تحصيل المستحقات) والإبطاء في دفع المطلوبات، وأخرى تستهدف بقاء الشيكات الطافية أطول فترة ممكنة، وأخيرا الإجراءات التي تسهم في موازنة التدفقات النقدية.

### 1- تسيير مختلف عناصر الإحتياج في رأس المال العامل:

- ✓ تمديد فترة سداد حسابات الموردون و تأخير سداد أوراق الدفع ما أمكن؛
- ✓ الإسراع في تحصيل حسابات الزبائن و أوراق القبض بأسرع ما يمكن؛
- ✓ إسراع من دوران المخزون و إدارة المخزون والإنتاج بشكل فعال.

### 2- استخدام الشيكات الطافية ( العائمة) و تنظيم عمليات التحصيل:

يشير مفهوم الشيكات الطافية إلى الفرق بين رصيد البنك لدى المؤسسة وبين رصيد المؤسسة في دفاتر البنك. حيث يمكن للمؤسسة إذا كانت قادرة على التنبؤ بعمليات تحصيل وسداد الشيكات المرتبطة بنشاطها بدرجة معقولة من الدقة أن تستفيد من الفترة الزمنية التي تتقضي ما بين سحب قيمته من حساب المؤسسة لدى البنك فعلا.

تهدف عمليات تنظيم التحصيل إلى تعجيل المتحصلات النقدية و زيادة سرعة إستيلاء المدفوعات من أجل تحرير النقد لغرض تقليل متطلبات التمويل الكلية للمؤسسة و هنالك اساليب عديدة تساعد على زيادة عملية التحصيل و بالتالي تخفيض الشيكات تحت التحصيل و هي:

✓ **انشاء مراكز التحصيل** : في حالة ما إذا كانت المؤسسة تسوق منتجاتها في مناطق مختلفة من البلاد فإن بإمكانها اتباع هذه الطريقة لتسريع عملية التحصيل، حيث يقوم العملاء في هذه المناطق بإرسال ما عليهم لهذه المراكز بالبريد و التي تقوم بدورها بإيداع هذه المبالغ في فروع البنوك الموجودة في هذه المنطقة؛ و في وقت معين يتم تحويل هذه الاموال من الفروع الى البنك الرئيسي و يتم سحب الأموال بواسطة المنظمة من هذا البنك.

✓ **صناديق البريد المغلقة**: بموجب هذا النظام يقوم الفرد بإرسال مدفوعاته الى صندوق في مكتب البريد و الذي يفتح بواسطة البنك التي تتعامل معه الشركة مرة أو مرتين خلال يوم عمل. و يقوم البنك بفتح أظرفة العملاء ثم يقوم بإيداع الشيكات التي بداخلها في حساب الشركة و يقوم بإعلام المؤسسة بشكل يومي ما تم تحصيله من الشيكات.

### ✓ **التحصيل الإلكتروني** :

يتم التحصيل بشكل آلي و سريع بواسطة اجهزة الحاسوب حيث يقوم على مبدأ خصم المبلغ من حساب و قيده على حساب آخر.

### 3- موازنة التدفقات النقدية:

يقصد بموازنة التدفقات النقدية التنسيق بين توقيت التدفقات النقدية الداخلة وتوقيت التدفقات النقدية الخارجة، بشكل يسمح بتخفيض الرصيد النقدي الذي ينبغي على المؤسسة الاحتفاظ به، ومن أهم إجراءات التنسيق قيام الإدارة بمحاولة الموازنة بين التدفقات النقدية الخارجة لأغراض سداد مستحقات الموردين وبين التدفقات النقدية الداخلة المتمثلة في متحصلات الذمم، فإذا كانت فترة الائتمان التي يمنحها الموردون تقل عن فترة الائتمان التي يحصل عليها العملاء، فقد يقتضي الأمر التفاوض مع الموردين لتمديد فترة الائتمان لتتلاءم مع فترة الائتمان الممنوحة للعملاء، أو أن تقدم المؤسسة لعملائها خصم لتعجل الدفع، وذلك في محاولة لتشجيعهم على سرعة سداد ما عليهم من مستحقات بما يسمح بتخفيض متوسط فترة التحصيل حتى تتلاءم مع نمط السداد للموردين<sup>1</sup>.

### ثانياً : تسيير الفائض و العجز في الخزينة

#### 1- تسيير الفوائض والقروض المالية:

لا تبدي كل وسائل التمويل نفس المرونة في الإستعمال ولا تتماشى دائماً بنفس الكيفية مع الإحتياجات، فإجراءات الخصم مثلاً هي أقل مرونة، ومدة القروض تتحدد في تاريخ استحقاق الورقة التجارية، على العكس من ذلك فإن السحب على المكشوف هو نوع من القروض الذي تماشى تماماً مع مقدار الإحتياجات. كما يولد استعمال هذه الأنواع المختلفة من القروض تكاليف مختلفة جداً، فالأنواع الأكثر مرونة هي في نفس الوقت أكثر تكلفة. إذن تسيير الخزينة يهدف إلى الوصول إلى توازن بأقل تكلفة ممكنة. من جهة أخرى فإن التغيرات الموسمية أو الإختلافات بين المصاريف الإستثمارية وتحقيق العمليات المالية يمكن أن يؤدي إلى ظهور رصيد مالي مستعمل (رصيد عاطل) يحمل المؤسسة تكاليف تدعى بتكاليف الحيازة الناتجة عن مكافأة الشركاء أو المقرضين أو تكلفة الفرصة. لذا فإنه اعتباراً من حد معين من السيولة والذي يمكن اعتباره كمستوى أمان يصبح من الضروري استخدام تلك الأموال في التوظيفات المنتجة. إلا أن هذه الأموال هي في الغالب متوفرة لفترة قصيرة فقط وتوظيفها بشكل جيد هو مهمة صعبة، حيث أن قرار توظيف الفائض يجب أن لا يتم إلا إذا قدر بكل دقة مقداره ومدته، لأن أي خطأ في هذه التقديرات يمكن أن يؤدي إلى ما يلي:

- إما اللجوء إلى قروض جديدة لسد الإحتياج الناجم عن التوظيف الكبير للأموال.

<sup>1</sup> منير ابراهيم هندي، الإدارة المالية - مدخل تحليلي معاصر - ، المكتب العربي الحديث، الطبعة الخامسة، القاهرة، مصر، 2003، ص 229.

- إزالة التجميد عن الأموال الموظفة وتحمل بذلك خطر الجزاء المتمثلة في خسارة الفائدة. على ضوء هذا كله نستنتج أن أول اهتمامات مسيري الخزينة هي السيولة أما ثاني اهتماماتهم فهو الأمن الذي يحلل إلى مخاطر في معدل الفائدة ومخاطرة في رأس المال. في هذا الإطار (سيولة - مخاطرة) يعمل مسيري الخزينة كل ما بوسعهم للحصول على أفضل مردودية مع الأخذ بعين الاعتبار الجبائية (بما أن النواتج المتوفرة يطبق عليها اقتطاعات جبائية). نستنتج أيضا أن كل فوائض الخزينة يجب توظيفها بأحسن المعدلات التي تضمن تعظيم النواتج المالية للمؤسسة، وكل عجز في الخزينة يجب تمويله بأحسن المعدلات التي تضمن تخفيض التكاليف المالية إلى أقصى مستوى ممكن.

## 2- فائض دائم على مستوى الخزينة:

تعظيم تسيير الخزينة في هذا المجال يهدف إلى الحصول على أكبر عائد ممكن من توظيف فوائض الخزينة وذلك ب:

التقليص قدر المستطاع من الأرصدة غير منتجة للفوائد.

اختيار التوظيفات الأكثر مردودية مع التأكد من أن الهامش يبقى دائما موجبا.

## 3- عجز دائم على مستوى الخزينة:

تتطلب هذه الوضعية تخفيض إلى أقصى حد ممكن تكلفة القروض، فإذا كانت الاحتياجات دائمة يصبح معدل القرض (الفائدة التي تدفعها المؤسسة على القرض) عنصر أساسي في الإختيار.

**الفرع الرابع : الأساليب الكمية في تحديد الحجم الأمثل للمتاحات الواجب الإحتفاظ بها**

يتحقق المستوى الأمثل للمتاحات عند النقطة التي ينخفض عندها تكلفة الموجودات السائلة الى الحد الأدنى. لتحديد مستوى الرصيد النقدي الأمثل للشركة، تم تطوير عدة نماذج رياضية تعتمد على إفتراضات مبسطة. سيتم عرض أهم نموذجين من نماذج تحديد مستوى الأمثل للنقديات فيمايلي:

**النموذج الأول:** النموذج المستخدم في تحديد الطلبية الإقتصادية في المخزون السلعي (نموذج ويلسون).

تتلخص فكرة هذا النموذج في تحديد مقدار المتاحات التي تقلل مجموع التكاليف:

• تكلفة الإحتفاظ بالنقديات؛

• تكلفة الحصول على النقديات.

**1- افتراضات النموذج:**

- يمكن للمؤسسة تحديد كمية الأموال المطلوبة خلال الفترة القادمة بدقة تامة أي يطبق هذا النموذج في ظل التأكد التام بشأن التدفقات النقدية.

- معدل استخدام المتاحات ثابت خلال نفس الفترة .

- أوامر بيع الأوراق المالية قصيرة الأجل يمكن أن تصدر وتنفذ بنفس اللحظة التي يصل فيها رصيد النقدية الى الصفر .

- ثبات سعر الفائدة خلال نفس الفترة.

**2- المعطيات:**

كمية الطلب الإقتصادي هي مستوى الأموال الجاهزة الناتجة عن بيع الأوراق المالية أو الإقتراض التي تقلل إجمالي التكلفة المرتبطة بالنقديات إلى الحدود الدنيا. و يتم تحديده عن طريق استخدام المتغيرات والمعدلات التالية<sup>1</sup>:

• مقدار النقديات التي يتم توفيرها عن طريق بيع الأوراق المالية القابلة للتسويق أو عن طريق

الإقتراض الذي يعبر عنه بالرمز (ط)، كما أن متوسط رصيد النقديات =  $ط/2$ ؛

• مقدار الأمثل للنقديات التي يتم توفيرها عن طريق بيع الأوراق المالية القابلة للتسويق أو عن طريق

الإقتراض الذي يعبر عنه بالرمز (ط\*) و أن متوسط رصيد النقديات =  $ط/2$ ؛

• التكاليف الثابتة من بيع الأوراق المالية أو الحصول على القرض يرمز لها (ك م)؛

• إجمالي المقدار من صافي النقديات الجديدة المطلوبة للمعاملات خلال المدة عادة سنة واحدة. يرمز

له بالرمز (س).

<sup>1</sup> عدنان تايه النعيمي، مرجع سبق ذكره، ص275.

• تكلفة الفرصة البديلة في حالة الإحتفاظ بالنقديات، و هي مساوية إما لمعدل العائد المتوقع من الأوراق المالية القابلة للتسويق و إما مساوية لتكلفة الإقتراض. و يرمز لها ب (ك ف).

• مجموع تكاليف الرصيد النقدي المكونة من تكلفة الإحتفاظ زائد تكلفة الحصول على النقد و يتم حسابها بموجب المعادلة التالية:

**إجمالي التكاليف = تكاليف الإحتفاظ + تكاليف المعاملات.**

$$= (\text{متوسط رصيد النقديات})(\text{تكلفة الفرصة}) + (\text{عدد المعاملات})(\text{تكلفة المعاملة الواحدة})$$

$$= (2/ط)(ك ف) + (ط/س)(ك م)$$

الحد الأدنى لمجموع التكاليف يتحقق عند النقطة ط\* وهي النقطة التي يتعادل عندها تكلفة الفرصة البديلة مع تكلفة بيع الاستثمارات المؤقتة (تكلفة المعاملات او الحصول على النقدية) أي :

$$ط* = \sqrt{\frac{2(ك م)(س)}{ك ف}}$$

وهو القانون الذي يحدد الحجم الإقتصادي لأمر بيع الإستثمارات المؤقتة.

**النموذج الثاني: نموذج حدود الرقابة (ميلر و أور)**

يقوم هذا النموذج على أساس أن التدفقات النقدية متغيرات عشوائية تتغير خلال المدة بشكل لا يمكن التنبؤ به، حيث يقنضي وضع حد أدنى وحد أقصى لرصيد النقدية، وعندما يصل الرصيد النقدي إلى الحد الأقصى فينبغي على المؤسسة شراء أوراق مالية و تحويل السيولة في الخزينة الى إستثمارات مؤقتة حتى يهبط رصيد النقدية الى المستوى المطلوب و يطلق عليه "نقطة العودة". أما عندما يصل الرصيد الى الحد الأدنى فإنه ينبغي بيع كمية من الاستثمارات المؤقتة (الأوراق المالية) وتحويلها إلى نقدية حتى يزداد رصيد النقدية ويصل إلى نقطة العودة من جديد. و في حالة ما إذا كان رصيد النقدية في مستوى بين الحد الأعلى و الحد الأدنى فإن الشركة لن تقوم بأي مبادلات في الأوراق المالية.

و يتم تحديد مستوى الرصيد المطلوب أو نقطة العودة من خلال المعادلة التالية:

$$\text{نقطة العودة} = \text{الحد الأدنى} + \sqrt[3]{\frac{3 \text{ (تباين التكاليف النقدية اليومية) (تكلفة المعاملة الواحدة) } 0.75}{\text{تكلفة الفرص لليوم الواحد}}}$$

إن نماذج إدارة الخزينة غالبا ما تكون غير عملية في التنفيذ لأنها تقوم على إفتراضات مقيدة و إجراءات مكلفة من حيث الحصول على البيانات اللازمة و لكنها بالمقابل يمكن ان تساعد على اتخاذ القرارات و دليل لمشكلة تحديد الأرصدة النقدية المثلى خصوصا عندما تستخدم مع الموازنة النقدية و القوائم المالية.

## المبحث الثالث : أثر تسيير الأصول المتداولة على التوازن المالي

نحاول من خلال هذا المبحث إبراز كيفية تقييم الأثر المالي لتسيير الأصول المتداولة، و تحديد التغيرات التي يحدثها التسيير الأمثل لهذه الأصول على التوازن المالي للمؤسسة. و ما يساعد على معرفة ذلك هو الإستعانة بالمؤشرات المالية المستعملة في التحليل المالي.

### المطلب الأول : الأثر المالي لسياسات تسيير الأصول المتداولة

#### الفرع الأول : تقييم الأثر المالي لسياسات الإحتفاظ بالأصول المتداولة

يمكن للمؤسسة إتباع ثلاث سياسات للإحتفاظ بالأصول المتداولة و المتمثلة في: السياسة المتحررة، السياسة المقيدة، السياسة المعتدلة.

إن قرار إختيار السياسة الملائمة و تحديد المستوى المناسب من الأصول المتداولة ، يعتمد على التوازن بين المردودية المتوقعة نتيجة لهذا المستوى و المخاطر المتوقعة منه.

#### أولاً : تحليل أثر سياسات الإحتفاظ بالأصول المتداولة على المردودية و السيولة

استنادا الى النظرية التي تنص بأن "مردودية الأصول ترتبط عكسيا مع سيولتها"<sup>1</sup>، حيث ترتفع المردودية كلما قلت سيولة الأصل و تنخفض كلما زادت سيولته. نجد أن السياسة المتحفظة تؤدي لإنخفاض المردودية بسبب الإرتفاع في مستوى الأصول المتداولة المحتفظ بها، عكس السياسة المتحررة التي تلجأ إليها المؤسسة بهدف رفع العائد، أما السياسة المعتدلة تحافظ على المردودية بين السياستين السابقتين.

كما أن إتباع السياسة المتحفظة يمكن أن تؤدي إلى زيادة التكاليف المرتبطة بدورة الإستغلال و انخفاض نتيجة الإستغلال.

هذا فيما يخص الأثر المتوقع لسياسات تسيير الأصول المتداولة على المردودية، أما أثرها على السيولة، فإن المؤسسة تلجأ إلى السياسة المتحفظة بأمل رفع السيولة من خلال ارتفاع حجم صافي رأس المال العامل و ارتفاع نسبة التداول نتيجة لإرتفاع الأصول المتداولة، الأمر الذي يؤدي الى وضع أقل خطورة من الأوضاع التي يقل فيها الإحتفاظ بالأصول المتداولة<sup>2</sup>.

يبين الجدول التالي أثر كل سياسة على المردودية و السيولة:

<sup>1</sup>هادي محمد الصياد، أهمية التحليل المالي كنظام للمعلومات في توفير المعلومات اللازمة لمتخذي القرار، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في علوم التسيير ، جامعة الجزائر، 2010، ص137.

<sup>2</sup>مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر و التوزيع، 2006، ص205.

الجدول (3-3): أثر سياسات الإحتفاظ بالأصول المتداولة على المردودية و السيولة.

سياسة الإستثمار	مؤشر السيولة	مؤشر المردودية	درجة المخاطرة و الربحية
سياسة الإستثمار المتحررة	انخفاض رأس المال العامل الصافي انخفاض نسبة السيولة	انخفاض	المخاطرة مرتفعة ، المردودية مرتفعة
سياسة الإستثمار المتحفظة	ارتفاع رأس مال العامل الصافي ارتفاع نسبة السيولة	ارتفاع	المخاطرة منخفضة ، المردودية منخفضة
سياسة الإستثمار المعتدلة	رأس مال العامل الصافي مقبول	ملائم	المخاطرة و المردودية بين السياستين المحافضة و المتحررة

المصدر : من إعداد الطالبة.

يستنتج مما تقدم أن إتباع السياسة المتحفظة للإحتفاظ بالأصول المتداولة تؤدي إلى تخفيض من مخاطرة فقدان السيولة، ولكنها تخفض العائد أيضا، أما السياسة المجازفة فإنها تعظم العائد و لكنها تعظم المخاطرة في نفس الوقت.

الفرع الثاني : تقييم الأثر المالي لسياسات تمويل الأصول المتداولة

يتم تقييم قرار التمويل من خلال :

أولا : مؤشر التوازن المالي

عند اتخاذ قرار التمويل يشترط توفر شرط التوازن المالي في الإستخدامات، الذي يعمل على أن تكون الأموال الدائمة كافية لتمويل الأصول الثابتة، و الأصول المتداولة تمويل بالقروض قصيرة الأجل، أي أن درجة سيولة عنصر من عناصر الأصول أكبر أو يساوي درجة استحقاق رأس المال الذي سمح تمويله. و عليه تنوه الإنحرافات في مؤشرات التوازن المالي إلى عدم توازن الهيكل المالي و زيادة الخطر المالي من خلال زيادة الديون . فهي تنبه بأن هناك ابتعاد عن التخصيص الأمثل للموارد المالية.

في حالة ما إذا اشارت مؤشرات التوازن المالي إلى وجود إنحراف كبير و عجز في تمويل الإستخدامات الثابتة بالموارد الثابتة، أو عجز في تمويل الإستخدامات المتداولة، فلا بد من اتخاذ قرار مالي من خلال البحث عن مصادر تمويل مستقرة اخرى و إضافية لضمان تعديل الهيكل المالي. وفي حالة ما إذا اشارت هذه المؤشرات إلى وجود فوائض مالية فانه يمكن ضمها للتمويل الذاتي وتمويل احتياجات أخرى.

