

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة غرداية

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية



تشخيص المؤسسة

محاضرات و تمارين محلولة

موجهة لطلبة السنة الأولى ماستر علوم اقتصادية تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات

: إعداد الدكتورة

ذهيبة بن عبد الرحمن

السنة الجامعية : 2021 / 2022

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة غرداية

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية



تشخيص المؤسسة

محاضرات و تمارين محلولة

موجهة لطلبة السنة الأولى ماستر علوم اقتصادية تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات

: إعداد الدكتورة

ذهيبة بن عبد الرحمن

السنة الجامعية : 2021 / 2022

تقديم

يعتبر تشخيص المؤسسة مرحلة سابقة لعملية التقييم المالي، يسمح بالوقوف على نقاط القوة والضعف الداخلية للمؤسسة والفرص والتهديدات المتعلقة بالمحيط الذي تنشط فيه.

ومع اختلاف تدريس تشخيص المؤسسة يواجه الطلبة بعض الصعوبات في استيعاب هذه المادة، خصوصا مع نقص المراجع باللغة العربية، ولتحليل تلك الصعوبات وتحضيراً لهم للدراسة المعمقة في مادة التقييم المالي للمؤسسات والبيئة الاستراتيجية، تم اعداد هذا الالسهام العلمي وفق مقرر الأولى ماستر علوم اقتصادية، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات، كما يمكن الاعتماد عليه في تخصصات أخرى في الليسانس مثل مالية المؤسسة ومحاسبة وجاهة ومحاسبة ومالية، أو في الماستر بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

تحتوي هذه المطبوعة على محاضرات وتطبيقات تتمثل في تمارين محلولة مستندة من سلاسل حصص الأعمال الموجهة وبعض الامتحانات السابقة.

ولتمكين الطالب من التحكم في تشخيص المؤسسة بأنواعه وبالخصوص التشخيصين المالي والاستراتيجي، يجب أن يكون مكتسب لمعرف ومعلومات حول المؤسسة وتسييرها وكذا المحاسبة ومالية المؤسسة.

نأمل أن تكون هذه المطبوعة إضافة نوعية في مجال تشخيص المؤسسة ودعم المكتبة الجامعية.

مقرر المادة

السداسي: الأول

اسم المادة : تشخيص المؤسسة

وحدة التعليم: الوحدة الأساسية

الرصيد: 07

المعامل: 03

أهداف التعليم :

يهدف هذا المقياس إلى كشف وتميز نقاط القوة والضعف داخل المؤسسة الاقتصادية والفرص والتهديدات التي يمكن رصدها في البيئة الخارجية من خلال الإحاطة ب مختلف المفاهيم ذات الارتباط بتشخيص المؤسسة بقسميه الداخلي والخارجي، لتمكن الطالب من فهم ركيزة تخصصه وهي المؤسسة الاقتصادية.

المعارف المسبقة المطلوبة :

استراتيجية المؤسسة، اقتصاد المؤسسة، تسيير المؤسسة.

محتوى المادة:

1. أهمية التشخيص في المؤسسة الاقتصادية
2. التشخيص الداخلي
3. التشخيص الخارجي
4. التشخيص الاستراتيجي

طريقة التقييم: تقييم مستمر و امتحان نهائي.

المراجع (كتب و مؤلفات ، موقع انترنيت، الخ) :

1. -Kamel HAMDI, Comment Diagnostiquer et Redresser une Entreprise, Collection Entreprise, Ed.Rissala, B.O.E., Alger, Algérie, 1995,
2. -Vincent PLAUCHU, Akim TAIROU, Méthodologie du Diagnostic d'Entreprise, l'Harmattan, Paris, France, Avril 2008,
3. -J.P.THIBAUT, Le Diagnostic d'Entreprise: Guide Pratique, 2ème Edition, Ed.Sedifor, 1993,
4. -Stéphane BALLAND, Anne Marie BOUVIER, Management des Entreprises en 24 Fichiers: Comprendre et s'Entrainer Facilement, Ed.Dunod, Paris, France,

5. -Philippe RAMOND, Le Management Opérationnel des Equipes: Direction et Animation, 3 ème Edition Augmentée, Ed.Maxima Laurent du Mesnil, Paris, France, 2004.

الفهرس

الصفحة

01	.....	تقديم
02	.....	مقرر المادة
03	.....	الفهرس
05	.....	قائمة الجداول والأشكال
08	.....	مقدمة
09	.....	المحور الأول : مدخل عام للتشخيص في المؤسسة الاقتصادية
11	.....	1- تعريف التشخيص
11	.....	2- أهداف تشخيص المؤسسة
12	.....	3- أهمية تشخيص المؤسسة
12	.....	4- أنواع تشخيص المؤسسة
14	.....	المحور الثاني : التشخيص الداخلي
15	.....	1- التشخيص التجاري (التسويقي)
16	.....	2- التشخيص الإنتاجي
16	.....	3- تشخيص الموارد البشرية
16	.....	4- التشخيص القانوني
17	.....	5- التشخيص المحاسبي
17	.....	6- نموذج سلسلة القيمة
21	.....	المحور الثالث : التشخيص المالي
22	.....	I- التشخيص المالي طرقه وأدواته:
22	.....	1- تعريف التشخيص المالي
22	.....	2- أهداف التشخيص المالي
23	.....	3- طرق التشخيص المالي
24	.....	4- أدوات التشخيص المالي
25	.....	II- تحليل الهيكل المالي
25	.....	1- التحليل المالي التقليدي (سيولة - استحقاق)
43	.....	2- التحليل المالي الوظيفي

50	..... 3- تحليل الاحتياج في رأس المال العامل.....
80	..... III- تحليل النشاط والنتائج.....
80	..... 1- جدول حسابات النتائج..... III
82	..... 2- تحليل النتيجة باستخدام الأرصدة الوسيطية للتبشير..... III
97	..... IV-تحليل التدفقات.....
98	..... 1- تدفق خزينة الدورة التشغيلية
99	..... 2- تدفق الخزينة المتاح (المتبقي).....
100	..... 3- جدول تدفقات الخزينة.....
111	..... V-تقييم المردودية.....
112	..... V-1- الميزانية الاقتصادية.....
114	..... V-2- نسب المردودية
117	..... V-3-أثر الرافعة المالية.....
122	..... V-4- عتبة المردودية.....
126	..... V-5-الرافعة التشغيلية.....
130	المotor الرابع : التخليص الاستراتيجي(التخليص الخارجي).....
131	..... 1-تعريف التخليص الاستراتيجي.....
131	..... 2-مراحل التخليص الاستراتيجي.....
132	..... 3- أدوات التحليل الإستراتيجي
132	..... 3-1- دورة حياة المؤسسة وأبعادها المالية.....
136	..... 3-2- مصفوفة المجموعة الاستشارية لبوستن.....
138	..... 3-3- تحليل مصفوفة <i>Arthur D.Little</i>
140	..... 4-3- تحليل SWOT
146	..... 5-3- تحليل القوى الخمسة لـ <i>PORTER</i>
152	..... قائمة المراجع

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
55	الجدول رقم 1 : حساب الاحتياج في رأس المال العامل المعياري	1
81	الجدول رقم 2: حسابات النتائج حسب الطبيعة وفقا للنظام المحاسبي المالي	2
83	الجدول رقم 3: جدول الأرصدة الوسيطية للتسهير	3
101	الجدول رقم 4: جدول تدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة	4
102	الجدول رقم 5: جدول تدفقات الخزينة بالطريقة غير المباشرة	5
106	الجدول رقم 6: جدول تدفقات الخزينة (الطريقة المباشرة) وفق النظام المالي المحاسبي الجزائري	6
107	الجدول رقم 7: جدول تدفقات الخزينة (الطريقة غير المباشرة) وفق النظام المالي المحاسبي الجزائري	7
114	الجدول رقم 8: الميزانية الاقتصادية المختصرة	8
135	الجدول رقم (9): دورة حياة المؤسسة وأبعادها المالية	9
139	الجدول رقم (10): مرحلة حياة المنتج، الوضعية التنافسية والوضعية المالية للمؤسسة	10

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
18	الشكل رقم 1: نموذج سلسلة القيمة	1
24	الشكل رقم (2) : أدوات التشخيص المالي	2
122	الشكل رقم 3: التمثيل البياني لنقطة التعادل	3
132	الشكل رقم 4: مراحل حياة المؤسسة	4
136	الشكل رقم (5): مصفوفة <i>BCG</i> والوضعية المالية للمؤسسة	5
138	الشكل رقم (6): تمثيل مصفوفة <i>ADL</i>	6
140	الشكل رقم (7): بُعدِي التشخيص الاستراتيجي ونموذج <i>SWOT</i>	7
143	الشكل رقم (8): مصفوفة <i>SWOT</i>	8
145	الشكل رقم (9) : مصفوفة <i>SWOT</i> لشركة <i>ZOOM</i>	9
146	الشكل رقم (10): نموذج <i>PORTER</i> لاستراتيجية المنافسة	10
150	الشكل رقم 11 : نموذج قوى التفاس الخمسة لشركة <i>APPLE</i>	11

مقدمة

يُعد التشخيص مرحلة هامة تسبق عملية التقييم المالي للمؤسسة، يسمح بالوقوف على الوضعية الحقيقة للمؤسسة والإحاطة بجوانبها، و ذلك من خلال القيام بتشخيص داخلي يمس مختلف الوظائف (الإنتاجية، الموارد البشرية، التجارية، المالية والمحاسبية،...)، وأخر خارجي يبحث عن معرفة موقع المؤسسة في السوق والتوقعات المرتبطة بذلك.

تتميز مرحلة التشخيص بحساسيتها البالغة، فعدم كفايتها والتدقيق فيها قد يرهن نتائج عملية التقييم و يجعلها محل خطأً وسوء تقدير، كما قد ينجر عنها قرارات شراء خاطئة من طرف المستثمر طالب التقييم، بسبب عدم الوقف أو تجاهل الوضعية الحقيقة للمؤسسة، خاصة ما يرتبط بعدم الدراية الكافية بحقيقة القدرة التنافسية، التطور المتوقع للطلب على المنتجات الحالية، قدرة المؤسسة في إحلال المنتجات البديلة.

يقدم التشخيص في شكل تقرير أو دراسة مسبقة يحوي نقاط القوة والضعف، يرفع للمعنى ويسمح له من اتخاذ قرار تكملة عمل الخبير المقيم من عدمه، كنتيجة لاتخاذ قرار الشراء أو أي دافع آخر من عدمه، بالنظر لما خلصت إليه نتائج هذا التشخيص.

ولقد خصص المحور الأول كمدخل عام للتشخيص في المؤسسة الاقتصادية، أما المحور الثاني فخصص لاستعراض التشخيص الداخلي، ويركز المحور الثالث على التشخيص المالي وأدواته، مع تدعيم ذلك بتمارين تطبيقية لتسهيل فهم الطالب لها، وأخيرا تم تخصيص المحور الثالث للتشخيص الاستراتيجي والذي يعد تشخيصا خارجيا.



المحور الأول: مدخل عام للتشخيص في المؤسسة الاقتصادية

نسعى من خلال هذا المحور إلى تحقيق الأهداف التالية:

- الإلمام بمفهوم تشخيص المؤسسة؛
- التعرُّف على أهداف تشخيص المؤسسة؛
- معرفة أهمية التشخيص في المؤسسة الاقتصادية؛
- التعرُّف على أنواع تشخيص المؤسسة.

1-تعريف تشخيص المؤسسة:

يعرف التشخيص على أنه "فحص منهجي يهدف إلى إبراز نقاط القوة والضعف في كيان أو نظام، ويتعلق بحكم يتم إصداره على وضعية معينة، قد يبرز أسبابها ولكن دون توفير معالجة لهذه الوضعية، إذ يتم تبليغ نتائج التشخيص دون اقتراح حلول للمشاكل التي تواجهها المؤسسات"¹.

كما يعرّف على أنه عملية فحص لوضعية المؤسسة تهدف إلى كشف مواطن الضعف والقوة باستخدام مجموعة أدوات للوقوف على الوضعية الحقيقة للمؤسسة، بحيث يمكن هذا التشخيص من الإحاطة بجوانب المؤسسة وذلك من خلال القيام بتشخيص داخلي يمس مختلف الوظائف (الإنتاجية، الموارد البشرية، التجارية، المالية، المحاسبية ...، وكذلك من خلال القيام بتشخيص خارجي الذي يبحث عن معرفة موقع المؤسسة في السوق والتوقعات المرتبطة بذلك².

2-أهداف تشخيص المؤسسة:

يهدف التشخيص في مجال تقييم المؤسسات إلى الوقوف على النقاط التالية³:

- تحليل العامل الاقتصادي التي تؤثر على المؤسسة والقطاع الذي تنتهي إليه؛
- معرفة درجة المنافسة التي تواجهها المؤسسة؛
- تحليل نقاط القوة والضعف، خصوصاً التي ستؤثر على مستقبل المؤسسة وقدرتها على الاستمرار؛
- معرفة قدرة المؤسسة على مدى تحكمها في تأرجح الفرص والعوائق (التهديدات) الناجمة عن محيطها للاستفادة منها في النمو وتحقيق الأرباح والوقوف على إمكانياتها في تكوين التدفقات والعوائد المستقبلية التي تسمح بإعداد التنبؤات لاستعمالها في طرق التقييم المواقفة لذلك

¹ -Jean-Luc Bazet, Pascal Faucher, Finance d'entreprise, Manuel & Applications, 2^e édition, Nathan, Paris, 2009, Page 75.(بتصرف).

² - هواري سويسى، تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية بالجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2008/2007، ص 49-50(بتصرف).

³ - المرجع السابق، ص 60.

المحور الأول: مدخل عام للتشخيص في المؤسسة الاقتصادية

و عموماً يحاول التشخيص في إطار عمليات التقييم تحليل الوضعية الحالية والمستقبلية للمؤسسة، من خلال الوقوف على نقاط القوة والضعف الداخلية والفرص والتهديدات المتعلقة بالبيئة، وذلك قصد تكوين وجمع معلومات ومعرفة الإمكانيات الحالية والمستقبلية لأخذها في حساب قيمة المؤسسة.

3- أهمية تشخيص المؤسسة:

تعتبر عملية التشخيص بشكل عام مرحلة هامة تسبق التقييم الفعلي للمؤسسة، و تعد أيضاً مرحلة تسبق إتخاذ القرارات وتتميز هذه المرحلة بحساسيتها البالغة، فعدم كفايتها والتدقيق فيها قد يرهن نتائج عملية التقييم يجعلها محل خطأ وسوء تقدير ، كما قد ينجر عنها قرارات شراء غير نافعة(خاطئة) من طرف المستثمر (طالب التقييم) بسبب عدم الوقف أو تجاهل الوضعية الحقيقة للمؤسسة خاصة ما يرتبط بعدم الدراءة الكافية بـ:

- حقيقة القدرة التنافسية؛
- التطور المتوقع للطلب على المنتجات الحالية؛
- قدرة المؤسسة على إحلال المنتجات البديلة⁴.

4- أنواع تشخيص المؤسسة:

يتكون التشخيص العام من التشخيص الوظيفي والتشخيص الاستراتيجي والمالي، وكذا تشخيص الهوية identité L والتي يمكن استعراضها على النحو التالي:

- التشخيص الوظيفي:

يقوم هذا التشخيص بفحص وظيفة أو عدة وظائف للمؤسسة (على سبيل المثال الوظيفة التقنية – الوظيفة التجارية) ودفه استخلاص الانحراف في الوظائف المحتملة وأيضاً إستخراج نقاط القوة ونقاط الضعف.

- التشخيص الإستراتيجي:

يعمل هذا التشخيص على تحليل قدرات المؤسسة لمواجهة المنافسة في البيئة الخارجية ويسمح أيضاً بتقييم أنشطة المؤسسة ووضعيتها وبإمكانها من إرساء إستراتيجية مستقبلية لها.

- التشخيص المالي:

يحدد هذا الفحص تواجد (أوغاب) عنصرين أساسيين، وهما التوازن المالي والمردودية.

- تشخيص الهوية :

يحاول هذا التحليل إبراز عناصر التسيير مثل نوع السلطة التنظيم- المعلومة - الاتصال والثقافة.

⁴- المرجع السابق، ص 50.

وتجرد الإشارة إلى أن تشخيص الهوية والتشخيص الوظيفي يندرجان ضمن مرحلة جمع الوثائق والمعلومات والذين لا يمكن فصلهما عن التشخيص المالي والاستراتيجي، حيث يطلق على هذا الأخير أحياناً بالتشخيص الاقتصادي والذي يهتم بالأسباب المؤدية إلى حسن أداء المؤسسة أو سوءه في مواجهة المنافسة، كونها تتعكس في مدى القدرة على تحقيق موارد مستقبلية والتي تهم المسيرين وغيرهم من الأطراف المهتمة بالمؤسسة كالمستثمرين.

ويشمل التشخيص الداخلي كل من التشخيص التجاري، التشخيص الإنتاجي، تشخيص الموارد البشرية، التشخيص القانوني، التشخيص المحاسبي، التشخيص المالي⁵.

⁵- المرجع السابق، ص 63-65.

المحور الثاني: التشخيص الداخلي

يشمل التشخيص الداخلي كل من التشخيص التجاري، التشخيص الإنتاجي، تشخيص الموارد البشرية، التشخيص القانوني، التشخيص المحاسبي، التشخيص المالي¹، وسيتم تفصيل ذلك في هذا المحور، كما سنتطرق إلى نموذج سلسلة القيمة.

1- التشخيص التجاري (التسويقي):

و يتم التعرض فيه إلى:

- السوق: يحاول الخبير معرفة وضعية المؤسسة من حيث حصتها في السوق من خلال نشاطها أو أنشطتها. وفي هذا المجال حينما يتتوفر للمؤسسة عدد ضئيل من الزبائن ستكون مبيعاتها مرهونة بهم وبظروفهم الأمر الذي سيجعلها تتضمن على مخاطرة عالية والتي على الخبير أن يأخذها في الحسبان ويشير إليها في تقريره وإن تطلب الأمر فقد يقوم بإجراء خصم من القيمة نظير ذلك.

المنتجات: في هذا الإطار يقوم الخبير بطرح سؤال مفاده ما هو السياق الذي يتطور وفقه الطلب على منتجات المؤسسة؟

وبناء على ذلك تتم دراسة محفظة المنتجات الخاصة بالمؤسسة ووضع كل منتج في سياق دورة حياته. فإذا كانت المنتجات في مرحلة النضج أو الاندثار فسيستنتج الخبير ضعف إمكانيات المؤسسة في تحقيق نتائج وتدفقات مستقبلية مما قد يعرض قيمة المؤسسة لخصم معابر مقابل المخاطر العالية الناجمة عن ذلك خاصة في حالة عدم وجود سياسة لاستبدال هذه المنتجات التي ترهن استمرارية المؤسسة.

ظروف البيع: في هذا الإطار على الخبير أن يدرس فيما إذا كانت هناك قوانين وتنظيمات خاصة تنظم المعايرة في منتج أو منتجات معينة. لأن ذلك من شأنه أن يضع قيوداً تحد من تسويق المنتجات ومن ثم التأثير على التدفقات المستقبلية التي بدورها ستؤثر على قيمة المؤسسة.

وعموماً يحاول الخبير عند تشخيص هذه الوظيفة الوقوف على:

- مدى سلامه وكفاءة قنوات التوزيع ومدى احتياجها لاستثمارات جديدة؛
- معرفة نوع الزبائن وخصوصياتهم ومدى وفائهم لمنتجات المؤسسة؛
- طبيعة السياسة البيعية المنتهجة: بمعرفة طبيعة توزيع المبيعات عن طريق نوع الزبائن أو عن طريق نوع المنتج.

¹- هواري سوسي ، مرجع سبق ذكره، ص 63-65.

2- التشخيص الإنتاجي :

في هذا الإطار تتم الاستعانة بخبير تقني لفحص بعض النقاط كمعرفة إمكانية تواجد طرق إنتاجية أحسن أو أقل تكلفة من الموجودة الوقف على مدى استعمال المعدات عند طاقاتها الإنتاجية القصوى.... إلخ. كما يمكن أن يقف على ما يلي:

- مدى التحكم في التكنولوجيا؛
- معرفة مصادر التموين ودرجة الإشاع؛
- مكانة البحث والتطوير في المؤسسة؛
- الوقف على حجم الإنتاج؛
- مدى مرنة الجهاز الإنتاجي واستجابته لتغير الطلب في السوق؛
- أساليب تنظيم العمل داخل الورشات.

3- تشخيص الموارد البشرية:

في هذا المجال ينبغي أن يكون الخبير قادراً على قياس الوضع الاجتماعي للمؤسسة، ومدى تأثيره على استمرارية المؤسسة ومعرفة مدى قدرتها على التأقلم مع التحولات المستقبلية والمخاطر المتعلقة بذلك، لذا يعم الخبير على البحث لكشف المخاطر الاجتماعية التي يمكن أن تتعرض لها المؤسسة. وذلك من خلال:

- معرفة الصراعات السابقة والحالية الموجودة بالمؤسسة؛
- تقييم وظيفة كل عامل بالمؤسسة وتحليل المناصب ومدى توافقها معها وتقييم مدى تأهيله؛
- الوقف على هرم الأعمار للعمال ليتسنى له تقدير المخاطر المرتبطة بذلك كبداية التقاعد....
- معدل التغيب؛
- تقييم سياسة التشغيل؛
- تقييم سياسة الحوافز؛
- القيام بمقارنات مع شركات عاملة في نفس القطاع فيما يرتبط بسياسة الأجور والتعويضات - مستوى التأهيل - معدل التغيب.... إلخ.

4- التشخيص القانوني :

يمكن أن يقوم الخبير في هذا المجال بما يلي:

- دراسة الملف القانوني للمؤسسة على ضوء قانون الشركات (القانون التجاري) وذلك من خلال الاطلاع على مجموعة من الوثائق ك:
 - القانون الأساسي؛
 - محاضر اجتماعات الجمعية العامة ومجلس الإدارة؛

- تقارير التسيير وتقارير محافظ الحسابات الخاصة والعادلة،... الخ؛
- التعرف على مستوى حجم رأس المال وتطوراته؛
- معرفة مدى استمرارية العقد المبرمة إلى ما بعد شراء المؤسسة وخاصة العقود الملزمة للمؤسسة لمدى طويل والعقود ذات البنود الخاصة والضمادات والرهن الحيالي؛
كما ينبغي التأكيد من تغطية المخاطر المهنية بمختلف عقود التأمين المبرمة من طرف المؤسسة.

5- التشخيص المحاسبي:

يتم اعتماد هذا التشخيص لضمان مصداقية المعلومات المحاسبية المعتمدة في التقييم. ويتمثّل هذا التشخيص في فحص ومراجعة حسابات المؤسسة بالإضافة لفحص الموازنات التقديرية. وفي الحالة التي يكون فيها المقيم هو نفسه الخبير المحاسبي للمؤسسة، فإن عملية الفحص ستكون سهلة، أما في الحالة التي لا يكون فيها المقيم كذلك، فعليه الاعتماد أكثر على أعمال زملائه المهنيين الممثلين في الخبير المحاسب ومحفظ الحسابات العاملين على حسابات المؤسسة وبذل جهد أكبر في مراجعتها.

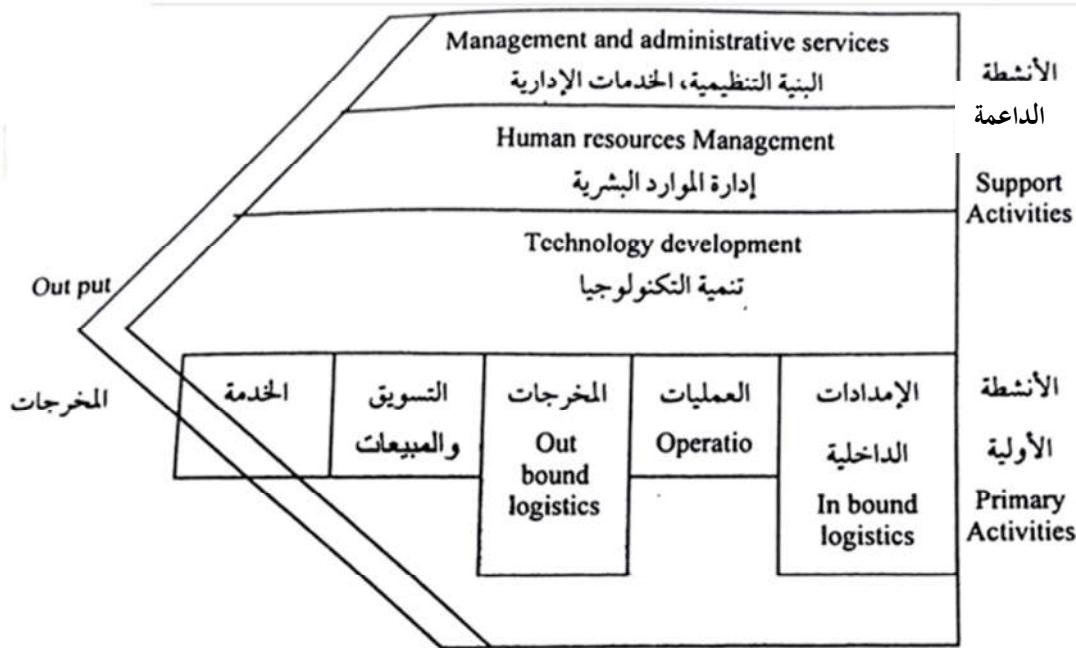
6- نموذج سلسلة القيمة :

6-1- تعريفه:

هو نموذج قدمه Porter ، يستخدم لتحليل الأنشطة الداخلية الرئيسية في المؤسسة وذلك بهدف تحديد مصادر الميزة التنافسية وبالتالي معرفة عناصر القوة والضعف الداخلية الحالية والمحتملة أيضا. إذ تعتبر المؤسسة من منظور هذا النموذج سلسلة من الأنشطة الأساسية التي تضيف قيمة إلى منتجاتها أو خدماتها" ، حيث يتطلب تحليل قيمة كل نشاط فهم وتحليل ومتابعة تكلفته وتحديد مصادرها وذلك لارتباط هذا التحليل بقياس قيمة المخرجات من سلع أو خدمات. إذ تتحقق المؤسسة أرباحاً عندما تكون قيمة المخرجات - والمتمثلة في حصيلة القيمة المضافة لكل الأنشطة- أكبر من التكاليف التي تحملتها المؤسسة نظير كل أنشطة سلسلة القيمة، والشكل التالي يوضح هذا النموذج².

² سعد غالب ياسين، الادارة الاستراتيجية، دار اليازوري، عمان، الأردن، 2010، ص 84.

الشكل رقم 1: نموذج سلسلة القيمة



المصدر: سعد غالب ياسين، الادارة الاستراتيجية، دار اليازوري، عمان، الأردن، 2010، ص 84

فما هو موضح في الشكل أعلاه ترتبط هذه السلسلة أيضاً بسلسلة القيمة للموردين من طرف، وسلسلة القيمة للمستفيدين أو المشترين الصناعيين وغيرهم. وكل سلسلة للقيمة مدخلاتها وعملياتها. وحسب تصنيف النموذج، نظام تحويل المدخلات إلى مخرجات، والمخرجات من سلع وخدمات يمثل القيمة الكلية المتراكمة من الأنشطة الداعمة والأنشطة الأولية. وينتج عن هذا الواقع ارتباط الميزة التنافسية للمنظمة بامتداداتها الأمامية والخلفية، أي بسلسلة القيمة للموردين والأطراف التي تغذي المنظمة بعناصر المدخلات وسلسلة القيمة للعملاء والمشترين، أي الأطراف التي تتولى شراء أو توزيع أو تسويق منتجات وخدمات المؤسسة.

6-2- مكونات نموذج سلسلة القيمة :

يتكون هذا النموذج من الأنشطة الأولية والأنشطة الداعمة التالية³ :

6-1-2-1- الأنشطة الأولية: تضم الأنشطة الأولية ما يلي:

³. سعد غالب ياسين، مرجع سابق ذكره، ص 85-86

• **الإمدادات الداخلية:**

وتعني كل الأنشطة ذات العلاقة بنقل واستيلام وتحريك وتخزين ومناولة المواد وعناصر المدخلات الأخرى اللازمة للنظام الإنتاجي. أي: الإدارة اللوجستية وحركة المواد وضمان تدفقها تلبية لاحتياجات الإنتاج.

• **العمليات : Operations**

تمثل كل الأنشطة الصناعية وغيرها الخاصة بتحويل المدخلات إلى مخرجات سواءً كانت سلع أو خدمات.

• **المخرجات : Out bound logistics**

وتشمل كل الأنشطة والعمليات اللوجستية ذات العلاقة بنقل وتوزيع أو تخزين أو تسليم المخرجات (سواءً كانت سلع تامة الصنع أو نصف مصنعة)، وتنفيذ جدولة تسليم الطلبيات في الوقت المحدد.

• **التسويق والمبيعات:**

وتتصل بكل أنشطة إدارة التسويق من تخطيط للمزيج التسويقي أو تنفيذ للوظائف التسويقية الأخرى.

• **الخدمة:**

وهي أنشطة مرتبطة بدعم المبيعات وتقديم خدمات ما بعد البيع للوصول إلى الرضا التام للمستهلك. وتشمل خدمات المعرفة التقنية، التدريب، الإصلاح، الصيانة، تبديل الأجزاء، توفير قطع الغيار... إلخ.

6-2-2- الأنشطة الداعمة: تكون الأنشطة الداعمة من :

• **البنية التنظيمية :**

تتضمن البنية التنظيمية الإدارة والتخطيط الإستراتيجي والشئون القانونية والتمويل والمحاسبة وكل الأنشطة الداعمة الأخرى.

• **تنمية التكنولوجيا :**

وهي أنشطة تحسين المنتج، تصميم المنتج، المعرفة الفنية والإجراءات، والمدخلات التكنولوجية لكل نشاط في سلسلة القيمة.

• **الشراء :**

الأنشطة الخاصة بتوفير المدخلات وضمان تدفقها من مواد أولية، وأجزاء، أو مواد نصف مصنعة... إلخ، أو خدمات وتسهيلات داعمة.

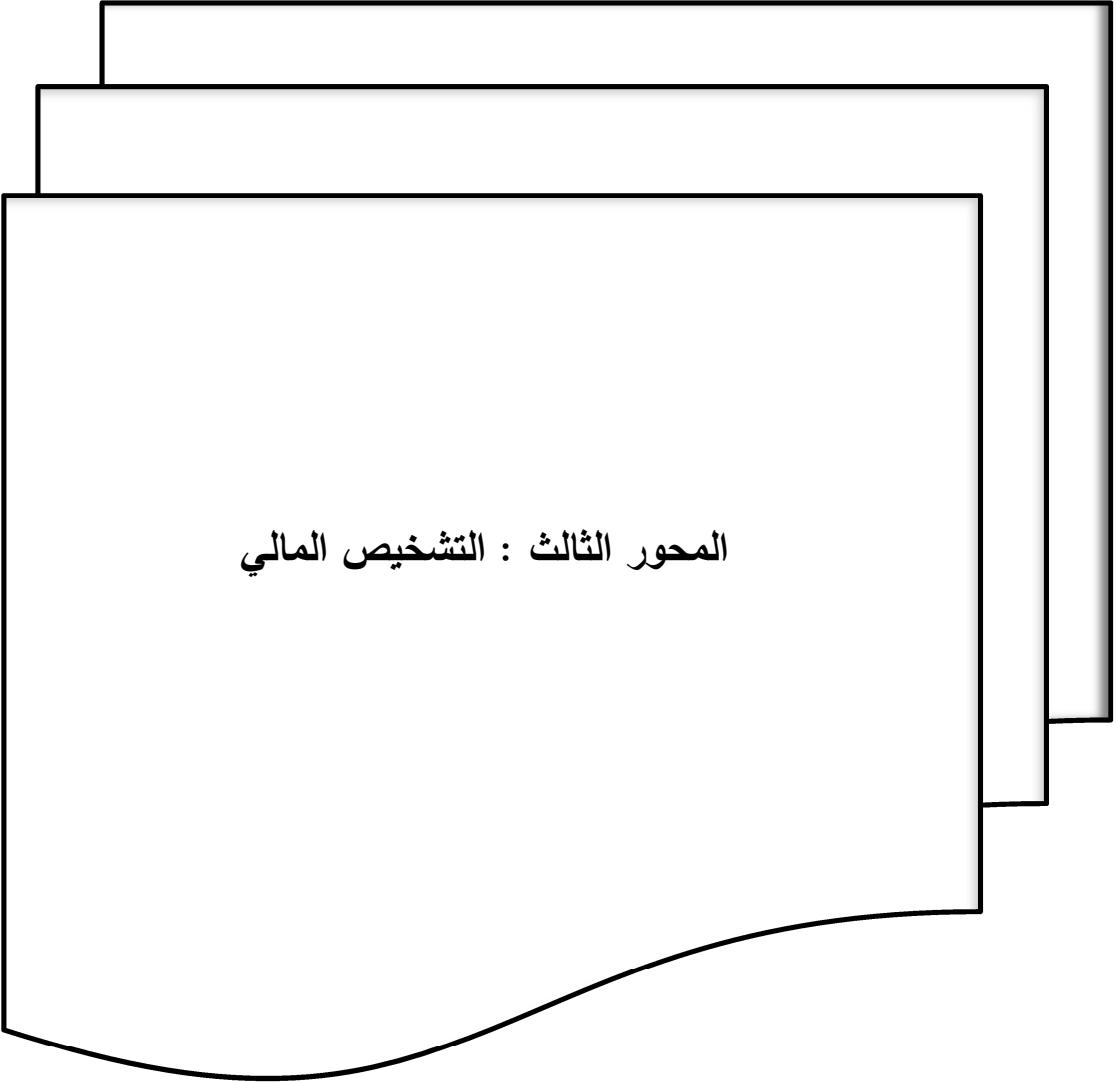
• **تحليل الثقافة التنظيمية :**

الثقافة التنظيمية هي عبارة عن منظومة من القيم والتقاليد والقواعد التي يشترك فيها كل أعضاء التنظيم، حيث أن لكل مؤسسة ثقافة خاصة تعبر عن شخصيتها.

• **إدارة الموارد البشرية:**

وتتعلق بالأنشطة التي تضمن الاختيار وانتقاء المستخدمين، التكوين، وتطور المستخدمين والأجر لجميع فئات الموظفين، وللإشارة تدعم إدارة الموارد البشرية مختلف الأنشطة الأساسية والداعمة⁴.

⁴ حنيش فتحي، اليقظة الاستراتيجية والمؤسسة، مطبوعة بيداغوجية، جامعة غرداية، 2018-2019، ص 20 (بتصريح).



المحور الثالث : التشخيص المالي

بعد تطرقنا إلى أنواع تشخيص المؤسسة بشكل عام، سنركز في هذا المحور على التشخيص المالي الذي يهتم بالبيئة المالية الداخلية للمؤسسة والمعروف كذلك بالتحليل المالي، كونه يُعد من أهم أنواع التشخيص، ونظراً لما له من دور كبير في الوقوف على التوازن المالي الذي يهتم بالجانب المحاسبي والتقييمي للمؤسسة، وكذا المردودية التي لها علاقة بالمستقبل، حيث نهدف من خلال هذا المحور إلى تحقيق الأهداف التالية:

- التعرف على أهداف وطرق التشخيص المالي؛
 - الإلمام بمختلف أدوات التشخيص المالي؛
 - التمكن من إجراء التشخيص المالي وذلك ضمن تمارين تطبيقية.
- I- **التشخيص المالي طرقه وأدواته:**

1- تعريف التشخيص المالي :

هو عملية تحليل للوضع المالي باستخدام مجموعة من الأدوات والمؤشرات المالية، بهدف استخراج نقاط القوة والضعف ذات الطبيعة المالية، وباستخدام معطيات المحاسبة العامة والتحليلية التي تعد قاعدة أساسية للتحليل، كما تحتاج عملية التشخيص إلى معطيات خارجية حول المحيط المالي للمؤسسة¹³.

كما يُعرف التشخيص المالي على أنه عملية تحليل للبيئة المالية الداخلية للمؤسسة والتي تهدف إلى التعرف على نقاط القوة والضعف، بُغية تصور الحلول الممكنة لتجاوز نقاط الضعف والحفاظ على نقاط القوة أو تحسينها، وُيستخدم في ذلك مجموعة من الأدوات التحليلية والتي تتمحور حول الخزينة والنتيجة والتمويل والاستثمار وتسيير المخاطر¹⁴.

2- أهداف التشخيص المالي:

قبل التطرق إلى الفائدة من التشخيص (التحليل) المالي لابد من تحديد الأطراف التي تهمها عملية التشخيص أي تحديد من يستفيد منها.

يستفيد من عملية التشخيص المالي كل من المساهمين والمقرضين والمؤسسة في حد ذاتها. حيث يرى المساهمون أن التحليل المالي يساعدهم في اتخاذ القرار بشأن بيع أو شراء الأسهم لأنه يقيس مدى قدرة المؤسسة على إنشاء القيمة.

¹³- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، ذهيبة بن عبد الرحمن، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج 1، ط 3، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2019، ص 55 (بتصرف).

¹⁴- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، ذهيبة بن عبد الرحمن، التسيير المالي أوجية وتمارين وحلول، ج 2، ط 3، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2019، ص 34.

أما بالنسبة إلى المقرضين يقيس التحليل المالي مدى قدرة المؤسسة على مواجهة إلتزاماتها من حيث السيولة والملاعة ليتخذ المقرضين القرار بشأن منح القرض من عدمه.

أما بالنسبة للمؤسسة يفيدها التحليل المالي في معرفة نقاط القوة والضعف حتى تستطيع أن تحقق هدفها المتمثل في البقاء والاستمرار في السوق.

3- طرق التشخيص المالي:

3-1- التشخيص التطوري:

هو دراسة الوضعية المالية للمؤسسة لعدة دورات مالية متتالية حيث يتم تحليل الوضعيات المالية السابقة من أجل تشخيص الوضع الحالي وتقدير الوضعية المالية المستقبلية وإجراء هذه الدراسة لابد من امتلاك المؤسسة لنظام معلومات محاسبى ومالي متتطور وفعال حتى يمكن المحلل المالي من رسم التطور المستقبلي للوضعية المالية ويركز التحليل التطوري على ما يلى:

- تطور النشاط؛
- تطور أصول المؤسسة ؟
- تطور هيكل دورة الاستغلال؛
- تطور الهيكل المالي؛
- تطور المردودية.

3-2- التشخيص المقارن:

يرتكز على تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة مقارنة مع مؤسسات مماثلة في النشاط وعليه فالأساس الذي يعتمد عليه التشخيص المقارن هو الحكم على وضع المؤسسة بناءً على معطيات المؤسسات الرائدة في نفس القطاع وذلك باستخدام مجموعة من الأرصدة والأدوات والمؤشرات المالية.

يهدف المحلل المالي من خلال التشخيص المقارن إلى مراقبة الأداء المالي للمؤسسة بناء على التغير في المحيط خصوصا في حالات المحيط غير المستقر.

