

جامعة جيلالي لياابس سيدي بلعباس
كلية العلوم الإقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير



مطبوعة موجهة لطلبة سنة أولى ماستر
تخصص: إدارة مالية

إدارة التدفقات المالية

السنة الجامعية
2021-2020

برنامج مقياس إدارة التدفقات المالية.

- المحاضرة الأولى: المؤسسة الاقتصادية و التدفقات 2
- المحاضرة الثانية: الخزينة و الفوائض 13
- المحاضرة الثالثة: جدول التدفقات النقدية المكونات و الأهمية 28
- المحاضرة الرابعة: جدول التدفقات النقدية و تقييم الأداء المالي 41
- المحاضرة الخامسة: جدول التمويل 62
- المحاضرة السادسة: التدفقات المالية و المخاطر المالية 80
- المحاضرة السابعة: مصادر التمويل والتدفقات المالية 97

مقياس: إدارة التدفقات المالية.

قسم: علوم التسيير

تخصص: ماستر إدارة مالية

2021-2020

المحاضرة I: المؤسسة الاقتصادية و التدفقات.

الفصل I: سيتطرق إلى النقاط التالية:

مقدمة.

1/ تعريف المؤسسة الاقتصادية:

- الدورة الاستغلالية.
- الدورة الاستثمارية.
- دورة التمويل.

2/ الموارد المالية للمؤسسة الاقتصادية:

- رأس المال الاجتماعي.
 - رأس المال الاقتصادي.
 - نتائج النشاط.
- هذه الموارد تضمن على مستوى المؤسسة: - المردودية. - الملاءة. - الاستقلالية.

3/ قرارات المؤسسة الاستثمارية:

- القرارات الاستثمارية قصيرة الأجل.
- القرارات الاستثمارية طويلة الأجل.

4/ تصنيف المؤسسات الاقتصادية:

- التصنيف على أساس طبيعة النشاط.
- التصنيف على أساس الحجم.
- التصنيف على أساس الطبيعة القانونية.

5/ مفاهيم عامة حول التدفقات:

- تعريف التدفقات.
- أنواع التدفقات.

خاتمة.

مقدمة.

تعتبر المؤسسة الوحدة الأساسية المكونة للاقتصاد ، هذا على اعتبار أنها تؤدي وظيفة أساسية داخل المجتمع ، هذه الوظيفة تتمثل في الإنتاج ، وتوليد قيمة مضافة يعزز من خلالها الاقتصاد ، هذه المؤسسة تجمع خليط من الوظائف تؤدي في نهاية المطاف إلى تحصيل العائد وضمان الاستمرارية،

فماذا يقصد بالمؤسسة؟ فيما تتمثل مواردها؟ وما هي أغراض توظيف هذه الموارد؟، ما

معنى التدفقات؟ و ما هي أنواعها؟.

1/ تعريف المؤسسة.

المؤسسة هي عبارة عن مجموعة من الموارد البشرية، المادية، المالية، والتنظيمية تشتغل فيما بينها محققة أهداف معينة خلال آجال محددة عبر ثلاثة أشكال أساسية من الوظائف.

1- الدورة الاستغلالية.

تمثل مجموع العمليات و المراحل التي تجربها المؤسسة بغية إنتاج منتج أو خدمة يوجه إما لإعادة الإنتاج، التخزين أو التسويق، الدورة الاستغلالية في العادة تكون قصيرة الأجل، بما يتناسب وتوظيف مختلف عناصر الإنتاج وتحويلها إلى منتج نهائي، هذا عبر ثلاث مراحل أساسية:

- التموين: يقصد به توفير عناصر الإنتاج لاسيما المادية منها(المادة الأولية)، تخزينها، أو دمجها مباشرة في العملية الإنتاجية.

- الإنتاج: تتمثل هذه المرحلة في تحويل المادة الأولية حصيلة عملية التموين إلى المنتج أو خدمة نهائية قابلة للاستهلاك أو نصف مصنعة يعاد تصنيعها للحصول على منتجات أخرى.

- البيع: تعتبر عملية البيع حصيلة الدورة الاستغلالية هذا بغية تحويل المنتجات حصيلة العملية الإنتاجية (المرحلة الثانية) إلى عوائد في شكل نقد¹، لتحصل بذلك على رقم الأعمال المتزامن مع هذه الدورة الاستغلالية.

الدورة الاستغلالية تحكم فعاليتها (وكذا فعالية التدفقات المرتبطة بها) مجموعة من النسب، نذكر أهمها:

معدل دوران المخزون = متوسط المخزون / المشتريات المستهلكة*360.

معدل دوران الزبائن = متوسط ديون الزبائن / حجم المبيعات السنوية*360.

¹زيادة على عملية بيع المنتجات، المنتجات التي ليست المؤسسة في حاجة أنية إلى تسويقها توجه للتخزين، هذا بغية إعادة استغلالها أو تسويقها لاحقا.

معدل دوران الموردون=متوسط ديون الموردون/مشتريات مستهلكة+خدمات خارجية*360

هذه النسب تقيس فعالية نشاط المؤسسة و بالتالي فعالية التدفق النقدي أو الحقيقي سواء الوارد أو الصادر عن المؤسسة.

2- الدورة الاستثمارية.

الدورة الاستثمارية تكون طويلة الأجل بحيث تجمع مجموعة من الدورات الاستغلالية تؤدي إلى إنجاز مشروع استثماري في فترة تفوق السنة حصيلتها خلق رأس المال جديد من خلال خلق القيمة مضافة للمشروع الاستثماري ككل².

ملاحظة.

الدورة الاستغلالية تكون حصيلتها منتج أو خدمة، الدورة الاستثمارية تكون حصيلتها إنجاز مشروع استثماري.

3- دورة التمويل.

تمثل حلقة الربط بين مختلف نشاطات المؤسسة القصيرة، المتوسطة و طويلة الأجل، فهي الدورة المسؤولة عن توفير التمويل اللازم للدورتين السابقتين، وتنقسم بدورها الى دورتين:

دورة رأس المال.

تمثل مدة استرجاع رأس المال المستمر في مشروع ما (هنا نتحدث عن الأموال الخاصة للمؤسسة)، قد تكون قصيرة الأجل إذا كانت مدة إنجاز المشروع الممول قصيرة الأجل³، وقد تكون طويلة الأجل إذا تطلب المشروع مدة إنجاز طويلة خاصة بالنسبة للمشاريع الاستثمارية الكبرى).

دورة الاستدانة.

وفيها يتم توفير الموارد اللازمة من خلال الاستدانة من البنوك أو السوق المالي و كذا المدة الزمنية اللازمة لاسترجاع الديون، بمعنى المدة التي تحتاجها المؤسسة لسداد ديونها.

² ببساطة الدورة الاستثمارية تمثل المدة الزمنية اللازمة لانجاز مشروع استثماري، انطلاقا من دراسة جدوى المشروع الى غاية انتهاء مدة عيشه (فترة الاهتلاك في العادة).
³ أو كانت تتوجه لتمويل الدورة الاستغلالية مثلا.

الدين (الاستدانة) سواء كان بنكي أو بورصي يتحمل تكلفة، هذه التكلفة تتمثل أساسا في معدل الفائدة على الدين بالإضافة الى تكاليف دراسة الملف و العمولات التي يحصل عليها المقرضون.

ملاحظة.

تطرقنا الى دورات النشاط لأنها تمثل مصدر التدفقات المالية سواء الصادرة عن المؤسسة أو الواردة إليها، هذه التدفقات يعتبر التحكم فيها الهدف الرئيسي لمقياسنا المدروس.

2/ الموارد المالية للمؤسسة:

يعتبر الحصول على الموارد المالية أهم عقبة تعترض القائمين بالمشاريع الاستثمارية، وبمجرد الوصول إلى التسيير الأمثل لهذه الموارد تستطيع المؤسسة الاقتصادية أن تحقق عملية إنتاجية و ضمان مرد ودية.

1. رأس المال الاجتماعي: يتكون أساسا من الأموال المملوكة، الأسهم، و يمثل رأس المال الذي تبدأ به المؤسسة نشاطها الاستثماري⁴.

2. رأس المال الاقتصادي: يجمع رأس المال الاجتماعي و مجمل الديون التي اقترضتها المؤسسة من الغير .

3. نتائج النشاط: بمعنى أن حصيلة الدورة الاستغلالية الإيجابية السابقة يمكن أن تكون مصدر تمويل للدورات الاستغلالية المقبلة حيث تأخذ نتائج السنة السابقة شكلين:

1- نتائج موزعة على المساهمين .

2- نتائج مملوكة يعاد استثمارها كوسيلة تمويل جديدة.

لتحدر بنا الإشارة إلى أن المؤسسة الاقتصادية توظف مواردها وتجري نشاطاتها بغية مجموعة من الغايات تجسد الوجود الاقتصادي لها:

. المردودية: تمثل العوائد التي تحققها المؤسسة من جراء استثمار كل وحدة من عناصر الإنتاج المتاحة (النتيجة الإيجابية نسبة الى رأس مالها) .

. الملاءة: يقصد بها القدرة على الوفاء بالالتزامات المتعلقة بالطرف الآخر، سواء تعلق الأمر بالمدينين، المساهمين... الخ.

. الاستقلالية: يقصد بها مدى استقلالية المؤسسة عن محيطها سواء تعلق الأمر بالمصادر التمويلية (المقرضين) أو المصادر التموينية (الموردين).

⁴ هنا ينبغي أن نفرق و بوضوح بين رأس المال الاجتماعي(أو ما يعرف برأس المال الأساسي، أو القاعدي) و رأس المال الخاص، فالثاني يمثل الأول مضافا إليه مجموعة من العناصر، نذكر منها مثلا: نتائج النشاط السابق، مؤونات الأخطار و الخسائر التي لم تتحقق، الأرباح غير الموزعة... الخ.

ملاحظة.

تطرقنا الى المصادر التمويلية للمؤسسة لأنها المصدر الأساسي للتدفقات الواردة للمؤسسة.

3/قرارات المؤسسة الاستثمارية:

اختيار المشاريع الاستثمارية للمؤسسة يعتمد على نوعين من القرارات:

1- القرارات الاستثمارية قصيرة الأجل.

تختص بدراسة تمويل المشاريع الاستثمارية قصيرة الأجل من جهة، أو تمويل الدورة الاستغلالية من جهة أخرى، أما على مستوى ميزانية المؤسسة فتظهر من خلال تمويل الاستخدامات قصيرة الأجل. يعتبر التمويل القصير الأجل المستند الى القروض البنكية أقل أنواع التمويل تكلفة ذلك أنها تعتبر أكثر أنواع التمويلات القابلة للاسترداد قصيرة الأجل .

2- القرارات الاستثمارية طويلة الأجل.

تمويل المشاريع الاستثمارية طويلة الأجل يتطلب موارد طويلة الأجل (قروض طويلة الأجل مثلاً)، توظيف طويل للموارد سواء المالية أو المادية، كما يمكن للمؤسسة أن تلجأ للاكتتاب في السندات الطويلة الأجل هذا بغية تحصيل العوائد تكون هي الأخرى طويلة المدى.

ملاحظة.

تطرقنا الى قرارات المؤسسة الاستثمارية لأنها المصدر الأساسي للتدفقات المالية الصادرة عنها.

4/ تصنيف المؤسسات الاقتصادية:

تتعدد معايير تصنيف المؤسسات الاقتصادية و تختلف تبعاً للغرض الذي يسعى لتحقيقه هذا التصنيف إلا أن أشهرها⁵:

1- التصنيف على أساس طبيعة النشاط.

و فيها مؤسسات إنتاجية، تجارية، خدمية، و مالية، هذا التصنيف يستند الى ما تزاوله المؤسسات الاقتصادية من نشاط كأساس للتصنيف.

⁵ لم أتطرق الى محور تصنيف المؤسسات الاقتصادية بالتفصيل لأنه يوجد مقياس آخر و في نفس السداسي يتخصص في المؤسسات الاقتصادية و تصنيفاتها و يتطرق لها بالتفصيل.

2- التصنيف على أساس الحجم .

و فيها مؤسسات مصغرة، صغيرة، متوسطة فضخمة، هذا المعيار للتصنيف يستند على حجم المؤسسة، الذي يرتبط إما بعدد عمالها، حجم رأس مالها أو قيمة رقم أعمالها.

3 - التصنيف على أساس الطبيعة القانونية.

هذا المعيار من التصنيف يستند الى ملكية رأس مال المؤسسات الاقتصادية كأساس للتصنيف، و فيه مؤسسات عمومية(رأس مالها مملوك كلية للدولة)، مؤسسات خاصة، و أخرى مختلطة.
ملاحظة.

تطرقنا الى تصنيفات المؤسسة الاقتصادية لان طبيعة التدفقات المالية محور مقياسنا تختلف و تتنوع تبعا لاختلاف الطبيعة الاقتصادية لهذه الأخيرة.

5/ مفاهيم عامة حول التدفقات:

تعتبر المؤسسة مصدر للتدفقات الاقتصادية و مستقبلا لها، لهذا يعتبر مصطلح التدفقات الاقتصادية عامة و المالية خاصة كلمة مفتاحية على مستوى التسيير المالي لهذه الأخيرة.

1- تعريف التدفقات الاقتصادية:

يطلق مصطلح التدفقات على حركة السلع، الخدمات، رأس المال(النقود) من و الى المؤسسة الاقتصادية⁶ و له خاصيتين: خاصية المصدر. خاصية الوجهة.

المعنى لكل تدفق مصدر(أصل) ينطلق منه و وجهة يصل إليها، أما عن مصدر التدفق فيعتبر مورد، في حين أن الوجهة تعتبر بالنسبة للمؤسسة استخدام.

2- أنواع التدفقات:

تصنف التدفقات على أساس معيارين رئيسيين:

- على أساس طبيعة التدفق.
- على أساس موقع التدفق.

على أساس طبيعة التدفق:

يوجد نوعين من التدفقات:

⁶ في مقياسنا هذا ستركز دراستنا على التدفقات المالية(النقدية).

● تدفقات حقيقية.

و يقصد بها التدفقات العينية الصادرة عن المؤسسة و الواردة إليها، و من أمثلتها تدفقات سلع و تجهيزات الموردين الواردة الى المؤسسة أو المنتجات المسوقة الى الزبائن مثلاً.

● تدفقات مالية.

و يقصد بها التدفقات النقدية الصادرة عن المؤسسة و الواردة إليها، و من أمثلتها تدفقات مدفوعات الزبائن الواردة الى المؤسسة مقابل السلع(التدفقات الحقيقية) التي قد اشتروها منها، أو مدفوعات المستخدمين، مدفوعات الموردين،... الخ.

على أساس موقع التدفق:

يوجد نوعين من التدفقات:

● تدفقات داخلية.

و يقصد بها التدفقات النقدية التي تحصل على مستوى المؤسسة بين مختلف مصالحها، و من أمثلتها المواد الأولية التي تنتقل من المخزن الى ورشة التصنيع مثلاً، أو المنتجات نصف المصنعة التي تنتقل من وحدة إنتاج الى أخرى،... الخ.

● تدفقات خارجية.

و يقصد بها التدفقات النقدية التي تتم بين المؤسسة و باقي العالم، و من أمثلتها مدفوعات الموردين، مدفوعات الديون التي حصلت عليها المؤسسة من البنوك مثلاً... الخ.

خاتمة.

تعتبر المؤسسة الاقتصادية وحدة إنتاجية وظيفتها الأساسية تفعيل العناصر الإنتاج بما يتماشى والتسيير الأمثل لها، هذا من خلال التسيير الجيد للتكاليف لتحقيق أكبر العوائد المرجوة من وراء النشاط الذي تمارسه هذه الأخيرة و من ثمة تسيير الأمثل للمخاطر المرافقة التي يمكن أن تتحملها بالموازاة .

المؤسسة تعتبر أيضاً مصدراً و وجهة في آن واحد للتدفقات الحقيقية و المالية التي تعتبر الغرض الرئيسي من وراء ممارسة النشاط، هذه التدفقات تعتبر محور التسيير المالي لها و التحكم فيها يعني التسيير الأمثل لهذه الأخيرة و مختلف مخاطرها، لا سيما ما تعلق بمخاطر السيولة، كل هذا تعني بدراسته إدارة التدفقات المالية.

قائمة المراجع:

- باللغة العربية:

- الياس بن ساسي، يوسف قريشي: التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس و تطبيقات، الجزء الأول، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الثانية، 2011.
- بوشنقىر ميلود، زغيب مليكة: التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2011.
- عمر بن فيالة، علي حامدي: التحليل المالي: مسائل محلولة في تحليل الميزانية، الجزء الأول، دار الهدى للطباعة و النشر و التوزيع، الجزائر، بدون سنة نشر.

- باللغة الفرنسية:

- Georges Langlois, Michéle Mollet : **Manuel de gestion financière**, BERTI Editions, Alger, 2011.
- Patrice Vizzavona : **ETUDE DE CAS d'analyse financière & d'évaluation d'entreprise**, BERTI Editions, Alger.

مقياس: إدارة التدفقات المالية.

قسم: علوم التسيير.

تخصص: ماستر إدارة مالية.

2021-2020

بطاقة أعمال موجهة رقم 01: مراجعة.

الهدف من البطاقة:

تهدف هذه البطاقة الى تسليط الضوء على المفاهيم النظرية المتعلقة بالمؤسسة الاقتصادية وكذا التدفقات الواردة إليها و الصادرة عنها،بالإضافة الى بعض المفاهيم التقنية من خلال الإشارة الى بعض النسب التي على أساسها تحسب فعالية المؤسسة في توليد و ضبط التدفقات وكذا سيولتها بصفة عامة.

ملاحظة.

للأمانة العلمية، الأرقام الموجودة على مستوى البطاقة أرقام حقيقية قدمتها لنا مؤسسات اقتصادية موجودة في ارض الواقع، وحفاظا على السر المهني، و كذا الحفاظ على الغرض العلمي البحث لهذه المعلومات تحاشينا ذكر أسماء هذه المؤسسات.

مسألة:

إليك معلومات مستخرجة من القوائم المالية لمؤسستين اقتصاديتين:

المؤسسة "أ": من الميزانية المالية.

| 2013 | 2012 | 2011 | |
|------------|------------|------------|----------------------|
| 4050143877 | 3932749381 | 3888989788 | الأصول الثابتة |
| 1817044541 | 1840703373 | 1615154283 | الأصول المتداولة |
| 251719116 | 212992610 | 153419303 | المخزون |
| 27463375 | 182856290 | 209135180 | الزبائن |
| 127490189 | 241966224 | 140031064 | القيم الجاهزة |
| 54246334 | 95295001 | 32771750 | الموردون |
| 1042399034 | 979916269 | 731703085 | الديون القصيرة الأجل |

و من جدول حساب النتائج:

| 2013 | 2012 | 2011 | |
|-----------|-----------|-----------|--------------------------|
| 174368746 | 292501878 | 264127183 | إنتاج مباع (رقم الأعمال) |
| 13977692 | 13062720 | 15374374 | مشتريات مستهلكة. |
| 86906337 | 58363347 | 108247787 | الخدمات الخارجية |

المؤسسة "ب": من الميزانية المالية.

| 2013 | 2012 | 2011 | |
|---------------|--------------|-----------------|----------------------|
| 784830471 | 907505696.1 | 1090 547 954,00 | الأصول الثابتة |
| 1489166200 | 1428758574 | 1708521395 | الأصول المتداولة |
| 215666041.7 | 85850858.29 | 151422038.73 | المخزون |
| 1177169876 | 1070618767 | 998528278.6 | الزبائن |
| 96330282,84 | 272288948,48 | 558571077,55 | القيم الجاهزة |
| 73 024 482,52 | 42 232515,51 | 23 061054,66 | الموردون |
| 959150507.3 | 836101307.5 | 1191519457 | الديون القصيرة الأجل |

و من جدول حساب النتائج:

| 2013 | 2012 | 2011 | |
|----------|----------|-----------|--------------------------|
| 76750583 | 87614782 | 982456862 | إنتاج مباع (رقم الأعمال) |
| 33452156 | 43569822 | 556256326 | مشتريات مستهلكة. |
| 14522356 | 25462355 | 122546325 | الخدمات الخارجية |

المطلوب:

1- فسر الجداول.

2- احسب نسب النشاط كلتا المؤسستين على طول فترات الدراسة. علق عليها.

- 3- ما المعنى المالي لهذه النسب؟
- 4- قيم تدفقات المؤسساتين تبعاً لذلك.
- 5- احسب نسب تداول المؤسساتين، علق عليها، اشرح سبب الصياغة الرياضية لهذه النسب على هذا النحو، ما رأيك في قدرة استخدامات المؤسساتين على خلق رقم الأعمال؟
- 6- قارن بين المؤسساتين على أساس ذلك.

النسب التي تحتاج إليها:

نسبة السيولة الجاهزة = القيم الجاهزة / الديون قصيرة الأجل * 100

نسبة السيولة المختصرة = القيم القابلة للتحقيق + القيم الجاهزة / الديون قصيرة الأجل * 100.

معدل دوران الأصول الثابتة = رقم الأعمال / الأصول الثابتة * 100

معدل دوران الأصول المتداولة = رقم الأعمال / الأصول المتداولة * 100

معدل دوران الموردون (الذمم الدائنة) = الموردون / مشتريات مستهلكة + خدمات خارجية * 360

معدل دوران المخزون = المخزون / المشتريات المستهلكة * 360.

معدل دوران الزبائن (الذمم المدينة) = الزبائن / حجم المبيعات السنوية * 360.

مقياس: إدارة التدفقات المالية.

قسم: علوم التسيير

تخصص: ماستر إدارة مالية

2021-2020

المحاضرة II: الخزينة و الفوائض.

الفصل II : سيتطرق إلى النقاط التالية:

مقدمة.

1 - مفاهيم عامة حول الخزينة:

- التعريف.

- المكونات.

- الوظيفة المالية و تسيير الخزينة

- تسيير الخزينة و التسيير المالي.

2- حساب رصيد الخزينة:

- رأس المال العامل.

- الحاجة لرأس المال العامل.

- الخزينة الصافية.

3- أنواع فوائض الخزينة:

- فائض خزينة الاستغلال.

- فائض خزينة التسيير.

- فائض خزينة الاستثمار و التمويل.

خاتمة.

مقدمة.

يعتبر تسيير الخزينة على مستوى المؤسسة الاقتصادية محور التسيير المالي لها، و فعالية الإدارة المالية على مستوى هذه الأخيرة تظهر في مدى التسيير الجيد لهذه الخزينة، و التي تمثل مستقبل التدفقات النقدية و كذا المصدر لها، و لعل غنى هذه الأخيرة يقي المؤسسة العديد من المخاطر التي ستتحول لاحقا الى خطر جوهري يطلق عليه خطر السيولة.

الإدارة المالية على مستوى المؤسسة الاقتصادية تهتم أساسا بتدبير المصادر التمويلية لها، و من ثمة توظيف هذه المصادر التمويلية على أحسن وجه بغية تحقيق الربحية و من ثمة الاستمرارية لهذه الأخيرة، هذا كله يتجسد في شكل تدفقات مالية واردة و صادرة تجمعها خزينة المؤسسة و تسييرها لضمان أداء مالي جيد للمؤسسة على الصعيد الجزئي و الاقتصاد الوطني على المستوى الكلي.

فماذا يقصد بالخزينة؟، و ماذا يقصد بفوائض الخزينة؟، و كيف تسيير؟.

1- مفاهيم عامة حول الخزينة:

تعتبر الخزينة من أهم مؤشرات قياس الأداء المالي و التي يمكننا من خلالها الحكم و تقييم الوضعية المالية للمؤسسة لاسيما على المدى القصير، خاصة و أنها تقيد (تجمع) كل المحصلات في شكل إيرادات و المصاريف في شكل نفقات (تدفقات نقدية صادرة)، فيمكن من خلالها تقدير و لو بشكل مبدئي مستوى ربحية المؤسسة من جهة و مستوى يسرها المالي من جهة أخرى خاصة و أن معيار الخزينة الصافية من أهم معايير ضبط التوازن المالي للمؤسسات الاقتصادية على المدى القصير (و هذا ما سنتطرق إليه بالتفصيل في الأجزاء اللاحقة من المحاضرة).

- التعريف.

تمثل الخزينة مخزن السيولة النقدية الحاضرة على مستوى المؤسسة الاقتصادية، أما عن محتواها فهو عبارة عن مجموعة الأموال التي تملكها في حوزتها المؤسسة الاقتصادية لمدة دورة الاستغلال وهي تشمل صافي القيم الجاهزة، أي ما هو متوفر فعلا من مبالغ نقدية سائلة على مستوى الخزينة خلال دورة الاستغلال.

