

## محاضرة رقم 02: التحليل المالي للميزانية

## تمهيد

تقوم المؤسسة بتحليل نشاطها في وقت معين بالاستعانة بالقوائم المالية ومن أهمها الميزانية، والتي هي عبارة عن قائمة تحدد فيها ممتلكاتها التي تمثل الأصول ومواردها التي تمثل الخصوم، ومن خلال هذه الميزانية يمكن معرفة مصادر نشاط المؤسسة واكتشاف أسباب النجاح والفشل، ويشترط أن تكون الميزانية واضحة، دقيقة وحقيقية بحيث يمكن للمستخدم استخلاص النتائج أثناء التحليل بكل سهولة والحكم على أداء المؤسسة، وذلك من خلال دراسة مختلف التعديلات الواجبة للانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية، التي تعتبر من المدخلات الأساسية للتحليل المالي.

## أولاً: مفهوم الميزانية ومضمونها

اختلف الباحثون والمحاسبون والاقتصاديون في إعطاء تعريف موحد للميزانية، وقد تنوعت هذه التعاريف باختلاف الآراء والاتجاهات حسب الزاوية التي ينظر إليها.

## 1- تعريف الميزانية

تعرف الميزانية المحاسبية على أنها " جرد تقوم به كل مؤسسة في وقت معين (كل شهر، شهرين، ستة أشهر... الخ) وعلى الأقل مرة في كل سنة، عند نهاية الدورة المحاسبية لمجموع ما تملكه من موجودات، ولكل ما عليها من ديون وهذا لتحديد ذمتها وحالتها الصافية، وهي من الناحية القانونية تأخذ شكل جدول يميز فيه جانبين: جانب للموجودات أو الاستخدامات ويعرف بالأصول وجانب للموارد ويطلق عليه الخصوم".

وحسب المادة 33 من القانون رقم 07-11 المتضمن النظام المحاسبي المالي الصادر في الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 74، بتاريخ 25 نوفمبر 2007 فقد أشار للميزانية على أنها تحدد " بصفة منفصلة عناصر الأصول وعناصر الخصوم، ويبرز عرض الأصول والخصوم داخل الميزانية الفصل بين العناصر الجارية (المتداولة) والعناصر غير الجارية، حيث أن الأصول ترتب حسب درجة سيولتها أما الخصوم حسب درجة استحقاقها، بالإضافة إلى مبدأ السنوية في التفرقة بين العناصر المتداولة وغير المتداولة".

وحسب المادة 04 من نفس القانون، وضح الكيانات الملزمة بمسك محاسبة مالية وهي:

- ◀ الشركات الخاضعة لأحكام القانون التجاري.
  - ◀ التعاونيات.
  - ◀ الأشخاص الطبيعيون أو المعنويون المنتجون للسلع أو الخدمات التجارية وغير التجارية، إذا كانوا يمارسون نشاطات اقتصادية مبنية على عمليات متكررة.
  - ◀ كل الأشخاص الطبيعيون أو المعنويون الخاضعين لذلك، بموجب نص قانوني أو تنظيمي.
- كما أشارت المادة 25 من نفس القانون، أن تقوم الكيانات التي تدخل في مجال تطبيق هذا القانون بإعداد الكشوف المالية سنويا على الأقل، وتتضمن الكشوف المالية ما يلي:
- ◀ الميزانية.
  - ◀ جدول حسابات النتائج.
  - ◀ جدول سيولة الخزينة.
  - ◀ جدول تغيرات الأموال الخاصة.
  - ◀ ملحق يبين القواعد والطرق المحاسبية المستعملة، ويوفر معلومات مكملة عن الميزانية وجدول حسابات النتائج.

## 2- مكونات الميزانية

تتكون الميزانية من جانبين أساسيين هما:

أ- جانب الأصول:

ويشمل ممتلكات واستخدامات المؤسسة، كما يوضحه الجدول الموالي.

جدول رقم 01: يمثل عناصر أصول الميزانية

الأصول	ملاحظة	إجمالي	إهلاكات ومؤونات	صافي N	صافي N-1
أصول غير جارية فارق بين الاقتناء تثبيتات معنوية تثبيتات عينية أراضي مباني تثبيتات عينية أخرى تثبيتات ممنوح امتيازها تثبيتات يجري إنجازها تثبيتات مالية سندات موضوعة موضع معادلة مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها سندات أخرى مثبتة قروض وأصول مالية أخرى غير جارية ضرائب مؤجلة على الأصل					
مجموع الأصول غير الجارية					
أصول جارية مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ حسابات دائنة واستخدامات مماثلة الزبائن المدينون الآخرون الضرائب ما شابهها حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة الموجودات وما شابهها الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى الخزينة مجموع الأصول الجارية					
المجموع العام للأصول					

المصدر: الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 19، الصادرة بتاريخ: 25 مارس 2009، ص 28

## ب- الخصوم:

ويمثل جميع موارد المؤسسة سواء كانت قصيرة أو طويلة الأجل وسواء كانت موارد ذاتية أو أجنبية، كما يوضحه الجدول الموالي.

جدول رقم 02: يمثل عناصر خصوم الميزانية

N-1	N	ملاحظة	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة رأس مال تم إصداره رأس مال غير مستعان به العلاوات والاحتياطات (الاحتياطات المدمجة) فارق إعادة التقييم فارق المعادلة النتيجة الصافية / نتيجة صافية حصة المجمع رؤوس الأموال الخاصة الأخرى / ترحيل من جديد حصة الشركة المدمجة حصة ذوي الأقلية
			المجموع (1)
			الخصوم غير جارية القروض وديون مالية الضرائب المؤجلة والمرصود لها الديون الأخرى غير الجارية المؤونة والمنتجات ثابتة مسبقا
			مجموع الخصوم غير الجارية (2)
			الخصوم الجارية الموردون والحسابات الملحقة الضرائب الديون الأخرى خزينة سلبية
			مجموع الخصوم الجارية (3)
			المجموع العام للخصوم

المصدر: الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 19، الصادرة بتاريخ: 25 مارس 2009، ص 29

## ثانيا: نقائص الميزانية المحاسبية

تحتوي الميزانية المحاسبية على عدة نقائص تجعلها غير قابلة لاستعمالها كأداة للتحليل المالي إلا بعد تحويلها إلى ميزانية مالية، ومن بين أهم هذه النقائص ما يلي:

- ❖ تقييم الاستثمارات على أساس القيمة الشرائية، لكن في الواقع نجد أن قيمة الاستثمارات تؤثر فيها عدة عوامل أخرى كالتضخم الذي يؤدي إلى انخفاض القدرة الشرائية للنقود.
  - ❖ تقييم المخزونات بعدة طرق من الناحية المحاسبية، لهذا فإن قيمة المخزون لحظة إعداد الميزانية محسوب على أساس تكلفة الشراء أو الإنتاج، في حين أن قيمته في السوق تختلف عن قيمته لحظة انجاز الميزانية، والسبب راجع إلى أن أسعار السوق تتأثر في الأجل القصير بآليات العرض والطلب.
  - ❖ كل من أوراق القبض والزبائن لا نعرف آجال استحقاقها، لتحويلها إلى سيولة بصورة مؤكدة.
- ومن خلال هذه النقائص يمكن اعتبار الميزانية المحاسبية ساكنة في تاريخ معين. وهذا راجع لعدم الأخذ بعين الاعتبار التغيرات الاقتصادية، مما يستدعي ضرورة الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية.

## ثالثا: الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية

- انطلاقا من عرض نقائص الميزانية المحاسبية المذكورة سابقا، الأمر الذي يستدعي من المحلل المالي أن يقوم بجملة من التعديلات وإعادة صياغة الميزانية المحاسبية، وذلك بهدف الانتقال إلى الميزانية المالية حتى يقوم بتحليل دقيق على أسس صحيحة، ولاستعمال الميزانية المحاسبية بشكل صحيح يجب اعدادها وفق منظور مالي تتحقق فيه الشروط التالية:
- ❖ مبدأ سيولة الأصول: والذي نقيس به درجة السيولة المتزايدة أي القابلية للتحويل إلى نقود.
  - ❖ مبدأ استحقاقية الخصوم: أي استحقاقية الديون بترتيبها من أطول مدة إلى أقصر مدة.
  - ❖ مبدأ السنوية: هو مقياس لتحديد العناصر التي تبقى في المؤسسة لمدة أطول أو أقصر من سنة.

## 1- ترتيب وتعديل عناصر الأصول

يمثل جانب الأصول مختلف الاستخدامات الاقتصادية وترتقب منها جني مزايا اقتصادية مستقبلية، وترتب حسب درجة السيولة المتزايدة ونأخذ بعين الاعتبار أيضا مبدأ السنوية كمقياس أساسي لتحديد العناصر التي تبقى في المؤسسة لأطول من سنة (تدخل في أكثر من دورة استغلال) والعناصر التي تستعمل خلال نفس السنة (دورة الاستغلال)، وتنقسم الأصول إلى قسمين أساسيين وهما:

## أ- الأصول غير جارية:

وتشمل العناصر التي تستعملها المؤسسة لمدة تزيد عن سنة، وتشمل عادة التثبيات (الإستثمارات) وهي موجودات ذات عمر إنتاجي طويل نسبيا وهي قيم ثابتة مادية ومعنوية، اقتنتها المؤسسة لغرض الاستعمال في العمليات الإنتاجية أو التجارية والخدماتية، وليس لغرض إعادة بيعها أو تحويلها حيث تظهر في المجموعة الثانية، وتشمل مجموع الممتلكات التي تساهم في النشاط الاستغلالي للمؤسسة ويعد تقييمها وفق القيمة الحقيقية (السوقية)، وتشمل التثبيات على ما يلي:

## ❖ تثبيات معنوية:

- وهي أصل غير مادي مستعمل من طرف المؤسسة في إطار نشاطها مثل: شهرة المحل، العلامات التجارية، برامج المعلوماتية و رخص الاستغلال والتثبيات المعنوية الأخرى، ولا يتم تسجيلها محاسبيا إلا إذا توفرت شروط وهي:
  - ✓ يتوقع أن تتدفق منها منافع مستقبلية للمؤسسة.
  - ✓ أن تكون تكلفتها قابلة للقياس بشكل موثوق.