3-3- التشخيص المعياري:

يعتبر التحليل المعياري امتداد للتحليل المقارن حيث يقوم بمقارنة مؤشرات وأرصدة المؤسسة المدروسة بمعايير أو نسب معيارية يتم اختيارها بناء على دراسة شاملة ومستمرة لقطاع معين من طرف مؤسسات ومكاتب دراسات مختصة ومن بين المعايير المعتمدة من قبل مجموعة من المؤسسات مختلفة نجد مثلا:

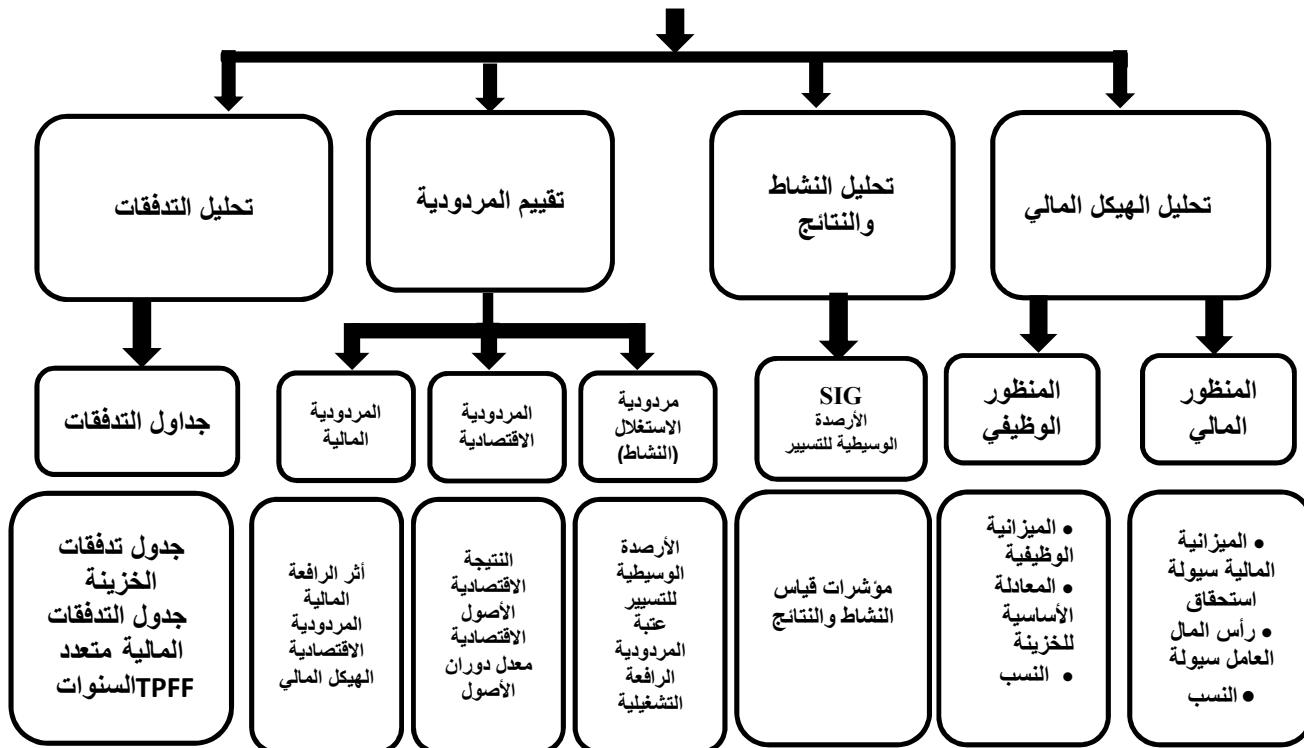
المحور الثالث: التشخيص المالي

- معدل الهيكل المالي $1 \geq D/CP$ (الديون إلى الأموال الخاصة، أما بالنسبة إلى المؤسسات البنكية على الأقل بـ 8%)
- الديون المتوسطة وطويلة الأجل يجب ألا تتعدي ثلاثة أضعاف القدرة على التمويل الذاتي.

4- أدوات التشخيص المالي :

يهدف المحل المالي إلى تحديد ومعرفة جوانب القوة والضعف في الحياة المالية للمؤسسة، وذلك ضمناً لتحسين الوضع في المستقبل وضماناً لاستمرار التسيير الفعال، وذلك باستخدام مجموعة من الأدوات المتكاملة فيما بينها والتي تظهر من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (2) : أدوات التشخيص المالي



المصدر: إلياس بن ساسي وأخرون، مرجع سبق ذكره، ص 62 (بتصريح).

II-تحليل الهيكل المالي:

ويقصد به تحليل الموارد المالية للمؤسسة وتشخيص التوازن ومستوى الملاعة المالية، وذلك باستخدام أدوات التحليل المالي¹⁵.

يتشكل الهيكل المالي من مصادر تمويل المؤسسة والمتمثلة أساساً في الأموال الخاصة ومصادر الإستدانة، وبناءً على العناصر السابقة الذكر، يمكن للمُحلل المالي مراقبة مستويات الإستدانة والتمويل الذاتي ومساهمات الشركاء وتحديد قدرة المؤسسة على تمويل احتياجاتها وفترتها على السداد ومدى استقلاليتها المالية، وتأثير الإستدانة على المردودية...إلخ.

يهدف تحليل الهيكل المالي إلى ضمان تمويل الاحتياجات المالية دون التأثير على قيود التوزان المالي والمردودية والملاعة المالية...إلخ، و ذلك اعتماداً على المنظور المالي المرتكز على منظور الذمة المالية ومبدأ السيولة والاستحقاق، أو المنظور الوظيفي المرتكز على المفهوم الوظيفي للمؤسسة والفصل بين النشاطات الرئيسية في التحليل¹⁶. سنتطرق بالتفصيل إلى هذين المنظوريين.

1- التحليل المالي التقليدي (سيولة - استحقاق):

ظهر هذا التحليل في بدايته كأداة تحليلية في يد البنكين، يساعد في عملية اتخاذ قرارات الإقراض من خلال تحليل القوائم المحاسبية والمالية، باستخدام مجموعة من المؤشرات والنسب المالية والتي على ضوئها يقوم البنك بعملية الإقراض أو الامتناع عن ذلك.

اكتسب هذا التحليل أهميته خلال فترة الثلاثينيات حيث تميز فيها الاقتصاد العالمي بحالة ركود ناجم عن أزمة الكساد سنة 1929 والتي أدت إلى إفلاس العديد من المؤسسات الاقتصادية آنذاك، وبذلك اقتصر دور التحليل المالي في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة إن كانت مهددة بمخطر إفلاس أم هي في وضعية مالية جيدة.

و لتحقيق هذا الهدف يقوم المحلل المالي بتحديد حالتين:

• حالة العسر المالي:

وهو الوضع التي تكون فيه أصول المؤسسة عند تحولها إلى سيولة لا تكفي للتغطية خصومها (ديونها) عند أجل استحقاقها و بالتالي فمخاطر الواقع في حالة العسر المالي يرتفع بارتفاع سرعة استحقاق الديون مقابل بطء دوران عناصر الأصول.

¹⁵ إلياس بن ساسي وآخرون، التسبيير المالي أجوية وتمارين وخلول، ج2، مرجع سبق ذكره، ص 36.

¹⁶ إلياس بن ساسي وآخرون، التسبيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص 60-62.

المحور الثالث: التشخيص المالي

ويقابل حالة اليسر المالي وهو الوضع الذي تكون فيه أصول المؤسسة عند تحولها إلى سيولة نقدية تغطي خصومها عند أجل استحقاقها.

- **حالة الإفلاس المالي:**

ويُعرف بحالة الترقب عن الدفع وهو الوضع الذي لا تستطيع عنده الأصول المتاحة للمؤسسة مواجهة المستحقات من الأصول.

١-١- أدوات التحليل سيولة - استحقاق:

١-١-١- الميزانية المالية:

تعبر عن عملية جرد لعناصر الأصول وخصوم المؤسسة ترتيب حسبها هذه العناصر وفقاً لمبدأ السيولة-استحقاق و يتم هذا الترتيب بناء على المبادئ التالية:

- ترتيب الأصول حسب درجة السيولة من الأعلى إلى الأسفل؛
- ترتيب الخصوم حسب درجة استحقاقها من الأعلى إلى الأسفل؛
- الاعتماد في الترتيب على معيار السنة الواحدة؛
- اعادة تقييم عناصر الأصول بقيم صافية و بقيمتها السوقية أو الحقيقة.

وتأخذ الميزانية المالية المختصرة الشكل التالي:

خصوم	أصول
3 رؤوس الأموال الخاصة	1 الأصول غير الجارية
4 الخصوم غير الجارية	2 الأصول الجارية
5 الخصوم الجارية	

↑
أجل التحقيق

المصدر : من إعداد المؤلفة

1-2- المؤشرات المالية الأساسية في التحليل سيولة - استحقاق:

• رأس المال العامل سيولة (FRL):

هو أحد مؤشرات التحليل المالي التقليدي يُعرف على أنه ذلك الفائض الناتج عن عملية تمويل الأصول غير الجارية باستخدام الأموال الدائمة وبحسب بطريقتين:
من أعلى الميزانية :

$$\text{رأس المال العامل سيولة} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول غير الجارية}$$

$$\text{الأموال الدائمة} = \text{رؤوس الأموال الخاصة} + \text{الديون متوسطة وطويلة الأجل}$$

$$FRL = FD - ANC$$

حيث:

FD : الأموال الدائمة

ANC : الأصول غير الجارية

من أسفل الميزانية :

$$\text{رأس المال العامل سيولة} = \text{الأصول الجارية} - \text{الخصوم الجارية}$$

ويمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية:

$$FRL = AC - PC$$

حيث:

AC : الأصول الجارية

PC : الخصوم الجارية

إذ يُعرف من أسفل الميزانية على أنه ذلك الفائض في السيولة الناتج عن تسديد الخصوم الجارية في آجال استحقاقها باستخدام الأصول الجارية المتحولة إلى سيولة.

مثال توضيحي:

إليك الميزانية التالية لمؤسسة اقتصادية في السنة N :

المبالغ	الخصوم	الصافي	اهلاكات ومؤونات	الاجمالي	الأصول
90	رؤوس الأموال الخاصة	151,8	28,4	180,2	الثبيتات
116	الديون المالية	62,4	1,2	63,6	المخزونات
		6,9	1,9	8,8	العملاء
38,2	موردون	23,1		23,1	الخزينة
244,2	مجموع الخصوم	244,2	31,5	275,7	مجموع الأصول

المطلوب :

المحور الثالث: التشخيص المالي

1- إعداد الميزانية المالية المختصرة:

2- حساب رأس المال العامل سيولة FRL بطريقتين.

حل المثال التوضيحي:

1- إعداد الميزانية المالية المختصرة:

الميزانية المالية المختصرة

وحدة نقدية	الميزانية المالية المختصرة	
	الخصوم	الأصول
الأموال الدائمة		الأصول غير الجارية
206		151,8
		↓
الخصوم الجارية		الأصول الجارية
38,2		92,4
	المجموع	المجموع
244,2		244,2

2- حساب رأس المال العامل سيولة FRL بطريقتين:

يمكننا حساب رأس المال العامل سيولة حسب القاعدتين السابقتين وفق الجدول التالي:

حساب رأس المال العامل سيولة

وحدة نقدية	المبالغ	البيان
206	1	الأموال الدائمة
151,8	1.1	- الأصول غير الجارية
54,2	1.2	= رأس المال العامل سيولة من أعلى الميزانية
92,4		الأصول الجارية
38,2		- الخصوم الجارية
54,2		= رأس المال العامل سيولة من أسفل الميزانية

• شرط التوازن المالي حسب التحليل سيولة - استحقاق:

ليتحقق التوازن المالي يجب أن يكون رأس المال العامل سيولة موجب $FRL > 0$

• تفسير الدلالة المالية لمؤشر رأس المال العامل سيولة:

بما أن رأس المال العامل سيولة يحسب من أعلى الميزانية وأسفلها فإن تفسيره يختلف تبعاً لطريقة

حسابه وذلك على النحو التالي :

من أعلى الميزانية :

يساعد هذا المؤشر على قياس قدرة المؤسسة على تحقيق التوازن المالي الطويل ومتوسط الأجل فإن كان موجباً، دل ذلك على تحقيق هذا التوازن مما يشير إلى أن المؤسسة قادرة على تمويل احتياجاتها الطويلة ومتوسطة الأجل (أصولها غير الجارية) باستخدام أموالها الطويلة ومتوسطة الأجل (أموالها الدائمة).

وإن كان رأس المال العامل سيولة سالب $FRL < 0$, دل ذلك على خلل في التوازن المالي أي وجود عجز لأن الأموال الدائمة التي جمعتها المؤسسة لم تكفي لتعويض التثبيتات، وتفسيرها أن المؤسسة لها تثبيتات أكبر من قدراتها المالية أو أنها تعاني من صعوبات مالية نتيجة تحقيق خسائر.

أما إذا كان رأس المال العامل سيولة معدوم $FRL = 0$, فهذا يدل على أن المؤسسة في حالة توازن مالي أمثل وهي حالة نادرة الحدوث أي حالة اللاعجز واللافائض، وتفسيرها أن المؤسسة إستطاعت تمويل كل أصولها غير الجارية باستخدام أموالها الدائمة المساوية لها.

من أسفل الميزانية :

يساعد مؤشر رأس المال العامل سيولة على قياس قدرة المؤسسة على تحقيق التوازن المالي قصير الأجل، فإذا كان هذا المؤشر موجباً $FRL > 0$, دل ذلك على تحقيق التوازن المالي مما يشير إلى أن المؤسسة قادرة على مواجهة استحقاقاتها قصيرة الأجل باستخدام أصولها الجارية بعد تحولها إلى سيولة (أي إلى نقود سائلة) مع تحقيق فائض في السيولة يمثل هامش أمان.

أما إذا كان رأس المال العامل سيولة سالب $FRL > 0$ أي الأصول الجارية أقل من الخصوم الجارية في هذه الحالة تكون الأصول الجارية غير كافية لتغطية الإستحقاقات التي تسدد في الأجل القصير.

وإذا كان رأس المال العامل سيولة معدوم $FRL = 0$, يعني أن الأصول الجارية تساوي الخصوم الجارية مما يعني أن المؤسسة قادرة على تغطية استحقاقاتها قصيرة الأجل باستخدام أصولها الجارية.

• مؤشرات السيولة:

- نسبة السيولة العامة:

وتعرف أيضاً بنسبة التداول أو نسبة رأس المال العامل، وتعتبر من أقلم النسب وأوسعها انتشاراً، تشير هذه النسبة إلى مدى إمكانية المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المستحقة الأداء خلال السنة المالية، ممثلاً في ديونها قصيرة الأجل من خلال تحويل جميع الأصول الجارية إلى سيولة نقدية¹⁷، تحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

¹⁷ - عبد الستار مصطفى الصياح، سعود جايد العامري، الإدارة المالية، أطر نظرية و حالات عملية، دار وائل، عمان،الأردن، 2003، ص 57(بتصرف).

نسبة السيولة العامة = الأصول الجارية / الخصوم الجارية

وتعبر عن عدد مرات التي تستطيع فيها الأصول الجارية تغطية الخصوم الجارية. وحتى يتم الحكم على المؤسسة بقدرها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، تقارن هذه النسبة مع الواحد¹⁸ كنسبة مرغوب فيها¹⁹.

فكلما زادت هذه النسبة عن الواحد دل ذلك على أن المؤسسة بعيدة عن مشاكل في الخزينة، مما يتعين عليها الموازنة بين دفع الحقوق والحفاظ على مستوى الاحتياج في رأس المال ضعيف، لأن المعدل المرتفع لهذه النسبة يشير إلى سوء التسيير²⁰. أما إذا كانت هذه النسبة مساوية للواحد، فهذا يدل على أن المؤسسة لا تهياً هامش أمان أي رأس المال العامل معدهم، ويمكن أن تعرف صعوبات في الخزينة، إذا كانت سرعة دوران الأصول ضعيفة. أما إن كانت هذه النسبة أقل من الواحد فهذا يدل على أن المؤسسة تتعرض إلى مخطر التوقف عن الدفع.

وما يأخذ على هذه النسبة أنها لا تنسى سيولة المؤسسة كلية و ذلك لكون الأصول الجارية تضم عناصر ذات درجة سيولة ضعيفة ممثلة في المخزونات²¹. وبصفة عامة يكون اللجوء إلى هذه النسبة عند غياب معايير أخرى ملائمة للمقارنة الموضوعية للنسب التي تتحققها المؤسسة²².

- نسبة السيولة السريعة²³:

تعد بديلاً للنسبة السابقة التي تتعرض عادة إلى الانتقادات، حيث تستبعد أصعب العناصر تحولاً إلى سيولة بالسرعة الممكنة والمتمثلة في المخزونات، وتحسب بالعلاقة التالية²⁴:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{(\text{الأصول الجارية} - \text{المخزونات})}{\text{الخصوم الجارية}}$$

¹⁸ - Ciaran Walsh, *les ratios clés du management*, 3^{ème} édition, village Mondial, Paris, 2005, p 116.

¹⁹ - هناك من يرى أن هذه النسبة يجب أن تكون 0,5 أي أن الأصول الجارية تغطي مرتين الخصوم الجارية حتى تكون مقبولة.

²⁰ - فالتسخير السيء ناتج في هذه الحالة عن ارتفاع المخزونات مما ينجم عنه تكلفة مرتفعة.

²¹ - Abdelfettah Bouri, *Gestion Financière*, Imprimerie le livre d'art, Tunis, 2007, p 63. (بتصف).

²² - منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، *التحليل المالي مدخل اتخاذ القرارات*، ط2، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2005، ص 84.

²³ تعرف كذلك بنسبة الخزينة النسبية.

²⁴ - Ciaran Walsh, Op.cit., p119.

المحور الثالث: التشخيص المالي

تبين هذه النسبة قدرة المؤسسة على مواجهة ديونها القصيرة الأجل، من خلال التحصيلات (الصندوق) وتحصيل حقوقها لدى الغير. تقارن هذه النسبة بالواحد فإذا كانت أكبر من الواحد فهذا يدل على أن المؤسسة قادرة على مواجهة خصومها الجارية دون اللجوء إلى بيع المخزونات.

وللإشارة يرتبط مستوى هذه النسبة بطبيعة نشاط المؤسسة، حيث تقتصر كذلك النسبة الأكبر من الواحد بارتفاع كل من معدل دوران المخزونات ومعدل حقوق العملاء عن معدل دوران ديون الموردين. وتقاس معدلات دوران هذه العناصر كالتالي²⁵:

$$\text{معدل دوران المخزونات} = (\text{متوسط المخزونات} \times 360) / (\text{المشتريات} \pm \text{التغير في المخزونات})$$

$$\text{معدل دوران حقوق العملاء} = (\text{متوسط حقوق العملاء} \times 360) / (\text{رقم الأعمال متضمن للرسم})$$

$$\text{معدل دوران ديون الموردين} = (\text{متوسط ديون الموردين} \times 360) / (\text{المشتريات متضمنة للرسم})$$

حيث يحسب متوسط كل من المخزونات وحقوق العملاء و ديون الموردين بالعلاقة التالية :

$$(\text{الرصيد في 2/12/31} + \text{الرصيد في N/01/01}) / 2$$

فعندها تكون هذه النسبة أكبر من الواحد، وهذا يعني أن جزءاً من المخزونات ممولة بالديون المتوسطة وطويلة الأجل، مما يدل على أن الخزينة لا تزال معتبرة، وبالتالي وجود سوء استخدام لموارد المؤسسة²⁶.

- نسبة الخزينة²⁷:

تقيس هذه النسبة قدرة المؤسسة على سداد ديونها قصيرة الأجل باستخدام ممتلكاتها، وتحسب بالعلاقة التالية²⁸:

$$\text{نسبة الخزينة} = \text{الخزينة} / \text{الخصوم الجارية}$$

ويمكن أن يضاف إلى هذه النسبة ما يسميه الأميركيون (near money) أي أشباه النقود²⁹، وتترجم النسبة الأكبر من الواحد بوجود خزينة وافرة ناتجة عن سوء في التسيير المالي³⁰.

²⁵- للمزيد من التفصيل يمكن الرجوع إلى المراجعين التاليين:

- Akim A. TAÏROU, Analyse et décisions financières, v01 - Septembre 2004, Page 57. Disponible sur : <https://www.cours-gratuit.com/cours-decision-financiere/cours-d-analyse-et-decisions-financieres/download?chk=05af49f7bf06dfb7bc36b3772bef6ee6>

- Jack Forget, Analyse financière, édition d'organisation, Paris, 2005, pages 104-109.

²⁶ - Abdelfettah Bouri, Op.cit., p: 64 (بتصرف)

²⁷- تعرف كذلك بنسبة الخزينة الحالية . Ratio de trésorerie immédiate

²⁸- Khemissi Chiha, Gestion et stratégie financière, Dar Houma, Alger, 2005, p 43.

- نسبة الملاعة العامة:

تمثل الملاعة قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها في حالة التصفية (أي في الأجل الطويل)؛ تحسب نسبة الملاعة العامة بالعلاقة التالية³¹:

$$\text{نسبة الملاعة العامة} = \frac{\text{مجموع الأصول بالصافي}}{\text{إجمالي الديون}}$$

تقارن هذه النسبة بالواحد وتكون جيدة إذا كانت أكبر من الواحد، حيث تدل على أن المؤسسة قادرة على مواجهة كل ديونها بكل ما تمتلكه من أصول.

- نسبة الاستقلالية المالية:

تستخدم لثبيت الهيكل المالي للمؤسسة، وذلك تجنبًا لمخاطر العسر المالي والإفلاس؛ تحسب بالعلاقة التالية³² :

$$INd = \frac{CP}{D}$$

حيث:

INd: نسبة الاستقلالية المالية؛

CP: الأموال الخاصة؛

D: إجمالي الديون؛

يجب أن تتجاوز هذه النسبة الواحد حتى تتمتع المؤسسة بالاستقلالية المالية.
مثال توضيحي:

بأخذ نفس معطيات المثال السابق أحسب مايلي: نسبة السيولة العامة؛ نسبة السيولة السريعة؛ نسبة الخزينة؛ نسبة الاستقلالية المالية؛ نسبة الملاعة العامة.

²⁹ - تشمل أشيه النقود تلك الأصول التي يمكن للمؤسسة أن تحولها إلى نقدية بسرعة عالية كأوراق القبض القابلة للخصم لدى البنك، وكذا الأوراق المالية القابلة للتسويق—مسيرة في البورصة—، انظر: منير شاكر محمد وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 75.

³⁰ - Idem.

³¹ - Béatrice et Francis GRANDGUILLOT, Analyse financière 40 Exercices corrigés, 10 e édition, Gualino, Lextenso éditions, 2015-2016, P 127.

³² - Ibid, , P 129.

حل المثال التوضيحي:

حساب النسب المالية التالية:

N	البيان
62,4	الأصول الجارية: المخزونات
6,9	العملاء (باعتبارها حقوق لأقل من سنة)
23,1	الخزينة
92,4	المجموع
244,2	مجموع الأصول
116	الديون المالية
38,2	الخصوم الجارية :
154,2	اجمالي الديون
2,41	نسبة السيولة العامة
0,79	نسبة السيولة السريعة
0,6	نسبة الخزينة
0,58	نسبة الاستقلالية المالية
1,58	نسبة الملاءة العامة

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن نسبة السيولة العامة أكبر من الواحد، وهذا يدل على أن المؤسسة لديها وضعية سيولة جيدة وقابلية تسديد قوية لأنها قادرة على تغطية التزاماتها المستحقة بواسطة أصولها الجارية عند تحولها إلى سيولة، أي ليس لديها صعوبة في مواجهة مستحقاتها ويعود ذلك لتحقيقها لرأس مال عامل سيولة موجب قدره 54,2 وحدة نقدية.

أما نسبة السيولة السريعة تقل عن الواحد، وهذا يدل على أن المؤسسة غير قادرة على مواجهة خصومها الجارية دون بيع المخزونات، كما حفظت المؤسسة نسبة خزينة تقل عن الواحد وهذا يعني أنها غير قادرة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل باستخدام الخزينة. ونلاحظ كذلك أن المؤسسة لا تتمتع بالاستقلالية المالية وذلك لكون نسبتها المساوية لـ 0,58 أقل عن الواحد.

أما عن نسبة الملاءة العامة المساوية لـ 1,58 فهي جيدة نسبياً، وهذا يعني أن المؤسسة لديها ملاءة.

• الانتقادات الموجهة إلى التحليل سليمة – استحقاق:

اعتماده على مبدأ السيولة والاستحقاق من بين المشاكل التي ظهرت فيه كونه يحاط بالكثير من الاستثناءات فمثلاً³³:

- وجود بعض التثبيتات التي لها قدرة على التحول إلى سليمة أسرع من تحول عناصر الأصول الأخرى؛
- هذا التحليل لم يعطي تصور واضح عن المستوى الأمثل لرأس المال العامل واقتفي بمجال؛
- لم يبين هذا التحليل العلاقة بين مؤشر رأس المال العامل والخزينة أي لم يخصص للخزينة مؤشر خاص بها بالرغم من أنها تمثل قاعدة أساسية في التحليل.

³³ إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج 1، ص 81.

التمرين رقم 01:

باعتبارك مستشار بنك وقدمت إليك شركة تنشط في توزيع الطلاء وتلبيس الجدران والأرضيات ملفاً لطلب قرض بمبلغ 100 000 أورو لبناء مخزن جديد، يضم الملف ثلاث ميزانيات مالية موضحة كالتالي³⁴:

N-2	N-1	N	الأصول
			الأصول غير الجارية:
458 568	473 360	562 480	أصل ثابت بالصافي
16 632	14 640	25 920	أصل جاري لأكثر من سنة
475 200	488 000	588 400	مجموع الأصول غير الجارية
			الأصول الجارية:
61 280	80 800	59 200	مخزونات
71 360	73 600	80 000	حقوق لأقل من سنة
58 240	77 760	62 400	متاحات
190 880	232 160	201 600	مجموع الأصول الجارية
666 080	720 160	790 000	مجموع الأصول
			الخصوم
270 880	288 000	290 400	رؤوس الأموال الخاصة
318 400	346 880	380 400	ديون لأكثر من سنة
589 280	634 880	670 800	المجموع 1
			الخصوم الجارية
3 072	3 410	4 768	ديون مالية لأقل من سنة
73 728	81 870	114 432	ديون غير مالية لأقل من سنة
76 800	85 280	119 200	مجموع الخصوم الجارية
666 080	720 160	790 000	مجموع الخصوم

³⁴ - Béatrice et Francis GRANDGUILLOT, Op-Cit, Pages 98-111;130-120 (بتصرف).

المطلوب:

1. حساب رأس المال العامل سيولة من أعلى وأسفل الميزانية؟
2. حساب نسب السيولة والملاعة والاستقلالية المالية مع تقديم تفسير لها؛
3. ما هو القرار المناسب؟ هل يتم قبول أو رفض طلب القرض من قبل هذه الشركة.

الحل:

1. حساب رأس المال العامل سيولة من أعلى وأسفل الميزانية:

حساب رأس المال العامل سيولة من أعلى الميزانية:

يبين الجدول التالي حساب رأس المال العامل سيولة من أعلى الميزانية وتطوره خلال سنوات

الدراسة:

حساب رأس المال العامل سيولة من أعلى الميزانية

N-2	N-1	N	البيان
			الأموال الدائمة :
270 880	288 000	290 400	الأموال الخاصة
318 400	346 880	380 400	الديون لأكثر من سنة
589 280	634 880	670 800	المجموع
			الأصول غير الجارية :
458 568	473 360	562 480	أصل ثابت بالصافي
16 632	14 640	25 920	أصل جاري لأكثر من سنة
475 200	488 000	588 400	المجموع
114 080	146 880	82 400	رأس المال العامل سيولة_L

يظهر من خلال الجدول السابق أن المؤسسة حققت رأس مال عامل سيولة موجب، مما يعني أنها كانت قادرة على تمويل استثماراتها باستخدام أموالها الدائمة، إلا أنه شهد انخفاضاً قدره 43,89 % في السنة N ويعود ذلك إلى ارتفاع الأصل الجاري لأكثر من سنة بنسبة 77 % وهي نسبة أكبر من نسبة ارتفاع الديون لأكثر من سنة.

• حساب رأس المال العامل سيولة من أسفل الميزانية:

يبين الجدول التالي حساب رأس المال العامل سيولة من أسفل الميزانية وتطوره خلال سنوات

الدراسة:

حساب رأس المال العامل سيولة من أسفل الميزانية

N-2	N-1	N	البيان
الأصول الجارية:			
61 280	80 800	59 200	المخزونات
71 360	73 600	80 000	حقوق لأقل من سنة
58 240	77 760	62 400	متاحات
190 880	232 160	201 600	المجموع
الخصوم الجارية:			
3 072	3 410	4 768	ديون مالية لأقل من سنة
73 728	81 870	114 432	ديون غير مالية لأقل من سنة
76 800	85 280	119 200	المجموع
114 080	146 880	82 400	رأس المال العامل سيولة_L

يَظْهَرُ من خلال الجدول أنَّ المؤسسة حَقَّتْ رأس مال عامل موجَبٌ مما يعني أنَّها كانت قادرة على مُواجهة استحقاقاتها المالية قصيرة الأجل باستخدام أصولها الجارية عند تحويلها إلى سيولة، إلا أنَّه شهد انخفاضاً في السنة N وذلك بسبب انخفاض الأصول الجارية (المخزونات والمتاحات) وارتفاع الخصوم الجارية.

2. حساب نسب السيولة والملاعة والاستقلالية المالية مع تقديم تفسير لها:

• حساب نسب السيولة:

يبين الجدول التالي حساب نسب السيولة وتطورها خلال سنوات الدراسة:

N-2	N-1	N	البيان
الأصول الجارية:			
61 280	80 800	59 200	المخزونات
71 360	73 600	80 000	حقوق لأقل من سنة
58 240	77 760	62 400	متاحات
190 880	232 160	201 600	المجموع
الخصوم الجارية:			
2,49	2,72	1,69	نسبة السيولة العامة
1,69	1,77	1,19	نسبة السيولة السريعة
0,76	0,91	0,52	نسبة الخزينة

نلاحظ أن كلا من نسبة السيولة العامة والسيولة السريعة خلال فترة الدراسة تفوق الواحد، وهذا يدل على أن المؤسسة قادرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل باستخدام أصولها الجارية وبدون اللجوء إلى بيع مخزوناتها، وبالتالي فهي بعيدة عن مشكل العسر المالي، إلا أن هاتين النسبتين شهدتا انخفاضا في السنة N ويعود سبب ذلك إلى انخفاض مخزوناتها ومتاحاتها. وهذا ما تبينه نسبة الخزينة التي انخفضت من 0,91 إلى 0,52 في السنة N، ويشير ذلك إلى أن المؤسسة تتمكن من مواجهة إلتزاماتها قصيرة الأجل لكن ليس باستخدام متاحاتها فقط.

• حساب نسب الملاءة والاستقلالية المالية:

يُبيّن الجدول التالي حساب نسب الملاءة والاستقلالية المالية وتطورها خلال سنوات الدراسة:

N-2	N-1	N	البيان
666 080	720 160	790 000	مجموع الأصول
318 400	346 880	380 400	ديون لأكثر من سنة
3 072	3 410	4 768	ديون مالية لأقل من سنة
73 728	81 870	114 432	ديون غير مالية لأقل من سنة
395 200	432 160	499 600	إجمالي الديون
1,68	1,67	1,58	نسبة الملاءة = مجموع الأصول / إجمالي الديون
270 880	288 000	290 400	رؤوس الأموال الخاصة
0,68	0,67	0,58	نسبة الاستقلالية المالية = رؤوس الأموال الخاصة / إجمالي الديون

نلاحظ في السنة N استقرار نسب الملاءة والاستقلالية المالية، أما في السنة N فقد سجلت هاتين النسبتين انخفاضا، وبالرغم من هذا التراجع تبقى المؤسسة ذات ملاءة لأن النسبة تفوق الواحد، كما تظهر نسبة الاستقلالية المالية وضعية جيدة لأن الأموال الخاصة تغطي 58% من مجموع الديون وبالتالي تبقى المؤسسة في حالة أمان مالي.

3. اتخاذ القرار بشأن منح القرض :

ينجم عن منح قرض بمبلغ 100 000 أورو تدهور في نسبة الاستقلالية المالية إلى 0,58 وبالتالي فالتطور السلبي لهذه النسبة ولنسبة الملاءة يقودنا إلى توخي الحيطنة، وعليه لا يمكن تغطية

المحور الثالث: التشخيص المالي

الاحتياج التمويلي المقدر بـ 100 000 أورو بقرض فقط، وإنما نقترح على الشركة أن تطلب قرض قيمته 50 000 أورو وتمويل باقي احتياجاتها بالرفع في رأس المال.

التمرين رقم 02:

حققت مؤسسة اقتصادية استثمارات لمواجهة النمو في نشاطها، وقدمت لك الوثائق الضرورية كملحق دراسة تطور وضعيتها المالية:

N-1	N	الخصوم	N-1	N	اهلاكات ومؤونات	اجمالي	الأصول
176 384	347 600	رؤوس الأموال الخاصة					الأصول غير الجارية:
10 824	10 368	مؤونات		10 208	8 648	18 856	ثبيتات معنوية
28 992	78 032	ديون مالية	104 520	171 576	38 096	209 672	ثبيتات مادية
39 816	88 400	مجموع الخصوم غير الجارية	928	2 360	-	2 360	ثبيتات مالية
		الخصوم الجارية	105 448	184 144	46 744	230 888	مجموع الأصول غير الجارية:
228 560	202 200	الموردون					
19 624	39 528	ضرائب					الأصول الجارية:
			128 280	241 128	29 680	270 808	المخزونات
70 680	50 376	ديون أخرى	228 817	328 882	15 072	343 954	الزيائن
			3 967	8 170	-	8 170	الصرائب
26 376	115 680	خزينة الخصوم	41 080	62 140	-	62 140	مدينون آخرون
			53 848	19 320	-	19 320	خزينة الأصول
345 240	407 784	مجموع الخصوم الجارية	455 992	659 640	44 752	704 392	مجموع الأصول الجارية
561 440	843 784	مجموع الخصوم	561 440	843 784	91 496	935 280	مجموع الأصول

المعلومات الإضافية المتعلقة بالنشاط:

N-1	N	البيان
1 461 184	1 793 344	رقم الأعمال خارج الرسم
910 768	1 007 040	مشتريات بضاعة خارج الرسم
-86 976	- 92 880	التغير في مخزون البضائع
227 744	407 424	مشتريات أخرى خارج الرسم

فُدِرَ متوسط مخزون البضائع 209 932 وحدة نقدية في N/12/31 و 110 332 وحدة نقدية في N-1؛ معدل الرسم على القيمة المضافة 19 %؛ مبلغ تدني حساب الزبائن في نهاية السنة N-1 بقيمة 10 552 وحدة نقدية.

المطلوب :

1. حساب رأس المال العامل سيولة بطريقتين؛
2. حساب نسبة السيولة العامة والسرعية؛
3. حساب معدلات دوران كل من المخزون والعملاء والموردين، وماذا تستنتج؟
4. حساب نسبة الخزينة وتقييم الوضعية المالية لهذه المؤسسة.

الحل :

1. حساب رأس المال العامل سيولة بطريقتين:

• حساب رأس المال العامل سيولة من أعلى الميزانية:

يُبيّن الجدول التالي حساب رأس المال العامل سيولة من أعلى الميزانية خلال سنتي الدراسة:

حساب رأس المال العامل سيولة من أعلى الميزانية

N-1	N	البيان
		الأموال الدائمة:
176 384	347 600	رؤوس الأموال الخاصة
39 816	88 400	الخصوم غير الجارية
216 200	436 000	المجموع
		الأصول غير الجارية :
105 448	184 144	بالصافي
110 752	251 856	رأس المال العامل سيولة FR_L

يَظْهُرُ مِنْ خَلَالِ الجُدُولِ السَّابِقِ أَنَّ الْمَؤْسِسَةَ حَقَّقَتْ رَأْسَ مَالَ عَامِلَ سِيُولَةً مُوْجِبًا، مَا يَعْنِي أَنَّهَا كَانَتْ قَادِرَةً عَلَى تَموِيلِ اسْتِثْمَاراتِهَا بِاستِخْدَامِ أَمْوَالِهَا الدَّائِمَةِ خَلَالِ السَّنْتَيْنِ، كَمَا نَلَاحِظُ تَحْقِيقَ ارْتِقَاعٍ فِي هَذَا الْمُؤَشِّرِ بِنَسْبَةِ 127,4 % فِي السَّنَةِ N مُقَارِنَةً بِالسَّنَةِ N-1 وَيَعُودُ ذَلِكُ إِلَى ارْتِقَاعِ

المحور الثالث: التشخيص المالي

الأصول غير الجارية والذي يرجع سببه إلى انجاز استثمارات، حيث رافقه ارتفاع في الأموال الدائمة لضمان تمويل الاستثمارات الجديدة.

• حساب رأس المال العامل سيولة من أسفل الميزانية:

يُبين الجدول التالي حساب رأس المال العامل سيولة من أسفل الميزانية وتطوره خلال سنوات الدراسة:

حساب رأس المال العامل سيولة من أسفل الميزانية

N-1	N	البيان
455 992	659 640	الأصول الجارية:
345 240	407 784	الخصوم الجارية:
110 752	251 856	رأس المال العامل سيولة FR_L

يَظْهَرُ مِنْ خَلَالِ الْجَدُولِ أَنَّ الْمَؤْسِسَةَ حَقَّتْ رَأْسَ مَالَ عَامِلَ سَيُولَةً مُوْجَبَ مَا يَعْنِي أَنَّهَا كَانَتْ قَادِرَةً عَلَى مُوْجَاهَةِ اسْتِحْقَاقَاتِهَا الْمَالِيَّةِ قَصِيرَةِ الْأَجْلِ بِاستِخْدَامِ أَصْوْلَهَا الْجَارِيَّةِ عَنْدَ تَحْوُلِهَا إِلَى سَيُولَة، كَمَا شَهِدَ هَذَا الْمَؤْشِرُ ارْتِفَاعًا فِي السَّنَةِ N وَذَلِكَ بِسَبِيلِ ارْتِفَاعِ الأَصْوْلِ الْجَارِيَّةِ (مَاعِدًا خَزِينَةَ الْأَصْوْلِ) عَنْ مَبْلَغِ اجْمَالِيِّ الْخَصُومِ الْجَارِيَّةِ.

2. حساب نسبة السيولة العامة والسرعة:

يُبين الجدول التالي حساب نسبتي السيولة العامة والسرعة وتطورها خلال سنوي الدراسة:

N-1	N	البيان
128 280	241 128	الأصول الجارية: المخزونات
228 817	328 882	الزيائن
3 967	8 170	الصرائب
41 080	62 140	مدينون آخرون
53 848	19 320	خزينة الأصول
455 992	659 640	المجموع
345 240	407 784	الخصوم الجارية
1,32	1,61	نسبة السيولة العامة
0,94	1,02	نسبة السيولة السريعة

المحور الثالث: التشخيص المالي

نلاحظ أن نسبة السيولة العامة خلال فترة الدراسة تفوق الواحد، وهذا يدل على أن المؤسسة قادرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل باستخدام أصولها الجارية المتحولة إلى سيولة.

أما نسبة السيولة السريعة فسجلت قيمة تقل عن الواحد في السنة $I-N$ ، ثم شهدت تحسناً في السنة N ، حيث ارتفعت وتجاوزت الواحد وهذا يدل على أن المؤسسة كانت غير قادرة على مواجهة إلتزاماتها قصيرة الأجل باستخدام الخزينة وتحصيل حقوقها من الغير في السنة $I-N$ وفي السنة N تمكنت من ذلك بدون لجوءها إلى بيع مخزوناتها.

