

## محاضرات التسيير المالي 2 السنة الاولى ماستر تخصص بنوك ومالية+ أعمال موجهة )

مدة شهر

### التحليل المالي بواسطة النسب المالية:

وهي عبارة عن أدوات التحليل المالي والتي تظهر العلاقة بين بنود الميزانية، أو بين بنود الميزانية وبنود قائمة الدخل كما تساعد هذه النسب في دراسة الموجودات وقياس درجة المديونية للمؤسسة، وكذلك تقدير التوازن بين درجة السيولة النقدية والالتزامات المترتبة عليها ، وتستخدم النسب المالية من قبل كل من الإدارة والمقرضين والمستثمرين وغيرهم . إذ ينصب اهتمام المقرضين على درجة سيولة المنشأة وقدرتها على الوفاء بالتزاماته وحجم التدفقات النقدية ودرجة الاستقرار فيها ، عندما يكون القرض طويل الأجل ومن هذا المنطلق فإنه يهتم بتحليل ودراسة رأس المال ومصادر التمويل واستخدامات الأموال ودرجة الربحية.

كما تعتبر النسب المالية أكثر أدوات التحليل المالي شيوعا وهي تمثل علاقة كسرية بين عنصرين من عناصر الميزانية، تظهر أهمية النسب في أنها تساعد المحلل المالي في الحصول على المعلومات مهمة عن تسيير المؤسسة وعم نقاط الضعف و القوة في المؤسسة مثل: تركيبة الأصول و الخصوم، درجة مديونية المؤسسة، تقدير التوازن بين درجة السيولة و الاستحقاقية، قياس الربحية... تقوم النسب من أجل متابعة التطور الاقتصادي للمؤسسة، ولهذا يقوم المحلل المالي عند إقفال كل نشاط بإعداد مجموعة من النسب ومقارنتها بتلك المحققة في الأنشطة السابقة.

1.3. خصائص النسب المالية: يمكن حصر أهم الخصائص المميزة للنسب المالية في النقاط التالية:

1. **التجانس:** بمعنى تكون معرفة بدقة ووضوح، وتكون قابلة للمقارنة فيما بينها من حيث محتواها وتواريخ وضعها....
2. **الدلالة:** أن تكون معبرة عن الهدف أو الأهداف التي وضع ضمنها التحليل.
3. **الانتقاء:** لتكون عملية التحليل فعالة ينبغي اختيار النسب الأحسن والأنسب من بين العدد الهائل منها للتعبير عن جانب أو عدة جوانب للوضع المراد تحليلها.
4. **الذاتية:** يتوقف اختيار النسب المالية على المحلل المالي ذاته، سواء كانت مؤسسة أو أحد الأطراف المتعاملين معها، حيث يمكن حساب نسب مختلفة لتحليل نفس الظاهرة.

يوجد عدد كبير من النسب المالية التي يمكن حسابها فبعضها تقوم بدور مزدوج وأخرى تعتبر تكراراً، لدى يجب اختيار عدد محدد منها وهذا حسب المعطيات المتوفرة من جهة و الهدف من التحليل من جهة أخرى، ومن أهم النسب المالية مايلي:

2.3. نسب التمويل ( الهيكل المالي): تمكنا هذه المجموعة من دراسة وتحليل النسب التمويلية أي اكتشاف مدى مساهمة كل مصدر تمويلي الأصول. تقيس نسب التمويل درجة اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل بصفة عامة و الأصول الثابتة بصفة خاصة أنشطتها ، وينتسب المدى الذي تذهب إليه المؤسسة في الاقتراض أهمية خاصة من جوانب عديدة أهمها التأثير على كل من العائد و الخطر، 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.

نسبة التمويل الدائم:

الأموال الدائمة / الأصول ( القيم) الثابتة < 1

يشترط في هذه النسبة أن تكون أكبر من الواحد، و تفسر في حالة تحقق الشرط على توفر المؤسسة على رأسمال دائر موجب و توفر ضمانات لفرقائها في تشير إلى مستوى تغطية الاستثمارات الصافية بالموارد الدائمة. في حين إذا لم يتحقق الشرط فهذا يعني أن جزء من القيم الثابتة مغطى بالديون قصيرة الأجل، و بذلك فإن المؤسسة قد أخلت بشرط الملائمة بين استحقاقية الخصوم و سيولة الأصول.

نسبة التمويل الخاص ( الذاتي):

تساعد هذه النسبة على دراسة كفاءة استثمار الأموال الخاصة والأموال المستثمرة في المشروع وتحسب وفق العلاقة التالية:

( الأموال الخاصة / الأصول الثابتة) محصورة بين )

0.5 - 0.0

3.3 نسب السيولة: تقيس هذه المجموعة درجة سيولة المنشأة، أي قدرة المنشأة لتحويل أصولها (المتداولة ) إلى نقدية في أسرع وقت ممكن و بأقل خسارة ممكنة. حيث يمكن للمؤسسة القدرة على الوفاء بديونها أن تقع في أزمة السيولة لدى لا بد من تحليل استحقاقية الديون مع سيولة الأصول حتى يمكننا دراسة ملائمة المؤسسة، خاصة أن مشكل السيولة ينشأ إذا كانت سرعة تحويل الأصول اقل من سرعة تحويل الخصوم. وتستخدم المؤسسة هذه السيولة عادة في تسديد الالتزامات المترتبة عليها في الأجل القصير كأوراق الدفع و القروض قصيرة الأجل، ولذلك فإن هذه المجموعة من النسب تقيس قدرة المنشأة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل. من أهم نسبها:

