

تحليل الميزانية

L'Analyse du Bilan

أولاً: مفهوم الميزانية الوظيفية

ثانياً: التوازن المالي للمؤسسة

ثالثاً: النسب المالية

رابعاً: نموذج DuPont de Nemours

خامساً: أسئلة الفصل

تحليل الميزانية بواسطة المؤشرات المالية

أولاً: مفهوم الميزانية الوظيفية

1. تعريف الميزانية:

الميزانية عبارة عن جرد تتعلق بفترة معينة لكل ما تملكه المؤسسة (ما لها = الأصول) ولكل ما هو عليها (الخصوم المستحقة = الالتزامات). إن الفرق بين ما هول لها وما هو عليها يظهر لنا حالتها الصافية. لكل ميزانية تاريخ، وأي ميزانية بدون تاريخ، لا معنى لها.

إن جانب الخصوم يعطينا الطرق المختلفة التي تحصلت من خلالها المؤسسة على وسائل تمويلها، وهي تعرف أيضا باسم "مصادر التمويل". أما جانب الأصول فيظهر لنا الطريقة التي تم بها استعمال الأموال المحصل عليها والتي تعرف أيضا باسم "الاستخدامات".

2. الميزانية المالية

إن دراسة البيانات المالية لمنشأة ما أو مشروع معين من أجل معرفة مصادر الأموال واستخداماتها، وتحويل هذه البيانات إلى معلومات تُفيد في عملية التحليل والتشخيص لاتخاذ القرارات المالية المناسبة هو مضمون التحليل المالي في أي منشأة أو مشروع، وتُعتبر الميزانية المالية من أهم عناصر التحليل المالي نظراً لاحتوائها على بيانات ومعلومات مالية مهمة تُمثّل الركيزة الأساسية لدراسة الحالة المالية للمنشأة أو المشروع خلال فترة معينة.

كما تُعرّف الميزانية المالية بأنها كشف يُظهر لإدارة المنشأة أو الشركة ما تملكه من موارد (أصول) وما عليها من التزامات (خصوم) خلال فترة زمنية محددة، ويُراعى فيه ترتيب عناصر الأصول وفق درجة السيولة، وترتيب عناصر الخصوم وفق درجة الاستحقاق مضافاً لها قيمة حقوق الملكية، على أن تُحقّق حسابات الأصول والخصوم وحقوق الملكية توازناً في قيمتها، ويظهر هذا التوازن وفقاً للمعادلة الآتية:

$$\text{إجمالي الأصول} = \text{مجموع الخصوم المستحقة} + \text{حقوق الملكية}$$

وللوصول إلى الميزانية المالية يجب إعادة ترتيب عناصر الميزانية المحاسبية حسب درجة السيولة بالنسبة للأصول، ودرجة الإستحقاقية بالنسبة للخصوم. وبالتالي تظهر الميزانية المالية في الشكل التالي:

الميزانية المالية للمؤسسة "....." بتاريخ

N	الخصوم	N	الأصول
	- الأموال الدائمة		- الأصول الثابتة
	• الأموال الخاصة		
	• الديون الطويلة والمتوسطة الأجل		- الأصول المتداولة (ما عدا
	- الديون القصير الأجل (ما عدا الخزينة)		الخزينة)
	- خزينة الخصوم		- خزينة الأصول
	مجموع الخصوم		مجموع الأصول

أما الميزانية المحاسبية فقد عرفها النظام المحاسبي المالي (SCF) كما ورد في العدد 19 من الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الصادر بتاريخ 25 مارس 2009 كالتالي:

"تصف الميزانية بصفة منفصلة عناصر الأصول وعناصر الخصوم. وتبرز بصورة منفصلة على الأقل الفصول الآتية، عند وجود عمليات تتعلق بهذه الفصول:
في الأصول:

- التثبيتات المعنوية
- التثبيتات العينية
- الإهلاكات
- المساهمات
- الأصول المالية
- المخزونات
- أصول الضريبة (مع تمييز الضرائب المؤجلة)
- الزبائن والمدينين الآخرين والأصول الأخرى المماثلة (أعباء مثبتة مسبقا)
- خزينة الأصول الإيجابية ومعادلات الخزينة الإيجابية.

في الخصوم:

- رؤوس الأموال الخاصة قبل عمليات التوزيع المقررة أو المقترحة عقب تاريخ الإقفال، مع تمييز رأس المال الصادر (في حالة شركات) أو الاحتياطات والنتيجة الصافية للسنة المالية والعناصر الأخرى،
- الخصوم غير الجارية التي تتضمن فائدة،
- الموردون والدائنون الآخرون،
- خصوم الضريبة (مع تمييز الضرائب المؤجلة)،
- المرصودات للأعباء وللخصوم المماثلة (منتوجات مثبتة مسبقاً)،
- خزينة الأموال السلبية ومعادلات الخزينة السلبية.

في حالة الميزانية المدمجة:

- المساهمات المدرجة في الحسابات حسب طريقة المعادلة،
- الفوائد ذات أقلية.

ميزانية

السنة المالية المقفلة في:

N-1 صافي	N صافي	N اهتلاك رصيد	N إجمالي	ملاحظة	الأصل
					<p>أصول غير جارية</p> <ul style="list-style-type: none"> • فارق بين الاقتناء - المنتوج الإيجابي أو السلبي • تثبيات معنوية • تثبيات عينية • أراضي • مباني • تثبيات عينية أخرى • تثبيات ممنوح امتيازها • تثبيات يجري إنجازها • تثبيات مالية • سندات موضوعة موضع معادلة • مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة • سندات أخرى مثبتة • قروض وأصول مالية أخرى غير جارية • ضرائب مؤجلة على الأصل
					مجموع الأصل غير الجاري
					<p>أصول جارية</p> <ul style="list-style-type: none"> • مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ • حسابات دائنة واستخدامات مماثلة • الزبائن • المدينون الآخرون • الضرائب وما شابهها • حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة • الموجودات وما شابهها • الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى
					الخزينة
					مجموع الأصول الجارية
					المجموع العام للأصول

ميزانية

السنة المالية المقفلة في:

N-1	N	ملاحظة	الخصوم
			<p>رؤوس الأموال الخاصة</p> <ul style="list-style-type: none"> • رأس مال تم إصداره • رأس مال غير مستعان به • علاوات واحتياطات - احتياطات مدمجة (1) • فوارق إعادة التقييم • فارق المعادلة (1) • نتيجة صافية / (نتيجة صافية حصص المجمع (1)) • رؤوس أموال خاصة أخرى / ترحيل من جديد
			حصة الشركة المدمجة (1)
			حصة ذوي الأقلية (1)
			المجموع 1
			<p>الخصوم غير الجارية</p> <ul style="list-style-type: none"> • قروض وديون مالية • ضرائب (مؤجلة ومرصود لها) • ديون أخرى غير جارية • مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا
			مجموع الخصوم غير الجارية (2)
			<p>الخصوم الجارية</p> <ul style="list-style-type: none"> • موردون وحسابات ملحقة • ضرائب • ديون أخرى • خزينة سلبية
			مجموع الخصوم الجارية (3)
			مجموع عام للخصوم

(1) لا تستعمل إلا لتقديم الكشوف المالية المدمجة

3. الميزانية الوظيفية Le Bilan Fonctionnel

1.3. تعريف

الميزانية الوظيفية عبارة عن ميزانية ترتب فيها الموارد والاستخدامات حسب الوظيفة (استثمار، تمويل، استغلال وخارج الاستغلال). في الميزانية الوظيفية يتم التركيز على مفهوم الموارد والاستخدامات وليس على مفهوم الأصول والخصوم. وهي تهدف إلى تحليل الكتل المقدمة في الميزانية المحاسبية ولكن من وجهة نظر أخرى. باختصار، تهدف الميزانية الوظيفية إلى توضيح مصادر الأموال وفي ماذا تم استخدامها.

الميزانية الوظيفية للمؤسسة "....." بتاريخ

N	الخصوم	N	الأصول
	- الموارد الدائمة		- الاستخدامات الثابتة
	• الأموال الخاصة		- الأصول المتداولة للإستغلال (ما
	• الديون المالية		عدا الخزينة)
	- ديون الإستغلال القصيرة الأجل (ما عدا		- الأصول المتداولة خارج الإستغلال
	الخزينة)		(ما عدا الخزينة)
	- ديون خارج الإستغلال القصيرة الأجل (ما		- خزينة الأصول
	عدا الخزينة)		
	- خزينة الخصوم		
	مجموع الخصوم		مجموع الأصول

2.3. أهمية الميزانية الوظيفية

تظهر أهمية الميزانية الوظيفية في كونها تسمح بتحليل الهيكل المالي للمؤسسة عن طريق مقارنة الاستخدامات (الأصول) بالموارد (الخصوم). كما أنها تسلط الضوء على عدة أنواع من الدورات:

- الدورة الطويلة Cycle durable: المقارنة بين الاستثمارات الطويلة ومصادر التمويل الطويلة
- دورة الاستغلال Cycle d'exploitation: المقارنة بين المخزونات، الحقوق وديون الاستغلال
- دورة خارج الاستغلال Cycle Hors Exploitation: المقارنة بين الحقوق والديون المختلفة
- دورة الخزينة Cycle de Trésorerie: المقارنة بين الخزينة الموجبة والخزينة السالبة.

تسمح الميزانية الوظيفية بالقيام بالتحليل الوظيفي من أجل التأكد من التوازن المالي لهيكل المؤسسة.
3.3 كتل الميزانية الوظيفية

تستند الميزانية الوظيفية إلى نوعين من الدورات: الدورة الطويلة الأجل والدورة القصيرة الأجل.

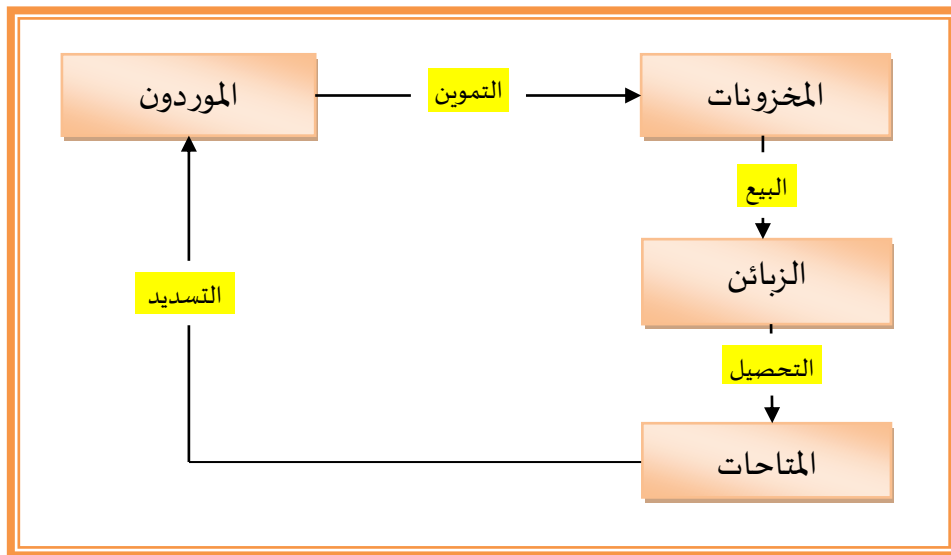
• الدورة الطويلة الأجل

تعبر عن مجموع الموارد الدائمة المخصصة لتمويل الاستخدامات الثابتة.



• الدورة القصيرة الأجل

تشتمل على جميع عمليات التمويل، الإنتاج والبيع الخاصة بالمؤسسة. مدتها تختلف حسب خصائص نشاط كل مؤسسة لكنها في مجملها قصيرة الأجل.



الأصول = الاستخدامات	الخصوم = الموارد
الاستخدامات الثابتة	الموارد الثابتة
التثبيتات ⁽¹⁾	الموارد الخاصة • الأموال الخاصة + إهلاكات وتدهور قيم الأصول • مؤونات الأعباء والخسائر + الديون المالية الثابتة ⁽²⁾
الأصول المتداولة للإستغلال	الخصوم المتداولة للإستغلال
المخزونات والمنتجات قيد التنفيذ ⁽¹⁾ + التسبيقات والاقطاعات المقدمة على الطلبات + حقوق الاستغلال + مصاريف محسوبة مسبقا للإستغلال	التسبيقات والاقطاعات المحصلة على الطلبات + ديون الموردين للاستغلال + ديون جبائية واجتماعية + إيرادات محسوبة مسبقا للإستغلال
الأصول المتداولة خارج الاستغلال	الخصوم المتداولة خارج الاستغلال
حقوق خارج الاستغلال + رأس المال غير المدفوع + سندات للتوظيف + مصاريف محسوبة مسبقا خارج الاستغلال	ديون موردي التثبيتات + ديون جبائية + إيرادات محسوبة مسبقا خارج الاستغلال
خزينة الأصول	خزينة الخصوم
المتاحات (النقديات)	تسبيقات مصرفية

(1) بالقيم الإجمالية

(2) ما عدا التسبيقات المصرفية

كما هو مبين في الجدول السابق، تتكون الميزانية الوظيفية من أربعة كتل رئيسية. منها الموارد الثابتة والمتمثلة في الأموال الخاصة مضافا إليها الإهلاكات وخسائر القيمة والديون المالية الطويلة الأجل، والاستخدامات الثابتة والتي تشمل بدورها على كل التثبيتات التي تمتلكها المؤسسة سواء كانت معنوية أو عينية أو مالية، وتتعلقان بالدورة الطويلة الأجل وتقعان في أعلى الميزانية. أما في أسفل الميزانية نجد الخصوم المتداولة وهي عبارة عن الخصوم الجارية وهي الديون غير المالية من الموردين ديون أخرى بالإضافة إلى خزينة الخصوم، والاستخدامات المتداولة والتي تشمل المخزونات وحسابات الغير المدينة والحسابات المالية المدينة، وتتعلقان بدورة الاستغلال.

