الجمهوريـــة الجزائريـــة الديمقراطيـــة الشعبيـــة

وزارة التعليـــم العالـــي والبحـــث العلمي

جامعـــة الحـــاج لخضـــر - بـــاتنـــــة

كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير

قســـم العلـــوم التجـــارية

استخـــدام التحليـــل المالـــي

في تقييـــم أداء المؤسســـات الاقتصاديـــة وترشيـــد قراراتـــها

-دراســـة حالـــة المؤسســـة الوطنيـــة لصناعـــة أجهـــزة القيـــاس والمراقبـــة- العلمـــة - سطيـــف

مذكـــرة مقدمـــة كجزء من متطلبات نيـــل شهـــادة الماجستيـــر في العلـــوم التجاريـــة

فـــرع: إدارة الأعمـــال

مـــن إعـــداد الطالـــب:

اليـــميـــن سعـــــادة

إشـــراف الدكتـــــور:

مصطـــفـــى عقـــاري

أعضاء لجنة المناقشة:

أ.د. علـــي رحـــــال	أستـــاذ التعليـــم العالي	جامعـــــة بـــاتنـــــة	رئيســـــا
د. مصطفـــى عقـــاري	أستـــاذ محـــاضـــــر	جامعـــــة بـــاتنـــــة	مقـــــررا
د. أحمـــد لعمـــــاري	أستـــاذ محـــاضـــــر	جامعـــــة بـــاتنـــــة	عضـــــوا
د. تيجـــاني بـــراقـــي	أستـــاذ محـــاضـــــر	جامعـــــة سطيـــــف	عضـــــوا

السنة الجامعية: 2008/ 2009

إهداء

أهدي هذا العمل إلى كافة أفراد عائلتي الذين وقفوا إلى جانبي طيلة المشوار الدراسي.

إلى كافة أصدقائي وزملائي في الدراسة.

إلى كافة من ساعدني من قريب أو من بعيد في إنجاز هذا العمل المتواضع.

شكر وتقدير

أشكر الله الذي وهبني نعمة العلم ووفقني على إنجاز هذه المذكرة.

أود أن أعرب عن جزيل شكري وامتناني إلى كل من قدم يد

العون من أجل إنجاز هذا البحث منذ إرساء لبنته الأولى إلى إتمامه.

غير أن الاعتراف بالجميل يملي علي أن أتقدم بفائق الشكر إلى الدكتور مصطفى

عقاري الذي تفضل بالإشراف على هذه المذكرة.

كما أجد نفسي مدينا بالشكر والعرفان لجميع عمال المؤسسة الوطنية لأجهزة

القياس والمراقبة، وأخص بالذكر السيد: علي رخيس لما بذله من عون

ومساعدة.

فجزاهم الله عني خير الجزاء.

الفهارس

فهرس المحتويات

فهرس الأشكال

فهرس الجداول

فهرس المحتويات

العنوان	الصفحة
المقدمة.....	أ
الفصل الأول: طبيعة التحليل المالي.....	1
تمهيد.....	2
المبحث الأول: ماهية التحليل المالي.....	3
1.1. مفهوم التحليل المالي.....	3
2.1. أهداف التحليل المالي.....	4
3.1. موضوع التحليل المالي.....	5
المبحث الثاني: تطور التحليل المالي والعوامل التي ساهمت في زيادة أهميته.....	5
1.2. التطور التاريخي للتحليل المالي.....	6
2.2. العوامل التي ساهمت في زيادة أهمية التحليل المالي.....	6
المبحث الثالث: استعمالات التحليل المالي.....	7
1.3. مجالات التحليل المالي.....	7
2.3. الأطراف المستعملة والمستفيدة من التحليل المالي.....	8
3.3. نتائج التحليل المالي.....	12
المبحث الرابع: مقومات ومنهجية ومعايير التحليل المالي.....	13
1.4. مقومات التحليل المالي.....	13
2.4. منهجية التحليل المالي	14
3.4. معايير التحليل المالي واستخداماتها.....	16
المبحث الخامس: مصادر معلومات التحليل المالي.....	18
1.5. الميزانية المحاسبية.....	18
2.5. جدول حسابات النتائج.....	21
3.5. نواحي القصور في البيانات المحاسبية.....	23
المبحث السادس: دور التحليل المالي في تقييم الأداء واتخاذ القرارات.....	24
1.6. دور التحليل المالي في تقييم الأداء.....	24
2.6. دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات.....	26
خلاصة الفصل الأول.....	30

الفصل الثاني: استخدام التحليل المالي الساكن في تقديم أداء المؤسسة وترشيد قراراتها 31

تمهيد..... 32

المبحث الأول: الميزانية المالية..... 33

1.1. تعريف الميزانية المالية..... 33

2.1. الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية..... 33

3.1. الميزانية المالية المختصرة 36

1.3.1. الميزانية المالية المختصرة وتمثيلها..... 36

2.3.1. نواحي القصور في الميزانية المالية 37

المبحث الثاني: عموميات حول النسب المالية..... 37

1.2. تعريف النسب المالية..... 38

2.2. أهمية النسب المالية 38

3.2. مزايا التحليل بواسطة النسب..... 39

4.2. أسس التحليل المالي بالنسب..... 39

5.2. حدود استخدام النسب المالية في التحليل المالي..... 41

المبحث الثالث: تحليل الميزانية المالية بواسطة النسب..... 42

1.3. نسب السيولة..... 42

2.3. نسب النشاط..... 45

3.3. نسب التمويل..... 51

4.3. نسب المردودية..... 53

5.3. نسب السوق..... 55

المبحث الرابع: تحليل الميزانية المالية بواسطة التوازنات المالية..... 57

1.4. رأس المال العامل 57

1.1.4. مفهوم رأس المال العامل 58

2.1.4. أنواع رأس المال العامل وطرق حسابه..... 58

3.1.4. الحالات الممكنة لرأس المال العامل الصافي..... 60

4.1.4. العوامل المؤثرة في حجم رأس المال العامل الصافي..... 61

5.1.4. التغيرات في رأس المال العامل وأسبابها..... 61

2.4. احتياجات رأس المال العامل BFR..... 62

1.2.4. مفهوم احتياجات رأس المال العامل 63
2.2.4. تغيرات احتياجات رأس المال العامل..... 64
3.4. الخزينة..... 64
1.3.4. تعريف الخزينة..... 65
2.3.4. الحالات الممكنة للخزينة 66
3.3.4. حالات العجز في الخزينة..... 70
4.4. شروط التوازن المالي 71
5.4. الإجراءات المختلفة من أجل إعادة التوازن المالي..... 72
خلاصة الفصل الثاني..... 73
الفصل الثالث: استخدام التحليل المالي الديناميكي في تقييم أداء المؤسسة وترشيد قراراتها 74
تمهيد..... 75
المبحث الأول: جدول التمويل..... 76
1.1. مفهوم الموارد والاستخدامات..... 76
2.1. مضمون جدول التمويل..... 76
1.2.1. مفهوم جدول التمويل..... 76
2.2.1. أهمية جدول التمويل..... 77
3.2.1. بناء جدول التمويل..... 77
3.1. الانتقادات الموجهة لجدول التمويل..... 82
المبحث الثاني: قائمة التدفقات النقدية..... 83
1.2. نشأة قائمة التدفقات النقدية..... 83
2.2. أغراض قائمة التدفقات النقدية..... 84
3.2. أسباب التحول إلى الأساس النقدي..... 85
4.2. استخدامات قائمة التدفقات النقدية..... 86
5.2. متطلبات إعداد قائمة التدفقات النقدية..... 87
المبحث الثالث: تحليل قائمة التدفقات النقدية..... 87
1.3. تبويب التدفقات النقدية..... 87
2.3. إعداد قائمة التدفقات النقدية..... 89
1.2.3. إعداد قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة..... 89

2.2.3. إعداد قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة غير المباشرة..... 90
المبحث الرابع: استخدام قائمة التدفقات النقدية في التحليل المالي..... 92
1.4. مقاييس جودة الربحية..... 92
2.4. مقاييس جودة السيولة..... 93
3.4. مقاييس تقييم السياسات المالية للمؤسسة..... 93
خاتمة الفصل الثالث..... 95
الفصل الرابع: دراسة حالة المؤسسة الوطنية لأجهزة القياس والمراقبة E.N.A.M.C 96
تمهيد..... 97
المبحث الأول: التعريف بالمؤسسة الوطنية لأجهزة القياس والمراقبة "E.N.A.M.C" 98
1.1. نشأة وتطور المؤسسة..... 98
2.1. الهيكل التنظيمي للمؤسسة..... 98
1.2.1. مهام دوائر ومصالح المؤسسة..... 101
3.1. المؤسسات المتعاملة مع المؤسسة الوطنية لأجهزة القياس و المراقبة..... 102
1.3.1 العملاء..... 102
2.3.1 الموردون..... 103
4.1 أهداف المؤسسة..... 103
المبحث الثاني: تحليل الميزانية المالية للمؤسسة..... 104
1.2. إعداد الميزانية المالية للمؤسسة..... 104
1.1.2.الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية..... 104
2.1.2. الميزانية المالية المفصلة و المختصرة للمؤسسة الوطنية لأجهزة القياس و المراقبة..... 105
2.2. تحليل الميزانية المالية للمؤسسة بواسطة النسب..... 110
1.2.2. نسب السيولة..... 110
2.2.2. نسب النشاط..... 112
3.2.2. نسب التمويل..... 114
4.2.2. نسب المردودية..... 115
المبحث الثالث: تحليل التوازن المالي للمؤسسة..... 116
1.3. رأس المال العامل..... 116

2.3. احتياجات رأس المال العامل..... 118
3.3. الخزينة..... 119
المبحث الرابع: جدول التمويل للمؤسسة الوطنية لأجهزة القياس والمراقبة..... 120
1.4. إعداد جدول التمويل 120
2.4. تحليل جدول التمويل..... 121
1.2.4. تحليل جدول التمويل لسنتي 2004 و2005..... 121
2.2.4. تحليل جدول التمويل لسنتي 2005 و2006..... 122
خلاصة الفصل الرابع..... 124
الخاتمة..... 126
قائمة المراجع..... 129
الملاحق..... 132

فهرس الأشكال

رقم الشكل	العنوان	رقم الصفحة
01	نظام النشاط الاقتصادي.....	27
02	أنواع رأس المال العامل.....	60
03	احتياجات رأس المال العامل.....	63
04	الحالات الممكنة للخزينة.....	66
05	أثر المقص لحالة خطأ في السياسة المالية.....	67
06	أثر المقص لحالة النمو غير المتحكم فيه.....	67
07	أثر المقص لحالة سوء تسيير عناصر الاستغلال.....	68
08	أثر المقص لحالة الخسائر المتراكمة.....	69
09	أثر المقص لحالتي تدهور النشاط و إفلاس عميل مهم.....	70
10	الأنشطة المكونة لقائمة التدفقات النقدية.....	88
11	قائمة التدفقات النقدية المعدة وفق الطريقة المباشرة.....	90
12	قائمة التدفقات النقدية المعدة وفق الطريقة غير المباشرة.....	91
13	الهيكل التنظيمي للمؤسسة الوطنية لأجهزة القياس والمراقبة "E.N.A.M.C".....	100
14	تمثيل الميزانيات المالية للمؤسسة بواسطة المستطيل.....	100
15	التمثيل البياني لمختلف رؤوس الأموال العاملة.....	118
16	التمثيل البياني لرأس المال العامل الدائم، احتياجات رأس المال العامل، والخزينة.....	120
17	التمثيل البياني لجدول التمويل.....	123

فهرس الجداول

رقم الجدول	العنوان	رقم الصفحة
01	الميزانية المحاسبية	20
02	جدول حسابات النتائج.....	21
03	الميزانية المالية المختصرة.....	37
04	مفهوم الموارد والاستخدامات.....	76
05	الجزء الأول من جدول التمويل.....	78
06	الجزء الثاني من جدول التمويل.....	82
07	عناصر الأنشطة المكونة لقائمة التدفقات النقدية.....	88
08	المؤسسات الموردة للمؤسسة الوطنية لأجهزة القياس والمراقبة.....	103
09	الميزانية المالية المفصلة.....	106
10	الميزانية المالية المختصرة.....	108
11	نسب السيولة.....	111
12	نسب النشاط للمؤسسة.....	112
13	نسب التمويل.....	114
14	نسب المردودية للمؤسسة.....	115
15	حساب مختلف رؤوس الأموال العاملة.....	117
16	حساب احتياجات رأس المال العامل.....	119
17	الخزينة الصافية للمؤسسة.....	119
18	جدول التمويل لسنتي 2004-2005.....	120
19	جدول التمويل لسنتي 2005-2006	121

المقدمة

يعتبر التحليل المالي ضرورة قصوى للتخطيط المالي السليم، والذي ازدادت أهميته في ظل تعقد وتوسع أنشطة المؤسسات الاقتصادية، حيث أصبح لزاما على المدير المالي التعرف على المركز المالي للمؤسسة قبل التفكير في وضع الخطط المستقبلية، و نتيجة للتطورات الاقتصادية لم تعد النتائج التي تظهرها القوائم المالية الختامية للمؤسسات قادرة على تقديم صورة متكاملة عن النشاط دون تعزيزها بأداة أو أكثر من أدوات التحليل المالي. كما أن الأرقام المطلقة التي تظهرها هذه القوائم لم تعد قادرة على تقديم صورة عن الوضعية المالية لمؤسسات الأعمال، لذلك لابد من خضوع تلك البيانات للفحص والتدقيق والتحليل بهدف دراسة أسباب نجاحها أو فشلها، وبيان جوانب القوة والضعف فيها.

بالإضافة إلى التعقيد الذي يصاحب عملية إتخاذ القرارات في عالم تزايدت فيه المنافسة وحالة عدم التأكد، و لذلك فإن القرارات الإدارية في مجال التشغيل أو الاستثمار أو التمويل لم تعد عملية سهلة على متخذ القرار القيام بها اعتمادا على الخبرة الذاتية، دون دعمها بنتائج التحليل المالي وتوقعاته، خاصة وأن النجاح والتقدم يجب ألا يكون وليد الحظ أو الصدفة أو نتيجة مؤثرات خارجية ليس للمؤسسة عليها أي تأثير، ولذلك لابد لها من تخطيط نشاطها للفترة المقبلة، والذي يحتاج طبعا إلى رقابة التنفيذ وتقييم الأداء وتحديد الانحرافات، وهذا يعني عدم اتخاذ أي قرار إداري إلا بعد إجراء دراسة معمقة وتحليل رقمي للقوائم المالية الختامية، حتى يتسنى للمدير المالي اكتشاف نقاط القوة واستغلالها أحسن استغلال، وتحديد مواطن الضعف لاتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة.

أولا: إشكالية البحث

أصبحت عملية تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية أمر ضروريا، ومن ثم أصبح لزاما على المدير المالي إجراء تحليل للقوائم المالية التي تحوي عددا ضخما من الأرقام التي تجمع يوميا في الدفاتر المحاسبية، بحيث يجب عليه دراسة وتحليل وتفسير هذه الأرقام حتى يتمكن من معرفة الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة، والاستفادة منها في اتخاذ القرارات الإدارية اللازمة، وهذا طبعا ما يسعى التحليل المالي إلى الوصول إليه. من خلال ما سبق يمكن طرح التساؤل التالي:

هل يعتبر التحليل المالي أداة كافية للوصول إلى تقييم حقيقي للوضعية المالية للمؤسسة، وتحديد المشاكل التي تعاني منها؟.

ثانيا: فرضيات البحث

للإجابة على التساؤل المشار إليه آنفا، تم وضع الفرضيتين التاليتين:

- إن تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية في ضوء التحليل المالي يسمح بتحديد المشاكل التي تعاني منها، وبالتالي إتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة.

- إن عدم الاهتمام باستخدام التحليل المالي بالمؤسسات الاقتصادية يؤدي إلى انخفاض كفاءة الإدارة في استخدام أصولها المختلفة، وبالتالي انخفاض العائد على الأصول المستثمرة.

ثالثا: موضوع البحث

يتناول هذا البحث الذي يأتي تحت عنوان "استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها "دراسة حالة المؤسسة الوطنية لأجهزة القياس والمراقبة" أهم أدوات التحليل المالي المستخدمة في تقييم أداء المؤسسة من أجل الوصول إلى الكشف عن حقيقة الوضع المالي للمؤسسة، وبالتالي اتخاذ القرارات اللازمة في الوقت المناسب، كما يتناول هذا البحث أيضا دراسة حالة المؤسسة "E.N.A.M.C" لمعرفة مدى مساهمة أدوات التحليل المالي في الكشف عن حقيقة الوضع المالي لها، ومن ثم اقتراح الإجراءات التصحيحية التي نراها مناسبة.

رابعا: أهمية البحث

يعتبر التحليل المالي من أهم الوسائل التي يتم بموجبها تحليل نتائج المؤسسات الاقتصادية، عن طريق تحليل القوائم المالية، باعتبارها قاعدة معلوماتية تساعد على تقييم أداء هذه المؤسسات، بحيث يُظهر تحليل تلك المعلومات نقاط قوة وضعف المؤسسة، ومدى سلامة أوضاعها المالية من خلال ممارستها لنشاطها، وتكون عونا لها في ترشيد قراراتها، وهذا طبعا لا يمكن الوصول إليه إلا باستخدام أدوات تحليلية من قبل محلل قادر على استعمال المعلومات المتاحة.

خامسا: أهداف البحث

يمكن تلخيص أهداف البحث في النقاط التالية:

- التعرف على الأدوات المستخدمة في التحليل المالي قصد تقييم أداء المؤسسة.

- إبراز أهمية التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء، ودوره في ترشيد القرارات الإدارية بالمؤسسة.

- التعرف على حقيقة الوضع المالي للمؤسسة الوطنية لأجهزة للقياس والمراقبة.

سادسا: منهج البحث

للإجابة على التساؤل الوارد في الإشكالية، ومن أجل تحقيق أهداف البحث تم الاعتماد على الأسلوب الوصفي التحليلي في الفصول الثلاثة الأولى، القائم على جمع البيانات والمعلومات المرتبطة بالموضوع محل الدراسة، بينما تم الاعتماد في الفصل الرابع الذي تم فيه دراسة حالة المؤسسة الوطنية لأجهزة القياس والمراقبة على تحليل الوثائق المتعلقة بالوظيفة المالية للمؤسسة، ولقد تم الاعتماد في هذه الدراسة على مختلف المراجع المتعلقة بالموضوع سواء باللغة العربية أو الأجنبية بغية إضافة مصداقية أكبر لموضوع الدراسة، وللتحقق من الفرضيات تم تقسيم البحث إلى أربعة فصول:

يتناول الفصل الأول مفهوم التحليل المالي، والأهداف المتوخاة منه وتطوره، والأطراف المتوقع الاستفادة من نتائجه، كما يتطرق هذا الفصل أيضا إلى الوثائق المحاسبية التي تعد من بين أهم المصادر الداخلية للبيانات اللازمة لعملية التحليل المالي، كما يتضمن أيضا الدور الذي يلعبه التحليل المالي في عملية تقييم الأداء واتخاذ القرارات.

أما الفصل الثاني، فقد تم فيه عرض مختلف أدوات التحليل المالي الساكن من خلال التطرق إلى النسب المالية باعتبارها أداة محكمة يستخدمها المحلل المالي للوصول إلى تقييم الجوانب المختلفة لنتائج المؤسسة، ونقاط القوة والضعف في عملياتها المالية والتشغيلية، ومن أجل دراسة التوازن المالي للمؤسسة تم التطرق أيضا إلى المؤشرات المالية المستعملة في ذالك والمتمثلة في رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل، الخزينة الصافية.

في حين خصص الفصل الثالث للتحليل المالي الديناميكي، وذالك بتسليط الضوء على جدول التمويل باعتباره الوثيقة التي تترجم تركيبة السياسة المالية للمؤسسة من دورة مالية إلى أخرى، كما أنه يبين التغيرات التي تحدث في كل من المؤشرات الثلاثة السابقة الذكر (رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل، الخزينة)، ومصدر هذه التغيرات، كما يتضمن هذا الفصل قائمة التدفقات النقدية باعتبارها الوسيلة التي تكشف عن الحجم الحقيقي للنقدية المتولدة لدى المؤسسة من خلال قيامها بمختلف أنشطتها، كما تم التطرق أيضا إلى المؤشرات المالية التي يمكن اشتقاقها من هذه القائمة والتي يمكن الاسترشاد بها في تقييم الأوجه المختلفة لنشاط المؤسسة.

أما الفصل الرابع والأخير، فقد تم فيه دراسة حالة المؤسسة الوطنية لأجهزة القياس والمراقبة، لمعرفة مدى مساهمة أدوات التحليل المالي في الكشف عن حقيقة الوضع المالي للمؤسسة، حيث تم فيه التعريف بالمؤسسة محل الدراسة، وتقييم أدائها المالي خلال الفترة المدروسة (2004-2005-2006) باستخدام المؤشرات المالية التي تم التطرق إليها في الجانب النظري.

الفصل الأول

طبيعة التحليل المالي

تمهيد

يعتبر التحليل المالي بمفهومه الحديث وليدا للظروف التي نشأت في مطلع الثلاثينيات من القرن الماضي، وهي الفترة التي تميزت بالكساد الكبير الذي ساد الولايات المتحدة الأمريكية، الذي أدت ظروفه إلى الكشف عن عمليات غش مارستها بعض إدارات الشركات ذات الملكية العامة، الأمر الذي أضر بالمساهمين والمقرضين على حد سواء، وحدا بالمشرع إلى التدخل، وفرض نشر المعلومات المالية عن مثل هذه الشركات. وقد أدى نشر هذه المعلومات إلى ظهور وظيفة جديدة للإدارة المالية في تلك الفترة، وهي وظيفة التحليل المالي، ومنذ ذلك التاريخ والتحليل المالي يكتسب مزيدا من الأهمية لدى الكثير من مستعمليه، لما يقدمه لهم من معلومات ذات دلالة هامة في ترشيد قراراتهم الإدارية.

يتضمن الفصل الأول مفهوم التحليل المالي والأهداف المرجوة منه وتطوره واستعمالاته، بالإضافة إلى مقوماته الأساسية والمنهجية الواجب إتباعها قصد الوصول إلى نتائجه، كما يتطرق أيضا إلى الوثائق المحاسبية التي تعد من بين أهم المصادر الداخلية للبيانات اللازمة للتحليل المالي والتي لا يمكن الاستغناء عنها. بالإضافة إلى التطرق إلى نواحي القصور في هذه البيانات. كما يتضمن هذا الفصل الدور الذي يلعبه التحليل المالي في عملية تقييم الأداء واتخاذ القرارات.

المبحث الأول: ماهية التحليل المالي

1.1 مفهوم التحليل المالي

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

وتأسيسا على ما تقدم، فقد وردت تعاريف كثيرة للتحليل المالي تختلف باختلاف المنهج العلمي المتبع، ولقد أشار المؤلف وليد ناجي الحيالي إلى البعض منها يمكن اختصارها فيما يلي[1]:

- التحليل المالي عبارة عن معالجة منظمة للبيانات المتاحة يهدف إلى الحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرار، و تقييم أداء المؤسسات في الماضي و الحاضر، وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل.
- إن التحليل المالي يتضمن عملية تفسير القوائم المالية المنشورة وفهمها لأجل اتخاذ قرارات مستقبلية.
- التحليل المالي في جوهره لا يخرج عن الدراسة التفصيلية للبيانات المالية والارتباط فيما بينها، وإثارة الأسئلة حول مدلولها في محاولة تفسير الأسباب التي أدت إلى ظهور هذه البيانات بالكيفيات التي هي عليها، مما يساعد على اكتشاف نقاط القوة والضعف في السياسات المالية المختلفة التي تعمل المؤسسة على إظهارها.
- التحليل المالي عملية يتم من خلالها استكشاف أو اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المؤسسة، تساهم في تحديد أهمية وخواص الأنشطة التشغيلية والمالية للمؤسسة، وذلك من خلال معلومات تستخرج من القوائم المالية ومصادر أخرى، لكي يتم استخدام هذه المؤشرات في تقييم أداء المؤسسة بقصد اتخاذ القرار المناسب .

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن التحليل المالي ما هو إلا دراسة للقوائم المالية بعد تبوبها التبويب الملائم، وذالك باستخدام أدوات معينة من أجل الوصول إلى نتائج تساعد على تقييم الأداء واتخاذ القرارات المناسبة.

[1] وليد ناجي الحيالي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي (منهج علمي وعملي متكامل)، عمان: مؤسسة الوراق، 2004، ص.ص.21 - 22.

2.1. أهداف التحليل المالي

يهدف التحليل المالي بشكل عام إلى تقييم أداء المؤسسة من زوايا متعددة، وبكيفية تحقق أهداف مستخدمي المعلومات ممن لهم مصالح مالية في المؤسسة، وذلك بقصد تحديد مواطن القوة والضعف، ومن ثم الاستفادة من المعلومات التي يوفرها التحليل المالي لهم في ترشيد قراراتهم المالية ذات العلاقة بالمؤسسة[1]، ويمكن بشكل عام حصر أهداف التحليل المالي في الجوانب التالية[2]:

- التعرف على الوضع المالي الحقيقي للمؤسسة؛
- معرفة قدرة المؤسسة على خدمة ديونها وقدرتها على الاقتراض؛
- تقييم السياسات المالية والتشغيلية المتبعة؛
- الحكم على كفاءة الإدارة؛
- تقييم جدوى الاستثمار في المؤسسة؛
- الاستفادة من المعلومات المتاحة لاتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة والتقويم.

هذه الأهداف المرجوة من التحليل قد تختلف باختلاف الغاية من التحليل، ولكن في كل الحالات ينتظر من المحلل المالي الإجابة على السؤال التالي[3]:

- هل الهياكل المالية للمؤسسة متوازنة؟

3.1. موضوع التحليل المالي

تختلف الغايات و الأهداف التي يتطلع إليها المحلل المالي عند قيامه بكل عملية تحليل على انفراد، فعندما يكون الغرض من التحليل معرفة نتيجة عمل المؤسسة في الحاضر وما ستكون عليه في المستقبل، فإن موضوع التحليل ينصب على معرفة ربحية المؤسسة والعوامل المؤثرة على زيادتها أو انخفاضها، أما إذا كانت الغاية من التحليل المالي تقديم تسهيلات ائتمانية، فإن موضوع التحليل سوف ينصب على معرفة قابلية المؤسسة على تسديد التزاماتها بالمستقبل من خلال دراسة العلاقة بين الأصول والخصوم، ومقدرة أصول المؤسسة على تغطية الالتزامات خلال فترة معينة.

---

[1] مبارك لسلوس، التسيير المالي، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 2004، ص. 16.

[2] عبد الحليم كراجة ومن معه، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، عمان: دار الصفاء للنشر والتوزيع، 2000، ص. 143.

[3] باديس بن عيشة، تحليل الاختلال المالي من منظور ديناميكي نحو نمو متوازن، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر: كلية العلوم الاقتصادية، 1996، ص. 7.

وبالتالي فإن موضوع التحليل المالي يختلف باختلاف الهدف المراد تحقيقه، مما يتطلب لكل هدف بيانات معينة، تعتبر المادة الأولية لصناعة المعلومة المرتبطة بموضوع التحليل[1].

المبحث الثاني: تطور التحليل المالي والعوامل التي ساهمت في زيادة أهميته

1.2. التطور التاريخي للتحليل المالي

بدأ الاهتمام بالتحليل المالي في نهاية القرن التاسع عشر، حيث استعملت البنوك النسب المالية التي تبين مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها، وذالك استنادا إلى كشوفاتها المحاسبية. وكان جل الاهتمام في التحليل ينصب على مصادر التمويل الطويل الأجل[2].

ولكن مع تطور الصناعة والتجارة أتضح ضعف هذا التحليل، وظهر في بداية العشرينيات من القرن الماضي بعض الدراسات المبنية على مؤسسات من قطاعات مختلفة باستعمال عدد كبير من النسب المالية، لكن سرعان ما تطور هذا التحليل وذالك من خلال تصنيف المؤسسات وفق القطاعات الاقتصادية، وهذا ما ساعد على المقارنة بين المؤسسات بسهولة.

لقد كان للأزمة الاقتصادية العالمية (1929، 1933) أثر كبير في تطور تقنيات التسيير وخاصة التحليل المالي، ففي سنة 1933 أسست في الولايات المتحدة الأمريكية لجنة للأمن والصرف، وبدأت هذه الأخيرة تساهم في نشر الإحصائيات المتعلقة بالنسب المثالية لكل قطاع اقتصادي[3].

وقد أدى إفلاس العديد من المؤسسات في العالم في تلك الفترة إلى توجيه الاهتمام في التحليل المالي إلى قضيتين أساسيتين وهما[4]:

- دراسة سيولة المؤسسات خاصة أن أغلبيتها أعلنت إفلاسها بسبب وضع السيولة لديها، حيث أصبحت غير قادرة على تسديد التزاماتها المالية عند استحقاقها.
- دراسة ربحية المؤسسات وقدرتها على المنافسة

والجدير بالذكر هنا أن عمليات الاستثمار كانت من عوامل تطور التحليل المالي أيضا،حيث أن التفكير في الاستثمار يتطلب المعرفة الجيدة بالوضع المالي للمؤسسة.

---

[1] وليد ناجي الحيالي، المرجع السابق، ص ــ ص. 22- 23.

[2] منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، الطبعة الأولى، عمان: دار وائل للنشر، 2005، ص. 10.

[3] ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، الجزء الأول، الجزائر: دار المحمدية العامة، 1988، ص. 13.

[4] منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور ، المرجع السابق، ص.11.

كما كان لفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية، لإعادة البناء دور هام في تطور تقنيات التحليل المالي، حيث أظهر المصرفيون والمقرضون وبصفة أكثر دقة وحزم اهتمامهم بتحديد خطر استعمال أموالهم. وبتطور المؤسسات وبالتالي وسائل التمويل في الستينات من هذا القرن، انصب الاهتمام على نوعية المؤسسات ووسائل التمويل اللازمة، وقد تكونت في فرنسا (مثلا) سنة 1967 م لجنة عمليات البورصات، والتي حدد هدفها بتأمين الاختيار الجيد، وتأمين المعلومات المالية التي تنشرها الشركات المحتاجة إلى مساهمة الادخار العمومي. وقد تزايد حجم المعلومات وتحسنت نوعيتها بشكل ساهم في خلق نظرة جديدة للتحليل المالي الذي تحول من التحليل الساكن إلى التحليل الديناميكي، و أصبح كلا منهما مكملا للآخر. وأدى تعميم التحليل المالي في المؤسسات إلى تطور نشاطها وتحقيقها لقفزات جد مهمة في الإنتاج والإنتاجية[1].

2.2. العوامل التي ساهمت في زيادة أهمية التحليل المالي

هناك مجموعة من العوامل ساهمت في زيادة أهمية التحليل المالي يمكن إبرازها فيما يلي:[2]

*** الثورة الصناعية**

أظهرت الثورة الصناعية في أوربا الحاجة إلى رأس مال ضخم لإنشاء المصانع وتجهيزها وتمويل العملية الإنتاجية سعيا وراء الأرباح و وفرات الإنتاج، وبذالك تطور حجم المؤسسات الاقتصادية من مؤسسات فردية صغيرة إلى شركات مساهمة كبيرة تجمع مدخرات آلاف من المساهمين لاستثمارها على نطاق واسع، ولقد اضطر هؤلاء المساهمين نظرا لنقص خبرتهم إلى تفويض سلطة إدارة الشركات إلى مجلس إدارة مستقل، وأصبحت القوائم المالية وسيلتهم الأساسية في متابعة وضعية المؤسسات ومدى نجاح الإدارة في أداء مهمتها، وبالتالي ظهرت الحاجة إلى تحليل هذه القوائم وتفسير النتائج لتحديد جوانب القوة والضعف في المركز المالي لها ونتيجة أعمالها.

*** الائتمان**

دفع انتشار أسلوب التمويل القصير الأجل البنوك التجارية إلى ضرورة تقييم سلامة المركز المالي والنقدي للمؤسسات الطالبة لهذا النوع من الائتمان، ولذالك ظهرت الحاجة إلى ضرورة تحليل القوائم المالية وعلى ضوء نتائجها تتوصل البنوك إلى قرار منح القرض أو عدم المنح. ومن

[1] ناصر دادي عدون، المرجع السابق، ص. 14.

[2] حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، عمان: مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، 2004 ، ص ــ ص. 22 ــ 24 .

أجل هذا فقد أنشأت الكثير من البنوك وحدات خاصة مهمتها القيام بتحليل القوائم المالية للمؤسسات التي تطلب القرض.

*** أسواق الأوراق المالية**

تهتم الأسواق المالية بالمستثمرين في الأوراق المالية، فهم أكثر الأطراف الذين يحققون الأرباح نتيجة استثمارهم في الأوراق المالية، كما أنهم أكثر الأطراف تعرضا للمخاطر، ولذالك يحتاج المستثمرون الحاليون والمرتقبون إلى معلومات دقيقة عن واقع المؤسسات التي تتداول أسهمها في السوق المالية، ولإرضاء هؤلاء المستثمرين تقوم الأسواق المالية بتحليل حسابات تلك المؤسسات لتحديد مدى قوتها أو ضعفها، وعلى ضوء تلك النتائج يتحرك الطلب والعرض للأوراق المالية في السوق.

*** تدخل الحكومات في طريقة عرض البيانات بالقوائم المالية**

إن نجاح شركات المساهمة كوسيلة لاستثمار المدخرات يتوقف على حماية المستثمر من تلاعب المسيرين. لذا فقد اهتمت الحكومات بإصدار القوانين لضمان هذه الحماية سواء بالنص على ضرورة تعيين مراجعين للحسابات، أو نشر القوائم المالية على الجمهور اعترافا منها بأحقية اطلاع الأطراف الخارجية (المساهمين وغيرهم)عليها.

المبحث الثالث: استعمالات التحليل المالي

1.3. مجالات التحليل المالي

يستعمل التحليل المالي في المجالات التالية[1]:

*** التخطيط المالي**

تستند عملية التخطيط المالي إلى منظومة معلومات مالية دقيقة تصف مسار العمليات السابقة للمؤسسة. وهذه المنظومة من المعلومات المالية المدروسة يستخدمها المسيرون للخروج بدلائل تقييم أداء المؤسسة، وتتنبأ بتحليلات مستقبلية، وهذه التحليلات يستخدمها المخطط المالي عند وضع الخطط، و يستند إليها عند وضع تقديراته المستقبلية .

*** تحليل تقييم الأداء**

تعتبر أدوات التحليل المالي أدوات مثالية لتقييم أداء المؤسسات لما لها من قدرة على تقييم ربحية المؤسسة، وكفاءتها في إدارة موجوداتها، وتوازنها المالي، وسيولتها، والاتجاهات التي

[1] هيثم محمد الزعبي، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، عمان: دار الفكر، 2000، ص ــ ص. 159- 160.

تتخذها في النمو، وكذلك مقارنة أدائها بشركات أخرى تعمل في نفس المجال أو في مجالات أخرى. ومن الجدير بالذكر أن هذا النوع من التحليل تهتم به معظم الأطراف التي لها علاقة بالمؤسسة مثل الإدارة، المستثمرين والمقرضين.

*** التحليل الائتماني**

يقوم بهذا التحليل المقرض، وذلك بهدف التعرف على الأخطار المتوقع أن يواجهها في علاقته مع المقترض، وتقييمها وبناء قراره بخصوص هذه العلاقة استنادا إلى نتيجة هذا التقييم. وتعتبر أدوات التحليل المالي المختلفة بالإضافة إلى الأدوات الأخرى الإطار الملائم والفعال الذي يمكن المقرض من اتخاذ القرار المناسب.

*** التحليل الاستثماري**

إن من أفضل التطبيقات العملية للتحليل المالي هي تلك المستعملة في مجال تقييم الاستثمار في أسهم الشركات، ومنح القرض. ولهذا الأمر أهمية بالغة لجمهور المستثمرين من أفراد وشركات ينصب اهتمامهم على سلامة استثمارهم وكفاية عوائدها. ولا تقتصر قدرة التحليل المالي على تقييم الأسهم والسندات فحسب، بل تمتد هذه القدرة لتشمل تقييم المؤسسات نفسها والكفاءة الإدارية التي تتحلى بها والاستثمارات في مختلف المجالات.

*** تحليل بعض الحالات الخاصة**

من الحالات أو المشاكل الخاصة التي تواجه المؤسسة والتي لا تتكرر في حياتها، التصفية والانضمام والاندماج والشراء والتقييم، وجميع هذه الحالات تتطلب تحليلا ماليا دقيقا للطرفين يتمثل في التقييم الشامل لجميع الممتلكات، والأصول والخصوم لكل مؤسسة، بالإضافة إلى تحليل المركز المالي والاستثماري والائتماني والسوقي لكل مؤسسة، لما يترتب على هذه الحالات الخاصة من اختفاء شخصية بعض المؤسسات وظهور شخصيات جديدة وتغيير وتبديل على الهيكل المالي الأساسي لكل مؤسسة.

2.3. الأطراف المستعملة والمستفيدة من التحليل المالي

تتعدد الأطراف المستفيدة من معلومات التحليل، كما تتنوع أغراض استخداماتهم لتلك المعلومات، وذلك وفقا لتنوع علاقاتهم بالمؤسسة من جهة ولتنوع قراراتهم المبنية على هذه المعلومات من جهة أخرى[1]. ومن الأطراف المستعملة والمستفيدة من معلومات التحليل المالي ما يلي:

[1] محمد مطر، التحليل المالي و الائتماني: الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، ط1، عمان: دار وائل للنشر، 2000، ص.7 .

*** المستثمرون**

يهتم المساهم أو صاحب المؤسسة الفردية بالعائد على المال المستثمر، والقيمة المضافة، والمخاطر التي تنطوي عليها الاستثمارات بالمؤسسة، لذلك فهو يبحث عما إذا كان من الأفضل الاحتفاظ بالأسهم في تقييم هذه الجوانب[1]، وقد يختلف هذا قليلا عن المساهم المرتقب، والذي يحاول معرفة هل من الأفضل بالنسبة له شراء أسهم المؤسسة أم لا، إلا أن كل منهما (المساهم الحالي والمرتقب) يهتم بماضي الشركة والمخاطر التي تعرضت لها، والأسلوب الذي اتبع في معالجتها، ثم البحث بعد ذلك في النمو المتوقع في المدى القصير والطويل[2].

*** إدارة المؤسسة**

يعتبر التحليل المالي من أهم الوسائل التي يتم بموجبها تحليل نتائج الأعمال، وعرضها على مالكي الوحدة أو الهيئة العامة في شركات المساهمة أو الإدارة المشرفة على المؤسسة في القطاع العام، بحيث يظهر هذا التحليل مدى كفاءة الإدارة في أداء وظيفتها[3].

