



كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير

دروس و تمارين في مقياس التحليل المالي

مطبوعة علمية مقدمة لطلبة السنة الثالثة ليسانس (ل.م.د.)
جميع التخصصات

إعداد الأستاذة
بوغزالة محمد نجلاء

السنة الجامعية: 2021 – 2022

الصفحة	فهرس المحتويات
02	مقدمة
فصل تمهيدي	
04	1 - الوظيفة المالية في المؤسسة :
04	1 - تعريف :
04	2 - أهداف الوظيفة المالية :
05	3 - مكونات وهيكله الوظيفة المالية :
05	4 - تطور الوظيفة المالية مع حجم المؤسسة :
06	5 - الفرق بين المالية العامة ومالية المؤسسة .
06	II - مفهوم التحليل المالي :
06	1 - تعريف التسيير المالي :
06	2 - تعريف التحليل المالي :
07	3 - أهداف التحليل المالي :
الفصل الأول : الميزانية المالية	
09	تمهيد
09	1 - مفهوم الميزانية المالية وعناصرها :
09	1 - تعريف الميزانية المالية :
09	2 - عناصر الميزانية المالية :
13	3 - معالجة عناصر الميزانية :
الفصل الثاني : التحليل المالي عن طريق مؤشرات التوازن المالي	
16	تمهيد
16	1 - تحليل بواسطة مؤشرات التوازن المالي
16	1) رأس المال العامل FR :
18	2) إحتياجات رأس المال العامل BFR :
19	3) الخزينة TR :

21	II) -التحليل بواسطة النسب المالية :
21	1) -أنواع النسب :
22	2) -نسب التوازن المالي والسيولة :
25	3) -نسب النشاط (نسب التسيير):
27	4) -نسب المردودية :
الفصل الثالث : الأرصدة الوسيطة للتسيير	
30	تمهيد :
30	I) -تحليل الأرصدة الوسيطة للتسيير :
31	1 -الهامش الإجمالي (MC):
31	2 -القيمة المضافة (CA):
31	3 -الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE):
31	4 -نتيجة الاستغلال :
31	5 -النتيجة الجارية قبل الضرائب (النتيجة العملية) :
31	6 -النتيجة الاستثنائية :
32	7 -نتيجة الدورة :
33	II) -التمويل الذاتي وطاقة التمويل الذاتي :
33	1 -طاقة التمويل الذاتي:
34	2 -التمويل الذاتي :
35	3 -مزايا وعيوب التمويل الذاتي :
الفصل الرابع : المردودية وعتبة المردودية	
37	I) -المردودية :
37	1) -المردودية الاقتصادية :
37	2) -المردودية المالية :
38	3) -الرافعة المالية :
39	4) -فرق الرافعة والتسيير الأمثل للمديونية :

39	|| - عتبة المردودية :
40	1) - التكاليف المتغيرة: CV
40	2) - التكاليف الثابتة: CF
40	3) - تعريف عتبة المردودية :
40	4) - حساب عتبة المردودية :
الفصل الخامس : جدول التمويل	
44	تمهيد
44	1 - تعريف جدول التمويل :
44	2 - أهداف جدول التمويل:
45	3 - كيفية إعداد جدول التمويل :
46	4 - شكل جدول التمويل :
48	5 - إستعمالات جدول التمويل :
الفصل السادس : جدول تدفقات الخزينة	
51	1) - تعريف :
51	2) - أهمية إعداد جدول تدفقات الخزينة :
51	3) - هيكل جدول تدفقات الخزينة :
54	4) - إعداد جدول تدفقات الخزينة :
الجانب التطبيقي	
56	تمارين حول الميزانية ومؤشرات التوازن المالي
101	المراجع

مقدمة

مقدمة :

هذا العمل هو عبارة عن مجموعة من الدروس والمسائل المحلولة مقدمة لطلبة السنة الثالثة ليسانس (ل.م.د) جميع التخصصات في مقياس التحليل المالي .
هذا المقياس سداسي، حاولنا من خلال هذا العمل شرح أهم المفاهيم المتعلقة بالتحليل المالي بالإضافة إلى تقديم حالات لشرح كيفية حساب أهم مؤشرات التحليل المالي.

فصل تمهیدی

1 - الوظيفة المالية في المؤسسة:

1 - تعريف:

هناك العديد من المتخصصين لا يفرقون بين التسيير المالي والوظيفة المالية، لكن تمّ التوصل إلى إعطاء تعريف للوظيفة المالية " :باعتبارها مجموعة الأشخاص والمصالح المسندة لهم مهام التسيير المالي، تحضير وتنفيذ القرارات المالية على مستوى المؤسسة ."
فالوظيفة المالية **إذن هي جهاز أو نظام جزئي يكلف بالتسيير المالي.**
كما يمكن تعريفها أيضا على أنها مجموعة من الأنشطة والمهام التي يقوم بها مصالح وأقسام داخل المؤسسة والتي تهدف إلى إدارة التدفقات المالية والبحث عن الموارد المالية والاستخدام الأمثل لتلك الموارد .(شيحة، 2013، ص 6)

2 - أهداف الوظيفة المالية:

- تهدف الوظيفة المالية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف نذكر منها:
- * الحفاظ على الأمن المالي للمؤسسة وقياس فعاليتها الاقتصادية وكذا ضمان جودة معلوماتها المالية والمحاسبية؛
 - * الحصول على الموارد بأقل تكاليف؛
 - * العمل على تفادي نقص الموارد التي تآثر سلبًا على المؤسسة، أو الفائض في الموارد الذي قد يكون موضوع تبذير .
 - * التقليل من التكلفة المالية للمؤسسة عن طريق إختيار هيكلية مالية مثلى؛
 - * التسيير الحسن للأصول المالية للمؤسسة؛
 - * متابعة ومراقبة خزينة المؤسسة من خلال المطابقة بين الموارد والنفقات؛
 - * القيام على تحقيق علاقات جيّدة مع أصحاب رؤوس الأموال .

(Vizzavona, 2004, p. 30)

3 - مكونات وهيكل الوظيفة المالية:

تختلف مكانة الوظيفة المالية من مؤسسة إلى أخرى. وهذا لإختلاف مكوناتها، الأشخاص والمصالح، هيكلتها، مجموعة العلاقات الهرمية والاتصالية التي توحد مكوناتها، وهي ترتبط بعدة محددات نذكر منها:

أ - حجم المؤسسة: الذي لا يسمح في كل الحالات بإنشاء مديريات مستقلة بالنسبة لبعض الوظائف (التخطيط الاستراتيجي، مراقبة التسيير).

ب - هيكل المؤسسة: من حيث أنها مركزية أو لا مركزية:

حيث يمكن ملاحظة أنه في إطار الهيكل المركزية تصبح الوظائف المالية مركزية نظراً لإستهلاك التدفقات المالية.

ج - فرع النشاط الذي تنتمي إليه المؤسسة: هنا المدير المالي يكون في بعض

الحالات أقرب إلى القطاع الصناعي من القطاع المالي.

كما يمكن إضافة بعض المحددات كالتبعية القانونية والاقتصادية للمؤسسة ودرجة التدويل.... إلخ.

4 - تطور الوظيفة المالية مع حجم المؤسسة:

أ - في المؤسسات الصغيرة: تكون الوظيفة المالية شبه موجودة. حيث أن المشاكل المالية المطروحة تحل من طرف صاحب المؤسسة بالإستعانة بخبير محاسبي أو مستشار خارجي في التسيير.

ب - في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة: تشترك غالباً الوظيفة المالية مع

وظيفة متعددة النشاط كالمحاسبة المالية، مديرية الإدارة والمالية، والقرارات المالية الكبيرة

(إستثمار، تمويل متوسط أو طويل الأجل، توزيع الأرباح) (خلدون إبراهيم، 2001، ص .

40)

ج - في المؤسسات الكبيرة: تتمثل عناصر الوظيفة المالية في:

♦ - هيآت المعلومات: مصلحة المحاسبية، القانون، الجباية، الميزانية...

♦ - هيآت التسيير : الخزينة، الأسهم.... إلخ

5 - الفرق بين المالية العامة ومالية المؤسسة.

يكن الفرق بين المالية العامة ومالية في المؤسسة في كون الأولى تهتم بمصادر تمويل الدولة وكذا إستخداماتها وهنا ميزانية الدولة مكونة من إيرادات ونفقات عامة بينما تهتم مالية المؤسسة بمصادر تمويل المؤسسة وطرق الاستثمار فيها وميزانية المؤسسة مكونة من أصول وخصوم.

II - مفهوم التحليل المالي:

قبل تعريف التحليل المالي وجب علينا تعريف التسيير المالي.

1 - تعريف التسيير المالي:

هو ممارسة تسمح على مستوى المؤسسة، من جهة بجلب الموارد الضرورية للتشغيل الأمتل لمختلف الأنشطة، ومن جهة أخرى إلى الاستعمال الأمتل والعقلاني للموارد. فالتسيير المالي هو ممارسة ذات غاية تسهر على تنظيم وضبط التدفقات المتعلقة بالاستخدامات والموارد من أجل تحقيق الأهداف المسطرة.

حيث تؤدي الممارسة المالية إلى ترجمة الأهداف الأساسية للمؤسسة من خلال

متطلبات التوازن المالي، المردودية، النمو.... إلخ. (Chiha, 2006, p. 45)

2 - تعريف التحليل المالي:

التحليل المالي هو عبارة عن عملية معالجة منظمة للبيانات المالية المتاحة عند مؤسسة ما، قصد الحصول على معلومات تستعمل في عملية إتخاذ القرارات وتقييم أداء المؤسسات في فترات زمنية مختلفة وتشخيص لأية مشكلة مالية موجودة أو محتملة الوجود. كما يمكن تعريفه على أنه " مجموعة من الطرق التي تساعد على البحث عن شروط تحقيق التوازنات المالية على المدى المتوسط والطويل للمؤسسة، وبالتالي إعطاء حكم على

آفاقه المستقبلية ."(منير إبراهيم، 2000، ص 120)

كما يعرف على أنه مجموعة من التقنيات التي تساعد المحلل المالي على تشخيص الحالة المالية للمؤسسة من أجل إعداد تكهنات مسبقة لتطورها، وبالتالي إقتراح إصلاحات وتقويمات في حالة الضرورة. (Chiha, 2005, p. 46)

من خلال هذه التعاريف يمكن القول أن التحليل المالي يعتمد على عنصر التشخيص ومعرفة نقاط القوة ونقاط الضعف لحالة ما خلال فترة زمنية معينة.

ويستعمل التحليل المالي من عدة أطراف من داخل المؤسسة وخارجها، ونقصد بالأطراف الداخلية مديري المصالح المالية والمسيرين الماليين، أما الأطراف الخارجية فتتمثل في المصرفيين ومصلحة الضرائب والجهات الوصية وكذا رجال الأعمال المهتمين بالمؤسسة.

والمحلل المالي هو مختص مهمته متابعة التطورات المالية التي تحدث في قطاع النشاط أو عدة قطاعات إقتصادية وكذا دراسة السوق المالي من أجل تقديم إرشادات في مجال توظيف الأموال، الإستثمار....إلخ.

3 - أهداف التحليل المالي:

يقوم التحليل المالي على مجموعة من الأهداف أهمها:

- ◆ - إعطاء حكم على التسيير المالي في المؤسسة خلال فترة زمنية محددة؛
- ◆ - الإطلاع على مدى صلاحية السياسة المالية المطبقة في المؤسسة؛
- ◆ - التحقق من المركز المالي للمؤسسة؛
- ◆ - إتخاذ قرارات التمويل والإستثمار؛
- ◆ - توفير المعلومات المالية التي تساعد على إتخاذ القرار؛
- ◆ - مقارنة الوضعية المالية للمؤسسة مع مؤسسات أخرى في نفس قطاع النشاط من أجل تصحيح الإنحرافات وإتخاذ القرار المالي السليم.

الفصل الأول :

الميزانية المالية

تمهيد

تعتبر القوائم المالية المصدر الأساسي للمعلومات التي يحتاجها المحلل المالي في عمله، حيث أن المؤسسة مطالبة بإعداد هذه القوائم بإحترام النصوص القانونية والمبادئ المحاسبية ومن أهم هذه القوائم المالية الميزانية المالية.

1 - مفهوم الميزانية المالية وعناصرها:

1) - تعريف الميزانية المالية:

هي وثيقة تصور الذمة المالية للمؤسسة في فترة زمنية محددة، وتعتبر الميزانية المالية أداة فعالة في عملية التحليل، إذ تعمل على إبراز نقاط القوة ونقاط الضعف في الهيكل المالي للمؤسسة، من وجهة نظر محاسبية، ترتب عناصر الأصول حسب درجة السيولة المتزايدة وعناصر الخصوم حسب درجة الإستحقاق المتزايد. حيث أن السيولة هي قدرة تحويل عناصر الأصول إلى نقود، أما درجة الإستحقاق فهي مواعيد تسديد القروض الممنوحة للمؤسسة ولهذا وجب على المحلل المالي ترتيب عناصر الذمة المالية للمؤسسة وفق ترتيب يسمى بالترتيب العقلاني ويكمن الهدف من إعداد الميزانية المالية في السماح بالقيام بتحليل خارجي للوضع المالي للمؤسسة، تقوم به أساسا البنوك والموردون وهذا من أجل التأكد من إمكانية المؤسسة على تسديد ديونها في حالة توقفها عن النشاط .

(Frachon, 1985, p. 26)

2 - عناصر الميزانية المالية:

من الناحية الاقتصادية يمكن تصنيف الميزانية إلى أصول مالية وخصوم مالية وتتكون هذه الأصول والخصوم مما يلي:

أ - الأصول المالية: وهي مقسمة إلى أصول ثابتة (غير جارية) وأصول متداولة

(جارية) وتتكون عناصر الأصول من:

-الأصول الثابتة :تتكون من قسمين أساسيين :القيم الثابتة والمتمثلة في

الاستثمارات والقيم الثابتة الأخرى لأكثر من سنة، حيث تتكون القيم الثابتة أو التثبيات من

عناصر تمتاز بسيولة ممكنة التحقيق في المدى الطويل وهي أساسا وسائل الإنتاج اللازمة لتحقيق نشاط المؤسسة هو ما يسمى بقسم الإستثمارات ويشمل خاصة التثبيتات المادية. أما القيم الثابتة الأخرى فيندرج في هذا القسم حسابات الأصول المتداولة ذات السيولة التي يمكن أن تتحقق بعد أكثر من سنة أي لا يمكن للمدينين تحصيلها على المدى القصير. وتتمثل خاصة في التثبيتات المالية والمعنوية، كسندات المساهمة والحقوق المتأخرة التحصيل...إلخ.

-الأصول المتداولة (الجارية): وهي تضم كل العناصر المتعلقة بدورة الإستغلال والتي يمكن أن تتحول إلى سيولة خلال دورة واحدة تتكون هذه الأصول من ثلاث أقسام وهي:

-قيم الإستغلال: وهي تشمل كل المخزونات من مواد ولوازم ومنتجات غير تامة وبضاعة تامة. يمكن تكوين مؤونة في حالة تدهور قيمة المخزونات، يحدد مبلغ المؤونة من خلال الفرق بين تكلفة الشراء أو الإنتاج من جهة والقيمة الحقيقية النهائية لهذه المخزونات في نهاية الدورة. كما يمكن للمخزونات تحقيق فائض قيمة في حالة ارتفاع أسعارها في السوق.

-القيم القابلة للتحقيق (:مدينوا الاستغلال) ويتكون هذا القسم من عناصر

الأصول التي تمثل حقوق المؤسسة من تشغيلها العادي وقد تضم كل من:

↔ -ديون العملاء و الحسابات المرتبطة.

↔ -حقوق مختلفة (مدينون آخرون).

↔ -سندات التوظيف.

↔ -ديون مشكوك فيها.

↔ -أوراق القبض.

-القيم الجاهزة (المتاحات): تمثل هذه القيم خزينة المؤسسة وكل القيم الموجودة هنا

هي ذات سيولة عالية وهي:

- ↩ -الحسابات البنكية.
- ↩ -حساب الصندوق.
- ↩ -حساب الصكوك البريدية.
- ↩ -أوراق القبض المخصومة.

ملاحظة:

عند إعداد الميزانية المالية تحسب عناصر الأصول على أساس القيمة الحقيقية لها وينتج عن هذا فوارق عند التقييم قد تكون قيم زائدة أو ناقصة عند مقارنة القيم الحقيقية والقيم المحاسبية الصافية .عندما تكون قيمة الفرق موجبة تضاف إلى الأموال الخاصة وعندما تكون قيمة الفرق سالبة تطرح من الأموال الخاصة.

ب) **الخصوم المالية** :حيث تصنف الخصوم من وجهة نظر الإستحقاق المتزايد إلى قسمين الموارد التي تكون تحت تصرف المؤسسة بصفة دائمة هي الموارد الدائمة أو غير الجارية، وأما الموارد التي تكون محل التسديد خلال الدورة فهي ديون قصيرة الأجل أو خصوم جارية.

-الموارد الدائمة :

وهي مكونة من جزئين، حيث يمثل الجزء الأول مجموع العناصر التي تمثل الملكية الخاصة للمؤسسة من أموال جماعية بالإضافة إلى الإحتياطات ونتائج قيد التخصيص والمؤونات ذات الطابع الإحتياطي وعلاوة الإصدار و فرق إعادة التقييم ويسمى عادة هذا الجزء الأموال الخاصة.