4.3. تصنيف عناصر الميزانية الوظيفية

• جانب الأصول:

لأغراض التحليل يتم تصنيف عناصر الميزانية الوظيفية إلى:

✓ الأصول الثابتة:

تشتمل الأصول الثابتة على كل الأصول التي تمتلكها المؤسسة والتي تساهم في العديد من الدورات الإنتاجية، أما تحويلها لنقود سائلة فيتحقق بواسطة دورة مالية طويلة المدى وتجديدها يتم بطريقة غير مباشرة وذلك عن طريق الإهلاكات.

محاسبيا هي عبارة عن كل الأصول غير الجارية وتسمى أيضا بالاستخدامات الثابتة وتسجل بالمبلغ الإجمالي لها.

✓ الأصول المتداولة:

يحتوي هذا الصنف من الأصول، على باقي الأصول التي تمتلكها المؤسسة والتي تشارك خلال دورة إنتاجية واحدة فقط والمتمثلة بصورة عامة في الأصول الجارية. بالتمتع في مكونات هذا الصنف من الأصول، نلاحظ بأنه يمكن تقسيمه إلى ثلاث أقسام أخرى وهي:

➤ أصول متداولة للإستغلال: هي عبارة عن الأصول الجارية المرتبطة بالنشاط العادي للمؤسسة وتمثل بصورة عامة في المخزونات، الزبائن، الحسابات الملحقه.

➤ أصول متداولة خارج الإستغلال: هي عبارة عن الأصول الجارية المرتبطة بالنشاط غير العادي للمؤسسة وتشتمل على القيم المنقولة للتوظيف، الأعباء المقيدة سلفا التي لا ترتبط بالنشاط العادي.

➤ خزينة الأصول: تتمثل في الموجودات المالية المتاحة في المؤسسة في الصندوق والحسابات البنكية المختلفة.

الأصول الثابتة	الأصول الثابتة	أصول الميزانية
أصول متداولة الاستغلال	الأصول المتداولة	
أصول متداولة خارج الاستغلال		
خزينة الأصول		

• جانب الخصوم:

كما سبقت الإشارة إليه، يشتمل جانب الخصوم على الموارد الثابتة، والخصوم المتداولة.

✓ الموارد الثابتة:

تشتمل على الموارد الخاصة والخصوم غير الجارية.

➤ الموارد الخاصة: تشمل كل من الأموال الخاصة والإهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة المتعلقة بجانب الأصول.

➤ الخصوم غير الجارية: بصورة عامة تتمثل في الديون المالية الثابتة (ديون طويلة ومتوسطة الأجل) ما عدا التسبيقات المصرفية.

✓ الخصوم الجارية:

هي عبارة عن باقي الخصوم والتي تقسم بدورها إلى:

➤ خصوم جارية للإستغلال: هي عبارة عن الديون غير المالية المتعلقة بالنشاط العادي للمؤسسة، مثل موردو المخزونات، الضرائب على رقم الأعمال...إلخ.

➤ خصوم جارية خارج الإستغلال: هي عبارة عن الديون غير المالية والتي لا تتعلق بالنشاط العادي للمؤسسة، مثل موردو التثبيات، الضرائب على النتائج...إلخ.

➤ خزينة الخصوم: تمثل الخزينة السالبة مثل السحب على المكشوف والمساهمات البنكية الجارية.

الموارد الخاصة	الموارد الثابتة	خصوم الميزانية
الخصوم غير الجارية		
خصوم جارية للإستغلال	الخصوم الجارية	
خصوم جارية خارج الإستغلال		
خزينة الخصوم		

5.3. تمرين تطبيقي:

إليك الميزانية المحاسبية الخاصة بإحدى المؤسسات بتاريخ 31/12/....

المبلغ	الخصوم	ق. م. ص	إ. ه. و خسائر القيمة	ق. م. إ	الأصول
3 600 000	<u>رؤوس الأموال الخاصة:</u> رأس المال	1 000 000	200 000	1 200 000	<u>الأصول غير الجارية:</u> التثبيات المعنوية
440 000	النتيجة الصافية للسنة المالية	1 800 000	600 000	2 400 000	التثبيات العينية
4 040 000	مجموع رؤوس الأموال الخاصة	700 000	100 000	800 000	التثبيات المالية
800 000	<u>الخصوم غير الجارية:</u> الإقتراضات لدى مؤسسات القرض	3 500 000	900 000	4 400 000	مجموع الأصول غير الجارية
800 000	مجموع الخصوم غير الجارية				<u>الأصول الجارية:</u>
1 720 000	<u>الخصوم الجارية:</u> الموردون والحسابات الملحقة	1 500 000	100 000	1 600 000	مخزونات و م. قيد الصنع
400 000	الضرائب الدائنة	920 000	80 000	1 000 000	الزبائن و الحسابات الملحقة
360 000	خزينة الخصوم	560 000		560 000	المدينون الآخرون
		240 000		240 000	القيم المنقولة للتوظيف
		600 000		600 000	خزينة الأصول
2 480 000	مجموع الخصوم الجارية	3 820 000	180 000	4 000 000	مجموع الأصول الجارية
7 320 000	المجموع العام للخصوم	7 320 000	1 080 000	8 400 000	المجموع العام للأصول

معلومات إضافية:

- من بين المدينين الآخرين يوجد ح/486 أعباء معاينة مسبقا بقيمة 60 000 دج وهي خارج الاستغلال
- يتضمن ح/ الموردون والحسابات الملحقة ح/موردو التثبيات بقيمة 540 000 دج
- يتضمن ح/ الضرائب مبلغ 120 000 دج يمثل الضرائب على النتائج.

المطلوب:

إعداد الميزانية الوظيفية.

الحل

1. بالنسبة لجانب الأصول:

مجموع المبلغ الإجمالي للأصول غير الجارية يمثل الاستخدامات الثابتة
مجموع المبلغ الإجمالي للأصول الجارية يمثل الأصول المتداولة وتقسم لأغراض التحليل إلى:

• أصول متداولة للاستغلال

المخزونات والمنتجات قيد الصنع + الزبائن والحسابات الملحقة + المدينون الآخرون

$$3\ 100\ 000 \text{ دج} = (60\ 000 - 560\ 000) + 1\ 000\ 000 + 1\ 600\ 000$$

• أصول متداولة خارج الاستغلال

القيم المنقولة للتوظيف + المدينون الآخرون

$$300\ 000 \text{ دج} = 60\ 000 + 240\ 000$$

2. بالنسبة للخصوم

• الموارد الخاصة

الموارد الخاصة = مجموع رؤوس الأموال الخاصة + مخصصات الإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة

$$5\ 120\ 000 \text{ دج} = 180\ 000 + 900\ 000 + 4\ 040\ 000$$

• الخصوم المتداولة للاستغلال

الموردون والحسابات الملحقة + الضرائب الدائنة - موردو التثبيتات - الضرائب على النتائج

$$1\ 460\ 000 \text{ دج} = 120\ 000 - 540\ 000 - 400\ 000 + 1\ 720\ 000$$

• الخصوم المتداولة خارج الاستغلال

موردو التثبيتات + الضرائب على الأرباح

$$660\ 000 \text{ دج} = 120\ 000 + 540\ 000$$

الميزانية الوظيفية بتاريخ 12/31/.....

المبلغ	%	الخصوم	%	المبلغ	الأصول
5 920 000	70.48	الموارد الدائمة	52.38	4 400 000	الاستخدامات الثابتة
5 120 000		الموارد الخاصة			
800 000		الديون المالية			
2 480 000	29.52	الخصوم المتداولة	47.62	4 000 000	الأصول المتداولة
1 460 000	17.38	الخصوم المتداولة للاستغلال	36.90	3 100 000	الأصول المتداولة للاستغلال
660 000	07.86	الخصوم المتداولة خارج الاستغلال	03.57	300 000	الأصول المتداولة خارج الاستغلال
360 000	04.28	خزينة الخصوم	07.15	600 000	خزينة الأصول
8 400 000	100	المجموع العام للخصوم	100	8 400 000	المجموع العام للأصول

ثانياً: التوازن المالي للمؤسسة L'équilibre financier de l'entreprise

إن التعديلات وإعادة التصنيف التي أدخلت على بنية أصول وخصوم ميزانية المؤسسة كما هي في المخطط المحاسبي المالي SCF، لم يكن لها أي هدف آخر سوى تحديد التوازن بين مصادر الأموال واستخداماتها. هذا المفهوم مرتبط ارتباطاً وثيقاً بقدرة المؤسسة على الحفاظ على درجة كافية من السيولة لضمان تعديل دائم للتدفقات النقدية. هذه القدرة ناتجة عن التناقض بين سيولة الأصول واستحقاقية الخصوم.

توازن أول يظهر في لحظة معينة عند مقارنة الأموال الدائمة مع الأصول الثابتة، عبر عنه برأس المال العامل **Le Fonds de Roulement**.

توازن آخر غير مستقر يعكس التوازن الجاري ويعبر عنه باحتياجات رأس المال العامل **Les Besoins en Fonds de Roulement**.

توازن آخر أكثر دقة وعلى المدى القصير، يعبر عنه بالخزينة **La Trésorerie**.

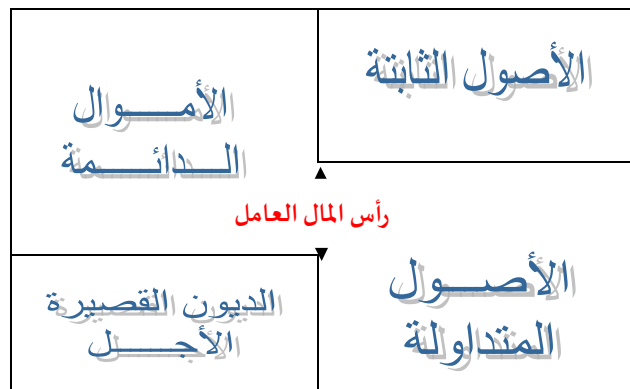
1. التوازن المالي على المدى البعيد

1.1. تعريف رأس المال العامل

كما سبقت الإشارة إليه، يعبر عن هذا التوازن برأس المال العامل، وهو ناتج عن مقارنة الأموال الدائمة بالأصول الثابتة.

إن الأموال الدائمة يجب أن تكون أكبر من الأصول الثابتة. بعبارة أخرى، الاستخدامات الثابتة يجب أن تكون ممولة بمصادر تمويل طويلة الأجل. لأنه بدون ذلك تكون المؤسسة مضطربة وباستمرار للجوء إلى القروض القصيرة الأجل من أجل الحفاظ على أصولها الثابتة.

هذه العلاقة يمكن تجسيدها في الشكل التالي:



إن الشكل السابق يوضح لنا ما يلي:

الأموال الدائمة < الأصول الثابتة

إن تحقيق التوازن بين ربحية المؤسسة ودرجة الخطر المالي يتطلب إزالة التناقض الذي يظهر من خلال الاستفادة من أموال الغير والأعباء التي تترتب من جراء استثمارها. إن من صالح المؤسسة استعمال الديون الطويلة الأجل في تمويل استثماراتها، لأن هذه الديون تمكن المؤسسة من الاستفادة من الوفرة الضريبي، مما يؤدي إلى تعاضم أرباحها، بشرط عدم المبالغة في استعمال هذا المصدر. لأن ذلك يؤدي إلى اختلال التركيب الأمثل لرأس المال. ولحل هذا التناقض لا بد للمؤسسة من مراعاة القاعدتين التاليتين:

- أ. قاعدة التعادل الأدنى: والمتمثلة في تحقيق التعادل بين المدة المحددة للاستفادة من الأموال وبين الاستثمار. أي المطابقة بين استحقاقية الديون الطويلة الأجل ومدة اهتلاك الاستثمارات.
- ب. قاعدة تأمين الاحتياط: والمتمثلة في تحقيق فائض من الأموال الدائمة عن الأصول الثابتة. هذه الزيادة يطلق عليها اسم: رأس المال العامل.

2.1 حساب رأس المال العامل:

يمكن حساب رأس المال العامل بطريقتين، من أعلى ومن أسفل الميزانية.

من أعلى الميزانية يمكن حسابه كالتالي:

$$\begin{aligned} \text{رأس المال العامل} &= \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة} \\ \text{رأس المال العامل} &= \text{الموارد الدائمة} - \text{الاستخدامات الثابتة} \end{aligned}$$

في مثالنا:

$$\text{رأس المال العامل} = 5\,920\,000 - 4\,400\,000 = 1\,520\,000 \text{ دج}$$

أما من أسفل الميزانية فيمكن حسابه كالتالي:

$$\begin{aligned} \text{رأس المال العامل} &= \text{الأصول المتداولة} - \text{الديون القصيرة الأجل} \\ \text{رأس المال العامل} &= \text{الأصول الجارية} - \text{الخصوم الجارية} \end{aligned}$$

$$\text{رأس المال العامل} = 4\,000\,000 - 2\,480\,000 = 1\,520\,000 \text{ دج}$$

رأس المال العامل موجب يعني أن قاعدة التوازن الوظيفي محققة أي أن الموارد الثابتة مولت كل الاستخدامات الثابتة وجزء من الأصول المتداولة بمبلغ مقدر بـ 1 000 520 دج، وهذا ما يمثل أمان بالنسبة للمؤسسة محل الدراسة.