أما من الناحية التقنية فهي تمثل الفرق بين خزينة الأصول و خزينة الخصوم، بمعنى ابسط الخزينة تمثل التباين بين التوظيفات و الاحتياجات التمويلية اللازمة لتغطيتها أثناء دورة نشاط معينة و كذا المصادر التمويلية الممكن تجنيدها لتغطية هذا الاحتياج و تجسيد النشاط بما يضمن للمؤسسة عقلانية أكبر في توظيف الموارد النادرة لتغطية الاحتياجات اللامتناهية (المشكلة الاقتصادية¹).

في هذا السياق التدفقات المالية على مستوى خزينة المؤسسة تقتصر على السيولة النقدية الحاضرة، أما عن السيولة النقدية الآجلة فلا تعتبر تدفقات نقدية حتى تحصل.

- المكونات:

* الحسابات الجارية:

و تتمثل في النقدية التامة السيولة الجاهزة الحاضرة في شكل:

- النقدية المتاحة على مستوى صندوق المؤسسة.
- النقدية المتاحة على مستوى الحسابات البنكية.
- النقدية المتاحة على مستوى الحسابات البريدية.

¹ كتنذرة كنا قد تطرقنا الى المشكلة الاقتصادية في مقياس الاقتصاد الجزئي، أول من تطرق الى مفهوم المشكلة

* خصم الأوراق التجارية.

تعتبر هذه العملية احد أهم مصادر السيولة الجاهزة بالنسبة للمؤسسة خاصة في ظل ظروف الرخاء المالي أين تنخفض تكلفتها.

تملك المؤسسة الاقتصادية الأوراق التجارية² إما بغية الاستثمار فيها، أو بغية تسوية عمليات البيع اليومية التي تقوم بها، و عند الحاجة الى السيولة، تتوجه المؤسسة الى بنكها لخصمها (الأوراق التجارية) و الحصول على ما يعادلها من سيولة مقابل عمولة معينة يحصل عليها البنك يطلق عليها سعر الخصم³.

* سندات الخزينة.

تمثل شهادات دين على الخزينة العمومية تقتنيها المؤسسة كنوع من الاستثمارات المالية، و على الرغم من ضعف عوائدها⁴ بالنسبة للمؤسسة، إلا أنها تعتبر أصولا مالية عالية السيولة لأنها متدنية المخاطر، فتستطيع بذلك المؤسسة التي تملكها أن تحولها الى سيولة حاضرة على مستوى الخزينة متى شاءت.

* الودائع الفورية.

هي تلك الودائع التي تملكها المؤسسة لدى البنوك و أجال استحقاقها لا تتعدى ثلاثة أشهر، تعتبر هي الأخرى مصدرا مهما للسيولة تغذي به المؤسسة خزينتها عند الحاجة.

هذه أهم مكونات خزينة الأصول أما فيما يخص خزينة الخصوم فتتكون من:

* السحب على المكشوف.

² فصل فيها القانون التجاري الجزائري، هذه الأخيرة قد تكون كميالية، أو سند لأمر، أو أي ورقة تجارية للتسوية الآجلة للعمليات التجارية.

³ سعر الخصم يحدده البنك الخاصم بناء على معدل إعادة الخصم الذي يحدده البنك المركزي، و الذي يعتبر احد أدوات السياسة النقدية التي من خلالها تستطيع السلطة النقدية ضبط السوق النقدية و الاقتصاد ككل.

⁴ معدلات الفوائد المفروضة عليها.

* السلفات المصرفية.

* التسبيقات البنكية.

نلاحظ أن هذه العناصر الثلاثة كلها تشكل قروض قصيرة الأجل جدا و التي تمثل مكونات خزينة

الخصوم.

- الوظيفة المالية و تسيير الخزينة:

تعتبر الوظيفة المالية الوظيفة التي تهتم بدراسة و اتخاذ القرارات المالية التي تسعى الى تعظيم ثروة المؤسسة

انطلاقا من تجميع الأموال اللازمة لتمويل العملية الاستثمارية، هذا استنادا الى مبدئين:

• توفير السيولة.

تمثل الخزينة المخزون النقدي السائل الذي تملكه المؤسسة الاقتصادية، و على عاتق القائم بالإدارة المالية على

مستواها صيانة هذا المخزون في شكلين:

- التوظيف السليم و الأمثل للسيولة المتاحة، و هذا من خلال:

* اختيار التوظيفات (الأصول) ذات الجودة العالية⁵.

* توجيه الموارد التمويلية الى استخدامات تناسبها في الآجال لتفادي مشاكل السيولة.

- تدبير السيولة في حال عجز السيولة المتاحة، و هذا من خلال:

* التخلي (التنازل) عن الأصول الأقل جودة⁶.

* التنازل عن المخزون، سواء كان مادة أولية، منتجات نصف مصنعة أو مصنعة.

⁵ يقصد بالتوظيفات ذات الجودة العالية الأصول العالية المرادوية و القليلة المخاطرة.

⁶ يقصد بالأصول الأقل جودة، تلك التوظيفات القليلة العائد و العالية المخاطرة.

* التنازل عن الفواتير عن طريق ما يطلق عليه عقد تحويل الفاتورة.

* الاقتراض أو الاستدانة من مصادر خارجية⁷.

• تحقيق الربحية، و هذا من خلال:

- تحقيق نتيجة صافية موجبة.

- تحقيق مردودية تجارية موجبة و مقبولة.

- تحقيق مردودية اقتصادية موجبة و مقبولة.

- تحقيق مردودية مالية موجبة و مقبولة⁸.

- تسيير الخزينة و التسيير المالي.

يعتني المدير المالي (المسير المالي) بتنظيم الوظيفة المالية على مستوى المؤسسة من خلال:

• تحليل الوضعية المالية الماضية، الحاضرة و المتوقعة مستقبلا.

إن المتابع لتطور وضعية الخزينة على مستوى المؤسسة يلاحظ بوضوح أنها معيار دقيق يمكن من تقييم الوضعية

المالية الماضية بدقة و على أساس ذلك تتحدد فعالية الأداء المالي للمؤسسة و إدارتها المالية ككل، هذه الخزينة التي

تعتبر أيضا مقياسا دقيقا لحجم نشاط المؤسسة و كذا نوعية علاقتها بالمحيط الذي تنشط فيه، فالتدفقات النقدية

الصادرة عن الخزينة أو الواردة إليها يقابلها في الاتجاه المعاكس تدفقات حقيقية.

⁷ قد تكون مؤسسات زميلة تشتغل في نفس السوق، قد تكون بنوك كما قد تكون استدانة بورصية من الأسواق المالية.
⁸ تحقيق مردودية مالية موجبة يتطلب تحقيق نتيجة صافية موجبة، و كذلك الأمر بالنسبة للمردودية التجارية، أما بالنسبة لاجابية المردودية الاقتصادية، فهذا يتطلب نتيجة اقتصادية (إجمالي فائض الاستغلال) موجبة.

أما عن الوضعية الحاضرة فالخزينة تحدد حجم ملاءة المؤسسة (قدرتها على الوفاء بالتزاماتها) و استقلاليتها المالية، خاصة ما تعلق بالقروض القصيرة الأجل التي تتوجه لتمويل الدورة الاستغلالية، أما عن وضعية المؤسسة المستقبلية فوضعية الخزينة تمكن من تحديد أفاق المؤسسة.

• وضع الخطط المالية.

من أهم التحديات التي تواجه المدير المالي للمؤسسة وضع الخطط للمشاريع الاستثمارية، سواء بغية توسعة نشاطاتها أو بغية ضمان الاستمرارية، كل هذا يتطلب خطة مالية دقيقة توفر التمويل للمشاريع السالفة الذكر، فتضمن لها اليسر المالي، فتحقق المردودية، كل هذا و ذاك توجهه وضعية الخزينة.

• وضع الاحتياطات لتجنب مخاطر السيولة.

خطر السيولة يمثل حصيلة كل المخاطر التي يمكن أن تتحملها المؤسسة الاقتصادية، مخاطر السيولة يمكن إن استدامت أن تتحول الى مخاطر غياب الملاءة و عدم القدرة على الوفاء بالتزامات، و الذي بدوره قد يقود في نهاية المطاف الى خطر الإفلاس، كل هذه المخاطر يمكن للمدير المالي أن يتحكم فيها إن تمكن من ضبط وضعية الخزينة.

2- حساب رصيد الخزينة:

هنا سنتطرق الى بعض مفاهيم التسيير المالي الشهيرة و نذكر منها:

- رأس المال العامل.

رأس المال العامل = الموارد الدائمة - الاستخدامات الثابتة.

=الأصول المتداولة - الخصوم المتداولة.

- الحاجة لرأس المال العامل.

الحاجة لرأس المال العامل = الأصول المتداولة خارج الخزينة - الخصوم المتداولة خارج الخزينة.

= الزبائن + المخزون - الموردون

- الخزينة الصافية.

الخزينة الصافية = رأس المال العامل - الحاجة لرأس المال العامل.

= خزينة الأصول - خزينة الخصوم.

التغير في الخزينة الصافية = التغير في رأس المال العامل - التغير في الحاجة لرأس المال العامل.

= التغير في خزينة الأصول - التغير في خزينة الخصوم.

3- أنواع فوائض الخزينة:

و فيها ثلاثة أنواع نوجزها في:

● فائض خزينة عمليات التسيير.

و يمثل الفرق بين القدرة على التمويل الذاتي و التغير في احتياج رأس المال العامل، هذا النوع من الفوائض

يدرس مدى قدرة القدرة على التمويل الذاتي على تغطية التطور الحاصل في احتياج رأس المال العامل، هذا المقدار

يجب أن يكون موجب حتى تنطبق عليه صفة الفائض، هذا ما يوضحه القانون الموالي:

$$ETOG=CAF-\Delta BFR$$

• فائض خزينة الاستغلال.

هذا المعيار يدرس مدى قدرة نتيجة الاستغلال ممثلة في إجمالي فائض الاستغلال⁹ على تغطية التطور الحاصل في احتياج رأس المال العامل الاستغلالي، هذا المقدار يجب أيضا أن يكون موجب حتى تنطبق عليه صفة فائض، هذا ما يوضحه القانون الموالي:

$$ETE=EBE-\Delta BFRE$$

• فائض خزينة الاستثمار و التمويل.

هذا المعيار يجمع مصدريين تمويلين الأول من أعلى الميزانية ألا و هو رأس المال العامل، و الثاني من أسفل الميزانية ألا و هي القدرة على التمويل الذاتي (النتيجة الصافية+الاهتلاكات)، فهو يقارن بين التمويل الطويل الأجل للاستثمارات ممثلا في رأس المال العامل و التمويل القصير الأجل للدورة الاستغلالية ممثلا في القدرة على التمويل الذاتي، ايجابية هذا المقدار تعطي ايجابية مالية أكبر للمؤسسة الاقتصادية، فهي تستطيع أن تمول الدورة الاستغلالية من خلال التغير في رأس المال العامل بالإضافة الى القدرة على التمويل الذاتي، هذا كله يجمعه القانون الموالي:

$$ETOIF=\Delta FR-CAF$$

⁹ أو كما يطلق عليه النتيجة الاقتصادية.

الخاتمة.

يعتبر التسيير الأمثل لخزينة المؤسسة الهدف الأساسي لكل مدير مالي، هذا الذي يتيح أفضل تسيير للموارد بهدف توظيفها في أنجع الاستخدامات، هذا يضمن صيانة سيولة المؤسسة من جهة، و تحقيقها للربحية من جهة أخرى.

الإدارة المالية الرشيدة تظهر على مستوى الإدارة السليمة لخزينة المؤسسة، هذا يؤدي إلى تفادي العديد من الصعوبات المالية التي تظهر على وجه الخصوص في عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات بصفة عامة و عدم القدرة على السداد على وجه التحديد، هذا ما قد يقود بالمؤسسة في نهاية المطاف الى خطر الإفلاس، الذي بدوره قد يؤثر على كافة المؤسسات الاقتصادية و مختلف الأعوان الذين يتعاملون معها.

قائمة المراجع.

- باللغة العربية:

- الياس بن ساسي، يوسف قريشي: التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس و تطبيقات، الجزء الأول، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الثانية، 2011.
- بوشنقىر ميلود، زغيب مليكة: التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2011.

- باللغة الفرنسية:

- **Béatrice Meunier Rocher: le Diagnostic Financière –2eme édition-** Organisation, Paris 2007.
- **Jean Barreau, J Delahaye, F Delahaye : Gestion Financière ,13eme édition , édition DUNOD, Paris 2004.**
- **Jack Forget : Gestion de Trésorerie « Optimiser la Gestion Financière de l'entreprise a court terme »**, édition Organisation, Paris 2005.
- **Marc Gaugain, R.S – Crambert : Gestion de La Trésorerie**, édition, ECONOMICA, Paris, 2004.

مقياس: إدارة التدفقات المالية.

قسم: علوم التسيير.

تخصص: ماستر إدارة مالية.

2021-2020

بطاقة أعمال موجهة رقم 02: الخزينة و الفوائض.

الهدف من البطاقة:

تهدف هذه البطاقة الى تسليط الضوء على المفاهيم النظرية المتعلقة بخزينة المؤسسة الاقتصادية وكذا التدفقات الواردة إليها و الصادرة عنها، بالإضافة الى الإشارة الى مفهوم الفوائض المالية من خلال التطرق لبعض المفاهيم التقنية من خلال الإشارة الى بعض النسب التي على أساسها تحسب فعالية المؤسسة في تسيير هذه الفوائض بما يضمن للمؤسسة الاستمرارية و النمو.

ملاحظة:

للأمانة العلمية، الأرقام الموجودة على مستوى البطاقة أرقام حقيقية قدمتها لنا مؤسسات اقتصادية موجودة في ارض الواقع، وحفاظا على السر المهني، و كذا الحفاظ على الغرض العلمي البحث لهذه المعلومات تحاشينا ذكر أسماء هذه المؤسسات.

مسألة:

إليك معلومات مستخرجة من القوائم المالية لمؤسسة اقتصادية:

المؤسسة "أ": من الميزانية المالية.

الميزانية المالية المفصلة لسنة 2017

| البيان | المبالغ | % | الخصوم | المبالغ | % |
|---------------|-------------------|--------|-----------------|-------------------|--------|
| أصول ثابتة | 6 866 452 953,05 | 56,03% | الدائمة الموارد | 10 890 200 275,78 | 88,86% |
| أصول متداولة: | 5 388 520 634,43 | 43,97% | خاصة أموال | 8 074 243 069,55 | 65,89% |
| قيم الاستغلال | 1 851 553 629,45 | 15,11% | د.ط.الأجل | 2 815 957 206,23 | 22,98% |
| قيم محققة | 2 663 503 861,55 | 21,73% | د.قصيرة الأجل | 1 364 773 311,70 | 11,14% |
| قيم جاهزة | 873 463 143,43 | 7,13% | | | |
| المجموع | 12 254 973 587,48 | 100% | المجموع | 12 254 973 587,48 | 100% |

الميزانية المالية المفصلة لسنة 2018

| البيان | المبالغ | % | الخصوم | المبالغ | % |
|---------------|-------------------|--------|------------------------|-------------------|--------|
| أصول ثابتة | 6 743 008 928,08 | 50,47% | <u>الدائمة الموارد</u> | 11 973 938 897,63 | 89,62% |
| أصول متداولة: | 6 617 705 544,31 | 49,53% | خاصة أموال | 7 625 956 782,05 | 57,08% |
| | | | د.ط.الأجل | 4 347 982 115,58 | 32,54% |
| قيم الاستغلال | 1 933 249 752,90 | 14,47% | <u>د.قصيرة الأجل</u> | 1 386 775 574,76 | 10,38% |
| قيم محققة | 3 883 224 350,48 | 29,06% | | | |
| قيم جاهزة | 801 231 440,93 | 6,00% | | | |
| المجموع | 13 360 714 472,39 | 100% | المجموع | 13 360 714 472,39 | 100% |

الميزانية المالية المفصلة لسنة 2019

| البيان | المبالغ | % | الخصوم | المبالغ | % |
|---------------|-------------------|--------|------------------------|-------------------|--------|
| أصول ثابتة | 6 798 131 825,41 | 48,45% | <u>الدائمة الموارد</u> | 12 139 607 252,99 | 86,53% |
| أصول متداولة: | 7 231 892 319,52 | 51,55% | خاصة أموال | 7 395 805 866,78 | 52,71% |
| | | | د.ط.الأجل | 4 743 801 386,21 | 33,81% |
| قيم الاستغلال | 1 902 854 791,24 | 13,56% | <u>د.قصيرة الأجل</u> | 1 890 416 891,94 | 13,47% |
| قيم محققة | 4 453 380 574,83 | 31,74% | | | |
| قيم جاهزة | 875 656 953,45 | 6,24% | | | |
| المجموع | 14 030 024 144,93 | 100% | المجموع | 14 030 024 144,93 | 100% |

و من جدول حساب النتائج:

| 2019 | 2018 | 2017 | |
|--------------------------|--------------------------|--------------------------|---|
| 1 792 846 450,34 | 1 623 846 517,51 | 2 181 761 839,87 | المبيعات والمنتجات الملحقة |
| 352 265 365,66 | 23 827 127,53 | -31 199 405,71 | تغيرات مخزونات المنتجات المصنعة قيد الصنع |
| 1 127 276,80 | 12 153 552,60 | 0 | الإنتاج المثبت |
| | 0 | 0 | إعانات الاستغلال |
| 2 146 239 092,80 | 1 659 827 197,64 | 2 150 562 434,16 | إنتاج السنة المالية-1 |
| -1 485 843 157,38 | -1 111 385 722,34 | -1 235 618 540,60 | المشتريات المستهلكة |
| -211 997 465,55 | -225 634 798,18 | -336 921 635,06 | الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى |
| -1 697 840 622,93 | -1 337 020 520,52 | -1 572 540 175,66 | 2- استهلاك السنة المالية |
| 448 398 469,87 | 322 806 677,12 | 578 022 258,50 | 3- القيمة المضافة للاستغلال (2+1) |
| -767170461,9 | -858 325 866,72 | -819 091 782,32 | أعباء المستخدمين |
| -23400370,28 | -50 128 815,24 | -42 321 069,76 | الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة |
| -342 172 362,31 | -585 648 004,84 | -283 390 593,58 | 4- إجمالي فائض الاستغلال |
| 87907133,17 | 218 861 953,71 | 200 872 559,76 | المنتجات العملياتية الأخرى |
| -20017294,5 | -68 258 081,94 | -92 656 921,79 | الأعباء العملياتية الأخرى |
| -431616122,8 | -368 306 215,41 | -188 125 722,13 | المخصصات للاهتلاكات والمؤونات |
| 47196624,67 | 447 865 546,93 | 235 562 410,10 | استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات |
| -658 702 021,79 | -355 484 801,55 | -127 738 267,64 | 5- النتيجة العملياتية |
| 970047,57 | 7 491 785,22 | 12 861 349,50 | المنتجات المالية |
| -35 918 157,20 | -17 921 072,94 | -19 981 026,00 | 6- النتيجة المالية |
| -694 620 178,99 | -373 405 874,49 | -147 719 293,64 | 7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6) |
| 0 | -10 000,00 | -10 000,00 | الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية |
| -18074983,34 | 20 761 854,65 | -19 510 112,90 | الضرائب المؤجلة تغيرات حول النتائج العادية |
| 2 282 312 898,21 | 2 334 046 483,50 | 2 599 858 753,52 | مجموع منتجات الأنشطة العادية |
| -2 995 008 060,54 | -2 686 700 503,34 | -2 767 098 160,06 | مجموع أعباء الأنشطة العادية |
| -712 695 162,33 | -352 654 019,84 | -167 239 406,54 | 8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية |
| 70147879,69 | 811 708 316,65 | 0 | العناصر غير العادية للمنتجات (يطلب بيانها) |
| 0 | -871 450 664,18 | 0 | العناصر غير العادية للاعباء (يطلب بيانها) |
| 70 147 879,69 | -59 742 347,53 | 0 | 9- النتيجة غير العادية |
| -642 547 282,64 | -412 396 367,37 | -167 239 406,54 | 10- النتيجة الصافية للسنة المالية |

المطلوب:

- 1- فسر الجداول.
- 2- احسب نسب التوازن المالي. علق عليها.
- 3- ما المعنى المالي لهذه النسب؟
- 4- قيم تدفقات المؤسسة تبعاً لذلك.
- 5- احسب فوائض الخزينة للمؤسسة، علق عليها، اشرح سبب الصياغة الرياضية لهذه النسب على هذا النحو، ما رأيك في قدرة المؤسسة على خلق الفوائض؟

النسب التي تحتاج إليها:

رأس المال العامل = الموارد الدائمة - الاستخدامات الثابتة.

الحاجة لرأس المال العامل = الزبائن + المخزون - الموردون

الخزينة الصافية = رأس المال العامل - الحاجة لرأس المال العامل.

$$ETOG = CAF - \Delta BFR$$

$$ETE = EBE - \Delta BFRE$$

$$ETOIF = \Delta FR - CAF$$

مقياس: إدارة التدفقات المالية.

قسم: علوم التسيير

تخصص: ماستر إدارة مالية

2021-2020

المحاضرة III: جدول التدفقات النقدية المكونات و الأهمية.

الفصل III : سيتطرق إلى النقاط التالية:

مقدمة.

1/ مفاهيم عامة حول جدول تدفقات الخزينة:

- التعريف.

- المكونات.

- الأهمية.

2/ إعداد جدول تدفقات الخزينة:

- الطريقة المباشرة.

- الطريقة غير المباشرة.

- الفرق بينهما.

3/ جدول التدفقات المالية المتعدد السنوات:

- التعريف.

- المكونات.

- الشكل.

خاتمة.

مقدمة.

يعتبر تقييد التدفقات النقدية الحاصلة على مستوى المؤسسة أمرا مهما لضمان تسيير مالي ناجح لا سيما على المدى القصير، هذا بهدف حساب رصيد الخزينة الصافي انطلاقا من مفهوم التدفقات النقدية و ليس من مفهوم الميزانية¹، لذلك على مصلحة المحاسبة جمع هذه التدفقات في جدول تدفقات الخزينة ليأتي بعد ذلك الدور على المدير المالي ليقوم بالأداء المالي لمؤسسته على أساس ذلك.

إن مفهوم السيولة على مستوى المؤسسة الاقتصادية على وجه التحديد يرتبط ارتباطا وثيقا بتسيير الخزينة (مفهوم السيولة يشكل محور التسيير المالي كوظيفة و الإدارة المالية كمصلحة)، هذه الخزينة تشكل مركز التدفقات النقدية الحاصلة على مستوى هذه المؤسسة (سواء الواردة إليها أو الصادرة عنها)، و غنى هذه التدفقات يترجم مدى الفعالية للسياسة المالية خاصة و السياسة الاقتصادية عامة لهذه الأخيرة، هذا ما يجعلها في منأى عن خطر شائع في علم المالية يطلق عليه بخطر عدم القدرة على الوفاء بالالتزامات، و الذي سيحدد معالم السياسة الاقتراضية لاحقا و كذا طريقة البحث عن مصادر تمويل جديدة.

جدول تدفقات الخزينة تطرق إليه في بداية الأمر و بصفة عامة المعيار المحاسبي الأول (IAS1) ليتطرق إليه بالتفصيل و بشكل مخصص المعيار المحاسبي رقم 7 (IAS7²)، و بتبني الجزائر و مؤسساتها لنظام المحاسبة المالية في نوفمبر 2007 (و الذي كان سعيها لتحقيق التوافق مع معايير المحاسبة الدولية) كان لزاما عليها إعداد جدول تدفقات الخزينة كواحد من بين خمسة قوائم مالية مهمة نص عليها هذا النظام.

فما المقصود بجدول تدفقات الخزينة؟، و كيف يتم إعداده؟، و ما هي أهميته على مستوى الإدارة المالية

للمؤسسة؟.

¹ على مستوى المخطط المحاسبي الوطني كان رصيد الخزينة يحسب انطلاقا من الميزانية استنادا الى الفرق بين خزينة الأصول و خزينة الخصوم، أما بالنسبة للنظام المالي المحاسبي المطبق حاليا من قبل المؤسسات الجزائرية، فزيادة على الميزانية رصيد الخزينة يمكن أن يحسب أيضا انطلاقا من جدول تدفقات الخزينة استنادا الى التدفقات النقدية الصادرة عن و الواردة الى الخزينة.