3. حساب معدلات دوران كل من المخزونات والعملاء والموردين:

يُبين الجدول التالي حساب معدلات دوران كل من المخزونات والعملاء والموردين خلال سنتي الدراسة:

N-1	N	البيان
$- 910768)/(360 \times 110332)$ $= 86976$	$)/(360 \times 209932)$ $83 = (92880 - 1007040)/360$ يوم	معدل دوران المخزونات: $= (\text{متوسط المخزون} \times 360) / (\text{مشتريات بضائع} \pm \text{التغير})$ في مخزون البضائع
1 738 809	2 134 079	معدل دوران حقوق العملاء: رقم الأعمال متضمن للرسم = رقم الأعمال خارج الرسم $\times (1,19)$
$1738809/(360 \times (10552 + 228817))$ 50 يوم	$2134079/(360 \times 343954)$ 58 يوم	معدل الدوران = حقوق العملاء بالاجمالي $\times (360) / \text{رقم}$ الأعمال متضمن للرسم
1 354 829	1 683 212	معدل دوران الموردين: $= (\text{مشتريات متضمنة للرسم} + \text{مشتريات أخرى}) \times (1,19)$
$1354829/(360 \times 228560)$ 61 يوم	$1683212/(360 \times 202200)$ 43 يوم	معدل الدوران = (ديون الموردين $\times (360) / \text{المشتريات}$) متضمنة للرسم

نلاحظ في السنة $I-N$ أن كلاً من معدل دوران المخزونات ومعدل دوران حقوق العملاء سجلَ عدد أيام أقل من معدل دوران الموردين وهذا ما يفسّر نسبة السيولة السريعة التي تقل عن الواحد، وعند ارتفاع كلاً من معدل دوران المخزونات ومعدل دوران حقوق العملاء وتجاوزهما لمعدل دوران الموردين في السنة N ، تحسنت نسبة السيولة السريعة وفاقت الواحد وبالتالي المؤسسة بعيدة عن مشكل العسر المالي.

وما يمكن استنتاجه هو أن نسبة السيولة السريعة ترتبط بطبيعة نشاط المؤسسة والذي من شأنه أن يحدد مدى ابتعادها أو اقترابها من مشكل العسر المالي.

4. حساب نسبة الخزينة وتقييم الوضعية المالية لهذه المؤسسة:

يُبين الجدول التالي حساب نسبة الخزينة خلال سنتي الدراسة:

N-1	N	البيان
53 848	19 320	خزينة الأصول
345 240	407 784	الخصوم الجارية
0,15	0,04	نسبة الخزينة

نلاحظ أن نسبة الخزينة تقل عن الواحد خلال سنتي الدراسة وهذا يدل على أن المؤسسة غير قادرة على مواجهة إلتزاماتها قصيرة الأجل باستخدام متاحاتها فقط وبالتالي خزينتها غير كافية لوحدها في سداد هذه الالتزامات.

2- التحليل المالي الوظيفي:

جاء هذا التحليل ليتجاوز النقصان التي ظهرت في التحليل المالي التقليدي (التحليل المالي سيولة-استحقاق) وانتشر استخدامه في نهاية السبعينيات. يعتبر التحليل الوظيفي المؤسسة وحدة اقتصادية تتضمن ثلاثة وظائف أو دورات أساسية هي دورة الاستغلال (الدورة التشغيلية)، دورة الاستثمار ودورة التمويل، أصبح تحقق التوازن المالي يتطلب شروطاً تتجسد في مؤشرات مالية، يتم من خلالها الحكم على مدى تتحققه وعلى الوضعية المالية للمؤسسة، وتمثل هذه المؤشرات فيما يلي:

2-1- رأس المال العامل الصافي الإجمالي FRN_G:

يقوم هذا المفهوم على الفكرة الأساسية والتي مفادها أن الاستخدامات المستقرة (الأصول الثابتة) التي تتحول ببطء إلى سيولة تُمول من خلال موارد دائمة، والأصول الجارية من مخزونات، حقوق متاحات والتي تتحول بسرعة إلى سيولة، يمكن أن تموّل عن طريق ديون الاستغلال³⁵. وعليه يُعرف رأس المال العامل الصافي الإجمالي على أنه "ذلك الفائض المالي الناتج عن تمويل الاستخدامات

³⁵ - يتضح من هذه الفكرة إعادة صياغة لقاعدة التوازن التقليدية، لكن مع ظهور الجانب الوظيفي فيما يتعلق بدورة الاستغلال.

المحور الثالث: التشخيص المالي

المستقرة بالموارد المالية الدائمة، والذي يشكل هامش أمان مالي للمؤسسة³⁶ ويعبر عن التوازن المالي طويل الأجل، ويعطى بالعلاقة التالية:

$$FRN_G = R_D - E_S$$

حيث: R_D : الموارد الدائمة؛ E_S : الاستخدامات المستقرة؛

2-2- الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي : BFR_{G} :

يتكون الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي من جزئين و ذلك للتمييز بين احتياجات التمويل شبه الدائمة المرتبطة بالنشاط الرئيسي واحتياجات التمويل المستقلة عن رقم الأعمال.

2-2-1- الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال : BFR_{exp}

ينشأ الاحتياج المالي للاستغلال عندما لا تستطيع المؤسسة مواجهة استحقاقاتها المترتبة عن نشاطها باستخدام مخزوناتها وحقوقها لدى الغير ، وبالتالي فالاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال هو مؤشر مالي يعبر عن رأس المال الضروري لتغطية احتياجات دورة الاستغلال الناجمة عن تباعد آجال الدفع و السداد لكل حقوق الاستغلال وموارد الاستغلال³⁷ ويعبر عنه بالعلاقة التالية:

$$BFR_{exp} = E_{exp} - RO_{exp}$$

حيث تشمل استخدامات الاستغلال (E_{exp}) كل من المخزونات وحقوق الاستغلال من عملاء وتسبيقات تجارية وحقوق الاستغلال الأخرى والأعباء المقيدة سلفا والأوراق المالية المخصومة قبل موعد استحقاقها. أما موارد الاستغلال (RO_{exp}) فتشمل ديون الاستغلال أي ديون الموردين الديون الجبائية والاجتماعية والتسبيقات من العملاء والنواتج المقيدة سلفا وديون الاستغلال الأخرى³⁸.

2-2-2- الاحتياج لرأس المال العامل خارج الاستغلال:

هو ذلك الجزء من الاحتياجات المالية غير المرتبطة مباشرة برقم الأعمال³⁹ أي الناجمة عن النشاطات غير الأساسية و بذلك تكون خارجة عن دورة الاستغلال أي ذات طابع استثنائي، ويحسب بالعلاقة التالية:

³⁶ - Bréatrice, Franci Grand Guillot, l'essentiel de l'analyse financière, Gualino éditeur, Paris, 2006, p 86.

³⁷ إلياس بن ساسي، المؤسسة أمام خيار النمو الداخلي و النمو الخارجي مع دراسة حالة مؤسسات قطاع المحروقات بالجزائر، مرجع سابق، ص 25 (بتصرف).

³⁸ - Pierre Vernimmen, Finance d'entreprise, 7ème édition, Dalloz, Paris, 2009, Page 53.

³⁹ - Bréatrice, Franci Grand Guillot, l'essentiel de l'analyse financière, 2006, Op.cit., p : 87.

$$BFR_{Hexp} = E_{Hexp} - RO_{Hexp}$$

حيث:

E_{Hexp} : الاستخدامات خارج الاستغلال و تضم الحقوق الأخرى؛

RO_{Hexp} : الموارد خارج الاستغلال و تمثل ديون الأخرى ذات الطبيعة غير المتكررة؛

3- الخزينة :

تعتبر الخزينة المحصلة النهائية لكافة التدفقات النقدية الناتجة عن دورة الاستغلال ودورة الاستثمار ودورة التمويل، فهي مؤشر يحدد مستوى السيولة النقدية وتحبر عن التوازن المالي الإجمالي. ويمكن أن تُحسب انتطلاقاً من الميزانية الوظيفية بالعلاقة التالية⁴⁰:

$$TN = ET - RT$$

حيث:

ET : استخدامات الخزينة وتشمل المتاحات والتوظيفات المالية؛

RT : موارد الخزينة وتضم الإعتمادات البنكية الجارية الخصم وديون أخرى للخزينة؛

وتعتبر الخزينة المعيار الأكثر موضوعية للحكم على قدرة المؤسسة على استخدام سيولتها النقدية لمواجهة استحقاقات الخزينة قصيرة الأجل ممثلاً في موارد الخزينة. كما يمكن أن تُحسب من المعادلة الأساسية للخزينة بالعلاقة التالية⁴¹:

$$TN = FRN_G - BFR_G$$

و بعد التطرق لمُشرفات التوازن المالي ننعرض إلى شروطه:

- أن يكون رأس المال العامل الصافي الإجمالي موجب ($FRN_G > 0$) و الذي يعني تحقيق المؤسسة لتوازن مالي على المدى المتوسط و الطويل، أي تحقيق ملاءة، بحيث يشير ذلك إلى تمكّنها من تمويل إجمالي استثماراتها باستخدام مواردها الدائمة، ويمكن مقارنته بعدد أيام رقم الأعمال كما في النسبة التالية:

$$\frac{FRN_G}{CAHT} \times 360j$$

حيث : CAHT : رقم الأعمال خارج الرسم؛

⁴⁰- إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج 1، ص 96

⁴¹- المرجع السابق نفس الصفحة.

تفيد هذه النسبة في معرفة تطور FRN_G و تقيس هامش الأمان المالي؛

ويمكن إثبات تحقق هذا الشرط من خلال النسبة التالية:

نسبة التمويل الدائم :

تسمى أيضاً بنسبة تمويل الاستثمارات، إذ تبين معدل تغطية الأصول الثابتة (الاستثمارات)

باستخدام الأموال الدائمة و تقيس ملاءة المؤسسة، تحسب بالعلاقة التالية:

$$RFP = \frac{CP + DLMT}{In}$$

حيث:

RFP: نسبة التمويل الدائم؛

CP: قيمة الأموال الخاصة؛

DLMT: الديون المتوسطة و طويلة الأجل؛

In: الاستثمارات.

تدل النسبة الأكبر من الواحد على أن رأس المال العامل الصافي الإجمالي موجب و بالتالي تهيء المؤسسة لهامش أمان يسمح لها بمواجهة احتياجاتها الناتجة عن دورة الاستغلال. أما إذا كانت هذه النسبة أقل من الواحد فال المؤسسة تمول جزء من أصولها الثابتة (استثماراتها بدينون قصيرة الأجل) و هذا يشير إلى أن رأس المال العامل الصافي الإجمالي سالب.⁴²

2- أن يغطي رأس المال العامل الصافي الإجمالي الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي بحيث لا يكفي أن تتحقق المؤسسة رأس مال عامل موجب، فمن خلال هذا الشرط يتم الحكم على نوعية المؤسسة، فتحققه يشير إلى كفافتها في تغطية احتياجها الدوري للتمويل باستخدام رأس المال العامل⁴³، ويمكن التحقق من هذا الشرط بالاعتماد على نسبة التوازن المالي والتي تحسب بالعلاقة التالية:

$$^{44}REF = \frac{CP + DLMT}{In + BFR_{exp}}$$

حيث :

REF: نسبة التوازن المالي؛ BFR_{exp} : الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال.

⁴²-Khemissi Chiha Op.cit., p : 41.

⁴³- E.Bloy, **proposition sur l'approche du risque et de performance de l'entreprise**, Edition Aupelef- UReF, John Libley Eurotext, Paris, 1995, p : 68.

⁴⁴ - Ratio d'équilibre financier.

عندما تكون هذه النسبة أقل من الواحد والنسبة السابقة أكبر من الواحد، فيجب أن تلجم المؤسسة إلى الإعتمادات البنكية للتمكن من تمويل الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال بالفائض من الموارد الدائمة، كما يمكن أن تكمل بالنسبة التالية:

$$\frac{FR_{NG}}{S}$$

حيث تمثل S قيمة المخزونات؛ تقيس هذه النسبة الجزء الثابت من الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال الذي يمكن تمويله بالموارد الدائمة، وفي المقابل يكون الجزء المتبقى مرتبط بتطور الأسواق، أي ظرفي.

وتجدر الإشارة إلى أن الاستثمار في الاعتماد في تغطية الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال على السحب على المكشوف، حتى وإن كان محل تفاوض négociés، لا يجعل المؤسسة في وضعية سليمة - خصوصا وأنه مكلف - فالرغم من كونه يعوض عدم الكفاية للموارد الدائمة، إلا أنه يمكن أن يؤدي إلى انخفاض تدريجي للمردودية والقدرة على التمويل الذاتي⁴⁵.

3- بتحقق الشرطين السابقين يتحقق التوازن على مستوى الخزينة، ويتم قبول الوضعية الجيدة التي يتساوى فيها على الأقل رأس المال العامل بالاحتياج في رأس المال العامل، بحيث يكون من الضروري أن تسمح الموارد المستقرة من تمويل الاستثمارات والاحتياج في رأس المال العامل⁴⁶، فإذا حققت المؤسسة خزينة موجبة ($T_N > 0$) فهذا يدل على تحقيق فائض في الخزينة. وفي هذه الحالة لا بد من المحافظة على الحد الأدنى للخزينة و توظيف الفائض للموازنة بين هدفي السيولة والربحية أو المردودية.

أما في حالة تحقيق المؤسسة لخزينة سالبة ($T_N < 0$) فيدل ذلك على عدم كفاية الموارد⁴⁷ مما يتطلب اتخاذ التدابير اللازمة لاستدراك اختلال التوازن المالي. ويمكن معرفة وضعية الخزينة من خلال النسبة التالية:

• نسبة تغطية الاحتياج في رأس المال العامل:

$$\frac{FR}{BFR}$$

وعليه يمكن القول أن تحقيق التوازن المالي يساهم في تحقيق الكفاءة المالية التي تتمثل في القدرة المتوازنة في تسخير النظام المالي القصير والطويل الأجل لتحقيق الأهداف، بعيدا عن الانحرافات

⁴⁵ - Pierre Ramage, Analyse et diagnostic financier, Op.cit., p : 131.

⁴⁶ - Pierre Paucher, Op.cit., p : 105.

⁴⁷ - Bréatrice, Franci Grandguillot, 2006, Op.cit., p : 88.

المالية و مخاطر المهنة و الاقتصاد. فالتوازن المالي قصير الأجل سوف يضمن المزيد الفعال لكل من الأصول المتداولة و الخصوم المتداولة الذي يحقق فائضا يفوق التكلفة، يكون بعيدا عن السيولة غير المطلوبة أو العجز الضار، أما التوازن المالي طويل الأجل فيعني تحقيق الأهداف من خلال المزيد الفعال من الأصول الثابتة من خلال هيكل التمويل ذات التكلفة المناسبة لمجالات الاستثمار ذات العائد الأعلى بعيدا عن أزمات التمويل أو سوء الاستغلال⁴⁸.

❖ حالات العجز في الخزينة (الخلل المالي من المنظور الوظيفي) ومعالجتها:

توجد خمس حالات أساسية ويمكن إضافة حالة سادسة نوردها كالتالي⁴⁹:

أ - خطأ في السياسة المالية للمؤسسة:

في هذه الحالة يحدث العجز في الخزينة إذا أخلت المؤسسة بقاعدة التوازن المالي أي أنها مولت استخدام طويل الأجل (ثبتت) بموارد قصيرة الأجل (اعتمادات بنكية جارية مثلا) مما يؤدي إلى انكماش FR مع بقاء BFR في وضعه الطبيعي.

تتم معالجة هذا الوضع عن طريق مجموعة من الإجراءات منها:

- التنازل عن جزء من التثبيتات؛
 - الحصول على قرض طويل أو متوسط الأجل.
- ب - نمو سريع وغير متحكم فيه:**

ويحدث ذلك بسبب تضخم الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية الناتج عن ارتفاع مبالغ فيه في معدل نمو الأعمال فيؤدي ذلك بدوره إلى استهلاك السيولة النقدية المتوفرة ونتيجة لذلك يحدث العجز في الخزينة.

يمكن إعادة التوازن المالي من جديد من خلال تركيز الجهود التجارية والاستثمارية والصناعية على حصة سوقية تناسب والإمكانيات المالية للمؤسسة، والعدول عن استهداف أسواق إضافية لينخفض رقم الأعمال وحتى تنخفض معه الاحتياجات الناجمة عن الدورة التشغيلية.

⁴⁸ - فريد النجار، أسواق المال و المؤسسات المالية محاور التمويل الاستراتيجي، الإسكندرية، مصر، 2009، ص 244.

⁴⁹ - إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج 1، ص 98-101.

ج - سوء تسيير عناصر الدورة التشغيلية:

وتحدث هذه الحالة كذلك بسبب تضخم الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية الناتج عن تسيير عناصر الدورة التشغيلية بشكل عشوائي، ويفتهر في شكل تباطؤ شديد في دوران المخزون وأجال طويلة مننوجة للعملاء مقابل قبول آجال قصيرة لدفع مستحقات الموردين.

وتتمثل الحلول المقترحة للخروج من هذه الحالة في تبني سياسة دقيقة ومدروسة تجاه كل من المخزون والعملاء والموردون وذلك بـ:

- تسريع معدل دوران المخزون بضبط عملية الشراء والانتاج بما يتلائم ومستوى الاستهلاك والمبيعات؛
- تخفيض آجال دفع العملاء والبحث عن موردين يقبلون بأجال طويلة.

د - الخسائر المتراكمة:

إذا حققت المؤسسة خسائر متتالية فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض حاد في رأس المال العامل الصافي الإجمالي بشكل يجعله غير كاف لتعطية الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي وينتج عن ذلك خزينة صافية إجمالية سالبة.

يمكن للمؤسسة انعاش رأس المال العامل بخطوة طويلة الأجل تتضمن إجراءات تحسن من نتيجة المؤسسة وذلك على مستوىين:

- على المستوى الداخلي وذلك بترشيد الإنفاق وتدنية التكاليف بالتوجه نحو الرشادة في الاستهلاك دون التأثير على قيود الجودة والنوعية؛
- على المستوى الخارجي وذلك بمحاولة انعاش رقم الأعمال عن طريق مخطط تسويقي مُحكم يهدف إلى تعظيم الحصة السوقية وجلب أكبر عدد ممكن من العملاء.

ه - تدهور في النشاط (انخفاض حاد في رقم الأعمال):

في حالة مواجهة مشاكل تسويقية ناجمة عن معطيات المحيط يؤدي هذا الوضع إلى انخفاض في الإيرادات مع بقاء التكاليف ثابتة في مستواها السابق وبذلك تنتقل المؤسسة إلى حالة الخسائر المتراكمة.

تتمثل الإجراءات التصحيحية فيما يلي:

- إذا كان المنتج في مرحلة الخروج من دورة حياته فالخروج من هذا الوضع يتوقف على القرارات الاستراتيجية التي تشمل تعديلات في المنتج وتغيير النشاط وإختراق أسواق جديدة؛
- أما إذا كان المنتج في مراحله المتقدمة فتتخد إجراءات تكتيكية من بينها مراجعة المزيج التسويقي.

و - إفلاس عميل مهم:

إن كان للمؤسسة عميل وحيد فإفلاسه يعني انخفاض مفاجئ في رقم الأعمال وبذلك تنتقل المؤسسة إلى حالة التدهور في النشاط.

وتتمثل الاجراءات التصحيحية في توزيع الحصة السوقية على مجموعة متباينة من العملاء.

❖ الانتقادات الموجهة إلى التحليل المالي الوظيفي:

بالرغم من الاضافات التي قدمها هذا التحليل إلا أنه عرف انتقادات نذكر أهمها:

- يعتمد هذا التحليل على الميزانية الوظيفية وأهم ما يعاب عليها أنها تدمج المؤونات والتي تعتبر من عناصر الدورة التشغيلية قصيرة الأجل مع الموارد الدائمة والتي تعتبر موارد طويلة الأجل؛
- الخزينة حسب هذا التحليل غامضة من حيث تشكلها فالتحليل الوظيفي قسم نشاط المؤسسة إلى وظائف من جهة ثم حدد الخزينة بشكل إجمالي؛
- إعتماد هذا التحليل على الميزانية وجدول حسابات النتائج يعطي تصورا ساكنا للوضعية المالية للمؤسسة ولا يعطي رؤية ديناميكية لها.

وللإشارة ما يميز طريقة تحديد الاحتياج في رأس المال العامل التي جاء بها التحليل المالي الوظيفي، هو كونها تنطلق من عناصر الميزانية، أي في تاريخ محدد عند تاريخ إغفال الدورة وبالتالي لا تأخذ في الحسبان تقلب الاحتياجات المالية للنشاط. فالاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال يتميز بحركية مستمرة خلال الدورة⁵⁰، حسب التقلبات الموسمية لنشاط المؤسسة. لذا يتم الاعتماد على الطريقة المعيارية في حساب الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال بأيام من رقم الأعمال. وهو ما سنوضحه فيما يلي:

3- تحليل الاحتياج في رأس المال العامل:

يُعتبر الإحتياج في رأس المال العامل مُؤشراً هاماً يحدّد إحتياجات الدورة التشغيلية التي تتسع نتيجة لنحو النشاط مما يؤدي إلى زيادة مستوى الإحتياج في رأس المال العامل حيث تمتد آثار هذه الزيادة إلى الخزينة ومستوى السيولة على المدى القصير و لمواجهة هذا التأكّل في حجم السيولة يتم اللجوء إلى تقدير المستوى الأمثل للإحتياج في رأس المال العامل باستخدام الطريقة المعيارية وذلك من أجل تحقيق التوازن بين النمو ومستوى الخزينة.

⁵⁰ - إلياس بن ساسي، تمويل احتياجات النمو الداخلي للمؤسسة، حالة المؤسسة الوطنية للتنقيب ENAFOR، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة ورقلة، 2003، ص : 83.

تهدف الطريقة المعيارية إلى تقدير الإحتلال في نسبة النمو وذلك بحساب الإحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية BFRex بما يتناسب مع الإمكانيات المالية للمؤسسة و يكون ذلك بناء على معلومات تقديرية في إطار إعداد مخطط النمو المستقبلي .

يتم تقييم الإحتياج في رأس المال العامل وفق هذه الطريقة إعتماداً على حسابات النتائج وأجزاء الميزانية المكونة للدورة التشغيلية(مخزون، عملاء، موردون)

بحيث يتم التقييم على أساس النسبة CA / BFR أي حساب مكونات الإحتياج في رأس المال العامل بأيام من رقم الأعمال، وذلك حسب الخطوات التالية⁵¹ :

- تقييم أزمنة الدوران لمكونات الإحتياج في رأس المال العامل بوحدات قياس موحدة خاصة لكل مكون؛
- تقدير معاملات الترجيح التي تسمح بإعادة تقدير أزمنة الدوران المُتحصل عليها في الخطوة السابقة بوحدات قياس موحدة (يوم من رقم الأعمال)؛
- حساب أزمنة دوران الإحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية بأيام من رقم الأعمال.

3-1-تحديد معدلات دوران العناصر التشغيلية:

تهدف معدلات الدوران إلى تحليل الدورة التشغيلية وتضم ما يلي :

- معدلات دوران المخزون : يتم التمييز بين المخزونات كالتالي:
 - معدل دوران المواد الأولية: و يتمثل في المدة المتوسطة التي تبقى فيها المواد الأولية منذ شرائها وحتى استهلاكها ويحسب حسب العلاقة التالية:
$$\text{معدل دوران المواد الأولية} = \frac{\text{مخزون المواد الأولية}}{360 \text{ يوم}} \times \text{استهلاك المواد الأولية}$$
 - معدل دوران البضائع : ويتمثل في المدة المتوسطة التي تبقى فيها البضائع منذ شرائها وحتى إعادة بيعها ويحسب اعتماداً على العلاقة التالية:
$$\text{معدل دوران البضائع} = \frac{\text{مخزون البضائع}}{360 \text{ يوم}} \times \text{بضائع مستهلكة}$$
 - معدل دوران منتجات قيد التنفيذ: ويتمثل في المدة المتوسطة التي تبقى فيها هذه المنتجات في وضع وسطي بين المواد الأولية والمنتجات الناتمة و يحسب كالتالي:

⁵¹- إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص 253-259.

▪ معدل دوران المنتجات = مخزون منتجات قيد التنفيذ × 360 يوم

تكلفة الإنتاج قيد التنفيذ

▪ معدل دوران المنتجات التامة: ويتمثل في المدة المتوسطة التي تستغرقها المواد الأولية لتحول إلى منتجات نهائية ويمثل حسابياً بالمعادلة التالية:

معدل دوران المنتجات التامة = مخزون المنتجات التامة × 360 يوم

تكلفة الإنتاج التام

▪ معدل دوران العملاء: يقيس المدة المتوسطة للقروض التجارية التي تربط المؤسسة بعملائها ويتم حسابه وفق العلاقة التالية:

معدل دوران العملاء = مستحقات العملاء × 360 يوم

T T C رقم الأعمال

▪ معدل دوران المورد : يقيس المدة المتوسطة للقروض التجارية التي تربط المؤسسة بالمورد أي الآجال التي يمنحها المورد للمؤسسة من أجل تسديد المستحقات المالية المتعلقة بالتمويل والخدمات وتعطى بالعلاقة التالية:

معدل دوران المورد = مستحقات المورد × 360 يوم

T T C المشتريات

3-2-تحديد معاملات ترجيح العناصر التشغيلية:

تهدف معاملات الترجيح إلى إبراز الأهمية النسبية للعناصر التشغيلية حيث يتم إعادة تقدير معدلات الدوران السابقة بأيام من رقم الأعمال:

3-2-1-معاملات ترجيح المخزون: يُعبر عنها من خلال العلاقات التالية:

معامل ترجيح المواد الأولية = مواد أولية مستهلكة

رقم الأعمال خارج الرسوم

معامل ترجيح البضائع = مشتريات البضائع
رقم الأعمال خارج الرسوم

معامل ترجيح المنتجات = تكلفة الإنتاج قيد التنفيذ
رقم الأعمال خارج الرسوم قيد التنفيذ

معامل ترجيح المنتجات التامة = المنتجات التامة المباعة

رقم الأعمال خارج الرسم

معامل ترجيح العملاء = رقم الأعمال متضمن للرسم

رقم الأعمال خارج الرسم HT

معامل ترجيح المورد = المشتريات متضمنة للرسم

رقم الأعمال خارج الرسم HT

3-2-2-حساب العناصر الجبائية والإجتماعية:

أولاً: الرسم على القيمة المضافة

➢ الرسم على القيمة المضافة المدفوعة:

يتراوح أجل استحقاق الرسم على القيمة المضافة على المشتريات ما بين 0 و30 يوم ويتم الاعتماد في حساب معدل دوران الرسم على القيمة المدفوعة على متوسط المدة ما بين 0 و30 يوم أي 15 يوم مضافاً إليها أجل دفع هذا الرسم⁵². أما معامل الترجح فيعطي بالعلاقة التالية :

معامل الترجح = الرسم على القيمة المضافة المدفوعة

رقم الأعمال خارج الرسم

TVA = المشتريات خارج الرسم × معدل TVA

رقم الأعمال خارج الرسم HT

➢ الرسم على القيمة المضافة المجمعة(المحصلة):

يحسب كل من معدل دوران الرسم على القيمة المضافة المجمعة ومعامل الترجح كما يلي:

معدل دوران الرسم على $= \frac{(0 + 30)}{2}$ + أجل دفعه
القيمة المضافة المجمعة

معامل الترجح = الرسم على القيمة المضافة لمبيعات الدورة

رقم الأعمال خارج الرسم HT

TVA = رقم الأعمال خارج الرسم HT × معدل TVA

رقم الأعمال خارج الرسم HT

⁵² - Béatrice et Francis GRANDGUILLOT, Exercices d'analyse financière avec corrigés détaillés, 5^{ème} édition, Gualino, Lextenso éditions, Paris, 2010-2011, Page 198.

ثانياً: حساب العناصر الإجتماعية

► الأجر:

تتخذ الأجر المدفوعة للمستخدمين سلوكاً مُتغيراً خلال مدة السداد والتي لا تتجاوز الشهر في الحالة العادية وباعتبار أنّ تسديد الأجر يتم في آخر يوم من الشهر فإنّ الأجر المستحقة على المؤسسة تحدد بأجل متوسط قدره 15 يوماً (بين 0 و 30 يوم) وبالتالي:

$$\text{معدل دوران الأجر} = \frac{(30 + 0)}{2} = 15 \text{ يوم}$$

$$\text{معامل الترجيح} = \frac{\text{الأجر السنوية}}{\text{رقم الأعمال خارج الرسم HT}}$$

► المصارييف الإجتماعية :

تحسب المصارييف الإجتماعية من الأجر الإجمالي للعامل خلال شهر معين يتم سدادها في الشهر المولاي وعليه فالمؤسسة تستفيد من قرض على هذه المصارييف وتحسب كما يلي:

$$\text{معدل دوران المصارييف الإجتماعية} = \frac{(30 + 0)}{2} + \text{أجل السداد}$$

$$\text{معامل ترجيح} = \frac{\text{المصارييف الإجتماعية السنوية}}{\text{رقم الأعمال خارج الرسم HT}}$$

3- حساب الاحتياج في رأس المال العامل المعياري:

بعد حساب معدّلات الدوران ومعاملات الترجيح يمكننا حساب الاحتياج في رأس المال العامل المعياري وذلك بتجميع المعلومات السابقة في الجدول التالي:

الجدول رقم 1 : حساب الاحتياج في رأس المال العامل المعياري

عناصر التشغيلية بأيام من رقم الأعمال		معامل الترجيح	معدل الدوران	البيان
موارد	استخدامات			
* يوم / رقم الأعمال	** يوم / رقم الأعمال	***	*** * يوم	المخزون
	** * يوم / رقم الأعمال	***	*** * يوم	العملاء
	*** يوم / رقم الأعمال	***	*** * يوم	المورد
	** * * يوم / رقم الأعمال	***	*** * يوم	TVA المدفوعة
	*** * * يوم / رقم الأعمال	***	*** * يوم	TVA المجمعة
	*** * * يوم / رقم الأعمال	***	*** * يوم	المصاريف الاجتماعية
	*** * * يوم / رقم الأعمال	***	*** * يوم	الأجور
(2)		(1)		المجموع
* * * يوم / رقم الأعمال				الاحتياج في رأس المال العامل المعياري (1) - (2)

المصدر: إلياس بن ساسي وآخرون، التسبيير المالي دروس وتطبيقات، ج 1، ص 258.

3-4- تقدير الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية:

لتقدیر الاحتیاج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية ولدوره قادمة يتم استخدام العلاقة التالية:

$$BFR_{n+1} = \frac{BFR_{J/CA} \times CA_{n+1}}{360_J}$$

ويتحدد الاحتیاج في رأس المال العامل المعياري (بأيام من رقم الأعمال) يمكن التنبؤ بالإحتياجه المستقبلي وذلك عن طريق:

- تخفيض أزمنة دوران العناصر التشغيلية؛
- التغير في رقم الأعمال.

التمرين رقم 01:

إليك المعطيات الخاصة بمؤسسة Wattier في 31/12/⁵³ N :

N	الخصوم	N	اهلاكات ومؤونات	إجمالي	الأصول
380 000	رؤوس الأموال الخاصة				الأصول غير الجارية:
12 440	مؤونات	140 000	-	140 000	استثمارات معنوية
104 525	ديون مالية	291 500	238 500	530 000	استثمارات مادية
116 965	مجموع الخصوم غير الجارية	14 570	1 430	16 000	استثمارات مالية
66 680	الخصوم الجارية: ديون الدورة التشغيلية	446 070	239 930	686 000	مجموع الأصول غير الجارية
					الأصول الجارية:
		39 102	2 058	41 160	المخزونات
15 600	ديون أخرى	73 197	2 263	75 460	حقوق الدورة التشغيلية
		15 092	-	15 092	حقوق أخرى
2 320	منتجات معينة مسبقا ⁽²⁾	2 214	526	2 740	قيم منقولة للتوظيف
		4 078	-	4 078	متأنات
		1 812	-	1 812	أعباء معينة مسبقا ⁽¹⁾
84 600	مجموع الخصوم الجارية	135 495	4 847	140 342	مجموع الأصول الجارية
581 565	مجموع الخصوم	581 565	244 777	826 342	مجموع الأصول

⁽¹⁾ و ⁽²⁾ متعلقة بالدورة التشغيلية.

المطلوب:

- إعداد الميزانية الوظيفية؛

⁵³ - Béatrice et Francis GRANDGUILLOT, 2015-2016, Op-Cit, Pages 93-114 (بتصريح).

2. حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي؛
3. حساب الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية وخارج العمليات التشغيلية؛
4. حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي والخزينة الصافية الإجمالية؛
5. استنتج الوضعية المالية للمؤسسة.

الحل:

1. إعداد الميزانية الوظيفية:

تُبين الميزانية الوظيفية إجمالي الموارد التي تمكنت المؤسسة من جمعها خلال الدورة وأوجه استخداماتها أثناء نفس الفترة:

المبالغ	الموارد	المبالغ	الاستخدامات
380 000	الموارد الدائمة: R_D رؤوس الأموال الخاصة	686 000	الاستخدامات المستقرة E_s الأصول غير الجارية بالإجمالي
244 777	الإهلاكات والمؤونات		
116 965	الخصوم غير الجارية		
741 742	المجموع		
	موارد الدورة التشغيلية R_{ex}		استخدامات الدورة التشغيلية E_{ex} المخزونات
66 680	ديون الدورة التشغيلية	41 160	حقوق الدورة التشغيلية
2 320	منتجات معينة مسبقاً	1 812	أعباء معينة مسبقاً
69 000	المجموع	118 432	المجموع
15 600	موارد خارج الدورة التشغيلية R_{hex} ديون أخرى	15 092	استخدامات خارج الدورة التشغيلية E_{hex} حقوق أخرى
15 600	المجموع	15 092	المجموع
0	موارد الخزينة R_t	2 740	استخدامات الخزينة E_t قيم منقولة للتوظيف
0	المجموع	6 818	المجموع
2 826	مجموع الموارد	826 342	مجموع الاستخدامات

2. حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي:

يُحسب رأس المال العامل الوظيفي بإجراء الفرق بين الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة، وذلك على النحو الذي يُظهره الجدول التالي:

حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي

القيمة	البيان
741 742	الموارد الدائمة R_D
686 000	- الاستخدامات المستقرة E_s
55 742	= رأس المال العامل الصافي
	الإجمالي FR_{ng}

يبين الجدول أن المؤسسة حققت رأس مال عامل صافي إجمالي موجب، والذي يشير إلى الفرق بين الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة، والذي يعبر عن قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها الإجمالية المادية والمعنوية والمالية باستخدام مواردها الدائمة المنتشرة في رؤوس الأموال الخاصة والخصوم غير الجارية، حيث تمكنت المؤسسة من تمويل كافة استثماراتها وحققت فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل احتياجات الدورة التشغيلية.

3. حساب الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية وخارج العمليات التشغيلية:

• حساب الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية:

يُحسب الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية بإجراء الفرق بين الاستخدامات التشغيلية والموارد التشغيلية، وذلك على النحو الذي يُظهره الجدول التالي:

حساب الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية

القيمة	البيان
118 432	الاستخدامات التشغيلية E_{ex}
69 000	- الموارد التشغيلية R_{ex}
49 432	= الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية BFR_{ex}

ولدت الدورة التشغيلية احتياجاً قدره 49 432 وحدة نقدية وذلك لأن آجال دوران كل من المخزونات والحقوق أبطة من آجال دفع الموردين، وعليه يتوجب البحث عن مورد مالي لتمويل هذا الاحتياج.

• حساب الاحتياج في رأس المال العامل المتعلقة بخارج العمليات التشغيلية:

يُحسب الاحتياج في رأس المال العامل خارج العمليات التشغيلية بإجراء الفرق بين الاستخدامات خارج العمليات التشغيلية والموارد خارج العمليات التشغيلية، وذلك على النحو الذي يُظهره الجدول التالي:

حساب الاحتياج في رأس المال العامل المتعلقة بخارج العمليات التشغيلية

القيمة	البيان
15 092	استخدامات خارج الدورة التشغيلية E_{hex}
15 600	- موارد خارج الدورة التشغيلية R_{hex}
- 508	= الاحتياج في رأس المال العامل خارج العمليات التشغيلية BFR_{hex}

يتضح من الجدول أن الأنشطة الاستثنائية ولدت مورداً قدره 508 وحدة نقدية.

4. حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي والخزينة الصافية الإجمالية:

• حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي:

يتمثل الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي في مجموع كل من الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية وخارج العمليات التشغيلية، كما هو مبين في الجدول التالي:

حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي

القيمة	البيان
49 432	الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية BFR_{ex}
- 508	+ الاحتياج في رأس المال العامل خارج العمليات التشغيلية BFR_{hex}
48 924	= الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي BFR_g

شكل الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي إحتياجاً قدره 48 924 وحدة نقدية.

• حساب الخزينة الصافية الإجمالية:

تعتبر الخزينة الصافية الإجمالية حصيلة كافة التدفقات النقدية، وتحسب عن طريق إجراء الفرق بين استخدامات الخزينة ممثلاً بالسيولة النقدية الموضوعة على شكل نقود في الصندوق أو على شكل حسابات بنكية أو بريدية وموارد الخزينة الممثلاة في الاعتمادات البنكية الجارية الممثلاة في الديون المالية التي أبرمتها المؤسسة مع البنك لتمويل العجز في الخزينة، والجدول التالي يوضح ذلك:

حساب الخزينة الصافية الإجمالية

القيمة	البيان
6 818	استخدامات الخزينة E_t
0	- موارد الخزينة R_t
6 818	= الخزينة الصافية الإجمالية T_{ng}

ويمكن حساب الخزينة الصافية الإجمالية انطلاقاً من المعادلة الأساسية للخزينة كما هو موضح في الجدول التالي:

القيمة	البيان
55 742	رأس المال العامل الصافي الإجمالي FR_{ng}
48 924	- الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي BFR_g
6 818	= الخزينة الصافية الإجمالية T_{ng}

5. استنتاج الوضعية المالية للمؤسسة:

نستنتج مما سبق أن المؤسسة متوازنة مالياً، لأنها حققت رأس مال صافي إجمالي موجب مكّنها من تغطية الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي، وبالتالي حققت خزينة صافية إجمالية موجبة.

التمرين رقم 02:

إليك المعطيات الخاصة بمؤسسة صناعية في السنة N:

المحور الثالث: التشخيص المالي

N	الخصوم	N	اهلاكات ومؤونات	إجمالي	الأصول
235 280	رؤوس الأموال الخاصة				الأصول غير الجارية:
11 812	مؤونات	15 600	-	15 600	مصاريف موزعة على عدة سنوات
80 115	ديون مالية ⁽²⁾	35 600	-	35 600	أراضي
		131 145	33 815	164 960	مباني
91 927	مجموع الخصوم غير الجارية	79 050	48 675	127 725	استثمارات مادية أخرى
		14 320	-	14 320	استثمارات مالية
53 668	الخصوم الجارية: ديون الدورة التشغيلية	275 715	82 490	358 205	مجموع الأصول غير الجارية
					الأصول الجارية:
		61 005	2 085	63 090	المخزونات
31 750	ديون أخرى	41 305	2 265	43 570	حقوق الدورة التشغيلية
		15 000	-	15 000	حقوق أخرى
2 000	منتجات معاينة مسبقاً	800	-	800	أعباء معاينة مسبقاً ⁽¹⁾
		9 250	-	9 250	قيم منقولة للتوظيف
		11 550	-	11 550	متاحات
87 418	مجموع الخصوم الجارية	138 910	4 350	143 260	مجموع الأصول الجارية
414 625	مجموع الخصوم	414 625	86 840	501 465	مجموع الأصول

⁽¹⁾ منها خارج الدورة التشغيلية بمبلغ 300 أورو؛

⁽²⁾ منها اعتمادات بنكية جارية بمبلغ 7 850 أورو؛

- ارتفع مبلغ الأوراق التجارية المخصومة قبل موعد استحقاقها إلى 6 000 أورو؛

- تتضمن الديون المالية مبلغ 665 أورو خاصة بفوائد متحملة وغير مستحقة بعد؛
- ارتفع اهلاك المصارييف الموزعة على عدة سنوات إلى 120 3 أورو.