أما الجزء الثاني فهو يمثل مجموع الديون الطويلة والمتوسطة الأجل بمختلف أنواعها وحسابات الشركاء للمدى الطويل وديون الإستثمار...إلخ .وهو ما يطلق عليه عادة الديون المالية أو الخصوم غير الجارية.

3 - معالجة عناصر الميزانية:

حتى تكون الميزانية المالية تمثل الصورة الآتية للذمة المالية للمؤسسة لابد من معالجة بعض العناصر التي تعطي لنا حقيقة الوضعية المالية للمؤسسة في أي لحظة ومن بين هذه العناصر نذكر:

أ - الأوراق المخصومة غير المستحقة:

وهي أوراق تجارية يتم خصمها قبل تاريخ إستحقاقها ويعتبر الخصم من بين التسهيلات الممنوحة من طرف البنوك للعملاء حيث يقوم العميل بتقديم هذه الورقة التجارية للبنك ويتحصل بالمقابل على مبلغ هذه الورقة طبعاً بعد أخذ البنك عمولته، يتم تسجيل هذه العملية في الميزانية من ناحية الأصول ضمن الأصول الجارية أما من ناحية الخصوم فتسجل ضمن السلفات المصرفية أو القروض البنكية الجارية. (Roche, 1986, p. 50)

ب - نتيجة الدورة:

في نهاية السنة المالية وعند تحقيق المؤسسة لنتيجة مالية موجبة فإن هذه النتيجة يتم تخصيصها كما يلي:

أولاً - تطرح الضريبة على أرباح الشركات **IBS** من النتيجة الإجمالية لتصبح صافية ثم يتم توزيع النتيجة الصافية حسب سياسة المؤسسة فجزء يخص إلى الإحتياجات وجزء يخص للعمال والشركاء والباقي الذي لا يخص يسمى نتائج قيد التخصيص.

-* حيث يضاف الجزء المخصص للإحتياجات ضمن الأموال الدائمة.

-* أما الجزء المخصص للعمال والشركاء فيوضع ضمن الديون قصيرة الأجل

الواجبة التسديد مع القسط الخاص بالضريبة على أرباح الشركاء التي هي أيضاً تعتبر دين قصير الأجل. وبالنسبة لنتائج قيد التخصيص، إما تضم إلى الأموال الخاصة للمؤسسة وإما توضع في حساب خاص في أعلى الميزانية إلى غاية تخصيصها.

ملاحظة: أحيانا قد نجد فرق بين القيمة الحقيقية والقيمة المحاسبية لعناصر الأصول الثابتة وهنا نقوم بعملية إعادة التقييم ويوضع الفرق إما موجبا أو سالبا ضمن الخصوم المالية ضمن الموارد الدائمة.

الفصل الثاني :

التحليل المالي عن طريق مؤشرات التوازن

المالي

تمهيد

يعرف التوازن المالي على أنه تناظر قيمي وزمني بين الموارد المالية للميزانية من جهة وإستخداماتها من جهة أخرى، حيث تختلف عناصر الموارد في مدة إستعمالها التي ترافق إستحقاقها كما تختلف عناصر الاستخدامات في مدة تحقيقها التي توافق درجة ثبوتها. إن التوازن المالي ينتج عن التناقض الموجود بين سيولة الأصول وإستحقاقية الخصوم، وهنا تبرز لنا قدرة المؤسسة في الحفاظ على درجة السيولة الكافية واللازمة لضمان تعديل دائم للتدفقات النقدية، لذلك تسعى المؤسسة دوماً للتحكم في السيولة من أجل إستمرارها في الوفاء بديونها.

فالقاعدة الأساسية للتوازن المالي تعرف بقاعدة التوازن المالي الأدنى، أي تقابل بين

سيولة الأصول وإستحقاقية الخصوم (. Vizzavona, 2004, p.35)

يستعمل المحلل المالي في دراسته للتوازن المالي في المؤسسة عدة مؤشرات هي:

I - تحليل بواسطة مؤشرات التوازن المالي

1) رأس المال العامل FR:

يعتبر رأس المال العامل من أهم مؤشرات التوازن المالي ويمثل الفائض الذي تحققه المؤسسة من الأموال الدائمة بعد تغطية الأصول الثابتة أي هو هامش الأمان الذي تحققه المؤسسة بعد تمويل دورة الإستثمار والذي يمكن توجيهه لتمويل الأصول المتداولة.

ويمكن حساب رأس المال العامل بطريقتين من أعلى الميزانية أو من أسفل الميزانية

كما يلي:

-* من أعلى الميزانية:

رأس المال العامل FR = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

-* من أسفل الميزانية:

رأس المال العامل FR = الأصول المتداولة - ديون قصيرة الأجل

وقد نجد عدّة أنواع لرأس المال العامل وتختلف هذه الأنواع حسب الغرض من الدراسة ويمكن ذكر أهمها:

أ) **رأس المال العامل الإجمالي**: وهو يمثل مجموعة الأصول المتداولة المتعلقة بدورة الاستغلال في المؤسسة والتي يمكن أن تتحول إلى سيولة في مدة أقل من سنة ويمكن حسابه من خلال العلاقة التالية:

-*رأس المال العامل الإجمالي :

$$=FRG \text{ الأصول المتداولة} = \text{قيم الإستغلال} + \text{قيم غير جاهزة} + \text{قيم جاهزة.}$$

ويمكن حسابه أيضا كما يلي:

$$=FRG \Sigma \text{ الأصول المتداولة}$$

ب) **رأس المال العامل الخاص FRG**:

والهدف من حساب رأس المال العامل الخاص هو معرفة حجم الأموال الخاصة التي ساهمت في تمويل الأصول الثابتة كليا أو جزئيا ويحسب يطرح الأصول الثابتة من الأموال الخاصة كما يلي:

$$\text{رأس المال العامل الخاص FRG} = \text{الأموال الخاصة} - \text{الأصول الثابتة}$$

ج) **رأس المال العامل الأجنبي FRG**:

ويمثل الفائض المحقق عند تمويل الأصول المتداولة من خلال الأموال الخاصة ويحسب كما يلي:

$$\text{رأس المال العامل الأجنبي FRG} = \text{الأموال المتداولة} - \text{الأموال الخاصة}$$

كما يمكن حسابه من خلال العلاقة التالية حيث يشمل رأس المال العامل الأجنبي مجموع الأموال الأجنبية في المؤسسة أي مجموع الديون:

$$\text{رأس المال العامل الأجنبي FRG} = \Sigma \text{ الديون}$$

ملاحظة:

مجموع رأس المال العامل الخاص والأجنبي هو رأس المال العامل الإجمالي:

د) تحليل رأس المال العامل:

عند حساب رأس المال العامل يمكن للمحلل المالي أن يجد نفسه أمام ثلاث حالات

إما أن يكون موجب أو سالب أو معدوم ويمكن تحليل هذه الوضعيات كما يلي:

-* عندما يكون رأس المال العامل موجب هذا يعني أن المؤسسة حققت فائض

أو هامش أمان بعد تمويل مجموع إستثماراتها وهذا الفائض يعني وجود سيولة في المدى

القصير أي سوف يمكن المؤسسة الإلتزام والوفاء بديونها عند تاريخ إستحقاقها.

ويمكن أن توجه هذه السيولة لدورة الاستغلال في حالة وجود عجز في هذه الدورة.

-* عندما يكون رأس المال العامل سالب يعني أن المؤسسة غير قادرة على الوفاء

بإلتزاماتها إتجاه الغير وهذا يعبر عن إختلال مالي يدل على التوظيف غير العقلاني للأموال

-* في حالة وجود رأس مال عامل معدوم وهذا يعني أن المؤسسة قد حققت توازن

مالي أعلى الميزانية أي أموالها الدائمة كانت كافية لتغطية الأصول الثابتة ولكن لم تحقق أي

فائض يسمح لها بالتدخل في دورة الإستغلال.

2) - إحتياجات رأس المال العامل BFR:

أ) - يتعلق عادة BFR بدورة الإستغلال وهو الفرق بين الإحتياجات الدورية للمؤسسة

ومواردها الدورية وهو يعبر عن إحتياج دورة الإستغلال للموارد لتغطيتها ويمكن حسابه من

خلال ما يلي:

إحتياج رأس المال العامل:

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

حيث أن إحتياجات الدورة تتمثل في ما يلي:

- قيم الاستغلال وهي مجموع المخزونات،

- قيم قابلة للتحقيق أو غير جاهزة وهي جميع حقوق المؤسسة من عملاء وأوراق القبض والحسابات المرتبطة،
أما موارد الدورة فتنتمثل في مجموع الديون قصيرة الأجل ماعدا السلفات المصرفية
الديون قصيرة الأجل -السلفات المصرفية.
ونجد العلاقة التالية:

$$\text{BFR} (= \text{قيم الاستغلال} + \text{قيم غير جاهزة} (-) \text{الديون قصيرة الأجل} - \text{السلفات المصرفية})$$

ب) -تحليل وضعيات إحتياجات رأس المال العامل:

- يمكن للمحلل المالي أن يجد إحتياجات رأس المال العامل في ثلاث حالات كما يلي:
- **BFR موجب**: وهذا يعني ان الديون قصيرة الأجل لم تغطي إحتياجات دورة الاستغلال فكون إحتياجات رأس المال العامل موجبة فهذا يعني أن هناك إحتياج للتمويل في دورة الاستغلال أي أن إحتياجات الدورة أكبر من موارد التمويل فيها.
 - **BFR سالب**: وهذا يعني ان موارد التمويل كانت كافية لتمويل إحتياجات التمويل في دورة الإستغلال وهذا يعني أن المؤسسة حققت فائض في دورة الاستغلال أي أن الديون قصيرة الأجل غطت إحتياجات التمويل.
 - **BFR معدوم**: أي أن موارد الدورة غطت إحتياجات الدورة ولايوجد لافائض ولا نقص وهذا يعني أن هناك توازن في دورة الاستغلال.

3) -الخزينة TR:

- أ) -وهي عبارة عن مبلغ القيم الجاهزة أو المتاحات الفعلية في المؤسسة وتحسب من خلال الفرق بين الموارد المستعملة في تمويل نشاط المؤسسة والاحتياجات الناتجة عن هذا النشاط خلال فترة زمنية محددة ويمكن حساب الخزينة كما يلي:

الـخزينة TR = رأس المال العامل - إحتياجات رأس المال العامل

$$\text{BFR} - \text{FR}$$

ويمكن أن تكون الخزينة هي عبارة عن القيم الجاهزة:

$$\text{TR} = \text{القيم الجاهزة}$$

ب) -حالات الخزينة: يمكن أن يجد المحلل المالي الخزينة في ثلاث حالات أيضا:

-خزينة موجبة: وهذا يعني أن أموال مجمدة في المؤسسة وهذا من الناحية المالية

غير جيد حيث ان هذه الأموال تطرح مشكل تكلفة الفرصة الضائعة ولهذا فإن الخزينة الموجبة لابد أن لا تستمر لفترة طويلة.

-خزينة سالبة: وهذا لا يعني عجز في المؤسسة وإنما وجود مشكل في دورة

الإستغلال أي ان المؤسسة لم تقم بتحصيل ديونها من العملاء وقد يكون هذا نتيجة السحب على المكشوف او خصم أوراق مالية.

-خزينة معدومة: من الناحية المالية الخزينة المعدومة هي الخزينة المثالية حيث

لا يوجد أموال مجمدة ولا يوجد ديون أو مشاكل في دورة الاستغلال.

|| -التحليل بواسطة النسب المالية:

تدفع مقارنة بعض عناصر الميزانية المالية مع عناصر أخرى المحللين الماليين تحديد علاقة تسمى "النسبة". إذن يمكن تعريف النسبة على أنها العلاقة التي تربط مقدارين مميزين للحالة المالية وكذا إمكانيات ونشاط المؤسسة. يستطيع المحلل المالي بناء على النتائج المسجلة بواسطة النسب إعداد دراسة تشخيصية ونقدية للمؤسسة. يمكن فحص النسبة من خلال تطورها خلال عدة سنوات من أجل تحديد الإتجاه والإختيار الذي أعدتهما المؤسسة. وتسمح دراسة النسب المالية بالنسبة للمحلل المالي من مقارنة المؤسسة محل الدراسة مع مؤسسات أخرى تنتمي إلى نفس قطاع النشاط (.شيحة، 2013، ص 40)

1) -أنواع النسب:

في حقيقة الأمر يوجد عدد كبير من النسب المالية ولكن سوف نحاول ذكر أهمها ومن أجل تسهيل عملية الحصر سوف نقسم هذه النسب إلى ما يلي:

-نسب السيولة، نسب الهيكلية، نسب الإستغلال، نسب النشاط ونسب الربحية طبعا هذا التقسيم ليس نهائي وليس ثابت فقد يمكن للمحلل المالي تقسيم النسب حسب الهدف من دراستها فقد يمكن تقسيمها إلى:

نسب التوازن المالي والسيولة، نسب المديونية، نسب التسيير ونسب المردودية. في الحقيقة هذه التقسيمات هي نفسها ولكن التسمية تختلف ولهذا فقد يجد القارئ نفسه أمام عدة تقسيمات مختلفة لكن سوف نحاول ذكر أهم النسب المالية المتداولة والتي تساعد على التحليل المالي (.Ramage, 2001, p. 120)

2-نسب التوازن المالي والسيولة :

تسمح هذه النسب بتحديد السيولة وملاءة المؤسسة أي قدرتها على التسديد، كما تسمح بقياس مدى مساهمة الأموال بأنواعها في التمويل ومن أهم هذه النسب نجد .

أ) نسبة التمويل الدائم :

تدل هذه النسبة على تغطية الموارد الدائمة في المؤسسة لأصولها الثابتة وهي تمثل مؤشر التوازن المالي رأس المال العامل وتحسب من خلال العلاقة التالية :

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

ويمكن تحليل هذه النسبة من خلال الحالات الثلاثة التالية :

*نسبة التمويل الدائم $1 >$ هذا يعني أن الأموال الدائمة في المؤسسة مولت كل الأصول الثابتة ويوجد فائض سوف يتم استعماله في تمويل الأصول المتداولة وهو يمثل مبلغ رأس المال العامل .

*نسبة التمويل الدائم $1 <$ هذا يعني أن الموارد الدائمة في المؤسسة لم تكفي لتمويل الاستثمارات أو الأصول الثابتة، أي أن رأس المال العامل سالب وهذا يدل على وضع مالية سيئة بالنسبة للمؤسسة حيث يمكن أن تلجأ إلى تمويل أصولها الثابتة عن طريق الديون قصيرة الأجل وهذا تمويل غير عقلائي.

*نسبة التمويل الدائم $1 =$ وهذا يعني أن الموارد الدائمة في المؤسسة مولت فقط أصولها الثابتة ولا يوجد لا فائض ولا عجز في دورة التمويل طويلة الأجل وهنا رأس المال العامل يكون مساوي للصفر (0).

ب-نسبة التمويل الخاص :

تبين لنا هذه النسبة قدرة المؤسسة على تمويل أصولها الثابتة عن طريق مواردها الخاصة دون اللجوء إلى الديون طويل الأجل وتحسب هذه النسبة كمايلي :

$$\text{نسبة التمويل الخاص} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

وهنا عندما تكون هذه النسبة > 1 هذا يعني أن المؤسسة تعتمد على مواردها الخاصة في تمويل الأصول الثابتة وهي حالة مثالية وتسمح هذه الوضعية للمؤسسة بالحصول على قروض بنكية بسهولة وقد تمثل هذه النسبة نوع من الاستقلالية المالية للمؤسسة.

ج) -نسبة الاستقلالية المالية:

وقد تعبر هذه النسبة إما عن حجم الديون داخل الهيكل المالي للمؤسسة وإما عن درجة إستقلالية المؤسسة من خلال إستعمالها لمواردها الخاصة وهنا تحسب هذه النسبة كما يلي:

$$\text{نسبة الإستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الخصوم}}$$

وهذه النسبة قد تكون أكبر من 0.5 أو اقل من 0.5 (أي 50%) وهنا كلما كانت هذه النسبة أكبر من 50% فإن المؤسسة مستقلة ماليا وهذا باعتمادها على أكثر من 50% من أموالها الخاصة في تمويل أصولها الثابتة والعكس كلما كانت هذه النسبة أقل من 50% فهذا يدل على التبعية المالية للمؤسسة أي أنها تعتمد على الديون أكثر من أموالها الخاصة.

د) -نسبة قابلية السداد :نسبة المديونية:

تبين هذه النسبة حجم الديون في المؤسسة أو بمعنى آخر مدى إعتماد المؤسسة على الديون في تمويل ميزانيتها وهي تقارن موجودات المؤسسة المتمثلة في أصولها بمجموع الديون أو الأموال الأجنبية وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة قابلية السداد} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}}$$

وهنا أيضا هذه النسبة فهي تكون أكبر من 0.5 أو اقل وهذا يدل على نسبة الديون فإن كانت أكثر من 50% هذا يدل على إعتماد المؤسسة على الديون أكثر من الأموال الخاصة من ناحية مالية هذا لا يمثل خطر إلا في حالة كون المردودية الاقتصادية للأموال

المستثمرة أقل من سعر الفائدة للديون المالية للمؤسسة ولكن لا يعني وضعياً جيدة للمؤسسة من الناحية المالية.