² IAS : International Accounting Standard.

1/ مفاهيم عامة جدول تدفقات الخزينة.

حاولت الكثير من الهيئات الدولية المنظمة للعمل المحاسبي إعطاء تعريف و شكل موحد للقائمة المالية التي تعني بضبط و نمذجة التدفقات النقدية، إلا انه و في سنة 1992 طرحت لجنة معايير المحاسبة الدولية³ المعيار المحاسبي رقم 07 و المعنون ب"قائمة التدفقات النقدية" و الذي تطرق الى جدول تدفقات الخزينة في شكله الحالي، و الذي كان مرجعا محاسبيا و ماليا مهم بالنسبة للكثير من الأنظمة المحاسبية و المالية للكثير من دول العالم التي تسعى الى عولمة أنظمتها و تعاملاتها الاقتصادية عامة و المالية على وجه الخصوص.

- التعريف.

هو عبارة عن جدول يجمع و بالتفصيل كل التدفقات النقدية سواء الصادرة عن المؤسسة الاقتصادية أو الواردة إليها الحاصلة على مستوى الدورة الاستغلالية، الاستثمارية و التمويلية في الأجل القصير، يمكن من الحكم على فعالية الإدارة المالية على مستوى المؤسسة الاقتصادية، كما يمكن من ضبط القرارات الإستراتيجية المتعلقة بالحكم على فعالية سياسة التوظيف (الاستغلال/الاستثمار) استنادا الى حجم النقدية التي تولدها هذه التوظيفات.

من ناحية أخرى جدول التدفقات النقدية عبارة عن قائمة مالية تحصي مصادر الأموال الواردة للمؤسسة و وجهة الأموال الصادرة عنها بشكل موضوعي، دقيق و ديناميكي حركي يتطور بدلالة الزمن يستطيع من خلالها المسير المالي ضبط السيولة المتاحة على المدى القصير بهدف توجيه الاختيارات الإستراتيجية المستقبلية للمؤسسة.

³ IASC: International Accounting Standard Committee.

بصفة عامة جدول تدفقات الخزينة عبارة عن قائمة تصور المقبوضات و المدفوعات النقدية التي تجريها المؤسسة خلال فترة زمنية معينة تحصى من خلالها السيولة القصيرة الأجل المتوفرة على مستوى الخزينة خلال الدورة المحاسبية⁴ و مقارنتها بالسنوات السابقة.

– مكونات جدول تدفقات الخزينة:

• التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة الاستغلالية:

و تمثل الفرق بين تلك التدفقات الواردة الى الدورة الاستغلالية والصادرة عنها، و يقصد بها كافة التدفقات النقدية التي تولدها الأنشطة العمليانية للمؤسسة و التي تولد الدخل الذي يمثل حصيلة العملية الإنتاجية انطلاقا من التمويل، التخزين، الإنتاج، التسويق⁵.

من ابرز أمثلتها: التدفقات المتأتية من عند الزبائن.

: التدفقات الصادرة المدفوعة للموردين.

• التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة الاستثمارية:

و تمثل الفرق بين تلك التدفقات الواردة الى الدورة الاستثمارية والصادرة عنها.

من ابرز أمثلتها: التدفقات المتأتية من جراء التخلي عن التثبيتات.

: التدفقات الصادرة المدفوعة لموردي التثبيتات.

• التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة التمويلية:

و تمثل الفرق بين تلك التدفقات الواردة الى الدورة التمويلية والصادرة عنها.

من ابرز أمثلتها: التدفقات المتأتية من جراء الحصول على قروض أو فتح رأس مال المؤسسة.

⁴ في العادة سنة.

⁵ القرار المؤرخ في 2008/07/26 الصادر في الجريدة الرسمية العدد 19 بتاريخ 25 مارس 2009.

: التدفقات الصادرة المدفوعة لمختلف الدائنين كالبنوك و حملة السندات.

- الأهمية.

أكدت معايير المحاسبة المالية الدولية على التصريح بجدول التدفقات النقدية لمجموعة من الأسباب:

- تمكن من تقييم مدى فعالية مجلس الإدارة و مدى سداد القرارات الاستغلالية، الاستثمارية و التمويلية التي يتخذها.
- من خلاله يمكن تقدير حجم سيولة المؤسسة.
- من خلاله يمكن تقييم القدرة على الوفاء بالالتزامات، لا سيما ما تعلق بتوزيعات الأرباح التي تهم المساهمين (المالكين)، و سداد الديون⁶ الذي يهتم الدائنين⁷.
- من خلاله يمكن تقييم الاستقلالية المالية للمؤسسة.
- من خلاله يمكن تقييم الأداء المالي للمؤسسة ككل في إطار إدارة مالية فعالة.
- التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية.
- يساهم جدول تدفقات الخزينة في تحسين القيمة السوقية للمؤسسة على مستوى الأسواق المالية فيمكن أن يعطي تقييما ايجابيا للمؤسسة و استثماراتها، فالتدفقات النقدية الغزيرة تغني الخزينة فتزيد قدرتها على منح التوزيعات و سداد ديون السندات و أعبائها، فيزيد الطلب على الأصول المالية التي تطرحها، فترتفع أسعارها، و يتحسن بذلك تسعير المؤسسة ككل في البورصة.

2/ إعداد جدول تدفقات الخزينة:

- الطريقة المباشرة.

- تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (الاستغلالية):

⁶ أصل الدين و الفائدة المرافقة له.

⁷ سواء تعلق الأمر بالمقرضين البنكيين، حملة السندات، أو حتى الموردين.

| n-1 | n | تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية (الاستغلالية): |
|-----|---|---|
| | | <p>التحصيلات المقبوضة من العملاء</p> <p>- النفقات المدفوعة للموردين و المستخدمين</p> <p>- المصاريف و الفوائد المالية الأخرى المدفوعة.</p> <p>- الضرائب عن النتائج المدفوعة.</p> <p>تدفقات الخزينة قبل العناصر غير العادية.</p> <p>+ تدفقات الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية.</p> |
| | | صافي تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية. |

تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية:

| N-1 | N | تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية: |
|-----|---|---|
| | | <p>-المسحوبات عن اقتناء استثمارات عينية أو معنوية</p> <p>+التحصيلات عن عمليات التنازل عن استثمارات عينية أو معنوية.</p> <p>-المسحوبات عن اقتناء استثمارات مالية.</p> <p>+التحصيلات عن عمليات التنازل عن استثمارات مالية</p> <p>+الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية</p> <p>+الحصص و الأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة</p> |
| | | تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية: |

تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية:

| N-1 | N | تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية: |
|-----|---|---|
| | | |

| | | |
|--|--|---|
| | | التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم - الحصاص و غيرها من التوزيعات التي تم القيام بها. + التحصيلات المتأتية من الديون. - تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة |
| | | صافي تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية: |

| N-1 | N | +/- تأثير تغيرات سعر الصرف على الخزينة. |
|-----|---|---|
| | | إجمالي صافي تدفقات الخزينة. |

- الطريقة غير المباشرة.

| n-1 | n | تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (الاستغلالية): |
|-----|---|--|
| | | صافي نتيجة السنة المالية تصححات من اجل: + الاهتلاكات. + تغير الضرائب المؤجلة. تغير المخزونات تغير العملاء و الحسابات الدائنة الأخرى. + تغير الموردين. +/- نقص او زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب. صافي تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية. |

- الفرق بينهما.

- الطريقة المباشرة توضح بالتفصيل المقبوضات و المدفوعات التشغيلية في حين أن الطريقة غير المباشرة تنطلق من صافي الدخل.

- الطريقة المباشرة توضح المقبوضات و المدفوعات كمبالغ في حين ان الطريقة غير المباشرة تؤكد على التصحيحات في الدخل.

3/ جدول التدفقات المالية المتعدد السنوات:

التعريف.

اقترح هذا الجدول من قبل **Geoffroy Murard** سنة 1977 و هو يهدف الى تحقيق نمو متوازن للمؤسسة من خلال التوفيق بين التمويل الذاتي و التمويل الخارجي.

هو عبارة عن جدول يجمع التدفقات على مستوى المؤسسة سواء الاقتصادية، المالية أو الاستثنائية، بهدف جرد الفوائض التي تحققها هذه الأخيرة.

- مكوناته:

قسم جدول التدفقات المالية الى ثلاثة أقسام:

- **تدفقات اقتصادية:** تخص العمليات التجارية و الصناعية (استغلال/استثمار) و حصيلتها رصيد الاستغلال.
 - **تدفقات مالية:** ناتجة عن عمليات الاستدانة و سداد الديون و حصيلتها الرصيد المالي.
 - **تدفقات استثنائية:** تتمثل في إيرادات التنازل عن الأصول و رفع رأس المال... الخ.
- ملخص عن جدول التدفقات المالية المتعدد السنوات.

المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو:

الرصيد E

الرصيد المالي: الرصيد F

الرصيد الجاري: الرصيد G

جدول التدفقات المالية المتعدد السنوات المفصل.

| N+2 | N+1 | N | البيان |
|-----|-----|---|---|
| | | | إجمالي فائض الاستغلال |
| | | | - التغير في احتياج رأس المال العامل للاستغلال |
| | | | = فائض خزينة الاستغلال. |
| | | | - استثمارات الاستغلال |
| | | | = المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو: E |
| | | | التغير في الديون |
| | | | - المصاريف المالية |
| | | | الضرائب على الأرباح |
| | | | - اقتطاعات أخرى |
| | | | = الرصيد المالي: F |
| | | | الرصيد الجاري = G = E + F |
| | | | - توزيع مكافأة رأس المال |
| | | | + إيرادات مالية |
| | | | + إيرادات التنازل عن الأصول |
| | | | + الرفع في رأس المال |
| | | | - رصيد العمليات الاستثنائية |
| | | | + إعانات الاستثمار |

الخاتمة.

تعتبر التدفقات النقدية الواردة الى المؤسسة الاقتصادية و الصادرة عنها ترجمة لمختلف العمليات اليومية التي تقوم بها و المحدد الأساسي لإجمالي الأرباح أو الخسائر التي تحققها و من ثمة كيفية توزيعها. تعتبر قائمة تدفقات الخزينة من بين الوثائق المحاسبية المهمة جدا التي تتيح للمهتم بالوضع المالي للمؤسسة أن يأخذ صورة واضحة عن مدى فعالية السياسة المالية لها، فتصور بوضوح قدرة الإدارة المالية على توظيف التدفقات الواردة لخلق تدفقات نقدية صادرة، هذا يتيح أرباحية أكبر بالنسبة للأطراف الآخرين المهتمين بالتعامل مع المؤسسة سواء مساهمين، مقرضين أو موردين. جدول التدفقات المالية المتعدد السنوات يعتبر كتنمة لجدول تدفقات الخزينة من اجل إعطاء نظرة أوضح عن المؤسسة و كيفية تحقيقها للفوائض استنادا الى التدفقات.

قائمة المراجع.

- القرار المؤرخ في 26/07/2008 الصادر في الجريدة الرسمية العدد 19 بتاريخ 25 مارس 2009.
- أسعد حميد العالي: الإدارة المالية، الأسس العلمية والتطبيقية، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، الأردن 2010.
- الياس بن ساسي، يوسف قريشي: التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس و تطبيقات، الجزء الأول، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الثانية، 2011.
- بن خليفة حمزة: دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، دراسة حالة مؤسسة توزيع و صيانة العتاد الفلاحي EDDIMA الوادي، مذكرة ماجستير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2009-2010.
- عباس محمد يحي التميمي، استقلال جمعة وجر، دور المؤشرات قائمة التدفقات النقدية في تقييم جودة الأرباح، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 95، 2013.
- مجيد الكرنبي: التقويم باستخدام النسب المالية، دار المناهج للنشر و التوزيع، عمان، 2007.
- منير شاكر محمد، اسماعيل اسماعيل، التحليل المالي، دار وائل للنشر، عمان، الطبعة 02، 2005.

مقياس: إدارة التدفقات المالية.

تخصص: ماستر إدارة مالية.

2021-2020

قسم: علوم التسيير.

بطاقة أعمال موجهة رقم 03: جدول التدفقات النقدية المكونات و الأهمية.

الهدف من البطاقة:

تهدف هذه البطاقة الى تسليط الضوء على المفاهيم النظرية المتعلقة بجدول التدفقات النقدية و كذا كيفية تقييده للتدفقات الواردة و الصادرة، بالإضافة الى المفاهيم التقنية المرتبطة بذلك من خلال الإشارة الى جداول تدفقات نقدية بعض المؤسسات الاقتصادية التي تنشط في الساحة الاقتصادية الجزائرية.

ملاحظة.

للأمانة العلمية، الأرقام الموجودة على مستوى البطاقة أرقام حقيقية قدمتها لنا مؤسسات اقتصادية موجودة في ارض الواقع، وحفاظا على السر المهني، و كذا الحفاظ على الغرض العلمي البحث لهذه المعلومات تحاشينا ذكر أسماء هذه المؤسسات.

مسألة:

إليك معلومات مستخرجة من القوائم المالية لمؤسسة اقتصادية:

جدول التدفقات النقدية

| 2013 | 2012 | 2011 | الملاحظات | |
|-------------------|-------------------|-------------------|-----------|---|
| | | | | تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية |
| 6 424 908 911,00 | 9 959 321 957,00 | 3 455 725 591,00 | | التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن..... |
| -12 582 154 | | | | المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين..... |
| 317,00 | -9 608 568 187,00 | -7 915 152 602,00 | | الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة..... |
| -384 495 687,00 | -344 306 600,00 | -646 975 516,00 | | الضرائب على النتائج المدفوعة..... |
| -479 285 259,00 | -2 338 142,00 | -119 372 583,00 | | |
| -7 021 026 352,00 | 4 109 028,00 | -5 225 775 110,00 | | تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية |
| 0,00 | -15 870 000,00 | -32 256,00 | | تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية..... |
| -7 021 026 352,00 | -11 760 972,00 | -5 225 807 366,00 | | تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية(أ) |
| | | | | تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية |
| -263 114,00 | -156 980 774,00 | -209 072 183,00 | | المسحوبات عن اقتناء تقيينات مادية أو غير مادية |
| 0,00 | -15 000 000,00 | -1 500 000,00 | | التحصيلات عن عمليات بيع تقيينات مادية أو غير مادية |
| 0,00 | 0,00 | -7 575 306,00 | | المسحوبات عن اقتناء تقيينات مالية |
| -2 735 207,00 | 15 000 000,00 | 216 740 000,00 | | التحصيلات عن عمليات بيع تقيينات مالية |
| -585,00 | 0,00 | -4 462 218,00 | | الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية |
| 0,00 | 0,00 | 0,00 | | الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج |
| -2 998 906,00 | -156 980 774,00 | -5 869 707,00 | | صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب) |
| | | | | تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل |
| -35 811 536,00 | 0,00 | 198 878,00 | | التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم |
| -76 457 243,00 | 0,00 | -19 999 118,00 | | الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها |
| -72 859 374,00 | 704 130 303,00 | 1 679 224 432,00 | | التحصيلات المتأتية من القروض |
| -351,00 | -298 820 155,00 | -1 566 738 648,00 | | تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة |
| -185 128 504,00 | 405 310 148,00 | 92 685 544,00 | | صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل(ج) |
| -6 545 817,00 | 23 641 247,00 | 8 917 675,00 | | تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات |
| -7 209 153 762,00 | 236 568 402,00 | -5 138 991 529,00 | | تغير أموال الخزينة في الفترة(أ+ب+ج) |
| -1 809 934 860,00 | -1 412 554 214,00 | -510 173 820,00 | | أموال الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية |
| -8 930 184 148,00 | -1 804 226 591,00 | -6 064 518 780,00 | | أموال الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية |
| -7 120 249 288,00 | -391 672 377,00 | -5 554 344 960,00 | | تغير أموال الخزينة خلال الفترة |

المطلوب:

- 1 فسر الجداول.
- 2 ادرس بنية هذه الجداول. علق عليها.
- 3 احسب نسبة مساهمة كل وظيفة من وظائف المؤسسة في خلق صافي التدفقات النقدية.
- 4 قيم تدفقات المؤسسة تبعا لذلك.

مقياس: إدارة التدفقات المالية.

قسم: علوم التسيير

تخصص: ماستر إدارة مالية

2021-2020

المحاضرة 04: جدول التدفقات النقدية و تقييم الأداء المالي.

الفصل 04: سيتطرق إلى النقاط التالية:

مقدمة.

1 / علاقة قائمة التدفقات النقدية بتقييم الأداء المالي:

- بالنسبة للمساهمين.

- بالنسبة للدائنين.

2 / جدول تدفقات الخزينة و تقييم السيولة:

- مفهوم السيولة.

- نسب تقييم السيولة انطلاقا من جدول تدفقات الخزينة.

3 / جدول تدفقات الخزينة و تقييم المردودية:

- مفهوم المردودية.

- نسب تقييم المردودية انطلاقا من جدول تدفقات الخزينة.

4 / نسب تقييم الأداء المالي لمكونات الميزانية:

- نسب أداء الموجودات.

- نسب أداء الالتزامات.

5 / جدول التدفقات النقدية و تقييم السياسة المالية للمؤسسة:

- مفهوم السياسة المالية للمؤسسة.

- نسب تقييم السياسة المالية.

خاتمة.

مقدمة.

يعتبر التسيير السليم للخزينة أهم دلائل الرشادة للإدارة المالية على مستوى المؤسسة، هذا يمكن أن يضمن لها التوازن المالي الذي يحقق لها النمو و الاستمرارية خاصة في مناخ استثماري يتميز بمخاطر عالية و منافسة حادة، ليبقي الأداء المالي الجيد هو المحدد الأساسي لخياراتها المستقبلية التي بدورها تمثل المحدد المحوري لحجم الأرباح التي ستحققها.

انطلاقاً من جدول التدفقات النقدية الذي تطرقنا إليه في المحاضرة السابقة يمكن حساب العديد من النسب المالية التي على أساسها يمكن للمدير المالي أن يحلل الوضعية المالية للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة مع مقارنة بداية الفترة و نهايتها و كذا مقارنة الفترة الحاضرة مع الفترات الماضية، و من ثمة التنبؤ بالمتغيرات النقدية للفترات المستقبلية، و على هذا الأساس يمكن لصاحب المشروع أن يقيم مجموعة من البدائل ليتخذ القرارات المستقبلية السليمة.

انطلاقاً من مفهوم المنتج (المؤسسة) العقلاني¹ الذي يعتبر احد ركائز الاقتصاد الجزئي التسيير السليم للخزينة يمكن المؤسسة من التسيير الجيد للسيولة المتاحة لديها، هذا الذي يسعى أساساً الى التخصيص الجيد للمواد المالية (سواء القصيرة أو المتوسطة و الطويلة الأجل)، خاصة تلك الموارد المنخفضة التكلفة، و توظيفها في استخدامات فعالة تحقق للمؤسسة الربحية و تضمن لها مردودية أعلى(العوائد)، و لعل هذا ما يقصد به التسيير الأمثل للنقدية المتاحة للمؤسسة على مستوى الخزينة، هذا الذي يعتبر من أهم التحديات التي تواجه المدير المالي صانع القرار المالي الذي سينتقد في نهاية السنة من قبل الجمعية العامة للمساهمين ملاك رأس المال الطامحين الى أكبر قدر ممكن من التوزيعات، في هذا السياق نطرح إشكالية محاضرتنا و المتمثلة في:

ما هي أهم النسب المالية التي يمكن اشتقاقها من جدول التدفقات النقدية؟، وكيف يمكن الحكم على فعالية للأداء المالي للمؤسسة على أساسها؟.

¹ المنتج العقلاني هو المنتج الذي يسعى الى تعظيم عوائده عند اقل تكاليفه.

1/ علاقة قائمة التدفقات النقدية بتقييم الأداء المالي.

يعتبر جدول تدفقات الخزينة مصدرا مهما و غنيا بالمعلومات المالية التي على أساسها يقيم الأداء المالي للمؤسسة تستفيد منه العديد من الأطراف المتعاملة مع المؤسسة، انطلاقا من المساهمين، الموردين، الدائنين، الزبائن، الدولة و الهيئات الرقابية... الخ.

● بالنسبة للمساهمين.

تشكل قائمة التدفقات النقدية صورة واضحة للمساهمين الملاك المكونين للجمعية العامة و الذين يصوتون على الفعالية المالية للقرارات الاستثمارية التي يتخذها مجلس الإدارة و هذا من خلال توفير معلومات تتعلق ب:

- مصادر النقدية و مجالات استخدامها، خاصة و أن المساهمين عبارة عن مستثمرين على مستوى المؤسسة.
- قدرة المؤسسة على توليد النقدية التي ستشكل التوزيعات التي سيحصل عليها المساهمون نهاية الدورة المحاسبية² جزءا مهما منها.
- تقييم فعالية مجلس الإدارة، فعلى أساس قائمة التدفقات النقدية تتحدد مدى نجاعة الأداء المالي للإدارة و مدى رشادة القرارات التمويلية المتخذة.
- من خلال الطريقة غير المباشرة لإعداد جدول تدفقات الخزينة، تتوضح كافة التعديلات التي تتم على مستوى الدخل الذي تحصله المؤسسة و مصدر التوزيعات التي يطمح إليها المساهمون، فهذا الجدول يوضح بصدق التغييرات التي تتم على مستوى النتيجة الصافية³ و بالتالي الحجم الفعلي للأرباح التي تشكل التوزيعات جزءا منه.
- ببساطة جدول تدفقات الخزينة من خلال التنبؤ الدقيق بالتدفقات النقدية المستقبلية تستطيع من خلاله جمعية المساهمين تقدير حجم التوزيعات المتوقعة، غنى هذه التوزيعات سيحدد حجم سيولة المؤسسة و كذا قيمتها السوقية إن كانت مسعرة⁴.

² و التي تمثل العوائد التي يطمحون لتحقيقها.

³ و التي تمثل الربح التي تحققه المؤسسة.

⁴ العلاقة الطردية بين قدرة المؤسسة على خلق التدفقات فالتوزيعات و القيمة السوقية لها.

● بالنسبة للدائنين:

استنادا الى قائمة التدفقات النقدية يستخرج المقرضون و حملة السندات⁵ معلومات مهمة حول

المؤسسة تتعلق ب:

- قدرة المؤسسة على خلق التدفقات تحدد جودة استثماراتها، التي تشكل بالنسبة للدائنين مصدر لضمان استرداد أموالهم الموظفة على مستوى هذه الأخيرة.
- التدفقات النقدية الغزيرة تثبت فعالية السياسة المالية المنتهجة من قبل مجلس إدارة المؤسسة.
- قوة التدفقات من الصلابة المالية للمؤسسة.
- قدرة أصول المؤسسة على صنع التدفقات النقدية تحدد ملاءمتها المالية.
- التدفقات النقدية المستمرة تضمن للمؤسسة استقلالية مالية أعلى، و تجعل المؤسسة في غنى عن مصادر التمويل الخارجي.
- القدرة على السداد⁶ التي تعتبر حجر الزاوية أثناء دراسة ملفات الاقتراض تحدها التدفقات النقدية الحاصلة على مستوى المؤسسة.
- التدفقات النقدية معيار للحكم على درجة سيولة أصول المؤسسة و مرونتها في مواجهة مخاطر غياب السيولة، فتحدد بذلك مناعة هذه الأخيرة في مواجهة المخاطر.
- قائمة التدفقات النقدية توضح للدائنين كيفية توظيف المؤسسة لأموالها سواء ما تعلق بالأموال المجندة على مستوى الدورة الاستغلالية أو تلك المجندة على مستوى الدورة الاستثمارية.
- جدول تدفقات الخزينة يمكن من تقدير احتمالات نمو المؤسسة أو انكماشها، فمثلا زيادة التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة الاستغلالية سببها الأساسي زيادة مدفوعات الزبائن، هذا يعزز الربحية و يمنح المؤسسة قدرة على توسعة النشاط و النمو و العكس صحيح، و على العكس من ذلك فزيادة التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة الاستثمارية قد يكون دليل على تخلي المؤسسة على استثماراتها، هذا قد يعبر

⁵ و الذين يشكلون مصادر التمويل الرئيسية بالنسبة للمؤسسة.

⁶ القدرة على السداد تحسب من خلال مقارنة القدرة على تمويل الذاتي للمؤسسة و التي تشكل إجمالي صافي التدفقات النقدية التي تجريها المؤسسة (النتيجة الصافية + مخصصات الإهلاك و المؤونات و خسائر القيمة) خلال السنة و مجموع الديون و الاقتراضات البنكية الطويلة الأجل.

