

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 :

ذهبية بن عبد الرحمان

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 :

ذهبية بن عبد الرحمان

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، خصوصاً مع نقص المراجع باللغة العربية، ولتذليل تلك الصعوبات وتحضيراً لهم للدراسة المعمقة في مادة التقييم المالي للمؤسسات واليقظة الاستراتيجية، تم اعداد هذا الاسهام العلمي وفق مقرر الأولى ماستر علوم اقتصادية، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات، كما يمكن الاعتماد عليه في تخصصات أخرى في اليسانس مثل مالية المؤسسة ومحاسبة وجباية ومحاسبة ومالية، أو في الماستر بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

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

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

نأمل أن تكون هذه المطبوعة إضافة نوعية في مجال تشخيص المؤسسة ودعماً للمكتبة الجامعية.

## مقرر المادة

السداسي: الأول

اسم المادة : تشخيص المؤسسة

وحدة التعليم: الوحدة الأساسية

الرصيد: 07

المعامل: 03

أهداف التعليم :

يهدف هذا المقياس إلى كشف وتمييز نقاط القوة والضعف داخل المؤسسة الاقتصادية والفرص والتهديدات التي يمكن رصدها في البيئة الخارجية من خلال الإحاطة بمختلف المفاهيم ذات الارتباط بتشخيص المؤسسة بقسميه الداخلي والخارجي، لتمكين 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 ، مواقع انترنت، ألخ ) :

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'Entraîner 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  | .....III -1- جدول حسابات النتائج                            |
| 82  | .....III -2- تحليل النتيجة باستخدام الأرصدة الوسيطة للتسيير |
| 97  | .....IV- تحليل التدفقات                                     |
| 98  | .....1- تدفق خزانة 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 | .....المحور الرابع : التشخيص الاستراتيجي (التشخيص الخارجي)  |
| 131 | .....1- تعريف التشخيص الاستراتيجي                           |
| 131 | .....2- مراحل التشخيص الاستراتيجي                           |
| 132 | .....3- أدوات التحليل الإستراتيجي                           |
| 132 | .....3-1- دورة حياة المؤسسة وأبعادها المالية                |
| 136 | .....3-2- مصفوفة المجموعة الاستشارية ليوستن                 |
| 138 | .....3-3- تحليل مصفوفة <i>Arthur D. Little</i>              |
| 140 | .....3-4- تحليل SWOT  |
| 146 | .....3-5- تحليل القوى الخمسة لـ PORTER                      |
| 152 | .....قائمة المراجع  |

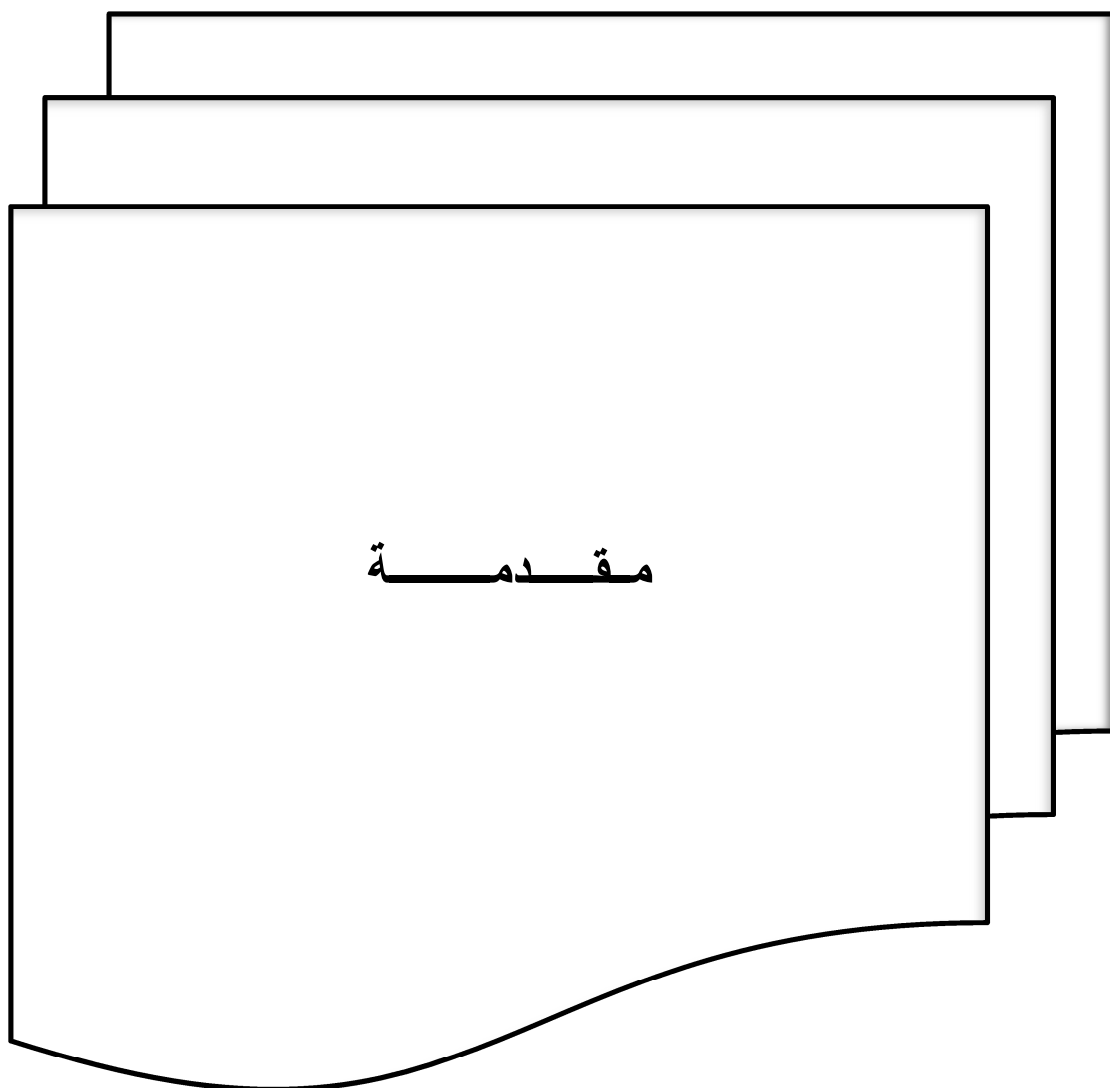


## قائمة الجداول

| الصفحة | عنوان الجدول   | ترتيب |
|--------|--|-------|
| 55     | الجدول رقم 1 : حساب الإحتياج 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 الوسيطة للتسيير   | 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

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



مقدمة

يُعد التشخيص مرحلة هامة تسبق عملية التقييم المالي للمؤسسة، يسمح بالوقوف على الوضعية الحقيقية للمؤسسة والإحاطة بجوانبها، و ذلك من خلال القيام بتشخيص داخلي يمس مختلف الوظائف (الإنتاجية، الموارد البشرية، التجارية، المالية والمحاسبية...)، وآخر 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 ويجعلها محل خطأ وسوء تقدير، كما قد ينجر عنها قرارات شراء خاطئة من طرف المستثمر طالب التقييم، بسبب عدم الوقوف أو تجاهل الوضعية الحقيقية للمؤسسة، خاصة ما يرتبط بعدم الدراية الكافية بحقيقة القدرة التنافسية، التطور المتوقع للطالب على المنتجات الحالية، قدرة المؤسسة في إحلال المنتجات البديلة.

يقدم التشخيص في شكل تقرير أو دراسة مسبقة يحوي نقاط القوة والضعف، يرفع للمعني 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؛
- التعرف على أهداف تشخيص المؤسسة؛
- معرفة أهمية التشخيص في المؤسسة الاقتصادية؛
- التعرف على أنواع تشخيص المؤسسة.

### 1- تعريف تشخيص المؤسسة:

يعرّف 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"<sup>1</sup>.

كما يعرف على أنه عملية فحص لوضعية المؤسسة تهدف إلى كشف مواطن الضعف والقوة باستخدام مجموعة أدوات للوقوف على الوضعية الحقيقية 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 بذلك<sup>2</sup>.

### 2- أهداف تشخيص المؤسسة:

يهدف التشخيص في مجال تقييم المؤسسات إلى الوقوف على النقاط التالية<sup>3</sup>:

- تحليل العوامل الاقتصادية التي تؤثر على المؤسسة والقطاع الذي تنتمي 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 (التحديات) 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 الموافقة لذلك

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

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

<sup>3</sup> - المرجع السابق، ص 60.

وعموما يحاول التشخيص في إطار عمليات التقييم تحليل الوضعية الحالية والمستقبلية للمؤسسة، من خلال الوقوف على نقاط القوة والضعف الداخلية والفرص والتهديدات المتعلقة بالمحيط، 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 أيضا مرحلة تسبق إتخاذ القرارات وتتميز هذه المرحلة بحساسيتها البالغة، فعدم كفايتها والتدقيق فيها قد يرهن نتائج عملية التقييم ويجعلها محل خطأ وسوء تقدير، كما قد ينجر عنها قرارات شراء غير نافعة (خاطئة) من طرف المستثمر (طالب التقييم) بسبب عدم الوقوف أو تجاهل الوضعية الحقيقية للمؤسسة خاصة ما يرتبط بعدم الدراية الكافية بـ:

- حقيقة القدرة التنافسية؛
- التطور المتوقع للطلب على المنتجات الحالية؛
- قدرة المؤسسة على إحلال المنتجات البديلة<sup>4</sup>.

### 4- أنواع تشخيص المؤسسة:

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

#### - التشخيص الوظيفي:

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

#### - التشخيص الإستراتيجي:

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

#### - التشخيص المالي:

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

#### - تشخيص الهوية :

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

<sup>4</sup> - المرجع السابق، ص 50.

وتجدر 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 تنعكس 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 المالي<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> - 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 المالي<sup>1</sup>، 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 يتوفر 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 مؤداه 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 معتبر 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 المتاجرة 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 سلامة 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.

<sup>1</sup> - هوارى سويسى ، 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 الوقوف على مدى استعمال المعدات عند طاقاتها الإنتاجية القصوى.... إلخ. كما يمكن أن يقف على ما يلي:

- مدى التحكم في التكنولوجيا؛
- معرفة مصادر التمويل ودرجة الإشباع؛
- مكانة البحث والتطوير في المؤسسة؛
- الوقوف على حجم الإنتاج؛
- مدى مرونة الجهاز الإنتاجي واستجابته لتغير الطلب في السوق؛
- أساليب تنظيم العمل داخل الورشات.

## 3- تشخيص الموارد البشرية:

في هذا المجال ينبغي أن يكون الخبير قادرا على قياس الوضع الاجتماعي للمؤسسة، ومدى تأثيره على استمرارية المؤسسة ومعرفة مدى قدرتها على التأقلم مع التحولات المستقبلية والمخاطر المتعلقة بذلك، لذا يعمل 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 توافقه معها وتقييم مدى تأهيله؛
- الوقوف 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 والعادية... الخ؛
  - التعرف على مستوى حجم رأس المال وتطوراتها؛
  - معرفة مدى استمرارية العقود المبرمة مع الأطراف إلى ما بعد شراء المؤسسة وخاصة العقود الملازمة للمؤسسة لمدى طويل والعقود ذات البنود الخاصة والضمانات والرهن الحيازي؛
- كما ينبغي التأكد 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. ويتمثل هذا التشخيص في فحص ومراجعة حسابات المؤسسة بالإضافة لفحص الموازنات التقديرية. وفي الحالة التي يكون فيها المقيّم هو نفسه الخبير المحاسبي للمؤسسة، فإن عملية الفحص ستكون سهلة، أما في الحالة التي لا يكون فيها المقيّم كذلك، فعليه الاعتماد أكثر على أعمال زملائه المهنيين المتمثلين في الخبير المحاسب ومحافظ الحسابات العاملين على حسابات المؤسسة وبذل جهد أكبر في مراجعتها.

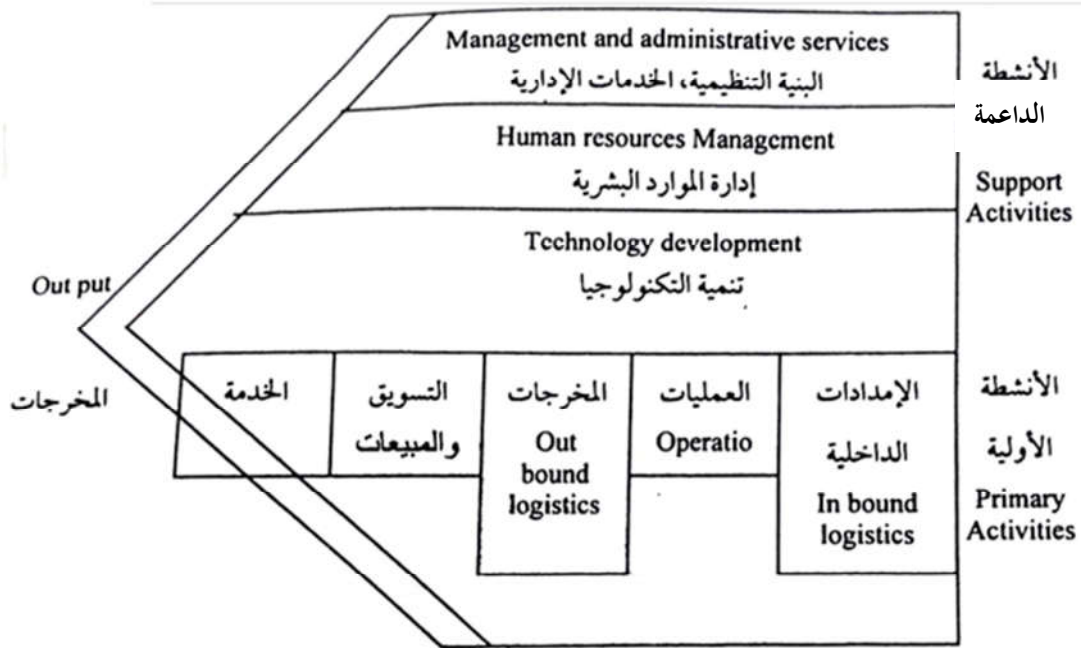
### 6- نموذج سلسلة القيمة :

#### 6-1- تعريفه:

هو نموذج قَدّمه 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 تحقق المؤسسة أرباحا عندما تكون قيمة المخرجات - والتمثلة في حصيلة القيمة المضافة لكل الأنشطة- أكبر من التكاليف التي تحملتها المؤسسة نظير كل أنشطة سلسلة القيمة، والشكل التالي يوضح هذا النموذج<sup>2</sup>.

<sup>2</sup> سعد غالب ياسين، الادارة الاستراتيجية، دار اليازوري، عمان، الأردن، 2010، ص 84.

الشكل رقم 1: نموذج سلسلة القيمة



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

فكما هو موضح في الشكل أعلاه ترتبط هذه السلسلة أيضا بسلسلة القيمة للموردين من طرف، وسلسلة القيمة للمستفيدين أو المشترين الصناعيين وغيرهم. ولكل 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 والمشتريين، أي الأطراف التي تتولى شراء أو توزيع وتسويق منتجات وخدمات المؤسسة.

## 6-2- مكونات نموذج سلسلة القيمة :

يتكون هذا النموذج من الأنشطة الأولية والأنشطة الداعمة التالية<sup>3</sup>:

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

<sup>3</sup> سعد غالب ياسين، مرجع سبق ذكره، ص 85-86.

### • الإمدادات الداخلية:

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

### • العمليات Operations :

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

### • المخرجات Out bound logistics :

وتشمل كل الأنشطة والعمليات اللوجستية ذات العلاقة بنقل وتوزيع أو تخزين أو تسليم المخرجات (سواء كانت سلع تامة الصنع أو نصف مصنعة)، وتنفيذ وجدولة تسليم الطلبات 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: تتكون الأنشطة الداعمة من :

### • البنية التنظيمية :

تتضمن البنية التنظيمية الإدارة والتخطيط الإستراتيجي والشؤون 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 والأجور لجميع فئات الموظفين، ولإشارة تدعم إدارة الموارد البشرية مختلف الأنشطة الأساسية والداعمة<sup>4</sup>.

---

<sup>4</sup> حنيش فتحي، اليقظة الاستراتيجية والمؤسسة، مطبوعة بيداغوجية، جامعة غرداية، 2018-2019، ص 20 (بتصرف).

### 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 للمؤسسة<sup>13</sup>.

كما يُعرّف التشخيص المالي على أنه عملية تحليل للبيئة المالية الداخلية للمؤسسة والتي تهدف إلى التعرف على نقاط القوة والضعف، بغية تصوّر الحلول الممكنة لتجاوز نقاط الضعف والحفاظ على نقاط القوة أو تحسينها، ويُستخدم في ذلك مجموعة من الأدوات التحليلية والتي تتمحور حول الخزينة والنتيجة والتمويل والاستثمار وتسيير المخاطر<sup>14</sup>.

#### 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.

<sup>13</sup>- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، زهية بن عبد الرحمان، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ط3، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2019، ص 55 (بتصرف).

<sup>14</sup>- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، زهية بن عبد الرحمان، التسيير المالي أجوبة وتمارين وحلول، ج2، ط3، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2019، ص 34.



أما بالنسبة إلى المقرضين يقيس التحليل المالي مدى قدرة المؤسسة على مواجهة إلتزاماتها من حيث السيولة والملاءة 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 ولإجراء هذه الدراسة لابد من امتلاك المؤسسة لنظام معلومات محاسبي ومالي متطور وفعال حتى يتمكن المحلل المالي من رسم التطور المستقبلي للوضعية المالية ويركز التحليل التطوري على ما يلي:

- 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 الأرصد والأدوات والمؤشرات المالية. يهدف المحلل المالي من خلال التشخيص المقارن إلى مراقبة الأداء المالي للمؤسسة بناءً على التغير في المحيط خصوصاً 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 بناءً على دراسة شاملة ومستمرة لقطاع معين من طرف مؤسسات ومكاتب دراسات مختصة ومن بين المعايير المعتمدة من قبل مجموعة من المؤسسات مختلفة نجد مثلاً:

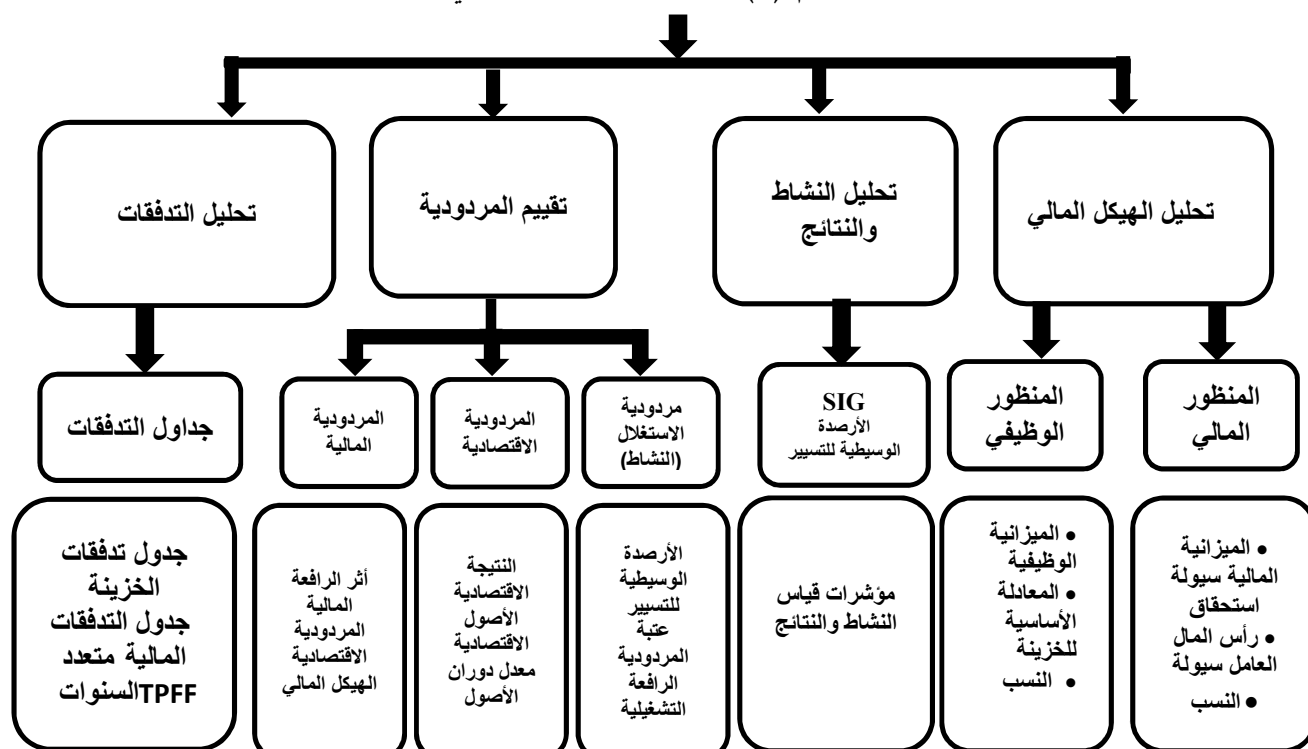
## المحور الثالث: التشخيص المالي

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

### 4- أدوات التشخيص المالي :

يهدف المحلل المالي إلى تحديد ومعرفة جوانب القوة والضعف في الحياة المالية للمؤسسة، وذلك ضماناً 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 وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 62 (بتصرف).