فالتحليل المالي يساعد إدارة المؤسسة في تحقيق أحد الغايات التالية أو كلها مجتمعة[4]:

- تقييم ربحية المؤسسة والعوائد المحققة على الاستثمار؛
- التعرف على الاتجاهات التي يتخذها أداء المؤسسة؛
- مقارنة أداء المؤسسة بأداء المؤسسات الأخرى المقاربة في الحجم والمشابهة في طبيعة النشاط ، بالإضافة إلى مقارنتها مع أداء الصناعة التي تنتمي إليها المؤسسة؛
- تقييم فاعلية الرقابة؛
- كيفية توزيع الموارد المتاحة على أوجه الاستخدام المختلفة؛
- تقييم كفاءة إدارة الموجودات؛
- تقييم أداء المستويات الإدارية المختلفة؛
- تشخيص المشكلات الحالية؛
- المساعدة في التخطيط السليم للمستقبل.

---

[1] عبد الغفار حنفي، أساسيات التحليل المالي ودراسة الجدوى، الإسكندرية: الدار الجامعية، 2004، ص.53.

[2] رضوان وليد العمار، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للطباعة والنشر والتوزيع، 1997، ص. 42.

[3] منير شاكر محمد ، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، المرجع السابق، ص .18.

[4] أيمن الشنطي، عامر شقر، الإدارة والتحليل المالي، عمان : دار البداية، 2004، ص ــ ص. 170 ــ 171.

*** الدائنون**

يقصد بالدائن الشخص الذي اكتتب في السندات الخاصة للشركة أو المحتمل شراؤه للسندات المصدرة أو الاكتتاب في القرض الجديد أو أقرض أو بصدد إقراض الأموال للمؤسسة[1]، وقد يكون الدائن بنكا أو مؤسسات مالية.

فالدائنين تختلف وجهة نظرهم في التحليل المالي تبعا لنوع الدين[2].

أ- الديون طويلة الأجل

إن ما يهم الدائنون هنا هو ضمان استرداد أموالهم وحصولهم على فوائد أموالهم، وبالتالي فإن اهتمامهم بالتحليل المالي يتعلق بمعرفة القيمة الحقيقية للأصول الثابتة، ومستوى الربحية وكفايتها في تغطية الفوائد السنوية.

ب- الديون قصيرة الأجل

إن ما يهم الدائنون هنا هو ضمان قبض مبلغ الدين في تاريخ استحقاقه، لذا نجد الدائنون يهتمون بتحليل رأس المال العامل والمركز النقدي والسيولة في المؤسسة.

*** الموردون**

يهتم المورد بالتأكد من سلامة المراكز المالية لعملائه، واستقرار الأوضاع المالية لهم، فالعميل من الناحية العملية مدين للمورد، ويعني هذا دراسة وتحليل مديونية العميل في دفاتر المورد، وتطور هذه المديونية، وعلى ضوء ذلك يقرر المورد ما إذا كان سيستمر في التعامل معه أو يخفض من هذا التعامل، وبذلك يستفيد المورد من البيانات التي ينشرها العملاء بصفة دورية، فيهمه مثلا التعرف على ما إذا كانت فترة الائتمان التي يمنحها لعملائه مماثلة لتلك التي يمنحها المنافسون، ويمكن للمحلل حساب متوسط فترة الائتمان الممنوحة للعملاء باستخدام بيانات القوائم المالية

*** العملاء**

باستخدام البيانات التي ينشرها المورد وكذلك منافسيه، يمكن للعميل معرفة ما إذا كانت الشروط التي يحصل عليها خاصة فترة الائتمان مماثلة لما تمنح لغيره، وتتطابق مع فترة الائتمان التي يمنحها هو لعملائه، وتتم هذه المقارنات باستخدام القوائم المالية بحساب متوسط فترة الائتمان.

---

[1] عبد الغفار حنفي، المرجع السابق، ص. 59.

[2] منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، المرجع السابق، ص. 19.

*** العاملون في المؤسسة**

يمكن القول بصفة عامة، أن

أهم الأطراف ذات المصلحة في المشروع هما[1]:

أ- المساهمون(الملاك).

ب- العاملون في المؤسسة.

إن زيادة الأجور مع ثبات الإنتاجية يعني انخفاض العائد المخصص للملاك بطريقة مباشرة (خفض التوزيعات أو اختفائها)، أو بطريقة غير مباشرة (عدم كفاية التمويل الداخلي) أو إضعاف المركز المالي، إذا ما تم دفع التوزيعات من الاحتياطيات. ولهذا السبب لا يمكن للعاملين في فرنسا مثلا المشاركة في الأرباح إلا إذا تجاوز صافي الربح 5 % بالمقارنة بحق الملكية، بحيث يكون دافعا لهم على زيادة الإنتاجية وضمان حد أدنى من العائد للملاك.

يدل هذا على أنه من المفيد للعاملين معرفة المركز المالي للمؤسسة التي ينتمون إليها، والتأكد من سلامة إدارة الأموال.

*** الهيئات الحكومية**

يعود اهتمام الهيئات الحكومية بتحليل أداء المؤسسات لأسباب رقابية بالدرجة الأولى ولأسباب ضريبية بالدرجة الثانية، بالإضافة إلى الأهداف التالية[2]:

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

*** الأفراد والجهات المتعاملة بالأوراق المالية**

يستفيد سماسرة الأوراق المالية من التحليل المالي للأغراض الآتية[3]:

- تحليل التغيرات السريعة على أسعار الأسهم للشركات في السوق المالي؛
- مراقبة ومتابعة الأموال المالية السائدة وتأثيرها على السوق المالي؛

---

[1] عبد الغفار حنفي، المرجع السابق، ص. 72.

[2] أيمن الشنطي، عامر شقر، المرجع السابق، ص.ص. 172- 173 .

[3] هيثم محمد الزعبي، المرجع السابق، ص. 164.

- تحليل السوق المالي وتحديد المؤسسات التي يمثل شراء أسهمها أفضل استثمار.

*** المؤسسات التي تعمل في مجال التحليل المالي**

تستعمل المؤسسات المتخصصة التحليل المالي لغرض مساعدة المؤسسات في الوقوف على وضعها ومركزها المالي ومكانها في السوق، ومن المؤسسات العاملة في هذا المجال في السوق الأمريكية standard & poors وشركة dun & bradstreet التي تقوم باحتساب 14 نسبة مالية لعدد كبير من الصناعات[1].

3.3. نتائج التحليل المالي

بعد إجراء التشخيص الدقيق للمعلومات المالية للمؤسسة، ومعالجتها باستعمال وسائل معينة يتم التوصل إلى نتائج تختلف حسب وضعية المحلل بالنسبة للمؤسسة خارجي أو داخلي.

1.3.3. نتائج التحليل الخارجي

يمكن للمحلل المالي الخارجي الوصول إلى عدة نتائج من أهمها[2]:

- ملاحظات حول الأعمال التي تقوم بها المؤسسة في الميدان المالي؛
- تقييم النتائج المالية ومن خلالها يتم تحديد الأرقام الخاضعة للضرائب؛
- تقييم الوضعية المالية للمؤسسة ومدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها؛
- الموافقة أو الرفض لعقد قرض عند تقديم المؤسسة طلبا للقرض من البنك؛
- اقتراح سياسات مالية لتغيير الوضعية المالية والاستقلالية للمؤسسة؛
- مقارنة الوضعية المالية للمؤسسة مع المؤسسات الأخرى من نفس القطاع.

2.3.3. نتائج التحليل الداخلي

كما يمكن للمحلل الداخلي الوصول إلى النتائج التالية[3]:

- الحكم على التسيير المالي للفترة تحت التحليل؛
- الإطلاع على مدى صلاحية السياسات المالية والإنتاجية للفترة تحت التحليل؛

[1] أيمن الشنطي، عامر شقر، المرجع السابق، ص. 173.

[2] ناصر دادي عدون، المرجع السابق، ص. 12.

[3] المرجع نفسه، ص ــ ص. 12 ــ 13.

- التحقيق من المركز المالي للمؤسسة والأخطار المالية التي قد تتعرض لها بواسطة المديونية مثلا؛

- اتخاذ قرارات حول الاستثمار، أو التمويل، أو توزيع الأرباح، أو تغيير رأس المال؛

- وضع المعلومات المتوصل إليها للاستفادة منها في المراقبة العامة لنشاط المؤسسة كأساس للتقديرات المستقبلية.

المبحث الرابع: مقومات ومنهجية ومعايير التحليل المالي

1.4. مقومات التحليل المالي

من أجل نجاح عملية التحليل المالي في تحقيق أهدافها أو أغراضها المنشودة، لابد من توفر مجموعة من المتطلبات أو الشروط التي تشكل في مجموعها ركائز أساسية لابد من مراعاتها. فإذا ما اعتبرنا أن الهدف النهائي للمحلل المالي هو توفير مؤشرات واقعية تعطى صورة عن جوانب نشاط المؤسسة هي أقرب ما تكون إلى الحقيقة، فيجب إذن توفير مقومات نجاحه في تحقيق هذا الهدف، وذلك بالحرص على توفير مجموعة من الشروط منها ما يتعلق به نفسه، ومنها ما يتعلق بمنهج أو أساليب و أدوات التحليل التي يستخدمها، ومنها كذلك ما يتعلق بمصادر المعلومات التي يعتمد عليها.

بناءا على ما سبق يمكن حصر المقومات الأساسية للتحليل المالي فيما يلي[1]:

- أن تتمتع المعلومات التي يستقي منها المحلل المالي معلوماته بقدر معقول من المصداقية أو الموثوقية reliability، وأن تتسم المعلومات المستخدمة في التحليل بقدر متوازن من الموضوعية من جهة والملائمة من جهة أخرى.

- أن يسلك المحلل المالي في عملية التحليل منهجا علميا يتناسب مع أهداف عملية التحليل، كما يجب عليه أن يستخدم أساليب وأدوات تجمع هي الأخرى وبقدر متوازن بين سمتي الموضوعية والملائمة للأهداف التي يسعى إليها.

ولكي يحقق المحلل المالي المتطلبات والشروط المقصودة هنا عليه مراعاة ما يلي[2]:

أ- أن تتوفر لديه خلفية عامة عن المؤسسة ونشاطها والصناعة التي تنتمي إليها، وكذلك البيئة العامة المحيطة بها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية.

[1] محمد مطر، المرجع السابق، ص ــ ص. 4- 6.

[2] وليد ناجي الحيالي، المرجع السابق، ص. 23.

ب- أن يبرز الفروض التي يبني عليها عملية التحليل، وكذلك المتغيرات الكمية والنوعية التي ترتبط بالمشكلة محل الدراسة.

ج- أن لا يقف المحلل المالي عند مجرد كشف عوامل القوة ومواطن الضعف في نشاط المؤسسة، بل لا بد من السعي إلى تشخيص أسبابها واستقراء اتجاهاتها المستقبلية.

* تمتع المحلل المالي بالمعرفة والدراية الكافية بظروف المؤسسة الداخلية والخارجية قبل قيامه بتحليل بيانات المؤسسة، بالإضافة إلى ذلك لابد وأن يكون مؤهلا تأهيلا علميا وعمليا مناسبا، ويتميز بخصائص المقدرة الديناميكية وقادرا على استخدام الأساليب والوسائل العلمية للتحليل المالي للوصول إلى غايات التحليل وتفسير النتائج التي يتوصل إليها لاستقراء المستقبل.

2.4. منهجية التحليل المالي

يعتمد المحلل في قيامه بعملية التحليل على مجموعة من الخطوات المتتابعة التي تشكل في مجملها المنهج العلمي للتحليل، وهي تبدأ بتحديد الهدف أو الغرض من التحليل وتنتهي بوضع التوصية المناسبة بشأن نتائج التحليل، وفيما يلي الخطوات اللازمة لعملية التحليل[1]:

1. تحديد الهدف الذي يسعى إليه المحلل

يبدأ التحليل المالي بتحديد المشكلة التي يسعى المحلل للتعرف عليها، ويعتبر هذا التحديد ضرورة هامة لبدء صحيح لعملية التحليل، لأنه يجنب المحلل العمل غير اللازم ويمكنه من تركيز جهده على العمل الذي يخدم هذا الهدف مباشرة.

2. تحديد الفترة التي سيشملها تحليل القوائم المالية

يقوم المحلل المالي باستعمال قوائم مالية لفترات عديدة إذا كان يسعى لتوخي المزيد من الدقة في التحليل والتعرف على الاتجاه الذي يتخذه أداء المؤسسة موضع التحليل، لأن القوائم المالية الخاصة بسنة واحدة قد لا تكون معبرة عن الاتجاه العام للأداء.

3. تحديد المعلومات التي يحتاجها المحلل للوصول إلى غايته

إذا كان الهدف هو تحليل قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها الجارية، فالأمر يتطلب معرفة الأصول المتداولة وأنواعها المختلفة لفترة معينة، ومن ثم تحديد الالتزامات الجارية لنفس الفترة، أما إذا كان هدف التحليل لأغراض تقييم الأداء النهائي، فان البيانات المطلوبة تتعلق بالمصروفات

[1] أيمن الشنطي، عامر شقر، المرجع السابق، ص ــ ص. 176- 178 .

والإيرادات لفترة معينة، وتحديد المؤشرات الرئيسية التي تلعب دورا حاسما في أداء االمؤسسة مثل المبيعات أو الإنتاج.

4. تحديد أداة أو أدوات التحليل المناسبة التي يطبقها المحلل للوصول إلى أفضل النتائج بأسرع وقت.

هذه الخطوة تعتمد بالدرجة الأولى على المستوى الفني والعلمي للشخص الذي يقوم بعملية التحليل، ومقدار درايته بالأساليب المختلفة لعملية التحليل.

5. استعمال المعلومات والمقاييس التي تجمعت لدى المحلل لاتخاذ القرار أو الإجراء المطلوب

تعتبر هذه الخطوة الأصعب و الأكثر أهمية، وتحتاج إلى استعمال مقدار كبير من العمل الذهني والحكمة والمهارة والجهد لتقييم ما يقف خلف الأرقام من حقائق. ولا يمكن استبدال هذا الجهد بعملية ميكانيكية، إلا أن التعريف الصحيح للمشكلة، والتحديد المناسب للأسئلة المتوجب الإجابة عنها، والمهارة في اختيار الأدوات التحليلية المناسبة ستقود بلا شك إلى تفسير معقول لنتيجة التحليل.

6. اختيار المعيار المناسب لقياس النتائج، ولا مانع من استعمال أكثر من معيار إذا استدعى الأمر ذلك.

7. تحديد الانحراف عن المعيار المقاس عليه للوقوف على أهمية الانحراف بالأرقام المطلقة والنسبية.

8. تحديد أسباب الانحراف وتحليلها.

9. وضع التوصية المناسبة بشأن نتائج التحليل.

ومن النادر جدا أن يتاح للمحلل جميع الحقائق عن الحالة التي يقوم بتحليلها، لذا نجد أن معظم المحللين يعملون في ظل ظروف غير مؤكدة بسبب عدم كفاية المعلومات. وفي مثل هذه الظروف لا يكون دور التحليل المالي إلا التقليل من حالة عدم التأكد وليس إلغاءها كليا.

وعند كتابة المحلل لتقريره، عليه أن يراعي ترتيب أفكاره وتسلسل منطقه، كما يجب عليه مراعاة طريقة عرضه على القارئ، بحيث يميز التقرير بشكل واضح بين تفسيرات واستنتاجات المحلل والحقائق والمعلومات التي استندت إليه هذه التفسيرات والاستنتاجات، وذلك ليتمكن القارئ

من متابعة المنطق الذي اتبعه المحلل في الوصول إلى استنتاجاته، وليتمكن من إبداء رأيه إذا اختلف مع المحلل، هذا ومن المناسب أن يضمن المحلل تقريره البنود التالية[1]:

أ- معلومات عن خلفية المؤسسة موضوع التحليل والصناعة التي تنتمي إليها والمحيط الاقتصادي الذي تعمل فيه؛

ب- المعلومات المالية وغير المالية المستعملة في التحليل؛

ج- الافتراضات الخاصة بالظروف الاقتصادية والظروف الأخرى التي وضعت استنادا إليها التقديرات الخاصة بالتحليل.

د- تحديد الإيجابيات والسلبيات الكمية منها والنوعية التي يراها المحلل في عناصر التحليل الأساسية؛

هـ- الاستنتاج الذي يخرج به المحلل نتيجة العمل التحليلي الذي قام به.

3.4. معايير التحليل المالي واستخداماتها

1.3.4. مفهوم معايير التحليل المالي

عبارة عن أرقام معيارية تستخدم كمقياس للحكم على كفاءة وملائمة نسبة معينة أو رقم ما[2]. ومن الأمثلة على هذه المعايير الرقم المعياري لنسبة التداول التي تساوي اثنان.

2.3.4. أنواع معايير التحليل المالي

من المعروف عموما أن هناك أربعة أنواع من المعايير التي تستخدم للمقارنة مع النسب المستخرجة والتي يمكن ذكرها فيما يلي[3]:

أ- معيار التحليل المالي المطلق

ويعني المعيار المطلق، حالة متفق عليها بأنه يمثل الصيغة المثالية لحدث معين، وهو بذالك يمثل خاصية متأصلة يأخذ شكل قيمة مالية ثابتة لنسبة معينة مشتركة بين كافة المؤسسات، ويقاس به التقلبات الواقعية.

---

[1] أيمن الشنطي، عامر شقر، المرجع السابق، ص ــ ص. 178 ــ 179.

[2] هيثم محمد الزعبي، المرجع السابق ، ص. 171.

[3] منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل،عبد الناصر نور، المرجع السابق، ص ــ ص. 84 ــ 85 .

يعود الاستخدام القليل لهذا المعيار إلى ابتعاده عن المتطلبات الواقعية لأنشطة الكثير من المؤسسات، ويمكن اللجوء إلى هذا المعيار عند عدم وجود معايير أخرى ملائمة للمقارنة الموضوعية للنسب المحققة.

ب- معيار التحليل المالي للصناعة

وهو المعيار الذي تصدره الاتحادات المهنية و الهيئات الحكومية أو غيرها من الجهات لأغراض القياس والتقييم لفرع أو أكثر من فروع الصناعة، ويعتبر هذا المعيار أكثر قربا إلى الواقع من المعيار المطلق لأنه يأخذ بعين الاعتبار متطلبات النشاط في ذالك النوع من الصناعة.

ج- معيار التحليل المالي التاريخي

عبارة عن النسب و الأرقام التي تمثل الاتجاهات التي اتخذها أداء مؤسسة معينة في الماضي، والتي يتم اعتمدها كأداة تحليلية لتقييم أداء المؤسسة الحالي، والتوقع المستقبلي بشأن أدائها.

د - معيار التحليل المالي المخطط

يصمم هذا المعيار من قبل إدارة المؤسسة، والذي يبنى على أساس الموازنات التقديرية المسبقة لأنشطة المؤسسة، وهذا المعيار يصمم بناءا على الخبرات الفنية والخبرات السابقة للإدارة والتي تمثل مؤشرا للأداء والتقييم وتحديد الانحرافات. كذالك هذا المعيار قد يشمل تفاصيل أخرى لأداء المؤسسة كتحديد النسب التي تجدها الإدارة مناسبة لأنشطتها في المجالات الاستثمارية والتمويلية والتشغيلية. وعلى الرغم من أهمية هذا المعيار إلا أنه لا يعد المعيار الأمثل للمقارنة وتقييم الأداء لأنه لا يأخذ بعين الاعتبار واقع الأداء العام في المؤسسات المماثلة.

3.3.4. خصائص معايير التحليل المالي

من أجل أن يكون المعيار مقبولا وذو معنى، لا بد له أن يتصف بالخصائص التالية[1]:

- أن يتصف المعيار بالواقعية، أي بإمكانية تنفيذه، لا يتصف بالمثالية فيتعذر تحقيقه، ولا يتصف بالتواضع فيمكن الوصول إليه بسهولة؛
- أن يتصف المعيار بالاستقرار النسبي، وإن كان هذا لا يمنع من إدخال تعديلات عليه إذا دعت الظروف لذلك بعد إجراء الدراسات اللازمة؛
- أن يتصف المعيار بالبساطة والوضوح وسهولة التركيب.

[1] أيمن الشنطي، عامر شقر، المرجع السابق، ص. 180.

4.3.4. استخدامات معايير التحليل المالي

يمكن إيجاز استخدامات معايير التحليل المالي في النقاط التالية[1]:

- تفسير الظواهر المالية المختلفة وإعطائها وصفا كميا؛
- تفسير المدلولات والمؤشرات للاتجاهات المالية المختلفة؛
- تحليل أداء المؤسسة المالي؛
- كشف الانحرافات؛
- قياس النتائج الفعلية إلى النسب المعيارية.

المبحث الخامس: مصادر معلومات التحليل المالي

تتعدد مصادر المعلومات التي يعتمد عليها التحليل المالي، باختلاف المقاصد و الأهداف المراد الوصول إليها، وتنقسم هذه المصادر إلى مصادر داخلية تتمثل أساسا في البيانات والكشوفات المحاسبية للمؤسسات، ومصادر خارجية تتمثل في المؤشرات والمعطيات المستخلصة من محيط المؤسسة الاقتصادي والمالي[2]، ومن بين هذه المصادر الميزانية المحاسبة وجدول حسابات النتائج.

1.5. الميزانية المحاسبية

1.1.5. تعريفها

هي مرآة تعكس الوضع المالي للمؤسسة في لحظة معينة من خلال ما تحويه من أصول وخصوم، وبتعبير آخر فان الميزانية العامة ما هي إلا صورة فوتوغرافية للأوضاع المالية في لحظة معينة[3].

بعبارة مختصرة الميزانية هي جرد لعناصر ذمة المؤسسة[4].

2.1.5. عناصر الميزانية المحاسبية و ترتيبها

تتكون الميزانية من شقين، شق الجانب المدين ويتمثل في الأصول،وشق الجانب الدائن ويتمثل في الخصوم.

---

[1] هيثم محمد الزعبي، المرجع السابق، ص. 173.

[2] مبارك لسلوس، المرجع السابق، ص.17.

[3] حمزة محمود الزبيدي، الادارة المالية المتقدمة، عمان: مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، 2004 ص. 174.

[4] ABDELLAH BOGHABA, Comptabilité générale approfondie, Alger: Berti Editions, 1998,p. 15.

أ - الأصول وترتيبها

تتمثل الأصول في موجودات المؤسسة وتسجل في الميزانية حسب درجة سيولتها أي حسب المدة التي تستغرقها للوصول إلى نقود في حالة النشاط العادي للمؤسسة[1]. وحسب الدليل الوطني للمحاسبة فان جانب الأصول يشمل المجموعات التالية:

الاستثمارات: وتتمثل في الممتلكات والقيم الدائمة التي اشترتها المؤسسة أو أنشأتها لغرض العملية الإنتاجية، ومن بين عناصر هذه المجموعة القيم المعنوية، الأراضي، تجهيزات الإنتاج...الخ، وهذه الأصول تستعمل لأكثر من سنة.

المخزونات: وهي تتضمن الأصول التي اشترتها المؤسسة أو أنتجتها بهدف بيعها أو استهلاكها في عملية التصنيع أو الاستغلال. وهي تضم المواد الأولية، البضائع، منتجات قيد التنفيذ، منتجات تامة الصنع، فضلات ومهملات ...الخ.

المدينون: وتتمثل في جميع الحقوق التي اكتسبتها المؤسسة بمقتضى علاقتها مع الغير.

وبالتالي يتم تصنيف الأصول حسب درجة سيولتها كما يلي:

- الاستثمارات؛
- قيم الاستغلال؛
- قيم جاهزة.

ب - الخصوم وترتيبها

تتمثل الخصوم في الأموال التي على المؤسسة سواء كانت لصيقة بالمؤسسة كالأموال الخاصة أو في شكل ديون طويلة الأجل أو ديون قصيرة الأجل، وترتب الخصوم تبعا لدرجة استحقاقها أي بدلالة الزمن الذي تبقى فيه هذه الأموال تحت تصرف المؤسسة، حيث تنعدم الاستحقاقية لرأس مال المؤسسة ومجموع احتياطاتها وعلاوات الإصدار، وتكون هذه الاستحقاقية في شروط معينة بالنسبة للمؤونات على الأعباء والخسائر[2]، وتكون مدة استحقاق الديون بالتدرج من الطويلة فالمتوسطة ثم القصيرة الأجل، وبالتالي فالخصوم يتم ترتيبها كما يلي:

- الأموال الخاصة؛
- الديون طويلة الأجل؛
- الديون قصيرة الأجل.

والجدول التالي يوضح مختلف عناصر الميزانية المحاسبية، وترتيبها حسب درجة السيولة و الاستحقاقية.

[1] BERNARD COLSSE, Gestion financière de l'entreprise, 3éme Edition, P. U. F, 1993, p. 63.
[2] Ibid, p. 63.

الجدول رقم (01) : الميزانية المحاسبية

رقم الحساب	أصول	إجمالي مبلغ	استهلاكات ومؤونات	صافي مبلغ	جزئي مبلغ	رقم الحساب	خصوم	مبلغ
2 20 21 22 24 25 28	الاستثمارات مصاريف إعدادية القيم المعنوية الأراضي تجهيزات الإنتاج تجهيزات اجتماعية تجهيزات قيد التنفيذ					1 10و11 12 13 18 19	الأموال الخاصة صندوق الشركة أو الصندوق الشخصي علاوات المساهمات احتياطات نتائج قيد التخصيص مؤونات الخسائر و التكاليف	
	مجموع2						مجموع1	
3 30 31 33 34 35 36 37	المخزونات البضائع مواد ولوازم منتوجات نصف مصنوعة منتجات وأشغال قيد التنفيذ منتجات منجزة فضلات ومهملات المخزونات الموجودة في الخارج					5 52 53 54 55 56 57 58 50	الديون ديون الاستثمار ديون المخزونات مبالغ محتفظ بها في الحساب ديون اتجاه الشركات الحليفة ديون الاستغلال سلفات تجارية ديون مالية حسابات الأصول الدائنة	
	مجموع3						مجموع 5	
4 42 43 44 45 46 47 48 50	حسابات مدينة مدينو الاستثمار مدينو المخزونات ديون الشركاء والشركات الحليفة سلفات على الحساب تسبيقات الاستغلال ديون على الزبائن أموال جاهزة حسابات الخصوم المدينة							
	مجموع 4					88	نتيجة السنة المالية	
	مجموع عام						مجموع عام	

المصدر: المخطط الوطني للمحاسبة، الجزائر: ديوان المطبوعات المدرسية، 1995، ص. 29.

2.5. جدول حسابات النتائج

1.2.5. تعريفه: هو كشف محاسبي يستخدم في التحليل المالي كمتمم للميزانية المحاسبية، الغرض منه تحليل نتيجة السنة، فهو يحلل أنشطة المؤسسة للحكم على نجاح أو فشل القرارات المتخذة من طرف المؤسسة للوصول إلى القرارات التقويمية. فجدول حسابات النتائج يترجم نشاط المؤسسة خلال دورة معينة، هذا النشاط ينتج ويستهلك رؤوس أموال، فالإنتاج تطرح منه استهلاكاته(أعباؤه). وفي الأخير نتحصل على نتيجة الدورة التي قد تكون ربحا أو خسارة[1].

الجدول رقم (02) : جدول حسابات النتائج

رقم الحساب	اسم الحساب	مدين	دائن
70 60	مبيعات البضائع بضائع مستهلكة	 ×	×
80	الهامش الإجمالي	-	+
 80 71 72 73 74 75	الهامش الإجمالي إنتاج مباع إنتاج مخزون إنتاج المؤسسة لحاجتها الخاصة أداءات متممة تحويل تكاليف الإنتاج	–	+ × × × × ×
61 62	مواد ولوازم مستهلكة خدمات	× ×	
81	القيمة المضافة	–	+
81 77 78 63 64 65 66 68	القيمة المضافة منتوجات مختلفة تحويل تكاليف الاستغلال مصاريف العاملين ضرائب و رسوم مصاريف مالية مصاريف مختلفة مخصصات الاهتلاكات و المؤونات	– × × × × ×	+ × ×
83	نتيجة الاستغلال	-	+
79 69	منتوجات خارج الاستغلال تكاليف خارج الاستغلال	 ×	×
84	نتيجة خارج الاستغلال	-	+
83 84	نتيجة الاستغلال نتيجة خارج الاستغلال	- -	+ +
880	النتيجة الإجمالية للسنة المالية	-	+
889	ضرائب على الأرباح	×	
88	النتيجة الصافية للسنة المالية	-	+

المصدر: المخطط الوطني للمحاسبة، الجزائر: ديوان المطبوعات المدرسية، 1994، ص. 30.

[1] مبارك لسلوس، المرجع السابق، ص ــ ص. 24- 25.

2.2.5. العناصر المكونة لجدول حسابات النتائج

يمكن تلخيص العناصر المكونة لجدول حسابات النتائج فيما يلي[1]:

أ. أعباء الدورة وتتكون من:

- كل المصاريف المتعلقة بالنشاط العادي واليومي للمؤسسة أي: استهلاك البضائع والمواد الأولية والسلع والخدمات المستعملة في دورة الإنتاج، وكذلك مختلف المصاريف المرتبطة بهذا النشاط من ضرائب ورسوم ومصاريف العاملين والمصاريف المالية...الخ.

- كل المصاريف المتعلقة بالاستغلال غير العادي للمؤسسة، مثل الحقوق على الزبائن غير القابلة للتحصيل أو الأعباء على الدورات السابقة، أو المؤونات الاستثنائية...الخ.

ب. نواتج الدورة وتشمل كلا من:

- نواتج الاستغلال: وتتمثل في مبيعات البضائع في المؤسسة التجارية أو المختلطة والإنتاج المباع في المؤسسات الصناعية والمختلطة، وكذلك الإنتاج المخزون بالإضافة إلى الأداءات المتممة وتحويل أعباء الاستغلال والمنتجات الأخرى.

- نواتج خارج الاستغلال: وهي كل النواتج الخاصة بالدورات السابقة، وكذلك نواتج بيع عناصر الأصول.

3.2.5. تحليل النتائج

وتشمل مجموع النتائج الوسيطية التي يعطيها الجدول وكيفية توزيعها، إلى غاية الوصول إلى النتيجة السنوية الصافية وهي على التوالي:

- الهامش الإجمالي

هو الفرق بين المبيعات من البضاعة وتكاليف شرائها، حيث يتم تقييم المبيعات من البضائع على أساس سعر البيع بعد طرح التخفيضات التي تمنح للزبائن، أما تكلفة البضاعة المباعة فتحسب على أساس ثمن شراء البضاعة المباعة بالإضافة إلى مجموع المصاريف التي تتعلق بها.

يعد الهامش التجاري مفهوما ذا أهمية كبيرة في تسيير المؤسسة لأنه يعبر عن المصدر الحقيقي لأرباح المؤسسة، كما يمثل أول مؤشر لتقييم نشاطها. فإذا كان رقم الأعمال مؤشرا لحجم النشاط فإن الهامش التجاري يعد مؤشرا هاما في التحليل المالي[2].

---

[1] ناصر دادي عدون، المرجع السابق، ص. 74 - 75 .

[2] GEORGE DEPPALLENS, J.P JOBARD, Gestion financière de l'entreprise, Edition Sirey,1990, p. 315

- القيمة المضافة

تمثل الثروة الحقيقية التي أضافتها المؤسسة مهما كان نوعها بفعل عمليات استغلالها. فالقيمة المضافة تترجم ما أضافته المؤسسة ضمن نشاطها، وتعكس الفعالية التي تم بها دمج عناصر الإنتاج من رأس مال ويد عاملة وغيرها، فهي تقيس الوزن الاقتصادي للمؤسسة وتشكل أحسن معيار لقياس حجمها ونموها وتكامل هياكلها الإنتاجية، فالقيمة المضافة تبين إنتاج المؤسسة واستخداماتها الوسيطية من السلع والخدمات التي تحصلت عليها من الغير، وتعتبر قياسا نقديا لما أضافته المؤسسة بوسائلها الإنتاجية الخاصة، لأن الاعتماد على رقم الأعمال في المؤسسة أو حجم الأصول أو حجم العمالة قد يكون مضللا، فإذا كانت القيمة المضافة كبيرة فذلك يعني أن المؤسسة قد تحصلت على قيمة إنتاج كبير من استخدامات وسيطة محدودة، أو قيمة الإنتاج المحدود استلزم استخدامات وسيطة قليلة، وهذا ما يدل على نجاح عملية المزج بين عناصر الإنتاج[1].

- نتيجة الاستغلال والنتيجة خارج الاستغلال

تقيس نتيجة الاستغلال الفعالية الاقتصادية للمؤسسة في الظروف العادية، وتخص العناصر التي ترتبط بالعمليات الخاصة بالاستغلال العادي اليومي للمؤسسة، أما النتيجة خارج الاستغلال فهي نتيجة استثنائية تتحدد من النشاط الاستثنائي للمؤسسة.

- نتيجة السنة المالية الإجمالية والصافية

بجمع النتيجتين السابقتين نحصل على مستوى ما قبل النهائي من النتائج، وهي النتيجة الإجمالية للسنة المالية، أو للدورة الاستغلالية، وبعد طرح الضريبة على الأرباح نحصل على النتيجة المالية الصافية للدورة الاستغلالية، وتعتبر كمؤشر مهم لقياس مردودية رأس المال الخاص المستعمل داخل المؤسسة.

3.5. نواحي القصور في البيانات المحاسبية

على الرغم من أهمية البيانات المحاسبية كمصدر من مصادر البيانات المستعملة في التحليل المالي، إلا أن هناك حدودا معينة للاستفادة من هذه البيانات يمكن حصرها فيما يلي[2]:

1. الطبيعة التحكمية لعملية القياس المحاسبي، ذلك على اعتبار أن الأرقام التي تحويها البيانات المحاسبية المنشورة هي محصلة لعمليات قياس تخضع مخرجاتها إلى حد كبير لنوع و طبيعة الأسس التي تتبعها المؤسسة بشأن الاعتراف بكل من الإيرادات والمصروفات، وكذلك لنوع

[1] مبارك لسلوس، المرجع السابق، ص. 27.

[2] محمد مطر، المرجع السابق، ص ــ ص. 16- 17.

الطرق والسياسات المحاسبية المتبعة في قياسها كالسياسات المتبعة مثلا في مجال اهتلاك الأصول الثابتة، تقييم المخزون السلعي...الخ. حيث يؤدي اختلاف هذه الطرق إلى اختلاف النتائج طبقا لكل طريقة، وهذا طبعا ينعكس على الميزانية العامة كما ينعكس أحيانا على جدول حسابات النتائج، هذا كله ينعكس بطبيعة الحال على مدى موضوعية المؤشرات التي يتوصل إليها المحلل المالي.

2. تعد البيانات المحاسبية في ظل مجموعة من الفروض منها ثبات القوة الشرائية للنقود، وما يترتب على ذلك من أن قيمة الأصول بالميزانية يتم التعبير عنها بقوة شرائية مختلفة عن القيمة الحالية، كما أن نتيجة النشاط تتم على أساس وحدات النقد السائدة دون الأخذ في الحسبان التغيرات في قيمة النقود.

حيث تترك هذه الفروض بصمات على طبيعة المعلومات التي تظهرها البيانات المحاسبية، فتحد من استخداماتها في اتخاذ القرارات، فهي تاريخية بطبيعتها في حين يفضل متخذ القرارات البيانات المستقبلية التي توفر له معلومات عن اتجاهات نشاط المؤسسة. كما أن التمسك بفرض ثبات وحدة النقد ومبدأ التكلفة التاريخية يجعل البيانات المالية المنشورة في فترات تسودها معدلات مرتفعة للتضخم تبدو مضللة، وغير صالحة للتحليل المالي خصوصا في الحالات التي تكون فيها الفترة الزمنية مجال المقارنة طويلة نسبيا.

3. تعتبر البيانات المالية المنشورة ذات طبيعة كمية، ومع أن لهذه البيانات دور هام في اتخاذ القرارات، إلا أن البيانات الوصفية خاصة في مجال التحليل المالي لأغراض الائتمان لا تقل أهمية، لذا يجب على متخذي القرار في المؤسسة تدعيم البيانات الكمية بالبيانات الوصفية قصد الوصول إلى قرار سليم.

المبحث السادس: دور التحليل المالي في تقييم الأداء واتخاذ القرارات

1.6. دور التحليل المالي في تقييم الأداء

1.1.6. مفهوم تقييم الأداء

يعتبر تقييم الأداء جزء من سلسلة العمل الإداري المتواصل، والذي يشمل مجموعة من الإجراءات التي يتخذها جهاز الإدارة سواء على مستوى مراكز الربحية أو الوحدة الاقتصادية، وذلك للتأكد من أن الموارد المتاحة تستخدم بكفاءة وفعالية وطبقا للمعايير الفنية والاقتصادية المحددة سابقا[1].

[1] MICHEL GERVAIS, Contrôle de gestion, Paris: Edition Economica, 1997, p. 104.

2.1.6. أهداف تقييم الأداء

تتعدد الأطراف التي تقوم بعملية التقييم، فقد يقوم بها المسير داخل المؤسسة أو مكتب دراسات خاص أو البنكي الذي يجري دراسة مسبقة قبل إقراض زبونه المال، حتى يتأكد من قدرته على سداد الديون، فلكل طرف أهدافه الخاصة إلا أن أهداف عملية التقييم تتمثل عموما فيما يلي[1]:

1. تسمح عملية تقييم الأداء باختبار مدى استغلال الموارد المتاحة والمتوفرة داخل المؤسسة بشكل فعال وفق الأهداف المسطرة.
2. اتخاذ الإجراءات اللازمة من أجل تفادي الفوارق الناتجة عن سوء التسيير في المستقبل، والتي تظهر بمقارنة النتائج الفعلية مع النتائج المرتقبة.
3. يساعد نظام تقييم الأداء السليم الذي يتميز بالشمولية والاستمرارية و المرونة أعضاء المؤسسة على العمل بجدية مستقبلا. وذلك من خلال إبراز نقاط القوة ومحاولة تفادي نقاط الضعف.

3.1.6. التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء

يستعين المحلل المالي خلال القيام بعمله بمؤشرات تساعده على القياس وهي كثيرة ومتنوعة، والمؤشر المالي من أهمها باعتباره يعطي صورة كافية للتسيير داخل المؤسسة وتطور أدائها خلال فترات معينة، ويتم التقييم من خلاله بطرق وتقنيات عديدة قد تختلف حسب الهدف من الدراسة. والتحليل المالي من بينها باعتباره أداة لتقييم الأداء واتخاذ القرار.

ويظهر التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء داخل المؤسسة انطلاقا من أوجه مختلفة يمكن حصرها في النقاط التالية[2]:

- تقييم الأداء والنتيجة: حيث تشمل النتيجة مختلف أنشطة المؤسسة.

- تقييم الأداء والتمويل: الطريقة التي يمكن من خلالها للمؤسسة إدراك قيود التمويل التي قد تواجهها، وذلك وفق منظورين:

* النظرة الثابتة وتتحقق في إطار تحليل الميزانية؛

* النظرة الديناميكية تعطى الأولوية لجداول التدفقات.

هذا الجانب من التقييم يعطي أهمية ومكانة كبيرة لمفهوم رأس المال الموجه من طرف المؤسسة من أجل القيام بمختلف الأنشطة.

---

[1] MICHEL GERVAIS, Op. Cit, p. 104.
[2] PIERRE PAUCHER, Mesure de la performance financière de l'entreprise, Editon O. P. U, 1993, p- p. 7- 9.