عن انكماش مستقبلي متوقع، و هذا في العادة لا يرضي الدائنين، الذين يبحثون عن استثمارات جديدة تعزز إيراداتهم، و العكس صحيح في حال اقتناء المؤسسة لاستثمارات جديدة.

2/ جدول تدفقات الخزينة و تقييم السيولة:

تعتبر السيولة احد المتطلبات الأساسية للمؤسسة لمواجهة مختلف عملياتها اليومية سواء تعلق الأمر بالتشغيلية أو الاستثمارية.

- مفهوم السيولة.

يقصد بالسيولة قدرة المؤسسة على توفير النقدية اللازمة لتغطية متطلباتها الاستغلالية و الاستثمارية، بمعنى آخر قدرة المؤسسة على تحويل الأصول الى استثمارات متى شاءت و بأقل تكلفة، و هذا من اجل مواجهة تعهداتها.

تعتبر مؤشرات السيولة بالغة الأهمية لتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية على اختلاف أشكالها⁷، خاصة و أن السيولة هي الضامن الأساسي لاستقلالية المؤسسة و كذا قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، كما تتيح لها قدرات استثمارية أعلى.

- نسب تقييم السيولة انطلاقا من جدول تدفقات الخزينة.

تمثل المقاييس المستخرجة من جدول التدفقات النقدية و التي من خلالها نستطيع الحكم على درجة السيولة التي تتوفر عليها المؤسسة، و تتمثل في:

• نسبة تغطية الاستثمار و التمويل.

هي عبارة عن نسبة تدرس قدرة السيولة المتولدة عن الأنشطة الاستغلالية باعتبارها المصدر الأساسي للإيراد على مستوى المؤسسة ممثلة في صافي تدفق الأنشطة الاستغلالية على تغطية الاحتياجات الاستثمارية و كذا

⁷ سواء الإنتاجية، الخدمية، أو حتى المالية.

احتياجات الوفاء بالتزامات التمويل، فهي عبارة عن نسبة تجمع المتغيرين السابقين من اجل تقدير صلابة المؤسسة المالية لمواجهة ما عليها من تحديات بغية توسعة أو تجديد قدراتها الاستثمارية من جهة أو بغية سداد ما عليها من ديون اتجاه المقرضين البنكيين، حملة السندات، أو حتى المساهمين في حال سعي المؤسسة الى استرجاع أسهمها، هذه النسبة تحسب من خلال العلاقة:

نسبة تغطية الاستثمار و التمويل = صافي تدفقات النشاط التشغيلي/التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة

الاستثمارية و التمويلية.

هذه النسبة لكي تكون صحية يجب أن تكون موجبة، و أكبر من القيمة واحد (01)، المقام موجب في كل الحالات، إذن يشترط من البسط أيضا أن يكون موجب⁸، و يجب أن يكون هذا المقدار أكبر من الواحد حتى يتمكن صافي تدفقات النشاط التشغيلي من تغطية احتياجات الاستثمار و التمويل ممثلة في التدفقات النقدية الصادرة عن الأنشطة الاستثمارية و التمويلية.

● نسبة تغطية تكلفة الدين.

هذه النسبة تدرس مدى قدرة المؤسسة على تغطية نفقاتها رأس المالية ممثلة في الفوائد على السندات، الفوائد على القروض،... الخ، انطلاقا من صافي تدفقات النشاط التشغيلي، و بما أن مصادر السيولة تقيدها التكاليف المالية المرتبطة بها، فان المؤسسة و حتى تكون مصادر سيولتها المتأتية من الاستدانة ذات نجاعة مالية، يجب أن تغطي التدفقات العملية تكاليف هذه السيولة، هذه النسبة تحسب من خلال العلاقة التالية:

نسبة تغطية تكلفة الدين = تدفقات النشاط التشغيلي/النفقات الرأسمالية (أعباء مالية و فوائد

مدفوعة).

⁸ و لكي يكون البسط موجب بمعنى صافي تدفق الأنشطة الاستغلالية موجب، يجب أن تكون التدفقات النقدية الواردة للأنشطة العملية أكبر من التدفقات الصادرة عنها.

هذه النسبة هي الأخرى لكي تكون جيدة يجب أن تكون موجبة، و أكبر من القيمة واحد (01)، المقام موجب في كل الحالات، إذن يشترط من البسط أيضا أن يكون موجب، و يجب أن يكون هذا المقدار أكبر من الواحد حتى يتمكن صافي تدفقات النشاط التشغيلي من تغطية تكلفة التمويل ممثلة الفوائد على القروض و السندات.

● نسبة تغطية الاستحقاقات.

تتمثل استحقاقات الديون الطويلة الأجل⁹، و أوراق الدفع¹⁰ و الديون القصيرة الأجل أهم ما يستهلك السيولة على مستوى المؤسسة، و القدرة على تغطيتها تعبر على ملاءة مالية أكبر لهذه الأخيرة و صلابتها هيكلها المالي الذي من خلاله تتحدد سياستها الاستدانية، هذه النسبة تحسب من خلال العلاقة التالية:

نسبة تغطية الاستحقاقات = صافي تدفقات النشاط التشغيلي / استحقاقات الديون الطويلة الأجل + الديون و

أوراق الدفع القصيرة الأجل.

هذه النسبة تعتبر من أهم النسب التي من خلالها نقيم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها، هذه النسبة هي أيضا يجب أن تكون موجبة، و أكبر من القيمة واحد (01)، المقام موجب في كل الحالات، إذن يشترط من البسط أن يكون موجب، و يجب أن يكون هذا المقدار أكبر من الواحد حتى يتمكن صافي تدفقات النشاط التشغيلي من تغطية استحقاقات الديون الطويلة الأجل و الديون و أوراق الدفع القصيرة الأجل.

3/ جدول تدفقات الخزينة و تقييم المردودية:

تعتبر المردودية أو ما يطلق عليه بمصطلح آخر الربحية الغاية التي تسعى لتحقيقها أي مؤسسة و مستثمر، و لعل نسب هذه الأخيرة تعتبر الأهم في تقييم الأداء المالي لكل إدارة مالية.

⁹ الديون المتوسطة و الطويلة الأجل التي حل أجل سدادها.
¹⁰ الأوراق التجارية التي من خلالها تسوى العمليات مع الموردين على وجه التحديد.

اعتدنا في التحليل المالي حساب نسب المردودية (التجارية، الاقتصادية، و المالية) انطلاقا من الميزانية و جدول حسابات النتائج، إلا أن جدول تدفقات الخزينة هو الآخر يمكن من حساب نسب نستطيع من خلالها الحكم على طبيعة ربحية المؤسسة.

- مفهوم المردودية.

تمثل حجم ربحية المؤسسة و عكس الربحية الخسارة، فالربحية تمثل من منظور أعمال نهاية السنة المحاسبية (جدول حسابات النتائج) الفرق بين انتاجات المؤسسة و تكاليفها، فهي تمثل الفرق بين إيرادات المؤسسة و كذا النفقات المجددة لصنع تلك الإيرادات.

من منظور التحليل المالي تمثل المردودية قيمة الربح الذي يولده كل دينار موظف من رأس مال المؤسسة (الأموال الخاصة)¹¹ ، بمعنى قيمة العائد الذي يولده رأس المال.

تعتبر التدفقات النقدية مصدر ربحية المؤسسة، و العلاقة بينهما طردية فكلما زادت التدفقات المالية زادت معها في المقابل المردودية و العكس صحيح، خاصة و أن الربح الغاية التي يسعى لتحقيقها كافة الأطراف على مستوى المؤسسة أو حتى المتعاملين معها،

- بالنسبة للمالك (المساهمين) يسعون الى تعظيم الربحية من اجل تقوية عوائدهم.
- بالنسبة لمجلس الإدارة يسعى الى تعظيم الربحية من اجل إثبات فعاليته في اتخاذ القرارات الاستثمارية و الاستغلالية المناسبة في الوقت المناسب من اجل تحقيق النمو و الاستمرارية.
- بالنسبة للدائنين الربحية القوية تعطيهم أمانا أكبر لاسترداد أموالهم المقرضة و الفوائد المصاحبة لها، فالربحية مصدر قدرة المؤسسة على الوفاء بالالتزامات اتجاه المقرضين.

¹¹ هنا يجب أن نفرق بين المردودية المالية التي تجمع النتيجة الصافية (أو النتيجة العادية قبل الضرائب) و رأس مال المؤسسة، و المردودية الاقتصادية التي تجمع بين النتيجة الاقتصادية (إجمالي فائض الاستغلال) و الأصول الاقتصادية (الديون و رأس المال)، و المردودية التجارية التي تجمع بين النتيجة الصافية و رقم الأعمال.

- تقييم المردودية انطلاقا من جدول تدفقات الخزينة.

من خلال جدول تدفقات الخزينة يمكن تقييم قدرة مجلس الإدارة¹² على توليد الربحية و هذا من خلال مجموعة من النسب نوجزها فيما يلي:

● نسبة تغطية احتياجات الاستغلال.

هذه النسبة تقارن بين صافي تدفقات النشاط التشغيلي و الاحتياجات النقدية اللازمة لتكوينه، بمعنى آخر هذه النسبة تبحث في حجم الربح التشغيلي الذي يمثل الفرق بين إيرادات العملية الاستغلالية و نفقاتها، و من ثمة مقارنتها بنفقات الاستغلال، فهي تمثل نسبة نفقات الاستغلال الى صافي تدفق النشاط العملياتي، هذه النسبة تحسب من خلال العلاقة التالية:

نسبة تغطية احتياجات الاستغلال = صافي تدفقات النشاط التشغيلي/الاحتياجات النقدية الأساسية.

أما عن الاحتياجات النقدية الأساسية فهي تمثل احتياجات الاستغلال بمختلف أنواعها و التي تمثل التدفقات النقدية الصادرة عن الدورة الاستغلالية و التي كنا قد تطرقنا إليها كاملة و بالتفصيل على مستوى جدول التدفقات النقدية بالطريقة المباشرة في الفصل السابق.

هذه النسبة تبين مدى قدرة المؤسسة على الاستجابة و تغطية احتياجات الدورة الاستغلالية، هذه النسبة حتى تكون جيدة يشترط فيها أن تكون موجبة، و اكبر ما يمكن أن تكون عليه.

● نسبة تغطية مداخيل الاستغلال.

على عكس سابقتها هذه النسبة تقارن بين صافي تدفقات النشاط التشغيلي و المداخيل النقدية اللازمة لتكوينه، بمعنى آخر هذه النسبة تبحث في حجم الربح التشغيلي و مقارنته بمداخيل الاستغلال، فهي تمثل نسبة مداخيل الاستغلال الى صافي تدفق النشاط العملياتي، هذه النسبة تحسب من خلال العلاقة التالية:

¹² خاصة في ظل ظروف انفصال ملكية المؤسسة عن مجلس الإدارة.

نسبة تغطية احتياجات الاستغلال = صافي تدفقات النشاط التشغيلي/صافي الدخل من الأنشطة

الاستغلالية قبل الفوائد و الضرائب

هذه النسبة يجب أن تكون موجبة و تقترب من المقدار واحد لأكثر قدر ممكن حتى تكون جيدة، فالبسط الموجب يعبر عن ربحية تشغيلية، و اقتراب البسط من المقام يعبر عن ضعف النفقات التي تستهلك العائد.

● نسبة تغطية المبيعات.

هذه النسبة تعتبر احد النسب التي من خلالها نستطيع من خلالها أن نقدر أرباح المؤسسة على أساس نقدي، فهذه النسبة تبحث في مدى قدرة المبيعات¹³ التي نستخرجها من جدول حسابات النتائج على أساس الطبيعة على توليد صافي تدفقات النشاط التشغيلي، و الذي يمثل مقدار الربحية العملية على أساس نقدي، و الذي يمثل بدوره المكون الأساسي لإجمالي أرباح المؤسسة الفعلية المحققة.

هذه النسبة تحسب من خلال العلاقة التالية:

نسبة تغطية المبيعات=صافي تدفقات النشاط التشغيلي/المبيعات

هنا تجدر بنا الإشارة الى أن المبيعات تمثل المصدر الأساسي للتدفقات المتأتية من عند الزبائن¹⁴ و التي تمثل

المصدر عوائد المؤسسة، هذه النسبة حتى تكون جيدة يجب أن تكون موجبة، و تقترب من القيمة الواحد لأكثر قدر ممكن، فكلما اقتربت النسبة من القيمة واحد دل ذلك على أمرين:

■ صافي تدفقات النشاط التشغيلي يقترب من إجمالي المبيعات، فالتدفقات النقدية الصادرة عن الدورة الاستغلالية و التي تبدد الأرباح قليلة، وهذا في صالح المؤسسة فهو يعبر عن رشد مالي في تسيير التكاليف، فتكاليف المؤسسة في هذه الحالة منخفضة و رقم أعمالها قوي فهي مؤسسة (منتج) عقلانية رشيدة.

¹³ رقم الأعمال.

¹⁴ التدفقات المتأتية من عند الزبائن تمثل قيمة مدفوعات الزبائن و العملاء، و الفرق بينها و بين حجم المبيعات يمثل قيمة الزبائن غير المسددة (المحصلة) بعد.

■ التدفقات المتأتية من عند الزبائن تقترب من إجمالي المبيعات، فزبائن المؤسسة جيدون، و المؤسسة تبيع على الحساب، و ما لها على زبائها قليل، فهذه المؤسسة غنية الخزينة، عالية السيولة و جيدة القدرة على الوفاء بالتزاماتها.

• نسبة تغطية الأرباح.

ما دام صافي تدفق النشاط التشغيلي يمثل المكون الأساسي لأرباح المؤسسة، فهذه النسبة تدرس مدى مساهمة حصيلة الدورة الاستغلالية في إجمالي النتيجة التي تحصلها المؤسسة، نلاحظ أن هذه النسبة تجمع متغيرين محورين في التحليل المالي و تقييم الأداء الأول مستخرج من جدول تدفقات الخزينة و يمثل صافي تدفقات النشاط التشغيلي، و الثاني مستخرج من جدول حساب النتائج و الذي يمثل النتيجة الصافية، هذه المتغيرات تجمعها العلاقة التالية:

نسبة تغطية الأرباح = صافي تدفقات النشاط التشغيلي / صافي الأرباح.

هذه العلاقة تأخذ أربعة حالات:

■ صافي تدفقات النشاط التشغيلي موجب و صافي أرباح موجب فالنسبة موجبة و هي الحالة المثالية، و حتى تكون هذه الحالة جيدة يجب أن تقترب من القيمة واحد، بمعنى أن صافي تدفقات النشاط التشغيلي المكون الأساسي لصافي أرباح و هي الحالة الطبيعية في التحليل المالي.

■ صافي تدفقات النشاط التشغيلي موجب و صافي أرباح سالب، النسبة في هذه الحالة سالبة، معناه على الرغم من أن الدورة الاستغلالية راجحة، إلا أن صافي تدفقات النشاط الاستثماري أو التمويلي أو كلاهما معا سالب، لدرجة تستهلك ايجابية صافي تدفقات النشاط التشغيلي لتحوله الى خسارة.

■ صافي تدفقات النشاط التشغيلي سالب و صافي أرباح موجب، هذه عكس الحالة السابقة، النسبة في هذه الحالة أيضا سالبة، و المؤسسة في هذه الحالة تستند على مصادر أخرى للربحية عدا نشاط الاستغلال، و هذه حالة غير طبيعية في التحليل المالي خاصة بالنسبة للمؤسسات الإنتاجية.

▪ صافي تدفقات النشاط التشغيلي سالب و صافي أرباح سالب، النسبة في هذه الحالة رياضيا موجبة، إلا أنها لا تعني ايجابية الأداء المالي، هذه أسوأ حالة تمر بها المؤسسة ماليا، فالمؤسسة خاسرة على كل الأصعدة، التشغيلية، الاستثمارية أو حتى التمويلية، الاستمرار في هذه الحالة قد يؤدي الى الإفلاس.

4/ نسب تقييم الأداء المالي لمكونات الميزانية.

هذه الأخيرة ببساطة تدرس قدرة مكونات الميزانية بشقيها الأصول (الموجودات) أو الخصوم (الموارد) على توليد صافي التدفقات النقدية التشغيلية.

- نسب أداء الموجودات.

هذه النسب تدرس قدرة أصول المؤسسة عامة و أصولها الثابتة على وجه التحديد على تكوين صافي تدفق النشاط التشغيلي، فهي نسبة تدرس كفاءة القدرات الإنتاجية للمؤسسة و مدى فعالية جهازها الإداري في اختيار استثماراته و توجيه أمواله و فيها:

• نسبة تغطية إجمالي الموجودات.

هذه النسبة تبين قدرة إجمالي أصول المؤسسة على تحقيق عوائد تشغيلية لها، فهي تبين حصيلة الدورة الاستثمارية من جهة و الدورة الاستغلالية من جهة أخرى و مدى قدرتها على توليد صافي تدفقات تعزز الربحية على مستوى المؤسسة، هذه الأخيرة تحسب من خلال العلاقة التالية:

نسبة تغطية إجمالي الموجودات = صافي تدفقات النشاط التشغيلي / إجمالي الموجودات

هذه الأخيرة حتى تكون جيدة يجب أن تكون موجبة و بأكبر قدر ممكن، هذا يعزز الأرباح، يدني المخاطر، و يضمن النمو للمؤسسة.

• نسبة تغطية الموجودات الثابتة.

هذه النسبة تدرس قدرة أصول المؤسسة الثابتة على تحقيق عوائد تشغيلية لها، فهي تبين حصيلة الدورة الاستثمارية و مدى قدرتها على توليد صافي التدفقات التشغيلية، هذه العلاقة من خلالها نستطيع أن نقيم فعالية دراسة الجدوى التي كانت تجريها المؤسسة عند تقييمها لاستثماراتها المستقبلية، ببساطه من خلالها نستطيع الحكم على كفاءة المؤسسة في اختيار استثماراتها، هذه الأخيرة تحسب من خلال العلاقة التالية:

نسبة تغطية الموجودات الثابتة = صافي تدفقات النشاط التشغيلي / الموجودات الثابتة

هذه الأخيرة هي الأخرى حتى تكون جيدة يجب أن تكون موجبة و بأكبر قدر ممكن.

- نسب أداء الالتزامات.

هذه النسب تنتقل بنا الى الشق الأيسر من الميزانية، الى قسم الموارد أين تدرس فعالية الموارد المالية (الخصوم) سواء القصيرة، المتوسطة أو الطويلة الأجل الموظفة على مستوى المؤسسة في خلق التدفقات النقدية.

• نسبة تغطية إجمالي الالتزامات.

هذه الأخيرة تدرس ما مدى قدرة موارد المؤسسة الإجمالية على توليد تدفقات نقدية تشغيلية، فهي نسبة تدرس العوائد المرافقة لتوظيف الأموال سواء تعلق الأمر بالموارد الذاتية أو مصادر التمويل المتأتية من خارج المؤسسة، هذه النسبة تحسب من خلال العلاقة التالية:

نسبة التدفقات النقدية من إجمالي الالتزامات = صافي تدفقات النشاط التشغيلي / إجمالي الالتزامات.

هذه الأخيرة حتى تكون جيدة يجب أن تكون موجبة و بأكبر قدر ممكن، هذا يعزز استقلالية المؤسسة،

فهو يمنح لها رفعا ماليا جيدا تستطيع من خلاله مواجهة ما عليها من التزامات.

• نسبة تغطية الالتزامات المتداولة.

على اعتبار أن الالتزامات المتداولة تشكل جزء من إجمالي الالتزامات، ما ينطبق على هذه النسبة ينطبق على

سابقتها، إلا أن هذه الأخيرة تعني بالموارد القصيرة الأجل، و تحسب من خلال العلاقة:

نسبة تغطية الالتزامات المتداولة = صافي تدفقات النشاط التشغيلي / الالتزامات المتداولة.

هذه الأخيرة حتى تكون جيدة يجب أن تكون موجبة، حتى توفر المؤسسة سيولة أنية تواجهه من خلالها

التزاماتها الفورية.

● نسبة تغطية الديون.

هذه النسبة تشبه الى حد بعيد نسبة القدرة على السداد في التحليل المالي الساكن و التي كانت تقارن بين

الديون و الاقتراضات البنكية الطويلة الأجل¹⁵ و القدرة على التمويل الذاتي، إلا أن هذه الأخيرة تستبدل القدرة

على التمويل الذاتي بصافي تدفق النشاط الاستغلالي، فهي تدرس قدرة هذا الأخير على تسوية ديون المؤسسة، و

هذا ما يجمعه العلاقة التالية:

نسبة تغطية الديون = صافي تدفقات النشاط التشغيلي / إجمالي الديون

مقام النسبة دائما موجب، لذلك على البسط أن يكون موجب و قوي حتى تكون النسبة جيدة.

5/ جدول التدفقات النقدية و تقييم السياسة المالية للمؤسسة.

استنادا الى جدول التدفقات النقدية نستطيع الحكم على فعالية السياسة المالية للمؤسسة انطلاقا من مجموعة

من النسب، لتتضح بذلك الصورة لمحلل الوضعية المالية للمؤسسة عن كيفية تسيير المؤسسة لأموالها.

- مفهوم السياسة المالية للمؤسسة.

يقصد بالسياسة المالية للمؤسسة كيفية إدارتها لأموالها سواء تحدثنا عن مصادرها التمويلية الذاتية أو الخارجية،

القصيرة أو المتوسطة و الطويلة الأجل، هذا من جهة و كيفية تسييرها للنتائج التي تحصلها سواء من خلال

تسييرها للخسائر التي قد تقع فيها و المخاطر المرافقة لذلك أو طريقة توظيفها للأرباح التي تحققها، لتجدر بنا

¹⁵ الحساب رقم 16.

الإشارة الى أن السياسة المالية أساس كل السياسات التي تنتهجها المؤسسة، سواء تعلق الأمر بالسياسة التموينية، الإنتاجية، أو السياسة التسويقية.

- نسب تقييم السياسة المالية.

فعالية السياسة المالية هي التي ستحدد فعالية المؤسسة ككل، السياسة المالية تقيم من خلال مجموعة من النسب أهمها:

● نسبة تغطية التوزيعات.

هذه النسبة تدرس المخصص من صافي تدفقات النشاط التشغيلي كتوزيعات، بمعنى الجزء الذي سيقطع من صافي تدفقات النشاط التشغيلي و يمنع للمساهمين كعائد، هذه النسبة مهمة جدا لان على أساسها ستحدد عوائد المساهمين، و التي على أساسها هي الأخرى سيتحدد حجم رضا الجمعية العامة للمساهمين على مجلس الإدارة، هذه النسبة تحسب من خلال العلاقة:

نسبة تغطية التوزيعات=صافي تدفقات النشاط التشغيلي/توزيعات الأرباح.

هذه النسبة حتى تكون جيدة، يجب أن تكون موجبة، بشرط أن يكون البسط موجب و المقام موجب، هنا نميز حالتين:

- مجلس الإدارة يسعى لان تكون هذه النسبة كبيرة أي من مصلحته أن يقلل من التوزيعات حتى تستطيع المؤسسة أن توسع نشاطها استنادا للتائج الإيجابية التي حققتها السنة الماضية أي بالاستناد الى القدرة على التمويل الذاتي دون اللجوء الى الاستدانة.
- الجمعية العامة للمساهمين على العكس من ما يسعى إليه مجلس الإدارة تسعى لان تكون هذه النسبة صغيرة، أي تحاول الحصول على أكبر قدر ممكن من التوزيعات من صافي تدفقات النشاط التشغيلي، فهذه التوزيعات تمثل عوائد استثماراتهم، فهي المداخيل التي يطمحون الى تحقيقها مقابل توظيفهم لأموالهم على مستوى المؤسسة.

● نسبة مساهمة الإيرادات المالية في التدفقات النقدية الواردة للأنشطة العمليانية.

هذه النسبة تحاول دراسة مدى مساهمة الإيرادات المالية ممثلة في التوزيعات المقبوضة عن أسهم مملوكة لدى مؤسسات أخرى و كذا الفوائد المقبوضة عن السلفات و السندات المصدرة عن مؤسسات أخرى و تملكها المؤسسة، هذه النسبة تحسب من خلال العلاقة:

نسبة الفوائد و التوزيعات المقبوضة=إيرادات الفوائد و التوزيعات المقبوضة/التدفقات النقدية الداخلة
للأنشطة الاستغلالية.