## II- تحليل الهيكل المالي:

ويُقصد به تحليل الموارد المالية للمؤسسة وتشخيص التوازن ومستوى الملاءة المالية، وذلك باستخدام أدوات التحليل المالي<sup>15</sup>.

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

يهدف تحليل الهيكل المالي إلى ضمان تمويل الاحتياجات المالية دون التأثير على قيود التوازن المالي والمردودية والملاءة 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 التحليل<sup>16</sup>. سنتطرق بالتفصيل إلى هذين المنظورين.

### 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 افلاس 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 لتغطية خصومها (ديونها) عند أجل استحقاقها و بالتالي فمخطر الوقوع في حالة العسر المالي يرتفع بارتفاع سرعة استحقاق الديون مقابل ببطء دوران عناصر الأصول.

<sup>15</sup> إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي أجوبة وتمارين وحلول، ج2، مرجع سبق ذكره، ص 36.

<sup>16</sup> إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص 60-62.

وبقائه 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 التوقف عن الدفع وهو الوضع الذي لا تستطيع عنده الأصول المتاحة للمؤسسة مواجهة المستحقات من الأصول.

### 1-1- أدوات التحليل سيولة - استحقاق:

#### 1-1-1- الميزانية المالية:

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

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

وتأخذ الميزانية المالية المختصرة الشكل التالي:

|                           | أصول                    | خصوم                     |
|---------------------------|-------------------------|--------------------------|
| ↑<br>الأموال الدائمة<br>↓ | 1<br>الأصول غير الجارية | 3<br>رؤوس الأموال الخاصة |
|                           | 2<br>الأصول الجارية     | 4<br>الخصوم غير الجارية  |
|                           |                         | 5<br>الخصوم الجارية      |

المصدر : من إعداد المؤلف

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

### • رأس المال العامل سيولة: (FRL) Fond de roulement liquidité

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

$$\begin{aligned} \text{رأس المال العامل سيولة} &= \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول غير الجارية} \\ \text{الأموال الدائمة} &= \text{رؤوس الأموال الخاصة} + \text{الديون متوسطة وطويلة الأجل} \\ \text{FRL} &= \text{FD} - \text{ANC} \end{aligned}$$

حيث:

FD : الأموال الدائمة

ANC : الأصول غير الجارية

من أسفل الميزانية :

رأس المال العامل سيولة = الأصول الجارية - الخصوم الجارية  
ويمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية:

$$\text{FRL} = \text{AC} - \text{PC}$$

حيث:

AC : الأصول الجارية

PC : الخصوم الجارية

إذ يُعرّف 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 :

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

المطلوب :

# 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 |
|-----------------------------|------------------------|------------|
| الأصول                      | الخصوم                 |            |
| الأصول غير الجارية<br>151,8 | الأموال الدائمة<br>206 |            |
| الأصول الجارية<br>92,4      | الخصوم الجارية<br>38,2 |            |
| المجموع<br>244,2            | المجموع<br>244,2       |            |

## 2- حساب رأس المال العامل سيولة FRL بطريقتين:

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

### حساب رأس المال العامل سيولة

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

### • 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 موجبا، 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 لتغطية التثبيات، وتفسيرها أن المؤسسة لها تثبيات 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 واللافاوض، وتفسيرها أن المؤسسة استطاعت 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 موجبا  $FRL < 0$ ، 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 نقد 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 الإستهقاقات 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 أيضا بنسبة التداول أو نسبة رأس المال العامل، وتعتبر من أقدم النسب وأوسعها انتشاراً، تشير هذه النسبة إلى مدى إمكانية المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المستحقة الأداء خلال السنة المالية، ممثلة في ديونها قصيرة الأجل من خلال تحويل جميع الأصول الجارية إلى سيولة نقدية<sup>17</sup>، تحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

<sup>17</sup> - عبد الستار مصطفى الصباح، 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 بقدرتها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، تقارن هذه النسبة مع الواحد<sup>18</sup> كنسبة مرغوب فيها<sup>19</sup>.

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 التسيير<sup>20</sup>. أما إذا كانت هذه النسبة مساوية للواحد، فهذا يدل على أن المؤسسة لا تهيأ هامش أمان أي رأس المال العامل معدوم، 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 خطر التوقف عن الدفع.

وما يُأخذ على هذه النسبة أنها لا تفسر سيولة المؤسسة كلية و ذلك لكون الأصول الجارية تضم عناصر ذات درجة سيولة ضعيفة ممثلة في المخزونات<sup>21</sup>. وبصفة عامة يكون اللجوء إلى هذه النسبة عند غياب معايير أخرى ملائمة للمقارنة الموضوعية للنسب التي تحققها المؤسسة<sup>22</sup>.

### – نسبة السيولة السريعة<sup>23</sup>:

تعد بديلا للنسبة السابقة التي تتعرض عادة إلى الانتقادات، حيث تستبعد أصعب العناصر تحولا إلى سيولة بالسرعة الممكنة والمتمثلة في المخزونات، وتحسب بالعلاقة التالية<sup>24</sup>:

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

<sup>18</sup> - Ciaran Walsh, *les ratios clés du management*, 3<sup>ème</sup> édition, village Mondial, Paris, 2005, p 116.

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

<sup>20</sup> - فالتسيير السيء ناتج في هذه الحالة عن ارتفاع المخزونات مما ينجم عنه تكلفة مرتفعة.

<sup>21</sup> - Abdelfettah Bouri, *Gestion Financière*, Imprimerie le livre d'art, Tunis, 2007, p 63. (بتصرف)

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

<sup>23</sup> تعرف كذلك بنسبة الخزينة النسبية.

<sup>24</sup> - Ciaran Walsh, Op.cit., p119.



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.

ولإشارة يرتبط مستوى هذه النسبة بطبيعة نشاط المؤسسة، حيث تفسر كذلك النسبة الأكبر من الواحد بارتفاع كل من معدل دوران المخزونات ومعدل حقوق العملاء عن معدل دوران ديون الموردين. وتقاس معدلات دوران هذه العناصر كالاتي<sup>25</sup>:

معدل دوران المخزونات = (متوسط المخزونات × 360) / (المشتريات ± التغير في المخزونات)  
معدل دوران حقوق العملاء = (متوسط حقوق العملاء × 360) / رقم الأعمال متضمن للرسم  
معدل دوران ديون الموردين = (متوسط ديون الموردين × 360) / المشتريات متضمنة للرسم  
حيث يحسب متوسط كل من المخزونات وحقوق العملاء و ديون الموردين بالعلاقة التالية :

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

فعندما تكون هذه النسبة أكبر من الواحد، وهذا يعني أن جزءا من المخزونات ممولة بالديون المتوسطة وطويلة الأجل، مما يدل على أن الخزينة لا تزال معتبرة، وبالتالي وجود سوء استخدام لموارد المؤسسة<sup>26</sup>.

– نسبة الخزينة<sup>27</sup> :

تقيس هذه النسبة قدرة المؤسسة على سداد ديونها قصيرة الأجل باستخدام متاحاتها، وتحسب بالعلاقة التالية<sup>28</sup>:

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

ويمكن أن يضاف إلى هذه النسبة ما يسميه الأمريكيون (near money) أي أشباه النقود<sup>29</sup>، وتترجم النسبة الأكبر من الواحد بوجود خزينة وافرة ناتجة عن سوء في التسيير المالي<sup>30</sup>.

<sup>25</sup>- للمزيد من التفصيل يمكن الرجوع إلى المرجعين 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.

<sup>26</sup> - Abdelfettah Bourri, Op.cit., p: 64(بتصرف)

<sup>27</sup> - تعرف كذلك بنسبة الخزينة الحالية Ratio de trésorerie immédiate .

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

– نسبة الملاءة العامة:

تمثل الملاءة قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها في حالة التصفية (أي في الأجل الطويل)؛ تحسب نسبة الملاءة العامة بالعلاقة التالية<sup>31</sup>:

$$\text{نسبة الملاءة العامة} = \text{مجموع الأصول بالصادفي} / \text{إجمالي الديون}$$

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 لتثبيت الهيكل المالي للمؤسسة، وذلك تجنباً لمخاطر العسر المالي والإفلاس؛ تحسب بالعلاقة التالية<sup>32</sup>:

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

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 الملاءة العامة.

<sup>29</sup> – تشمل أشباه النقود تلك الأصول التي يمكن للمؤسسة أن تحولها إلى نقدية بسرعة عالية كأوراق القبض القابلة للخصم لدى البنك، وكذا الأوراق المالية القابلة للتسويق – مسعرة في البورصة –، أنظر: منير شاكر محمد وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 75.

<sup>30</sup> - Idem.

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

<sup>32</sup> -Ibid, , P 129.

## حل المثال التوضيحي:

حساب النسب المالية التالية:

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

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن نسبة السيولة العامة أكبر من الواحد، وهذا يدل على أن المؤسسة لديها وضع سيولة جيدة وقابلية تسديد قوية لأنها قادرة على تغطية التزاماتها المستحقة بواسطة أصولها الجارية عند تحولها إلى سيولة، أي ليس لديها صعوبة في مواجهة مستحققاتها 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 حققت 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 من الواحد.

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

#### • الانتقادات الموجهة إلى التحليل سيولة - استحقاق:

اعتماده على مبدأ السيولة والاستحقاق من بين المشاكل التي ظهرت فيه كونه يحاط بالكثير من الاستثناءات فمثلاً<sup>33</sup>:

- وجود بعض التثبيطات التي لها قدرة على التحول إلى سيولة أسرع من تحول عناصر الأصول الأخرى؛
- هذا التحليل لم يعطي تصور واضح عن المستوى الأمثل لرأس المال العامل واكتفى 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.

---

<sup>33</sup>- إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص81.

التمرين رقم 01:

باعتبارك مستشار بنك وقدمت إليك شركة تنشط في توزيع الطلاء وتلبس الجدران والأرضيات ملفاً لطلب قرض بمبلغ 100 000 أورو لبناء مخزن جديد، يضم الملف ثلاث ميزانيات مالية موضحة كالآتي<sup>34</sup>:

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

<sup>34</sup> - 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 والملاءة والاستقلالية المالية مع تقديم تفسير لها؛
3. ماهو 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:

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

الدراسة:

##### حساب رأس المال العامل سيولة من أعلى الميزانية

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

يُظهر من خلال الجدول السابق أنّ المؤسسة حققت رأس مال عامل سيولة موجب، مما يعني أنّها كانت قادرة على تمويل استثماراتها باستخدام أموالها الدائمة، إلا أنّه 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:

يُبين الجدول التالي حساب رأس المال العامل سيولة من أسفل الميزانية و تطوره خلال سنوات

الدراسة:

### حساب رأس المال العامل سيولة من أسفل الميزانية

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

يُظهِر من خلال الجدول أَنَّ المؤسسة حَقَّقَت رأس مال عامل موجب مما يعني أَنَّها كانت قادرة على مُوَاجَهَةِ استحقاقاتها المالية قصيرة الأجل باستخدام أصولها الجارية عند تحوُّلها إلى سيولة، إلا أَنَّهُ شهد انخفاضاً في السنة N وذلك بسبب انخفاض الأصول الجارية (المخزونات والمتاحات) وارتفاع الخصوم الجارية.

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

#### • حساب نسب السيولة:

يُبين الجدول التالي حساب نسب السيولة وتطورها خلال سنوات الدراسة:

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

### المحور الثالث: التشخيص المالي

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 لجوءها إلى بيع مخزونات، وبالتالي فهي بعيدة عن مشكل العسر المالي، إلا أن هاتين النسبتين شهدتا انخفاضاً في السنة N ويعود سبب ذلك إلى انخفاض مخزونات 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 التزاماتها قصيرة الأجل لكن ليس باستخدام متاحاتها فقط.

#### • حساب نسب الملاءة والاستقلالية المالية:

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

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

نلاحظ في السنة N-1 استقرار نسب الملاءة والاستقلالية المالية، أما في السنة N فقد سجلت هاتين النسبتين انخفاضاً، 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 الحيط، وعليه لا يمكن تغطية



### المحور الثالث: التشخيص المالي

الاحتياج التمويلي المقدّر 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 لدراسة تطور وضعيتها المالية:

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

المعلومات الإضافية المتعلقة بالنشاط:

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

قُدِّر 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 والسريعة؛
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:

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

حساب رأس المال العامل سيولة من أعلى الميزانية

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

يَظهر من خلال الجدول السابق أنَّ المؤسسة حَقَّقت رأس مال عامل سيولة موجب، مما يعني أنَّها كانت قادرة على تمويل استثماراتها باستخدام أموالها الدائمة خلال السنتين، كما نلاحظ تحقيق ارتفاع في هذا المؤشر بنسبة 127,4 % في السنة  $N$  مقارنة بالسنة  $N-1$  ويعود ذلك إلى ارتفاع

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 و تطوره خلال سنوات الدراسة:

حساب رأس المال العامل سيولة من أسفل الميزانية

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

يظهر من خلال الجدول أنّ المؤسسة حققت رأس مال عامل سيولة موجب مما يعني أنّها كانت قادرة على مواجهة استحقاقاتها المالية قصيرة الأجل باستخدام أصولها الجارية عند تحويلها إلى سيولة، كما شهد هذا المؤشر ارتفاعا في السنة N وذلك بسبب ارتفاع الأصول الجارية (معدا خزينة الأصول) عن مبلغ اجمالي الخصوم الجارية.

2. حساب نسبة السيولة العامة والسريعة:

يُبين الجدول التالي حساب نسبتي السيولة العامة والسريعة وتطورها خلال سنتي الدراسة:

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

### 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  $N-1$ ، ثم شهدت تحسناً في السنة  $N$ ، حيث ارتفعت وتجاوزت الواحد وهذا يدل على أن المؤسسة كانت غير قادرة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل باستخدام الخزينة وتحصيل حقوقها من الغير في السنة  $N-1$  وفي السنة  $N$  تمكنت من ذلك بدون لجوءها إلى بيع مخزونات.

### 3. حساب معدلات دوران كل من المخزونات والعملاء والموردين:

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

| البيان  | N  | N-1  |
|---|--|--|
| معدل دوران المخزونات:<br>=(متوسط المخزون $\times 360$ ) / (مشتريات بضاعة $\pm$ التغير في مخزون البضائع) | $(360 \times 209932) / (92\ 880 - 1007040) = 83$ يوم | $(360 \times 110332) / (-910768 - 86976) = 48$ يوم |
| معدل دوران حقوق العملاء:<br>رقم الأعمال متضمن للرسم = رقم الأعمال خارج الرسم $\times (1,19)$            | 2 134 079  | 1 738 809  |
| معدل الدوران = (حقوق العملاء بالاجمالي $\times 360$ ) / رقم الأعمال متضمن للرسم                         | $2134079 / (360 \times 343954) = 58$ يوم             | $1738809 / (360 \times (10552 + 228817)) = 50$ يوم |
| معدل دوران الموردين:<br>المشتريات متضمنة للرسم = (مشتريات البضائع + مشتريات أخرى) $\times (1,19)$       | 1 683 212  | 1 354 829  |
| معدل الدوران = (ديون الموردين $\times 360$ ) / المشتريات متضمنة للرسم                                   | $1683212 / (360 \times 202200) = 43$ يوم             | $1354829 / (360 \times 228560) = 61$ يوم           |

نلاحظ في السنة  $N-1$  أن كلا من معدل دوران المخزونات ومعدل دوران حقوق العملاء سجلا عدد أيام أقل من معدل دوران الموردين وهذا ما يفسر نسبة السيولة السريعة التي تقل عن الواحد، وعند ارتفاع كلا 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:

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

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

## 2- التحليل المالي الوظيفي:

جاء هذا التحليل ليتجاوز النقائص التي ظهرت في التحليل المالي التقليدي (التحليل المالي سيولة-استحقاق) وانتشر استخدامه في نهاية السبعينات. يعتبر التحليل الوظيفي المؤسسة وحدة اقتصادية تتضمن ثلاث وظائف أو دورات أساسية هي دورة الاستغلال (الدورة التشغيلية)، دورة الاستثمار ودورة التمويل، أصبح تحقق التوازن المالي يتطلب شروطا تتجسد في مؤشرات مالية، يتم من خلالها الحكم على مدى تحققه وعلى الوضعية المالية للمؤسسة، وتتمثل 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 تُموّل من خلال موارد دائمة، والأصول الجارية من مخزونات، حقوق ومتاحات والتي تتحول بسرعة إلى سيولة، يمكن أن تمول عن طريق ديون الاستغلال<sup>35</sup>. وعليه يُعرف رأس المال العامل الصافي الإجمالي على أنه "ذلك الفائض المالي الناتج عن تمويل الاستخدامات

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

المستقرة بالموارد المالية الدائمة، والذي يشكل هامش أمان مالي للمؤسسة<sup>36</sup> و يُعبر 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 مخزوناتا 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 الاستغلال<sup>37</sup> 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 الأخرى<sup>38</sup>.

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

هو ذلك الجزء من الاحتياجات المالية غير المرتبطة مباشرة برقم الأعمال<sup>39</sup> أي الناجمة عن النشاطات غير الأساسية و بذلك تكون خارجة عن دورة الاستغلال أي ذات طابع استثنائي، ويحسب بالعلاقة التالية:

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

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

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

<sup>39</sup> - 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 وتُعبّر عن التوازن المالي الإجمالي. ويمكن أن تُحسب انطلاقاً من الميزانية الوظيفية بالعلاقة التالية<sup>40</sup>:

$$TN = ET - RT$$

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 ممثلة في موارد الخزينة. كما يمكن أن تحسب من المعادلة الأساسية للخزينة بالعلاقة التالية<sup>41</sup>:

$$TN = FRN_G - BFR_G$$

و بعد التطرق لمؤشرات التوازن المالي نتعرض إلى شروطه:

1- 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 تمكنها 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؛

<sup>40</sup>- إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص 96

<sup>41</sup>- المرجع السابق نفس الصفحة.

تفيد هذه النسبة في معرفة تطور FRNG و تقيس هامش الأمان المالي؛ ويمكن إثبات تحقق هذا الشرط من خلال النسبة التالية:

•نسبة التمويل الدائم :

تسمى أيضا 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 تهئى المؤسسة لهامش أمان يسمح لها بمواجهة احتياجاتها الناتجة عن دورة الاستغلال. أما إذا كانت هذه النسبة أقل من الواحد فالمؤسسة تمول جزء من أصولها الثابتة (استثماراتها بديون قصيرة الأجل) و هذا يشير إلى أن رأس المال العامل الصافي الإجمالي سالب<sup>42</sup>.

2- أن يغطي رأس المال العامل الصافي الإجمالي الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي بحيث لا يكفي أن تحقق المؤسسة رأس مال عامل موجب، فمن خلال هذا الشرط يتم الحكم على نوعية المؤسسة، فتحققه يشير إلى كفاءتها في تغطية احتياجاتها الدوري للتمويل باستخدام رأس المال العامل<sup>43</sup>، 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<sub>exp</sub> : الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال.

<sup>42</sup> -Khemissi Chiha' Op.cit., p : 41.

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

<sup>44</sup> - Ratio d'équilibre financier.



عندما تكون هذه النسبة أقل من الواحد والنسبة السابقة أكبر من الواحد، فيجب أن تلجأ 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 المتبقي مرتبط بتطور الأسواق، أي ظرفي.

وتجدر الإشارة إلى أن الاستمرار 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- فبالرغم من كونه يعوض عدم الكفاية للموارد الدائمة، إلا أنه يمكن أن يؤدي إلى انخفاض تدريجي للمردودية والقدرة على التمويل الذاتي<sup>45</sup>.

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 العامل<sup>46</sup>، 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 أوالمردودية.

أما في حالة تحقيق المؤسسة لخزينة سالبة ( $T_N < 0$ ) فيدل ذلك على عدم كفاية الموارد<sup>47</sup> 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 تسيير النظام المالي القصير والطويل الأجل لتحقيق الأهداف، بعيدا عن الانحرافات

<sup>45</sup> - Pierre Ramage, Analyse et diagnostic financier, Op.cit., p : 131.

<sup>46</sup> - Pierre Paucher, Op.cit., p : 105.

<sup>47</sup> - Bréatrice, Franci Grandguillot, 2006, Op.cit., p : 88.

المالية و مخاطر المهنة و الاقتصاد. فالتوازن المالي قصير الأجل سوف يضمن المزيج 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 المزيج الفعال من الأصول الثابتة من خلال هياكل التمويل ذات التكلفة المناسبة لمجالات الاستثمار ذات العائد الأعلى بعيدا عن أزمات التمويل أو سوء الاستغلال<sup>48</sup>.

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

توجد خمس حالات أساسية ويمكن إضافة حالة سادسة نردها كالآتي<sup>49</sup>:

##### أ - خطأ في السياسة المالية للمؤسسة:

في هذه الحالة يحدث العجز في الخزينة إذا أخلت المؤسسة بقاعدة التوازن المالي أي أنها مؤلت استخدام طويل الأجل (تثبيت) 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 التثبيات؛

- 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 مُبالغ فيه في معدل نمو رقم 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 تتناسب والامكانيات المالية للمؤسسة، والعدول عن استهداف أسواق إضافية لينخفض رقم الأعمال وحتى تنخفض معه الاحتياجات الناجمة عن الدورة التشغيلية.

<sup>48</sup> - فريد النجار، أسواق المال و المؤسسات المالية محاور التمويل الاستراتيجي، الإسكندرية، مصر، 2009، ص

244.