- تقييم الأداء و المردودية: تعرف المردودية بـالعلاقة التي تربط بـين كـل مـن النتيجـة ومجموع رأس المال (النتيجة/رأس المال)، فهذا المؤشر يساعد في تقييم الأداء المالي للمؤسسـة، إذ يأخذ بعين الاعتبار كل من قيمة النتيجة وقيمة رأس المال المجمع من طرف المؤسسة لتحقيق هـذه النتيجة.

2.6. دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات

تعتبر البيانات المحاسبية السالفة الذكر ضعيفة الدلالة، بحيث لا تعكس بالضرورة كفاءة الأداء الاقتصادي للمؤسسة، إلا إذا قمنا بتحليلها وتفسيرها قصد التأكد من تطابق النتـائج المحققـة مـع الأهداف المسطرة.

ومن الطبيعي فإن قوة أداء أي نشاط اقتصادي ونجاحه مرتبط بقرارات الإدارة، هذه الأخيرة تتطلب سلسلة مستمرة من الإختيار بين البدائل. وهذه الاختيارات تستند أساسا على التحليل المـالي الذي يدرس الوضع المالي للمؤسسة وحركة الموارد المالية فيها، ويمكن تصنيف كافـة القـرارات التي تواجهها الإدارة يوميا في ثلاث مجالات أساسية وهي[1]:

- استثمار الموارد؛
- ممارسة النشاط الاقتصادي باستخدام الموارد؛
- تمويل الموارد المالية.

ومهما اختلفت طبيعة النشاط الاقتصادي للمؤسسة، ومهما كانت أحجام هذه النشاطات، ومهما كان الشكل القانوني للمؤسسة فإن وظيفة الإدارة في هذه المؤسسات هي التخطيط لاستخدام الموارد المتاحة من أجل خلق قيم اقتصادية تكون كافية لاسترجاع جميـع المـوارد المسـتخدمة، وتحقيـق مردودية مقبولة على هذه الموارد، وهذا بطبيعة الحال يعتمد أساسا على القرارات الإدارية السـليمة المتخذة في إطار المجالات الثلاثة التالية وهي[2]:

- اختيارات الاستثمارات وتنفيذها بناء على التحليل المالي السليم؛
- توجيه عمليات النشاط الاقتصادي بطريقة مريحة عن طريق الاستفادة الفعالة مـن جميـع الموارد المستخدمة؛
- تمويل النشاط الاقتصادي بطريقة واعية عن طريق الموازنة بين المنـافع المتوقعـة مـع تكاليف الاستخدام، وخاصة التعرض المحتمل للخطر من استخدام مصادر إقراض خارجية.

[1] منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، المرجع السابق، ص.27.
[2] المرجع نفسه، ص.28.

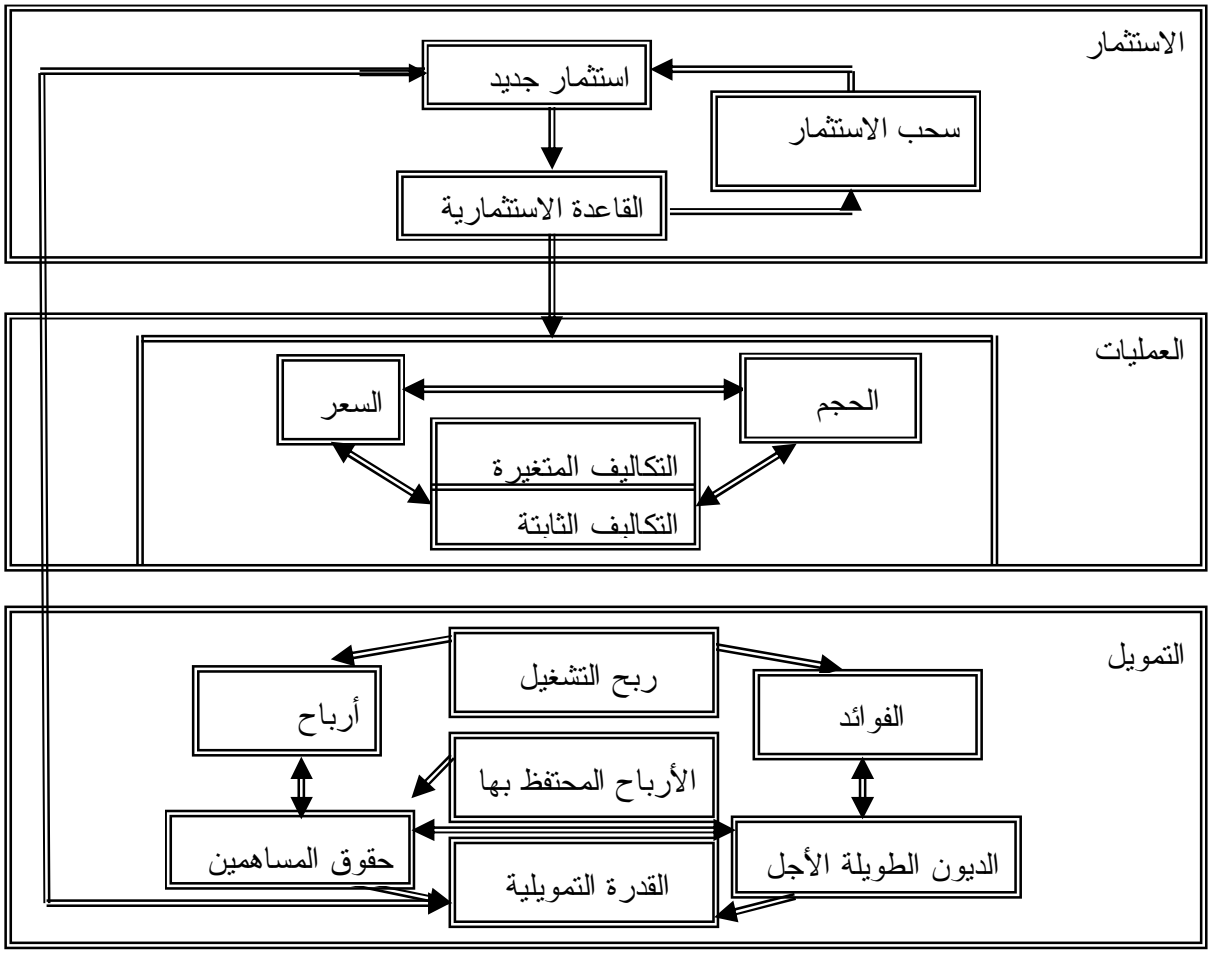
إن التوصل إلى القرارات الناجحة يمثل القوة المحركة الأساسية لعملية خلق القيم.

وعليه فإن الواجب وكذلك التحدي الأساسي للتحليل المالي يتمثل في إنشاء مجموعة ملائمة ومفيدة من البيانات والعلاقات بصورة معقولة والتي يمكن استخدامها بطريقة فعالة في أطر و أدوات تحليلية مناسبة. وفي حال تنفيذ ذلك بطريقة سليمة فإن نتائج التحليل المالي يجب أن تساعد الإدارة في اتخاذ القرارات المناسبة.

إن جميع القرارات السابقة الذكر التي تتخذها الإدارة تسبب تغيرات في النقد، وكما هو معروف فان مبدأ الربط بين النقد الوارد و النقد الصادر يمثل القوة المحركة لأدوات عديدة من التحليل المالي.

والشكل البياني التالي يوضح تدفقات الأموال لنشاط اقتصادي نموذجي

الشكل رقم (01): نظام النشاط الاقتصادي



المصدر: منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، عمان: دار وائل للنشر، 2005، ص. 30.

إن المتأمل في الشكل البياني أعلاه يلاحظ أنه يحوي مجالات القرارات الثلاثة الرئيسية وهي الاستثمار، العمليات التشغيلية، التمويل. فالقسم العلوي من الشكل البياني يظهر لنا الجزء الاستثماري، ومن أجل تنفيذ العملية الاستثمارية واتخاذ القرارات المناسبة يمكننا تحديد الاستراتيجيات الرئيسية المطلوبة وهي[1]:

- إعداد الموازنة الاستثمارية؛
- تحديد أنواع الاستثمارات؛
- سحب الاستثمارات.

وكذلك المقاييس المعيارية اللازمة المتمثلة في:

- القيمة الحالية؛
- معدل المردود الداخلي؛
- استرداد رأس المال.

أما القسم الأوسط من الشكل يظهر لنا الجزء التشغيلي، ومن أجل تنفيذ هذه العمليات واتخاذ القرارات المناسبة أيضا يمكننا تحديد الاستراتيجيات الرئيسية المطلوبة في:

- استخدام الموارد؛
- اختيار السوق؛
- إستراتيجية السعر؛
- الوضع التنافسي.

أما المقاييس المعيارية اللازمة لاتخاذ القرار فتتمثل في:

- نسب التشغيل؛
- تحليل النشاط؛
- البيانات المقارنة والإرشادات القياسية.

أما القسم السفلي من الشكل فإنه يظهر لنا العمليات التمويلية، وتتمثل الاستراتيجيات الرئيسية المطلوبة لاتخاذ القرارات التمويلية المناسبة في:

[1] منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، المرجع السابق، ص ــ ص. 28 ــ 31.

- توزيع الأرباح (أرباح الأسهم، فائدة الديون، الاحتفاظ بالأرباح).

أما فيما يخص المقاييس المعيارية اللازمة لاتخاذ القرارات التمويلية فهي:

- إيرادات السهم؛
- نسبة التسديد؛
- تغطية الفائدة؛
- تكلفة رأس المال .

وكما نلاحظ من خلال ما سبق، فإن مجموعة الاستراتيجيات الرئيسية لأي مشروع والمرتبطة بقدرته التمويلية، إنما تتمثل بالسياسات المتبعة في مجال توزيع الأرباح والنسب التي تمثلها من الأرباح المحققة سنويا أو من مجمل الأرباح المعدة للتوزيع، وكذلك سياسة المؤسسة فيما يتعلق بفائدة الديون وكيفية معالجتها، وكذلك حجم هذه الديون والتي تشكل جزءا من هيكل التمويل للمؤسسة، ويوضح الشكل البياني السابق أن حقوق المساهمين والديون الخارجية تمثل المحاور الأساسية لقدرة المؤسسة على تمويل أنشطتها التشغيلية والاستثمارية. وهنا فإن نسبة ما تشكله المديونية الخارجية إلى حقوق الملكية ورأس المال ومصادر التمويل الداخلي تمثلان جانبا مهما من الجوانب التي يسعى المحلل المالي إلى تحليلها وتفسيرها، وبيان جوانب الضعف والقوة فيها مسلطا الضوء على ما إذا كانت نسبة المديونية تقع ضمن المستوى المسموح به، أم أنها تشكل خطرا على المشروع تهدد إمكانياته على مواجهة التزاماته طويلة المدى.

خلاصة الفصل الأول

يعتبر التحليل المالي أداة يستعملها العديد من الأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة، فهو لا يخرج عن كونه دراسة تفصيلية للقوائم المالية المنشورة وفهمها من أجل الوصول إلى معرفة الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة واتخاذ القرارات المناسبة، وقد تطرقنا في هذا الفصل إلى أهم الوثائق المحاسبية المستعملة في عملية التحليل والمتمثلة في الميزانية العامة وجدول حسابات النتائج باعتبارهما الوثيقتين الأساسيتين التي تتوقف بعدم وجودها عملية التحليل.

ومن أجل الوصول إلى الهدف المراد تحقيقه من عملية التحليل يتبع المحلل مجموعة من الخطوات التي تشكل في مجملها المنهج العلمي لعملية التحليل، والتي تبدأ بتحديد الهدف وتنتهي بوضع التوصية المناسبة بشأن نتائج عملية التحليل.

الفصل الثاني

استخدام التحليل المالي الساكن
في تقييم أداء المؤسسة وترشيد قراراتها

تمهيد

بعدما تطرقنا في الفصل الأول إلى طبيعة التحليل المالي، سوف نتطرق في هذا الفصل إلى التحليل المالي الساكن ودوره في تقييم أداء المؤسسة وترشيد قراراتها، حيث نتناول في هذا الفصل الميزانية المالية، وأهم التعديلات التي يمكن أن تمس الميزانية المحاسبية من أجل الوصول إلى الميزانية المالية، بالإضافة إلى التطرق إلى أهم مؤشرات هذا التحليل والمتمثلة في النسب المالية والتي تعد أكثر الأدوات استعمالا في تحليل القوائم المالية.

كما سيتم التطرق أيضا إلى تحليل التوازن المالي للمؤسسة، وذلك باستخدام مؤشرات التوازن المالي والمتمثلة في رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل، الخزينة، حيث يشير رأس المال العامل إلى مدى تحقيق المؤسسة للتوازن على المدى الطويل، في حين تشير احتياجات رأس المال العامل إلى مدى تحقيق المؤسسة للتوازن على المدى القصير، كما سيتم التطرق أيضا إلى شروط التوازن المالي ومختلف الإجراءات الممكن القيام بها من أجل إعادة التوازن المالي.

المبحث الأول: الميزانية المالية

إن الميزانية المحاسبية لا تفي بمتطلبات التحليل المالي، فهي لا تأخذ بعين الاعتبار القيم السوقية (الحقيقية) لممتلكات المؤسسة، ولا مبدأ السنوية في التفرقة بين عناصرها، لهذا يجب القيام بعدة إجراءات وتعديلات على الميزانية المحاسبية من أجل الوصول إلى الميزانية المالية.

1.1. تعريف الميزانية المالية

هي جدول يشمل جانبين، جانب الأصول مرتب حسب درجة السيولة ومبدأ السنوية مع إعادة تقدير عناصر الأصول بالقيم الحقيقة، وجانب الخصوم مرتب حسب تاريخ الاستحقاق ومبدأ السنوية[1].

2.1. الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية

تستجيب الميزانية المحاسبية حسب المخطط الوطني للمحاسبة لأهداف محاسبية كتحديد النتائج، وقانونية وهي تحديد ذمة المؤسسة وحقوقها على الغير أو ديونها، واقتصادية وهي تحديد الاعتبارات التي تستعمل من أجل الحصول على إيرادات من ورائها، ولكنها لا تستجيب لأهداف مالية، ولكي يستطيع المحلل المالي استعمالها وبفائدة كاملة يجب أن يحولها إلى شكل تتحقق فيه الشروط المالية، وذالك بعد القيام بترتيب الأصول حسب درجة السيولة والخصوم حسب درجة الاستحقاقية[2]، مع مراعاة المقاييس المستعملة من طرف المحللين الماليين.

وفيما يلي أهم التعديلات التي تمس الميزانية المحاسبية من أجل الوصول إلى الميزانية المالية.

1.2.1. تعديل عناصر الأصول

ترتب عناصر الأصول بإتباع مبدأين أساسيين هما مبدأ السيولة ومبدأ السنوية كمقياسين لتحديد العناصر التي تبقى في المؤسسة لأكثر من سنة، والعناصر التي تتحول خلال السنة أو دورة الاستغلال إلى سيولة، وحسب هذا الترتيب فان الأصول تنقسم إلى قسمين هما:

أ- الأصول الثابتة

تتمثل الأصول الثابتة في كل الممتلكات التي تمتلكها المؤسسة لا بقصد بيعها وتحقيق الربح من ورائها بل لاستعمالها في العملية الإنتاجية، ويكون ترتيبها وفق تناسب طردي مع درجة السيولة المتزايدة، فالاستثمارات في الميزانية المحاسبية تحافظ على ترتيبها إلى أن تجرى لها عملية تصحيح لقيمتها الحقيقية المعنوية منها والمادية، وتكون القيم المعنوية في قمة الميزانية، تليها

[1] TAYEB ZITOUN, Analyse financière, Alger: Berti Editions, 2003, p. 75.

[2] ناصر دادي عدون، المرجع السابق، ص.25.

الاستثمارات المادية التي تتمثل في الأراضي، المباني، المعدات والأدوات، معدات النقل، تجهيزات المكتب،...الخ، ثم القيم الثابتة الأخرى و تشمل[1]:

- **مخزون الأمان**: وهو المخزون الأدنى الذي يجب أن تحتفظ به المؤسسة، والذي يضمن لها الاستمرار في نشاطها بشكل عادي دون توقف. حيث أن مدة بقائه في المؤسسة تفوق السنة، وهو احتياطي لتأخر التموين بالمخزونات بسبب الظروف الخارجية.

- **حقوق على الاستثمارات**: إن درجة سيولة بعض العناصر المكونة لهذا الحساب مثل سندات المساهمة وسندات التجهيز شبيهة بسيولة الاستثمارات، مما يجعل المحلل المالي يحولها إلى أصول ثابتة لأنها في الواقع عبارة عن استثمارات تفوق مدتها السنة.

- **الكفالات المدفوعة**: كذالك يعتبر هذا العنصر من ضمن القيم التي تدفعها المؤسسة إلى المصالح المعنية وتبقى لديها لمدة تزيد عن السنة كضمانات، لذا يجب أن تضاف إلى القيم الثابتة إلا إذا ورد في كشوفات المؤسسة ما يدل على غير هذا.

- **الديون المشكوك في تحصيلها**: إذا كان استرجاعها لمدة تفوق السنة فتدرج ضمن الأصول الثابتة.

- **المحجوزات البنكية**: إذا تم حجز مبلغ مالي في البنك بناءا على دعوى قضائية لمدة تفوق السنة فانه تدرج ضمن الأصول الثابتة.

ملاحظة: المصاريف الإعدادية أو التمهيدية تستثنى في وضع الميزانية المالية، لكونها مصاريف دفعت في فترة سابقة عند تأسيس المؤسسة، ولم يصبح لها وجود حاليا ضمن موجودات المؤسسة، وأن تسجيلها المحاسبي لم يكن إلا لغرض إطفائها.

ب- الأصول المتداولة

لقد عرفت الأصول المتداولة من قبل المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين على أنها "النقدية والأصول أو الموارد الأخرى والتي تحدد على عادة أساس توقع معقول لأن تتحول إلى نقدية، أو تباع، أو تستهلك خلال دورة العمليات"[2].

كما عرفها "Sanders Hatfield Moore " على أنها" تلك الأصول التي تتحول خلال السلوك المنتظم للنشاط إلى نقدية، والأصول التي تقتنى بقصد تحويلها إلى نقدية"[3]. وهي تشمل[4]:

---

[1] مبارك لسلوس، المرجع السابق، ص ــ ص. 21- 22.

[2] ألدون س هندريكسن، النظرية المحاسبية، ترجمة كمال خليفة أبو زيد، الطبعة الرابعة، الإسكندرية: المكتب الجامعي الحديث، 2005، ص.459.

[3] المرجع نفسه، ص. 459.

[4] مبارك لسلوس، المرجع السابق، ص ــ ص. 22 ــ 23.

- **قيم الاستغلال**: تتمثل في المخزونات من البضائع، المواد واللوازم، المنتجات التامة والنصف المصنعة وقيد التنفيذ...الخ، مطروحا منها مخزون الأمان.

- **القيم المحققة**: تشمل مجموع حقوق المؤسسة لدى الغير مثل الزبائن، سندات التوظيف...الخ، شرط أن لا تتجاوز مدتها سنة، أو بعبارة أخرى جميع عناصر الحقوق باستثناء التي أدرجت ضمن الأصول الثابتة أو التي حولت إلى سيولة.

- **القيم الجاهزة**: هي القيم التي تحت تصرف المؤسسة وتشمل الصندوق، البنك، الحساب الجاري البريدي.

2.2.1. تعديل عناصر الخصوم

حسب مبدأ الاستحقاقية ومبدأ السنوية تقسم عناصر الخصوم إلى مجموعتين. تتمثل الأولى في الأموال الدائمة والثانية في الديون القصيرة الأجل.

أ- الأموال الدائمة

هي الأموال أو الموارد التي تبقى تحت تصرف المؤسسة لأكثر من سنة مهما كان مصدرها وتشمل:

- **الأموال الخاصة**: تتمثل في مجموع العناصر التي تمثل الملكية الخاصة للمؤسسة، وتشمل رأس المال الخاص أو أموال المساهمين، والاحتياطيات، ونتائج رهن التخصيص، والمؤونات بعد طرح نسبة الضريبة منها.

- **الديون الطويلة الأجل**: هي الديون التي يزيد مدة الاحتفاظ بها أو الاعتماد عليها كمورد مالي لمدة تزيد عن السنة مثل ديون الاستثمار.

ب- الديون القصيرة الأجل

هي الديون التي تستفيد منها المؤسسة لمدة لا تزيد عن السنة، وتشمل الموردين والضرائب الواجبة الدفع و التسبيقات، النتيجة الموزعة على العمال أو الشركاء، ديون الاستغلال، أوراق الدفع.

*** طريقة تحليل بعض عناصر الخصوم عند إعداد الميزانية المالية**

- مؤونات الخسائر والتكاليف: يتم تحديد هذه المؤونات بشكل تقديري لتغطية الخسائر المتوقعة، ففي نهاية السنة المالية يمكن مواجهة ثلاثة حالات وهي[1]:

[1] ناصر دادي عدون، المرجع السابق، ص. 32.

أ- الخسائر التي وقعت فعلا: إذا تحققت الخسائر فان المؤسسة سوف تتحمل العبء، وبالتالي فسوف تدفع قيمة الخسارة أو العبء إلى الغير خلال مدة لا تزيد عن السنة، وبالتالي تعتبر هذه القيمة دين على المؤسسة ذو مدة قصيرة.

ب- الخسائر التي يحتمل وقوعها مستقبلا: هذه الخسائر سوف تدفع المؤسسة قيمتها بعد وقوعها، لذا فهي تعتبر دين على المؤسسة طويل الأجل.

ج- عدم حدوث أي خسائر: في حالة عدم حدوث أي خسائر فان مقدار المؤونة المخصص ليس له أي معنى أو هدف أو مبرر، ولذا فسوف يعود إلى أصله وهو ربح إجمالي قبل الضريبة، وبالتالي فالمؤسسة مطالبة بدفع ضريبة على المؤونة غير المبررة خلال تلك السنة، وبالتالي فان قيمة الضريبة تدمج ضمن الديون القصيرة الأجل، أما المبلغ المتبقي بعد طرح الضريبة فسوف يدمج ضمن الاحتياطات.

- ديون الاستثمارات: غالبا ما تدفع ضمن أقساط سنوية، وهذا يعود لمدة حياة الاستثمار أي كل سنة تطرح منه الدفعة التي تسدد في تلك السنة والتي تمثل ديونا قصيرة الأجل، أما الباقي فيبقى ضمن الديون الطويلة الأجل.

- نتيجة السنة: تعالج النتيجة بقرار إداري، فإذا كانت خسارة فهي تؤدي إلى انخفاض في قيمة أسهم المساهمين في السوق المالية، ويتم تخفيض قيمة هذه الخسارة من نتائج رهن التخصيص ضمن الأموال الخاصة. أما إذا كانت ربحا فإنها توزع حسب قرار التوزيع إلى احتياطات، أو توزيعات على المساهمين في حساب الشركاء ضمن الديون القصيرة الأجل، وإذا لم يتخذ قرار في تخصيصها فإنها تدمج ضمن نتائج رهن التخصيص.

3.1. الميزانية المالية المختصرة

1.3.1. الميزانية المالية المختصرة وتمثيلها

أ- تعريفها

هي جدول يظهر المجاميع الكبرى لعناصر الأصول وتتمثل في: الأصول الثابتة، قيم الاستغلال، قيم محققة وقيم جاهزة، والمجاميع الكبرى لعناصر الخصوم وتتمثل في: الأموال الخاصة، الديون الطويلة الأجل وكذالك الديون القصيرة الأجل، وذالك لتسهيل عملية التحليل وحساب النسب المؤوية لكل عنصر[1]. والشكل التالي يوضح الميزانية المالية المختصرة ومختلف مكوناتها.

[1] ناصر دادي عدون، المرجع السابق، ص.40.

الجدول رقم (03) : الميزانية المالية المختصرة

<table>
<tr><th colspan="2">الأصول</th><th colspan="2">الخصوم</th></tr>
<tr><td colspan="2">أصول ثابتة</td><td rowspan="2">أموال دائمة</td><td>أموال خاصة</td></tr>
<tr><td rowspan="3">أصول متداولة</td><td>مخزونات</td><td>ديون طويلة الأجل</td></tr>
<tr><td>قيم محققة</td><td colspan="2" rowspan="2">ديون قصيرة الأجل</td></tr>
<tr><td>قيم جاهزة</td></tr>
<tr><td colspan="2">مجموع الأصول</td><td colspan="2">مجموع الخصوم</td></tr>
</table>

المصدر: تم إعداد هذا الجدول من طرف الباحث بالاعتماد على عدة مراجع.

ب - التمثيل البياني للميزانية المالية المختصرة

يتم تمثيل الميزانية المالية المختصرة على أشكال هندسية مختلفة منها المستطيل، المربع، الدائرة، وهذا التمثيل يمكننا من الملاحظة السريعة للتطورات التي تطرأ على عناصرها، ولكي تسهل عملية تمثيلها يتم حساب النسبة المؤوية لكل عنصر من عناصرها باستعمال العلاقة التالية:

$$X = \frac{\text{قيمة العنصر المعين}}{\text{مجموع الميزانية}} \times 100$$

حيث X يمثل قيمة العنصر المقيم.

2.3.1. نواحي القصور في الميزانية المالية

يمكن حصر جوانب القصور في الميزانية المالية فيما يلي[1]:

تقيم عناصر الخصوم في الميزانية بالقيمة التاريخية، فتختلف في قيمتها النقدية نظرا لتأثير الزمن والتضخم على قيمة النقود، كما يطرح نفس المشكل بين الأصول الثابتة والمتداولة وخاصة المادية منها، فهي تقيم في الميزانية المحاسبية على أساس القيمة التاريخية (قيمة الحصول عليها)، لهذا فباختلاف المدة بين النوعين من الأصول تختلف قيمتها النقدية، لذا فليس من المعقول أن نقوم

[1] ناصر دادي عدون، المرجع السابق، ص.34.

بعملية التحليل والمقارنة بين عناصر مقيمة بطريقتين مختلفتين، إذن فيجب تقريب القيم لكل عناصر الميزانية، وهذا بالقيام بعملية إعادة التقدير للأصول الثابتة (بالقيم الحالية لها).

إن هذه العملية تتم بواسطة مؤشرات متعلقة بتغير الأسعار. ويعتبر مبلغ ارتفاع قيمة الأصول كربح إضافي للمؤسسة، ويسجل في حساب فرق إعادة التقدير ضمن رأس المال الخاص.

المبحث الثاني: عموميات حول النسب المالية

يعتبر التحليل المالي باستخدام النسب المالية من أكثر الأدوات المستعملة في تحليل القوائم المالية، ويمكن القول أن النسب المالية التي تستخدم في التحليل المالي ليست هي الغاية في التحليل المالي، وإنما هي في الواقع أداة تستعمل من أجل الوصول إلى نتائج تعطي الإجابة للعديد من التساؤلات المتعلقة بالمركز المالي والمركز النقدي والأداء، وتقييم قرارات الاستثمار وقرارات التمويل[1].

ورغم أن حساب النسب المالية لا يتطلب إلا قدرا محدودا من الخبرة والمهارة والمعرفة بالبيانات المحاسبية التي تظهر في القوائم المالية، إلا أن تفسير تلك النسب وربطها بالأداء يتصف بالصعوبة مما يستوجب على المحلل المالي الإدراك الجوهري لماهية النسب وطبيعة العلاقة التي كونتها وتغيراتها خلال الزمن.

1.2. تعريف النسب المالية

تعرف النسبة رياضيا بأنها علاقة ثابتة بين رقمين[2]، أما في المجال المالي فهي تعبر عن علاقة كسرية بين عنصرين من عناصر الميزانية، أو بين عنصرين من عناصر جدول حسابات النتائج، أو واحد من كليهما[3].

2.2. أهمية النسب المالية

ترجع أهمية النسب المالية إضافة إلى كونها سهلة الحساب، إلى أنها تساعد المحللين كل حسب اهتمامه في الحصول على معلومات مهمة عن تسيير المؤسسة، وعن نقاط القوة والضعف فيها كتركيبة الأصول والخصوم، مستوى المديونية، السيولة والمردودية، وعلى هذا فهي تساعد على اتخاذ القرارات السليمة والرقابة[4].

---

[1] حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، المرجع السابق، ص. 175.

[2] محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية « التحليل المالي لمشروعات الأعمال»، الإسكندرية: الدار الجامعية، 2005، ص. 45.

[3] JACQUE TEULIE, Analyse financière de l'entreprise, Edition Chotard et Associes Editeurs, 1989, p. 29.

[4] PIERRE PAUCHER, Op. Cit, p. 118.

والملاحظ أن التوفيقات العديدة للعلاقات الكسرية التي يمكن إيجادها تعني أنه يمكن حساب عدد كبير من النسب المالية، لهذا فانه من المعتاد القيام باختيار عدد محدود منها حسب المعطيات المتوفرة من جهة، وحسب الغرض من التحليل من جهة أخرى، فالتحليل المالي بواسطة النسب يفترض بعض القواعد لنجاح عملية التحليل وهي:

- اختيار النسب المتجانسة: أي أن النسب ذات الطبيعة المتقاربة يتم تحديدها بسهولة ومقارنتها بشكل عقلاني انطلاقا من محتواها وقيمتها؛

- اختيار نسب مستقلة؛

- اختيار نسب معبرة تستجيب لأهداف التحليل المالي.

وعلى الرغم من هذا إلا أنه يجب استعمالها بحذر شديد، لأن التحليل بواسطة النسب ليس إلا مرحلة أولية، فهي لا تعطي للمسير إلا جزء من المعلومة التي هو في حاجة إليها من أجل اتخاذ القرار[1].

3.2. مزايا التحليل بواسطة النسب

يمكن إبراز مزايا التحليل بواسطة النسب فيما يلي[2]:

- إمكانية حسابها ببساطة ويسر؛

- نتائجها تعرض بصورة كمية قابلة للفهم والتفسير والمقارنة؛

- تقدم وتكشف بيانات ومعلومات لا تقدمها القوائم المالية الأخرى؛

- القدرة التنبئية للنسب بحيث يمكن استخدام قيمة النسبة كمؤشر مسبق على احتمال مرور المؤسسة بأحداث معينة مستقبلا بصورة تستوجب اتخاذ إجراءات وقائية؛

- تفسير وتقييم القوائم المالية لأغراض الاستثمار والاقتراض؛

- قدرة بعض النسب على الاحتفاض بالحد الأقصى من المعلومات التي تتوفر في نسب أخرى، بحيث يمكن الاستعانة بنسبة واحدة والاستغناء على نسب عديدة عند تقييم مجال محدد من الأداء.

4.2. أسس التحليل المالي بالنسب

هناك مجموعة من القواعد والأسس التي يجب على المحلل المالي أخذها بعين الاعتبار عند العمل على استخدام النسب كطريقة لإعداد التحليل المالي المطلوب، وتتمثل هذه الأسس في[1]:

[1] PATRICE VIZZAVONA, Gestion financière, 9ème Edition, Alger: Berti Edition, 2004, p. 49.

[2] هيثم محمد الزغبي، المرجع السابق، ص. 223.

- تحديد الهدف من عملية التحليل بوضوح

لابد على المحلل المالي أن يتعرف على الهدف الذي تسعى المؤسسة إلى تحقيقه من عملية التحليل، وتحديد الهدف بدقة يساعد على فهم المحلل لطبيعة عمله، واختياره للتسلسل المنطقي والصحيح لعملية التحليل.

- تحديد نطاق البيانات والمعلومات اللازمة لعملية التحليل

يجب على المحلل المالي أن يستند إلى الهدف المراد تحقيقه من أجل تحديد مصادر البيانات التي يستعين بها، والقوائم المشمولة، وتحديد الفترة المالية الخاضعة لعملية التحليل.

- تحديد الحد الأدنى والأقصى المقبول لكل نسبة

تعد نتيجة النسبة المحسوبة دلالة واضحة على طبيعة ما تمثله من عناصر أو نشاطات المؤسسة، لكن ليس بالضرورة دائما أن يدل ارتفاع النسبة على مستوى جيد في جميع الأحوال، لذالك لا بد من وضع حدود تبين متى تكون النسبة مقبولة أو جيدة، ومتى تكون غير مقبولة.

- وضع نسب معيارية للنسب المحسوبة

يتم وضع نسب معيارية يمكن مقارنتها مع النسب المحسوبة لتحليل نشاطات المؤسسة، وبالتالي معرفة وضع المؤسسة نسبة إلى الأوضاع المعيارية، ويتم تفسير معاني النسب الخاصة بالمؤسسة بالمقارنة بالنسب المعيارية الموضوعة.

- اختيار النسب التي تحقق الهدف من التحليل

يتجاوز عدد النسب التي يمكن تركيبها العشرات، وكل نسبة تؤدي إلى تحقيق هدف يختلف عن الهدف الذي تؤديه النسبة الأخرى، لذالك يجب على المحلل المالي أن يختار النسب التي تؤدي إلى تحقيق الهدف من التحليل الذي يقوم به.

- تركيب النسب الإضافية بطريقة منطقية

عندما تكون هناك حاجة إلى تركيب نسب لها وظائف خاصة بهدف التحليل فان هناك أسسا تؤخذ بعين الاعتبار عند تركيبها وتتمثل في:

أ- يجب أن تؤدي النسب المركبة إلى إيجاد علاقات وظيفية بين نشاطين في المؤسسة مثل علاقة صافي الربح مع المبيعات.

[1] المرجع نفسه، ص ــ ص. 228 ــ 230.

ب - يجب أن تؤدي النسب المركبة إلى تقييم وتحليل العلاقة بين النشاطات مع بعض المؤشرات الاقتصادية.

ج - يجب أن تركب النسب بطريقة تعمل على تحقيق أهداف محددة مثل نسبة الدخل إلى حقوق المساهمين، بهدف إظهار كفاءة عمليات المؤسسة في تحقيق عائد على أموال مساهميها.

7- تحديد المعنى الصحيح والتفسير الواقعي لما تعنيه كل نسبة، والدلائل والمؤشرات التي تشير إليها تلك النسبة.

5.2. حدود استخدام النسب المالية في التحليل المالي

على الرغم من أن التحليل المالي باستخدام النسب المالية يمكن أن يوفر معلومات هامة بشأن العمليات التشغيلية للمؤسسة، إلا أنها تعاني من بعض القيود التي تحد من استعمالها في تقييم أداء المؤسسات وترشيد قراراتها، ومن بين هذه القيود ما يلي:[1]

- يصعب في كثير من الحالات تطبيق أسلوب النسب المالية في المؤسسات الكبيرة التي تتميز بوجود أقسام متعددة تعمل في صناعات مختلفة، لصعوبة إجراء مقارنات بالنسبة لها مع متوسطات الصناعة، لذالك يمكن القول أن التحليل المالي باستخدام النسب المالية يكون أكثر نفعا في حالة المؤسسات الصغيرة، بالمقارنة بالمؤسسات الكبيرة متعددة الأقسام والأنشطة.

- يؤثر التضخم سلبا على ميزانيات المؤسسات، فالقيم المسجلة غالبا ما تكون مختلفة عن القيم الفعلية، وتبعا لذالك تصبح بيانات القوائم المالية مشوهة بفعل التضخم. ونظرا لأن التضخم يؤثر على تكاليف الاهتلاك وتكاليف المخزون، فان هذا التأثير ينتقل إلى الأرباح. وتبعا لذالك فان تحليل النسب المالية عبر الزمن أو من خلال المقارنة مع المؤسسات الأخرى قد يأتي بنتائج مضللة تعتمد على الحكم الشخصي أكثر من اعتمادها على الجوانب الموضوعية.

- يمكن للعوامل الموسمية أن تؤثر على تحليل النسب، خاصة في بعض الصناعات مثل صناعة المواد الغذائية.

- قد يظهر للمؤسسة بعض النسب التي تبدوا جيدة، وبعض النسب التي تبدوا ضعيفة، مما يجعل من الصعب الحكم على وضع المركز المالي للمؤسسة، ويرى البعض أنه يمكن استخدام الأساليب الإحصائية لتحديد الأثر الصافي للنسب، وتأسيسا على التحليل الإحصائي لهذه النسب يمكن تصنيف المؤسسات تبعا لدرجة احتمال تعرضها لمشاكل مالية من عدمه.

[1] عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي،2006، ص ص. 119- 120.

- تؤثر القواعد والممارسات المحاسبية المتبعة على القوائم المالية، بل قد تشوهها الأمر الذي يؤثر في مصداقية نتائج التحليل لهذه القوائم، ومن أمثلة ذالك:

- تعدد طرق تقييم المخزون؛
- تعدد طرق حساب الاهتلاك.

بالإضافة إلى ما سبق هناك بعض الصعوبات التي تتعلق بعدم قدرة النسب على إعطاء توقعات مستقبلية، ويعود ذالك إلى اقتصار التحليل على فترة زمنية محددة تقع بين نهاية السنة المالية المنتهية وبين بداية السنة المالية الجديدة[1].

المبحث الثالث: تحليل الميزانية المالية بواسطة النسب

تتاح أمام المحلل المالي العديد من النسب التي تستخدم لتقييم الأداء، وترشيد القرارات، وتقييم المركز المالي والنقدي، بل إن المحلل المالي يستطيع أن يشتق نسب أخرى وفق ترتيب علاقة ما بين بسط ومقام، شرط أن تكون نتيجة تلك العلاقة ذات مدلول معين وتعطي تفسيرا لأحد جوانب الأداء في المؤسسة، وأهم هذه النسب:

- نسب السيولة
- نسب النشاط
- نسب التمويل
- نسب الربحية
- نسب السوق

1.3. نسب السيولة

تستخدم نسب السيولة كأداة لتقييم المركز الائتماني للمؤسسة، حيث تقف هذه النسب على مدى مقدرة أصول المؤسسة المتداولة على مسايرة استحقاقية الديون القصيرة الأجل. حيث يمثل تحليل سيولة المؤسسة مؤشرا مهما لتقييم أدائها المالي، وقدرتها على مواجهة التزاماتها العاجلة وديونها المالية المستحقة من خلال تحديد مقدار ما يتوفر لديها من نقد سائل، ومن أصول قابلة للتحويل إلى نقد في مدة زمنية قصيرة وبأقل خسارة ممكنة قياسا بتكلفة شرائها، كما يستخدم تحليل السيولة كأداة لمعرفة مقدرة المؤسسة على مقابلة التزاماتها الجارية بموجوداتها المتداولة، وتعتبر السيولة المحور الأساسي في كل سياسة مالية، إذ يمكن أن يؤدي الأمر إلى تصفية المؤسسة إذا لم

[1] علي عباس، الإدارة المالية في منظمات الأعمال، الطبعة الأولى، عمان: مكتبة الرائد العلمية، 2002، ص. 105.

تستطع مواجهة ديونها الفورية حتى وان كانت تحقق أرباحا عالية في الأجل الطويل[1]، ولقياس ذالك يقوم المحلل المالي بحساب جملة من النسب وهي:

[1] مبارك لسلوس، المرجع السابق، ص ــ ص. 46 ــ 47 .