هذه النسبة كلما كانت كبيرة كلما كانت نسبة مساهمة الإيرادات المالية كبيرة في التدفقات الواردة للأنشطة
العملية و بالتالي فالمؤسسة مالية (ذات نشاط مالي معتبر)، و العكس صحيح و المؤسسة بذلك إنتاجية و
ليست مالية.

● نسبة تكلفة رأس المال.

هذه النسبة تقارن بين التكاليف المالية و الأموال التي دبرتها المؤسسة بموجب هذه التكاليف، بغاية تميل
استغلالها أو استثماراتها، و هي تحسب من خلال العلاقة:

نسبة تكلفة رأس المال=الإنفاق الرأس مالي/التدفقات النقدية الداخلة من إصدار الأسهم و السندات و
القروض الطويلة الأجل.

من مصلحة المؤسسة أن تكون هذه النسبة متدنية فهي تعبر عن تدني التكاليف التمويلية التي تتحملها
المؤسسة¹⁶.

زيادة على ذلك لدينا النسبة التالية:

نسبة التدفقات النقدية التشغيلية الى فوائد الديون= صافي تدفقات النشاط التشغيلي+ الفوائد
المدفوعة+ الضرائب المدفوعة/الفوائد المدفوعة.

● نسبة تغطية إجمالي الديون.

هذه النسبة تحاول أن تدرس نسبة مساهمة الديون في توليد صافي تدفقات النشاط التشغيلي من جهة، و
قدرة صافي تدفقات النشاط التشغيلي على سداد الديون من جهة أخرى، فهي نسبة تدرس الاستقلالية المالية
للمؤسسة ليس استنادا الى الميزانية كما لاحظنا سابقا في التحليل المالي و إنما استنادا الى جدول تدفقات الخزينة و
التحليل المالي الديناميكي، هذه النسبة تحسب من خلال العلاقة التالية:

نسبة تغطية إجمالي الديون=صافي التدفقات النقدية التشغيلية/متوسط الديون الإجمالية.

من مصلحة المؤسسة أن تكون هذه النسبة كبيرة حتى تكون استقلاليتها كبيرة.

● صافي النقدية الحرة.

¹⁶ على فرض أن المؤسسة منتج عقلائي يسعى الى تعظيم عوائده و تدنية تكاليفه.

و يقصد بها ما تبقى من صافي تدفقات النشاط التشغيلي بعد سداد النفقات الرأس مالية من تكلفة الاقتراض و السندات و كذا التوزيعات، و تحسب من خلال العلاقة:

صافي النقدية الحرة = صافي تدفقات النشاط التشغيلي - (النفقات الرأس مالية + التوزيعات)

هذا المقدار يشترط فيه الايجابية و كذا الكم المعتبر لأنه يعبر عن حجم الرفع المالي الذي حققته المؤسسة انطلاقا من جدول التدفقات النقدية، و ليس استنادا الى الميزانية و جدول حسابات النتائج كما رأينا سابقا في مقياس التحليل المالي.

● نسب ضبط التوزيعات.

و فيها نسبتين أساسيتين:

المتبقي من تدفقات النشاط التشغيلي الى الالتزامات المتداولة = صافي تدفقات النشاط التشغيلي - توزيعات الأرباح النقدية/الالتزامات المتداولة.

نصيب السهم العادي من تدفق النشاط التشغيلية = صافي تدفقات النشاط التشغيلي - توزيعات الأسهم الممتازة/عدد الأسهم العادية.

بالنسبة للعلاقة الأولى يشترط فيها الايجابية و كبر الكم حتى يستطيع صافي تدفقات النشاط التشغيلي تغطية الالتزامات المتداولة بعد سداد التوزيعات، أما النسبة الثانية فنستطيع من خلالها مقارنة عوائد الأسهم العادية و الممتازة.

خاتمة.

يعتبر الأداء المالي الجيد المحدد للأداء الكلي للمؤسسة أو أي كيان اقتصادي آخر، لأنه و ببساطة يعبر عن التسيير الجيد لمتغير حساس جدا على مستوى هذه الأخيرة، ألا و هو السيولة، و التي تعتبر العنصر الأساسي الذي يحرك كل الأنشطة، سواء القصيرة الأجل أو المتوسطة و الطويلة الأجل، التوظيف الجيد لهذه السيولة يولد ربح، عند مقارنة هذا الربح برأس المال الذي أنتجه، نحصل على ما يعرف في التحليل المالي بالمردودية أو الربحية و التي تعتبر ايجابيتها غاية أي مؤسسة.

إن تقييم الأداء المالي على أساس الميزانية و جدول حسابات النتائج و النسب المرافقة لهما بات لا يكفي لوحده، خاصة في ظل النظام المحاسبي المالي، الذي يلزم العديد من القوائم المالية بالإضافة الى القوائم السالفة الذكر و التي هي الأخرى يمكن استخلاص العديد من النسب المالية منها و على أساسها نستطيع الحكم على مدى نجاح المؤسسة في تسييرها لأموالها، و لعل هذا ما يتمحور حوله تقييم الأداء المالي موضوع محاضرتنا هذه.

قائمة المراجع.

- القرار المؤرخ في 26/07/2008 الصادر في الجريدة الرسمية العدد 19 بتاريخ 25 مارس 2009.
- أسعد حميد العالبي: الإدارة المالية، الأسس العلمية والتطبيقية، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، الأردن 2010.
- الياس بن ساسي، يوسف قريشي: التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس و تطبيقات، الجزء الأول، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الثانية، 2011.
- بن خليفة حمزة: دور قائمة التدفقات النقدية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، دراسة حالة مؤسسة توزيع و صيانة العتاد الفلاحي EDDIMA الوادي، مذكرة ماجستير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2009-2010.
- عباس محمد يحي التميمي، استقلال جمعة وجر، دور المؤشرات قائمة التدفقات النقدية في تقييم جودة الأرباح، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد 95، 2013.
- مجيد الكرفي: التقويم باستخدام النسب المالية، دار المناهج للنشر و التوزيع، عمان، 2007.
- منير شاكر محمد، اسماعيل اسماعيل، التحليل المالي، دار وائل للنشر، عمان، الطبعة 02، 2005.

مقياس: إدارة التدفقات المالية.

تخصص: ماستر إدارة مالية.

2021-2020

قسم: علوم التسيير.

بطاقة أعمال موجهة رقم 04: جدول التدفقات النقدية وتقييم الأداء المالي.

الهدف من البطاقة:

تهدف هذه البطاقة الى تسليط الضوء على المفاهيم النظرية المتعلقة بجدول التدفقات النقدية و كذا كيفية تقييده للتدفقات الواردة و الصادرة، و من ثمة كيفية حساب النسب التي على اساسها يقيم الاداء المالي للمؤسسة بالإضافة الى المفاهيم التقنية المرتبطة بذلك من خلال الإشارة الى جداول تدفقات نقدية بعض المؤسسات الاقتصادية التي تنشط في الساحة الاقتصادية الجزائرية والمطلوب منك إستخراج كل النسب التي على أساسها تستطيع ان تقيم فعالية المؤسسة في توليد التدفقات.

ملاحظة.

للأمانة العلمية، الأرقام الموجودة على مستوى البطاقة أرقام حقيقية قدمتها لنا مؤسسات اقتصادية موجودة في ارض الواقع، وحفاظا على السر المهني، و كذا الحفاظ على الغرض العلمي البحث لهذه المعلومات تحاشينا ذكر أسماء هذه المؤسسات.

مسألة:

إليك معلومات مستخرجة من القوائم المالية لمؤسسة اقتصادية:

جدول التدفقات النقدية

| 2013 | 2012 | 2011 | الملاحظات | |
|-------------------|-------------------|-------------------|-----------|---|
| | | | | تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية |
| 6 424 908 911,00 | 9 959 321 957,00 | 3 455 725 591,00 | | التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن..... |
| -12 582 154 | | | | المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين..... |
| 317,00 | -9 608 568 187,00 | -7 915 152 602,00 | | الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة..... |
| -384 495 687,00 | -344 306 600,00 | -646 975 516,00 | | الضرائب على النتائج المدفوعة..... |
| -479 285 259,00 | -2 338 142,00 | -119 372 583,00 | | |
| -7 021 026 352,00 | 4 109 028,00 | -5 225 775 110,00 | | تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية |
| 0,00 | -15 870 000,00 | -32 256,00 | | تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية..... |
| -7 021 026 352,00 | -11 760 972,00 | -5 225 807 366,00 | | تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية(أ) |
| | | | | تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية |
| -263 114,00 | -156 980 774,00 | -209 072 183,00 | | المسحوبات عن اقتناء تقيينات مادية أو غير مادية |
| 0,00 | -15 000 000,00 | -1 500 000,00 | | التحصيلات عن عمليات بيع تقيينات مادية أو غير مادية |
| 0,00 | 0,00 | -7 575 306,00 | | المسحوبات عن اقتناء تقيينات مالية |
| -2 735 207,00 | 15 000 000,00 | 216 740 000,00 | | التحصيلات عن عمليات بيع تقيينات مالية |
| -585,00 | 0,00 | -4 462 218,00 | | الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية |
| 0,00 | 0,00 | 0,00 | | الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج |
| -2 998 906,00 | -156 980 774,00 | -5 869 707,00 | | صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب) |
| | | | | تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل |
| -35 811 536,00 | 0,00 | 198 878,00 | | التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم |
| -76 457 243,00 | 0,00 | -19 999 118,00 | | الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها |
| -72 859 374,00 | 704 130 303,00 | 1 679 224 432,00 | | التحصيلات المتأتية من القروض |
| -351,00 | -298 820 155,00 | -1 566 738 648,00 | | تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة |
| -185 128 504,00 | 405 310 148,00 | 92 685 544,00 | | صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل(ج) |
| -6 545 817,00 | 23 641 247,00 | 8 917 675,00 | | تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات |
| -7 209 153 762,00 | 236 568 402,00 | -5 138 991 529,00 | | تغير أموال الخزينة في الفترة(أ+ب+ج) |
| -1 809 934 860,00 | -1 412 554 214,00 | -510 173 820,00 | | أموال الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية |
| -8 930 184 148,00 | -1 804 226 591,00 | -6 064 518 780,00 | | أموال الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية |
| -7 120 249 288,00 | -391 672 377,00 | -5 554 344 960,00 | | تغير أموال الخزينة خلال الفترة |

المطلوب:

- 1- أحسب كل النسب المتعلقة بجدول تدفقات الخزينة والتي تطرقت إليها في المحاضرة.
- 2- فسر هذه النسب تم علق عليها.
- 3- قيم الأداء المالي للمؤسسة المدروسة على طول فترة الدراسة.

مقياس: إدارة التدفقات المالية.

قسم: علوم التسيير

تخصص: ماستر إدارة مالية

2021-2020

المحاضرة 05: جدول التمويل و تسيير التدفقات المالية.

الفصل III : سيتطرق إلى النقاط التالية:

مقدمة.

1/ مفاهيم عامة حول جدول التمويل:

- تعريف جدول التمويل.

- خصائص جدول التمويل.

- أهداف جدول التمويل.

- إعداد جدول التمويل.

2/ تحليل مكونات جدول التمويل:

- تحليل مكونات القسم العلوي.

- تحليل مكونات القسم السفلي.

3/ جدول التمويل، الأهمية و الانتقادات:

- أهمية جدول التمويل.

- إسهامات جدول التمويل.

- الانتقادات الموجهة لجدول التمويل.

خاتمة.

مقدمة.

التحليل الساكن للمعطيات المالية للمؤسسة اثبت عدم فعاليته، لأنه و ببساطة تحليل مالي يستند الى دراسة القوائم المالية على مدار سنة واحدة، إلا انه و في ارض الواقع اتخاذ القرارات الاستثمارية عامة و التمويلية على وجه الخصوص يستند الى دراسة تاريخية طويلة المدى للوقائع المالية الماضية بغية التنبؤ بالنتائج المستقبلية الطويلة المدى أيضا الناتجة عن قرارات اتخذت في الوقت الراهن، في هذا السياق تظهر أهمية علم التاريخ على مستوى علم المالية، فلكل مؤسسة تاريخ مالي معين يجمع مجموعة من التجارب المالية التي تشكل بالنسبة للمؤسسة رصيد معلوماتي يمكنها من تقدير السوق كما ينبغي، التنبؤ بالمتغيرات المستقبلية بدقة، تقدير الأسعار، تقدير توجهات الزبائن، العوائد المستقبلية و كذا المخاطر المرافقة لها، هذا من خلال دراسة مالية كلما طال مجال ملاحظتها كلما كانت أكثر دقة، موضوعية و تطابقية مع الواقع.

تعتبر الميزانية الوظيفية أحد القوائم المالية التي على أساسها يقيم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، ذلك انه و على أساسها تحسب التوازنات المالية من جهة و سيولة المؤسسة من خلال خزيرتها من جهة أخرى، زيادة على ذلك فهي تدرس التسيير المالي لهذه المؤسسات على أساس وظائفها، انطلاقا من وظيفة الاستغلال، فالاستثمار و التمويل، و من ثمة تخصيص الموارد المالية اللازمة لكل وظيفة على حدا بغية ضبط نفقات المؤسسة من جهة و توجيه الموارد كما ينبغي من جهة أخرى، فالتسيير المالي الوظيفي يوضح و بدقة التدفقات المالية و العينية التي تقابلها على مستوى كل وظيفة من وظائف المؤسسة من خلال الميزانية الوظيفية و جدول حسابات النتائج الوظيفي أيضا، و لان التحليل المالي الوظيفي تحليل ديناميكي حركي يستند الى عنصر الزمن، فالميزانية الوظيفية على مدار سنتين و التي تجمع التغيرات الحاصلة على مستوى أرصدة وظائف المؤسسة يطلق عليها جدول التمويل، فماذا يقصد بجدول التمويل؟، ما هي أهم مكوناته؟، و كيف يمكن أن يكون صورة عن التدفقات المالية الحاصلة على مستوى المؤسسة؟.

1/ مفاهيم عامة حول جدول التمويل:

ما دامت القوائم المالية من ميزانيات و حسابات النتائج تصور الوضعية المالية للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة، و تمكن من حساب نسب الأداء المالي بصورة أنية، كان هذا أهم عيوب التحليل المالي الساكن، و لتدارك هذا العيب جاء جدول التمويل الذي يصور الحسابات المقيدة على مستوى الميزانية و كذا التغير الحاصل عليها مقارنة بالسنة السابقة.

- تعريف جدول التمويل.

هو عبارة عن قائمة مالية تجمع موارد المؤسسة و كيف تطورت و الاستخدامات التي مولتها تلك الموارد و كيف تطورت¹، فهو عبارة عن جدول يرصد التغير الحاصل على مستوى الذمة المالية للمؤسسة، و كذا التغير الحاصل على مستوى المورد المالي الذي مول تلك الذمة، و كيف اثر كل هذا و ذلك على الخزينة.

جدول التمويل عبارة عن وثيقة محاسبية تقدم مجرد مفصل لكل الموارد و الاستخدامات² التي أجرتها المؤسسة خلال دورة محاسبية و كذا كيف تطورت مقارنة مع الدورة المحاسبية السابقة بالزيادة أو النقصان، فهو يوضح بالتفصيل حركة الأموال، مصادرها و أين وظفت في شكل استخدامات، و بالتالي الكيفية التي غطيت بها الاستخدامات من خلال الموارد المتاحة.

جدول التمويل يطلق عليه أيضا بجدول تغير رأس المال العامل، مبدؤه يرتكز على تتبع حركة الأموال على مستوى المؤسسة انطلاقا من مصدرها (موردها) الى غاية وجهتها النهائية في شكل استخدام (أصل) هذا ببساطة من اجل الإجابة على سؤال جوهري يطرح نفسه على مستوى المؤسسة و على مديرها المالي بالتحديد، الى أين تذهب الأموال؟.

جدول التمويل هو عبارة عن جدول يظهر كيفية قيام المؤسسة بمختلف نشاطاتها و كيفية تمويلها و الآثار المترتبة على ذلك من خلال قوائم مالية تظهر الزيادة أو النقصان في بنود الميزانيات المتتابعة من خلال

¹ لذلك يطلق عليه أيضا جدول الموارد و الاستخدامات.

² الاستخدامات يقصد بها الأصول، و الموارد يقصد بها الخصوم.

الزيادة في الموارد في جهة الخصوم و الأصول في جهة الاستخدامات³، ليتسنى لمقيم الأداء المالي على مستوى المؤسسة من أن يقيم تطورها من جهة، و صحتها المالية من جهة أخرى.

ملاحظة هامة جدا.

ما دمنا في مقياس إدارة التدفقات المالية، جدول التمويل يمثل مرآة عاكسة تبيّن و توضح و تجمع كل التدفقات المالية الواردة الى المؤسسة و الصادرة عنها خلال فترة معينة مستمرة من الزمن.

- خصائص جدول التمويل:

يتميز جدول التمويل بمجموعة من الخصائص نوجزها في⁴:

* يقيد كل التدفقات النقدية الواردة الى المؤسسة و الصادرة عنها و كيف تطورت.

* يقيد كل التدفقات العينية الواردة الى المؤسسة و الصادرة عنها و كيف تطورت، هذا من خلال تقييد الاستثمارات، الاستخدامات المتداولة و من ثمة التغير الحاصل على مستواها بغية تقييم كيفية نمو المؤسسة.

* هو عبارة عن وثيقة مالية تقيد العمليات الفورية ذات التسوية النقدية الآنية التي يتم فيها الدفع الفوري، كما يقيد أيضا العمليات الآجلة التي تجريها المؤسسة و التي تسوى لاحقا كالبيع و الشراء بالآجال.

- أهداف جدول التمويل.

مثله مثل باقي القوائم المالية يهدف جدول التمويل الى تقديم المعلومات المالية و المحاسبية المتعلقة بالمؤسسة و التي يحتاجها سواء مجلس الإدارة، الجمعية العامة، المقرضين، الموردين، أو أي طرف سواء داخلي أو خارجي يتعامل مع المؤسسة، و يستخدم قوائمها المالية، هذه الأهداف نوجزها في:

* تقييد كل العمليات التي أجرتها المؤسسة خلال الدورة المحاسبية انطلاقا من الميزانية الافتتاحية الى غاية الميزانية الختامية، و كذا مختلف التطورات الحاصلة على هذه العمليات و كيف تؤثر على خزينة المؤسسة⁵.

³ أقاسم عمر: مطبوعة في التسيير المالي المعمق، سنة أولى ماستر، قسم العلوم التجارية، تخصص مالية المؤسسة، جامعة احمد دراية، ادرار، 2016، ص36.

⁴ هيثم محمد الزغبى: الإدارة و التحليل المالي، دار الفكر للطباعة و النشر، الأردن، 2000، ص 208.

* توضيح كيفية توظيف المؤسسة لأموالها هذا من خلال التطرق الى مصادر الأموال و أين جندت هذه الأموال في استخدامات يسعى جدول التمويل الى تبين مدى تطابقتها و حجم التمويل الذي استهلكته، هذا بالإضافة الى تقييم فعالية مصادر التمويل (الايجابيات و السلبيات) و مدى استجابتها لأهداف المؤسسة القريبة و البعيدة المدى.

* يوضح جدول التمويل و بدقة تطور الهيكل المالي للمؤسسة من خلال تقييد الموارد الجديدة و الاستخدامات الجديدة التي مولتها هذه الموارد، فهذه القائمة المالية و ببساطة تركز على كيفية تطور الذمة المالية للمؤسسة.

* تقييم سيولة المؤسسة و مدى قدرتها على مواجهة التزاماتها المالية و الحقيقية في أجالها، خاصة و أن جدول التمويل يقيد التدفقات النقدية و العينية الماضية الحاضرة و يسمح بالتنبؤ بالتدفقات المستقبلية.

* تقييم قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح تمكن المؤسسة من تحقيق مردودية ايجابية تحقق لها الاستمرارية و النمو، كما يمكن جدول التمويل من تقييم الانحرافات التي تحصل على مستوى النتائج التي تحققها المؤسسة و التي يمكن أن تولد الخسائر فتضع المؤسسة في مخاطر عدة تختلف أنواعها و يجب التصدي لها، فجدول التمويل يمكن أن يكون قائمة مالية تصور و بدقة حجم العوائد التي تحققها المؤسسة و المخاطر التي يمكن أن تتحملها.

* تقييم دورات النشاط التي تجربها المؤسسة و التطورات الحاصلة على مستواها، فجدول التمويل يقيد و بدقة التغيرات الحاصلة على مستوى الدورة التشغيلية، الاستثمارية و التمويلية و كذا أحجام التدفقات العينية و النقدية المرافقة لكل دورة⁶.

- إعداد جدول التمويل.

ما دام جدول التمويل يستند الى أساس حركي⁷ في تحليله للمتغيرات المالية للمؤسسة فإعدادة يتطلب ميزانيتين ماليتين لفترتين زمنييتين (سنتين) متتابعتين، هذا يمكن من حساب التغيرات (التطورات) الحاصلة على مستوى بنود الميزانيات⁸ (لاسيما ما تعلق بتطور رأس المال العامل و الاحتياج من رأس المال العامل و اللذان

⁵ خاصة و أن جدول التمويل يستند إلي التحليل الوظيفي الذي غرضه الأساسي حساب الخزينة الصافية للمؤسسة و كيفية تحقيق التوازن المالي.

⁶ جدول التمويل قائمة مالية توضح تخصيص التدفقات على مستوى المؤسسة.

⁷ معناه تحليله ديناميكي يأخذ في حسابه عامل الزمن.

⁸ الميزانية المالية تبين المركز المالي للمؤسسة في لحظة زمنية معينة و التي تمثل نهاية السنة، أما الميزانية المالية للسنة المالية و التي يتطلبها إعداد جدول التمويل، توضح الاستمرارية في النشاط و التطور الحاصل عليه و بالتالي إجمالي التوظيفات التي أجرتها المؤسسة على مدار السنتين.

بمثالان الأدوات الأساسية لحساب خزينة المؤسسة)، و بالتالي ملاحظة و تتبع و تحليل التطور الحاصل في نشاط المؤسسة و هو ما يتطابق و مبدأ جدول التمويل⁹.

جدول التمويل يتكون من قسمين أساسيين الأول علوي يوضح التدفقات المالية سواء الواردة الى المؤسسة أو الصادرة عنها الطويلة الأجل¹⁰ و كذا التغير الحاصل على مستواها، أما القسم الثاني سفلي يقيد التدفقات المالية الواردة الى المؤسسة و الصادرة عنها القصيرة الأجل و كذا التغير الحاصل على مستواها، و الجدول الموالي يوضح ذلك.

الجدول رقم 01: تصنيف الموارد و الاستخدامات.

| استخدامات المؤسسة | موارد المؤسسة |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • زيادة في الأصول. • نقصان في الخصوم. | <ul style="list-style-type: none"> • الزيادة في الخصوم (و التمويل الذاتي). • نقصان في الأصول. |

المصدر: مبارك لسوس: مرجع سبق ذكره، ص 63.

• القسم الأول من جدول التمويل.

يجمع القسم الأول من جدول التمويل التغير في التدفقات المالية المرتبطة بالموارد الدائمة في جانب الخصوم و التغير في التدفقات المالية المتعلقة بالاستخدامات المستقرة في جانب الأصول.

ملاحظة.

التغير في الموارد الدائمة يقصد به الفرق بين موارد -خصوم- نهاية السنة الحالية و موارد -خصوم- نهاية السنة السابقة (انطلاقا من الميزانية الختامية 31-12-ن) أما التغير في الاستخدامات المستقرة يقصد به الفرق بين استخدامات -أصول- نهاية السنة الحالية و استخدامات -أصول- نهاية السنة السابقة (انطلاقا من الميزانية الختامية 31-12-ن دائما)، فجدول التمويل قائمة مالية يعتني بها التحليل المالي أكثر من كونها قائمة محاسبية يعتني بها مجال المحاسبة.

⁹ مبارك لسوس: التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012، ص 63.
¹⁰ في جانب التدفقات المالية الواردة نجد المصادر التمويلية الطويلة الأجل ممثلة في الأموال الخاصة، أما في جانب التدفقات المالية الصادرة الطويلة الأجل فنجد الاستخدامات الثابتة (التثبيبات) بمختلف أنواعها، العينية، المعنوية و كذا المالية.

ملاحظة.