المطلوب:

1. إعداد الميزانية الوظيفية؛
2. تحديد ما يلي:
 - رأس المال العامل الصافي الإجمالي؛
 - الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية؛
 - الاحتياج في رأس المال العامل خارج العمليات التشغيلية؛
 - الخزينة الصافية الإجمالية؛
3. حساب نسبة تغطية رؤوس الأموال المستثمرة والاستقلالية المالية.

الحل:

1. إعداد الميزانية الوظيفية:

المحور الثالث: التشخيص المالي

المبالغ	الموارد	المبالغ	الاستخدامات
	الموارد الدائمة: R_D رؤوس الأموال الخاصة+الخصوم غير الجارية+الإهلاكات والمؤونات+اهلاك المصارييف الموزعة على عدة سنوات- اعتمادات بنكية جارية-فوائد $-3\ 120 + 86\ 840 + 91\ 927 + 235\ 280$ 665 - 7 850	361 325	الاستخدامات المستقرة E_s الأصول غير الجارية بالإجمالي + اهلاك المصارييف الموزعة على عدة سنوات
408 652	المجموع		
53 668	موارد الدورة التشغيلية R_{ex} ديون الدورة التشغيلية	63 090 43 570	استخدامات الدورة التشغيلية E_{ex} المخزونات حقوق الدورة التشغيلية
2 000	منتجات معينة مسبقا	500 6 000	أعباء معينة مسبقا أوراق تجارية مخصومة قبل موعد استحقاقها
55 668	المجموع	113 160	المجموع
	موارد خارج الدورة التشغيلية R_{hex} ديون أخرى+فوائد غير مستحقة بعد 665 + 31 750		استخدامات خارج الدورة التشغيلية E_{hex} حقوق أخرى+أعباء معينة مسبقا 300 + 15 000
32 415	المجموع	15 300	المجموع
7 850	موارد الخزينة R_t اعتمادات بنكية جارية	9 250	استخدامات الخزينة E_t قيم منقولة للتوظيف
6 000	أوراق تجارية مخصومة قبل موعد استحقاقها	11 550	متاحات
13 850	المجموع	20 800	المجموع
510 585	مجموع الموارد	510 585	مجموع الاستخدامات

2. تحديد رأس المال العامل الصافي الإجمالي والاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية وخارج العمليات التشغيلية والخزينة الصافية الإجمالية:

- حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي:

يُحسب رأس المال العامل الوظيفي بإجراء الفرق بين الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة، و ذلك على النحو الذي يُظهره الجدول التالي:

حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي

القيمة	البيان
408 652	الموارد الدائمة R_D
361 325	- الاستخدامات المستقرة E_s
47 327	= رأس المال العامل الصافي الإجمالي FR_{ng}

يبين الجدول أن المؤسسة حققت رأس مال عامل صافي إجمالي موجب، والذي يشير إلى الفرق بين الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة، والذي يعبر عن قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها الإجمالية المادية والمعنوية والمالية باستخدام مواردها الدائمة المتمثلة في رؤوس الأموال الخاصة والخصوم غير الجارية، حيث تمكنت المؤسسة من تمويل كافة استثماراتها وحققت فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل احتياجات الدورة التشغيلية.

• حساب الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية:

يُحسب الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية بإجراء الفرق بين الاستخدامات التشغيلية والموارد التشغيلية، وذلك على النحو الذي يظهره الجدول التالي:

حساب الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية

القيمة	البيان
113 160	الاستخدامات التشغيلية E_{ex}
55 668	- الموارد التشغيلية R_{ex}
57 492	= الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية BFR_{ex}

ولدت الدورة التشغيلية احتياجاً قدره 57 492 أورو، وبالتالي ينبغي البحث عن مورد مالي لتمويل هذا الاحتياج.

• حساب الاحتياج في رأس المال العامل المتعلقة بخارج العمليات التشغيلية:

يُحسب الاحتياج في رأس المال العامل خارج العمليات التشغيلية بإجراء الفرق بين الاستخدامات خارج العمليات التشغيلية والموارد خارج العمليات التشغيلية، وذلك على النحو الذي يظهره الجدول التالي:

حساب الاحتياج في رأس المال العامل المتعلقة بخارج العمليات التشغيلية

القيمة	البيان
15 300	استخدامات خارج الدورة التشغيلية E_{hex}
32 415	- موارد خارج الدورة التشغيلية R_{hex}
-17 115	= الاحتياج في رأس المال العامل خارج العمليات التشغيلية BFR_{hex}

يتضح من الجدول أن الأنشطة الاستثنائية ولدت مورداً قدره 17 115 أورو.

• حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي:

يتمثل الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي في مجموع كل من الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية وخارج العمليات التشغيلية، كما هو مبين في الجدول التالي:

حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي

القيمة	البيان
57 492	الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية BFR_{ex}
-17 115	+ الاحتياج في رأس المال العامل خارج العمليات التشغيلية BFR_{hex}
40 377	= الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي BFR_g

شكل الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي إحتياجاً قدره 40 377 أورو.

• حساب الخزينة الصافية الإجمالية:

تعتبر الخزينة الصافية الإجمالية حصيلة كافة التدفقات النقدية، وتحسب عن طريق إجراء الفرق بين استخدامات الخزينة وموارد الخزينة المتمثلة في الاعتمادات البنكية الجارية الممثّلة في الديون المالية التي أبرمتها المؤسسة مع البنك لتمويل العجز في الخزينة، والأوراق التجارية المخصومة قبل موعد استحقاقها والجدول التالي يوضح ذلك:

حساب الخزينة الصافية الإجمالية

القيمة	البيان
20 800	استخدامات الخزينة E_t
13 850	- موارد الخزينة R_t
6 950	= الخزينة الصافية الإجمالية T_{ng}

المحور الثالث: التشخيص المالي

ويمكن حساب الخزينة الصافية الإجمالية انطلاقاً من المعادلة الأساسية للخزينة كما هو موضح في الجدول التالي:

القيمة	البيان
47 327	رأس المال العامل الصافي الإجمالي FR_{ng}
40 377	- الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي BFR_g
6 950	= الخزينة الصافية الإجمالية T_{ng}

نلاحظ أن الوضعية المالية جيدة وسليمة بالنسبة لهذه المؤسسة الصناعية، إلا أن رأس المال العامل الصافي الإجمالي لا يغطي تماماً الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية والخزينة الموجبة، وذلك لوجود موارد تمويلية من خارج الدورة التشغيلية، وبالتالي على المؤسسة أن تسيير احتياجها في رأس المال العامل للدورة التشغيلية بشكل أمثل.

3. حساب نسبة تغطية رؤوس الأموال المستثمرة والاستقلالية المالية:

• حساب نسبة تغطية رؤوس الأموال المستثمرة:

تحسب هذه النسبة بقسمة الموارد الدائمة إلى مجموع الاستخدامات المستقرة والاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية، والجدول التالي يوضح ذلك:

القيمة	الحساب	البيان
0,98 =	$\frac{408652}{361325 + 57492}$	$\text{نسبة تغطية رؤوس الأموال المستثمرة} = \frac{\text{الموارد الدائمة}}{(\text{الاستخدامات المستقرة} + \text{BFR}_{ex})}$ $\frac{R_D}{E_S + BFR_{ex}} =$

نلاحظ أن هذه النسبة تقترب من الواحد، وهذا يدل على أن الموارد الدائمة غير كافية لتغطية الاحتياجات الدائمة للتمويل، لكن دون أن تحدث عدم توازن مالي مُقلِّق.

• حساب نسبة الاستقلالية المالية:

تحسب هذه النسبة بقسمة الموارد الخاصة المتمثلة في رؤوس الأموال الخاصة والاحتياكات والمؤونات إلى الديون المالية، والجدول التالي يوضح ذلك:

المحور الثالث: التشخيص المالي

القيمة	الحساب	البيان
4,24 =	$\frac{235280 + 101772}{80115 - 665}$	$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \frac{\text{رؤوس الأموال الخاصة} + \text{الاحتياطات والمؤونات}}{\text{(الديون المالية)}}$

نلاحظ أن هذه النسبة جدًّا مرضية، تدل على أن المؤسسة لها استقلالية مالية جيدة، وبالتالي يمكنها تطوير نشاطها باللجوء إلى الاقتراض، وهذا سيسمح لها بتحسين رأس مالها العامل الصافي الإجمالي ونسبة تغطية رؤوس الأموال المستثمرة، دون ارتفاع المخاطر المالية شريطة التحكم في تطور الاحتياج في رأس المال العامل.

التمرين رقم 03:

تنتج مؤسسة GIGA أنابيب فولاذية، حيث تعرف نمواً في نشاطها ويرغب مسيروها في تحليل الهيكل المالي للمؤسسة للتأكد من توازنها ومعرفة امكانياتها للجوء إلى الاستدانة من أجل برجمة استثمارات جديدة، وقدمت لك الميزانية الوظيفية للسنوات الثلاثة الأخيرة بالإضافة إلى المعلومات التكميلية التالية⁵⁴:

⁵⁴ - Béatrice et Francis Grandguillot, Exercices d'analyse financière avec corrigés détaillés, 5^{ème} édition, Gualino, Lextenso éditions, 2010-2011, Pages 117-121. (بتصريح).

المحور الثالث: التشخيص المالي

الوحدة: ألف أورو

N	N-1	N-2	الموارد	N	N-1	N-2	الاستخدامات
180	228	240	الموارد الدائمة : R_D رؤوس الأموال الخاصة	1 500	1 200	864	الاستخدامات المستقرة E_s الأصول غير الجارية بإجمالي
593	442	284	الإهلاكات والمؤونات				
584	532	516	الديون المالية				
1 357	1 202	1 040	المجموع	1 500	1 200	864	المجموع
540	468	372	موارد الدورة التشغيلية R_{ex}	1 400	1 270	1 065	استخدامات الدورة التشغيلية E_{ex}
144	120	12	موارد خارج الدورة التشغيلية R_{hex}	12	12	11	استخدامات خارج الدورة التشغيلية E_{hex}
877	697	520	موارد الخزينة R_t	6	5	4	استخدامات الخزينة E_t
2 918	2 487	1 944	مجموع الموارد	2 918	2 487	1 944	مجموع الاستخدامات

المعلومات الإضافية:

الوحدة: ألف أورو

N	N-1	N-2	البيان
2 664	2 445	2 184	رقم الأعمال
68	90	74	القدرة على التمويل الذاتي

يرتقب أن تكون قيمة الاستثمارات خلال سنتين 500 وحدة.

المطلوب :

1. حساب ما يلي :

رأس المال العامل الصافي الإجمالي، الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية وخارج العمليات التشغيلية، الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي والخزينة الصافية الإجمالية، ثم التعليق على تطورها؟

2. حساب وتفسير النسب التالية:

- نسبة تغطية رؤوس الأموال المستثمرة؛
- نسبة تمويل الاستخدامات المستقرة؛
- نسبة القدرة على السداد.

الحل:

1. حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي، الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية وخارج العمليات التشغيلية، الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي والخزينة الصافية الإجمالية:

N	N-1	N-2	البيان
1 357	1 202	1 040	الموارد الدائمة R_D
1 500	1 200	864	- الاستخدامات المستقرة E_S
-143	2	176	= رأس المال العامل الصافي الإجمالي $FRNG$
1 400	1 270	1 065	استخدامات الدورة التشغيلية E_{ex}
540	468	372	- موارد الدورة التشغيلية E_{hex}
860	802	693	= الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية BFR_{ex} (1)
12	12	11	استخدامات خارج الدورة التشغيلية E_{ex}
144	120	12	- موارد خارج الدورة التشغيلية E_{hex}
-132	-108	-1	= الاحتياج في رأس المال العامل خارج العمليات التشغيلية (2) BFR_{hex}
728	694	692	الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي $(2) + (1) = BFRG$
-871	-692	-516	الخزينة الصافية الإجمالية $TNG = FRNG - BFRG$
6	5	4	استخدامات الخزينة E_t
877	697	520	- موارد الخزينة R_t
-871	-692	-516	الخزينة الصافية الإجمالية $TNG = E_t - R_t$

نلاحظ من خلال الجدول تدهور كبير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي الذي كان سالبا في السنة N، وهذا يعود إلى الارتفاع الكبير لاستخدامات المستقرة مقارنة بالموارد الدائمة في هذه السنة، كما يبين تطور رأس المال العامل الصافي الإجمالي عدم التوافق بين الاستثمارات

المحور الثالث: التشخيص المالي

المحقة في السنة N-1 والسنة N وتمويلها، وهذا ما أحدث عدم التوازن، كما نلاحظ من جهة أخرى في السنة N انخفاض في القدرة على التمويل الذاتي والموارد الداخلية للتمويل.

وفيما يتعلق بتحليل الاحتياج في رأس المال العامل للدورة التشغيلية، نلاحظ ارتفاع بـ 24% بين السنين N-2 والسنة N وهذا بالتأكيد سببه الزيادة في النشاط (تقريباً أكثر من 22% من رقم الأعمال بين السنين N-2 والسنة N). وفي المقابل تتطور العناصر خارج الدورة التشغيلية في الاتجاه المعاكس، حيث حققت موارد في رأس المال العامل خارج الدورة التشغيلية.

وفيما يتعلق بالخزينة الصافية الإجمالية فنلاحظ أنها سالبة، ويعود ذلك إلى الزيادة الكبيرة في خزينة الأصول والتي كانت أسرع بكثير من رقم الأعمال خارج الرسم، حيث يظهر تطور الخزينة الصافية الإجمالية درجة الضعف المتزايد للمؤسسة.

2. حساب وتفسير كل من نسبة تغطية رؤوس الأموال المستثمرة، نسبة تمويل الاستخدامات المستقرة، نسبة القدرة على السداد:

الجدول التالي يوضح كيفية حساب نسبة تغطية رؤوس الأموال المستثمرة، نسبة تمويل الاستخدامات المستقرة، نسبة القدرة على السداد.

N	N-1	N-2	البيان
0,58	0,6	0,67	$\text{نسبة تغطية رؤوس الأموال المستثمرة} = \frac{\text{الموارد الدائمة}}{\text{(استخدامات المستقرة} + \text{BFR}_{ex})}$ $\frac{R_D}{E_S + BFR_{ex}} =$
0,9	1	1,2	$\text{نسبة تمويل الاستخدامات المستقرة} = \frac{\text{الموارد الدائمة}}{\text{استخدامات المستقرة}}$ $\frac{R_D}{E_S} =$
8,59	5,91	6,97	$\text{نسبة القدرة على السداد} = \frac{\text{الديون المالية}}{\text{القدرة على التمويل الذاتي}}$ $\frac{D}{CAF} =$

المحور الثالث: التشخيص المالي

نلاحظ أن نسبة تغطية رؤوس الأموال المستمرة تقل عن الواحد خلال السنوات الثلاثة، وهذا يدل على أن الموارد الدائمة غير كافية لتغطية الاحتياجات الدائمة للتمويل.

وفيما يتعلق ببنسبة تمويل الاستخدامات المستقرة سجلت المؤسسة تراجعاً خلال السنين N-2 و N-1 إلى 1,2 واستمرت في الانخفاض إلى أن وصلت إلى 0,9 في السنة N، ويعود سبب هذا التراجع إلى ارتفاع الاستخدامات المستقرة مقارنة بالموارد الدائمة، حيث تؤكد هذه النسبة تدهور رأس المال العامل الصافي الإجمالي.

يتضح من الجدول السابق أن نسبة القدرة على السداد لا تقل عن 3 خلال السنوات الثلاثة، وبالتالي فقاعدة الاستدانة غير محققة والتي تتضمن على ألا يتعدى مبلغ القروض والديون المالية قيمة ثلاثة سنوات من القدرة على التمويل الذاتي، وعليه فالقدرة على الاستدانة غير ممكنة وفي تدهور خصوصاً في السنة N، حيث تفسّر هذه النسبة على أنه يمكن للقدرة على التمويل الذاتي أن تُعطي الديون المالية للمؤسسة لكن بعد أزيد من ثمانية سنوات قادمة وهي مدة طويلة تفوق ثلاثة سنوات.

التمرين رقم 04:

تحقق مؤسسة متخصصة في صناعة تجهيزات التخييم أكثر من نصف رقم أعمالها في الفترة ما بين شهري ماي وأوت وذلك لطبيعة نشاطها الموسمي، وبالرغم من توسيع منتجاتها والارتفاع المنظم لمبيعاتها خلال السنوات الثلاثة N-1، N-2 واجهت المؤسسة صعوبات في الخزينة خلال الفترات الصيفية، طلب منك مسیر هذه المؤسسة تحليل التوازن المالي لها في السنة 31/12/N باستخدام الميزانية الوظيفية والمعلومات الإضافية التالية⁵⁵:

⁵⁵ - Béatrice et Francis GRANDUILLOT, Analyse financière 40 Exercices corrigés, 10^e édition, Gualino, Lextenso éditions, 2015-2016, Pages 100-101) (بتصريح)

المحور الثالث: التشخيص المالي

الاستخدامات	المبالغ	الموارد	المبالغ
الاستخدامات المستقرة E_s	3 861 840	الموارد الدائمة: R_D	2 997 348
الاستثمارات الإجمالية		رؤوس الأموال الخاصة	926 452
		الإهلاكات والمؤونات	1 508 924
		الديون المالية	5 432 724
		المجموع	
استخدامات الدورة التشغيلية E_{ex}		موارد الدورة التشغيلية R_{ex}	
المخزونات		الموردون والحسابات	452 700
	1817 016	دقة	
الزيائن والحسابات الملحة	245 808	ديون جبائية واجتماعية	90 636
حسابات التسوية	12 846	حسابات التسوية	8 506
المجموع	2 075 670	المجموع	551 842
استخدامات خارج الدورة التشغيلية E_{hex}		موارد خارج الدورة التشغيلية R_{hex}	
حقوق أخرى	55 092	ديون جبائية	92 418
		ديون على الاستثمارات	93 432
قيم منقولة وتوظيفات	211 680	ديون أخرى	50 052
حسابات التسوية	1 986	حسابات التسوية	2 126
المجموع	268 758	المجموع	238 028
استخدامات الخزينة E_t		موارد الخزينة R_t	
خزينة الأصول	19 746	خزينة الخصوم	3 420
مجموع الاستخدامات	6 226 014	مجموع الموارد	6 226 014

عما أن نسبة تغطية الاستخدامات المستقرة $= \frac{R_D}{E_s} = 142\%$ في السنة N-2 و في السنة N-1 تساوي

137 %، أما متوسط هذه النسبة في قطاع النشاط فتساوي 148 %.

المطلوب :

1. حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي؛
2. حساب الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية وخارج العمليات التشغيلية؛
3. حساب الاحتياج في رأس المال العامل الاجمالي والخزينة الصافية الإجمالية؛
4. حساب نسبة تغطية الاستخدامات المستقرة لسنة N وماذا تستنتج؟
5. قدم تقسيراً للمسير عن أسباب تدهور الخزينة خلال ذروة نشاطها (الفترة الصيفية)؛
6. أذكر حدود التحليل الوظيفي في حالة النشاط الموسمي لهذه المؤسسة.

الحل:

1. حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي:

يُحسب رأس المال العامل الوظيفي بإجراء الفرق بين الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة، وذلك على النحو الذي يُظهره الجدول التالي:

حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي

القيمة	البيان
5 432 724	الموارد الدائمة R_D
3 861 840	- الاستخدامات المستقرة E_s
1 570 884	= رأس المال العامل الصافي الإجمالي FR_{ng}

يبين الجدول أن المؤسسة حققت رأس مال عامل صافي إجمالي موجب، والذي يُشير إلى الفرق بين الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة، والذي يُعبر عن قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها الإجمالية المادية والمعنوية والمالية باستخدام مواردها الدائمة المتمثلة في رؤوس الأموال الخاصة والخصوم غير الجارية، حيث تمكنت المؤسسة من تمويل كافة استثماراتها وحققت فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل احتياجات الدورة التشغيلية.

2. حساب الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية وخارج العمليات التشغيلية:

• حساب الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية:

يُحسب الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية بإجراء الفرق بين الاستخدامات التشغيلية والموارد التشغيلية، وذلك على النحو الذي يُظهره الجدول التالي:

حساب الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية

القيمة	البيان
2 075 670	الاستخدامات التشغيلية E_{ex}
551 842	- الموارد التشغيلية R_{ex}
1 523 828	= الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية BFR_{ex}

ولدت الدورة التشغيلية احتياجاً قدره 1 523 828 وحدة نقدية وذلك لأن آجال دوران كل من المخزونات والحقوق أبطأ من آجال دفع الموردين، وبالتالي ينبغي البحث عن مورد مالي لتمويل هذا الاحتياج في السيولة.

• الاحتياج في رأس المال العامل المتعلقة بخارج العمليات التشغيلية:

يُحسب الاحتياج في رأس المال العامل خارج العمليات التشغيلية بإجراء الفرق بين الاستخدامات خارج العمليات التشغيلية والموارد خارج العمليات التشغيلية، وذلك على النحو الذي يُظهره الجدول التالي:

حساب الاحتياج في رأس المال العامل المتعلقة بخارج العمليات التشغيلية

القيمة	البيان
268 758	استخدامات خارج الدورة التشغيلية E_{hex}
238 028	- موارد خارج الدورة التشغيلية R_{hex}
30 730	= الاحتياج في رأس المال العامل خارج العمليات التشغيلية BFR_{hex}

يتضح من الجدول أن الأنشطة الاستثنائية ولدت احتياجاً قدره 30 730 وحدة نقدية.

3. حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي والخزينة الصافية الإجمالية:

• حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي:

يتمثل الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي في مجموع كل من الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية وخارج العمليات التشغيلية، كما هو مبين في الجدول التالي:

حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي

القيمة	البيان
1 523 828	الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية BFR_{ex}
30 730	+ الاحتياج في رأس المال العامل خارج العمليات التشغيلية BFR_{hex}
1 554 558	= الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي BFR_g

شكل الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي إحتياجاً قدره 1 554 558 وحدة نقدية.

• حساب الخزينة الصافية الإجمالية:

تعتبر الخزينة الصافية الإجمالية حصيلة كافة التدفقات النقدية، وتحسب عن طريق إجراء الفرق بين استخدامات الخزينة ممثلة بالسيولة النقدية الموضوعة على شكل نقود في الصندوق أو على شكل حسابات بنكية أو بريدية وموارد الخزينة الممثلة في الاعتمادات البنكية الجارية الممثلة في الديون المالية التي أبرمتها المؤسسة مع البنك لتمويل العجز في الخزينة، والجدول التالي يوضح ذلك:

حساب الخزينة الصافية الإجمالية

القيمة	البيان
19 746	استخدامات الخزينة E_t
3 420	- موارد الخزينة R_t
16 326	= الخزينة الصافية الإجمالية T_{ng}

ويمكن حساب الخزينة الصافية الإجمالية انطلاقاً من المعادلة الأساسية للخزينة كما هو موضح في الجدول التالي:

القيمة	البيان
1 570 884	رأس المال العامل الصافي الإجمالي FR_{ng}
1 554 558	- الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي BFR_g
16 326	= الخزينة الصافية الإجمالية T_{ng}

نلاحظ أن المؤسسة متوازنة مالياً، لأنها حققت رأس مال عامل صافي إجمالي موجب مكنته من تغطية الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي، وبالتالي حققت خزينة صافية إجمالية موجبة.

4. حساب نسبة تغطية الاستخدامات المستقرة لسنة N:

القيمة	الحساب	البيان
% 140,7 =	$100 \times \frac{5432724}{3861840}$	$\text{نسبة تغطية الاستخدامات المستقرة} =$ $\text{الموارد الدائمة}/\text{الاستخدامات المستقرة}$ $100 \times \frac{R_D}{E_S} =$

تؤكد هذه النسبة تحقيق رأس مال عامل صافي إجمالي موجب لأنها تفوق 100 %، وبمقارنتها بالسنة السابقة نلاحظ أن نسبة تغطية الاستخدامات المستقرة ارتفعت بين السنطين N-1 و N من 137 % إلى 140,7 %، إلا أنها تقل عن المتوسط القطاعي المساوي لـ 148 %.

ما سبق نستنتج أن تنويع الانتاج وتطور النشاط لم يؤدي إلى تحسين الأمان المالي لهذه المؤسسة، بحيث بقي هامش الأمان لها أقل من هامش القطاع خلال السنوات الثلاثة الأخيرة، وذلك لأن نسبة تغطية الاستخدامات المستقرة في السنوات N-2، N-1، N، المساوية على التوالي 142 %، 140,7 % تقل عن 148 %.

5. تفسير أسباب تدهور الخزينة خلال نزوة نشاطها (الفترة الصيفية) :

هناك عاملين في الأصل لاستهلاك الخزينة نوردهما كالتالي:

- الارتفاع المنظم للمبيعات والذي يؤدي لارتفاع الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية؛
- ميزة موسمية النشاط التي تولد احتياجات في الخزينة في فترات النشاط القوي والمستوى الحاد للخزينة السالبة.

ولمواجهة هذه الوضعية المتدهورة يمكن لهذه المؤسسة القيام بالإجراءات التالية:

- تعزيز رؤوس الأموال الخاصة لتحسين رأس المال العامل الصافي الإجمالي (كونه غير كافي مقارنة بقطاع النشاط) ومراقبة نموه بشكل جيد؛
- الحصول على قروض قصيرة الأجل من قبل البنوك تكون ملائمة لقطاع النشاط الموسمي؛
- التفاوض مع الموردين لتمديد آجال الدفع، وتحسين تسيير المخزونات بتسريع معدل دورانها، وذلك لتقليل الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية.

6. حدود التحليل الوظيفي في حالة النشاط الموسمي لهذه المؤسسة:

يُعد التحليل الوظيفي تحليلاً ساكناً للهيكل المالي للمؤسسة، كما أن حساب الاحتياج في رأس المال العامل للدورة التشغيلية اعتماداً على ميزانية وظيفية، لا يمثل احتياجاً في تمويل الدورة التشغيلية كونه متولد عن نشاط موسمي، لذا فهذا التحليل لا يمكن من الكشف بدقة عن الصعوبات التي تواجهها الخزينة. وبالتالي يكون التحليل الديناميكي للهيكل المالي المعتمد على جدول التمويل وتحليل التدفقات المستند إلى جدول تدفقات الخزينة هو الأفضل والمفيد، خصوصاً هذا الجدول الأخير الذي يظهر حساسية التغير في الخزينة تبعاً للنشاط.

التمرين رقم 05:

إليك المعطيات المالية الخاصة بمؤسسة تجارية خلال السنة N :

- مدة التخزين 45 يوم، تقدر آجال العملاء بـ 40 يوم و آجال الموردين بـ 60 يوم، تخضع كل من المشتريات والمبيعات إلى معدل رسم على القيمة المضافة قدره 19,60 %، يدفع في اليوم 22 من الشهر المولى؛

- تدفع الأجر في نهاية الشهر والمصاريف الاجتماعية في اليوم 10 من الشهر المولى؛

كشف حساب النتيجة للسنة N عن المعلومات التالية :

- رقم الأعمال التقديرى السنوى خارج الرسم 000 440 وحدة نقدية؛
- مشتريات بضاعة قدرها 160 259 وحدة نقدية خارج الرسم؛
- تكلفة شراء البضاعة المباعة 800 272 وحدة نقدية؛

المحور الثالث: التشخيص المالي

- قيمة الأجر بـ الإجمالي 800 وحدة نقدية؛ قيمة المصاريـف الاجتماعية 560 وحدة نقدية، منها 424 وحدة نقدية مصاريـف على الأجر؛

يُتوقع في السنة N+1 تحقيق رقم أعمال قدره 200 519 وحدة نقدية خارج الرسم مع بقاء عناصر الاستغلال دون تغيير.

المطلوب :

1- حساب الاحتياج في رأس المال العامل المعياري للسنة N بيوم من رقم الأعمال؛

2- تقدير الاحتياج في رأس المال العامل للسنة N+1؛

3- حساب نسبة الاحتياج في رأس المال العامل إلى رقم الأعمال في السنة N+1.

الحل:

1- حساب الاحتياج في رأس المال العامل المعياري للسنة N بيوم من رقم الأعمال.

موارد	إستخدامات	معاملات الترجيح		معدل الدوران	البيان
		المعامل	طريقة الحساب		
	27,9	0,62	$CA_{HT} / 272800 = \frac{440000}{440000}$	45	مخزون البضائع
	47,84	1,196	$\frac{CA_{TTC}}{CA_{HT}} = \frac{440000 \times 1,196}{440000}$	40	العملاء
	4,25	0,115	$(\text{المشتريات خارج الرسم}) \times \text{معدل TVA} = \frac{0,196 \times 259160}{440000}$	37=22+15	TVA المدفوعة
42,24		0,704	$CA_{HT} / TTC = \frac{1,196 \times 259160}{440000}$	60	الموردون
7,25		0,196	$\frac{CA_{HT} \times TVA}{CA_{HT}} = \frac{440000 \times 0,196}{440000}$	37=22+15	TVA المجمعة
2,7		0,180	$\frac{CA_{HT}}{\text{الأجر الصافي}} = \frac{96800 - 17424}{440000}$	15	الأجر
2,47		0,099	$CA_{HT} / \text{المصاريف الاجتماعية} = \frac{43560}{440000}$	25= 10+15	المصاريف الاجتماعية
54,66	79,99		المجموع		
25, 33 ≈ 25			$BFR_{J/CA}$		

2- تقدير الاحتياج في رأس المال العامل لسنة N+1:

بما أنه يتوقع في السنة N+1 تحقيق رقم أعمال قدره 200 519 وحدة نقدية خارج الرسم

$$BFR_{n+1} = \frac{BFR_{J/CA} \times CA_{n+1}}{360_J} = \frac{25 \times 519200}{360_J} = 36055,55 \approx 36056$$

3- حساب نسبة الاحتياج في رأس المال العامل إلى رقم الأعمال في السنة N+1:

$$\left(\frac{BFR_{n+1}}{CA_{n+1}} \right) \times 100\% = \left(\frac{36056}{519200} \right) \times 100\% = 6,94\%$$

التمرين رقم 6:

إليك المعطيات المالية الخاصة بمؤسسة صناعية خلال السنة N :

- سعر البيع الوحدوي 100 € ، التكاليف الوحدوية خارج الرسم للمنتج ملخصة في الجدول التالي :

التكاليف بالأورو	TVA	البيان
30	20,6	مواد أولية
15	20,6	تكاليف خارجية
5	-	ضرائب و رسوم
10	-	الأجور بالصافي
5	-	المصاريف الاجتماعية

آجال الدورة التشغيلية :

- مدة تخزين المواد الأولية 15 يوم؛

- مدة تخزين المنتجات التامة 30 يوم؛

- تقدر آجال العملاء بـ 45 يوم و آجال الموردين بـ 60 يوم؛

- تخضع كل من المشتريات من المواد الأولية والتكاليف الخارجية والمبيعات إلى معدل رسم على

القيمة المضافة قدره 20,6 %، يدفع في اليوم 23 من الشهر المولى؛

- تدفع الأجور في نهاية الشهر والمصاريف الاجتماعية في اليوم 15 من الشهر المولى؛

المطلوب :

1- حساب الاحتياج في رأس المال العامل المعياري لسنة N بيوم من رقم الأعمال.

المحور الثالث: التشخيص المالي

2- تقدیر الاحتیاج فی رأس المال العامل للسنة $N+1$, علماً أنه سيتم بيع 5 وحدة من المنتوج التام.

الحل:

1- حساب الاحتیاج فی رأس المال العامل المعياري للسنة N ببیوم من رقم الأعمال:

موارد	إستخدامات	معاملات الترجیح		معدل الدوران	البيان
		المعامل	طريقة الحساب		
	4,5	0,3	$CA_{HT} = \frac{\text{تكلفة شراء المواد الأولية}}{100/30} =$	15	مخزون المواد الأولية
	19,50	0,65	$CA_{HT} = \frac{\text{تكلفة الإنتاج}}{100/(5+10+5+15+30)} =$	30	مخزون المنتجات التامة
	54,27	1,206	$\frac{CA_{TTC}}{CA_{HT}} = \frac{100 \times 1,206}{100}$	45	العملاء
	3,5226	0,0927	$CA_{HT} / TVA = \frac{(\text{مواد أولية} + \text{تكاليف خارجية})}{0,206 \times (15 + 30)} = \frac{100}{100}$	38=23+15	المدفوعة TVA
21,708		0,3618	$CA_{HT} / TTC = \frac{\text{مشتريات مواد أولية}}{1,206 \times 30} = \frac{100}{100}$	60	الموردون
7,828		0,206	$\frac{CA_{HT} \times TVA}{CA_{HT}} = \frac{100 \times 0,206}{100}$	38=23+15	المجمعة TVA
1,5		0,1	$\frac{10}{100} = CA_{HT} / \text{الأجر الصافيه}$	15	الأجور
1,5		0,05	$\frac{5}{100} = CA_{HT} / \text{المصاريف الاجتماعية}$	30= 15+15	المصاريف الاجتماعية
32,536	81,7926		المجموع		
49, 25 ≈ 49			$BFR_{J/CA}$		

2- تقدیر الاحتیاج فی رأس المال العامل للسنة $N+1$, علماً أنه سيتم بيع 5 وحدة من المنتوج التام:

$$BFR_{n+1} = \frac{BFR_{J/CA} \times CA_{n+1}}{360_J} = \frac{49 \times (5000 \times 100)}{360_J} = 68056$$

III- تحليل النشاط والنتائج:

يتم تحليل نتائج المؤسسة وتطور نشاطها وذلك باستخدام العديد من الأدوات منها الأرصدة الوسيطية للتسهير، تحليل التعادل...إلخ؛ وسنقتصر فقط على هاتين الأدتين.

1-III-1 - جدول حسابات النتائج:

قبل التطرق للأرصدة الوسيطية للتسهير SIG، نتناول فيما يلي تعريف جدول حسابات النتائج:

1-1-III-1-تعريف جدول حسابات النتائج:

حساب النتائج هو بيان ملخص للأعباء والمنتجات المنجزة من الكيان خلال السنة المالية. ولا يأخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب. ويبين بالتمييز الصافية للسنة المالية الربح/الكسب أو الخسارة⁵⁶.

يتم التمييز بين نوعين من حسابات النتائج⁵⁷:

- حسابات النتائج حسب الطبيعة: بحيث تصنف الأعباء والإيرادات حسب طبيعتها، وهذا من

شأنه أن يسمح بحساب مجاميع التسيير الرئيسية التي تعد بمثابة أرصدة وسيطية تمكن في النهاية من حساب النتيجة الصافية للدورة المالية؛

- حسابات النتائج حسب الوظيفة: تصنف الأعباء والإيرادات حسب الوظيفة التي تسببت فيها.

وتجدر الاشارة إلى أنه في الجزائر يتم اعتماد حسابات النتائج حسب الطبيعة من طرف كل المؤسسات الخاضعة للنظام المحاسبي المالي، لأن إعداده يعتبر إجباريا من وجهة النظر الضريبية عند التصريح الجبائي الخاص بنهاية الدورة المالية، وبالتالي تعطى الأولوية لحساب النتائج حسب الطبيعة على حساب النتائج حسب الوظيفة.

بعد التطرق لتعريف جدول حسابات النتائج نستعرض هذا الجدول المعد حسب الطبيعة ووفقا للنظام المحاسبي المالي مع توضيح الدورات الخاصة بالعمليات التشغيلية (دوره الاستغلال)، دوره الاستثمار، دوره التمويل بالاستدانة، بالإضافة إلى الأثر الجبائي والدوره الاستثنائية:

⁵⁶. الجريدة الرسمية، العدد 19، 2009، ص 24

⁵⁷. يوسف بومدين، فاتح ساحل، تسهير التسيير المالي للمؤسسة، دار بلقيس، الجزائر، 2016، ص 26-27(بتصريح).

الجدول رقم 2: حسابات النتائج حسب الطبيعة وفقا للنظام المحاسبي المالي

N	التعيين
الدورة التشغيلية	رقم الأعمال
	تغير مخزونات منتجات المصانعة والمنتجات قيد الصنع
	الإنتاج المثبت
	إعانت الاستغلال
	1- إنتاج السنة المالية
	المشتريات المستهلكة
	الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى
	2- استهلاك السنة المالية
	3- القيمة المضافة للاستغلال (2-1)
	أعباء المستخدمين
دورة الاستثمار	الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة
	4- الفائض الإجمالي عن الاستغلال
	المنتجات العملياتية الأخرى
	الأعباء العملياتية الأخرى
دورة التمويل بالاستدانة	المخصصات للاستهلاكات والمؤونات
	استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات
	5- النتيجة العملياتية
	المنتجات المالية
الأثر الجبائي	الأعباء المالية
	6- النتيجة المالية
	7 - النتيجة العادلة قبل الضرائب (6+5)
الدورة الاستثنائية	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادلة
	الضرائب المؤجلة (غيرات) حول النتائج العادلة
	مجموع منتجات الأنشطة العادلة
	مجموع أعباء الأنشطة العادلة
	8 - النتيجة الصافية للأنشطة العادلة
	العناصر غير العادلة - منتجات (يطلب بيانها)
	العناصر غير العادلة - أعباء (يطلب بيانها)
	9- النتيجة غير العادلة
	10- النتيجة الصافية للسنة المالية
	حصة الشركات الموضعية موضع المعادلة في النتيجة
	11- النتيجة الصافية للمجموع المدمج
و منها حصة ذوي الأقلية	
حصة المجمع	

المصدر : الجريدة الرسمية، العدد 19، 2009، ص 34 (بتصريح)

III-2- التحليل المالي لجدول حسابات النتائج باستخدام الأرصدة الوسيطية للتسبيير SIG

تعد الأرصدة الوسيطية للتسبيير من الأدوات التحليلية التي تساعد في فهم الكيفية التي تشكلت بها النتيجة وتعطي رؤية واضحة حول مساهمة كل دورة من دورات النشاط في تحقيق الربح أو الخسارة. وذلك اعتماداً على الفروقات بين الإيرادات والتكاليف حسب كل مستوى. تشمل الأرصدة الوسيطية للتسبيير كل من:

- رقم الأعمال؛
- الهاشم التجاري؛
- القيمة المضافة؛
- الفائض الإجمالي عن العمليات التشغيلية؛
- النتيجة المالية؛
- النتيجة الاستثنائية
- النتيجة الإجمالية قبل الضريبة؛
- النتيجة الصافية.

والجدول التالي يوضح هذه الأرصدة الوسيطية للتسبيير:

الجدول رقم 3: جدول الأرصدة الوسيطية للتسبيير

المبالغ	البيان
	رقم الأعمال
	مبيعات بضائع
	-بضائع مستهلكة (تكلفة شراء البضاعة المباعة)
A	= الهامش التجارى
	انتاج مباع
	+انتاج مخزن
	+انتاج مثبت (انتاج المؤسسة لذاتها)
B	= الانتاج
C	- استهلاك المواد الأولية
D= B-C	= الهامش على استهلاك المواد
E	- الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى
A+D-E	= القيمة المضافة للاستغلال
	+ اعانت تشغيلية
	- الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة
	- مصاريف المستخدمين
	+ إيرادات تشغيلية أخرى
	- مصاريف تشغيلية أخرى
	= الفائض الاجمالي عن العمليات التشغيلية (EBE)
	- مخصصات الاهلاكات و المؤونات
	- مخصصات الاهلاك لاستثمارات فرض الاجار
	+ استرجاع المؤونات التشغيلية (الاستغلال)
G	= النتيجة التشغيلية (النتيجة العملياتية)
	الإيرادات المالية
	-المصاريف المالية
H	= النتيجة المالية
G+H=I	النتيجة الجارية قبل الضريبة
	إيرادات استثنائية
	- مصاريف استثنائية
	+ فائض / نقصان في التنازل عن التثبيتات
J	= النتيجة الاستثنائية
I+J =K	= النتيجة الاجمالية قبل الضريبة على الأرباح
L	- الضريبة على الأرباح
K-L	النتيجة الصافية

المصدر: إلياس بن ساسي وآخرون، التسبيير المالي أوجية وتمارين وحلول، ج2، مرجع سبق ذكره، ص 171 (بتصرف).