نسبة التداول ( السيولة العامة):

وتحسب وفق العلاقة التالية:  $\frac{\text{الأصول المتداولة} / \text{الديون قصيرة الأجل}}$

تعد التحليل الأولي لدرجة تغطية الأصول المتداولة للخصوم المتداولة ، وبالتالي فإنها تعمل على قياس التوازن المالي، أي تحقيق التناسق بين الاستخدامات قصيرة الأجل والمصادر المالية قصيرة الأجل المنشأة، فكلما ارتفعت هذه النسبة ازدادت ثقة المقررة المالية لمواجهة الالتزامات المالية فوراً مع ضمان استمرارية النشاط المقرضين في قدرة المؤسسة على التسديد كلما كانت هذه النسبة منخفضة قياساً بمعيار المقارنة إلى احتمال مواجهة المؤسسة لصعوبات في سداد ما عليه من ديون قصيرة الأجل وفي تواريخ استحقاقها، وفي حين يشير الارتفاع الكبير في هذه النسبة قياساً بمعيار المقارنة ورغم تعزيره لسيولة المؤسسة ، إلا أنه يشير إلى احتفاظ الإدارة بأصول متداولة تزيد عن الحدود الاقتصادية.

نسبة السيولة المختصرة: تبرز هذه النسبة قدرة المؤسسة للتسديد بصورة أدق، حيث تعتمد على الأصول السريعة التحول إلى نقدية لقياس درجة السيولة التي تتمتع بها المؤسسة، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية :

$\frac{\text{الأصول المتداولة - المخزون}}{\text{الديون}}$

نسبة السيولة الجاهزة:

تحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:  $\frac{\text{القيم الجاهزة} / \text{الديون قصيرة الأجل}}$

يشترط في هذه النسبة أن تكون تتراوح بين ( 0.2 و 0.3 )

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 حالياً تحت تصرفها فقط دون اللجوء إلى كل قيمة غير جاهزة.

4.3. نسب المديونية: تقيس هذه المجموعة من النسب مدى اعتماد المؤسسة في تمويل استثماراتها على مواردها المالية الذاتية و على الأموال الأجنبية، من أهمها:

نسبة الاستقلالية المالية: تشير هذه النسبة إلى وزن الديون داخل الهيكل للمؤسسة وبالتالي درجة استقلاليتها، إذ أن الحجم الكبير للديون يجعل المؤسسة غير مستقلة في اتخاذ قراراتها المالية، فكلما كانت هذه النسبة كبيرة استطاعت أن تتعامل المؤسسة بمرونة مع الدائنين في شكل اقتراض وتسديد للديون و بالتالي كانت مستقلة أكثر بالنسبة للغير، أما إذا كانت النسبة صغيرة فهذا يعني أنها في وضعية مثقلة بالديون.

$\frac{\text{الأموال الخاصة} / \text{مجموع الديون}}$

نسبة قابلية السداد ( التمويل الخارجي): تبين هذه النسبة مستوى تغطية موجودات المؤسسة بأموال خارجية، وهي نسبة مرافقة بنسبة السابقة، وهي مقارنة موجودات المؤسسة و المتمثلة في الأصول بمجموع الديون، فكلما كانت صغيرة كانت أموال الدائنين مضمونة ولو تغيرت القيمة السوقية بالنقصان للموجودات. وتحسب وفق العلاقة التالية

مجموع الديون / مجموع الأصول

و تقيس هذه النسبة أساسا:

- الضمان التي تمنحه المؤسسة لأصحاب الديون الطويلة و المتوسطة المدى خاصة.
- هامش الدين في المؤسسة، وتعني العتبة التي لا يجب تجاوزها في الدين والذي يتحدد وفق عدة عوامل منها الدورية فمثلا دين المؤسسة في حالة الانتعاش الاقتصادي يختلف عن الدين في حالة الركود.
- تعبر على مدى وفاء المؤسسة بديونها وتعلن عن احتمالية تصفية مستقبلية للمؤسسة

نسبة السيولة الآجلة الأجنبية:

( الديون طويلة الأجل) / ( الأموال

تعتبر من أهم النسب التي يستخدمها البنك عند منح قرض طويل الأجل لأنها تمثل هامش استدامة المؤسسة فالأموال الخاصة تمثل ضمان للدائنين على المدى البعيد، ففي حالة التصفية فإن الأصول الصافية يجب أن تكفي لتسديد مجموعة الديون الآجلة، كلما كانت هذه النسبة منخفضة كلما زادت حماية البنك من خطر عدم التسديد.

كما يمكن معرفة مدى قدرة المؤسسة على تسديد ديونها المالية بواسطة مواردها الذاتية باستخدام النسبة التالية:

( الديون طويلة الأجل) / ( قدرة التمويل الذاتي) =

القدرة على التسديد:

توضح هذه العلاقة المدة التي تستغرقها المؤسسة في تسديد الدين طويل الأجل فإذا كان مستوى النسبة أقل من المدة الحقيقية للتسديد فإن المؤسسة تتمتع بقدرة على الاستدانة من جديد.