1.1.3. نسبة التداول

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

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}} \times 100$$

وتعتبر نسبة التداول من المؤشرات التقريبية لدراسة وتحليل السيولة والقابلية الايفائية، ويعود سبب ذالك إلى أن هذه النسبة تعتمد في حسابها على مجموع الأصول المتداولة، ومجموع الخصوم المتداولة دون الاهتمام بدرجة سيولة فقرات الأصول المتداولة أو تواريخ استحقاق الخصوم المتداولة[1]، فهذه النسبة لا تفرق بين السيولة الجاهزة وغير الجاهزة، لذالك يمكن النظر إلى هذه النسبة على أنها مقياسا كميا وليس نوعيا[2].

تشير النسبة المنخفضة قياسا بمعيار المقارنة إلى احتمال مواجهة المؤسسة لصعوبات في سداد ما عليها من ديون قصيرة الأجل في تواريخ استحقاقها، في حين يشير الارتفاع الكبير في هذه النسبة قياسا بمعيار المقارنة ورغم تعزيزه لسيولة المؤسسة، إلا أنه يشير إلى احتفاض الإدارة بأصول متداولة تزيد عن الحدود الاقتصادية.

هناك من يرى بأن نسبة التداول النموذجية هي اثنان، إلا أن مدى قبول نسبة معينة يعتمد على القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة، غير أن الحد الأدنى المقبول لهذه النسبة هي الواحد الصحيح، أما إذا انخفضت النسبة عن الواحد الصحيح فمعناه عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها القصيرة الأجل[3]، ولكي نجعل من هذه النسبة أداة مهمة في تقييم كفاءة السيولة لا بد من دراسة بعض العوامل المؤثرة عليها، ومن أهمها ما يلي:[4]

- تركيب الأصول المتداولة من حيث الأهمية النسبية لفقراتها؛
- تركيب الخصوم المتداولة من حيث الأهمية النسبية لاستحقاقاتها؛
- نمو المؤسسة أو اضمحلالها في الأجل القصير؛

---

[1] حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي "تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل"، عمان: مؤسسة الوراق، 2004، ص. 104.

[2] علي عباس، المرجع السابق، ص. 82.

[3] سمير عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار ــ التمويل ــ التحليل المالي "مدخل في التحليل واتخاذ القرارات" الإسكندرية : مكتبة الإشعاع الفنية،1997، ص.232.

[4] حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، عمان: مؤسسة الوراق، 2004، ص. 183.

- العمر الاقتصادي للمؤسسة وسمعتها في السوق؛
- شروط منح الائتمان والتحصيل، ومقدار التسهيلات المصرفية الممنوحة للمؤسسة؛
- الاحتمالات الناشئة عن العوامل الموسمية، وتقلبات الأسعار، والتقلبات في حجم الطلب وأثرها على قيمة الأصول.

2.1.3. نسبة السيولة السريعة

تعتمد هذه النسبة على الأصول السريعة التحول إلى نقدية لقياس درجة السيولة التي تتمتع بها المؤسسة، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{الديون القصيرة الأجل}} \times 100$$

ويعود السبب إلى استبعاد المخزون السلعي من مكونات الأصول المتداولة لأنه أقل عناصر الأصول المتداولة سيولة وسرعة إلى التحول إلى نقدية، بسبب الوقت الطويل الذي تحتاجه عملية البيع أو الوقت الطويل الذي تتطلبه عملية تحويل المواد الأولية إلى منتجات تامة ثم إتمام عملية بيعها، أضف إلى ذالك أن المخزون يحقق أكبر قدر من الخسائر بالمقارنة بالأصول المتداولة الأخرى في حالة التصفية، وأيضا بسبب عدم التأكد من بيعه. ومن أجل الوصول إلى نسبة دقيقة يجب القيام بما يلي[1]:

- تخفيض الديون القصيرة الأجل بقيمة تسبيقات العملاء على الطلبيات الجارية، حيث أن مقابلها موجود ضمن المخزون.
- تخفيض القيم غير الجاهزة بقيمة التسبيقات المقدمة للموردين، حيث أنها ستتحول إلى مخزونات عند تسليم المشتريات.

* **ملاحظة:** إذا كانت هذه النسبة تساوي الواحد أو أكبر منه فإن المخزون غير ممول عن طريق الديون القصيرة الأجل.

3.1.3. نسبة السيولة الجاهزة

تعتبر نسبة السيولة الجاهزة أكثر النسب صرامة لتقييم أداء المؤسسات من ناحية السيولة، حيث تبين هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على تسديد كل ديونها القصيرة الأجل بالاعتماد على السيولة الموجودة حاليا تحت تصرفها فقط، دون اللجوء إلى كل قيمة غير جاهزة، لأنه من الصعب

[1] GEORGE DEPPALLENS, J. P. JOBARD, Op. Cit, p. 253.

على المؤسسة أن تتوقع مدة معينة لتحول المخزون إلى سيولة جاهزة، كما يصعب عليها تحويل القيم غير الجاهزة إلى سيولة دون أن تفقد مكانتها وسمعتها في السوق.

يتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة الجاهزة} = \frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الديون القصيرة الأجل}} \times 100$$

إن ارتفاع هذه النسبة عن الواحد الصحيح فهذا يعني أحد الاحتمالات التالية[1]:

- تراجع نشاط المؤسسة؛
- نقص تجديد الاستثمارات؛
- فائض في النقديات غير مستغل و عرضة للتدهور في القيمة؛

* **ملاحظة:** هناك من يعطي لنسبتي السيولة السريعة و السيولة الجاهزة المجال بين 30 % إلى 50 % و20 % إلى 30 % على الترتيب.

2.3. نسب النشاط

تستخدم هذه النسب لتقييم مدى نجاح إدارة المؤسسة في إدارة أصولها، وتقيس مدى كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة لها في اقتناء الأصول، ومدى قدرتها على الاستخدام الأمثل لهذه الأصول، وتحقيق أكبر حجم ممكن من المبيعات، وكذا أكبر ربح ممكن، وفيما يلي أهم هذه النسب.

1.2.3. معدل دوران مجموع الأصول

تعد هذه النسبة من النسب التحليلية المهمة لبيان مدى العلاقة بين المبيعات الصافية وحجم الأصول المستخدم في خلقها داخل المؤسسة، وتساعد دراسة هذه النسبة أو هذا المعدل ومتابعة تطوره من الإجابة على سؤال مهم مفاده هل أن مجموع الاستثمار في الأصول يبدو معقولا قياسا بمستوى النشاط التشغيلي للمؤسسة ممثلا بالمبيعات؟.

يتم حساب هذا المعدل وفق العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران مجموع الأصول} = \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{مجموع الأصول}}$$

[1] CLARAN WARCH, Les rations clés du management, Edition: Village Mondiale, 1998, p. 120.

ليس هناك معدل معياري لهذه النسبة إلا أنه يمكن مقارنة النسبة المتحصل عليها مع نسبة القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة، فإذا كان معدل المؤسسة أكبر من معدل القطاع فهذا يعني أن المؤسسة تعمل قريبا من مستوى الطاقة الكاملة، مما يعني أنه لن يمكن زيادة حجم النشاط دون زيادة رأس المال المستثمر، أما إذا كان معدل المؤسسة منخفضا مقارنة بمعدل القطاع فهذا دليل على وجود أصول غير مستغلة أي أن هناك أصول زائدة لا ضرورة لها.

ويقتضي الأمر عند دراسة معدل دوران الأصول كمؤشر تحليلي لتقييم قدرة وفاعلية الأصول في تزايد حجم المبيعات ضرورة متابعة حجم الاستثمار في الأصول من ناحية توزيعه بين الاستثمار في الأصول الثابتة والاستثمار في الأصول المتداولة وفقراتها الأساسية، مثل النقدية المتاحة والحسابات المدينة والمخزون السلعي، فالزيادة في حجم الاستثمار في الأصول المتداولة أكثر من الحاجة الاقتصادية المقررة له من المؤكد أن يسبب في انخفاض إنتاجية هذا الاستثمار وبالتالي في معدل الدوران.

ومن جانب آخر فان أي اتجاه يعطي الاهتمام بزيادة الاستثمار في الأصول الثابتة مقارنة بما هو مستثمر في الأصول المتداولة من المؤكد أن يؤدي إلى انخفاض في معدل الدوران، إذا لم يترتب على هذه الزيادة زيادة أخرى في المبيعات، ومن أجل تحديد أي القرار يجب أن يتخذ لابد أن يقوم المحلل المالي بحساب وتحليل معدل الدوران لكل من الأصول الثابتة والأصول المتداولة من أجل الوقوف على دور كل منهما في توليد المبيعات.

2.2.3. معدل دوران الأصول الثابتة

من المؤشرات التحليلية المهمة في تقييم الأداء التشغيلي ما يسمى بمعدل دوران الأصول الثابتة، وتكمن أهمية هذا المؤشر في قدرته على قياس كفاءة الإدارة وفاعلية أدائها في استغلال واستخدام الأصول الثابتة في خلق المبيعات.

يتم حساب معدل دوران الأصول الثابتة وفق العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

كلما زاد معدل دوران الأصول الثابتة قياسا بمعيار المقارنة المستخدم في التحليل كلما زادت الكفاءة الإدارية من خلال فاعلية استخدام الأصول الثابتة في خلق المبيعات، سواء كانت تلك

الفاعلية ناتجة عن الاستخدام الفني أو لكون الاستثمار في الأصول الثابتة يتسم بمقدار اقتصادي أمثل[1].

في حالة قيام المؤسسة باستئجار بعض الأصول الثابتة بدلا من شرائها، فان جزء كبيرا من الأصول الثابتة لا يظهر في الميزانية، وهذا معناه وعند إجراء عملية تقييم الأداء بتحليل نسب النشاط أنه بدون أخذ عنصر الاستئجار في الحسبان، فان معدل الدوران المستخرج سيفقد كثيرا من قيمته، ولمعالجة هذا القصور يقوم المحلل المالي برسملة أقساط الإيجار السنوية وإضافتها إلى مجموع الأصول الثابتة، وأيضا إلى القروض في جانب الخصوم من أجل توازن الميزانية.

إن الاعتماد على الاستئجار دون شراء الأصول الثابتة يعني ترشيدا للقرار الاستثماري، ويضمن لإدارة المؤسسة تحقيق مزايا الاستئجار وهي[2]:

- يؤدي استئجار الأصول إلى توفير النقدية؛

- يسمح استئجار الأصول الثابتة لإدارة المؤسسة بالتغيير المطلوب في معداتها الإنتاجية، حيث أن الإدارة تستطيع بواسطة الاستئجار الحصول على أحدث التكنولوجيات دون أن تشعر بأي حالة من حالات القلق حول تقادم الأصول، أو التخلص من الموجودات المندثرة فنيا؛

- يؤدي الاستئجار إلى زيادة قدرة المؤسسة على الاقتراض، حيث أن الاستئجار لا يعتبر من ضمن الديون التي على المؤسسة، ولا يظهر أيضا في الميزانية العامة؛

- إن عملية الاستئجار قد تتضمن شروط أفضل من الشروط التي تتحصل عليها المؤسسة عند قيامها بالاقتراض اللازم للشراء.

3.2.3. معدل دوران الأصول المتداولة

يقيس هذا المعدل مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول المتداولة في توليد المبيعات، ويتم حساب هذا المعدل وفق العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول المتداولة} = \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{الأصول المتداولة}}$$

فمعدل الدوران يعبر عن كفاءة الإدارة في استغلال الأصول المتداولة في خلق المبيعات، وبالتأكيد أنه كلما زادت عدد مرات الدوران كلما زادت إنتاجية الدينار الواحد المستثمر في الأصول المتداولة في خلق المبيعات، وفي ذالك تعظيم للأداء التشغيلي، وهو ما تهدف الإدارة المعاصرة في

[1] حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، المرجع السابق، ص. 139.

[2] حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، المرجع السابق، ص ــ ص. 140 ــ 141.

الوصول إليه، لان انخفاض معدل الدوران إنما يعني ضعفا في استغلال الأصول المتداولة في خلق المبيعات، أو يشير إلى حالة من حالات التضخم في الاستثمار في الأصول المتداولة بأكثر من الحاجة المقررة لها اقتصاديا، أما ارتفاع هذا المعدل مقارنة بمعدل القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة فيعني ارتفاع كفاءة الإدارة في استغلال أصولها المتداولة[1].

4.2.3. معدل دوران المخزون

يشكل المخزون أحد أهم مفردات الاستثمار في الأصول المتداولة والأكثر أهمية في عملية التشغيل، وعليه فان هناك حرص من الإدارة في تحديد حجم الاستثمار في المخزون ومكوناته الرئيسية مثل البضاعة الجاهزة والمواد الأولية، فالتخوف دائما من أن تلجأ الإدارة إلى زيادة الاستثمار في المخزون بأكثر من الحاجة الاقتصادية المقررة له، وسبب هذا التخوف يكمن في المشاكل التي يسببها الاستثمار الفائض عن الحاجة، حيث يعتبر هذا الفائض استثمارا عاطلا يسبب انخفاضا في إيرادات المؤسسة.

وتتكرر نفس صيغة التخوف عندما يكون الاستثمار في المخزون بأقل من الحاجة المقررة له اقتصاديا، فهذه الحالة تسبب انخفاضا وتدني واضح في الأداء التشغيلي سببه عدم التوازن بين الاستثمار المتاح، و القدرة في توليد وخلق المبيعات.

يتم حساب معدل دوران المخزون وفق الصيغة النسبية التالية:

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط المخزون}}$$

تعبر هذه النسبة عن مدى كفاءة المؤسسة في إدارة أصولها من المخزونات، وقدرتها على إبقاء المخزون ضمن الحد الأدنى المثالي المتناسب مع حجم عملياتها، ويستخدم هذا المعدل أيضا في الحكم على كفاءة إدارة التسويق.

وبشكل عام فان الارتفاع في عدد مرات الدوران قياسا بمعيار المقارنة يشير إلى قصر فترة الاستثمار في المخزون، وهذا يعني سرعة تصريف المخزون عن طرق عملية البيع، في حين يشير الانخفاض في المعدل إلى تضخيم الاستثمار في المخزون بأكثر من الحاجة المقررة له اقتصاديا. الأمر الذي يعني ركودا في المخزون.

يمكن حساب معدل دوران المخزون بالأيام وفق العلاقة التالية:

[1] عاطف وليم أندراوس، المرجع السابق، ص. 98.

$$\text{معدل دوران المخزون بالأيام} = \frac{\text{متوسط المخزون}}{\text{تكلفة البضاعة المباعة}} \times 360 = \frac{360}{\text{معدل دوران المخزون}}$$

ونلاحظ أن بسط هذه النسبة يمثل طول السنة المالية وهو مقدار ثابت، أما مقام هذه النسبة فيتمثل في معدل دوران المخزون، وعليه ونظرا لثبات البسط فان أي تغير في المقام سوف يؤدي إلى تغير في نتيجة هذه النسبة، ولهذا فان فترة دوران المخزون تتناسب عكسيا مع معدل الدوران.

كلما كانت نتيجة هذه النسبة ضعيفة، كلما دلت على زيادة حركة المخزون باتجاه المبيعات، والتي ستدعم السيولة في المؤسسة نظرا لما توفره من نقد، وأيضا ربحية المؤسسة بافتراض أن كل عملية بيع سوف تضمن ربحا جديدا للمؤسسة.

5.2.3. معدل دوران الذمم المدينة

يشير وجود الحسابات المدينة (العملاء وأوراق القبض) في الميزانية العامة إلى اعتماد الإدارة لسياسة البيع بالأجل، وفي الحقيقة فان الإدارة تفضل دائما سياسة البيع النقدي، ولكن التعذر في تحقيق هذه الرغبة يجعلها تميل إلى سياسة البيع بالأجل مع اهتمامها بحصر وتحديد العملاء الذين تتعامل معهم، وكذالك تواريخ تحصيل قيم هذه المبيعات.

يقيس هذا المعدل مقدرة المؤسسة على تحصيل ذممها، كما أنه يقيس مدى فاعلية سياسة الائتمان والتحصيل.

$$\text{معدل دوران الذمم المدينة} = \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{العملاء + أوراق القبض}}$$

يعكس الارتفاع في قيمة هذا المعدل عن معيار المقارنة صورة التحسن في كفاءة الأداء التشغيلي بشأن سياسة البيع بالأجل، وكفاءة الإدارة في تحصيل ديونها، وفي القدرة على توليد النقد المحقق من التحصيل والذي يدعم ويغذي سيولة المؤسسة، ويضمن أيضا محدودية ضئيلة في تحول بعض الحسابات المدينة إلى ديون معدومة، وفي هذا تعزيز لجانب القوة الذي يجعل المؤسسة تنفرد به في سوق الأعمال.

ويشير الانخفاض في هذا المعدل قياسا بمعيار المقارنة إلى تدهور سيولة الحسابات المدينة والناتجة عن ضعف أداء الإدارة في عملية التحصيل، وكذالك عدم قدرتها في منع تحول جزء من الحسابات المدينة إلى ديون معدومة، الأمر الذي يجعل هذه الحسابات غير مغذية للسيولة.

6.2.3. فترة التحصيل

يقصد بفترة التحصيل تلك الفترة الممتدة من تاريخ البيع بالأجل إلى تاريخ تحصيل قيمة هذه المبيعات، ولهذا فإنها تعبر وبشكل دقيق عن سيولة الحسابات المدينة، أي سرعة تحركها باتجاه التحصيل وتغذية السيولة بالنقد الجاهز[1]، مثلها مثل معدل دوران الحسابات المدينة ولكن باتجاه معاكس. إذ في الوقت الذي يرتفع فيه معدل دوران الحسابات المدينة تنخفض فيه فترة التحصيل، والعكس صحيح، وهذا يعني أنه كلما ارتفع معدل دوران الحسابات المدينة والذي يعكس حالة القوة في الأداء الاستراتيجي للمؤسسة، فان فترة التحصيل سوف تنخفض بالمقابل لتعبر هي أيضا عن جانب من جوانب القوة.

ومن الناحية التحليلية، يجب أن نشير إلى أن الارتفاع الكبير في معدل فترة التحصيل يدل على أن السياسات التي وضعتها الإدارة غير فعالة، أو أن الإدارة أمام احتمال مواجهة مشاكل خطيرة فيما يتعلق بقدرتها على تحصيل حساباتها المدينة بشكل عام، أو تعثرها في تحصيل بعض الحسابات.

يتم حساب فترة التحصيل وفق العلاقة التالية:

$$\text{فترة التحصيل} = \frac{360}{\text{معدل دوران الحسابات المدينة}}$$

7.2.3. معدل دوران الحسابات الدائنة

تنشأ الحسابات الدائنة في المؤسسات بسبب لجوء إداراتها إلى عملية الشراء بالأجل. شأنها في ذالك شأن الحسابات المدينة التي تنشأ بسبب لجوء الإدارة إلى سياسة البيع بالأجل.

وتشر مختلف مراجع الإدارة المالية إلى اعتبار معدل دوران الحسابات الدائنة مؤشرا من مؤشرات السيولة، لقدرة هذا المؤشر في تفسير كفاءة الإدارة في التسديد، حيث يعتبر الارتفاع في معدل دوران الحسابات الدائنة علامة من علامات التحسن في السيولة. وسبب ذالك ناتج عن قدرة الإدارة في تسديد ما عليها من التزامات مستحقة ناتجة عن عملية الشراء بالأجل، أما الانخفاض في المعدل فيعبر عن حالة النقص في السيولة، وربما يشير إلى ابتعاد المؤسسة عن سياسة الشراء بالأجل.

يتم حساب معدل دوران الحسابات الدائنة وفق العلاقة التالية:

[1] حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، المرجع السابق، ص. 151.

$$\text{معدل دوران الحسابات الدائنة} = \frac{\text{المشتريات}}{\text{الموردون + أوراق الدفع}}$$

8.2.3. فترة الدفع

يقصد بفترة الدفع الفترة الممتدة من تاريخ الشراء بالأجل إلى تاريخ تسديد تلك الحسابات، وبهذا التحديد فان فترة الدفع ترتبط بقدرة الإدارة على تسديد الالتزامات المستحقة عليها، والمنطق التحليلي هنا، أنه كلما زادت فترة الدفع، كلما دل ذالك على تباطؤ الإدارة في التسديد، ليكون الانخفاض فيها معبرا عن التحسن في السيولة. وهذا التحديد مشتق وفق طريقة حساب فترة الدفع والتي تتم كما يلي:

$$\text{فترة الدفع} = \frac{360}{\text{معدل دوران الحسابات الدائنة}}$$

يمكن للمؤسسة القيام بإجراء مقارنة بين المدتين، مدة التحصيل من العملاء ومدة التسديد للموردين، فإذا طالت مدة التحصيل فان جزء من حقوق المؤسسة بقي خاملا خلال دورة الاستغلال، أما إذا طالت مدة التسديد للموردين فان ذالك يعني أن جزء من الديون القصيرة الأجل بقي متاحا أمام المؤسسة وهو مورد قابل لتنشيط دورة الاستغلال، وبالتالي كلما كانت مدة التسديد للموردين أطول من مدة التحصيل من الزبائن كان أفضل بالنسبة للمؤسسة، فهذا الفرق بين المدتين هو فترة قرض (من المورد) بدون تكلفة[1].

3.3. نسب التمويل

تقيس نسب التمويل درجة اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل أنشطتها. ويكتسب المدى الذي تذهب إليه المؤسسة في الاقتراض أهمية خاصة من جوانب عديدة أهمها التأثير على كل من العائد والخطر. إذ أن التمويل باستخدام الاقتراض قد يؤدي إلى زيادة ربحية المؤسسة مقارنة بالتمويل عن طريق أموال الملكية، حيث يسمح بخصم فوائد القروض من وعاء الضريبة على الدخل. غير أنه من ناحية أخرى ثمة مخاطر تكتنف تزايد الاعتماد على القروض في تمويل أنشطة المؤسسة تتمثل في احتمال عدم قدرة المؤسسة على تسديد القروض وفوائدها الأمر الذي قد يؤدي إلى إفلاس المؤسسة، ونتيجة لما سبق تكتسب نسب التمويل أهمية خاصة لكل الأطراف المعنية بالمؤسسة. فهي تهم الملاك من حيث أن ارتفاعها قد يؤدي إلى زيادة أرباحهم، غير أن تزايدها بشكل غير طبيعي قد يسبب للملاك قلقا نتيجة للمخاطر التي تصاحب عملية الاقتراض، ومن ناحية أخرى يهتم مقرضوها بهذه النسب لأنها تعطي لهم دلائل قوية على قدرة المؤسسة على سداد ديونها في أجالها المحددة، وعلى ضوء ذالك يقررون إقراض المؤسسة من عدمه.

[1] مبارك لسلوس، المرجع السابق، ص. 51.

ولغرض تقييم الأداء المرتبط بمدى اعتماد المؤسسة على مصادر التمويل المقترضة، فان المحلل المالي يلجأ إلى العديد من المؤشرات المالية، وسوف نتطرق فيما يلي إلى أهمها.

1.3.3. نسبة التمويل الخارجي

تبين هذه النسبة المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في تمويل أصولها من أموال الغير، فمع بقاء الأشياء الأخرى على حالها يترتب على انخفاض هذه النسبة انخفاض المخاطر التي يتعرض لها المقرضون والملاك، إذ من المتوقع أن لا تواجه المؤسسة صعوبات في سداد قيمة القرض والفوائد عندما يحين موعد استحقاقها، أما ارتفاع هذه النسبة فيشير إلى صعوبات ستتعرض لها المؤسسة منها:[1]

- صعوبة الحصول على أموال مقترضة إضافية، حيث أن المقرضين سوف يمتنعون عن تقديم قروض إضافة للمؤسسة؛

- صعوبات ناشئة عن احتمالات عدم القدرة على تسديد القروض وفوائدها، مما يعرض المؤسسة إلى احتمالات العسر المالي؛

- صعوبات مرتبطة بزيادة المخاطر التي يتعرض لها الملاك.

يتم حساب نسبة الاقتراض وفق الصيغة التالية:

$$\text{نسبة الاقتراض} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}}$$

2.3.3. نسبة الديون إلى حقوق الملكية

توضح هذه النسبة مدى الاعتماد على الديون كمصدر من مصادر التمويل مقارنة بمصادر التمويل الداخلية، ولاشك أن مساهمة الملاك بالجزء الأكبر من تلك الأموال يزيد من اطمئنان الدائنين على مقدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها، فهذه النسبة تقيس مدى مساهمة الدائنين في أموال المؤسسة مقارنة بمساهمة الملاك[2]، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة الديون إلى حقوق الملكية} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{حقوق الملكية}}$$

[1] حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، المرجع السابق، ص. 194 .

[2] أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الإسكندرية: الدار الجامعية، 2005 ، ص. 350.

كلما كانت هذه النسبة منخفضة كلما استطاعت المؤسسة أن تتعامل بمرونة مع الدائنين، أما إذا كانت مرتفعة فان المخاطر التي يتعرض لها الدائنون سوف تزداد بسبب تناقص مساهمة الملكية في هيكل التمويل، وبالتالي سوف تجد المؤسسة صعوبة في الحصول على أموال إضافية عن طريق القروض.

3.3.3. نسبة التمويل الدائم

تشير هذه النسبة إلى مستوى تغطية الأصول الثابتة بالأموال الدائمة، فإذا كانت هذه النسبة أقل من الواحد الصحيح، فان رأس المال العامل يكون سالبا، وهذا ما يدل على أن جزء من الأصول الثابتة ممول عن طريق القروض القصيرة الأجل، أما إذا كانت هذه النسبة أكبر من الواحد فهذا يدل على أن الأصول الثابتة ممولة بالأموال الدائمة. ويتم حساب هذه النسبة وفق الصيغة التالية:

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

4.3.3. نسبة التمويل الخاص

تقيس هذه النسبة مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة، أي قدرة أموال المساهمين وما يلحق بها على تغطية الأصول الثابتة، وكلما كانت هذه النسبة أكبر من الواحد كلما دل ذالك على أن المؤسسة استطاعت تمويل أصولها بواسطة أموالها الخاصة، وهذه الوضعية تسمح للمؤسسة بالحصول على قروض إضافية بسهولة كلما أرادت ذالك، والعكس صحيح.

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

4.3. نسب المردودية

تعكس نسب المردودية نتائج النسب السابقة، حيث أنها تقيس مدى تحقيق المؤسسة للمستويات المتعلقة بأداء الأنشطة، كما أنها تعبر عن محصلة نتائج السياسات والقرارات التي اتخذتها إدارة المؤسسة فيما يتعلق بالسيولة والمديونية. فالنسب التي سبق التطرق إليها تظهر بعض جوانب وأبعاد الطريقة التي يتم بها تشغيل المؤسسة، أما نسب المردودية فهي تعطي إجابات نهائية عن الكفاءة العامة لإدارة المؤسسة[1].

تتاح أمام المحلل المالي للوصول إلى غايته من تحليل المردودية مجموعة من المؤشرات المالية نتطرق إليها فيما يلي:

[1] محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل، الإسكندرية: الدار الجامعية، 1998، ص. 78.

1.4.3. نسبة مردودية الأموال الخاصة

تمثل هذه النسبة مردودية الأموال الخاصة، أو بعبارة أخرى هي النتيجة المتحصل عليها من استخدام أموال المساهمين، فنتيجة هذه النسبة تمثل ما تقدمه الوحدة الواحدة المستثمرة من أموال المساهمين من ربح صافي، وتمثل هذه النسبة أهم النسب المالية لأن الهدف من التسيير المالي هو تعظيم حقوق المساهمين، وكلما كانت نتيجة هذه النسبة مرتفعة زادت أهمية وجاذبية أسهم المؤسسة المتداولة في بورصة الأسهم والسندات[1].

تحسب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة ربحية الأموال الخاصة} = \frac{\text{الربح الصافي}}{\text{الأموال الخاصة}} \times 100$$

إن ارتفاع نسبة ربحية الأموال الخاصة قياسا بمؤشر المقارنة دليل قاطع عن تحسن ربحية الدينار الواحد من المبيعات، ومبرر لتأكيد قوة المؤسسة من ناحية الأداء والذي هو انعكاس لكل سياساتها وقراراتها سواء تلك المرتبطة بالإنتاج أو التسويق أو التسعير أو غيرها، في حين يكون انخفاضها مبررا لتأكيد حالة الضعف.

2.4.3. معدل العائد على الاستثمار

من أكثر المؤشرات دقة في تقييم أداء المؤسسات هو معدل العائد على الاستثمار، ويشير هذا المعدل إلى ربحية الدينار الواحد من الأموال المستثمرة داخل المؤسسة، فالعبرة ليست في ضخامة الأموال المستثمرة بقدر ما هي في ربحية هذه الأصول، ويتم التوصل إلى قيمة هذا المعدل وفق العلاقة التالية:

$$\text{معدل العائد على الاستثمار} = \frac{\text{الربح الإجمالى}}{\text{مجموع الأصول العاملة}} \times 100$$

والمقصود بالأصول العاملة تلك الأصول التي استخدمت فعلا في خلق الربح، وهذا ما يعني ضرورة استبعاد الأصول التي لا تساهم في العملية الإنتاجية والتسويقية للمؤسسة مثل المعدات العاطلة والمباني التي قامت المؤسسة بإيجارها للغير من أجل الحصول على إيرادات الإيجار.

[1] مبارك لسلوس، المرجع السابق، ص. 52.

3.4.3. نسبة مردودية النشاط

تمثل هذه النسبة مردودية رقم الأعمال، فضخامة رقم الأعمال في بعض الأحيان قد يكون مضللا، لأن زيادة النشاط في المؤسسة يتزامن مع تزايد الأعباء الكلية، والتي قد تمتص كل رقم الأعمال وتتبخر معها الأرباح، وبالتالي فهذه النسبة تبين كفاءة المسيرين في إدارة رقم الأعمال والأعباء الكلية.

$$\text{نسبة مردودية النشاط} = \frac{\text{الربح الإجمالي}}{\text{رقم الأعمال}} \times 100$$

5.3. نسب السوق

تساعد هذه النسب محللي الأسهم في أداء مهامهم عند تقييم أداء المؤسسات، كما تساعد المستثمرين الحاليين والمحتملين الذين يتعاملون في الأسواق المالية في التعرف على الاتجاهات السوقية للأسهم، حيث يشير الارتفاع في قيمة هذه المؤشرات في سوق الأعمال قياسا بمؤشرات المقارنة إلى تمتع المؤسسة بجوانب القوة، في حين يشير الانخفاض في قيم هذه المؤشرات إلى انخفاض في الأداء[1].

تبرز أهمية هذه النسب من شكلها الذي يربط بين القيمة السوقية للسهم العادي وعوائده المتوقعة في المستقبل وقيمته الدفترية. وبهذا الشكل فهي تقدم تصورا تحليليا عما يهتم به الملاك و المستثمرين فيها من خلال تقييمهم للأداء الماضي والمستقبلي للمؤسسة، وتحديد إمكانية الاستثمار فيها.

1.5.3. عائد السهم العادي

يحسب عائد السهم العادي وفق العلاقة التالية:

$$\text{عائد السهم العادي} = \frac{\text{الربح الصافي - توزيعات الأسهم الممتازة}}{\text{عدد الأسهم العادية}}$$

وتعد نتيجة هذه النسبة مؤشرا ماليا مهما، يعكس شكل الأداء الذي مارسته إدارة المؤسسة لتعظيم قوتها في السوق، فزيادة قيمة هذه النسبة لا بد أن يعطي للمحلل المالي الحق في أن يؤكد على أن المؤسسة تتمتع بمركز قوة داخل السوق المالي، في حين يشير انخفاضها إلى تدهور في

[1] حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الآداء والتنبؤ بالفشل، المرجع السابق، ص ــ ص. 227 ــ 228.

الأداء، وبالتالي فهي حالة من حالات الضعف والتي تنعكس على حالها في السوق المالي، وتحقق هذه النسبة مجموعة من الأغراض تتمثل فيما يلي:[1]

- التنبؤ بالأرباح المتوقع توزيعها؛
- معدلات النمو المتوقع تحقيقها؛
- القيمة المستقبلية للأسهم؛
- وضع السياسات المستقبلية بالأرباح.

2.5.5. نسبة السعر السوقي للسهم إلى الربح لكل سهم

تعد هذه النسبة من المؤشرات المهمة في سوق الأوراق المالية، وتعني هذه النسبة عدد المرات التي يستلم فيها المستثمر الربح لتبرير السعر المدفوع .

$$\text{السعر السوقي للسهم إلى الربح لكل سهم} = \frac{\text{سعر السهم العادي فى السوق}}{\text{الربح لكل سهم عادي}}$$

فكلما كانت هذه النسبة مرتفعة كلما دل ذالك على تحقيق المؤسسة لمعدلات مرتفعة من النمو، وبالتالي انخفاض المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة في المستقبل، وهو ما يرغب فيه المستثمرون وحملة الأوراق المالية، أما انخفاض قيمة هذه النسبة فيعني انخفاض أداء المؤسسة.

3.5.3. نسبة القيمة السوقية للسهم إلى قيمته الدفترية

توضح هذه النسبة ما يضيفه سوق الأوراق المالية من قيمة على السهم العادي قياسا بما هو مسجل كقيمة دفترية لذالك السهم في السجلات، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة القيمة السوقية للسهم إلى قيمته الدفترية} = \frac{\text{القيمة السوقية للسهم}}{\text{القيمة الدفترية}}$$

حيث أن القيمة الدفترية يتم حسابها وفق العلاقة التالية:

$$\text{القيمة الدفترية} = \frac{\text{قيمة الأسهم العادية + احتياطى الأرباح}}{\text{عدد الأسهم}}$$

[1] أيمن الشنطي، عامر الشقر، المرجع السابق، ص. 230 .

ومن المؤكد أنه كلما زادت نسبة القيمة السوقية للسهم إلى قيمته الدفترية، كلما عكست كفاءة الإدارة المالية في المؤسسة في المساهمة في تعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد، وهو ما يرغب فيه حملة الأسهم العادية والمستثمرين.

4.5.3. عائد التوزيعات للسهم

تساعد هذه النسبة في الحكم على مدى إمكانية الاستثمار المستقبلية في مؤسسات الأعمال وذالك بالمقارنة مع عائد الاستثمارات المماثلة في السوق، فإذا كانت قيمة هذه النسبة مرتفعة فان ذالك يعكس الرغبة القوية لدى المستثمرين في إعادة استثمار أموالهم في المؤسسة، والعكس صحيح[1].

تحسب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{عائد التوزيعات للسهم} = \frac{\text{حصة السهم من الأرباح الموزعة}}{\text{السعر السوقى للسهم}}$$

المبحث الرابع: تحليل الميزانية المالية بواسطة التوازنات المالية

هناك عدة مؤشرات يستند عليها المحلل المالي لإبراز مدى توازن المؤسسة من أهمها رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل والخزينة.

1.4. رأس المال العامل

إن المبدأ المحاسبي العام المحقق في الميزانية (تساوي الأصول مع الخصوم) يفرض من الناحية المالية أن تكون الاستعمالات من مصادر محددة من الخصوم، لأننا نجد في أعلى الميزانية المالية الأصول الثابتة التي لا يمكن تحويلها إلى سيولة إلا بعد فترة زمنية طويلة، لذالك يستوجب تمويلها من الأموال الدائمة، بينما في أسفل الميزانية الديون التي تسدد في فترة زمنية قصيرة يجب أن تقابلها في الأصول العناصر القابلة للتحويل إلى سيولة في فترة زمنية قصيرة. وهذا ما نعني به التوازن المالي[2].

إن كل من عناصر الأصول المتداولة وعناصر الديون القصيرة الأجل تختلف في المدة والقيمة، فيمكن أن تكون الديون القصيرة الأجل تستحق التسديد في مدة زمنية أقصر من تاريخ تحقيق عناصر الأصول المتداولة، أي أن المؤسسة قد تكون مطالبة بتسديد ديونها قبل تحصيل حقوقها، وهذه الحالة تجعل المؤسسة في حالة صعبة تجاه دائنيها، لذا فان حقوق المؤسسة في

[1] حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي "تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل"، المرجع السابق، ص. 235 .

[2] ناصر دادي عدون، المرجع السابق، ص ــ ص. 44 ــ 45 .

مجموعها يجب أن تكون مدة تحصيلها أقل من مدة استحقاق ديونها، ولكن المشكل الآخر يطرحه المخزون الذي قد لا تتحكم في مدته المؤسسة وبالتالي يؤثر على التوازن المالي لها، ومن أجل تفادي ذالك يجب أن يكون لدى المؤسسة رأس مال عامل موجب.

1.1.4. مفهوم رأس المال العامل

رأس المال العامل عبارة عن هامش سيولة، يسمح للمؤسسة بمتابعة نشاطها بصورة طبيعية دون صعوبات أو ضغوطات مالية على مستوى الخزينة، فتحقق رأس عامل موجب داخل المؤسسة يؤكد امتلاكها لهامش أمان يساعدها على مواجهة الصعوبات، وضمان استمرار توازن هيكلها المالي[1].

2.1.4. أنواع رأس المال العامل وطرق حسابه

هناك أربعة أنواع من رأس المال العامل وهي:[2]

أ- رأس المال العامل الصافي

يعرف رأس المال العامل الصافي على أنه ذالك الجزء من الموارد المالية الدائمة المخصص لتمويل الأصول المتداولة، كما يعرف أيضا على أنه ذالك الفائض المالي الناتج عن تمويل الاحتياجات المالية الدائمة باستخدام الموارد المالية الدائمة، ويتم حسابه بطريقتين هما:

* طريقة أعلى الميزانية

وفق هذه الطريقة فان رأس المال العامل يتمثل في الفرق بين الأموال الدائمة والأصول الثابتة.

رأس المال العامل الصافي = الأموال الدائمة – الأصول الثابتة

* طريقة أسفل الميزانية

وفق هذه الطريقة فان رأس المال العامل الصافي يتمثل في الفرق بين الأصول المتداولة والديون القصيرة الأجل.

رأس المال العامل = الأصول المتداولة – الديون القصيرة الأجل

[1] PATRICK PIGET, La gestion financière, Edition Economica, 1998, p. 89.
[2] ناصر دادي عدون، المرجع السابق، ص ــ ص 46 ــ 47.

ب - رأس المال العامل الخاص

يبين مدى تغطية الأموال الخاصة المتكونة من حقوق الملكية للمساهمين للأصول الثابتة، دون الاستعانة بالجزء المتبقي من الأموال الدائمة والمتمثلة في القروض الطويلة الأجل، أو مدى اكتفاء المؤسسة بالأموال الخاصة من دون الاستعانة بالموارد المالية الأجنبية، ويتم حسابه وفق العلاقة التالية:

رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة – الأصول الثابتة

وبتعويض الأموال الخاصة بـ (الخصوم – مجموع الديون)

والأصول الثابتة بـ (الأصول – الأصول المتداولة)

نحصل على رأس المال العامل من أسفل الميزانية.

رأس المال العامل الخاص = أصول متداولة – مجموع الديون

ويعتبر رأس العامل الخاص أداة للحكم على مدى الاستقلالية المالية للمؤسسة.