أما إذا دلت المؤشرات عن انحرافات سلبية في الخزينة يتم اتخاذ قرار التمويل من خلال خفض حقوق العملاء و تمديد فترة سداد الموردين للإستغلال.

### ثانيا : المردودية

بعد أن توفر المؤسسة الموارد المالية بناء على الهيكل المالي الأمثل تقوم بتوظيفها في الإستثمارات، والنتائج المحققة تقارن بالأصول المستخدمة من جهة، وبالأموال الخاصة الموظفة من جهة أخرى، وبالتالي نحصل على معدل العائد على مجموع الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية. حيث يرتبط معدل العائد على مجموع الأصول بنتيجة الاستغلال المحققة مما يعني طريقة التمويل (قروض، تمويل ذاتي).

يمكن قياس انحراف معدل العائد على مجموع الأصول عن سعر الفائدة ، من خلال معدل الهامش الخام ونسبة التمويل الذاتي، ونسبة فترة استحقاق الديون ونسبة الاستقلالية المالية ونسبة الأصول ومؤشرات المديونية والتمويل الذاتي والاستثمارات...الخ.

فهي تبين إذا ما إذا كان هيكل التمويل من خلال أثر الرفع المالي في صالح المؤسسة أولا من خلال مايلي: إذا كانت المردودية الاقتصادية أقل من سعر الفائدة :هذا يعني أن الرفع المالي في غير صالح المؤسسة أي بزيادة الاعتماد على الاستدانة تنخفض المردودية، وبالتالي يتم اتخاذ قرار التمويل بالاعتماد على التمويل الذاتي وزيادة سياسة الأرباح غير الموزعة، لأن مردودية الأموال الخاصة تنخفض بزيادة اللجوء إلى الاستدانة؛ وذلك بسبب ارتفاع المصاريف المالية.

إذا كانت المردودية الاقتصادية تساوي سعر الفائدة: في هذه الحالة لا يؤثر الرفع المالي على المردودية المالية، حيث تؤدي هذه الوضعية إلى حيادية أثر الرافعة المالية، وحينها تتوحد دلالة كل من مردودية الأموال الخاصة والمردودية الاقتصادية، و هي نفس حالة انعدام الاستدانة.

إذا كانت المردودية الاقتصادية أكبر من سعر الفائدة : يكون في هذه الحالة الرفع المالي في صالح المؤسسة عند زيادة اللجوء إلى الاستدانة، بسبب انخفاض المصاريف المالية .وعليه يتم اتخاذ قرار التمويل من خلال الاعتماد أكثر على الديون .

ومنه يمكن للمؤسسة اتخاذ القرارات التمويلية المناسبة والتي تجعل هيكل التمويل أمثل يضمن تغطية الأصول الدائمة والمتداولة.

في هذا الصدد يتم اتخاذ قرار اختيار المزيج التمويلي (الديون الطويلة الأجل و الديون القصيرة الاجل) المناسب من خلال المفاضلة بين المخاطرة و المردودية.

يوضح الجدول الآتي أثر سياسات تمويل الأصول المتداولة على كل من الخطر و المردودية.

الجدول (3-4): أثر سياسات تمويل الأصول المتداولة على الخطر و المردودية.

سياسة التمويل	أثرها على الخطر و المردودية
السياسة المجازفة	إنخفاض التكاليف بسبب اعتمادها على القروض القصيرة الاجل => ارتفاع المردودية إلى أقصى حد. إحتمال عدم توفر السيولة اللازمة لتسديد الديون => ارتفاع الخطر إلى أقصى حد.
السياسة المحافظة	ارتفاع التكاليف بسبب اعتمادها على القروض الطويلة الاجل=> انخفاض المردودية إلى أدنى حد. إحتمال توفر السيولة اللازمة لتسديد الديون لطول فترة الإستحقاق=> انخفاض الخطر إلى أدنى حد.
السياسة المعتدلة	مستوى الخطر و المردودية بين السياستين .

المصدر: من إعداد الطالبة .

### المطلب الثاني : تقييم الكفاءة المالية لتسيير عناصر الأصول المتداولة

يهدف التحليل المالي إلى محاولة إعطاء صورة لوضعية المؤسسة و هيكلتها، حيث على أساسه تتحدد مختلف السياسات المتعلقة بالتسويق، الإنتاج،... إلخ، خاصة السياسة المالية التي يتوضح إتجاهها نحو الإستدانة أو غير ذلك، بتقديم مختلف الإقتراحات التي تحاول أن تحسن من الوضعية المالية من خلال إتخاذ القرارات المناسبة و في الأوقات الملائمة لها و على هذا الأساس يمكن تقييم الكفاءة المالية لتسيير الأصول المتداولة من خلال استخدام أدوات التحليل المالي و هو تحليل الميزانية العامة عن طريق النسب .

الفرع الأول : تقييم الكفاءة المالية لتسيير الأصول المتداولة عن طريق نسب التوازن المالي

و السيولة

يتم تقدير التوازن المالي من خلال معيارين أساسيين: السيولة و الملاءة .

أولاً: مؤشرات السيولة و القابلية الإيفائية

تعبر السيولة بشكل عام عن مقدرة المؤسسة على سداد التزاماتها المالية عند استحقاقها دون أن تتعرض لأي مشكلة مالية.

تتوقف سيولة المؤسسة على قدرتها على تحويل أصولها إلى نقدية دون خسارة، فهي بذلك متوقفة على عاملين، أولهما المدة اللازمة لتحويل الأصل إلى نقدية، و الثاني الخسارة المترتبة على التحويل و المخاطر الناجمة عن فقدان جزء من قيمة الأصل.

عادة تسدد الالتزامات الجارية (الديون قصيرة الأجل) من الأصول المتداولة، لذلك فإن تحليل المقدرة على

السداد يدور أساسا حول تحليل و دراسة هذه الأصول ومدى قدرتها على القيام بذلك<sup>(1)</sup>، يعني ذلك أن التسيير الفعال للأصول المتداولة يؤدي الى التحكم الأمثل في السيولة و المقدرة على السداد. و الجدير بالذكر أن كل عنصر من عناصر الأصول المتداولة يتمتع بسيولة خاصة به أي له مدة يتحول بعدها إلى أموال جاهزة . والمهم من أجل ضمان سيولة المؤسسة هو توازن سرعة تحول الأصول المتداولة إلى سيولة مع تواريخ استحقاق الديون قصيرة الأجل.

يتم دراسة السيولة من خلال النسب التالية:

### 1- نسبة السيولة العامة<sup>2</sup>:

يتم حسابها كما يلي :

نسبة السيولة العامة: الأصول المتداولة الخصوم المتداولة
--

تظهر بوضوح هذه النسبة المدى الذي يمكن فيه تغطية الإلتزامات المستحقة بواسطة الأصول المتداولة، و التي يجب أن تكون فترة تحويلها الى سيولة تتفق مع تواريخ استحقاق هذه الإلتزامات. و عليه فانخفاض في قيمة هذه النسبة مقارنة بمعيار المقارنة يشير إلى أن الإدارة سوف تتعرض إلى صعوبة مواجهة الإلتزامات المستحقة عليها في تواريخ إستحقاقها، في حين يشير الإرتفاع الكبير في هذه النسبة- رغم تعزيزه لسيولة المؤسسة- إلى إحتفاظ الإدارة بأصول متداولة تزيد عن الحدود الإقتصادية المطلوبة (إذا كان الإرتفاع بسبب زيادة البسط في النسبة).

هذه النسبة جد مهمة غير أنها تتضمن بعض النقائص، حيث أنه ليست كل الأصول المتداولة سائلة، وليست كل الخصوم المتداولة مستحقة السداد الفوري، و في الحقيقة ان استحقاق الخصوم المتداولة ضروري أن يقابل سيولة الخصوم المتداولة ، و لهذا يوجد بعض النسب المكملة.

### 2- نسبة السيولة المختصرة:

نسبة السيولة المختصرة : الأصول المتداولة- المخزونات الخصوم المتداولة
--

<sup>1</sup>- منير شاكر محمد، مرجع سبق ذكره، ص71.

<sup>2</sup> Josse Roussel, **Economie et management de l'entreprise**, L'harmattan édition, Paris, 2011, p189.

تظهر هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على تسديد إلتزاماتها المتداولة دون اللجوء الى بيع المخزون بإعتبارها أصولا صعبة التحول إلى سيولة .

إذا كانت هذه النسبة منخفضة فإنها تدل على تدهور كفاءة الأداء المتوقع لإدارة المؤسسة، في حين يستخلص من المقارنة أن الإدارة لا يمكنها التسديد دون اللجوء إلى دعم جديد للسيولة من خلال بيع المخزون و ذلك بافتراض أنه يمكن بيع الأوراق المالية القصيرة الأجل على الأقل بقيمتها الإسمية و أيضا أنه يمكن تحصيل الحسابات المدينة بالكامل و ما يدعم هذا التصور هو الإنخفاض الذي حصل في نسبة السيولة العامة كما تم عرضه سابقا.

### 3- نسبة السيولة الفورية:

$$\text{السيولة الفورية} = \frac{\text{المتاحات}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

تهتم هذه النسبة بالأصول السائلة المتمثلة في المتاحات الموجودة لدى المؤسسة بغرض مواجهة إلتزاماتها القصيرة الأجل دون اللجوء إلى تسييل المخزونات أو القيم القابلة للتحقيق، و بهذا التحديد فإنها تعتبر مؤشرا يتصف بالدقة في قدرته في تقييم أداء المؤسسة في تسديد ما عليها من إلتزامات مستحقة وواجبة التسديد متمثلة بالخصوم المتداولة.

### 4- رأس المال العامل الصافي :

يعتبر من المقاييس النوعية المهمة لدراسة و تحديد السيولة في المؤسسة، فهو يعكس المدى الذي يمكن أن تنخفض به الأصول المتداولة قبل أن تصبح المؤسسة عاجزة عن تسديد إلتزاماتها المستحقة عليها. و يتم حسابه كما يلي:

$$\text{رأس المال العامل الصافي} = \text{الأصول المتداولة} - \text{الخصوم المتداولة}$$

من الملاحظ أن نسبة السيولة العامة تقابل مفهوم رأس المال العامل، غير أن الأولى تمثل نسبة و الثانية تعبير كمي؛ و يعرف صافي رأس المال العامل على أنه الفرق بين الأصول المتداولة و الخصوم المتداولة، إذ يعكس مقدار الزيادة أو النقص في الأصول المتداولة على الديون القصيرة الأجل، أو بمعنى آخر هو ذلك الجزء من الأصول المتداولة المتحرر من الديون القصيرة الأجل، و يمثل هامش الأمان المتاح للمؤسسة في مواجهة الإلتزامات القصيرة الأجل، و كلما كان هذا الهامش كبيرا كلما كان الأمان على المدى القصير مدعما.

5- نسبة صافي رأس المال العامل إلى الأصول المتداولة :

هو تكملة لصافي رأس المال العامل، و يبين مقدار الضمان الإضافي الذي تمنحه الأصول المتداولة إلى الدائنين في الآجال القصيرة. تحسب أحيانا النسبة كمايلي:

رأس المال العامل الصافي المخزونات	أو	رأس المال العامل الصافي الأصول المتداولة
--------------------------------------	----	---

متابعة تطور هذه النسبة أكثر موضوعية من متابعة صافي رأس المال العامل بالقيمة المطلقة، و ارتفاع هذه النسبة يدل على الأمان المالي للمؤسسة، و العكس يعد بمثابة إشارة إنذار<sup>1</sup>.

6- وزن الأصول المتداولة في الميزانية :

يستخرج هذا المؤشر عن طريق قسمة الأصول المتداولة على مجموع الأصول "طويلة الأجل و قصيرة الأجل". و يختلف هذا المؤشر من حيث الإرتفاع أو الإنخفاض حسب طبيعة أو عمل المؤسسة، فإذا كانت المؤسسة إنتاجية يجب أن يتجه هذا المؤشر للإنخفاض أما إذا كانت المؤسسة تجارية فالمؤشر يتجه إلى الإرتفاع .

7- وزن عناصر الأصول المتداولة في الميزانية :

يستخدم هذا التحليل لدعم نتائج نسبة السيولة العامة و نسبة السيولة المختصرة و نسبة السيولة الفورية وذلك بشأن تقييم أداء الإدارة من ناحية السيولة، وفكرة هذا التحليل مبني على أساس إيجاد الأهمية النسبية لكل حساب من حسابات الأصول المتداولة من مجموع الأصول المتداولة .

أي بإعتبار الأصول المتداولة تساوي 100%، يتم استخراج وزن كل عنصر من عناصرها. تتقدم الأموال الجاهزة على بقية الحسابات من ناحية كونه معيار مطلق للسيولة ، في حين تبتعد حسابات المدينين عن المتاحات بخطوة التحصيل. أما المخزونات فتبتعد بعدد من الخطوات عنها وفقا لشكلها، و لذلك فإزدياد وزن المتاحات يعني تمتع المؤسسة بموقف سيولة جيد. و يزداد دعم السيولة فيما لو زادت الأهمية النسبية لحسابات المدينين<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> مريخي عبد الرزاق، التحليل المالي و دوره في تقييم الاداء و التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، 2010/2011، ص94.

<sup>2</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء، دار الوراق للنشر و التوزيع، طبعة 2011، ص 110 .

تجدر الإشارة الى أن عند التعرف على هيكل الأصول المتداولة و تركيبتها عنصر بعنصر يجب مراعاة الملاحظات التالية عند التحليل:

- إذا زادت نسبة المخزون الى إجمالي الأصول المتداولة فإن ذلك يدعو إلى إحتمال:

1- مخزون راكد؛

2- معدل دوران بطئ.

- إذا زادت نسبة المدينين فإن ذلك يشير الى إعتقاد المؤسسة على سياسة البيع لأجل و بالتالي يشير

الى احتمال وجود مشكلة المدينين و ما يرافقها من خسائر الناجمة عن إمتناع بعض الزبائن من سداد ما عليهم.

- بخصوص التقديرات فإنه لا يمكن الحكم على نسبتها بالمقارنة مع إجمالي الأصول المتداولة إلا إذا تم مقارنتها بحالة السيولة .

8- مؤشرات أخرى:

يمكن جدول تدفقات الخزينة من استخلاص مجموعة من المؤشرات التي تقيس معيار السيولة و هي كالاتي:

- مؤشر فائض الخزينة للإستغلال(ETE) : إن التدفقات المتأتية من دورة الإستغلال تعتبر مورد

رئيسي بالنسبة للمؤسسة، و أي خلل في الدورة ينذر بخطر على استمرارية المؤسسة، و من هذا المنطلق

يعتبر فائض الخزينة للإستغلال مؤشرا شديدا حساسية و يلعب دور المنذر لخطر الإفلاس خاصة على

المدى القصير، و كذا تسجيله لنتائج سلبية لعدة دورات متتالية، يدل على تدني مردودية المؤسسة، و بالتالي

ال فشل المالي على المدى الطويل.

- نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون :

<p>فوائد الديون</p> <p>فائض الخزينة للإستغلال</p>
---

إن ارتفاع هذه النسبة مؤشر سئ و ينبئ بمشاكل قد تواجهها المؤسسة في مجال السيولة اللازمة لدفع الفوائد المستحقة.

- نسبة التغطية النقدية :

<p>فائض الخزينة للإستغلال</p> <p>جملة الكدفات الخارجة للانشطة الإستثمارية و التمويلية</p>
---

هو مؤشر جيد لمعرفة مدى تغطية فائض الخزينة للإستغلال للتدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة الإستثمارية و التمويلية.

الفرع الثاني : تقييم كفاءة السياسة التجارية

أولا : نسب النشاط

الفكرة الأساسية التي تتمحور حولها هذه النسب تكمن في الربط بين الأداء البيعي المحقق و بين إدارة الأصول المختلفة في شكل علاقات توضح درجة التوازن بينهما، فإذا تحقق توازن بين استخدام الأصول و بين المبيعات المحققة كان ذلك مؤشرا جيدا على كفاءة تشغيل الأصول و الإستغلال الأمثل لها، و الذي يتم من خلال تخصيص الحجم المطلوب من الأصول في تحقيق المبيعات فلا تزيد حتى لا تكون هناك طاقات انتاجية عاطلة، و هو ما يترتب عليه وجود اموالا غير مستثمرة كان يمكن أن تخصص في مجالات أخرى لتحقيق أرباح، و لا تنقص على الحجم المطلوب لتحقيق حجم المبيعات التي يمكن للمؤسسة ان تحققه.

نستنتج من خلال هذا أن أهمية هذه النسب تكمن في تحليل و قياس نتائج سياسات و قرارات تسيير أصول المؤسسة، مما يسمح للإدارة العليا من الوقوف على مدى استخدام أصول الوحدة . انطلاقا من ذلك، يمكن أن نذكر أهم المؤشرات التي تقيس كفاءة استخدام الأصول المتداولة كما يأتي:

أ- معدل دوران الأصول المتداولة:

يركز هذا المعدل على مدى استخدام الأصول المتداولة في توليد المبيعات و يتم استخراجها بقسمة مجموع الأصول المتداولة على المبيعات:

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

تحدد الأيام اللازمة لدوران الأصول المتداولة بحاصل قسمة عدد أيام السنة 360 يوم الى عدد مرات دوران الأصول المتداولة المستخرجة بموجب العلاقة أعلاه .

ب- المخزونات:

• معدل دوران المخزونات :

تعد دراسة و تحليل هذا المعدل من أهم العمليات التي يقوم بها المحلل المالي، خصوصا في المؤسسات الإقتصادية التي تمارس أنشطة تجارية، فعنصر المخزون يشكل أهم عنصر من عناصر الأصول المتداولة لمعظم هذه المؤسسات و يمثل الإستثمارات الفعلية التي توظف المؤسسة فيها أموالها، لذلك فالحكم على نجاح او فشل تلك المؤسسات يتوقف على مدى كفاءتها في إدارة المخزون السلعي من البضاعة.

نظرا لأهمية المخزون يجب قبل تحديد معدل دوران المخزون معرفة السياسات المرتبطة بعنصر المخزون سواء كانت التخزينية أو البيعية لما لها من تأثير كبير على الربحية و السيولة، وكذا معرفة السياسات المحاسبية التي تتبعها المؤسسة في تقييمها للمخزون السلعي من حيث مدى مطابقتها لمعايير المحاسبة الدولية المتعارف عليها، و عدم تغييرها لطريقة التقييم التي تتبعها في كل السنوات السابقة. يستعمل لتقييم سيولة المخزونات، و تجديدها خلال فترة الإستغلال، النتيجة المتحصل عليها تحدد عدد المرات في المتوسط التي بيعت فيها المخزونات خلال فترة الإستغلال.

و لاشك ان أهم ما تسعى إليه المؤسسة الإقتصادية عند إدارتها للمخزون هو تحقيق الحجم الأمثل له فتتجنب الإستثمار فيه بأكثر أو أقل من اللازم، كما تسعى إلى معرفة العوامل المؤثرة في تحقيق ذلك الحجم، و التي من أهمها: طبيعة أعمال المؤسسة، مدى سرعة تعرضه للتلف و التقادم و السرقة، و كذا مدى توفره في الأسواق.