هـ) -نسبة السيولة العامة:

وهي تدل على قدرة المؤسسة في مواجهة إستحقاقات الديون قصيرة الأجل من خلال تحول الأصول الجارية إلى سيولة وهي مرتبطة بالمؤشر المالي احتياجات رأس المال العامل وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول الجارية}}{\text{الديون قصيرة الأجل}}$$

في هذه الحالة إذا كانت هذه النسبة أكبر من الواحد هذا يعني أن الأصول الجارية أكبر من الديون قصيرة الأجل من الناحية المالية هذا يعني ان إحتياجات الدورة لم يتم تغطيتها عن طريق موارد الدورة قصيرة الأجل. ويمكن تفسير هذه الوضعية كمايلي:

إذا كانت هذه النسبة $1 <$ فهذا يعني أن BFR موجب.

أما إذا كانت هذه النسبة $1 >$ هذا يعني ان موارد الدورة أكبر من إحتياجاتها وهذا يعني أن الديون قصيرة الأجل كافية لتغطية دورة الاستغلال ومنه فإن BFR يكون سالبا.

أما إذا كانت هذه النسبة $1 =$ هذا يعني أن $BFR = 0$

و) -نسبة التبعية المالية:

تعبر هذه النسبة على درجة التبعية المالية للمؤسسة (مصادر التمويل) أي هل المؤسسة تعتمد على أموالها الخاصة أكثر أو على الديون أكثر وهي مرتبطة بنسبة المديونية ونسبة الإستقلالية المالية. تحسب هذه النسبة كما يلي:

$$\text{نسبة التبعية المالية} = \frac{\text{الموارد الخاصة}}{\text{الأموال الأجنبية}} \text{ (الديون)}$$

وتحلل هذه النسبة من خلال قيمتها فإذا كانت أكبر من 50% هذا يعني ان

المؤسسة مستقلة مالياً أي أن مواردها الخاصة أكثر من مجموع الديون فيها والعكس إذا كانت أقل من 50% هذا يعني أن المؤسسة تابعة مالياً أي غير مستقلة ونسبة إعتنادها على الديون كبيرة

3) -نسب النشاط (نسب التسيير):

هي النسب التي تقيس مدى فعالية نشاط المؤسسة في إستخدام الموارد المتوفرة وتتضمن جميع هذه النسب ضرورة وجود توازن مناسب بين المبيعات وحسابات الأصول المختلفة ومن بين هذه النسب نذكر:

أ) -نسبة دوران المخزون:

يجب على المؤسسة مراقبة سرعة دوران المخزونات بصرامة، لأنه في حالة تسجيل ضعف في مدة الدوران فهذا يؤثر سلبا على مستوى الخزينة ومن أجل التحكم في دوران المخزونات يجب على المؤسسة حساب مؤشرين أساسيين هما:

-نسبة دوران المخزونات (ن د).

-مدة دوران المخزونات (م د)

*-نسبة دوران المخزونات تحسب بالنسبة لمخزونات البضاعة والمواد الأولية

والمنتجات التامة وتحسب كما يلي:

أ-1) -بالنسبة للبضاعة:

ن د =تكلفة شراء البضاعة المباعة /المخزون الوسطى

أ-2) -بالنسبة للمواد الأولية

ن د =تكلفة شراء المواد الأولية المستهلكة /المخزون الوسطى

أ-3) -بالنسبة للمنتجات التامة:

ن د =تكلفة إنتاج المنتجات المباعة /المخزون الوسطى بتكلفة الإنتاج

مع العلم أن المخزون الوسطى (م و) يحسب كما يلي:

م و =مخزون أول مدة +مخزون آخر مرة /2

ملاحظة: تبين نسبة الدوران عدد المرات التي يتم فيها تجديد المخزون خلال دورة واحدة.

أ-4- بالنسبة لمدة الدوران (م د) :وهي تمثل المدة الوسطية للاحتفاظ بالمخزونات

على مستوى المخازن وتحسب هذه النسبة بالأيام أو بالأشهر كما يلي:

$$\text{م د} = \frac{360 \text{ يوم} \times 1}{\text{ن د}}$$

ب) -المدة الوسطية لتحصيل ديون العملاء (مدة دوران العملاء) (م ع) وهي المدة

الوسطية الممنوحة للعملاء من طرف المؤسسة لتسديد ما عليهم من ديون وتحسب من خلال العلاقة التالية :

$$\text{م د ع} = \frac{\text{العملاء} + \text{أوراق القبض}}{\text{رقم الأعمال بكل الرسوم (TTC)}} \times 360 \text{ يوم}$$

كلما كانت هذه النسبة صغيرة كلما كان هذا أحسن بالنسبة للمؤسسة من أجل

تحصيل مستحقاتها.

ج) -المدة الوسطية لتسديد ديون الموردين (م م):

تدل هذه النسبة على المدة الوسطية الممنوحة للمؤسسة من طرف مورديها لتسديد

ديونها وتحسب هذه النسبة كما يلي:

$$\text{م د م} = \frac{\text{الموردين} + \text{أوراق الدفع}}{\text{مشتريات الدورة بكل الرسوم (TTC)}} \times 360$$

كلما كانت هذه النسبة كبيرة كلما كان هذا أفضل للمؤسسة أي لها وقت كبير لتسديد

ديونها.

ملاحظة: في حالة ما يكون رقم الأعمال أو مشتريات الدورة ليست سنوية فإن قيمة

360 يوم تتغير حسب المعطيات فقد تكون لشهر أو عدة أشهر وليست قيم سنوية.

د) -المدة الوسطية لتسديد الديون الطويلة والمتوسطة الأجل (م د ط):

تسمح هذه النسبة بحساب فترة تسديد المؤسسة لديونها المالية على أساس طاقة التمويل الذاتي ويفسر هذا المؤشر بالسنوات ويحسب كما يلي:

$$\text{م د ط} = \text{ديون طويلة ومتوسطة الأجل} / \text{ديون مالية} / \text{طاقة التمويل الذاتي}$$

4- نسب المردودية:

تعتبر المردودية عن تقارب النتائج المحققة من طرف المؤسسة مع الوسائل المستعملة والمعبأة لتحقيق هذه النتيجة وتحسب عادة المردودية من خلال العلاقة التالية:

$$\text{المردودية} = \frac{\text{النتيجة}}{\text{الوسائل}} \times 100$$

وهناك مؤشرين أساسيين يمكن الاعتماد عليهما في تحليل المردودية وهما:
أ-نسبة المردوديق الاقتصادية re:

عند حساب المردودية الاقتصادية نعمل على مؤشرين أساسيين هما مؤشر الربحية (IP) ونسبة دوران عناصر الأصول (TRA) ويتم حسابها كما يلي:

$$\text{IP} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال}} \text{HT}$$

$$\text{TRA} = \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{الأصول الإجمالية}} \text{HT}$$

من خلال العلاقتين السابقتين فإن نسبة المردودية الاقتصادية:

$$\text{IP} \times \text{TRA} = \text{re} \% = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأصول الإجمالية}}$$

ملاحظة: عند حساب نسبة المردودية يمكن الاعتماد على النتيجة الصافية قبل إقطاع المصاريف المالية وضريبة IBS أو النتيجة الصافية بعدها.

ب) -نسبة المردودية المالية rf:

وهي تعبر عن العلاقة بين النتيجة الصافية والأموال الخاصة وتحسب كما يلي:

$$rf = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

وفي الأخير يمكن القول أن التحليل بواسطة النسب المالية يلعب دورا هاما في التشخيص الاقتصادي والمالي للمؤسسة إذ يعتبر كقاعدة لنظرية مالية حقيقية التي تؤدي إلى وضع قواعد وميكانزمات تسيير مالي أكثر صرامة.

الفصل الثالث :

الأرصدة الوسيطة للتسيير

تمهيد:

لا يمكن أن نحصر التحليل المالي في دراسة الميزانية الوظيفية ومؤشرات التوازن المالي والنسب المالية بل يجب دراسة جدول حسابات النتائج الذي يقدم لنا دراسة مالية شاملة. ومن خلاله تستطيع حساب مختلف مستويات النتائج المحققة في المؤسسة وتحديد مستوى نشاطها ويحدد لنا هذا الجدول أصناف عديدة من النواتج والتكاليف. حيث أن هذه النتائج الوسيطة التي يعطيها لنا تساهم وتسهل عملية إعداد تشخيص للمؤسسة وكذا تقييم النشاط وتحديد قدرة التمويل الذاتي والمردودية.

ا) - تحليل الأرصدة الوسيطة للتسيير:

من أجل الوصول إلى تحليل وفهم مصدر نتيجة الدورة، لابد من تحديد النتائج الجزئية التي يجب حسابها.

حيث يتكون جدول الأرصدة الوسيطة للتسيير من أربع أنواع من النتائج الجزئية وهي:

-نتيجة الاستغلال؛

-النتيجة المالية؛

-النتيجة الاستثنائية؛

-نتيجة الدورة.

ومن أجل تحديد هذه النتائج لدينا عدة نتائج جزئية أخرى يجب تحديدها مثل : الهامش الإجمالي، القيمة المضافة، الفائض الإجمالي للاستغلال، نتيجة الاستغلال النتيجة الجارية قبل الضرائب، النتيجة الاستثنائية والنتيجة النهائية وهي نتيجة الدورة .

(Chiha, 2009, p.87)

1 - الهامش الإجمالي (MC):

هو مؤشر أساسي للتسيير بالنسبة للمؤسسات ذات الطابع التجاري ويحسب من خلال الفرق بين مبيعات البضاعة وتكلفة شراءها.

2 - القيمة المضافة (CA):

هي الفرق بين إنتاج الدورة والاستهلاكات الوسيطة وتقيس لنا القيمة المضافة مستوى الثروة المحققة من طرف المؤسسة بناءً على نشاطها الإنتاجي. ويستعمل الفائض في القيمة المضافة من طرف المؤسسة في مكافأة مختلف عناصر الإنتاج .

(Depallens ; Jobart, 1986, p.130)

3 - الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE):

يمثل رصيد القيمة المضافة بعد مكافأة عناصر الإنتاج العمال (مصاريف العمال) والدولة (ضرائب ورسوم).

4 - نتيجة الاستغلال:

وتحسب هذه النتيجة من خلال الفرق بين نوتج الاستغلال وتكاليف الاستغلال وتحسب من خلال EBE كما يلي:

نتيجة الاستغلال = EBE + الاسترجاعات والنواتج الأخرى - مخصصات الاهتلاك وتكاليف أخرى للاستغلال.

5 - النتيجة الجارية قبل الضرائب (النتيجة العملية):

وهي نتيجة الاستغلال مضاف إليها النواتج المالية ومطروح منها المصاريف المالية.

6 - النتيجة الاستثنائية:

وهي تخص دورة خارج الاستغلال وتظهر هذه النتيجة أهمية النشاط الاستثنائي في حساب نتيجة الدورة وتحسب من خلال الفرق بين النواتج الاستثنائية والتكاليف الاستثنائية.

ملاحظة: يمكن حساب النتيجة المالية على حدى ثم النتيجة العملية.

حيث أن النتيجة المالية هي الفرق بين النواتج المالية والمصاريف المالية.

7 - نتيجة الدورة:

هي مجموع النتيجة الجارية قبل الضرائب والنتيجة الاستثنائية مطروح منهما مساهمة العمال والضريبة على أرباح الشركات IBS.

ويمكن تلخيص حساب الأرصدة الوسيطة للتسيير في الشكل التالي:

الأرصدة الوسيطة للتسيير
الإنتاج:
(-) الاستهلاكات الوسيطة
القيمة المضافة:
- مصاريف العمال
- ضرائب و الرسوم
الهامش الإجمالي للاستغلال EBE
+ الاستهلاكات ونواتج أخرى للاستغلال
- إهلاكات ومؤونات وتكاليف أخرى للاستغلال
نتيجة الإستغلال
نواتج مالية
- مصاريف مالية
النتيجة المالية
نتيجة الاستغلال
+ النتيجة المالية
النتيجة الجارية قبل الضرائب
(النتيجة العملية)
الموارد الإستثنائية (النواتج)
- التكاليف الاستثنائية
النتيجة الاستثنائية

<p>النتيجة الجارية قبل الضرائب +النتيجة الاستثنائية -مساهمة العمال -الضريبة على أرباح الشركات</p>
نتيجة الدورة

II) - التمويل الذاتي وطاقة التمويل الذاتي :

هي الموارد المحققة خلال الدورة من مختلف عمليات التسيير، فكلما كبرت طاقة التمويل الذاتي أعطت فرص مالية أوسع للمؤسسة، بينما إذا كانت سالبة فإنها تضع المؤسسة في حالة حرجة. (Frachon, 1985, p. 45)

1 - طاقة التمويل الذاتي:

هي كل الموارد الداخلية الناجمة عن العمليات المسجلة من محاصي ل مالية ونواتج خلال دورة معينة من خلال نشاط الاستغلال حيث تعبر عن العلاقة التالية :

ط ت ذ = CAF = الموارد - النفقات .

وهي عادة مكونة من النتيجة الصافية للدورة مضاف إليها كل من مخصصات الإهلاكات ومخصصات المؤونات ذات الطابع الاحتياطي ويمكن حساب طاقة التمويل الذاتي من خلال طريقتين مختلفتين هما :

أ) - حساب طاقة التمويل الذاتي بالطريقة التفسيرية :

حيث يعتمد في هذه الطريقة على الأرصدة الوسيطة للتسيير والنتائج الموجودة فيه لحساب CAF وهي عبارة عن الفائض الإجمالي للاستغلال EBE يضاف إليه النواتج الأخرى المحصلة بإستثناء نواتج التنازل عن عناصر الأصول وي طرح منها تكاليف أخرى مدفوعة

$$CAF = EBE + \text{نواتج أخرى محصلة} - \text{تكاليف أخرى مدفوعة} .$$

EBE = CAF + نواتج أخرى للاستغلال + نواتج مالية مقبوضة + نواتج مالية غير عادية مقبوضة - مصاريف الاستغلال أخرى - مصاريف مالية مدفوعة - مصاريف مالية - مصاريف غير عادية مدفوعة - مساهمة العمال - ضريبة IBS .

ب) - حساب طاقة التمويل الذاتي عن طريق التحقيق :

وهي الطريقة الأسهل حيث تعتمد على نتيجة الدورة وهنا طاقة التمويل الذاتي هي نتيجة الدورة مضاف إليها التكاليف غير القابلة للدفع مطروح منها النواتج غير القابلة للدفع ونواتج التنازل عن عناصر الأصول وتحسب من خلال العلاقة التالية :

CAF = نتيجة الدورة + مخصصات الإهلاك والمؤونات + القيمة المتبقية لعناصر

الأصول المتنازل عنها - إسترجاع على الإهلاكات والمؤونات - نواتج التنازل على عناصر الأصول

ج) - نسبة CAF : تسمح لنا هذه النسبة بقياس طاقة التمويل الذاتي المتولدة عن

المبيعات وتساوي : $CAF = CA / CAF = TTC$.

2 - التمويل الذاتي :

يعرف التمويل الذاتي بالفائض النقدي المتولد عن نشاط المؤسسة للاستغلال والذي يبقى بحوزتها بصفة دائمة نوعا ما، حيث يمثل الإيدار الداخلي المسجل بواسطة نشاط المؤسسة والموجه لتمويل إستثماراتها أو لتغذية وإثراء الأموال الخاصة .

ويمثل التمويل الذاتي رصيد طاقة التمويل الذاتي بعد تسديد الأرباح على المساهمين ويحسب من خلال العلاقة التالية :

ت ذ = CAF = AF - أرباح موزعة خلال الدورة متعلقة بنتائج السنة الماضية.

وعادة يوجد عدة أنواع للتمويل الذاتي حسب حالة المؤسسة وحسب الغرض من

الدراسة ونجد عموما ثلاث أنواع هي :

أ) -التمويل الذاتي الأدنى: ويخص هذا النوع المؤسسات التي تعمل في سوق يتميز بالتراجع المستمر وفي هذه الحالة يصل التمويل الذاتي إلى حده الأدنى ويصبح مشكل فقط من مخصصات الاهلاكات

ت ذ أ =مخصصات الإهلاك

ب) -التمويل الذاتي للنمو :ويخص المؤسسات التي ترغب في زيادة طاقتها الإنتاجية والحصول على قسط من السوق وه و التمويل الذاتي للبقاء مضاف إليه قسط التنمية المرغوب فيها .

3 -مزايا وعيوب التمويل الذاتي :

قد تعتمد المؤسسات على التمويل الذاتي لكن هناك بعض المزايا وكذلك بعض العيوب التي يجب أخذها بعين الاعتبار وهي :

أ) -المزايا :هناك عدة مزايا يمكن ربطها بالتمويل الذاتي وهي :

- إستقلالية المؤسسة إتجاه المؤسسة المصرفية
- تقوية الاستقلالية المالية للمؤسسة
- إمكانية تجديد الاستثمارات .