ج - رأس المال العامل الأجنبي

يبين قيمة الموارد المالية الأجنبية في المؤسسة، والمتمثلة في إجمالي الديون، وهنا لا ينظر إلى الديون بالمفهوم السلبي لها، بل كموارد ضرورية لنشيط عملية الاستغلال، وأصبح من الضروري على المؤسسات أن تؤمن لنفسها موارد مالية متاحة عند الضرورة، والتصق دور البنوك والمؤسسات المالية المانحة للقروض بنشاط المؤسسات، وأصبح ملجأ لها لتدارك العجز في الخزينة.

يكتب رأس المال العامل الأجنبي وفق الصيغة التالية:

رأس المال العامل الأجنبي = إجمالي الديون

د - رأس المال العامل الإجمالي

يقصد برأس المال العامل الإجمالي مجموع عناصر الأصول التي تستغرق سرعة دورانها السنة أو أقل، والتي تشمل كل من قيم الاستغلال، القيم غير المحققة والقيم الجاهزة.

رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الأصول المتداولة

أو

رأس المال العامل الإجمالي = الأصول – الأصول الثابتة

و من العلاقة السابقة

رأس المال العامل الصافي = الأصول المتداولة – الديون القصيرة الأجل

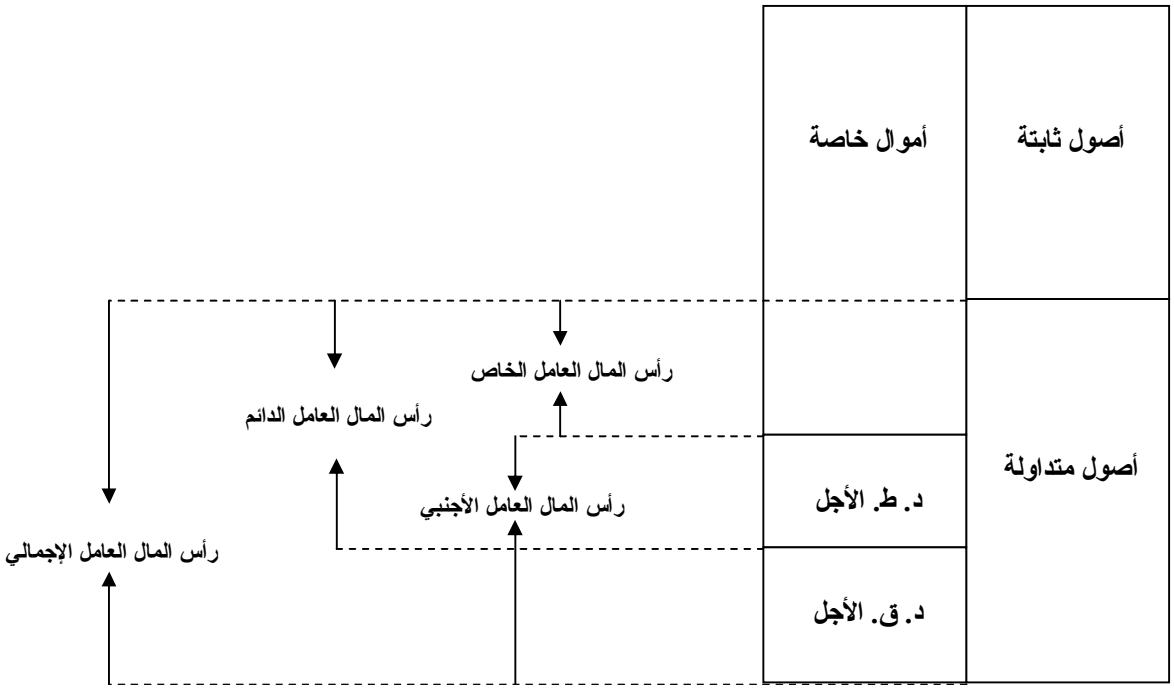
= رأس المال العامل الإجمالي – الديون القصيرة الأجل

وبالتالي فان:

رأس المال العامل الإجمالي = رأس المال العامل الصافي + الديون القصيرة الأجل

من خلال ما سبق يمكن تمثيل مختلف أنواع رأس المال العامل في الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (02) : أنواع رأس المال العامل



المصدر: ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، الجزء الأول، الجزائر: دار المحمدية العامة، 1988، ص.48.

3.1.4. الحالات الممكنة لرأس المال العامل الصافي

يختلف حجم رأس المال العامل من مؤسسة لأخرى كل حسب طبيعتها، والقطاع الذي تنتمي إليه، فيكون في الغالب أقل حجما في المؤسسات التجارية عن المؤسسات الصناعية نظرا لسرعة دوران المخزون في الأولى وبطئها في الثانية، كما قد يختلف من فترة زمنية إلى أخرى لنفس

المؤسسة باختلاف المؤثرات عليه[1]. وبصفة عامة هناك ثلاثة حالات مختلفة لرأس المال العامل وهي:[2]

أ- رأس المال العامل الصافي موجب $FR > 0$: يشير هذا إلى أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل، وحسب هذا المؤشر فان المؤسسة تمكنت من تمويل احتياجاتها الطويلة المدى باستخدام مواردها الطويلة المدى، وحققت فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية، وهذا ما يشير إلى توازن في الهيكل المالي للمؤسسة.

ب- رأس المال العامل الصافي معدوم $FR = 0$: في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة فقط، أما الأصول المتداولة فتغطى عن طريق القروض القصيرة الأجل، فهذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل، وتترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة للمؤسسة.

ج - رأس المال العامل الصافي سالب $FR < 0$: في هذه الحالة يعني أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها وباقي الاحتياجات المالية باستخدام مواردها المالية الدائمة، وبالتالي فهي بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

4.1.4. العوامل المؤثرة في حجم رأس المال العامل الصافي

هناك مجموعة من العوامل تؤثر على حجم رأس المال العامل وهي:[3]

* **طبيعة الإنتاج:** كلما كانت دورة الإنتاج طويلة كانت الحاجة إلى رأس مال عامل أكبر، وبالتالي فان الوحدات الصناعية تحتاج إلى رأس مال عامل أكبر من الوحدات التجارية، وفي الصناعات الثقيلة أكبر من الصناعات التحويلية والغذائية وهكذا.

* **طبيعة المواد الأولية المستعملة:** إذا كانت المواد الأولية الضرورية للإنتاج متوفرة في الأسواق بشكل دائم فانه لا توجد ضرورة لشراء كميات كبيرة منها وتخزينه، أما إذا كانت موسمية فيجب شراؤها عند موسمها وتخزينها.

* **طبيعة العملية التسويقية:** كلما كانت سرعة دوران المنتجات مرتفعة كلما كانت الحاجة إلى راس مال عامل قليلة، والعكس صحيح.

* **طبيعة الائتمان والتحصيل:** فكلما كانت فترة الائتمان الممنوحة للمدينين أقل من فترة تسديد الموردين كانت الحاجة إلى حجم أقل من رأس المال العامل، والعكس صحيح.

---

[1] JEAN LUK BOULOT, L'analyse financière, Edition: Publi Unior, 1982, p. 65.

[2] الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الطبعة الأولى، عمان: دار وائل للنشر، 2006، ص. 83.

[3] منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، المرجع السابق، ص ــ ص. 115 ــ 116.

5.1.4. التغيرات في رأس المال العامل وأسبابها

يتغير حجم رأس المال العامل الصافي بين فترة وأخرى، ويكون التغير أحيانا بالزيادة وأحيانا أخرى بالنقص، ولا بد لإدارة المؤسسة من دراسة هذه التغيرات ومعرفة أسبابها، وذالك من أجل رسم خططها وسياساتها المستقبلية.

يمكن تلخيص أسباب النقص والزيادة في رأس المال العامل في النقاط التالية:[1]

أ - أسباب النقص في رأس المال العامل الصافي

- النقص في الأموال الدائمة نتيجة تخفيض رأس المال، تسديد الديون الطويلة الأجل، توزيع جزء من الاحتياطات؛
- الاستثمار في أصول ثابتة جديدة غير ممول من أموال دائمة جديدة؛
- الخسائر المحققة لأنها تؤدي إلى نقص الأموال الخاصة، وبالتالي الأموال الدائمة.

ب - أسباب الزيادة في رأس المال العامل الصافي

- الزيادة في الأموال الدائمة نتيجة للأسباب التالية:
- زيادة رأس المال؛
- الحصول على ديون طويلة الأجل؛
- تكوين الاحتياطات؛
- التخلي عن بعض الأصول الثابتة بالبيع؛
- الأرباح المحققة وغير الموزعة.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن التغيرات التي تحدث في مركز الأصول المتداولة والديون القصيرة الأجل لا تؤثر في حجم رأس المال العامل الصافي، لأن أي ارتفاع يحدث في الأصول المتداولة يؤدي إلى انخفاض في الديون القصيرة الأجل، فعلى سبيل المثال بيع المخزونات يؤدي إلى انخفاض في الأصول المتداولة، وهذا سيؤدي إلى ارتفاع في مركز العملاء بنفس القيمة إذا كان البيع بالأجل، أما إذا كانت عملية البيع نقدا فيحدث ارتفاع في الصندوق، وبالتالي هذه العملية لا تؤثر في حجم رأس المال العامل .

[1] منير شاكر محمد، إسماعيل اسماعيل، عبد الناصر نور، المرجع السابق، ص ــ ص. 116 ــ 117.

كما يمكننا الإشارة إلى أن سياسة الاهتلاكات تؤثر على رأس المال العامل، وهذا إذا استعملنا النظام المتناقص، فان رأس المال العامل يكون أكثر ارتفاعا مقارنة مع الاهتلاك الثابت.

2.4. احتياجات رأس المال العامل BFR

من أجل تقدير ملاءة و سيولة المؤسسة على المدى القصير فان رأس المال العامل وحده غير كاف لكي نقول أن المؤسسة حققت توازن مالي بين الاستخدامات والموارد، حيث يوجد توازنين يجب احترامهما حتى نحقق هيكلة مالية جيدة أو ملائمة. وبالتالي يجب إجراء دراسة تكميلية والتي تتمثل في احتياجات رأس المال العامل.

1.2.4. مفهوم احتياجات رأس المال العامل

تعرف احتياجات رأس المال العامل بأنها رأس المال العامل الذي تحتاج إليه المؤسسة فعلا لمواجهة احتياجات السيولة عند مواعيد استحقاق الديون القصيرة الأجل، وتتضمن تسيير دورة الاستغلال بصفة عادية[1]. فدورة الاستغلال يترتب عنها احتياجات دورية متجددة يجب تغطيتها بمصادر تمويل دورية أيضا. فالاحتياجات الدورية تتمثل في الأصول المتداولة التي لم تتحول بعد إلى سيولة، هنا يستثنى من الأصول المتداولة القيم الجاهزة لأنها لم تصبح في حاجة إلى سيولة، أما موارد الدورة فتتمثل في الديون القصيرة الأجل التي لم يحن موعد تسديدها ويستثنى منها القروض المصرفية وكل الديون القصيرة الأجل التي لم يبقى لها مدة زمنية من أجل التسديد، وبالتالي لم تعد موردا ماليا قابل للاستخدام، ويتم حساب احتياجات رأس المال العامل وفق العلاقة التالية:

احتياجات رأس المال العامل = (الأصول المتداولة – القيم الجاهزة) – (الديون القصيرة الأجل - القروض المصرفية)

ومن خلال الشكل البياني التالي نلاحظ كيف يتشكل هذا الاحتياج

الشكل رقم (03): احتياجات رأس المال العامل

احتياجات الدورة				
أوراق القبض	العملاء	سندات التوظيف	منتجات تامة	مواد أولية
احتياجات رأس المال العامل				

[1] GEUDI NORBERT, Finance d'entreprise les règles du jeu, Edition: Organisation, 1997, p. 121.

	أوراق الدفع	ديون الاستغلال	ديون الشركاء	موردون	ديون المخزونات
	موارد الدورة				

المصدر: مبارك لسلوس، التسيير المالي،الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية،2004، ص 34.

من خلال هذا الشكل نلاحظ أن احتياجات رأس المال العامل تتمثل في الفرق بين احتياجات وموارد الدورة، فعندما تكون قيمة احتياجات رأس المال العامل سالبة يعني أن هناك موارد مالية متاحة فائضة لم تستخدم في دورة الاستغلال لتوسيع نشاط المؤسسة، أما إذا كانت قيمة احتياجات رأس المال العامل موجبة فيعني أن المؤسسة لم تبحث على موارد مالية ما دام ضمان التسديد موجود، والمتمثل في كبر قيمة بعض المخزونات أو بعض الحقوق، خاصة أن بعض الموارد المالية منخفض أو حتى منعدم التكلفة ويساهم بشكل بارز في زيادة سرعة نشاط دورة الاستغلال، وبالتالي كلما كانت احتياجات رأس المال العامل تقترب من الصفر دلت على حسن تغطية الاحتياجات بالموارد.

2.2.4. تغيرات احتياجات رأس المال العامل

أ - تغيرات احتياجات رأس المال العامل الموجبة

في مثل هذه الحالة تكون احتياجات الدورة للسنة الحالية أكبر من احتياجات الدورة للسنة الماضية، وهذه الزيادة ترجع إلى ارتفاع موارد الدورة المتمثلة في[1]:

- ارتفاع سرعة دوران العملاء؛
- انخفاض سرعة دوران الموردين.

ب- تغيرات احتياجات رأس المال العامل السالبة

في هذه الحالة تكون احتياجات الدورة للسنة الماضية أكبر من احتياجات الدورة للسنة الحالية، وهذا يعود إلى اتخاذ المؤسسة لبعض القرارات المتمثلة في تحصيل الموارد بأسرع وقت لكي تستطيع تسديد مستحقاتها في الآجال المحددة[2].

3.4. الخزينة

[1] PIERRE CONSO, FAROUK HEMICI, Gestion financière de l'entreprise, 9ème Edition, Baris: Dunod, 1999, p. 243.
[2] Ibid, p. 243.

1.3.4. تعريف الخزينة

يمكن تعريف خزينة المؤسسة على أنها مجموع الأموال التي تكون تحت تصرفها خلال دورة الاستغلال، وتشمل صافي القيم الجاهزة أي ما تستطيع التصرف فيه فعلا من مبالغ سائلة.[1]

إن احتفاظ المؤسسة بخزينة أكثر من اللازم يجعل السيولة جامدة غير مستخدمة في دورة الاستغلال، وأن الاحتفاظ بالسيولة لغرض الوفاء يحرم المؤسسة من ميزة كسب مدينيها، لأن المؤسسات في السوق تتنافس من أجل كسب المزيد من العملاء بواسطة تسهيلات البيع، بينما نقص قيمة الخزينة معناه أن المؤسسة فضلت توظيف السيولة في دورة الاستغلال بدل إبقائها جامدة وبالتالي زيادة الربحية، لكنها ضحت بالاحتفاظ بالوفاء بالديون المستحقة، وقد ينتج عن هذا تبعيات سلبية، فكلما كانت الخزينة تقترب من الصفر بقيمة موجبة، و أكتفت المؤسسة بالسيولة اللازمة فقط كان مفضلا، حيث توفق بين السيولة الجاهزة في دورة الاستغلال وتسديد المستحقات التي انقضى أجلها.

تحسب الخزينة بإحدى العلاقتين التاليتين:

الخزينة = رأس المال العامل – احتياجات رأس المال العامل

أو

الخزينة = القيم الجاهزة – القروض المصرفية

فمفهوم الخزينة يختلف عن مفهوم القيم الجاهزة، إذ أن القيم الجاهزة تشمل الخزينة مضافا إليها القروض المصرفية، ويمكن للخزينة أن تساوي القيم الجاهزة وهذا في حالة أن المؤسسة لا تحتاج إلى القروض المصرفية للحفاظ على توازنها المالي.

2.3.4. الحالات الممكنة للخزينة

من خلال مقارنة رأس المال العامل مع احتياجات رأس المال العامل ينتج لدينا الحالات الممكنة للخزينة وهي:

*** الحالة الأولى: الخزينة الصفرية**

تعتبر هذه الحالة هي الحالة المثلى للخزينة، وهنا تكون المؤسسة قد حققت توازنها المالي، وذالك بتساوي كل من رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل، لكن لا بد من أخذ الحذر، وبالتالي ضرورة جلب موارد جديدة من أجل ضمان تغطية احتياجاتها المستقبلية.

[1] ناصر دادي عدون، المرجع السابق، ص. 51.

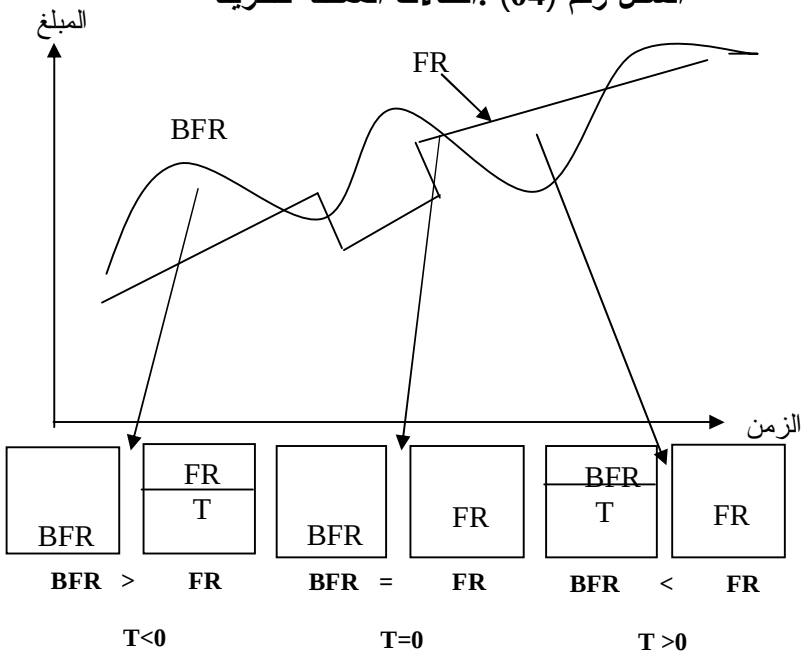
*** الحالة الثانية: الخزينة الموجبة**

في هذه الحالة تكون الموارد الدائمة أكبر من الأصول الثابتة، وبالتالي يكون هناك فائض في رأس المال العامل مقارنة بالاحتياج في رأس المال العامل، ويظهر هذا الفائض في شكل سيولة، وهو ما يشكل خزينة موجبة بامكانها تمويل جزء من الأصول المتداولة التي قد تفوق الخصوم المتداولة.

*** الحالة الثالثة: الخزينة السالبة**

في هذه الحالة يكون رأس المال العامل أقل من الاحتياج في رأس المال العامل، وهنا تكون المؤسسة بحاجة إلى موارد مالية لتغطية الاحتياجات المتزايدة من أجل استمرار النشاط.

الشكل رقم (04) :الحالات الممكنة للخزينة



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الطبعة الأولى، عمان: دار وائل للنشر، 2006، ص. 86.

3.3.4. حالات العجز في الخزينة

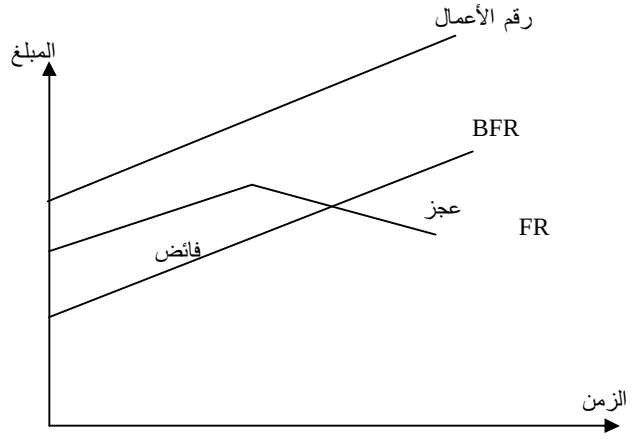
بعد أن تطرقنا إلى الحالات الممكنة للخزينة، نحاول فيما يلي سرد الحالات المحتملة والمسببة للعجز في الخزينة وهي:[1]

أ- حالة خطأ في السياسة المالية للمؤسسة

[1] الياس بن ساسي، يوسف قريشي، المرجع السابق، ص ــ ص. 89 ــ 92.

يحدث عجز في الخزينة إذا أخلت المؤسسة بقاعدة التوازن المالي الأدنى أو الأعلى، وقامت بتمويل الاستثمارات باستخدام موارد قصيرة الأجل، الأمر الذي يؤدي إلى انكسار في رأس المال العامل مع بقاء الاحتياج في رأس المال العامل في وضعه الطبيعي، وتكون النتيجة خزينة إجمالية سالبة، وهذا ما سيتم توضيحه من خلال الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (05): أثر المقص لحالة خطأ في السياسة المالية

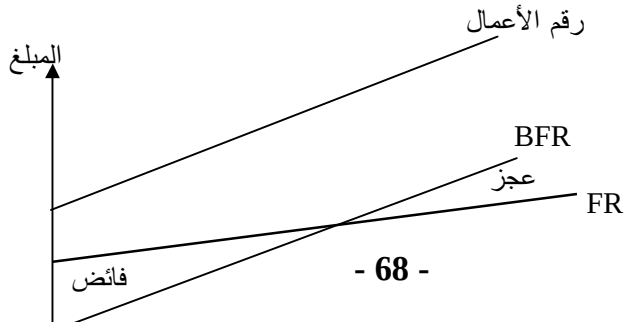


يتم معالجة هذه الوضعية عن طريق اتخاذ مجموعة من الإجراءات منها التنازل عن جزء من الاستثمارات، أو الحصول على قرض طويل الأجل. وهذا من أجل تصحيح مسار رأس المال العامل.

ب - حالة نمو سريع غير متحكم فيه

تحدث هذه الحالة عندما تحقق المؤسسة معدلات نمو في رقم الأعمال أكثر من إمكانياتها المالية الحالية، وهذا ما يؤدي إلى تضخيم الاحتياجات في رأس المال العامل للاستغلال مع تطور رأس المال العامل في وضع طبيعي، وبالتالي تستهلك الفوائض المالية ويحدث عجز في الخزينة. سيتم توضيح هذه الحالة من خلال الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (06): أثر المقص لحالة النمو الغير المتحكم فيه

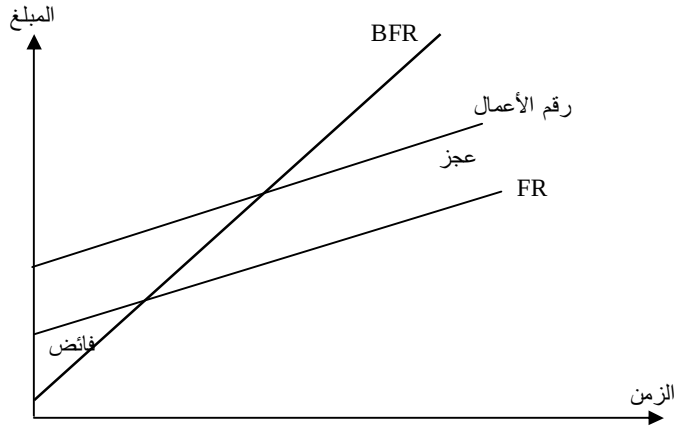


يمكن إعادة التوازن المالي من جديد من خلال إعادة النظر في المخطط التنموي للمؤسسة، وذالك بالرجوع عن استهداف أسواق إضافية وتركيز الجهود التجارية على حصة سوقية تتناسب والإمكانيات المالية للمؤسسة، بهذا ينخفض رقم الأعمال وتنخفض معه الاحتياجات الناجمة عن دورة الاستغلال، بحيث يمكن تغطيتها باستخدام رأس المال العامل.

ج - حالة سوء تسيير عناصر الاستغلال

في كثير من الأحيان يتم تسيير عناصر الاستغلال بشكل عشوائي، ويظهر ذالك من خلال تباطؤ شديد في معدل دوران المخزون ومنح أجال طويلة للعملاء، قبول أجال طويلة للموردين. هذا التسيير يؤدي إلى تضخم غير طبيعي في الاحتياج في رأس المال العامل يؤدي إلى التهام رأس المال العامل وكافة موارد الخزينة، وبالتالي يحدث خلل مالي يتمثل في عجز الخزينة.

الشكل رقم (07): أثر المقص لحالة سوء تسيير عناصر الاستغلال

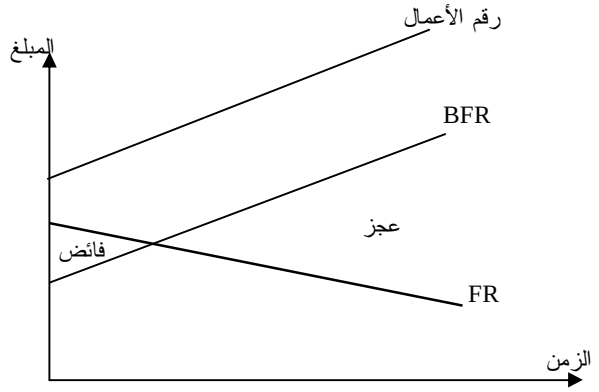


للخروج من هذا المأزق على المؤسسة تبني سياسة علمية دقيقة وصارمة تمكن من تسيير المخزونات والعلاقة الدائنة مع العملاء والموردين بشكل فعال يضمن مستوى أدنى من السيولة النقدية في الخزينة.

د - حالة الخسائر المتراكمة

إذا حققت المؤسسة خسائر متتالية فان ذالك يؤدي إلى تآكل الأموال الخاصة، مما يجعل الموارد الدائمة في حالة تدهور مستمر، وهذا يؤدي بدوره إلى انخفاض حاد في رأس المال العامل بشكل لا يلبي احتياجات الاحتياج في رأس المال العامل، وبالتالي تتحقق خزينة سالبة والمعبرة عن حالة خلل في التوازن المالي، وهذا ما سيتم توضيحه من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (08): أثر المقص لحالة الخسائر المتراكمة



في هذه الحالة لا يمكن للمؤسسة إنعاش رأس المال العامل إلا بخطة طويلة الأجل تتضمن إجراءات صارمة لتحسين النتيجة، وذالك على مستويين[1]:

* مستوى داخلي: وذالك بترشيد الإنفاق وتدنية التكاليف بالتوجه نحو الرشادة في الاستهلاك باستخدام النظم المتخصصة في ذالك، وذالك دون التأثير على قيود الجودة والنوعية.

* مستوى خارجي: وذالك بمحاولة إنعاش رقم الأعمال عن طريق مخطط تسويقي محكم يهدف إلى تعظيم الحصة السوقية، وجلب أكبر عدد من العملاء.

هـ - حالة تدهور في النشاط

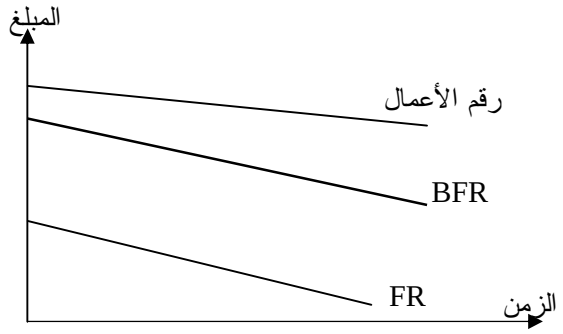
في حالة مواجهة مشاكل تسويقية ناجمة عن معطيات المحيط فهذا الأمر يؤدي إلى انخفاض في الإيرادات وارتفاع في التكاليف، حيث تنخفض قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي مما يؤثر على مستويات رأس المال العامل، وتتحول هذه الحالة إلى حالة الخسائر المتراكمة.

و - حالة إفلاس عميل مهم

[1] الياس بن ساسي، يوسف قريشي، المرجع السابق، ص. 91.

إذا كانت السياسة التسويقية للمؤسسة ترتكز على تلبية احتياجات زبون واحد، فان أي تغيير في وضعيته المالية يحدث أثارا مباشرة على وضعية المؤسسة. سيتم توضيح هاتين الحالتين من خلال الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (09): أثر المقص لحالتي تدهور النشاط و إفلاس عميل مهم



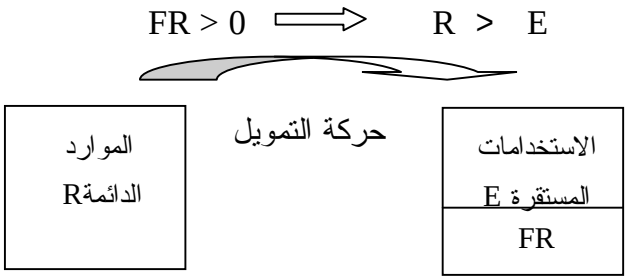
إن كلتا الحالتين لهما خلفية تتعلق بمكانة المؤسسة في السوق، حيث كان السبب في تدهور الخزينة ناتج عن الانخفاض في النشاط نتيجة للتقلص التدريجي لحجم عملاء المؤسسة، وبالتالي فان الحلول الكفيلة بتصحيح الوضع تتمحور حول تحسين الوضعية الاستراتيجية للمؤسسة عن طريق اتخاذ التدابير اللازمة لذالك، وذالك في حال قابلية الوضع للتصحيح، أما في الحالة المعاكسة وهي حالة طفرة تكنولوجية جديدة يملكها المنافس وحالة ظهور منتجات جديدة بديلة وغيرها، فما على المؤسسة إلا الانسحاب أو تغيير النشاط.

4.4. شروط التوازن المالي

لكي يتحقق التوازن المالي داخل المؤسسة لا بد من تحقق الشروط التالية:[1]

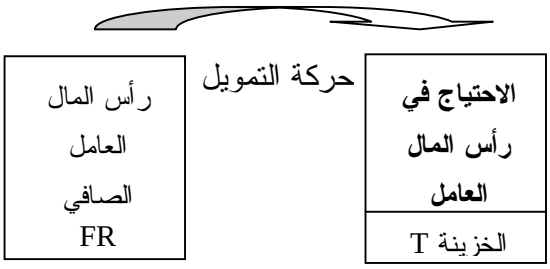
***الشرط الأول:** يجب أن يكون رأس المال العامل موجب، ويتحقق ذالك عندما تتمكن المؤسسة من تمويل الأصول الثابتة اعتمادا على الموارد الدائمة أي تمويل استثمارات المؤسسة اعتمادا على الموارد الطويلة والمتوسطة الأجل، والمتمثلة في رأس المال والديون المتوسطة والطويلة الأجل.

[1] الياس بن ساسي، يوسف قريشي، المرجع السابق، ص ــ ص. 86 ــ 87.

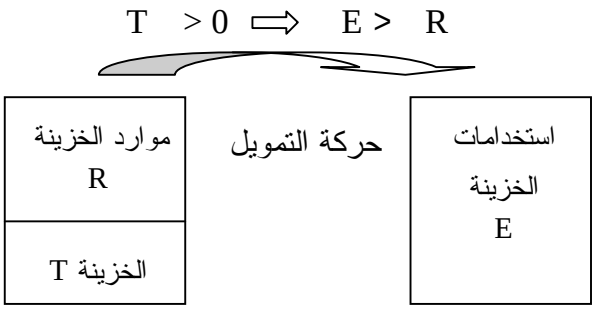


***الشرط الثاني:** يجب أن يغطي رأس المال العامل الاحتياج في رأس المال العامل أي أن:

FR > BFR ، إذ لا يكفي أن يكون رأس المال العامل موجب بل يجب، أن يكفي هذا الهامش لتغطية احتياجات دورة الاستغلال.



* **الشرط الثالث:** خزينة موجبة، ويتحقق ذالك بتحقق الشرطين السابقين، وبذالك تتمكن المؤسسة من تغطية موارد الخزينة المتمثلة في الاعتمادات البنكية الجارية بواسطة استخدامات الخزينة والمتمثلة في المتاحات.



5.4. الإجراءات المختلفة من أجل إعادة التوازن

كما سبقت الإشارة إليه فانه يحدث اختلال في التوازن المالي عندما تكون احتياجات رأس المال العامل اكبر من رأس المال العامل الصافي، وبالتالي تكون الخزينة سالبة. ومن أجل إعادة التوازن المالي لا بد من القيام بأحد الإجراءين التاليين أو كليهما:[1]

- الرفع من رأس المال العامل؛

[1] CLARAN WARCH, Op. Cit, p. 95.

- التخفيض من احتياجات رأس المال العامل.

أ - الرفع من رأس المال العامل

يتم ذالك عن طريق مجموعة من الإجراءات أهمها:

- **الرفع في الأموال الخاصة:** كلما قامت المؤسسة برفع رأس مالها سواء عن طريق احتجاز الأرباح، أو عن طريق كسب أسهم جديدة كلما أدى ذالك إلى ارتفاع في قيمة رأس المال العامل.

- **التنازل عن بعض الاستثمارات:** إن مثل هذا الإجراء من شأنه أن يخفض من الأصول الثابتة لدى المؤسسة، وهذا ما يزيد من قيمة رأس المال العامل.

- **الرفع في مخصصات الاهتلاكات و المؤونات:** إن الرفع في مخصصات الاهتلاكات يؤدي إلى تخفيض القيمة الكلية للاستثمارات، وبالتالي الأصول الثابتة، من جهة أخرى تؤدي الزيادة في الاهتلاكات إلى زيادة حجم الأموال الخاصة، وهذا ما سيؤدي إلى الزيادة في قيمة رأس المال العامل.

الحصول على قروض جديدة طويلة الأجل: يؤدي الحصول على قروض جديدة طويلة الأجل إلى الزيادة في الأموال الدائمة وهذا ما يؤدي بطبيعة الحال إلى الزيادة في قيمة رأس المال العامل.

ب - تخفيض احتياجات رأس المال العامل

من أجل التخفيض من احتياجات رأس المال العامل لابد من القيام بإحدى الإجراءات التالية:

- **التخفيض من كمية المخزونات:** وذالك بالعمل من أجل الزيادة في سرعة دورانها من أجل تحويلها إلى سيولة، وبالتالي تغطية احتياجات الدورة.

- **التخفيض من الحقوق:** تعاني أغلب المؤسسات من عدم الفعالية قي تحصيل حقوقها، والتي تعود إلى التأخر الكبير في الدفع من قبل الزبائن، وبالتالي لا بد على المؤسسة من إعادة النظر في سياسة تحصيل حقوقها في أجالها.

- **الرفع من ديون الموردين:** يجب على المؤسسة السعي من أجل تحصيل موارد أكبر لفترة أطول، فذالك سيوفر لها الوقت من أجل استرجاع حقوقها وتحويل مخزوناتها إلى سيولة.

خلاصة الفصل الثاني

اعتمد التحليل المالي الساكن في تقييمه لأداء المؤسسة وترشيد قراراتها على تحليل العديد من المؤشرات المالية والتي تتمثل في النسب المالية، بالإضافة إلى تحليل التوازن المالي، وذلك من خلال تحليل مختلف رؤوس الأموال العاملة بالإضافة إلى تحليل الخزينة. لكن على الرغم من هذا تبقى النتائج التي يتم التوصل إليها تعطى صورة غير واضحة عن مختلف الحركات المالية خلال دورة معينة، ومن أجل الوصول إلى نتائج أكثر دقة عن الوضعية المالية للمؤسسة يجب تدعيم هذه الأدوات بأدوات التحليل المالي الديناميكي، والتي يمكنها إعطاء صورة واضحة عن مختلف الحركات المالية في المؤسسة، وهذا ما سيتم التطرق إليه في الفصل الثالث.

الفصل الثالث

استخدام التحليل المالي الديناميكي
في تقييم أداء المؤسسة وترشيد قراراتها

تمهيد

اعتمد التحليل المالي الساكن على الميزانية العامة التي تصور الوضعية المالية للمؤسسة في لحظة معينة، مما يؤدي إلى إعطاء صورة غير واضحة عن مختلف الحركات المالية خلال دورة معينة، ومن هنا تأتي ضرورة البحث عن تحليل يعطي رؤية ديناميكية عن الوضعية المالية للمؤسسة، لذا جاءت كشوفات التدفقات المالية لتحول عملية التحليل من المنظور الساكن إلى المنظور المتحرك، إذ تعد هذه الكشوفات وسيلة تحليلية لدراسة ومتابعة حركة التغيرات التي حصلت في أموال المؤسسة، أي حصر التغيرات التي تعتبر استخداما للأموال وتلك التي تعتبر مصدرا لها.

ولهذه الكشوفات أهمية للإدارة المالية في دراسة حركة الأموال التي حصلت في الفترة الماضية، كما سيكون لها تأثير أكبر فائدة عندما يتم استخدامها في تخطيط حركة الأموال في الفترة المقبلة، كما أنها تعكس جوانب القوة المالية للمؤسسة وكذلك جوانب الضعف فيها، وسوف تزداد أهميتها وذلك بالتكامل مع أساليب التحليل المالي الأخرى.

سيتم التطرق في هذا الفصل إلى جدول التمويل باعتباره الوثيقة التي تترجم السياسة المالية للمؤسسة من دورة مالية إلى أخرى، كما أنه يعطي لمحة عن تغيرات رأس المال العامل الصافي ومصدر هذه التغيرات، كما سيتناول هذا الفصل أيضا جدول التدفقات النقدية من أجل التعرف على الحجم الحقيقي للنقدية التي تحصلت عليها المؤسسة من خلال قيامها بأنشطتها المختلفة، بالإضافة إلى المؤشرات المالية التي يمكن اشتقاقها من هذه القائمة، والتي يمكن الاستعانة بها أثناء تقييم أداء المؤسسة.

المبحث الأول: جدول التمويل

يعتبر تحليل الأنشطة المالية أمرا ضروريا للحكم على مدى نجاح أو فشل السياسات المالية المتبعة في المؤسسة، وبالتالي تمكين الإدارة من اتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة، و يستلزم ذلك استخدام أداة يمكنها أن تعكس حركة الأموال من وإلى المؤسسة، و تزويد من يهمه الأمر بالمعلومات التي يحتاجها سواء كان من داخل أو خارج المؤسسة، و يمثل جدول التمويل الأداة المطلوبة.

1.1. مفهوم الموارد والاستخدامات

يعرف التدفق على أنه تغير في قيمة إحدى عناصر الميزانية خلال فترة زمنية معينة تقدر عادة بسنة، هذا التغير ينجم عنه حركة مالية قد تكون مورد مالي كما قد تكون استخداما ماليا[1]. و الجدول التالي يوضح التغير في عناصر الميزانية، وتكوين الموارد والاستخدامات.

جدول رقم (04): مفهوم الموارد والاستخدامات

الاستخدامات	الموارد
الارتفاع في الأصول	الارتفاع في الخصوم
الانخفاض في الخصوم	الانخفاض في الأصول

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الطبعة الأولى، عمان: دار وائل للنشر والتوزيع، 2006، ص.107.

2.1. مضمون جدول التمويل

1.2.1. مفهوم جدول التمويل

هناك تعاريف متعددة لجدول التمويل نذكر منها التعريفين التاليين:

التعريف الأول:

هو جدول يبين التغيرات التي تحدث على الذمة المالية للمؤسسة بين فترتين، و 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، والاتجاهات التي استعملت فيها من جهة أخرى[2].

[1] الياس بن ساسي، يوسف قريشي، المرجع السابق، ص. 107.

[2] COLASSE BERNARD, Op. Cit, 1993, p.190.