الهدف من احتساب معدل دوران المخزون هو معرفة مدى إمكانية تحول البضاعة إلى مبيعات (نقديات أو حسابات قبض)، و هو ما يمكن من الحكم على كفاءة إدارة المخزون و ذلك بمعرفة عدد مرات تحول المخزون إلى مبيعات خلال السنة، كذا كفاءة الإدارة في الرقابة على المخزون، و مدى سرعة تحوله إلى أموال جاهزة.

يبين المقياس كذلك سلامة سياسة الشراء و التخزين، فارتفاع هذا المعدل من خلال عدد مرات الدوران يبين نجاح الإدارة في تصريف أصناف المخزون، أما إنخفاضه فيشير إلى إرتفاع مستويات المخزون عما هو محدد له أو وجود أصناف بطيئة الحركة أو متقادمة. هذا بدوره يؤدي إلى ارتفاع التكاليف نتيجة عن تجميد الأموال و عن نفقات التخزين، و كذا عن الأخطار التي قد تنجم في المستقبل من هبوط أسعار أو تلف في المخزون و غيره، الأمر الذي يؤدي إلى تحقيق خسائر و ضياع فرصة الأرباح. و يحسب هذا المعدل كما يلي :

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{تكلفة شراء السلع المباعة}}{\text{متوسط مخزون البضاعة}}$$

$$\text{حيث : متوسط المخزون} = \frac{\text{مخ} + 1 \text{مخ}}{2}$$

• فترة دوران المخزون:

تمثل عدد الأيام التي تبقى فيها البضاعة بالمخازن، و بتحديد اخر يقصد بها متوسط عدد الأيام التي يتحرك فيها المخزون من البضاعة الجاهزة باتجاه المبيعات. و مثل هذا التحديد يعكس قدرة و كفاءة الإدارة

في تحريك المخزون و تجنب الخسائر قد تحصل بسبب ركود المخزون. سواء تلك الناتجة عن بطئ حركته و مقدار الأموال المستثمرة فيه أو تلك المتسببة عن تلف و تكاليف المتعلقة بالتخزين، و يتم حسابها كمايلي:

$$\text{مدة دوران المخزون} = \frac{\text{متوسط مخزون البضاعة}}{\text{تكلفة شراء السلع المباعة}} * 360 \text{ يوم}$$

منهج هذا المؤشر في التحليل أن تحسن سيولة المخزون من خلال انخفاض فترة التخزين سوف يضمن مايلي:

- 1- قصر فترة التخزين تعني زيادة حركة المخزون من السلع اتجاه المبيعات و التي ستدعم سيولة المؤسسة نظرا لما توفره من أموال جاهزة من جهة و أيضا ستدعم ربحية المؤسسة من جهة اخرى.
- 2- قصر فترة التخزين تعني قصر فترة الاحتفاظ بالمخزون من السلع و يعني هذا تخفيض التكاليف المرتبطة بالاحتفاظ بالمخزون؛ اضافة الى ان قصر فترة الاحتفاظ بالمخزون سوف يضمن منفعة زيادة عدد مرات استخدام ذلك المخزون في عمليات الإستغلال.

ج- الزبائن :

• **معدل دوران العملاء:** يقيس هذا المعدل كفاءة إدارة الإئتمان و مدى فعالية سياسة الإئتمان والتحصيل في تحصيل المديونية التي لها تأثير مباشر على سيولة المؤسسة و ربحيتها<sup>1</sup>؛ فكلما زاد معدل دوران المدينين كان ذلك مؤشرا جيدا على جودة الديون، و سرعة تحويل الذمم إلى سيولة. يتم حسابها كمايلي:

$$\text{معدل دوران العملاء:} \frac{\text{المبيعات السنوية TTC}}{\text{الزبائن + أوراق القبض}}$$

<sup>1</sup> عبد الحلیم كراجه و اخرون، الإدارة و التحليل المالي أسس مفاهيم تطبيقات، دار صفاء للطباعة و النشر، ص 175.

• فترة تحصيل حقوق العملاء :

تقيس الوقت الذي تستغرقه دورة واحدة من المبيعات لأجل متمثلة في الحسابات المدينة ( حسابات الزبائن و اوراق القبض قصيرة الأجل) و تبدأ من تاريخ تكوين الحسابات المدينة (أي تاريخ البيع لأجل) الى تاريخ تحصيلها ثم تسجيل حسابات مدينة أخرى. و يستخدم هذا المؤشر في قياس كفاءة الإدارة في منح الإئتمان- البيع لأجل- فإذا زاد متوسط عمر المدينين عن السياسة العامة لمؤسسة فإن ذلك يكون دليلا على تراخي عملية التحصيل و التباعد بين المبيعات الاجلة و التحصيل<sup>1</sup>.

د- الموردون:

• معدل دوران الموردين: يسمح هذا المؤشر من قياس كفاءة المؤسسة في تسيير الموردين؛ و يحسب كما يلي:

$$\text{معدل دوران الموردين} : \frac{\text{مشتريات السنة}}{\text{الموردون} + \text{أوراق الدفع}}$$

• فترة تسديد الموردين : مؤشر يقيم الآجال الممنوحة من قبل موردي المؤسسة لتسديد إلتزاماتها إلتجاههم.

$$\text{فترة تسديد الموردين} : \frac{\text{الموردون} + \text{أوراق الدفع} * 360 \text{ يوم}}{\text{مشتريات السنة}}$$

تمكن دراسة آجال تحصيل الحقوق و آجال تسديد الموردين من قياس قدرة المؤسسة على التوفيق بين التحصيل و التسديد.

تجدر الإشارة الى أن أية مشاكل تؤثر على عدد الأيام اللازمة لتصرف المخزون و تحصيل الديون ، تؤثر مباشرة على عدد الأيام اللازمة لدوران الأصول المتداولة.

<sup>1</sup> لطفي امين السيد أحمد، التحليل المالي الأساسي للإستثمار في الأوراق المالية، مكتبة الأكاديمية، القاهرة، 2000، ص 218.

## المطلب الثالث : أثر التسيير الأمثل للأصول المتداولة على التوازن المالي

### الفرع الأول : أثر تسيير المخزونات على التوازن المالي

يتمثل تسيير المخزون في ذلك النشاط الذي يتم بمقتضاه استخدام الأساليب العلمية في تحديد كمية المواد الأولية، البضاعة نصف المصنعة و كذلك البضاعة المصنعة، بما يضمن تلبية متطلبات و ظروف التشغيل و طلبات الزبائن، بأقل تكاليف ممكنة<sup>1</sup>؛ و يتجسد التسيير الحسن لها في محاولة التقليل من مخاطر انقطاع المخزونات و ذلك بالمحافظة على مخزون الامان و في نفس الوقت التقليل من مستوى المخزونات و التسريع في معدلات دورانها و هذا ما يؤدي الى تحسين التوازن المالي للمؤسسة على المدى القصير و تجنب عجز الخزينة.

كما تعتبر حركة المخزون عنصر أساسي في إحتياج رأس المال العامل مثلما تبينه العلاقة التالية:

$$\text{إحتياج رأس المال العامل} = \text{الزبائن} + \text{المخزونات} - \text{الموردون}$$

فالزيادة في حجم المخزون يؤدي إلى الزيادة في مستوى إحتياج رأس المال العامل و العكس صحيح . من هنا تظهر أهمية تسيير العقلاني للمخزون بحيث ان التسيير العشوائي يؤدي إلى تضخم غير طبيعي في الإحتياج في رأس المال العامل ما يؤدي إلى التهام رأس المال العامل وكافة موارد الخزينة، ما يؤدي إلى حدوث خلل مالي يتمثل في عجز الخزينة. للخروج من هذا المأزق على المؤسسة تبني سياسة علمية دقيقة وصارمة تمكن من تسيير المخزونات والعلاقة الدائنة مع العملاء والموردين بشكل فعال يضمن مستوى أدنى من السيولة النقدية في الخزينة.

### الفرع الثاني : تقييم المخزون و أثره على الميزانية و جدول حسابات النتائج

إن توفر عنصر الدقة في تقييم المخزون يعتبر أمرا بالغ الأهمية لما له من أثر على القوائم المالية للمؤسسة خاصة منها الميزانية و جدول النتائج ، فقيمة المخزون تعتبر عنصرا أساسيا من عناصر تكلفة البضاعة المباعة، و لذا فإن أي خطأ في تحديد هذه القيمة سينعكس حتما على النتيجة الصافية، كما أن تكلفة المخزون تشكل أيضا جزءا أساسيا من قيمة الأصول في الميزانية، مما يجعل أي خطأ في تحديد هذه التكلفة ينعكس على المركز المالي<sup>2</sup> .

<sup>1</sup> محمد ابيدوي الحسين، مرجع سبق ذكره، ص 134.

<sup>2</sup> محمد مطر، مبادئ المحاسبة المالية مشاكل الاعتراف والقياس والافصاح، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، 2007، ص 121 .

تختلف آثار محاسبة المخزون على الميزانية و جدول النتائج باختلاف طرق تقييم المخزون من جهة و باختلاف أنواع الأخطاء التي قد تتعرض لها محاسبة المخزون في حد ذاتها<sup>1</sup>.

من أمثلة الأخطاء في تقييم المخزون و التي لها أثر على القوائم المالية، نذكر الخطأ في تقدير مخزون آخر المدة .

من المعلوم أن مخزون آخر المدة لدورة ما هو إلا مخزون أول مدة للدورة التي تليها، و بالتالي فالخطأ فيه لا يقتصر أثره على القوائم المالية للدورة فقط؛ بل تمتد إلى الدورة التي تليها بمقدار الخطأ الذي حدث في مخزون الدورة السابقة عليها.

قد يحدث و أن يقدر المخزون في آخر المدة بأقل أو أكثر من اللازم و هذا ما يترتب عنه أثر على الميزانية و جدول النتائج نوضحه من خلال الجدول الآتي :

**الجدول (3-5) : أثر تقدير مخزون آخر المدة على الميزانية و جدول النتائج**

الخطأ		تقدير مخزون اخر المدة بأقل من اللازم		تقدير مخزون اخر المدة بأكثر من اللازم	
الأثر على القوائم المالية		أقل من اللازم	أكثر من اللازم	أقل من اللازم	أكثر من اللازم
الميزانية	المخزون	X			X
	الأرباح المحتجزة	X			X
	رأس المال العامل	X			X
	نسبة التداول	X			X
جدول النتائج	تكلفة البضاعة المباعة		X	X	
	النتيجة الصافية				X

المصدر : نفس المرجع السابق، ص 86.

من خلال هذا الجدول و الذي يبين أثر الخطأ في تقدير مخزون آخر المدة على كل من الميزانية و جدول النتائج نلاحظ أنه في حالة تقدير مخزون اخر المدة بأقل من قيمته الحقيقية، فهذا ينجم عنه أثر على الميزانية يتمثل في تقدير المخزون و الأرباح المحتجزة بأقل من اللازم، و سيتم تقدير رأس المال و نسبة التداول كذلك بأقل من اللازم نتيجة لتقدير مخزون آخر المدة بأقل من اللازم، كما ينجم عنه أثر على جدول النتائج يتمثل في تقدير النتيجة الصافية بأقل من اللازم بسبب تقدير تكلفة البضاعة المباعة بأكثر من اللازم.

<sup>1</sup> محمد بغريش، محاسبة المخزون و أثرها على القوائم المالية للمؤسسة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في المحاسبة، جامعة

العقيد الحاج لخضر-باتة- ص ص 80-84.

أما في حالة العكس أي إذا تم تقدير مخزون اخر المدة بأكثر من قيمته الحقيقية فسوف يكون اثر ذلك عكس ما رأيناه في الحالة السابقة تماما.

تجدر الإشارة كذلك، إلى أن أي خطأ في تقييم المخزون سيؤثر بصفة حتمية على مدلول كثير من النسب.

### الفرع الثالث : أثر تسيير حسابات الزبائن على التوازن المالي

تظهر حسابات الزبائن عند قيام المؤسسة بالموافقة على تسديد قيمة السلع من قبل زبائنها بعد مدة من الزمن و هذا ما يعرف ب"البيع بالأجل"، و الذي هو عبارة عن سياسة تجارية تؤثر متغيراتها بشكل كبير على مستوى الحسابات المدينة بحيث تزداد عند المؤسسات التي تمنح الإئتمان و توسع في البيع لأجل. يهدف تسيير حسابات الزبائن إلى تجنب تراكم مقادير زائدة من الأموال في هذه الحسابات بسبب المشاكل المتعلقة بفشل العملاء و توقفهم عن الدفع أو عدم القدرة على تحصيل الأموال، الأمر الذي يؤثر على خزينة المؤسسة و كذا قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها، و بالتالي على توازن المالي للمؤسسة. يمكن توضيح ماتم ذكره من خلال تبيان أثر متغيرات تسيير حسابات الزبائن علي التوازن المالي للمؤسسة، وهذا كمايلي:

**1- شروط الإئتمان :** تسمح المعايير الشاملة للإئتمان التي ستطبق بتوقع المخاطر المرتبطة بمنح الإئتمان وبتكوين موقف عن تقدير مجمل التكاليف المتوقعة منها بالمقارنة مع الزيادات المتوقعة في النتيجة الصافية (تدفقات ايجابية) من المبيعات الإضافية الناتجة عن منح الإئتمان .

يبين الجدول الآتي أثر شروط الإئتمان على المبيعات و التكاليف و مؤشرات التوازن المالي.

**الجدول (3-6):** أثر شروط الإئتمان التجاري المقدمة للعملاء على المبيعات و التكاليف و التوازنات المالية الأساسية.

الشروط المثلى	الشروط المتشددة	الشروط السهلة	
إرتفاع	انخفاض	إرتفاع إلى أقصى حدود	المبيعات
إنخفاض تكاليف الديون المدومة	انخفاض تكاليف الديون المدومة	إرتفاع تكاليف الديون المدومة	تكاليف حساب الزبائن
إرتفاع إلى مستوى ملائم	إنخفاض	إرتفاع	مستوى حساب الزبائن
إرتفاع إلى مستوى ملائم	إنخفاض	إرتفاع	BFR
الحاجة إلى FR منخفض	الحاجة إلى FR منخفض	الحاجة إلى FR مرتفع	FR
مستوى	إرتفاع	إنخفاض	TR

المصدر : الجدول من إعداد الطالبة.

نلاحظ من خلال الجدول أن لشروط الإئتمان أثر على التوازن المالي للمؤسسة. حيث أن الشروط السهلة تزيد من حجم المبيعات، و لكن في نفس الوقت تؤدي إلى زيادة تكاليف نظرا لما يترتب عليها من تراكم الأموال في حساب المدينين ، الأمر الذي قد يؤدي إلى خسائر ناتجة عن عدم إمكانية التسديد الجزئي أو الكلي للإلتزامات الحاصلة اتجاه المؤسسة من طرف الزبائن (تكاليف الديون المعدومة)، و ظهور صعوبات كبيرة في خزينة المؤسسة .

فيما يخص الشروط المتشددة فتؤدي إلى نتائج عكس الشروط السابقة، أما الشروط المثلى و التي تحدد عن طريق مقارنة العائد الإضافي الناتج عن الزيادة في المبيعات الناتجة عن الشروط السهلة الممنوحة مع التكاليف الإضافية للإعتماد فهي ستسمح بإبعاد الزبائن غير مرغوب فيهم و بالتالي تخفيض أخطار عدم التحصيل و تكاليف الديون المعدومة و تحسين احتياجات رأس المال العامل و منه تحسين مستوى الخزينة.

**2- معايير إختيار العملاء :** إن تقييم طلبات الحصول على الإعتماد خطوة جد مهمة لإختيار الزبون المناسب اعتمادا على معايير و خصائص ( شخصية العميل، المقدرة، رأس المال، الضمان..) تسمح بتقييم قدرة الزبون على تسديد دينه في الآجال أو عدم القدرة على الوفاء بما عليه من دين. و منه نستنتج أن إختيار العملاء يقلل من خطر عدم التحصيل و كذا خطر السيولة و عدم الملاءة و بالتالي تحسين خزينة المؤسسة .

بعد تحليل المعلومات حول الزبائن يتخذ مدير تسيير آجال الدفع قرارات متعلقة بالنقاط التالية لكل عميل:

- حد الإئتمان؛
- مدة التسديد؛
- الرهن .

يتم تحديد هذه النقاط بناء على عدة معايير و أسس، فمثلا نجد حد الإئتمان يحدد بناء على قدرة الزبون ودرجة الخطر المتعلقة بإمكانياته على السداد. أما مدة التسديد فيتم تحديدها بالنسبة الى فترة دفع الموردين، بحيث من الأفضل أن تكون مدة تسديد الزبائن أقصر. و فيما يخص الرهن فيتم تحديده في ضوء نسبة الإعتماد الممنوح و كلما كان الأصل المرهون سهل تحوله إلى سيولة كلما زاد إطمئنان المؤسسة.

بالتالي فإن هذه النقاط تؤدي الى تفادي خطر عدم سداد العميل بنسبة كبيرة ؛ و كذا تفادي المشاكل وصعوبات قد تقع للخبزينة نتيجة الديون المعدومة، بالإضافة إلى أن إختيار فترة تحصيل أقل من مدة تسديد للموردين من شأنه أن يساهم في إسراع دوران الزبائن و تخفيض احتياجات رأس المال العامل، مما يؤدي إلى خزينة موجبة.

## الفصل الثالث: التسيير الأمثل للأصول المتداولة و أثره على التوازن المالي للمؤسسة

أما الرهن فهو يشكل ضمان و أمان للمؤسسة من المخاطر المتعلقة بقدرة سداد الزبون وكلما كان سريع التحول الى نقديات زاد درجة اطمئنان المؤسسة . و منه نستنتج أن الرهن ضمان للخزينة من أخطار عدم التحصيل.

يوضح الجدول الآتي أثر كل من حد الإئتمان و فترة التسديد و الرهن على التوازن المالي قصير الأجل .

الجدول (3-7): أثر عناصر الإئتمان المقدم للعميل على التوازن المالي القصير الأجل.

TR	BFR	FR	مؤشرات التوازن المالي	
			عناصر الإئتمان	
إنخفاض	إرتفاع	الحاجة إلى FR مرتفع	كبير	حد الإئتمان
إرتفاع	إنخفاض	الحاجة إلى FR منخفض	صغير	
متوسط	متوسط	الحاجة إلى FR أقل	متوسط	
إنخفاض	موجب	-	< فترة تسديد الموردون	فترة التحصيل
إرتفاع	سالب	-	> فترة تسديد الموردون	
ضمان للخزينة	-	-		الرهن

المصدر: الجدول إعداد الطالبة

نلاحظ من خلال الجدول أن لكل من حد الإئتمان و فترة التحصيل و الرهن أثر على التوازن المالي، حيث أن اتخاذ القرار السليم و المبني على أسس في تحديد هذه العناصر يساهم في تفادي خطر عدم تسديد الزبائن، و بالتالي حماية الخزينة من مشاكل السيولة؛ و كنتيجة لذلك تحسن التوازن المالي على المدى القصير.

من خلال ما سبق نستنتج أن التسيير الأمثل للزبائن أثر إيجابي على التوازن المالي و ملاءة المؤسسة.