<sup>49</sup> - إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، 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، ويظهر في شكل تباطؤ شديد في دوران المخزون وأجال طويلة ممنوحة للعملاء مقابل قبول آجال قصيرة لدفع مستحقات الموردين. ويتمثل الحلول المقترحة للخروج من هذه الحالة في تبني سياسة دقيقة ومدرسة 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 بآجال طويلة.
- د - الخسائر المتراكمة:**

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

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

- على المستوى الداخلي وذلك بترشيد الانفاق وتدنئة 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.

**هـ - تدهور في النشاط (إنخفاض 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 الاجراءات 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 فتتخذ إجراءات تكتيكية من بينها مراجعة المزيج التسويقي.

و - إفلاس عميل مهم:

إن كان للمؤسسة عميل وحيد إفلاسه 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 المؤنات والتي تعتبر من عناصر الدورة التشغيلية قصيرة الأجل مع الموارد الدائمة والتي تعتبر موارد طويلة الأجل؛
  - الخزينة حسب هذا التحليل غامضة من حيث تشكّلها فالتحليل الوظيفي قسم نشاط المؤسسة إلى وظائف من جهة ثم حدد الخزينة بشكل إجمالي؛
  - إعتدال 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 إقفال الدورة وبالتالي لا تأخذ في الحسبان تقلب الاحتياجات المالية للنشاط. فالاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال يتميز بحركية مستمرة خلال الدورة<sup>50</sup>، 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 مؤشراً هاماً يُحدّد إحتياجات الدورة التشغيلية التي تتوسّع نتيجة لنمو النشاط مما يؤدي إلى زيادة مستوى الإحتياج في رأس المال العامل حيث تمتد آثار هذه الزيادة إلى الخزينة ومستوى السيولة على المدى القصير. لمواجهة هذا التآكل 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.

<sup>50</sup> - 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 تفادي الإختلال 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 اعتماداً على حسابات النتائج وأجزاء الميزانية المكوّنة للدورة التشغيلية (مخزون، عملاء، موردون)

بحيث يتم التقييم على أساس النسبة  $BFR / CA$  أي حساب مكوّنات الإحتياج في رأس المال العامل بأيام من رقم الأعمال، وذلك حسب الخطوات التالية<sup>51</sup>:

- تقييم أزمنة الدوران لمكونات الإحتياج في رأس المال العامل بوحدة قياس موحّدة خاصة لكل مكوّن؛
- تقدير معاملات الترجيح التي تسمح بإعادة تقدير أزمنة الدوران المُحصّل عليها في الخطوة السابقة بوحدة 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 الدّوران 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 ويُحسب حسب العلاقة التالية:
  - $$\text{معدل دوران المواد الأولية} = \frac{\text{مخزون المواد الأولية}}{360 \text{ يوم}} \times \text{إستهلاك المواد الأولية}$$
  - معدل دوران البضائع : ويتمثل في المدة المتوسطة التي تبقى فيها البضائع منذ شرائها وحتى إعادة بيعها ويُحسب 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 و المنتجات التامة و يُحسب كالاتي:

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

- $\text{معدل دوران المنتجات} = \frac{\text{مخزون منتجات قيد التنفيذ} \times 360 \text{ يوم}}{\text{تكلفة الإنتاج قيد التنفيذ}}$
- $\text{معدل دوران المنتجات التامة: ويتمثل في المدة المتوسطة التي تستغرقها المواد الأولية لتتحول إلى منتجات نهائية ويُمثل حسابياً بالمعادلة التالية:}$
- $$\text{معدل دوران المنتجات التامة} = \frac{\text{مخزون المنتجات التامة} \times 360 \text{ يوم}}{\text{تكلفة الإنتاج التام}}$$
- $\text{معدل دوران العملاء: يقيس المدة المتوسطة للقروض التجارية التي تربط المؤسسة بعملائها ويتم حسابه وفق العلاقة التالية:}$
- $$\text{معدل دوران العملاء} = \frac{\text{مستحقات العملاء} \times 360 \text{ يوم}}{\text{رقم الأعمال TC T}}$$
- $\text{معدل دوران المورد : يقيس المدة المتوسطة للقروض التجارية التي تربط المؤسسة بالمورد أي الآجال التي يمنحها المورد للمؤسسة من أجل تسديد المستحقات المالية المتعلقة بالتمويل والخدمات وتعطى بالعلاقة التالية:}$
- $$\text{معدل دوران المورد} = \frac{\text{مستحقات المورد} \times 360 \text{ يوم}}{\text{المشتريات TC T}}$$
- 3-2- تحديد معاملات ترجيح العناصر التشغيلية:**
- تهدف مُعاملات الترجيح إلى إبراز الأهمية النسبية للعناصر التشغيلية حيث يتم إعادة تقدير معدلات الدوران السابقة بأيام من رقم الأعمال:
- 3-2-1- معاملات ترجيح المخزون: يُعبّر عنها من خلال العلاقات التالية:**
- $$\text{معامل ترجيح المواد الأولية} = \frac{\text{مواد أولية مستهلكة}}{\text{رقم الأعمال خارج الرسوم}}$$
- $$\text{معامل ترجيح البضائع} = \frac{\text{مشتريات البضائع}}{\text{رقم الأعمال خارج الرسوم}}$$
- $$\text{معامل ترجيح المنتجات} = \frac{\text{تكلفة الإنتاج قيد التنفيذ}}{\text{رقم الأعمال خارج الرسوم}}$$

معامل ترجيح المنتجات التامة = المنتجات التامة المباعة  
رقم الأعمال خارج الرسوم

معامل ترجيح العملاء = رقم الأعمال متضمن للرسم TTC  
رقم الأعمال خارج الرسم HT

معامل ترجيح المورد = المشتريات متضمنة للرسم TTC  
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 و 30 يوم ويتم الاعتماد في حساب معدل دوران الرسم على القيمة المدفوعة على متوسط المدة ما بين 0 و 30 يوم أي 15 يوم مضافاً إليها أجل دفع هذا الرسم<sup>52</sup>. أما معامل الترجيح فيعطى بالعلاقة التالية :

معامل الترجيح = الرسم على القيمة المضافة المدفوعة  
رقم الأعمال خارج الرسوم

= 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 الترجيح كما يلي:

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

معامل الترجيح = الرسم على القيمة المضافة لمبيعات الدورة  
رقم الأعمال خارج الرسم HT

= رقم الأعمال خارج الرسم HT × معدل TVA  
رقم الأعمال خارج الرسم HT

<sup>52</sup> - Béatrice et Francis GRANDGUILLOT, Exercices d'analyse financière avec corrigés détaillés, 5<sup>ème</sup> édition, Gualino, Lextenso éditions, Paris, 2010-2011, Page 198.

### ثانيا: حساب العناصر الإجتماعية

#### ➤ الأجر:

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

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

$$2$$

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

رقم الأعمال خارج الرسم HT

#### ➤ المصاريف الإجتماعية :

تُحسَب المصاريف الإجتماعية من الأجر الإجمالي للعامل خلال شهر معين يتم سدادها في الشهر الموالي وعليه فالمؤسسة تستفيد من قرض على هذه المصاريف وتحسب كما يلي:

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

$$2$$

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

رقم الأعمال خارج الرسم HT

### 3-3 حساب الإحتياج في رأس المال العامل المعياري:

بعد حساب مُعدّلات الدّوران ومعاملات الترجيح يُمكننا حساب الإحتياج في رأس المال العامل المعياري وذلك بتجميع المعلومات السابقة في الجدول التالي:



الجدول رقم 1 : حساب الإحتياج في رأس المال العامل المعياري

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

المصدر: إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص 258.

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

لتقدير الإحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية ولدورة قادمة يتم استخدام العلاقة التالية:

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

وبتحديد الإحتياج في رأس المال العامل المعياري (بأيام من رقم الأعمال) يمكن التنبؤ بالإحتياج المستقبلي وذلك عن طريق:

- تخفيض أزمنة دوران العناصر التشغيلية؛

- التغير في رقم الأعمال.

التمرين رقم 01:

إليك المعطيات الخاصة بمؤسسة Vattier في 12/31/2013:

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

(<sup>1</sup>) و(<sup>2</sup>) متعلقة بالدورة التشغيلية.

المطلوب:

1. إعداد الميزانية الوظيفية؛

<sup>53</sup> - Béatrice et Francis GRANDGUILLOT, 2015-2016, Op-Cit, Pages 93-114 (يتصرف).

2. حساب رأس المال العامل الصافي الاجمالي؛
3. حساب الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية وخارج العمليات التشغيلية؛
4. حساب الاحتياج في رأس المال العامل الاجمالي والخزينة الصافية الإجمالية؛
5. استنتاج 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 $R_D$ :<br>رؤوس الأموال الخاصة           | 686 000 | الاستخدامات المستقرة $E_S$<br>الأصول غير الجارية بالاجمالي |
| 244 777 | الإهلاكات والمؤونات                                      |         |  |
| 116 965 | الخصوم غير الجارية                                       |         |  |
| 741 742 | المجموع  |         |  |
| 66 680  | موارد الدورة التشغيلية $R_{ex}$<br>ديون الدورة التشغيلية | 41 160  | استخدامات الدورة التشغيلية $E_{ex}$<br>المخزونات           |
|         |  | 75 460  | حقوق الدورة التشغيلية                                      |
| 2 320   | منتجات معاينة مسبقا                                      | 1 812   | أعباء معاينة مسبقا   |
| 69 000  | المجموع  | 118 432 | المجموع  |
| 15 600  | موارد خارج الدورة التشغيلية $R_{hex}$<br>ديون أخرى       | 15 092  | استخدامات خارج الدورة التشغيلية $E_{hex}$<br>حقوق أخرى     |
| 15 600  | المجموع  | 15 092  | المجموع  |
| 0       | موارد الخزينة $R_t$                                      | 2 740   | استخدامات الخزينة $E_t$<br>قيم منقولة للتوظيف              |
|         |  | 4 078   | متاحات   |
| 0       | المجموع  | 6 818   | المجموع  |
| 2 826   | مجموع الموارد  | 826 342 | مجموع الاستخدامات  |

## 2. حساب رأس المال العامل الصافي الاجمالي:

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

### حساب رأس المال العامل الصافي الاجمالي

| البيان   | القيم         |
|--|---------------|
| الموارد الدائمة $R_D$  | 741 742       |
| - الاستخدامات المستقرّة $E_s$                                      | 686 000       |
| <b>= رأس المال العامل الصافي<br/>الاجمالي <math>FR_{ng}</math></b> | <b>55 742</b> |

يُبين الجدول أنّ المؤسسة حقّقت رأس مال عامل صافي اجمالي مُوجِب، والذي يُشير إلى الفرق بين الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرّة، والذي يُعبّر عن قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها الإجمالية المادية والمعنوية والمالية باستخدام مواردها الدائمة المتمثلة في رؤوس الأموال الخاصة والخصوم غير الجارية، حيث تمكّنت المؤسسة من تمويل كافة استثماراتها وحقّقت 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 يظهره الجدول التالي:

### حساب الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية

| البيان   | القيم         |
|--|---------------|
| الاستخدامات التشغيلية $E_{ex}$   | 118 432       |
| - الموارد التشغيلية $R_{ex}$   | 69 000        |
| <b>= الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية <math>BFR_{ex}</math></b> | <b>49 432</b> |

ولدت الدورة التشغيلية احتياجاً قدره 49 432 وحدة نقدية وذلك لأنّ آجال دوران كل من المخزونات والحقوق أبطء من آجال دفع الموردين، وعليه يتوجب البحث عن مؤرد مالي لتمويل هذا الإحتياج.

• حساب الاحتياج في رأس المال العامل المتعلق 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 المتعلق بخارج العمليات التشغيلية

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

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

حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي

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

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

• حساب الخزينة الصافية الإجمالية:

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

### حساب الخزينة الصافية الإجمالية

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

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

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

### 5. استنتاج الوضعية المالية للمؤسسة:

نستنتج مما سبق أنّ المؤسسة متوازنة مالياً، لأنها حققت رأس مال عامل صافي إجمالي موجب مكنها 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

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

<sup>(1)</sup> منها خارج الدورة التشغيلية بمبلغ 300 أورو؛

<sup>(2)</sup> 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 متحتملة وغير مستحقة بعد؛
- ارتفع اهتلاك المصاريف الموزعة على عدة سنوات إلى 3 120 أورو.

**المطلوب:**

1. إعداد الميزانية الوظيفية؛
2. تحديد ما يلي:
  - رأس المال العامل الصافي الاجمالي؛
  - 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 $R_D$ :<br>رؤوس الأموال الخاصة+الخصوم<br>غير الجارية+الإهلاكات<br>والمؤنات+ اهلاك المصاريف<br>الموزعة على عدة سنوات-<br>اعتمادات بنكية جارية-فوائد<br>-3 120+86 840+91 927+235 280<br>665-7 850 | 361 325 | الاستخدامات المستقرة $E_S$<br>الأصول غير الجارية بالإجمالي<br>+<br>اهلاك المصاريف الموزعة على عدة<br>سنوات |
| 408 652 | المجموع   |         |  |
|         | موارد الدورة التشغيلية $R_{ex}$<br>ديون الدورة التشغيلية  | 63 090  | استخدامات الدورة التشغيلية $E_{ex}$<br>المخزونات   |
| 53 668  |   | 43 570  | حقوق الدورة التشغيلية  |
| 2 000   | منتجات معاينة مسبقا   | 500     | أعباء معاينة مسبقا   |
|         |   | 6 000   | أوراق تجارية مخصومة قبل موعد استحقاقها   |
| 55 668  | المجموع   | 113 160 | المجموع  |
|         | موارد خارج الدورة التشغيلية $R_{hex}$<br>ديون أخرى+فوائد غير مستحقة<br>بعد<br>665+31 750  |         | استخدامات خارج الدورة التشغيلية $E_{hex}$<br>حقوق أخرى+ أعباء معاينة مسبقا<br>300+15 000                   |
| 32 415  | المجموع   | 15 300  | المجموع  |
|         | موارد الخزينة $R_r$<br>اعتمادات بنكية جارية   | 9 250   | استخدامات الخزينة $E_r$<br>قيم منقولة للتوظيف  |
| 7 850   |   | 11 550  | متاحات   |
| 6 000   | أوراق تجارية مخصومة قبل موعد<br>استحقاقها   |         |  |
| 13 850  | المجموع   | 20 800  | المجموع  |
| 510 585 | مجموع الموارد   | 510 585 | مجموع الاستخدامات  |

2. تحديد رأس المال العامل الصافي الاجمالي والاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية

وخارج العمليات التشغيلية والخزينة الصافية الإجمالية:

• حساب رأس المال العامل الصافي الاجمالي:

يُحسَب رأس المال العامل الوظيفي بإجراء الفرق بين الموارد الدائمة والاستخدامات المُستقرّة، و ذلك

على النحو الذي يُظهره الجدول التالي:

### حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي

| البيان   | القيم         |
|--|---------------|
| الموارد الدائمة $R_D$                                  | 408 652       |
| - الاستخدامات المستقرة $E_s$                           | 361 325       |
| <b>= رأس المال العامل الصافي الإجمالي</b><br>$FR_{ng}$ | <b>47 327</b> |

يُبين الجدول أنّ المؤسسة حقّقت رأس مال عامل صافي إجمالي مُوجِب، والذي يُشير إلى الفرق بين الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة، والذي يُعبّر عن قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها الإجمالية المادية والمعنوية والمالية باستخدام مواردها الدائمة المتمثلة في رؤوس الأموال الخاصة والخصوم غير الجارية، حيث تمكّنت المؤسسة من تمويل كافة استثماراتها وحقّقت 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

| البيان   | القيم         |
|--|---------------|
| الاستخدامات التشغيلية $E_{ex}$   | 113 160       |
| - الموارد التشغيلية $R_{ex}$   | 55 668        |
| <b>= الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية</b><br>$BFR_{ex}$ | <b>57 492</b> |

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

### • حساب الاحتياج في رأس المال العامل المتعلق 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 المتعلق بخارج العمليات التشغيلية

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

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

### • حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي:

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

### حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي

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

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

### • حساب الخزينة الصافية الإجمالية:

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

### حساب الخزينة الصافية الإجمالية

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

### المحور الثالث: التشخيص المالي

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

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

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:

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

| البيان  | الحساب                          | القيم  |
|---|---------------------------------|--------|
| نسبة تغطية رؤوس الأموال المستثمرة =<br>الموارد الدائمة / (الاستخدامات المستقرة + $BFR_{ex}$ )<br>$\frac{R_D}{E_S + BFR_{ex}} =$ | $\frac{408652}{361325 + 57492}$ | 0,98 = |

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 مُقلق.

#### • حساب نسبة الاستقلالية المالية:

تحتسب هذه النسبة بقسمة الموارد الخاصة المتمثلة في رؤوس الأموال الخاصة والاهتلاكات والمؤنات إلى الديون المالية، والجدول التالي يُوضّح ذلك:

| البيان   | الحساب                                | القيم  |
|--|---------------------------------------|--------|
| نسبة الاستقلالية المالية =<br>رؤوس الأموال الخاصة + الاهلاكات والمؤونات / (الديون المالية) | $\frac{235280 + 101772}{80115 - 665}$ | 4,24 = |

نلاحظ أن هذه النسبة جد مُرضية، تدل على أن المؤسسة لها استقلالية مالية جيدة، وبالتالي يمكنها تطوير نشاطها باللجوء إلى الاقتراض، وهذا سيسمح لها بتحسين رأس مالها العامل الصافي الاجمالي 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 برمجة استثمارات جديدة، وقدمت لك الميزانية الوظيفية للسنوات الثلاثة الأخيرة بالإضافة إلى المعلومات التكميلية التالية<sup>54</sup>:

<sup>54</sup> - Béatrice et Francis Grandguillot, Exercices d'analyse financière avec corrigés détaillés, 5<sup>ème</sup> édition, Gualino, Lextenso éditions, 2010-2011, Pages 117-121 (بتصرف).

## المحور الثالث: التشخيص المالي

الوحدة: ألف أورو

| N     | N-1   | N-2   | الموارد  | N     | N-1   | N-2   | الاستخدامات   |
|-------|-------|-------|--|-------|-------|-------|---|
| 180   | 228   | 240   | الموارد الدائمة $R_D$ :<br>رؤوس الأموال الخاصة | 1 500 | 1 200 | 864   | الاستخدامات المستقرة $E_S$<br>الأصول غير الجارية<br>بالإجمالي |
| 593   | 442   | 284   | الإهلاكات والمؤنات                             |       |       |       |   |
| 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 الاجمالي، الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية وخارج العمليات التشغيلية، الاحتياج في رأس المال العامل الاجمالي 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 الاجمالي، الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية وخارج العمليات التشغيلية، الاحتياج في رأس المال العامل الاجمالي 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 الاجمالي 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 $BFR_{ex}$<br>(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<br>$BFR_{hex}$ (2) |
| 728   | 694   | 692   | الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي $BFRG = (1) + (2)$                  |
| -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 الاجمالي الذي كان سالبا في السنة N، وهذا يعود إلى الارتفاع الكبير للإستخدامات المستقرة مقارنة بالموارد الدائمة في هذه السنة، كما يبين تطور رأس المال العامل الصافي الاجمالي عدم التوافق بين الاستثمارات

المحققة 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 السنتين N-2 والسنة N وهذا بالتأكيد سببه الزيادة في النشاط (تقريباً أكثر من 22% من رقم الأعمال بين السنتين 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 الاجمالية 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 الاجمالية 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.

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



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

وفيما يتعلق بنسبة تمويل الاستخدامات المستقرة سجلت المؤسسة تراجعاً خلال السنتين  $N-1$  و  $N-2$  من  $1,2$  إلى  $1$  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 الاجمالي.

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

### التمرين رقم 04:

تحقق مؤسسة متخصصة في صناعة تجهيزات التخميم أكثر من نصف رقم أعمالها في الفترة ما بين شهري ماي وأوت وذلك لطبيعة نشاطها الموسمي، وبالرغم من تنوع منتجاتها والارتفاع المنتظم لمبيعاتها خلال السنوات الثلاثة  $N$ ،  $N-1$ ،  $N-2$  واجهت المؤسسة صعوبات في الخزينة خلال الفترات الصيفية، طلب منك مسير هذه المؤسسة تحليل التوازن المالي لها في السنة  $N/12/31$  باستخدام الميزانية الوظيفية والمعلومات الإضافية التالية<sup>55</sup>:

<sup>55</sup> - Béatrice et Francis GRANDGUILLLOT, Analyse financière 40 Exercices corrigés, 10<sup>e</sup> édition, Gualino, Lextenso éditions, 2015-2016, Pages 100-101 (بتصرف)

## المحور الثالث: التشخيص المالي

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

علما 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 الاجمالي؛
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 للسنة N وماذا تستنتج؟
5. قدم تفسيراً 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 الاجمالي:

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

#### حساب رأس المال العامل الصافي الاجمالي

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

يُبين الجدول أنّ المؤسسة حقّقت رأس مال عامل صافي اجمالي مُوجِب، والذي يُشير إلى الفرق بين الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرّة، والذي يُعبّر عن قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها الإجمالية المادية والمعنوية والمالية باستخدام مواردها الدائمة المتمثلة في رؤوس الأموال الخاصة والخصوم غير الجارية، حيث تمكّنت المؤسسة من تمويل كافة استثماراتها وحقّقت 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 يظهره الجدول التالي:

#### حساب الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية

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

ولدت الدورة التشغيلية احتياجاً قدره 1 523 828 وحدة نقدية وذلك لأنّ آجال دوران كل من المخزونات والحقوق أبطء من آجال دفع الموردين، وبالتالي ينبغي البحث عن مُورد مالي لتمويل هذا الإحتياج في السيولة.