رغم أنه يمكن حساب رأس المال العامل بطريقتين، فلا يمكن تعريفه إلا بطريقة واحدة فقط. لأن وجود رأس مال عامل موجب في وقت معين يمكننا فقط من الملاحظة بأن الأصول المتداولة أكبر من الديون القصيرة الأجل. بينما الطريقة الأولى لحسابه تبين لنا مصادره وكذلك المتغيرات التي تحدده. حيث يعتبر رأس المال العامل كدالة بثلاثة مقاييس وهي: الأموال الخاصة، الديون الطويلة والمتوسطة الأجل والأصول الثابتة.

$$F.R \rightarrow f(FP, DL\&MT, AF)$$

FR: رأس المال العامل

FP: الأموال الخاصة

DL&MT: الديون الطويلة والمتوسطة الأجل

AF: الأصول الثابتة

إن تغيرات عناصر الأصول المتداولة والديون القصيرة الأجل لا تغير رأس المال العامل. لأن ارتفاع أحد عناصر الأصول المتداولة يؤدي حتما إلى انخفاض عناصر أخرى من الأصول المتداولة أو ارتفاع أحد عناصر الديون القصيرة الأجل، والعكس بالعكس.

من وجهة نظر المحلل الداخلي، فإن الطريقة الثانية لحساب رأس المال العامل تعكس بصورة حسنة استعماله وتبين الغاية منه. والتي هي تمويل الأصول المتداولة. انطلاقا من هذه الطريقة نستطيع أن نقدر احتياجات رأس المال العامل كما تطرح كذلك هذه الطريقة مشكلة الخزينة.

3.1 أنواع رأس المال العامل:

إن الوضعية المالية لأي مؤسسة في وقت معين تحدد بالظروف التي يحدث من خلالها التعارض بين سيولة الأصول واستحقاقية الديون. هذا المفهوم يسمح بوجود عدة أنواع وتفسيرات لرأس المال العامل.

أ. رأس المال العامل الإجمالي (Fonds de Roulement Total (Global))

يقصد به مجموع قيم الاستغلال والقيم القابلة للتحصيل والقيم الجاهزة (أصول متداولة للإستغلال والأصول المتداولة خارج الإستغلال والخزينة).

رأس المال العامل الإجمالي = إجمالي أصول الميزانية – الأصول الثابتة
 رأس المال العامل الإجمالي = إجمالي أصول الميزانية – الأصول غير الجارية
 رأس المال العامل الإجمالي = إجمالي الأصول المتداولة
 رأس المال العامل الإجمالي = إجمالي الأصول الجارية

في مثالنا:

$$\text{رأس المال العامل الإجمالي} = 4\,400\,000 - 8\,400\,000 = 4\,000\,000 \text{ دج}$$

ب. رأس المال العامل الخاص **Fonds de Roulement Propres**

يقصد به الفائض من الأموال الخاصة على الأصول الثابتة. بعبارة أخرى هو ذلك الجزء من رؤوس الأموال التي تكون درجة استحقاقيتها معدومة والموجهة لتمويل جزء من عناصر الأصول التي تتمتع بدرجة عالية من السيولة.

لا يوجد رأس مال عامل خاص إلا في حالة وجود أموال خاصة أكبر من الأصول الثابتة.

رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة – الأصول الثابتة
 رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة – الاستخدامات الثابتة

في مثالنا:

$$\text{رأس المال العامل الخاص} = 5\,120\,000 - 4\,400\,000 = 720\,000 \text{ دج}$$

هذا يدل على أن الاستخدامات الثابتة كلها مموله بموارد خاصة بالإضافة إلى تمويل جزء من الأصول المتداولة بموارد خاصة أيضا بمبلغ مقدر بـ 720 000 دج. نلاحظ هنا أن المؤسسة متوازنة ماليا ولا تواجه خطر عدم التوازن في المدى البعيد، لكن في نفس الوقت هي لم تستفيد جيدا من الوفرة الضريبي بحيث في الحالات العادية يستحسن استخدام الديون الطويلة الأجل في تمويل جزء من الاستخدامات الثابتة.

ج. رأس المال العامل الأجنبي **Fonds de Roulement Etranger**

هو عبارة عن مجموع الديون الطويلة والمتوسطة الأجل والديون القصيرة الأجل، ما عدا السلفات المصرفية. إذا فهو عبارة عن الخصوم المستحقة ما عدا السلفات المصرفية.

رأس المال العامل الأجنبي = الديون الطويلة والمتوسطة الأجل + الديون القصيرة الأجل
 رأس المال العامل الأجنبي = إجمالي الخصوم المستحقة

في مثالنا:

$$\text{رأس المال العامل الأجنبي} = 800\,000 + 2\,480\,000 = 3\,280\,000 \text{ دج}$$

بالإضافة للقواعد السابقة، يمكن حساب رأس المال العامل الخاص بطريقة ثانية كالتالي:

$$\text{رأس المال العامل الخاص} = \text{رأس المال العامل الإجمالي} - \text{رأس المال العامل الأجنبي}$$

$$\text{رأس المال العامل الخاص} = 3\,280\,000 - 4\,000\,000 = 720\,000 \text{ دج}$$

إن القاعدة العامة للتسيير المالي الجيد هي: التحصيل قبل التسديد بحيث يجب أن تبقى الأموال المستعملة من طرف المؤسسة تحت تصرفها لمدة تعادل على الأقل مدة حياة الأصول الممولة بها. إن احترام هذه القاعدة وحده غير كاف، بل يجب تجاوزه وجعل المؤسسة في وضعية أمانة وهذا ما يفسر ضرورة وجود رأس مال عامل دائم موجب.

إن كلا من مفهوم رأس المال العامل الدائم ورأس المال العامل الخاص هما الأكثر إفادة للمحلل المالي وحسابهما يمنح فوائد كثيرة.

في حالة وجود رأس مال عامل دائم سالب فهذا يعني أن هناك جزء من الاستخدامات الثابتة مغطى بديون قصيرة الأجل مما ينبئ بأن المؤسسة في وضعية خطيرة.

الأموال الدائمة	الأصول الثابتة	} رأس المال العامل
	الأصول المتداولة	
الديون القصيرة الأجل		

أما إذا كان رأس المال العامل الخاص سالب فهذا يعني أن هناك جزء من الاستخدامات الثابتة ممول بديون طويلة ومتوسطة الأجل. هذه الوضعية رغم أنها ليست خطيرة، إلا أنها يمكن أن تكون كذلك، وذلك كانت مدة اهتلاك هذا الجزء من الاستخدامات الثابتة أكبر من المدة الخاصة بالديون الطويلة والمتوسطة الأجل الممولة لها.

الأصول الثابتة	الأصول المتداولة	} رأس المال العامل
الأموال الدائمة	الديون القصيرة الأجل	

2. احتياجات رأس المال العامل (BFR) Les Besoins en Fonds de Roulement

1.2. تعريف

إن دراسة احتياجات رأس المال العامل تنتج من خلال المقارنة بين احتياجات التمويل المتعلقة بالاستغلال والمتمثلة في المخزونات، الزبائن... إلخ، من جهة وموارد نفس الدورة التي تشمل الموردين، أوراق الدفع... إلخ من جهة أخرى. كما يمكن أن تظهر كذلك موارد واحتياجات خارج الإستغلال.

إذا كانت الاحتياجات أكبر من الموارد يمكن القول أن هناك احتياجات موجبة، أما في الحالة العكسية فتكون احتياجات رأس المال العامل سالبة.

لا يمكن الحكم على احتياجات رأس المال العامل بأنها عادية، منخفضة أو مرتفعة إلا إذا تمت معرفة ظروف الاستغلال، كمعرفة المهلة الممنوحة للزبائن أو تلك المحصل عليها من الموردين.

بالتوازي مع التوازن الأول والممثل في رأس المال العامل، هناك توازن ثاني يقع على مستوى عناصر دورية مرتبطة مباشرة بنشاط المؤسسة وهو عبارة عن احتياجات رأس المال العامل.

إن هذان التوازنان غير متناقضان بل متكاملان.

إذا كانت الاحتياجات الناجمة عن دورة الاستغلال أكبر من موارد نفس الدورة:

هل يسمح رأس المال بإعادة التوازن؟ وهل إعادة التوازن هذه ستدوم لفترة طويلة؟

من هنا نستنتج بأن رأس المال العامل يجد في عبارة رأس المال العامل المكمل الضروري له. حيث لا يمكن الاستغناء عنه لتقييم الهيكل المالي للمؤسسة.

كما تمت الإشارة إليه سابقا، فإن احتياجات وموارد رأس المال العامل دورية. فهي إذا مرتبطة أساسا بدورة الاستغلال التي تتميز منها نوعان:

أ. دورة الاستغلال الصناعية: والمتميزة بطول المدة خاصة إذا كان نشاط المؤسسة أكثر تحويلي حيث تمر بعدة مراحل:

مواد أولية - إنتاج نصف مصنع - إنتاج تام الصنع - بيع - الزبون - الصندوق
ب. دورة الاستغلال التجارية: والتي هي أقصر: البضاعة - الزبون - الصندوق.

بالتدقيق في مكونات احتياجات رأس المال العامل يمكننا الاستنتاج بأنها دالة بثلاثة مقاييس:
المخزونات - الزبائن - الديون القصيرة الأجل.

$$BFR \rightarrow f(VE, VR, DCT)$$

VE: قيم الاستغلال (المخزونات)

VR: القيم القابلة للتحصيل

DCT: الديون القصيرة الأجل

2.2. تغيرات احتياجات رأس المال العامل

أهمية المقاييس المكونة لاحتياجات رأس المال العامل (قيم الاستغلال، القيم القابلة للتحصيل والديون القصيرة الأجل)، تتغير حسب طبيعة نشاط المؤسسة. كما تتأثر بظروف التسيير وكذلك تقلبات الأسعار.

2.3. احتياجات رأس المال العامل وطبيعة نشاط المؤسسة

عموما يوجد ارتباط بين احتياجات رأس المال العامل والاحتياجات الصافية للاستغلال والقيمة المضافة. فالمؤسسات ذات قيمة مضافة ضعيفة ودورة إنتاجية قصيرة تكون لديها احتياجات صافية للاستغلال ضعيفة. أما المؤسسات ذات القيمة المضافة المرتفعة ودورة للصنع طويلة تظهر احتياجات صافية للاستغلال مرتفعة.

4.2. الاحتياجات الصافية للاستغلال والتسيير

الاحتياجات والموارد الدورية هما دالة لمستوى النشاط. كما أن الحقوق والديون يتغيران تقريبا بالتناسب مع رقم الأعمال. إن تسيير المخزونات وكذلك القروض الممنوحة للزبائن وتلك المتحصل عليها من الموردين تؤثر في أهمية الاحتياجات الصافية للاستغلال. فالزيادة في سرعة دوران المخزونات وكذلك التسبيقات للزبائن يؤدي إلى تخفيض الاحتياجات الصافية للاستغلال. أما الزيادة في مبالغ وآجال القروض المحصل عليها من الموردين ترفع منها.

إن تحليل احتياجات رأس المال العامل مهمة بالنسبة للمحلل والمسير المالي، حيث تبين لنا طبيعة التسيير داخل المؤسسة. كما تبين السياسة المالية للمؤسسة على المدى القصير (سياسة القروض الممنوحة للزبائن وتلك المحصل عليها من الموردين وكذلك تسيير المخزونات).

احتياجات رأس المال العامل = الإحتياجات الصافية للإستغلال ± الإحتياجات الصافية خارج الاستغلال

احتياجات رأس المال العامل = احتياجات الدورة - موارد الدورة

في مثالنا:

$$\text{إحتياجات رأس المال العامل} = (300\,000 + 3\,100\,000) - (660\,000 + 1\,460\,000) = 1\,280\,000 \text{ دج}$$

3. الخزينة La Trésorerie

إن دراسة وتحليل رأس المال العامل بالاستناد إلى احتياجات رأس المال العامل تقودنا إلى دراسة مفهوم السيولة. هذا المفهوم الذي يتطلب مواجهة الأصول المتداولة بالديون القصيرة الأجل مهما تكن درجة سيولتها أو استحقاقيتها. أما مفهوم الخزينة فهو أكثر دقة حيث لا يختص إلا بالأصول المتداولة المتاحة أو القابلة للتحويل لنقود سائلة في المدى القصير جدا. هكذا نكون قد انتقلنا من مفهوم السيولة / الإستحقاقية (Liquidité / Exigibilité) إلى مفهوم المتاحات (Disponibilités)، والتي تعبر عن كل العمليات المحققة من طرف المؤسسة عن طريق دخول وخروج النقود.