### الفرع الرابع : أثر تسيير المتاحات على التوازن المالي

يهدف تسيير المتاحات إلى الإحتفاظ بمقدار أمثل من الموجودات السائلة باليد في الوقت المناسب، و يعني هذا توفير الأموال الجاهزة اللازمة لمواجهة التزامات المؤسسة خلال فترة قصيرة و كذا استخدامها في متطلبات النشاط الاعتيادية. و من أجل تحقيق هذا، تطبق المؤسسة عدة إجراءات و استراتيجيات تتمثل أساسا في:

1- تمديد فترة سداد حساب الموردون؛

2- الإسراع في تحصيل حسابات الزبائن؛

3- إسراع دوران المخزون (تسيير المخزون)؛

4- تسيير الشيكات الطائفة Float ؛

5- تحديد الحجم الأمثل عن طريق نماذج تسيير الخزينة.

يمكن الملاحظة أن لهذه الأساليب آثار على التوازن المالي يمكن توضيحها من خلال الجدول الآتي :

الجدول (3-8): أثر استراتيجيات أساليب تسيير الخزينة على التوازن المالي.

TR	FR	BFR	مؤشرات التوازن المالي أساليب تسيير الخزينة
إرتفاع	الحاجة الى FR منخفض	إنخفاض	تمديد فترة سداد حساب الموردون
إرتفاع	الحاجة الى FR منخفض	إنخفاض	الإسراع في تحصيل حسابات الزبائن
إرتفاع	الحاجة الى FR منخفض	إنخفاض	إسراع دوران المخزون(تسيير المخزون)
إرتفاع نوعا ما	الحاجة الى FR منخفض	إنخفاض نوعا ما	تسيير الشيكات الطائفة
مستوى أمثل	الحاجة الى FR منخفض	إنخفاض	تحديد الحجم الأمثل(نماذج تسيير الخزينة)

المصدر: الجدول من إعداد الطالبة

من خلال الجدول و الذي يبين أثر إستراتيجيات و أساليب تسيير الخزينة على التوازن المالي، نلاحظ أن اتباع المؤسسة لهذه الاستراتيجيات يؤثر على توازنها المالي من خلال انخفاض احتياج رأس المال العامل مما يؤدي إلى إنخفاض استخدام رأس المال العامل و موارد الخزينة لتمويل هذا الاحتياج و بالتالي ارتفاع في مستوى الخزينة .

أما الحجم الأمثل للمتاحات و الذي يتم تحديده بناء على أساليب كمية و نماذج تسيير الخزينة، فهو عبارة عن المستوى الأمثل الذي يتحقق عند النقطة التي ينخفض عندها تكلفة المتاحات الى الحد الأدنى، فبالتالي يدل هذا المستوى على أن المؤسسة في حالة توازن مالي و قد أحسنت استثمار فائض في الخزينة. تجدر الإشارة إلى أن نماذج إدارة الخزينة غالبا ما تكون غير عملية في التنفيذ لأنها تقوم على إفتراضات مقيدة و إجراءات مكلفة من حيث الحصول على البيانات اللازمة، و لكنها بالمقابل يمكن أن تساعد على اتخاذ القرارات و دليل لمشكلة تحديد الأرصدة النقدية المثلى خصوصا عندما تستخدم مع الموازنة النقدية و القوائم المالية.

## خلاصة

يتأثر حجم الأصول المتداولة التي تحتفظ بها المؤسسة بمجموعة من العوامل أهمها كفاءة سياسة تسيير كل من المخزونات، العملاء و المتاحات.

إن تحقيق الأمثلية في تسيير عناصر الأصول المتداولة يتم من خلال إستخدام أسس و أدوات علمية وإتباع إستراتيجيات ملائمة تسمح بالوصول إلى مستوى مناسب بأقل تكلفة.

حيث أن المؤسسة تتوجه إلى الإحتفاظ بالمخزون عند حده الأمثل بما يسمح بإيجاد توازن بين هدفين متعارضين متمثلان في هدف تخفيض مستوى المخزون لتخفيض تكلفة الإحتفاظ به و لتحسين التدفقات النقدية. وهدف تفادي أخطار التوقف عن الإنتاج أو فقد العملاء نتيجة لتخفيض مستويات المخزون إلى أقل مما يجب.

و يمكن للمؤسسة أن تحقق ذلك التوازن من خلال آليات التسيير المناسبة و استخدام وسائل لترشيد تكلفة المخزون و تحسين التدفقات النقدية المتمثلة في التصرف في المخزون الزائد على الحاجة و التخلص من الأصناف التالفة أو غير صالحة للإستخدام.

كما تؤثر الكيفية التي تدير بها المؤسسة المخزونات تأثيرا مباشرا على تدفقات النقدية و توازنها المالي. أما حسابات الزبائن، فتسعى المؤسسة لتحقيق الأمثلية في تسييرها بهدف تجنب التكاليف و الخسائر التي تنتج عن تراكم الأموال في حساباتها نتيجة للمشاكل المتعلقة بفشل العملاء و توقفهم عن الدفع أو عدم القدرة على تحصيل الأموال التي في ذمة بعض الزبائن و التي بدورها قد تؤدي إلى إختلال توازن المالي للمؤسسة و تؤثر سلبيا على تدفقاتها النقدية.

بالإضافة إلى هذا، فمن الضروري تسيير الخزينة بصفة مثلى من خلال استخدام مجموعة من الأدوات والطرق التي تقف على مراقبة التدفقات الحاصلة من مدفوعات و مقبوضات، ثم أخذ القرارات اللازمة في الوقت المناسب سواء تلك المتعلقة بتوظيف الفائض أو تمويل العجز قصد الوصول إلى الوضعية المثلى. و تقاس كفاءة إدارة النقديت بمدى نجاحها في تخفيض رصيد النقدية، دون أن يؤدي ذلك إلى تأثير عكسي على قدرة المؤسسة على الوفاء بما عليها من التزامات.

## الفصل التّطبيقي :

دراسة حالة مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر

## تمهيد

من خلال دراسة الفصول السابقة، تعرضنا للأطر النظرية و الأساسيات التي يقوم عليها التسيير الأمثل للأصول المتداولة و أثرها على التوازن المالي للمؤسسة. سنحاول إسقاط تلك المضامين على الواقع الميداني بدراسة حالة "مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر LLA". و لمناقشة ذلك سيتم تقسيم الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول يشير إلى واقع تسيير الأصول المتداولة في مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر « LLA »، أما المبحث الثاني يتناول تقييم كفاءة تسيير الأصول المتداولة على التوازن المالي لمؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر.

## المبحث الأول: واقع تسيير الأصول المتداولة في مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر LLA

لافارج لوجستيك الجزائر LLA عبارة عن فرع من فروع مجمع لافارج الجزائر، يبلغ رأس مالها 1.714.084.000 دج. كما تتمثل أنشطتها الأساسية في تخطيط، تنفيذ، و مراقبة حركة تدفق وتخزين السلع و المواد و الخدمات والمعلومات المتعلقة بها، من نقطة المصدر أو مكان الإنتاج إلى نقطة الإستهلاك، بهدف المطابقة مع متطلبات الزبائن، و هذا لصالح مجمع لافارج و فروعها، حيث تهتم بتوصيل حوالي 20% من إنتاجها الكلي.

من أهم الأهداف التي انشأت المؤسسة من أجلها هي:

- تحسين التدفق المادي من المنبع إلى المصب من خلال:

• تعريف برامج الشراء والإنتاج؛

• برمجة الشحنات؛

• تنظيم خدمات بعد البيع ؛

• استمرارية العمليات من خلال انشاء خطة صيانة.

- تحديد الإجراءات التي تتحكم في التكاليف اللوجستية للخدمات التي اختارت الشركة تطويرها؛

- الإسهام بشكل كبير في تحقيق الإستفادة المثلى من الإستثمارات أو من رأس مال المجمع؛

- مساعدة المجمع على السيطرة على التعقيد، وعدم اليقين من الأجال والتأخير الناتج في تسليم طلبات الزبائن.

### المطلب الأول : تسيير المخزونات

تعتبر السياسة المتبعة لتسيير المخزونات مؤشرا محددًا لحسن سير المؤسسة، لذا فإن نظام تسيير المخزون يحتل مكانة مهمة لتشكيل نظام الفعال للمعلومات و التسيير.

يسعى مجمع لافارج الجزائر إلى تحسين سياسة تسيير مخزوناته من خلال العمل على تحقيق هدف "صفرية المخزون Stock à Zéro"، أي بيع ما تم إنتاجه مباشرة، خاصة في ظل غياب المنافسة وإرتفاع الطلب على مادة الإسمنت و مشتقاته نتيجة للمشاريع التنموية التي تعرفها البلاد في مقابل نقص في إنتاج هذه المادة .

غير أن المجمع حاليا يقوم بتخزين جزء ما تم إنتاجه في مخازن مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر ضمن سياسة تجارية تهدف إليها الإدارة العامة و المتمثلة في :

- إنتشار و توسيع نطاق تواجدها في السوق الجزائرية ؛
- توفير السلع و نقاط بيع قريبة من الزبون ؛
- تشغيل أكبر عدد من الشاحنات و وسائل النقل بهدف تحقيق الأرباح؛
- تحقيق هامش ربح نتيجة لإعادة بيع المخزون؛
- كسب رضى الزبون نتيجة لتوفير السلعة في الوقت المناسب و الكمية و النوع المطلوب.

من أجل ضمان التسيير الحسن للمخزونات وضعت مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر مجموعة من إجراءات التسيير و الوثائق التي تساعد في ذلك.

يمكن التطرق لكيفية تسيير المخزون في مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر من خلال محاوره الرئيسية والتي نرى أنها تتمثل في:

• **إستيلام الطلبية:** بعد استيلام مصلحة التجارية طلب الشراء، تقوم لجنة المشتريات بدراسة مدى انتفاء هذا الطلب و الزبون للشروط البيعية و مدى قدرة المؤسسة على تلبية حاجياته.

في حالة موافقة اللجنة على طلب الزبون، تقوم المصلحة التجارية بإرسال برنامج الطلبية إلى مركز علاقات الزبائن CRC؛ هذا الأخير يقوم بتحديد وقت الإستيلام و الكمية المستلمة و إبلاغ الزبون بذلك.

• **خروج المخزونات:** يتم خروج السلع من المخازن في حالة واحدة و هي حالة بيعها، أي خروج السلع من أجل نقلها و تسليمها إلى الزبون في وقت معين تم تحديده بالتناسق مع مختلف مصالح مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر (مركز علاقات الزبائن، مصلحة التناسق اللوجستيكي، مصلحة التخطيط... إلخ).

• **مراقبة المخزونات:** تتم الرقابة على المخزونات المتواجدة في المخازن بواسطة مجموعة من وسائل التسيير منها:

- بطاقة المخزون fiche de stocks ؛
- جدول حركة المخزون؛
- قسيمة الشحن Bon de Chargement.

كما تتم من خلال مستويين:

- رقابة شهرية على المخزونات: تتم هذه العملية بشكل يومي في مصلحة مراقبة التسيير من خلال تتبع المدخلات و المخرجات و المخزون النهائي عن طريق المعلومات المقدمة من طرف النظام SD6 ، ثم تقوم شهريا بمقارنة النتائج متوصل إليها مع الأرصدة المتواجدة في هذا النظام . في حالة وجود إنحرافات يتم البحث عن أسبابها و مراجعة فواتير البيع و الشراء ثم القيام بالإجراءات اللازمة.

- رقابة سنوية على لمخزونات: تعتبر هذه المرحلة ضرورية و إجبارية؛ يتم فيها الرقابة على المخزون المتواجد في مختلف المخازن من خلال:

- ✓ تقريب مختلف مجاميع بطاقات المخزونات و جدول حركة المخزون؛
- ✓ رقابة مادية على المخزونات من خلال مقارنة بين الجرد المادي للمخزون و الجرد النظري.

• تقييم و محاسبة المخزونات: لاتوجد بمؤسسة لافارج لوجستيك نظام المحاسبة التحليلية .

كما قامت السلطات العمومية بتسقيف أسعار الإسمنت و مواد البناء وتحديد هامش الربح المحقق بهدف الحد من المضاربة و هذا حسب القرار التنفيذي رقم 44 المؤرخ في 4 شعبان عام 1430 الموافق 6 جوان سنة 2009<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>القرار التنفيذي رقم 44 المؤرخ في 4 شعبان عام 1430 الموافق 6 جوان سنة 2009، ص 27-28.

## المطلب الثاني: تسيير حسابات الزبائن

إن زبائن مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر عبارة عن جزء من زبائن فروع مؤسسة لافارج، أي الزبائن الذين تقوم المؤسسة بضمان نقل طلبياتهم بامكانياتها الخاصة و المتمثلين في زبائن المصنع les Clients Rendus، و يمكن تقسيمهم كمايلي:

- زبائن مؤسسة LCO؛
- زبائن مؤسسة LCM؛
- زبائن مؤسسة LS ؛
- زبائن مؤسسة LBA ؛
- زبائن مؤسسة AEM .

يتعامل مجمع لافارج الجزائر مع ثلاث أنواع من الزبائن و هم:

- مقاولون (خواص او عموميون) Entrepreneurs؛
- الموزعون Distributeurs؛
- المنتجون Centrale à Béton et Fabricants .

يقوم الزبون بإرسال الطلبية ( برنامج حاجياته) إلى مصلحة التجارية مرفوقة بملف يحوي الأوراق الإدارية اللازمة و التي تختلف حسب نوع الزبون.

بعد استلام المصلحة التجارية لطلب الشراء، تقوم لجنة المشتريات بدراسة هذا الطلب من خلال التركيز على نقطتين أساسيتين المتمثلتان في مدى انتفاء الزبون للشروط الموضوعية و مدى قدرة المؤسسة على تلبية حاجياته.

في حالة موافقة اللجنة على طلب الزبون، تقوم المصلحة التجارية بإرسال برنامج الطلبية إلى مركز علاقات الزبائن CRC.

الفرع الأول : تسيير الزبائن و الطلبيات في مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر

أولا : تعريف مركز علاقات مع الزبائن

تم إنشاء هذه المصلحة سنة 2010 بهدف تخفيض زمن إنتظار الشاحنات في مدخل كل من مصنع مسيلة و عكاز و تسهيل عملية تسليم الإسمنت الخاص بالزبائن، مرخصين لهم القيام بذلك من بعد وبطريقة مخططة، بهدف الزيادة في إرضاء الزبائن وأمن الأشخاص.

يتم الإشراف على عملية التسليم فريق ذو خبرة ومجهّز بأجهزة إعلام آلي متطورة و نظام SD6 (نظام تسيير عملية الفوترة و المدفوعات).الذي يخدم ويرافق الزبائن في مصانع الإسمنت بالمسيلة و عكاز، من خلال إقدام الزبون على الإتصال بمركز دعم الزبون، والذي يحجز له فتحة التحميل (التاريخ والتوقيت)، مؤكداً ذلك عن طريق الرسالة القصيرة، حيث تأتي الشاحنة أمام المصنع في التوقيت المتفق عليه، و تدخل مباشرة من أجل التحميل.

سمح هذا النظام الذي تم إطلاقه يوم 10 نوفمبر 2010 من أجل الإختبار، ثم توسيعه تدريجيا على كافة الزبائن، بتقليص وقت الإنتظار حتى ثلاث مرات مما كان عليه .

ثانيا : تسيير الزبائن في مركز علاقات الزبائن

نميز نوعين من زبائن مجمع لافارج الجزائر :

- **الزبائن الخارجيون Clients Ex-works** : عبارة عن زبائن للمؤسسة يقومون بنقل مشترياتهم بوسائلهم الخاصة و سائقهم الخاص.

في هذه الحالة يقوم مركز خدمة الزبائن بالإجراءات التالية:

✓ إرسال برنامج الطلبية لزبون المصنع ex-Work إلى شبك التوزيع للمصنع.

✓ يقوم شبك التوزيع للمصنع بعدها بطبع رخصة الشحن بناء على المعلومات التي قدمها مركز

خدمات الزبون عن طريق نظام SD6 .

✓ لا بد من حضور شاحنة الزبون و سائقها في الموعد المحدد من طرف مركز خدمة الزبائن و إلا

فإنه لا يسمح له بشحن الكمية من المصنع.

- **الزبائن المتعاملين Clients Rendus**: تقوم المؤسسة بضمان نقل طلبيات الزبائن بإمكانياتها

الخاصة و يطلب منهم .

بعد تقديم الزبون الطلبية و دراستها من طرف المديرية التجارية و الموافقة عليها، يتم إرسالها إلى مركز خدمات الزبائن، و الذي بدوره يقوم بإرسال برنامج طلبيات الزبائن إلى مصلحة التنسيق اللوجستيكي Coordination Logistique (CL) بهدف توجيه شاحنات نقل السلع إلى مختلف الجهات و كذا إلى المخزن الملائم.

إن السياسة التجارية لمؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر تعتمد على تقسيم الزبائن المتعاملين (Clients Rendus) حسب أهميتهم، فالزبائن الأوفياء و المهمين يتم توجيههم إلى المصنع أما الزبائن الآخرون فيتم توجيههم إلى المخازن.

يتم توجيه الزبائن الأوفياء إلى المصنع لإستيلام طلبياتهم مباشرة بعد تصنيعها، و تعطى له الأولوية في استيلام كل ما يحتاجه و ما يطلبه من مختلف المنتوجات. بعكس الزبائن الآخرون الذين يتم توجيههم إلى المخازن لإستيلام فقط نوع محدد من السلع المنتجة و المخزنة .

تقوم المؤسسة شهريا بإرسال فواتير النقل إلى المصنع، و بعد مدة أقصاها 15 يوم يتم دفع الحقوق التي عليها.

يتمثل الدور الأساسي لمركز "علاقات مع الزبائن" في تسيير عملاء المؤسسة من خلال تسييرها عملية استيلام الزبون للطلبية في الوقت المحدد و الكمية المطلوبة. حيث بعد استيلام برنامج الطلبية من المصلحة التجارية، يتم تسيير عملية استيلام الزبون للطلبية عن طريق نظام SD6 و ذلك من خلال حجز لموعد الإستيلام و تحديد الكمية المستلمة و مكان الإستيلام (مصنع مسيلة، مصنع عكاز). كما أن هذا النظام يقوم بمراقبة رصيد الزبون آليا، فإذا لم يتوفر الرصيد الكافي للكمية المواد المحجوزة فإن الطلب سيلغى أو يتم تقليص حجم الكمية المطلوبة بمقدار رصيد زبون مع إعلامه بذلك.

### الفرع الثاني : الرقابة على حسابات الزبائن

تتم الرقابة على حسابات الزبون و المقبوضات في مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر من خلال الجداول التالية:

- جدول سداد الزبائن: تتبع المؤسسة سياسة الدفع لأجل لجميع مبيعاتها، إذ يتم تسجيل قيمة المدفوعات الزبائن و وسيلة الدفع و تاريخ الدفع في جدول سداد الزبائن .

الجدول(4-1): جدول سداد الزبائن.