## ❖ تثبيبات عينية:

وهي التي لها وجود مادي دائم ومملوكة من قبل المؤسسة وتشمل على الأراضي، المباني، آلات الانتاج، المعدات، والتثبيبات العينية الأخرى أو على شكل امتياز وتشمل الأراضي الممنوحة على شكل امتياز، عمليات ترتيب وتهئية الأراضي، المباني الممنوحة على شكل امتياز، والمنشآت التقنية والتثبيبات الأخرى، والتثبيبات الجاري انجازها، وتمثل هذه الأصول المادية أداة ضرورية لنشاط المؤسسة.

## ❖ تثبيبات مالية:

وتشمل عادة على ما يلي:

- المساهمات المالية: والتي تعبر عن مساهمة المؤسسة في رأس مال مؤسسة أو مؤسسات أخرى، وتبقى لدى الغير لمدة تزيد عن سنة مثل سندات المساهمة.
- تثبيبات مالية أخرى: ويعتبر هذا العنصر من ضمن القيم التي تدفعها المؤسسة إلى المصالح المعنية، وتبقى لديها لمدة تزيد عن سنة مثل الودائع والكفالات المدفوعة.

## ❖ تثبيبات أخرى:

وتشمل عادة على ما يلي:

- مخزون الأمان: ويسمى أيضا بمخزون العمل وهو المخزون الأدنى الذي يضمن للمؤسسة الاستمرار في نشاطها العادي، فهذا المخزون يبقى باستمرار في المؤسسة لأطول من سنة، ويمثل الحد الأدنى الواجب توفره والحد الأقصى الذي لا يمكن تجاوزه، ومخزون الأمان يعني تجميد المؤسسة جزء من المواد الأولية التي بحوزتها لمواجهة التغيرات التي تحدث في الإنتاج مثل تأخر وصول الطلبية، وبالنسبة للمنتجات التامة الصنع فهومن أجل مواجهة التغيرات التي تحدث في طلبيات الزبائن أو عند تأخر العملية الإنتاجية.
- الزبائن: ويشمل بعض الذين سيسددون التزاماتهم للمؤسسة لمدة تزيد عن السنة بسبب العسر المالي، أو نتيجة عدم الوفاء بتاريخ التسديد، وهذا ما يجعل المؤسسة تعيد النظر في تصنيف الزبائن، وإلى المعايير المتعلقة بمنح التسهيلات والبيع بالأجل.

## ب- الأصول الجارية:

وتشمل العناصر التي تستعملها المؤسسة في الدورة الاستغلالية ولأقل من سنة وهي:

## ❖ المخزونات:

وتعتبر أساس النشاط الاستغلالي للمؤسسة من بضائع، مواد أولية ولوازم والمنتجات التي بحوزة المؤسسة، حيث تقوم المؤسسة بتحديد المخزونات وتصنيفها ويتم تقييمها على أساس تكلفة الشراء بالنسبة للبضائع، وعلى أساس تكلفة الصنع بالنسبة للمنتجات تامة الصنع.

## ❖ القيم غير الجاهزة (غير محققة):

تمثل بعض عناصر المجموعة الرابعة وتضم المتعاملين مع المؤسسة (الزبائن)، وهي كل الحقوق التابعة للمؤسسة والمتواجدة لدى الغير ولا تزيد مدتها عن سنة، ويظهر عنصر الديون المشكوك في تحصيلها حيث توضع لها مؤونة، ولا يمكن إلغاؤها حتى يكون هناك مبرر.

## ❖ القيم الجاهزة (المحققة):

وهي الأموال التي توجد تحت تصرف المؤسسة، وتتمثل في حساباتها المالية الجارية مثل البنك والصندوق.

## 2- ترتيب عناصر الخصوم

تضم الخصوم عناصر المجموعة الأولى المتمثلة في الأموال الخاصة وبعض عناصر المجموعة الرابعة، وترتب حسب مبدأ الاستحقاقية ونقصد بهذا المبدأ المدة التي تستغرقها المؤسسة في استعمال أموالها سواء الخاصة أو الديون، أي مدة إرجاع المؤسسة هذه الأموال لأصحابها أو بقائها في المؤسسة، بالإضافة إلى مبدأ السنوية ونقصد بهذا المبدأ الفصل بين العناصر التي تبقى لفترة أطول من سنة في المؤسسة والعناصر التي تبقى لفترة أقصر من سنة، وتقسّم الخصوم إلى ما يلي:

أ- أموال خاصة: وهي تلك الأموال التي تعتبر ملكاً للمؤسسة التي تبقى تحت تصرفها مدة تفوق السنة وتعود ملكيتها للشركاء، وتشمل على رأس مال الشركة ح/ 101 حيث لا يمكن إرجاعها لأصحابها أو توزيعها على المساهمين إلا بعد انتهاء العقد أو إفلاس المؤسسة، بالإضافة إلى الاحتياطات، الترحيل من جديد، وفرق إعادة التقدير سواء كان موجب أو سالب حيث تعتمد المحاسبة على تقييد المعلومات والبيانات على التكلفة التاريخية للأصول، لأنها لا تأخذ بعين الاعتبار التقلبات أو التغيرات السوقية للأسعار الذي ينتج عن ظاهرة التضخم، وبالتالي يجب عليها الأخذ بعين الاعتبار رصيد فرق إعادة التقييم في حساب القيم الحقيقية لجانب الأصول بين قيمتها الدفترية أو التاريخية وقيمتها السوقية التي تظهرها في الوقت الحالي، مما يؤدي إلى ظهور فرق إعادة التقييم وذلك بالزيادة أو بالنقصان ويظهر في حساب 105 ولتوضيح الفكرة نأخذ المثال التالي:

(الوحدة ألف دج).

- ◀ تقدر القيمة المحاسبية الصافية للأراضي ب 20.000 دج، بينما تقدر قيمتها الحقيقية ب 30.000 دج.
- ◀ تقدر القيمة المحاسبية الصافية للآلات الإنتاج ب 17.500 دج، بينما تقدر قيمتها الحقيقية ب 11.500 دج.
- ◀ تقدر القيمة المحاسبية الصافية للمواد الأولية ب 5.000 دج، بينما تقدر قيمتها الحقيقية ب 5.000 دج.

المطلوب:

✓ حساب فرق إعادة التقييم؟

الحل: فرق إعادة التقييم (ق<sup>±</sup>) = القيمة الحقيقية - القيمة المحاسبية الصافية

نحسب فرق إعادة التقييم بالاعتماد على الجدول الموالي:

العناصر	القيمة الحقيقية	القيمة المحاسبية الصافية	ق <sup>±</sup>
أراضي	30.000 دج	20.000 دج	10.000 دج
آلات إنتاج	11.500 دج	17.500 دج	- 6.000 دج
مواد أولية	5.000 دج	5.000 دج	0
فرق إعادة التقييم (ح/ 105)			4.000 دج

وبالتالي نسجل مبلغ 4.000 دج ضمن الأموال الخاصة في ح/ 105 فرق إعادة التقييم.

ب- الخصوم غير جارية (ديون طويلة الأجل):

وهي الموارد الأجنبية التي تفوق السنة لدى المؤسسة، والمبدأ الأساسي المعمول به اعتبار قروض بنكية (ح/ 164) ديون طويلة الأجل، لأن من خصائص هذا الحساب أنه يبقى في المؤسسة لمدة تزيد عن سنة، وتحول الأقساط التي ستسدها المؤسسة خلال السنة الحالية إلى ديون قصيرة الأجل، أما الديون الأخرى فتختلف باختلاف أجال استحقاقها.

ج- الخصوم الجارية (الديون قصيرة الأجل): وهي كل الالتزامات التي لا تتجاوز سنة من تاريخ تسديدها، وتشمل على الديون التي تستفيد منها المؤسسة لفترة تقل عن سنة، بالإضافة إلى جزء من نتيجة الدورة الموزعة على الشركاء والعمال، وتشمل أيضا المورددين، الضرائب، الضمان الاجتماعي والعناصر الأخرى.

## ❖ الأموال الدائمة:

هي كل الموارد التي تبقى تحت تصرف المؤسسة لأطول من سنة مهما كان مصدرها، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{الأموال الدائمة} = \text{الأموال الخاصة} + \text{خصوم غير جارية (د ط أ)}$$

## ❖ معالجة مؤونة الأعباء:

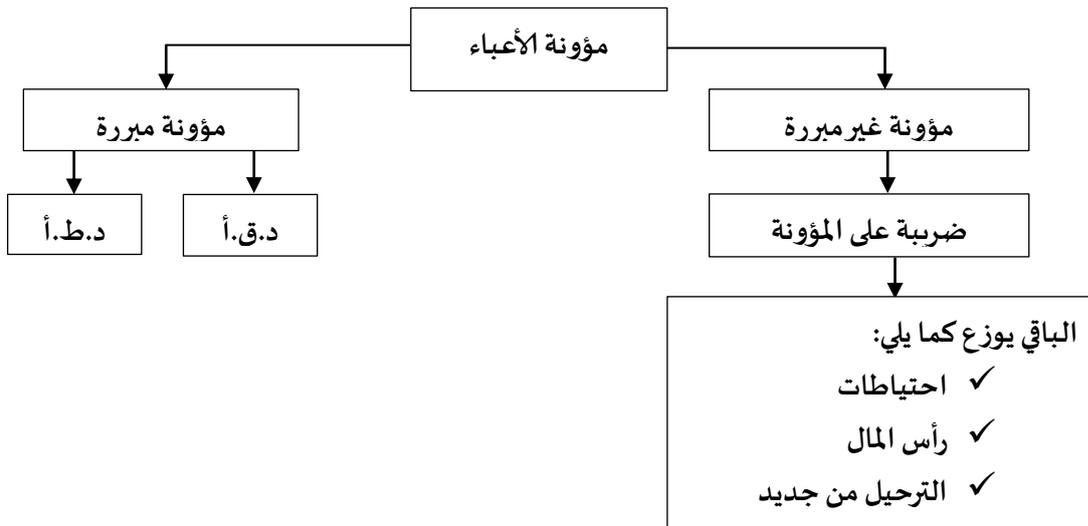
عند الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية يجب معالجة مؤونة الأعباء، وهي عبارة عن مبالغ مالية تخصصها المؤسسة لمواجهة أخطار محتملة الوقوع، وتظهر حسب الحالات التالية:

◀ حالة وقوع الخسائر (مؤونة مبررة) في هذه الحالة فإن المؤسسة تتحمل هذه الأعباء بصورة مؤكدة، وتدفعها في مدة قد تقل أو تزيد عن السنة وتظهر ضمن الديون طويلة أو قصيرة الأجل.