• الاحتياج في رأس المال العامل المتعلق 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 المتعلق بخارج العمليات التشغيلية

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

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

حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي

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

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

• حساب الخزينة الصافية الإجمالية:

تُعتبر الخزينة الصافية الإجمالية حصيلة كافة التدفقات النقدية، وتُحسب 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 المُمثلة في الاعتمادات البنكية الجارية المُمثلة في الديون المالية التي أبرمتها المؤسسة مع البنك لتمويل العجز في الخزينة، والجدول التالي يوضح ذلك:

### حساب الخزينة الصافية الإجمالية

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

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

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

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

#### 4. حساب نسبة تغطية الاستخدامات المستقرة للسنة N:

| البيان  | الحساب                               | القيم     |
|---|--------------------------------------|-----------|
| نسبة تغطية الاستخدامات المستقرة =<br><br>الموارد الدائمة/الاستخدامات المستقرة<br><br>$100 \times \frac{R_D}{E_S} =$ | $100 \times \frac{5432724}{3861840}$ | = 140,7 % |

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

مما 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 %، 137 %، 140,7 % تقل عن 148 %.

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

هناك عاملين في الأصل لاستهلاك الخزينة نورد هما كالاتي:

- الارتفاع المنتظم للمبيعات والذي يؤدي لارتفاع الاحتياج في رأس المال العامل للعمليات التشغيلية؛
- ميزة موسمية النشاط التي تولّد 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 الاجمالي (لكونه 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 تحليلا ساكنا للهيكل المالي للمؤسسة، كما أن حساب الاحتياج في رأس المال العامل للدورة التشغيلية اعتمادا على ميزانية وظيفية، لا يمثل احتياجا 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، خصوصا هذا الجدول الأخير الذي يظهر حساسية التغير في الخزينة تبعا 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 الموالي؛

- تدفع الأجور في نهاية الشهر والمصاريف الاجتماعية في اليوم 10 من الشهر الموالي؛

كشف حساب النتيجة للسنة N عن المعلومات التالية :

- رقم الأعمال التقديري السنوي خارج الرسم 440 000 وحدة نقدية؛

- مشتريات بضاعة قدرها 259 160 وحدة نقدية خارج الرسم؛

- تكلفة شراء البضاعة المباعة 272 800 وحدة نقدية؛

## المحور الثالث: التشخيص المالي

- قيمة الأجور بالإجمالي 96 800 وحدة نقدية؛ قيمة المصاريف الاجتماعية 43 560 وحدة نقدية، منها 17 424 وحدة نقدية مصاريف على الأجور؛  
يُتوقع في السنة N+1 تحقيق رقم أعمال قدره 519 200 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            | $\frac{CA_{HT} / \text{تكلفة شراء البضائع المباعة}}{272800} = \frac{440000}{440000}$                          | 45           | مخزون البضائع       |
|             | 47,84     | 1,196           | $\frac{CA_{TTC}}{CA_{HT}} = \frac{440000 \times 1,196}{440000}$   | 40           | العلاء              |
|             | 4,25      | 0,115           | $\frac{CA_{HT} / TVA}{\text{(المشتريات خارج الرسم)} \times \text{معدل}} = \frac{0,196 \times 259160}{440000}$ | 37=22+15     | TVA المدفوعة        |
| 42,24       |           | 0,704           | $\frac{CA_{HT} / TTC}{\text{المشتريات متضمنة للرسم}} = \frac{1,196 \times 259160}{440000}$                    | 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           | $\frac{CA_{HT}}{\text{الأجور الصافية}} = \frac{96800 - 17424}{440000}$  | 15           | الأجور              |
| 2,47        |           | 0,099           | $\frac{CA_{HT}}{\text{المصاريف الاجتماعية}} = \frac{43560}{440000}$   | 25= 10+15    | المصاريف الاجتماعية |
| 54,66       | 79,99     | المجموع         |   |              |                     |
| 25, 33 ≈ 25 |           | $BFR_{J/CA}$    |   |              |                     |

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

بما أنه يُتوقع في السنة N+1 تحقيق رقم أعمال قدره 519 200 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 :

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

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

## المطلوب :

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



## المحور الثالث: التشخيص المالي

2- تقدير الاحتياج في رأس المال العامل للسنة N+1، علماً أنه سيتم بيع 5 000 وحدة من المنتج التام.

الحل:

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

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

2- تقدير الاحتياج في رأس المال العامل للسنة N+1، علماً أنه سيتم بيع 5 000 وحدة من المنتج 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 الوسيطة للتسيير، تحليل التعادل... إلخ؛ وسنقتصر فقط على هاتين الأداتين.

#### III- 1 - جدول حسابات النتائج:

قبل التطرق للأرصدة الوسيطة للتسيير SIG، نتناول فيما يلي تعريف جدول حسابات النتائج:

#### III- 1 - 1- تعريف جدول حسابات النتائج:

حساب النتائج هو بيان ملخص للأعباء والمنتوجات المنجزة من الكيان خلال السنة المالية. ولا يأخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب. ويبرز بالتمييز النتيجة الصافية للسنة المالية الربح/الكسب أو الخسارة<sup>56</sup>.

يتم التمييز بين نوعين من حسابات النتائج<sup>57</sup>:

- حسابات النتائج حسب الطبيعة: بحيث تصنف الأعباء والإيرادات حسب طبيعتها، وهذا من شأنه أن يسمح بحساب مجاميع التسيير الرئيسية التي تعد بمثابة أرصدة وسيطة تمكن في النهاية من حساب النتيجة الصافية للدورة المالية؛
- حسابات النتائج حسب الوظيفة: تصنف الأعباء والإيرادات حسب الوظيفة التي تسببت فيها.

وتجدر الإشارة إلى أنه في الجزائر يتم اعتماد حسابات النتائج حسب الطبيعة من طرف كل المؤسسات الخاضعة للنظام المحاسبي المالي، لأن إعداداته 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 (دورة الاستغلال)، دورة الاستثمار، دورة التمويل بالاستدانة، بالإضافة إلى الأثر الجبائي والدورة الاستثنائية:

<sup>56</sup>- الجريدة الرسمية، العدد 19، 2009، ص 24.

<sup>57</sup>- يوسف بومدين، فاتح ساحل، تسيير التسيير المالي للمؤسسة، دار بلقيس، الجزائر، 2016، ص 26-27 (بتصرف).

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

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

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

### III-2- التحليل المالي لجدول حسابات النتائج باستخدام الأرصدة الوسيطة للتسيير SIG

تعد الأرصدة الوسيطة للتسيير 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 اعتمادا على الفروقات بين الإيرادات والتكاليف حسب كل مستوى. تشمل الأرصدة الوسيطة للتسيير كل من:

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

والجدول التالي يوضح هذه الأرصدة الوسيطة للتسيير:

الجدول رقم 3: جدول الأرصدة الوسيطة للتسيير

| المبالغ | البيان  |
|---------|---|
|         | رقم الأعمال                                   |
|         | مبيعات بضائع                                  |
|         | -بضائع مستهلكة (تكلفة شراء البضاعة المباعة)   |
| A       | = الهامش التجاري                              |
|         | 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                    |
|         | + اعمانات تشغيلية                             |
|         | - الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة         |
|         | -مصاريف المستخدمين                            |
|         | + إيرادات تشغيلية أخرى                        |
|         | - مصاريف تشغيلية أخرى                         |
|         | = الفائض الإجمالي عن العمليات التشغيلية (EBE) |
|         | - مخصصات الاهتلاكات و المؤونات                |
|         | - مخصصات الاهتلاك لاستثمارات قرض الايجار      |
|         | +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 التثبيات       |
| 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، التسيير المالي أجوبة وتمارين وحلول، ج2، مرجع سبق ذكره، ص 171(بتصرف).

## 1) رقم الأعمال:

هو مقياس لمستوى نشاط المؤسسة، ويمثل ما تم فوترته للعملاء سواء تعلق الأمر ببضاعة أو إنتاج مباع أو خدمات مقدمة للغير تحقق إيراد، ويستخدم كمؤشر لقياس نمو المؤسسة و في جوانب تحليل عديدة، وذلك من خلال مقارنته بمؤشرات مالية واقتصادية أخرى بغرض الحصول على نسب مالية يمكن بواسطتها تقييم أداء المؤسسة<sup>58</sup>.

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 الانتاجية؛

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

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

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

وللاشارة يُساعد حساب رقم الأعمال المُحلّل المالي على تفسير الكثير من الحالات، كما يخدم أهداف التشخيص المالي، ومنها<sup>59</sup>:

- **قياس معدل نمو النشاط :** يُستخدم معدل النمو في عدّة مجالات، فالمُحلّل المالي يستخدمه في تحليل النتيجة والخزينة والمُحلّل 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 0؛

<sup>58</sup> - عبد الوهاب دادن، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، مرجع سبق ذكره، ص 185 (بتصرف).

<sup>59</sup> - للمزيد من التفصيل يمكن الرجوع إلى :

- إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص 220.

- $CA_I$  رقم الأعمال في السنة 1؛
- $i$  معدل التضخم النقدي للسنة 1.
- قياس القدرة التنافسية للمؤسسة؛
- قياس فعالية الوظائف التسويقية؛
- 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 الأمامية والخلفية (البعدية). يتمثل الهامش التجاري في الفرق بين مبيعات البضائع وتكلفة شرائها ويحسب كالتالي<sup>60</sup>:

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

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 المُقَارَن مع باقي المؤسسات المنافسة.

- يقيس الهامش التجاري قُدرة المؤسسة على التفاوض من الجهتين (المُورِد والعملاء)، حيث كُلاً اتسع الهامش التجاري كُلاً عبر ذلك عن قوة المؤسسة التفاوضية سواء مع المورِد بتدنية أسعار الشراء، أو مع العميل بتعظيم أسعار البيع؛

<sup>60</sup>- المرجع السابق، ص 220-221.

▪ يُستخدم الهامش التجاري كذلك في قياس مدى فعالية النشاط التجاري للمؤسسات التجارية والتي يُشكّل الهامش التجاري أهم أرصدها والذي يَنبُج إثر نشاطات الشراء من الموردين 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 ويحسب كالآتي<sup>61</sup>:

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

حيث :

استهلاك المواد الأولية = مشتريات المواد الأولية -  $\Delta$  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 الأخرى<sup>62</sup>، وتحسب بالعلاقة التالية:

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

أو بالعلاقة التالية:

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

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

<sup>61</sup>- المرجع السابق، ص 222.

<sup>62</sup>-Pierre Vernimmen, Finance d'entreprise, 17<sup>ème</sup> édition, Dalloz, Paris, 2019, p 202.



تحدد القيمة المضافة الثروة التي أنشأتها المؤسسة<sup>63</sup> وتُعتبر أول مؤشر يقيس مدى قدرة نشاط المؤسسة الاقتصادي على مكافأة عوامل الإنتاج (من مستخدمين، اهتلاكات،...) و توزيع الثروة على الأطراف الأخرى المتمثلة في الضرائب والرسوم لصالح الدولة والمصاريف المالية لفائدة المقرضين وعوائد رأس المال لصالح المساهمين<sup>64</sup>.

تتعدد استخدامات القيمة المضافة سواءً على مستوى الاقتصاد الكلي<sup>65</sup> أو الجزئي<sup>66</sup>، حيث يُساعد رصيد القيمة المضافة على تحليل مختلف الوضعيات المالية ومن بين استخداماته<sup>67</sup>:

- قياس نمو المؤسسة:

يُستخدَم 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؛
- تتعدّد مساهمات القيمة المضافة في الجوانب الإستراتيجية ومن بين هذه الاستخدامات:
  - أنها تُساهم في وضع الخطط الإستراتيجية، خصوصاً ما يتعلّق بإستراتيجية التكامل الأفقي إلى الأمام وإلى الخلف، وذلك باستخدام معدل القيمة المضافة (مقاساً بنسبة القيمة المضافة إلى رقم الأعمال)، الذي يقيس درجة التكامل بين المؤسسة والقطاع، فإذا كان هذا المعدّل ضعيفاً فالتوجّه نحو التكامل الخلفي (نحو المورد) يُعتبر الإستراتيجية المثلى، أما إن كان المعدّل كبيراً فتتوجه المؤسسة نحو التكامل الأمامي (نحو العميل)؛

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

<sup>63</sup> - Bréatrice, Franci Grandguillot, Op.cit., p : 54.

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

<sup>65</sup> - تقيس القيمة المضافة مساهمة المؤسسة في الناتج المحلي الخام، أي الوزن الاقتصادي للمؤسسة.

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

<sup>67</sup> - إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص 223-226.

مباشرة في صُنع المُنتَج فإذا انعكس ذلك على رقم الأعمال بالارتفاع وحينها يرتفع رصيد القيمة المضافة، فإنَّ إستراتيجية التمييز تُعتبر ناجحة، أما إذا زادت الإستهلاكات الوسيطة دون الزيادة في رقم الأعمال، أي الانخفاض في القيمة المضافة، فإن إستراتيجية التمييز تُعتبر فاشلة ويجب إعادة النّظر فيها؛

– مراقبة وتسيير إستراتيجية التنويع، تطبّق هذه الإستراتيجية عند النمو والارتفاع في الفوائض المالية، حيث تتعدّد نشاطات المؤسسة ومنتجاتها لتشكل ما يُعرف بسلّة المنتجات أو حافظة النشاطات، وحينها يمكن استخدام القيمة المضافة لمراقبة مكوّنات النشاط والحكم على المنتجات والأنشطة ذات الأفضلية في الاستمرار، حيث تتخلّى المؤسسة عن المنتجات ذات القيمة المضافة الضعيفة وتستمر في الأنشطة الأخرى.

#### 5) الفائض الإجمالي عن العمليات التشغيلية:

يرتبط هذا الرّصيد بالنتيجة أكثر من ارتباطه بالخرينة، حيث يُعتبر رصيد التدفقات الحقيقية للدورة التشغيلية، أي الفرق بين الإيرادات المُحصّلة أو التي سَتُحصّل في الأجل القريب والمصاريف المُسدّدة أو التي سَتُسدّد في الأجل القريب، أي أنّه يقيس الثروة المالية المُحقّقة عن طريق النشاط الأساسي. يُمكن حساب الفائض الإجمالي عن العمليات التشغيلية انطلاقاً من القيمة المضافة، و ذلك وفق العلاقة التالية<sup>68</sup>:

الفائض الإجمالي عن = القيمة المضافة

العمليات التشغيلية + إعانات تشغيلية

– ضرائب و رسوم 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، ممثلة في المستخدمين والدولة (خارج الضريبة على الأرباح)، ل يبقى الرصيد للأطراف الأخرى المدينة للمؤسسة من مقرضين، مساهمين ونمو المؤسسة ذاتها<sup>69</sup>.

<sup>68</sup>- المرجع السابق، ص 226.

<sup>69</sup> - Hubert de la Bruslerie, Analyse Financière, information financière et diagnostic, 3ème édition, Dunod, 2006, p 155.(بتصرف).

## 6) النتيجة التشغيلية:

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

**النتيجة التشغيلية = الفائض الإجمالي عن العمليات التشغيلية**

**- مخصصات إهلاك الأصول الثابتة**

**+ استرجاع إهلاكات الأصول الثابتة**

تُعبّر النتيجة التشغيلية عن قدرة نشاط المؤسسة على توليد الفوائض وتكوين الثروة الإجمالية للمؤسسة، وتُعطى قراءة واضحة حول كيفية تشكّل النتيجة، إذ تتحوّل 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 الاستدانة والمُتمثلة في المصاريف المالية المرتبطة بعمليات الاقتراض، والإيرادات المالية المتولّدة عن التوظيفات المالية، تحسب وفق العلاقة التالية:

**النتيجة المالية = الإيرادات المالية - المصاريف المالية**

تُساعد النتيجة المالية على مراقبة أداء المؤسسة من النواحي المالية، وبالتالي فيمكن مراقبة الحدود القصوى لعمليات الاستدانة بناءً على مؤشر النتيجة المالية وعليه فالنتيجة المالية تُسهم بشكل فعّال في اتخاذ القرارات التمويلية<sup>70</sup>.

## 8) النتيجة الجارية :

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

**النتيجة الجارية = النتيجة التشغيلية + النتيجة المالية**

## 9) النتيجة الاستثنائية:

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

**النتيجة الاستثنائية = الإيرادات الاستثنائية - المصاريف الاستثنائية**

<sup>70</sup>- المرجع السابق، ص 227-228.

ويتمثل الدور الذي يقتصر عليه هذا المؤشر في تقدير العمليات خارج الدورة التشغيلية وبالتالي يُمكن توجيه النشاط في المستقبل إلى ميادين أكثر مردودية<sup>71</sup>.

#### (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:

تعبّر عن مقدار الثروة الصافية خلال الدورة، يحدد مستوى هذه النتيجة مبلغ التوزيعات على المساهمين صورة مردودية المؤسسة<sup>72</sup>، 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 235 227 €، 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 €، إيرادات تشغيلية أخرى 5 146 €، مصاريف تشغيلية أخرى 2 902 €، استرجاع مؤونات الدورة التشغيلية 18 253 €، الاهتلاكات 188 540 €، إيرادات مالية 38 114 €، المصاريف المالية 90 751 €، الإيرادات الاستثنائية 58 357 €، المصاريف الاستثنائية 40 939 €، الضريبة على الأرباح 41 992 €.

<sup>71</sup> - المرجع السابق، ص 228.

<sup>72</sup> - L.Honoré, Gestion financière, Armand colin, Nathan, 2004, p 40.

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

الحل :

1- حساب الهامش التجاري :

الهامش التجاري = مبيعات البضائع - بضائع مستهلكة

بضائع مستهلكة = مشتريات -  $\Delta$  مخزون البضائع

$$189\,652 = 17\,281 - 206\,933 =$$

$$\text{الهامش التجاري} = 189\,652 - 235\,227 = \text{€ } 45\,575$$

2- حساب الهامش على استهلاك المواد:

= الإنتاج - استهلاك المواد الأولية

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

استهلاك المواد الأولية = مشتريات المواد الأولية -  $\Delta$  في مخزون المواد الأولية

$$1\,506\,316 - 11\,271 = \text{€ } 1\,495\,045$$

$$\text{الهامش على استهلاك المواد} = 1\,495\,045 - 4\,007\,846 = \text{€ } 2\,512\,801$$

3- حساب القيمة المضافة:

القيمة المضافة = الهامش التجاري + الهامش على استهلاك المواد - الخدمات الخارجية

$$= 45\,575 + 2\,512\,801 - 925\,800 = \text{€ } 1\,632\,576$$

4- حساب الفائض الاجمالي عن العمليات التشغيلية:

الفائض الإجمالي عن العمليات التشغيلية = القيمة المضافة - ضرائب و رسوم - مصاريف

المستخدمين + إيرادات تشغيلية أخرى - مصاريف تشغيلية أخرى

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

5- حساب النتيجة التشغيلية:

النتيجة التشغيلية = الفائض الإجمالي عن العمليات التشغيلية - الإهلاكات + استرجاع

مؤونات الدورة التشغيلية

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

6- حساب النتيجة المالية:

النتيجة المالية = الإيرادات المالية - المصاريف المالية

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

7- حساب النتيجة الجارية:

النتيجة الجارية = النتيجة التشغيلية + النتيجة المالية

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

8- حساب النتيجة الاستثنائية:

النتيجة الاستثنائية = الإيرادات الاستثنائية - المصاريف الاستثنائية

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

9- حساب النتيجة الاجمالية قبل الضريبة:

النتيجة الاجمالية قبل الضريبة = النتيجة الجارية + النتيجة الاستثنائية

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

10- حساب معدل الربحية الاجمالية:

النتيجة الصافية = النتيجة الاجمالية قبل الضريبة - الضريبة على الأرباح

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

معدل الربحية الاجمالية = النتيجة الصافية / رقم الأعمال

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

نلاحظ أن معدل الربحية ضعيف جدا قدره 1,61 %

**التمرين رقم 08:**

إليك المعطيات المحاسبية التالية لمؤسسة اقتصادية في السنة N :

## المحور الثالث: التشخيص المالي

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

**المطلوب : 1-** بناء جدول الأرصدة الوسيطة للتسيير؛

**2-** حساب المعدلات التالية :

معدل الربحية الاجمالية، 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 الوسيطة للتسيير SIG :**

يُساعد جدول الأرصدة الوسيطة للتسيير في فهم الكيفية التي تشكّلت بها النتيجة كما يُعطي للمُحلّل المالي رؤية واضحة حول مُساهمة كل دورة من دورات النشاط في تحقيق الربح أو الخسارة،

## المحور الثالث: التشخيص المالي

فالأرصدة التي تتوسط رقم الأعمال والنتيجة الصافية تُعدّ بمثابة مؤشرات تقيس قدرة المؤسسة على تعظيم إيراداتها والتحكم في تكاليفها والجدول التالي يبيّن ذلك:

### جدول الأرصدة الوسيطة للتسيير

| المبالغ | البيان   |
|---------|--|
| 107 940 | رقم الأعمال                                      |
| 11 820  | مبيعات بضائع                                     |
| 6 600   | - مشتريات بضائع مبيعة (بضاعة مستهلكة)            |
| 5 220   | = الهامش التجاري                                 |
| 96 120  | إنتاج مباع                                       |
| 6 600   | + إنتاج مخزن (أو بيع الإنتاج المخزن (Déstockage) |
| 1 200   | + إنتاج مثبت                                     |
| 103 920 | = الإنتاج  |
| 40 560  | - إستهلاك المواد الأولية                         |
| 63 360  | = الهامش على استهلاك المواد الأولية              |
| 14 400  | - المصاريف الخارجية                              |
| 54 180  | = القيمة المضافة                                 |
| 2 400   | + إعانات تشغيلية                                 |
| 6 000   | - ضرائب ورسوم و مدفوعات مماثلة                   |
| 24 000  | - مصاريف المستخدمين                              |
| 1 440   | + إيرادات تشغيلية أخرى                           |
| 720     | - مصاريف تشغيلية أخرى                            |
| 27 300  | = الفائض الإجمالي للعمليات التشغيلية EBE         |
| 11 100  | +إسترجاع المؤونات التشغيلية                      |
| 13 500  | - مخصصات الإهلاك والمؤونات                       |
| 24 900  | = النتيجة التشغيلية                              |
| 3 180   | إيرادات مالية                                    |
| 3 660   | - مصاريف مالية                                   |
| 24 420  | = النتيجة الجارية قبل الضريبة                    |
| 15 600  | إيرادات إستثنائية                                |
| 11 640  | - مصاريف إستثنائية                               |
| 3 960   | = النتيجة الإستثنائية                            |
| 28 380  | النتيجة الإجمالية قبل الضريبة                    |
| 21 900  | - الضرائب على الأرباح                            |
| 6 480   | = النتيجة الصافية                                |



## 2. حساب المعدلات التالية:

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

### معدلات تحليل النتيجة

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

## 3. تشخيص الدورة التشغيلية:

بعد حساب المعدّلات الواردة في الجدول سنحلّل النتيجة وفق الخطوات التالية:

انطلاقاً من مُعدّل الربحية الإجمالية و المتمثّل في نسبة النتيجة الصافية إلى رقم الأعمال، نلاحظ أنّ المؤسسة حقّقت ربحية قدرها 6 % وهي نسبة ضعيفة نسبياً، بحيث من كل 100 وحدة نقدية حقّقتها المؤسسة كرقم أعمال، تحصّلت فقط على 6 وحدات نقدية كريح صافي، وهذا يعني أنّ التكاليف التي وُجّهت للمتعاملين الماليين والإقتصاديين (الموردون، المناولون، المستخدمون، البنوك، الدولة، آخرون) مثّلت 94 % من رقم الأعمال، وعليه فالمؤسسة تُعاني من ارتفاع بعض التكاليف التي يجب تحديدها بدقّة لتدنتّها مستقبلاً؛ وللوقوف وراء التكاليف التي أدّت إلى انخفاض ربحية المؤسسة، و من ثمّ إيجاد تفسير واستخلاص الأسباب من وراء ذلك نستخدم المعدّلات التالية:

- **معدل الهامش التجاري:** ويُحسَب بنسبة الهامش التجاري إلى مبيعات بضاعة، نلاحظ أن المؤسسة حققت هامشاً قدره 44,16 % وهذا يُثبت أن هامش الربح مُعتبر 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 الإستهلاكات الوسيطة (إستهلاك المواد الأولية والمصاريف الخارجية) ما مقداره 50,91 % من رقم الأعمال (107 560 + 40 400 + 14 940)، مما يعني أنها مرتفعة إلا إذا بُرّر ذلك باستراتيجية تسويقية معينة (تميز، إبداع، تنوع، خدمات مجانية... إلخ).
  - **توزيع القيمة المضافة:** القيمة المضافة التي شكلتها المؤسسة مُوجَّهة أولاً لتغطية مجموعة من المصاريف منها مصاريف المستخدمين والمصاريف المالية، وبالتالي الحكم على مستواهما يتحدّد من خلال المعدّلين التاليين:
  - ❖ **نسبة مصاريف المستخدمين إلى القيمة المضافة:** نلاحظ أن هذه النسبة شكّلت ما مقداره 44,30 % أي أن المستخدمين استهلكوا 44,30 وحدة نقدية من كل 100 وحدة نقدية محقّقة كقيمة مضافة؛
  - ❖ **نسبة مصاريف المستخدمين إلى رقم الأعمال:** شكّلت هذه النسبة ما مقداره 22,23 % من رقم الأعمال وهي نسبة مرتفعة جداً تُشير إلى أن المؤسسة تعتمد كثيراً على العمالة المباشرة بدل التكنولوجيا أو المناولة، وما يؤكّد ذلك أن نسبة المصاريف الخارجية/رقم الأعمال، حيث مثّلت 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 الإئتمان لتمويل نشاطها وهي نسبة مقبولة مقارنة بالمصاريف الأخرى.
- و بالتالي نستنتج مما سبق أنّ الأسباب التي أدت إلى انخفاض ربحية المؤسسة، تتمثّل بشكل أساسي في تضخّم كل من الاستهلاكات الوسيطة ومصاريف المستخدمين.
- **الحلول لتحسين وضعية النشاط:** يمكن تصحيح العوامل المُتسبّبة في انخفاض الربحية، كما يلي:

- **الرفع من مستوى رقم الأعمال:** بتبني سياسة تسويقية وإنتاجية تهدف إلى تعزيز مستوى رقم الأعمال، بتميز المنتجات وتنويعها والترويج لها، وذلك لتعزيز مكانتها السوقية والرفع من إيراداتها؛
- **التحكم في الإستهلاكات الوسيطة:** للرفع من الفعالية الاقتصادية وانعكاساتها الإيجابية على الربح، يمكن للمؤسسة تبني سياسة تسيير عقلاني لاستهلاكاتها من المواد والبضائع ومستلزمات الإنتاج وذلك لتدنيها إلى أدنى مستوى وذلك على مستوى وظائف التموين، التخزين، التصنيع... إلخ؛
- **التخفيض من مصاريف المستخدمين:** تعود أسباب انخفاض الربحية إلى سياسة الموارد البشرية المُنتَهجة من طرف المؤسسة ويتضح أنها تعتمد على عدد كبير من العمال المباشرين الذين يستهلكون جزءاً كبيراً من القيمة المضافة على شكل أجور وتعويزات إجتماعية، ولتخفيض هذه المصاريف على المؤسسة:

  - ❖ الإعتتماد على العمالة المؤقتة بدل الدائمة لتحويل مصاريف المستخدمين من تكلفة ثابتة غير مرتبطة بمستوى النشاط إلى تكلفة متغيرة يُمكن التحكم فيها؛
  - ❖ استخدام التقنية الحديثة في الأنشطة المباشرة للتقليل من العمالة اليدوية؛
  - ❖ الرفع من أعمال المناولة، وذلك بتكليف مؤسسات أخرى صغيرة ومتوسطة ببعض الأنشطة المرتبطة بالنشاط الأساسي للمؤسسة، لتخفيض مصاريف؛

- **تنويع مصادر التمويل:** يتضح أنّ لجوء المؤسسة إلى الاستدانة قلّل من الربحية، حيث استهلكت المصاريف المالية نسبة 6,75 % من القيمة المضافة والتي كان بالإمكان تدنيها لو لجأت المؤسسة إلى تنويع مصادر تمويلها كقرض الإيجار، القروض التجارية، الرفع في رأس المال.

#### IV- تحليل التدفقات:

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

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

يُعد التحليل الديناميكي للتدفقات في المؤسسة خطوة أساسية في التشخيص المالي، ومن المهم بشكل خاص فهم الفرق بين توليد النتيجة والتوليد الداخلي لتدفقات الخزينة في المؤسسة<sup>73</sup>. إذ تعبر التدفقات المالية للخزينة عن المتاح من الأموال للمؤسسة المتولد عن نشاطها الاستغلالي<sup>74</sup>، بحيث تعد مؤشرات للقدرة الحاضرة والتي تمكن من مواجهة توزيع الأرباح، تجديد الطاقة المستخدمة، تسديد الديون في الأجلين المتوسط والبعيد والاحتياجات المتولدة عن النمو<sup>75</sup>. وسنتطرق فيما يلي إلى التدفقات المالية للخزينة:

### 1 - تدفق خزينة الدورة التشغيلية : ويشمل ما يلي:

#### 1-1 - فائض خزينة العمليات التشغيلية (فائض خزينة الاستغلال<sup>76</sup> ETE):

يعرف على أنه رصيد الدورة التشغيلية (محصلة تدفقات الدورة التشغيلية) أي الفرق بين التدفقات النقدية الموجبة والتدفقات النقدية السالبة<sup>77</sup>، 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 :

$$ETE = EBE - \Delta BFR_{\text{ex}}$$

يدل ETE الموجب  $ETE > 0$  على أن المؤسسة تمتلك السيولة النقدية الكافية لتسديد المستحقات الناتجة عن التعاملات اليومية. كما تشير الحالة السالبة لهذا الرصيد  $ETE < 0$  إلى وجود عجز في

<sup>73</sup> - Hubert de La Bruslerie, Analyse Financière, information financière et diagnostic et évaluation, 4<sup>ème</sup> édition, Dunod, Paris, 2010, Page 188.

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

<sup>75</sup> - المرجع السابق، ص 193.

<sup>76</sup> - Excédent de trésorerie d'exploitation

<sup>77</sup> - 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 التشغيلية<sup>78</sup>.

## 1-2- تدفق الخزينة الناتج عن العمليات التشغيلية FTPE<sup>79</sup>:

يختلف عن سابقه (ETE) في كونه يتضمن المصاريف 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 توضحه العلاقة التالية :

$$FTPE = CAF - \Delta BFR_{ex}$$

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

$$CAF = R_{net} + D_{AMP} \pm PV / MV$$

حيث:

R<sub>net</sub> : النتيجة الصافية؛ D<sub>AMP</sub>: الاهتلاكات والمؤنات؛

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

إذا كان تدفق الخزينة الناتج عن العمليات التشغيلية سالب فهو مؤشر على الوضعية السيئة<sup>80</sup>.

## 2- تدفق الخزينة المتاح (المتبقي) FTD<sup>81</sup>:

يُعرف لدى الانجلوسكسون بـ "Free Cash Flow" وهو الفرق بين فائض خزينة الاستغلال ونفقات الاستثمار<sup>82</sup>، فمن منظور الخزينة تعد نفقات الاستثمار تدفقا ماليا سالباً أي تحويل السيولة النقدية إلى أصل ثابت، ويمكن أن يُعرّف 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 انطلاقاً من ETE كما تبينه العلاقة التالية:

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

حيث: FTD<sub>AIF</sub> : تدفق الخزينة المتاح قبل الضريبة و المصاريف المالية؛ FI : تدفق الاستثمار؛

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

<sup>79</sup> - Flux de trésorerie provenant de l'exploitation

<sup>80</sup> - Ibid, pages 86- 125.

<sup>81</sup> - Flux de trésorerie disponible.

<sup>82</sup> - Ibid, p : 27.

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

$$FI = I - CI$$

كما يمكن حساب تدفق الخزينة المتاح بعد المصاريف المالية و الضرائب و ذلك انطلاقا من تدفق الخزينة المتولد عن الاستغلال كما يلي:

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

وبالتالي يشير تدفق الخزينة المتاح السالب  $FTD < 0$  إلى أن المؤسسة تواجه احتياجا في الخزينة يجب تغطيته<sup>83</sup> بمصادر مالية و ذلك بالتصرف في الاستثمارات عن طريق البيع أو الاقتراض أو زيادة رأس المال في الأجل القصير للاستمرار عند مستوياتها المخططة.

أما إذا ظل ساليا لعدة سنوات فعلى المؤسسة البحث عن مصادر تمويل مناسبة لاستمرار نشاطها. في حين يشير تحقيق المؤسسة لتدفق خزينة متاح موجب  $FTD > 0$  إلى أن المؤسسة قابلت جميع التزاماتها النقدية المخططة ولديها خزينة متاحة، ستستخدمها لمكافأة أو تسديد المستثمرين<sup>84</sup> وفي تكوين احتياطي سيولة<sup>85</sup>.

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 للمؤسسة<sup>86</sup>.

وللإشارة يوجد العديد من نماذج جدول تدفقات الخزينة صادرة عن هيئات مالية وجامعات ومعاهد مُختصّة وفرق بحث ومُحلّين ماليين وغيرها، ولكل نموذج خصوصيته في التحليل تتناسب مع كل حالة<sup>87</sup>، إلا أننا سنقتصر على جدول تدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة وغير المباشرة، و جدول تدفقات الخزينة وفق النظام المالي المحاسبي الجزائري.

وتكمن أهمية جدول تدفقات الخزينة فيما يلي<sup>88</sup>:

<sup>83</sup> - Ibid, p 24.

<sup>84</sup> - ونظرا لأولوية المقرضين في حصولهم على تسديدات القروض الممنوحة للمؤسسة، تكون الاستدانة تسبقا على تدفقات الاستغلال المولدة من خلال الاستثمار، تضمنها الأموال الخاصة و ذلك لتعهد المؤسسة بدفع تدفقات تسديد ومكافأة ممثلة في المصاريف المالية.

<sup>85</sup> - Ibid, p 27.

<sup>86</sup> - إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص 187.

<sup>87</sup> - المرجع السابق، ص 181.

<sup>88</sup> - 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، فنقسم التدفقات حسب الوظائف يسمح بالمعرفة الجيدة لسياسة كل وظيفة على مستوى المؤسسة (تشغيلية، استثمار، تمويل)؛
- تسهيل عملية التنبؤات، 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   |
|         | ETE = فائض خزينة العمليات التشغيلية   |
|         | - قيمة حيازة الاستثمارات  |
|         | + قيمة التنازل عن الاستثمارات   |
|         | FTD <sub>AIF</sub> = تدفق الخزينة المتبقي قبل الضريبة و المصاريف المالية  |
|         | - المصاريف المالية الصافية<br>- (+) مصاريف (إيرادات) استثنائية<br>- الضريبة على الأرباح<br>+ الرفع في رأس المال<br>- مكافآت رأس المال (توزيعات) |
|         | = اللاستدانة Désendettement (*)   |
|         | + قروض جديدة<br>- تسديدات القروض  |
|         | = التغير في الخزينة   |

(\*) تسمى اللاستدانة كذلك بالانخفاض في الاستدانة الصافية

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

أما جدول تدفقات الخزينة بالطريقة غير المباشرة فيأخذ الشكل التالي:

الجدول رقم 5: جدول تدفقات الخزينة بالطريقة غير المباشرة

| المبالغ | البيان   |
|---------|--|
|         | CAF  |
|         | $-\Delta BFR_{ex}$   |
|         | <b>FTPE =</b>  |
|         | 1  |
|         | +قيمة حيازة الاستثمارات  |
|         | - قيمة التنازل عن الاستثمارات  |
|         | <b>= تدفق الاستثمار</b>  |
|         | 2  |
|         | <b>FTD<sub>ApIF</sub> = تدفق الخزينة المتبقي بعد الضريبة والمصاريف المالية (2-1)</b> |
|         | + الرفع في رأس المال   |
|         | - مكافآت رأس المال (توزيعات)   |
|         | <b>= اللاستدانة Désendettement (*)</b>   |
|         | +قروض جديدة  |
|         | - تسديدات القروض   |
|         | <b>= التغير في الخزينة</b>   |

(\*) تسمى اللاستدانة كذلك بالانخفاض في الاستدانة الصافية

المصدر: إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص 181(بتصرف).

التمرين رقم 09 :

إليك الميزانية المالية لإحدى المؤسسات لسنتي 2013 و 2014 :



## المحور الثالث: التشخيص المالي

الوحدة : 1 000 أورو

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

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 الاحتياج 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     | -ΔBF <sub>Rex</sub>  |
| 820     | 1 FTPE =   |
| 1 500   | +قيمة حيازة الاستثمارات  |
| 120     | - قيمة التنازل عن الاستثمارات  |
| 1 380   | 2 = تدفق الاستثمار   |
| -560    | = FTD <sub>ApIF</sub> تدفق الخزينة المتبقي بعد الضريبة والمصاريف المالية (2-1) |
| 500     | + الرفع في رأس المال   |
| 20      | - مكافآت رأس المال (توزيعات)   |
| -80     | = اللااستدانة 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 المتبقي (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:

يسمى أيضا جدول سيولة الخزينة يهدف 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 اقتناء وتحصيل أموال عن بيع أصول طويلة الأجل)؛
- التدفقات من الأنشطة التمويلية (تدفقات وأنشطة من شأنها تغيير حجم و بنية الأموال الخاصة أو القروض)؛
- تدفقات أموال ناشئة من فوائد وحصص الأسهم حيث تعرض منفصلة من دورة مالية إلى أخرى من خلال الأنشطة العملية للاستثمار والتمويل.

يتم عرض جدول سيولة الخزينة بطريقتين طريقة مباشرة وغير مباشرة.<sup>89</sup>

1- جدول تدفقات الخزينة وفق الطريقة المباشرة :

تعتبر الطريقة المباشرة أفضل طريقة يوصى بها. كونها تتمثل في عرض مباشر للتحويلات والتسديدات الاجمالية المرتبطة بمختلف التدفقات العملية والاستثمارية والتمويلية.<sup>90</sup>

والجدول التالي يبين ذلك:

<sup>89</sup>- يمكن الرجوع إلى المرجع التالي:

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

<sup>90</sup>- يوسف بومدين، فاتح ساحل، مرجع سبق ذكره، ص 100.

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

| N+1 | N | ملاحظة |  |
|-----|---|--------|--|
|     |   |        | تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية<br>التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن<br>المبالغ المدفوعة للموردين و المستخدمين<br>الفوائد و المصاريف المالية الأخرى المدفوعة<br>الضرائب عن النتائج المدفوعة<br>تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية<br>تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية (يجب توضيحها)           |
|     |   |        | صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من العمليات العملية (أ)   |
|     |   |        | تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار<br>المسحوبات عن اقتناء تثبيات عينية أو معنوية<br>التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيات عينية أو معنوية<br>المسحوبات عن اقتناء تثبيات مالية<br>التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيات مالية<br>الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية<br>الحصص و الأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة |
|     |   |        | صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)  |
|     |   |        | تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل<br>التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم<br>الحصص و غيرها من التوزيعات التي تم القيام بها<br>التحصيلات المتأتية من القروض<br>تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة   |
|     |   |        | 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)  |
|     |   |        | أموال الخزينة و معادلاتها عند افتتاح السنة المالية<br>أموال الخزينة و معادلاتها عند إقفال السنة المالية<br>تغير أموال الخزينة خلال الفترة<br>المقاربة مع النتيجة المحاسبية   |

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

الجزائري

| $N+I$ | $N$ | ملاحظة |  |
|-------|-----|--------|--|
|       |     |        | تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية<br>صافي نتيجة السنة المالية<br>تصححات من أجل:<br>الإهلاكات و الأرصدة<br>تغير الضرائب المؤجلة<br>تغير المخزونات<br>تغير الزبائن و الحسابات الدائنة الأخرى<br>تغير الموردين و الديون الأخرى<br>نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب |
|       |     |        | تدفقات الخزينة الناتج عن النشاط (أ)  |
|       |     |        | تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الإستثمار<br>مسحوبات من اقتناء تقييدات<br>تحصيلات التنازل عن تقييدات<br>تأثير تغيرات محيط الإدماج (1)  |
|       |     |        | تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات الإستثمار (ب)  |
|       |     |        | تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات التمويل<br>الحصص المدفوعة للمساهمين<br>زيادة رأس المال النقدي (النقديات)<br>إصدار قروض<br>تسديد قروض   |
|       |     |        | تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)  |
|       |     |        | تغير أموال الخزينة للفترة (أ + ب + ج)  |
|       |     |        | أموال الخزينة عند الإفتتاح<br>أموال الخزينة عند الإقفال<br>تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية (1)<br>تغير أموال الخزينة   |

(1) لا يستعمل إلا في تقديم الكشوف المالية المدمجة

## التمرين رقم 10:

إليك ميزانية المؤسسة Z في N/12/31 :

| الأصول                  | N              | N-1            | الخصوم                 | N              | N-1            |
|-------------------------|----------------|----------------|------------------------|----------------|----------------|
| تثبيتات مادية بالاجمالي | 125 977        | 100 000        | رأس المال              | 71 389         | 50 000         |
| الاهتلاكات              | 32 054         | 23 000         | احتياطات               | 7 245          | 7 245          |
| تثبيتات مالية           | 10 510         | 12 000         | النتيجة الصافية        | 10 246         | 14 500         |
| التثبيتات بالصافي       | 104 433        | 89 000         | مؤونات                 | 3 280          | 2 300          |
| المخزونات               | 657            | 1 113          | ضرائب مؤجلة            | 1 457          | 220            |
| زبائن ومدينون آخرون     | 12 624         | 12 972         | الديون المالية         | 28 215         | 23 500         |
| الخزينة                 | 6 605          | (2 134)        | الموردون ودائنون آخرون | 2 487          | 3 186          |
| <b>المجموع</b>          | <b>124 319</b> | <b>100 951</b> | <b>المجموع</b>         | <b>124 319</b> | <b>100 951</b> |

من جهة أخرى لديكم المعلومات التالية:

تحصيلات من الزبائن ومدينون آخرون 157 624 دج

تسديدات للموردين، نفقات المستخدمين ودائنون آخرون 132 347 دج

الفوائد المدفوعة 7029 دج

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

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

حيازة تثبيتات مادية خلال الدورة 25 977 دج

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

وبالتالي نقصان في قيمة التنازل 645 دج)

رفع في رأس المال 12 000 دج

أرباح موزعة خلال الدورة 5 111 دج

الضرائب المدفوعة (على النتيجة) 1 000 دج

متحصلات من قروض طويلة الأجل 6 000 دج

سداد ديون طويلة الأجل 1 285 دج

المطلوب: إعداد جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة وغير المباشرة

الحل:

### 1- تحديد التغيرات في الأصول:

| الأصول                 | N              | N-1            | Δ            |
|------------------------|----------------|----------------|--------------|
| تثبيات مادية بالاجمالي | 125 977        | 100 000        | 25977        |
| الامتلاكات             | 32 054         | 23 000         | 9054         |
| تثبيات مالية           | 10 510         | 12 000         | -1490        |
| التثبيات بالصافي       | 104 433        | 89 000         | 15433        |
| المخزونات              | 657            | 1 113          | -456         |
| زيائن ومدنيون آخرون    | 12 624         | 12 972         | -348         |
| الخزينة                | 6 605          | -2 134         | 8739         |
| <b>المجموع</b>         | <b>124 319</b> | <b>100 951</b> | <b>23368</b> |

### 2- تحديد التغيرات في الخصوم:

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

### 3- إعداد جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة:

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



#### 4- إعداد جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة غير المباشرة:

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

#### V - تقييم المردودية:

تُعتبر المردودية الأساس الرئيس الذي يقوم عليه الهدف الإقتصادي للمؤسسة كما تعتبر ضمان للبقاء والنمو والإستمرارية، وتُعدّ أحد أهم المؤشرات التي تُستخدم في الحكم على أداء المؤسسة من جميع النواحي، يُمكن من خلالها اتخاذ قرارات الإستثمار وقرارات التمويل اعتمادا على آلية أثر الرافعة

المالية<sup>91</sup>. 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:

تعتبر الميزانية عن مجموع الاستخدامات الموجهة إلى الدورة التشغيلية ومصادر تمويل هذه الاستخدامات حيث تركز 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 مما يلي :

#### 2-1-الأصول الاقتصادية :

ونعني بها مجموع الاستخدامات وتتكون من الأجزاء التالية:

##### ▪ الاستثمارات الصافية(الأصول المثبتة):

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

##### ▪ الاستخدامات والموارد التشغيلية: وتتجزأ إلى:

○ الاستخدامات التشغيلية: تتمثل في مجموع المصاريف التشغيلية غير المستهلكة و/أو غير

المباعة (المخزون) ومجموع المنتجات و/أو البضائع المباعة غير المحصلة (مستحقات العملاء).