الوحدة:  $10^3$  دج

رمز العميل	المقر الإجتماعي	نوع الوثيقة	البنك	الوكالة البنكية	رقم الوثيقة	تاريخ الوثيقة	المجموع
188		CB	CNEP	M'SILA	0436499	02/03/2014	165038,70
189		CB	Credit Populaire D'algerie	BISKRA	2639610	02/03/2014	271750
192		CB	Banque D'agriculture & Developp. Rural	LAGHOUAT	0671452	27/02/2014	506233,31
194		CB	CNEP	M'SILA	0436503	02/03/2014	696000
198		CB	Banque Exterieur d'Algerie	OUARGLA	2080912	02/03/2014	307131,01
202		CB	Banque Developpement Local	GHARDAIA	2474333	02/03/2014	358349, 6
203		CB	Credit Populaire D'algerie	TEBESSA	1997432	02/03/2014	424000
204		CB	Banque Nationale d'Algerie	GUERRARA	1953044	02/03/2014	453870
205		CB	CNEP	BBA	2488762	02/03/2014	1000
				الإجمالي			3771335,74

المصدر: وثائق المؤسسة

- جدول مبيعات إلى الزبائن: يسمح هذا الجدول بتتبع المبيعات الفعلية للزبون و الكمية المستلمة وكذا المصنع المستلم منه و نوع المنتج .

الجدول(4-2) : جدول متابعة المبيعات للزبائن.

الوحدة:  $10^3$  دج

رمز العميل	المقر الإجتماعي	المنتج	عنوان التسليم	السعر	الكمية	مجموع السلع خارج الرسم	TVA	تكلفة النقل	TTC مجموع
188		MATI-V	Usine M'Sila	6529	349,46	138 015, 975	23462,71	0,00	161478, 69
189		MATI-V	Usine M'Sila	7019	406,94	229 106 ,848	38 948,16	0,00	268055,01
192		Moht-V	Usine M'Sila	6529	524,44	427 741, 991	72716,13	0,00	500458,12
194		Moht-V	Usine M'Sila	7019	380,80	582 962, 824	99103,68	0,00	682066, 50
198		MOKA-V	Usine M'Sila	6529	136,44	260 155 ,143	44226,37	0,00	304381,51
202		CHAM-S	Usine M'Sila	6529	252,90	304 321, 335	51734,62	0,00	356055,96
203		CHAM-S	Usine M'Sila	6529	383,52	357 649 ,977	60800,49	0,00	418450,47
204		MATI-V	Usine M'Sila	7019	297,92	385 033, 419	65455,681	0,00	450489,10
205		Moht-V	Usine M'Sila	6248	39,62	247 ,545	42,082	0,00	289,62
					2867,1	3182010,8	540941,8	0,00	3722952,6

المصدر: وثائق المؤسسة.

- جدول الزبائن Balance Client : يسمح هذا الجدول بمعرفة مدفوعات الزبون و قيمة السلع المستلمة ومتابعة رصيد المتبقي عند كل زبون .

الجدول(3-4): جدول تسديدات الزبائن.

الوحدة	رمز الزبون	المقر الإجمالي	مجموع التسليمات	مجموع المدفوعات	Total Avoir	تخفيضات	الباقى
ACC	188		165 038 709,52	161 478 691,52	0,00	0,00	3 560 018,00
ACC	189		271 750 000,00	268 055 012,32	0,00	0,00	3 694 987,68
ACC	192		506 233 310,00	500 458 129,75	0,00	0,00	5 775 180,25
ACC	194		696 000 000,00	682 066 505,02	0,00	0,00	13 933 494,98
ACC	198		307 131 016,20	304 381 517,59	0,00	0,00	2 749 498,61
ACC	202		358 349 603,12	356 055 963,00	0,00	0,00	2 293 640,12
ACC	203		424 000 000,00	418 450 474,17	0,00	0,00	5 549 525,83
ACC	204		453 870 000,00	450 489 100,84	0,00	0,00	3 380 899,16
ACC	205		1 000 000,00	289 628,54	0,00	0,00	710 371,46
	الإجمالي		3771335748,58	3 722 952 655,12	0,00	0,00	48 383 093,46

المصدر: وثائق المؤسسة.

### المطلب الثالث : تسيير الخزينة

إن تسيير التدفقات النقدية، سواء تعلق الأمر بالتسديدات أو التحصيلات، مسيرة من خلال حلقة إدارية تشمل مجموعة من الوثائق والتعليمات، يرمي إلى حسن إستعمالها وترشيد تخصيصها، وفق إحتياجات المؤسسة الحقيقية، وتتألف من إجراءات في:

#### الفرع الأول : عمليات التسديد

##### أولا : الإجراءات المتعلقة بالإلتزام، الإستلام، الأمر بالصرف و الدفع

تقوم المؤسسة في إطار سياستها التسييرية الداخلية بحصر التدفقات النقدية الحاصلة بينها ومختلف المتعاملين، في مجموعة من الوثائق و نظام معلومات، وصولا إلى عملية الدفع أو الإستلام النهائي، وذلك بعد التأكد من سلامة السلع و الخدمات محل التعامل

##### - الإلتزام:

تصبح المؤسسة ملزمة إتجاه المورد بالتسديد، مقابل تقديم سلعة أو أداء خدمة معينة، بعد الإجراءات القانونية الخاصة بإبرام العقود وإختيار المتعاملين(المناقصات).

و يشترط أن يكون الإلتزام واضحا، ودقيقا ويشمل كل المعلومات التي تخص المتعامل والخدمة المقدمة (السعر، فترة الإنجاز، الضمانات، ... وغيرها).

- الإستلام:

عند تقديم السلعة أو الخدمة المتعاقد بشأنها، يتم التأكد من حسن القيام بعملية الإستيلاء عن طريق محضر إستيلاء ، و يكلف بمثل هذه العملية ذوي الخبرة والمعرفة في مجال تقييم حسن القيام بالخدمة من طرف المورد.

- الأمر بالصرف:

هي عملية يقوم بها الأمر بالصرف، حيث يلتزم فيها بأن كل الأعمال أو السلع والخدمات المتعلقة بالفاتورة قد تم إنجازها فعلا، وعليه إمكانية تسديد الديون.

- الدفع ( التسديد ):

تختلف طرق الدفع في ما إذا كان الدفع للموردين المحليين، أو الموردين الأجانب، غير انه بصفة عامة تكون عملية الدفع بعد تقديم و إستيلاء كل الوثائق اللازمة والمبررة للعمليات الملتزم بها وتسجيل البيانات في نظام معلومات المؤسسة (T-ONE)، وكذا الأمر بالصرف لها.

- إعداد الصكوك و أوامر التحويل:

بعد مراقبة كل الوثائق اللازمة لعملية الدفع تقوم مصلحة الخزينة بالتسوية، وبعدها يتم إرسال كل الوثائق إلى مصلحة المحاسبة للقيام بالتسجيلات المحاسبية، كما يقوم قسم الخزينة بإعداد المقاربة بين التسجيلات المحاسبية والبنكية مع متابعة أيام القيمة.

ثانيا : الدائم المحاسبية

يقصد بها مختلف طرق التسوية المحاسبية. و تعتمد المؤسسة طريقة وحيدة هي التسوية البنكية المتمثلة في :

- طلب التسديد بشيك؛
- الأمر بتحويل مبلغ إلى حساب آخر؛
- طلب التحويل البنكي؛
- إشعار للتسوية للخارج؛
- وثيقة إثبات الدفع حالا.

ثالثا : التسديدات التي تخص العمليات في الجزائر

- التسديد العاجل :

يخص بصفة عامة المشتريات والعمليات التي تتطلب تسديد فوري من خلال شيك، وهذا بعد التأكد من أن كل الوثائق المحاسبية، والمتفق عليها بين المؤسسة والمورد سليم. المؤسسة تعتمد التسديد العاجل من خلال صك بنكي بعد حصولها على موافقة طلب التسديد بصك من طرف المورد أو أي متعامل آخر مصلحة الضرائب،...إلخ.

- التسديد الآجل :

يسهر قسم الخزينة على تسيير التسديد الآجل من خلال المتابعة القانونية له، والشروط المتفق عليها بين المؤسسة والمتعاملين، وكذلك مختلف الصعوبات التي قد تنشأ في مثل هذه التسديدات والتي تتعلق أساسا حساب دون رصيد، إمضاء غير مطابق،... وغيرها. يبلغ متوسط فترة تسديد المؤسسة للموردين 90 يوم.

رابعا : التسديدات على عمليات مع الخارج

تعتمد المؤسسة على التحويل المصرفي لتسوية عقود وفواتير السلع والخدمات المقدمة المتعلقة بالخارج .

الفرع الثاني: عمليات التحصيل

هي مجموعة العمليات الضرورية لقبض المداخيل، والتي لها علاقة مباشرة بنشاط المؤسسة، على أساس البيع بالفاتورة للزبائن.

أولا: الدعائم المحاسبية

يمكن أن تأخذ التدفقات النقدية الداخلة الشكل النقدي أو الأثر التجاري وهذا حسب طبيعة الأداة المستخدمة ويمكن إجمالها في النقاط التالية:

- شيك بنكي أو بريدي مصادق عليه ؛
- أمر تحويل ؛
- وصل التسديد ؛
- السند لأمر .

ثانيا : تحصيل على عمليات في الجزائر

- البيع العاجل من خلال شيك، تحويل بنكي، التسديد البنكي.

كل التدفقات النقدية الداخلة للمؤسسة من عمليات البيع العاجل من خلال شيك بنكي، لابد وأن يقابله بيان الإستلام في ظهر الفاتورة ( بشيك ) ، بعد ما تتم عملية المراقبة من طرف أمين الصندوق والتسجيل الفوري في لائحة إستقبال الشيكات، حيث يعمل على وضعه للتحصيل في أجل أقصاه يوم.

- البيع الآجل :

الأثر التجاري الحاصل من عمليات البيع الآجل يكون مدون في وثيقة البنكية للموارد. النسخة الأصلية للوثيقة تبقى لدى المؤسسة في شكل وثيقة محاسبية، في حين يستلم الزبون ، نسخة مطابقة لها، بعد ما تتم عملية المراقبة من طرف أمين الصندوق والتسجيل الفوري لها.

## المبحث الثاني : تقييم كفاءة تسيير أصول المتداولة بمؤسسة لافارج لوجستيك

### الجزائر LLA

يهدف تقييم سياسة تسيير مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر لأصولها المتداولة ، إعتدنا على النقاط الأساسية للتسيير الإقتصادي المستنبطة من الجانب النظري، من خلال التأكد من مدى تحققها بالمؤسسة عن طريق الزيارة الميدانية و المقابلة الشخصية للمسييرين. بالإضافة إلى الإعتدنا على التحليل المالي للميزانية بواسطة نسب السيولة و الهيكلة المالية ونسب النشاط للحكم على كفاءة السياسة المتبعة لتسيير كل من المخزونات، الزبائن و المتاحات.

## المطلب الأول : تقييم كفاءة تسيير عناصر الأصول المتداولة في مؤسسة لافارج لوجستيك

### الجزائر LLA من خلال متغيرات التسيير الأمثل

#### الفرع الأول : تقييم سياسة تسيير المخزون في مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر

- تحليل مستوى المخزون: تلقى سياسات تحليل مستوى المخزون، كأن تقيس المؤسسة قدرتها على تلبية طلباتها من حيث السعر والكمية والآجال الملائمة و تأثير نشاط المؤسسة على حجم المخزون، بالإضافة إلى مقارنة مستوى المخزون برقم الأعمال والمبيعات المتوقعة، اهتماما بالغا لدى مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر.

- استخدام تقنيات لتسيير المخزون: تعتمد مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر في تحديد حجم المخزون على أساس الخبرة السابقة و على أساس حجم الطلب، كما نجد سعيها إلى الإعتدنا على طريقة في الوقت just à temp مستقبلا .

- تحليل دوران المخزون: تولي المؤسسة اهتماما بالغا لسياسات تحليل دوران المخزون، وخاصة لسياسة المتابعة و الجرد الدوري لحركة المخزون و لعملية الجرد بواسطة استخدام الإعلام الآلي، والتنسيق بين أقسام التسويق والتمويل والإنتاج للتنبؤ باحتياجات المؤسسة من المخزون .

الفرع الثاني : تقييم سياسة تسيير حسابات الزبائن

- جمع المعلومات اللازمة عن العميل و إختيار الزبائن بعد دراسة الطلبية: تولي المديرية العامة لمؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر أهمية لسياسة إختيار العملاء الذين تتعامل معهم. فبعد تقديم الزبون الطلبية إلى المديرية التجارية مرفوقا بملف يحوي الوثائق المطلوبة(الميزانية المالية آخر سنة،رقم السجل التجاري،..إلخ)، تقوم بدراستها و إختيار العميل و تحديد برنامج البيع، ليتم توجيهه إلى مؤسسة "لافارج لوجستيك" بهدف حصوله على خدمة نقل طلبية من المصنع أو من مستودعاتها و إيصالها إلى الزبون .
- تسيير اليومي للعملاء: تولي المؤسسة اهتماما بسياسات التسيير الحيوي للعملاء، و خاصة بإنشاء ملفات خاصة بكل عميل ومتابعة تاريخية لتعاملات كل عميل ولكنها لا تولي اهتماما بتحديد حد أعلى من الحقوق على كل عميل بناء على قدراته ودرجة الخطر المتعلقة بإمكانياته على السداد،كونها تتعامل مع زبائن محددين و هم فروع مجمع لافارج.
- عملية التحصيل: تتم عملية التحصيل من فروع المؤسسة (زبائن المؤسسة) عن طريق تحويل مبلغ الخدمة المقدمة او قيمة السلعة المباعة من الدفع المسبق لزبون الفرع خلال مدة تقدر ب 15 يوم.
- كما تقوم المؤسسة بمراجعة الحسابات المتأخرة بشكل شهري، وتستخدم رزنامات لتحديد تاريخ استحقاق العملاء، و تقوم بمنح أجال للعملاء أقل من تلك الممنوحة للموردين، إلا أنها لا تدرج من اهتماماتها منح عملائها خصومات لتعجيل الدفع و خلق وظيفة لتسيير أجال تسديد العملاء و اللجوء إلى القضاء ووكالات التحصيل في حالة عدم الدفع ، كما أنها لا تعتبر حساب العملاء غير المسدد كخسائر تتحملها المؤسسة.
- اتخاذ الإجراءات الوقائية للتقليل من عدم الدفع : لا تولي المؤسسة اهتماما بسياسات اتخاذ الإجراءات الوقائية، فماعادا اعتمادها بعض طرق الدفع كالاقتصاص المباشر من الحساب البنكي ، نجد أنها لا تلجأ إلى أخذ ضمانات من طرف العميل أو تطبيق نسبة كعقوبة على التأخير في السداد .

الفرع الثالث : تقييم سياسة تسيير المتاحات

- لا تولي المؤسسة اهتماما بالغا بتسيير المتاحات ماعدا اهتمامها بتقليل الإحتياجات النقدية من خلال الإسراع في تحصيل المستحقات و الإبطاء من دفع المستحقات.
- المقبوضات: يتم تحصيل حقوق من الزبائن في مدة أقصاها 15 يوم من تاريخ البيع عن طريق التحويل إلى حساب المؤسسة.
- المدفوعات: تقوم المؤسسة بتسديد ديونها في مدة تقدر 90 يوم عن طريق التحويل البنكي .

- تسيير الفائض: لا تقوم المؤسسة بتوظيف الفائض من الخزينة لأنها لا تخضع للإستقلالية، حيث يتم التحويل للمقبوضات أوتوماتيكيا من حساب المؤسسة إلى الحساب الرئيسي للمجمع.

#### - الوثائق و البرامج المحاسبية

تعتمد المؤسسة في تسيير خزيتها على مجموعة من الوثائق و الأعمال و البرامج المتمثلة في :

- أدونات الدخول والخروج لعناصر الخزينة وبطاقات الصنف المخصصة لمدخلات ومخرجات كل نوع من هذه العناصر من حيث القيمة أو الكمية أو معا.

- موازنة الخزينة.

- نظام المعلومات T-one.

### المطلب الثاني: تقييم كفاءة تسيير الأصول المتداولة من خلال الميزانية

#### الفرع الأول: وزن الأصول المتداولة في الميزانية

يمكننا هذا المؤشر من معرفة وزن و أهمية كل عنصر من عناصر الأصول المتداولة في الميزانية وتطورها خلال فترة الدراسة من خلال قسمة هذه العناصر على مجموع الأصول.

#### الجدول (4-4): وزن الأصول المتداولة في الميزانية.

الوحدة:  $10^3$  دج

2013		2012		2011		2010		2009		البيان
%2.4	202384	%1.8	138085	%2.1	69111	%1.6	51484	%1.8	45276	المخزونات
%8.3	689012	%5.8	436963	%25.2	830597	%36	1100710	%28.3	706958	العملاء
%70.8	5856424	%58.5	4441284	%11	364795	%4	104094	%1.7	49769	الحسابات الآخري
%5	410215	%18.3	1390160	%29.7	979174	%22	673854	%20	504093	المتاحات
%87	7158034	%84	6406491	%68	2243676	%63	1930142	%52	1306096	الأصول الجارية
%100	8267546	%100	7583007	%100	3295434	%100	3066521	%100	2497686	مجموع الأصول

المصدر: جدول من إعداد الطالبة إعتامدا على الميزانيات المالية للمؤسسة.

من خلال الجدول نلاحظ:

- تشكل المخزونات نسبة ضئيلة من أصول المؤسسة مقارنة بالعناصر الأخرى للأصول المتداولة ، و قد عرفت هذه النسبة استقرارا نسبيا خلال مدة الدراسة حيث تراوح مقدارها بين 1.6% و 2.4% .
  - شكلت حسابات العملاء نسبة معتبرة من أصول المؤسسة خلال سنة 2009 و 2010 و 2011 حيث بلغت على التوالي: 28.3%، 36%، 25.2% . لتتخف بشكل ملحوظ سنة 2012 مقارنة بسنة 2011 بمقدار 80%. و يفسر هذا لجهود مجمع لافارج لتحسين عملية تسير العملاء و عملية التحصيل و كذا انخفاض سعر الإسمنت نتيجة لتقنين الدولة هامش الربح.
  - عرفت حسابات المدينون الآخرون ارتفاعا متزايدا خلال مدة الدراسة لتبلغ سنة 2013 نسبة جد مرتفع، إذ أصبحت تشكل 70.8% من مجموع الأصول. و يرجع هذا الإرتفاع بنسبة كبيرة إلى إرتفاع التسبيقات و المدفوعات على طلبيات الشراء خاصة سنتي 2012 و 2013، حيث ارتفعت مشتريات المؤسسة بهدف رفع من حجم الإنتاج و زيادة نسبة المبيعات.
  - شكلت المتاحات خلال سنوات : 2009، 2010، 2011، 2012 نسبة معتبرة من مجموع أصول المؤسسة ، حيث بلغت على التوالي النسب التالية: 20%، 22%، 29.7%، 18.3%، غير أن سنة 2013 عرفت انخفاضا ملحوظا يقدر ب 72% مقارنة بسنة 2012.
  - تشكل الأصول المتداولة نسبة معتبرة من أصول المؤسسة، إذ تمثل أكثر من نصف مجموع الأصول. و يفسر هذا لطبيعة نشاط المؤسسة المتمثل في النقل و خدمات اللوجستية.
- كما نلاحظ من خلال الجدول أن أصول المتداولة للمؤسسة عرفت إرتفاعا مستمرا و تطورا خلال مدة الدراسة، خاصة خلال سنة 2012 مقارنة بسنة 2011 و التي شهدت إرتفاعا مهما قدر ب 126% .