ب) -العيوب: خلافا لما يحويه التمويل الذاتي من مزايا، يمكن أن يكون محل

مجموعة من العيوب يمكن ذكرها :

- عدم رضا المساهمين بسبب تدني أقساط الأرباح الموزعة عليهم .
- يتسبب التمويل الذاتي في رفع الأسعار، مما يقلل من المكانة التنافسية للمؤسسة .
- في الأخير يمكن القول أن تدفقات التمويل الذاتي مصدرها الفعاليات الاقتصادية والتجارية .

الفصل الرابع :

المردودية وعتبة المردودية

1 - المردودية :

تكمّن غاية كل مؤسسة في تحقيق الأرباح، وتحسب المردودية من خلال العلاقة بين النتائج المحققة والوسائل المستعملة خلال فترة معينة أي أن المردودية تساوي :

$$I = \frac{\square}{\square} \text{ حيث أن } \square \text{ النتيجة، والوسائل}$$

وتعتبر المردودية مؤشر هام لقياس فعالية المؤسسة في إطار نشاطها الإنتاجي وبصفة عامة ترتبط المردودية بنوعين من الأخطار :

-الخطر الاقتصادي الذي ينجم عن تغيير النشاط.

-الخطر المالي وهذا من خلال الرافعة المالية.

-*الخطر الاقتصادي مرتبط بإستعمال الأصول في محيط عشوائي والذي يمكن

تفسيره من خلال تغيير رقم الأعمال، نتيجة الاستغلال، إحتياجات رأس المال العامل...إلخ فهو إذن عدم إمكانية المؤسسة التأقلم مع تغيرات المحيط بأقل تكلفة.

-*الخطر المالي ويمس المؤسسات التي تعتمد بصفة كبيرة على المديونة، وبالتالي

تصبح ملزمة بتحمل عبء المديونية المتمثل في تضخم المصاريف المالية.

في الميدان العملي هناك مؤشرين لحساب المردودية هما مؤشر المردودية

الاقتصادية re ومؤشر المردودية المالية rf . (Ramage, 2001, p. 145)

1) - المردودية الاقتصادية:

تسمح لنا بمعرفة فعالية المؤسسة، لهذا الغرض يجب أن تكون مستقلة عن النظام

الجباي ونظام التمويل، وتحسب المردودية الاقتصادية من خلال العلاقة التالية:

$$\frac{ETE}{AEN} = Re \text{ أي } \frac{\text{نتيجة الاستغلال}}{\text{الأصول الاقتصادية}} = re$$

2) - المردودية المالية:

وهي عبارة عن العلاقة التي تربط بين النتيجة الصافية بعد طرح المصاريف المالية

والضريبة على أرباح الشركات IBS والأموال الخاصة وتحسب كما يلي :

$$\frac{RN}{CP} = rf \frac{\text{نتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}} = rf$$

3) - الرافعة المالية :

تبين لنا عبارة الرافعة المالية أثر المديونية على الأموال الخاصة وتتوقف الرافعة المالية فقط على الهيكلة المالية للمؤسسة .(شيحة، 2013، ص 110)
حيث إذا اعتبرنا أنه:

$$D = \text{هي الديون}$$

$$i = \text{تكلفة الديون (سعر الفائدة)}$$

$$Cp = \text{الأموال الخاصة}$$

فإن المردودية المالية يمكن حسابها من خلال علاقتها بالمردودية الاقتصادية

$$\text{وهذا كما يلي : } rf = re + \frac{D}{cp}(re - i)$$

وإذا أخذنا بعين الاعتبار أثر الضريبة على أرباح الشركات فإن علاقة المردودية

$$\text{المالية تصبح كما يلي : } rf = \left[re + \frac{D}{cp}(re - i) \right] (1 - T_{IBS})$$

حيث أنه T_{IBS} هو معدل الضريبة على أرباح الشركات المطبق على المؤسسة أذن

من خلال العلاقة السابقة يمكن القول أن المردودية المالية تساوي المردودية الاقتصادية

$$\text{مضاف إليها اثر الرافعة المالية وهو : } \frac{D}{cp}(re - i)$$

ويتكون أثر الرافعة من جزئين هما:

$$\text{وهو يسمى بذراع الرافعة Le Bras du Levier } \frac{D}{cp}$$

وهو فرق الرافعة. $re - i$

4) - فرق الرافعة والتسيير الأمثل للمديونية:

يعتبر فرق الرافعة الفرق الموجود بين المردودية الاقتصادية re تكلفت المديونية i ويمكن لهذا الفرق أن يكون في ثلاث حالات وكل حالة تعتبر على أثر الرافعة المالية ويمكن للمؤسسة أن تتحكم في مستوى المديونية حسب حالات فرق الرافعة كما يلي:

أ) - فرق الرافعة موجب أي $0 < re - i$ وهنا مستوى المديونية يجب أن يكون في حده الأعلى حيث يكون اثر الرافعة إيجابي على المردودية المالية حيث كلما زادت الديون إرتفعت المردودية المالية.

ب) - فرق الرافعة سالب أي أنه $0 > re - i$ وهنا مستوى المديونية يجب أن يكون في حده الأدنى حيث أن أثر الرافعة هنا سلبي على المردودية المالية وهو ما سمي بـ L' effet Massue حيث أنه كلما زادت الديون انخفضت المردودية المالية.

ج) - فرق الرافعة معدوم أي أن $0 = re - i$ وهنا أثر الرافعة منعدم حيث أن مستوى المديونية إختياري بالنسبة للمؤسسة لأن المردودية المالية تبقى ثابتة لا تتغير بتغير مستوى الديون.

II) - عتبة المردودية:

تتغير نتيجة المؤسسة حسب هيكله نشاطها للاستغلال وأهمية التكاليف الهيكلية التي تتطلب تغطية مالية وبالتالي تحقيق أرباح. (Lavaud ; Albaut, 1986, p. 100)

وهنا يجب على المسير الذي يريد رفع المردودية، طرح بعض التساؤلات هي:

- ما هو مستوى النشاط الذي يسمح بامتصاص التكاليف الهيكلية المتولدة عن نشاط الاستغلال:

- ◆ - هل يجب الحفاظ أو التخلي على نشاط منعدم المردودية ؟
 - ◆ - هل هناك توافق بين البحث عن مردودية مقبولة أو التشغيل الكامل وتوازن تكاليف العمال على مستوى هياكل النشاط الإنتاجي ؟
- يرتكز تحليل عتبة المردودية على التفرقة بين التكاليف المتغيرة والتكاليف الثابتة:

1) -التكاليف المتغيرة: CV

هي تكاليف تتغير بالتناسب مع مستوى نشاط المؤسسة، أي حسب عدد الوحدات المنتجة أو المباعة مثل: مصاريف العمال، الضريبة على القيمة المضافة....إلخ

2) -التكاليف الثابتة: CF

هي تكاليف مستقلة عن حجم النشاط على المدى القصير، في بعض الأحيان تسمى بالتكاليف الهيكلية وهي مصاريف ثابتة.

خلاصة القول فإن التكاليف المتغيرة مرتبطة مباشرة بالإنتاج إذن يمكن مراقبتها من طرف المسيرين، أما التكاليف الثابتة فهي مستقلة عن الإنتاج إذن لا يمكن مراقبتها على المدى القصير.

3) -تعريف عتبة المردودية:

هي حجم النشاط المترجم برقم الأعمال، أين يتم تغطية التكاليف الهيكلية بصفة كلية، بالتالي لا يترك نشاط الاستغلال لا ربح ولا خسارة.

4) -حساب عتبة المردودية:

عند عتبة المردودية فإن الهامش على التكلفة المتغيرة (M/cv) يساوي إلى التكاليف الثابتة CF ويمكن شرح هذه العلاقة حسابيا كما يلي:

$$M/cv = CF \quad \text{أي أن} \quad M/cv - CF = 0$$

ويمكن حساب عتبة المردودية بالكمية المنتجة أو بالقيمة المباعة كما يلي:

أ) -حساب عتبة المردودية بالكمية:

إذا إعتبر أن Q هي الكمية المنتجة أو المباعة فإن:

$$Q = CF / P_{vu} - C_{vu}$$

حيث أن P_{vu} هو سعر البيع للوحدة

C_{vu} هو التكلفة المتغيرة للوحدة

Q تمثل هنا الكمية المنتجة أو المباعة من طرف المؤسسة والتي تصل من خلالها المؤسسة إلى عتبة المردودية أي قبل الوصول إلى هذه الكمية المؤسسة لا تحقق ربح وبعد هذه الكمية تبدأ في الحصول على أرباح.

ب) - حساب عتبة المردودية بالقيمة:

إذا اعتبرنا M هي القيمة التي تحققها المؤسسة من خلال بيع منتجاتها وهي رقم الأعمال صفراً رقم الأعمال الذي تصل به المؤسسة إلى عتبة المردودية ويحسب كما يلي:

$$M = CF) / P_{V_u} - C_{V_u}(P_{V_u}$$

مثال: تنتج مؤسسة علب حلوى بسعر 250 دج للعبة، تقدر التكاليف المتغيرة للعبة 150 دج والتكاليف الثابتة السنوية تقدر بـ 290.000 دج
المطلوب: تحديد عتبة المردودية بالكمية والقيمة.

الحل: حساب عتبة المردودية بالكمية:

$$Q = CF / P_{V_u} - C_{V_u}$$

علبة 29000 = 290000 / 250 - 150 = Q أي يجب على المؤسسة إنتاج وبيع

29000 علبة لتصل إلى عتبة المردودية

حساب عتبة المردودية بالقيمة:

$$M = CF / (P_{V_u} - C_{V_u}) P_{V_u}$$

725000 دج = 290000 / (250 - 150) / (250) أي عند رقم الأعمال 72500

تصل المؤسسة إلى عتبة المردودية

ويمكن حساب عتبة المردودية من خلال طريقة أخرى وهي:

حساب عتبة المردودية من خلال نسبة الهامش على التكلفة المتغيرة.

حيث إذا اعتبرنا نسبة الهامش على التكلفة المتغيرة M / CV % ورقم الأعمال CA

فإن هذه النسبة تساوي

$$\% M / cv \% = \frac{M / cv}{ca}$$

وتسمى هنا عتبة المردودية برقم الأعمال المعلوم أي يساوي الصفر وهو CA_0 وتساوي

$$CA_0 = \frac{cf}{\%M / cv\%}$$

ومن خلال هذه العلاقة لعتبة المردودية يمكن حساب عدة مؤشرات أهمها :هامش

الأمان ومؤشر الأمان وهما مرتبطان برقم الأعمال الصفر CA_0

* هامش الأمان MS يحسب من خلال:العلاقة التالية : $MS = CA - CA_0$

أي هو رقم الأعمال المحقق خلال السنة ناقص رقم الأعمال الذي تحقق فيه عتبة المردودية وهو يعبر عن هامش الأمان المحقق من طرف المؤسسة بعد وصولها إلى عتبة المردودية.

* مؤشر الأمان IS يسحب كما يلي:

$$IS = \frac{MS}{CA} = \frac{CA - CA_0}{CA}$$

* رافعة الاستغلال ولها علاقة مباشرة بالتكاليف الثابتة ويمكن حساب مؤشر رافعة

الاستغلال من خلال العلاقة التالية :

$$e = \frac{CA}{MS}$$

الفصل الخامس :

جدول التمويل

تمهيد

يسمح التحليل السكوني من خلال الميزانية بتحديد هيكل استخدامات المؤسسة خلال فترة زمنية محددة، وكذا تحديد مبلغ الموارد المالية لتمويل هذه الاستخدامات خلال نفس الفترة.

أما التحليل الحركي، فهو يأتي لتكملة تشخيص الوضعية المالية والاقتصادية للمؤسسة من خلال دراسة التدفقات المالية التي ساهمت في تعديل الوضعية المالية للمؤسسة خلال الدورة.

يرتكز التحليل الحركي على دراسة قائمتين ماليتين أساسيتين هما جدول التمويل و جدول تدفقات الخزينة التي سوف نراه لاحقا في الفصل الموالي.

1 - تعريف جدول التمويل:

يعرف جدول التمويل على أنه جدول الاستخدامات والموارد والذي يعمل على تفسير تغيرات الذمة المالية للمؤسسة خلال فترة زمنية محددة.

يوضح هذا الجدول كيفية تمويل الاحتياجات المالية الجديدة خلال الدورة ووسائل التمويل اللازمة لها، وأثر كل عملية على مستوى الخزينة عند إعداد جدول التمويل يجب إحترام مبدأ التوازن الذهني والذي يقوم على ثلاث مفاهيم أساسية وهي رأس المال العامل وإحتياجات رأس المال العامل والخزينة. (Cabane, 2004, p. 200)

2 - أهداف جدول التمويل:

أهم الأهداف المرتبطة بهذه القائمة المالية نذكر:

- شرح مختلف التغيرات الحاصلة بين الميزانية الافتتاحية والميزانية الختامية.
- يسمح بدراسة تطور الهيكل المالية في المؤسسة من خلال تجديد الاستخدامات والموارد الجديدة التي تحصلت عليها المؤسسة أثناء الدورة لمواجهة الاحتياجات المالية الناجمة عن نفس الدورة.

- تحليل حركات الذمة المالية للمؤسسة خلال الدورة مع شرحها.

-قياس خطر عدم وجود سيولة في المؤسسة من أجل مواجهة الاستحقاقات في الأجل القصير.

-يلخص هذا الجدول كل العمليات المالية خلال الدورة مع شرح أثرها على الخزينة.

3 - كيفية إعداد جدول التمويل:

يمكن إعداد هذا الجدول من خلال تحديد التغيرات الحاصلة على الذمة المالية للمؤسسة خلال الدورة وهذا من خلال تحديد التغير الحاصل في رأس المال العامل (ΔFR) ثم التغير الحاصل في إحتياجات رأس المال العامل (ΔBFR) وأخيرا التغير الحاصل في الخزينة (ΔTR).

أ) - تحديد تغير رأس المال العامل ΔFR :

وهنا ندرس الأصول الثابتة (أصول غير جارية) من جهة والأموال الدائمة (خصوم غير جارية) من جهة أخرى، حيث أن الفرق بين العنصرين يساوي تغير الاستخدامات والموارد الدائمة (طويلة الأجل) خلال الدورة وهو تغير رأس المال العامل طبعا عند حساب التغير يكون من خلال دراسة سنتين متتاليتين:

$$\text{حيث أن } DFR \text{ هو عبارة عن: } \Delta FR = FR_N - FR_{N-1}$$

ب) - تحديد تغير إحتياجات رأس المال العامل ΔBFR :

وهنا ندرس التغيرات الصافية للعناصر المشكلة لرأس المال العامل الصافي من أسفل الميزانية وهو الفرق بين إحتياجات الدورة للتمويل والمتمثلة في قيم الاستغلال وغير القابلة للتحقيق ومن جهة أخرى الديون قصيرة الأجل (الخصوم الجارية) وهو عبارة عن:

$$\Delta BFR = BFR_N - BFR_{N-1}$$

أو يمكن حسابه من خلال العلاقة التالية:

$\Delta BFR = \Delta$ قيم الاستغلال + Δ قيم قابلة للتحقيق - Δ المورددين وأوراق الدفع Δ - ديون قصيرة الأجل.

ملاحظة:

جدول التمويل بقيمة على الميزانية الوظيفية وبالتالي حساب التغير في الاحتياجات لرأس المال العامل خارج الاستغلال من خلال العلاقة التالية:

$$\Delta \text{BFR}_{\text{HE}} = \Delta \text{الاحتياجات المالية خارج الاستغلال} - \Delta \text{الموارد المالية خارج}$$

الاستغلال.

ج) - تحديد تغير الخزينة:

هنا سوف نحدد التغيرات التي تطرأ على الخزينة من خلال المؤشرين السابقين

BFR و FR من خلال العلاقة التالية:

$$\Delta \text{TR} = \text{AFR} - \Delta \text{BFR}$$

وكما يمكن حساب التغير في الخزينة كما يلي:

$$\Delta \text{TR} = \Delta \text{خزينة الأصول} - \Delta \text{خزينة الخصوم}.$$

4 - شكل جدول التمويل:

من خلال المعطيات السابقة يمكن إعداد جدول التمويل كما يلي:

يتكون جدول التمويل من جزئين أساسيين يحتويان على أهم التغيرات الحاصلة في

رأس المال العامل أي من خلال الدورة طويل الأجل أي أعلى الميزانية أو من خلال الدورة

قصيرة الأجل أي أسفل الميزانية (. شيحة، 2013، ص 139)

ويتم إعداد هذا الجدول من خلال حساب التغيرات الحاصلة خلال سنتين على

الأقل كما يلي:

(N+1)-N	الموارد	(N+1)-N	الاستخدامات
	طاقة التمويل الذاتي CAF التنازل عن الأصول الثابتة -مالية -مادية -معنوية لزيادة في الأموال الدائمة -الأموال الخاصة -الديون المالية (زيادة) المجموع		الزيادة في الأصول الثابتة: -المادية -المالية -المعنوية التكاليف الموزعة على عدة دورات: -الأموال الخاصة -الديون المالية (تسديد) الأرباح الموزعة خلال الدورة المجموع
	ΔFR إستخدام صافي		ΔFR مورد صافي

رصيد NT1	رصيد N	تغيرات نسبة N		البيان
		مورد	إحتياج	
				تغيرات الاستغلال -*تغير الأصول المتداولة للاستغلال -مخزونات -حقوق -أخرى -*تغير ديون الاستغلال -موردين وحسابات أخرى -ديون أخرى
				المجموع
				أ - Δ التغير الصافي للاستغلال
				تغيرات خارج الاستغلال -تغير إحتياجات خارج الاستغلال

				-تغير موارد خارج الاستغلال
				المجموع
				ب - Δ التغير الصافي خارج للإستغلال
				المجموع أ + ب Δ BFR فائض أو إحتياج
				تغيرات الخزينة Δ خزينة الأصول Δ خزينة الخصوم
				المجموع
				ج - Δ التغير الصافي للخزينة
				Δ FR = أ + ب + ج) -إستخدام صافي -مورد صافي

5 - إستعمالات جدول التمويل:

يعتمد المحلل المالي على جدول التمويل في ميدان التحليل والتسيير المالي من خلال

تحديد دوره والمتمثل في:

أ) - تحليل تطور الهيكل المالية:

حيث يعمل هذا الجدول على إبراز ما يلي:

-*تطور القيم الثابتة وذلك من خلال حصة الاستثمارات المباشرة (الاستثمارات

المادية) التي تمثل النمو الداخلي للمؤسسة والاستثمارات غير المباشرة (الاستثمارات المالية)

من أسهم وسندات التي تمثل النمو الخارجي، بالإضافة إلى وجود استثمارات البحث

(الاستثمارات المعنوية).