◀ حالة عدم وقوع الخسائر (مؤونة غير مبررة) وبالتالي يجب إخضاعها للضريبة، والباقي يضاف إلى الاحتياطات أو رأس المال أو يضاف إلى الترحيل من جديد أو يقسم على الشركاء.

ويمكن توضيح هذه الحالات من خلال الشكل الموالي:

شكل رقم 02: يوضح كيفية معالجة مؤونة الأعباء



## ❖ معالجة النتيجة:

❖ لا تظهر النتيجة في الميزانية المالية مثل الميزانية المحاسبية، وإنما تعالج كما يلي:

◀ في حالة الربح: ويتحقق الربح عندما تكون الأصول أكبر من الخصوم، حيث يتم إخضاع النتيجة للضريبة على الدخل الإجمالي (IRG) حسب المادة 104 من قانون الضرائب المباشرة، والمعدلة بنص القانون رقم 20-07 المتضمن قانون

المالية التكميلي لسنة 2020 الصادر في الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 33، بتاريخ 04 جوان 2020.

أو تخضع النتيجة إلى الضريبة على أرباح الشركات (IBS) وحسب طبيعة نشاطها، كما تنص عليه المادة 150 من قانون الضرائب المباشرة كما يلي:

✓ 19 % بالنسبة لأنشطة إنتاج السلع.

✓ 23 % بالنسبة لأنشطة البناء والأشغال العمومية والري، وكذا الأنشطة السياحية والحمامات باستثناء وكالات

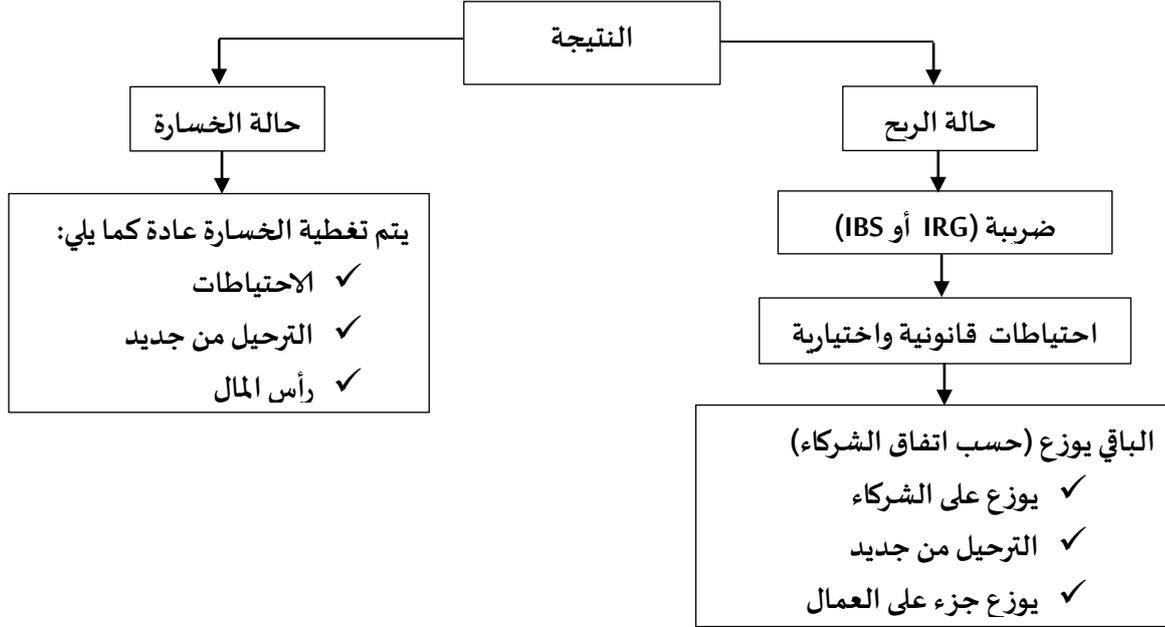
الأسفار.

✓ 26 % بالنسبة للأنشطة الأخرى.

وبعد اخضاع النتيجة للضريبة حسب الحالة، يتم تشكيل الاحتياط القانوني والاحتياطات الاختيارية (حسب العقد التأسيسي أو باتفاق الشركاء)، أما الجزء الباقي من النتيجة إما يوزع على الشركاء والعمال في المدى القصير ويظهر ضمن الديون قصيرة الأجل، أو يحول إلى الترحيل من جديد.

◀ في حالة الخسارة: تلجأ المؤسسة إلى تغطيتها عن طريق الاحتياطات أو الترحيل من جديد أو عن طريق رأس المال، ويمكن توضيح هذه الحالات من خلال الشكل الموالي:

شكل رقم 03: يوضح كيفية معالجة النتيجة



#### رابعاً: الميزانية المالية والميزانية المالية المختصرة

بعد إجراء التعديلات اللازمة على الميزانية المحاسبية، نتحصل على الميزانية المالية.

#### 1- الميزانية المالية

بعد أن يقوم المحلل المالي بتعديل الميزانية المحاسبية تظهر هذه الأخيرة في شكل جديد والتي تسمى بالميزانية المالية، التي يمكن تعريفها على أنها " ميزانية محاسبية مصححة أو معدلة تستخدم في التحليل المالي"، كما تعرف أيضاً على أنها " جدول يتضمن جانبين جانب الأصول وجانب الخصوم، ترتب الأصول حسب درجة السيولة ومبدأ السنوية، وترتب الخصوم حسب تاريخ الاستحقاق ومبدأ سنوية الخصوم".

وتختلف أشكال الميزانية المالية باختلاف حجم العناصر المكونة لها، مع الأخذ بعين الاعتبار التجانس بين عناصر كل مجموعة، فالحسابات الرئيسية هي التي تستعمل كمعطيات في التحليل المالي، ولهذا تظهر لنا الميزانية المالية على النحو التالي:

الجدول رقم 03: يوضح مكونات الميزانية المالية

المبلغ دج	الخصوم	ق ±	ق م ص	ق ح	الأصول
.....	رأس المال	.....	.....	.....	تثبيات معنوية
.....	فرق إعادة التقييم	.....	.....	.....	تثبيات عينية
.....	احتياطات	.....	.....	.....	تثبيات مالية
.....		.....	.....	.....	تثبيات أخرى وتشمل عادة على ما يلي
.....		.....	.....	.....	مخزون العمل
.....		.....	.....	.....	الزبائن الذين سيسددون لمدة تفوق السنة
.....	مجموع الأموال الخاصة	.....	.....	.....	مجموع الأصول غير الجارية
.....	قروض بنكية طويلة الأجل	.....	.....	.....	بضائع
.....		.....	.....	.....	مواد أولية
.....		.....	.....	.....	منتجات قيد الإنتاج
.....		.....	.....	.....	منتجات وسيطة
.....		.....	.....	.....	منتجات تامة الصنع
.....	مجموع الديون طويلة الأجل	.....	.....	.....	مجموع المخزونات
.....	قروض بنكية قصيرة الأجل	.....	.....	.....	زبائن
.....	مؤونات أخرى للأعباء	.....	.....	.....	أوراق القبض
.....	موردو المخزونات	.....	.....	.....	مجموع القيم غير جاهزة
.....	شركاء حسابات جارية	.....	.....	.....	البنك
.....	ضرائب	.....	.....	.....	الصندوق
.....	هيئات اجتماعية	.....	.....	.....	مجموع القيم الجاهزة
.....	مجموع ديون قصيرة الأجل	.....	.....	.....	مجموع الأصول الجارية
.....	مجموع الخصوم	.....	.....	.....	مجموع الأصول

## 2- الميزانية المالية المختصرة

وهي عبارة عن الجدول الذي يظهر المجاميع الكبرى للميزانية المالية، وتستعمل هذه المجاميع في عملية التحليل المالي والتي تكون بمثابة مدخلات أساسية لحساب مختلف المؤشرات والنسب المالية، وتظهر الميزانية المالية المختصرة على النحو التالي:

الجدول رقم 04: يوضح مكونات الميزانية المالية المختصرة

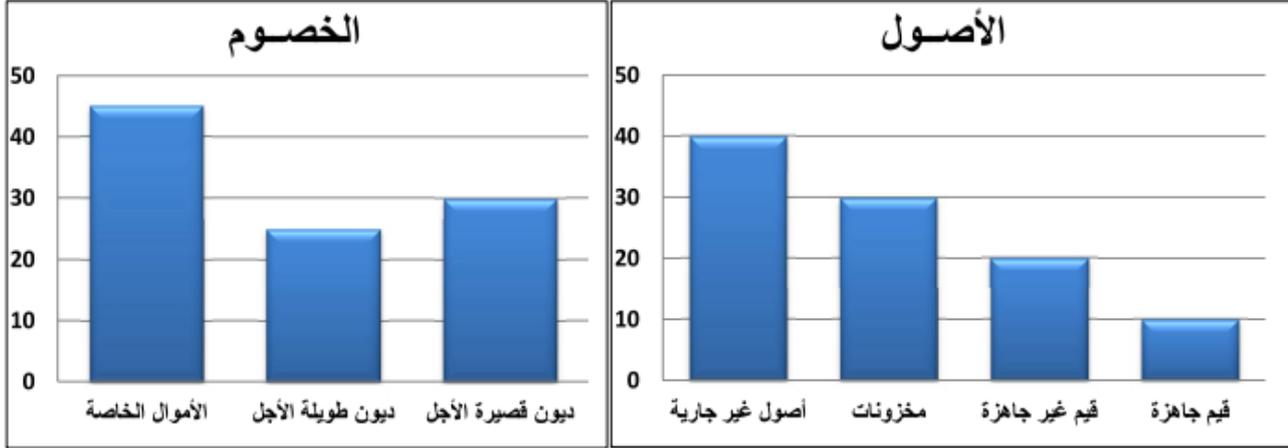
المبلغ دج	الخصوم	المبلغ دج	الأصول
.....	الأموال الخاصة	.....	أصول غير جارية
.....	د ط أ	.....	مخزونات
.....	د ق أ	.....	القيم غير جاهزة
.....		.....	القيم الجاهزة
.....	المجموع	.....	المجموع

## رابعاً: التمثيل البياني للميزانية المالية المختصرة

بعد الحصول على الميزانية المالية المختصرة يمكننا تمثيلها بيانياً، لإظهار تركيب بنيتها وجعلها أكثر مرونة لتسهيل عملية الإطلاع عليها، حيث يمكننا من الملاحظة السريعة للتطورات التي تطرأ على مختلف عناصرها، ويتم تمثيلها على أشكال هندسية مختلفة ومن بينها ما يلي:

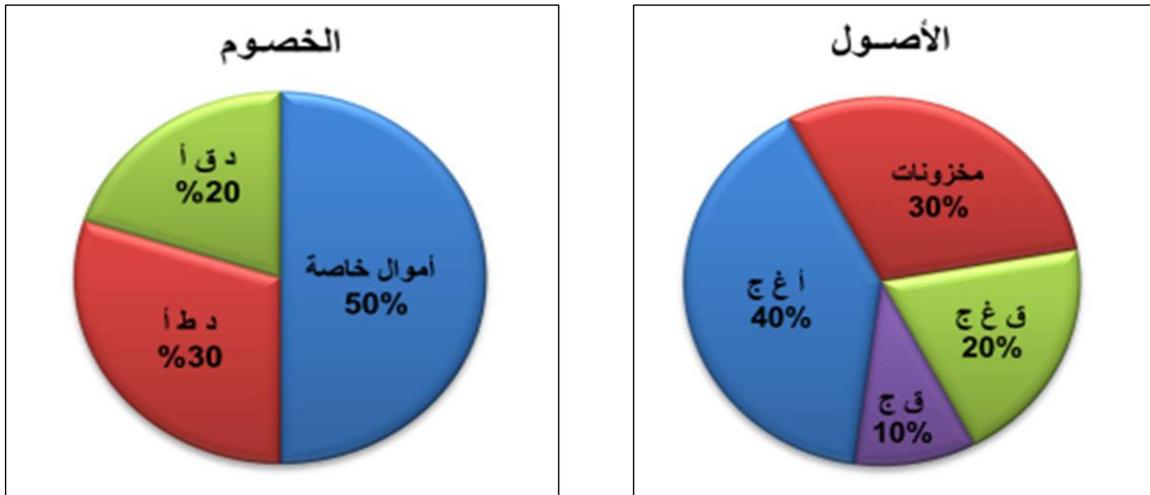
## 1- الأعمدة البيانية:

يكون التمثيل بإظهار مكونات الأصول والخصوم الرئيسية، كما يلي:



## 2- الدائرة:

يمكن تمثيل الأصول والخصوم على دائرتين مختلفتين كما يلي:



## ملاحظة:

يمكن تمثيل الأصول والخصوم على نفس الدائرة، كما يمكن الاعتماد على أشكال بيانية أخرى.

## خامسا: التحليل المالي للميزانية باستعمال المؤشرات والنسب المالية

يعتبر التحليل المالي باستخدام النسب المالية لتقييم الأداء المالي في المؤسسة من أكثر الوسائل استخداما، فهو يمثل الأداة الرئيسية لمعرفة الوضعية المالية للمؤسسة من خلال تشخيص وضعيتها ومعرفة قدراتها على الوفاء بالتزاماتها المختلفة، وذلك بغرض استنتاج نقاط الضعف والقوة، كما أنه يعتبر أداة مهمة في عملية التخطيط مما يساعد المؤسسة في عملية اتخاذ القرارات المختلفة.

وتعتبر المؤشرات والنسب المالية من أهم أدوات التحليل المالي، فهي تترجم نشاط المؤسسة على شكل علاقات رياضية بين عنصر أو عدة عناصر من القوائم المالية، وتمتاز بالدقة والسهولة في التطبيق والقابلية للمقارنة مع القيم النموذجية أو مع مؤسسات مماثلة.

وسنحاول في هذه المحاضرة التطرق إلى أهم المؤشرات والنسب المالية الأكثر استعمالا، مع تفسير النتائج من الناحية المالية والاقتصادية، كما سنتطرق إلى احتياجات رأس المال العامل والخزينة.

## 1- المؤشرات المالية

إن هدف التحليل المالي هو تحقيق التوازن المالي للمؤسسة بصفة مستمرة، من خلال التوازن بين عناصر الخصوم التي تمثل موارد المؤسسة وعناصر الأصول التي تمثل استخداماتها.

وتعتبر المؤشرات المالية من أدوات التحليل المالي المستعملة في تشخيص وتقييم البنية المالية للمؤسسة والحكم على مدى توازنها المالي في تاريخ معين، وتنقسم المؤشرات المالية إلى أربعة أنواع رئيسية وهي:

## 1-1 رأس المال العامل الدائم (الصافي) Permanent working capital

ويقصد به مدى تغطية احتياجات المؤسسة الطويلة الأجل لتحقيق السير العادي لنشاط المؤسسة بالاعتماد على أموالها الدائمة، ورأس المال العامل الدائم (الصافي) عبارة عن هامش الضمان المتمثل في ذلك الجزء من الأموال الدائمة المستخدمة في تمويل جزء من الموجودات المتداولة (أصول جارية).

كما يعرف على أنه هامش ضمان للسيولة داخل المؤسسة يتمثل في كونه ذلك القسم من الأموال الدائمة الغير المستعملة في إطار تمويل الأصول غير الجارية.

ويمكن حسابه بطريقتين:

أ- من أعلى الميزانية:

$$\text{رأس المال العامل الدائم (الصافي)} = \text{أموال الدائمة} - \text{أصول غير جارية}$$

ويظهر رأس المال العامل الدائم (الصافي) طبيعة رأس المال العام الصافي في المؤسسة كما يلي:

✓ طبيعة التمويل: حيث أن رأس المال العامل الدائم يتحصل على موارده التمويلية من رؤوس الأموال الدائمة (الأموال الخاصة والقروض طوية الأجل).

✓ طبيعة الإستثمار: حيث أن رأس المال العامل الدائم يظهر الأوجه الكلاسيكية للإستثمار (التركيز على شراء إستثمارات التي تبقى في المؤسسة لمدة طويلة)، ويتميز كعنصر أساسي من أدوات الإنتاج خاصة في المؤسسات الصناعية.

ب- من أسفل الميزانية:

$$\text{رأس المال العامل الدائم (الصافي)} = \text{أصول جارية} - \text{الديون قصيرة الأجل}$$

ويفضل حساب رأس المال العامل الدائم من أسفل الميزانية بدل عن حسابه من أعلى الميزانية، لأنه أكثر دلالة على التوازن المالي في المؤسسة فهو يربط بين عناصر السيولة قصيرة الأجل والديون قصيرة الأجل، وهي العناصر التي تركز عليها المؤسسة بصورة كبيرة.

وعند حساب رأس المال العامل الدائم (الصافي) تظهر ثلاثة احتمالات وهي:

- ❖ رأس المال العامل الدائم (الصافي) = 0: وهو يمثل التوازن المالي الأدنى، ويعني أن المؤسسة قادرة على تسديد ديونها قصيرة الأجل في ميعاد استحقاقها بالاعتماد على أصولها الجارية، وفي هذه الحالة المؤسسة لا تملك فائض في السيولة.
- ❖ رأس المال العامل الدائم (الصافي) < 0: وهذا يعني وجود فائض في السيولة في المدى القصير، مما يعبر عن قدرة المؤسسة على ضمان الوفاء بديونها قصيرة الأجل عند تاريخ استحقاقها بالاعتماد على أصولها الجارية فقط، كما تكون المؤسسة في هذه الحالة قادرة على مواجهة مشاكل غير متوقعة في حالة حدوثها، كما تعني هذه الحالة وجود فائض ناتج عن تمويل احتياجات المؤسسة الدائمة بمواردها الدائمة، وتمثل الحالة المثلى.
- ❖ رأس المال العامل الدائم (الصافي) > 0: في هذه الحالة تتعرض المؤسسة إلى صعوبات في الأجل القصير، مما يعني أن المؤسسة غير قادرة على الوفاء بتسديد ديونها قصيرة الأجل في ميعاد استحقاقها بالاعتماد على أصولها الجارية، مما يتطلب القيام بإجراءات تصحيحية أو تعديلات في سياستها المالية من أجل تحقيق التوازن المالي.