جدول التمويل قائمة مالية تدرس تطور التدفقات المالية الحاصلة على مستوى المؤسسة على مر الزمن انطلاقاً من الميزانية الوظيفية، هذا لان الميزانية الوظيفية تدرس التدفقات الاقتصادية عامة و المالية على وجه الخصوص الحاصلة على مستوى وظائف المؤسسة الاستغلالية، الاستثمارية و التمويلية.

و لان القسم العلوي من الميزانية الوظيفية يمكن من حساب رأس المال العامل الدائم و ما دام جدول التمويل يجمع ميزانيتين وظيفيتين فجدول التمويل هو الآخر في قسمه العلوي يوضح تطور رأس المال العامل الدائم باعتباره تدفقا ماليا واردا الى المؤسسة في حال ايجابيته و العكس صحيح في حال سلبيته، و الجدول الموالي يوضح القسم العلوي (القسم الأول) من جدول التمويل.

الجدول رقم 02: القسم الأول من جدول التمويل.

| الموارد الدائمة | الاستخدامات الثابتة (المستقرة) |
|---|---|
| القدرة على التمويل الذاتي التنازل عن الاستثمارات الرفع في الأموال الخاصة الحصول على قروض جديدة | حيازة استثمارات جديدة مصاريف موزعة على عدة سنوات تسديد الديون البنكية والمالية التخفيض في الأموال الخاصة تسديد مكافآت رأس المال (توزيع الأرباح) |
| التغير في الموارد المستقرة (+) | التغير في الاستخدامات المستقرة (-) |
| | -التغير في رأس المال العامل+ |

المصدر: إلياس بن السياسي ويوسف قريشي، ص 128.

● القسم الثاني من جدول التمويل (القسم السفلي).

كما لاحظنا في القسم العلوي من جدول التمويل، هذا الأخير يحسب تطور رأس المال العامل الدائم من أعلى الميزانية، القسم السفلي يدرس تطور رأس المال العامل من أسفل الميزانية الوظيفية انطلاقاً من تغير الاحتياج من رأس المال العامل و كذا تطور خزينة المؤسسة، و هكذا نكون قد قيدنا كل التدفقات الحقيقية و المالية الحاصلة على مستوى المؤسسة، و هذا ما يوضحه الجدول الموالي.

ملاحظة.

القسم الأول من جدول التمويل يدرس التدفقات المالية المتعلقة بالدورة الاستثمارية و الدورة التمويلية، أما القسم الثاني فيحلل التدفقات المالية المتعلقة بالدورة الاستغلالية.

الجدول رقم 03: القسم الثاني من جدول التمويل.

| | | | |
|--|--|--|--|
| | | | التغير في رأس المال العامل الإجمالي |
| | | | التغير في عناصر الاستغلال. التغير في الأصول الاستغلال. التغير في ديون الاستغلال. |
| | | | $\Delta \text{BFRex} \dots \dots \dots (A)$ |
| | | | التغير في العناصر خارج الاستغلال. التغير في المدينون الآخرون. التغير في الدائنون الآخرون. |
| | | | $\Delta \text{BFRhex} \dots \dots \dots (B)$ |
| | | | التغير في احتياجات رأس المال العامل الإجمالي. $\Delta \text{BFRg} = A + B \dots \dots \dots (C)$ |
| | | | تغيرات الخزينة التغير في المتاحات. التغير في ديون الخزينة. |
| | | | $\Delta \text{Tng} \dots \dots \dots (D)$ |
| | | | التغير في رأس المال العامل = التغير في احتياجات رأس المال العامل الإجمالي + التغير في الخزينة. $\Delta \text{FRNg} = C + D$ |

المصدر: إلياس بن الساسي ويوسف قريشي، المرجع سبق ذكره، ص 131.

2/ تحليل مكونات جدول التمويل:

- تحليل مكونات القسم العلوي.

يتضمن القسم العلوي من جدول التمويل الموارد الدائمة و كيف تتغير خلال مجموعة معينة من الدورات وأوجه استخداماتها خلال نفس الفترة.

• أما في جانب الموارد الدائمة فنجد:

القدرة على التمويل الذاتي CAF :

تعتبر القدرة على التمويل الذاتي حصيلة نشاط السنة المالية السابقة و التي من الممكن أن توظف لتمويل الاستثمارات اللاحقة لذلك هي تعتبر من بين أهم الموارد الدائمة التي تعتمد عليها المؤسسة في تمويل احتياجاتها المالية، و هي تحسب من خلال العلاقة التالية:

القدرة على التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + مخصصات الإهلاكات و المؤونات و خسائر القيمة.

و لان جدول التمويل يقيد التغيرات الحاصلة على مستوى الموارد و كذا استخداماتها ف:

التغير في القدرة على التمويل الذاتي = التغير في النتيجة الصافية + التغير في الإهلاكات و المؤونات و خسائر القيمة.

التنازل عن التثبيتات.

تعتبر محصلات (المقبوضات) عن التنازل عن التثبيتات بمختلف أنواعها المادية و المعنوية و المالية من مصادر التدفقات المالية الواردة التي يمكن أن تكون مصدرا تمويليا مهما تستطيع من خلاله المؤسسة تجديد استثماراتها.

تعتبر عملية التنازل عن الأصول احد المصادر المهمة للسيولة و التي تلجأ إليها المؤسسات بمختلف أنواعها لتسيير حالات العسر المالي و تتجنب بذلك عبي مصادر التمويل الخارجية كالاستدانة مثلا.

الرفع في الأموال الخاصة.

و يتم ذلك من خلال الرفع من مكونات الأموال الخاصة كالرفع من رأس المال الاجتماعي من خلال فتحه للاكتتاب و طرح أسهم جديدة، التقليل من التوزيعات بهدف الزيادة في إمساك الأرباح التي سيعاد توزيعها لتمويل استثمارات جديدة¹¹.

الحصول على قروض جديدة.

و تتمثل في الاستدانة الجديدة كالحصول على قروض طويلة الأجل جديدة من البنوك أو طرح سندات جديدة للاكتتاب و بيعها كلها تعتبر مصادر تمويلية خارجية طويلة الأجل تدعم رأس المال الاقتصادي للمؤسسة و تعتبر بذلك تدفقات مالية واردة تشكل الموارد التمويلية الدائمة لها.

• أما في جانب الاستخدامات الثابتة، فنجد:

حيازة استثمارات جديدة.

و تتمثل في اقتناء استثمارات جديدة أو توسعة استثمارات كانت موجودة أصلا بمختلف أنواعها المادية، والمعنوية والمالية.

تسديد الديون البنكية والمالية.

و تتمثل في أقساط القروض البنكية المتوسطة و الطويلة الأجل و أعبائها، أو أقساط السندات و أعبائها التي حل اجل استحقاقها و سددها المؤسسة، فتعتبر استخدامات وظفت فيها المؤسسة مواردها المالية (استهلاك القروض).

• التخفيض في الأموال الخاصة.

¹¹ أو توسعة استثمارات كانت موجودة سلفا.

كاسترجاع الأسهم مثلاً، أو تراجع القيمة السوقية لهذه الأسهم، كزيادة التوزيعات مثلاً لتقليل الأرباح الممسوكة التي تدعم الأموال الخاصة، تحقيق خسائر تملك الأموال الخاصة، أو تحقيق خسائر تملك المؤونات المجندة لصددها فتقلل بذلك من الاسترجاعات التي تدعم الأموال الخاصة و موارد المؤسسة.

• تسديد مكافآت رأس المال (توزيع الأرباح).

تتمثل في الأرباح الموزعة كجزء من نتيجة الدورة السابقة و التي تمثل عوائد المساهمين الذين يسعون الى تعظيمها كمداخيل لهم.

- تحليل مكونات القسم السفلي (الجزء الثاني من جدول التمويل).

و يجمع ثلاث عناصر تتمثل في: *التغير في عناصر الاستغلال.
* التغير في العناصر خارج الاستغلال.
*التغير في الخزينة الصافية الإجمالية.

*التغير في عناصر الاستغلال.

و يمثل التغير في استخدامات الاستغلال ممثلاً أساساً في التغير في حساب المخزونات، والتغير في حقوق الاستغلال (ممثلاً أساساً في حساب الزبائن) مقارنة بالتغير في موارد الاستغلال و التي تتمثل في التغير في ديون الاستغلال، ممثلة في ديون الموردون.

* التغير في العناصر خارج الاستغلال.

و يجمع التغير في الموارد خارج الاستغلال و التي تتمثل في الموارد القصيرة الأجل من ديون غير مالية ذات الطابع الاستثنائي و غير الأساسي لا يتعلق بالنشاط العادي للمؤسسة، و من أمثلتها موردو الشبكات، الضرائب على النتائج، و كذا التغير في الاستخدامات خارج الاستغلال و التي هي الأخرى أصول قصيرة الأجل ذات طابع استثنائي غير أساسي و من أمثلتها: القيم المنقولة للتوظيف، الأعباء المعاينة سابقاً و التي لا تتعلق بالنشاط العادي.

* التغير في الخزينة الصافية الإجمالية.

و يمثل الفرق بين الخزينة الصافية للسنة الحالية و الخزينة الصافية للسنة السابقة، أما عن الخزينة الصافية فتمثل الفرق بين خزينة الموجودات و خزينة الالتزامات.

3/ جدول التمويل، الأهمية و الانتقادات:

- أهمية جدول التمويل.

يعتبر جدول التمويل أداة تحليل مهمة على مستوى الإدارة المالية لمجموعة من الأسباب نختصرها في:

* جدول التمويل يحدد مسارات رأس المال على مستوى المؤسسة.

* يقيّد و بدقة التطورات الحاصلة على مستوى بنود الميزانيات المالية للمؤسسة الاقتصادية فيتمكن المحلل المالي من أن يحلل الحالة المالية لها على مدار مجموعة من السنوات.

* جدول التمويل يوفر دراسة تاريخية مطولة عن الوضعية المالية للمؤسسة تمكنها من اتخاذ قرارات مستقبلية صحيحة و اعتماد اختيارات استثمارية سليمة.

* جدول التمويل يبين توجهات المؤسسة التمويلية و الاستثمارية فيمكن من تقييم سياسة المؤسسة الإنتاجية و التمويلية و كذا السياسة المالية.

* يقيم جدول التمويل تطور التوازنات المالية للمؤسسة من خلال تقدير تطور رأس المال العامل، الاحتياج من رأس المال العامل و كذا الخزينة الصافية.

* يقيم جدول التمويل الاستقلالية المالية للمؤسسة من خلال تصوير الهيكل المالي لها من ديون و موارد ذاتية.

* يساعد جدول التمويل على تبين الفعالية الاقتصادية للمؤسسة من خلال تبينه للنتائج الصافية التي تحققها و كيف ستعيد توظيفها في إطار القدرة على التمويل الذاتي.

* تشريح قوة المؤسسة و نقط ضعفها من خلال تشريح مدى مساهمة وظائفها في خلق فوائض الخزينة.

- إسهامات جدول التمويل.

جدول التمويل له دورين أساسين:

* دور قبلي، و يتمثل في:

+ توجيه استثمارات المؤسسة بما يتناسب و طاقتها الإنتاجية.

+ توجيه الاختيارات التمويلية للمؤسسة.

+ توجيه السياسة التجارية للمؤسسة و مراجعتها بما يمكنها من تحقيق ربحية معينة.

+ مراجعة سياسة الاستدانة بما يضمن أربحية مالية للمؤسسة.

* دور بعدي، يتمثل في:

+ التقدير الدقيق لتطور الاستخدامات.

+ التقييم الحقيقي للسياسة التمويلية.

+ التقييم الحقيقي للهيكال المالي.

+ التقييم الفعلي للاستقلالية المالية.

- الانتقادات الموجهة لجدول التمويل.

تعرض جدول التمويل للعديد من الانتقادات من قبل الكثير من المتخصصين في المالية و تقييم الأداء

المالي على أساس التحليل المالي الديناميكي إذ:

- ينتقد CHARREAU جدول التمويل ذلك انه يصنف الديون و يرتبها على أساس تواريخ استحقاقها،

في حين انه و في واقع الأمر هذه الديون يمكن أن تتم إعادة جدولتها، كما يمكن مبادلتها على أساس

معدل الفائدة.

- يرى M.LEVASSEUR انه يولي أهمية كبيرة للاحتياج من رأس المال العامل المتعلق بالدورة الاستغلالية القصيرة في حين أن التدفقات المالية المرتبطة به قد تكون اقل بكثير من تلك المتعلقة بالدورة الاستثمارية و التمويلية الطويلة الأجل.
- يرى جدول التمويل أن الطريقة الأهم و الأساسية لاحتساب تغيرات الخزينة حساب تغيرات رأس المال العامل و الاحتياج من رأس المال العامل استنادا الى تغير أرصدة الميزانية الوظيفية، في حين أن جدول تدفقات الخزينة مثلا يمكن أن يعطي صورة أدق و اصدق و أكثر تطابق مع الواقع حول وضعية الخزينة و كيفية تطورها.
- جدول التمويل لا يصور و بدقة التدفقات المالية الفعلية التي حصلت على مستوى المؤسسة ذلك انه في قسمه الثاني يستند على مفهوم الاحتياج من رأس المال العامل و الذي يحسب على أساس الفرق بين الزبائن، المخزون و الموردون في حين أن هذه العناصر الثلاثة و على الرغم من أهميتها إلا أنها تمثل تدفقات غير فعلية لم تحصل بعد.
- يعتمد جدول التمويل في تحليله للتغير في رأس المال العامل على مفهوم القدرة على التمويل الذاتي و التي تحسب على أساس مخصصات الاهتلاكات و المؤونات و خسائر القيمة، هذا المتغير الذي يمكن أن يكون مجرد تقييد محاسبي لا يعبر عن تدفق مالي فعلي، و بالتالي لا يعطي ترجمة دقيقة لمفهوم التدفقات المالية.
- مفهوم القدرة على التمويل الذاتي يحسب على أساس مخصصات الاهتلاكات و المؤونات و خسائر القيمة، مؤونات خسائر القيمة تحتوي على مؤونات تدني قيمة المخزون و الزبائن، هذه المتغيرات قصيرة الأجل فكيف للمؤونات التي تصاحبها أن تعتبر موردا طويل الأجل.
- جدول تدفقات الخزينة مثلا يمكن أن يعطي صورة أوضح عن مصادر الفائض أو العجز في الخزينة إن كانت الدورة الاستغلالية أو الاستثمارية أو التمويلية في حين أن جدول التمويل يعجز عن ذلك.

خاتمة.

يعتبر جدول التمويل قائمة مالية مهمة على مستوى التسيير المالي ذلك انه يربط بين وظيفة مصلحة المحاسبة و وظائف مصلحة الإدارة المالية، فتارة يظهر على انه قائمة محاسبية إلا انه و في بعده الأعمق أداة للتحليل المالي على مستوى المؤسسة لأنه يستغل البيانات المحاسبية من اجل غرض تقييم الأداء المالي للمؤسسة. جدول التمويل يعتبر قائمة مالية مهمة نستطيع من خلالها تقدير حجم التدفقات المالية الواردة الى المؤسسة و الصادرة عنها، من خلال ذلك نستطيع المحلل للوضعية المالية للمؤسسة أن يضبط التوازن المالي لها و كذا الحكم على الهيكلة المالية لها.

جدول التمويل يستطيع أن يقدر الوتيرة التي تنمو بها المؤسسة و أن كان هذا النمو ايجابيا و بالتالي المؤسسة في إطار سياسة استثمارية ايجابية أو العكس فتحقق المؤسسة نموا سلبيا بفرض إعادة النظر في سياستها الاستثمارية و التمويلية.

قائمة المراجع.

- سعدون مهدي الساقى، عدنان تاية النعيمي: الإدارة المالية النظرية والتطبيق، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان
- الأردن، 2011.
- مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة: تحليل القوائم المالية - مدخل نظري وتطبيقي ، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
- خميسي شيحة: التسيير والمالية -التسيير المالي للمؤسسة دروس ومسائل محلولة-، دار هومة، للطباعة النشر والتوزيع، الجزائر، 2010.
- مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012.
- إلياس بن سياسي، يوسف قريشي، التسيير المالي -الإدارة المالية ، دروس وتطبيقات-، الجزء الأول، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- غسان السبلاني، التحليل المالي وآليات صنع القرار، دار المناهل اللبنانية، بيروت، 2011.

مقياس: إدارة التدفقات المالية.

قسم: علوم التسيير.

تخصص: ماستر إدارة مالية.

2021-2020

بطاقة أعمال موجهة رقم 05: جدول التمويل.

الهدف من البطاقة:

تهدف هذه البطاقة الى تسليط الضوء على المفاهيم النظرية المتعلقة بجدول تمويل المؤسسة الاقتصادية و كذا كيفية تقييده للتدفقات المالية الواردة إليها و الصادرة عنها، بالإضافة الى الإشارة الى مفهوم التوازنات المالية وكيف تحسب من خلال التطرق لبعض المفاهيم التقنية المتعلقة ببعض النسب التي تقيم التدفقات المالية المرتبطة بالدورة الإستثمارية، التمويلية والإستغلالية

ملاحظة.

للأمانة العلمية، الأرقام الموجودة على مستوى البطاقة أرقام حقيقية قدمتها لنا مؤسسات اقتصادية موجودة في ارض الواقع، وحفاظا على السر المهني، و كذا الحفاظ على الغرض العلمي البحث لهذه المعلومات تحاشينا ذكر أسماء هذه المؤسسات.

مسألة:

إليك معلومات مستخرجة من القوائم المالية لمؤسسة اقتصادية:

المؤسسة "أ": من الميزانية المالية.

الميزانية المالية المفصلة لسنة 2017

| البيان | المبالغ | % | الخصوم | المبالغ | % |
|---------------|-------------------|--------|-----------------|-------------------|--------|
| أصول ثابتة | 6 866 452 953,05 | 56,03% | الدائمة الموارد | 10 890 200 275,78 | 88,86% |
| أصول متداولة: | 5 388 520 634,43 | 43,97% | خاصة أموال | 8 074 243 069,55 | 65,89% |
| قيم الاستغلال | 1 851 553 629,45 | 15,11% | د.ط.الأجل | 2 815 957 206,23 | 22,98% |
| قيم محققة | 2 663 503 861,55 | 21,73% | د.قصيرة الأجل | 1 364 773 311,70 | 11,14% |
| قيم جاهزة | 873 463 143,43 | 7,13% | | | |
| المجموع | 12 254 973 587,48 | 100% | المجموع | 12 254 973 587,48 | 100% |

الميزانية المالية المفصلة لسنة 2018

| البيان | المبالغ | % | الخصوم | المبالغ | % |
|---------------|-------------------|--------|------------------------|-------------------|--------|
| أصول ثابتة | 6 743 008 928,08 | 50,47% | <u>الدائمة الموارد</u> | 11 973 938 897,63 | 89,62% |
| أصول متداولة: | 6 617 705 544,31 | 49,53% | خاصة أموال | 7 625 956 782,05 | 57,08% |
| | | | د.ط.الأجل | 4 347 982 115,58 | 32,54% |
| قيم الاستغلال | 1 933 249 752,90 | 14,47% | <u>د.قصيرة الأجل</u> | 1 386 775 574,76 | 10,38% |
| قيم محققة | 3 883 224 350,48 | 29,06% | | | |
| قيم جاهزة | 801 231 440,93 | 6,00% | | | |
| المجموع | 13 360 714 472,39 | 100% | المجموع | 13 360 714 472,39 | 100% |

الميزانية المالية المفصلة لسنة 2019

| البيان | المبالغ | % | الخصوم | المبالغ | % |
|---------------|-------------------|--------|------------------------|-------------------|--------|
| أصول ثابتة | 6 798 131 825,41 | 48,45% | <u>الدائمة الموارد</u> | 12 139 607 252,99 | 86,53% |
| أصول متداولة: | 7 231 892 319,52 | 51,55% | خاصة أموال | 7 395 805 866,78 | 52,71% |
| | | | د.ط.الأجل | 4 743 801 386,21 | 33,81% |
| قيم الاستغلال | 1 902 854 791,24 | 13,56% | <u>د.قصيرة الأجل</u> | 1 890 416 891,94 | 13,47% |
| قيم محققة | 4 453 380 574,83 | 31,74% | | | |
| قيم جاهزة | 875 656 953,45 | 6,24% | | | |
| المجموع | 14 030 024 144,93 | 100% | المجموع | 14 030 024 144,93 | 100% |

المطلوب:

- 1- احسب راس المال العامل على مدار سنوات الدراسة.
- 1- احسب الحاجة من راس النال العامل على مدار سنوات الدراسة.
- 2- احسب الخزينة الصافية على مدار سنوات الدراسة.
- 3- ما المعنى المالي لهذه النسب؟
- 4- قيم تدفقات المؤسسة تبعاً لذلك.
- 5- اجمع كل هذا و ذاك في جدول التمويل.

مقياس: إدارة التدفقات المالية.

قسم: علوم التسيير

تخصص: ماستر إدارة مالية

2021-2020

المحاضرة 06: التدفقات المالية و تسيير المخاطر.

الفصل 6: سيتطرق إلى النقاط التالية:

مقدمة.

1 / مخاطر الاستغلال:

- مفهوم مخاطر الاستغلال.

- طرق قياس مخاطر الاستغلال.

2 / المخاطر المالية:

- مفهوم المخاطر المالية.

- طرق قياس المخاطر المالية.

3 / خطر الإفلاس:

- مفهوم خطر الإفلاس.

- طرق قياس خطر الإفلاس.

خاتمة.

مقدمة.

يعتبر الاستثمار مجالاً عالي المخاطرة، فالاستثمار يقصد به بذل الجهد و المال في الوقت الراهن مقابل استرداد هذا الجهد و المال مصحوباً بربح معين في وقت مستقبلي، و ما دام المستقبل مجهول العواقب، و ما يميزه اللا يقين فقد لا يحقق القائم بالاستثمار الطموحات المتوقعة، فقد لا يكون النشاط المستثمر فيه مربحاً، كما قد تهتك الخسارة حتى الجهد و المال المبذول و بالتالي ليس و فقط قد يحقق المستثمر خسارة بل قد لا يسترجع حتى عناصر الإنتاج التي وظفها في بداية الاستثمار، لذلك تطلب الاستثمار من القائم به انتهاج سياسة حذرية تمكنه من تحقيق أهدافه المرجوة و تحقيق أكبر الأرباح و تقليل المخاطر قدر المستطاع.

تعتبر التدفقات المالية المصدر الأساسي للعوائد بالنسبة للمؤسسة، إلا أنها أيضاً و في نفس الوقت تعتبر المصدر الأساسي للمخاطرة و التي قد تلحق بها خسائر معتبرة قد تقود بها الى الإفلاس في نهاية المطاف، لذلك يعتبر التسيير الجيد لهذه التدفقات الأداة الرئيسية للتحكم في هذه المخاطر و تدنيتها، خاصة و أن هذه التدفقات تعتبر المصدر الأساسي للسيولة على مستوى المؤسسة، هذه السيولة تعتبر بدورها مصدر اليسر المالي لها أو ما يعرف في التسيير المالي بالراحة المالية أو الصحة المالية، كل هذا يضمن لها قدرة عالية على الوفاء بالالتزامات، سواء اتجاه الدائنين، المساهمين، الموردين، أو حتى الزبائن.

إن تعتر التدفقات المالية قد يؤدي بالمؤسسة الى عسر مالي يعرضها الى العديد من المخاطر، تنطلق من المخاطر الاستغلالية، لتتحول الى مخاطر مالية قد تتحول الى خطر الإفلاس الذي يضع حداً لحياة المؤسسة، فينتهي المشروع الاستثماري محلاً بذلك خسائر تمس بالملاك حملة الأسهم، تمس بالدائنين الذين لم تستطع قيمة أصول المؤسسة عند التصفية من تسديد مستحقاتهم، تمس الزبائن، كما قد تمس بالنظام الاقتصادي و المالي ككل، فماذا يقصد بالمخاطر؟، كيف تقاس؟، و ما علاقتها بالتدفقات المالية؟.

1/ مخاطر الاستغلال:

يقصد بمخاطر الاستغلال تلك المخاطر المرتبطة بالدورة الاستغلالية انطلاقا من المخاطر المتعلقة بالتمويل¹، أو تلك المتعلقة بالإنتاج بمختلف مستوياته، تلك المتعلقة بالتخزين، أو المتعلقة بالتسويق².

الدورة الاستغلالية المصدر الأساسي للربحية على مستوى المؤسسة ذلك أنها المصدر الأساسي المولد للتدفقات المالية سواء الصادرة أو الواردة إليها، و لهذا السبب أيضا تعتبر الدورة الاستغلالية (الدورة التشغيلية)³ المصدر الأساسي للمخاطر و التي و إن تحققت تتحول الى خسائر قد تصل بالمؤسسة الى حد الإفلاس إن لم يتم التحوط منها كما ينبغي.