-*التمويل من خلال دراسة تطور الأموال الخاصة والديون ودراسة الرافقة المالية غير ارتفاع مستوى المديونية (القاعدة المثلثي للتمويل هي 50% / 50%)
- *تحديد ومتابعة رأس المال العامل على مستوى جدول التمويل وبالتالي لا بدّ من إعداد جدول التمويل لعدة سنوات لدراسة التطور.

ب) - توقع التوازنات المالية:

يتطلب التسيير المالي إعداد جداول مالية تقديرية على أساس معلومات محاسبية وتسييرية وتوقعات تجارية حيث تسمح لنا هذه الجداول بتحديد وإعداد التوازنات المالية الطويلة والمتوسطة الأجل، وتكون مصداقية هذه الجداول مرتبطة بنوعية فرضيات النشاط وكذا نوعية التحليل المالي والمحاسبي المسبق من خلال تحديد ما يلي:

- هيكلية التكاليف والنواتج،

- نسبة ومدة دوران عناصر دورة الاستغلال،

- الاحتياجات المالية للاستغلال.... إلخ

الفصل السادس :

جدول تدفقات الخزينة

1) -تعريف:

يعرف تدفق الخزينة بحركة إدخال وإخراج السيولة حيث أن كل سند مالي يقيم من خلال تدفق الخزينة الناتج عن هذا السند.

أما خزينة المؤسسة فيمكن تحديدها من خلال الفرق بين إستخداماتها أي التوظيفات النقدية والمالية والديون البنكية والمالية قصيرة الأجل.

وقد عرف النظام المحاسبي المالي جدول تدفقات الخزينة على أنه:

يقدم جدول تدفقات الخزينة مداخلات ومخرجات الموجودات المالية الحاصلة أثناء

السنة المالية حسب مصدرها (. Legros, 2006, p. 220)

2) -أهمية إعداد جدول تدفقات الخزينة:

إن التحليل من خلال جدول تدفقات الخزينة يسمح لنا:

-تحليل أحسن لملاءة المؤسسة وإعطاء حكم أفضل للسيولة الآتية.

-سهولة فهم المعلومات المالية كالمقبوضات والمدفوعات.

-تسهيل عملية التقدير عند إعداد مخطط التمويل من خلال إستعمال تدفقات

الاستغلال التقديرية.

-تقييم مختلف السياسات المالية المطبقة من خلال فصل التدفقات حسب الوظائف

(الإستثمار، الاستغلال، التمويل... إلخ).

-يبين أيضا مدى قدرة المؤسسة على توليد الأموال.

3) -هيكلية جدول تدفقات الخزينة:

حيث يتم حساب تطورا لخزينة خلال الدورة حسب الوظيفة (.بومدين،، ص 55)

وهنا تميز بين ثلاث دورات: الاستغلال، الإستثمار، التمويل :

أ) -تدفقات الاستغلال:

وتتضمن هذه التدفقات العمليات التالية:

-عمليات شراء البضاعة والمواد الأولية.

- عمليات تحويل المدخلات إلى منتجات نهاية.

- عمليات التسويق للمنتجات التامة.

وهنا عند تحديد تغير الخزينة يمكن إستعمال طريقتين:

-*الطريقة المباشرة:

حيث أن تغير خزينة الاستغلال (Δ خزينة الاستغلال) يمكن تحديده من خلال

العلاقة التالية:

$$\Delta \text{ خزينة الاستغلال} = \text{المدخلات} - \text{النفقات}$$

حيث ان المدخلات هي نواتج لاستغلال المحصلة ناقصا لتغير في مدينوا الاستغلال

أما النفقات فهي التكاليف المتعلقة بالاستغلال المدفوعة ناقص التغير في ديون

الاستغلال أي العلاقة تصبح كما يلي:

$$\Delta \text{ خزينة الاستغلال} (= \text{نواتج الاستغلال لمحصلة} - \Delta \text{ مدينوا الاستغلال}) - \text{تكاليف}$$

$$\text{الاستغلال المدفوعة} - \Delta \text{ ديون الاستغلال}$$

-*الطريقة غير المباشرة:

وهنا يحسب تغير الخزينة من خلال الفرق بين الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE)

وتعتبر إحتياجات رأس المال العامل للاستغلال (Δ BFRE) أي:

$$\Delta \text{ الخزينة للاستغلال} = \Delta \text{BFRE} - \text{EBE}$$

ملاحظة:

في حالة وجود تدفقات خارج الاستغلال هنا يجب أيضا تحديد تغير الخزينة خارج

الاستغلال:

وهي تخص العمليات التي ليس لها علاقة بالنشاط العادي للمؤسسة (نواتج وتكاليف

إستثنائية، النواتج المالية المحصلة، الضرائب على الأرباح، توزيع الأرباح، الفوائد

المدفوعة... إلخ) وهنا تغير الخزينة المرتبط بالنشاط يحسب وفق العلاقة التالية:

$$\Delta \text{ الخزينة المرتبطة بالنشاط} = \Delta \text{ خزينة الاستغلال} + \Delta \text{ خزينة خارج الاستغلال}$$

ب) -تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار:

تسمح هذه التدفقات بقياس المبالغ الموجهة لتجديد وتنمية نشاط المؤسسة من أجل

الحفاظ أو تحسين مستوى تدفقات الخزينة وتتمثل في:

-إقتناء أو التنازل عن الثببتات المادية (أراضي، المباني، المعدات والأدوات.. إلخ)
والثببتات المعنوية (البراءة، العلامات... إلخ) والثببتات المالية (سندات الوظيف، الضمانات المدفوعة... إلخ

-شراء أو التنازل عن قسط من رأس مال شركات أخرى.

-إمداد القروض أو الثببتات.

ج) -تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل:

تعمل هذه التدفقات على تحديد مصادر التمويل الداخلية أو الخارجية ومختلف

المدفوعات المتعلقة بذلك كالأرباح الموزعة والقروض المسددة... إلخ.

وتتمثل عمليات التمويل عادة في:

-المقبوضات الصافية لرأس المال.

-المدفوعات الصافية للقروض.

-تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات الإستثمار.

-تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل.

-تغير خزينة الأصول.

4) - إعداد جدول تدفقات الخزينة:

ويأخذ هذا الجدول الشكل التالي : (شريحة، 2013، ص 157)

المبلغ	البيان
	<p>-*النشاط:</p> <p>نواتج الاستغلال:</p> <p>-تكاليف الاستغلال</p> <p>-ΔBFRE</p> <p>+نواتج خارج الاستغلال</p> <p>-تكاليف خارج الاستغلال</p> <p>-ΔBFRHE</p> <p>=تدفقات الخزينة المرتبطة بالنشاط (1)</p>
	<p>-*الاستثمارات:</p> <p>-شراء إستثمارات</p> <p>+التنازل عن إستثمارات</p> <p>-Δ الديون مخفض منها مدينوا الإستثمار</p> <p>=تدفقات الخزينة المرتبطة بالإستثمار (2)</p>
	<p>-*التمويل:</p> <p>الزيادة النقدية لرأس المال</p> <p>+القروض الجديدة</p> <p>-تسديد القروض</p> <p>=تدفقات الخزينة المرتبطة بالتمويل (3)</p>
	<p>-*الخزينة</p> <p>الخزينة في نهاية المدة</p> <p>-الخزينة الافتتاحية</p> <p>+تغير الخزينة (1 + 2 + 3)</p>

إن جداول تدفقات الخزينة لا تأخذ بعين الاعتبار رأس المال العامل الصافي

الإجمالي FRNG الذي يعتبر عنصر أساسي في جدول تدفقات الأموال.

كما انها لا تأخذ بعين الاعتبار مفهوم الذمة المالية لأنها لا تخبرنا إلا بمصدر

التدفقات النقدية للفترة المدروسة.

الجانب التطبيقي

تمارين حول الميزانية ومؤشرات التوازن المالي

التمرين الأول :

إليك الميزانية المالية لمؤسسة الفتح في 12/31/ن

المبالغ	الخصوم	المبلغ الصافي	الاهتلاكات	المبلغ الإجمالي	الأصول
260	رأس المال	300		300	أراضي
70	احتياطات	190	110	250	مباني
150	نتيجة الدورة	120	80	150	مخزونات
240	ديون مالية	80	60	90	زبائن
90	موردون	70		70	مصاريف مقيدة سلفا
90	ديون مختلفة	120		120	بنك
80	قروض بنكية جارية	100		100	حساب جاري بريدي
980	مجموع الخصوم	980	250	1080	مجموع الأصول

المطلوب :

1 - إعداد الميزانية المالية المختصرة

2 - حساب مؤشرات التوازن المالي.

مع التعليق على النتائج

الحل:

1) - إعداد الميزانية المالية المختصرة:

المبالغ	الخصوم المالية	المبالغ	الأصول المالية
720	الخصوم غير الجارية	490	الأصول غير الجارية
180	الخصوم الجارية	270	الأصول الجارية
80	خزينة الخصوم	220	خزينة الأصول
980	المجموع	980	المجموع

2) - حساب مؤشرات التوازن المالي:

أ) - حساب رأس المال العامل FR:

FR = الأصول غير الجارية - الخصوم غير الجارية

$$FR = 720 - 490 = 230$$

$$FR = 230$$

FR موجب هذا يعني ان المؤسسة حققت هامش أمان حيث أن موارها الدائمة مولت أصولها الثابتة وبقي جزء يوجه إلى دورة الاستغلال.

ب) - حساب إحتياجات رأس المال العامل BFR:

BFR = موارد الدورة - إحتياجات الدورة

BFR = الخصوم الجارية - الأصول الجارية

$$BFR = 270 - 180 = 90$$

$$BFR = 90$$

BFR موجب أي أن موارد الدورة لم تكفي لتغطية إحتياجات الدورة أي هناك عجز في دورة الاستغلال.

ج) - حساب الخزينة TR: ①

$$TR① = FR - BFR$$

$$TR① = 230 - 90$$

$$TR = 140$$

$$TR② = 220 - 80$$

$$TR = 140$$

TR موجبة وهذا يعني أن المؤسسة لديها سيولة غير مستعملة أو مجمدة وهذا من الناحية المالية غير

جيد.

التمرين الثاني:

إليك الميزانية المالية في 12/31/ن

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
	<u>الأموال الدائمة</u>		<u>أصول غير جارية</u>
	<u>الأموال الخاصة</u>	7000	تثبيتات معنوية
756000	رأسمال	700000	تثبيتات مادية
19000	إحتياطات	150000	تثبيتات مالية
40000	الترحيل من جديد		
70000	نتيجة الصافية	920000	أصول غير جارية
885000	الأموال الخاصة		<u>أصول جارية</u>
	<u>خصوم غير جارية</u>		<u>قسيم الاستغلال</u>
205000	قروض بنكية	70000	مواد أولية
	<u>خصوم جارية</u>	90000	منتجات تامة
40000	موردون		<u>قيم قابلة للتحقيق</u>
60000	ديون أخرى	50000	الزبائن
10000	تسبيقات بنكية		<u>قيم جاهزة</u>
		70000	البنك
315000	مجموعة خصوم جارية	280000	مجموع أصول جارية
1200000	المجموع	1200000	المجموع

المطلوب :

1 - إعداد الميزانية المالية المختصرة

2 - حساب مؤشرات التوازن المالي.

مع التعليق على النتائج

الحل:

1) - إعداد الميزانية المالية المختصرة:

المبالغ	خصوم المالية	المبالغ	أصول المالية
1090000	خصوم غير جارية	920000	أصول غير الجارية
100000	(أموال خاصة + ديون مالية)	210000	أصول الجارية
10000	خصوم الجارية	70000	خزينة الأصول
1200000	المجموع	1200000	المجموع

2) - حساب مؤشرات التوازن المالي:

أ) - حساب رأس المال العامل FR:

$$FR = 1090000 - 920000$$

$$FR = 170000$$

FR موجب وهذا يعني أن الموارد الدائمة في المؤسسة غطت كل الأصول الثابتة وحقت المؤسسة هامش أمان يوجه لتمويل دور الاستغلال.

ب) - حساب إحتياجات رأس المال العامل BFR:

$$BFR = 210000 - 100000$$

$$BFR = 110000$$

BFR موجب وهذا يعني ان موارد الدورة لم تكفي لتغطية إحتياجات الدورة أي يوجد عجز في دورة الاستغلال.

ج) - حساب الخزينة TR:

$$TR① = 170000 - 110000$$

$$TR = 60000$$

$$TR② = 70000 - 10000$$

$$TR = 60000$$

الخزينة TR موجبة وهذا يعني أن هناك موارد غير مستعملة في المؤسسة أي سيولة مجمدة وهذا غير جيد.

التمرين الثالث :

قدمت لكم مؤسسة الذمة المعلومات التالية المستخرجة من جدول حسابات النتائج للسنة (ن) :

إنتاج مخزن) 20.000، خدمات خارجية 90.000، مبيعات البضائع 200.000، مشتريات المواد الأولية 260.000، مشتريات البضائع 110.000، مخصصات الاهتلاكات والمؤونات 140.000، الاسترجاعات 40.000، التغير في مخزون البضاعة 20.000، ضرائب ورسوم 70.000، أعباء المستخدمين 120.000، التغير في مخزون المواد الأولية معدوم، إنتاج مباع 450.000، نتيجة الدورة) 30.000، إنتاج مثبت 30.000، أعباء عملياتية أخرى 35.000.

المطلوب :

1. حساب الفائض الإجمالي للاستغلال EBE.
2. بالاعتماد على المعطيات السابقة) في نفس التمرين(، أحسب قدرة التمويل الذاتي CAF انطلاقا من النتيجة الصافية، إذا علمت أن المؤسسة تنازلت على آلة في 30 سبتمبر من السنة ن بمبلغ 30.000 والتي كانت قد اشترتها في 01/01/ن-2 بمبلغ 100.000) مدة حياة الآلة 5 سنوات(.

المبلغ	الخصوم	المبلغ الصافي	الأصول
<u>1070000</u>	<u>رؤوس الأموال الخاصة</u>	<u>975000</u>	<u>الأصول الغير جارية</u>
		100000	تثبيثات معنوية
1000000	رأس مال تم إصداره	830000	تثبيثات مادية (عينية)
105000	الاحتياطات	310000	أراضي
	نتيجة صافية	226000	مباني
(35000)	رؤوس أموال خاصة	14000	تثبيثات القرض الايجاري
	أخرى / ترحيل من جديد	280000	تثبيثات عينية أخرى
		45000	تثبيثات مالية
<u>262000</u>	<u>الخصوم الغير جارية</u>	45000	سندات المساهمة
252000	قروض وديون مالية	<u>725000</u>	<u>الأصول الجارية</u>
10000	ديون القرض الايجاري		
-	مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا	450000	مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ
<u>368000</u>	<u>الخصوم الجارية</u>	100000	الزبائن
		115000	الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى
84000	قروض بنكية		البنك
4000	قسط القرض الايجاري	60000	الصندوق
185000	موردون وحسابات ملحقه	-	
95000	ديون أخرى		
-	مساهمات بنكية جارية		
<u>1700000</u>	<u>مجموع الخصوم</u>	<u>1700000</u>	<u>مجموع الأصول</u>

تمارين حول الأرصدة الوسيطة للتسيير وطاقة التمويل الذات

التمرين الأول:

إذا توفرت لديكم المعلومات التالية الخاصة بمؤسسة "غاما" والمتمثلة في جدول حسابات النتائج في 12/31/ن .