#### 2-1 رأس المال العامل الخاص Private working capital

ويقصد به مدى تغطية احتياجات المؤسسة طويلة الأجل لتحقيق السير العادي لنشاط المؤسسة بالاعتماد على أموالها الخاصة، ويمكن حسابه بطريقتين:

- أ- من أعلى الميزانية: رأس المال العامل الخاص = أموال خاصة - أصول غير جارية
- ب- من أسفل الميزانية: رأس المال العامل الخاص = أصول جارية - مجموع الديون

ويفضل حساب رأس المال العامل الخاص من أسفل الميزانية كما أشرنا إليه سابقا، وعليه تظهر ثلاثة احتمالات وهي:

- ❖ رأس المال العامل الخاص = 0: وهو شكل التوازن المالي الأدنى، ويعني أن المؤسسة قادرة على الوفاء بجميع ديونها (قصيرة وطويلة الأجل) في ميعاد استحقاقها بالاعتماد على أصولها الجارية، دون وجود فائض في السيولة.
- ❖ رأس المال العامل الخاص < 0: وهذا يعني وجود فائض في السيولة في المدى القصير، مما يعبر عن قدرة المؤسسة تسديد كل ديونها عند تاريخ استحقاقها بالاعتماد على أصولها الجارية، فكلما امتلكت المؤسسة رأس مال عامل خاص موجب كلما زادت ثقة الدائنين خاصة الموردين والبنوك بالمؤسسة.
- ❖ رأس المال العامل الخاص > 0: يعني وجود اختلال في التوازن المالي في المؤسسة، فهي غير قادرة على الوفاء بتسديد كل ديونها في ميعاد استحقاقها بالاعتماد على أصولها الجارية، وفي هذه الحالة تتعرض المؤسسة إلى صعوبات مالية مما يتطلب القيام بإجراءات تصحيحية، من أجل تحقيق التوازن المالي.

#### 3-1 رأس المال العامل الإجمالي Total working capital

يقصد به مجموع الأصول الجارية التي يتكلف بها النشاط الاستغلالي للمؤسسة، أي العناصر التي تدخل ضمن دورة الاستغلال ويعبر عن مجموع القيم المتداولة المتمثلة في المخزونات والقيم غير جاهزة والقيم الجاهزة، ويمكن حسابه بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس العامل الإجمالي} = \text{مجموع الأصول الجارية}$$

والهدف من حساب رأس المال العامل الإجمالي هو البحث عن قيمة المبالغ التي قامت بها المؤسسة لتمويل أصولها الجارية، أي مقدار الاحتياجات قصيرة الأجل التي يمكن استرجاعها في نفس الفترة.

#### 4-1 رأس المال العامل الأجنبي (الخارجي): Foreign working capital

ويمثل مجموع الديون التي بحوزة المؤسسة والتي تتحصل عليها لتمويل نشاطها، وبحسب بالعلاقة التالية:

رأس المال العامل الأجنبي = مجموع الديون

رأس المال العامل الأجنبي = مجموع الخصوم – الأموال الخاصة

رأس المال العامل الأجنبي = رأس المال العامل الإجمالي – رأس المال العامل الخاص.

والهدف من حساب رأس المال العامل الأجنبي (الخارجي) هو معرفة مدى ارتباط المؤسسة مع الغير في تمويل مختلف استخداماتها، سواء القصيرة أو الطويلة الأجل.

كما تجدر بنا الإشارة إلى وجود عدة عوامل مؤثرة في رأس المال العامل بمختلف أنواعه وهي:

- ❖ دورة الاستغلال: يختلف رأس المال العامل باختلاف طبيعة دورة الاستغلال، كلما كانت المؤسسة كبيرة الحجم، كلما تطلب وجود حجم أكبر من الأموال لتغطيتها والعكس صحيح.
- ❖ التغيرات الموسمية: بعض المؤسسات يكون منتوجها يتميز بالطابع الموسمي، مما يجعل دورة الاستغلال غير منتظمة خلال فصول السنة.
- ❖ القيمة المضافة: تمثل القيمة المضافة الثروة المكونة من طرف المؤسسة بفضل عاملين أساسيين للإنتاج هما وسائل الإنتاج واليد العاملة، وبذلك فالقيمة المضافة تعتبر مؤشر الثقل الاقتصادي للمؤسسة، فالمؤسسات التي تحقق قيمة مضافة مرتفعة تلجأ إلى الموارد الدائمة لتمويل دوراتها الاستغلالية، خاصة المؤسسات الإنتاجية عكس المؤسسات التجارية.

#### 2- النسب المالية

لم ينتشر استعمال النسب المالية انتشارا واضحا إلا بعد سنة 1930، ويعود سبب هذا الانتشار الواسع للتحليل المالي باستخدام النسب المالية إلى انفصال ملكية المؤسسات عن إدارتها، وما تبع ذلك من تشريعات وقوانين أوجبت نشر البيانات المالية خاصة عن المؤسسات ذات الملكية الجماعية، الأمر الذي أوجد الحاجة لتحليل المعلومات المنشورة وقراءة مؤشراتهما، وتعريف جمهور المستثمرين لمساعدتهم على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

وتساهم النسب المالية في قياس وتحليل الأثر المالي المرتبط بنشاط المؤسسة، بالاعتماد على استخدام مجموعة من المعادلات الرياضية والقوانين الحسابية، وتساعد النسب المالية في الوصول إلى النتائج المطلوبة بشكل صحيح ودقيق.

#### 2-1 تعريف النسب المالية

وتعرف النسب المالية بأنها "علاقة تربط بين عنصرين أو أكثر من عناصر القوائم المالية ويجب مقارنتها بنسبة أخرى مماثلة تسمى بالنسبة المرجعية، وعلى ضوء عملية المقارنة يمكن تقييم الأداء المالي".

وبفضل النسب المالية يتمكن المحلل المالي من متابعة مدى تطور المؤسسة واتجاهات هذا التطور، ثم اتخاذ قرارات رشيدة تعطي صورة واضحة للمهتمين بالوضعية المالية للمؤسسة (مساهمين، بنوك، زبائن، موردون)، وتعتبر النسب المالية من أهم الأدوات المستخدمة في التحليل المالي بسبب قدرتها على تحليل أداء المؤسسة من جوانب مختلفة.

## 2-2 استخدامات النسب المالية

للنسب المالية دور كبير في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة، وتستخدم في ما يلي:

- ☞ تعتبر أداة لقياس أداء المؤسسة، فوضعت لها قيم نموذجية تقاس إليها القيم الفعلية للمؤسسة عند تشخيص الوضعية المالية.
- ☞ مقارنة النسب المالية بمتوسط نسب الصناعة لمعرفة مستوى أداء المؤسسة.
- ☞ المقارنة بين النتائج التي تعطيها النسب المالية للسنة الحالية مع نتائج السنوات الماضية، بحيث يتمكن المحلل المالي من التنبؤ بالمستقبل بالاعتماد على معلومات مبنية على أسس علمية.
- ☞ معرفة وضعية المؤسسة مقارنة بالمؤسسات الأخرى.
- ☞ تساهم في تطوير التسيير الداخلي في المؤسسة.

## 3-2 شروط كفاءة استخدام النسب المالية في التحليل المالي

حتى تحقق النسب المالية الأهداف المرجوة منها، لا بد أن تتوفر على مجموعة من الشروط ومن أهمها:

- ☞ ضرورة وجود علاقة وثيقة بين عناصر النسبة لكي تكون معبرة ولها مدلول منطقي، فمثلا نسبة مخصصات الإهلاك إلى الاحتياطات أو إلى أوراق القبض لن يكون لها معنى أو مدلول مفيد.
- ☞ عدم الاعتماد على نسبة واحدة في التحليل واستخلاص النتائج.
- ☞ يجب أن يكون هناك ارتباط واضح بين الهدف من التحليل المالي وبين النسب المالية المستخدمة.
- ☞ ضرورة إنتقاء عدد من النسب التي تتميز بخاصيتين أساسيتين هما: القدرة التنبؤية للنسبة المستخدمة وكذلك القدرة على الاحتفاظ بالحد الأقصى من المعلومات التي تتوفر في العديد من النسب الأخرى.

## 4-2 أنواع النسب المالية Types of financial ratios

هناك عدة أنواع من النسب المالية وبتعددتها تعددت طرق حسابها، ومنه وجب على المحلل المالي أن يقوم باختيار النسب المالية الملائمة والمعبرة عن حالة المؤسسة وحسب القطاع الذي تنتمي إليه، وسوف نسلط الضوء على النسب المالية الأكثر دلالة والأوسع استعمالا، وسنعمد على المجموعات الخمسة الرئيسية وهي: نسب الهيكلية، نسب السيولة، نسب الدوران، نسب المردودية ونسب التمويل.

## المجموعة الأولى: نسب الهيكلية Structuring ratios

ونسب الهيكلية هي العلاقة التي تصف الوضعية المالية للمؤسسة بين عنصرين على الأقل الموجودة بين مختلف عناصر الأصول والخصوم، وتجدر الإشارة إلى التفرقة بين مصطلح الهيكل المالي ومصطلح هيكل رأس المال، فالهيكل المالي يقصد به مجموع مصادر الموارد المالية سواء طويلة أو قصيرة الأجل، بينما يقصد بهيكل رأس المال مصادر الموارد طويلة الأجل فقط بالإضافة إلى حقوق الملكية (رأس المال).

## أ- نسب هيكلية الأصول Asset Structure Ratios

الغرض من حساب هذه النسب هو إظهار الوضعية المالية لاستعمال الأصول المستثمرة والوصول حسب طبيعة نشاط المؤسسة إلى توزيع أمثل لعناصر الأصول، وتقيس الإمكانيات المتوفرة لدى المؤسسة أي مدى قدرتها في إحداث تغيرات بصورة واضحة في مكونات أصولها والتكيف مع شروط ومتطلبات السوق، كما توضح كيفية توزيع أموال المؤسسة على

عناصر الأصول، وتسمح هذه النسب بقياس ثقل وأهمية كل نوع من مكونات الأصول بالمقارنة مع مجموع الأصول، ويمكن إيضاحها كما يلي:

◀ نسب هيكل الأصول غير الجارية: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة هيكل الأصول غير جارية} = (\text{الأصول غير جارية} / \text{مجموع الأصول}) \times 100$$

◀ نسب هيكل الأصول الجارية: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة هيكل الأصول الجارية} = (\text{الأصول الجارية} / \text{مجموع الأصول}) \times 100$$

وتسمح نسبة هيكل الأصول بقياس طبيعة وبنية الأصول التي تملكها المؤسسة من استخدامات طويلة أو قصيرة الأجل، كما تسمح هذه النسب بإمكانية المؤسسة في تغيير هيكلها حتى تصبح تتماشى مع الهيكل المثلى، أي الأخذ بعين الاعتبار نوع المؤسسة صناعية أم تجارية، ففي المؤسسة الصناعية يجب أن تكون نسبة هيكل الأصول غير جارية أكبر من 50% ونسبة هيكل الأصول الجارية أقل من 50% عكس المؤسسة التجارية. وذلك راجع الى طبيعة النشاط فالمؤسسة الصناعية تمتلك تثبيبات أكبر من المؤسسة التجارية.