لتحديد أسباب إرتفاع مستوى الأصول المتداولة للمؤسسة و تطورها خلال مدة الدراسة، نستخرج مؤشر الوزن المالي لعناصر الأصول المتداولة من خلال قسمة كل حساب من حسابات الأصول المتداولة على مجموع الأصول المتداولة ، و الجدول الآتي يوضح الوزن المالي لعناصر الأصول المتداولة.

الجدول (4-5): هيكل عناصر الأصول المتداولة .

الوحدة:  $10^3$  دج

2013		2012		2011		2010		2009		
3%	202 384	2%	138 085	3%	69111	3%	51 484	3%	45276	صافي المخزونات
10%	689 012	7%	436 963	37%	830597	57%	1100710	54%	706958	صافي الزبائن
81%	5774706	64%	4101177	10%	217803	0.004%	8 117	1%	11872	مدينون اخرون
1%	81 718	5%	340 107	7%	146992	5%	95 977	3%	37897	ضرائب مماثلة
6%	410 215	22%	1390160	44%	979174	35%	673 854	39%	504093	خزينة
100%	7158034	100%	6406491	100%	2243676	100%	1930142	100%	1306096	الأصول الجارية

المصدر: جدول من إعداد الطالبة بالإعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة.

من خلال الجدول نلاحظ أن:

- نسبة المخزونات ثابتة تقريبا خلال الخمس السنوات و بالتالي لا تعد سببا من أسباب إرتفاع وتطور الأصول المتداولة خلال مدة الدراسة و يعتبر هذا كمؤشر على تحكم المؤسسة في مستوى المخزونات وحسن تسييرها.

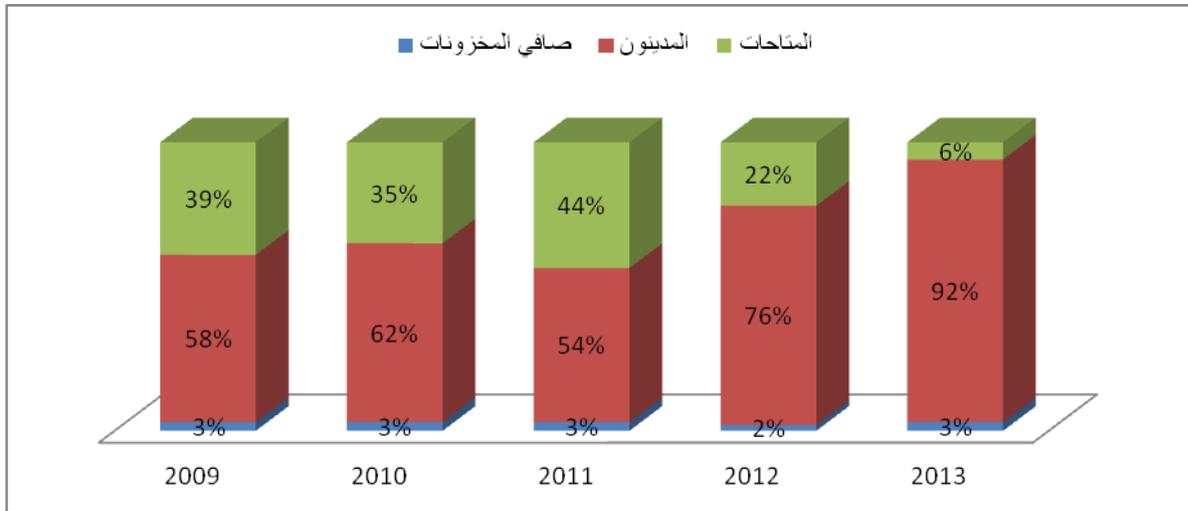
- عرفت نسبة صافي الزبائن زيادة خلال سنة 2010 مقارنة بسنة 2009 بنسبة 55% ، ثم تناقصا مستمرا خلال الفترة 2010-2012، و نلاحظ أن رغم هذا الإنخفاض فإن نسبة الأصول المتداولة في إرتفاع خلال نفس الفترة.

- بمقارنة سنتي 2012 و 2013 نجد ارتفاع معتبر لنسبة صافي الزبائن بمقدار 46% ، هذا ما ساهم في رفع مستوى الأصول المتداولة خلال هذه السنة.

- تمثل حسابات المدينون الآخرون نسب ضئيلة في كل من سنتي 2009 و 2010 لترتفع نسبيا سنة 2011 بمقدار 10%، و يستمر إرتفاعه سنة 2012 و 2013 ليبلغ نسبة 64% و 81% على التوالي. ونلاحظ من خلال هذا أن إرتفاع و تطور الأصول المتداولة يعود بنسبة كبيرة إلى إرتفاع حسابات المدينين الآخرون.

- عرف مستوى خزينة الأصول إنخفاضا سنة 2010 ثم إرتفاعا بمقدار 30% تقريبا سنة 2011 لينخفض مجددا سنة 2012 مقارنة بسنة 2011 و يستمر إنخفاضه ليبلغ نسبة 6% سنة 2013. و بالتالي نستنتج ان الخزينة لم تساهم في رفع الأصول المتداولة سوى سنة 2011.

يوضح الشكل التالي هيكل الأصول المتداولة لمؤسسة محل الدراسة خلال فترة 2009-2013 .  
الشكل(4-1): هيكل الأصول المتداولة.



المصدر: الشكل من إعداد الطالبة.

يوضح الشكل أن حسابات المدينين تمثل أعلى نسبة من مجموع الأصول المتداولة مقارنة بالعناصر الأخرى طيلة فترة الدراسة ؛ ثم تليها خزينة الأصول و التي تمثل مجموع المتاحات المتوفرة في البنك، الصندوق، حسابات البريد و يتراوح مستواها ما بين 22% و 44% ما عدا سنة 2013 أين بلغ مستواها 6%؛ هذا ما يعني تمتع المؤسسة بموقف سيولة جيدة.

#### الفرع الثاني : حساب التوازن المالي الديناميكي

##### أولا : رأس المال العامل الصافي الإجمالي

يعتبر رأس المال العامل مؤشرا أساسيا لتقييم التوازن المالي، و هو يعبر عن الهامش أو الفائض من الأموال الدائمة بعد تمويل الأصول الثابتة، و يمكن حسابه بطريقتين:

من أعلى الميزانية: رأس المال العامل= الأموال الدائمة- الأصول الثابتة.

من أسفل الميزانية: رأس المال العامل= الأصول المتداولة- الديون قصيرة الأجل.

• من أعلى الميزانية :

الجدول (4-6): حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي من أعلى الميزانية.

الوحدة: 10<sup>3</sup> دج

2013	2012	2011	2010	2009	
1109512	1 176 517	1 051 758	1 136 379	1 191 590	الأصول الغير جارية
1 060 299	1 322 226	1 609 850	1 599 817	1 545 149	أموال خاصة
609 259	843 541	778 111	795 627	758 325	الخصوم الغير جارية
<b>560 046</b>	<b>989 251</b>	<b>1 336 203</b>	<b>1 259 065</b>	<b>1 111884</b>	<b>رأس المال العامل</b>

المصدر: الجدول من إعداد الطالبة بناء على الميزانيات المالية للمؤسسة.

• من أسفل الميزانية :

جدول (4-7): حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي من أسفل الميزانية.

الوحدة: 10<sup>3</sup> دج

2013	2012	2011	2010	2009	
7 158 034	6 406 491	2 243 676	1 930 142	1 306 096	الأصول الجارية
6 597 988	5 417 240	907 473	671 077	194 212	خصوم جارية
<b>560 046</b>	<b>989 251</b>	<b>1 336 203</b>	<b>1 259 065</b>	<b>111884 1</b>	<b>رأس المال العامل</b>

المصدر: الجدول من إعداد الطالبة بناء على الميزانيات المالية للمؤسسة.

من خلال الجدولين نلاحظ أن رأس المال العامل تطور إيجابيا خلال السنوات الثلاث 2009 و 2010 و 2011، حيث أن المؤسسة حققت في سنة 2009 فائضا قدره: 1111884 دج، و في سنة 2010 حققت زيادة في رأس المال العامل قدرها 147181 دج عن السنة السابقة، أما في سنة 2011 فقد عرفت زيادة قدرها 77138 دج عن سنة 2010.

يدل التطور الإيجابي لرأس المال العامل خلال السنوات الثلاثة على تحقيق المؤسسة لقاعدة التوازن المالي الأدنى، إضافة إلى تحقيقها فوائض من الأموال الدائمة تتحسن من سنة لأخرى. غير أن هذا التطور لم يستمر، إذ عرف رأس المال العامل انخفاضا محسوس خلال سنتي 2012 و 2013، حيث سجل انخفاضا سنة 2012 بمقدار 346952 دج و هذا راجع إلى إنخفاض كل من الأموال الخاصة و إرتفاع

الأصول الغير الجارية ؛ أما في سنة 2013 فقد عرف إنخفاضا قدره 429205 دج نتيجة للإنخفاض المعتبر للخصوم الغير الجارية و الأموال الخاصة. بصفة عامة ، رغم الانخفاض المعتبر لرأس المال العامل إلا أن المؤسسة لازالت في وضعية تمكنها من مجابهة الصعوبات المالية في التمويل قصير الأجل و ممارسة نشاطها بصفة طبيعية.

#### ثانيا : احتياجات رأس المال العامل

يجب على المؤسسة خلال دورة الاستغلال أن تغطي مخزوناتا و مدينوها ( احتياجات الدورة) بالديون القصيرة الأجل ( موارد الدورة)، فإذا كان الفرق موجب بين الطرفين فذلك يعبر عن حاجة المؤسسة إلى موارد أخرى تزيد مدتها عن دورة واحدة، و هو ما يسمى (احتياجات رأس المال العامل).

الجدول(4-8): تغيرات إحتياج رأس المال العامل للمؤسسة .

الوحدة:  $10^3$  دج

2013	2012	2011	2010	2009	
6 747 819	5 016 331	1 264 502	1 256 288	802 003	الأصول المتداولة- الأموال الجاهزة
6344187	5 417 240	907 473	671 077	194 212	خصوم جارية- السلفات المصرفية
403632	-400909	357029	585211	607791	إحتياج رأس المال العامل

المصدر: الجدول إعداد الطالبة إعتامادا على الميزانيات المالية للمؤسسة.

نلاحظ من خلال الجدول مايلي:

- حققت المؤسسة سنة 2009 احتياجا موجبا قدره 607791 دج و هذا دليل على عدم قدرة المؤسسة على تغطية كل احتياجاتها الدورية بمراد الدورة نفسها.
- في سنة 2010 حققت المؤسسة احتياجا موجبا من رأس المال العامل قدره 585211 دج، وبالتالي فالمؤسسة عجزت عن تغطية احتياجاتها الدورية بمرادها الدورية، و هذا بسبب الزيادة الكبيرة لإحتياجات الدورة خاصة بعض الحسابات مثل حساب الحقوق الزبائن.
- في سنة 2011 بلغ احتياج المؤسسة من رأس المال العامل مقدار 357029 دج، و هذا مايعني إنخفاضا مقداره 34% مقارنة بسنة 2010 و يرجع سبب الإنخفاض إلى إرتفاع الخصوم المتداولة .

- في سنة 2012 حققت المؤسسة احتياجا سالبا قدره 400909 دج، و هذا دليل على وجود فائض من موارد الدورة تشكل بعد تمويل المؤسسة لإحتياجاتها الدورية ، و ترجع تحقيق هذه النتيجة إلى إرتفاع الخصوم الجارية بنسبة أعلى من إرتفاع الأصول الجارية .

- في سنة 2013 عادت المؤسسة لتحقيق احتياجا موجبا من رأس المال العامل مقداره 149831 دج.

### ثالثا : الخزينة

كما سبق و أن عرفنا الخزينة بأنها مجموع القيم التي تستطيع المؤسسة التصرف فيها خلال دورة الاستغلال. يمكن حساب خزينة المؤسسة خلال سنوات الدراسة من خلال الجدول التالي:

الجدول (4-9): حساب الخزينة.

الوحدة:  $10^3$  دج

البيان	2009	2010	2011	2012	2013
رأس المال العامل FR	1 111 884	1 259 065	1 336 203	989 251	560 046
إحتياج رأس المال العامل BFR	607 791	585 211	357 030	-400 908	403632
الخزينة TR	504 093	673 854	979 173	1 390 159	156 413

المصدر: الجدول من إعداد الطالبة.

من الجدول نلاحظ أن خزينة المؤسسة موجبة خلال السنوات الخمس، و هذا يدل على أن المؤسسة في وضعية مريحة و متوازنة ماليا، غير انه لا ينبغي الإفراط في التفاؤل حيث أن هذا الفوائض في السيولة التي تحققها خزينة المؤسسة يمكن أن تؤدي إلى تجميد للأموال ما يؤثر سلبا على المردودية .

### الفرع الثالث: حساب نسب سيولة الأصول المتداولة

إن تحليل المقدرة على السداد يدور أساسا حول تحليل و دراسة الأصول المتداولة ومدى قدرتها على القيام بذلك ، حيث أن كل عنصر من عناصر الأصول المتداولة يتمتع بسيولة خاصة به أي له مدة يتحول بعدها إلى أموال جاهزة ، والمهم من أجل ضمان سيولة المؤسسة هو توازن سرعة تحول الأصول المتداولة إلى نقدية مع تواريخ استحقاق الديون قصيرة الأجل.

يتم حساب نسب السيولة للمؤسسة من أجل معرفة قدرتها على الوفاء بديونها في آجالها المحددة، و يتم حسابها كمايلي:

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

$$\text{نسبة السيولة المختصرة} = \frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{قيم الإستغلال}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

$$\text{نسبة السيولة الفورية} = \frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

سوف يتم التعرف على نسب سيولة الأصول المتداولة للمؤسسة محل الدراسة من خلال الجدول التالي:

الجدول (4-10): حساب نسب السيولة .

الوحدة: 10<sup>3</sup> دج

البيان	2009	2010	2011	2012	2013
نسبة السيولة العامة	6,73	2,88	2,47	1,18	1,08
نسبة السيولة المختصرة	2,83	1,08	1,16	0,28	0,09
نسبة السيولة الفورية	2,60	1,00	1,08	0,26	0,06

المصدر: الجدول من إعداد الطالبة بالإعتماد على الميزانيات المالية.

#### • تحليل نسبة السيولة العامة:

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة السيولة العامة للمؤسسة تجاوزت الحد المعياري خلال خمس السنوات و المقدر بالواحد (1)، هذا ما يعني وجود فائض من الأصول المتداولة بعد تغطية كل الديون القصيرة الأجل، وهذا يدل أيضا على وجود رأس مال عامل موجب خلال السنوات الخمس محل الدراسة .

هذه النسبة تؤكد سيولة معتبرة للمؤسسة، لكن مقابل ذلك فإن ارتفاعها ( أكثر من الواحد خلال 2009-2010) يعني أن الديون القصيرة الأجل غير كافية لتمويل الأصول المتداولة، وهذا ما جعل المؤسسة تلجأ إلى الأموال الدائمة لتغطية هذا العجز، وهذه السياسة تعد بمثابة تجميد للأموال في الأصول المتداولة. غير أن هذه النسبة عرفت إنخفاضا خلال سنتي 2012 و 2013 لتبلغ على التوالي: 1,18 و 1,08، يرجع ذلك إلى تحسين المؤسسة لسياسة التخزين و سياسة البيع لأجل .

#### • تحليل نسبة السيولة المختصرة:

تقوم هذه النسبة على استبعاد المخزونات في حساب قيمتها، لأنه كما سبقت الإشارة إليه أن هذا الأخير أقل عناصر الأصول المتداولة سيولة وسرعة إلى التحول إلى نقديات، وتكون هذه النسبة مقبولة إذا كانت مساوية للواحد.

من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة نسبة السيولة المختصرة تراوحت بين 2,83 و 1,08 خلال فترة 2009-2011 و هي نسبة مرتفعة ، و يعود ذلك إلى إرتفاع حسابات الزبائن. أما خلال سنتي 2012 و 2013 فقد بلغت قيمة هذه النسبة على التوالي: 0,28 و 0,08 و هي نسبة جيدة، ما يدل على ان المؤسسة قادرة على تسديد ديونها القصيرة الأجل عن طريق الأصول سريعة التداول (الحقوق، المتاحات).

#### • تحليل نسبة السيولة الفورية:

توضح النتائج المتوصل إليها إلى أن نسبة السيولة الفورية تجاوزت الحد المعياري المقدر بالمجال (0,2 - 0,4) خلال الفترة 2009-2011، و هذا ما يعني أن المؤسسة احتفظت بأموال سائلة أكثر من حاجتها. كما سجلت معدلا مقبولا سنة 2012 يقدر ب: 0,26، ما يدل على أن مستوى المتاحات يسمح بتسديد إلتزاماتها المستحقة و واجبة التسديد في تواريخ استحقاقها؛ غير أن المؤسسة سجلت سنة 2013 نسبة سيولة جد منخفضة ما يدل على الحالة السيئة للسيولة الفورية .

الفرع الرابع : أثر السياسة التجارية على السيولة

يتم تقييم أثر السياسة التجارية عن طريق: نسبة دوران المخزون، نسبة دوران الزبائن و نسبة دوران الموردين.

تقيس هذه النسب فعالية إدارة المؤسسة لأصولها و الإستغلال الأمثل لها، و الذي يتم من خلال تخصيص الحجم المطلوب من الأصول في تحقيق المبيعات فلا تزيد حتى لا تكون هناك طاقات إنتاجية عاطلة، و هو ما يترتب عليه وجود أموالا غير مستثمرة كان يمكن أن تخصص في مجالات أخرى لتحقيق أرباح، و لا تنقص على الحجم المطلوب لتحقيق حجم المبيعات التي يمكن للمؤسسة ان تحققه.

يتم حسابها كمايلي :

$$\text{معدل دوران المخزونات : } \frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{المخزون الوسيطي}}$$

$$\text{معدل دوران الزبائن : } \frac{\text{المبيعات السنوية TTC}}{\text{الزبائن + أوراق القبض}}$$

$$\text{معدل دوران الموردين : } \frac{\text{مشتريات السنة}}{\text{الموردون + أوراق الدفع}}$$

$$\text{مدة التخزين : } \frac{\text{المخزون الوسيطي}}{\text{تكلفة البضاعة المباعة}} * 360 \text{ يوم}$$

$$\text{مدة دفع الزبائن : } \frac{\text{الزبائن + أوراق القبض}}{\text{المبيعات السنوية TTC}} * 360 \text{ يوم}$$

$$\text{مدة تسديد الموردين : } \frac{\text{الموردون + أوراق الدفع}}{\text{مشتريات السنة}} * 360 \text{ يوم}$$

يوضح الجدول الآتي تطور هذه النسب .

الجدول(4-11): تطور نسب النشاط للفترة 2009-2013.