المبالغ	النواتج	المبالغ	التكاليف
3 800 000	• <u>نواتج الاستغلال:</u> -إنتاج مباع	570 000	• <u>تكاليف الاستغلال:</u> -مشتريات مواد ولوازم
320 000	-إنتاج مخزن	(45 000)	-تغير المخزونات
41 000	-إسترجاعات على الاهتلاكات والمؤونات	40 000	-مشتريات غير مخزنة للمواد واللوازم
3 000	-نواتج أخرى	825 000	-خدمات خارجية
		55 000	-ضرائب ورسوم
		706 000	-مصاريف العمال
		367 000	-مخصصات الاهتلاكات والمؤونات
		5 000	تكاليف أخرى
1644 000	المجموع 1	2 523 000	المجموع 1
305 000	• <u>نواتج مالية:</u> -على المساهمات	8 000	• <u>المصاريف المالية:</u> -مخصصات الاهتلاكات، والمؤونات
		116 000	-فوائد وتكاليف مشابهة
305 000	المجموع 2	124 000	المجموع 2
95 000	• <u>نواتج إستثنائية:</u> -على عمليات التسيير	9 000	• <u>تكاليف إستثنائية:</u> - على عمليات التسيير
43 000	-على عمليات رأس المال: نواتج الأصول المتنازل عنها	115 000	- على عمليات رأس المال: القيمة المحاسبية الصافية للتبتيات المتنازل عنها
138 000	المجموع 3	124 000	المجموع 3
1 682 000	نتيجة الدورة	66 000	-مساهمات العمال
		88 000	-ضرائب على الأرباح

المطلوب :

- إعداد بالنسبة للسنة ن جدول الأرصدة الوسيطة للتسيير.
- حساب الطاقة التمويلية الذاتية(CAF) بواسطة الفائض الإجمالي للإستغلال.
- حساب الطاقة التمويلية الذاتية (CAF) بواسطة نتيجة الدورة .

ملاحظة: يمكن اختصار المطلوب على النحو التالي :

- حساب الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE).
- حساب الطاقة التمويلية الذاتية (CAF) (بطريقتين).

الحل

1 - إعداد جدول الأرصدة الوسيطة للتسيير:

المبلغ	البيان
3 800 000	إنتاج مباع
320 000	+إنتاج مخزن
570 000	-مشتريات مواد ولوازم
40 000	-مشتريات غير مخزنة للمواد ولوازم
45 000	-تغير المخزونات
825 000	-خدمات خارجية
2 730 000	القيمة المضافة (VA) (1)
706 000	- مصاريف العمال
55 000	- ضرائب ورسوم
1 969 000	الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE) (2)
41 000	+الاسترجاعات على التدهوراتالمؤونات
3 000	+نواتج أخرى
367 000	- مخصصات الاهتلاكات، التدهوراتالمؤونات
5 000	- تكاليف أخرى
1 641 000	النتيجة العملية قبل العمليات المالية (نتيجة الاستغلال) (3)
305 000	نواتج مالية
124 000	- تكاليف مالية
181 000	النتيجة المالية (4)
1 822 000	(3) + (4)
1 822 000	النتيجة الجارية قبل الضرائب (5)
138 000	نواتج استثنائية
124 000	- تكاليف استثنائية
14 000	النتيجة الاستثنائية (6)
1 822 000	(5)
14 000	(6) +
66 000	- مساهمات العمال
88 000	- الضرائب على أرباح الشركات (IBS)
1 682 000	النتيجة الصافية للدورة (7)

2 - حساب الطاقة التمويلية الذاتية (CAF) بواسطة الفائض الإجمالي للإستغلال:

العناصر	المبلغ
الفائض الإجمالي للإستغلال (EBE)	1 969 000
+نواتج أخرى	3 000
- تكاليف أخرى	(5 000)
+نواتج مالية	305 000
- مصاريف مالية (فوائد على القروض)	(116 000)
+نواتج إستثنائية (على عمليات التسيير)	95 000
- تكاليف إستثنائية (على عمليات التسيير)	(9 000)
- مساهمات العمال	(66 000)
- ضرائب على أرباح الشركات	(88 000)
طاقة التمويل الذاتي (CAF)	2 088 000

3 - حساب الطاقة التمويلية الذاتية (CAF) بواسطة نتيجة الدورة :

العناصر	المبلغ
نتيجة الدورة	1 682 000
- الاسترجاعات على التدهورات والمؤونات	(41 000)
- نواتج الأصول المتنازل عنها	(43 000)
+مخصصات الاهتلاكات، التدهورات والمؤونات	375 000
+القيمة المحاسبية الصافية للأصول المتنازل عنها	115 000
طاقة التمويل الذاتي (CAF)	2 088 000

التمرين الثاني:

إليك العناصر التالية: لمؤسسة "غاما" والمستخرجة من جدول حسابات النتائج في 31/12/ن.

رقم الأعمال 1 960 000 مخصصات الإهلاكات 166 000

إنتاج مثبت 76 000 استرجاعات على مؤونات الاستغلال 28 000

مواد ولوازم مستهلكة 86 000 الضرائب على الأرباح (IBS) 30 %

الخدمات 146 000 إيرادات مالية 34 000

إنتاج مخزن 4 000 مصاريف مالية 136 000

ضرائب ورسوم 75 000 تكاليف استثنائية 42 000

-فيما يخص النواتج الاستثنائية يجب الأخذ بعين الاعتبار التنازل عن الاستثمار بقيمة 21 000 مع

تسجيل زائد قيمتها (فائض قيمة في شكل إهلاكات) بمبلغ 8 000.

المطلوب :

- إعداد بالنسبة للسنة ن جدول الأرصدة الوسيطة للتسيير .

الحل :

إعداد جدول الأرصدة الوسيطة للتسيير:

المبلغ	البيان
1 960 000	رقم الأعمال
4 000	+إنتاج مخزن
76 000	+إنتاج مثبت
86 000	-مواد ولوازم مستهلكة
146 000	-خدمات
1 808 000	القيمة المضافة (VA) (1)
516 000	- مصاريف العمال
75 000	- ضرائب ورسوم
1 217 000	الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE) (2)
28 000	+الاسترجاعات على مؤونات الاستغلال
166 000	- مخصصات الاهتلاكات والمؤونات
1 079 000	النتيجة العملية قبل العمليات المالية (نتيجة الاستغلال) (3)
34 000	نواتج إيرادات (مالية
136 000	- تكاليف) مصاريف (مالية
(102 000)	النتيجة المالية (4)
977 000	(3) + (4)
977 000	النتيجة الجارية قبل الضرائب (5)
(8000 + 21000) 29 000	نواتج استثنائية
42 000	- تكاليف استثنائية
(13 000)	النتيجة الاستثنائية (6)
977 000	(5)
(13 000)	(6 +)
-	-مساهمات العمال
293 100	-الضرائب على أرباح الشركات (IBS)=(977 000x30%)
670 900	النتيجة الصافية للدورة (7)

التمرين الثالث :

إليك المعلومات التالية المتعلقة بأعباء و إيرادات المؤسسة العامة الصناعية المسماة بفيلوفريدا لسنتي 2017 و 2018:

المبالغ		البيان
2018	2017	
52 000	60 000	مشتريات المواد الاولية
-725	-1 662	تغير المخزون من المواد الاولية
9 000	10 000	الخدمات الخارجية
220	1 047	الخدمات الخارجية الاخرى
50 715	55 963	اعباء المستخدمين
13 816	14 550	اعباء اجتماعية
4 000	4 300	الضرائب و الرسوم عدا IBS
16 000	17 000	أعباء عملياتية
1 670	2 880	اعباء مالية
-	2 000	اعباء غير عادية
6 890	7 970	مخصصات الاهتلاك التابعة لدورة الاستغلال
157 079	172 170	إنتاج مباع
6 200	7 510	تغير المخزون من المنتجات
3 274	3 400	إنتاج مثبت
664	593	نواتج عملياتية
398	550	منتجات مالية
122	122	مؤونات و مخصصات خسائر القيمة التابعة للنشاط المالي للمؤسسة
200	100	منتجات غير عادية
2 000	1 000	استرجاعات الاهتلاكات

المطلوب :

1 - إعداد جدول الأرصدة الوسطية لسنتي 2017 و 2018 للمؤسسة الصناعية حسب المعطيات المقدمة اعلاه .

2 - حسب طاقة التمويل الذاتي بطريقتين لسنة 2017 إذا علمت أن نواتج الأصول المتنازل عنها تقدر ب 1000 دج بينما تقدر القيمة المحاسبية للأصول المتنازل عنها ب 3105.19 دج

الحل:

1 اعداد جدول الارصدة الوسيطية :

المبالغ		البيان
2018	2017	
157 079,00	172 170,00	إنتاج مباع
6 200,00	7 510,00	تغير المخزونات من المنتجات
3 274,00	3 400,00	إنتاج مثبت
166 553,00	183 080,00	الناتج الدورة
51 275,00	58 338,00	مشتريات مستهلكة
9 000,00	10 000,00	الخدمات الخارجية
220,00	1 047,00	الخدمات الخارجية الأخرى
60 495,00	69 385,00	استهلاك الدورة
106 058,00	113 695,00	القيمة المضافة
50 715,00	55 963,00	ايعاء المستخدمين
13 816,00	14 550,00	تكاليف اجتماعية
4 000,00	4 300,00	ضرائب و رسوم مماثلة
37 527,00	38 882,00	الفائض الاجمالي للاستغلال
664,00	593,00	نواتج عملياتية
2 000,00	1 000,00	استرجاعات الاهتلاكات
16 000,00	17 000,00	ايعاء عملياتية
6 890,00	7 970,00	مخصصات الاهتلاك
17 301,00	15 505,00	النتيجة العملياتية
398,00	550,00	النتجات المالية
1 670,00	2 880,00	الاعباء المالية
122,00	122,00	مؤونات و مخصصات خسائر القيمة
- 1 272,00	- 2 452,00	النتيجة المالية
16 029,00	13 053,00	النتيجة العادية قبل الضرائب
200,00	100,00	منتجات غير عادية
-	2 000,00	ايعاء غير عادية
200,00	-1 900,00	النتيجة الغير عادية
16 229,00	11 153,00	النتيجة الاجمالية قبل الضرائب
4 219,54	2 565,19	الضرائب على الارباح
12 009,46	8 587,81	النتيجة الصافية

2 حساب طاقة التمويل الذاتي

الطريقة 1

المبالغ	البيان
38 882,00	الفائض الاجمالي للاستغلال
593,00	نواتج عملياتية
17 000,00	اعباء عملياتية
550,00	النتجات المالية
2 880,00	الاعباء المالية
100,00	منتجات غير عادية
2 000,00	اعباء غير عادية
460,00	الضرائب على الارباح
17 785,00	طاقة التمويل الذاتي

الطريقة 2

المبالغ	البيان
8 587,81	النتيجة الصافية
122,00	مؤونات و مخصصات خسائر القيمة
7 970,00	مخصصات الاهتلاك
1 000,00	استرجاعات الاهتلاكات
3 105,19	القيمة المحاسبية للأصول المتنازل عنها
1 000,00	نواتج التنازل عن الأصول
17 785,00	طاقة التمويل الذاتي

حساب القدرة على التمويل الذاتي وفق الطريقتين

18000	الفائض الاجمالي للاستغلال EBE
+	
30000	+نواتج عملياتية اخرى
-	
50000	-أعباء عملياتية اخرى
+	
20000	+نواتج مالية
-	
30000	-أعباء مالية
+	
1000	+نواتج غير عادية
-	
5000	-أعباء غير عادية
-	
15000	-الضريبة على الأرباح الشركات
140000	CAF

75000	نتيجة الدورة
+	
120000	مخصصات الاهتلاكات والمؤونات
-	
30000	استرجاع مؤونات سنوات سابقة
65000+	+القيمة المحاسبية الصافية للثبات المتنازل بينها
50000-	-نواتج التنازل عن الثبات
40000-	-حصة إعانات الاستثمارات المدمجة في النتيجة
14000	CAF

التمويل الذاتي :القدرة على التمويل الذاتي CAF – الأرباح الموزعة

$$- 125000 = 15000 - 140.000 =$$

التمرين الرابع:

لديكم المعلومات التالية بالنسبة لسنة 2011

I التكاليف

• تكاليف الأشغال

470.000	- مشتريات بضاعة
35.000	-المخزونات
26.000	-شراء مواد أولية
1000	-المخزونات
78.000	-مشتريات أخرى ومصاريف خارجية
16.000	-ضرائب ورسوم
80.000	-أجور
40.000	-تكاليف إجتماعية
93.000	-مخصصات الأملاك والتدهورات
700	-تكاليف أخرى
769.700	المجموع I

• مصاريف مالية

9.000	-مخصصات الأملاك التدهورات والمؤونات
14.000	-فوائد ومصاريف مشابهة
23.000	المجموع II

• مصاريف غير عادية (استثنائية)

2.500	-على عمليات التسيير
	-على عمليات رأس المالي
67.000	-ق.م.ع.أ.م.ع
12.000	-مخصصات الامتلاك التدهورات والمؤونات
81.500	المجموع III
15.000	-مساهمات العمال (VI)
49.500	-الضرائب على الأرباح (V)
938.700	المجموع (I + II + III + V + VI)
42.400	-نتيجة الربح

II النواتج:

• نواتج الاستغلال

980.000	.....	-مبيعات بضاعة
10.000	.....	-استرجاعات على التدهورات
1.500	.....	-نواتج أخرى
911.500	.....	المجموع I

• نواتج مالية

900	.....	-فوائد ونواتج مشابهة
700	.....	-استرجاع على التدهورات والمؤونات
1.600	.....	المجموع II

• نواتج غير عادية

8.000	.....	-على عمليات التسيير
		-على عمليات رأس المال
53.000	.....	-ن.ت.ع.أ
7.000	.....	-استرجاع على التدهورات والمؤونات
68.000	.....	المجموع III

العمل المطلوب :

1) أحسب الفائض الإجمالي للاستغلال E.B.E

2) أحسب مبلغ C.A.F بطرقتين

الحل :

حساب ف إ إ EBE

التكاليف	1900000
مشتريات بضاعة	470000
المخزونات	- 35000
مشتريات مواد أولية	26000
المخزونات	1000
مشتريات أخرى ومصاريف خارجية	78000
ضرائب ورسوم	16000
أجور	80000
مصاريف اجتماعية	40000
مجموع	676000
ف إ إ	224000

2 - أثناء حساب CAF عن طريق EBE، تدمج النواتج الأخرى بالاستغلال "بالزيادة" والضرائب والرسوم تطرح (-)، الاسترجاعات على التدهورات والمؤونات لا توجد ضمن الحساب .

3 - أثناء الحساب CAF بواسطة النتيجة للاستغلال لا بد من إضافة المؤونات .

4 - حساب CAF الطاقة التمويلية الذاتية

الطريقة 1) (من خلال ف إ إ) EBE)

ف إ إ	224000
+نواتج أخرى	1500
-تكاليف أخرى -	0700
+نواتج مالية مقبوضة	900
-مصاريف مالية مدفوعة -	14000
+نواتج غير عادية مقبوضة	8000
-مصاريف غير عادية مدفوعة -	2500
-مساهمات العمال -	15000
-الضرائب على الأرباح -	49500
ط .ت .د (CAF)	152700

الطريقة (2) من خلال نتيجة الدورة

42400	.....	ط ت د = ن ر
17700	.....	-إسترجاعات على التدهورات والمؤونات -
53000	.....	-نواتج التنازل العناصر الأصول المتنازل عنها -
114000	.....	+مخصصات الاختلالات التدهورات والمؤونات
67000	.....	+القيمة الباقية لعناصر الأصول المتنازل عنها
152700	.....	ط ت د

تمارين حول المردودية واعتبة المردودية

التمرين الأول :

لديكم المعلومات التالية والمتعلقة بمؤسسة ي 0/11/31

أ - نسبة التكاليف الثابتة من التكاليف الكلية

النسبة	التكاليف
%33,33	خدمات خارجية
%75	ضرائب ورسوم
%50	مصاريف العمال
%100	مخصصات الامتلاك والمؤونة
%90	مصاريف مالية

ب | معلومات مسخرة من جدول حسابات النتائج

المبلغ	البيان
7.000.000	• إنتاج مباع
2.000.000	• مشتريات مواد أولية
(73.000)	• المخزونات
260.000	• مشتريات بضاعة
(12.000)	• المخزونات
300.000	• خدمات خارجية
100.000	• ضرائب ورسوم
3.000.000	• مصاريف العمال
900.000	• مخصصات الاهتلاكات والمؤونات
200.000	• مصاريف مالية
325.000	• نتيجة

المطلوب :

- 1 حدد مبلغ التكاليف الثابتة والمتغيرة
- 2 أحسب %الهامش على التكلفة والمتغيرة %ها أن م
- 3 أحسب عتبة المردودية
- 4 أحسب هامش الأمان ومؤشر الأمان
- 5 أحسب رافعة الاستغلال ثم علق على النتائج .

الحل :

1 إعادة ترتيب التكاليف و %الهامش)ت.م.