انطلاقا من هذا المبدأ، يمكن القول أن الخزينة هي حصيلة كل عمليات التسيير، وهي تعادل مجموع الأموال الدائمة مضافا إليها موارد الإستغلال وبتخفيض إحتياجات التجهيز وكذلك إحتياجات الاستغلال.

$$\begin{aligned} \text{الخزينة} &= \text{الموارد الدائمة} + \text{موارد الاستغلال} - \text{احتياجات التجهيز} - \text{احتياجات الاستغلال} \\ \text{الخزينة} &= \underbrace{\text{الموارد الدائمة} - \text{احتياجات التجهيز}}_{\text{رأس المال العامل}} + \underbrace{\text{موارد الاستغلال} - \text{احتياجات الاستغلال}}_{\text{إحتياجات رأس المال العامل}} \end{aligned}$$

الخزينة = رأس المال العامل ± إحتياجات رأس المال العامل

في مثالنا:

$$\text{الخزينة} = 1\,280\,000 - 1\,520\,000 = 240\,000 \text{ دج}$$

ملاحظة:

إذا تم حساب احتياجات رأس المال العامل بالطريقة التالية:

$$\text{إحتياجات رأس المال العامل} = \text{إحتياجات الدورة} - \text{موارد الدورة}$$

فإن الخزينة تكون مساوية إلى:

$$\text{الخزينة} = \text{رأس المال العامل} - \text{إحتياجات رأس المال العامل}$$

أما إذا تم حساب احتياجات رأس المال العامل بالطريقة التالية:

$$\text{إحتياجات رأس المال العامل} = \text{موارد الدورة} - \text{إحتياجات الدورة}$$

فإن الخزينة تكون مساوية إلى:

$$\text{الخزينة} = \text{رأس المال العامل} + \text{إحتياجات رأس المال العامل}$$

تؤدي الخزينة دورا هاما في تحقيق التوازن على المدى القصير يقع بين توازين آخرين، الأول والذي يحققه رأس المال العامل والتوازن الثاني الذي تحققه إحتياجات رأس المال العامل، وهو غير مستقر ومتغير مع الزمن.

يجب على المسؤولين العمل على الاستعمال الحسن للمتاحات من أجل تحسين ربحية المؤسسة. وذلك بعدم المبالغة في جعل المتاحات تنمو أكثر من هامش الأمان الضروري للسير الحسن للمؤسسة.

علاوة على المعادلة السابقة لحساب الخزينة، هناك طريقة ثانية لحسابها وهي:

$$\text{الخزينة} = \text{المتاحات} - \text{السلفات المصرفية}$$

$$\text{الخزينة} = \text{خزينة الأصول} - \text{خزينة الخصوم}$$

في مثالنا:

$$\text{الخزينة} = 600\,000 - 360\,000 = 240\,000 \text{ دج}$$

ثالثا: النسب المالية Les Ratios Financiers

النسب المالية عبارة عن علاقة بين كميتين من البيانات المالية لمنشأة ما. وهي تنشأ عبر قسمة كمية على أخرى. ويهدف استخدام النسب المالية إلى تخفيض مقدار المعطيات لتأخذ شكلا عمليا وتصبح ذات دلالة أكبر. وقد تفشل هذه الغاية إذا ما تم احتساب الكثير من النسب. وثمة المئات من النسب التي يمكن احتسابها وعلى المدير أن يتعلم أي مزيج من النسب هو الأنسب في حالة محددة، مع التذكير أن النسب نادرا ما تزود بأجوبة استنتاجية. فهي تدفع المدير إلى طرح الأسئلة الصائبة وتعطي أحيانا مفاتيح حل في مجالات ممكنة لمواطن القوة أو الضعف في المؤسسة.

تقدم النسب المالية صورة عامة عن الصحة المالية للمنشأة أو تقارنها بالمنشآت الأخرى التي تعمل في نفس القطاع. وهي أداة التحليل المالي الأساسية لأي مسؤول تنفيذي لضمان الإدارة السليمة لمنشأته. وهي تستند إلى البيانات الموجودة (في الماضي أو يفضل أن تكون موجودة في الحاضر) وتوفر مؤشرات مختلفة: ربحية المنشأة، وهيكل تكاليفها، وإنتاجيتها، وملاءتها، وسيولتها، وتوازنها المالي...

تحتوي القوائم المالية لأي منشأة على مجموعة من البيانات، والتي لا بد من تحويلها إلى معلومات، حتى يتم الاستفادة منها في إدارة أعمال المنشأة بالشكل الصحيح واتخاذ القرارات، ويتم ذلك من خلال التحليل باستخدام النسب المالية.

هناك عدة تصنيفات للنسب المالية، والتصنيف الأكثر شيوعا هو ذلك الذي يصنفها إلى ثلاثة أصناف رئيسية وهي:

1. النسب الهيكلية (نسب بنية الميزانية) Les ratios de structure
2. نسب الدوران (نسب التسيير) Les ratios de rotation (ou de gestion)
3. نسب المردودية (نسب الأداء) les ratios de rentabilité (ou de performance)

1. النسب الهيكلية أو نسب بنية الميزانية:

تظهر أهمية النسب الهيكلية عند القيام بالمقارنة، إما بالنسبة لمعدلات المنافس أو بالنسب السابقة. وهي تقارن عناصر الميزانية للشركة من أجل دراسة وسائلها ووظائفها وثروتها وأنواع تمويلها (على سبيل المثال، نسبة التمويل على المدى الطويل مقارنة بالأجل القصير). وهي تصف هيكل المؤسسة. عند مقارنة منافس واحد أو أكثر، فإن الهدف هو قياس القدرة التنافسية للشركة وإنتاجيتها في سياق كلي أو إجمالي.

إن نسبة وضعية أداة الإنتاج تسمح لنا بمعرفة مستوى اهتلاك أو اندثار أصول الشركة. يتم حسابه عادة بقسمة قيمة صافي الأصول الثابتة على إجمالي الأصول الثابتة. كلما كان أقرب إلى 1، كلما كانت أداة إنتاج الشركة أحدث. وإذا كانت هذه النسبة عالية، فيجب البحث عن السبب: استثمارات كبيرة، وقطاع يعتمد بكثرة على الأدوات الصناعية، وما إلى ذلك.

1.1. نسب بنية الأصول:

تبين لنا هذه النسبة مدى اعتماد المنشأة على أصولها الثابتة. عادة تكون أكبر في المنشآت الصناعية منها في المنشآت التجارية وبالتالي يمكن استعمالها في معرفة نوع نشاط المنشأة.	$\frac{\text{الأصول الثابتة}}{\text{إجمالي الأصول}} = 1 \text{ ن}$	نسب بنية الأصول Ratios de structure de l'actif
تسمح هذه النسبة بمعرفة مدى أهمية الأصول المتداولة (وبطريقة غير مباشرة الأصول الثابتة) بالمؤسسة. هذه النسبة سريعة التغير حسب فروع النشاط.	$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{إجمالي الأصول}} = 2 \text{ ن}$	
تكون هذه النسبة أكبر في المنشآت التجارية حيث تكون المخزونات أكبر مقارنة بباقي عناصر الأصول الأخرى.	$\frac{\text{قيم الإستغلال}}{\text{إجمالي الأصول}} = 3 \text{ ن}$	
تساعد هذه النسبة في تحديد علاقة المنشأة بزيائتها. حيث كلما كانت أكبر دل ذلك على أن المنشأة محل الدراسة تقدم تسهيلات كبيرة لزيائتها. والعكس بالعكس.	$\frac{\text{القيم القابلة للتحويل}}{\text{إجمالي الأصول}} = 4 \text{ ن}$	
تبين هذه النسبة مدى ميل المؤسسة للاحتفاظ بأموال سائلة في خزينتها. تكون هذه النسبة معتبرة عندما تكون المنشأة محل الدراسة تعاني من المنافسة في السوق وبالتالي فهي تنتهج سياسة دفاعية. أما في الحالة العكسية عندما تكون محتكرة للسوق تكون هذه النسبة أقل ما يمكن والمنشأة تنتهج سياسة هجومية.	$\frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{إجمالي الأصول}} = 5 \text{ ن}$	

بالإضافة إلى النسب السابقة يقوم بعض المحللين بحساب نسبة اهتلاك الأصول الثابتة أو ما يسمى بنسبة العمر (Ratio d'âge) والتي يتم الحصول عليها بالطريقة التالية:

$$\frac{\text{مجموع الإهلاكات المطبقة}}{\text{إجمالي القيم الأصلية للإستثمارات}} = 6 \text{ ن}$$

2.1. نسب بنية الخصوم:

<p>هذه النسبة تشير إلى مدى تعتمد المؤسسة على أموالها الخاصة، ومدى استقلاليتها تجاه الدائنين الدائمين. يتم استخدام نسبة الاستقلالية المالية لتحليل التوازن المالي للشركة. حيث يجب أن تكون 50٪ على الأقل لكي يكون هيكل الموارد الدائمة للشركة متوازناً. هذه النسبة مفروضة عادة من طرف البنوك. بعض المحللين يستخدمون النسبتين الموالتين للتعبير على الاستقلالية المالية وبالتالي مدى اعتماد المؤسسة على مصادرها الداخلية مقارنة بالمصادر الخارجية.</p>	<p>نسبة الاستقلالية المالية</p> $\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأموال الدائمة}} = 7\text{ن}$	<p>نسب بنية الخصوم Ratios de structure du passif</p>
<p>تبين لنا هذه النسبة مدا اعتماد المنشأة على مصادرها الداخلية في تمويل أصولها. كلما كانت هذه النسبة أكبر قلت تبعية المنشأة للممولين الخارجيين. والعكس بالعكس.</p>	<p>الأموال الخاصة إجمالي الخصوم</p> $\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{إجمالي الخصوم}} = 8\text{ن}$	
<p>تعمل هذه النسبة عكس النسبة السابقة حيث تبين لنا مدى اعتماد المنشأة على المصادر الخارجية (الديون) في تمويل أصولها. كما تعبر أيضا على درجة استقلاليتها المالية. ويمكن استخدامها عند دراسة الرفع المالي.</p>	<p>الخصوم المستحقة إجمالي الخصوم</p> $\frac{\text{الخصوم المستحقة}}{\text{إجمالي الخصوم}} = 9\text{ن}$	

3.1. نسب التوازن المالي Les ratios d'équilibre financier

تشتمل نسب التوازن المالي على مجموعتين من النسب المالية وهي:

- نسب الملاءة
- نسب السيولة

1.3.1. نسب الملاءة les ratios de solvabilité

<p>تسمى بنسبة التمويل الدائم، تعتبر هذه النسبة أساسية، والتي يجب أن تكون أكبر من 1، مما يفسر وجود رأس مال عامل دائم موجب. إذا كانت هذه النسبة أقل من 1، فذلك يدل على أن جزء من الأصول الثابتة ممول بديون قصيرة الأجل مما يجعل المؤسسة المعنية في حالة حرجة.</p>	$\frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة}} = 10$	<p>نسب التوازن المالي (نسب الملاءة) Ratios d'équilibre financier (Ratios de solvabilité)</p>
<p>تسمى بنسبة الملاءة العامة هذه النسبة تقيس بصورة أساسية:</p> <ul style="list-style-type: none"> • الأمان الذي يتمتع به الدائنين على المدينين الطويل والقصير. بعبارة أخرى، تعبر هذه النسبة على قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في أسوأ الظروف. • هامش الائتمان الخاص بالمؤسسة. <p>هذه النسبة في الحالات الجيدة تكون أكبر من 2، مما يدل أن المؤسسة محل الدراسة مستقلة ماليا. أما إذا كانت هذه النسبة أقل من 1 دل ذلك أن المؤسسة محل الدراسة في وضعية مالية جد حرجة، بحيث في حالة اتخاذ قرار التصفية فإن كل أصول المؤسسة لا تكفي لتغطية الديون التي عليها.</p>	$\frac{\text{مجموع الأصول}}{\text{مجموع الديون}} = 11$	

2.3.1. نسب السيولة Les ratios de liquidité

<p>تسمى بنسبة السيولة العامة، تسمح هذه النسبة بمعرفة مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في المدى القصير. وطالما أن الأصول المتداولة هي أموال نقدية أو أصول يتوقع أن تتحول لأموال نقدية خلال الأشهر الإثني عشر المقبلة، وطالما أن الخصوم المتداولة هي تلك التي ينبغي دفعها خلال الأشهر الإثني عشر المقبلة تكون المؤسسة في مركز جيد لتفي بالتزاماتها الحالية إذا كانت أصولها المتداولة تتخطى خصومها المتداولة بهامش كبير. لا يمكن الحكم على الشركة أنها ذات ملاءة إلا إذا كانت هذه النسبة على الأقل تساوي الواحد.</p>	$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الديون القصيرة الأجل}} = 12 \text{ ن}$	<p>نسب التوازن المالي (نسب السيولة) Ratios d'équilibre financier (Ratios de liquidité)</p>
<p>تسمى بنسبة السيولة السريعة، تسمح هذه النسبة بمعرفة مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في المدى القصير دون اللجوء لتصريف مخزوناتهما. حيث يقر المحللون بأن الأصول المتداولة تتضمن المخزون الذي يكون أحيانا بطيء التحرك وغير جاهز للتحويل بسرعة إلى أموال نقدية. وبناء عليه تزيل نسبة السيولة السريعة المخزون من الاحتساب.</p>	$\frac{\text{القيم القابلة للتحويل} + \text{القيم الجاهزة}}{\text{الديون القصيرة الأجل}} = 13 \text{ ن}$	
<p>تسمى بنسبة السيولة الحالية، تبين لنا هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها متى تطلب الأمر ذلك. أي دون اللجوء إلى تحصيل حقوقها التي عند الزبائن أو تصريف مخزوناتهما. عادة يجب أن لا تتعدى هذه النسبة 30%.</p>	$\frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الديون القصيرة الأجل}} = 14 \text{ ن}$	

2. نسب الدوران أو نسب التسيير Les ratios de rotation ou ratios de gestion

تقيس نسب التسيير أو نسب الدوران مدى كفاءة استخدام مختلف عناصر أصول المنشأة. هذا النوع من النسب يعتبر متمما للنسب الهيكلية أو نسب بنية الميزانية أخذا بعين الاعتبار حجم نشاط المنشأة وبصفة خاصة قياس سرعة دوران العناصر المادية والمالية. هذه النسب عادة تسمح بمقارنة متوسط تدفق بعض عناصر أصول الميزانية مع التدفقات التي تسمح بتجديدها، وبالتالي فإننا نقوم بحساب معدل الدوران أو المدة الزمنية المتوسطة.