2013	2012	2011	2010	2009	
53.5 مرة	45.5 مرات	6 مرات	15.5 مرة	15.1 مرة	معدل دوران المخزون
6.7 أيام	8 أيام	60 يوم	23.2 يوم	23.85 يوم	مدة دوران المخزون
12 مرة	19 مرة	3 مرة	2.88 مرة	2.7 مرة	معدل دوران ديون الزبائن
30 يوم	19 يوم	120 يوم	125 يوم	130 يوم	متوسط فترة التحصيل الزبائن
2.6 مرة	2.8 مرة	3.7 مرة	4.38 مرة	45 مرة	معدل دوران الموردون
135 يوم	125 يوم	82 يوم	60 يوم	8 أيام	متوسط فترة دفع الموردين

المصدر: الجدول من إعداد الطالبة.

نلاحظ من خلال الجدول أن:

- معدلات دوران المخزون سيئة خلال فترة 2009-2011، إذ تمتاز ببطئ كبير، الأمر الذي انعكس على مدة الدوران حيث بلغت خلال سنتي 2009 و 2010 مقدار 23 يوم، و سنة 2011 بلغت فترة تحول المخزون إلى المبيعات مقدار 60 يوم.

أما سنتي 2012 و 2013 فقد عرفت هذه النسبة تحسنا كبيرا ، و هذا ما يدل على تحسن كفاءة المؤسسة في تسيير مخزوناتهما، حيث بلغ معدل دوران المخزون سنة 2012 مقدار 45.5 مرة ليرتفع نسبيا سنة 2013 مقارنة بسنة 2012 ليلعب مقدار 53.5 مرة.

- بالنسبة لمعدلات دوران الزبائن، تراوحت نسبتها خلال فترة 2009-2011 بين 1 مرة و 2.4 مرة ، الأمر الذي جعل من فترة تحصيل الزبائن جد مرتفعة حيث بلغت على التوالي القيم التالية : 128 يوم، 123 يوم، 120 يوم. غير أن سنة 2012 قد عرف هذا المعدل ارتفاعا ملحوظا مقارنة بالسنة التي تسبقه، إذ بلغ مقداره 19 مرة، الأمر الذي انعكس مباشرة على فترة دوران الزبائن التي تقلصت بنسبة كبيرة لتصل 19 يوم.

- أما سنة 2013 فقد انخفض نسبيا معدل دوران الزبائن بمقدار 30 % مقارنة بسنة 2012 و ارتفعت فترة تحصيل الزبائن بنفس المقدار لتبلغ 27 يوم.

- يدل تحسن معدلات دوران الزبائن خلال السنتين الأخيرتين من فترة الدراسة على تحسن كفاءة مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر في تسيير زبائنها و تحسن سياسة البيع لأجل المتبعة.
- عرفت معدلات دوران الموردين انخفاضا مستمرا خلال فترة 2009-2012 حيث انخفضت سنة 2010 ب 90.9% مقارنة بسنة 2009 ، ثم انخفضت سنة 2011 بمقدار 15.5 % مقارنة بسنة 2010، و بمقدار 67% سنة 2012 مقارنة بسنة 2011.
- أما سنة 2013 فقد عرف معدل دوران الموردين ارتفاع بمقدار 45% مقارنة بسنة 2012 .
- بمقارنة فترات تحصيل الزبائن و فترة سداد الموردين نجد أن الأولى أعلى من الثانية طول الفترة الممتدة بين سنة 2009 و 2011، و هذا مؤشر غير إيجابي يدل على أن جزء من حقوق المؤسسة يبقى خاملا خلال دورة الإستغلال مما قد يطرح مشاكل صعبة في سيرورة خزينة المؤسسة، غير ان في السنتين الأخيرتين نجد أن فترة تحصيل الزبائن أقل من فترة سداد الموردين مايدل على جهد المؤسسة في تحسين سياسة البيع لأجل.

المطلب الثالث : جدول التمويل و جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر

الفرع الأول : جدول التمويل

أولا : إعداد جدول التمويل لسنتي 2010 - 2011 و تحليله.

1- إعداد جدول التمويل للمؤسسة

يبين الجدول الآتي التغييرات التي طرأت على الميزانية بين بداية الدورة و نهايتها لسنتي 2010 و 2011، مع الإشارة إلى أن التغيير السالب لعناصر الأصول يمثل موردا و التغيير السالب لعناصر الخصوم يمثل استخداما، أما التغيير الموجب لعناصر الأصول فيمثل استخداما و التغيير الموجب لعناصر الخصوم فيمثل موردا.

الجدول(4-12): جدول التمويل لسنتي 2010-2011 .

الوحدة: 10<sup>3</sup> دج

2011-2010	الموارد	2011-2010	الإستخدامات
92288	التنازل عن ت. مادية	129	حيازة ت. معنوية
9268	التنازل عن ت. جارية	2900	حيازة أصول مالية أخرى
31372	القدرة على التمويل الذاتي	13906	ضرائب مؤجلة أصول
		38855	القروض
132928	إجمالي الموارد الدائمة	55790	إجمالي الإستخدامات الدائمة
	77138		ΔFRNG
270644	إنخفاض الزبائن	17627	زيادة المخزونات
173113	إرتفاع الموردين	209686	زيادة مدينون اخرون
75273	ديون أخرى	51015	زيادة ضرائب مماثلة
2083	قروض وديون مالية	14603	ضرائب
521113	إجمالي الموارد المتداولة	292931	إجمالي الإستخدامات المتداولة
	-228 182		ΔBFR
		305320	متاحات
	305 320		ΔTR

المصدر:الجدول من إعداد الطالبة إعتامادا على الوثائق المحاسبية و المالية المتحصل عليها من المؤسسة.

2- تحليل جدول التمويل لسنتي 2010-2011

أ- التغيير في رأس المال العامل :

نلاحظ من خلال جدول التمويل لسنتي 2010 و 2011 أن التغيير في الموارد الدائمة أكبر من التغيير في الاستخدامات الدائمة ، وهذا ما نتج عنه تغير موجب لرأس المال العامل .  
يرجع هذا التغير الموجب أساسا إلى التنازل عن الإستثمارات (92288000 دج)، و الزيادة في الأموال الخاصة الأخرى (85275000 دج) بالمقابل حيازة تثبيلات معنوية جديدة ( 129 000 دج)، حيازة استثمارات مالية (2 900 000 دج)، توزيعات النتيجة خلال الدورة (44 635 000 دج)، إضافة إلى تسديد قسط الديون المالية (38 855 000 دج).

ب -التغيير في احتياجات رأس المال العامل:

نلاحظ من خلال جدول التمويل لسنتي 2010 و 2011 أن التغيير في الاستخدامات الدورية أقل من التغيير في الموارد الدورية ، وهذا ما نتج عنه تغير سالب في احتياجات رأس المال العامل، وذلك راجع إلى إرتفاع سرعة تحصيل الزبائن (من 125 يوم إلى 120 يوم) .

ج - التغيير في الخزينة :

من خلال جدول التمويل لسنتي 2010 و 2011 ، نلاحظ ان التغيير في رأس المال العامل أكبر من التغيير في إحتياجات رأس المال العامل ، و هذا ما أدى الى تغير إيجابي في خزينة المؤسسة.

ثانيا: إعداد جدول التمويل لسنتي 2011 - 2012 و تحليله

1- إعداد جدول التمويل لسنتي 2011 - 2012 :

يبين الجدول الآتي التغيرات التي طرأت على الميزانية بين بداية الدورة و نهايتها لسنتي 2011 و 2012.

جدول(4-13): جدول التمويل لسنتي 2011-2012 .

2012-2011	الموارد	2012-2011	الإستخدامات
138 139	ت. مادية	142 900	ت. جارية
30 197	قروض	353	مساهمات اخرى
		119 646	ضرائب مؤجلة أصول
		252390	إنخفاض التمويل الذاتي
168336	إجمالي الموارد	806593	إجمالي الإستخدامات
	-346 953		ΔFRNG
396 404	صافي الزبائن	68 974	صافي المخزونات
69 955	ديون أخرى	32 017	قروض وديون مالية
4 498 055	موردون	29 000	ضرائب
		3 883 374	مدينون اخرون
		193 115	ضرائب مماثلة
	-757 937		ΔBFR
		410 986	متاحات
	410 986		ΔTR

المصدر: الجدول من إعداد الطالبة إعتمادا على الوثائق المحاسبية و المالية المتحصل عليها من المؤسسة.

2- تحليل جدول التمويل لسنتي 2011-2012

أ- التغير في رأس المال العامل :

نلاحظ من خلال جدول التمويل لسنتي 2011 و 2012 أن التغير في الاستخدامات الدائمة أكبر من

التغير في الموارد الدائمة ، هذا ما أثر على رأس المال العامل حيث كان تغيره سالب، و يعود هذا

الإنخفاض إلى الزيادة المعتبرة في حجم التثبيات الجارية ( 142 900 000 دج) و انخفاض النتيجة

(291 304 000 دج). مقارنة بالزيادة التي عرفتھا الموارد الدائمة.

ب -التغير في احتياجات رأس المال العامل:

نلاحظ من خلال جدول التمويل لسنتي 2011 و 2012 أن التغير في الاستخدامات الدورية أقل من التغير في الموارد الدورية ، وهذا ما نتج عنه تغير سالب في احتياجات رأس المال العامل، وذلك راجع إلى إرتفاع كل من سرعة دوران المخزونات (من 60 يوم إلى 8 أيام) و سرعة تحصيل الزبائن (من 120 يوم إلى 19 يوم) .

ج - التغير في الخزينة :

من خلال جدول التمويل لسنتي 2010 و 2011 ، نلاحظ ان التغير في رأس المال العامل أكبر من التغير في إحتياجات رأس المال العامل ، و هذا ما أدى الى تغير إيجابي في خزينة المؤسسة.

ثالثا : إعداد جدول التمويل لسنتي 2012-2013 و تحليله :

1- إعداد جدول التمويل لسنتي 2012-2013:

يبين الجدول الآتي التغيرات التي طرأت على الميزانية بين بداية الدورة و نهايتها لسنتي 2011 و 2012.

جدول (4-14): جدول التمويل 2012-2013 .

2013-2012	الموارد	2013-2012	الإستخدامات
10 102	ت. مادية	281 271	ترحيل من جديد
115	ت. معنوية	138 337	ت. جارية
25951	قروض	673	مساهمات اخرى
2 960	أصول مالية أخرى	269 790	ضرائب
192 838	ضرائب مؤجلة أصول		
28900	زيادة التمويل الذاتي		
271083	إجمالي الموارد	698071	إجمالي الإستخدامات
	-429 205		ΔFRNG
719 591	موردون	64 299	صافي المخزونات
258 389	ضرائب مماثلة	252 049	صافي الزبائن
314 104	ديون أخرى	1 673 529	مدينون اخرون
		1 461	قروض وديون مالية
		3 304	مؤونات مقدرة مسبقا
		101 982	ضرائب
	804 540		ΔBFR
979 945	مناحات		
253 801	خزينة الخصوم		
	- 1 233 745		ΔTR

المصدر: الجدول من إعداد الطالبة إعتامدا على الوثائق المحاسبية و المالية المتحصل عليها من المؤسسة.

2- تحليل جدول التمويل لسنتي 2012-2013

أ- التغير في رأس المال العامل :

نلاحظ من خلال جدول التمويل لسنتي 2012 و 2013 أن التغير في الاستخدامات الدائمة أكبر من

التغير في الموارد الدائمة ، هذا ما أثر على رأس المال العامل حيث كان تغيره سالب، و يعود هذا

الإخفاض إلى الزيادة المعتبرة في التثبيات الجارية (138337000 دج) و الضرائب ( 26979000 دج)،  
مقابل زيادة الموارد الدائمة.

**ب -التغير في احتياجات رأس المال العامل:**

نلاحظ من خلال جدول التمويل لسنتي 2012 و 2013 أن التغير في الاستخدامات الدورية أكبر من  
التغير في الموارد الدورية ، وهذا ما نتج عنه تغير موجب في احتياجات رأس المال العامل، وذلك راجع إلى  
إرتفاع كل من سرعة دوران المخزونات (من 8 أيام إلى 6 أيام) و سرعة تحصيل الزبائن (من 120 يوم إلى  
19 يوم) ، و إنخفاض سرعة دوران الموردين (من 19 يوم إلى 30 يوم).

**ج - التغير في الخزينة :**

من خلال جدول التمويل لسنتي 2012 و 2013 ، نلاحظ ان التغير في رأس المال العامل سالب أما  
تغير إحتياجات رأس المال العامل موجب ، و هذا ما أدى الى تغير سلبي في خزينة المؤسسة.  
يمكن القول أن الموارد التي حققتها المؤسسة من خلال نشاطها لم يمكنها من تغطية استخداماتها وبالتالي  
فهي في وضعية غير مريحة و غير متوازنة.

الفرع الثاني: جدول تدفقات الخزينة

الجدول(4-15): جدول مختصر للتدفقات النقدية لسنوات 2009-2011-2012-2013 .

2013	2012	2011	2010	2009	البيان
(945353)	538 599	354 103	245 178	(280 870)	تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط (أ)
(10 102)	(125 795)	(12 011)	(45 976)	(561)	تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار(ب)
(24 490)	(1 820)	(36 772)	(29 441)	(27 927)	تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل(ج)
(1 233 746)	410 985	305 320	169 761	(309 358)	تغير الخزينة للفترة ( أ + ب + ج )
1 390 160	979 174	673854	504 093	813 451	الخزينة و معادلتها عند افتتاح السنة المالية
156 414	1 390 160	979 174	673 854	504 093	الخزينة و معادلتها عند إقفال السنة المالية
(1 233 746)	410 986	305 320	169 761	(309 385)	تغيير الخزينة خلال الفترة

المصدر: الجدول من وثائق المؤسسة

من خلال الجدول نلاحظ مايلي:

• حققت المؤسسة خلال سنوات 2010 ، 2011 و 2012 ، تدفقا نقديا من دورة الإستغلال مقدر على التوالي: 245 178 دج، 354 103 دج، 538 599 دج؛ و هذا مؤشر إيجابي يدل على أن دورة الإستغلال تولد تدفقات نقدية بشكل غالب في خزينة المؤسسة، و التي بدورها ساهمت في تغطية عجز الخزينة المتأتي من الدورات الأخرى على غرار دورة الإستثمار التي حققت عجزا خلال سنوات 2010، 2011، 2012 ، بمقدار : 45976 دج، 12 011 دج، 125 795 دج على التوالي. و دورة التمويل التي حققت هي الأخرى عجزا خلال الثلاث سنوات ب : 29 441 دج، 36 772 دج، 1 820 دج. بالإضافة إلى تحقيق خزينة موجبة توفر غطاء للمؤسسة من مخاطر السيولة.

• حققت المؤسسة خلال سنة 2013 عجزا في خزينة الإستغلال مقدرا ب : 945 353 دج، و هذا مؤشر سيئ لحالة الخزينة و قدرة المؤسسة على تسديد ديونها في الآجال، الأمر الذي يلزم عليها إعادة النظر في سياستها التسييرية لعناصر الإحتياج في رأس المال العامل بالأخص تخفيض التسبيقات على الشراء عن طريق التفاوض مع مورديها بخصوص طريقة السداد أو البحث عن موردين آخرين.

• كما حققت المؤسسة سنة 2013 نلاحظ أن المؤسسة حققت عجزا في الخزينة بمقدار 1233 746 دج نتيجة للعجز المسجل في الدورات الأخرى على غرار دورة الإستثمار التي حققت عجزا بمقدار 10 102 دج و دورة التمويل التي حققت هي الأخرى عجزا يقدر : 24 490 دج .

من خلال هذا الفصل التطبيقي ، التي تناولنا فيها تحليل كفاءة تسيير المؤسسة لأصولها المتداولة ودراسة وضعيتها المالية و سيولتها ، توصلنا للناتج التالية :

- تراوحت نسبة المخزونات خلال فترة الدراسة بين 1.8% و 2.4% من إجمالي الأصول و هي نسبة منخفضة .

- تراوحت نسبة العملاء خلال فترة (2009-2011) بين نسبتي 25% و 36% من إجمالي الأصول، أما خلال سنتي (2011-2012) فقد بلغت على التوالي: 5.8% و 8.3% . ما يدل على نجاح المؤسسة في التخلص من تراكم الزبائن و تجنب المخاطر الناجم عنها.

- عرفت نسبة المتاحات خلال فترة (2009-2011) إرتفاعا مستمرا ليبلغ سنة 2011 مقدار 29.7% ، ثم إنخفضت نسبة المتاحات خلال سنة 2012 و كذا سنة 2013 ليبلغا نسبتي : 18.3% و 5% على التوالي. الأمر الذي أدى إلى انخفاض خطر تجميد الأموال في الخزينة، غير أنه سنة 2013 أثر هذا الإنخفاض على السيولة الفورية.

- تحسن ملحوظ لفترة دوران المخزون خلال سنتي 2012 و 2013 ، إذ بلغت على التوالي : 8 أيام و 6 أيام، بعدما كانت جد مرتفعة في السنوات الثلاثة السابقة ( 2009- 2010 - 2011). و هذا ما يدل على تحكم المؤسسة في تسيير مخزوناتها .

- تحسن فترة تحصيل الزبائن خلال سنتي 2012 و 2013 ليبلغا على التوالي : 19 يوم و 30 يوم، بعدما كانت تتراوح بين 120 يوم و 130 يوم خلال سنوات 2009 و 2010 و 2011.

- تحسن فترة تحصيل الموردين خلال سنتي 2012 و 2013 ليبلغا على التوالي: 125 يوم و 135 يوم، بعدما كانت تتراوح بين 60 يوم و 82 يوم خلال سنوات 2009 و 2010 و 2011.

يدل تحسن هاتين النسبتين على تحسن السياسة التجارية (سياسة الإئتمان التجاري) المتبعة من طرف المؤسسة .

- إرتفاع نسبة المدينين الآخرين في السنتين الأخيرتين بسبب الإرتفاع المعترف للتسبيقات على الشراء، الأمر الذي أدى إلى إرتفاع نسبة الأصول المتداولة رغم إنخفاض حساباتها الرئيسية (المخزونات و الزبائن ، المتاحات) لذا لا بد على المؤسسة من إعادة النظر في سياسة الشراء و اختيار الموردين.

الختامة

## الخاتمة

حاولت من خلال هذه دراسة الإحاطة بموضوع تسيير الأصول المتداولة، من خلال التركيز على كيفية تحقيق الأمتلية في إدارتها، و التي بإمكانها إحداث أثر فعال على الأداء المالي للمؤسسة خصوصا على التوازن المالي الذي يعد من أهم مقوماته.

و كمحاولة لدراسة هذا المجال، من خلال التعرف على أهم عناصر الأصول المتداولة ذات الوزن المالي و الإقتصادي بالمؤسسة، و طرق تحقيق الكفاءة في تسييرها باستخدام أدوات و وسائل علمية، والتنسيق بينها وبين مصادرها التمويلية المناسبة، وكذا معرفة مدى كفاءة مؤسسة "لافارج لوجستيك الجزائر" في تسيير أصولها المتداولة و أثرها على توازنها المالي، قمت بهذه البحث تحت عنوان "دراسة أثر التسيير الأمثل لأصول المتداولة على التوازن المالي للمؤسسة الإقتصادية"، الذي تم التركيز فيه على جانبين، نظري وميداني، من أجل الإحاطة بإشكالية الموضوع والتساؤلات المرافقة له. و قد تم التوصل إلى عدد من النتائج أدرجنا من خلالها بعض التوصيات نوردها كمايلي:

## أ- نتائج إختبار الفرضيات:

- تتجلى أهمية الأصول المتداولة في المؤسسة، من خلال الدور الذي تلعبه عناصرها عبر مختلف مراحل دورة الإستغلال، وكذا إمتيازها بالتحول السريع إلى سيولة على المدى القصير .
- يعتبر التوازن المالي أحد مقومات الأداء المالي و الإقتصادي للمؤسسة، لذا تجعل الإدارة المالية منه هدفا ينبغي بلوغه لتحقيق هامش أمان و ضمان إستمرارية المؤسسة. و فشلها في ذلك يعني دخول المؤسسة في دوامة من الأخطار المالية قد تسلبها سيادتها أو إستقلاليتها، كما قد تؤدي بها إلى الإفلاس والفشل و الذي يعني زوالها و اندثارها .