المتغيرة	الثابتة	المجموع	تكاليف حسب طبيعتها
200.000	100.000	300.000	خدمات خارجية
25.000	75.000	100.000	ضرائب ورسوم
1.500.000	1.500.000	3.000.000	مصاريف العمال
-	900.000	900.000	مخصصات الامتلاك والمؤونة
20.000	180.000	200.000	مصاريف مالية

مبلغ التكاليف الثابتة 275.500

المجموع	المبالغ	
1.000.000+		رقم الأعمال
2.000.000	2.000.000	مشتريات مواد أولية
73.000-	73.000-	Δ المخزونات
260.000	260.000	شراء الغلافات
12.000-	12.000-	Δ المخزون
174.500	174.500	تكاليف متغيرة أخرى
3.920.000-	3.920.000	التكلفة المتغيرة
3.080.000		ه أ ت م
2.755.000-		التكاليف الثابتة
325.000		نتيجة الاستغلال

$$\%44 = \frac{308000}{7000000} = \frac{\square\square}{\square\square} = \square / \square = \% \text{ ه/ت م}$$

2- حساب عتبة المردودية

$$ر\text{ع} = \text{ت ثابتة} / \% \text{ ه/ت م} = \frac{2755000}{0,44} = 6261364$$

3 - هامش الأمان ومؤشر الأمان

$$\text{هامش الأمان (MS)} = ر\text{ع} - ر\text{ع} = 6261364 - 7000000 = 738636$$

$$\text{مؤشر الأمان (IS)} = ر\text{ع} - ر\text{ع} / ر\text{ع} = \frac{738636}{7000000} = 10,55\%$$

$$4 - \text{رافعة الاستغلال } e = ر\text{ع} / ر\text{ع} - ر\text{ع} = 9,47$$

التعليق:

%ه/ت م تعد ضعيفة لامتناس التكاليف الثابتة إذ يتولد هامش أمان موجب لكن ضعيف.
رافعة الاستغلال تعد مهمة بسبب الوزن الهام للتكاليف الثابتة ووجود هامش أما ضعيف.

التمرين الثاني :

-مؤسسة تصنع نوعين من الثلجات A و B

تحليل الاستغلال لهذا القطاع للإثنا عشر الأشهر السابقة بالإضافة إلى بعض المعطيات المكلفة
بالمشروع موضحة في الملحق رقم 1)

-خلال الاجتماع الأخير لمجلس الإدارة حدد الرئيس المدير العام الأهداف التي يريد الوصول إليها فيما يخص المتوجين للسنة المقبلة حيث طلب من 0المسؤولين الوصول إلى نسبة نمو تقدر بـ 10% عدد الوحدات المنتجة، هذا الاقتراح يخص تطوير وبيع نوع واحد فقط من أجل الحصول على أفضل مردودية. النوع الذي سوف يختاره هو الذي يحقق أكبر هامش على التكلفة المتغيرة الوحدوي .
-المدير التجاري اعتبر من جهته أن الهدف هو تسويق رقم الأعمال يقدر بـ 10%، وهنا أيضا سوف يأخذ نوع واحد فقط وهو الذي يحقق أكبر نسبة هامش على التكلفة المجهزة الوحدوية .

ملاحظة :

-بالنسبة لمشروع المدير التقني هناك تكاليف ثانية إضافية متعلقة بالإشهار تقدر بـ 20.000 دج
بالنسبة للسنة القادمة.

-أما بالنسبة لمشروع المدير التجاري فهناك تكاليف ثانية إضافة متعلقة بالإشهار تقدر بـ 25.000 دج

المطلوب :

- 1 -حساب فيما يخص نشاط الإثنا عشر شهر الماضية الهامش على التكلفة المتغيرة للوحدة ونسبة الهامش لكل نوع A و B.
- 2 -حساب النتيجة التي سوف تحققها المؤسسة عندما تتبنى مشروع المدير التقني.
- 3 -حساب النتيجة التي سوف تحققها المؤسسة عندما تتبنى مشروع المدير التجاري .
- 4 -مقاربة النتائج وإتخاذ القرار الصحيح .

الملحق 1)

البيان	نوع A	نوع B
عدد الوحدات المنتجة والمباعة	2.000	2.000
سعر البيع الوحدوي	1.600	1.800
التكاليف المتغيرة للإنتاج	1.500.000	1.740.000
التكاليف المتغيرة للتوزيع	800.000	900.000

التكاليف الثانية المشتركة للإنتاج: 1.070.000

التكاليف الثانية المشتركة للتوزيع: 450.000

ملاحظة : سعر البيع يبقى ثابت والتكاليف الثانية أيضا.

نفس الشيء بالنسبة للتكاليف المتغيرة للوحدة.

الحل

1) حساب الهامش على التكلفة المتغيرة ونتيجة الاستغلال

النوع B	النوع A	البيان
1800	1600	PV - سعر البيع الوحدوي
1320	1150	CVu - التكلفة المتغيرة الوحدوية
840	750	ت الإنتاج
450	400	ن التوزيع
480	450	$M/ CVu = PV - Cvu$
26,66%	28,15%	$\% M/ CVu = \frac{M / CVu}{PV}$

نتيجة الاستغلال (re):

$$re = M/ CV - CF$$

$$= 450 \times 2000 + 480 \times 2000 - 1520000$$

$$re = 430\ 000$$

2) مشروع المدير التقني

زيادة في الوحدات المنتجة بـ 10 %

وحدة = 4400 (= 10 %) × 2000 + 2000

سوف نختار النوع الذي حقق المجموع M/ CV - النوع B

سوف ننتج النوع A = 2000 والنوع B = 2400 وحدة

سوف يزداد التاج الوحدة B بـ 400 وحدة

نتيجة الاستغلال الجديدة

$$M/ CV = 450 \times 2000 + 480 \times 2400 = 2052000$$

$$re = M/ CV - CF$$

$$= 2052000 + (1070000 + 450\ 000 + 20\ 000)$$

4) مشروع المدير التجاري

هدفه هو رفع رقم الأعمال بـ 10 %

$$CA = (2000 \times 1500 + 2000 \times 1800) \times 10\%$$

$$CA = 7480\ 000\ DA$$

سوف نختار المشروع الذي حقق أكبر نسبة هامش أي المشروع A.

$$CA_B = 3600\ 000$$

لا يستعيد

$$CAA = 7480\ 000 - 3600\ 000$$

$$CAA = 3880\ 000$$

هذا يعني لتحقيق رقم الأعمال CAA يحسب على المؤسسة ان تنتج وثيقة $2425 = 1600 / 388000$ وحدة

نتيجة الاستغلال الجديدة

$$M/ CV = 2425 \times 450 + 2000 \times 480$$

$$= 1091\ 250$$

$$Re = M/ CV - CF$$

$$= 1091250 - (1070000 + 450\ 000 + 25000)$$

$$= 506\ 250\ Re$$

المشروع الذي نختار هو المشروع الذي يحقق أكبر نتيجة استغلال وهو المشروع الأول.

التمرين الثالث:

مؤسسة صناعية تريد القيام بمشروع استثماري يتطلب رأس مال قدره 800م دج للحصول على هذا المبلغ تتوفر للمؤسسة عدة فرضيات تمويل .

فرضية 1	فرضية 2	فرضية 3	فرضية 4	
800	600	400	200	الأموال الخاصة
0	200	400	600	الديون المالية

مع العلم أن نسبة المديونية تساوي 13% ونسبة الضريبة على أرباح الشركات $IBS=26\%$ تتغير نسبة المردودية الاقتصادية وفق الحالات التالية: $re = 11\%$ ، $re = 13\%$ ، $re = 15\%$ المطلوب :

- حساب المردودية المالية لكل فرضية من الفرضيات السابقة حسب حالات المردودية الاقتصادية .(في جدول تبين فيه مختلف النتائج، كما هو مبين في النموذج المرفق).
- علق على النتائج المتحصل عليها .

البيان	فرضية 1	فرضية 2	فرضية 3	فرضية 4
النتيجة قبل المصاريف المالية والضريبة				
المصاريف المالية				
ضريبة IBS				
النتيجة الصافية				
المردودية المالية RF				

الحال

التمرين الأول: (الحالة 1): $re=11\%$ 12 نقطة .

البيان	فرضية 1	فرضية 2	فرضية 3	فرضية 4
النتيجة قبل المصاريف المالية والضريبة	88	88	88	88
المصاريف المالية	0	26	52	78
ضريبة IBS	22,88	16,12	9,36	2,6
النتيجة الصافية	65,12	45,88	26,64	7,4
المردودية المالية RF	% 8,14	% 7,65	% 6,66	% 3,7

الحالة 2): $re=13\%$

البيان	فرضية 1	فرضية 2	فرضية 3	فرضية 4
النتيجة قبل المصاريف المالية والضريبة	104	104	104	104
المصاريف المالية	0	26	52	78
ضريبة IBS	27,04	20,28	13,52	6,76
النتيجة الصافية	76,96	57,72	38,48	19,24
المردودية المالية RF	% 9,62	% 9,62	% 9,62	% 9,62

الحالة 3): $re=15\%$

البيان	فرضية 1	فرضية 2	فرضية 3	فرضية 4
النتيجة قبل المصاريف المالية والضريبة	120	120	120	120
المصاريف المالية	0	26	52	78
ضريبة IBS	31,2	24,44	17,68	10,92
النتيجة الصافية	88,8	69,56	50,32	31,08
المردودية المالية RF	% 11,1	% 11,60	% 12,58	% 15,54

التعليق :

الحالة الأولى: نلاحظ أن المردودية تنخفض وهذا لأن فرق الرافعة $re-i < 0$ ، وبالتالي هناك أثر سلبي للرافعة المالية .

الحالة الثانية: عندما يكون $re=i$ ، فإن أثر الرافعة يحتفي وهذا يعني أنه مهما تغيرت هيكلية التمويل فإن المردودية ستبقى ثابتة عند $9,62\%$ - هنا يظهر فقط أثر الضريبة .

الحالة الثالثة: فرق الرافعة موجب $re-i > 0$ هنا نلاحظ ارتفاع المردودية المالية مع ارتفاع الديون وهنا نقول أنه يوجد أثر إيجابي للرافعة المالية .

التمرين الرابع:

تعتزم مؤسسة "الاجيال" اجراء استثمار بقيمة 1.400.000 دج في بداية السنة ن + 1، لذلك تتساءل مديرية المؤسسة عن امكانية تحقيق تمويل هذا الاستثمار وفق المعلومات المتوفرة التالية:
الميزانية في 12/31/ن

الأصول	المبالغ	الخصوم	المبالغ
الأصولالغير جارية الصافية	3.500.000	رأس المال الاجتماعي	1.600.000
الأصولالجارية	1.400.000	الاحتياطات	400.000
		نتيجة الدورة	200.000
		الديون المالية) ¹	2.200.000
		الديون الاخرى	500.000
المجموع	4.900.000	المجموع	4.900.000

- ¹ من بين هذه الديون، يعتبر مبلغ 600.000 واجب السداد في بداية السنة المقبلة .
- معدل الديون المالية 10% ،
 - توزع النتيجة بنسبة 50 % في السنة ن،
 - النتيجة التقديرية قبل الضرائب و العمليات المالية للسنة ن+1 هي 560.000 دج.
 - معدل الضريبة 26%.

العمل المطلوب:

- 1 احسب المردودية المالية بتاريخ 12/31/ن.
- 2 -احسب معدل الاستدانة بتاريخ 12/31/ن+1 في الحالات التالية :
*تمويل المشروع برفع رأس المال.
- *تمويل المشروع بالاستدانة و ذلك وفق معدلين 7 % و 14%.
- 3 -ماذا تلاحظ؟ و ما هو القرار الصائب؟

الحل:

*المردودية المالية في 12/31/ن :

$$\text{المردودية المالية} = \text{النتيجة الصافية} \backslash \text{الاموال الخاصة} = 200.000 \backslash 2.000.000 = 10\%$$

*معدل المردودية المالية بتاريخ 12\31 ان+1:

أ. التمويل بواسطة الاموال الخاصة:

$$\text{النتيجة الصافية} (= 560.000 - 1.600.000 \times 10 \times 0.74\%) = 296.000$$

$$\text{المردودية المالية} = 3.500.000 \backslash 296.000 = 8.45\%$$

$$1.400.000 + 100.000 + 400.000 + 1.600.000 = 3.500.000$$

ب. التمويل بواسطة الاستدانة:

معدل 8 %:

$$\text{النتيجة الصافية} (= 560.000 - 1.600.000 \times 7 \times 0.74\%) = 331.520 \text{ دج.}$$

$$\text{المردودية المالية} = 2.100.000 \backslash 331.520 = 15.78\%$$

$$.100.000 + 400.000 + 1.600.000 = 2.100.000$$

معدل 14 %:

$$\text{النتيجة الصافية} (= 560.000 - 1.600.000 \times 14 \times 0.74\%) = 248.640 \text{ دج.}$$

$$\text{المردودية المالية} = 2.100.000 \backslash 248.640 = 11.84\%$$

$$.100.000 + 400.000 + 1.600.000 = 2.100.000$$

تكلفة الاستدانة:

$$\text{ف}_1 = [(10 \times 1.600.000) + (7 \times 1400.000) \times 0.74\%] = 3.000.000 = 8.6\%$$

$$1.600.000 = 3.000.000 \text{ دج ديون ط أ} + 1.400.000 \text{ ديون جديدة.}$$

$$\text{ف}_2 = [(10 \times 1.600.000) + (14 \times 1400.000) \times 0.74\%] = 3.000.000 = 11.86\%$$

ملاحظة :

تلعب الرافعة المالية دور ايجابي في حالة كون معدل المردودية المالية 15.78 % > من معدل الاستدانة

8.6 % في المقابل، عندما يكون معدل المردودية المالية في مستوى 11.84 % < أقل من مستوى

الاستدانة 11.86 % تلعب الرافعة المالية دور معاكس و الذي يعرف بأثر ماسيو massue .

القرار :

للجوء للاستدانة بنسبة 7%.

التمرين الخامس

شرعت مؤسسة "س" في توسيع نشاطها الاقتصادي، فقررت اقتناء آلات بقيمة 800 م دج وللحصول مبلغ التمويل هناك عدة فرضيات :

وسائل التمويل الفرضيات	فرضية 1)	فرضية 2)	فرضية 3)
أموال خاصة	80%	60%	40%
الديون	20%	40%	60%

مع العلم أنّ : معدل الفائدة) $i=10\%$ (، معدل الضريبة على أرباح الشركات) $IBS=25\%$ ونسبة المردودية الاقتصادية تتغير حسب فرضيتين : $re=10\%$ (و $re=12\%$).
المطلوب :

- حساب المردودية المالية r_f) عندما تكون المردودية الاقتصادية 10 % و 12% .
- قيم أثر الرافعة المالية على المردودية المالية r_f (حسب الفرضيتين) .التعليق)

الحل

(الحالة 1): $(re > i)$ ($i = 10\%$ ، $re = 12\%$)

الفرضية 3	الفرضية 2	الفرضية 1	
320	480	640	الأموال الخاصة
480	320	160	الديون
96	96	96	النتيجة قبل الضرائب والرسوم والمصاريف المالية
48	32	16	المصاريف المالية (الديون $\times 10\%$)
48	64	80	النتيجة بعد المصاريف المالية
12	16	20	(الضرائب) النتيجة بعد المصاريف المالية $\times 25\%$
36	48	60	النتيجة الصافية
%11.25	%10	%9.37	$rf =$ النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

حساب النتيجة الجارية قبل الضرائب والمصاريف المالية:

$re =$ النتيجة قبل الضرائب والرسوم والمصاريف المالية / مجموع الأصول

$12\% =$ النتيجة قبل الضرائب والرسوم والمصاريف المالية / 800

ومنه: النتيجة قبل الضرائب والرسوم والمصاريف المالية $= 12 \times 800 = 96\%$

التعليق: للرافعة المالية أثر إيجابي على المردودية المالية ، حيث أن الزيادة في الديون تؤدي إلى الزيادة في المردودية المالية rf من فرضية لأخرى .

(الحالة 2): $(re = i)$ ($i = 10\%$ ، $re = 10\%$)

الفرضية 3	الفرضية 2	الفرضية 1	
320	480	640	الأموال الخاصة
480	320	160	الديون
80	80	80	النتيجة قبل الضرائب والرسوم والمصاريف المالية
48	32	16	المصاريف المالية (الديون $\times 10\%$)
32	48	64	النتيجة بعد المصاريف المالية
8	12	16	(الضرائب) النتيجة بعد المصاريف المالية $\times 25\%$
24	36	48	النتيجة الصافية
%7.5	%7.5	%7.5	$rf =$ النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

حساب النتيجة الجارية قبل الضرائب والمصاريف المالية:

re = النتيجة قبل الضرائب والرسوم والمصاريف المالية / مجموع الأصول

10 = % النتيجة قبل الضرائب والرسوم والمصاريف المالية / 800

ومنه : النتيجة قبل الضرائب والرسوم والمصاريف المالية = $10 \times 800 = 8000$ = 80%

التعليق: للرافعة المالية أثر منعدم على المردودية المالية ، مهما كانت التركيبة المالية فإن

rf تبقى ثابتة .

تمارين حول جدول التمويل

التمرين الأول :

تعاني مؤسسة "صوفاتكس" مشاكل خاصة بالخرينة لكن نتيجتها هي في تطور، من خلال المعلومات المستخرجة من الميزانيتين وبعض المعلومات الإضافية :

- قدم جدول التمويل

- إعداد تقريراً حول تطور الحالة المالية للمؤسسة .

المعلومات الإضافية :

1. تخصيص نتيجة السنة ن-1 هي كالتالي :

- الاحتياطات 100.000 دج

- توزيع الرصيد

2. مخصصات الاهتلاكات في 31-12-ن: 96.738,86

تخصصات التدهورات في 31-12-م: 1954 دج

الاسترجاعات على التدهورات في 31-12-ن: 2224 دج

3. تنازلت المؤسسة خلال السنة ن معدات بسعر 5700 دج، تم شرائها بـ 9050 دج .