○ الموارد التشغيلية: تتكون من المصاريف 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 السابقين يساوي الاحتياج في رأس المال العامل المبين حسب العلاقة التالية:

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

<sup>91</sup>- أنظر : إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص61-62(بتصرف).

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

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

## 2-2- رأس المال المستثمر في العمليات التشغيلية :

ونعني به مجموع الموارد التي تمول الأصول الاقتصادية والتي تنجز إلى فئتين :

- **الأموال الخاصة:** وتتمثل في تلك الأموال التي وُضعت بمناسبة تأسيس المؤسسة ومختلف الأموال التي كونتها نتيجة لممارسة نشاطاتها واشتراكات المساهمين على شكل أسهم أو ديون محولة.
- **الاستدانة الصافية :** وهي مفهوم مالي يعتمد على تحديد مستوى الاستدانة اعتماداً على قيمة الديون البنكية والمالية المستحقة على المؤسسة والأموال السائلة الموجودة كقديرات (المتاحات) وتلك الموظفة على المدى القصير. وتحسب الاستدانة الصافية بالعلاقة التالية :

الديون المتوسطة وطويلة الأجل

+ موارد الخزينة قصيرة الأجل ( الاعتمادات البنكية الجارية)

- التوظيفات المالية

- المتاحات (حسابات البنك والصندوق)

= الاستدانة الصافية

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 يبين البنية الأساسية للميزانية الاقتصادية:

الجدول رقم 8: الميزانية الاقتصادية المختصرة

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

## V-2- نسب المردودية:

تُعرّف المردودية بصفة عامة على أنها ذلك الارتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها ونمیز بين نسبتي المردودية كالتالي:

## V-2-1- المردودية الاقتصادية :

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

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

حيث :

RE: المردودية الاقتصادية IBS: الضريبة على أرباح الشركات

Re<sub>exp</sub>: النتيجة التشغيلية AE: الأصل الاقتصادي

▪ المركبات الأساسية للمردودية الاقتصادية:

تحلل المردودية الاقتصادية 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 معدل الربحية التشغيلية أو معدل الربحية الجزئية وتمثل مؤشر لقياس مستوى الربحية<sup>92</sup> وترجم الفعالية التجارية للمؤسسة، تعتبر كذلك من مؤشرات قياس الأداء الاقتصادي وتُظهر قدرة المؤسسة على تحقيق نتائج مقارنة باليراد الاجمالي.

$\frac{CA}{AE}$ : 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 الأعمال<sup>93</sup>؛ وذلك بمعدل نُقارن فيه بين حجم الأصول الاقتصادية المُستثمرة لتحقيق رقم أعمال معين، بحيث يُمكن هذا المعدل من حساب عدد المرات التي يتكرر فيها رقم الأعمال بنفس الحجم ليُغطّي الأصول الاقتصادية، بشكل يُمكن مُتخذ القرار المالي من مراقبة الجدوى الاقتصادية للأموال المُستثمرة في الدورة الاقتصادية وإمكانية تصحيحها لتحقيق الأهداف المُسطرة<sup>94</sup>.

## V-2-2-المردودية المالية :

تعتبر المردودية المالية (مردودية الأموال الخاصة) مقياساً للأداء المالي<sup>95</sup>، حيث تشير إلى معدل الذي تأمنه المؤسسة لمساهميها<sup>96</sup>، فكلما ارتفع هذا المعدل كلما كان الأداء مُرضياً، وبذلك فهي تقيس

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

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

<sup>93</sup> - تظر : - عبد الوهاب دادن، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية - نحو بناء نموذج ترشيد القرارات المالية - مرجع سابق، ص 212 (بتصرف).

<sup>94</sup> - إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص316.

<sup>95</sup> - Ciaran Walsh, Op.cit., p : 74.

<sup>96</sup> - Ibid, p : 182.

نمو ثروة المساهمين من خلال مقارنة الأرباح بالأموال المجلوبة<sup>97</sup>. وبالتالي تعد محددا رئيسا لقيمة المؤسسة<sup>98</sup>. 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 تُحدّد هذه العلاقة مستوى مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق نتائج صافية تُمكن 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 تحلل المردودية المالية إلى ثلاث مركبات أساسية والمتمثلة في:

- معدل الربحية الاجمالية؛
- معدل دوران الاصول الاقتصادية؛
- النسبة الهيكلية: تسمى كذلك بمعامل الاستدانة، تقيس التركيبة المالية للمؤسسة، و ذلك بمقارنة مستوى الأموال الخاصة إلى إجمالي الأصول الاقتصادية، وتُحسب انطلاقاً من الميزانية الاقتصادية بالعلاقة التالية:

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

و يمكن أن تكتب كما يلي:  $1 + \frac{D_{net}}{CP}$

حيث :

$D_{net}$  الاستدانة الصافية؛

<sup>97</sup> - L.Honoré, Op.cit., p : 57.

<sup>98</sup> - Ciaran Walsh, Op.cit., p : 74.

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

يسمح معامل الاستدانة بمعرفة مدى نجاعة المؤسسة في اختيارها لسياسة مالية معينة، ويُمكن هذا المعدّل من حساب عدد المرات التي تتكرّر فيها الأموال الخاصة بنفس المستوى لتُغطّي الأصول الاقتصادية، أي تُعطي للمحلل المالي فكرة حول مساهمة الأموال الخاصة في تمويل الإحتياجات المالية مُمثّلةً في الأصول الإقتصادية<sup>99</sup>.

### V-3-أثر الرافعة المالية :

يمكن من خلال علاقة كل من المردودية الاقتصادية و المالية 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 :

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

ويمكن تبسيط هذه المعادلة إلى الصيغة التالية :

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

وتمثل هذه العلاقة المردودية المالية وتأثيرها بالعناصر التالية :

<sup>99</sup> - أنظر المرجعين التاليين:

- إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص 318.  
- عبد الوهاب دادن، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية - نحو بناء نموذج ترشيد القرارات المالية - مرجع سبق ذكره، ص 216 (بتصرف).

RE : المردودية الاقتصادية؛

(RE-K<sub>Dnet</sub>) : فرق الرافعة (المردودية الاقتصادية بعد الضريبة - تكلفة الاستدانة بعد الضريبة)؛

$\frac{D}{CP}$  : ذراع الرافعة، و يقيس وزن الديون المالية في التمويل<sup>100</sup>؛

ومن العلاقة السابقة تكون صيغة أثر الرافعة المالية كما يلي :

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

يمكن تفسير 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 دورا إيجابيا 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 العملاء 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، علما أن النتيجة التشغيلية 295 000 و.ن، قيمة الضريبة على الأرباح 80 000

و.ن، النتيجة الاجمالية قبل الضريبة RG<sub>AIBS</sub> 240 000 و.ن.

<sup>100</sup> (بتصرف) - Pierre Ramage, *Analyse et diagnostic financier*, éditions d'organisation, Paris, 2001, p. 157



الحل:

1- إعداد الميزانية الاقتصادية :

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

2- حساب المردودية الاقتصادية:

\* حساب نسبة IBS كما يلي :

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

\* حساب معدل المردودية الاقتصادية كالتالي:

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

3- حساب المردودية المالية :

\* حساب النتيجة الصافية :

$$R_{net} = RG_{AIBS} - IBS = 240000 - 80000 = 160000$$

\* 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:

قُدمت 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 : الثلث  $\frac{1}{3}$  بالأموال الخاصة.

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

هيكل التمويل الثالث : الربع  $\frac{1}{4}$  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 الموافق لكل هيكل تمويل.
- 2- ما هو الهيكل التمويلي الأنسب لهذه المؤسسة ؟

### الحل :

- 1- حساب المردودية الاقتصادية والمردودية المالية الموافق لكل هيكل تمويل:
- أولاً- حساب المردودية الاقتصادية والمردودية المالية و أثر 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: الثلث  $\frac{1}{3}$  بالأموال الخاصة.

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

• حساب المردودية المالية :

$$R_{CP} = \frac{R_{net}}{CP} = \frac{\left[ 2400000 - \left( \frac{2}{3} \times 10000000 \right) \times 0,15 \right] \times \left( \frac{2}{3} \right)}{10000000 \left( \frac{1}{3} \right)} = \frac{933333,33}{333333,33} = 0,28$$

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 : الربع  $\frac{1}{4}$  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.

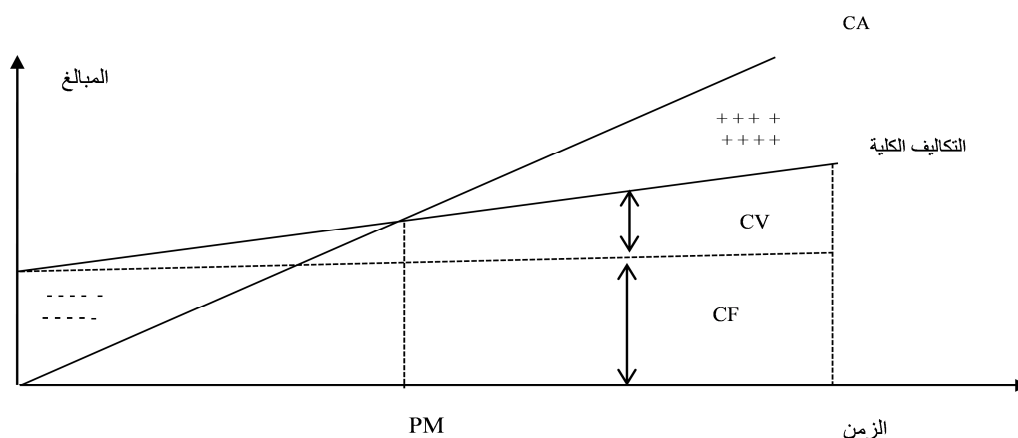
### V- 4- عتبة المردودية:

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

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

كما تعرف نقطة التعادل على أنها رقم الأعمال الذي تكون عنده التكاليف الثابتة تساوي الهامش 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 تستخدم 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 نتحصل 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:

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

وتتحدد وضعية المؤسسة بالنسبة لنقطتها الميتة العملية بالعلاقة التالية:

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

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

▪ نقطة التعادل المالية :

يُدخل في حسابها المصاريف المالية وتُستخدم في قياس استقرارية النتيجة الجارية تحسب PMf كما

يلي:

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

FF : تمثل المصاريف المالية

وتتحدد وضعية المؤسسة بالنسبة لنقطة تعادلها المالية وفق العلاقة التالية:

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

▪ **نقطة التعادل الاجمالية :** ويدخل في حسابها كل الاقتطاعات الممنوحة 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 الميئة الاجمالية بالعلاقة التالية:

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

#### V 4-3- تحديد نقطة التعادل التشغيلية بالكمية :

تسمح نقطة التعادل التشغيلية بالكمية بتحديد عدد المنتوجات التي يجب بيعها لتغطية المصاريف وتحسب بالعلاقة التالية:

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

PV: سعر البيع الوحدوي خارج الرسم

PMop : نقطة التعادل التشغيلية

#### V 4-4- تحديد النقطة الميئة التشغيلية بالأيام :

وتحسب كما يلي:

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

#### التمرين رقم 13:

إليك المعلومات المالية الخاصة بمؤسسة تجارية في السنة N<sup>101</sup>:

مبيعات بضاعة € 2 112 760

مشتريات بضاعة € 940 800

مخزون البضاعة الأولي € 109 000

مخزون نهاية المدة من البضاعة € 132 720.

<sup>101</sup> Béatrice et Francis GRANDGUILLOT, Exercices d'analyse financière avec corrigés détaillés, 5e edition, Gualino, Lextenso éditions, 2010-2011, P 90-91.

تتوزع التكاليف المتغيرة كما يلي :

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

التكاليف الثابتة 408 600 €.

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:

البضائع المستهلكة = مشتريات البضاعة + مخ 1 - 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:

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

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.

## V-5- الرافعة التشغيلية:

تقيس 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 الآتي<sup>102</sup>:

### ■ باستخدام التغيرات في النتيجة التشغيلية ورقم الأعمال:

انطلاقاً من التعريف يمكننا حساب علاقة الرافعة التشغيلية بدلالة التغيرات في النتيجة التشغيلية إلى التغيرات في رقم الأعمال خارج الرسم وذلك باستخدام العلاقة التالية:

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

تتوافق هذه العلاقة بشكل دقيق مع تعريف الرافعة التشغيلية لأنها تُعبر 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 الهامش على التكاليف المتغيرة والنتيجة التشغيلية:

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

ليكن  $m$  معدل الهامش على التكاليف المتغيرة و  $CF_{ex}$  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:

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

<sup>102</sup>- إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير ص 496-498



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

و منه نتوصل إلى علاقة أخرى للرافعة التشغيلية :

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

حيث: ترمز MCV إلى الهامش على التكلفة المتغيرة.

تُشير علاقة أثر الرافعة التشغيلية أعلاه أنه كلما ارتفع مستوى الهامش على التكلفة المتغيرة كلما ارتفع مستوى الرافعة التشغيلية كلما دلّ ذلك على ارتفاع المخطر التشغيلي، أي أنّ المخطر التشغيلي يرتفع كلما مال هيكل التكاليف نحو التكاليف الثابتة على حساب التكاليف المتغيرة والعكس صحيح.

#### ■ باستخدام رقم الأعمال والنقطة الميئة التشغيلية:

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

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

وعليه فإن:

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

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

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

### المحور الثالث: التشخيص المالي

حسب العلاقة السابقة فإنّ المخاطر التشغيلية يرتفع كلما اقترب رقم الأعمال من النقطة الميتة التشغيلية، و بعبارة أخرى كلما اتسع الفرق بين رقم الأعمال خارج الرسم و النقطة الميتة التشغيلية كلما دلّ ذلك على انخفاض المخاطر التشغيلية.

#### التمرين رقم 14:

الجدول التالي يحوي معلومات تخصّ 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:

1. أحسب الرافعة التشغيلية لكلا المؤسستين؛
2. أوجد الرافعة التشغيلية انطلاقاً من رقم الأعمال خارج الرسم و النقطة الميتة التشغيلية؛
3. أي المؤسستين أكثر خطراً من الأخرى؟

#### الحل:

1. أحسب الرافعة التشغيلية لكلا المؤسستين: يتضمّن الجدول التالي الكيفية التي ثُمكنا من حساب الرافعة التشغيلية للمؤسستين:

| المؤسسة 2                     | المؤسسة 1                     | البيان                           |
|-------------------------------|-------------------------------|----------------------------------|
| $12\,000 \times 0,8 = 9\,600$ | $12\,000 \times 0,7 = 8\,400$ | الهامش على التكاليف المتغيرة $M$ |
| $9\,600 - 8\,000 = 1\,600$    | $8\,400 - 8\,000 = 400$       | النتيجة التشغيلية $R_E$          |
| $9\,600 / 1\,600 = 6$         | $8\,400 / 400 = 21$           | 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

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

و بتعويض القيمتين السابقتين في علاقة الزافعة التشغيلية نجد:

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

و

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

3. أي المؤسستين أكثر خطراً من الأخرى؟

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

المحور الرابع : التشخيص الاستراتيجي (التشخيص  
الخارجي)

بعد أن تطرقنا إلى التشخيص الداخلي والذي فصلنا فيه خصوصاً 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:

يعرّف التشخيص الاستراتيجي على أنه عملية جمع المعلومات ومعالجتها بهدف تحديد تهديدات المحيط وفرصه ومواجهتها بمواطن القوة والضعف في المؤسسة. وحسب 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 التشكيك في الأهداف الاستراتيجية. أما التشخيص الداخلي فيهدف إلى تحديد نقاط القوة والضعف في المؤسسة والتي تحدد إمكاناتها 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 ملائمة<sup>103</sup>.

### 2- مراحل التشخيص الاستراتيجي:

يقوم التشخيص الاستراتيجي على خمسة مراحل رئيسية هي<sup>104</sup>:

- تحديد أهداف التحليل؛
- اختبار الحالات المالية؛

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

<sup>104</sup> - مليكاوي مولود، مرجع سبق ذكره، ص 48.

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

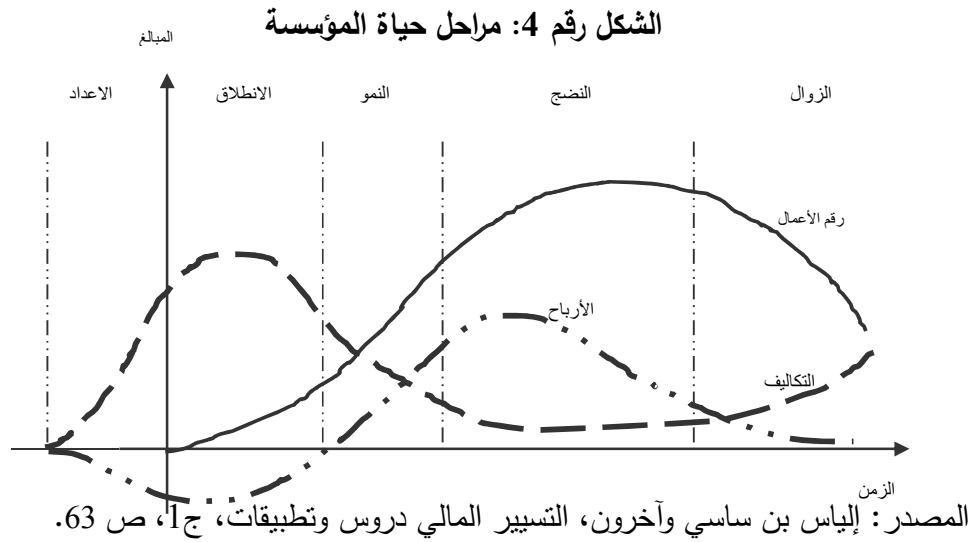
### 3- أدوات التحليل الإستراتيجي:

تُساهم أدوات التحليل الإستراتيجي في تحديد موقع المؤسسة المالي والإستراتيجي وتساعد في إعداد مخطط إستراتيجي يُحقق 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 Artthur D.Little (ADL)<sup>1</sup> ونموذج SWOT ونموذج PORTER.

#### 3-1- دورة حياة المؤسسة وأبعادها المالية :

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



<sup>1</sup> - إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص 63-69.

#### • مرحلة الإعداد و التصميم:

وهي المرحلة التأسيسية للمؤسسة التي تتم فيها كل العمليات المتعلقة بالإنشاء وتتميز هذه المرحلة بتحمل المؤسسين لمصاريف الإنشاء والإعداد على مستوى المؤسسة ذاتها أو على مستوى المنتج المراد 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، وتُشكل مصاريف الأبحاث والتصميم جزءاً كبيراً من الموازنة العامة للمنتج، خاصة في القطاعات التي تعرف تقنيات مُتطوّرة.