- تحقيق الحد الأدنى من التوازن المالي يقتضي تمويل الأصول الثابتة بالأموال الدائمة (الأصول الثابتة = الأموال الدائمة) ، وهذا يعني ضمنا أن تمويل الأصول المتداولة يتم عن طريق الديون القصيرة الأجل، غير أن هذا المطلب الأخير صعب التحقيق نظرا لعوامل عديدة أهمها فروق التوقيت بين التحصيل و التسديد، هذا ما يفرض على المؤسسة البحث عن هامش من الأموال الدائمة لتمويل هذه الفروق في التمويل القصير الأجل .

- تحقيق الحد الأدنى من التوازن يستلزم التحكم في مستويات الأصول المتداولة و مصادر تمويلها.
- يمكن للمؤسسة تحقيق الأمثلية في تسييرها للمخزونات و الوصول بها إلى المستوى الأمثل من خلال ترشيد التكاليف المتعلقة بها مع اتباع الآليات التالية:

✓ تخطيط حجم و قيمة المخزون المطلوب طبقا لخطة المبيعات ومدى وفرة و سهولة الحصول على

الطلبية؛

✓ ضبط فترة الاحتفاظ بالمخزون عند الحد الأدنى و الأمن في ضوء ظروف الإستغلال؛

✓ العمل على زيادة سرعة دوران المخزون للحد من الركود والتكدس؛

✓ منع حدوث خسائر أو تلف في المخزون؛

✓ المحافظة على علاقات عمل جيدة مع الموردين.

- تؤثر الكيفية التي تدير بها المؤسسة المخزونات تأثيرا مباشرا على التدفقات النقدية، وذلك سلبا أو إيجابا على حسب كفاءة تلك الكيفية أو فشلها، ويزداد هذا التأثير في شدته كلما:

✓ زادت كميات و تكلفة المخزون؛

✓ قلت سرعة دوران المخزون، أي كلما طالت فترة تجميد المال المستثمر فيه؛

✓ زادت الكميات الفائضة على الحاجة في المخزون؛

✓ زادت كميات الأصناف الراكدة؛

✓ نتيجة تعرض المخزون للتلف أو الضياع .

- يتم تحقيق تسيير أمثل لحساب العملاء و تخفيض احتمال عدم السداد عن طريق إتباع السياسات

و الإلتزام بالقواعد التالية :

✓ وضع اتفاقيات مكتوبة بين المؤسسة والزبون بفقرات متفق عليها مسبقا وبمصادقة الطرفين؛

✓ وضع ملفات للزبائن تحتوي على جميع المعلومات اللازمة من أجل المتابعة الجيدة؛

✓ متابعة تاريخية لتعاملات كل زبون مع المؤسسة؛

✓ تحديد حد أعلى من الحقوق على كل زبون بناء على قدراته ودرجة الخطر المتعلقة بإمكانياته

للسداد؛

✓ تحديد إطار نقض الاتفاقية المبرمة؛

✓ تقليل مخاطر العملاء عن طريق دراسة لنزاهة زبائنها وقدرتهم على الوفاء والالتزام بتسديد الحقوق

و كذلك تسمح الدراسة بتحديد مقاييس التعامل مع الزبائن؛

- ✓ خلق وظيفة تسيير الآجال أو تسيير القروض؛
- ✓ وضع نظام ضمانات بحيث تغطي الخسائر التي تتحملها المؤسسة نتيجة لإعطائها آجالاً للعملاء.
- ✓ حيث تلجأ في حالة عدم الدفع الزبون إلى استعمال الضمانات المقدمة من طرفه؛
- ✓ وضع سياسة فعالة لتحصيل الحقوق؛
- ✓ اعتماد طرق الخصم من أجل تحقيق السيولة و ذلك من خلال تشجيع الدفع الفوري بإعطاء خصومات للعملاء مثلاً.

• يتم تسيير الخزينة بصفة مثلى من خلال استخدام مجموعة من الأدوات و الطرق التي تقف على مراقبة التدفقات الحاصلة من المدفوعات و المقبوضات و تحقيق التوافق بينهما بأقل تكلفة، و يتحقق ذلك بإستعمال وسائل التمويل قصيرة الأجل و التوظيفات المناسبة، بمعنى التسيير بأكبر فعالية ممكنة للقروض و المتاحات التي بحوزتها عن طريق توظيف كل فوائض الخزينة بأحسن المعدلات التي تضمن تعظيم النواتج المالية، و تمويل العجز بأحسن المعدلات التي تضمن تخفيض التكاليف المالية إلى أقصى مستوى ممكن.

و اعتماد بعض طرق الدفع التي تقلص من إمكانية تهرب العملاء مثل الأوراق التجارية و المالية أو الإقتصاص المباشر من الحساب البنكي؛

- يتحقق من التسيير الأمثل للأصول المتداولة آثار إيجابية على التوازن المالي للمؤسسة وهذا كمايلي:
- ✓ تخفيض احتياج رأس المال العامل؛
- ✓ إحتفاظ بمستوى أمثل من النقديات في الخزينة و تحقيق السيولة الملائمة؛
- ✓ تحسن السيولة و ملاءة المالية.

#### ب- نتائج الدراسة التطبيقية:

من خلال قيامنا بتحليل و تقييم عملية تسيير الأصول المتداولة لمؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر، توصلنا إلى أن هناك مجهودات مبدولة من طرف المؤسسة لتحسين سياستها التسييرية لعناصر الأصول المتداولة أي تسيير كل من المخزونات، الزبائن و المتاحات . و هذا ما ترجمه النتائج المتوصل إليها:

- ✓ تشكل نسبة المخزونات المحتفظ بها طول فترة الدراسة نسبة منخفضة مقارنة بعناصر الأصول المتداولة الأخرى.
- ✓ إنخفاض جد معتبر لحسابات الزبائن خلال السنتين الأخيرتين.
- ✓ إنخفاض مستوى المتاحات المحتفظ بها خلال السنتين الأخيرتين.

✓ تحسن ملحوظ لفترة دوران المخزونات خلال السنتين الأخيرتين.

✓ تحسن فترة تحصيل الزبائن و فترة تسديد الموردين خلال سنتي 2011 و 2012، بحيث

أصبحت الأولى أقل من الثانية.

• رغم هاذ التحسن في تسيير كل من المخزونات و الزبائن و المتاحات خاصة خلال سنتي 2011 و 2012، غير أن المؤسسة عرفت إرتفاع جد معتبر لحسابات المدينون الآخرون خلال نفس الفترة ، الأمر الذي أدى إلى إرتفاع الأصول المتداولة بالرغم من إنخفاض مستوى عناصره الأخرى.

• إن الإرتفاع المستمر للأصول المتداولة يتطلب موارد تمويلية قصيرة الأجل لضمان سير الدورة الإستغلالية ، و من خلال دراستنا لاحظنا إرتفاعا مستمرا للخصوم القصيرة الأجل ، و ارتفاع فترة تحصيل الزبائن مقارنة بفترة تسديد الموردين و كذا تحسن فترة دوران المخزونات خلال فترة الدراسة، الأمر الذي يفسر إنخفاض المستمر لإحتياجات رأس المال العامل للمؤسسة، لتحقق نتيجة إيجابية و تسجلا فائضا سنة 2012 ، بالإضافة إلى تسجيل فائض في الخزينة خلال فترة الدراسة .

#### التوصيات:

- توظيف إطارات مختصة في القياس لترشيد عملية تسيير الأصول المتداولة.
- ضرورة إدخال المحاسبة التحليلية إلى المؤسسة.
- تأهيل الموظفين بإخضاعهم لدورات تكوينية في تسيير المخزون، الزبائن، النقديات.
- خلق وظيفة تسيير الآجال أو تسيير القروض .
- إستقلالية الوحدة عن مؤسسة لافارج لوجستيك الجزائر و إعطائها الإمكانيات اللازمة لأداء وظيفتها بشكل أوسع .

المراجع

## أولاً: المراجع باللغة العربية

## الكتب :

1. السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ للنشر، الرياض، 2000.
2. المتولي سند عرفه، الإدارة المالية، منشورات دار جامعة صنعاء، ب ت.
3. إسماعيل السيد و محمد توفيق ماضي، إدارة المواد و الإمداد، الدار الجامعية، مصر، 2000.
4. جمال الدين المرسي، أحمد عبد الله اللحح، الإدارة المالية- مدخل إتخاذ القرارات- ، دار الجامعية، الإسكندرية، 2006.
5. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء، دار الوراق للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، طبعة 2011.
6. عبد الحليم كراجه و آخرون، الإدارة و التحليل المالي أسس مفاهيم تطبيقات، دار صفاء للطباعة والنشر، عمان، الأردن، 2006.
7. عبد الحميد مصطفى منعم، إدارة رأس المال العامل، القاهرة، 1993.
8. عبد الستار محمد العلي، الإدارة الحديثة للمخازن و المشتريات، دار وائل، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2006.
9. عبد الغفار حنفي، إدارة المواد و المخازن، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2007 .
10. عبد الغفار حنفي، تقييم الأداء المالي و دراسات الجدوى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005.
11. عدنان تايه النعيمي، الإدارة المالية- النظرية و التطبيق- ، جامعة الإسراء الخاصة، دار المسيرة، 2006.
12. فايز سليم حداد، الإدارة المالية، دار حامد، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2009.
13. لطفي أمين السيد أحمد، التحليل المالي الأساسي للإستثمار في الأوراق المالية، مكتبة الأكاديمية، القاهرة، 2000.
14. محمد ابدوي الحسين، تخطيط الإنتاج و مراقبته، دار المناهج، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2004.
15. محمد أيمن عزت الميداني، الادارة التمويلية في الشركات، جامعة الملك فهد للبترول و المعادن، الرياض، 1993.
16. محمد صالح الحناوي، الادارة المالية - التحليل المالي للمشروعات الأعمال- ، دار الجامعة، مصر، 2005.

17. محمد علي إبراهيمي، الإدارة المالية، دار المناهج للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2007.
18. محمد مطر، مبادئ المحاسبة المالية مشاكل الاعتراف والقياس والافصاح، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان، 2007.
19. مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي، مكتبة المجتمع العربي للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2006.
20. مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي، مكتبة المجتمع العربي للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2010.
21. مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي، مكتبة المجتمع العربي للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2006.
22. مهدي حسين زوليف، إدارة الشراء و التخزين، دار الفكر للطباعة، عمان، 1998 .
23. منير ابراهيم هندي، الإدارة المالية- مدخل تحليلي معاصر-، المكتب العربي الحديث، الطبعة الخامسة، القاهرة، مصر، 2003.
24. منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان الأردن، 2005.
25. نجم عبود نجم، إدارة العمليات- النظم و الأساليب و الإتجاهات الحديثة في الإدارة العامة-، معهد الإدارة العامة، الرياض، 2001 .
26. هوام جمعة، المحاسبة المعمقة وفقا للنظام المحاسبي المالي الجديد و المعايير المحاسبية الدولية IAS/IFRS 2009/2010، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2011 .
27. هيثم محمد الزغبى، الإدارة و التحليل المالي، دار الفكر للطباعة و النشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2000.
28. وليد ناجي الحيايلى، مذكرات التحليل المالي للمنشآت التجارية، منشورات الأكاديمية العربية المفتوحة، 2007.
29. يوسف قريشي، إلياس بن ساسي، التسيير المالي، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2006.

المذكرات و الأطروحات :

30. عبد الرزاق مريخي، التحليل المالي و دوره في تقييم الأداء و التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات الإقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، 2011/2010.
31. محمد بغريش، محاسبة المخزون و أثرها على القوائم المالية للمؤسسة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في المحاسبة، جامعة العقيد الحاج لخضر - باتنة - ، 2010 .
32. محمد الأمين خنيوة، فعالية إدارة التدفقات النقدية من خلال أدوات السوق النقدي، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير جامعة منتوري - قسنطينة (غير منشورة)، سنة 2008/2007.
33. هادي محمد الصياد، أهمية التحليل المالي كنظام للمعلومات في توفير المعلومات اللازمة لمتخذي القرار، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في علوم التسيير، جامعة الجزائر 2010.

المدخلات :

34. مليكة زغيب، الياس بوجعادة، دراسة صناعة قرار التمويل بالمؤسسة الاقتصادية، مداخلة في ملتقى دولي حول صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير و العلوم التجارية، جامعة المسيلة ، يومي 14-15/04/2009.

المجلات :

35. ليلي مقدم، سياسات تسيير عناصر الإحتياج في رأس المال العامل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية - دراسة ميدانية خلال الفترة (2005 - 2007) - ، مجلة الباحث، العدد الثامن، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2010.

النصوص و القوانين :

36. الجمهورية الجزائرية، قرار رقم 02.102 المتعلق بقواعد التقييم و محاسبة الأصول و الخصوم ومحتوى الكشوفات المالية و عرضها.الجريدة الرسمية، عدد 16 ، 25 مارس 2009 ، المادة رقم 02.

**Les ouvrages :**

37. Alain Capiez, Les éléments de gestion financière, Masson, 4<sup>ème</sup> édition, France, 1995.
38. Alain Marion, Analyse Financière Concepts et Méthodes, DUNOD, 1998.
39. Axelle Labadie, Olivier Rousseau, Crédit Management –Gérer le risque clients –, Economica, Paris, 1996.
40. Béatrice et Francis Guandguillot, Analyse financière, Gualino éditeur, 2<sup>ème</sup> édition, Paris, 2004.
41. Béatrice et Meunier–Rocher, le diagnostic financière, Edition Organisation, paris, 2007.
42. C.Moyer et J. McGuigan, Contemporary Financial Management, Eleventh edition, USA, 2009.
43. Colasse Bernard, Gestion Financière de l'entreprise, PUF, 3<sup>ème</sup> édition, 1993.
44. Delahaye Jacqueline & Florence, Finance d'entreprise –manuel et application–, Edition Dunod, Paris, 2007.
45. Dominique Pestroiroire, La gestion financière en 12 questions de cours, Edition organisation, Paris, 1989.
46. Elein Cohen, Gestion financière de l'entreprise et développement financier, Edition Dalloz, 1991.
47. F.Giese, Comment tourne une entreprise –initiation à l'analyse financière–, CLET, 1983.
48. Gérard Depallens, Jean Pierre Jobard, Gestion Financière de l'entreprise, Sirey, 10<sup>ème</sup> édition, Paris, 1990.
49. Gérard Charreaux, Finance d'entreprise, Edition EMS, 2<sup>ème</sup> édition, France, 2000.
50. Hubert de la Bruslerie, Analyse financière information financière – diagnostic et évaluation–, DUNOD, 4<sup>ème</sup> édition, 2010.
51. Hulbert De Bruslerie, Analyse financière et risque de crédit, Edition Dunod, Paris, 1997.
52. Jean Barreau et J.Delahaye, Gestion financière manuel & application, DUNOD, 9<sup>ème</sup> édition, Paris 2000.
53. J.Degos et S.Griffiths, Gestion Financière – De l'analyse à la Stratégie– ,Edition

---

EYROLLES, Paris, 2011.

**54.** J.Plante et A.Tchokogue, la gestion des stocks pour un fabricant aux grandes chaînes, direction des communications, Québec, septembre 1999.

**55.** Jacques Benichou, Système d’approvisionnement et gestion des stocks, Editions d’organisation, 1990.

**56.** Jean Barreaux et J.Delahaye, Gestion financière,manuel and application, DUNOD,10<sup>ème</sup> édition, Paris, 2001.

**57.** Josée St–Pierre, La gestion Financière des PME – Théorie et pratique–, Edition l’univ de press du Québec, Canada 1999.

**58.** Josette Peyrard, Analyse Financière, Edition Librairie Vuibert, 8<sup>ème</sup> édition, Paris 2001.

**59.** Josse Roussel, Economie et management de l’entreprise, L’harmattan, Paris, 2011.

**60.** Jean–Pierre Thibault, le diagnostic de l’entreprise –Guide pratique–, Edition d’organisation, 1989.

**61.** K.Baker et G.Powell, Understanding Financial Management, Blackwell publishing, UK, 2005.

**62.** Khmessti Chiha, Finance d’entreprise – approche stratégique – , Edition Houma,Alger, 2009.

**63.** M.Mollet, G.Langlois, Finance d’entreprise, Edition Foucher, Paris, 2008.

**64.** Marcel Onnainty, Le recouvrement des créances au moindre cout, Edition d’organisation, Paris, 2000.

**65.** N. Guedj et autre, Finance d’entreprise Edition d’Organisation, 2<sup>ème</sup> édition, Paris, 2001.

**66.** Omar Boukhezar, Equilibre financier des entreprises, Paris, 1988.

**67.** Ouvrage collectif de l’association national des directeurs financiers et de contrôle de gestion, Normes IAS/IFRS, Edition d’organisation, Paris, 2004.

**68.** Pierre Conso et Farouk Hemici, Gestion financière de l’entreprise, DUNOD, 9<sup>ème</sup> édition, Paris, 2009.

**69.** Patrick Piget, Gestion Financière de l’entreprise, Edition Economica, 1998.

**70.** Patrice Vizzavona, Gestion financière, Edition BERTI, 8<sup>ème</sup> édition,Alger,1993.

**71.** Patrice Vizzavona, Gestion Financière, Edition ATOL, Paris, 1994.

- 
- 72.** Pierre Cabane, L'essentiel de la finance à l'usage des managers, Edition d'Organisation, Paris, 2004.
- 73.** Pierre Conso, Gestion Financière de l'entreprise, Edition DUNOD, Paris, 2005.
- 74.** Pierre Zermati, La pratique gestion des stocks, Edition Dunod, Paris, 1996.
- 75.** Rambaux, Gestion économique Des stocks, Edition du Nos, Paris, 1997.
- 76.** Robert Lavand, Comment mener une analyse financière, Dunod, 2<sup>ème</sup> édition, Paris, 1984.
- 77.** Stéphane Griffiths, Jean-Guy Degos, Gestion Financière – de l'analyse à la stratégie– , Edition d'organisation, France, 1999.
- 78.** Thomas M .Cook and Robert A. Russell, Introduction to management science, prentice Hall, 5rt Edition, New Jersey, 1993.

**Les sites électroniques :**

**79.** [parlonscash.wordpress.com](http://parlonscash.wordpress.com)

**80.** [www.actufinance.fr](http://www.actufinance.fr)

**Divers :**

**81.** Code de Commerce, BERTI édition, 2<sup>ème</sup> édition, Alger, 2002.

الملاحق