نسبة تغطية المصاريف المالية : تبين هذه النسبة درجة تغطية رقم الأعمال للمصاريف المالية، كلما كانت منخفضة كلما كان ذلك في صالح المؤسسة

( المصاريف المالية) / ( رقم الأعمال

5.3. نسب النشاط: تشير هذه ( المصاريف المالية) / ( رقم الأعمال) إلى خلق المبيعات بمختلف أصولها أي تقيس كفاءتها في إدارة أصولها، للوقوف على ذلك فإن الأمر يقضي إجراء مقارنة بين مستوى المبيعات وحجم الاستثمار في الأصول المختلفة بمعنى آخر

استخدام أصولها في تحقيق رقم الأعمال، كما تقوم على تحديد مدى نجاعة استثمار المؤسسة في أصولها، من بين هذه النسب نجد:

التحليل	النسبة
توضح عدد المرات التي تتحول فيها الأصول إلى رقم الأعمال	معدل دوران إجمالي الأصول: ( رقم الأعمال ) / ( إجمالي الأصول )
يشير إلى معدل دوران الأصول الثابتة ومدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول الثابتة لتوليد رقم الأعمال	معدل دوران الأصول الثابتة : ( رقم الأعمال ) / ( الأصول الثابتة )
تشير إلى مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول المتداولة في توليد رقم الأعمال	معدل دوران الأصول المتداولة: ( رقم الأعمال ) / ( الأصول المتداولة )

كما تمتاز هذه النسب عن بعض النسب الأخرى في كونها توفر مؤشرات حركية وذلك لأنها تأخذ بعين الاعتبار البعد الزمني عند تحليلها للقائمة المالية وهذا من خلال إبراز للسرعة.

- سرعة الدوران: نعني به سرعة الدوران عدد الدورات ( المرات ) التي تتحدد فيها الصول و الخصوم خلال فترة زمنية معينة، كلما زادت هذه النسبة كلما زاد النشاط وزاد رقم الأعمال (المبيعات).

العناصر	سرعة الدوران
بضاعة	تكلفة شراء بضاعة مباعة / المخزون المتوسط للبضاعة
مواد ولوازم	تكلفة شراء مواد أولية المستهلكة / المخزون المتوسط للمواد الأولية
منتجات تامة	تكلفة المنتج المباع / مخزون المنتج تام الصنع
الزبائن	إجمالي رقم الأعمال / ( الزبائن + أوراق القبض )
الموردين	مشتريات / ( المورد + أوراق الدفع )

كما يمكن حساب فترة تسديد الزبائن و فترة استحقاق المورد كالتالي:

فترة التسديد = 90 / سرعة دوران الزبائن ، فترة الاستحقاق = 90 / سرعة دوران الموردين

كما يمكن حساب معدل دوران رأس المال العامل من خلال النسبة التالية:

صافي المبيعات / متوسط رأس المال

تقيس هذه النسبة عدد المرات التي يدور فيها رأس المال العامل خلال السنة المالية الواحدة، فكلما كانت عدد المرات مرتفع كانت دليلا على مقدرة المشروع على تشغيل كل رأس المال

العامل في جميع المجالات النشاط ما يتيح إمكانية أكبر على تحقيق الأرباح، ويمكن حسابها باليوم: 360/ معدل دوران رأس المال العامل

ملاحظة: من أجل تخفيض احتياجات دورة الاستغلال لابد من زيادة سرعة دوران المخزون والزبائن وتخفيض من سرعة دوران الموردون.

### الأعمال التطبيقية الخاصة بالتحليل المالي التقليدي (سيولة/ استحقاقية)

#### الأسئلة النظرية:

1/ كيف ينشأ الاحتياج المالي لرأس المال العامل ، وما هي طرق تمويل هذه الاحتياجات؟

2/ قدم مفهوم مخزون العمل وكيف يتم معالجته؟

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
	<u>الأموال الخاصة</u>		<u>الأصول غير الجارية</u>
217.000	رأس مال اجتماعي	60.000	أراضي
28.000	مؤونة الأعباء و	190.000	معدات و أدوات
30.000	الخسائر	25.000	سندات المساهمة
	نتيجة السنة الإجمالية	3.000	كفالات مدفوعة
30.000			<u>الأصول الجارية</u>
	<u>الخصوم غير الجارية</u>	25.000	مواد و لوازم
170.000		35.000	منتجات تامة
	<u>الخصوم الجارية</u>	52.000	الزبائن

3/ اشرح كل الحالات لمعالجة الزبائن و أوراق القبض؟

التمرين الأول: من أجل فحص الحالة المالية لمؤسسة X قدمت لك الميزانية في 2015/12/31 كما يلي:

		30.000	أوراق القبض
		55.000	النقدية
475.000	المجموع	475.000	المجموع

المعلومات الإضافية:

- 1/ تقدر القيمة الحقيقية للمعدات و أدوات 110 % من القيمة المحاسبية.
- 2/ تبين لدى المسير المالي بعد دراسة السوق أن المؤسسة قد حققت شهرة لها ( قيمة معنوية) قدرت بـ 15000
- 3/ قررت المؤسسة استرجاع نصف سندات المساهمة خلال 3 أشهر القادمة.
- 4/ تبلغ قيمة المخزون الدائم 10000 ون، والذي يتكون من 45% مواد ولوازم والباقي للمنتجات التامة.
- 5/ مؤونة الأعباء والخسائر تدفع منها مصاريف قضائية 8000 ون في الثلاثي المقبل، و 10000 ون مخصصة لأعمال ترميمية سوف تنطلق بداية الثلاثي الثاني من السنة المقبلة.
- 6/ نظرا للازمة الاقتصادية فان المؤسسة لا توزع نتيجتها المالية لهذه السنة (معدل الضريبة 30%).