بصورة عامة يتم قياس معدل دوران أي عنصر من عناصر أصول وخصوم الميزانية بالطريقة التالية:

$$\frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{عناصر الأصول أو الخصوم}}$$

هذا المعدل أو هاته النسبة تقيس عدد المرات التي يدور فيها العنصر خلال السنة. مدة التصريف تقيس مدة تخزين كل عنصر من العناصر القابلة للتخزين، مدة قروض الزبائن (المهلة الممنوحة للزبائن) ومدة قروض الموردين (المهلة المتحصل عليها من طرف الموردين). إن معدل مدة التصريف عبارة عن مقلوب معدل الدوران، ويحسب كالتالي:

$$360 \text{ يوم} \times \frac{1}{\text{معدل الدوران}}$$

1.2. نسب الدوران الكلي (أو دوران رأس المال) (Les ratios de rotation globale (ou de capital))

$\frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{إجمالي الأصول}} = 15$	معدل دوران الأصول Ratio de rotation des actifs
<p>تسمح هذه النسبة بقياس كفاءة استخدام الأصول. كما تسمح بتقييم طريقة استعمال المسيرين للأموال المقدمة لهم. وجود معدل دوران سريع يدل على المنشأة محل الدراسة لها أداء جيد وأنها تحقق زيادة في المردودية. بصورة عامة يكون هذا المعدل ضعيف (أقل من الواحد) في القطاعات التي تتطلب استثمارات ضخمة، ويكون قوي جدا (أكبر من الواحد) في قطاع الخدمات.</p>	

$\frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{الأموال الخاصة}} = 16\text{ن}$	<p>معدل دوران الأموال الخاصة</p> <p>Ratio de rotation des capitaux propres</p>
<p>تقيس هذه النسبة درجة كثافة تقييم الأموال الخاصة داخل المنشأة. يمكن تقسيم هذه النسبة إلى النسبتين التاليين:</p>	
$\frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{الأموال الخاصة}} = \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{إجمالي الأصول}} \times \frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{الأموال الخاصة}}$ <p style="text-align: center;"> معدل الاستدانة معدل دوران </p>	
<p>دوران مرتفع للأموال الخاصة يمكن اعتباره كمؤشر لحسن أو سوء التسيير. فإذا كان ارتفاع معدل دوران الأموال الخاصة ناتج عن ارتفاع في دوران الأصول هذا يدل على الاستخدام الجيد لموارد المنشأة. أما إذا كان مستوى الارتفاع ناتج عن معدل استدانة مرتفع فهذا يدل بأن الارتفاع لم يكن ناتج عن التسيير الداخلي للموارد. إن وجود معدل استدانة مرتفع يمكن أن يؤثر في بعض الحالات سلباً على مردودية المنشأة ويمكن أن يؤدي إلى إفلاسها (خطر عدم القدرة على التسديد).</p>	

ملاحظة: يمكن تجزئة معدل المديونية بالطريقة التالية:

$$\frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{الأموال الخاصة}} = \frac{\text{الأموال الخاصة} + \text{إجمالي الديون}}{\text{الأموال الخاصة}} + 1 = \frac{\text{إجمالي الديون}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

$$\text{المعدل} = \frac{\text{إجمالي الديون}}{\text{الأموال الخاصة}} \text{ يسمّى بمعامل (درجة) الرفع المالي}$$

2.2. نسب دوران المخزونات Les ratios de rotation des stocks

تبين معدلات دوران المخزونات عدد المرات التي تتجدد فيها المخزونات خلال الدورة. في هذه الحالة يجب التفرقة بين نوعين من المنشآت: منشأة تجارية ومنشأة صناعية. كما أن حساب هذه المعدلات يفترض أن نشاط المنشأة محل الدراسة عادي ومنتظم وخال من أس نشاط موسمي.

1.2.2. حالة منشأة تجارية:

$\frac{\text{تكلفة شراء البضائع المباعة}}{\text{متوسط المخزون}} = 17 \text{ ن}$	معدل دوران مخزونات البضائع Ratios de rotation des stocks de marchandises
<p>يقيس هذا المعدل سرعة تجدد المخزون. وجود معدل دوران مرتفع يؤدي إلى تجميد أقل للأموال ووجود درجة سيولة مرتفعة. كلما كان هذا المعدل مرتفعا دل ذلك أن هناك طلب مرتفع على بضائع المنشأة محل الدراسة وبالتالي يمكن القول أنها محتكرة للسوق. أما إذا كان هذا المعدل منخفضا دل ذلك على أن الطلب على بضائع المنشأة منخفض وبالتالي هي تعاني من منافسة شديدة في السوق وصعوبة في تصريف بضائعها. في الحالات العادية يكون هذا المعدل مساوي إلى 4.</p>	
$\frac{(\text{مخزون أول المدة} + \text{مخزون آخر المدة})}{2} = \text{متوسط المخزون}$	
$\text{تكلفة شراء البضائع المباعة} = 1 \text{ مخ} + \text{المشتريات} (\text{بالتكلفة}) - 2 \text{ مخ}$	
$1 \text{ مخ} = \text{مخزون أول المدة}$	
$2 \text{ مخ} = \text{مخزون آخر المدة}$	

إن مقلوب معدل الدوران يقيس متوسط المدة اللازمة لتجديد المخزونات معبر عنها بالأشهر أو بالأيام. وبالتالي فإن مدة تصريف مخزونات البضائع تحسب كالتالي:

$18 \text{ ن} = \frac{\text{متوسط المخزون}}{\text{تكلفة شراء البضاعة المباعة}} \times 360 \text{ يوم}$	مدة تصريف مخزونات البضائع D'éclair d'écoulement des stocks de marchandises
<p>يدل هذا المعدل على المدة الزمنية التي تبقى فيها البضائع بمخازن المنشأة. إن إطالة هذه المدة يدل على أن الطلب على مخزونات المنشأة منخفض وبالتالي هي ليست محتكرة للسوق وتعاني من المنافسة مما يؤدي إلى زيادة احتياجاتها من رؤوس الأموال وبالتالي تخفيض مردوديتها. في الحالات العادية يجب أن لا تتجاوز هذه المدة الثلاثة أشهر. أما في حالة ما إذا كانت هذه المدة أقل من ثلاثة أشهر فهذا يدل على زيادة القدرة التنافسية للمنشأة محل الدراسة وأن الطلب على بضائعها مرتفع في السوق.</p>	

2.2.2. حالة منشأة صناعية:

إن المنشآت الصناعية تمتلك مخزونات متنوعة: مواد أولية، منتجات قيد التنفيذ، منتجات تامة الصنع. كما هو الحال بالنسبة للبضائع فإنه يتم حساب كل من معدل الدوران ومدة التصريف بالنسبة لهذه المخزونات كما هو مبين في الجداول الثلاثة الموالية:

$\frac{\text{تكلفة شراء المواد الأولية المستهلكة}}{\text{متوسط المخزون}} = \text{ن}19 = \text{معدل الدوران}$	<p>المواد الأولية Matières premières</p>
$\text{مدة التصريف} = \text{ن}20 = \frac{\text{متوسط المخزون}}{\text{تكلفة شراء المواد الأولية المستهلكة}} \times 360 \text{ يوم}$	

$\frac{\text{تكلفة إنتاج المنتجات التامة الصنع المباعة}}{\text{متوسط المخزون}} = \text{ن}21 = \text{معدل الدوران}$	<p>المنتجات التامة الصنع Produits finis</p>
$\text{مدة التخزين} = \text{ن}22 = \frac{\text{متوسط المخزون}}{\text{تكلفة إنتاج المنتجات التامة الصنع المباعة}} \times 360 \text{ يوم}$	

$\frac{\text{تكلفة إنتاج المنتجات قيد التنفيذ}}{\text{متوسط المخزون}} = \text{ن}23 = \text{معدل الدوران}$	<p>المنتجات قيد التنفيذ Produits encours</p>
$\text{مدة التخزين} = \text{ن}24 = \frac{\text{متوسط المخزون}}{\text{تكلفة إنتاج المنتجات قيد التنفيذ}} \times 360 \text{ يوم}$	

كما هو الحال بالنسبة للمنشأة التجارية، فإنه كلما كان معدل الدوران سريع كلما كان أداء المنشأة أفضل. بصورة عامة تتم مقارنة هذه المعدلات مع متوسط معدلات القطاع الذي تنتهي إليه المنشأة محل الدراسة من أجل الحكم على مستوى أدائها ومستوى قدرتها التنافسية.

3.2. معدل دوران قروض الزبائن Ratio de rotation du crédit-clients

$\frac{\text{المبيعات على الحساب (TTC)}}{\text{حقوق على الزبائن}} = \text{معدل الدوران} = 25 \text{ ن}$	قروض الزبائن Crédit-clients
$\frac{\text{حقوق على الزبائن}}{\text{المبيعات على الحساب (TTC)}} \times 360 \text{ يوم} = \text{المهلة الممنوحة للزبائن} = 26 \text{ ن}$	

يقيس معدل دوران قروض الزبائن درجة سيولة الحقوق على الزبائن. أي عدد المرات التي يتجدد فيها هذا الحساب خلال الدورة. بعبارة أخرى متوسط المهلة الممنوحة للزبائن قبل القيام بعملية التحصيل. في الحالات العادية فإن معدل الدوران يكون مساوي لأربعة أي المهلة الممنوحة ثلاثة أشهر. كلما كان معدل الدوران أسرع (أكبر) دل ذلك أن المنشأة محل الدراسة هي التي تفرض شروطها على زبائنها وبالتالي فإنها تقوم بمنح مهلة أقل لزبائنها من أجل تسديد ما عليهم. أما في الحالة العكسية، أي في حالة دوران بطيء (معدل أقل من الأربعة) دل ذلك على أن المنشأة محل الدراسة تعاني من المنافسة وهي لا تفرض شروطها على زبائنها وتكون مضطرة إلى تقديم تسهيلات أكبر لزبائنها عن طريق منحهم مهلة أطول لتسديد المستحقات التي عليهم.

بصورة عامة يجب أن لا يكون معدل دوران قروض الزبائن أقل سرعة من معدل دوران قروض الموردين وذلك حفاظا على مبدأ: التحصيل قبل التسديد.

ملاحظة:

الحقوق على الزبائن = الزبائن + أوراق القبض + الزبائن المشكوك فيهم - تسبيقات الزبائن

4.2. معدل دوران قروض الموردين Ratio de rotation du crédit-fournisseurs

$\frac{\text{المشتريات على الحساب (TTC)}}{\text{ديون الموردين}} = \text{معدل الدوران} = 27 \text{ ن}$	قروض الموردين Crédit-fournisseurs
$\frac{\text{ديون الموردين}}{\text{المشتريات على الحساب (TTC)}} \times 360 \text{ يوم} = \text{المهلة الممنوحة} = 28 \text{ ن}$	

ديون الموردين = الموردون + أوراق الدفع - التسبيقات للموردين

هذين النسبتين تبيناني على التوالي سرعة تجدد حسابات الموردين (درجة الإستحقاقية) والمهلة الممنوحة للمنشأة من أجل تسديد مشترياتها. يجب أن تسعى المنشأة دائما لكي تكون المهلة الممنوحة للزبائن أقل من تلك المتحصل عليها من الموردين وذلك من أجل الحفاظ على درجة سيولة كافية لمواجهة الالتزامات. إن حصول المنشأة على مهلة طويلة يسمح لها بتمويل أصولها المتداولة. مع العلم أن مصدر التمويل هذا يكلف المؤسسة. كما أن الموردين في بعض الحالات يقومون بمنح المنشأة تسهيلات أخرى مثل التخفيضات والخصومات في حالة التسديد نقدا.

إن توازن خزينة المنشأة يستند أساسا إلى التسيير الجيد لمعدلات دوران المخزونات، مدة التحصيل من الزبائن ومدة التسديد للموردين.

3. نسب المردودية Les ratios de rentabilité

تعتمد استمرارية المنشآت على العديد من المؤشرات من بينها المردودية. هذه الأخيرة تسمح بقياس قدرة المنشأة على تحقيق أرباح من خلال استثماراتها أو استخدام وسائلها المادية الخاصة. وهي ناتجة عن المقارنة بين نتيجة (الفائض الإجمالي عن الاستغلال، النتيجة العملياتية، النتيجة الصافية للسنة المالية، قدرة التمويل الذاتي، التمويل الذاتي، أرباح الأسهم... إلخ) متحصل عليها والوسائل المستخدمة للوصول إلى هذه النتيجة (الأموال الخاصة، الأصول الصافية... إلخ).