(١) رقم الأعمال:

هو مقياس لمستوى نشاط المؤسسة، ويمثل ما تم فوّرتته للعملاء سواء تعلق الأمر ببضاعة أو إنتاج مباع أو خدمات مقدمة للغير تحقق إيراد، ويستخدم كمؤشر لقياس نمو المؤسسة و في جانب تحليل عديدة، وذلك من خلال مقارنته بمؤشرات مالية واقتصادية أخرى بغرض الحصول على نسب مالية يمكن بواسطتها تقييم أداء المؤسسة⁵⁸.

كما يعرف على أنه الإيرادات الناتجة عن الأنشطة الأساسية ويتحدد حسب الحصة السوقية وتبعاً لمدى سيطرة المؤسسة على الأسواق ويتفرع حسب نشاط المؤسسة إلى الأجزاء التالية:

رقم الأعمال التجاري : وهو الإيراد الناتج عن الأنشطة التجارية؛

رقم الأعمال الإنتاجي: وهو الإيراد الناتج عن بيع المؤسسة للمنتجات التي قامت بتصنيعها اعتماداً على قدراتها الإنتاجية؛

رقم الأعمال الخدمي : وهو الإيراد الناتج عن الخدمات التي تقدمها للعملاء.

إذا كانت طبيعة المؤسسة متعددة فإنه يمكن حساب رقم الأعمال بواسطة العلاقة التالية:

$$\text{رقم الأعمال} = \text{المبيعات} + \text{إنتاج مباع} + \text{خدمات}$$

وللإشارة يُساعد حساب رقم الأعمال المُحلل المالي على تفسير الكثير من الحالات، كما يخدم أهداف التشخيص المالي، ومنها⁵⁹:

• **قياس معدل نمو النشاط :** يستخدم معدل النمو في عدة مجالات، فالمُحلل المالي

يستخدمه في تحليل النتيجة والخزينة والمُحلل الإستراتيجي يستخدمه لقياس حجم المؤسسة ومدى قدرتها على النمو الداخلي، ويمكن حساب نمو النشاط باستخدام الارتفاع في رقم الأعمال خارج الرسم، مع مراعاة أثر التضخم النقدي على رقم الأعمال وذلك وفق العلاقة

التالية:

$$C = \left(\frac{CA_1}{CA_0(i+1)} \right) - 1$$

حيث:

▪ C معدل النمو،

▪ CA_0 رقم الأعمال في السنة ٠؛

⁵⁸ - عبد الوهاب دادن، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، مرجع سبق ذكره، ص 185 (بنصرف).

⁵⁹ - للمزيد من التفصيل يمكن الرجوع إلى :

- إلياس بن ساسي وأخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج ١، ص 220.

- رقم الأعمال في السنة ١ CA_1
- معدل التضخم النقدي لسنة ١.
- قياس القدرة التنافسية للمؤسسة؛
- قياس فعالية الوظائف التسويفية؛
- قياس المكانة السوقية.

(2) الهامش التجاري :

هو مؤشر يقيس العلاقات التجارية بين المؤسسة و العملاء من جهة والمؤسسة والموردين من جهة أخرى ويدرس العلاقات التبادلية بين هذين المتعاملين ومن ثم تحديد مكانة المؤسسة في السوقين الأماميه والخلفيه (البعديه). يتمثل الهامش التجاري في الفرق بين مبيعات البضائع وتكلفة شرائها ويحسب كالتالي⁶⁰:

$$\text{الهامش التجاري} = \text{مبيعات البضائع} - \text{مشتريات البضائع} + \Delta \text{ مخزون البضائع}$$

أو بالعلاقة التالية:

$$\text{الهامش التجاري} = \text{مبيعات البضائع} - \text{بضائع مستهلكة}$$

$$\text{مخ 1} + \text{مشتريات} = \text{بضائع مستهلكة} + \text{مخ 2}$$

$$\text{بضائع مستهلكة} = \text{مشتريات} + \text{مخ 1} - \text{مخ 2}$$

$$\text{مشتريات} - (\text{مخ 2} - \text{مخ 1}) =$$

$$= \text{مشتريات} - \Delta \text{ مخزون}$$

• استخدامات الهامش التجاري:

- انطلاقاً من هذا الرصيد يمكن حساب معدل الهامش التجاري TMC وفق العلاقة التالية:

$$TMC = \frac{MC}{\text{مبيعات البضاعة}}$$

والذي يستخدم في تحليل النتيجة في حالات التشخيص المُقارن مع باقي المؤسسات المنافسة.

- يقيس الهامش التجاري قدرة المؤسسة على التفاوض من الجهتين (المورّد والعملاء)، حيث كُلما اتسع الهامش التجاري كُلما عبر ذلك عن قوة المؤسسة التفاوضية سواء مع المورّد بتدنيه أسعار الشراء، أو مع العميل بتعظيم أسعار البيع؛

⁶⁰- المرجع السابق، ص 220-221.

- يُستخدم الهامش التجاري كذلك في قياس مدى فعالية النشاط التجاري للمؤسسات التجارية والتي يُشكّل الهامش التجاري أهم أرصادتها والذي يتّج إثر نشاطات الشراء من المورّدين ثم التخزين ثم البيع للعملاء.

3) الهامش على استهلاك المواد الأولية :

يتمثل هذا الرصيد في الفرق بين الإنتاج والاستهلاك من المواد الأولية له أهمية كبيرة في المؤسسات الصناعية وبحسب كالاتي⁶¹:

$$\text{الهامش على استهلاك المواد الأولية} = \text{الإنتاج} - \text{استهلاك المواد الأولية}$$

حيث :

استهلاك المواد الأولية = مشتريات المواد الأولية - Δ في مخزون المواد الأولية
يقيس الهامش على استهلاك المواد الأولية وضعية المؤسسة مقارنة بسوق المنتجات التامة (العملاء والمنافسين) من جهة وسوق المواد الأولية (الموردون) من جهة أخرى، وعليه منتجات المؤسسات لنفسها لا تشكل أي تأثير على هذا الرصيد.

4) القيمة المضافة :

تمثل الفرق بين مجموع الهامش التجاري وذلك المتعلق باستهلاك المواد والمصاريف الخارجية الأخرى⁶²، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{القيمة المضافة} = \text{الهامش التجاري} + \text{الهامش على استهلاك المواد الأولية} - \text{المصاريف الخارجية الأخرى}$$

أو بالعلاقة التالية:

$$\text{القيمة المضافة} = \text{الهامش التجاري} + \text{إنتاج الدورة} - \text{مشتريات المواد الأولية} + \Delta \text{مخزون المواد الأولية} - \text{المصاريف الخارجية الأخرى}$$

وتتمثل المصاريف الخارجية الأخرى في: المناولة، المشتريات غير القابلة للتخزين من المواد واللوازم (المياه، الطاقة، التجهيزات الصغيرة، الصيانة، المستلزمات الإدارية)، أشغال الصيانة والترميم والإصلاحات، الدراسات والبحث، المستخدمين الخارجيين (مراجعين، موظفين ...).

⁶¹- المرجع السابق، ص 222

⁶²-Pierre Vernimmen, Finance d'entreprise, 17^{ème} édition, Dalloz, Paris, 2019, p 202.

تحدد القيمة المضافة الثروة التي أنشأتها المؤسسة⁶³ وتعتبر أول مؤشر يقيس مدى قدرة نشاط المؤسسة الاقتصادي على مكافأة عوامل الإنتاج (من مستخدمين، اهلاكات،...) و توزيع الثروة على الأطراف الأخرى المتمثلة في الضرائب والرسوم لصالح الدولة والمصاريف المالية لفائدة المقرضين وعوائد رأس المال لصالح المساهمين⁶⁴.

تنوع استخدامات القيمة المضافة سواءً على مستوى الاقتصاد الكلي⁶⁵ أو الجزئي⁶⁶، حيث يساعد رصيد القيمة المضافة على تحليل مختلف الوضعيات المالية ومن بين استخداماته⁶⁷:

- قياس نمو المؤسسة:

يُستخدم رصيد القيمة المضافة في قياس نمو المؤسسة على غرار رقم الأعمال خصوصاً في القطاعات الصناعية والخدمية، وذلك اعتماداً على العلاقة التالية:

$$C = \left(\frac{VA_t - VA_{t-1}}{VA_{t-1}} \right)$$

- تحديد علاقة المؤسسة بالعميل من جهة، والمورد من جهة أخرى؛
- تتعدد مُساهمات القيمة المضافة في الجوانب الإستراتيجية ومن بين هذه الاستخدامات:- أنها تساهم في وضع الخطط الإستراتيجية، خصوصاً ما يتعلق بإستراتيجية التكامل الأفقي إلى الأمام وإلى الخلف، وذلك باستخدام معدل القيمة المضافة (مقاساً بسبة القيمة المضافة إلى رقم الأعمال)، الذي يقيس درجة التكامل بين المؤسسة والقطاع، فإذا كان هذا المعدل ضعيفاً فالتجه نحو التكامل الخلفي (نحو المورد) يعتبر الإستراتيجية المثلث، أما إن كان المعدل كبيراً فتتجه المؤسسة نحو التكامل الأمامي (نحو العميل)؛

- الحكم على مدى نجاح إستراتيجية التمييز، فالتمييز من المنظور التسويقي هو تمييز المنتج بخدمات إضافية أو تغليف وغيرها، أما من الناحية المالية فيترجم في شكل إضافة مواد وخدمات

⁶³ - Bréatrice, Franci Grandguillot, Op.cit., p : 54.

⁶⁴ - عبد الوهاب دادن، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية - نحو بناء نموذج ترشيد القرارات المالية -، مرجع سابق، ص 191 (بتصرف).

⁶⁵ - تقدير القيمة المضافة مساهمة المؤسسة في الناتج المحلي الخام، أي الوزن الاقتصادي للمؤسسة.

⁶⁶ - إلياس بن ساسي، المؤسسة أمام خيار النمو الداخلي و النمو الخارجي مع دراسة حالة مؤسسات قطاع المحروقات بالجزائر، مرجع سابق، ص 18.

⁶⁷ - إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج 1، ص 223-226.

مُباشرة في صُنْع المنتَج فإذا انعكَس ذلك على رقم الأعمَال بالارتفاع وحينها يرتفع رصيَد القيمة المضافة، فإنَّ إِسْتِرَاتِيجِيَّة التمييز تُعبِر ناجحة، أما إذا زادت الإِسْتِهلاَكَات الوسيطية دون الزيادة في رقم الأعمَال، أي الانخفاض في القيمة المضافة، فإنَّ إِسْتِرَاتِيجِيَّة التمييز تُعبِر فاشلة ويجب إعادة النَّظر فيها؛

- مراقبة وتسخير إِسْتِرَاتِيجِيَّة التنويع، تطبَّق هذه الإِسْتِرَاتِيجِيَّة عند النمو والارتفاع في الفوائض الماليَّة، حيث تتعدَّد نشاطات المؤسسة ومُنتَجاتها لتشكُّل ما يُعرف بسلة المنتجات أو حافظة النشاطات، وحينها يمكن استخدام القيمة المضافة لمراقبة مُكونات النشاط والحكم على المنتجات والأنشطة ذات الأفضلية في الاستمرار، حيث تتخَّل المؤسسة عن المنتجات ذات القيمة المضافة الضعيفة وتستمر في الأنشطة الأخرى.

5) الفائض الإجمالي عن العمليات التشغيلية:

يرتبط هذا الرَّصيَد بالنتيجة أكثر من ارتباطه بالخزينة، حيث يُعتبر رصيَد التدفقات الحقيقية للدورة التشغيلية، أي الفرق بين الإيرادات المُحصَّلة أو التي ستحصَّل في الأجل القريب والمصاريف المُسَدَّدة أو التي ستدَّد في الأجل القريب، أي أنه يقيس الثروة المالية المُحقَّقة عن طريق النشاط الأساسي. يمكن حساب الفائض الإجمالي عن العمليات التشغيلية انطلاقاً من القيمة المضافة، و ذلك وفق العلاقة التالية⁶⁸ :

$$\text{الفائض الإجمالي عن} = \text{القيمة المضافة}$$

$$\text{العمليات التشغيلية} + \text{إعانات تشغيلية}$$

- ضرائب ورسوم و مدفوعات مماثلة

- مصاريف المستخدمين والمصاريف الاجتماعية

- مخصصات مؤونات تدني قيم الأصول الجارية والمخاطر التشغيلية

+ إيرادات تشغيلية أخرى

- مصاريف تشغيلية أخرى

حيث يقيس EBE الفائض بعد مكافأة أولى لعوامل الإنتاج، ممثلاً في المستخدمين والدولة (خارج الضريبة على الأرباح)، ليبقى الرصيَد للأطراف الأخرى المدينة للمؤسسة من مقرضين، مساهمين ونمو المؤسسة ذاتها⁶⁹.

⁶⁸ - المرجع السابق، ص 226.

⁶⁹ - Hubert de la Bruslerie, Analyse Financière, information financière et diagnostic, 3ème édition, Dunod, 2006, p 155. (بتصريح).

6) النتيجة التشغيلية:

هي رصيد الدورة التشغيلية، أي الفرق بين الإيرادات التشغيلية والمصاريف التشغيلية ويمكن حسابها اعتماداً على الفائض الإجمالي عن العمليات التشغيلية، و ذلك وفق العلاقة التالية:

$$\text{النتيجة التشغيلية} = \text{الفائض الإجمالي عن العمليات التشغيلية}$$

- مخصصات إهلاك الأصول الثابتة

+ استرجاع إهلاكات الأصول الثابتة

تعبر النتيجة التشغيلية عن قدرة نشاط المؤسسة على توليد الفوائض وتكون الثروة الإجمالية للمؤسسة، وتعطي قراءة واضحة حول كيفية تشكيل النتيجة، إذ تتحول إلى نتيجة صافية بعد تغطية مصاريف العمليات المالية والاستثنائية والضرائب على الأرباح.

7) النتيجة المالية :

تتمثل النتيجة المالية في رصيد العمليات المالية الناتجة عن عمليات الاستدامة والمتمثلة في المصاريف المالية المرتبطة بعمليات الاقتراض، والإيرادات المالية المتولدة عن التوظيفات المالية، تحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{النتيجة المالية} = \text{الإيرادات المالية} - \text{المصاريف المالية}$$

تشاعد النتيجة المالية على مراقبة أداء المؤسسة من التواحي المالية، وبالتالي فيمكن مراقبة الحدود القصوى لعمليات الاستدامة بناء على مؤشر النتيجة المالية وعليه فالنتيجة المالية تُسهم بشكل فعال في اتخاذ القرارات التمويلية⁷⁰.

8) النتيجة الجارية :

تمثل مجموع النتيجة التشغيلية (العملياتية) والنتيجة المالية كما توضحه العلاقة التالية:

$$\text{النتيجة الجارية} = \text{النتيجة التشغيلية} + \text{النتيجة المالية}$$

9) النتيجة الاستثنائية:

تتمثل النتيجة الاستثنائية في الفرق بين الإيرادات والمصاريف ذات الطابع الاستثنائي وتتضمن مختلف العمليات التي لم يتم تصنيفها ضمن العمليات التشغيلية والاستثمار والعمليات المالية. تحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{النتيجة الاستثنائية} = \text{الإيرادات الاستثنائية} - \text{المصاريف الاستثنائية}$$

⁷⁰- المرجع السابق، ص 227-228.

ويتمثل الدور الذي يقتصر عليه هذا المؤشر في تقدير العمليات خارج الدورة التشغيلية وبالتالي يمكن توجيه النشاط في المستقبل إلى ميادين أكثر مردودية⁷¹.

(10) النتيجة الاجمالية قبل الضريبة على الأرباح:

تحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{النتيجة الاجمالية قبل الضريبة} = \text{النتيجة الجارية} + \text{النتيجة الاستثنائية}$$

(11) النتيجة الصافية:

تعبر عن مقدار الثروة الصافية خلال الدورة، يحدد مستوى هذه النتيجة مبلغ التوزيعات على المساهمين صورة مردودية المؤسسة⁷²، تحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{النتيجة الصافية} = \text{النتيجة الجارية} + \text{النتيجة الاستثنائية} - \text{الضرائب على الأرباح}$$

تستخدم في حساب معدل الربحية الاجمالية الذي يقاس بنسبة النتيجة الصافية إلى رقم الأعمال كما هو موضح في العلاقة التالية:

$$\frac{R_{net}}{CA}$$

التمرين رقم 07:

إليك المعطيات التالية لمؤسسة اقتصادية في السنة N :

مبيعات بضاعة 227 235 €، مشتريات بضاعة 206 933 €، التغير في مخزون البضائع 17 281 €، الانتاج المباع 3 888 547 €، الانتاج المخزن 71 935 €، الانتاج المثبت 47 364 €، مشتريات المواد الأولية 1 506 316 €، التغير في مخزون المواد الأولية 11 271 €، خدمات خارجية 925 800 €، ضرائب ورسوم 94 978 €، مصاريف مستخدمين 1 225 928 €، ايرادات تشغيلية أخرى 5 146 €، مصاريف تشغيلية أخرى 2 902 €، استرجاع مؤونات الدورة التشغيلية 18 253 €، الاهلاكات 188 540 €، ايرادات مالية 114 38 €، المصاريف المالية 751 90 €، الابرادات الاستثنائية 58 357 €، المصاريف الاستثنائية 40 939 €، الضريبة على الأرباح 41 992 €.

⁷¹- المرجع السابق، ص 228.

⁷²- L.Honoré, Gestion financière, Armand colin, Nathan, 2004, p 40.

المطلوب : حساب الهامش التجاري، الهامش على استهلاك المواد، القيمة المضافة، الفائض الإجمالي عن العمليات التشغيلية، النتيجة المالية، النتيجة الجارية، النتيجة الاستثنائية، النتيجة الإجمالية قبل الضريبة، معدل الربحية الإجمالية.

الحل :

1- حساب الهامش التجاري :

$$\begin{aligned} \text{الهامش التجاري} &= \text{مبيعات البضائع} - \text{بضائع مستهلكة} \\ \text{بضائع مستهلكة} &= \text{مشتريات} - \Delta \text{مخزون البضائع} \\ 189\,652 &= 17\,281 - 206\,933 = \end{aligned}$$

$$\text{الهامش التجاري} = € 45575 = 189\,652 - 235\,227$$

$$\begin{aligned} 2- \text{حساب الهامش على استهلاك المواد:} \\ \text{الإنتاج} - \text{استهلاك المواد الأولية} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{الإنتاج} &= \text{الإنتاج المباع} + \text{الإنتاج المخزن} + \text{الإنتاج المثبت} = 47\,364 + 71\,935 + 3\,888\,547 = \\ &= € 4\,007\,846 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{استهلاك المواد الأولية} &= \text{مشتريات المواد الأولية} - \Delta \text{في مخزون المواد الأولية} \\ € 1\,495\,045 &= 11\,271 - 1\,506\,316 = \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{الهامش على استهلاك المواد} &= € 2\,512\,801 = 1\,495\,045 - 4\,007\,846 \\ 3- \text{حساب القيمة المضافة:} \end{aligned}$$

$$\text{القيمة المضافة} = \text{الهامش التجاري} + \text{الهامش على استهلاك المواد} - \text{الخدمات الخارجية}$$

$$€ 1\,632\,576 = 925\,800 - 2\,512\,801 + 45575 =$$

4- حساب الفائض الإجمالي عن العمليات التشغيلية:

$$\begin{aligned} \text{الفائض الإجمالي عن العمليات التشغيلية} &= \text{القيمة المضافة} - \text{ضرائب و رسوم} - \text{مصاريف} \\ \text{المستخدمين} + \text{إيرادات تشغيلية أخرى} - \text{مصاريف تشغيلية أخرى} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{الفائض الإجمالي عن العمليات التشغيلية} &= - 5\,146 + 1\,225\,928 - 94\,978 - 1\,632\,576 = \\ &= € 313\,914 = 2\,902 \end{aligned}$$

5- حساب النتيجة التشغيلية:

$$\begin{aligned} \text{النتيجة التشغيلية} &= \text{الفائض الإجمالي عن العمليات التشغيلية} - \text{الإهلاكات} + \text{استرجاع} \\ &\quad \text{مؤونات الدورة التشغيلية} \end{aligned}$$

$$€ 143\,627 = 18\,253 + 188\,540 - 313\,914 =$$

6- حساب النتيجة المالية:

$$\text{النتيجة المالية} = \text{إيرادات المالية} - \text{مصاريف المالية}$$

$$-52\,637 = 90\,751 - 38\,114 =$$

7- حساب النتيجة الجارية:

$$\text{النتيجة الجارية} = \text{النتيجة التشغيلية} + \text{النتيجة المالية}$$

$$\text{€ } 90\,990 = 52\,637 - 143\,627 =$$

8- حساب النتيجة الاستثنائية:

$$\text{النتيجة الاستثنائية} = \text{إيرادات الاستثنائية} - \text{المصاريف الاستثنائية}$$

$$\text{€ } 17\,418 = 40\,939 - 58\,357 =$$

9- حساب النتيجة الاجمالية قبل الضريبة:

$$\text{النتيجة الاجمالية قبل الضريبة} = \text{النتيجة الجارية} + \text{النتيجة الاستثنائية}$$

$$\text{€ } 108\,408 = 17\,418 + 90\,990 =$$

10- حساب معدل الربحية الاجمالية:

$$\text{النتيجة الصافية} = \text{النتيجة الاجمالية قبل الضريبة} - \text{الضريبة على الأرباح}$$

$$\text{€ } 66\,416 = 41\,992 - 108\,408 =$$

$$\text{معدل الربحية الاجمالية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال}} \times 100$$

$$\frac{R_{Net}}{CA} = \frac{66416}{(3888547 + 235227)} = \frac{66416}{4123774} = 1,61\%$$

نلاحظ أن معدل الربحية ضعيف جداً قدره 1,61 %

التمرين رقم 08:

إليك المعطيات المحاسبية التالية لمؤسسة اقتصادية في السنة N :

المحور الثالث: التشخيص المالي

المبالغ	الإيرادات	المبالغ	المصاريف
11 820	مبيعات بضاعة	6 840	مشتريات البضائع
96 120	انتاج مباع	240	التغير في مخزون البضائع
6 600	انتاج مخزن	39 360	مشتريات المواد الأولية
1 200	انتاج مثبت	-1 200	التغير في مخزون المواد الأولية
2 400	اعانات تشغيلية	14 400	مصاريف خارجية
11 100	استرجاع المؤونات التشغيلية	6 000	ضرائب ورسوم
		24 000	مصاريف مستخدمين
1 440	إيرادات تشغيلية أخرى	720	مصاريف تشغيلية أخرى
		13 500	مخصصات الاهلاك
3 180	إيرادات مالية	3 660	المصاريف المالية
15 600	الإيرادات الاستثنائية	11 640	المصاريف الاستثنائية
		21 900	الضرائب على الأرباح

المطلوب : 1- بناء جدول الأرصدة الوسيطية للتسبيير؛

2- حساب المعدلات التالية :

معدل الربحية الإجمالية، معدل الهامش التجاري، معدل القيمة المضافة، مصاريف المستخدمين/رقم الأعمال،

مصاريف المستخدمين/ القيمة المضافة، المصاريف المالية/ القيمة المضافة، المصاريف الخارجية/ رقم الأعمال.

3- قم بتشخيص الدورة التشغيلية بناء على المعدلات السابقة وإن اقتضى الأمر، ضع تصور لتحسين وضعية النشاط.

الحل:

1. **بناء جدول الأرصدة الوسيطية للتسبيير SIG :**

يساعد جدول الأرصدة الوسيطية للتسبيير في فهم الكيفية التي تشكلت بها النتيجة كما يعطي

للمُحلّي رؤية واضحة حول مُساهمة كل دورة من دورات النشاط في تحقيق الربح أو الخسارة،

فالأرصدة التي تتوسّط رقم الأعمال والنتيجة الصافية تُعد بمتابة مؤشرات تقيس قدرة المؤسسة على تعظيم إيراداتها والتحكم في تكاليفها والجدول التالي يبيّن ذلك:

جدول الأرصدة الوسيطية للتسهيل

المبالغ	البيان
(11 820 + 96 120)	رقم الأعمال
107 940	مبيعات بضائع
11 820	- مشتريات بضائع مباعة (بضاعة مستهلكة)
(240 - 6 840) = مشتريات البضائع - التغير في مخزون	= الهامش التجاري
96 120	إنتاج مباع
6 600	+ إنتاج مخزن (أو بيع الإنتاج المخزن Déstockage)
5 220	+ إنتاج مثبت
1 200	= الإنتاج
((1 200) - 39 360)	- استهلاك المواد الأولية
40 560	= الهامش على استهلاك المواد الأولية
63 360	- المصارييف الخارجية
14 400	= القيمة المضافة
(14 400 - 63 360 + 5 220) =	+ إعانت تشغيلية
54 180	- ضرائب ورسوم و مدفوعات مماثلة
2 400	- مصاريف المستخدمين
6 000	+ إيرادات تشغيلية أخرى
24 000	- مصاريف تشغيلية أخرى
1 440	= الفائض الإجمالي للعمليات التشغيلية EBE
720	+ إسترجاع المؤونات التشغيلية
27 300	- مخصصات الإهلاك والمؤونات
11 100	= النتيجة التشغيلية
13 500	إيرادات مالية
24 900	- مصاريف مالية
3 180	= النتيجة الجارية قبل الضريبة
3 660	إيرادات إستثنائية
24 420	- مصاريف إستثنائية
15 600	= النتيجة الإستثنائية
11 640	النتيجة الإجمالية قبل الضريبة
3 960	- الضرائب على الأرباح
28 380	= النتيجة الصافية
21 900	
6 480	

2. حساب المعدلات التالية:

يتضمن الجدول التالي معدلات تحليل النتيجة التي سنستخدمها للحكم على مستواها وتحليل الأسباب وتقديم الحلول الكفيلة بتصحيحها أو تحسينها.

معدلات تحليل النتيجة

المعدلات (%)	البيان
6	معدل الربحية الإجمالية = النتيجة الصافية/رقم الأعمال = $107\ 940 / 6\ 480$
44,16	معدل الهاشم التجاري (الهاشم التجاري/مبيعات البضاعة) = $11\ 820 / 5\ 220$
50,19	معدل القيمة المضافة (القيمة المضافة/رقم الأعمال) = $107\ 940 / 54\ 180$
22,23	مصاريف المستخدمين/رقم الأعمال = $107\ 940 / 24\ 000$
44,30	مصاريف المستخدمين/القيمة المضافة = $54\ 180 / 24\ 000$
6,75	المصاريف المالية/القيمة المضافة = $54\ 180 / 3\ 660$
13,34	المصاريف الخارجية/رقم الأعمال = $107\ 940 / 14\ 400$

3. تشخيص الدورة التشغيلية:

بعد حساب المعدلات الواردة في الجدول سنحلل النتيجة وفق الخطوات التالية:

انطلاقاً من مُعدل الربحية الإجمالية و المتمثل في نسبة النتيجة الصافية إلى رقم الأعمال، نلاحظ أن المؤسسة حققت ربحية قدرها 6 % وهي نسبة ضعيفة نسبياً، بحيث من كل 100 وحدة نقدية حققتها المؤسسة كرقم أعمال، تحصلت فقط على 6 وحدات نقدية كربح صافي، وهذا يعني أن التكاليف التي وجّهت للمتعاملين الماليين والإقتصاديين (الموردون، المناولون، المستخدمون، البنوك، الدولة، آخرون) مثلث 94 % من رقم الأعمال، وعليه فال المؤسسة تعاني من ارتفاع بعض التكاليف التي يجب تحديدها بدقة لتنبئتها مستقبلاً؛ وللوقوف وراء التكاليف التي أدت إلى انخفاض ربحية المؤسسة، و من ثم إيجاد تفسير واستخلاص الأسباب من وراء ذلك نستخدم المعدلات التالية:

- **معدل الهامش التجاري:** ويُحسب بنسبة الهامش التجاري إلى مبيعات بضاعة، نلاحظ أن المؤسسة حققت هامشاً قدره 44,16 % وهذا يُثبت أن هامش الربح معتبر ويعكس قدرة المؤسسة على فرض أسعارها في السوق؛
 - **معدل القيمة المضافة:** يقيس قدرة المؤسسة على تحقيق هامش إقتصادي بعد تغطية التكاليف المباشرة للنشاط، ونلاحظ أن النشاط حقق ما نسبته 50,19 % كقيمة مضافة من رقم الأعمال وهي نسبة كبيرة، حيث تشكل الاستهلاكات الوسيطية (استهلاك المواد الأولية والمصاريف الخارجية) ما مقداره 50,91 % من رقم الأعمال (107 560 400+40 940/14)، مما يعني أنها مرتفعة إلا إذا بُرر ذلك باستراتيجية تسويقية معينة (تمييز، إبداع، تنوع، خدمات مجانية...إلخ).
 - **توزيع القيمة المضافة:** القيمة المضافة التي شكلتها المؤسسة موجهة أولاً لـ تغطية مجموعة من المصاريف منها مصاريف المستخدمين والمصاريف المالية، وبالتالي الحكم على مستواهما يتحدد من خلال المعدلين التاليين:
 - ❖ **نسبة مصاريف المستخدمين إلى القيمة المضافة:** نلاحظ أن هذه النسبة شكلت ما مقداره 44,30 % أي أن المستخدمين استهلكوا 44,30 وحدة نقدية من كل 100 وحدة نقدية محققة كقيمة مضافة؛
 - ❖ **نسبة مصاريف المستخدمين إلى رقم الأعمال:** شكلت هذه النسبة ما مقداره 22,23 % من رقم الأعمال وهي نسبة مرتفعة جداً تشير إلى أن المؤسسة تعتمد كثيراً على العمالة المباشرة بدل التكنولوجيا أو المناولة، وما يؤكّد ذلك أن نسبة المصاريف الخارجية/رقم الأعمال، حيث تمتّل المصاريف الخارجية (المناولة) 13,34 % من رقم الأعمال وهي نسبة منخفضة مقارنة بنسبة مصاريف المستخدمين؛
 - ❖ **نسبة المصاريف المالية إلى القيمة المضافة:** استهلكت المصاريف المالية 6,75 % من القيمة المضافة، والتي تدل على لجوء المؤسسة إلى الإستدانة لتمويل نشاطها وهي نسبة مقبولة مقارنة بالمصاريف الأخرى.
- و بالتالي نستنتج مما سبق أن الأسباب التي أدت إلى انخفاض ربحية المؤسسة، تمثلت بشكل أساسي في تضخم كل من الاستهلاكات الوسيطية ومصاريف المستخدمين.

► **الحلول لتحسين وضعية النشاط:** يمكن تصحيح العوامل المُتسببة في انخفاض الربحية، كما يلي:

- الرفع من مستوى رقم الأعمال: ببني سياسة تسويقية وإنتاجية تهدف إلى تعزيز مستوى رقم الأعمال، بتميز المنتجات وتنوعها والترويج لها، وذلك لتعزيز مكانتها السوقية والرفع من إيراداتها؛
- التحكم في الإستهلاكات الوسيطية: للرفع من الفعالية الاقتصادية وانعكاساتها الإيجابية على الربح، يمكن للمؤسسة تبني سياسة تسيير عقلاني لاستهلاكاتها من المواد والبضائع ومستلزمات الإنتاج وذلك لتدنّتها إلى أدنى مستوى وذلك على مستوى وظائف التموين، التخزين، التصنيع...إلخ؛
- التخفيف من مصاريف المستخدمين: تعود أسباب انخفاض الربحية إلى سياسة الموارد البشرية المُنْتَهِجَة من طرف المؤسسة ويتبين أنها تعتمد على عدد كبير من العمال المباشرين الذين يستهلكون جزءاً كبيراً من القيمة المضافة على شكل أجور وتعويضات إجتماعية، ولتخفيض هذه المصاريف على المؤسسة:
 - ❖ الإعتماد على العمالة المُؤَقَّة بدل الدائمة لتحويل مصاريف المستخدمين من تكلفة ثابتة غير مرتبطة بمستوى النشاط إلى تكلفة متغيرة يمكن التحكم فيها؛
 - ❖ استخدام التقنية الحديثة في الأنشطة المباشرة للتقليل من العمالة اليدوية؛
 - ❖ الرفع من أعمال المناولة، وذلك بتكليف مؤسسات أخرى صغيرة ومتوسطة بعض الأنشطة المرتبطة بالنشاط الأساسي للمؤسسة، لتخفيض مصاريف؛
- تنوع مصادر التمويل: يتضح أنّ لجوء المؤسسة إلى الاستدانة قلّ من الربحية، حيث استهلكت المصاريف المالية نسبة 6,75 % من القيمة المضافة والتي كان بالإمكان تدنتها لو لجأت المؤسسة إلى تنوع مصادر تمويلها كقرض الإيجار، القروض التجارية، الرفع في رأس المال.

IV-تحليل التدفقات:

تجدر الإشارة إلى أن نسب السيولة السابقة تدرج تحت التحليل المالي التقليدي أي التحليل سيولة استحقاق، ونظراً لقصور هذا التحليل وظهور طريقة التدفقات المالية للخزينة، التي تتطلب من أن نشاط المؤسسة يقسم إلى ثلاثة وظائف أو دورات أساسية: دورة الاستغلال، دورة الاستثمار ودورة التمويل - التي تضم كل من دورة الاستدانة ودورة الأموال الخاصة - فقد قسمت الخزينة حسب هذه الوظائف إلى خزينة الاستغلال المتعلقة بالنشاط، خزينة الاستثمار والخزينة المتعلقة بالتمويل، بحيث

تساعد هذه الطريقة المُحلّ في إرجاع العجز أو الفائض إلى الدورة المسؤولة عنه، بحيث تمكن من تسهيل إعطاء حلول سريعة وحقيقة للقضاء على العجز أو المحافظة على الفائض.

يُعد التحليل динاميكي للتدفقات في المؤسسة خطوة أساسية في التشخيص المالي، ومن المهم بشكل خاص فهم الفرق بين توليد النتيجة والتوليد الداخلي لتدفقات الخزينة في المؤسسة⁷³. إذ تعبّر التدفقات المالية للخزينة عن المتاح من الأموال للمؤسسة المتولد عن نشاطها الاستغلالي⁷⁴، بحيث تعد مؤشرات لقدرة الحاضرة والتي تمكن من مواجهة توزيع الأرباح، تجديد الطاقة المستخدمة، تسديد الديون في الأجلين المتوسط والبعيد والاحتياجات المتولدة عن النمو⁷⁵. وسنطرق فيما يلي إلى التدفقات المالية للخزينة:

1 - تدفق خزينة الدورة التشغيلية : ويشمل ما يلي :

1-1 - فائض خزينة العمليات التشغيلية (فائض خزينة الاستغلال ETE⁷⁶) :

يعرف على أنه رصيد الدورة التشغيلية (محصلة تدفقات الدورة التشغيلية) أي الفرق بين التدفقات النقدية الموجبة والتدفقات النقدية السالبة⁷⁷، يحسب فائض خزينة العمليات التشغيلية بالطريقة المباشرة عن طريق الفرق بين التحصيلات التشغيلية والنفقات التشغيلية وفق العلاقة التالية:

$$\text{التحصيلات التشغيلية} - \text{النفقات التشغيلية} = \text{فائض خزينة العمليات التشغيلية} (ETE)$$

كما يحسب فائض خزينة الدورة التشغيلية ETE بالطريقة غير المباشرة عن طريق الفرق بين الفائض الاجمالي عن العمليات التشغيلية والتغير في الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية كما يلي :

$$ETE = EBE - \Delta BFRex$$

يدل ETE الموجب > ETE على أن المؤسسة تمتلك السيولة النقدية الكافية لتسديد المستحقات الناتجة عن التعاملات اليومية. كما تشير الحالة السالبة لهذا الرصيد < ETE إلى وجود عجز في

⁷³ - Hubert de La Bruslerie, Analyse Financière, information financière et diagnostic et évaluation, 4^{ème} édition, Dunod, Paris, 2010, Page 188.

⁷⁴ - عبد الوهاب دادن، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، مرجع سبق ذكره، ص 191.

⁷⁵ - المرجع السابق، ص 193.

⁷⁶ - Excédent de trésorerie d'exploitation

⁷⁷ - Pierre Vernimmen, 2009, Op.cit., Page 22

خزينة الدورة التشغيلية بحيث لا يكون بالخزينة سيولة كافية لتغطية احتياجاتها المالية الآنية وتنتج هذه الحالة عندما تفوق النفقات التشغيلية التحصيلات التشغيلية⁷⁸.

1-2- تدفق الخزينة الناتج عن العمليات التشغيلية FTPE⁷⁹:

يختلف عن سابقه (ETE) في كونه يتضمن المصروفات المالية والضرائب وبعض العمليات الاستثنائية يتمثل تدفق الخزينة الناتج عن العمليات التشغيلية في الفرق بين القدرة على التمويل الذاتي والتغير في الاحتياج في رأس المال للعمليات التشغيلية كما توضح العلاقة التالية :

$$FTPE = CAF - \Delta BFReX$$

وتحسب CAF القدرة على التمويل الذاتي انطلاقا من النتيجة الصافية بالعلاقة التالية:

$$CAF = Rnet + DAMP \pm PV / MV$$

حيث:

DAMP: الاهلاكات والمؤونات؛ Rnet : النتيجة الصافية؛

PV/MV : فائض/نقصان في قيمة التنازل عن الأصول الثابتة.

إذا كان تدفق الخزينة الناتج عن العمليات التشغيلية سالب فهو مؤشر على الوضعية السيئة⁸⁰.

2- تدفق الخزينة المتاح (المتبقي) FTD⁸¹:

يُعرف لدى الانجلوسكسون بـ "Free Cash Flow" وهو الفرق بين فائض خزينة الاستغلال ونفقات الاستثمار⁸²، فمن منظور الخزينة تعد نفقات الاستثمار تدفقا ماليا سالبا أي تحويل السيولة النقدية إلى أصل ثابت، ويمكن أن يُعرَّف على أنه ذلك "الفائض الناتج عن تمويل الاستثمارات باستخدام فائض خزينة الاستغلال"، أو على أنه ذلك "الاحتياج الذي خلفته كل من دورة الاستغلال و دورة الاستثمار والذي يستوجب تمويله بمصادر خارجية" (أي من دورتي الاستدانة والأموال الخاصة)، ويمكن حساب تدفق الخزينة المتاح قبل الضريبة والمصاريف المالية وذلك انطلاقا من ETE كما تبينه العلاقة التالية:

$$FTD_{AIF} = ETE - FI$$

حيث: FTD_{AIF} : تدفق الخزينة المتاح قبل الضريبة و المصاريف المالية؛ FI: تدفق الاستثمار؛

⁷⁸ - Pierre Paucher, Mesure de la performance financière de l'entreprise, OPU, Alger, 1993, p17

⁷⁹ - Flux de trésorerie provenant de l'exploitation

⁸⁰ - Ibid, pages 86- 125.

⁸¹ - Flux de trésorerie disponible.

⁸² - Ibid, p : 27.