#### • مرحلة الانطلاق:

ما يُميز هذه المرحلة هو أن نشاط المؤسسة يكون في بدايته، حيث يعرف نمواً معتدلاً وغير مستقر للمبيعات والإنتاج، أما النتائج فتكون في أغلب الأحوال سالبة بسبب ثقل المصاريف الثابتة وانخفاض حجم الإنتاج، فيظهر المنتج لأول مرة في السوق، وذلك اعتماداً على المعارض المُروّجة، وتتحمل 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 يُميز 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 أساسي 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 وتحسُن في النتائج والمردودية بسبب امتصاص التكاليف الثابتة الناتج عن وفورات الحجم، كما تتزايد إحتياجات تمويل الاستثمارات وتنتمى قدرة المؤسسة على مواجهة هذه الاحتياجات بفعل القدرة المالية على التمويل الذاتي.

وتبقى المؤسسة مُنشغلة بتحقيق التوازن المالي بالتركيز على التسيير الفعال للاحتياج في رأس المال العامل  $BFR$ ، واللجوء إلى الاستدانة في هذه الحالة يُعد خياراً حتمياً وأساسياً لمسيرة 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 لنشبع السوق بالمنتج الحالي، ولتجاوز هذه الوضعية تسعى المؤسسة إلى تكثيف الجهود الترويجية وبالتالي تزداد تكاليف الإشهار والترويج، وإثر ذلك يتجه منحنى التكاليف نحو ارتفاع طفيف مع نهاية هذه المرحلة، إلا أن هذه الزيادة لا تؤثر على المردودية بسبب استقرار مستوى الإيرادات، حيث تستمر المؤسسة في تحقيق نتائج إيجابية مع انخفاض تدريجي للاحتياجات المالية.

وترتكز أهداف المؤسسة نحو الحفاظ على الوضع القائم لأطول فترة زمنية ممكنة و ذلك بالإستمرار في معدل النمو الحالي، كما أن مستوى الإنتاج والمبيعات يساهم بشكل كبير في تدنئة 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، ويتضح 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 وتسريح 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 يُلخص الخصائص الأساسية التي تُميز مستوى الوضعية المالية لكل مرحلة من مراحل حياة المؤسسة:



الجدول رقم (9): دورة حياة المؤسسة وأبعادها المالية

| المؤشرات المالية            | الانطلاق                          | النمو                                      | النضج                           | الزوال                        |
|-----------------------------|-----------------------------------|--|---------------------------------|-------------------------------|
| الإيرادات                   | نمو معتدل واضطراب في حجم المبيعات | نمو سريع للمبيعات                          | نمو متمهل للمبيعات              | انخفاض في حجم المبيعات        |
| - المصاريف                  | مصاريف ثابتة مرتفعة               | امتصاص المصاريف الثابتة بزيادة حجم الإنتاج | انخفاض كبير في المصاريف الثابتة | ارتفاع كبير في مصاريف التوظيف |
| النتائج                     | خسارة مرتفعة                      | أرباح/خسائر                                | أرباح مرتفعة                    | معتدلة/خسائر                  |
| التوازن المالي:<br>الموارد: | غير ممكن تشكيله                   | مرتفع                                      | مرتفع جدًا                      | معتدل                         |
| التمويل الذاتي              | منخفض                             | مرتفع                                      | مرتفع جدًا                      | معتدل                         |
| الاستخدامات:                | مرتفعة جدًا                       | مرتفعة جدًا                                | متوسطة                          | منخفضة                        |
| الاستثمارات                 | مرتفع                             | مرتفع جدًا                                 | متوسط                           | سالب                          |
| BFR                         | مرتفع جدًا                        | مرتفع                                      | فائض                            | معتدل                         |
| ضغط الخزينة                 | البحث عن موارد مالية للخزينة      | البحث عن موارد تمويل النمو                 | تسيير الفوائض                   | التوجه نحو نشاطات جديدة       |
| اتجاه الاهتمامات المالية    |                                   |  | توظيفات مالية                   | استثمارات خارجية              |

المصدر: إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص 65 (بتصرف).

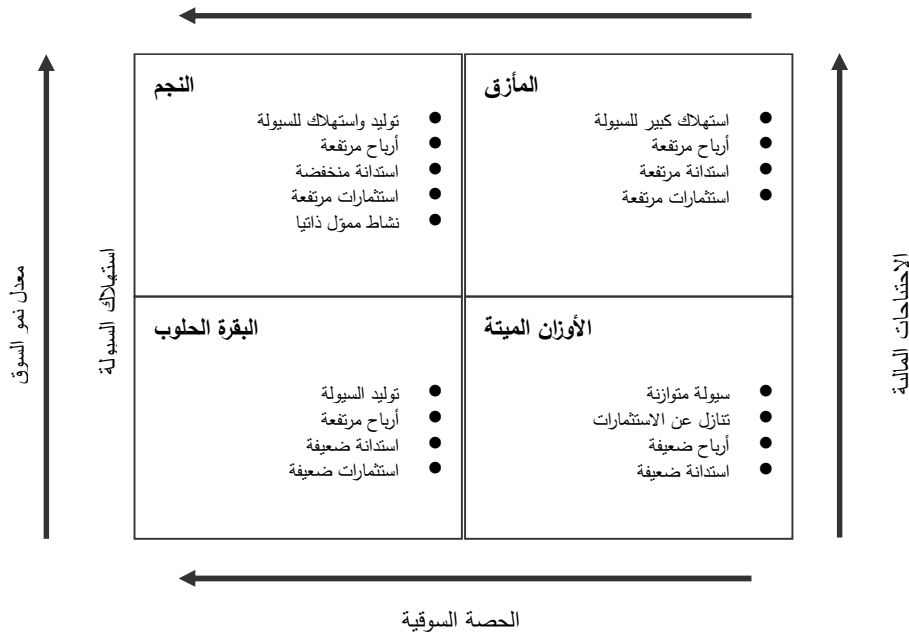
يظهر من خلال الجدول أعلاه، أنَّ القيود المالية المفروضة على المؤسسة وخاصة في مرحلة النمو، تُوجِّه السلوك المالي لها نحو تدعيم الوضعية المالية وخاصة تلك المتعلقة بتمويل الاحتياجات المتنامية في هذه المرحلة، ومنها تضخُّم الاحتياج في رأس المال العامل  $BFR$  والصَّعوبات المالية على مستوى الخزينة بسبب ارتفاع معدل استهلاك السيولة، وهذا يفرض على المسير المالي، إيجاد المصادر التمويلية التي تُعطي الاحتياجات وتؤمن 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، تتكوّن مصفوفة تتجزأ إلى أربع وضعيات أساسية، تسمح بمعرفة موقع المؤسسة الاستراتيجي والمالي، ومن ثمّ يمكن اتخاذ التدابير والقرارات الهادفة إلى توجيه المؤسسة نحو الموقع الأفضل.

الشكل رقم (5): مصفوفة BCG والوضعية المالية للمؤسسة  
الموارد المالية



المصدر : M.Marchesnay, la stratégie du diagnostic à la décision industrielle, OPU, Alger : 1987, Page191(بتصرف)

يُظهر تقاطع المحور الأفقي الذي يُمثل حصة المؤسسة في السوق والمحور العمودي الذي يُمثل معدل نمو السوق، أربع وضعيات هي : النجم، المأزق، البقرة الحلوب، الأوزان الميتة. تسمح هذه الوضعيات بتقييم الوضعية المالية للمؤسسة، نستعرضها في النقاط التالية:

#### • وضعية النجوم:

تُعتبر هذه الوضعية المكانة المثلى حسب هذا التحليل، إذ تعرف المؤسسة مُعدّل نموّاً مرتفعاً في رقم الأعمال، حيث تكون حصة السوق في مستوياتها العليا، كما يشهد السوق معدل نمو مرتفع، الأمر

الذي يجعل المؤسسة تتمتع بوضعية تنافسية قوية لاستحواذها على حصة السوق الأكبر مقارنةً بالمنافسين الحاليين.

وينتج عن ذلك ارتفاعاً كبيراً في مستوى النشاط والمجهودات الإستثمارية وهذا يجعل المؤسسة تُحقق أرباحاً مرتفعة تُمكنها من تمويل إحتياجاتها الضرورية بفضل المستوى المرتفع للتمويل الذاتي، ونتيجة لذلك ينخفض لجوؤها إلى الاستدانة، وتشهد المؤسسة حالة توازن في الخزينة بسبب توليد سيولة وإستهلاكها في نفس الوقت والاتجاه الأساسي للمسيرين في هذه المرحلة هو التحكم الجيد في النمو.

#### • وضعية البقرة الحلوب:

تعتبر وضعية البقرة الحلوب من أحسن الوضعيات، حيث تتميز الوضعية المالية بإيرادات مرتفعة مقابل مستوى منخفض في مختلف التكاليف والمجهودات الإستثمارية ويرجع ذلك إلى استقرار السوق وارتفاع الحصة 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 يُمكنها من الهيمنة على السوق، ونتيجة لذلك تتخفف المجهودات الاستثمارية مما يُولد سيولة فائضة بسبب ارتفاع المردودية وانخفاض الإحتياجات المالية، وترتكز إهتمامات المسيرين في هذه الوضعية على إيجاد توظيفات مالية للسيولة الفائضة والبحث عن تنويع لنشاطات المؤسسة.

#### • وضعية المأزق:

تحقق المؤسسة في هذا الموقع إيرادات لا تتناسب مع المستوى الكبير للاحتياجات المالية، وتواجه في هذه الوضعية مشكلاً كبيراً يتمثل في تدني الحصة السوقية وتنامي الإحتياجات المالية من جهة وارتفاع معدل نمو السوق من جهة أخرى، هذا الوضع يؤدي إلى استهلاك كم كبير من السيولة المالية، وتصحيح الوضع يتطلب تنشيط 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 الميتة:

تعيش المؤسسة في هذا الموقع وضعية سيئة، إذ لا توجد أي بوادر أو آفاق للنمو والبقاء، بحيث تنشط المؤسسة في سوق مشبعة وحصة سوقية مُتراجعة قليلة، وهذا ما يجعل التدفقات المالية معدومة، وعليه يتوجب على المؤسسة إيجاد البدائل الاستراتيجية من أجل إعادة توجيه النشاط نحو أسواق جديدة أو تصميم منتج جديد.

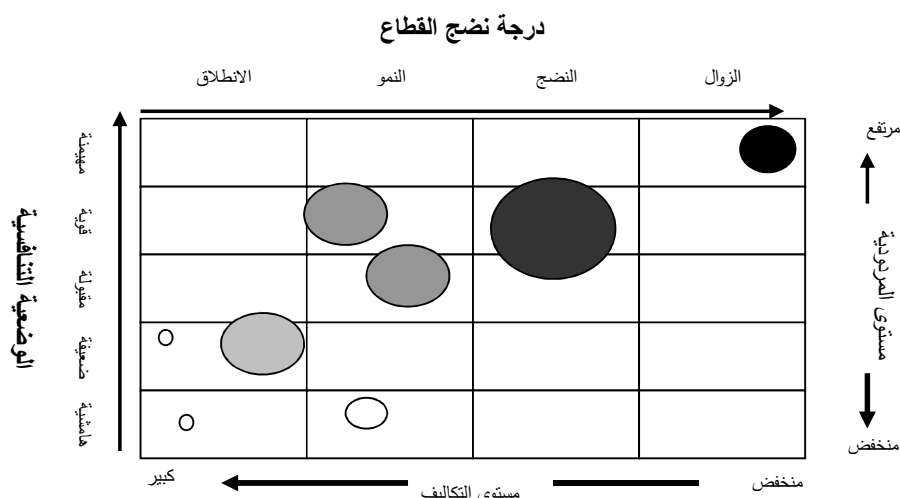
## المحور الرابع : التشخيص الاستراتيجي

تُستخدم مصفوفة BCG كوسيلة تحليل تسبق مرحلة إعداد الخطط 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 Artthur D.Little (ADL):

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 فتُقاس من خلال دورة حياة المنتج، والشكل التالي يوضّح 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 الحُساب 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 التحكّم 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 |                 |                                      |
|------------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|--------------------------------------|
| المردودية        | خروج           | تشبع            | نمو             | انطلاق          | دورة حياة<br>وضعية المنتج<br>تنافسية |
| مردودية<br>عالية | فائض           | فائض            | توازن           | إحتياج<br>توازن | مهيمنة                               |
| مردودية<br>عالية | فائض           | فائض            | توازن           | إحتياج<br>توازن | قوية                                 |
| مردودية<br>عالية | توازن          | توازن/فائض      | إحتياج          | إحتياج          | مناسبة                               |
| مردودية<br>ضعيفة | توازن          | توازن           | إحتياج          | إحتياج          | مقبولة                               |
| مردودية<br>ضعيفة | فائض<br>إحتياج | إحتياج<br>توازن | إحتياج          | إحتياج          | هامشية                               |

المصدر: إلياس بن ساسي وآخرون، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ص 69

تُبين الوضعية التنافسية للمؤسسة في السوق وبشكل دقيق تأثير دورة حياة المنتج وحجم الاحتياجات المالية، إذ يلاحظ أنه كلما كانت الوضعية التنافسية قوية كلما تحكّمت المؤسسة بشكل فعال في مستوى احتياجاتها المالية ماعدا مرحلة الانطلاق التي تعد مرحلة خاصة.

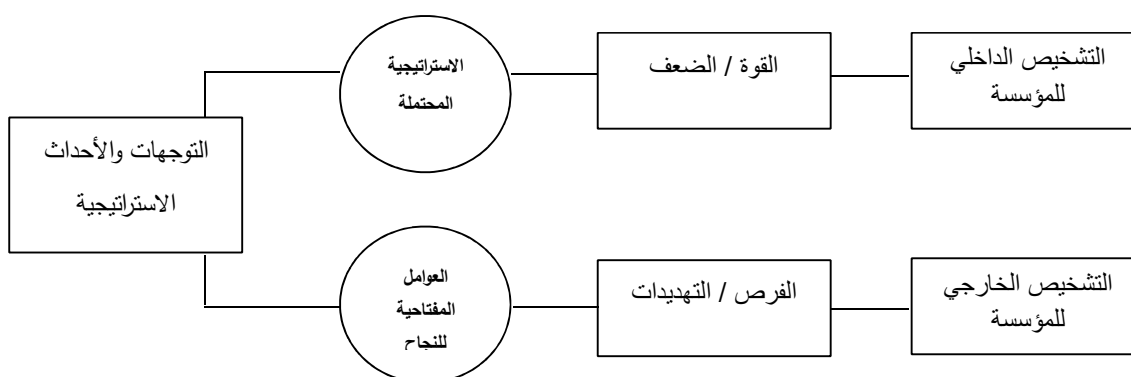
وكلما اتجهت الوضعية التنافسية نحو التدهور، كلما زاد احتمال زيادة ضغط الاحتياجات التمويلية ومشاكل في الخزينة.

### 3-4- نموذج SWOT:

#### 1- تعريفه:

يشير اختصار SWOT\* إلى أربع كلمات بالانجليزية - Strengths - Weaknesses - Opportunities – Threats وتعني نقاط القوة والضعف والفرص والتهديدات\*\*، وقد عرّف 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 تقييم يتفحص 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 والتهديدات<sup>1</sup>. وعليه فالتطابق الجيد سوف يؤدي إلى استغلال المؤسسة لنقاط القوة لديها، واستغلال الفرص أو الحد من أثر التهديدات أو المخاطر البيئية. وللاشارة فإن تحليل البيئة الخارجية سواء العامة أو بيئة التشغيل سوف يؤدي إلى توفير المعلومات المطلوبة لتحديد الفرص والتهديدات المحتملة في بيئة المؤسسة وتحليل البيئة الداخلية سيوفر معلومات عن نقاط القوة والضعف<sup>2</sup>. ويمكن توضيح بُعدي التشخيص الاستراتيجي ونموذج SWOT في الشكل التالي:

الشكل رقم (7): بُعدي التشخيص الاستراتيجي ونموذج SWOT



المصدر: Cristian Hoarau , Op-Cit, Page 114

\* يشار إليه بالفرونكوفونية باختصار *MOFF*

*MOFF: Menaces - Opportunités - Forces -Faiblesses*

\*\* هناك من يطلق على تحليل SWOT اسم التحليل الرباعي.

<sup>1</sup> - طاهر محسن الغالبي، وائل محمد ادريس، الادارة الاستراتيجية منظور متكامل، ط 3، دار وائل، عمان، الأردن، 2015، ص 323 (بتصرف).

<sup>2</sup> - بلال خلف السكارنة، التخطيط الاستراتيجي، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2010، ص 221 (بتصرف).

سننتظر 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. ولإشارة تتمثل محددات الفرص في الزمان والمكان والفعل الصحيح القادر على استثمار الفرصة والتقاطها قبل أن تكون في متناول تأثير مؤسسات أخرى موجودة في السوق. لكون الفرص لا تولد من فراغ بل تظهر في ضوء تغييرات في أوضاع الأسواق والتكنولوجيا<sup>1</sup>؛ ومن أمثلة الفرص نذكر: الدخول إلى أسواق أو تنويع المنتجات، التوطن بين المؤسسات المنافسة، القدرة على العمل مع شركاء استراتيجيين في ميدان الصناعة<sup>2</sup>، خروج منافس قوي من السوق، زيادة معدلات الطلب، انخفاض حقوق الجمارك على مستلزمات الانتاج المستوردة<sup>3</sup>.

• **التحديات:** هي الأحداث المحتملة والمعقولة التي إذا ما ظهرت تسبب ضرر حقيقي للمؤسسة، فالتحديات 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 والتكنولوجية<sup>4</sup>، بحيث تمثل التحديات عوائق تجعل المؤسسة غير قادرة على بلوغ مراكزها المرغوبة التي تنوي الوصول إليها<sup>5</sup>، ونذكر من هذه التحديات على سبيل المثال: احتمال دخول منافسين جدد، زيادة مبيعات المنتجات البديلة، تغير أنواق وحاجات المستهلكين، نمو بطيء في السوق، سياسات سعرية معارضة، زيادة الضغوط التنافسية، سرعة التأثير اتجاه التراجع والركود في دورة الأعمال<sup>6</sup>، زيادة القوة التفاوضية للعملاء، التشريعات المقيدة للأسعار<sup>7</sup>.

ولإشارة يشكّل فهم الفرص والتحديات التي تواجه المؤسسة مدخلا يساعدها على تحديد الاختيارات الواقعية لغرض تبني استراتيجية ملائمة من أجل التعرف على أفضل مكانة تنافسية للمؤسسة<sup>8</sup>.

<sup>1</sup>- سعد غالب ياسين، الادارة الاستراتيجية، دار اليازوري، عمان، الأردن، 2010، ص 104.

<sup>2</sup>- المرجع السابق، ص 102.

<sup>3</sup>- بلال خلف السكارنة، مرجع سبق ذكره، ص 221.

<sup>4</sup>- سعد غالب ياسين، مرجع سبق ذكره، ص 103.

<sup>5</sup>- طاهر محسن الغالي، وائل محمد ادريس، مرجع سبق ذكره، ص 325-326 (بتصرف).

<sup>6</sup>- سعد غالب ياسين، مرجع سبق ذكره، ص 102 (بتصرف).

<sup>7</sup>- بلال خلف السكارنة، مرجع سبق ذكره، ص 221.

<sup>8</sup>- طاهر محسن الغالي، وائل محمد ادريس، مرجع سبق ذكره، ص 326.

• نقاط القوة:

تعرف على أنها صفات أو مؤهلات متميزة تمتلكها المؤسسة مقارنة بالمؤسسات الأخرى المنافسة لها. وتعرف أيضا على أنها مورد أو مهارة أو ميزة أخرى بالقياس إلى المنافسين واحتياجات الأسواق التي تخدمها أو تتوقع أن تخدمها<sup>1</sup>.

كما تعرف على أنها الأنشطة التي تُدار بطريقة جيدة، أي هي تلك المزايا والامكانيات التي تتمتع بها المؤسسة بالمقارنة لما يتمتع به المنافسون، ويطلق على نواحي القوة البارزة "القدرة المميزة"، حيث تمكن المؤسسة من تحقيق ميزة تنافسية في السوق<sup>2</sup>؛ وتتمثل عناصر القوة فيما يلي<sup>3</sup>:

- توفر الموارد المالية أو سهولة الحصول على هذه الموارد وانخفاض تكاليف التمويل؛
- امتلاك المؤسسة مستوى عال 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 وامكانية متاحة لإجراء تحسينات على المنتجات والخدمات؛
- ميزة انخفاض تكاليف الانتاج وغيرها من العوامل.

• نقاط الضعف:

تعرف على أنها "أشكال من العجز الداخلي والأوضاع الداخلية التي يمكن أن تؤدي أو أنها أدت إلى فشل المؤسسة في تحقيق أهدافها".

وتعرف على أنها نقاط تمنع المؤسسة من تحقيق الميزة التنافسية<sup>4</sup>، بالإضافة إلى ضعف القدرة على صنع القرار المناسب في ضوء تحليل امكانيات وموارد المؤسسة<sup>5</sup>.

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<sup>6</sup>.

<sup>1</sup>- المرجع السابق، ص 326(بتصرف).

<sup>2</sup>- بلال خلف السكارنة، مرجع سبق ذكره، ص 222 (بتصرف).

<sup>3</sup>- سعد غالب ياسين، مرجع سبق ذكره، ص 101-103.