1.3. تعريف المردودية

بصورة عامة يتم حساب المردودية بالطريقة التالية:

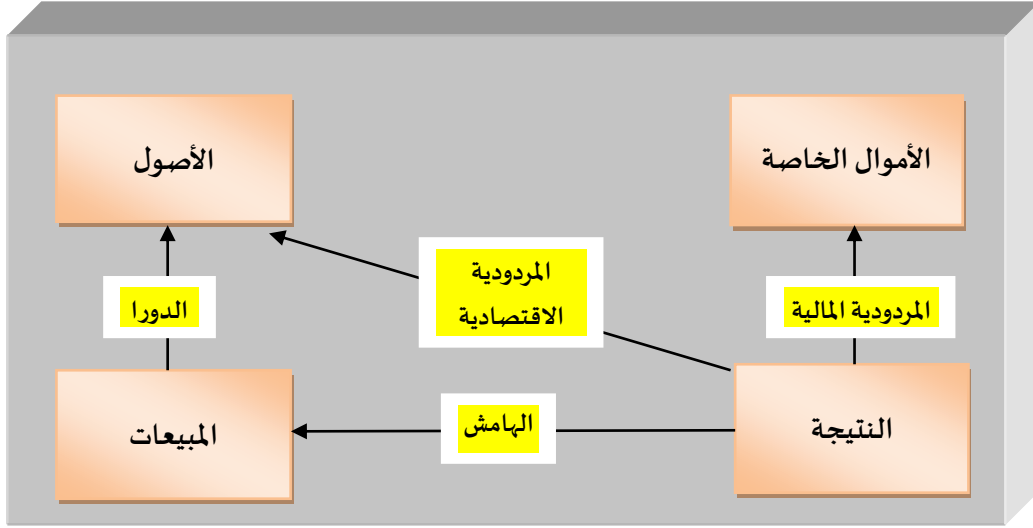
$$\frac{\text{النتيجة}}{\text{الوسائل المستعملة}} = \text{المردودية}$$

2.3. أنواع المردودية

إن مؤشر المردودية يشغل بال كل من المسير والمستثمر والدائن. فمن وجهة نظر المسير، فإنه يسعى دائما إلى تحقيق هدفه من خلال التسيير الجيد لموارد المنشأة: مردودية جيدة تعني الاستخدام الجيد للموارد المتاحة مما يزيد من قيمة المنشأة في السوق وهذا ما يعبر عنه بالمردودية التجارية (Rentabilité commerciale). أما من وجهة نظر المساهم فإنه يسعى إلى الحصول على مقابل استثمار أمواله وبالتالي زيادة ثروته وهذا ما يعبر عنه بالمردودية الاقتصادية (Rentabilité économique). أما فيما يتعلق بالدائن وبصورة خاصة البنوك، فإنها تركز على مدى قدرة المنشأة على تحقيق دخل كاف

يمكنها من تسديد ديونها مع الفوائد المترتبة عليها. وهذا ما يعبر عنه بالمردودية المالية (Rentabilité financière).

الشكل الموالي يبين لنا العلاقة بين المردوديات الثلاثة: المردودية التجارية والمردودية الاقتصادية والمردودية المالية:



1.2.3. La rentabilité commerciale (Ratios des marges) (معدلات الهوامش)

المردودية التجارية عبارة عن مؤشر يسمح بقياس ربحية الشركة وفقا لحجم مبيعاتها. فهي تفيد بمعرفة سياسة التسعير المتبعة من طرف المنشأة وكذلك حجم الهامش المقتطع. يعبر عنها عادة بنسب الهوامش التي تسمح بقياس مستوى أداء المنشأة ضمن نشاطها التجاري والصناعي. بصورة عامة هناك ثلاثة أنواع من نسب الهوامش وهي:

1.1.2.3. معدل الهامش الإجمالي التجاري

يسمى بمعدل الهامش الإجمالي التجاري أو الهامش الإجمالي على رقم الأعمال ويحسب كالتالي:

$\frac{\text{الهامش التجاري}}{\text{رقم الأعمال خارج الرسم HT}} = 29\%$	معدل الهامش الإجمالي التجاري Ratio de marge brute commerciale
يسمح هذا المعدل بتحديد كفاءة الإستغلال وكذا سياسة التسعير. إن هذا المعدل يسمح للمنشأة بتحديد مدى مساهمة عمليات: الشراء- البيع.	

ملاحظة:

الهامش التجاري = المبيعات - تكلفة شراء البضائع المباعة

2.1.2.3. معدل الهامش الإجمالي على تكلفة المواد

$\frac{\text{الهامش على تكلفة المواد}}{\text{الإنتاج}} = 30\%$	معدل الهامش الإجمالي على تكلفة المواد Ratio de marge brute sur coût matière
يعبر هذا المعدل عن نسبة الإنتاج بعد تخفيض المشتريات المستهلكة. إنه يسمح بقياس كفاءة نشاط الإنتاج الخاص بالمنشأة.	

ملاحظة:

الهامش على تكلفة المواد = الإنتاج - المشتريات المستهلكة

3.1.2.3. معدل الهامش الصافي:

$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال خارج الرسم HT}} = 31\%$	معدل الهامش الصافي Ratio de marge nette
يبين هذا المعدل حصة النتيجة في مجمل نشاط المنشأة. وهو يمثل الهامش المقتطع من طرف المنشأة بعد طرح كل التكاليف.	

2.2.3. المردودية الاقتصادية La rentabilité économique

المردودية الاقتصادية عبارة عن مؤشر يقيس مدى قدرة المنشأة على خلق القيمة. فهي تسمح بقياس أداء إجمالي الموارد الاقتصادية بغض النظر عن مصدرها وطريقة تمويلها.

تتيح لنا نسبة المردودية الاقتصادية معرفة ما إذا كانت المنشأة قادرة على توليد إيرادات في أعمالها الحالية من مصادر التمويل المتاحة لها. بعبارة أخرى، هل تمكنت المنشأة من توليد تعويض عن رأس مالها المستعمل أم لا.

إذا كانت المردودية الاقتصادية سالبة، فذلك يعني أن المنشأة غير قادرة على الاستمرارية وعليها أن تجد حلاً بسرعة إذا كانت لا تريد الذهاب إلى الإفلاس. أما إذا كانت المردودية الاقتصادية أفضل فذلك يعني أن أداء المنشأة جيد. مع وجوب دائماً مقارنة المنشأة محل الدراسة مع مثيلاتها من نفس القطاع. إنها مؤشر جيد للتعبير عن كفاءة المنشأة ومع ذلك غير مستعملة بكثير في عملية صنع القرار نظراً لعدم أخذها بعين الاعتبار لعامل الخطر.

1.2.2.3. معدل المردودية الاقتصادية

يتم قياس المردودية الاقتصادية عن طريق استعمال النسبة التالية:

$\frac{\text{الربح قبل الفائدة والضريبة (IBIT)}}{\text{إجمالي الأصول}} = 32\%$	معدل المردودية الاقتصادية Ratio de rentabilité économique
يقيس هذا المعدل كفاءة نشاط المنشأة بغض النظر عن طريق التمويل (تمويل داخلي أو خارجي) ومعدل الضرائب الذي تخضع له المنشأة محل الدراسة.	

2.2.2.3. معدل مردودية الأصول (ROA) Return On Assets

$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{إجمالي الأصول}} = 33\%$	معدل مردودية الأصول Ratio de rentabilité des actifs (ROA)
معدل مردودية الأصول (يسمى أيضاً القدرة الربحية (Capacité Bénéficiaire)) يبين الربح الصافي المحقق من طرف المنشأة لكل وحدة نقدية مستثمرة. إنه يقدم قياساً صحيحاً لأداءات الإستغلال. يمكن تجزئة هذا المعدل إلى المعدلين التاليين:	
$\text{معدل مردودية الأصول } ROA = \frac{\text{رقم الأعمال HT}}{\text{الأصول إجمالي}} \times \frac{\text{الربح الصافي}}{\text{رقم الأعمال HT}}$ <p style="text-align: center;"> ← م. مردودية الأصول ← م. الهامش الصافي </p>	

النسبة الأولى تقيس دوران رأس المال المستعمل من طرف المنشأة والذي بدوره يخضع لنوع قطاع النشاط الذي تنتهي إليه المنشأة. أما النسبة الثانية تعبر عن نسبة الهامش الصافي. هذه التجزئة تعني أن نفس المردودية يمكن الحصول عليها عن طريق سياستين تجاريتين مختلفتين:

- سياسة أسعار منخفضة وهامش ربح منخفض مع دوران سريع للمبيعات (مواد ذات الاستهلاك العام).
- سياسة تعتمد على النوعية للمنتجات وهامش ربح مرتفع لكن سرعة منخفضة لدوران المبيعات (مواد كمالية مثلاً).

إذ يمكن للمنشأة تحسين مردودية أصولها (إمكاناتها الاقتصادية) إما عن طريق رفع هامش أرباحها (الضغط على الأسعار والتكاليف) أو عن طريق زيادة سرعة دوران أصولها (زيادة رقم الأعمال مقارنة بالأصول المستثمرة).

3.2.3 المردودية المالية (ROE) Return On Equity

تسعى نسب الهيكل المالي إلى قياس حجم الديون مقارنة بمصادر التمويل الأخرى التي تعتمد عليها المنشأة. هذه النسب تسمح للدائنين بقياس درجة الخطر التي يواجهونها. أما بالنسبة للمساهمين فإنها تسمح لهم بتكوين فكرة عن حصتهم في التمويل المعتمد من طرف المنشأة.

1.3.2.3 معدل المردودية المالية

تقيس المردودية المالية كذلك درجة كفاءة استخدام المنشأة للأموال الموضوعة تحت تصرفها من طرف المساهمين.

$\frac{\text{الربح الصافي}}{\text{الأموال الخاصة}} = 34\%$	معدل المردودية المالية Ratio de rentabilité financière (ROE)
يقيس هذا المعدل الربح الصافي المحقق من طرف المنشأة على كل وحدة نقدية مستثمرة من طرف المساهمين. في حالة وجود معدل منخفض يدل ذلك على أن المنشأة محل الدراسة لا تحقق مردودية كافية للملاك.	

تسمح المردودية المالية بوضع تشخيص أولي للسلامة المالية للمنشأة. هذه المردودية يمكنها خلق قيمة في حالة ما إذا كانت المردودية المحققة من طرف المساهمين من وراء استثمار أموالهم في المنشأة أكبر من المردودية التي كان بإمكانهم تحقيقها في حالة قيامهم باستثمار أموالهم في مشروع آخر يحمل نفس درجة المخاطرة. وبالتالي يجب أن تكون المردودية المالية أكبر من تكلفة الأموال الخاصة.

هناك قوتان أساسيتان تساهمان في تحديد المردودية المالية وهما:

- المردودية المتحصل عليها من طرف المنشأة على إجمالي الأموال المستثمرة : المردودية الاقتصادية.
- الهيكل المالي للمؤسسة الذي يمكنه التأثير سلبا أو إيجابا على المردودية الاقتصادية: الرفع المالي المقاس بمعامل الاستدانة.

2.3.2.3. تجزئة معدل المردودية المالية

يمكن تجزئة معدل المردودية المالية إلى ثلاث نسب كما تعبر عنه علاقة DuPont De Nemours. هذه العلاقة تعبر عن النظام المطور في الولايات المتحدة الأمريكية من طرف مسيرين لشركة DuPont والذي يسمح بقياس مردودية الأصل بدلالة معدل دورانه والهامش المحقق من طرفه.

$$\frac{\text{الربح الصافي}}{\text{الأموال الخاصة}} = \frac{\text{الربح الصافي}}{\text{رقم الأعمال HT}} \times \frac{\text{رقم الأعمال HT}}{\text{إجمالي الأصول}} \times \frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

$$\text{المردودية المالية} = \text{معدل الهامش الصافي} \times \text{معدل دوران الأصول} \times \text{معدل الاستدانة}$$

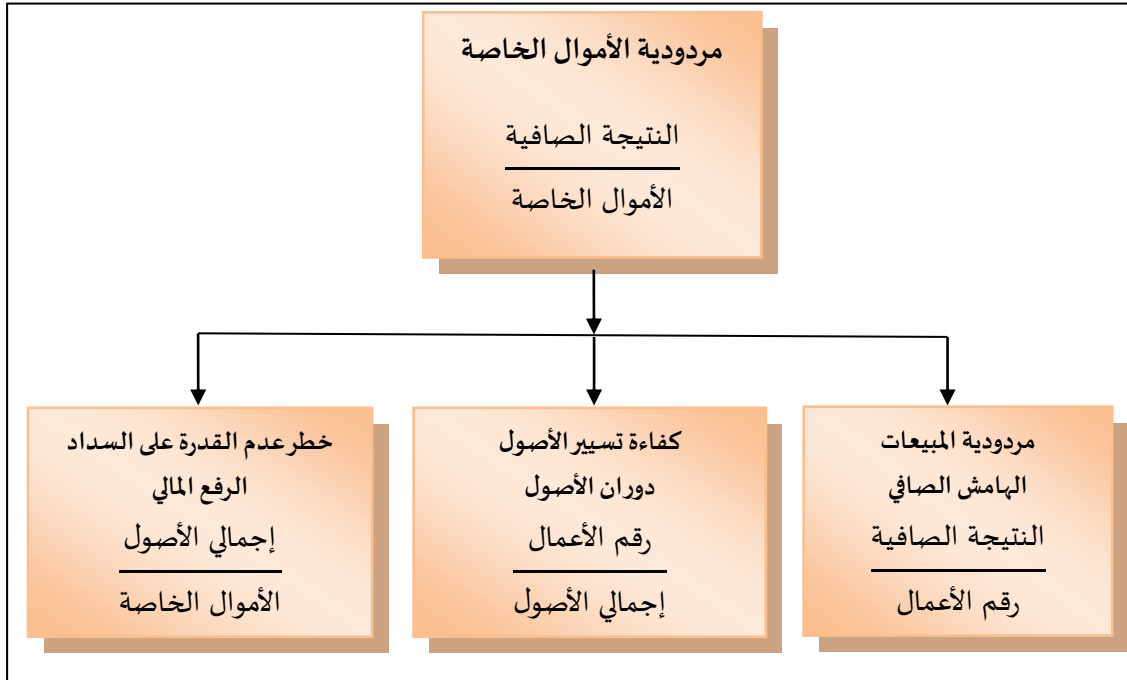
$$\text{المردودية المالية} = \text{مردودية الأصول (ROA)} \times \text{معدل الاستدانة}$$

3.3.2.3. المردودية المالية ونموذج DuPont

من خلال العلاقة السابقة يمكن القول أن المردودية المالية تتبع لثلاث علاقات:

- سياسة الهامش (معدل الهامش الصافي) الذي يعبر عن السياسة التجارية للمؤسسة في السوق.
- سياسة دوران الأصول (معدل دوران الأصول) الذي يعبر عن السياسة الصناعية للمؤسسة ومختلف التقنيات الصناعية المستعملة في الإنتاج.
- سياسة مالية (معدل الاستدانة) الذي يؤدي دور أساسي على مستوى القرارات التجارية والمالية.