ويحسب تدفق الاستثمار بالفرق بين مبلغ حيازة الاستثمار I خلال الدورة ومبعد التنازلات عن الاستثمارات CI . كما هو مبين في العلاقة التالية :

$$FI = I - CI$$

كما يمكن حساب تدفق الخزينة المتاح بعد المصارييف المالية والضرائب وذلك انطلاقا من تدفق الخزينة المتولدة عن الاستغلال كما يلي :

$$FTD_{APIF} = FTPE - FI$$

وبالتالي يشير تدفق الخزينة المتاح السالب <0 FTD إلى أن المؤسسة تواجه احتياجا في الخزينة يجب تغطيته⁸³ بمصادر مالية وذلك بالتصرف في الاستثمارات عن طريق البيع أو الاقتراض أو زيادة رأس المال في الأجل القصير للاستمرار عند مستوياتها المخططة.

أما إذا ظل سالبا لعدة سنوات فعلى المؤسسة البحث عن مصادر تمويل مناسبة لاستمرار نشاطها. في حين يشير تحقيق المؤسسة لتدفق خزينة متاح موجب >0 FTD إلى أن المؤسسة قابلت جميع التزاماتها النقدية المخططة ولديها خزينة متاحة، ستستخدمها لمكافأة أو تسديد المستثمرين⁸⁴ وفي تكوين احتياطي سيولة⁸⁵.

بعد التطرق إلى التدفقات المالية للخزينة نستعرض فيما يلي جدول تدفقات الخزينة.

3- جدول تدفقات الخزينة:

هو تلك الأداة الدقيقة المستخدمة في الحكم على فعالية تسيير الموارد المالية واستخداماتها، وذلك اعتماداً على عنصر الخزينة الذي يُعدُّ المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على نجاعة التسيير المالي للمؤسسة⁸⁶.

وللإشارة يوجد العديد من نماذج جدول تدفقات الخزينة صادرة عن هيئات مالية وجامعات ومعاهد متخصصة وفرق بحث ومحللين ماليين وغيرها، وكل نموذج خصوصيته في التحليل تتناسب مع كل حالة⁸⁷ ، إلا أننا سنقتصر على جدول تدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة وغير المباشرة، وجدول تدفقات الخزينة وفق النظام المالي المحاسبي الجزائري.

وتكون أهمية جدول تدفقات الخزينة فيما يلي⁸⁸:

⁸³- Ibid, p 24.

⁸⁴- ونظرا لأولوية المقرضين في حصولهم على تسديدات القروض المنوحة للمؤسسة، تكون الاستدانة تسييقا على تدفقات الاستغلال المولدة من خلال الاستثمار، تضمنها الأموال الخاصة وذلك لتعهد المؤسسة بدفع تدفقات تسديد ومكافأة مماثلة في المصارييف المالية.

⁸⁵- Ibid, p 27.

⁸⁶- إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج 1، ص 187.

⁸⁷- المرجع السابق، ص 181.

⁸⁸- مليكاوي مولود، الاستراتيجية والتسيير المالي، دار هومة، الجزائر، 2018، ص 83-84.

- يسمح بتقديم أفضل تحليل لملاءة المؤسسة، أي أحسن حكم على السيولة الآنية؟
- يقدم أحسن فهم للإيرادات والمصروفات المتعلقة بالمؤسسة؛
- يسمح بتقييم السياسات المختلفة لوظائف المؤسسة، فتقسيم التدفقات حسب الوظائف يسمح بالمعرفة الجيدة لسياسة كل وظيفة على مستوى المؤسسة (تشغيلية، استثمار، تمويل)؛
- تسهيل عملية التقويم، بحيث يستخدم كقاعدة لحساب تدفقات الدورة التشغيلية المتوقعة.

ويأخذ جدول تدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة الشكل التالي:

الجدول رقم 4: جدول تدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة

المبالغ	البيان
	التحصيلات التشغيلية
	النفقات التشغيلية
	= فائض خزينة العمليات التشغيلية
	- قيمة حيازة الاستثمارات
	+ قيمة التنازل عن الاستثمارات
	= FTD_{AIF} تدفق الخزينة المتبقى قبل الضريبة و المصاريف المالية
	-المصاريف المالية الصافية -(+) مصاريف (إيرادات) استثنائية - الضريبة على الأرباح + الرفع في رأس المال - مكافآت رأس المال (توزيعات)
	= الالاستدانة (*) Désendettement
	+ قروض جديدة - تسديدات القروض
	= التغير في الخزينة

(*) تسمى الالاستدانة كذلك بالانخفاض في الاستدانة الصافية

المصدر: إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص 134(بتصريح).

أما جدول تدفقات الخزينة بالطريقة غير المباشرة فيأخذ الشكل التالي:

الجدول رقم 5: جدول تدفقات الخزينة بالطريقة غير المباشرة

المبالغ	البيان
	CAF
	$-\Delta BFRex$
1	$FTPE =$
	+ قيمة حيازة الاستثمارات
	- قيمة التنازل عن الاستثمارات
2	= تدفق الاستثمار
	$FTD_{ApIF} = FTD_{ApIF}$ تدفق الخزينة المتبقى بعد الضريبة والمصاريف المالية (2-1)
	+ الرفع في رأس المال
	- مكافآت رأس المال (توزيعات)
	= الالاستدانة $(*) Désendettement$
	+ قروض جديدة
	- تسديدات القروض
	= التغير في الخزينة

(*) تسمى الالاستدانة كذلك بالانخفاض في الاستدانة الصافية

المصدر : إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج 1، ص 181(بتصريح).

التمرين رقم 09 :

إليك الميزانية المالية لإحدى المؤسسات لسنتي 2013 و 2014 :

المحور الثالث: التشخيص المالي

الوحدة : 1 000 أورو

2014	2013	الخصوم	2014	2013	الأصول
1 500	1 000	رأس المال	6 000	5 000	تثبيتات بالاجمالي
100	70	احتياطات	3 600	3 000	الاھلاتات
40	50	النتيجة الصافية	2 400	2 000	تثبيتات بالصافي
1 200	1 000	الديون المالية	1 500	1 000	المخزونات
2 080	1 580	الموردون	1 000	800	زيائن
780	600	الاعتمادات البنكية الجارية	800	500	متاحات
5 700	4 300	المجموع	5 700	4 300	المجموع

كما قدمت لك المعلومات التالية:

- القدرة على التمويل الذاتي قيمتها 1 020 وحدة؛
- تم شراء تثبيتات جديدة خلال سنة 2014 بقيمة 1 500 وحدة؛
- التنازل عن تثبيتات بقيمة 120؛
- إجراء توزيعات للأرباح بقيمة 20 وحدة؛
- الحصول على قروض جديدة في سنة 2014 بقيمة 500 وحدة، وفي المقابل تم تسديد ما قيمته 300 وحدة.

المطلوب: إعداد جدول تدفقات الخزينة لسنة 2014.

الحل:

أولاً- حساب التغير في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية:

$$BFR_{ex2013} = 1000 + 800 - 1580 = 220$$

$$BFR_{ex2014} = 1500 + 1000 - 2080 = 420$$

$$\Delta BFR_{ex} = BFR_{ex2014} - BFR_{ex2013} = 420 - 220 = 200$$

ثانياً- حساب تدفق الاستثمار:

$$FI = I - CI = 1500 - 120 = 1380$$

ثالثا - حساب الرفع في رأس المال:

$$\text{الرفع في رأس المال} = 1500 - 1000 = 500$$

رابعا - إعداد جدول تدفقات الخزينة لسنة 2014:

المبالغ	البيان
1 020	CAF
200	$-\Delta BFRex$
820	$FTPE = 1$
1 500	+ قيمة حيازة الاستثمارات
120	- قيمة التنازل عن الاستثمارات
1 380	= تدفق الاستثمار 2
-560	$FTD_{ApIF} = \text{تدفق الخزينة المتبقى بعد الضريبة والمصاريف المالية (2-1)}$
500	+ الرفع في رأس المال
20	- مكافآت رأس المال (توزيعات)
-80	= الالاستدانة $(*) Désendettement$
500	+ قروض جديدة
300	- تسديدات القروض
120	= التغير في الخزينة

نلاحظ من خلال جدول تدفقات الخزينة المعد وفق الطريقة غير المباشرة أن تدفق الخزينة الناتج عن العمليات التشغيلية $FTPE$ موجب وهذا مؤشر جيد عن وضعية خزينة الدورة التشغيلية، إلا أن هذا التدفق لم يكفي لتغطية تدفق الاستثمار مما نتج عنه تحقيق تدفق الخزينة المتبقى (متاح سالب بمقدار 560 وحدة، حيث تمت تغطية الاحتياج في الخزينة بالرفع في رأس المال والقروض الجديدة، وهو ما أدى إلى تحقيق سيولة في خزينة المؤسسة قدرها 120 وحدة.

• جدول تدفقات الخزينة وفق النظام المالي المحاسبي الجزائري:

يسعى أيضاً جدول سيولة الخزينة بهدف إلى إعطاء مستخدمي الكشوفات المالية معلومات حول قدرة المؤسسة على توليد السيولة المالية وكذلك حول طرق استعمالها، حيث يضم مجموع مداخل ومخارج الموجودات المالية الحاصلة خلال الدورة المالية حسب مصدرها:

- التدفقات من الأنشطة الإنتاجية (غير مرتبطة بالاستثمار والتمويل)؛
- التدفقات المالية التي تولدها أنشطة الاستثمار (عمليات سحب أموال عن اقتناه وتحصيل أموال عن بيع أصول طويلة الأجل)؛
- التدفقات من الأنشطة التمويلية (تدفقات وأنشطة من شأنها تغيير حجم وبنية الأموال الخاصة أو القروض)؛
- تدفقات أموال ناشئة من فوائد وحصص الأسهم حيث تعرض منفصلة من دورة مالية إلى أخرى من خلال الأنشطة العملياتية للاستثمار والتمويل.

يتم عرض جدول سيولة الخزينة بطريقتين طريقة مباشرة وغير مباشرة.⁸⁹

1-جدول تدفقات الخزينة وفق الطريقة المباشرة :

تعتبر الطريقة المباشرة أفضل طريقة يوصى بها. كونها تمثل في عرض مباشر للتحصيلات والتسديدات الإجمالية المرتبطة بمختلف التدفقات العملياتية والاستثمارية والتمويلية⁹⁰.

والجدول التالي يبين ذلك:

⁸⁹-يمكن الرجوع إلى المرجع التالي:

- لخضر علوي، نظام المحاسبة المالية، سير الحسابات وتطبيقاتها، الأوراق الزرقاء، الجزائر، 2014، ص 179-180.

⁹⁰-يوسف بومدين، فاتح ساحل، مرجع سابق ذكره، ص 100.

الجدول رقم 6: جدول تدفقات الخزينة (الطريقة المباشرة) وفق النظام المالي المحاسبي الجزائري

N+1	N	ملاحظة
		<p>تدفقات أموال الخزينة المت荡ية من الأنشطة العملياتية</p> <p>التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن</p> <p>المبالغ المدفوعة للموردين و المستخدمين</p> <p>الفوائد و المصاريف المالية الأخرى المدفوعة</p> <p>الضرائب عن النتائج المدفوعة</p> <p>تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية</p> <p>تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية (يجب توضيحها)</p>
		صافي تدفقات أموال الخزينة المت荡ية من العمليات العملياتية (أ)
		<p>تدفقات أموال الخزينة المت荡ية من أنشطة الاستثمار</p> <p>المسحويات عن اقتناة ثبيبات عينية أو معنوية</p> <p>التحصيلات عن عمليات التنازل عن ثبيبات عينية أو معنوية</p> <p>المسحويات عن اقتناة ثبيبات مالية</p> <p>التحصيلات عن عمليات التنازل عن ثبيبات مالية</p> <p>الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية</p> <p>الحصص و الأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة</p>
		صافي تدفقات أموال الخزينة المت荡ية من أنشطة الاستثمار (ب)
		<p>تدفقات أموال الخزينة المت荡ية من أنشطة التمويل</p> <p>التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم</p> <p>الحصص و غيرها من التوزيعات التي تم القيام بها</p> <p>التحصيلات المت荡ية من القروض</p> <p>تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة</p>
		صافي تدفقات أموال الخزينة المرتبطة من أنشطة التمويل (ج)
		تأثير تغيرات سعر الصرف على السيولات و شبه السيولات
		تغير أموال الخزينة للفترة (أ + ب + ج)
		<p>أموال الخزينة و معادلاتها عند افتتاح السنة المالية</p> <p>أموال الخزينة و معادلاتها عند إغلاق السنة المالية</p> <p>تغير أموال الخزينة خلال الفترة</p> <p>المقاربة مع النتيجة المحاسبية</p>

المصدر: الجريدة الرسمية، العدد 19، 2009، ص 35.

2- جدول تدفقات الخزينة وفق الطريقة غير المباشرة:

تُعتمد هذه الطريقة لغرض تصحيح النتيجة الصافية للدورة المالية ويأخذ هذا الجدول الشكل التالي:

الجدول رقم 7 : جدول تدفقات الخزينة (الطريقة غير المباشرة) وفق النظام المالي المحاسبي

الجزائي

N+1	N	ملاحظة	
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملياتية صافي نتجة السنة المالية تصحيحات من أجل: إلهاتلات و الأرصدة تغير الضرائب المؤجلة تغير المخزونات تغير الزيائن و الحسابات الدائنة الأخرى تغير الموردين و الديون الأخرى نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب
			تدفقات الخزينة الناتج عن النشاط (أ) تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار مسحوبات من اقتداء ثبيبات تحصيلات التنازل عن ثبيبات تأثير تغيرات محيط الإدماج (1)
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب) تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات التمويل الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي (النقديات) إصدار قروض تسديد قروض
			تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج) تغير أموال الخزينة للفترة (أ + ب + ج) أموال الخزينة عند الإفتتاح أموال الخزينة عند الإغلاق تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية (1) تغير أموال الخزينة

(1) لا يستعمل إلا في تقديم الكشوف المالية المدمجة

المحور الثالث: التشخيص المالي

التمرين رقم 10:

إليك ميزانية المؤسسة Z في N/12/31 :

N-1	N	الخصوم	N-1	N	الأصول
50 000	71 389	رأس المال	100 000	125 977	ثبيبات مادية بالاجمالي
7 245	7 245	احتياطات	23 000	32 054	الاحتياطات
14 500	10 246	النتيجة الصافية	12 000	10 510	ثبيبات مالية
2 300	3 280	مؤونات	89 000	104 433	الثبيبات بالصافي
220	1 457	ضرائب مؤجلة	1 113	657	المخزونات
23 500	28 215	الديون المالية	12 972	12 624	زيائن و مدینون آخرون
3 186	2 487	الموردون و دائنون آخرون	(2 134)	6 605	الخزينة
100 951	124 319	المجموع	100 951	124 319	المجموع

من جهة أخرى لديك المعلومات التالية:

تحصيلات من الزبائن و مدینون آخرون 157 624 دج

تسديدات للموردين، نفقات المستخدمين و دائنون آخرون 347 322 دج

الفوائد المدفوعة 7029 دج

إيراد الفوائد على التوظيفات المالية 563 4 (الفوائد المحصلة على الاستثمارات المالية)

إيراد التوزيعات (التوزيعات المحصلة من الاستثمارات في الأسهم) 456 دج

حيازة ثبيبات مادية خلال الدورة 977 25 دج

التنازل عن استثمارات مالية خلال الدورة 845 دج (القيمة الاجمالية للاستثمارات المالية 490 1 دج،

وبالتالي نقصان في قيمة التنازل 645 دج)

رفع في رأس المال 12 000 12 دج

أرباح موزعة خلال الدورة 111 5 دج

الضرائب المدفوعة (على النتيجة) 1 000 1 دج

متحصلات من قروض طويلة الأجل 6 000 6 دج

سداد ديون طويلة الأجل 285 1 دج

المطلوب: إعداد جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة وغير المباشرة

الحل:

1- تحديد التغيرات في الأصول:

Δ	N-1	N	الأصول
25977	100 000	125 977	تثبيتات مادية بالاجمالى
9054	23 000	32 054	الاهلاكات
-1490	12 000	10 510	تثبيتات مالية
15433	89 000	104 433	التثبيتات بالصافي
-456	1 113	657	المخزونات
-348	12 972	12 624	زيائن ومديونون آخرون
8739	-2 134	6 605	الخزينة
23368	100 951	124 319	المجموع

2- تحديد التغيرات في الخصوم:

Δ	N-1	N	الخصوم
21389	50 000	71 389	رأس المال
0	7 245	7 245	احتياطات
-4254	14 500	10 246	النتيجة الصافية
980	2 300	3 280	مؤونات
1237	220	1 457	ضرائب مؤجلة
4715	23 500	28 215	الديون المالية
-699	3 186	2 487	الموردون ودائتون آخرون
23368	100 951	124 319	المجموع

3- إعداد جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة:

المبالغ	البيان
157 624	تدفقات أموال الخزينة المتأنية من الأنشطة العملياتية: التحصيلات المقوضة من عند الزبائن
-132 347	المبالغ المدفوعة للموردين و المستخدمين
-7029	الفوائد و المصاريف المالية الأخرى المدفوعة
-1 000	الضرائب عن النتائج المدفوعة
17 248	صافي تدفقات أموال الخزينة المتأنية من العمليات العملية (أ)
-25 977	تدفقات أموال الخزينة المتأنية من الأنشطة الاستثمار المسحوبات عن اقتناء ثبيبات عينية أو معنوية
-	التحصيلات عن عمليات التنازل عن ثبيبات عينية أو معنوية
-	المسحوبات عن اقتناء ثبيبات مالية
845	التحصيلات عن عمليات التنازل عن ثبيبات مالية
4 563	الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية
456	الحصص و الأقساط المقوضة من النتائج المستلمة
- 20 113	صافي تدفقات أموال الخزينة المتأنية من أنشطة الاستثمار (ب)
12 000	تدفقات أموال الخزينة المتأنية من أنشطة التمويل التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم
-5 111	الحصص و غيرها من التوزيعات التي تم القيام بها
6 000	التحصيلات المتأنية من القروض
-1 285	تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
11 604	صافي تدفقات أموال الخزينة المرتبطة من أنشطة التمويل (ج)
-	تأثير تغيرات سعر الصرف على السيولات و شبه السيولات
8 739	تغير أموال الخزينة للفترة (أ + ب + ج)
-2 134	أموال الخزينة و معادلاتها عند افتتاح السنة المالية
6 605	أموال الخزينة و معادلاتها عند إغفال السنة المالية
8 739	تغير أموال الخزينة خلال الفترة

4- إعداد جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة غير المباشرة:

المبالغ	البيان
	تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملياتية
11 246	صافي نتيجة السنة المالية قبل الضريبة على النتيجة (1 000+10 246)
10034	+ الإهلاكات والمؤونات (980+9054)
1237	+ تغير الضرائب المؤجلة
+456	تغير المخزونات (بضاف الانخفاض)
+348	تغير الزبائن و الحسابات الدائنة الأخرى (بضاف الانخفاض)
-699	تغير الموردين و الديون الأخرى
645	نقص قيمة التاريل الصافية من الضرائب (بضاف)
-1 000	مدفعات على الضرائب
-5019	- إيراد الفوائد على التوظيفات المالية لأنها موجودة في النتيجة العاديّة = نتائج عملية + نتائج مالية = 456+4 563
17 248	تدفقات الخزينة الناتج عن النشاط (أ)
	تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار
-25 977	مسحوبات من اقتناص ثبيبات مادية
845	تحصيلات التازل عن ثبيبات مالية
456	التوزيعات المحصلة من الاستثمارات في الأسهم
4 563	إيراد الفوائد على التوظيفات المالية
-20 113	تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)
	تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات التمويل
-5 111	الحصص المدفوعة للمساهمين
12 000	زيادة رأس المال النقدي (النقديات)
6 000	إصدار قروض
-1 285	تسديد قروض
11 604	تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)
8 739	تغير أموال الخزينة للفترة (أ + ب + ج)
-2 134	أموال الخزينة عند الإفتتاح
6 605	أموال الخزينة عند الإغلاق
8 739	تغير أموال الخزينة

V - تقييم المردودية:

تعتبر المردودية الأساس الرئيس الذي يُقْرَم عليه الهدف الاقتصادي للمؤسسة كما تعتبر ضمان للبقاء والنمو والإستمارية، وتحدد أحد أهم المؤشرات التي تُستخدم في الحكم على أداء المؤسسة من جميع النواحي، يمكن من خلالها اتخاذ قرارات الاستثمار وقرارات التمويل اعتماداً على آلية أثر الرافعة

المالية^{٩١}. وقبل التطرق إلى نسب المردودية نستعرض كيفية بناء الميزانية الاقتصادية والتي تعد ضرورية لحساب المردودية الاقتصادية وأثر الرافعة المالية.

V-1- الميزانية الاقتصادية:

1-تعريف:

تعبر الميزانية عن مجموع الاستخدامات الموجهة إلى الدورة التشغيلية ومصادر تمويل هذه الاستخدامات حيث ترتكز على مبدأ الاستخدام فكل العناصر الواردة فيها تشارك بشكل مباشر في العمليات التشغيلية.

2-مكونات الميزانية الاقتصادية:

انطلاقاً من مفهوم الميزانية الاقتصادية تتشكل هذه الميزانية بما يلي :

2-1-الأصول الاقتصادية :

ونعني بها مجموع الاستخدامات وتتكون من الأجزاء التالية:

▪ الاستثمارات الصافية(الأصول المتبقية):

وتنتمي في مجموع الاستثمارات التي كونتها المؤسسة من أجل ممارسة مختلف أنشطتها.

▪ الاستخدامات والموارد التشغيلية: وتنتجأ إلى:

○ الاستخدامات التشغيلية: تتمثل في مجموع المصاري夫 التشغيلية غير المستهلكة و/أو غير المباعة (المخزون) ومجموع المنتجات و/أو البضائع المباعة غير المحصلة (مستحقات العملاء).

○ الموارد التشغيلية: تكون من المصارييف التشغيلية غير المسددة(مستحقات المورد) والتحصيلات التشغيلية غير المستلمة (التسبيقات التجارية).

يتمثل الفرق بين الاستخدامات التشغيلية والموارد التشغيلية في رصيد الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية.

▪ الاستخدامات والموارد خارج الدورة التشغيلية: والمتمثلة في الفرق بين الاستخدامات خارج الدورة التشغيلية والموارد خارج الدورة التشغيلية والمعبرة عن رصيد الاحتياج في رأس المال العامل خارج الدورة التشغيلية.

ومجموع العنصرين السابقيين يساوي الاحتياج في رأس المال العامل المبين حسب العلاقة التالية:

$$BFRG = BFR_{ex} + BFR_{hex}$$

^{٩١}- انظر : إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج ١، ص ٦٢-٦١ (بنصرف).

-الأصول الاقتصادية: وتمثل في مختلف العناصر السابقة وتحسب عن طريق العلاقة التالية:

$$\text{الاستثمارات الصافية} = \text{BFRG} + \text{In AE}$$

2- رأس المال المستثمر في العمليات التشغيلية :

ونعني به مجموع الموارد التي تموّل الأصول الاقتصادية والتي تتجزأ إلى فئتين :

- **الأموال الخاصة:** وتمثل في تلك الأموال التي وضعـت بمناسـبة تأسيـس المؤـسـسة ومتـختلف الأموـال التي كـونـتها نـتيـجة لـمـمارـسة نـشـاطـاتـها واـشـتـراـكـاتـ المسـاـهـمـينـ عـلـى شـكـلـ أـسـهـمـ أوـ دـيـونـ مـحـوـلـةـ.
- **الاستدانة الصافية :** وهي مفهـوم مـالـي يـعـتمـد عـلـى تحـدـيد مـسـطـوى الـاسـتـدانـة اـعـتـمـادـا عـلـى قـيـمةـ الـدـيـونـ الـبـنـكـيـةـ وـالـمـالـيـةـ الـمـسـتـحـقـةـ عـلـىـ الـمـؤـسـسـةـ وـالـأـمـوـالـ السـائـلـةـ الـمـوـجـودـةـ كـنـقـيـدـاتـ(ـالـمـاتـاحـاتـ)ـ وـتـلـكـ الـمـوـظـفـةـ عـلـىـ الـمـدـىـ الـقـصـيرـ.ـ وـتـحـسـبـ الـاسـتـدانـةـ الصـافـيـةـ بـالـعـلـاقـةـ التـالـيـةـ :

الديون المتوسطة وطويلة الأجل

$$\begin{aligned} &+ \text{موارد الخزينة قصيرة الأجل } (\text{الاعتمادات البنكية الجارية}) \\ &- \text{التوظيفات المالية} \\ &- \text{المتاحات (حسابات البنك والصندوق)} \\ &= \text{الاستدانة الصافية} \end{aligned}$$

نصل في الأخير إلى أن تمويل الأصول الاقتصادية يتم بواسطة رأس المال المستثمر في عملية التشغيلية والذي يحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال المستثمر} = \text{الأموال الخاصة} + \text{الاستدانة الصافية}$$

والجدول التالي يبيـن البنـية الأساسية للمـيزـانـية الـاـقـتـصـاديـةـ:

الجدول رقم 8: الميزانية الاقتصادية المختصرة

C	الأموال الخاصة	A	الاستثمارات الصافية (الأصول المثبتة)
	الديون البنكية والمالية القصيرة والمتوسطة وطويلة الأجل - التوظيفات المالية - المتاحات		المخزونات + مستحقات العملاء - مستحقات الموردين = الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية + الاحتياج في رأس المال العامل خارج الدورة التشغيلية
D	= الاستدانة الصافية	B	=الاحتياج في رأس المال العامل الاجمالي
C+D	رأس المال المستثمر	A+B	الأصل الاقتصادي

V-2- نسب المردودية:

تُعرَّف المردودية بصفة عامة على أنها ذلك الإرتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها ونميز بين نسبتين للمردودية كالتالي:

V-2-1- المردودية الاقتصادية :

تهتم المردودية الإقتصادية بالنشاط الرئيسي وتستبعد الأنشطة الثانوية وذلك ذات الطابع الإستثنائي، حيث تحمل في مكوناتها عناصر الدورة التشغيلية مماثلة بالنتيجة التشغيلية من جدول حسابات النتائج والأصول الإقتصادية من الميزانية الإقتصادية وتقاس بالعلاقة التالية:

$$RE = \frac{R_{exp}(1 - IBS)}{AE}$$

حيث :

IBS: الضريبة على أرباح الشركات RE: المردودية الاقتصادية

AE: الأصل الاقتصادي R_{exp}: النتيجة التشغيلية

▪ المركبات الأساسية للمردودية الاقتصادية:

تحل المردودية الإقتصادية حسب تحليل Dupont إلى مركبتين، كما هو مبين في العلاقة التالية:

$$RE = \frac{R'_{exp}}{AE} = \frac{R'_{exp}}{CA} \times \frac{CA}{AE}$$

حيث: R'_{exp} : النتيجة التشغيلية بعد الضريبة؛ CA: رقم الأعمال؛

وبالتالي تتشكل المردودية الاقتصادية من نسبتين أساسيتين:

$\frac{R'_{exp}}{CA}$: تسمى بهامش الاستغلال أو معدل الهامش الاقتصادي أو مُعدَّل الربحية التشغيلية أو مُعدَّل الربحية الجزئية وتمثل مؤشر لقياس مستوى الربحية⁹² وترجم الفعالية التجارية للمؤسسة، تعتبر كذلك من مؤشرات قياس الأداء الاقتصادي وتُظهر قدرة المؤسسة على تحقيق نتائج مقارنة بالايراد الجمالي.

$\frac{CA}{AE}$: تمثل معدل دوران الأصل الاقتصادي الذي يُحسب انطلاقاً من الميزانية الاقتصادية وجدول حسابات النتائج، يفيد في معرفة قدرة المؤسسة على الاستعمال الجيد لمواردها المالية ومدى قدرتها على ترجمة رأس مالها الاقتصادي إلى رقم الأعمال⁹³؛ وذلك بمعنٍّ نُقَارِنُ فيه بين حجم الأصول الاقتصادية المستثمرة لتحقيق رقم أعمال معين، بحيث يمكن هذا المُعدَّل من حساب عدد المرات التي يتكرر فيها رقم الأعمال بنفس الحجم ليُغطِّي الأصول الاقتصادية، بشكل يُمْكِنُ مُتَخَذُ القرار المالي من مراقبة الجدوى الاقتصادية للأموال المستثمرة في الدورة الاقتصادية وإمكانية تصحيحها لتحقيق الأهداف المسطرة⁹⁴.

V-2-2-المردودية المالية :

تعتبر المردودية المالية (مردودية الأموال الخاصة) مقياساً للأداء المالي⁹⁵، حيث تشير إلى معدل الذي تؤمنه المؤسسة لمساهميها⁹⁶، فكلما ارتفع هذا المعدل كلما كان الأداء مُرضياً، وبذلك فهي تقيس

⁹² - يتمثل معدل الربحية في نسبة النتيجة إلى الإنتاج أو رقم الأعمال يمكن أن تأخذ نتائج الاستغلال أي النتيجة الاقتصادية ليتم الحصول على معدل ربحية اقتصادي. انظر :

- Pierre Paucher, Op.cit., p: 130.

⁹³ - انظر : - عبد الوهاب دادن، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية - نحو بناء نموذج ترشيد القرارات المالية - مرجع سابق، ص 212 (بتصريح).

⁹⁴ - إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج 1، ص 316.

⁹⁵ - Ciaran Walsh, Op.cit., p : 74.

⁹⁶ - Ibid, p : 182.

نمو ثروة المساهمين من خلال مقارنة الأرباح بالأموال المجلوبة⁹⁷. وبالتالي تعد محددا رئيسا لقيمة المؤسسة⁹⁸. تهتم بإجمالي أنشطة المؤسسة و تدخل في مكوناتها كافة العناصر والتدفقات المالية، حيث نأخذ النتيجة الصافية من جدول حسابات النتائج والأموال الخاصة من الميزانية، ويمكن حسابها بالعلاقة التالية:

$$R_{cp} = \frac{R_{net}}{CP}$$

حيث : R_{net} : النتيجة الصافية؛ CP : الأموال الخاصة.

حيث تحدد هذه العلاقة مستوى مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق نتائج صافية تمكن المؤسسة من إستعادة ورفع مستوى الأموال الخاصة.

▪ **المركبات الأساسية للمردودية المالية :**

يمكن استخراج المركبات الأساسية لمعدل المردودية المالية بإعادة كتابة العلاقة الرياضية مع ادراج

رقم الأعمال والأصول الاقتصادية وذلك على النحو التالي :

$$R_{cp} = \frac{R_{net}}{CP} = \frac{R_{net}}{CA} \times \frac{CA}{AE} \times \frac{AE}{CP}$$

حيث تحل المردودية المالية إلى ثلاثة مركبات أساسية والمتمثلة في:

- معدل الربحية الإجمالية؛

- معدل دوران الأصول الاقتصادية؛

- النسبة الهيكلية: تسمى كذلك بمعامل الاستدانة، تقيس التركيبة المالية للمؤسسة، و ذلك بمقارنة مستوى الأموال الخاصة إلى إجمالي الأصول الاقتصادية، وتحسب انطلاقاً من الميزانية الاقتصادية بالعلاقة التالية:

$$\frac{AE}{CP}$$

و يمكن أن تكتب كما يلي:

حيث :

D_{net} : الاستدانة الصافية؛

⁹⁷ - L.Honoré, Op.cit., p : 57.

⁹⁸ - Ciaran Walsh, Op.cit., p : 74.

$$\frac{D_{net}}{CP} \text{ نسبة الهيكل المالي التي تفسر السياسة التمويلية للمؤسسة.}$$

يسمح معامل الاستدامة بمعرفة مدى نجاعة المؤسسة في اختيارها لسياسة مالية معينة، ويُمكّن هذا المُعَدّل من حساب عدد المرات التي تتكرّر فيها الأموال الخاصة بنفس المستوى لنُغطّي الأصول الاقتصادية، أي ثُعطي للمحل المالي فكرة حول مساهمة الأموال الخاصة في تمويل الاحتياجات المالية مُمثّلةً في الأصول الإقتصادية⁹⁹.

V-3-أثر الرافعة المالية :

يمكن من خلال علاقة كل من المردودية الاقتصادية والمالية تحديد أثر الرافعة المالية، بالانطلاق من صيغة النتيجة الصافية والنتيجة التشغيلية كما يلي :

$$R_{net} = (R_{exp} - K_D \cdot D)(1 - IBS)$$

و بقسمة المعادلة السابقة على CP نجد :

$$\begin{aligned} \frac{R_{net}}{CP} &= \frac{(R_{exp} - K_D \cdot D)(1 - IBS)}{CP} \\ &= \frac{R_{exp}(1 - IBS)}{CP} - \frac{K_D \cdot D(1 - IBS)}{CP} \\ &= \frac{R_{exp}(1 - IBS)}{AE} \times \frac{CP + D}{CP} - \frac{K_D \cdot D(1 - IBS)}{CP} \\ &= RE \left(1 + \frac{D}{CP}\right) - K_D(1 - IBS) \frac{D}{CP} \\ &= RE + (RE - K_D(1 - IBS)) \frac{D}{CP} \end{aligned}$$

ويُمكّن تبسيط هذه المعادلة إلى الصيغة التالية :

$$R_{CP} = RE + (RE - K_{Dnet}) \frac{D}{CP}$$

وتمثل هذه العلاقة المردودية المالية وتأثّرها بالعناصر التالية :

⁹⁹- أنظر المرجعين التاليين:

- إلياس بن ساسي وآخرون، التسبيير المالي دروس وتطبيقات، ج 1، ص 318.
- عبد الوهاب دادن، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية - نحو بناء نموذج ترشيد القرارات المالية - مرجع سابق ذكره، ص 216 (بتصرف).

RE : المردودية الاقتصادية؛

(RE-K_{Dnet}) : فرق الرافعة (المردودية الاقتصادية بعد الضريبة - تكلفة الاستدانة بعد الضريبة)؛

$\frac{D}{CP}$: دراع الرافعة، و يقيس وزن الديون المالية في التمويل¹⁰⁰؛

ومن العلاقة السابقة تكون صيغة أثر الرافعة المالية كما يلي :

$$EL = R_{CP} - RE = (RE - K_D(1 - IBS)) \frac{D}{CP}$$

يمكن تقسيم أثر الرافعة المالية بمعدل مردودية الأموال الخاصة بدلالة معدل مردودية الأصل الاقتصادي وتكلفة الاستدانة. ويمكن توضيح أثر الاستدانة على مردودية الأموال الخاصة حسب الحالات التالية :

- إذا كان معدل مردودية الأموال الخاصة أكبر من معدل المردودية الاقتصادية، فالاستدانة تلعب دوراً إيجابياً ويكون أثر الرافعة إيجابي؛
- إذا كان معدل مردودية الأموال الخاصة أقل من معدل المردودية الاقتصادية، للاستدانة دور سلبي و يعود ذلك إلى كون تكلفة الاستدانة أكبر من معدل المردودية الاقتصادية، و بالتالي أثر الرافعة سلبي؛
- إذا كانت تكلفة الاستدانة مساوية لمعدل المردودية الاقتصادية، فلا يوجد أثر للرافعة المالية.

التمرين رقم 11:

لدينا المعطيات التالية لمؤسسة اقتصادية في السنة N :

الاستثمارات الصافية 860 000 و.ن، المخزونات 140 000 و.ن، حقوق العمال 411 000 و.ن،

المتاحات 4 000 و.ن، الأموال الخاصة

700 000 و.ن، الديون المالية 550 000 و.ن، الديون التشغيلية 165 000 و.ن.

المطلوب : إعداد الميزانية الاقتصادية، وحساب المردودية الاقتصادية والمالية وتحديد حالة أثر الرافعة المالية، علماً أن النتيجة التشغيلية 000 295 و.ن، قيمة الضريبة على الأرباح 80 000 و.ن، النتيجة الإجمالية قبل الضريبة RG_{AIBS} 000 240 و.ن.

¹⁰⁰ -Pierre Ramage, **Analyse et diagnostic financier**, éditions d'organisation, Paris, 2001, p. 157 (بتصريح).

الحل:

1- إعداد الميزانية الاقتصادية :

700 000	الأموال الخاصة	860 000	الاستثمارات الصافية
550 000 4 000	الديون المالية - المتاحات	140 000 411 000 165 000	المخزونات + حقوق العملاء - الديون التشغيلية
546 000	= الاستدامة الصافية	386 000	BFR =
1 246 000	رأس المال المستثمر	1 246 000	الأصل الاقتصادي

2- حساب المردودية الاقتصادية:

$$\%IBS = \frac{IBS}{RG_{AIBS}} = \frac{80000}{240000} = 0,3333 \approx 33,33\%$$

حساب نسبة IBS كما يلي :

*حساب معدل المردودية الاقتصادية كالآتي:

$$RE = \frac{R_{exp}(1 - IBS)}{AE} = \frac{295000(1 - 0,3333)}{1246000} = 0,1578 \approx 15,78\%$$

3- حساب المردودية المالية :

*حساب النتيجة الصافية :

$$Rnet = RG_{AIBS} - IBS = 240000 - 80000 = 160000$$

*حساب المردودية المالية:

$$R_{CP} = \frac{R_{net}}{CP} = \frac{160000}{700000} = 0,2285 \approx 22,85\%$$

4- تحديد حالة أثر الرافعة المالية:

$$ELF = R_{CP} - RE = 0,2285 - 0,1578 = 0,0707 \approx 7,07\%$$

نلاحظ أن أثر الرافعة المالية إيجابي.

التمرين رقم 12:

قدمت إليك المعلومات المالية الخاصة بالمؤسسة التالية :

النتيجة التشغيلية 2 400 000 ون، الاستثمارات الصافية 7 500 000 ون، الاحتياج في رأس المال

العامل 2 500 000 ون، معدل الضرائب على الأرباح $\frac{1}{3}$

هيكل التمويل الأول : التمويل بشكل كلي عن طريق الأموال الخاصة.

هيكل التمويل الثاني : الثالث $\frac{1}{3}$ بالأموال الخاصة.

الثثنين $\frac{2}{3}$ بقرض يسدد في نهاية المدة بعد 5 سنوات بمعدل فائدة 15% .

هيكل التمويل الثالث : الرابع $\frac{1}{4}$ بالأموال الخاصة.

ثلاثة أرباع $\frac{3}{4}$ بقرض يسدد في نهاية المدة بعد 5 سنوات و بنفس معدل الفائدة.

المطلوب :

1- حساب المردودية الاقتصادية والمردودية المالية وأثر الرافعة المالية المواقف لكل هيكل تمويل.

2- ما هو الهيكل التمويلي الأنسب لهذه المؤسسة ؟

الحل :

1- حساب المردودية الاقتصادية والمردودية المالية المواقف لكل هيكل تمويل:

أولاً- حساب المردودية الاقتصادية والمردودية المالية وأثر الرافعة المالية لهيكل التمويل الأول:

الهيكل الأول يكون فيه التمويل بشكل كلي عن طريق الأموال الخاصة أي $AE = I_{net} + BFR = CP$

• حساب معدل المردودية الاقتصادية:

لدينا علاقة حساب معدل المردودية الاقتصادية كالآتي:

$$RE = \frac{R_{exp}(1 - IBS)}{AE} = \frac{R_{exp}(1 - IBS)}{I_{net} + BFR} = \frac{2400000(\frac{2}{3})}{7500000 + 2500000} = 0,16 \approx 16\%$$

• حساب المردودية المالية :

$$R_{CP} = \frac{R_{net}}{CP} = \frac{(2400000 - 0) \times (\frac{2}{3})}{10000000} = 0,16 \approx 16\%$$

• تحديد حالة أثر الرافعة المالية:

$$ELF = R_{CP} - RE = 0,16 - 0,16 = 0$$

نلاحظ أن أثر الرافعة المالية معدوم.