الاهتلاك المطبق قدر بـ 2000 دج

4. قرض جديد بمبلغ 17000 دج تم تحريره خلال السنة ن.

الميزانية العامة في 31-12-ن-01

م. ص	الخصوم	م. ص	إهتلاكات مؤونات	م.!	الأصول
700000	رأس المال				قيم معنوية
150000	إحتياطات				مصاريف تمهيدية
126136	نتيجة الدورة				قيم مادية
976136	المجموع الأموال	111000	--	111000	أراضي
	الخاصة	150000	450000	600000	مباني
	المؤونات	22529	17596	40125	تجهيزات تقنية
	مؤونات الأخطار	176867	65133	242000	أخرى
	ديون مالية				قيم مالية
	فروض وديون لدى هيئات	-----	-----	-----	أخرى
42000	القرض ¹	528650	16350	545000	مخزونات
	قروض وديون مالية مختلفة	236770	4230	241000	مدینوا الاستغلال
100000	موردين	19020	1980	21000	سندات التوظيف
224600		97900	--	97000	تقنيات
1342736	المجموع	1342736	555289	1898025	المجموع

م. ص.	الخصوم	م. ص.	إهلاكات مؤونات	م.إ.	الأصول
700000	رأس المال				قيم معنوية
250000	إحتياطات				مصاريف تمهيدية
131081,14	نتيجة الدورة				قيم مادية
	المجموع الدورة	287000	--	287000	أراضي
1081087,14	الخاصة	126000	474000	600000	مباني
	المؤونات	42311,80	17588,20	59900	تجهيزات تقنية
	مؤونات الأخطار	106120,34	135879,66	242000	أخرى
	ديون مالية				قيم مالية
	فروض وديون لدى هيئات	-----	-----	-----	أخرى
21500	القرض ¹	493300	16700	510000	مخزونات
	قروض وديون مالية مختلفة	193910	3090	197000	مدينوا الاستغلال
80000	موردين	13300	2500	15800	سندات التوظيف
147995		68634	--	68634	تقنيات
1330582,14	المجموع	1330582,14	649757,86	1980340	المجموع

1) سحب على المكشوف

الحل:

إعداد جدول التمويل

ن	الموارد	ن	الاستخدامات
228900	ط ت ذ للدورة ⁴	26136	توزيعات قيد التسديد خلال السنة ¹
	التنازل على عناصر الأصول الثابتة		شراء قيم ثابتة
5700	تنازل على الاستثمارات	204825	قيم معنوية
	معنوية		قيم مادية ²
	مادية ⁵	37000	قيم مالية
	التنازل أو تخفيض		تخفيض على الأموال الخاصة
	الاستثمارات المالية		تسديد الديون المالية ³
17000	الزيادة في الأموال الخاصة		
	الزيادة في رأس المال		
	الزيادة في الأموال الخاصة الأخرى		
	الزيادة في الديون المالية ³		
251600	المجموع	267961	المجموع
16361	تغير ر م ع ص (إ) استخدام صافي		تغير ر م ع ص (إ) مورد صافي

1(:إعادة بناء جدول تخصيص النتائج

النتيجة ن-1
126136
تغير الإحتياطات -
100000
الأقساط الموزعة
26136

2(:شراء الاستثمارات المادية

الأراضي 287000 - 111000
تجهيزات تقنية (59900 - 40125 + 9050)
176000
28825
204825

3()

12-31-ن	النقصان	الزيادة	12-31-ن	قروض وديون مالية مختلفة
80.000	37.000	17.000	100.000	

4(:ط ت ذ

النتيجة 131081,14

+مخصصات الاهتلاكات 96738,86

+مخصصات التدهورات والمؤونات 1954

-استرجاع على التدهورات والمؤونات - 2224

+القيمة المحاسبية لعناصر الأصول المتنازل عليها 7050

- 7500

-نواتج التنازل على عناصر الأصول 228900

القيمة المحاسبية لعناصر الأصول المتنازل عنها

القيمة الإسمية للاستثمارات المتنازل عنها 9050

اهتلاك الاستثمارات المتنازل عنها 2000

القيمة المحاسبية الصافية 7050

5() التنازل عن الاستثمارات المادية :حسب المعلومة

الجزء الثاني

الدورة ن			تغير ر م ع ص إ
الإحتياج)1(	المورد)2(	الرصيد)3(
	35000		تغييرات الاستغلال تغير أصول الاستغلال المخزونات)7(
	44000		تسبيقات مدفوعة على الطلبات عملاء وحسابات مرتبطات وحقوق أخرى)8(
			تغيرات ديون الاستغلال تسبيق محصلة على الطلبات ديون الموردين الحسابات المرتبطة وديون أخرى)9(
		76605	
	79000		المجموع
		76605	
2395			أ-التغير الصافي للاستغلال التغيرات خارج الاستغلال تغيرات المدينون الآخرون)10(
	5200		تغيرات الدائنون الآخرون
	5200		المجموع
5200			ب-التغير الصافي خارج الاستغلال
			المجموع أ +ب احتياج الدورة لرأسمال العامل أو مورد صافي لرأسمال العامل الخزينة
7595			تغيرات النقديات)11(
	29266		تغيرات القروض البنكية الجارية)12(
	29266	20500	المجموع
8766			د-الخزينة الصافية
16361			تغير ر م ع ص إ)أ+ب(إيراد صافي

7(:المخزونات

المخزونات = 510000 - 545000 = -35000 (مورد)

8(: عملاء، حسابات مرتبطة ومدنيون آخرون للاستغلال

الحقوق = 197000 - 241000 = -44000 (مورد)

9(: ديون الموردين، حسابات مرتبطة وديون أخرى للاستغلال

الديون = 147995 - 224600 = -76605 (احتياج)

10(: مدنيون آخرون

المدنيون الآخرون = 15800 - 21000 = -5200 (مورد)

11(: النقديات : 68634 - 97900 = -29260 (مورد)

12(: قروض بنكية جارية : 21500 - 42000 = -20500 (احتياج)

2- التعليق:

الطاقة التمويلية الذاتية غير كافية لتغطية الاستخدامات، المؤسسة أراء الحصول على قرض جيد، حيث

يعد غير كافي لأن الاستخدامات تفوق المارد، مما يخفض في ر م ع ص إ

التمرين الثاني

إليك المعلومات التالية والمتعلقة بمؤسسة في 12/31 ن و 12/31 ن+1 والمستخرجة من ميزانية المؤسسة .

- مخصصات الاهتلاك في 12/31 ن+1 = 23.800 دج
- مخصصات التدهورات والمؤونات في 12/31 ن+1 = 2.340 دج
- استرجاع على الاهتلاكات والمؤونات = 5.670 دج
- تنازلت المؤسسة على عتاد خلال السنة ن + 1 بسعر 8.000 دج كانت قد اشترته بـ 10.500 دج قيمة الاهتلاك قدرت بـ 3.500 دج
- حررت المؤسسة قرض جديد خلال السنة ن +1 يقدر بـ 20.000 دج
- نتيجة السنة ن وزعت خلال ن +1.

البيان	12/31 ن	12/31 ن+1
رأس المال	900.000	750.000
احتياطات	200.000	250.000
نتيجة الدورة	255.000	300.000
ديون مالية	200.000	180.000
الثببتات المادية	110.000	135.000
الثببتات المالية	75.000	65.000

المطلوب:

إعداد الجزء الأول من جدول التمويل

إذا علمت ان المتاحات للسنة ن هي 20.000 وللسنة ن+1 هي 28.000. استنتج قيمة ΔBFR

الحل

المبالغ	الاستخدامات	المبالغ	الموارد
205000	النتيجة الموزعة	319470	CAF
40000	الديون المسددة	20000	الديون المالية
35500	شراء سندات مالية	10000	الثبات المالية
150000	تخفيض رأس المال	8000	التنازل على الثبات المادية
430500	المجموع	357470	المجموع
		73030	استخدام Frng

$$CAF = 300000 + 2340 + 23800 + 7000 - 8000 - 5670$$

$$CAF = 319\ 470$$

الديون المالية :

ن	الزيادة	التسديد	ن + 1
200000	20000	40000	180000

$$35500 = 10500 + 110000 - 135000: \text{البيانات المالية}$$

قيمة DBFR

$$73030 = DFRNG$$

$$20000 - 28000 = DTG$$

$$8000 = DTR$$

$$DFRNG - DTR = DBFR$$

التمرين الثالث :

قدمت لك المعلومات التالية والمتعلقة بمؤسسة صناعية في 31/12/ن

الأصول	المبالغ	الخصوم	المبالغ
الأصول غير الجارية	4.000.000	رأس المال الاجتماعي	1.800.000
الأصول الجارية	1.600.000	احتياطات	500.000
		نتيجة الدورة	300.000
		الديون المالية ¹⁾	2.400.000
		ديون أخرى	600.000
المجموع	5.600.000	المجموع	5.600.000

¹⁾ منها ديون واجبة السداد بداية السنة المقبلة قيمتها 700.000

-معدل المديونية يقدر بـ 10%

قامت المؤسسة بتوزيع 60% من النتيجة خلال السنة ن.

النتيجة التقديرية قبل الضرائب والمصاريف المالية في ن+ 1 تقدر بـ 600.000 مع العلم أن معدل

الضريبة IBS=26%

المطلوب :

1) حساب المردودية المالية في 31/12/ن

2) أحسب معدل المردودية في 31/12/ن+1 حسب الفرضيتين التاليتين :

الفرضية الأولى :يتم تمويل المشروع عن طريق الزيادة في رأس المال .

الفرضية الثانية :يتم تمويل المشروع عن طريق الديون وهذا وفقا للمعدلين 7%، 13%.

3) ماذا تلاحظ؟ وماهو القرار الذي يجب اتخاذه؟.

الحل:

1) المرردودية المالية في 12/31/ن

المرردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

$$\%13 = 2.300.000 / 300.000 = rf$$

2) المرردودية المالية في 12/31/ن+1

الفرضية الأولى:

التمويل بواسطة الأموال الخاصة

$$318.200 = 0,74\% [10 \times 1.700.000 - 600.000] = \text{النتيجة الصافية}$$

$$4.220.000 = 1.800.000\% + 40 \times 300.000 + 500.000 + 1.800.000 = \text{الأموال الخاصة}$$

$$\%7,5 = 4.220.000 / 318.200 = rf$$

الفرضية الثانية :

التمويل بواسطة الاستدانة (المعدل 7%)

$$.355.940 = 0,74\% [7 \times 1.700.000 - 600.000] = \text{النتيجة الصافية}$$

$$\%14,70 = 120.000 + 500.000 + 1.800.000 / 355.940 = rf$$

التمويل بواسطة الاستدانة (المعدل 13%)

$$.280.460 = 0,74\% [13 \times 1.700.000 - 600.000] = \text{النتيجة الصافية}$$

$$\%.11,58 = 2.420.000 / 280.460 = rf$$

تكلفة الاستدانة حسب الفرضية الأولى :

$$3.500.000\% / 7 \times 1.800.000\% + 10 \times 1.700.000 = [i$$

$$\%.8,45 = i$$

تكلفة الاستدانة حسب الفرضية الثانية :

$$3.500.000\% / 13 \times 1.800.000\% + 10 \times 1.700.000 = [i$$

$$\%.11,54 = i$$

3) نلاحظ أن الرافعة المالية تلعب دور إيجابي في حالة معدل المرردودية المالية = 14,70% وهو أكبر

من معدل الاستدانة = 8,45%

ونفس الشيء عندما كان معدل المرردودية 11,58% فإن معدل الاستدانة هو 11,54%

القرار: يجب اللجوء إلى الاستدانة بنسبة 7% لأن أثر الرافعة أحسن في الحالة الأولى.

تمارين حول جدول تدفقات الخبزينة

التمرين :

لديك الميزانية الوظيفية لسنتين متتاليتين

الأصول	2014	2015	التغير	الخصوم	2014	2015	التغير
الأصول الغير جارية	3000	3500	500+	الخصوم الغير جارية : الأموال الخاصة الأموال الجماعية	2500	3000	+500
				احتياطات	1000	1100	+100
				نتيجة الدورة	250	730	+480
				الاهتلاكات	1250	1350	+100
				خسائر القيمة	300	365	+65
				مؤونة الأعباء والخسائر	250	310	+60
				إعانات الاستثمار	300	700	+400
				ديون طوم أ			
				قروض بنكية	1450	350	(1100)
				ضرائب مؤجلة خصوم	100	150	+50
الأصول الجارية				خصوم جارية : الخصوم الجارية للاستغلال	115	165	+50
المخزونات	1700	1900	200+	مورد الثبات	285	325	+70
العملاء	2200	3700	1500+	مورو السلع والخدمات	140	160	+20
حقوق الاستغلال الأخرى	100	30	(70)	ديون الاستغلال الأخرى	109	125	+16
أثول الخزينة التحصيل على				خصوم الجارية خ الاستغلال	36	45	+9
الإعانات				أرباح موزعة لتسديد			
المتاحات	900	10	(880)	خصوم الخزينة			
				مساهمات بنكية جارية	100	600	+500
مج	7900	9150	+1250	مج	7900	9150	+1250

المعلومات الإضافية :

- مخصصات الاهتلاكات 40 دج
- مخصصات المؤونات بـ 150 دج
- مخصصات الخسائر للقيمة بـ 145 دج
- إيرادات مالية (فوائد محصلة وحصص الأرباح الموزعة على المساهمات) 100 دج
- تسديد قرض بـ 1350
- إعانات الاستثمار سنة 2015 بـ 475 دج
- أرباح موزعة لسنة 2014 بـ 50 دج
- سعر التنازل عن التثبيات سنة 2015 بـ 250 دج
- خسارة القيمة لتنازل عن التثبيات 2015 بـ 50 دج

المطلوب :

- إعداد جدول التمويل لـ 2015.
- إعداد جدول تدفقات الخزينة لـ 2015.

الحل :

المبالغ	البيان
<p>1320</p> <p>730</p> <p>785</p> <p>170</p> <p>75</p> <p>50</p> <p>1664</p> <p>200</p> <p>1500</p> <p>36</p> <p>50</p> <p>100</p>	<p>طاقة التمويل الذاتي</p> <p>-النتيجة الصافية</p> <p>-مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة</p> <p>-استرجاعات على المؤونات وخسائر القيمة</p> <p>-حصة اعانة الاستثمار الواجبة الدمج</p> <p>-خسارة القيمة للتنازل عن التثبيت</p> <p>التغير في BFRE</p> <p>-التغير في المخزونات</p> <p>-التغير في الزبائن وحقوق الاستغلال</p> <p>-التغير في الموردين وديون الاستغلال الاخرى</p> <p>-الضرائب المؤجلة</p> <p>-ايرادات مالية</p>
394	<p>التغير الصافي لخزينة الاستغلال</p> <p>تدفقات الخزينة المرتبطة بالنشاط (1)</p>
<p>1140</p> <p>25</p> <p>100</p>	<p>-تسديدات على شراء الاستثمارات</p> <p>-تحصيلات على التنازل عن الاستثمارات</p> <p>-فوائد محصلة وحصص الارباح</p>
790	<p>التغير الصافي في خزينة الاستثمار</p> <p>تدفقات الخزينة المرتبطة بالاستثمار (2)</p>
<p>400</p> <p>545</p> <p>1350</p> <p>250</p> <p>41</p>	<p>-رفع راس المال</p> <p>-تحصيل اعانات الاستثمار</p> <p>-تسديد القروض</p> <p>-القروض</p> <p>-تسديد ارباح موزعة</p>
196	<p>التغير الصافي في خزينة التمويل</p> <p>تدفقات الخزينة المرتبطة بالتمويل (3)</p>
<p>1380</p> <p>800</p> <p>580</p>	<p>التغير في خزينة الفترة (1) (2) (3)</p> <p>-خزينة الافتتاح</p> <p>-خزينة الاقفال</p>

قائمة المراجع:

المراجع باللغة العربية :

- 1) حلدون إبراهيم، (2001)، إدارة التحليل المالي، مصر، دار وائل للنشر .
- 2) خميسي شيخة، (2013)، التسيير المالي للمؤسسة، الجزائر، دار هومة
- 3) منير إبراهيم، (2000)، الإدارة المالية الحديثة، مصر، المكتب العربي الحديث.

المراجع باللغة الأجنبية :

- 4) Cabane P., (2004), L'essentiel de la finance, Paris : ed. Organisation.
- 5) Depallens G., Jobart JP., (1986), Gestion financière de l'entreprise, Paris : ed. Sirey.
- 6) Frachon C., (1985), Comprendre et maîtriser l'évolution financière de l'entreprise, Paris : CLET.
- 7) Khemissi Chiha, (2006), Gestion et stratégie financière, Alger, ed. Houma
- 8) Khemissi Chiha, (2009), Finance d'Entreprise, Alger, ed. Houma
- 9) Lavaud R., Albaut J., (1986), Ratios de gestion, Paris : ed. Dunod.
- 10) Legros G, (2006), Stratégie financière des groupes, Paris : Ellipses.
- 11) Ramage P., (2001), Analyse et diagnostic financier, Paris : ed. Organisation.
- 12) Roche M., (1986), Maîtrise des flux financiers, Paris : ed. Organisation.
- 13) Vizzavona P., (2004), Etude de cas d'analyse financière, Paris, ed. Berti.