#### ب- نسب هيكل الخصوم Liabilities structure ratios

تسمح لنا هذه النسب بمعرفة بنية وطبيعة الموارد في المؤسسة ومدى ارتباطها بالغير على المدى الطويل أو القصير، وتسمح لنا بمعرفة سياسة التمويل المعتمدة من طرف المؤسسة، وذلك عن طريق النسب التي تقيس لنا أهمية كل عنصر من عناصر الخصوم مقارنة بمجموع الخصوم. وتتمثل نسب هيكل الخصوم في ما يلي:

◀ نسب هيكل الأموال الخاصة: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة هيكل الأموال الخاصة} = (\text{الأموال الخاصة} / \text{مجموع الخصوم}) \times 100$$

◀ نسبة هيكل مجموع الديون: وتشمل مجموع الديون طويلة الأجل والديون قصيرة الأجل، وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة هيكل مجموع الديون} = (\text{مجموع الديون} / \text{مجموع الخصوم}) \times 100$$

◀ نسبة هيكل الديون طويلة الأجل: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة هيكل الديون طويلة الأجل} = (\text{ديون طويلة الأجل} / \text{مجموع الخصوم}) \times 100$$

◀ نسبة هيكل الديون القصيرة الأجل: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة هيكل الديون القصيرة الأجل} = (\text{ديون قصيرة الأجل} / \text{مجموع الخصوم}) \times 100$$

وينبغي أن تكون نسبة هيكل الأموال الخاصة أكبر من 50% للحفاظ على الاستقلالية المالية ونسبة هيكل مجموع الديون أقل من 50% حتى لا تكون المؤسسة مشبعة بالديون، كما يستحسن أن تكون نسبة هيكل الديون طويلة الأجل أكبر من نسبة هيكل الديون القصيرة الأجل من أجل الحفاظ على السيولة، وحصول المؤسسة على مهلة زمنية أطول لتسديد إلتزاماتها.

#### المجموعة الثانية: نسب السيولة Liquidity ratios

تهتم المؤسسة بدرجة كبيرة بالسيولة لتجنب مخاطر عدم التسديد، وهناك مفهومان للسيولة هما:

◀ المفهوم الكمي: وهو المفهوم الذي ينظر إلى السيولة من خلال كمية الأصول الموجودة لدى المؤسسة، والتي يمكن تحويلها إلى نقود في وقت ما وبسهولة.

◀ المفهوم عن طريق التدفق: وهو المفهوم الذي ينظر إلى السيولة على أنها كمية الموجودات القابلة للتحويل إلى نقود خلال فترة معينة، مضافا إليها ما يمكن الحصول عليه من مصادر الأموال الأخرى.

وتهدف مجموعة نسب السيولة إلى تقييم القدرة المالية للمؤسسة على المدى القصير، ويتم من خلال قياس قدرة المؤسسة على تسديد إلتزاماتها قصيرة الأجل عند استحقاقها من خلال تدفقاتها النقدية العادية الناتجة عن مختلف المبيعات وتحصيل حقوقها من الزبائن، وتحسب هذه القدرة من خلال المقارنة بين مجموع موجوداتها قصيرة الأجل ومجموع إلتزاماتها قصيرة الأجل، ويتوقف مستوى السيولة المطلوب لتسديد المؤسسة لالتزاماتها على مدى انتظام تدفقاتها النقدية. وتتمثل مجموعة نسب السيولة على عدة نسب وهي:

#### أ- نسبة سيولة الأصول Liquidity ratio of assets

وتسمح بتقييم أهمية عناصر الأصول الرئيسية بالنسبة لمجموع الأصول وهي:

◀ نسبة سيولة الأصول غير الجارية: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة سيولة الأصول غير جارية} = (\text{الأصول غير جارية} / \text{مجموع الأصول}) \times 100$$

◀ نسبة سيولة الأصول الجارية: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة سيولة الأصول الجارية} = (\text{الأصول الجارية} / \text{مجموع الأصول}) \times 100$$

تختلف هذه النسبة حسب القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة لأن كل قطاع له خصوصيات معينة، لذا نميز حالتين وهما:

- ❖ إذا كانت نسبة سيولة الأصول غير جارية < 50%: يعني أن قيمة الأصول غير جارية أكبر من قيمة الأصول الجارية، ويعني كذلك أن مجموع الاستثمارات أكبر من مجموع القيم المتداولة وهو يتلائم مع المؤسسة الصناعية، بحكم طبيعة نشاطها بسبب إمتلاكها لتثبيات ضخمة ومباني ومعدات الإنتاج... الخ، وهو ما يعني صعوبة تحويلها إلى سيولة في وقت قصير.
- ❖ إذا كانت نسبة سيولة الأصول غير جارية > 50%: يعني أن قيمة الأصول غير الجارية أقل من قيمة الأصول الجارية، وتبين لنا سرعة حركة الأصول غير الجارية مما يسمح بتحقيق الأرباح وتوفير السيولة بسرعة، وهو يتلائم مع طبيعة نشاط المؤسسة التجارية.

#### ب- نسبة السيولة العامة General liquidity ratio

تقيس قدرة المؤسسة على تسديد إلتزاماتها قصيرة الأجل بالإعتماد على أصولها الجارية، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة السيولة العامة} = (\text{الأصول الجارية} / \text{الديون القصيرة الأجل})$$

ومن خلال هذه النسبة نميز ثلاث حالات وهي:

- ❖ إذا كانت النسبة < 1: المؤسسة تتمتع بسيولة عامة كبيرة، وبالتالي يمكنها تسديد الالتزامات قصيرة الأجل، باستعمال كل أصولها الجارية التي تمثل مجموع القيم المتداولة.
- ❖ إذا كانت النسبة > 1: المؤسسة في وضعية مالية حرجة أي رأس المال العامل سالب، وهذا يفسر الوضعية المالية السيئة للمؤسسة، وعليها أن تتخذ الاجراءات التصحيحية المناسبة.
- ❖ إذا كانت النسبة = 1: فهذا يعني أن رأس المال معدوم، أي وضعية مالية متوازنة الذي يمثل التوازن الأدنى، وبالتالي المؤسسة قادرة على مواجهة الالتزامات القصيرة الأجل دون أن يبقى لها فائض في السيولة، مما يشكل خطر مواجهة تسديد المصاريف غير متوقعة.

ويلاحظ أن هذه النسبة تعتبر مؤشر عام، لأنها لا تأخذ بعين الإعتبار الفرق بين سيولة المخزونات والقيم غير جاهزة، الأمر الذي يتطلب وضع نسب مالية أخرى لتفادي النقص والقصور في نسبة السيولة العامة، لذا يعتبر بعض المحللين أن نسبة السيولة العامة غير ملائمة في تفسير قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل، وذلك نظرا لشمول الأصول الجارية على المخزون الذي يمثل البضاعة والمواد الأولية و مواد الصيانة وغيرها، ومعظم عناصر المخزون غير قابلة للبيع باستثناء المنتجات التامة الصنع والبضاعة، وحتى أن المنتجات التامة الصنع والبضاعة تحتاج لفترة طويلة للبيع وربما لا تباع كلها وبالتالي فإن عناصر المخزون لا تمثل سيولة نقدية حاضرة ولا مؤكدة، ولا يتوقع تحويلها إلى نقود بسرعة.

#### ج- نسبة السيولة المختصرة Short liquidity ratio

تقيس قدرة المؤسسة على تسديد ديونها قصيرة الأجل بالإعتماد على القيم غير جاهزة والقيم الجاهزة فقط، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة السيولة المختصرة} = (\text{قيم غير جاهزة} + \text{قيم جاهزة}) / \text{الديون القصيرة الأجل}$$

نلاحظ أنه تم إستبعاد المخزون من هذه النسبة باعتباره يمثل أكبر حصة من الموجودات المتداولة، وبالتالي فهو يحتاج لفترة زمنية حتى يتحول إلى نقود، وهذا يعني أن لو استطاعت المؤسسة تحصيل كل القيم غير جاهزة لتمكنت من تسديد التزاماتها دون المساس بمخزونها، ويجب أن تكون النسبة النموذجية محصورة بين 0.3 و 0.5.

#### د- نسبة السيولة الآنية (الفورية أو الحالية) Instant liquidity ratio

وتعتبر من أحسن النسب لتسديد الخصوم المتداولة بغض النظر عن بيع المخزون أو التحصيل من الزبائن، وتقيس قدرة المؤسسة على تغطية ديونها القصيرة الأجل بالأموال السائلة التي تمتلكها فعلا، وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة الآنية} = (\text{قيم جاهزة} / \text{الديون القصيرة الأجل})$$

وتعتبر هذه النسبة أكثر دقة من حيث الحكم على درجة السيولة، كما تعتبر مقياسا لمقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها القصيرة الأجل، ويجب أن تكون النسبة النموذجية محصورة بين 0.2 و 0.3.