<sup>4</sup>- طاهر محسن الغالي، وائل محمد ادريس، مرجع سبق ذكره، ص 326-327 (بتصرف).

<sup>5</sup>- سعد غالب ياسين، مرجع سبق ذكره، ص 103.

<sup>6</sup>- بلال خلف السكارنة، مرجع سبق ذكره، ص 222.



ومن أمثلة عناصر الضعف نذكر<sup>1</sup> : عدم وضوح التوجه الاستراتيجي، الموقف التنافسي المتدهور، تسهيلات مهمة 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 بمجالات القوة والضعف الداخلية وذلك بوضع<sup>2</sup>:

- نقاط القوة في الجانب الأيمن من الأعلى ويرمز لهذه الخانة بـ S أي Strengths؛
  - نقاط الضعف في الجانب الأيسر من الأعلى، ويرمز لهذه الخانة بـ W أي اختصاراً لـ Weaknesses؛
  - الفرص في الجزء الأيمن العلوي من المصفوفة ويرمز لهذه الخانة بـ O اختصاراً لـ Opportunities؛
  - التهديدات في الجزء الأيمن السفلي من المصفوفة ويرمز لهذه الخانة بـ T اختصاراً لـ Threats .
- وللاشارة يشكل فهم الفرص والتهديدات التي تواجه المؤسسة مدخلا يساعدها على تحديد الاختيارات الواقعية لغرض تبني استراتيجية ملائمة من أجل التعرف على أفضل (موقع) مكانة تنافسية للمؤسسة<sup>3</sup>. ويمكن توضيح مصفوفة SWOT في الشكل التالي:

الشكل رقم (8): مصفوفة SWOT

| نقاط الضعف الداخلية                                       | نقاط القوة الداخلية                                 | التحليل الداخلي<br>التحليل الخارجي |
|---|---|------------------------------------|
| الخلية (3)<br>ضعف وفرص WO<br>استراتيجية التحول أو التعديل | الخلية (1)<br>قوة وفرص SO<br>استراتيجية هجومية      | الفرص البيئية المتاحة              |
| الخلية (4)<br>ضعف وتهديدات WT<br>استراتيجية دفاعية        | الخلية (2)<br>قوة وتهديدات ST<br>استراتيجية التنويع | التهديدات البيئية الخارجية         |

المصدر: أنظر المرجعين التاليين: - بلال خلف السكارنة، مرجع سبق ذكره، ص 223.

<sup>1</sup>- المرجع السابق، ص 101.

<sup>2</sup>- بلال خلف السكارنة، مرجع سبق ذكره، ص 222.

<sup>3</sup>- طاهر محسن الغالي، 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 ينتج عن المصفوفة أربعة خلايا<sup>1</sup>:

**الخلية رقم 1 (SO):** تمثل أفضل المواقف حيث يكون للمؤسسة فرص بيئية وتمتلك في نفس الوقت نقاط القوة تساعد على استغلال هذه الفرص وتبني المؤسسة في هذه الحالة استراتيجيات هجومية لتحقيق النمو وتوسيع حصتها السوقية؛

**الخلية رقم 2 (ST):** تتمتع المؤسسة في هذه الحالة بنقاط قوة وتواجه 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 تلجأ إلى استراتيجية التحول أو التعديل وذلك بالاندماج مع مؤسسة أخرى أو شراءها بحيث تتمتع المؤسسة الأخرى بنقاط قوة؛

**الخلية رقم 4 (WT):** وتمثل أسوأ المواقف، حيث تواجه المؤسسة تهديدات بيئية وفي نفس الوقت تنسجم أنشطتها الداخلية ومواردها بالضعف، وتبني المؤسسة في هذه الحالة استراتيجيات دفاعية تقلل من أثر المخاطر والتهديدات.

**تمرين:**

تأسست شركة Zoom سنة 2011 بكاليفورنيا، من قبل إريك يوان Eric Yuan الصيني الأصل<sup>2</sup>، 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؛

<sup>1</sup> - أنظر المرجعين التاليين:

- بلال خلف السكارنة، مرجع سبق ذكره، ص 223.

- طاهر محسن الغالبي، وائل محمد ادريس، مرجع سبق ذكره، ص 328 (بتصرف).

<sup>2</sup> - أنظر الموقع التالي :

(بتصرف) Consulté le 04/02/2023 [www.edrawmax.com/article/zoom-swot-analysis.html](http://www.edrawmax.com/article/zoom-swot-analysis.html)

- كان لشركة Zoom طلباً كبيراً على منتجها وذلك لتمكّنه 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 كالآتي:

**الشكل رقم (9): مصفوفة SWOT لشركة ZOOM**

| نقاط القوة   | نقاط الضعف   |
|--|--|
| سهولة استخدام التطبيق<br>نوعية الاتصال<br>استخدام خلفية افتراضية               | مدة الاجتماع محدودة<br>تشفير مشكوك فيه                                       |
| <b>الفرص</b><br>عليه طلب دولي<br>أصبح عادة عمل جديدة<br>جاذبية الحلول المجانية | <b>التهديدات</b><br>وجود العديد من المنافسين<br>وجود مخاطرة اختراق البيانات. |

**التحليل :**

بالنسبة لنقاط القوة تتمثل في سهولة استخدام التطبيق وتوفيره لنوعية اتصال سهلة وذات جودة وكذا إمكانية 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 للتشفير من طرف إلى طرف End-to-End encryption فسترتفع مقاطع الصوت محدثة بذلك تشويش عند بعض الخصائص لدى منظّم الاجتماع وتزيد مخاطرة اختراق البيانات.

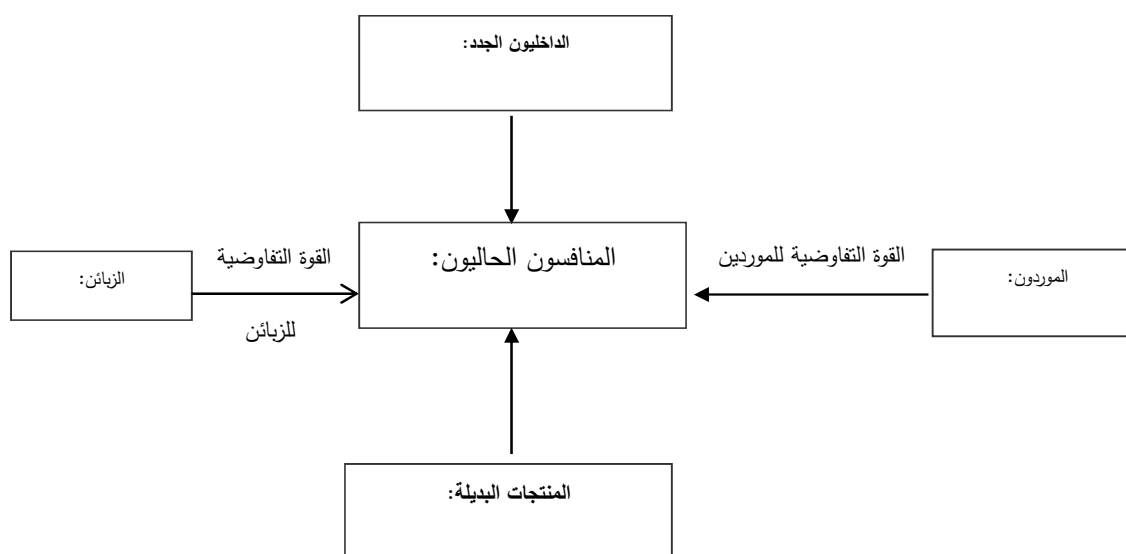
أضافت الشركة للنسخة الخامسة 5.0 من تطبيق Zoom تأمينًا تمثل في تشديد شروط الوصول إلى القاعة، مع إمكانية الإبلاغ عن ضيف غير مرغوب فيه، وتقيد ميزة مشاركة الشاشة لشخص واحد، كما فعّلت قواعد تشفير عالية مقارنة بالمنافسين كشركتي Microsoft و Google.

وللإشارة عند استخدام الحل المجاني، يتجاهل المستخدمون التهديدات المتعلقة بأمن البيانات ونقاط الضعف المتمثلة في محدودية مدة الاجتماعات.

### 3-5- نموذج قوى التنافس الخمسة لـ PORTER:

حدد PORTER في نموده لاستراتيجية المنافسة خمسة قوى أو عوامل مؤثرة على البيئة التنافسية، تتمثل هذه القوى في تهديدات الداخلين الجدد، قوة مساومة المجهزين (الموردين)، قوة مساومة المشترين (الزبائن)، تهديدات المنتجات أو الخدمات بديلة، وجود منافس قوي ضمن المشاركين في المنافسة، والشكل التالي يوضح هذه القوى الخمسة<sup>1</sup>:

الشكل رقم (10): نموذج PORTER لاستراتيجية المنافسة



المصدر: سعد غالب ياسين، مرجع سبق ذكره، ص 70(بتصرف).

<sup>1</sup> سعد غالب ياسين، مرجع سبق ذكره، ص ص 69 - 73(بتصرف).

### 3-5-1- تهديد دخول منافسين جدد:

يجلب الداخلون 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 لتغيير هذا الولاء أو خلق ولاء جديد؛
- **تكاليف 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 اقتصاديات 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 (نعيش ودع الآخرين يعيشون أيضاً)، فهذا يجعل الدخول إلى السوق ممكناً، وبالتالي تكون فرص بقاء 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 حواجز الدخول كمحصلة لتوليفة متنوعة من العناصر تتمثل في اقتصاديات الحجم، تمييز المنتج، مركز العلامة التجارية، تكلفة البديل، كثافة الاحتياجات الرأسمالية، سهولة الوصول إلى منافذ التوزيع، المواد الخام الحرجة، الآثار الناجمة عن منحى التعلم والخبرة، السياسات الحكومية...إلخ، حيث ترتبط هذه الحواجز بربحية الصناعة.

### 3-5-2- 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- المواد البديلة والمتاحة:

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 (الزبون) 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، تتعاطم قوة الزبون إلى الحد الأقصى عندما تكون صناعته مكثفة وتمثل حصة مهمة في حجم تجهيزات (توريدات) الأعمال. وعندما يستطيع الزبون (المشتري) فعليا تحقيق التكامل الخلفي. في حين تقل قوته عندما تكون صناعته تنافسية وتكلفة التحول إلى المواد البديلة مرتفعة جدا. 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:

تُعرف 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 التالي:

- 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 بعيدا عن آثار المنافسة الحرة في السوق كلما كان أكثر قدرة على التصرف بالأسعار؛

- القوة التي يتصرف بها المورد لرفع الأسعار وبالتالي انخفاض أرباح الزبائن تقل إذا 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، وتقل إذا كانت هناك مواد بديلة بتكلفة معقولة. وتكون قوة المساومة في حدها الأقصى عندما لا توجد مواد بديلة؛

- قوة المساومة للمورد تتعاضد 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 تجزئة؛

- 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 الجلود، أو السيطرة على مصادر التجهيز.

#### تمرين:

تقوم شركة Apple بتصنيع وتسويق مجموعة متنوعة من أجهزة الكمبيوتر والمنتجات الالكترونيات الاستهلاكية بما في ذلك الهواتف الذكية، بالإضافة إلى ملحقات الأجهزة الرقمية وخدمات صيانة البرامج والكمبيوتر، وتمتلك 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.

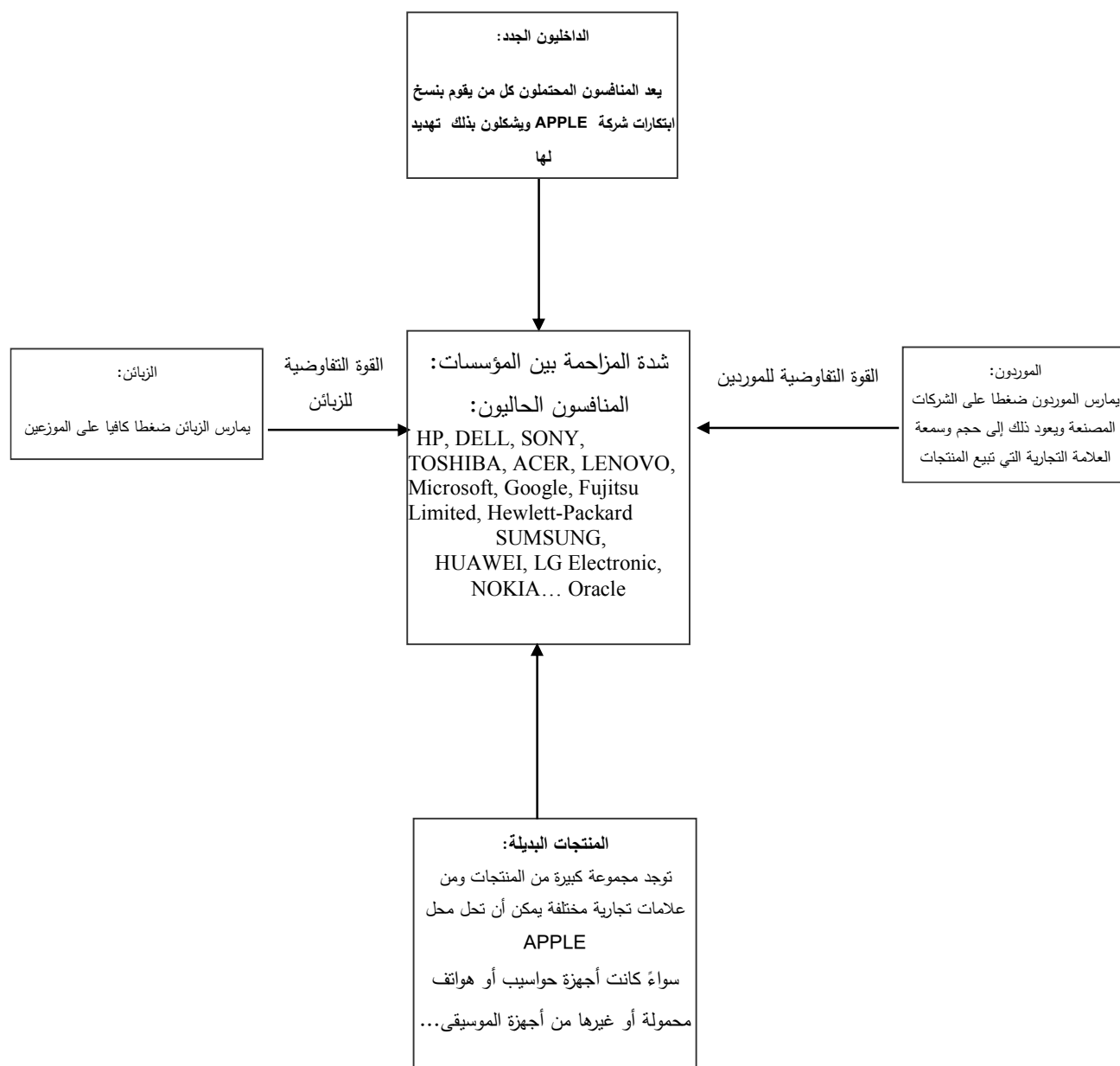
#### المطلوب :

- 1- أسقط نموذج قوى التنافس الخمسة على شركة APPLE؛
- 2- قدم تحليلا 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:

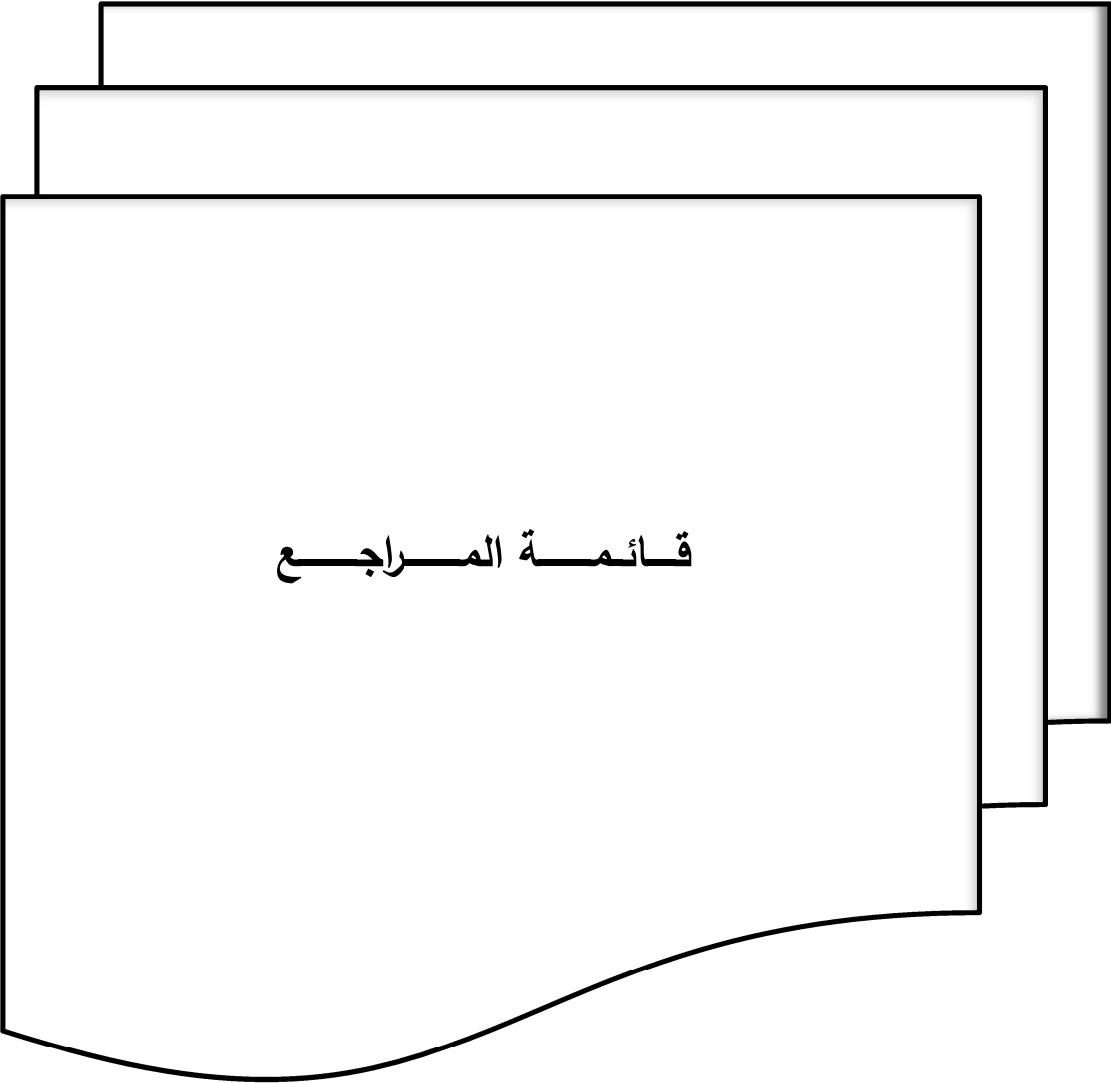
- **استراتيجية التمايز:** هي إحدى استراتيجيات مايكل بورتر، التي تعتمد على كيفية وصول المؤسسة إلى ميزة تنافسية ضمن السوق المُستهدف، وباستخدام هذه الاستراتيجية استطاعت شركة "أبل" منذ البداية أن ترسم صورة فريدة لمنتجاتها في السوق، وأن تضع سعراً مرتفعاً نسبياً مقابل ما تقدمه من خدمات. هذا السعر المرتفع وهذا الانفراد والتميز جعلها تخرج من



المنافسة في القاع، أي المنافسة مع شركات أخرى تُقدم 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 لثقتهم 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، زهيدة بن عبد الرحمان، التسيير المالي دروس وتطبيقات، ج1، ط3، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2019.
- 2- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، زهيدة بن عبد الرحمان، التسيير المالي أجوبة وتمارين وحلول، ج2، ط3، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2019.
- 3- إلياس بن ساسي، تمويل احتياجات النمو الداخلي للمؤسسة، حالة المؤسسة الوطنية للتقريب ENAFOR، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة ورقلة، 2003.
- 4- إلياس بن ساسي، المؤسسة أمام خيار 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 غرداية، 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، ط2، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2005.
- 11- مليكاوي مولود، الاستراتيجية والتسيير المالي، دار هومة، الجزائر، 2018.
- 12- هوارى 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- Béatrice, 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<sup>ème</sup> édition, Gualino, Lextenso éditions, 2010-2011.
- 18- Béatrice et Francis GRANDGUILLOT, Analyse financière 40 Exercices corrigés, 10<sup>e</sup> édition, Gualino, Lextenso éditions, 2015-2016.
- 19- Ciaran Walsh, les ratios clés du management, 3<sup>ème</sup> édition, village Mondial, Paris, 2005.
- 20- E.Bloy, proposition sur l'approche du risque et de performance de l'entreprise, Edition Aupelef-URéF, John Libley Eurotext, Paris, 1995.
- 21- Hubert de la Bruslerie, Analyse Financière, information financière et diagnostic, 3<sup>ème</sup> édition, Dunod, 2006.
- 22- Hubert de La Bruslerie, Analyse Financière, information financière et diagnostic et évaluation, 4<sup>ème</sup> 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, 2<sup>e</sup> 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- Pierre Vernimmen, **Finance d'entreprise**, 7<sup>ème</sup> édition, Dalloz, Paris, 2009.
- 31- Pierre Vernimmen, **Finance d'entreprise**, 17<sup>ème</sup> édition, Dalloz, Paris, 2019.