التعريف الثاني:

هو جدول يظهر الآثار المترتبة عن قيام المؤسسة بنشاطاتها، وعملياتها في ميزانياتها عن طريق الزيادة أو الانخفاض في العناصر المختلفة للأصول والخصوم بما فيها الأموال الخاصة، و يمكن ملاحظة هذه التغيرات من خلال مقارنة الميزانيات مع بعضها لعدة سنوات، وهذه الملاحظات تقدم كمية كبيرة من المعلومات التي لها قيمتها عند استخلاص أي رأي يتعلق بتطور المؤسسة و تقدمها[1].

2.2.1. أهمية جدول التمويل

يستفيد المحلل المالي من استخدام جدول التمويل للحصول على المعلومات التي تمكنه من متابعة تنفيذ الخطة المالية الماضية للمؤسسة، ويعتبر الجدول أداة تحليلية تقدم معلومات لها أهميتها خاصة فيما يتعلق بـ[2]:

- إبراز التغيرات المالية التي لا تستطيع الميزانيات المحاسبية والمالية إظهارها؛
- إظهار صافي التمويل الذاتي كمصدر أساسي للتمويل؛
- مساعدة المسير المالي في اتخاذ القرارات التي تخص المؤسسة في الاستخدام الأمثل للأموال التي تحت تصرفها، وفي اختيار الاستثمارات مستقبلا واللجوء إلى المصادر المناسبة للتمويل.

3.2.1. 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، و ذلك 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.

---

[1] مبارك لسلوس، المرجع السابق، ص. 61.

[2] المرجع نفسه، ص. 62.

*** الجزء الأول من جدول التمويل**

- محتوى الجزء الأول من الجدول:

يحتوي الجزء الأول من جدول التمويل على العناصر التالية[1]:

- 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: $\Delta R_D - \Delta R_s = \Delta FR_{ng}$

والجدول التالي يبين مضمون الجزء الأول من جدول التمويل

جدول رقم (05): الجزء الأول من جدول التمويل

الاستخدامات المستقرة	الموارد المستقرة
حيازة استثمارات جديدة مصاريف موزعة على عدة سنوات تسديد الديون البنكية والمالية التخفيض في الأموال الخاصة تسديد مكافأة رأس المال	القدرة على التمويل الذاتي التنازل عن الاستثمارات الرفع في الأموال الخاصة الحصول على قروض جديدة
التغير في الاستخدامات المستقرة (-)	التغير في الموارد المستقرة (+)
- ⟵ **التغير في رأس المال العامل** ⟶ +	

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي: دروس وتطبيقات، الطبعة الأولى عمان: دار وائل للنشر والتوزيع، 2006، ص.111.

[1] الياس بن ساسي، يوسف قريشي، المرجع السابق، ص.110.

*** تحليل محتوى الجزء الأول من جدول التمويل**

إن إجراء عملية تحليل الجزء الأول من جدول التمويل يرتكز أساسا على التغيرات التي تطرأ على رأس المال العامل، وذلك من خلال مقارنة الميزانيات المتعاقبة التي تم إعدادها في نهاية الدورة[1].

تغيرات رأس المال العامل

أ ــ تغير رأس المال العامل الموجب

في هذه الحالة يكون رأس المال العامل لميزانية السنة (n)قد شهد ارتفاعا بالمقارنة مع الميزانية $(n-1)$، وهذا راجع إلى ارتفاع موارد المؤسسة، وهذه الزيادة تتمثل في:

- ارتفاع في القدرة على التمويل الذاتيCAF: حيث تعتبر القدرة على التمويل الذاتي من بين أهم الموارد الدائمة التي تعتمد عليها المؤسسة في تمويل احتياجاتها المالية.

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

- الرفع في الأموال الخاصة: هي الوسيلة التي تمكن المؤسسة من جلب أموال جديدة، و ذالك من خلال فتح رأس المال للمشاركة من قبل المستثمرين، وتبرز أهمية هذا المورد في وجود سوق المال، إذ تعطي فرصة أكبر لرفع رأس المال خصوصا إذا كانت المؤسسة تحقق مرودية مرتفعة لأن ذلك حافز هام للمساهمين للإقبال على شراء أسهمها، كما تضمن العملية إعانات الاستثمارات التي تلقتها المؤسسة خلال الدورة المالية.

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

ب ــ تغير رأس المال العامل السالب

وهي تعكس الحالة السابقة، أي رأس المال العامل للسنة $(n-1)$أكبر منه بالنسبة للسنة (n)، وهذا الانخفاض في رأس المال العامل راجع إلى[2]:

[1] SERGE EFAERT , Analyse et diagnostic financiers, 2ème tirage, Editions Erolles, 1992, p.199.
[2] Ibid, p. 199.

- حيازة الأصول الثابتة: وتشمل الاستثمارات المادية والمعنوية والمالية حيث تحسب بقيمة إجمالية.

- التوزيعات المدفوعة خلال الدورة الجارية: تتمثل في أرباح الأسهم الموزعة خلال الدورة المالية الجارية.

- المصاريف الموزعة على عدة سنوات: وهي تلك المصاريف التي وزعت على السنوات الخمس القادمة، حيث تلعب دور الاهتلاكات في التخفيض من المصاريف الحالية وإنعاش النتيجة.

- الانخفاض في الأموال الخاصة: و هي عملية معاكسة لعملية الرفع في الأموال الخاصة، و تعني تخلي المساهم عن أسهم المؤسسة خصوصا في حالة الخسائر.

- تسديد الديون: تتمثل في اهتلاك القرض (عدا الاعتمادات البنكية الجارية) خلال الدورة الجارية.

*** الجزء الثاني من جدول التمويل**

- محتوى الجزء الثاني من الجدول

إذا كان الجزء الأول من جدول التمويل يتناول التغير في رأس المال العامل الصافي من أعلى الميزانية، فإن الجزء الثاني منه يتناول التغير في رأس المال العامل من أسفل الميزانية، وعليه يحتوي الجزء الثاني على التغيرات التالية[1]:

- التغير في عناصر الاستغلال؛
- التغير في العناصر خارج الاستغلال؛
- التغير في الخزينة الصافية الإجمالية.

*** تحليل محتوى الجزء الثاني من الجدول**

- التغير في عناصر الاستغلال

ويقصد بها الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال في الدورة الجارية الناتجة عن التباعد الزمني بين آجال التسديد وآجال الدفع التي تحسب بالفرق بين الاستخدامات والموارد.

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

[1] إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، المرجع السابق، ص. 113.

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

يمكن حساب التغير في عناصر الاستغلال من خلال العلاقة التالية:

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

- التغير في العناصر خارج الاستغلال

يتمثل في الاحتياجات المالية الناتجة عن النشاطات غير الأساسية والأنشطة ذات الطابع الاستثنائي، و تتضمن العناصر التالية:

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

ب. التغير في الموارد خارج الاستغلال: وهي الموارد غير المدرجة في موارد الاستغلال.

الفرق بين العنصرين السابقين يعطي التغير في العناصر خارج الاستغلال، ويحسب كالتالي:

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

- التغير في عناصر الخزينة

يعتبر محصلة كل التغيرات السابقة، و يتشكل أساسا من عنصرين:

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

* **التغير في استخدامات الخزينة**: و تشمل السيولة النقدية التي وضعت في شكل متاحات خلال الدورة.

بالنسبة لتغيرات الخزينة يمكن أن تكون موجبة، وهذا عندما يكون التغير في رأس المال العامل أكبر من التغير في احتياجات رأس المال العامل، وتكون سالبة إذا كان التغير في رأس المال العامل أقل من احتياجات رأس المال العامل[1].

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

$$\Delta BFR_{ex} + \Delta BFR_{hex} + \Delta T_{hg} = \Delta FR_{hg}$$

والجدول الموالي يوضح الجزء الثاني من جدول التمويل

[1] PIERRE CONSO, FAROUK HEMICI, Gestion financière de l'entreprise, 9ème Editions, Paris: Dunod, 1999، p. 244.

جدول رقم (06): الجزء الثاني من جدول التمويل

التغيرات في رأس المال العامل الإجمالي ΔFR_{nq}			
	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)-(2)= (3)
التغير في عناصر الاستغلال التغير في أصول الاستغلال التغير في ديون الاستغلال			
(A) ΔBFR_{ex}			
التغير في العناصر خارج الاستغلال التغير في المدينون الآخرون التغير في الدائنون الآخرون (B) ΔBFR_{hex}			
التغير في احتياجات رأس لمال العامل الإجمالي			
$\Delta BFR_G\,(A+B=C)$			
تغيرات الخزينة التغير في المتاحات التغير في ديون الخزينة			
(D) ΔT_{nq}			
$(C+D)\Delta FR_{NG}$ التغيرات في رأس المال العامل الإجمالي			

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي: دروس وتطبيقات، الطبعة الأولى، عمان: دار وائل للنشر، 2006، ص.115.

3.1. الانتقادات الموجهة لجدول التمويل

رغم الإضافات التي قدمها جدول التمويل للتحليل المالي من خلال تجاوزه للتحليل الساكن، واعتماده في تحليله للوضعية المالية على تفسير التغيرات في رأس المال العامل الصافي، إلا أنه تبقى تحوم حوله الكثير من النقاشات والتحفظات وأهمها[1]:

- اعتماده في تحليل التغير في رأس المال العامل على مفهوم القدرة على التمويل الذاتي، والذي لا يميز عند حسابه بين عناصر الاستغلال والعناصر خارج الاستغلال، بالرغم من أنه مؤشر يعبر على قدرة المؤسسة التمويلية من خلال نشاطها الأساسي؛

- يعتبر القدرة على التمويل الذاتي موردا مستقرا، إلا أنه عند الحساب يتم إدماج مؤونات تدني المخزون والحقوق وهي عناصر قصيرة الأجل، وكان من الأحرى إقصاؤها.

[1] الياس بن ساسي، يوسف قريشي، المرجع السابق، ص ــ ص. 115 ــ 116.

- التغير في الخزينة المتحصل عليها اعتمادا على الجدول لا يعطي صورة واضحة حول الدورة المسؤولة عن الفائض أو العجز، حيث يعطي الجدول الخزينة الصافية الإجمالية دون التمييز بين دورة الاستغلال والتمويل والاستثمار، وهي المصادر الأساسية للعجز أو الفائض في الخزينة.

المبحث الثاني: قائمة التدفقات النقدية

تقوم العديد من المؤسسات بعمليات استثمار وتوسع تستخدم فيها مبالغ مالية كبيرة، ويتساءل العديد من المستثمرين والدائنين وأفراد الإدارة الداخلية المهتمين بالعمليات المالية للمؤسسة عن مصدر تمويل هذه الاستثمارات، وهل تم عن طريق الاقتراض أو إصدار أسهم جديدة أو من التدفقات النقدية الصافية من العمليات التشغيلية؟.

و لا يؤدي فحص الميزانية وجدول حسابات النتائج إلى توفير إجابات جاهزة عن مثل هذه التساؤلات، وهو ما دعى إلى إلزام المؤسسات بإعداد قائمة مالية جديدة وهي قائمة التدفقات النقدية.

1.2. نشأة قائمة التدفقات النقدية

نشأت هذه القائمة منذ سنوات عديدة في صورة تحليل مبسط أطلق عليه "قائمة مصادر الوارد والمنصرف"، والتي لم تتضمن سوى عملية عرض للزيادات والتخفيضات في بنود ميزانية المؤسسة، وبعد عدة سنوات تغير اسم هذه القائمة إلى قائمة الأموال المخصصة" واعترافا من المجلس الأمريكي للمحاسبين المجازين "AICPA" بأهمية هذه القائمة، فقد قام سنة 1961 م بتمويل بحث في هذا المجال نتج عنه إصدار دراسة الأبحاث المحاسبية رقم 02 بعنوان "تحليل التدفق النقدي وقائمة الأموال المخصصة"، وقد أوصت هذه الدراسة بأن تدرج قائمة الأموال المخصصة في كل التقارير السنوية المقدمة للمساهمين وبأن يشملها تقرير المراجع[1].

وفي سنة 1963 م، قام مجلس معايير المحاسبة المالية "APB" بإصدار نشرته رقم 03 وأوصى المجلس بتعديل اسم القائمة إلى "قائمة مصادر الأموال واستخداماتها"[2]، وبأن تعرض القائمة كمعلومات إضافية في التقارير المالية، ولم يكن إدراج مثل هذه المعلومات الإضافية إلزاميا، كما أن اشتمال تقرير المراجع عليها كان أمرا اختياريا.

وقد رحب مجتمع الأعمال وبورصات الأوراق المالية بنشرة مجلس معايير المحاسبة المالية "APB"، وازداد عدد الشركات التي تعد قوائم الأموال المخصصة بصورة واضحة، وفي سنة 1971 جاءت نشرة "APB" رقم 19 تتضمن الإلزام بإعداد "قائمة التغيرات في المركز المالي"

[1] دونالد كيسو، جيري ويجانت، المحاسبة المتوسطة، الجزء الثاني، تعريب أحمد حجاج ، الرياض: دار المريخ، 2005، ص. 1224.

[2] سمير الصبان، وصفي أبو المكارم، عبد الله هلال، المحاسبة المالية المتوسطة (القياس والتقييم والإفصاح المحاسبي) ، الاسكندرية: الدار الجامعية، 2000،ص.281.

كجزء مكمل للقوائم المالية الأخرى وبضرورة أن يشملها تقرير المراجع، فقد خلص المجلس إلى أن[1]:

"هذه المعلومات التي تتعلق بالأنشطة التمويلية والاستثمارية للمنشأة والتغيرات في مركزها المالي عن فترة معينة هي معلومات حيوية لمستخدمي القوائم المالية- وخاصة الملاك والدائنين- في اتخاذ القرارات الاقتصادية، فعند إصدار القوائم المالية التي تهدف لعرض المركز المالي ونتائج الأعمال، فإنه يجب أيضا إعداد قائمة التغيرات في المركز المالي كقائمة مالية أساسية عن كل فترة تعد عنها قائمة الدخل".

وقد أوصى مجلس معايير المحاسبة المالية باستخدام اسم جديد للقائمة هو "قائمة التغيرات في المركز المالي" وهو الاسم الذي استخدم من سنة 1972 م إلى 1987 م.

و خلال فترة الستينات والسبعينات كانت هذه القائمة تعرض التغير في رأس المال العامل باعتباره تقريبا مناسبا للتدفق النقدي، ولكن مع بداية الثمانينات كانت بيئة عملية التقرير المالي قد تغيرت بصورة جذرية مع اتجاه الشركات للاقتراض بمبالغ ضخمة، وفي سنة 1981م أوصى معهد المديرين الماليين بأن تستخدم الشركات المنهج النقدي بدلا من منهج رأس المال العامل في إعداد قائمة التغيرات في المركز المالي، وفي قائمته رقم 05 في مفاهيم المحاسبة المالية سنة 1984م أيد مجلس معايير المحاسبة المالية بشدة أن يدرج ضمن القوائم المالية الأساسية" قائمة التدفقات النقدية" التي تعكس المتحصلات النقدية للوحدة المحاسبية مصنفة إلى مصادرها الأساسية والمدفوعات النقدية لها مصنفة إلى الاستخدامات الأساسية، وفي نوفمبر 1987 م أصدر مجلس معايير المحاسبة المالية المعيار رقم 95 بعنوان "قائمة التدفقات النقدية" الذي بدأ تطبيقه على القوائم المالية السنوية عن السنوات المالية المنتهية بعد 15 جويلية1988 م[2].

2.2. أغراض قائمة التدفقات النقدية

إن المعلومات التي تفصح عنها قائمة التدفقات النقدية يجب أن تساعد المستثمرين، والدائنين و غيرهم على إجراء التقييمات التالية[3]:

- تقييم قدرة الوحدة الاقتصادية على توليد تدفقات نقدية في المستقبل، فالهدف الأساسي من قائمة التدفقات النقدية أن تساعد متخذي القرارات على التنبؤ بالتدفقات النقدية المتوقعة وتوقيتها ودرجة عدم التأكد المرتبطة بها. إن فحص العلاقات بين العناصر مثل المبيعات وصافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، والزيادة أو النقص في النقدية تمكن من التنبؤ

[1] دونالد كيسو، جيري ويجانت، المرجع السابق،ص. 1224.

[2] المرجع نفسه، ص ــ ص. 1224- 1225.

[3] سمير الصبان، وصفي أبو المكارم، عبد الله هلال، المرجع السابق، ص ــ ص. 358- 359.

بطريقة جيدة بمقدار وتوقيت وعدم التأكد من التدفقات النقدية المستقبلية، وهو الأمر الذي يصعب تحقيقه إذا استخدمنا المعلومات التي يتم إعدادها وفقا لأساس الاستحقاق.

- تقييم قدرة الوحدة الاقتصادية على سداد توزيعات المساهمين والوفاء بالالتزامات. ومن المعقول أنه إذا لم يتوفر القدر الكافي من النقدية لا يمكن للوحدة سداد أجور العاملين أو سداد الالتزامات المستحقة عليها، أو سداد توزيعات الأسهم.
- تقييم أسباب الفرق بين صافي الدخل وصافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، فمن المعروف أن صافي الدخل يعتبر من المعلومات الهامة لمتخذي القرارات لأنه يوضح مدى نجاح أو فشل الوحدة الاقتصادية من دورة محاسبية إلى أخرى، ولكن عادة ما يدور الشك لمتخذي القرارات حول دقة رقم صافي الربح بأنه ينطوي على تقديرات وأحكام شخصية نتيجة تطبيق أساس الاستحقاق، ونتيجة لذلك غالبا ما يثار الجدل حول مدى إمكانية الاعتماد على النقدية، ومن ثم زادت حاجة مستخدمو المعلومات المحاسبية للتعرف على أسباب الفرق بين صافي الدخل وصافي التدفق النقدي المتولد من الأنشطة التشغيلية.
- تقييم الأنشطة الاستثمارية والتمويلية، سواء أكانت نقدية أم غير نقدية التي تقوم بها الوحدة الاقتصادية خلال الفترة المحاسبية، فعند فحص هذه الأنشطة يتمكن متخذي القرارات من تفهم أسباب زيادة الأصول والالتزامات أو نقصها خلال الفترة المحاسبية.

3.2. أسباب التحول إلى الأساس النقدي

من الأسباب الرئيسية للتحول إلى الأساس النقدي هو أن المستثمرين و المحللين الماليين قد أيقنوا أن المحاسبة على أساس الاستحقاق قد أصبحت أبعد ما تكون عن التدفقات النقدية الأساسية للمؤسسة، وأعلنوا أن المحاسبين يستخدمون العديد من أدوات التوزيع الاجتهادية (مثل الضرائب المؤجلة، الاهتلاك، استحقاق الإيرادات)، ومن ثم فإن صافي الربح الذي يتم حسابه لم يعد مؤشرا مقبولا على المقدرة الكسبية للمؤسسة، و بنفس الصورة فإن القوائم المالية لا تعترف بالتضخم، وبالتالي فهناك العديد من المستخدمين الذين يبحثون عن معيار أكثر تجردا مثل التدفق النقدي لتقييم مدى النجاح أو الفشل في العمليات، بالإضافة إلى ذلك، فهناك من يقول بأن مفهوم رأس المال العامل لا يوفر معلومات مفيدة عن السيولة والمرونة المالية كتلك التي يوفرها الأساس النقدي، حيث أن الإدارة السيئة لحسابات القبض والمخزن تؤدي إلى نقص في السيولة لا تظهره القائمة التي تركز على رأس المال العامل، فقد تقرر الشركة عن مقادير كبيرة لرأس المال العامل في حين

يكون الجزء الأكبر منه مقيدا في حسابات القبض والمخزون، مما يؤدي إلى نقص السيولة والمرونة المالية الذي يفضي إلى الإفلاس[1].

وأخيرا، فإن قائمة التدفقات النقدية مفيدة للإدارة والدائنين في الحكم على قدرة المؤسسة على الوفاء بالاحتياجات النقدية الجارية.

4.2. استخدامات قائمة التدفقات النقدية

يمكن استخدام قائمة التدفقات النقدية والانتفاع منها من قبل كل الجهات الداخلية للمؤسسة والجهات الخارجية[2].

أ. استخدامات الإدارة

توفر قائمة التدفقات النقدية معلومات مهمة عن القرارات التي اتخذتها الإدارة مثل إصدار أسهم رأسمالية أو بيع سندات طويلة الأجل، وغيرها من المعلومات التي لا يمكن الحصول عليها بواسطة القوائم المالية الأخرى إلا بشكل بسيط. إن القائمة تظهر مدى كفاية التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية لتمويل جميع الاحتياجات الرأسمالية المخططة داخليا بدلا من الاقتراض الخارجي طويل الأجل بإصدار أسهم أو سندات، وبالعكس فإذا ما أظهرت القائمة عجزا في النقدية، فإن الإدارة قد تستخدم القائمة لتحديد أسباب حدوث مثل هذا العجز، وباستخدام قائمة التدفق النقدي، تستطيع الإدارة وضع مؤشرات أو ضوابط عامة حول تخفيض الأرباح للاحتفاظ بالنقدية.

ب. استخدامات المستثمرين والدائنين

تساعد قائمة التدفق النقدي المستثمرين و الدائنين و بقية الجهات في تحديد مايلي:

- قابلية المؤسسة على توليد تدفقات نقدية ايجابية صافية؛
- قابلية المؤسسة على مواجهة التزاماتها الجارية؛
- قابلية المؤسسة على دفع حصص الأرباح للمساهمين؛
- مدى حاجة المؤسسة للتمويل الخارجي؛
- أسباب الاختلاف بين صافي الدخل و المستلمات النقدية و المدفوعات النقدية المرافقة؛
- أثار الأنشطة التشغيلية و الاستثمارية و التمويلية على المركز المالي للمؤسسة خلال الفترة.

---

[1] دونالد كيسو، جيري ويجانت، المرجع السابق، ص.1226.

[2] منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، المرجع السابق، ص ــ ص.145- 146.

5.2. متطلبات إعداد قائمة التدفقات النقدية

لغرض إعداد قائمة التدفقات النقدية فإن الأمر يتطلب توفر ما يلي[1]:

أ- قائمتين من قوائم المركز المالي، و يعود السبب في أخذ قائمتين من قوائم المركز المالي إلى أن الميزانية العامة في السنة الأولى تعبر عن أرصدة الأصول و الخصوم في أول المدة، في حين تعرض الميزانية العامة في السنة الثانية أرصدة أخر المدة لتلك الفقرات، و هذا ما يسهل على المحلل المالي معرفة التغير المصاحب لتلك الفترات.

ب- جدول حسابات النتائج للفترة المطلوب إعداد الكشف عنها: فهذا الجدول يمثل نتيجة نشاط المؤسسة من ربح أو خسارة خلال السنة المدروسة.

ج- بيانات إضافية: و يتم الحصول عليها من دفتر الأستاذ للحصول على مزيد من البيانات الإضافية التي تساعد على تحديد التدفقات النقدية.

المبحث الثالث: تحليل قائمة التدفقات النقدية

1.3. تبويب التدفقات النقدية

تبوب قائمة التدفقات النقدية المتحصلات و المدفوعات النقدية وفقا لكل من أنشطة التشغيل و الاستثمار و التمويل، و فيما يلي خصائص العمليات المرتبطة بكل نوع من هذه الأنشطة[2]:

أ. الأنشطة التشغيلية: وتمثل الأثار النقدية للمعاملات والأحداث الأخرى التى تدخل ضمن صافي الدخل .

ب. الأنشطة الاستثمارية: وتمثل الأنشطة التي تتعلق باقتناء أو استبدال أو بيع الأصول غير المتداولة.

ج. الأنشطة التمويلية: وهي تتضمن المعاملات التجارية مع الدائنين والمالكين:

والجدول التالي يبين العناصر المكونة لكل نوع من الأنشطة الثلاثة المذكورة

[1] حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، المرجع السابق، ص. 304.

[2] سمير الصبان، وصفي أبو المكارم، عبد الله هلال، المرجع السابق، ص ــ ص.296-297.

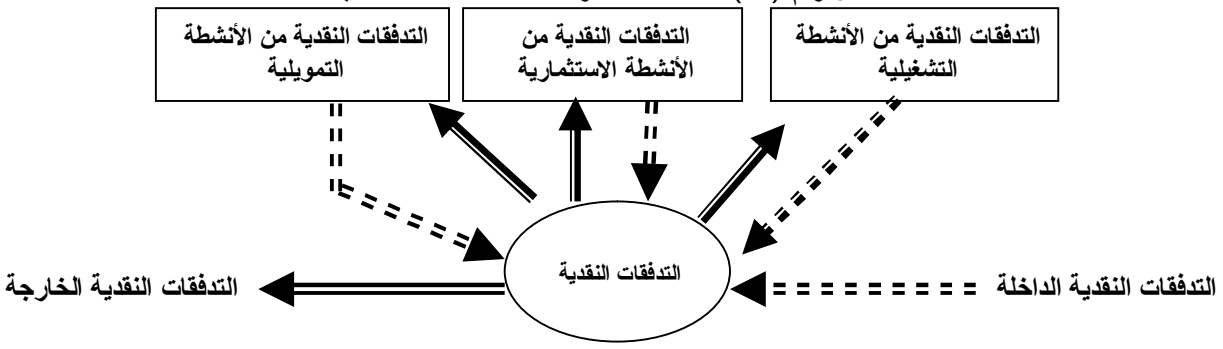
الجدول رقم (07): عناصر الأنشطة المكونة لقائمة التدفق النقدى

الأنشطة	التدفقات	
	التدفقات النقدية الداخلة	التدفقات النقدية الخارجة
الأنشطة التشغيلية	– مبيعات السلع والخدمات – الفوائد المستلمة – حصص الأرباح المستلمة – بيع (تظهير) الأوراق التجارية مقابل النقدية – مصادر الإيراد الأخرى غير المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية والتمويلية	– مشتريات البضاعة – الرواتب والأجور – الفوائد المدفوعة – شراء الأوراق التجارية نقدا – المصاريف الأخرى
الأنشطة الاستثمارية	- بيع عقارات ومعدات - بيع الاستثمارات المالية	- شراء عقارات ومعدات - شراء الاستثمارات المالية
الأنشطة التمويلية	- إصدار أسهم رأس المال - إصدار سندات	- شراء سندات الخزينة - دفع الديون (أصل الدين فقط) - دفع حصص الأرباح النقدية

المصدر (بتصرف): منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، عمان، دار وائل للنشر، 2005، ص. ص. 144-145.

أما الأنشطة الثلاثة المكونة لقائمة التدفقات النقدية فيمكن تمثيلها في الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (10): الأنشطة المكونة لقائمة التدفقات النقدية.



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الطبعة الأولى، عمان: دار وائل اللنشر والتوزيع، 2006، ص. 148.

تمثل الأسهم المتقطعة التدفقات النقدية الداخلة مثل شراء الاستثمارات، إصدار أسهم رأس المال، أما الأسهم المتصلة فتمثل التدفقات النقدية الخارجة مثل حيازة الاستثمارات، توزيع أرباح الأسهم وغيرها.

تظهر التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية الأثر النقدي للعمليات التي تدخل في تحديد صافي الدخل، وتفصح هذه التدفقات عن مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على تحقيق تدفقات نقدية داخلة تكفي لتغطية التدفقات النقدية اللازمة للتشغيل، وكلما كانت التدفقات النقدية الداخلة من أنشطة التشغيل أكبر من التدفقات النقدية الخارجة كان ذلك مؤشرا إيجابيا على تحقيق الوحدة لمستوى معقول من الربحية والسيولة.

في حين تتضمن التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية منح القروض و تحصيلها، وشراء وبيع الاستثمارات، وشراء وبيع الأصول الطويلة الأجل، و تعتبر التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية مؤشرا جيدا عن درجة نمو الوحدة الاقتصادية أو انكماشها، فكلما زادت التدفقات النقدية الخارجة عن التدفقات النقدية الداخلة كلما دل ذلك على نمو نشاط الوحدة الاقتصادية واتجاهها نحو التوسع.

وأخيرا تتضمن التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية العمليات المرتبطة بالالتزامات الطويلة الأجل، وحقوق الملكية، وتوضح هذه التدفقات هيكل تمويل الشركة ومدى اعتمادها على الالتزامات الخارجية، ويحدد كمية ونوعية الأموال المتاحة من هذا المصدر، وهو ما يتيح الفرصة لإلقاء الضوء على العلاقة التأثيرية بين قطاع التمويل من ناحية وقطاعي التشغيل والاستثمار من ناحية أخرى.

2.3. إعداد قائمة التدفقات النقدية

يتم إعداد قائمة التدفقات النقدية وفق طريقتين هما:

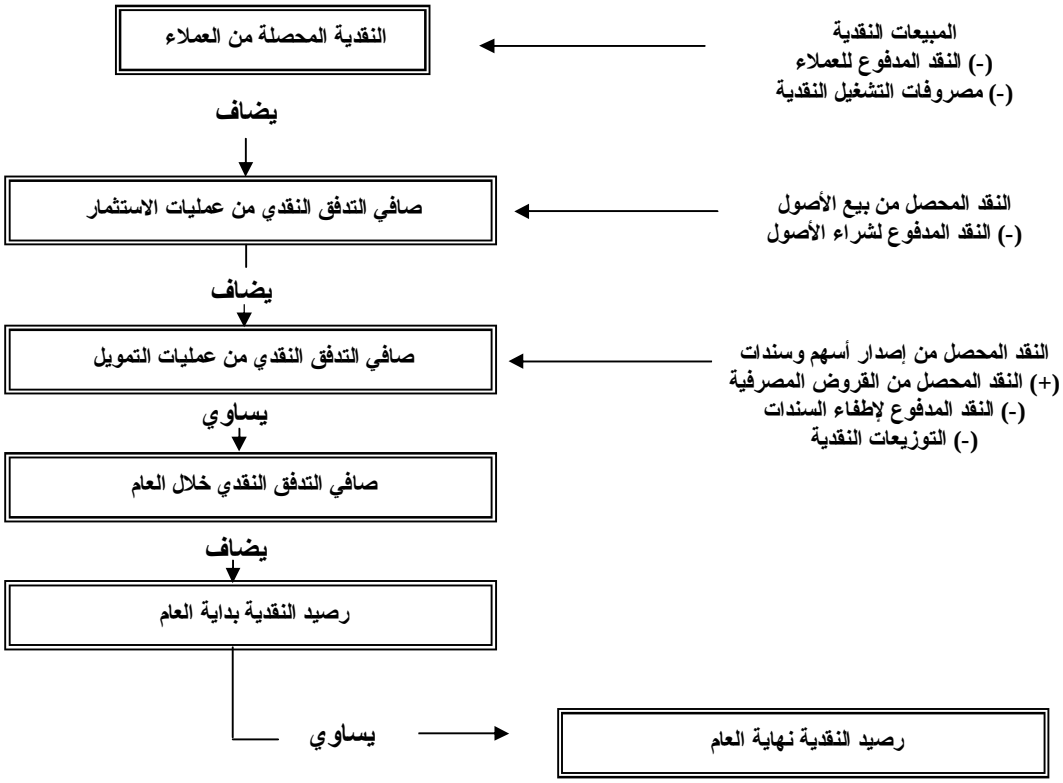
- الطريقة المباشرة.
- الطريقة غير المباشرة.

1.2.3. إعداد قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة

يتم تحديد صافي التدفق النقدي بموجب هذه الطريقة أولا بطرح المشتريات النقدية والمصاريف التشغيلية النقدية من المبيعات النقدية للوصول إلى صافي التدفق النقدي من عمليات التشغيل، بعدها يضاف صافي التدفق النقدي من عمليات الاستثمار وصافي التدفق النقدي من

عمليات التمويل للوصول إلى صافي التدفق النقدي خلال السنة، ثم يضاف إلى رصيد النقدية في بداية السنة[1]. يوضح الشكل التالي قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة.

شكل رقم (11): قائمة التدفقات النقدية المعدة وفق الطريقة المباشرة



المصدر: منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، عمان: دار وائل للنشر، 2005، ص. 138.

3. 2. 2 إعداد قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة غير المباشرة

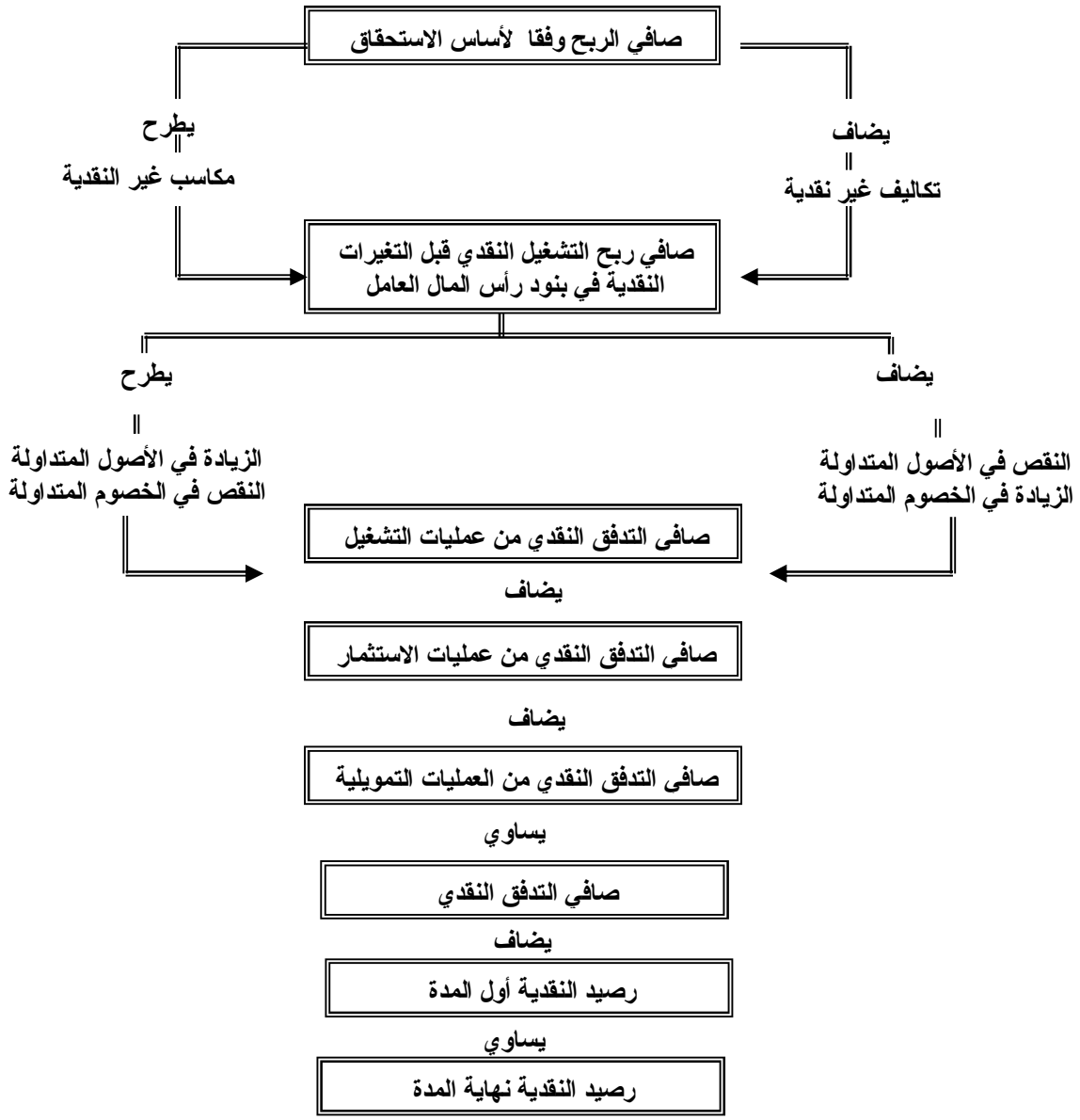
تقوم هذه الطريقة على تحويل صافي الربح إلى صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، و يعود السبب إلى تعديل صافي الدخل إلى استخدام المؤسسات أساس الاستحقاق في المحاسبة والذي يتطلب تسجيل الإيرادات عند اكتسابها وتسجيل المصروفات عند تحملها، وقد تتضمن الإيرادات المكتسبة مبيعات آجلة لم تحصل نقدا، كما أن المصروفات التي تتحملها المؤسسة قد تتضمن مصروفات لم تسدد بعد، و على ذلك، فإنه في ظل أساس الاستحقاق في المحاسبة، فإن صافي الدخل لن يشير إلى صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية[2].

[1] منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، المرجع السابق، ص. ص.147- 149.

[2] دونالد كيسو، جيري ويجانت، المحاسبة المتوسطة، الجزء الثاني، المرجع السابق، ص.1232.

وللوصول إلى صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية وفق الطريقة غير المباشرة نقوم بتعديل صافي الدخل، ذلك بإضافة التكاليف غير النقدية إلى صافي الدخل كالاهتلاكات، و طرح البنود غير النقدية التي سبق إضافتها لصافي الدخل للوصول إلى صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية[1]، وفيما يلي شكل يوضح قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة غير المباشرة.

الشكل رقم (12): قائمة التدفقات النقدية المعدة وفق الطريقة غير المباشرة.



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، تسيير المالي، الطبعة الأولى، عمان: دار وائل للنشر والتوزيع 2006، ص. 149.

[1] المرجع نفسه، ص1233.

المبحث الرابع: استخدام قائمة التدفقات النقدية في التحليل المالي

تعتبر قائمة التدفقات النقدية صلة الوصل بين جدول حسابات النتائج والميزانية العامة، ولذلك فإنها يمكن أن تكشف نقاط القوة والضعف في نشاط المؤسسة من خلال المعلومات المهمة التي يمكن أن تكشف عنها، وما يمكن أن يتوصل إليه تحليلها من مؤشرات كمية تعتبر أداة مهمة لتقييم سياسات المؤسسة في مجال الاستثمار والتمويل والتوسع المستقبلي.

إن المعلومات التي تتضمنها قائمة التدفقات النقدية يمكن استخدامها في اشتقاق مجموعة من النسب المالية التي يمكن الاسترشاد بها في تقييم الأوجه المختلفة لنشاط المؤسسة، واختيار مدى الكفاءة في توظيف الموارد المالية، فمن خلال الدراسة التي قام بها (lielke and giomine) سنة 1988 م تبين أن قائمة التدفق النقدي والمؤشرات التي يمكن اشتقاقها منها يمكن أن تكون أداة مهمة في قياس وتقييم جودة الربحية والسيولة النقدية ومتطلبات التمويل[1].

1.4. مقاييس جودة الربحية

توفر قائمة التدفقات النقدية معلومات يمكن بواسطتها التمييز بين صافي الربح المعد على أساس الاستحقاق وصافي الربح المعد على الأساس النقدي، وهذا المقياس يبين مدى أهمية ارتفاع النقدية المتحصل عليها خلال السنة من الأنشطة التشغيلية للمؤسسة، فكلما ارتفع صافي التدفق النقدي كلما ارتفعت نوعية وجودة الأرباح، بينما نجد أنه في حالة تحقق الربح بموجب مبدأ الاستحقاق فإن ذلك لا يعني تحقيق تدفق نقدي مرتفع، كما أن تحديد قيمة التدفقات النقدية للمؤسسة يمكن من تقييم أدائها في هذا الجانب من خلال المقارنة بين المؤسسات المماثلة. إن من بين النسب التي يمكن اشتقاقها لقياس جودة الأرباح هي:

1. نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية = $\frac{\text{التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية}}{\text{التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التشغيلية}}$

2. مؤشر النقدية التشغيلية = $\frac{\text{صافى التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{صافي الربح}}$

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

3. نسبة التدفق النقدي = $\frac{\text{التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية}}{\text{رقم الأعمال}}$

[1] منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، المرجع السابق، ص ــ ص.163- 166.