- مفهوم مخاطر الاستغلال.

يقصد بمخاطر الاستغلال تلك الانحرافات التي تقع بين رقم الأعمال (النتيجة الصافية)⁴ المحقق و رقم الأعمال المتوقع، فعندما تنخفض ربحية المؤسسة المحققة عن الربحية المتوقعة في بداية الدورة الاستغلالية تصادف المؤسسة ما يعرف بالمخاطر التشغيلية⁵.

عمليات المؤسسة اليومية قد تصادفها عوارض تحول دون السير الحسن لآليات التشغيل فتعرقل الدوران العادي لمختلف الأنشطة، هذا قد يبعد مسارات الإنتاج عن المسطر لها فتقع هذه الأخيرة فيما يعرف بمخاطر التشغيل.

¹ أي تلك المرتبطة بالموردين.

² هنا تجدر الإشارة الى انه كل وظيفة من وظائف المؤسسة على مستوى الدورة الاستغلالية لها تدفقات عينية و تقابلها تدفقات مالية.

³ أو كما يطلق عليها في بعض المراجع الدورة العملياتية.

⁴ حجم الربح الذي تحققه المؤسسة.

⁵ Georges. L, Michéle.M: Manuel de gestion financière , BERTI Edition, Alger, 2011, p 119.

• مرونة ربح المؤسسة بدلالة رقم الأعمال.

تجدر بنا الإشارة أن الربح غاية كل مؤسسة، وهو قيمة التدفق الوارد الصافي من كل التكاليف الذي تحققه المؤسسة نهاية الدور المحاسبية، هذا الربح يرتبط مباشرة برقم الأعمال (حجم المبيعات)⁶، و العلاقة بينهما ايجابية فكلما زاد رقم الأعمال كلما زادت مردودية المؤسسة و العكس صحيح.

إن شكل استجابة ربح المؤسسة للتغير في رقم الأعمال يطلق عليه بمرونة ربح المؤسسة بدلالة رقم الأعمال، و هو ما يطلق عليه أيضا بالرفع التشغيلي، لتجدر بنا الإشارة الى أن درجة الاستجابة هذه تتأثر بحجم المؤسسة، طبيعة نشاطها، كما تتأثر أيضا بهيكل التكاليف التي تتحملها هذه الأخيرة.

مثال⁷:

لتكن لدينا مؤسستين "أ" و "ب"، لنفرض أن المؤسسة "أ" تغير رقم أعمالها بنسبة 10%، فتغيرت بالتبعية نتيجتها الصافية بنسبة 30%، أما المؤسسة "ب" تغير رقم أعمالها بنسبة 10%، فتغيرت بالتبعية نتيجتها الصافية بنسبة 50%.

الرفع التشغيلي للمؤسسة "أ" = $30\% / 10\% = 3$

الرفع التشغيلي للمؤسسة "ب" = $50\% / 10\% = 5$

المؤسسة "ب" مخاطرها التشغيلية أكبر من المؤسسة "أ"

• الصياغة الرياضية لأثر الرفع التشغيلي.

لتكن لدينا المتغيرات التالية:

e: الرفع التشغيلي⁸ (مرونة النتيجة بدلالة رقم الأعمال).

⁶ على مستوى جدول حسابات النتائج يمثل رقم الأعمال التدفق النقدي الأول الوارد، و إن تحدثنا عنه في شكل حجم مبيعات يمثل التدفق العيني الأول الصادر عن المؤسسة، يمثل مصدر الإيراد الأساسي و منه تقطع تقريبا كل التكاليف التي تتحملها هذه الأخيرة.

Georges. L, Michéle.M, p 119

⁷ المثال مأخوذ حرفيا عن:

⁸ الرفع العملياتي كما يطلق عليه أيضا بالرفع الاستغلالي.

R: نتيجة الاستغلال.

CA : رقم الأعمال (حجم المبيعات)

t: معدل الهامش على التكاليف المتغيرة.

MCV: الهامش على التكاليف المتغيرة (=t.CA)

F: تكاليف الاستغلال الثابتة.

CA0: رقم الأعمال المتوقع.

CA1: رقم الأعمال المحقق.

R0: نتيجة الاستغلال المتوقعة.

R1: نتيجة الاستغلال المحققة.

انطلاقاً من مفهوم المرونة:

$$e = (\Delta R/R)/(\Delta CA/CA) = \Delta R/\Delta CA \times CA/R \dots \dots \dots (1)$$

لدينا أيضاً:

$$\Delta CA = CA_1 - CA_0, \quad \Delta R = R_1 - R_0$$

$$R_0 = t. CA_0 - F; \quad R_1 = t. CA_1 - F$$

$$\Delta R = R_1 - R_0 \leftrightarrow \Delta R = (t. CA_1 - F) - (t. CA_0 - F) = t. (CA_1 - CA_0)$$

$$= t. \Delta CA$$

إذا استبدلنا في العبارة (1) ΔR بـ $t. \Delta CA$ و استبدلنا R بـ $t. CA - F$ نحصل على:

$$e = t. \Delta CA / \Delta CA \times CA / t. CA - F = t. CA / t. CA - F = CA/CA - \frac{F}{t}$$

و ما دامت عتبة المردودية تساوي التكاليف الثابتة نسبة الى الهامش على التكاليف المتغيرة أي:

$$SR = F/t \rightarrow e = CA/CA - SR$$

ملاحظة:

الفرق بين رقم الأعمال و عتبة المردودية يطلق عليه هامش الأمان.

- طرق قياس مخاطر الاستغلال.

تتعدد طرق قياس مخاطر الاستغلال، نحن في هذه المحاضرة تحدثنا سابقا عن مرونة ربح المؤسسة بدلاله رقم أعمالها، و سنتحدث فيما يلي عن الانحراف المعياري و احتمالية روين.

• الانحراف المعياري.

يستخدم الانحراف المعياري⁹ لقياس مخاطر الاستغلال من خلال حساب الانحراف المعياري لرقم الأعمال المحقق عن المتوقع، أو الانحراف المعياري لنتيجة الاستغلال عن المتوقعة¹⁰ لتجدر الإشارة الى أن الانحراف المعياري معيار واسع التطبيق جدا لقياس درجة تشتت المتغيرات في مختلف العلوم.

▪ الانحراف المعياري المخفض.

يعتبر الأمل الرياضي احد الأدوات الإحصائية التي يمكن من خلالها قياس تغير نتائج المؤسسات، و ما دام الانحراف المعياري يعتبر لوحده مقياسا غير عادل لقياس ومقارنة مخاطر مؤسسات تختلف أحجامها، و يجب إلحاقه بالأمل الرياضي في إطار الانحراف المعياري المخفض، ليعطينا صورة واضحة و أدق عن حجم المخاطر التي تتحملها المؤسسات.

الانحراف المعياري المخفض هو عبارة عن علاقة تمثل الانحراف المعياري لنتيجة الاستغلال بدلالة أملها الرياضي، و هذا ما توضحه العلاقة التالية:

$$Ecart\ reduit = \sigma(R)/E(R)$$

⁹ يعتبر الانحراف المعياري احد مقاييس التشتت التي تمكن من قياس تشتت المتغيرات مقارنة مع قيم مرجعية، و مادام الخطر يمثل التغير العشوائي للمتغيرات، فهو يصلح أن يقاس من خلال الانحراف المعياري، و في سياق مخاطر التشغيل، الانحراف المعياري يقيس تشتت النتيجة عن المتوقع.

¹⁰ حجم المبيعات و نتيجة الاستغلال متغيران مهمان جدا من خلالهما نستطيع الحكم على فعالية الدورة الاستغلالية من جهة و المخاطر التي تتحملها من جهة أخرى.

■ مجال الثقة.

على فرض أن رقم الأعمال و نتيجة الاستغلال التي تحققها المؤسسة يسيران وفقا للقانون الطبيعي،
القوانين الاحتمالية تضع مستويات معينة من الثقة (درجات معينة من الثقة) التي تناسب مستويات معينة
من الخطر الذي قد يحقق مستويات معينة من الخسارة.

● احتمالية روين.

يطلق مصطلح احتمالية روين على احتمالية تحقيق نتائج صافية سالبة أي احتمالية تحقيق المؤسسة
لخسارة بدل ربح، هي الأخرى تقاس وفقا للقانون الاحتمالي الطبيعي و قواعده.

2/ المخاطر المالية:

- مفهوم المخاطر المالية.

يقصد بالمخاطر المالية تغير معدل مردودية الأموال الخاصة بدلالة معدل مردودية أموال الاستدانة، بمعنى آخر
تغير المردودية المالية بدلالة المردودية الاقتصادية.

ملاحظة 1.

في حال اعتماد المؤسسة مطلقا في تمويلها على أموالها الخاصة، في هذه الحالة هي لا تتحمل مخاطر مالية، بل
تتحمل فقط مخاطر التشغيل (مخاطر الاستغلال)، أما في حال اعتمادها على مصادر تمويل خارجية (الاستدانة
الطويلة الأجل بشتى أنواعها¹¹)، فهي تتحمل مخاطر مالية بالإضافة الى مخاطر الاستغلال.

ملاحظة 2.

المخاطر المالية هي عبارة عن دالة بدلالة المخاطر الاستغلالية و معدل الفائدة على القروض و الديون
المالية الطويلة الأجل.

¹¹ يستثنى منها ديون الاستغلال، أو ما يطلق عليه الديون القصيرة الأجل لأنها أقل خطرا و أقل تكلفة.

يعتبر التحديد الدقيق للمخاطر المالية مهما لسببين أساسيين:

✓ هو الذي يحدد السياسة التمويلية للمؤسسة و بنية هيكلها المالي.

✓ هو الذي سيحدد حجم العوائد المتوقعة من وراء توظيف الأموال الخاصة من جهة و الديون من جهة أخرى.

- طرق قياس المخاطر المالية.

مادامت المخاطر المالية تعبر عن علاقة المردودية المالية بالمردودية الاقتصادية، هذين المتغيرين يجمعهما اثر

الرفع المالي.

• أثر الرفع المالي:

يقصد بالرفع قدرة الديون على رفع مردودية المؤسسة المالية أما عن أثر الرفع المالي فيحسب من

خلال العلاقات التالية:

K رأس المال:

D الديون:

K+D رأس المال الاقتصادي:

(K+D) t_e النتيجة الاقتصادية:

Di تكلفة القرض:

(K+D) t_e - Di = K t_e + D(t_e - i) النتيجة الاقتصادية بعد دفع بسط القرض:

(1-O) [K t_e + D(t_e - i)] النتيجة الصافية:

المردودية المالية:

$$R_f = R_N/K \leftrightarrow R_f = (1-O) \left[t_e + D/K (t_e - i) \right]$$

$$= \underbrace{(1 - \emptyset) t_e}_A + \underbrace{(1 - \emptyset) D/K (t_e - i)}_B$$

النسبة D/K يطلق عليها الرفع المالي.

الجزء B يطلق عليه أثر الرفع المالي و له ثلاث حالات:

$$t_e - i > 0 \leftrightarrow t_e < i$$

المؤسسة توظف ديونها كما ينبغي.

$$t_e - i = 0 \leftrightarrow t_e = i$$

في هذه الحالة المردودية المالية تؤول إلى المردودية

الاقتصادية بعد دفع الضرائب.

$$t_e - i < 0 \leftrightarrow t_e < i$$

أثر رفع مالي سالب و المؤسسة ديونها كما ينبغي هذه الحالة تحتل ثلاث

حالات.

$$RF > 0 \leftrightarrow A - B > 0 \leftrightarrow A > B$$

في هذه الحالة على الرغم من سلبية أثر الرفع المالي إلا أن

المردودية المالية موجبة.

$$RF = 0 \leftrightarrow A - B = 0 \leftrightarrow A = B$$

في هذه الحالة مردودية المؤسسة معدومة و المؤسسة تتعثر

ماليا.

$$RF < 0 \leftrightarrow A - B < 0 \leftrightarrow A < B$$

في هذه الحالة الرفع المالي السالب يجعل من المردودية

المالية سالبة و التسيير المالي للمؤسسة فاشل.

ملاحظة.

رفع مالي سالب يعني وجود مخاطر مالية، رفع مالي سالب و مردودية مالية سالبة يعني وجود مخاطر مالية

جد معتبرة.

• الانحراف المعياري.

يمكن أيضا قياس المخاطر المالية من خلال قياس الانحراف المعياري للفرق بين المردودية المالية و المردودية الاقتصادية المشتقة من اثر الرفع المالي.

• الحساسية.

يمكن قياس المخاطر المالية من خلال حساسية النتيجة العادية بدلالة التغير في التكاليف المالية و إنتاج المؤسسة، هذا ما يجمعه العلاقات التالية:

$$\text{الخطر المالي} = \frac{\text{التغير في النتيجة العادية/نتيجة الاستغلال} - \text{التكاليف المالية للسنة السابقة}}{\text{التغير في الانتاج/انتاج السنة السابقة}}$$

أو:

$$\text{خطر المالي} = \frac{\text{التغير في النتيجة العادية/نتيجة الاستغلال للسنة السابقة} - \text{التكاليف المالية للسنة السابقة}}{\text{التغير في رقم الاعمال/رقم الاعمال للسنة السابقة}}$$

• قياس المخاطر المالية باستخدام النسب المالية.

نسب التحليل المالي التي من خلالها نقيم الأداء المالي تمكن من حساب إمكانيات التعرض للمخاطر المالية، أهم هذه النسب تتمثل في¹²:

✓ نسب الديون الإجمالية.

✓ نسب الديون الآجلة.

✓ نسب تغطية تكاليف الديون.

✓ نسب قدرة تسديد الديون.

¹² عد الى مقياس التحليل المالي و التشخيص المالي.

3/ خطر الإفلاس:

- مفهوم خطر الإفلاس.

مؤسسة في خطر الإفلاس¹³ هي مؤسسة تسبح في إحدى الحالات التالية:

- مؤسسة عاجزة.
- مؤسسة تواجه صعوبات.
- مؤسسة هشة.
- مؤسسة في حالة إفلاس.
- مؤسسة في حالة التوقف عن التسديد.

أما المؤسسة العاجزة فهي تلك المؤسسة التي ليس لها لا سيولة و لا مردودية و بالتالي لا تملك القدرة على تسديد ديونها، أما عن المؤسسة التي تواجه صعوبات فهي مؤسسة لا تملك لا سيولة و لا مردودية، فهي مؤسسة عاجزة عن تحقيق أهدافها و تعاني بحدة من صعوبة التأقلم و المحيط الاقتصادي الذي تشتغل فيه.

- طرق قياس خطر الإفلاس.

تتعدد طرق قياس خطر الإفلاس، في هذا السياق سنركز على ثلاثة منها:

● تحديد خطر الإفلاس بواسطة نسب التحليل المالي الساكن.

بواسطة نسب التحليل المالي يمكن تحديد خطر الإفلاس، هذه النسب نذكر منها¹⁴:

✓ نسب الاستقلالية المالية.

✓ نسب السيولة العامة.

¹³ أدق تعريفات الإفلاس التعريف القانوني الذي يعرف الإفلاس على انه عدم قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها عند حلول أجل استحقاقها بواسطة السيولة النقدية الجاهزة.
¹⁴ عد الى مقياس التحليل المالي و التشخيص المالي.

✓ نسب السيولة المختصرة.

✓ نسب السيولة الجاهزة.

● تحديد خطر الإفلاس بواسطة فائض خزينة الاستغلال.

هنا سننتقل الى تحديد خطر الإفلاس بواسطة التحليل المالي الديناميكي، ففائض خزينة الاستغلال يحسب على مدار فترة زمنية طويلة تجمع مجموعة من الدورات المالية.

هذا المعيار يدرس مدى قدرة نتيجة الاستغلال ممثلة في إجمالي فائض الاستغلال¹⁵ على تغطية التطور الحاصل في احتياج رأس المال العامل الاستغلالي، هذا المقدار يجب أيضا أن يكون موجب حتى تنطبق عليه صفة فائض، هذا ما يوضحه القانون الموالي:

$$ETE=EBE-\Delta BFRE$$

● تحديد خطر الإفلاس بواسطة نماذج التقييط (scoring).

استخدمت نماذج التقييط في بداية الأمر من اجل تقييم المخاطر المرتبطة بالمؤسسات الطالبة للقرض و كذا قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، فهذه النماذج عبارة عن دوال تجمع مجموعة من مؤشرات التحليل المالي (نسب التحليل المالي الساكن) التي تقدر و بدقة ملاءة المؤسسات المقترضة.

دالة (scoring) تعطى من الشكل:

$$Z=a.r1+b.r2+c.r3+d.r4+...+n.rn+z$$

حيث تمثل القيم (r) النسب المالية الى يحددها التنظيم المالي المعمول به في البلد الذي نريد ان نقيم المؤسسات و مخاطر الإفلاس المصاحبة لها من خلالها، هذه النسب يحددها البنك المركزي على وجه التحديد من اجل غاية أساسية تقييم الصلابة المالية للمؤسسات المقترضة.

¹⁵ أو كما يطلق عليه النتيجة الاقتصادية.

خاتمة.

إن التقدير الدقيق للتدفقات النقدية يمكن من التقدير الدقيق للعوائد التي يمكن إن تحصلها المؤسسة، هذا التقدير الدقيق للعوائد يمكن من التقدير الدقيق للمخاطر المصاحبة للتدفقات و العوائد المصاحبة لها، لتبقى القاعدة العامة في علم المالية التي تقول "التدفقات المالية مصدر العوائد و المخاطر" صالحة لكل أنواع المؤسسات على اختلاف تصنيفاتها، ويضل ضبط التدفقات التحدي الجوهرى الذي يواجه الإدارة المالية على وجه التحديد وإدارة المؤسسة ككل، فبذلك تستطيع ضبط العوائد و المخاطر.

إن التقدير الدقيق للمخاطر يسمح للإدارة المالية بتحديد إستراتيجية واضحة لتسيير هذه المخاطر، وتدنيتهها قدر المستطاع، سواء من خلال اعتماد مؤونات مناسبة، أو اتخاذ ضمانات معينة، هذا بغية هدف أساسى يتمثل في تدنية الخسائر المرافقة لهذه المخاطر.

قائمة المراجع:

- باللغة العربية:

- الياس بن ساسى، يوسف قريشى: التسيير المالى (الإدارة المالية) دروس و تطبيقات، الجزء الأول، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الثانية، 2011.
- بوشنقىر ميلود، زغيب مليكة: التسيير المالى حسب البرنامج الرسمى الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2011.
- عمر بن فيالة، على حامدى: التحليل المالى: مسائل محلولة فى تحليل الميزانية، الجزء الأول، دار الهدى للطباعة و النشر و التوزيع، الجزائر، بدون سنة نشر.

- باللغة الفرنسية:

- Georges Langlois, Michéle Mollet : **Manuel de gestion financière**, BERTI Editions, Alger, 2011.
- Patrice Vizzavona : **ETUDE DE CAS d'analyse financière & d'évaluation d'entreprise**, BERTI Editions, Alger.

مقياس: إدارة التدفقات المالية.

تخصص: ماستر إدارة مالية.

قسم: علوم التسيير.

2021-2020

بطاقة أعمال موجهة رقم 06: التدفقات المالية و تسيير المخاطر.

الهدف من البطاقة:

تهدف هذه البطاقة الى تسليط الضوء على المفاهيم النظرية المتعلقة بتسيير المخاطر التي يمكن أن تتحملها المؤسسة الاقتصادية، والتي يمكن أن تتسبب فيها التدفقات المالية الواردة إليها و الصادرة عنها، بالإضافة الى الإشارة الى كيفية حساب هذه المخاطر وطرق التحوط منها.

ملاحظة:

للأمانة العلمية، الأرقام الموجودة على مستوى البطاقة أرقام حقيقية قدمتها لنا مؤسسات اقتصادية موجودة في ارض الواقع، وحفاظا على السر المهني، و كذا الحفاظ على الغرض العلمي البحث لهذه المعلومات تحاشينا ذكر أسماء هذه المؤسسات.

مسألة:

إليك معلومات مستخرجة من القوائم المالية لمؤسسة اقتصادية:

المؤسسة "أ": من الميزانية المالية.

الميزانية المالية المفصلة لسنة 2017

| البيان | المبالغ | % | الخصوم | المبالغ | % |
|---------------|-------------------|--------|-----------------|-------------------|--------|
| أصول ثابتة | 6 866 452 953,05 | 56,03% | الدائمة الموارد | 10 890 200 275,78 | 88,86% |
| أصول متداولة: | 5 388 520 634,43 | 43,97% | خاصة أموال | 8 074 243 069,55 | 65,89% |
| قيم الاستغلال | 1 851 553 629,45 | 15,11% | د.ط.الأجل | 2 815 957 206,23 | 22,98% |
| قيم محققة | 2 663 503 861,55 | 21,73% | د.قصيرة الأجل | 1 364 773 311,70 | 11,14% |
| قيم جاهزة | 873 463 143,43 | 7,13% | | | |
| المجموع | 12 254 973 587,48 | 100% | المجموع | 12 254 973 587,48 | 100% |

الميزانية المالية المفصلة لسنة 2018

| البيان | المبالغ | % | الخصوم | المبالغ | % |
|----------------|--------------------------|-------------|------------------------|--------------------------|-------------|
| أصول ثابتة | 6 743 008 928,08 | 50,47% | <u>الدائمة الموارد</u> | 11 973 938 897,63 | 89,62% |
| أصول متداولة: | 6 617 705 544,31 | 49,53% | خاصة أموال | 7 625 956 782,05 | 57,08% |
| | | | د.ط.الأجل | 4 347 982 115,58 | 32,54% |
| قيم الاستغلال | 1 933 249 752,90 | 14,47% | <u>د.قصيرة الأجل</u> | 1 386 775 574,76 | 10,38% |
| قيم محققة | 3 883 224 350,48 | 29,06% | | | |
| قيم جاهزة | 801 231 440,93 | 6,00% | | | |
| المجموع | 13 360 714 472,39 | 100% | المجموع | 13 360 714 472,39 | 100% |

الميزانية المالية المفصلة لسنة 2019

| البيان | المبالغ | % | الخصوم | المبالغ | % |
|----------------|--------------------------|-------------|------------------------|--------------------------|-------------|
| أصول ثابتة | 6 798 131 825,41 | 48,45% | <u>الدائمة الموارد</u> | 12 139 607 252,99 | 86,53% |
| أصول متداولة: | 7 231 892 319,52 | 51,55% | خاصة أموال | 7 395 805 866,78 | 52,71% |
| | | | د.ط.الأجل | 4 743 801 386,21 | 33,81% |
| قيم الاستغلال | 1 902 854 791,24 | 13,56% | <u>د.قصيرة الأجل</u> | 1 890 416 891,94 | 13,47% |
| قيم محققة | 4 453 380 574,83 | 31,74% | | | |
| قيم جاهزة | 875 656 953,45 | 6,24% | | | |
| المجموع | 14 030 024 144,93 | 100% | المجموع | 14 030 024 144,93 | 100% |

و من جدول حساب النتائج:

| 2019 | 2018 | 2017 | |
|--------------------------|--------------------------|--------------------------|---|
| 1 792 846 450,34 | 1 623 846 517,51 | 2 181 761 839,87 | المبيعات والمنتجات الملحقة |
| 352 265 365,66 | 23 827 127,53 | -31 199 405,71 | تغيرات مخزونات المنتجات المصنعة قيد الصنع |
| 1 127 276,80 | 12 153 552,60 | 0 | الإنتاج المثبت |
| | 0 | 0 | إعانات الاستغلال |
| 2 146 239 092,80 | 1 659 827 197,64 | 2 150 562 434,16 | إنتاج السنة المالية-1 |
| -1 485 843 157,38 | -1 111 385 722,34 | -1 235 618 540,60 | المشتريات المستهلكة |
| -211 997 465,55 | -225 634 798,18 | -336 921 635,06 | الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى |
| -1 697 840 622,93 | -1 337 020 520,52 | -1 572 540 175,66 | 2- استهلاك السنة المالية |
| 448 398 469,87 | 322 806 677,12 | 578 022 258,50 | 3- القيمة المضافة للاستغلال (2+1) |
| -767170461,9 | -858 325 866,72 | -819 091 782,32 | أعباء المستخدمين |
| -23400370,28 | -50 128 815,24 | -42 321 069,76 | الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة |
| -342 172 362,31 | -585 648 004,84 | -283 390 593,58 | 4- إجمالي فائض الاستغلال |
| 87907133,17 | 218 861 953,71 | 200 872 559,76 | المنتجات العملياتية الأخرى |
| -20017294,5 | -68 258 081,94 | -92 656 921,79 | الأعباء العملياتية الأخرى |
| -431616122,8 | -368 306 215,41 | -188 125 722,13 | المخصصات للاهتلاكات والمؤونات |
| 47196624,67 | 447 865 546,93 | 235 562 410,10 | استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات |
| -658 702 021,79 | -355 484 801,55 | -127 738 267,64 | 5- النتيجة العملياتية |
| 970047,57 | 7 491 785,22 | 12 861 349,50 | المنتجات المالية |
| -35 918 157,20 | -17 921 072,94 | -19 981 026,00 | 6- النتيجة المالية |
| -694 620 178,99 | -373 405 874,49 | -147 719 293,64 | 7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6) |
| 0 | -10 000,00 | -10 000,00 | الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية |
| -18074983,34 | 20 761 854,65 | -19 510 112,90 | الضرائب المؤجلة تغيرات حول النتائج العادية |
| 2 282 312 898,21 | 2 334 046 483,50 | 2 599 858 753,52 | مجموع منتجات الأنشطة العادية |
| -2 995 008 060,54 | -2 686 700 503,34 | -2 767 098 160,06 | مجموع أعباء الأنشطة العادية |
| -712 695 162,33 | -352 654 019,84 | -167 239 406,54 | 8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية |
| 70147879,69 | 811 708 316,65 | 0 | العناصر غير العادية للمنتجات (يطلب بيانها) |
| 0 | -871 450 664,18 | 0 | العناصر غير العادية للاعباء (يطلب بيانها) |
| 70 147 879,69 | -59 742 347,53 | 0 | 9- النتيجة غير العادية |
| -642 547 282,64 | -412 396 367,37 | -167 239 406,54 | 10- النتيجة الصافية للسنة المالية |

المطلوب:

- 1- أحسب نسب تطور الارصدة الوسيطة للتسيير، علق عليها.
- 2- أحسب نسب التوازن المالي. علق عليها.
- 3- ما المعنى المالي لهذه النسب؟، كيف تستطيع المؤسسة أن تقدر المخاطر التي يمكن أن تتحملها نبعاً لذلك
- 4- قيم مرونة المؤسسة.
- 5- احسب كل المخاطر التي يمكن ان تتحملها للمؤسسة، علق عليها، ما رأيك في قدرة المؤسسة على تسيير هذه المخاطر؟

مقياس: إدارة التدفقات المالية.