الأسئلة:

- 1- إعداد الميزانية المالية الجديدة، بعد إظهار المعالجة الضرورية لذلك
- 2- حلل الوضعية المالية للمؤسسة من خلال المؤشرات التالية: رأس المال العامل (FR)، نسبة التمويل الدائم، الاستقلالية المالية، السيولة الجاهزة.
- 3- هل احترمت هذه المؤسسة شرط الملائمة بين سيولة الأصول واستحقاقية الخصوم؟

الحل : 1/ معالجة المعلومات واعداد الميزانية المالية:

$$\text{المعدات وأدوات : ق ح} = 1.1 (190.000) = 209.000 / \text{ق} + = - 209.000$$

$$19.000 = 190.000$$

$$\text{قيم معنوية : ق ح} = 15.000 / \text{ق م ص} = 0 / \text{ق} + = 15.000$$

سندات المساهمة : 25.000

$$\text{سندات المساهمة المسترجعة} = 0.5 (25.00) = 12.500 \text{ قيم}$$

قيد التحقيق

$$\text{الباقي: سندات المساهمة} = 25.000 - 12.500 = 12.500 \text{ ت. مالية}$$

المحزون الدائم = 10.000 يتكون من : مواد أولية = 0.45 ( 10.000 ) = 4.500 و  
منتجات تامة = 4.500 - 10.000 = 5.500 قيم ثابتة

المحزون المتداول: مواد أولية = 25.000 - 4500 = 20.500 قيم الاستغلال

منتجات تامة = 35.000 - 5500 = 29.500

مؤونة الأعباء = 28.000 تقسم إلى :

مؤونة مبررة قصيرة الأجل = 8.000 د ق أ / مؤونة مبررة طويلة الأجل = 10.000 د  
ط أ

مؤونة غير مبررة = 28.000 - 8.000 - 10.000 = 10.000

الضريبة على المؤونة غير المبررة = 0.3 ( 10.000 ) = 3.000 د ق أ

مؤونة موجهة للاحتياطات = 10.000 - 3.000 = 7.000 الأموال الخاصة

النتيجة الإجمالية = 30.000

الضريبة على الأرباح = 0.3 ( 30.000 ) = 9.000 د ق أ

النتيجة الصافية = 30.000 - 9.000 = 21.000 توجه على النتائج قيد التوزيع الأموال  
الخاصة

فرق إعادة التقدير = ( مجموع ق + ) - ( مجموع ق - ) = 15.000 + 19.000 = 34.000

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الاصول
319.000	الأموال الدائمة	309.500	القيم الثابتة
279.000	الأموال الخاصة	15.000	قيم معنوية
217.000	رأس المال	60.000	أراضي
7.000	الاجتماعي	209.000	معدات وأدوات
21.000	مؤونة موجهة	10.000	محزون الدائم
34.000	للاحتياطات	12.500	سندات المساهمة
40.000	نتائج قيد التخصيص	3.000	كفالات مدفوعة
30.000	فرق إعادة التقدير	199.500	القيم المتداولة
10.000	د ط أ	50.000	قيم الاستغلال
190.000	ديون طويلة الأجل	20.500	مواد أولية
170.000	مؤونة مبررة ط أ	29.500	منتجات تامة
8.000	د ق أ	94.500	قيم قيد التحقيق
3.000	ديون قصيرة الأجل	12.500	سندات المساهمة

9.000	مؤونة مبررة ق أ الضريبة على المؤونة الضريبة على الأرباح	52.000 30.000 <u>55.000</u>	المسترجعة الزبائن أوراق القبض <u>القيم الجاهزة</u>
509.000	المجموع	509.000	المجموع

2/ تحليل الوضعية المالية للمؤسسة:

رأس المال العامل = الأموال الدائمة – القيم الثابتة = 319.000 – 309.500 = 9.500

نسبة التمويل الدائم = الأموال الدائمة / القيم الثابتة = 319.000 / 309.500 = 1.03

الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموع الديون = 279.000 / (190.000 + 40.000) = 1.21

السيولة الجاهزة = القيم الجاهزة / د ق أ = 190.000 / 55.000 = 0.28

3/ المؤسسة قد احترمت شرط الملائمة بين سيولة الأصول واستحقاقية الخصوم باعتبارها قد تمكنت من تمويل كل استثماراتها بمواردها الدائمة وتحصلت على فائض مالي لتمويل الاحتياجات المالية الممثلة في رأس المال العامل الموجب

**التمرين الثاني:** إليك الميزانية المالية التالية لشركة الهدى لسنة 2014:

المبلغ	الخصوم	المبلغ	الأصول
900.000	الأموال الخاصة	1.000.000	القيم الثابتة
850.000	الديون طويلة الأجل	800.000	قيم الاستغلال
750.000	الديون قصيرة الأجل	500.000	قيم قيد التحقيق
		200.000	القيم الجاهزة
2.500.000	المجموع	2.500.000	المجموع

الأسئلة:

- 1- ما هو الغرض من دراسة كل من المال المتداول، احتياج المال المتداول، نسبة التوازن المالي، الاستقلالية المالية و نسب السيولة كمؤشرات مالية.
- 2- أوجد أهم النسب الرئيسية ( نسب الهيكل المالي) رؤوس الأموال العاملة ما هو تعليقك؟

**التمرين الرابع:** سجلت مؤسسة صناعية المعلومات التالية للسداسي الأول من سنة 2008 :

جانفي	فيفري	مارس	أفريل	ماي	جوان	
58000	44800	49400	36200	54000	65000	مادة أولية
85000	80000	77000	65000	55000	70000	مبيعات
24800	28900	28000	16250	26100	31700	مواد مصنعة

1- احسب سرعة دوران المخزون و فترة التخزين علما أن تكلفة المواد الأولية تقدر بـ 318000 دج في حين تكلفة المواد المصنعة قدرت بـ 339000 دج .