## المجموعة الثالثة: نسب الدوران (النشاط أو التشغيل) Turning ratios

وتقيس هذه النسب مدى كفاءة الإدارة في زيادة المبيعات من خلال زيادة حركة المخزون ومدى كفاءة المؤسسة في تحصيل حقوقها من الزبائن، فهي تقيس مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول المتوفرة لديها، فالاستثمار المبالغ فيه في المخزون مثلاً يعني أن جزءاً من أموال المؤسسة مجمد في المخازن ولا تتحصل في المقابل على ربح، بينما الإستثمار الأقل من اللازم في المخزون قد يؤدي إلى ضياع فرص كبيرة على المؤسسة، ومن أهم نسب الدوران ما يلي:

## أ – مدة دوران البضاعة Duration of the goods rotation

تعمل المؤسسة على جعل هذه المدة قصيرة قدر الإمكان، وتحسب مدة دوران البضاعة بالعلاقة التالية:

مدة دوران البضائع المباعة = (متوسط المخزون / تكلفة البضاعة المباعة) x 360 يوم

ومتوسط المخزون عبارة عن (المخزون أول المدة + المخزون آخر المدة)/2

ويعبر عن هذه العلاقة بعدد الأيام اللازمة لبيع المخزون من البضائع، وتختلف القيمة النموذجية باختلاف نوع البضاعة.

## ب- مدة دوران المواد الأولية Duration of the raw materials rotation

ويقصد بها المدة التي تستغرقها في عملية الإنتاج للحصول على منتج نصف مصنع أو تام الصنع، وتحسب بالعلاقة التالية:

مدة دوران المواد الأولية = (متوسط مخزون المواد الأولية / تكلفة المواد الأولية) x 360 يوم

وتختلف القيمة النموذجية لمدة دوران المواد الأولية باختلاف نوع المادة الأولية.

## ج- مدة دوران المنتجات التامة Duration of complete product rotation

ويقصد بها المدة التي تستغرقها المنتجات التامة من تاريخ انتاجها إلى تاريخ بيعها، وتساعد هذه النسبة المحلل المالي في الحكم على كفاءة مصلحة التسويق، وتحسب بالعلاقة التالية:

مدة دوران المنتجات التامة = (متوسط مخزون المنتجات التامة / تكلفة المنتجات التامة المباعة) x 360 يوم

ويجب مقارنة مدة دوران المنتجات التامة بالمدة النموذجية المتعارف عليها على مستوى الصناعة، حيث تختلف هذه المدة باختلاف نوع المنتج ودرجة المنافسة، كما يجب أيضاً مقارنتها بالشركات العاملة في نفس القطاع.

فكلما كانت المدة أقصر كلما ساعد المؤسسة على تحقيق أرباح بسرعة، وبالتالي القدرة على تسديد التزاماتها، كما تلجأ المؤسسة إلى استخدام الخصم عندما يكون دوران المخزون بطيء، فالخصم يسمح بتسريع دوران المخزون مما يؤدي إلى زيادة المبيعات والحصول على سيولة أكبر.

## د- مدة دوران الزبائن Duration of Customer rotation

ويقصد بها متوسط المدة التي تمنحها المؤسسة للزبائن لتسديد ديونهم في حالة البيع بالأجل، وعلى المؤسسة أن تنتهج سياسة حكيمة في التعامل مع الزبائن وتصنيفهم حسب المعايير المعمول بها، وذلك بالاعتماد على المعاملات السابقة وعلى قدرتهم المالية وحتى على سلوكهم، بهدف تفادي مخاطر عدم التسديد (الديون المعدومة).

وتساعد هذه النسبة الحكم على كفاءة عمليات التحصيل وجودة الديون التجارية، وتحسب بالعلاقة التالية:

مدة دوران الزبائن = (الزبائن + أوراق القبض / مبيعات الثلاثي الأخير الأجل) x 360 يوم

وتقيس مدة متوسط دوران الزبائن متوسط مدة التحصيل، ومن مصلحة المؤسسة أن تكون هذه المدة أقصر قدر الامكان حتى تستطيع الحصول على سيولة بأسرع وقت ممكن، حيث تقدر المدة النموذجية بأقل من 90 يوم مع مقارنتها بالمؤسسات المماثلة لتقييم أدائها بطريقة أفضل، أما إذا كانت مدة التحصيل أطول من 90 يوم نقول أن سياسات التحصيل في المؤسسة غير فعالة وأنها تواجه مشاكل كبيرة في التحصيل من الزبائن، وهذا ما يعرضها إلى مشكل نقص السيولة مما يجعلها غير قادرة على تسديد ديونها خاصة قصيرة الأجل، بالإضافة إلى مخاطر عدم التسديد.

كما تلجأ المؤسسة في بعض الحالات إلى استخدام الحسم لزيادة تحصيل حقوقها لدى الزبائن، وبالتالي الحصول على سيولة أسرع وتتفادى خطر الديون المعدومة.

#### هـ - مدة دوران الموردين Duration of suppliers rotation

وتبين متوسط المدة الممنوحة من طرف الموردين للمؤسسة لتسديد ديونها، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{مدة دوران الموردين} = (\text{الموردين} + \text{أوراق الدفع} / \text{مشتريات الثلاثي الأخير الأجلية}) \times 360 \text{ يوم}$$

تعكس هذه النسبة فترات سداد المؤسسة لديونها، لهذا فمن الأفضل أن تكون هذه الفترة أطول قدر الامكان وفي حدود المعقول للحفاظ على سمعتها، حيث تقدر المدة النموذجية بأكبر من 90 يوم.

وينبغي على المؤسسة أن تحرص على أن تكون مدة دوران الموردين أكبر من معدل دوران الزبائن للاستفادة من الفارق الزمني، مما يجنبها مشكلة نقص السيولة.

وفي حالة نقص السيولة تلجأ المؤسسة إلى أسلوب التمويل عن طريق العجز وهو الشراء بالأجل للحفاظ على السير العادي للإنتاج، والبيع نقدا للحصول على السيولة وبالتالي القدرة على تسديد التزاماتها.

#### المجموعة الرابعة: نسب المردودية (الربحية) Profitability ratios

إن استمرار نشاط المؤسسة لمدة طويلة يعتمد على تحقيق إيرادات كافية لتغطية الالتزامات، وتحقيق معدلات جيدة للمساهمين أو الملاك، وتهتم الإدارة العليا بمؤشرات الربحية لأنها تمثل مقياس لكفاءة أداء المؤسسة، كما تقيس لنا هذه النسب العائد من استخدام الموجودات ومن أهم هذه النسب ما يلي:

#### أ - نسبة مردودية الأموال الدائمة The yield of permanent funds

وتقيس مقدار رقم الأعمال السنوي المحقق من خلال استعمال الموارد الدائمة الموضوعة تحت تصرف المؤسسة، وتحسب بالطريقة التالية:

$$\text{نسبة مردودية الأموال الدائمة} = (\text{رقم الأعمال خارج الرسم} / \text{الأموال الدائمة}) \times 100$$

فكلما كانت هذه النسبة أكبر كلما كان أفضل للمؤسسة، كما تسمح هذه النسبة بتقييم نشاطها بالمقارنة مع نسب السنوات الماضية ومع المؤسسات المماثلة.

#### ب - نسبة مردودية الأموال الخاصة The yield of private funds

وتقيس مقدار رقم الأعمال السنوي المحقق من خلال استعمال الموارد الخاصة فقط دون استعمال الموارد الأجنبية، وتحسب بالطريقة التالية:

$$\text{نسبة مردودية الأموال الخاصة} = (\text{رقم الأعمال خارج الرسم} / \text{الأموال الخاصة}) \times 100$$

كلما كانت هذه النسبة كبيرة كلما كان العائد من إستغلال الموارد الخاصة مرتفعا.

#### ج- نسبة المردودية المالية Financial return rate

وتقيس النتيجة الصافية المتحصل عليها باستخدام الأموال الخاصة للمؤسسة، كما تقيس كفاءة المسير في جعل رأس المال الخاص أكثر مردودية، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة المردودية المالية} = (\text{النتيجة الصافية} / \text{الأموال الخاصة}) \times 100$$

وكلما كانت النسبة أكبر من الصفر أي أن المؤسسة حققت ربح كلما كان أفضل لها، وتهتم هذه النسبة بالدرجة الأولى الشركاء، فإذا كانت النسبة مرتفعة فإن المؤسسة لا تجد صعوبة في زيادة أموالها الخاصة.

## د- نسبة المردودية الاقتصادية Economic return rate

وتقيس هذه النسبة مدى كفاءة استخدام ممتلكات المؤسسة لتحقيق الأرباح بغض النظر عن طريقة التمويل، فهي تساعد على قياس ربحية الاستثمارات المستخدمة، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة المردودية الاقتصادية} = (\text{النتيجة الصافية} / \text{مجموع الأصول}) \times 100$$

وكلما كانت النسبة أكبر من الصفر كلما كان أفضل للمؤسسة، مع مراعاة حجم الإستثمارات ومقارنتها مع السنوات السابقة، ومع المؤسسات المنافسة.

ونسبة المردودية الاقتصادية تقيس العائد على الأصول أي ربح كل 1 دج مستثمر في أصول المؤسسة سواء كانت هذه الأصول في شكل موجودات متداولة أو موجودات غير متداولة ملموسة أو غير ملموسة، ويعتبر معدل العائد على الأصول بمثابة العائد على الاستثمار.

## د- نسبة المردودية التجارية Commercial return rate

تهتم هذه النسبة بتقييم نشاط المؤسسة وذلك بمقارنة النتيجة برقم الأعمال المحقق، إذ يتطلب على المؤسسة الحصول على ربح ولا يتحقق ذلك إلا إذا كان رقم الأعمال واليرادات الأخرى أكبر من مجموع التكاليف التي تحملتها المؤسسة، وتحسب نسبة المردودية التجارية كما يلي:

$$\text{نسبة المردودية التجارية} = (\text{النتيجة الصافية} / \text{رقم الأعمال}) \times 100$$

وتعكس هذه النسبة الربح الصافي مقارنة بإجمالي المبيعات، وغالبا يعتبر هامش الربح الاجمالي السبب الرئيسي في تحقيق المؤسسة لربح صافي لأنه يمثل الفرق بين المبيعات وتكلفتها، فكل مؤسسة تسعى إلى تحقيق هامش ربح اجمالي موجب للاستمرار في نشاطها، أما إذا كان هامش الربح الاجمالي سالب، فإن أي زيادة في مبيعات الشركة سوف يترتب عليها زيادة في الخسائر بسبب زيادة تكلفة المنتجات المباعة، مع إفتراض عدم وجود إيرادات أخرى خارج النشاط الأساسي للمؤسسة.