يمكن تلخيص نظام Du Pont في الجدول التالي (المستوى الأول للتجزئة):



المستوى الأول لتجزئة نموذج DuPont، (St-Cyr, Pinsonneault, & Allard, 1997).

إن هذه العلاقة توضح مختلف العناصر التي يمكن للمؤسسة الاعتماد عليها عند القيام بتحسين مردودية الأموال الخاصة. هذا التحسين ناتج أساساً عن توليفة السياسات الثلاثة السالفة الذكر والمتمثلة في الاستعمال الكفء لعناصر الأصول (السياسة الصناعية)، هامش مرتفع على المبيعات (السياسة التجارية)، وسياسة الاستدانة المناسبة (سياسة الاستدانة).

إن سلسلة العلاقات هذه التي تكون معدل المردودية المالية تفسر مثلاً كيف تحصل محلات المساحات الكبرى على مردودية ممتازة من هامش ربح منخفض. يحدث ذلك في حالة الدوران السريع للأصل (حيث لا وجود للحقوق على الزبائن ومخزونات منخفضة) مقارنة برقم الأعمال، وأن الأموال الخاصة منخفضة نسبياً مقارنة بالأصل أو الدين (استثمار تم الحصول عليه عن طريق الإيجار، دين معتبر تجاه الموردين).

إن إدراج الهيكل المالي للمؤسسة كعنصر المردودية المالية يعتبر عنصراً جديداً بالنسبة للمردودية الاقتصادية. كما أنه يجب الأخذ في الاعتبار أن زيادة المديونية يؤدي إلى زيادة المردودية المالية وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة خطر عدم القدرة على التسديد. إن الربط بين المردودية والخطر يمكن توضيحه بعلاقة الرفع المالي (Le Levier Financier)، والمتمثلة فيما يلي:

4.3.2.3. المردودية المالية والرفع المالي:

يعبر الرفع المالي عن أثر ارتفاع مستوى المردودية المالية (مردودية الأموال الخاصة) نتيجة لارتفاع حجم الديون.

لو فرضنا:

- D: حجم الديون
- CP: قيمة الأموال الخاصة
- T: معدل الضرائب
- i: معدل الفائدة
- BAI (IBIT): الربح قبل الفائدة والضريبة
- BN: النتيجة الصافية
- R_e : المردودية الاقتصادية

$$\frac{\text{الربح قبل الفائدة والضريبة (IBIT)}}{\text{إجمالي الأصول}} = R_e = \text{المردودية الاقتصادية}$$

- R_f : المردودية المالية

$$\frac{BN}{CP} = \text{المالية المردودية} = R_f$$

وبالتالي فإن قاعدة الرفع المالي تأخذ الشكل التالي:

$$R_f = \left[R_e + (R_e - i) \times \frac{D}{CP} \right] \times (1 - T)$$

$$R_f = \frac{BN}{CP} = \frac{BAI - \text{intérêts} - \text{Impôts}}{CP} = \frac{BAI - Di - (BAI - Di)T}{CP} = \frac{(BAI - Di)(1 - T)}{CP} \times \frac{T. \text{actif}}{T. \text{actif}}$$

$$= \left(\frac{BAI \times T. \text{actif}}{T. \text{actif} \times CP} - \frac{Di \times T. \text{actif}}{T. \text{actif} \times CP} \right) \times (1 - T)$$

$$R_f = \left[R_e \left(\frac{D + CP}{CP} \right) - \frac{Di}{CP} \right] \times (1 - T) = \left[R_e \left(1 + \frac{D}{CP} \right) - \frac{Di}{CP} \right] \times (1 - T)$$

$$\Rightarrow R_f = \left[R_e + (R_e - i) \times \frac{D}{CP} \right] \times (1 - T)$$

من خلال هذه القاعدة يمكن الاستنتاج بأنه طالما أن تكلفة الديون أقل من المردودية الاقتصادية ($R_f > i$)، فإنه من صالح المؤسسة استعمال الديون. أما في حالة ما إذا كانت تكلفة الديون أكبر من المردودية الاقتصادية ($R_e < i$)، فإن أثر الرافعة يكون سلبى لأن كل زيادة في الديون ستؤدي إلى تخفيض المردودية المالية. وبالتالي هناك ثلاث حالات ممكنة:

- في حالة: $R_e < i \Rightarrow R_e - i < 0$ يمكن القول أن أثر الرافعة سلبى لأن كل زيادة في مستوى الديون ستؤدي إلى انخفاض في مردودية الأموال الخاصة.
- في حالة: $R_e > i \Rightarrow R_e - i > 0$ يمكن القول بأن أثر الرافعة إيجابي، بحيث كل زيادة في مستوى معدل الاستدانة سيؤدي إلى زيادة في معدل مردودية الأموال الخاصة.
- في حالة: $R_e = i \Rightarrow R_e - i = 0$ في هذه الحالة يمكن القول أنه لا يوجد أثر للرافعة، وبالتالي فإن الاستدانة لا تؤثر على المردودية المالية.

إذا للإستدانة أثر مضاعف سواء بالإيجاب أو السلب على المردودية المالية
حسب حالة الفرق ($R_e - i$) إن كان موجبا أو سالبا

وبالتالي فإنه من أجل التحليل الجيد لهيكل التمويل للمؤسسة وتقدير حجم الأعباء المالية ومستوى الاستدانة يتم غالبا استخدام معدل تغطية الأعباء المالية

$\frac{\text{الربح قبل الفائدة والضريبة } IBIT}{\text{الأعباء المالية}} = 35$	معدل تغطية الأعباء المالية Ratio de couverture des charges financières
يقيس هذا المعدل قدرة الدخل المحقق من طرف المنشأة على تغطية أعباء الديون. فإنه يبين عدد المرات التي يغطي فيها الربح قبل الفائدة والضريبة (IBIT) عبء الفوائد الناتج عن ديون المنشأة فمثلا في حالة $n = 35 = 3$ فهذا يعني أن الربح قبل الفائدة والضريبة (IBIT) يغطي الأعباء المالية ثلاث مرات. إن ملاحظة تطور هذه النسبة تسمح بالتنبؤ في الوقت المناسب بالصعوبات المالية التي يتوقع أن تواجه المنشأة.	

ملاحظة: حالة المؤسسات المدرجة في البورصة

عند حساب المردودية المالية للمؤسسات المدرجة في البورصة يتم استعمال رسملة السوق المالي (La Capitalisation Boursière) بدلا من الأموال الخاصة.

$$C \times N = \text{رسملة السوق المالي} = \text{القيمة السوقية للأسهم} \times \text{عدد الأسهم}$$

بحيث:

- C : القيمة السوقية للسهم
- N : عدد الأسهم
- C×N : القيمة السوقية للأسهم

في هذه الحالة يتم حساب المردودية المالية بالطريقة التالية:

$$\frac{\text{ربح السهم}}{C} = \frac{\text{الربح الصافي}}{C \times N} = \frac{\text{الربح الصافي}}{\text{رسملة السوق المالي}} = \text{المردودية المالية}$$

$$\frac{1}{\text{المردودية المالية}} = \frac{C}{\text{ربح السهم}} = \text{معدل ربح السهم } (PER) \text{ Price Earning Ratio}$$

يجب مقارنة هذا المعدل (PER) مع المعدل الوسطي للمؤسسات التي تنتمي لنفس القطاع. في حالة الملاحظة في السوق المالي أن PER الخاص بمؤسسة معينة هو أكبر من متوسط معدل القطاع فهذا يعني هناك مبالغة في تقييم أسهم هذه المؤسسة (surévaluation)، والعكس بالعكس.

رابعاً: نموذج DuPont de Nemours

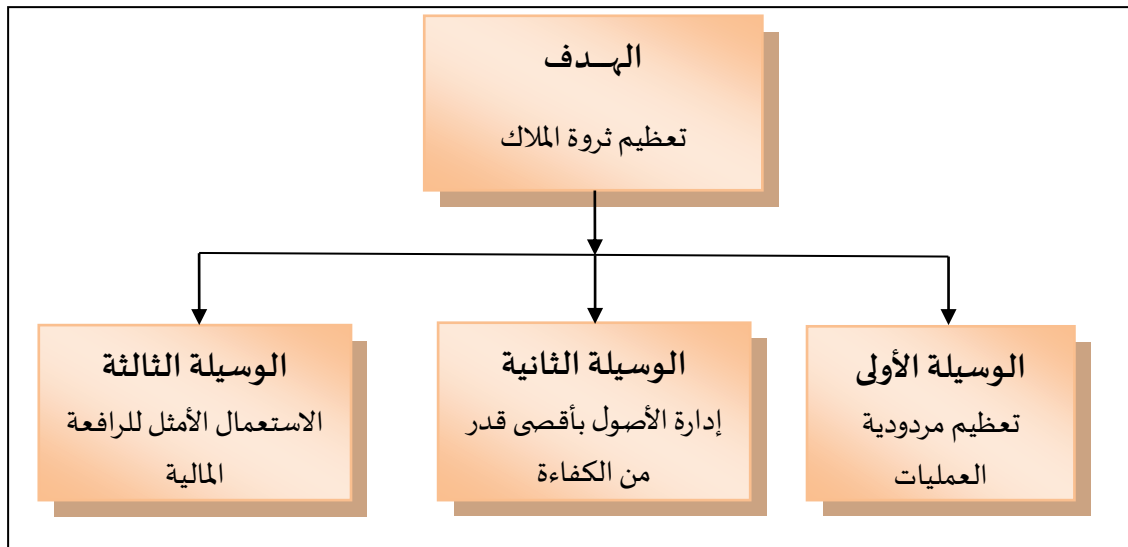
1. تقديم النموذج

في الستينات من القرن الماضي، أنشأت شركة DuPont de Nemours نظاماً يعتمد على تحليل النسب الذي يسمح بتحديد وبسرعة ما إذا كانت الشركة تستخدم جميع الوسائل المتاحة لها لتحقيق هدفها المالي.

يجب أن يكون الهدف المالي لأي شركة يتمثل في تعظيم ثروة الملاك. بالتالي يمكن القول بأن الشركة التي تتعاطم ثروة ملاكها وفقاً للخطر الذي يتحملونه، هي شركة تتمتع بالصحة المالية. أما بالنسبة للوسائل التي تستخدمها لتحقيق هذا الهدف، يمكن تلخيصها في ثلاثة أنواع:

- تعظيم عائد العمليات
- إدارة الأصول بأقصى قدر من الكفاءة
- الاستعمال الأمثل للرافعة المالية.

وهكذا فإن الشركة التي تستنفذ كل هذه الوسائل سوف تكون بالتأكيد قد قامت بتعظيم ثروة ملاكها.



يتم استخدام تحليل DuPont لتقييم الأجزاء المكونة لعائد الشركة على حقوق الملكية (ROE). وهذا يسمح للمستثمر بتحديد الأنشطة المالية التي تسهم أكثر في التغيرات في العائد على حقوق الملكية (ROE). يمكن للمستثمر استخدام مثل هذا تحليل لمقارنة الكفاءة التشغيلية لشركتين مماثلتين. كما يمكن للمديرين استخدام تحليل DuPont لتحديد نقاط القوة و نقاط الضعف التي يجب معالجتها.