2- احسب فترة التحصيل علما أن صيد الزبائن يقدر بـ 94100 دج .

نفس هذه المؤسسة استخرجت من دفاترها المالية الميزانية المالية المختصرة لنفس السنة :

الأصول	المبالغ	الخصوم	المبالغ
قيم ثابتة	200	أموال خاصة	190
قيم الإستغلال	230	ديون طويلة الأجل	220
قيم قيد التحقيق	100	ديون قصيرة الأجل	290
قيم جاهزة	170		
المجموع	700		700

3- احسب فترة التسديد علما أن رصيد المورد يقدر بـ 39800 دج .

هذه المؤسسة طلب تمويل (شراء) إضافي بالمواد الأولية من المورد ، لاحظ هذا الأخير قيمة الديون قصيرة الأجل المعتبرة داخل المؤسسة ، فعمل هذا المورد على دراسة بعض النسب المهمة . الهدف منها معرفة وضعية المؤسسة من حيث السيولة و التوازن المالي.

- إنطلاقا من النتائج المحصل عليها في الجزء 1 و 2 هل سيوافق المورد على طلب المؤسسة .

الحل:

$$\text{متوسط المخزون} = \text{مخ} 1 + \text{مخ} 2 / 2 = 61.500$$

$$\text{سرعة دوران المخزون} = 61.500 / 318.000 = 5 \text{ مرات}$$

$$\text{فترة التخزين} = 180 (6 \text{ أشهر}) / 5 = 36 \text{ يوم}$$

فترة تخزين المنتجات (المواد المصنعة) = متوسط المخزون / كلفة المواد المصنعة  $180 \times$   
أو  $180 =$  سرعة الدوران

متوسط المخزون = 28250 دج

فترة التخزين =  $180 \times 28250 = 15$  يوم .

339000

سرعة دورات المنتجات المصنعة =  $28250/339000 = 12$  مرة .

(1) حساب فترة التحصيل : ما هي المدة التي يستغرقها الزبون للوفاء بالتزاماته .  
المبيعات =  $85000 + 80000 + 77000 + 65000 + 5000 + 7000 = 432000$  دج.

فترة التحصيل =  $180 \times 94100 = 39$  يوم (أي آخر زبون سوف يوفي بالتزاماته قبل 39 يوم (في حدود 39 يوم))  
 $432000$

(2) فترة التسديد (المدة التي تستغرقها المؤسسة للوفاء بالتزاماتها

فترة التسديد =  $180 \times 23 = 23$  يوم (المؤسسة تدفع ديونها في مدة أقصاها 23 يوم) المورد + أوراق الدفع

مجموع المشتريات

**المحور الثاني: جدول النتائج وقدرة التمويل الذاتي**

حساب النتائج هو بيان ملخص للأعباء والمنتجات المنجزة من الكيان خلال السنة المالية، ولا يأخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب، ويبرز بالتمييز النتيجة الصافية للسنة المالية، ويظهر حساب النتائج على النحو التالي:

البيان	السنة N
المبيعات و المنتجات الملحقة	70/د
الإنتاج المخزن أو الإنتاج المنتقص من المخزون	72/د
الإنتاج المثبت	73/د
إعانات الإستغلال	74/د
1- إنتاج السنة المالية	
المشتريات المستهلكة	60/د
الخدمات الخارجية و الخدمات الخارجية الأخرى	61/د و 62/د
2- إستهلاك السنة المالية	
3- القيمة المضافة للإستغلال (1-2)	
أعباء المستخدمين	63/د
الضرائب و الرسوم و المدفوعات المماثلة	64/د
4- إجمالي فائض الإستغلال	
المنتجات العملية الأخرى	75/د
الأعباء العملية الأخرى	65/د
المخصصات للإهلاكات و المؤونات و خسائر القيمة	68/د
استرجاع على خسائر القيمة و المؤونات	78/د
5- النتيجة العملية	

$74/د+73/د+72/د+70/د$

$62/د+61/د+60/د$

إنتاج السنة المالية - إستهلاك السنة

القيمة المضافة للإستغلال -  $63/د - 64/د$

إجمالي فائض الإستغلال +  $75/د - 65/د - 68/د + 78/د$

	76/ح 66/ح	المنتجات المالية الأعباء المالية
66/ح - 76/ح	→	6- النتيجة المالية
		7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)
	698 و 695/ح 693 و 692/ح	الضرائب الواجب دفعها على النتائج العادية الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية
		مجموع منتجات الأنشطة العادية
		مجموع أعباء الأنشطة العادية
النتيجة العادية قبل الضرائب - الضرائب الواجبة و الضرائب المؤجلة	→	8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية
	77/ح 67/ح	عناصر غير عادية-منتجات عناصر غير عادية- أعباء
66/ح - 77/ح	→	9- النتيجة غير العادية
النتيجة الصافية للأنشطة العادية + النتيجة غير العادية	→	10- صافي نتيجة السنة المالية

### 1. عناصر جدول النتائج:

يعتبر حساب النتائج من الكشوف المالية التي تقوم المؤسسة بإعدادها في نهاية السنة المالية انطلاقا من أرصدة حسابات التسيير الرئيسية.