2.4. مقاييس جودة السيولة

كما سبق وأن ذكرنا بأن السيولة توفر جانب الأمان للمؤسسة من خلال توفير القدرة على مواجهة الالتزامات النقدية الجارية، و بما أن صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية يمثل الأساس الذي يركن إليه في توفير السيولة، فإن قائمة التدفقات النقدية توفر معلومات مهمة في هذا الجانب، كما أنها توفر معلومات عن الكفاءة في سياسات التحصيل. إن من أهم النسب التي تقيس جودة السيولة ما يلي:

$$\text{* نسبة تغطية النقدية} = \frac{\text{صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية}}{\text{التدفقات النقدية الخارجية للأنشطة الاستثمارية و التمويلية}}$$

و تبين هذه النسبة ما إذا كانت المؤسسة تحقق نقدية بما فيه الكفاية لمواجهة التزاماتها الاستثمارية و التمويلية، و ما مدى الحاجة إلى التمويل عن طريق الاقتراض أو بواسطة أموال الملكية أو الطريقتين معا.

$$\text{* مؤشر التدفقات النقدية الضرورية} = \frac{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}{\text{الديون المستحقة الأداء}}$$

تقيس هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على خلق نقدية من الأنشطة الرئيسية بشكل يكفي لمواجهة احتياجاتها التمويلية.

* نسبة الفائدة المدفوعة

يتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة الفائدة المدفوعة} = \frac{\text{الفوائد المدفوعة}}{\text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}$$

تعد هذه النسبة مؤشرا عن مدى تغطية صافي التدفقات النقدية للفوائد المتعلقة بالقروض، فكلما كانت هذه النسبة منخفضة كلما دل ذالك على تمتع المؤسسة بمستوى جيد من السيولة، والعكس صحيح.

3.4. مقاييس تقييم السياسات المالية للمؤسسة

توفر قائمة التدفقات النقدية معلومات يمكن عن طريق تحليلها بواسطة المؤشرات المناسبة، و مقارنتها لعدد من السنوات التعرف على مدى كفاءة الإدارة في مجال السياسات المالية، من بين هذه النسب مايلي:

1- نسبة التوزيعات النقدية

يتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة التوزيعات النقدية} = \frac{\text{التوزيعات النقدية للمساهمين}}{\text{صافى التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية}}$$

تعكس هذه النسبة سياسة توزيع الأرباح على المساهمين، و مدى قدرة التدفقات النقدية التي توفرها الأنشطة التشغيلية على مواجهة التزامات المؤسسة في توزيع الأرباح و استقرار هذه التوزيعات من فترة إلى أخرى.

2- نسبة متحصلات الفوائد و التوزيعات

تعتبر هذه النسبة مؤشر على مدى أهمية المتحصلات النقدية من الاستثمارات المالية في الأسهم و السندات مقارنة بالتدفقات النقدية للمؤسسة من أنشطتها التشغيلية، و يتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة متحصلات الفوائد و التوزيعات} = \frac{\text{متحصلات الفوائد و التوزيعات}}{\text{صافي التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية}}$$

3- نسبة الاتفاق الرأسمالي

تعبر هذه النسبة عن مدى مساهمة مصادر التمويل الطويلة الأجل في تمويل الأصول الثابتة و تحسب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة الإنفاق الرأسمالي} = \frac{\text{الإنفاق الرأسمالي}}{\text{التدفقات النقدية الداخلة من إصدار أسهم وسندات وقروض طويلة الأجل}}$$

إن انخفاض قيمة هذه النسبة قد يكون نتيجة زيادة الاستثمار في المخزون، و كذالك زيادة الاستثمارات المالية، و لذالك تعد هذه النسبة مؤشر للمستثمرين و المقرضين عن كيفية استخدام أموالهم من قبل الإدارة.

إن استخدام النسب السابقة الذكر في تحليل قائمة التدفقات النقدية و مقارنتها بتلك الخاصة بالمؤسسات التي تعمل في نفس القطاع، إضافة إلى مقارنتها بالنتائج التي تظهرها عمليات تحليل جدول حسابات النتائج و الميزانية العامة في المؤسسة سيمكن بلا شك من تقييم أداء المؤسسة بشكل أكثر موضوعية.

خاتمة الفصل الثالث

يعد التحليل المالي المتحرك من بين الأساليب المستعملة في تقييم السياسة المالية التي اتبعتها المؤسسة خلال فترة زمنية لا تتعدى السنة، و من بين الأدوات المستعملة في التحليل المالي الديناميكي جدول التمويل و الذي يعتبر أداة مهمة في تحليل طرق تمويل المؤسسة، ومجالات استعمال الأموال فيها، كما يعطي هذا الجدول صورة واضحة عن الوضعية المالية من خلال تبيان الحركات المالية لكل دورة مالية، و بهذه الصورة فهو يساعد الجهات التمويلية الخارجية على دراسة جدوى استثمار أموالهم داخل المؤسسة، و على الرغم من أهمية هذا الجدول في تبيان حركة الأموال داخل المؤسسة إلا أنه لا يبين المستوى الحقيقي للنقدية المتوفرة لدى المؤسسة.

من هنا جاءت قائمة التدفقات النقدية لتبين الحجم الحقيقي للنقدية المتوفرة لدى المؤسسة من خلال المقارنة بين التدفقات النقدية الداخلة و التدفقات النقدية الخارجة، و بالتالي فهي تعطي رؤية واضحة حول كيفية تشكل السيولة على مستوى المؤسسة، بالإضافة إلى المؤشرات المالية التي يمكن اشتقاقها من هذه القائمة و التي لها دور فعال في تقييم أداء المؤسسة.

الفصل الرابع

دراسة حالة المؤسسة الوطنية لأجهزة القياس و المراقبة

E.N.A.M.C

تمهيد

بعدما تطرقنا في الفصول الثلاثة الأولى إلى الأسس النظرية للتحليل المالي من خلال عرض المؤشرات المالية الأكثر استخداما في تقييم أداء المؤسسة، والتعرف على حقيقة الوضع المالي لهـــا، سنحاول في هذا الفصل إسقاط الدراسة النظرية على أرض الواقع، وقد وقع اختيارنا على المؤسسة الوطنية لأجهزة القياس والمراقبة "E.N.A.M.C" باعتبارها مؤسسة عمومية ذات طابع اقتصـــادي وتجاري محاولين التعرف على حقيقة الوضع المالي لها، ومن أجل الوصول إلى هذا الهدف ســيتم التطرق في هذا الفصل إلى التعريف بالمؤسسة محل الدراســة، بالإضـــافة إلـــى تحليـــل الوثـــائق المحاسبية للمؤسسة، وذلك باستخدام المؤشرات المالية السابقة الذكر.

المبحث الأول: التعريف بالمؤسسة الوطنية لأجهزة القياس والمراقبة "E.N.A.M.C"

تعتبر المؤسسة الوطنية لأجهزة القياس والمراقبة من المؤسسات الكبرى، ليس على المستوى الوطني فحسب بل على المستوى الإفريقي، تقرر إنجازها سنة 1975 م مع تكفل الشركة الوطنية للكهرباء والغاز "SONALGAZ" بإنجازها ابتداء من سنة 1975م.

1.1. نشأة وتطور المؤسسة

ظهرت المؤسسة الوطنية لأجهزة القياس والمراقبة إلى الوجود بعد هيكلة المؤسسة الأم"SONALGAZ"، وذلك بموجب المرسم رقم 83/633 المؤرخ في 1983/02/05 م، حيث أصبحت تحت رعاية وزارة الصناعات الثقيلة في إطار إعادة الهيكلة للمؤسسات الاقتصادية في ظل الإصلاحات الجديدة.

وقد برمجت هذه المؤسسة في إطار المخطط الوطني للتنمية الاقتصادية، وكذلك خلق نشأة صناعية ضخمة تساعد على المساهمة في الاقتصاد الوطني، ومنذ نشأة هذه المؤسسة سهرت على ترقية آلات الغاز الطبيعي والكهرباء في المجال الصناعي والحرفي.

تقوم هذه المؤسسة بالإنتاج، الاستيراد، التصدير، وتسويق أجهزة القياس والمراقبة.

دخلت المؤسسة مرحلة الاستقلالية بتاريخ 1988/06/10 م برأس مال قدره ثلاث ملايير موزعة على أربعة صناديق مساهمة، وقد وصل إلى 77مليار سنة 2006 م.

2.1. الهيكل التنظيمي للمؤسسة

نظرا للسياسة الاقتصادية الجديدة للبلاد ابتداء من جانفي 1994 م قسمت المؤسسة إلى أقسام شبه مستقلة عن بعضها وهي:

أ- قسم الكهرباء

تتجلى مهامه في إنتاج و تركيب أجهزة القياس والمراقبة الكهربائية والمتمثلة في:

- العداد الإلكترو ميكانيكي؛
- القواطع الكهربائية؛
- العداد الإلكتروني؛
- الأزرار.

بالإضافة إلى ذلك إنتاج كل القطع التي تدخل في صناعة عداد الكهرباء، وكذا قطع عداد الماء والغاز لقسم السوائل.

ب ــ قسم السوائل

يقوم هذا القسم بإنتاج عداد الماء و منظم الغاز و موزع البنزين، بالإضافة إلى كل القطع التي تدخل في تركيب عداد الكهرباء.

ج ــ قسم الأدوات

تكمن مهامه في صيانة القوالب المساعدة في عملية الإنتاج، و يعتبر هذا القسم بمثابة مصلحة الصيانة بالدرجة الأولى لأنه يتم فيه إصلاح كل عطب في قوالب الوحدات.

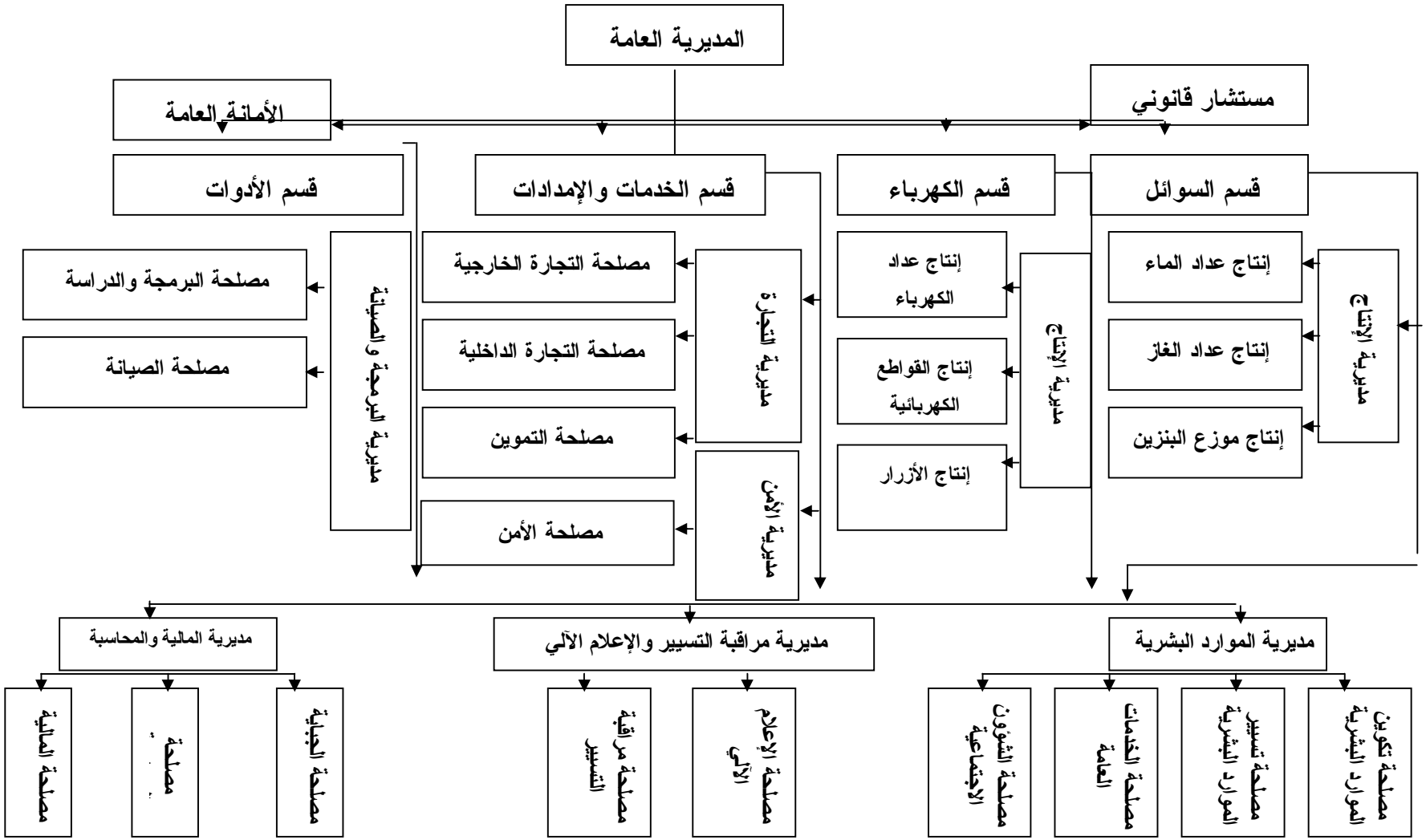
د ــ قسم الإمدادات و الخدمات

يقوم بتموين الأقسام الصناعية بقطع الغيار الضرورية لأجهزة الإنتاج، و من مهامه تصريح الواردات من السلع لدى الجمارك و تسديدها و نقلها، إضافة إلى هذا فهو المسؤول عن أمن المؤسسة.

تضم المؤسسة 630 عامل ينقسمون إلى 155 عون تحكم و 383 عون تنفيذ، أما بالنسبة لعدد الإطارات يقدر عددهم بـ 192 إطارا.

و يمكن توضيح الهيكل التنظيمي للمؤسسة من خلال الشكل البياني الموالي.

الشكل رقم13: الهيكل التنظيمي للمؤسسة الوطنية لأجهزة القياس والمراقبة "E.N.A.M.C"



المصدر: تم إعداد الهيكل التنظيمي بالاعتماد على المعلومات المتحصل عليها من مديرية الموارد البشرية

1.2.1. مهام دوائر ومصالح المؤسسة

يتكون الهيكل التنظيمي للمؤسسة من المديرية العامة التي تشرف على خمس مديريات فرعية تقوم كل واحدة منها بدورها الفعال في تحقيق أهداف المؤسسة، و سوف نتطرق فيما يلي إلـــى دور كل من هذه المديريات.

- **المديرية العامة**: يشرف عليها مدير المؤسسة وهي تقوم بالإشراف على كل المديريات الفرعية.

- **مديرية الموارد البشرية**: يتمثل دورها في تسيير العلاقات بـــين مختلـــف نشـــاطات العـــاملين بالمؤسسة، وهي تضم أربعة مصالح وهي:

* **مصلحة الشؤون الاجتماعية**: وهي تقوم بتوفير الظروف الملائمة للعمل.

* **مصلحة الخدمات العامة**: وتقوم بتقديم مختلف الخدمات العامة من نقل للعمال، وكذا تسيير عتاد النقل والحرص على تنظيف محيط المؤسسة.

* **مصلحة تسيير الموارد البشرية**: تقوم هذه المصلحة بكل مـــا يتعلـــق بالتســـيير الإداري للمستخدمين من ترقية، وتوظيف، ومراقبة أجور العمال...الخ.

* **مصلحة تكوين الموارد البشرية**: تسهر هذه المصلحة على تكوين العمال وتـــوجيههم مـــن أجل تحسين مستواهم المهني.

- **مديرية مراقبة التسيير والتنظيم والإعلام الآلي**: تتكون من مصلحتين وهما:

* **مصلحة مراقبة التسيير والتنظيم**: تقوم بعدة مهام من بينها:

- المراقبة والتأكد من مدى صحة و دقة معطيات التسيير المتعلقة بالوحدة؛
- معالجة المعلومات الصادرة من كل وظائف الوحدة؛
- مقارنة ما هو منجز مع ما هو مخطط؛
- تحديد النتائج ومراقبة مختلف الأنشطة؛
- مراقبة طرق التسيير.

* **مصلحة الإعلام الآلي**: تتمثل مهامها في الآتي:

- تشغيل المصالح آليا وتطوير العمليات الإدارية باستخدام الإعلام الآلي.
- تطوير البرامج المستعملة.

- **مديرية المالية والمحاسبة**: تقوم هذه المديرية بتسيير الموارد المالية ومحاسبة الوحدة، تسيير العمليات المالية للاستغلال، الاستثمار، تتكون هذه المديرية من المصالح التالية:

* **مصلحة المالية**: تقوم هذه المصلحة بصرف السيولة النقدية عن طريق البنك أو الصندوق بالإضافة إلى إدارة ومراقبة الحركات المالية.

* **مصلحة المحاسبة**: يمكن تلخيص مهام هذه المصلحة فيما يلي:

- إعداد و تحضير ميزانية مختلف الأقسام و كذا الميزانية العامة للمؤسسة في الآجال القانونية؛

- تحليل المعلومات المحاسبية؛

- تسجيل كل التدفقات المالية و جميع الحركات التي تحدث على مستوى موارد و نفقات المؤسسة باستخدام دفاتر محاسبية.

- فحص كل العمليات الخاصة بدفع مستحقات المؤسسة من قبل العملاء قبل تسجيلها محاسبيا.

* **مصلحة الضرائب**: تقوم هذه المصلحة بما يلي:

- الاهتمام بمختلف العمليات الخاصة بواجبات المؤسسة اتجاه المؤسسات الضريبية؛

- ضمان العلاقات الحسنة مع الإدارة الجبائية و المؤسسات الاجتماعية (الصندوق الوطني للضمان الاجتماعي، الصندوق الوطني للتقاعد).

- **مديرية التجارة**: تقوم هذه المديرية بضمان التموين و تسيير المخزونات، المبيعات، النقل.

3.1. المؤسسات المتعاملة مع المؤسسة الوطنية لأجهزة القياس و المراقبة

لكي تقوم المؤسسة الوطنية لأجهزة القياس و المراقبة بمهامها هناك مجموعة من المؤسسات التي تتعامل معها من أجل ضمان احتياجاتها من مواد أولية، و كذا ضمان تصريف منتجاتها.

1.3.1 العملاء

تعد الشركة الوطنية للكهرباء و الغاز(sonelgaz) من بين أهم الزبائن الرئيسيين للمؤسسة، حيث تقدر نسبة التعامل معها بحوالي 70%، تليها نفطال بنسبة تقدر بحوالي 20%، بالإضافة إلى المؤسستين السابقتين تتعامل المؤسسة مع وزارة الدفاع الوطني لكن بنسبة ضئيلة. يأتي في المرتبة الأخيرة الخواص.

2.3.1 الموردون

فيما يخص موردو المؤسسة يمكن تلخيصهم في الجدول الموالي:

الجدول رقم (08): المؤسسات الموردة للمؤسسة الوطنية لأجهزة القياس والمراقبة

اسم المؤسسة	جنسية المؤسسة	المنتوج	بداية التعامل مع المؤسسة
LANDIS ET GYR	سويسرية	عداد الكهرباء	من سنة 1983
AMERICAN METER COPANY	أمريكية	عداد الغاز	من سنة 1984
AQUA-METRO	سويسرية	عداد الماء	من سنة 1982
TELE MECANIQUE	فرنسية	الأزرار	من سنة 1991
SAGEM	فرنسية	عداد الكهرباء الالكتروني	من سنة 2002
DRESSER	أمريكية	عداد الكهرباء الالكتروني	من سنة 2001

المصدر: مصلحة التموين

4.1 أهداف المؤسسة

تسعى المؤسسة الوطنية لأجهزة القياس و المراقبة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف منها:

أ- الأهداف الاقتصادية

- تحقيق التكامل الاقتصادي؛
- دعم الاقتصاد الوطني و التقليل من التبعية الخارجية؛
- تزويد السوق الوطنية بما تحتاجه من أجهزة القياس و المراقبة؛
- عقلنة الإنتاج و هذا عن طريق الاستعمال الرشيد لعوامل الإنتاج، و رفع إنتاجيتها بواسطة التخطيط الجيد و الدقيق للإنتاج و التوزيع، إضافة إلى ذالك مراقبة عملية تنفيذ هذه الخطط و البرامج.

ب- الأهداف الاجتماعية

- توفير مناصب الشغل و المساهمة في القضاء على البطالة؛

- تحسين الوضع الاجتماعي للعمال: إن التطور السريع الذي تشهده المجتمعات في الميدان التكنولوجي يجعل العمال أكثر حاجة لتلبية الرغبات التي تزداد باستمرار بظهور منتجات جديدة، و كذا تغيير أوضاعهم و تحسينها، هذا يؤدي إلى تحسين و عقلنة الاستهلاك و الذي لا يكون إلا عن طريق توفير الإمكانيات المالية و المادية أكثر فأكثر للعامل؛

- الدعوة إلى تنظيم و تماسك العمال: تسود داخل المؤسسة علاقات اجتماعية بين العمال الذين قد تختلف مستوياتهم المهنية و العلمية، إلا أن دعوتهم إلى التماسك هو الوسيلة الوحيدة لضمان الحركة المستمرة للمؤسسة و تحقيق أهدافها.

ج- الأهداف التجارية

- تحقيق الربح: إن استمرار المؤسسة في الوجود لا يمكن أن يتم إلا إذا استطاعت أن تحقق مستوى أو حد أقصى من الربح، يضمن لها إمكانية رفع رأسمالها، و بالتالي توسيع نشاطها للصمود أمام المؤسسات الأجنبية؛

- العمل على إنتاج نوعية جيدة لمنافسة الإنتاج الأجنبي؛

- كسب مكانة رائدة في السوق المحلية و محاولة التصدير إلى الخارج للحصول على العملة الصعبة؛

- التقليل من التبعية الأجنبية.

المبحث الثاني: تحليل الميزانية المالية للمؤسسة

1.2. إعداد الميزانية المالية للمؤسسة

تبين الميزانية المحاسبية للمؤسسة حالتها، و هي الفرق بين أصولها و خصومها المستحقة إضافة إلى أنها تفيد في تحديد نتيجة الدورة، و الميزانية بشكلها المحاسبي لا تستجيب إلى أهداف مالية، و حتى يستطيع المحلل المالي استعمالها و بفائدة كاملة يجب تحويلها إلى شكل تتحقق فيه الشروط المالية و ذالك بإدخال جملة من التعديلات على عناصرها. و فيما يلي التعديلات التي تمس الميزانية المحاسبية من أجل الوصول إلى الميزانية المالية.

1.1.2.الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية

أ- جانب الأصول

* **الاستثمارات**: فيما يخص التعديلات التي تمس جانب الاستثمارات تتمثل فيما يلي:

- حذف المصاريف الإعدادية لأنها تقوم بها المؤسسة قبل البدء في نشاطها الاستغلالي، و يتم استرجاعها في مدة لا تتجاوز خمس سنوات، و أثناء الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية فإنها تحذف من الأصول و تطرح من الأموال الخاصة أما فيما يخص الأصول الثابتة الأخرى فيتم تقييمها بقيمها الحقيقية.

* **المخزونات**: بالنسبة لأهم التعديلات التي تتم على المخزونات تتمثل في تحويل مخزون الأمان إلى الاستثمارات لأنها تبقى في المؤسسة لأكثر من سنة، و بالتالي فهو يضم إلى جانب الاستثمارات كأصول ثابتة.

* **الحقوق**: بالنسبة للحقوق التي يتعذر على المؤسسة تحصيلها في فترة زمنية تقل عن السنة فإنه يتم تحويلها إلى قيم ثابتة.

ب- جانب الخصوم

* **الأمول الخاصة**: تتمثل أهم التعديلات التي تمس الأموال الخاصة في:

- نتيجة السنة: إذا كانت النتيجة خسارة فيتم تخفيض هذه الخسارة من نتائج رهن التخصص، أما إذا كانت ربح فهي توزع حسب قرار التوزيع إلى احتياطات أو إلى توزيعات على المساهمين في حساب الشركاء ضمن الديون قصيرة الأجل، و إذا لم يتخذ قرار في تخصيصها فإنها تدمج ضمن نتائج رهن التخصيص، أما فيما يخص المؤونات المقدرة لتغطية الخسائر المحتملة، ففي حالة حدوث الخسارة فهي عبارة عن دين على المؤسسة قصير الأجل، أما الخسائر المحتمل وقوعها بعد أجل طويل فهي تعتبر من الديون الطويلة الأجل، و إذا لم تتحقق تلك الخسارة فالمؤونة تصبح غير مبررة، لذا فهي ربح قبل الضريبة حيث تخضع للضريبة و الباقي يضاف إلى الاحتياطات أو نتائج رهن التخصص.

- أما بالنسبة لفرق إعادة التقدير للاستثمارات يضاف إلى الأموال الخاصة.

* **الديون**: بالنسبة للديون تقسم إلى قسمين حسب مدة بقائها في المؤسسة ديون طويلة الأجل، ديون قصيرة الأجل، فالديون طويلة الأجل تزيد عن السنة و من بين هذه الديون ديون الاستثمار، أما الديون القصيرة الأجل فمدة الاستفادة منها لا تتجاوز السنة و هي تشمل الموردين و الضرائب الواجب دفعها و الجزء من النتيجة الذي سيوزع على الشركاء.

2.1.2. الميزانية المالية المفصلة و المختصرة للمؤسسة الوطنية لأجهزة القياس و المراقبة

بعد إجراء التعديلات السابقة الذكر على الميزانية المحاسبية يتم التوصل إلى الميزانية المالية للمؤسسة، و التي سيتم الاعتماد عليها في دراسة الوضعية المالية للمؤسسة و تقييم أدائها.

*** إعداد الميزانية المالية المفصلة**

الجدول رقم (09) : الميزانية المالية المفصلة

السنوات 2004-2005-2006

أ- الأصول **الوحدة 10^3 دج**

الأصول/ السنوات	2004	2005	2006
الأصول الثابتة			
أراضي	4131	4131	4131
تجهيزات الإنتاج	661864	607998	551448
تجهيزات اجتماعية	23754	22853	21950
استثمارات قيد التنفيذ	10687	12519	26482
سندات المساهمة	-	1028860	28860
سندات التوظيف	-	-	1000000
مجموع الأصول الثابتة	**700438**	**1676361**	**1632871**
الأصول المتداولة			
قيم الاستغلال			
مواد و لوازم	676196	456585	459775
منتجات نصف مصنعة	58323	34639	25975
منتجات قيد التنفيذ	17901	1554	3921
منتجات تامة الصنع	118411	86437	40123
مخزونات لدى الغير	88118	22843	86005
مجموع قيم الاستغلال	**958950**	**602058**	**615799**
قيم قابلة للتحقيق			
مدينو الاستثمار	1541073	1412917	1723116
مدينو المخزون	124	124	124
تسبيقات على الحساب	63411	23148	37382
تسبيقات الاستغلال	811734	832843	763959

ديون على العملاء	920172	531902	492253
حسابات الخصوم المدنية	14	1037	–
مجموع القيم القابلة للتحقيق	**3336529**	**2801971**	**3016834**
قيم جاهزة	643824	833847	576170
مجموع القيم الجاهزة	**643824**	**833847**	**576170**
مجموع الأصول	**5639741**	**5914237**	**5841674**

ب -الخصوم **الوحدة 10^{3}دج**

الخصوم/ السنوات	**2004**	**2005**	**2006**
الأموال الخاصة			
الأموال المملوكة	770000	770000	770000
احتياطات	945953	1023168	1878722
فرق إعادة التقدير	417660	371927	298674
الأموال الخاصة الأخرى	100000	–	–
نتائج قيد التخصص	585674	737591	35511
مؤونة الخسائر والتكاليف	1195037	1536573	1484715
مجموع الأموال الخاصة	**4014324**	**4439259**	**4467622**
الديون الطويلة الأجل			
ديون الاستثمارات	**1484**	**100920**	**100000**
مجموع الديون الطويلة الأجل	**1484**	**100920**	**100000**
الديون قصيرة الأجل			
ديون الاستثمارات	-	-	25593
ديون المخزونات	632354	334256	235168

ديون تجاه الشركاء والشركات الحليفة	-	30000	-
ديون الاستغلال	278236	293296	371561
تسبيقات تجارية	16570	65652	34467
أرباح موزعة	9810	31173	114930
مجموع الديون القصيرة الأجل	**1623933**	**1374058**	**1274052**
مجموع الخصوم	**5639741**	**5914237**	**5841674**

المصدر: تم إعداد الميزانية المالية بالاعتماد على الوثائق المحاسبية المتحصل عليها من المؤسسة.

*** إعداد الميزانية المالية المختصرة:**

الجدول رقم (10): الميزانية المالية المختصرة

السنوات 2004-2005-2006

أ- الأصول **الوحدة 10^3 دج**

السنوات/الأصول	2004		2005		2006	
	المبلغ	النسبة المؤوية	المبلغ	النسبة المؤوية	المبلغ	النسبة المؤوية
الأصول الثابتة	700438	%12	1676361	%28	1632871	%28
الأصول المتداولة	4939303	%88	4237876	%72	4208803	%72
قيم الاستغلال	958950	%17	602058	%10	615799	%10
قيم قابلة للتحقيق	3336529	%60	2801971	%48	3016834	%52
قيم جاهزة	643824	%11	833847	%14	576170	%10
المجموع	**5639741**	**%100**	**5914237**	**%100**	**5841674**	**%100**

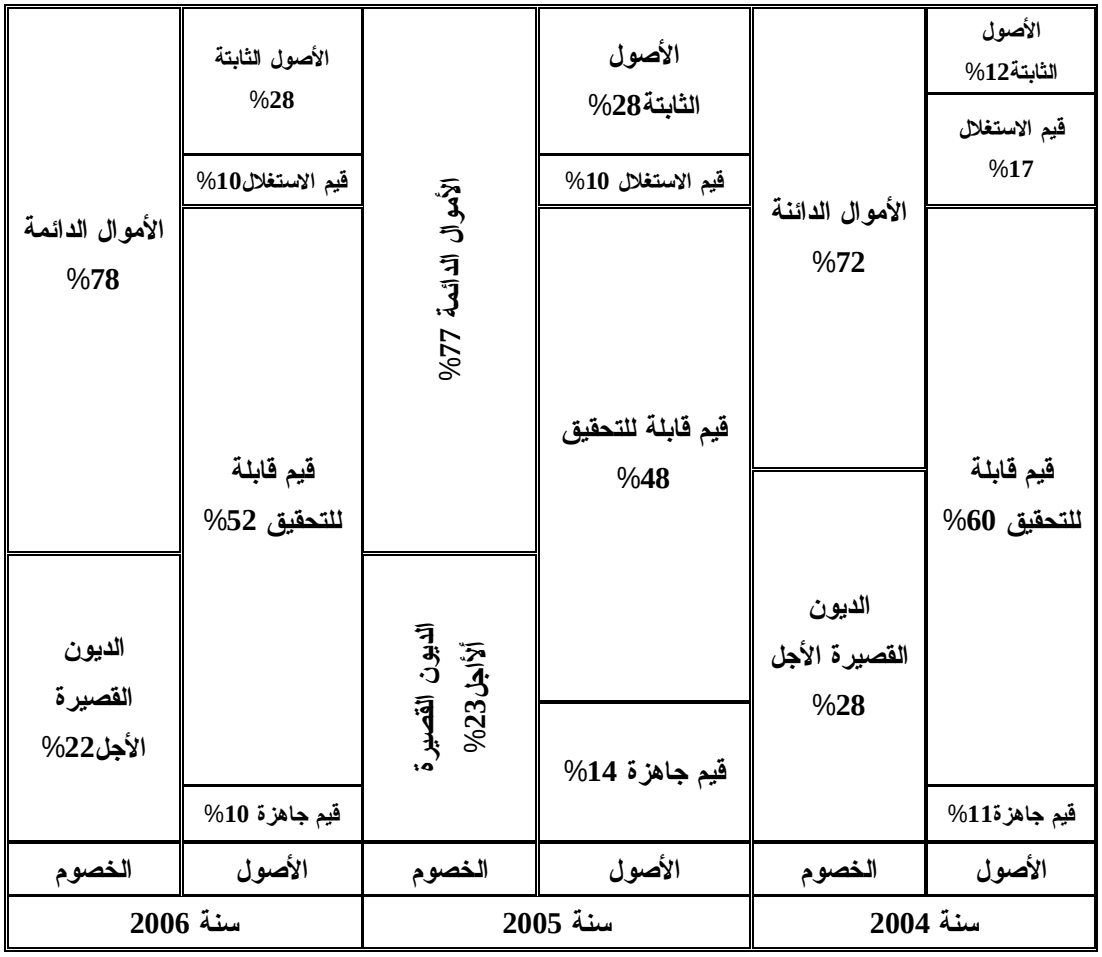
ب - الخصوم: **الوحدة 10^3 دج**

السنوات/الخصوم	2004		2005		2006	
	المبلغ	السنة المؤوية	المبلغ	السنة المؤوية	المبلغ	السنة المؤوية
الأصول الدائمة	4015808	%71.2	4540179	%77	4567622	%78
الأموال الخاصة	4014324	%0.8	4439259	%75	4467622	%76
الديون الطويلة الأجل	1484		100920	%2	100000	%2
الديون قصيرة الأجل	**1623933**	**%28**	**1374058**	**%23**	**1274052**	**%22**
المجموع	**5639741**	**%100**	**5914237**	**%100**	**5841674**	**%100**

*** التمثيل البياني للميزانيات المالية**

يوضح الشكل التالي التمثيل البياني للميزانيات المالية للمؤسسة خلال السنوات الثلاثة بواسطة المستطيل.

الشكل رقم(14): تمثيل الميزانيات المالية للمؤسسة بواسطة المستطيل



المصدر: تم إعداد الشكل بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة

2.2. تحليل الميزانية المالية للمؤسسة بواسطة النسب

كما سبق وأن ذكرنا أن استخدام النسب المالية في التحليل المالي ليست الغاية في التحليل المالي، وإنما في الواقع أداة تستعمل من أجل الوصول إلى نتائج تعطي الإجابة للعديد من التساؤلات المتعلقة بالمركز المالي والمركز النقدي وتقييم قرارات الاستثمار والتمويل.

يمكن تتبع تطور نشاط المؤسسة الوطنية لأجهزة القياس والمراقبة انطلاقا من مجموعة النسب المالية، والتي يتم حسابها من خلال الوثائق المحاسبية التي تم الحصول عليها.

1.2.2. نسب السيولة

نقوم بحساب نسب السيولة للمؤسسة من أجل معرفة قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها في آجالها المحددة، وسوف يتم التعرف على نسب السيولة للمؤسسة موضوع الدراسة من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (11): حساب نسب السيولة للمؤسسة

النسب/السنوات	2004	2005	2006
السيولة العامة	3.04	3.08	3.03
السيولة السريعة	2.4	2.6	2.8
السيولة الجاهزة	0.39	0.6	0.45

المصدر: تم إعداد هذا الجدول بالاعتماد على الميزانيات المالية.

*** تحليل نسبة السيولة العامة**

نلاحظ من خلال الجدول المبين أعلاه أن نسبة السيولة العامة للمؤسسة تجاوزت 3 خلال السنوات الثلاثة (من 2004إلى 2006)، 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 الثلاثة محل الدراسة.

وهذه النسبة تؤكد سيولة معتبرة للمؤسسة، لكن مقابل ذلك فإن ارتفاع هذه النسبة (أكثر من ثلاثة خلال السنوات محل الدراسة) 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، ومن أجل الوصول إلى النسبة النموذجية يجب على المؤسسة إعادة النظر في سياسة التخزين.

*** تحليل نسبة السيولة السريعة**

تقوم هذه النسبة على استبعاد المخزون السلعي في حساب قيمتها لأنه كما سبقت الإشارة إليه أن هذا الأخير أقل عناصر الأصول المتداولة سيولة وسرعة إلى التحول إلى نقدية، وتكون هذه النسبة مقبولة إذا كانت مساوية للواحد.

من خلال الجدول المبين أعلاه نلاحظ أن قيمة هذه النسبة تتراوح بين 2.4 و2.8 خلال فترة الدراسة وهي نسبة مرتفعة، و يعود الارتفاع في قيمة هذه النسبة خلال فترة الدراسة إلى ارتفاع قيمة مدينو الاستثمار والتي تمثل حوالي 27% من قيمة أصول المؤسسة، ومن أجل الوصول إلى نسبة نموذجية يجب على المؤسسة إعادة النظر في سياسة تحصيل مدينيها، لأنه من خلال النسب المحسوبة يظهر أن المؤسسة مبالغة في الاحتفاظ بحقوقها لدى الغير.

*** تحليل نسبة السيولة الجاهزة**

كما سبق الإشارة إليه فإن هذه النسبة تعد أكثر صرامة في قياس سيولة المؤسسة، لأنها تعتمد على القيم الجاهزة المتوفرة لدى المؤسسة للوفاء بالالتزامات القصيرة الأجل دون اللجوء إلى بيع جزء من مخزوناتها أو تحصيل مدينيها، وتتراوح القيمة النموذجية لهذه النسبة بين 0.2 و0.6.

من خلال الجدول المبين أعلاه نلاحظ أن نسبة السيولة الجاهزة للمؤسسة لسنة 2005 تقدر بـ0.6 وهي نسبة مرتفعة، وهذا ما يعني أن المؤسسة احتفظت بأموال سائلة أكثر من حاجتها، أما بالنسبة لسنتي 2004 و2006 تقدر نسبة السيولة الجاهزة للمؤسسة بـ0.39 و0.45 على التوالي، وتشير هاتين النسبتين إلى احتفاظ المؤسسة بقدر معقول من النقدية، وهذا ما يشير إلى أن المؤسسة لا تجد أي صعوبة في مواجهة التزاماتها المستحقة في تواريخ استحقاقها، وهذه النسبة تزيد من ثقة الجهات التمويلية للمؤسسة.

2.2.2. نسب النشاط

تكمن أهمية حساب هذه النسب في كونها أداة لقياس فعالية إدارة المؤسسة في استغلال مواردها وإدارة موجوداتها، حيث تحدد مقدار مساهمة كل عنصر مستثمر ضمن أصول المؤسسة في تحقيق رقم الأعمال، ويتم تحديد مختلف هذه النسب في الجدول التالي:

الجدول رقم(12): حساب نسب النشاط للمؤسسة

النسب/السنوات	2004	2005	2006
معدل دوران إجمالي الأصول	0.71	0.61	0.49
معدل دوران الأصول الثابتة	5.77	2.16	1.75
معدل دوران الأصول المتداولة	0.81	0.85	0.67
متوسط فترة التحصيل	89 يوم	57 يوم	65 يوم
متوسط فترة الدفع	77 يوم	45 يوم	28 يوم

المصدر: تم إعداد هذا الجدول بالاعتماد على الميزانيات المالية وجداول حسابات النتائج للمؤسسة.