ثانياً - حساب المردودية الاقتصادية والمردودية المالية وأثر الرافعة المالية لهيكل التمويل الثاني:

يتضمن هيكل التمويل الثاني: الثالث $\frac{1}{3}$ بالأموال الخاصة.

الاثنين $\frac{2}{3}$ بقرض يسدد في نهاية المدة بعد 5 سنوات بمعدل فائدة 15%.

• حساب المردودية المالية :

$$R_{CP} = \frac{R_{net}}{CP} = \frac{\left[2400000 - \left(\frac{2}{3} \times 10000000 \right) \times 0,15 \right] \times \left(\frac{2}{3} \right)}{10000000 \left(\frac{1}{3} \right)} = \frac{933333,33}{3333333,33} = 0,28$$

تحسب بالعلاقة التالية:

$$R_{CP} = RE + [RE - K_D (1 - IBS)] \times \frac{D}{CP} = 0,16 + \left[0,16 - 0,15 \times \left(\frac{2}{3} \right) \right] \times \frac{\left(\frac{2}{3} \times 10000000 \right)}{\left(\frac{1}{3} \times 10000000 \right)} = 0,28$$

أو كما يلي:

• تحديد حالة أثر الرافعة المالية:

$$ELF = R_{CP} - RE = 0,28 - 0,16 = 0,12$$

نلاحظ أن أثر الرافعة المالية إيجابي.

ثالثاً - حساب المردودية الاقتصادية والمردودية المالية وأثر الرافعة المالية لهيكل التمويل الثالث:

هيكل التمويل الثالث مكون من : الرابع $\frac{1}{4}$ بالأموال الخاصة.

ثلاثة أرباع $\frac{3}{4}$ بقرض يسدد في نهاية المدة بعد 5 سنوات وبنفس معدل الفائدة.

• حساب المردودية المالية :

$$R_{CP} = \frac{R_{net}}{CP} = \frac{\left[2400000 - \left(\frac{3}{4} \times 10000000 \right) \times 0,15 \right] \times \left(\frac{2}{3} \right)}{10000000 \left(\frac{1}{4} \right)} = \frac{850000}{2500000} = 0,34$$

تحسب بالعلاقة التالية:

• تحديد حالة أثر الرافعة المالية:

$$ELF = R_{CP} - RE = 0,34 - 0,16 = 0,18$$

نلاحظ أن أثر الرافعة المالية إيجابي.

2- تحديد الهيكل التمويلي الأنسب لهذه المؤسسة:

نلاحظ أن استخدام نسبة ثلاثة أرباع $\frac{3}{4}$ من القرض رفعت المردودية المالية إلى 0,34، في حين استخدام نسبة الثلثين $\frac{2}{3}$ من القرض رفعت المردودية المالية إلى 0,28، وعليه الهيكل التمويلي الأنسب لهذه المؤسسة هو الهيكل الثالث.

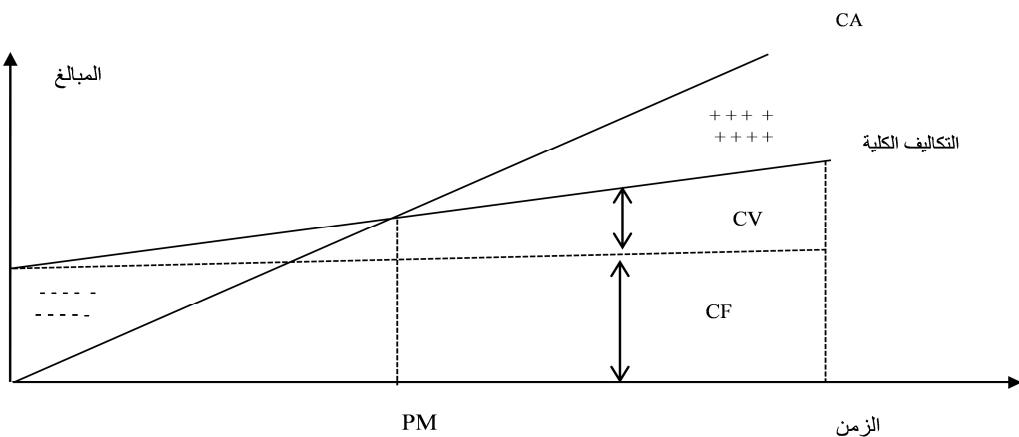
V- 4- عتبة المردودية:

V- 4-1- مفهوم عتبة المردودية (تحليل التعادل):

تسمى عتبة المردودية كذلك بتحليل التعادل أو النقطة الميتة أو نقطة التعادل ويعرف على أنه مستوى النشاط الذي يكون فيه مجموع الإيرادات يغطي مجموع التكاليف، وعندئ تكون النتيجة حيادية، أي وضعية لا ربح ولا خسارة .

كما تعرف نقطة التعادل على أنها رقم الأعمال الذي تكون عنده التكاليف الثابتة تساوي الهاشم على التكاليف المتغيرة ويمكن تمثيل النقطة التعادل بالشكل البياني التالي:

الشكل رقم 3: التمثيل البياني لنقطة التعادل



المصدر: إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص 238

ولحساب نقطة التعادل يتوجب تحديد هيكل التكاليف أي تجزئة التكاليف إلى تكاليف ثابتة وأخرى متغيرة خلال الدورة المالية.

V- 4-2-أقسام نقطة التعادل :

تتخذ نقطة التعادل عدة أشكال لكل منها فائدة تحليلية تستخد في تفسير التغيرات في النتيجة وهي:

▪ نقطة التعادل التشغيلية:

وتتضمن التكاليف الثابتة والتكاليف المتغيرة للإنتاج، وتستخدم في قياس استقرارية النتيجة التشغيلية وعليه تتحقق نقطة التعادل عندما تتساوى التكاليف الثابتة مع الهامش على التكلفة المتغيرة، وهو ما توضحه العلاقة التالية:

$$CA = CV + CF$$

$$CA - CV = CF$$

$$MCV = CA - CV$$

$$MCV = CF$$

حيث :

MCV : الهامش على التكلفة المتغيرة؛

CA : رقم الأعمال؛

CV : التكاليف المتغيرة؛

CF : التكاليف الثابتة

بقسمة الهامش على التكلفة المتغيرة على رقم الأعمال CA نحصل على ما يلي:

$$\frac{MCV}{CA} = \frac{CF}{CA}$$

أي :

$$m = \frac{MCV}{CA}$$

حيث: يمثل m معدل الهامش على التكلفة المتغيرة

وبالتالي تكون صياغة نقطة التعادل التشغيلية PMop كالتالي:

$$PMop = \frac{CF}{m}$$

وتحدد وضعية المؤسسة بالنسبة لنقطتها الميزة العملية بالعلاقة التالية:

$$\left(\frac{CA}{PMop} - 1 \right) \times 100\%$$

بحيث كلما ارتفعت وضعية المؤسسة بالنسبة لنقطتها الميزة كلما كان ذلك أفضل.

▪ نقطة التعادل المالية :

يدخل في حسابها المصاريف المالية وُتُستخدم في قياس استقرارية النتيجة الجارية تحسب PMf كما

يلى:

$$PMf = \frac{CF + FF}{m}$$

FF : تمثل المصارييف المالية

وتحدد وضعية المؤسسة بالنسبة لنقطة تعادلها المالية وفق العلاقة التالية:

$$\left(\frac{CA}{PMf} - 1 \right) \times 100\%$$

▪ نقطة التعادل الإجمالية : ويدخل في حسابها كل الاقطاعات الممنوعة لمختلف المتعاملين بما فيها

مكافآت رأس المال وتعطى بالعلاقة التالية :

$$PMt = \frac{CF + FF + k_{cp} \left(\frac{CP}{1-IBS} \right)}{m}$$

أما وضعية المؤسسة مقارنة بنقطتها المئوية الإجمالية بالعلاقة التالية:

$$\left(\frac{CA}{PMt} - 1 \right) \times 100\%$$

4- 3- تحديد نقطة التعادل التشغيلية بالكمية :

تسمح نقطة التعادل التشغيلية بالكمية بتحديد عدد المنتوجات التي يجب بيعها لتعطية المصارييف

وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\frac{PMop}{PV}$$

PV: سعر البيع الوحدوي خارج الرسم

: نقطة التعادل التشغيلية PMop

4- 4- تحديد النقطة المئوية التشغيلية بالأيام :

وتحسب كما يلي:

$$\frac{PMop}{CA} \times 360$$

: التمرين رقم 13

إليك المعلومات المالية الخاصة بمؤسسة تجارية في السنة N¹⁰¹:

مبيعات بضاعة € 2 112 760
مشتريات بضاعة € 940 800
مخزون البضاعة الأولى € 109 000
مخزون نهاية المدة من البضاعة € 132 720

¹⁰¹ Béatrice et Francis GRANDGUILLOT, Exercices d'analyse financière avec corrigés détaillés, 5e édition, Gualino, Lextenso éditions, 2010-2011, p 90-91.

توزيع التكاليف المتغيرة كما يلي :

مصاريف التموين 555 181 €، مصاريف التوزيع 313 760 €.

التكليف الثابتة 600 € 408.

تتوقف المؤسسة عن النشاط في شهر أوت من السنة N.

المطلوب :

حساب نقطة التعادل التشغيلية بالقيمة وبالأيام.

الحل :

لحساب نقطة التعادل التشغيلية بالقيمة وبالأيام: نقوم أولاً بـ

- نقوم أولاً بحساب البضاعة المستهلكة:

$$\text{البضائع المستهلكة} = \text{مشتريات البضاعة} + \text{مخ 1} - \text{مخ 2}$$

$$917\,080 = 132\,720 - 109\,000 + 940\,800$$

- ثم نحسب الهامش على التكلفة المتغيرة :

يحسب الهامش على التكلفة المتغيرة بالعلاقة التالية:

$$MCV = CA - CV$$

بالتعويض نجد:

$$MCV = 2\,112\,760 - (917\,080 + (181\,555 + 313\,760)) = 700\,365 €$$

وعليه يمكن حساب معدل الهامش على التكلفة المتغيرة كما يلي:

$$m = \frac{MCV}{CA} = \frac{700365}{2112760} = 0,33$$

- حساب نقطة التعادل التشغيلية بالقيمة:

تحسب بالعلاقة التالية:

$$PM_{OP} = \frac{CF}{m} = \frac{408600}{0,33} = 1238181,81 \approx 1238182$$

- حساب نقطة التعادل التشغيلية بالأيام:

تحسب نقطة التعادل التشغيلية بالأيام كما يلي:

$$\frac{PM_{OP}}{CA} \times 360$$

وبما أن المؤسسة تتوقف عن النشاط في شهر أوت من السنة N فهذا يعني أن نقطة التعادل التشغيلية تحسب على أساس 330 يوم كما توضحه العلاقة التالية:

$$\frac{PM_{OP}}{CA} \times 330 = \frac{1238182}{2112760} \times 330 = 193$$

وعليه تتمكن المؤسسة من تغطية مجموع التكاليف باستخدام مجموع الإيرادات بعد 193 يوم من النشاط.

٥- الرافعـة التشغيلـية:

تنيس الرافعة التشغيلية حساسية النتيجة التشغيلية تجاه التغير في رقم الأعمال خارج الرسم بحيث كلما ارتفعت قيمة الرافعة كلما دل ذلك على ارتفاع المخطر التشغيلي (أي مخطر الاستغلال)، ولتقييم المخطر التشغيلي انطلاقاً من مستوى الرافعة التشغيلية يتم حساب قيمتها بثلاث طرق مختلفة لكنها تؤدي إلى نفس النتيجة ونفس التفسير وذلك على النحو الآتي¹⁰²:

- باستخدام التغيرات في النتجة التشغيلية ورقم الأعمال:

انطلاقاً من التعريف يمكننا حساب علاقـة الـرافعة التشغيلية بـدلالة التـغيرات في النـتيجة التشـغيلية إلى التـغيرات في رقم الأـعمال خـارج الرـسم وذلك باـستخدام العـلـاقـة التـالـيـة:

$$LE = \frac{\Delta R_{\text{exp}} / R_{\text{exp}}}{\Delta CA_{HT} / CA_{HT}} \dots \dots \dots (1)$$

تتوافق هذه العلاقة بشكل دقيق مع تعريف الرافعة التشغيلية لأنها تُعبّر عن مرونة النتيجة التشغيلية بدلالة رقم الأعمال خارج الرسم حيث كلما ارتفع مستوى الرافعة التشغيلية أشار ذلك إلى ارتفاع المخطر التشغيلي والعكس صحيح؛ أي أن التغير في مستوى رقم الأعمال بوحدة واحدة يؤدي إلى تغيير مستوى النتيجة التشغيلية بمقدار الرافعة التشغيلية؛

- باستخدام الهاشم على التكاليف المتغيرة والنتيجة التشغيلية:

وتحسب الرافعة التشغيلية في هذه الحالة بقسمة الفرق بين رقم الأعمال خارج الرسم والتكلفة المُتغيّرة إلى النتيجة التشغيلية ويمكن إيجاد علاقة الرافعة التشغيلية باتباع الخطوات التالية:

ليكن m معدل الهامش على التكاليف المُتغيّرة و $CFex$ التكاليف الثابتة التشغيلية وعليه فإن :

$$R_{exp} = m \cdot CA_{HT} - CF_{ex}$$

$$\Delta R_{exp} = m \cdot \Delta CA_{HT}$$

و منه فإن علاقة الرافعة التشغيلية حسب العلاقة (1) تكتب كالتالي:

¹⁰²- إلياس بن ساسي وآخرون، التسبيير | ص498-496 LE = $\frac{m.\Delta CA_{HT}}{R_{exp}} \cdot \frac{CA_{HT}}{\Delta CA_{HT}}$

$$= \frac{m \cdot CA_{HT}}{R_{exp}} = \frac{MCV}{R_{exp}}$$

و منه نتوصل إلى علاقة أخرى للرافعة التشغيلية :

$$LE = \frac{MCV}{R_{exp}}$$

حيث: ترمُز MCV إلى الهامش على التكلفة المُتغيّرة

تُشير علاقة أثر الرافعة التشغيلية أعلاه أنَّه كلما ارتفع مستوى الهامش على التكلفة المُتغيّرة كلما ارتفع مستوى الرافعة التشغيلية كلما دلَّ ذلك على ارتفاع المخطر التشغيلي، أي أنَّ المخطر التشغيلي يرتفع كلما مال هيكل التكاليف نحو التكاليف الثابتة على حساب التكاليف المُتغيّرة والعكس صحيح.

▪ باستخدام رقم الأعمال والنقطة الميّنة التشغيلية:

تحسب الرافعة التشغيلية في هذه الحالة بقسمة رقم الأعمال خارج الرسم على الفرق بين رقم الأعمال خارج الرسم والنقطة الميّنة التشغيلية (أو عتبة المردودية) المُتمثّلة في نسبة التكاليف الثابتة التشغيلية إلى معدل الهامش على التكلفة المُتغيّرة و لايجاد العلاقة نقوم بتحويل العلاقة (2) كما يلي: لدينا علاقة النقطة الميّنة التشغيلية بدلالة التكاليف الثابتة التشغيلية ومعدل الهامش على التكاليف المُتغيّرة المعطاة كما يلي:

$$PM_e = \frac{CF_e}{\alpha}$$

وعليه فإنَّ:

$$\begin{aligned} LE &= \frac{\alpha \cdot CA_{HT}}{\alpha \cdot CA_{HT} - CF_e} \\ &= \frac{CA_{HT}}{CA_{HT} - \frac{CF_e}{\alpha}} \end{aligned}$$

وعليه نجد علاقة الرافعة التشغيلية بدلالة النقطة الميّنة التشغيلية و رقم الأعمال خارج الرسم كالتالي:

$$LE = \frac{CA_{HT}}{CA_{HT} - PM_e}$$

حسب العلاقة السابقة فإن المخطر التشغيلي يرتفع كلما اقترب رقم الأعمال من النقطة الميّنة التشغيلية، وبعبارة أخرى كلما اتسع الفرق بين رقم الأعمال خارج الرسم و النقطة الميّنة التشغيلية كلما دل ذلك على انخفاض المخطر التشغيلي.

التمرين رقم 14:

الجدول التالي يحوي معلومات تخص مؤسستين اقتصاديتين:

المؤسسة 2	المؤسسة 1	البيان
12 000	12 000	رقم الأعمال خارج الرسم
8 000	8 000	المصاريف الثابتة
0,8	0,7	معدل الهامش على التكاليف المتغيرة

المطلوب:

- أحسب الرافعة التشغيلية لكلا المؤسستين؟
- أوجد الرافعة التشغيلية انطلاقاً من رقم الأعمال خارج الرسم و النقطة الميّنة التشغيلية؟
- أي المؤسستين أكثر مخاطراً من الأخرى؟

الحل:

1. أحسب الرافعة التشغيلية لكلا المؤسستين: يتضمن الجدول التالي الكيفية التي تمكنا من حساب الرافعة التشغيلية للمؤسستين:

المؤسسة 2	المؤسسة 1	البيان
$12000 \times 0,8 = 9600$	$12000 \times 0,7 = 8400$	الهامش على التكاليف المتغيرة M
$9600 - 8000 = 1600$	$8400 - 8000 = 400$	النتيجة التشغيلية R_E
$9600/1600 = 6$	$8400/400 = 21$	الرافعة التشغيلية $LE = M/R_E$

2. أوجد الرافعة التشغيلية انطلاقاً من رقم الأعمال خارج الرسم و عتبة المردودية:

نقوم أولاً بحساب عتبة المردودية للإستغلال للمؤسستين عبر العلاقة التالية:

$$PM_{e1} = \frac{8000}{0,7} = 11430$$

و

$$PM_{e2} = \frac{8000}{0,8} = 10000$$

وبتعويض القيمتين السابقتين في علاقة الرافعة التشغيلية نجد:

$$LE_1 = \frac{12000}{12000 - 11430} = 21,05$$

و

$$LE_2 = \frac{12000}{12000 - 10000} = 6$$

3. أي المؤسستين أكثر مخاطراً من الأخرى؟

نلاحظ من خلال النتائج السابقة أن المؤسسة 1 أكثر مخاطراً من المؤسسة 2 و يعود ذلك إلى أنه كلما اقترب رقم الأعمال من النقطة الميئية التشغيلية كلما ارتفعت المخاطر التشغيلية و العكس صحيح.



المotor الرابع : التشخيص الاستراتيجي (التشخيص
الخارجي)

بعد أن تطرقنا إلى التشخيص الداخلي والذي فصلنا فيه خصوصا ما يتعلق بالتشخيص المالي، نتناول في هذا المحور التشخيص الاستراتيجي(التشخيص الخارجي)، والذي يمكن من خلاله تحقيق الأهداف التالية:

- التعرف على أهم أدوات التشخيص الاستراتيجي؛
- تحليل مختلف الوضعيات المالية التي تتواجد فيها المؤسسة في محيطها.

1-تعريف التشخيص الاستراتيجي:

يعرف التشخيص الاستراتيجي على أنه عملية جمع المعلومات ومعالجتها بهدف تحديد تهديدات المحيط وفرصه ومواجهتها بمواطن القوة والضعف في المؤسسة.

وبحسب Marinet يعتبر التشخيص الاستراتيجي عملية معرفية وتنظيمية وسياسة مؤدية إلى الحكم على وضعية أو مشكلة تعتبر استراتيجية.

وللإشارة يقوم منهج التشخيص الاستراتيجي على رؤيتين للمؤسسة رؤية خارجية ورؤية داخلية، بحيث يهدف التشخيص الخارجي إلى الكشف في محيط المؤسسة عن فرص التطوير والتهديدات التي من المحتمل أن تؤدي إلى التشكك في الأهداف الاستراتيجية.

أما التشخيص الداخلي فيهدف إلى تحديد نقاط القوة والضعف في المؤسسة والتي تحدد امكاناتها الاستراتيجية.

ومن الناحية العملية يتأرجح التشخيص الاستراتيجي بين هاتين الرؤيتين اللتين تتسمان في الواقع بالتكامل والترابط، بحيث يكمل التشخيص الخارجي التشخيص الداخلي ويعتمد هذين التشخيصين على بعضهما البعض، إذ يكون للتشخيص الخارجي أسبقية على التشخيص الداخلي إذا كانت حالة البيئة والمؤسسة ملائمة، وعكس ذلك في حالة حدوث أزمة أو وضعية اقتصادية غير ملائمة¹⁰³.

2- مراحل التشخيص الاستراتيجي:

يقوم التشخيص الاستراتيجي على خمسة مراحل رئيسية هي¹⁰⁴ :

- تحديد أهداف التحليل؛
- اختبار الحالات المالية؛

¹⁰³ - Cristian Hoarau , Analyse et évaluation financières des entreprises et des groupes, librairie Vuibert, Paris, 2008, Page 114 .

.¹⁰⁴ مليكاوي مولود، مرجع سبق ذكره، ص 48

- البحث عن المعلومات الإضافية المساعدة على التشخيص؛
- تطبيق أدوات التحليل؛
- تقديم توصيات لاتخاذ القرار.

3- أدوات التحليل الإستراتيجي:

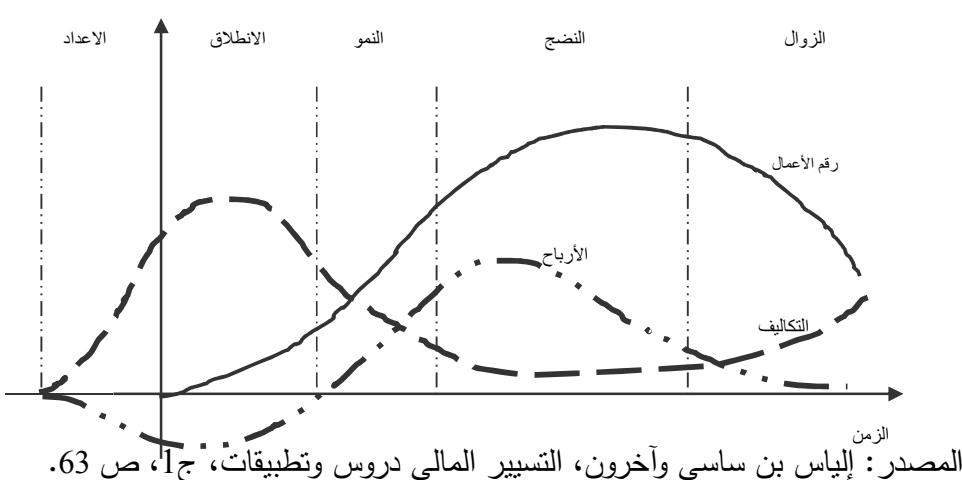
تُساهم أدوات التحليل الإستراتيجي في تحديد موقع المؤسسة المالي والإستراتيجي وتساعد في إعداد مخطط إستراتيجي يحقق الأهداف طويلة المدى، حيث تعمل على تحليل مختلف الوضعيات المالية التي تتواجد فيها المؤسسة، حسب الموقع الذي تحتله في مختلف تقنيات التحليل.

سنركز في هذا المحور على الأدوات المتمثلة في دورة حياة المؤسسة، ومصفوفة المجموعة الاستشارية لبوستن (BCG) ومصفوفة Arthur D.Little¹ ونموذج SWOT ونموذج PORTER.

1-1- دورة حياة المؤسسة وأبعادها المالية :

تمر المؤسسة منذ نشأتها بعدة مراحل مختلفة، حيث تواجه في كل مرحلة احتياجات مالية خاصة، تفرضها الوضعية المالية وفيод المحيط المالي والتجاري و الشكل التالي يبين الظروف المالية التي تحيط بكل مرحلة:

الشكل رقم 4: مراحل حياة المؤسسة



¹- إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج 1، ص 63-69.

• مرحلة الإعداد و التصميم:

وهي المرحلة التأسيسية للمؤسسة التي تتم فيها كل العمليات المتعلقة بالإنشاء وتميز هذه المرحلة بتحمل المؤسسين لمصاريف الإنشاء والإعداد على مستوى المؤسسة ذاتها أو على مستوى المنتج المُراد إنتاجه، هذه الأخيرة يتم الإعداد لها خلال هذه المرحلة، حيث تقوم مديرية البحث والتطوير بعمليات التصميم وابتكار مختلف المواصفات التي تميز المنتج وتلبي احتياجات المستهلك، وتشكل مصاريف الأبحاث والتصميم جزءاً كبيراً من الموازنة العامة للمنتج، خاصة في القطاعات التي تعرف تقنيات متقدمة.

• مرحلة الانطلاق:

ما يميز هذه المرحلة هو أن نشاط المؤسسة يكون في بدايته، حيث يعرف نمواً معتدلاً وغير مستقر للمبيعات والإنتاج، أما النتائج ف تكون في أغلب الأحوال سالبة بسبب ثقل المصاريف الثابتة وانخفاض حجم الإنتاج، فيظهر المنتج لأول مرة في السوق، وذلك اعتماداً على المعارض المروجة، وتحتمل المؤسسة في هذه المرحلة تكاليف الإشهار والترويج، في حين تعرف المبيعات نمواً بطيئاً الأمر الذي يتطلب بذل مجهودات تسويقية معتبرة بغية التعريف بالمنتج، وأهم ما يميز هذه المرحلة كذلك هو ارتفاع مستوى التكاليف مقارنة برقم الأعمال، وهو ما يظهر من خلال المردودية السالبة التي لا تسمح بالإعتماد على الموارد الداخلية، كمصدر تمويل أساسى مما يؤدي إلى اللجوء إلى الموارد الخارجية لمواجهة الاحتياجات المالية المرتفعة خصوصاً تلك المرتبطة بالاستثمارات الضرورية للعمليات التشغيلية.

• مرحلة النمو:

تشهد المؤسسة في هذه المرحلة نمواً متسارعاً في حجم الإنتاج والمبيعات وتحسن في النتائج المردودية بسبب امتصاص التكاليف الثابتة الناتج عن وفورات الحجم، كما تتزايد احتياجات تمويل الاستثمارات وتنامي قدرة المؤسسة على مواجهة هذه الاحتياجات بفعل القدرة المالية على التمويل الذاتي.

وتبقى المؤسسة مُنشغلة بتحقيق التوازن المالي بالتركيز على التسيير الفعال للاحتجاج في رأس المال العامل *BFR*، واللجوء إلى الاستدانة في هذه الحالة يعد خياراً حتمياً وأساسياً لمسايرة النمو،

ويرجع ذلك لوجود علاقة طردية بين نمو رقم الأعمال ونمو الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية.

• مرحلة النضج:

في هذه المرحلة يميل معدل النمو نحو الاستقرار والتباطؤ، وذلك لتشبع السوق بالمنتج الحالي، ولتجاوز هذه الوضعية تسعى المؤسسة إلى تكثيف المجهودات الترويجية وبالتالي تزداد تكاليف الإشهار والترويج، وإثر ذلك يتوجه منحنى التكاليف نحو ارتفاع طفيف مع نهاية هذه المرحلة، إلا أنَّ هذه الزيادة لا تؤثر على المردودية بسبب إستقرار مستوى الإيرادات، حيث تستمر المؤسسة في تحقيق نتائج إيجابية مع انخفاض تدريجي لاحتياجات المالية.

وتتركز أهداف المؤسسة نحو الحفاظ على الوضع القائم لأطول فترة زمنية ممكنة و ذلك بالإستمرار في معدل النمو الحالي، كما أنَّ مستوى الإنتاج والمبيعات يساهم بشكل كبير في تدنته التكاليف الثابتة وارتفاع مستوى التمويل الذاتي، كما يسعى المسؤول المالي إلى توظيف السيولة المرتفعة في استثمارات إضافية والاستثمار غير المباشر في الأسواق المالية.

• مرحلة الزوال:

تعتبر مرحلة الزوال بداية النهاية لحياة المنتج وآخر حلقة في حياة المؤسسة بنشاطها الحالي، ويُوضح ذلك من خلال الإنخفاض الكبير في رقم الأعمال والفقدان التدريجي للحصص السوقية، مما يدفع المسؤولين إلى التفكير في تصميم جديد للمنتج، حيث تنتهي هذه المرحلة بعمليات التنازل عن الإستثمارات وتسریح جزء من العمالة وينجم عن ذلك بعض التكاليف الخاصة، وهو ما يظهر من خلال الارتفاع الطفيف في منحنى التكاليف في نهاية هذه المرحلة، والجدول التالي يلخص الخصائص الأساسية التي تميز مستوى الوضعية المالية لكل مرحلة من مراحل حياة المؤسسة:

الجدول رقم (9): دورة حياة المؤسسة وأبعادها المالية

الموشرات المالية	الانطلاق	النمو	النضج	الزوال
الإيرادات	نمو متعدل واضطراب في حجم المبيعات	نمو سريع للمبيعات	نمو متchsel للمبيعات	انخفاض في حجم المبيعات
- المصاريF	مصاريف ثابتة مرتفعة	امتصاص المصاريF الثابتة بزيادة حجم الإنتاج	انخفاض كبير في المصاريF التوظيف	ارتفاع كبير في المصاريF التوظيف
النتائج	خسارة مرتفعة	أرباح/خسائر	أرباح مرتفعة	معتدلة/خسائر
التوازن المالي: الموارد:	غير ممكن تشكيله	مرتفع	مرتفع جداً	معتدل
التمويل الذاتي التمويل الخارجي	منخفض	مرتفع	مرتفع جداً	معتدل
الاستخدامات: الاستثمارات BFR	مرتفعة جداً	مرتفعة جداً	متوسطة	منخفضة
ضغط الخزينة	مرتفع جداً	مرتفع	فائض	معتدل
اتجاه الاهتمامات المالية	البحث عن موارد مالية للخزينة	البحث عن موارد تمويل النمو	تسخير الفوائض توظيفات مالية استثمارات خارجية	التوجه نحو نشاطات جديدة

المصدر: إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج 1، ص 65 (بتصريح).

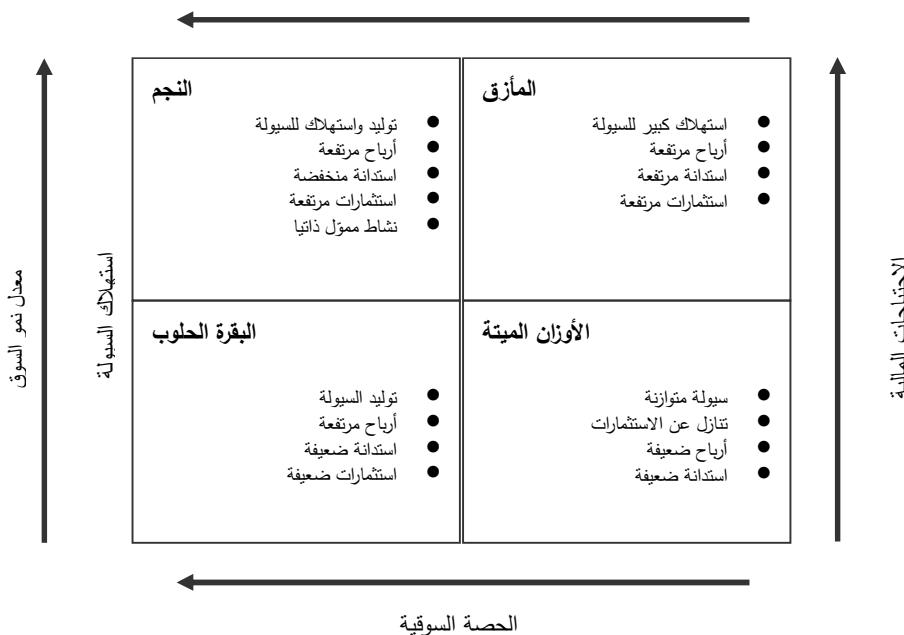
يَظهر من خلال الجدول أعلاه، أنَّ القيود المالية المفروضة على المؤسسة وخاصة في مرحلة النمو، تُوجّه السلوك المالي لها نحو تدعيم الوضعية المالية وخاصة تلك المتعلقة بتمويل الاحتياجات المتتامية في هذه المرحلة، ومنها تضمُّن الاحتياج في رأس المال العامل *BFR* والصعوبات المالية على مستوى الخزينة بسبب ارتفاع معدل استهلاك السيولة، وهذا يفرض على المسير المالي، إيجاد المصادر التمويلية التي تغطي الاحتياجات وتحمّل في نفس الوقت نمواً متوازناً.

3-2- مصفوفة المجموعة الاستشارية لبوستن (BCG) :

جاءت هذه المصفوفة نتيجة لدراسات مكتب المجموعة الاستشارية لبوستن، حيث ارتكز هذا المكتب في بنائه للمصفوفة على دراسة حافظة الأنشطة من خلال تقييم الوضعية الاستراتيجية والمالية للمؤسسة اعتماداً على معياري حصة السوق التي تستحوذ عليها المؤسسة ومعدل نمو السوق.

بتقاطع هذين المعيارين، تكون مصفوفة تتجزأ إلى أربع وضعيات أساسية، تسمح بمعرفة موقع المؤسسة الاستراتيجي والمالي، ومن ثم يمكن اتخاذ التدابير والقرارات الهادفة إلى توجيه المؤسسة نحو الموقع الأفضل.

الشكل رقم (5): مصفوفة BCG وللوضعية المالية للمؤسسة
الموارد المالية



المصدر : M.Marchesnay, la stratégie du diagnostic à la décision industrielle, OPU, Alger :

(بتصرف) 1987, Page 191

يُظهر تقاطع المحور الأفقي الذي يمثل حصة المؤسسة في السوق والمحور العمودي الذي يُمثل معدل نمو السوق، أربع وضعيات هي : النجم، المأزق، البقرة الحلوة، الأوزان الميتة. تسمح هذه الوضعيات بتقييم الوضعية المالية للمؤسسة، نستعرضها في النقاط التالية:

• وضعية النجوم:

تعتبر هذه الوضعية المكانة المثلثى حسب هذا التحليل، إذ تعرف المؤسسة مُعدّل نمواً مرتفعاً في رقم الأعمال، حيث تكون حصة السوق في مستوياتها العليا، كما يشهد السوق مُعدّل نمو مرتفع، الأمر

الذي يجعل المؤسسة تتمتع بوضعية تنافسية قوية لاستحواذها على حصة السوق الأكبر مقارنة بالمنافسين الحاليين.

ويترتب عن ذلك ارتقاضاً كبيراً في مستوى النشاط والجهود الاستثمارية وهذا يجعل المؤسسة تحقق أرباحاً مرتفعة ثمكّنها من تمويل إحتياجاتها الضرورية بفضل المستوى المرتفع للتمويل الذاتي، ونتيجة لذلك ينخفض لجوؤها إلى الاستدانة، وتشهد المؤسسة حالة توازن في الخزينة بسبب توليد سيولة واستهلاكها في نفس الوقت والاتجاه الأساسي للمسيرين في هذه المرحلة هو التحكم الجيد في النمو.

• وضعية البقرة الحلوة:

تعتبر وضعية البقرة الحلوة من أحسن الوضعيات، حيث تميّز الوضعية المالية بإيرادات مرتفعة مقابل مستوى منخفض في مختلف التكاليف والجهود الاستثمارية ويرجع ذلك إلى استقرار السوق وارتفاع الحصص السوقية لمنتجات المؤسسة، وهو ما ينعكس على مستوى الأرباح وبالتالي على وضعية الخزينة، إذ تشهد أعلى درجات التوازن المالي.

وتتميز وضعية المؤسسة في هذه المرحلة باحتلال موقع تنافسي قوي يمكّنها من الهيمنة على السوق، ونتيجة لذلك تتحفظ المجهودات الاستثمارية مما يولّد سيولة فائضة بسبب ارتفاع المردودية وانخفاض الاحتياجات المالية، وترتکز إهتمامات المسيرين في هذه الوضعية على إيجاد توظيفات مالية للسيولة الفائضة والبحث عن توسيع لنشاطات المؤسسة.

• وضعية المأزق:

تحقق المؤسسة في هذا الموقع إيرادات لا تتناسب مع المستوى الكبير للاحتجاجات المالية، وثُوّاجه في هذه الوضعية مشكلة كبيرة يتمثل في تدني الحصة السوقية وتتامي الاحتياجات المالية من جهة وارتفاع معدل نمو السوق من جهة أخرى، هذا الوضع يؤدي إلى استهلاك كم كبير من السيولة المالية، وتصحيح الوضع يتطلب تشطيط المجهودات التسويقية بهدف رفع الطلب على المنتجات.

إذن فالمؤسسة في مأزق ناتج عن تراجع الحصة السوقية، وبالتالي تتأكد هنا ضرورة اتخاذ القرارات التسويقية والاستراتيجية المناسبة للخروج من هذه الوضعية.

• وضعية الأوزان الميّة:

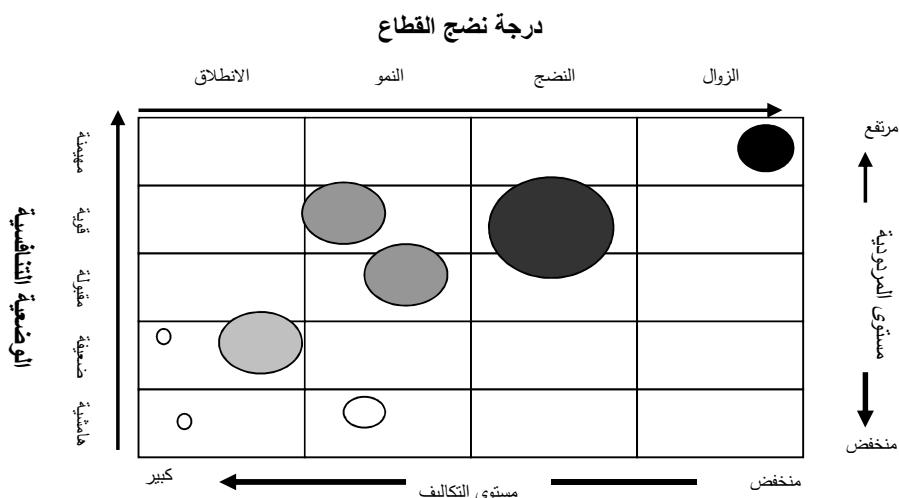
تعيش المؤسسة في هذا الموقع وضعية سيئة، إذ لا توجد أي بوادر أو آفاق للنمو والبقاء، بحيث تنشط المؤسسة في سوق مشبعة وحصة سوقية متراجعة قليلة، وهذا ما يجعل التدفقات المالية معدومة، وعليه يتوجّب على المؤسسة إيجاد البديل الاستراتيجي من أجل إعادة توجيه النشاط نحو أسواق جديدة أو تصميم منتج جديد.

تُستخدم مصفوفة *BCG* كوسيلة تحليل تسبق مرحلة إعداد الخطة الإستراتيجية التي تهدف إلى تحسين وضعية المؤسسة، وتحقيق التوازن على مستوى حافظة الأنشطة وذلك بهدف ضمان الاستمرارية في تحقيق المردودية الكافية وتحقيق الهدف الأساسي المتمثل في البقاء.

3-3- تحليل مصفوفة *(ADL)* Arthur D.Little :

يتكون هذا النموذج من مصفوفة تتجزأ إلى خمس أسطر و أربع أعمدة يُمثل المحور الأفقي فيها الوضعية التنافسية، أمّا المحور العمودي فيُمثل درجة نضج النشاط حيث تُقاس الوضعية التنافسية بعدة معايير أهمها الفعالية في التوزيع، حصة السوق، أمّا درجة نضج النشاط فتقاس من خلال دورة حياة المنتج، والشكل التالي يُوضح البنية الأساسية لمصفوفة *ADL*:

الشكل رقم (6): تمثيل مصفوفة *ADL*



المصدر: إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص 68

ما يُميز هذا التحليل أنه أضاف الوضع التنافسي للمؤسسة إلى مراحل حياة المنتج، حيث أخذ في الحسبان تأثير المحيط التنافسي على السلوك المالي عبر مراحل حياة المنتج، إذ نجد أنه كلما كانت الوضعية التنافسية قوية، كلما أدى ذلك إلى زيادة قدرة المؤسسة على التحكم في التكاليف بغض النظر عن مرحلة حياة المنتج أو النشاط.