- القيمة المضافة: وهي تعرف على أنها الفرق بين المدخلات المالية المباشرة والمخرجات المالية المباشرة، ومن المنظور التجاري تعبر عن الفرق بين المبيعات والتكاليف المباشرة لشرائها. يساعد هذا الرصيد على دراسة مختلف الوضعيات المالية ومن بين استخداماتها:

-قياس نمو المؤسسة: يمكن قياس ذلك من خلال العلاقة التالية:

$$TEE = VAD / CSP$$

حيث: TEE: مؤشر التوازن الاقتصادي

VAD: القيمة المضافة للاستغلال

CSP: تكلفة الهيكل الإنتاجي

-قياس الوزن الاقتصادي للمؤسسة:  $PIB = \sum_{i=1}^n VAI$

- الفائض الإجمالي للاستغلال: تعتبر رصيد التدفقات الحقيقية لدورة الاستغلال، أي يقيس الثروة المالية المحققة عن طريق النشاط الأساسي، يستخدم في تحليل:

-مؤشر الكفاءة الصناعية والإنتاجية للمؤسسة

-قدرة دورة الاستغلال على توليد الفوائض

- يساعد على اتخاذ القرار في تغيير النشاط أو الاستمرار فيه

■ نتيجة الاستغلال ( العملية ): رصيد دورة الاستغلال ( الفرق بين إيرادات الاستغلال ومصاريف الاستغلال) ويعبر عنها بالمعنى الحقيقي لمصلحة الأعمال التي تنجزها المؤسسة خلال فترة النشاط العادية وتأخذ كل الإجراءات اللازمة لتفادي الوقوع في أي انحراف.

■ النتيجة المالية: تساعد على مراقبة أداء المؤسسة من الناحية المالية ومراقبة الحدود القصوى لعمليات الاستدانة بناء على هذا الرصيد ما يساهم في اتخاذ القرارات التمويلية وتتضمن:

-مخصصات مؤونات الأخطار المرتبطة بالمصاريف المالية والناجمة عن تناقص قيم الاستثمارات المالية.

-الفوائد والاقطاعات المماثلة لها ( الاقطاعات البنكية)

-الفارق السلبي لعمليات الصرف

-المصاريف المالية الناتجة عن التنازل عن الأوراق المالية.

■ النتيجة الاستثنائية: وهي الفرق بين الإيرادات والمصاريف الاستثنائية وهي مختلف العمليات التي لم يتم تصنيفها ضمن عمليات الاستغلال، المالية، يساعد الرصيد على تقدير هذه العمليات وبالتالي يمكن توجيه النشاط إلى ميادين أكثر مردودية.

## 2. القدرة على التمويل الذاتي:

يعتبر التمويل الذاتي من أهم مصادر التمويل الداخلية التي تلعب دورا هاما في تنمية المنشأة وتطويرها من حيث انه يضمن زيادة الأصول الاقتصادية دون اللجوء إلى مصادر خارجية للحصول على الموارد المالية لاقتنائها، وبالتالي تحمل أعباء مالية مباشرة كالفوائد ودفع أقساط الديون

مفهوم التمويل الذاتي: يقصد به الأموال المتولدة من العمليات الجارية للمؤسسة دون اللجوء إلى مصادر خارجية، وهو يمكنها من تغطية الاحتياجات المالية اللازمة لسداد الديون وتنفيذ الاستثمارات وزيادة رأس المال العامل. حيث يمكن أن نكتب العلاقة التالية

قدرة التمويل الذاتي = نتيجة الدورة الصافية + حصص الاهتلاك + حصص المخصصات والمؤونات الطابع الاحتياطي

نسبة القدرة التمويل الذاتي: تسمح هذه النسبة بقياس الطاقة التمويلية المتولدة عن المبيعات و يمكن حسابها:

القدرة التمويل الذاتي / رقم الأعمال TTC

أما التمويل الذاتي فهو المبلغ المتبقي لدى المنشأة من قدرة التمويل الذاتي بعد توزيع الأرباح على أصحاب هذه المنشأة و منه يمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية :

التمويل الذاتي = قدرة التمويل الذاتي - الأرباح الموزعة

التمويل الذاتي = الاهتلاكات + المؤونات ذات الطابع الاحتياطي + الأرباح الصافية غير الموزعة

### المحور الثالث: دراسة المردودية والرافعة المالية في المؤسسة

المردودية هي قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح بصفة دائمة في إطار نشاطها والقرارات والسياسات التي نفذتها، فالمردودية تقيس مدى تحقيق مشروع المشتريات المتعلقة بأداء الأنشطة وهيكل التكلفة كما أنها تعبر عن حصيلة النتائج السياسية و القرارات التي اتخذها المشروع فيما يخص بالسيولة والوضع المالي، مما سبق يمكن أن نستخلص أن المردودية تعالج النشاط المالي خلال الفترة، كما يجب أن نفرق بين المردودية و الربحية فالمردودية هي العلاقة بين النتائج المتحصل عليها الإمكانيات المستخدمة سواء كانت مادية أو بشرية ومالية أما الربحية فلها علاقة مباشرة بالسعر حيث أنها الفرق بين سعر البيع وسعر التكلفة. وهي تنقسم إلى:

1.3. المردودية الاقتصادية : وهي المردودية من وجهة نظر الوسائل المستعملة من قبل المؤسسة لممارسة نشاطها، تقيس الفعالية في استخدام الأصول حيث تهتم بالنشاط الرئيسي للمؤسسة أي عناصر دورة الاستغلال بعد الضريبة و الأصول الاقتصادية وتحسب:

( نتيجة الإجمالية ) / (الأصول

\*الأصول الاقتصادية : التبيئات الإجمالية الصافية + احتياجات رأس المال

أو من خلال العلاقة الثانية:

( نتيجة الإجمالية قبل المصاريف المالية ) / ( إجمالي

تركز النسبة على مدى قدرة المؤسسة على تحقيق عائد على مجموع الاموال المستثمرة من نشاطها الاستغلالي أي قياس مساهمة كل وحدة نقدية مستثمرة كأصول في تكوين النتيجة، بمعنى آخر تقيس الفعالية الاقتصادية في استخدام الأصول ومدى مساهمتها في المحيط الاجتماعي والاقتصادي.

2.3. المردودية المالية: مقياس لقدرة المؤسسة على تحقيق أرباح كافية لضمان استمرار نشاطها، تهتم بدرجة أكبر بالمساهمين، فإذا كانت النسبة مرتفعة وأكبر من نسبة الفائدة مطبقة على السوق المال فان المؤسسة تستطيع الرفع من أموالها الخاصة وتحسب كالتالي:

( النتيجة الصافية ) / ( الأموال الخاصة )

توضح النسبة مدى كفاءة الإدارة في استغلال أموال أصحاب المؤسسة وقدرتها على تحقيق أرباح من تلك الأموال. بإدخال رقم الأعمال والأصول الاقتصادية في هذه العلاقة فإننا نحصل على:

$$\text{المردودية المالية} = (\text{النتيجة الصافية/رقم الأعمال}) * (\text{رقم الأعمال/الأصول الاقتصادية}) * (\text{الأصول الاقتصادية/الأموال الخاصة})$$

من خلال العلاقة نجد أن المردودية المالية ناتجة عن ثلاث سياسات:

- السياسة التجارية تمثل الربحية الإجمالية للمؤسسة، تظهر قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح مقارنة برقم الأعمال ( الأداء المالي) والتي تتمثل في نسبة النتيجة الصافية إلى رقم الأعمال الصافي.
- السياسة الإنتاجية التي تقيس مساهمة الأصول الاقتصادية في تحقيق رقم الأعمال ومراقبة الجدوى الاقتصادية للأموال المستثمرة في الدورة، تتمثل في نسبة رقم الأعمال الصافي إلى الأصول الاقتصادية
- السياسة التمويلية تقيس التركيبة المالية للمؤسسة، تتمثل في نسبة الأصول الاقتصادية إلى الأموال الخاصة

مردودية الأموال الدائمة: تقيس قدرة المؤسسة على التحكم والاستعداد الجيد لتوظيف الأموال لضمان تحديد وسائل الإنتاج بهدف تنمية نشاطها، تحسب كالتالي:

$$(\text{النتيجة الصافية} + \text{فوائد الديون المالية}) / (\text{الأموال الخاصة} +$$

## 2. الرافعة المالية والاستدانة في المؤسسة:

من بين العوامل المحددة لمستوى الأداء في المؤسسة هو هيكل التمويل، ويستعمل مؤشر الرافعة المالية لتفسير اختيار الموارد المالية للمؤسسة، وهي تبين اثر المديونية على الأموال الخاصة أي تقيس الأثر الايجابي والسلبى للمديونية على المردودية المالية، وتحسب وفق العلاقاتين التاليتين:

$$\text{مجموع الديون} / \text{الأموال الخاصة} \quad \text{أو} \quad (\text{النتيجة الصافية} + \text{المصاريف المالية}) / (\text{الديون} + \text{الأموال الخاصة})$$

يمكن دراسة اثر الرافعة المالية أو ما يعرف بأثر الاستدانة وذلك بإجراء مقارنة بين المردودية الاقتصادية والمردودية المالية عند مستوى معين من الاستدانة.

تأثير الرافعة المالية والمديونية يتحدد وفق ثلاث حالات تؤثر على المردودية المالية وبالتالي على نشاط المؤسسة، والملخصة ضمن الجدول التالي:

الحالة 1: (م إ - نسبة المديونية) أكبر من الصفير	الحالة 2: (م إ - نسبة المديونية) أصغر من الصفير	الحالة 3: (م إ - نسبة المديونية) = 0	
جعله في الحد الأعلى	جعله في الحد الأدنى	اختياري	مستوى المديونية
أثر إيجابي على المردودية المالية أي أن اللجوء على الاستدانة مرغوب فيه بسبب ارتفاع المردودية	أثر سلبي على المردودية المالية أي أنه كلما زاد حجم الديون كلما تناقصت المردودية	أثر منعدم على المردودية في هذه الحالة يكون أثر الاستدانة معدوم أي المردودية المالية والاقتصادية متساويان	أثر الرافعة المالية

1.4. تحديد مستوى الاستدانة: الاستدانة تسمح بتسريع نمو المؤسسة بزيادة الاستثمارات وزيادة المردودية، ولكن تزيد في نفس الوقت من المخاطر التي تواجه المؤسسة من خلال:

- زيادة الارتباط بالمقرضين وبالتالي نقص الاستقلالية المالية
- زيادة الأضرار في حالة مواجهة صعوبات التسديد
- زيادة خطر المقرضين اللذين يرفضون تقديم قروض جديدة بعد عتبة معينة من الدين

ولهذا يجب على المؤسسة أن تحترم القواعد التالية المتعلقة بالاستدانة:

- ديون المؤسسة يجب أن لا تتجاوز الأموال الخاصة لها والتي تمثل ضمانا للدائنين،  
بهدف الحكم على الاستدانة

الأموال الخاصة / الموارد الدائمة  $\leq \frac{1}{2}$

- يجب أن تكون المؤسسة قادرة على تسديد ديونها في أجل 3 سنوات على الأكثر إذا خصصت لذلك كل قدرتها للتمويل الذاتي، بهدف قياس قدرة القرض:

قدرة التمويل الذاتي / الديون طويلة الأجل  $\leq \frac{1}{3}$

- على المؤسسة أن لا تخصص سنويا أكثر من  $\frac{1}{2}$  قدرتها للتمويل الذاتي من أجل تسديد ديونها والنصف الآخر يكون ضروريا للاستثمار بهدف التأكد من التنسيق بين خطط التمويل وخطط الاستثمارات

قدرة التمويل الذاتي / التسديد السنوي للقروض  $\leq 2$

## الأعمال التطبيقية الخاصة بالمردودية والرافعة المالية

التمرين الأول: إليك المعطيات التالية لمؤسسة Y :

2003	2002	2001	المعطيات المالية
9	4	0	المصاريف المالية
333	232	221	نتيجة العادية قبل المصاريف المالية
1.344	1.256	1154	الأموال الجماعية
57	24	0	الاستدانة
0,399	0,344	0,376	الضريبة على أرباح الشركات

المردودية المالية ؟ و

• احسب

المردودية الاقتصادية ؟

• ماهو استنتاجك ؟

التمرين الثاني: نفترض أن نشاط الاقتصادي في إحدى المؤسسات يتطلب رأس مال قدره 400.000 دج و من أجل ذلك طرحت أمام المؤسسة ثلاث فرضيات للتمويل الممكنة:

الفرضية 4	الفرضية 3	الفرضية 2	الفرضية 1	
100.000	240.000	320.000	400.000	الأموال الخاصة
300.000	160.000	80.000	-	الديون

- مع نسبة مديونية = 12%

- نسبة ضريبة = 30%

- تتغير المردودية الاقتصادية وفق 3 فرضيات: 14% ، 12% ، 11%

المطلوب: أحسب المردودية المالية حسب كل فرضية.

الحل: الحالة الأولى: المردودية الاقتصادية = 14%

المردودية الاقتصادية = النتيجة الإجمالية قبل المصاريف المالية / إجمالي الأصول

$$\text{النتيجة الإجمالية قبل المصاريف المالية} = \text{المردودية الاقتصادية} * \text{إجمالي الأصول} = 56.000 = 40.000 * 0.14$$

النتيجة الإجمالية = النتيجة الإجمالية قبل المصاريف المالية – المصاريف المالية

المصاريف المالية = الديون المالية \* معدل الفائدة

4	3	2	الفرضية 1	
36.000	19.200	9.600	0	المصاريف
20.000	36.800	46.400	56.000	المالية
6.000	11.040	13.920	16.800	النتيجة الإجمالية
14.000	25.760	32.480	39.200	الضريبة على
%14	%10.73	%10.15	%9.8	الأرباح
				النتيجة الصافية
				المردودية المالية

نجد أنه كلما زاد حجم الديون في المؤسسة ارتفعت المردودية المالية وبالتالي أثر الديون إيجابي

الحالة الثانية: المردودية الاقتصادية = 12% ( نفس خطوات الحالة الأولى)

الحالة الثالثة: المردودية الاقتصادية = 11% ( نفس خطوات الحالة الأولى)

التمرين الثالث: تتميز مؤسسة صناعية بالتركيبية المالية التالية:

- الأموال الخاصة = 4000 - الديون = 6.000 بمعدل فائدة = 10 %
- الضريبة = 30% - النتيجة الإجمالية = 1410

الأسئلة:

- 1- احسب المردودية الاقتصادية والمالية لهذه المؤسسة
- 2- بافتراض أن المردودية الاقتصادية قد انخفضت بنسبة 1,10 % ، ادرس اثر ذلك على المردودية المالية للمؤسسة، و موضحا اثر الرفع المالي في الحالتين.

الحل :

المردودية الاقتصادية = النتيجة الإجمالية قبل الضريبة / إجمالي الأصول

$$\text{المصاريف المالية} = 6.000 * 0.1 = 600$$

النتيجة الإجمالية قبل المصاريف المالية = النتيجة الإجمالية + المصاريف المالية = 2010

$$\text{إجمالي الأصول} = 6.000 + 4.000 = 10.000$$

$$\text{المردودية الاقتصادية} = 100 * 10.000 / 2010 = 20.1\%$$

المردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

الضريبة على الأرباح =  $1410 * 0.3 = 423$

النتيجة الصافية =  $1410 - 423 = 987$

المردودية المالية =  $100 * 4.000 / 987 = 24.675\%$

المردودية الاقتصادية الجديدة =  $10.1 - 20.1 = 10\%$