2. تحليل النموذج:

1.2. نظام DuPont من المستوى الأول

الجزء الأول: كيف يمكن تعظيم ثروة الملاك؟

معدل مردودية الأموال الخاصة هو بلا شك أفضل مؤشر محاسبي لقياس مستوى زيادة ثروة الملاك.

$$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}} = \text{معدل مردودية الأموال الخاصة}$$

الجزء الثاني: كيف يتم قياس مردودية العمليات؟

أفضل مؤشر محاسبي لقياس المردودية الإجمالية للعمليات هو معدل الهامش الصافي.

$$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال}} = \text{معدل الهامش الصافي}$$

الجزء الثالث: كيف يتم قياس كفاءة استخدام جميع الأصول؟

أفضل طريقة لقياس كفاءة إدارة جميع الأصول هي حساب رقم الأعمال لكل وحدة نقدية مستثمرة في الأصول. يتم القيام بذلك عن طريق حساب معدل دوران إجمالي الأصول

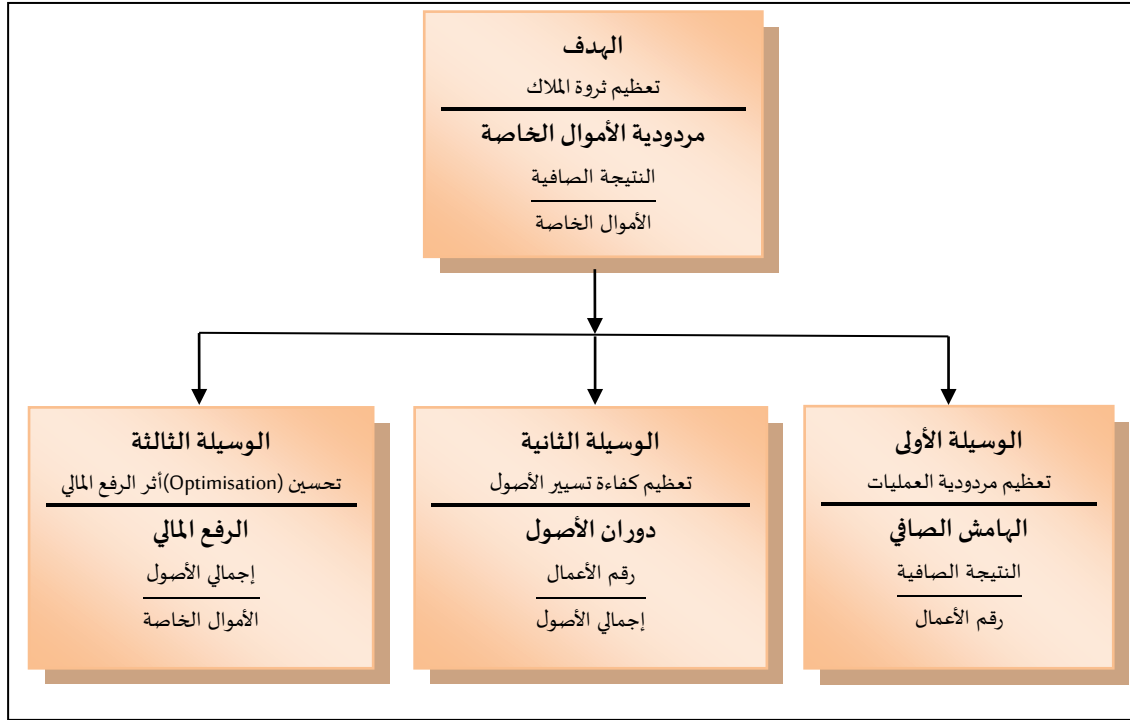
$$\frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{إجمالي الأصول}} = \text{معدل دوران إجمالي الأصول}$$

الجزء الرابع: كيف يتم قياس أثر الرافعة المالية؟

يتم حساب معدل الرفع المالي بالطريقة التالية:

$$\frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{الأموال الخاصة}} = \text{معدل الرفع المالي}$$

وكلما زادت قيمة هذه النسبة، كلما زادت قيمة الأصول مقارنة بالأموال الخاصة، وباستنتاج منطقي بسيط، ارتفاع مستوى الديون. في هذه الحالة يتم التركيز على تحسين (أمثلة optimisation) الرافعة المالية وليس تعظيمها. وسنرى فيما بعد أن الاستخدام الهائل للديون سلاح ذو حدين. وبطبيعة الحال، فإنه يمكن أن تزيد من مردودية الأموال الخاصة، وهذا بدوره يزيد من خطر الإفلاس.



هكذا يتضح بأن المؤسسة التي يكون هامشها الصافي، وعدل دوران الأصول وأثر الرافعة في حدهم الأقصى تكون في وضعية مالية مريحة وستصل حتما إلى هدفها المسطر، والمتمثل في تعظيم ثروة الملاك. ولكن إذا أمعنا النظر يمكن الوصول إلى ملاحظة مهمة وهي أن العلاقة بين الهدف المسطر والوسائل المستخدمة ليست منطقية فقط بل كذلك رياضية. لأنه في حالة حساب حاصل ضرب معدل الهامش الصافي ومعدل دوران الأصول ومعدل الرفع المالي فإننا نحصل على معدل مردودية الأموال الخاصة.

$$م . الهامش الصافي \times م . دوران الأصول \times م . الرفع المالي = مردودية الأموال الخاصة$$

$$\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال}} \times \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{إجمالي الأصول}} \times \frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{الأموال الخاصة}} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

هذا استنتاج رئيسي. أولاً، نحن نعلم الآن أن أثر الوسائل المستخدمة على الهدف ليس تجميعي، ولكن مضاعف. ثانياً، يمكننا القياس وبدقة أثر استخدام أي وسيلة من طرف المسيرين على مردودية الملاك من أجل تحسين الأداء المالي للشركة. سيكون من الممكن، على سبيل المثال، قياس أثر بيع أصل ثابت غير ضروري من أجل تخفيض الدين على مردودية الأموال الخاصة. ولكن ليس فقط الملاك هم من يهتمون بتشخيص الشركة بل كل من له علاقة بها، مثل الموردين، البنوك. الذين يهتمون بشكل خاص بربحية جميع رؤوس الأموال المستثمرة. وبالتالي نحن أمام مردودية الأصول.

معدل مردودية إجمالي الأصول = م. الهامش الصافي × م. دوران الأصول

معدل مردودية إجمالي الأصول = $\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال}} \times \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{إجمالي الأصول}}$

معدل مردودية إجمالي الأصول = $\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{إجمالي الأصول}}$

إذا فمعدل مردودية إجمالي الأصول يقيس مردودية كل الممولين سواء كانوا ملاك أو دائنين، في حين أن معدل مردودية الأموال الخاصة لا يقيس إلا مردودية الملاك. فكما نلاحظ إن الفرق بين المعدلين ما هو إلا أثر الرافعة المالية.

معدل مردودية الأموال الخاصة = معدل مردودية إجمالي الأصول × أثر الرافعة المالية

النظام الذي رأيناه لحد الآن يسمى نظام DuPont من المستوى الأول، لأنه يسمح لنا فقط بوضع تشخيص إجمالي، وتحديد - إذا أمكن - المشكل أو المشاكل الكبرى. بالتالي يمكننا ملاحظة مثلاً، بأن مردودية الأموال الخاصة ضعيفة فقط نظراً لأن كفاءة تسيير الأصول (دوران الأصول) ضعيفة. هنا الأمر يتعلق بتشخيص من الدرجة الأولى. ومن أجل وضع تشخيص أكثر دقة، (المستوى الثاني)،

يجب حساب معدل دوران كل عنصر من عناصر الأصول التي تمتلكها الشركة من أجل تحديد الأصل أو الأصول التي تسبب المشكلة.

2.2. نظام DuPont من المستوى الثاني:

مردودية
الأموال الخاصة

=

الرافعة المالية	×	دوران إجمالي الأصول	×	الهامش الصافي
تحليل إدارة المديونية وخطر عدم القدرة على التسديد:		تحليل كفاءة إدارة الأصول:		تحليل هامش الاستغلال ومكوناته:
<ul style="list-style-type: none"> الخطر المالي خطر عدم القدرة على التسديد. 		<ul style="list-style-type: none"> في المدى القصير (دوران ومدة التحصيل لحسابات الزبائن، ودوران المخزونات) في المدى الطويل (دوران الأصول الثابتة) 		<ul style="list-style-type: none"> هامش الاستغلال الهامش الإجمالي تكاليف الاستغلال على المبيعات

معدل الهامش الصافي: مردودية المبيعات

• تحليل هامش الاستغلال

يظهر العلاقة بين نتيجة الاستغلال (وهي عبارة عن النتيجة قبل الفائدة والضريبة (IBIT)) ورقم الأعمال.

IBIT

رقم الأعمال

• هامش الربح الإجمالي

$$\frac{\text{الربح الاجمالي}}{\text{رقم الأعمال}}$$

• تكاليف الاستغلال / رقم الأعمال

$$\frac{\text{تكاليف الاستغلال}}{\text{رقم الأعمال}}$$

معدل دوران الأصول: كفاءة إدارة الأصول

• كفاءة إدارة الأصول الجارية

أ. معدل دوران حسابات الزبائن

$$\frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{حسابات الزبائن}}$$

تؤثر إدارة قروض الزبائن على كفاءة الشركة بطريقتين. أولاً في حالة ما إذا كانت الشركة محل الدراسة لا تتساهل مع زبائنها وبالتالي معدل دوران سريع يمكن أن يعرقل تطور أعمال الشركة وحتى التأثير سلبي على مردوديتها. وفي حالة التساهل الكبير مع الزبائن يكون معدل الدوران ضعيف كما يمكن أن يؤدي إلى تعامل الشركة مع زبائن غير موثوقين.

يجب حساب طول المهلة الممنوحة للزبائن من أجل تسديد الديون التي عليهم.

$$\text{المهلة الممنوحة للزبائن} = 365 \times \frac{\text{حسابات الزبائن}}{\text{رقم الأعمال}}$$

ب. معدل دوران المخزونات:

$$\text{معدل دوران المخزونات} = \frac{\text{تكلفة شراء البضاعة المباعة}}{\text{المخزون الوسطي}}$$

إن الاحتفاظ بجزء كبير من المخزونات يؤثر سلباً على المردودية وذلك من خلال وجود تكاليف إضافية تتعلق بالاحتفاظ والتخزين والرقابة... إلخ مع وجود معدل دوران ضعيف.

• كفاءة إدارة الأصول غير الجارية

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

معدل الرفع المالي: كفاءة إدارة الدين وخطر عدم القدرة على التسديد

إن لجوء المؤسسات للإستدانة له عدة فوائد، من بينها قيام الملاك بتسديد الفوائد للدائنين، ونظراً لأن هذه الديون تعتبر ذات درجة منخفضة فإنها تكون ذات تكلفة أقل من تكلفة الأموال الخاصة. بالإضافة إلى ذلك فإن الفوائد يتم خصمها لأغراض ضريبية. لكن يجب أيضاً عدم إهمال أن اللجوء للإستدانة يؤدي إلى وجود الخطر المالي وخطر عدم القدرة على التسديد. يقصد بالخطر المالي هنا تقلب الأرباح الصافية نتيجة استعمال الديون.

الإستدانة:

$$\frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{الأموال الخاصة}} = \text{الرفع المالي}$$

$$\frac{\text{الخصوم المستحقة}}{\text{إجمالي الأصول}} = \text{مستوى الإستدانة}$$

$$\frac{\text{الخصوم المستحقة}}{\text{الأموال الخاصة}} = \text{نسبة الأموال الخاصة إلى الديون}$$

$$\frac{\text{الربح قبل الضريبة} + \text{الفوائد}}{\text{الفوائد}} = \text{تغطية الفوائد}$$

السيولة

$$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الديون القصيرة الأجل}} = \text{نسبة السيولة العامة}$$

$$\frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزونات}}{\text{الديون القصيرة الأجل}} = \text{نسبة السيولة الحالية}$$

خامسا: أسئلة الفصل

1. نص الأسئلة

أختر (ي) الإجابة الصحيحة:

1. يتم حساب إحتياجات رأس المال العامل (BFR) انطلاقا من:

- الديون متوسطة الأجل
- السلفات المصرفية
- الحقوق على الزبائن

2. إرتفاع إحتياجات رأس المال العامل (BFR)

- إشارة جيدة
- إشارة سيئة
- حسب الظروف

3. رأس المال العامل (FR) عبارة عن الفرق بين

- الموارد الدائمة – الاستخدامات الثابتة
- تسبيقات مصرفية – المتاحات
- (المخزونات + حقوق الزبائن) – ديون الموردين

4. في المتوسط يجب أن تكون الخزينة

- موجبة
- صفرية
- سالبة

5. أحد العناصر الثلاثة التالية لا يظهر في جدول تغيرات الخزينة

- إحتياجات رأس المال العامل (BFR)
- رأس المال العامل (FR)
- عمليات الإستثمار

2. الحل

أسئلة الفصل

(الحل)

أختر (ي) الإجابة الصحيحة:

6. يتم حساب إحتياجات رأس المال العامل (BFR) انطلاقاً من:

- الديون متوسطة الأجل
- السلفات المصرفية

• **الحقوق على الزبائن**

7. إرتفاع إحتياجات رأس المال العامل (BFR)

- إشارة جيدة
- إشارة سيئة

• **حسب الظروف**

8. رأس المال العامل (FR) عبارة عن الفرق بين

• **الموارد الدائمة – الاستخدامات الثابتة**

- تسبيقات مصرفية – المتاحات
- (المخزونات + حقوق الزبائن) – ديون الموردين

9. في المتوسط يجب أن تكون الخزينة

- موجبة
- **صفرية**
- سالبة

10. أحد العناصر الثلاثة التالية لا يظهر في جدول تغيرات الخزينة

• إحتياجات رأس المال العامل (BFR)

• **رأس المال العامل (FR)**

• عمليات الإستثمار