تخصص: ماستر إدارة مالية
2021-2020.

قسم: علوم التسيير

المحاضرة 07: مصادر التمويل والتدفقات المالية

الفصل 7: سيتطرق إلى النقاط التالية:

مقدمة.

1/ التدفقات المالية ومصادر التمويل:

- مصادر التمويل قصيرة الأجل.

- مصادر التمويل طويلة الأجل.

2/ التدفقات المالية، مصادر التمويل وأثرها على الرفع المالي للمشروع:

- مفهوم الرفع المالي.

- قياس الرافعة المالية.

- علاقة التدفقات المالية بالرفع المالي.

- نسب الرفع المالي.

خاتمة.

مقدمة.

لتحقيق الأهداف المرجوة من الوظيفة المالية يتوقف ذلك على الأداء المالي للمؤسسة ولتحافظ على مكانتها أمام مثيلاتها و لتتمكن من معرفة قدرتها على بلوغ أهدافها يتم ذلك بتقديم أداء جيد ولمعرفة أدائها يجب تقييمه ، وذلك من خلال الاستعانة بمؤشرات الأداء. بما أن مفهوم الأداء شامل و متعدد سنركز على نوع معين وهو الأداء المالي وبالتالي تحليل اثر الرفع المالي من اجل إعطاء صورة عن أداء المؤسسة الاقتصادية.

يعتبر الاستثمار مجالا عالي المخاطرة، فالاستثمار يقصد به بذل الجهد و المال في الوقت الراهن مقابل استرداد هذا الجهد و المال مصحوبا بربح معين في وقت مستقبلي، و ما دام المستقبل مجهول العواقب، و ما يميزه اللا يقين فقد لا يحقق القائم بالاستثمار الطموحات المتوقعة، فقد لا يكون النشاط المستثمر فيه مربحا، كما قد تهلك الخسارة حتى الجهد و المال المبذول و بالتالي ليس و فقط قد يحقق المستثمر خسارة بل قد لا يسترجع حتى عناصر الإنتاج التي وظفها في بداية الاستثمار، لذلك تطلب الاستثمار من القائم به انتهاج سياسة حذرية تمكنه من تحقيق أهدافه المرجوة و تحقيق أكبر الأرباح و تقليل المخاطر قدر المستطاع.

تعتبر التدفقات المالية المصدر الأساسي للعوائد بالنسبة للمؤسسة، إلا أنها أيضا و في نفس الوقت تعتبر المصدر الأساسي للمخاطرة و التي قد تلحق بها خسائر معتبرة قد تقود بها الى الإفلاس في نهاية المطاف، لذلك يعتبر التسيير الجيد لهذه التدفقات الأداة الرئيسية للتحكم في هذه المخاطر و

تدنيته، خاصة و أنهذه التدفقات تعتبر المصدر الأساسي للسيولة على مستوى المؤسسة، هذه السيولة تعتبر بدورها مصدر اليسر المالي لها أو ما يعرف في التسيير المالي بالراحة المالية أو الصحة المالية، كل هذا يضمن لها قدرة عالية على الوفاء بالالتزامات، سواء اتجاه الدائنين، المساهمين، الموردين، أو حتى الزبائن.

إن تعتر التدفقات المالية قد يؤدي بالمؤسسة الى عسر مالي يعرضها الى العديد من المخاطر، تنطلق من المخاطر الاستغلالية، لتتحول الى مخاطر مالية قد تتحول الى خطر الإفلاس الذي يضع حدا لحياة المؤسسة، فينتهي المشروع الاستثماري مخلفا بذلك خسائر تمس بالملاك حملة الأسهم، تمس بالدائنين الذين لم تستطع قيمة أصول المؤسسة عند التصفية من تسديد مستحقاتهم، تمس الزبائن، كما قد تمس بالنظام الاقتصادي و المالي ككل، فماذا يقصد بالمصادر التمويل؟، كيف يتم الحصول عليها؟، وما علاقتها بالتدفقات المالية؟.

1/ التدفقات المالية ومصادر التمويل.

للقيام بأي مشروع استثماري لا بد من توفر الأموال اللازمة لتغطية الالتزامات المتعلقة بالاحتياجات المختلفة للمشروع ومختلف التكاليف المتوقعة للمشروع خلال مراحلها المختلفة بداية من أول خطوة لتأسيسه إلى غاية انطلاقه وتطوره وتوسعه، وهذه الأموال يمكن أن تكون متوفرة لدى المؤسسة القائمة بالاستثمار وهو ما يعرف بالتمويل الداخلي أو طاقة التمويل الذاتي كما يمكن أن

تحصل عليها المؤسسة من الخارج عن طريق الاقتراض الخارجي ويطلق على هذا النوع من التمويل بالتمويل الخارجي وهذا النوع من التمويل له عدة أنواع تقسم حسب معيار الزمن إلى:

1. **مصادر التمويل قصيرة الأجل:** يستخدم هذا النوع من التمويل غالبا في تمويل العمليات الجارية للمشاريع الاستثمارية، وهذا نظرا للمشاكل التي تخلقها عملية التمويل الطويلة الأجل من معدل الفائدة المرتفع على القروض الطويلة الأجل وكذلك الأقساط المدفوعة، حيث يعبر التمويل القصير على الأموال التي تكون متاحة للمستثمر أو المؤسسة لتمويل فرصها الاستثمارية المتاحة كما انها تمثل التزام قصير الأجل لمدة تتراوح بين أسبوع إلى سنة واحدة ومن مصادر هذا النوع من التمويل نجد:

1-1 **الائتمان التجاري:** وهو ذلك الائتمان الذي تحصل عليه المؤسسة من الموردين نتيجة الشراء بالأجل تتمثل تكلفته في قيمة المشتريات الآجلة . بالنسبة لتكلفته فإنها تعتمد على شروط الموردين ففي غياب الخصم النقدي . يعتبر الائتمان التجاري في حكم التمويل المجاني اما اذا كان المورد يقدم خصم نقدي لعملائهم فان تكلفة التمويل تتوقف على اذا ما كانت الشركة تستفيد من هذا الخصم ام لا .

2-1 **الائتمان المصرفي:** يقصد به القرض قصير الاجل الذي تحصل عليه الشركة من البنوك و هو اقل تكلفة من الائتمان التجاري في الحالات التي تفضل فيها الشركة من الاستفادة من الخصم و تتمثل تكلفة هذا الائتمان في الفائدة التي تدفعها الشركة و التي تكون بصورة نسبة مئوية من قيمة القرض للجهة الدائنة و تتوقف هذه التكلفة على معدل الضريبة التي تدفعها

الشركة المقترضة و على شروط القرض بين الدائن و المدين وعادة ما يشترط البنك عند قيامه بفتح الاعتماد لصالح المؤسسة أن يحتفظ في حسابها الجاري لديه بنسبة مئوية معينة تتراوح بين 10% إلى 20% من قيمة الاعتماد، كما يشترط البنك وجوب قيام العميل بسداد قروضه مرة واحدة على الأقل كل سنة، والحكمة من هذا الشرط هو كي لا يتخذها العميل كمصدر تمويل طويل الأجل.

2. مصادر التمويل متوسطة الأجل: يتمثل هذا النوع من المصادر في القروض التي يتم تسديدها

في فترة زمنية تتراوح من سنتين إلى سبع سنوات أي فترة اقتراضها تزيد عن سنة وتقل عن عشرة سنوات، وتنقسم هذه المصادر إلى نوعين:

1-2 قروض مباشرة متوسطة الأجل: تتم هذه القروض بموجب عقد رسمي حيث يتم تسديدها

على أقساط دورية وفي فترات محددة وبقيم متساوية، وتكون إما شهرية أو سداسية، أو سنوية، وتحدد هذه المدة حسب التدفقات النقدية المتوقعة التي يخصصها المدين لتسديد القرض، بالإضافة إلى ذلك يكون القرض عادة مضمون بأصل معين أو بنوع من أنواع الضمانات الأخرى، مع وجود استثناءات في بعض الأحيان باعتبار أن دفع القرض يكون بأقساط سنوية.

2-2 التمويل بالاستئجار: ويقصد به قيام المشروعات باستئجار الآلات والأصول الأخرى بدلا

من امتلاكها، لأن لو قررت المؤسسة شرائها وامتلاكها سيكلفها مبالغ ضخمة هذا ما دفع بها إلى اعتماد هذا النوع من التمويل، كما أن له أهمية بالغة خاصة إذا كان المشروع في حالة

يصعب عليه مثلا زيادة إصدار السندات . حيث تقوم المؤسسة باستئجار الآلات بدلا من شرائها وذلك مع دفع أقساط أو دفعات بصفة منتظمة لفترة متوسطة الأجل ، ويعتبر هذا النوع من مصادر التمويل حديث. ويمكن أن يأخذ التمويل بالاستئجار شكلا لتأجير، وهو الذي يشمل استخدام آلات ومعدات لمدة معينة، ويتمتع بالخصائص التالية:

✓ إمكانية إلغاء عقد الإيجار من قبل المستأجر متى يشاء؛

✓ أن يوفر المؤجر بنفسه خدمات الصيانة والتأمين على الأصل؛

وبالإضافة إلى التأجير التشغيلي هنا أيضا نوع آخر يطلق عليه اصطلاحا التأجير التمويلي، والذي يتعهد فيه المستأجر بدفع مبلغ مالي معين للمؤجر ، ولمدة محددة مقابل استخدام الأصل، ويختلف التأجير التمويلي عن التأجير التشغيلي في أنه:

✓ لا يمكن للمستأجر إلغاء أو فسخ العقد إلا بعد انتهاء مدة العقد؛

✓ لا يلتزم فيه المؤجر بتقديم خدمة الصيانة؛

✓ دفعات الإيجار مرتفعة تكفي لتغطية قيمة الأصل.

3. مصادر تمويل طويلة الأجل: هي أيضا من مصادر التمويل الخارجية وهي مصادر تمويلية

تتراوح فترتها من سنة الى عشرة سنوات، ومن بين هذه المصادر نذكر:

1-3 الأسهم: ويمكن تصنيفها إلى نوعين:

1-1-3 الأسهم عادية: تمثل مستند ملكية لحاملها أي أنه يملك حصة في رأسمال

الشركة، ولها قيم مختلفة، قيمة إسمية وقيمة سوقية قيمة دفترية و قيمة التصفية . وتعتمد شركات

المساهمة اعتمادا يكاد يكون تاما على الأسهم العادية في تمويلها الدائم خصوصا عند بدء تكوينها لأن إصدار هذا النوع من الأسهم لا يحمل الشركة أعباء كثيرة كما هو الحال بالنسبة للأسهم الممتازة لأن الشركة لا تكون ملزمة بدفع عائد ثابت أو محدد لحملة الأسهم العادية، فإذا حققت أرباحا كبيرة يمكن لحملة الأسهم العادية الحصول على عائد مرتفع، أما إذا حققت الشركة خسارة أو قررت عدم توزيع الأرباح فلا يحصل حملة الأسهم العادية على أي شيء.

2-3 الأسهم الممتازة: يجمع هذا النوع من مصادر التمويل بين صفات أموال الملكية والاقتراض، وتعرف الأسهم الممتازة بأنها شكل من أشكال رأسمال المستثمر في الشركة، ويحصل مالكي الأسهم الممتازة على ميزتين هما: ميزة العائد وميزة المركز الممتاز اتجاه حملة الأسهم العادية، أي لديهم الأولوية في توزيع الأرباح،

3-3 الاقتراض الطويل الأجل: وتنقسم إلى:

1-2-3 القروض المباشرة طويلة الأجل: هي من مصادر التمويل شيوعا، يتم الحصول عليها

مباشرة من البنوك أو المؤسسات المالية المتخصصة مدتها تتراوح بين 10 و 15 سنة ويمكن أن تصل إلى 20 سنة، أما حجمها فيجب أن لا يتجاوز 70% من المصاريف الاستثمارية، وتتمثل تكلفة هذه القروض في سعر الفائدة الذي يمكن أن يكون ثابتا طيلة فترة القرض كما يمكن أن يكون متغير طبقا لظروف سوق المال، وحسب الشروط الموضوعية في العقد.

2-2-3 السندات: يعتبر السند قرضا طويل الاجل يستحق الدفع في اوقات محددة ويحمل

سعر فائدة معين و تلتزم الشركة بدفع قيمة السند عند تاريخ الاستحقاق بالإضافة الى دفع الفوائد

بصفة دورية و يختلف عن انواع القروض الاخرى بكونه يباع الى فئات مختلفة سواء الافراد او مؤسسات مالية و تصدرها المؤسسة بهدف الحصول على أموال لتمول نفقاتها الاستثمارية والتشغيلية، وتنقسم السندات عدة أنواع نذكر منها:

1-2-2-3 سندات مضمونة برهن: ويكون الضامن غي الغالب هو الأصول الثابتة التي

تمتلكها المؤسسة، على أن ينص في السند ذاته على نوع الأصول الضامنة في حالة عدم وفاء المؤسسة بالتزاماتها.

2-2-2-3 سندات الدخل: تلتزم المؤسسة بدفع فوائد هذه السندات فقط في حالة

تحقيقها لأرباح كافية لدفع هذه الفوائد بما يعني أن فوائد نفسها لا تعتبر من الالتزامات الثابتة.

✓ الأرباح المحتجزة : هي جزء من إيرادات المشروع و سميت بذلك لان المؤسسة تقوم بحجزها

عن التوزيع عن المساهمين. حيث ان الاعتماد عليها كمصدر تمويلي مرتبط بسياسة توزيع

الأرباح و لا يكون متاحا الا في ظل فرص استثمارية جديدة مرتبطة بالفرص الاستثمارية

القائمة كعملية التوسيع .

ان تبرير سياسة احتجاز الأرباح و الاعتماد عليها كمصدر تمويلي يستند الى الاعتبارات التالية :

- ان اعتماد سياسة عدم توزيع الأرباح يؤدي الى تعزيز الطاقة الافتراضية للمؤسسة القائمة و يعزز

بالتالي قدرتها على تمويل الفرص الاستثمارية الجديدة .

- ينص قانون المؤسسات على وجوب حجز جزء من الأرباح لا يقل عن 10 من صافي الربح قبل الضريبة لغايات تكوين الاحتياطي الإجباري حيث تستمر المؤسسة في تكوين هذا الاحتياطي حتى يبلغ حجمه 50 من رأسمالها المدفوع

- إن الأرباح المحجوزة تخدم كوسادة مالية تمتص الصدمات و الخسائر التي من الممكن أن تتعرض لها المؤسسة مستقبلا .

2 / التدفقات المالية، مصادر التمويل وأثرها على الرفع المالي للمشروع:

قبل التطرق لمفهوم الرفع المالي يجب علينا اولا معرفة مفهوم الرفع كما يلي:

يعرف الرفع فيزيائيا علو انه تحريك اجسام ثقيلة بمجهود اقل او استخدام اداى صغيرة لرفع اشياء ثقيلة، ويعود سبب تسمية هذا المصطلح الى تشابه اثر الاقتراض وطريقة عمل الرافعة ، كما تعرف الرافعة بانها مضاعف التغير في المبيعات الذي يؤدي الى مستوى اكبر من التغيرات في الأرباح المحققة.

- مفهوم الرفع المالي.

هو استخدام أموال الغير (الاقتراض) بتكاليف ثابتة (فوائد) على أمل زيادة الأرباح ، فإذا كانت الأموال مقترضة تكون الفوائد المدينة هي نقطة الارتكاز للرافعة المالية ، وان كانت الأموال من بيع الأسهم الممتازة فالتكاليف الثابتة هي أرباح الأسهم الممتازة قبل دفع الضرائب.

يقصد بالرفع المالي اعتماد المنشأة على الاقتراض من المؤسسات المالية والمصرفية في سد احتياجاتها المالية.

- قياس الرافعة المالية

بما أن الأرباح تتأثر بنسبة إجمالي الخصوم المقترضة من الغير إلى إجمالي الأصول ، وبالمنطلق الرياضي يمكن قياس الرافعة المالية بالدرجات بالمعادلة التالية:

درجة الرافعة المالية = الأرباح قبل دفع الفوائد / الأرباح بعد دفع الفوائد

- علاقة التدفقات المالية بالرفع المالي.

- ▶ يحسن من عوائد المساهمين.
- ▶ يساعد على سيطرة الشركة وإدارتها.
- ▶ يعمل بالحصول على الأرباح بكلفة اقل.
- ▶ يسعى لبناء سمعة جيدة للشركة في الأسواق المالية.
- ▶ يزيد من التدفقات المتوقعة لأرباح السهم.
- ▶ انخفاض العائد على حقوق المساهمين.
- ▶ احتمال تدخل الدائنين وسيطرتهم على المؤسسة.
- ▶ قد يؤدي التأخر في الوفاء إلى إيذاء سمعة المؤسسة الائتمانية والحد من قدرتها على الاقتراض.
- ▶ الحفاظ على سيطرة وقوة التصويت للمساهمين القدامى ومن ثم التقليل من احتمالات السيطرة الخارجية.
- ▶ يعتبر الرفع المالي سلاح ذو حدين بمعنى انه يؤدي الى تحقيق افضل النتائج عندما تتصف العمليات التشغيلية والتمويلية بالكفاءة.
- ▶ يعتبر الرفع المالي من العوامل المؤثرة على شكل وطبيعة الهيكل التمويلي داخل المشروع وقد ظهر ذلك من خلال طرح النظرية التقليدية في بداية الخمسينيات من القرن الماضي.

► يحدد الرفع المالي كمية الاقتراض المعقولة ودرجة المخاطر المرتبطة بزيادة حجم الديون من جهة والانتفاع من مزاياها من جهة أخرى.

- نسب الرفع المالي

❖ نسبة القروض إلى إجمالي الأموال:

تسمى هذه النسبة بنسبة الرافعة المالية ، وتحسب بقسمة مجموع القروض وتشير إلى درجة الاعتماد على مصادر التمويل في تكوين أموال الشركة، وكلما زادت نسبة الرافعة المالية انخفضت مساهمة حق الملكية في الاموال الشركة، تحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة الرافعة المالية} = \text{مجموع القروض} / \text{مجموع الموجودات}.$$

❖ نسبة تغطية الفوائد

تسمى أيضا بعدد مرات تحقق الفائدة وتوفر هذه النسبة بصورة سريعة عند قدرة الشركة على دفع فوائد الديون ، مما يشير إلى هامش السلامة الذي يساعد على دفع فوائد الديون ، بمعنى أنها تقيس عدد مرات إمكانية تغطية الفوائد من الأرباح، تقاس هذه النسبة بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة تغطية الفوائد} = \text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب} / \text{الفوائد} = \text{مرة}.$$

❖ نسبة الديون إلى حقوق الملكية

تقيس هذه النسبة نسبة الديون إلى حقوق الملاك ودرجة اعتماد المنشأة على مصادر التمويل الذاتية ، وتحاول كثير من الشركات ضبط هذه النسبة حتى تتمكن من التحكم بالدين الخارجي، تقاس هذه النسبة بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة الديون إلى حقوق الملكية} = \text{مجموع الديون طويلة وقصيرة الأجل} / \text{مجموع حقوق}$$

الملكية * 100.

❖ معدل تغطية الأعباء الثابتة

يتم قياس هذه النسبة بقسمة الأرباح قبل استقطاع الأعباء الثابتة على مجموع هذه الأعباء وهي الفائدة والإيجار والاحتياطات السنوية للاستهلاك ، السندات والضرائب المرتبطة بهذه المخصصات، وتكمل هذه النسبة معدل تغطية الفائدة حيث أنها تأخذ في سداد اقساط الإيجار او اقساط رد السندات بالإضافة الى العجز في مقابلة مدفوعات الفوائد، يحسب هذا المعدل بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل تغطية الأعباء الثابتة} = \frac{\text{الدخل المتاح للأعباء الثابتة}}{\text{الأعباء الثابتة}}$$

❖ درجة الرفع المالي

تشير بأنها نسبة التغير في الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية المرتبطة بنسبة تغير محددة في الدخل قبل الفوائد والضرائب، تقاس هذه الدرجة بالعلاقة التالية:

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\text{نسبة التغير في عائد السهم العادي}}{\text{نسبة التغير في صافي الربح قبل الضريبة}} \text{ أو}$$

$$\text{درجة الرفع المالي} = \frac{\text{صافي الربح قبل الفائدة والضريبة}}{\text{صافي الربح قبل الضريبة}}$$

خاتمة

نسعى من خلال هذه المحاضرة إلى معالجة موضوع التدفقات المالية المتأثرة من مصادر التمويل وفعاليتها من خلال قياس أثر الرفع المالي على المردودية المالية في المؤسسات الاقتصادية، وبحكم أن للمردودية عدة استخدامات من كونها أداة لقياس الفعالية الاقتصادية للنشاط إلى معيار لاتخاذ بعض القرارات الهامة ، إلى وسيلة في يد متخذ القرار المالي في قياس أثر الاستدانة على الربحية، فحاولنا

مناقشته للإجابة على الإشكالية الرئيسية للمحاضرة التي تمحورت حول ماهية التدفقات المالية الناجمة عن مصادر التمويل والرفع المالي وماهو أثره على المردودية الاقتصادية والمالية ؟.

قائمة المراجع.

- علي عباس الادارة المالية اثره للنشر والتوزيع، الطبعة الاولى عمان 2008، ص229.
- عليان شريف واخرون، الادارة والتحليل المالي، دار البركة للنشر والتوزيع، الاردن، عمان ، 2007، ص286
- عبد العزيز النجار اساسيات الادارة المالية، المكتب العربي الحديث للنشر، الاسكندرية، مصر 2007، ص42.
- علي خلف عبد الله، التحليل المالي واستخداماته على الاداء والكشف عن الانحرافات، مذكرة، الدنمارك 2008، ص22.
- فرد ميستون، يوجين برجام، التمويل الاداري الجزء الثاني، دار المريخ للنشرن السعودية، 1993، ص262.
- هيثم محمد الزغبى، الادارة والتحليل المالي، الطبعة الاولى، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2000، ص283