لتوضيح الوضعية المالية التي تعيشها المؤسسة حسب هذا التحليل، نستعرض فيما يلي الجدول التالي:

الجدول رقم (10): مرحلة حياة المنتج، الوضعية التنافسية والوضعية المالية للمؤسسة

استثمارات ضعيفة			استثمارات عالية			دورة حياة المنتج	الوضعية التنافسية
المردودية	خروج	تشبع	نمو	انطلاق	احتياج		
مردودية عالية	فائض	فائض	توازن	احتياج	احتياج	مهينة	
مردودية عالية	فائض	فائض	توازن	احتياج	احتياج	قوية	
مردودية عالية	توازن	توازن/فائض	احتياج	احتياج	احتياج	مناسبة	
مردودية ضعيفة	توازن	توازن	احتياج	احتياج	احتياج	مقبولة	
مردودية ضعيفة	احتياج	احتياج	احتياج	احتياج	احتياج	هامشية	

المصدر: إلياس بن ساسي وأخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج 1، ص 69

تبين الوضعية التنافسية للمؤسسة في السوق وبشكل دقيق تأثير دورة حياة المنتج وحجم الاحتياجات المالية، إذ يلاحظ أنه كلما كانت الوضعية التنافسية قوية كلما تحكمت المؤسسة بشكل فعال في مستوى إحتياجاتها المالية ماعدا مرحلة الانطلاق التي تعد مرحلة خاصة.

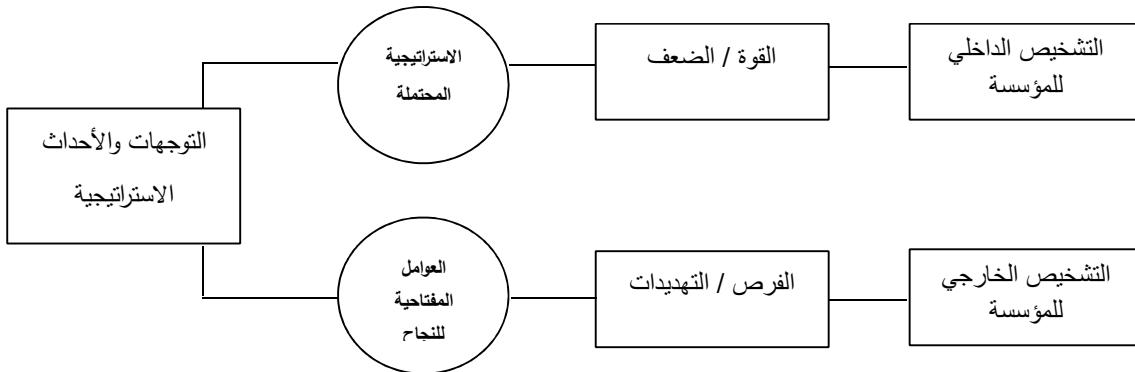
وكلما اتجهت الوضعية التنافسية نحو التدهور، كلما زاد احتمال زيادة ضغط الاحتياجات التمويلية ومشاكل في الخزينة.

3- نموذج SWOT:

1- تعريفه:

يشير اختصار SWOT^{*} إلى أربع كلمات بالإنجليزية - Strengths - Weaknesses Opportunities – Threats وتعني نقاط القوة والضعف والفرص والتهديدات^{**}، وقد عرف على أنه "تشخيص نظامي لعوامل القوة والضعف الداخلية والفرص والتهديدات الخارجية". كما يعرف تحليل SWOT على أنه أداة تخطيطية للنجاح في التعامل مع البيئة المتغيرة، وهو تقدير يتضمن ظروف البيئة الخارجية والداخلية، سواء كانت مناسبة أو غير مناسبة وذلك من خلال نقاط القوة النسبية ونقاط الضعف النسبي والفرص والتهديدات الخارجية المستقبلية. يقوم هذا التحليل على افتراض أساسي مفاده أن الاستراتيجية الفعالة تستطيع أن تعزز ما يتعلق بالمؤسسة من نقاط قوة وفرص وتقليل أثر نقاط الضعف والتهديدات¹. وعليه فالتطابق الجيد سوف يؤدي إلى استغلال المؤسسة لنقاط القوة لديها، واستغلال الفرص أو الحد من أثر التهديدات أو المخاطر البيئية. وللإشارة فإن تحليل البيئة الخارجية سواء العامة أو بيئه التشغيل سوف يؤدي إلى توفير المعلومات المطلوبة لتحديد الفرص والتهديدات المحتملة في بيئه المؤسسة وتحليل البيئة الداخلية سيوفر معلومات عن نقاط القوة والضعف². ويمكن توضيح بُعدِي التشخيص الاستراتيجي ونموذج SWOT في الشكل التالي:

الشكل رقم (7): بُعدِي التشخيص الاستراتيجي ونموذج SWOT



المصدر : Cristian Hoarau , Op-Cit, Page 114

* يشار إليه بالفرونكتوفونية باختصار MOFF

MOFF: Menaces - Opportunités - Forces -Faiblesses

** هناك من يطلق على تحليل SWOT اسم التحليل الرباعي.

¹- طاهر محسن الغالبي، وائل محمد ادريس، الادارة الاستراتيجية منظور منكامل، ط 3، دار وائل، عمان، الأردن، 2015، ص 323 (بتصريح).

²- بلال خلف السكارنة، التخطيط الاستراتيجي، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2010، ص 221 (بتصريح).

سنتطرق فيما يلي إلى تحليل مصفوفة SWOT وقبل ذلك نستعرض عناصرها التالية:

- **الفرص:** هي وقائع موجودة في مكان أو في قطاع معين من السوق خلال فترة زمنية محددة والتي تنتج (إذا ما تم استثمارها على الوجه الصحيح) فوائد مادية وغير مادية للمؤسسة. وللإشارة تتمثل محددات الفرص في الزمان والمكان والفعل الصحيح القادر على استثمار الفرصة والتقاطها قبل أن تكون في متداول تأثير مؤسسات أخرى موجودة في السوق. لكون الفرص لا تولد من فراغ بل تظهر في ضوء تغييرات في أوضاع الأسواق والتكنولوجيا¹؛ ومن أمثلة الفرص ذكر: الدخول إلى أسواق أو توسيع المنتجات، التوطن بين المؤسسات المنافسة، القدرة على العمل مع شركاء استراتيجيين في ميدان الصناعة²، خروج منافس قوي من السوق، زيادة معدلات الطلب، انخفاض حقوق الجمارك على مستلزمات الانتاج المستوردة³.
- **التهديدات:** هي الأحداث المحتملة والمعقولة التي إذا ما ظهرت تسبب ضرر حقيقي للمؤسسة، فالتهديدات لا تكون بالضرورة موجودة وإنما قد تدل على احتمالية ظهورها (في فترة زمنية قريبة أو بعيدة) كل من المؤشرات والاتجاهات التي تظهر في السوق أو في التطورات والتغيرات التي تحصل في البيئة الاقتصادية والاجتماعية والتكنولوجية⁴، بحيث تمثل التهديدات عوائق تجعل المؤسسة غير قادرة على بلوغ مراكزها المرغوبة التي تتوى الوصول إليها⁵، ونذكر من هذه التهديدات على سبيل المثال: احتمال دخول منافسين جدد، زيادة مبيعات المنتجات البديلة، تغير آذواق وحاجات المستهلكين، نمو بطيء في السوق، سياسات سعرية معارضة، زيادة الضغوط التنافسية، سرعة التأثير اتجاه التراجع والركود في دورة الأعمال⁶، زيادة القوة التفاوضية للعملاء، التشريعات المقيدة للأسعار⁷.

وللإشارة يشكل فهم الفرص والتهديدات التي تواجه المؤسسة مدخلاً يساعدها على تحديد الاختيارات الواقعية لغرض تبني استراتيجية ملائمة من أجل التعرف على أفضل مكانة تنافسية للمؤسسة⁸.

¹- سعد غالب ياسين، الادارة الاستراتيجية، دار البيازوري، عمان، الأردن، 2010، ص 104.

²- المرجع السابق، ص 102.

³- بلا خلف السكارنة، مرجع سبق ذكره، ص 221.

⁴- سعد غالب ياسين، مرجع سبق ذكره، ص 103.

⁵- طاهر محسن الغالبي، وائل محمد ادريس، مرجع سبق ذكره، ص 325 - 326 (بتصرف).

⁶- سعد غالب ياسين، مرجع سبق ذكره، ص 102(بتصرف).

⁷- بلا خلف السكارنة، مرجع سبق ذكره، ص 221.

⁸- طاهر محسن الغالبي، وائل محمد ادريس، مرجع سبق ذكره، ص 326.

• نقاط القوة:

تعرّف على أنها صفات أو مؤهلات متميزة تمتلكها المؤسسة مقارنة بالمؤسسات الأخرى المنافسة لها. وتعرّف أيضاً على أنها مورد أو مهارة أو ميزة أخرى بالقياس إلى المنافسين واحتياجات الأسواق التي تخدمها أو تتوقع أن تخدمها¹.

كما تعرّف على أنها الأنشطة التي تدار بطريقة جيدة، أي هي تلك المزايا والامكانيات التي تتمتع بها المؤسسة بالمقارنة لما يتمتع به المنافسون، ويطلق على نواحي القوة البارزة "القدرة المميزة"، حيث تتمكن المؤسسة من تحقيق ميزة تنافسية في السوق²، وتمثل عناصر القوة فيما يلي³:

- توفر الموارد المالية أو سهولة الحصول على هذه الموارد وانخفاض تكاليف التمويل؛
- امتلاك المؤسسة مستوى عالٍ من التكنولوجيا والتسهيلات المادية بنوعية عالية؛
- امتلاك المعرفة التكنولوجية والكفاءة المميزة في إدارة هذه المعرفة؛
- مهارات تنافسية جيدة وقيادة جيدة للسوق؛
- معرفة جيدة بالزبائن؛
- النوعية العالية للمنتجات أو الخدمات وأمكانية متاحة لإجراء تحسينات على المنتجات والخدمات؛
- ميزة انخفاض تكاليف الإنتاج وغيرها من العوامل.

• نقاط الضعف:

تعرّف على أنها "أشكال من العجز الداخلي والأوضاع الداخلية التي يمكن أن تؤدي أو أنها أدت إلى فشل المؤسسة في تحقيق أهدافها".

وتعرّف على أنها نقاط تمنع المؤسسة من تحقيق الميزة التنافسية⁴، بالإضافة إلى ضعف القدرة على صنع القرار المناسب في ضوء تحليل امكانيات وموارد المؤسسة⁵.

كما تعرف كذلك على أنها "تلك الأنشطة التي لا تتمتع فيها بميزة تنافسية أو تدار بطريقة ضعيفة، أي وجود قصور أو عجز في الموارد أو المهارات أو القدرات والذي يحد من الأداء الفعال للمؤسسة بشكل مؤثر"⁶.

¹- المرجع السابق، ص 326(بتصريح).

²- بلال خلف السكارنة، مرجع سبق ذكره، ص 222 (بتصريح).

³- سعد غالب ياسين، مرجع سبق ذكره، ص 101-103.

⁴- طاهر محسن الغاليبي، وائل محمد ادريس، مرجع سبق ذكره، ص 326 - 327 (بتصريح).

⁵- سعد غالب ياسين، مرجع سبق ذكره، ص 103.

⁶- بلال خلف السكارنة، مرجع سبق ذكره، ص 222.

ومن أمثلة عناصر الضعف ذكر¹ : عدم وضوح التوجه الاستراتيجي، الموقف التنافسي المتدحر، تسهيلات مهملة للعملاء، نقص الموهبة والخبرة الادارية، معدل إنجاز ضعيف في تنفيذ الخطط، المعاناة من المشاكل العملية الداخلية، عدم القدرة على تمويل التغييرات الضرورية في الاستراتيجية، ضعف القدرة على تحقيق معدلات للنمو...إلخ.

2- تحليل مصفوفة SWOT

يقوم تحليل مصفوفة SWOT على أساس مقارنة الفرص والتهديدات الخارجية ب مجالات القوة والضعف الداخلية وذلك بوضع²:

- نقاط القوة في الجانب الأيمن من الأعلى ويرمز لهذه الخانة ب S أي Strengths
- نقاط الضعف في الجانب الأيسر من الأعلى، ويرمز لهذه الخانة ب W أي اختصاراً ل Weaknesses
- الفرص في الجزء الأيمن العلوي من المصفوفة ويرمز لهذه الخانة ب O اختصاراً ل Opportunities
- التهديدات في الجزء الأيمن السفلي من المصفوفة ويرمز لهذه الخانة ب T اختصاراً ل Threats . وللإشارة يشكل فهم الفرص والتهديدات التي تواجه المؤسسة مدخلاً يساعدها على تحديد الاختيارات الواقعية لعرض تبني استراتيجية ملائمة من أجل التعرف على أفضل (موقع) مكانة تنافسية للمؤسسة³. ويمكن توضيح مصفوفة SWOT في الشكل التالي:

الشكل رقم (8): مصفوفة SWOT

نقاط الضعف الداخلية	نقاط القوة الداخلية	التحليل الداخلي
		التحليل الخارجي
الخلية (3) ضعف و فرص استراتيجية التحول أو التعديل	ال الخلية (1) قوة و فرص SO استراتيجية هجومية	الفرص البيئية المتاحة
الخلية (4) ضعف و تهديدات استراتيجية دفاعية	ال الخلية (2) قوة و تهديدات ST استراتيجية التوسيع	التهديدات البيئية الخارجية

المصدر: أنظر المرجعين التاليين: - بلا ل خلف السكارنة، مرجع سبق ذكره، ص 223.

¹- المرجع السابق، ص 101.

²- بلا ل خلف السكارنة، مرجع سبق ذكره، ص 222.

³- طاهر محسن الغالبي، وائل محمد ادريس، مرجع سبق ذكره، ص 326 (بتصرف).

طاهر محسن الغالبي، وائل محمد ادريس، مرجع سبق ذكره، ص 328.

نلاحظ من خلال الشكل أنه ينبع عن المصفوفة أربعة خلايا¹:

الخلية رقم 1 (SO): تمثل أفضل المواقف حيث يكون للمؤسسة فرص بيئية وتمتلك في نفس الوقت نقاط القوة تساعدها على استغلال هذه الفرص وتتبني المؤسسة في هذه الحالة استراتيجيات هجومية لتحقيق النمو وتوسيع حصتها السوقية؛

الخلية رقم 2 (ST): تتمتع المؤسسة في هذه الحالة بنقاط قوة وتحاول تواجه تهديدات بيئية وبالتالي تحاول استخدام نقاط قوتها في البحث عن فرص ضمن مجالات أخرى لتقليل التهديدات، وعليه تتبع استراتيجية التنويع؛

الخلية رقم 3 (WO): يكون للمؤسسة فرص بيئية ونقاط ضعف داخلية، وتحاول في هذه الحالة اتباع استراتيجيات تتغلب بها على نقاط الضعف الداخلية أو تطورها وبذلك تل JACK إلى استراتيجية التحول أو التعديل وذلك بالاندماج مع مؤسسة أخرى أو شراءها بحيث تتمتع المؤسسة الأخرى بنقاط قوية؛

الخلية رقم 4 (WT): وتمثل أسوأ المواقف، حيث تواجه المؤسسة تهديدات بيئية وفي نفس الوقت تتسم أنشطتها الداخلية ومواردها بالضعف، وتتبني المؤسسة في هذه الحالة استراتيجيات دفاعية تقلل من أثر المخاطر والتهديدات.

تمرير:

تأسست شركة Zoom سنة 2011 ب كاليفورنيا، من قبل إريك يوان Eric Yuan الصيني الأصل²، يوفر تطبيق ZOOM خدمة اتصالات الفيديو والتحاضر عن بعد عبر الإنترنت والدردشة وإمكانية مشاركة المستندات. برزت مكانة الشركة من خلال تضاعف عدد مستخدمي تطبيقها إثر تفشي وباء كورونا كوفيد-19.

- ورغم محدودية مدة الاجتماع إلا أن تطبيق ZOOM اكتسب شعبية حيث وفر اتصالاً سهلاً وذو جودة بين محطات العمل المختلفة. وتكونت بذلك عادة عمل جديدة؛

¹- انظر المرجعين التاليين:

- بلل خلف السكارنة، مرجع سبق ذكره، ص 223.

- طاهر محسن الغالبي، وائل محمد ادريس، مرجع سبق ذكره، ص 328 (بتصريح).

²- انظر الموقع التالي :

www.edrawmax.com/article/zoom-swot-analysis.html Consulté le 04/02/2023 (بتصريح)

- كان لشركة Zoom طلباً كبيراً على منتجها وذلك لتمكنه من تحديد التكنولوجيا الحالية وتحسينها وتقديم حل شامل، حيث قدّم بعض الميزات الفريدة والمتخصصة التي جذبت العملاء من مختلف الدول مقارنة بمنتجات شركتي Microsoft و Google.

- الحلول المجانية؛

- وفقاً للخبراء فإن قدرة التشفير من طرف إلى طرف End-to-End encryption والتي يوفرها تطبيق Zoom للمستخدمين لا تعمل في الواقع بشكل مثالي.

المطلوب: قدم تحليلاً لشركة ZOOM حسب نموذج SWOT.
الحل:

تحليل شركة ZOOM حسب نموذج SWOT

يمكن نموذج SWOT من تحليل نقاط القوة والضعف والفرص والتهديدات ويمكن توضيحها كالتالي:

الشكل رقم (9) : مصفوفة SWOT لشركة ZOOM

نقاط الضعف	نقاط القوة
مدة الاجتماع محدودة تشفيير مشكوك فيه	سهولة استخدام التطبيق نوعية الاتصال استخدام خلفية افتراضية
التهديدات وجود العديد من المنافسين وجود مخاطرة اختراق البيانات.	الفرص عليه طلب دولي أصبح عادة عمل جديدة جاذبية الحلول المجانية

التحليل :

بالنسبة لنقاط القوة تتمثل في سهولة استخدام التطبيق وتوفيره لنوعية اتصال سهلة وذات جودة وكذا امكانية استخدام خلفية افتراضية والتي من شأنها ان تحسن من جودة الصورة.

حيث ساهمت نقاط القوة هذه في إيجاد الفرص التالية: ارتفاع الطلب الدولي على تطبيق ZOOM وجاذبية حلوله المجانية، خصوصاً مع استخدامه أثناء تفشي وباء كورونا كوفيد-19 إذ تشكلت عادة عمل جديدة تمثلت في عقد الاجتماعات عن بعد.

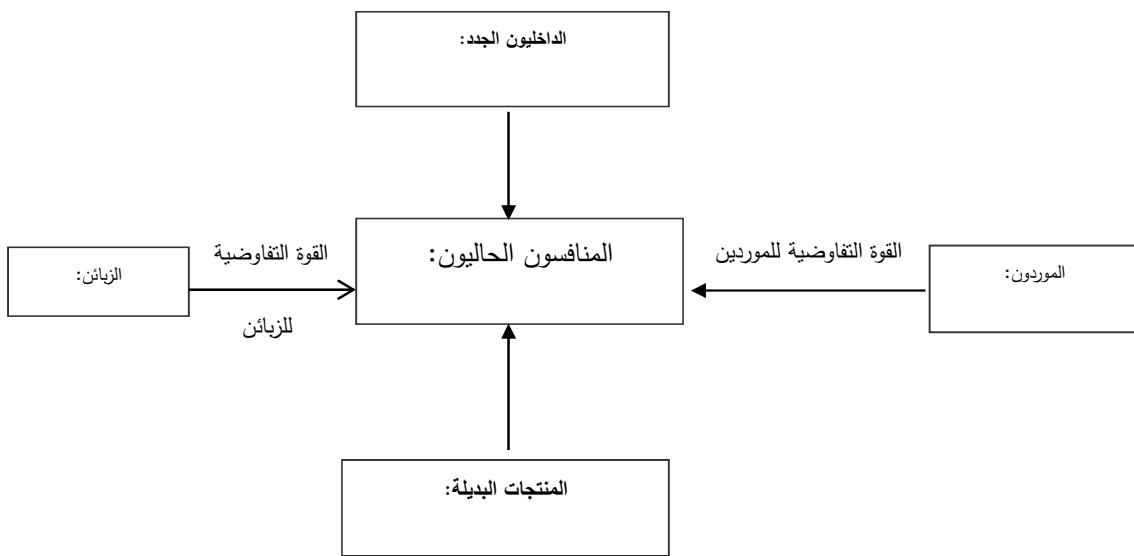
إذا تجاهلت شركة ZOOM نقطة ضعفها المتمثلة في افتقار حلها للتشифر من طرف إلى طرف-End-to-End encryption فستترتفع مقاطع الصوت محدثة بذلك تشويش عند بعض الخصائص لدى منظم الاجتماع وتزيد مخاطرة اختراق البيانات.

أضافت الشركة للنسخة الخامسة 5.0 من تطبيق Zoom تأميناً تمثل في تشديد شروط الوصول إلى القاعة، مع إمكانية الإبلاغ عن ضيف غير مرغوب فيه، وتقيد ميزة مشاركة الشاشة لشخص واحد، كما فعلت قواعد تشفير عالية مقارنة بالمنافسين كشركة Microsoft و Google. وللإشارة عند استخدام الحل المجاني، يتجاهل المستخدمون التهديدات المتعلقة بأمان البيانات ونقطات الضعف المتمثلة في محدودية مدة الاجتماعات.

3-5- نموذج قوى التنافس الخمسة لـ PORTER:

حدد PORTER في نموذجه لاستراتيجية المنافسة خمسة قوى أو عوامل مؤثرة على البيئة التنافسية، تتمثل هذه القوى في تهديدات الداخلين الجدد، قوة مساومة المجهزين (الموردين)، قوة مساومة المشترين (الزيائن)، تهديدات المنتجات أو الخدمات بديلة، وجود منافس قوي ضمن المشاركين في المنافسة، والشكل التالي يوضح هذه القوى الخمسة¹:

الشكل رقم (10): نموذج PORTER لاستراتيجية المنافسة



المصدر: سعد غالب ياسين، مرجع سبق ذكره، ص 70 (بتصريح).

¹ سعد غالب ياسين، مرجع سبق ذكره، ص ص 69 - 73 (بتصريح).

3-5-3- تهديد دخول منافسين جدد:

يجلب الداخليون الجدد إلى الصناعة طاقات جديدة ورغبة في امتلاك حصة في السوق، حيث تعتمد جدية تهديد دخول المنافسين بالدرجة الأولى على المعوقات الموجودة في البيئة، وعلى توقعات المشارك الجديد حول ردود فعل المنافسين الأخرى، وتتمثل مصادر معوقات دخول المنافسين الجدد فيما يلي:

-**مشكل تميز المنتج:** يواجه المنافس الجديد مشكلة الولاء العالي للمستهلكين تجاه العلامات التجارية المعروفة والموجودة في السوق، وهذا ما يتطلب منه بذل جهود كبيرة في التسويق والترويج لتعديل هذا الولاء أو خلق ولاء جديد؛

-**تكليف الإنتاج والتسويق والتوزيع والتمويل والبحث والتطوير وغيرها:** تكون هذه التكاليف قليلة النسبة بالمؤسسات الموجودة في السوق أصلاً أو بالمؤسسات ذات الحصة السوقية العالية، حيث تقل هذه التكاليف كلما زادت عدد الوحدات المباعة، بالإضافة إلى الاستفادة من اقتصadiات الحجم الكبير؛

-**الدخول إلى قنوات التسويق:** إذا أرادت المؤسسات الموجودة إدارة قوية ذات تأثير مباشر على قنوات التوزيع الرئيسية، ستكون عملية دخول منافسين جدد إلى السوق جد مكلفة؛

-**رد فعل المؤسسات الموجودة في السوق:** إذا كان رد الفعل باتجاه (تعيش ودع الآخرين يعيشون أيضاً)، فهذا يجعل الدخول إلى السوق ممكناً، وبالتالي تكون فرصبقاء المنافس الجديد أكبر من الناحية العملية، أما إذا كان رد الفعل سلبي أي بطريقة Fight us on the beaches وليس بطريقة Live and let other live) فسيكون دخول المنافس مكلفاً للغاية.

وللإشارة، في مجال الإستراتيجية تبرز حاجز الدخول كمحصلة لتوليفة متعددة من العناصر تتمثل في اقتصadiات الحجم، تميز المنتج، مركز العلامة التجارية، تكلفة البديل، كثافة الاحتياجات الرأسمالية، سهولة الوصول إلى منافذ التوزيع، المواد الخام الحرجية، الآثار الناجمة عن منحنى التعلم والخبرة، السياسات الحكومية... إلخ، حيث ترتبط هذه الحاجز برؤية الصناعة.

3-5-3- وجود المنافس القوي:

في كل صناعة أين تتواجد عشرات ومئات المؤسسات المصنعة لمنتجات متشابهة أوبديلة يوجد دائماً المنافس الرائد الذي يتمتع بموقع السوق، وبالتالي فإن معرفة استراتيجيات كبار المنافسين، وتحليل عناصر القوة والضعف الموجودة في هذه الاستراتيجيات، تمكن إدارات المؤسسات الصغيرة من تقليل المخاطر وعدم التأكد عند اتخاذ القرارات الاستراتيجية للمؤسسة.

3-5-3- الموارد البديلة والمتحدة:

يعتمد النجاح الإستراتيجي بصورة جزئية على مدى وجود بدائل بنفس أو بأفضل نوعية ولكن أقل تكلفة لمنتجات أو خدمات المؤسسة. لذلك تعتمد قوة أو ضعف كل من المجهز (المورد) أو المشتري (الزيون) مباشرة على أهمية المواد في الصناعة، وإمكانية تعويضها بمواد أو منتجات أخرى ذات أسعار تفضيلية مناسبة، بالإضافة إلى وجود ضمانات عملية باستمرار لتدفق المواد والسلع أو المنتجات البديلة من مصادر التجهيز إلى المؤسسة.

3-5-4- قوة تفاوض الزبائن:

وتعرف كذلك بقوة مساومة المشتري، تتعاظم قوة الزيون إلى الحد الأقصى عندما تكون صناعته مكثفة وتمثل حصة مهمة في حجم تجهيزات (توريدات) الأعمال. وعندما يستطيع الزيون (المشتري) فعلياً تحقيق التكامل الخلفي. في حين نقل قوته عندما تكون صناعته تنافسية وتكلفة التحول إلى المواد البديلة مرتفعة جداً. أو عندما تمثل مواد، أو أجزاء أو منتجات نصف مصنعة للمورد عنصر أساسي لا غنى عنه في عملية الإنتاج، أو إذا استطاع المورد تحقيق تكامل أمامي لدعم صناعته.

3-5-5- القوة التفاوضية للموردين:

تعرف كذلك بقوة المساهمة للمجهزين، يهتم صانعوا الإستراتيجية بتحليل المتغيرات الخاصة بعمليات التجهيز (التوريد) وبصورة خاصة تكلفة ونوعية العناصر أو المواد أو المنتجات المستلمة، والتغيير التكنولوجي لهذه المواد على الأقل في المستقبل القريب. لذلك قدم Porter توصيف للعلاقة بين الموردين والمؤسسة من خلال العوامل التالية:

- القوة التي يتصرف بها المورد لرفع الأسعار وبالتالي التأثير في أرباح الزبائن الصناعيين تعتمد على مدى بُعد المورد عن نموذج المنافسة الحرة، أي كلما كان المورد بعيداً عن آثار المنافسة الحرة في السوق كلما كان أكثر قدرة على التصرف بالأسعار؛
- القوة التي يتصرف بها المورد لرفع الأسعار وبالتالي انخفاض أرباح الزبائن نقل إِذا كانت المؤسسة التي تشتري تحتكر السوق في إنتاجها؛
- القوة التي يتصرف بها المورد لرفع الأسعار وبالتالي انخفاض أرباح المشتري تكون أكبر عندما يكون المشتري عميل غير مهم، ونقل إِذا كانت هناك مواد بديلة بتكلفة معقولة. وتكون قوة المساومة في حدتها الأقصى عندما لا توجد مواد بديلة؛

- قوة المساومة للمورد تتعاظم إذا استطاع تحقيق تكامل أمامي، أي الشراء أو السيطرة على القنوات الأمامية لصناعته. فعلى سبيل المثال عندما تشتري مصانع الأحذية متاجر بيع جملة أو محلات بيع تجزئه؛
- يمكن لتهديد المورد في الفقرة السابقة أن يوازن أو يعوض عنه إذا استطاع المشتري أن يحقق تكامل خلفي لصناعته، مثل شراء مصانع الأحذية لشركة دباغة الجلد، أو السيطرة على مصادر التجهيز.

تمرين:

تقوم شركة Apple بتصنيع وتسويق مجموعة متنوعة من أجهزة الكمبيوتر والمنتجات الإلكترونية الاستهلاكية بما في ذلك الهاتف الذكي، بالإضافة إلى ملحقات الأجهزة الرقمية وخدمات صيانة البرامج والكمبيوتر، وتحلّ Apple العديد من العلامات التجارية كل منها يتوافق مع المنتجات: iPhone , iPod, iPad, Mac, iOS, iLife, iWork, OS Apple TV

توظف شركة Apple أكثر من 72000 شخص حول العالم، كما تمتلك عدد معتبر من المتاجر موزعين على الدول، منها: 271 في الولايات المتحدة، 38 في بريطانيا، 28 في كندا، 22 في أستراليا، 20 في فرنسا، 16 إيطاليا، 15 ألمانيا ، 11 إسبانيا.

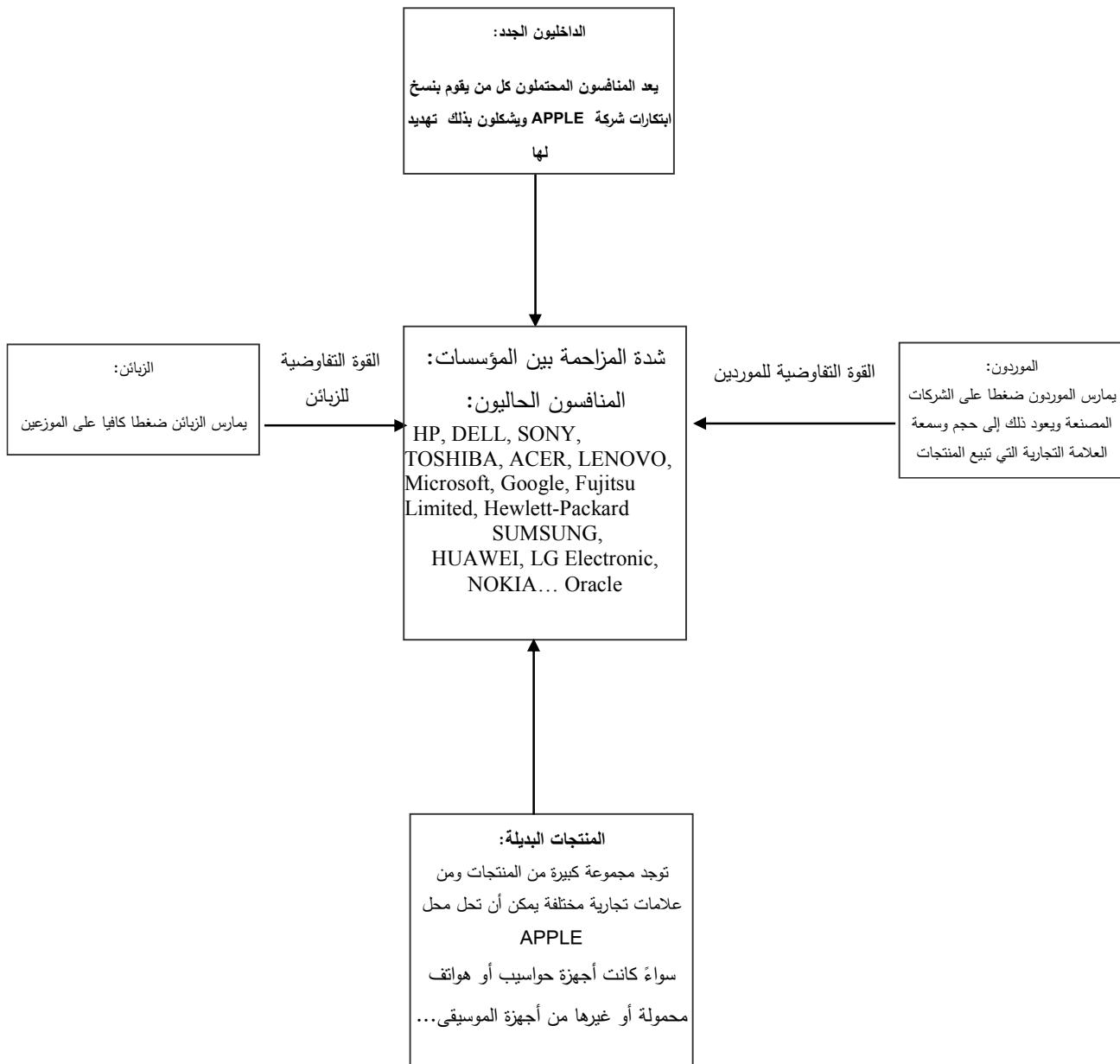
المطلوب :

- 1- أسقط نموذج قوى التنافس الخمسة على شركة APPLE؛
- 2- قدم تحليلًا عن مختلف الاستراتيجيات المنتهجة من الشركة حسب PORTER.

حل التمرين :

1- اسقاط نموذج قوى التنافس الخمسة على شركة APPLE:

الشكل رقم 11 : نموذج قوى التنافس الخمسة لشركة APPLE



2-تقديم تحليل عن مختلف الاستراتيجيات المنتهجة من الشركة حسب PORTER :

- **استراتيجية التمايز:** هي إحدى استراتيجيات مايكل بورتر، التي تعتمد على كيفية وصول المؤسسة إلى ميزة تنافسية ضمن السوق المستهدف، وباستخدام هذه الاستراتيجية استطاعت شركة "أبل" منذ البداية أن ترسم صورة فريدة لمنتجاتها في السوق، وأن تضع سعراً مرتفعاً نسبياً مقابل ما تقدمه من خدمات. هذا السعر المرتفع وهذا الانفراد والتميز جعلها تخرج من

المنافسة في القاع، أي المنافسة مع شركات أخرى تقدم خدمات أقل بأسعار أقل، مثل هذه الميزة التنافسية هي التي أعطت الشجاعة لـ "أبل" لاتخاذ قرارات جريئة حتى في أصعب الظروف. فهي تعلم جيداً مكانتها في السوق، وتعلم مدى ولاء عملائها الذين يحتشدون أمام معارضها، وينتظرون بالساعات للحصول على منتج جديد أعلنت الشركة عن إطلاقه؛ حتى خلال الأزمة لم يتوقف هؤلاء المعجبين عن شراء منتجات "أبل" من خلال المتاجر الإلكترونية لثقهم في الخدمات المميزة التي تقدمها لهم الشركة، والتي تعمل على تطويرها باستمرار لتكون أكثر ملائمة للظروف وما يطرأ على البشرية من تطور.

- استراتيجية التركيز :

وهي الاستراتيجية التي من خلالها تركز المؤسسة على قطاع محدد من المستهلكين من خلال تشكيلة محددة من المنتجات أو بواسطة التركيز على سوق جغرافي محدود، أو التركيز على استخدامات معينة للمنتج.

قائمة المراجع

I- باللغة العربية:

- 1- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، ذهيبة بن عبد الرحمن، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج 1، ط 3، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2019.
- 2- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، ذهيبة بن عبد الرحمن، التسيير المالي أوجبة وتمارين وحلول، ج 2، ط 3، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2019.
- 3- إلياس بن ساسي، تمويل احتياجات النمو الداخلي للمؤسسة، حالة المؤسسة الوطنية للتنقيب ENAFOR، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة ورقلة، 2003.
- 4- إلياس بن ساسي، المؤسسة أمام خيارات النمو الداخلي و النمو الخارجي مع دراسة حالة مؤسسات قطاع المحروقات بالجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، 2008.
- 5- الجريدة الرسمية، العدد 19، 2009.
- 6- حنيش فتحي، اليقظة الاستراتيجية والمؤسسة، مطبوعة بيداغوجية، جامعة غردية، 2018-2019.
- 7- عبد الوهاب دادن، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية- نحو بناء نموذج لترشيد القرارات المالية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، 2008.
- 8- فريد النجار، أسواق المال و المؤسسات المالية محاور التمويل الاستراتيجي، الإسكندرية، مصر، 2009.
- 9- عبد الستار مصطفى الصياح، سعود جايد العامري، الإدارة المالية، أطر نظرية وحالات عملية، دار وائل، عمان، الأردن، 2003.
- 10- منير شاكر محمد، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي مدخل اتخاذ القرارات، ط 2، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2005.
- 11- مليكاوي مولود، الاستراتيجية والتسيير المالي، دار هومة، الجزائر، 2018.
- 12- هواري سويسى، تقييم المؤسسة و دوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية بالجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2007/2008.
- 13- يوسف بومدين، فاتح ساحل، تسيير التسيير المالي للمؤسسة، دار بلقيس، الجزائر، 2016.

II- باللغة الأجنبية:

- 14- Abdelfettah Bouri, Gestion Financière, Imprimerie le livre d'art, Tunis, 2007.
- 15- Akim A. TAÏROU, Analyse et décisions financières, v01 - Septembre 2004.
- 16- Bréatrice, Franci Grand Guillot, l'essentiel de l'analyse financière, Gualino éditeur, Paris, 2006.
- 17- Béatrice et Francis Grandguillot, Exercices d'analyse financière avec corrigés détaillés, 5 ème édition, Gualino, Lextenso éditions, 2010-2011.
- 18- Béatrice et Francis GRANDGUILLOT, Analyse financière 40 Exercices corrigés, 10 e édition, Gualino, Lextenso éditions, 2015-2016.
- 19- Ciaran Walsh, les ratios clés du management, 3ème édition, village Mondial, Paris, 2005.
- 20- E.Bloy, proposition sur l'approche du risque et de performance de l'entreprise, Edition Aupelef-UReF, John Libley Eurotext, Paris, 1995.
- 21- Hubert de la Bruslerie, Analyse Financière, information financière et diagnostic, 3 ème édition, Dunod, 2006.
- 22- Hubert de La Bruslerie, Analyse Financière, information financière et diagnostic et évaluation, 4ème édition, Dunod, Paris, 2010.
- 23- Jack Forget, Analyse financière, édition d'organisation, Paris, 2005.
- 24- Jean-Luc Bazet, Pascal Faucher, Finance d'entreprise, Manuel & Applications, 2e édition, Nathan, Paris, 2009.
- 25- Khemissi Chiha, Gestion et stratégie financière, Dar Houma, Alger, 2005.
- 26- L.Honoré, Gestion financière, Armand colin, Nathan, 2004.
- 27- M.Marchesnay, **la stratégie du diagnostic à la décision industrielle**, OPU, Alger 1987, Page191.
- 28- Pierre Paucher, Mesure de la performance financière de l'entreprise, OPU, Alger, 1993.
- 29- Pierre Ramage, Analyse et diagnostic financier, éditions d'organisation, Paris, 2001.
- 30- Pièrre Vernimmen, **Finance d'entreprise**, 7 ème édition, Dalloz, Paris, 2009.
- 31- Pièrre Vernimmen, **Finance d'entreprise**, 17 ème édition, Dalloz, Paris, 2019.