*** تحليل معدل دوران إجمالي الأصول**

يقدر معدل دوران إجمالي الأصول للمؤسسة بـــ0.71، هذا يعني أن كل دينار مســتثمر فـــي المؤسسة في سنة 2004 يولد 0.71 دينار من المبيعات، وهذا ما يدل على كفاءة إدارة المؤسسة في إدارة ممتلكاتها وأن المؤسسة تعمل قريبا من مستوى طاقتها الكاملة، وهذا ما يعني أن المؤسســة لا يمكنها زيادة حجم المبيعات دون زيادة في رأس المال، أما بالنســبة لســنة 2005 فيقــدر المعــدل بحوالي 0.61 هذا ما يعني انخفاض كفاءة الإدارة خلال تلك السنة، لكن يبقى المعدل في المســتوى المقبول، و يستمر هذا المعدل في الانخفاض خلال سنة 2006 حيث يقدر هذا المعــدل بـــــ0.49 وهذا الانخفاض المستمر يدل على تراجع أداء المؤسسة خلال السنتين الأخيرتين محــل الدراســة، ومن أجل تجنب هذا الانخفاض إما أن تقوم المؤسسة باستغلال كامل أصولها أو تقوم ببيع جزء من أصولها غير المستعملة.

*** تحليل معدل دوران الأصول الثابتة**

بالنسبة لهذا المعدل يقيس قدرة الأصول الرأسمالية على خلق المبيعات، فبالنسبة لســنة 2004 يقدر هذا المعدل بـــ5.77، وهذا يعني أن كل دينار مستثمر من الأصول الثابتة يولد 5.77دينار من المبيعات، وهذا ما يدل على كفاءة الإدارة في استغلال أصولها الثابتة بينما انخفضت هــذه الكفــاءة خلال سنة 2005 و2006، حيث يقدر معدل الانخفاض بالنسبة لسنة 2005 بحــوالي 62% بينمــا يقدر معدل الانخفاض بالنسبة لسنة 2006 مقارنة بسنة الأساس (2004) بـــ69% وهذا ما يعني أن الأداء التشغيلي للمؤسسة في انخفاض مستمر، وهذه الوضعية تستلزم على إدارة المؤسسة إما القيــام باستغلال كل أصولها الثابتة خلال السنتين الأخيرتين أو بيع جزء منها إن كانت غير مستغلة.

*** تحليل معدل دوران الأصول المتداولة**

يتراوح معدل دوران الأصول المتداولة بين 0.67 و0.81 وهو معدل منخفض وقد يكون هذا راجع إلى سوء تسيير المخزون.

*** تحليل فترة التحصيل وفترة الدفع**

بالنسبة لفترة التحصيل فتتراوح بين شهرين إلى ثلاثة أشهر، وتعد هذه المدة مرتفعة مقارنــة بفترة الدفع التي تتراوح بين شهر إلى شهرين، وهذا يعني أن جزء من حقوق المؤسسة يبقى خــاملا خلال دورة الاستغلال مما يطرح مشاكل صعبة في سيرورة خزينة المؤسسة، ومن أجل تفادي ذلك لابد على المؤسسة مراجعة سياسة البيع بالأجل.

3.2.2. نسب التمويل

يوضح الجدول التالي مختلف نسب التمويل للمؤسسة محل الدراسة

الجدول رقم (13): نسب التمويل

النسب/السنوات	2004	2005	2006
نسبة الاقتراض	%29	%24	%23
نسبة الديون إلى حقوق الملكية	%40	%33	%30
نسبة التمويل الدائم	%574	%271	%279
نسبة التمويل الخاص	%573	%264	%273

المصدر: تم إعداد هذا الجدول بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة.

تحليل نسب التمويل

- نسبة الاقتراض

تبين هذه النسبة مدى اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل أصولها، و تقدر هذه النسبة ب29% في سنة 2004 لتنخفض هذه النسبة إلى 23% في سنة 2006، وهذا ما يعني انخفاض المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة، إذ من المتوقع أن لا تواجه المؤسسة أي صعوبة في سداد قيمة الديون و الفوائد حين يصل موعد استحقاقها.

- نسبة الديون إلى حقوق الملكية

توضح هذه النسبة مدى اعتماد المؤسسة على أموال الغير كمصدر من مصادر التمويل، وتقدر هذه النسبة ب 40 % في سنة 2004، و بعد ذلك تأخذ هذه النسبة في الانخفاض لتصل إلى 30% سنة 2006، و يعود ذلك إلى انخفاض قيمة ديون المؤسسة، و هذا ما نلاحظه من خلال الميزانيات المالية للمؤسسة، وهذه الوضعية سوف تسمح للمؤسسة بالحصول على المزيد من القروض. هذا ما يجعل المؤسسة في وضعية حسنة خلال سنة 2006.

- نسبة التمويل الدائم

تقيس هذه النسبة مدى تغطية الأموال الدائمة للأصول الثابتة، و من خلال حساب هذه النسبة للمؤسسة الوطنية لأجهزة القياس و المراقبة اتضح أن المؤسسة تمكنت من تغطية كل أصولها

الثابتة من أموالها الدائمة خلال فترة الدراسة. و هذا ما يدل على أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل.

- نسبة التمويل الخاص

توضح هذه النسبة مدى تغطية الأموال الخاصة للأصول الثابتة، و بما أن هذه النسبة تفوق 100% أي الواحد الصحيح فإن ذالك يعني أن كل الأصول الثابتة ممول عن طريق الأموال الخاصة، و هذا ما يدل على وجود رأس مال عامل موجب للمؤسسة خلال فترة الدراسة، و هذه النسبة تدعم نتائج نسب التمويل السابقة.

- تعتبر نتائج نسب التمويل مؤشرا ايجابي للوضعية المالية للمؤسسة.

4.2.2. نسب المرد ودية

يوضح الجدول الموالي مختلف نسب المردودية للمؤسسة.

الجدول رقم (14) : حساب نسب المرد ودية للمؤسسة

السنوات/ النسب	2004	2005	2006
نسبة مرد ودية الأصول الخاصة	%9	%9	%8
معدل العائد على الاستثمار	%6	%6	%8
نسبة مرد ودية النشاط	%9	%11	%17

المصدر: تم الاعتماد في إعداد هذا الجدول على الميزانيات المالية و جداول حسابات النتائج للمؤسسة.

يتضح من خلال نسب المردودية المحسوبة في الجدول أعلاه أن هناك ارتفاع في هذه النسب خلال سنة 2005 و سنة 2006، و هذا ما يعني تحسن في مستوى الأداء العام للمؤسسة خاصة خلال سنة 2006 حيث تقدر نسبة مردودية النشاط بـ17% خلال تلك السنة، و هذا يعني أن كل دينار من رقم الأعمال يعطي ربح يقدر ب 0.17 دج و هي نسبة ايجابية مقارنة بسنة 2004 التي تقدر ب0.09 دج لكل دينار من رقم الأعمال.

إن ارتفاع هذه النسبة خلال السنة الأخيرة يعد دليل قاطع على كفاءة المسيرين في إدارة رقم الأعمال و التكاليف الكلية للمؤسسة.

المبحث الثالث: تحليل التوازن المالي

لتحليل التوازن المالي للمؤسسة يعتمد المحلل المالي على ثلاثة مؤشرات و هي :

* رأس المال العامل.

* احتياجات رأس المال العامل.

* الخزينة.

1.3. رأس المال العامل

يعتبر رأس المال العامل مؤشرا أساسي للتحليل و تقييم التوازنات داخل المؤسسة، و كما سبقت الإشارة إليه هناك أربعة أنواع لرأس المال العامل و هي:

أ ــ رأس المال العامل الدائم

و هو ذالك المقدار الفائض من الموارد المالية الدائمة بعد تمويل الاحتياجات المالية الدائمة.

ب ــ رأس المال العامل الخاص

يتمثل في ذلك المقدار الإضافي من رأس المال العامل الخاص بعد تمويل الأصول الثابتة، حيث يقيس قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها.

ج- رأس المال العامل الإجمالي

يقصد بهذا المفهوم مجموع عناصر الأصول التي يتكلف بها نشاط استغلال المؤسسة، و هي مجموع الأصول الأقل من سنة و هي تتمثل في الأصول المتداولة.

د- رأس المال العامل الأجنبي

و هو ذلك الجزء من الموارد المالية الأجنبية في المؤسسة و المتمثلة في إجمالي الديون و سوف يتم توضيح مختلف قيم رؤوس الأموال العاملة في الجدول الموالي.

جدول رقم (15): حساب مختلف رؤوس الأموال العاملة **الوحدة 10 ^{3} دج**

البيان /السنوات	2004	2005	2006
الأموال الدائمة الأصول الثابتة	4015808 700438	4540179 1676361	4567622 1632871
رأس المال العامل الدائم	**3315370**	**2863818**	**2934751**
الأموال الخاصة الأصول الثابتة	4014324 700438	4439259 1676361	4467622 1632871
رأس المال العامل الخاص	**3313886**	**2762898**	**2834751**
الأصول المتداولة	4939303	4237876	4208803
رأس المال العامل الإجمالي	**4939303**	**4237876**	**4208803**
الديون الطويلة الأجل	1484	100920	100000
الديون القصيرة الأجل	1623933	1374058	1274052
رأس المال العامل الأجنبي	**1625417**	**1474978**	**1374052**

المصدر: تم إعداد الجدول بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة.

من خلال النتائج المتحصل عليها في الجدول أعلاه يمكن تسجيل عدة ملاحظات و هي:

*** بالنسبة لرأس المال العامل الدائم**

من خلال الجدول نلاحظ أن رأس المال العامل الدائم قد انخفض في السنتين الأخيرتين محل الدراسة، لكنه موجب خلال الفترة المدروسة فهذا الانخفاض لا يشكل أي خطورة على المؤسسة لأن قيمة رأس المال العامل الدائم جد معتبرة و هو ما يؤكد أن المؤسسة تمتلك هامش أمان، و هو ما يفسر إضافة إلى قدرتها على تغطية أصولها الثابتة انطلاقا من أموالها الدائمة قدرتها على تسديد جزء من ديونها القصيرة الأجل في حالة عدم توافق آجال تحول الأصول المتداولة إلى سيولة مع آجال استحقاقية الديون القصيرة الأجل.

*** بالنسبة لرأس المال العامل الخاص**

نلاحظ قيمة رأس العامل الخاص موجبة خلال فترة الدراسة هذا ما يعني أن المؤسسة قادرة على تمويل أصولها الثابتة من مواردها الخاصة دون الاعتماد على موارد خارجية، و بالتالي فإن الموارد المالية المخصصة لتمويل الاستثمارات الرأسمالية هي مصادر داخلية و هو مؤشر ايجابي للمؤسسة على عدم التبعية للأطراف الخارجية، و الملاحظة الثانية التي يمكن تسجيلها بالنسبة لرأس

المال العامل الخاص هو أن قيمته تقترب من قيمة رأس المال العامل الدائم، هذا ما يعني أن قيمة الديون الطويلة الأجل صغيرة جدا و هو مؤشر ايجابي للوضعية المالية للمؤسسة.

*** رأس المال العامل الإجمالي**

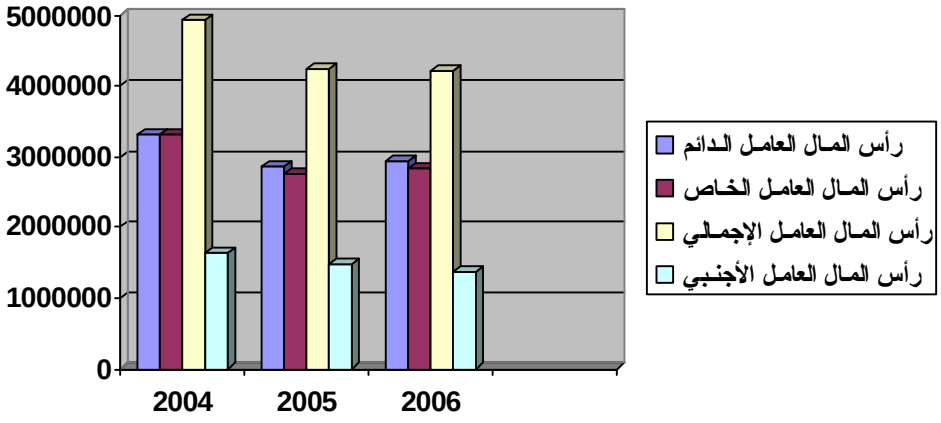
إن القيمة المعتبرة لرأس المال العامل الإجمالي للمؤسسة خلال فترة الدراسة مقارنة برأس المال العامل الأجنبي يدل على امتلاك المؤسسة لسيولة معتبرة.

*** رأس المال العامل الأجنبي**

إن القيمة المنخفضة لرأس المال العامل الأجنبي مقارنة بالأموال الخاصة يعني أن المؤسسة مستقلة ماليا أي عدم تدخل الأطراف الخارجية في سياستها، و كذالك القيمة المنخفضة لرأس المال العامل الأجنبي يعني أن المؤسسة بإمكانها الحصول على قروض إضافية و بسهولة.

وسوف يتم توضيح مختف رؤوس أمول العاملة في الشكل الموالي:

الشكل رقم (15): التمثيل البياني لمختلف رؤوس الأموال العاملة



المصدر: تم إعداد هذا الشكل بالإعتماد على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

2.3. احتياجات رأس المال العامل

يجب على المؤسسة خلال دورة الاستغلال أن تغطي مخزوناتها 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 رقم (16): حساب احتياجات رأس المال العامل **الوحدة 10^3 دج**

السنوات/ البيان	2004	2005	2006
الأصول المتداولة- القيم الجاهزة	4295479	3404029	3632633
الديون القصيرة الأجل- السلفات المصرفية	1623933	1274058	1248812
احتياجات رأس المال العامل	**2671546**	**2129971**	**2383821**

المصدر: تم إعداد هذا الجدول بالاعتماد على الميزانيات المالية و جداول الديون للمؤسسة.

* نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن قيم احتياجات رأس المال العامل موجبة خلال كل سنوات الدراسة، حيث يقدر هذا الاحتياج في سنة 2004 ب2671546 دج لينخفض سنة 2005 ب20% و هذا راجع إلى الانخفاض في كل من احتياجات التمويل و موارد التمويل، ليرتفع هذا الاحتياج بالنسبة لسنة 2006 إلى 2383821 دج و سبب هذا الارتفاع يعود إلى ارتفاع قيمة احتياجات التمويل و الانخفاض في قيمة موارد التمويل.

و هذه الوضعية تستلزم على المؤسسة القيام بتخفيض قيمة احتياجات التمويل إما عن طريق تخفيض قيمة المخزونات، أو تخفيض قيمة الحقوق لدى الغير.

3.3. الخزينة

كما سبق و أن عرفنا الخزينة بأنها مجموع القيم التي تستطيع المؤسسة التصرف فيها خلال دورة الاستغلال، و يمكن حساب خزينة المؤسسة خلال سنوات الدراسة من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (17): الخزينة الصافية للمؤسسة (2004-2005-2006) **الوحدة 10^3دج**

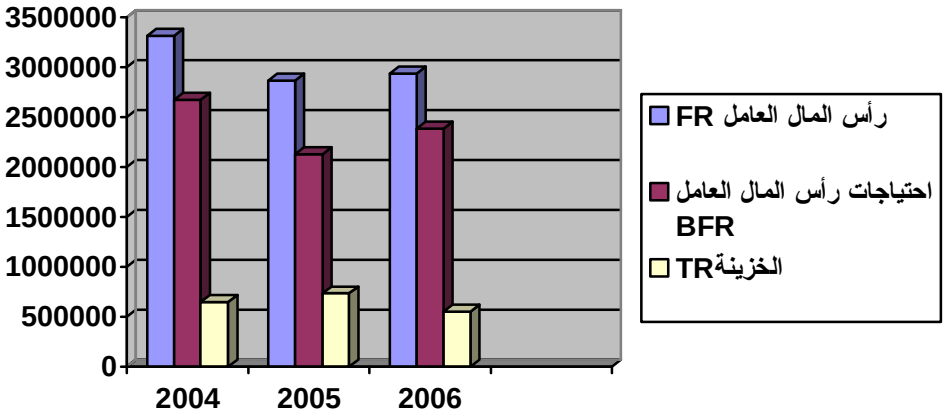
البيان/ السنوات	2004	2005	2006
رأس المال العامل	3315370	2863818	2934751
احتياجات رأس المال العامل	2671546	2129971	2383821
الخزينة	**643824**	**733847**	**550930**

من خلال الجدول المبين أعلاه نلاحظ ارتفاع قيمة الخزينة في سنة 2005 بنسبة 14%، و ذلك راجع إلى الزيادة في قيمة القيم الجاهزة خلال تلك السنة و التي تقدر ب29%، و لكن خلال سنة 2006 نلاحظ تدهور في قيمة الخزينة حيث انخفضت بحوالي 24%، و يعود السبب أيضا في هذا الانخفاض إلى نقص في القيم الجاهزة خلال تلك السنة.

من خلال النتائج المتحصل عليها يمكن القول أن المؤسسة في وضعية تسمح لها لـــيس فقـــط بتمويل دورة الاستغلال و لكن هذا الفائض في القيم المتاحة يمكنها من مواجهة الحالات الاســـتثنائية التي قد تقع فيها.

والشكل الموالي يوضح مختلف مؤشرات التوازن المالي للمؤسسة.

الشكل رقم (16): التمثيل البياني لرأس المال العامل الدائم، احتياجات رأس المال العامل ، والخزينة للمؤسسة



المصدر: تم إعداد هذا الشكل بالإعتماد على الوثائق المحاسبية

المبحث الرابع: جدول التمويل للمؤسسة الوطنية لأجهزة القياس والمراقبة

1.4. إعداد جدول التمويل للمؤسسة

الجدول رقم (18): جدول التمويل لسنتي 2004-2005 **الوحدة10 ^{3}دج**

الاستخدامات		الموارد	
البيان	**المبلغ**	**البيان**	**المبلغ**
حيازة الاستثمارات	975923	القدرة على التمويل الذاتي زيادة الديون الطويلة الأجل	424935 99436
مجموع الاستخدامات الدائمة	**975923**	**مجموع الموارد الدائمة**	**524368**
التغير في رأس المال العامل (-451552)			
انخفاض الديون القصيرة الأجل ما عدا السلفات المصرفية	349875	نقص قيم الاستغلال نقص قيم القابلة للتحقيق	356892 534558
مجموع الاستخدامات الدورية	**349875**	**مجموع الموارد الدورية**	**891450**
التغير في احتياجات رأس المال العامل (-541575)			
زيادة القيم الجاهزة	190023	زيادة السلفات المصرفية	100000
تغير الخزينة الصافية +90023			

المصدر: تم إعداد هذا الجدول بالاعتماد على الوثائق المحاسبية المتحصل عليها من المؤسسة.

الجدول رقم (19): جدول التمويل لسنتي 2005-2006 **الوحدة10 ^{3}دج**

الاستخدامات		الموارد	
البيان	**المبلغ**	**البيان**	**المبلغ**
تسديد الديون الطويلة الأجل	920	التنازل عن الاستثمارات زيادة التمويل الذاتي	43490 28363
مجموع الاستخدامات الدائمة	**920**	**مجموع الموارد الدائمة**	**71853**
التغير في رأس المال العامل 70933			
زيادة قيم الاستغلال زيادة القيم المحققة نقص الديون القصيرة الأجل ما عدا السلفات المصرفية	13741 214863 25246	_____ _____ _____	_____ _____ _____
مجموع الاستخدامات الدورية	**253850**	**مجموع الموارد الدورية**	**00**
التغير في احتياجات رأس المال العامل 253850			
انخفاض السلفات المصرفية	74760	انخفاض القيم الجاهزة	257677
تغير الخزينة الصافية -182927			

المصدر: تم إعداد هذا الجدول بالاعتماد على الوثائق المحاسبية المتحصل عليها من المؤسسة.

2.4. تحليل جدول التمويل

1.2.4. تحليل جدول التمويل لسنتي 2004 و2005

أ- التغير في رأس المال العامل (ΔFR)

نلاحظ من خلال جدول التمويل لسنتي 2004 و2005 أن التغير في الاستخدامات الدائمة أكبر من التغير في الموارد الدائمة، وهذا ما أثر على رأس المال العامل حيث كان تغيره سالب، ويعود هذا الانخفاض إلى الزيادة الكبيرة في حجم الاستثمارات الثابتة مقارنة بالزيادة الضئيلة التي عرفتها الموارد الدائمة، وهذا ما يعني أن المؤسسة تبنت سياسة التوسع خلال سنة 2005.

ب- التغير في احتياجات رأس المال العامل (ΔBFR)

نلاحظ من خلال جدول التمويل لسنتي 2004 و2005 أن التغير في الموارد الدورية أكبر من التغير في الاستخدامات الدورية، وهذا ما نتج عنه تغير سالب في احتياجات رأس المال العامل، وذلك راجع إلى الانخفاض في سرعة دوران الموردين (من77يوم إلى 45يوم)، لذا يجب على المؤسسة محاولة الرفع في مدة دوران الموردين والتخفيض في مدة التحصيل.

ج- التغير في الخزينة

من خلال جدول التمويل لسنتي 2004 و2005، نلاحظ أن التغير في رأس المال العامل (ΔFR) أكبر من التغير في احتياجات رأس المال العامل، وهذا ما أدى إلى تغير إيجابي في خزينة المؤسسة.

2.2.4. تحليل جدول التمويل لسنتي 2005 و2006

أ- التغير في رأس المال العامل

نلاحظ من خلال جدول التمويل لسنتي 2005 و2006 أن التغير في الموارد الدائمة، أكبر من التغير في الاستخدامات المستقرة، وهذا ما نتج عنه تغير إيجابي في رأس المال العامل وهذا ناتج أساسا عن التطور الذي حدث على مستوى نتيجة السنة المالية، بالإضافة إلى الانخفاض قيمة الاستثمارات الثابتة.

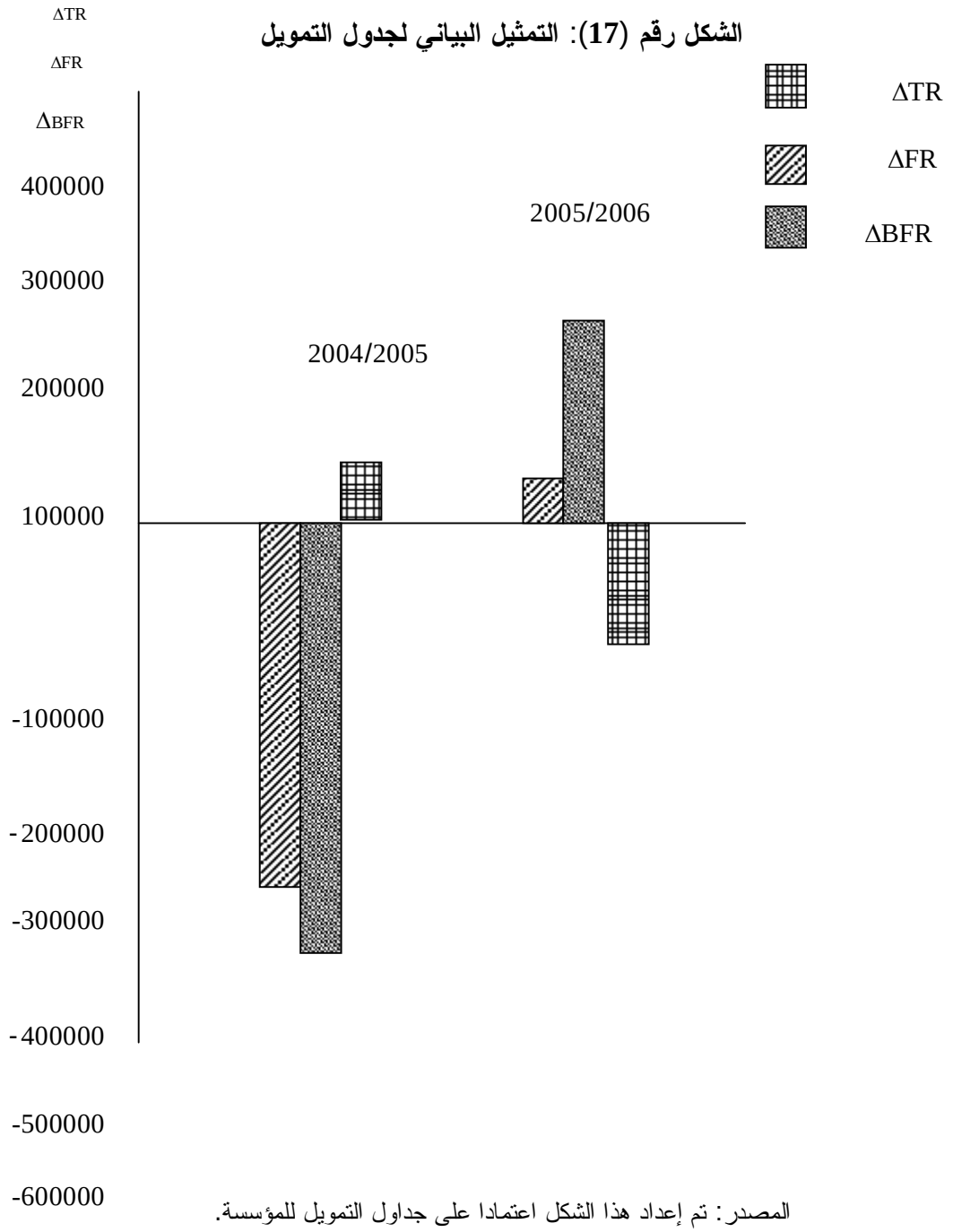
ب- التغير في احتياجات رأس المال العامل

من خلال جدول التمويل لسنتي 2005 و2006، يتضح لنا أن هناك تغير إيجابي في احتياجات رأس المال العامل، وذلك لكون التغير في الموارد الدورية أقل من الاستخدامات الدورية، والسبب في ذلك يعود إلى انخفاض سرعة دوران المخزونات. وبالتالي يجب على المؤسسة إعادة النظر في سياسة التخزين.

ج ــ التغير في الخزينة

نلاحظ أن التغير الذي حدث على مستوى رأس المال العامل أقل من التغير الذي طرأ على احتياجات رأس المال العامل، وهو ما نتج عنه تغير سلبي في خزينة المؤسسة.

الشكل رقم (17): التمثيل البياني لجدول التمويل



المصدر: تم إعداد هذا الشكل اعتمادا على جداول التمويل للمؤسسة.

خلاصة الفصل الرابع

من خلال قيامنا بتحليل وتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة باستخدام أدوات التحليل المالي يمكن القول أن المؤسسة قد تمكنت من تحقيق التوازن المالي خلال فترة الدراسة (2004إلى غاية 2006)، وذلك من خلال تحقيقها لخزينة صافية موجبة، وهذا ما تم تأكيده من خلال تحليل جدول التمويل للمؤسسة، لكن رغم هذا إلا أن المؤسسة تبقى تعاني من بعض الاختلالات التي تم التوصل إليها من خلال دراستنا هذه والمتمثلة أساسا في:

- انخفاض في معدل دوران الأصول المتداولة، وهذا راجع بالأساس إلى سوء السياسة المتبعة في تسيير المخزونات.

- ارتفاع مدة دوران العملاء مقارنة بمدة دوران الموردين خاصة خلال السنة الأخيرة من الدراسة، وهذا ما يعني أن جزء من حقوق المؤسسة بقي خاملا خلال دورة الاستغلال، ومن أجل تفادي ذلك مستقبلا يجب على المؤسسة إعادة النظر في سياسة البيع بالأجل، ومحاولة الرفع في مدة تسديد الموردين.

- هناك تراجع في أداء المؤسسة خلال السنة ألأخيرة، وهذا ما تم ملاحظته من خلال تحليل نسب النشاط للمؤسسة، وهذا ما يدل على أن المؤسسة غير مستغلة لكل أصولها، أو أن هناك أصول زائدة، لا حاجة للمؤسسة إليها، ومن أجل تفادي ذلك يجب على المؤسسة التخلي عن الاستثمارات الزائدة إن كانت هناك أصول زائدة، أو استغلال كامل أصولها إن كانت هناك أصول غير مستغلة.

وفي الأخير يمكن القول أن رغم هذه النقائض التي تم تسجيلها فيما يخص أداء المؤسسة، إلا أنها تبقى في وضعية تسمح لها بالقيام بوظائفها المختلفة دون أي صعوبات.

الخاتمة

يعتبر تقييم أداء المؤسسة أمر ضروريا، والذي يمكن من خلاله مراقبة نشاط المؤسسة واتخاذ القرارات التصحيحية اللازمة لتحقيق الأهداف المحددة، ولقد اخترنا في بحثنا هذا أحد أهم الأدوات المستخدمة في تقييم الأداء داخل المؤسسة، والتي تخص الجاني المالي ألا وهو التحليل المالي والذي يعد الأداة التي يستطيع المقيم من خلالها تشخيص السياسة المالية المتبعة، وتوجيه الانتباه إلى النقاط الحساسة التي تستوجب الدراسة واتخاذ القرارات اللازمة لتحسين الوضع المالي للمؤسسة وبالتالي الأداء الكلي لها، والذي يفترض أن يتسم بالكفاءة والفعالية حتى يتسنى لها البقاء والاستمرار، و لا يتأتى لها ذلك إلا باعتمادها على أدوات التسيير الحديثة معتمدة على التحليل والتشخيص المالي الدوري لمراقبة أدائها المالي.

وقد تم خلال هذا البحث التركيز على الجانب المالي والمحاسبي، واخترنا التحليل المالي كوسيلة لتقييم الأداء، كون المعلومة المحاسبية أداة لاتخاذ القرار والمراقبة داخل أي مؤسسة مهما اختلف طابعها القانوني أو القطاع الذي تنتمي إليه، كما تمثل المرآة التي تظهر من خلالها المؤسسة أمام كل المتعاملين معها، ومن الطبيعي عدم الاكتفاء بالجانب المالي والمحاسبي وحده كمؤشر قادر على الحكم على الأداء الكلي للمؤسسة كون أداء المؤسسة ناتج عن تركيبة من الأنشطة والمجهودات المبذولة وفق سياسة معينة متعددة الأبعاد (اجتماعية، اقتصادية، قانونية...)، إلا أن البعد المالي يحتل الصدارة خاصة في مثل هذه الدراسات، لأن عملية تقييم الأداء يسعى من خلالها المقيم للكشف عن أسباب الضعف في المؤسسة ومحاولة مساعدتها للخروج منها وتفاديها في المستقبل، وبما أن أغلب المؤسسات تشكو من نقص أو تدهور في الأداء لذا أصبح من الضروري على المحللين الماليين توجيه الاهتمام مباشرة لدراسة وتحليل الوضعية المالية، انطلاقا من الوثائق المحاسبية المتوفرة داخل المؤسسة كون هذه الأخيرة مرآتها الحقيقية.

من خلال إسقاط الدراسة النظرية على المؤسسة الوطنية لأجهزة القياس والمراقبة خلال الفترة الممتدة من سنة 2004 إلى سنة 2006 توصلنا إلى استنتاج مجموعة من الملاحظات، والمتمثلة في ما يلي:

- استطاعت المؤسسة تحقيق التوازن المالي خلال فترة الدراسة، وهذا ما يعني أن المؤسسة قادرة على تمويل استثماراتها عن طريق مواردها الثابتة.

- من خلال حساب نسب التمويل تبين أن المؤسسة غير مثقلة بالديون، وهي وضعية تسمح للمؤسسة من سداد التزاماتها تجاه الغير دون أية صعوبات، و يدل هذا كذلك على قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها من خلال ما تمتلكه من أموال.

- بالنسبة للسيولة فالمؤسسة تحتفظ بقدر كاف من السيولة خلال سنة 2004 و2006، وهذا ما يسمح لها بالقيام بمختلف أنشطتها وكذلك تسديد التزاماتها القصيرة الأجل دون أية صعوبات، غير أنه في سنة 2005 تحتفظ المؤسسة بقدر كبير من السيولة، حيث بلغت نسبة السيولة السريعة 0.6 وهذه السيولة عبارة عن أموال مجمدة يجب على المؤسسة استثمارها في مجالات أخرى.

- من خلال حساب نسب النشاط للمؤسسة تبين أن هناك تراجع في أدائها خلال السنة الأخيرة من الدراسة، وهذا ما يدل على أن المؤسسة غير مستغلة لكل أصولها، أو أنها تحفظ بأصول زائدة عن حاجتها، ومن أجل تفادي ذلك يجب على المؤسسة التخلي عن الاستثمارات الزائدة إن كانت هناك أصول زائدة، أو استغلالها إن كانت غير مستغلة.

- نلاحظ أن فترة دوران العملاء كبيرة إذا ما قورنت مع فترة الدفع خاصة خلال سنة 2006، وهذا ما يعني أن جزء من حقوق المؤسسة بقي خاملا خلال دورة الاستغلال، وهذا ما أدى إلى انخفاض في قيمة الخزينة خلال تلك السنة، ومن أجل تفادي ذلك مستقبلا لابد على المؤسسة من إعادة النظر في سياسة البيع بالأجل، وكذلك التفاوض مع الموردين من أجل تمديد آجال الدفع.

أما فيما يخص الجانب التسييري للمؤسسة، نلاحظ غياب الميزانية التقديرية في المؤسسة والتي تمثل الوثيقة الأساسية لأي عمل تسييري حقيقي أو تقديري، وهذا مهما تكن طبيعة الميزانية سواء كانت ميزانية مبيعات، الخزينة،...الخ، لأن هذه الميزانية تسمح بتقييم أداء المؤسسة وذلك بملاحظة وتحليل الفروقات الموجودة ما بين التقديرات وما هو محقق، لذلك يجب على المؤسسة إنشاء خلايا متخصصة في التيسير التقديري وهذا من أجل تأمين فعالية ومردودية المؤسسة.

آفاق البحث

في الأخير يمكن القول أن تقييم الأداء داخل المؤسسة يشمل جوانب متعددة فهو لا ينحصر فقط في الجانب المالي، وعلى هذا الأساس نأمل أن نكون بهذا البحث قد فتحنا مجالا للقيام بدراسات أخرى أوسع من ذلك تمس الأداء الكلي للمؤسسة، وكذا توسيع مجال الدراسة ليشمل تقييم الأداء مجموعة من المؤسسات من مختلف القطاعات للوصول إلى نتائج دقيقة، وبالتالي اتخاذ القرارات السليمة.

قائمة المراجع

أولا: المراجع باللغة العربية

1- الدون س، هندريكسن، النظرية المحاسبية، ترجمة كمال أبوزيد، الطبعة الرابعة، الإسكندرية: المكتب الجامعي الحديث، 2005.

2- الزعبي، هيثم محمد، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، عمان: دار الفكر، 2000.

3- السيد أمين، لطفي أحمد، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الإسكندرية: الدار الجامعية، 2005.

4- الصبان، سمير، أبو المكارم، وصفي، هلال، عبد الله، المحاسبة المالية المتوسطة، القياس والتقييم والإفصاح المحاسبي، الإسكندرية: الدار الجامعية، 2000.

5- اندراوس، عاطف وليم، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، 2006.

6- الشنطي، أيمن، شقر، عامر، الإدارة والتحليل المالي، عمان: دار البداية، 2004.

7- بن ساسي، الياس، قريشي، يوسف، التسيير المالي، الطبعة الأولى، عمان: دار وائل للنشر والتوزيع، 2006.

8- حنفي، عبد الغفار، أساسيات التحليل المالي ودراسة الجدوى، الإسكندرية: الدار الجامعية، 2004.

9- دادي، عدون ناصر، تقنيات مراقبة التسيير، الجزء الأول، الجزائر: دار المحمدية العامة، 1988.

10- صالح، الحناوي محمد، الإدارة المالية والتمويل، الإسكندرية: الدار الجامعية، 1998 .

11- صالح، الحناوي محمد، نهال فريد، مصطفى، الإدارة المالية: التحليل المالي لمشروعات الأعمال، الإسكندرية: المكتب الجامعي الحديث، 2005.

12- عباس، علي، الإدارة المالية في منظمات الأعمال، الطبعة الأولى، عمان: مكتبة الرائد العلمية، 2002.

13- عبد العزيز، سمير، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مدخل في التحليل واتخاذ القرارات، الإسكندرية: مكتبة الإشعاع الفنية، 1997.

14- كراجة، عبد الحليم ومن معه، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، 2000.

15- كيسو، دونالد، جيري، ويجانت، المحاسبة المتوسطة، الجزء الثاني، تعريب أحمد حجاج، الرياض: دار المريخ، 2005.

16- لسلوس، مبارك، التسيير المالي، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 2004.

17- ناجي، الحيالي وليد، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي: منهج علمي وعملي متكامل،عمان: مؤسسة الوراق، 2004.

18- وليد، العمار رضوان، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للطبع والنشر، 1997.

19- محمد، منير شاكر، إسماعيل، إسماعيل، نور، عبد الناصر، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية، عمان: دار وائل للنشر، 2005.

20- محمود، الزبيدي حمزة، الإدارة المالية المتقدمة، عمان: مؤسسة الوراق للنشر، 2004 .

21- محمود، الزبيدي حمزة، التحليل المالي: تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، عمان: مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، 2004.

22- مطر، محمد، التحليل المالي والائتماني: الأساليب والأدوات والاستخدامات العلمية، الطبعة الأولى، عمان: دار وائل للنشر، 2000.

ثانيا: المراجع باللغة الفرنسية

23- BOUGHABA, ABDALLAH, Comptabilité générale approfondie, Alger : Berti, Editions, 1998.

24- JEAN LUK BOULOT, L'analyse financière, Edition : Publi Unior, 1982.

25- COLASSE, BERNARD, Gestion financière de l'entreprise, 3ème Edition, P.U.F, 1993.

26- CONSO, PIERRE, HEMICI, FAROUK, Gestion financière de l'entreprise, 9ème Edition, Paris : Dunod, 1999.

27- DEPPALLENS, GEORGE, JOBARD, J.P, Gestion financière de l'entreprise, Edition Sirey, 1990.

28- EVAERT, SERGE, Analyse et diagnostic financiers, 2ème tirage, Editions Erolles, 1992.

29- GERVAIS, MICHEL, Contrôle de gestion, Paris: Edition Economica, 1997.

30- NORBERT, GEUDI, Finance d'entreprise les règles du jeu, Edition : Organisation, 1997.

31- PAUCHER, PIERRE, Mesure de La performance financière de l'entreprise, Edition, O.P.U, 1993.

32- PIGET, PATRICK, La gestion financière, Edition Economica, 1998.

33- TEULIE, JACQUE, Analyse financière de l'entreprise, Edition: Chotard et Associes Editeurs, 1989.

34- VIZZAVONA, PATRICE, Gestion financière, 9ème Edition, Alger : Berti Editions, 2004.

35- WARCH, CLARAN, Les rations clés du management, Edition : Village Mondiale, 1998.

36- ZITOUN, TAYEB, Analyse financière, Alger : Berti Editions, 2003.

ثالثا: مراجع أخرى

37- بن عيشة، باديس، تحليل الاختلال المالي من منظور ديناميكي نحو نمو متوازن، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر: كلية العلوم الاقتصادية، 1996.

38- المخطط الوطني للمحاسبة، الجزائر: ديوان المطبوعات المدرسية، 1994.

الملاحق