## المجموعة الخامسة: نسب التمويل (النسب العامة) Financing ratios

وتقيس مدى اعتماد المؤسسة على أموالها الخاصة والأجنبية في تمويلها لمختلف الاستخدامات، فالمؤسسة بحكم نشاطها تلجأ إلى تمويل طويل أو قصير الأجل، لذا سنحاول توضيح بعض العوامل المهمة في كيفية اختيار المؤسسة لنوع التمويل الذي يناسبها.

وتشمل نسب التمويل عدة أنواع وهي:

## أ- نسبة التمويل الدائم Permanent financing ratio

وهي تعبر عن مدى قدرة المؤسسة تغطية أصولها غير الجارية بالاعتماد على أموالها الدائمة، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = (\text{الأموال الدائمة} / \text{الأصول غير جارية})$$

ومن خلال هذه النسبة نميز ثلاث حالات مختلفة وهي:

❖ إذا كانت النسبة < 1: المؤسسة تمويل الأصول غير جارية بواسطة أموالها الدائمة بالإضافة إلى وجود فائض مما يسمح لها بتمويل جزء من الأصول الجارية، وتعتبر الحالة المثلى للمؤسسة ودليل على حسن اختيارها لطريقة التمويل المناسبة.

❖ إذا كانت النسبة > 1: المؤسسة غير قادرة على تمويل الأصول غير جارية بواسطة أموالها الدائمة، مما يجب على المؤسسة اتخاذ الاجراءات التصحيحية المناسبة.

❖ إذا كانت النسبة = 1: هذا يعني أن رأس المال العامل الدائم (الصافي) معدوم ولا يوجد أي فائض لتمويل أصولها الجارية، وتسمى بحالة التوازن المالي الأدنى أي مقابلة الأصول ذات السيولة الأقل بالخصوم ذات مدة الإستحقاق الأطول، وبالتالي يمكن القول أن المؤسسة طبقت قاعدة التوازن المالي في التمويل عن طريق الملائمة في تمويل إستخداماتها، لكن أي احتياج لتمويل دورة الاستغلال تجعل المؤسسة تقع في العجز حيث تتميز هذه الحالة بالحساسية الكبيرة، وتطبيقا لمبدأ الحيطة والحذر يستحسن أن تكون نسبة التمويل الدائم أكبر من 1. إن التوازن من أعلى الميزانية يمكن تحقيقه وهذا راجع لاستحقاقية الأموال الدائمة التي تتعدى السنة، لذا فالوقت في صالح المؤسسة لأن ما هو متاح لديها من أصول غير جارية يمكن أن يتحول إلى سيولة خلال هذه الفترة الطويلة، بينما التوازن من أسفل الميزانية يصعب تحقيقه لأنه يتضح أن الأصول الجارية التي تتغير دوريا يتم تمويلها بواسطة ديون قصيرة الأجل، وتبقى صعوبة التحقيق مما يؤدي إلى عدم التوازن بينهما بسبب التغيرات المتكررة في دورة الاستغلال، وحتى يتم معالجة هذه الصعوبات تقوم المؤسسة بتخصيص جزء من الأموال الدائمة لتمويل بها بعض الأصول الجارية، وتلك هي الحالة المثلى كما أشرنا إليها سابقا.

#### ب- نسبة التمويل الخاص Private financing ratio

وتعبر عن مدى تغطية المؤسسة لأصولها الجارية بالاعتماد على أموالها الخاصة، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة التمويل الخاص} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول غير جارية}}$$

ومن خلال هذه النسبة نميز ثلاث حالات مختلفة وهي:

- ❖ إذا كانت النسبة < 1: المؤسسة تمول الأصول غير جارية بواسطة أموالها الخاصة، بالإضافة إلى وجود فائض مما يسمح للمؤسسة بتمويل جزء من الأصول الجارية وهي الحالة المثلى.
- ❖ إذا كانت النسبة > 1: المؤسسة غير قادرة على تمويل الأصول غير جارية بواسطة أموالها الخاصة، مما يجب على المؤسسة اتخاذ الاجراءات التصحيحية المناسبة.
- ❖ إذا كانت النسبة = 1: يعني أن رأس المال العامل الخاص معدوم، وأن الأموال الخاصة تغطي الأصول غير جارية دون وجود فائض، وتسمى بحالة التوازن المالي الأدنى.

#### ج- نسبة المديونية Rate of indebtedness

تستعمل هذه النسبة لقياس مدى مساهمة الدائنين في تمويل المؤسسة من جهة، وتبين العلاقة بين رأس المال والديون من جهة أخرى، وتسمح بمعرفة درجة الخطر المالي ومدى قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها اتجاه الغير، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة المديونية} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الخصوم}}$$

وينبغي أن تقل هذه النسبة عن 0.5 في المؤسسة لكي لا تكون مشبعة بالديون، وبالتالي لا تؤثر على سمعتها مما يجعلها لا تجد صعوبة في طلب القروض من البنوك أو الشراء على الحساب مستقبلا.

#### د- نسبة الاستقلالية المالية Financial independence ratio

وتبين مدى اعتماد المؤسسة على أموالها الخاصة بدلا من الديون، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}}$$

فالمؤسسة التي تعتمد على أموالها الخاصة بشكل كبير تكون في استقلالية مالية جيدة، وكلما كانت النسبة أكبر من 1 كلما كان أفضل لها.

**ملاحظة:** تعتبر نسبة المديونية ونسبة الاستقلالية المالية من بين أهم النسب التي يعتمد عليها البنك في قراره المتعلق بمنح القروض للمؤسسات من عدمه.

## سادسا: احتياجات رأس المال العامل الدائم (Pwcn) Permanent working capital needs

تسعى المؤسسة إلى تحقيق توازنها المالي وذلك من خلال التحليل الأمثل لعناصر الميزانية، ومعرفة قدراتها الانتاجية وطبيعة التمويل ودرجة السيولة ومقدار الربحية، وهذا ما يساعدها في معرفة مقدار احتياجاتها الحقيقية.

## 1- تعريف احتياجات رأس المال العامل الدائم

تلجأ المؤسسة للحصول على الأموال التي تحتاجها من الشركاء والبنوك لتمويل استثماراتها المختلفة، حيث يتطلب نشاط الاستغلال في المؤسسة توفير مجموعة من العناصر خاصة المخزونات، مما يجعلها تبحث عن جزء آخر مكمل وهو ما يسمى باحتياجات رأس المال العامل.

ويعرف على أنه جزء من الاحتياجات الضرورية المرتبطة ارتباطا مباشرا بدورة الاستغلال، التي لم تغطى من طرف الموارد الدورية.

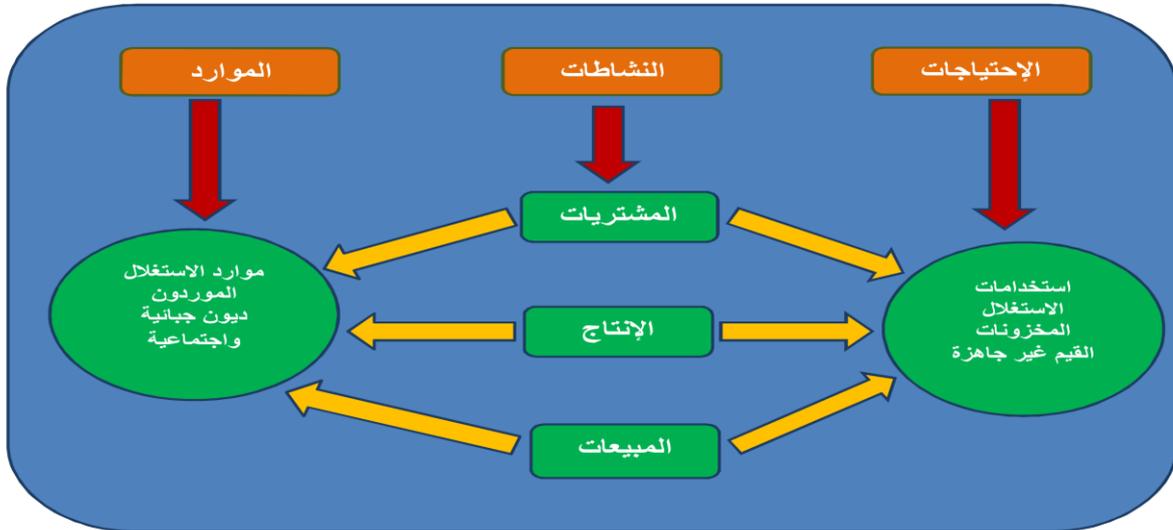
فدورة الاستغلال تنتج عنها احتياجات للتمويل وتكون مرتبطة بسرعة دوران عناصر الأصول الجارية (قيم الاستغلال + قيم غير جاهزة)، بينما موارد التمويل فهي مرتبطة بسرعة دوران الديون قصيرة الأجل باستثناء التسبيقات المصرفية، حيث ينتج عن النشاط المستمر وبفعل العوامل المؤثرة فيه وجود فروقات زمنية بين التدفقات الداخلة الناتجة عن عمليات البيع، والتدفقات الخارجة من المؤسسة والمتمثلة في شراء البضائع والمواد الأولية إلى جانب تسديد مختلف ديونها، مما يؤدي إلى ظهور احتياجات رأس المال العامل الدائم.

ويعتبر رأس المال العامل كضمان للمؤسسة فكلما كان موجب كلما قل احتياجاته، كما تم الإشارة إليه سابقا عند عرض حالات رأس المال العامل الدائم.

وكما هو معروف ينتج عن الأنشطة المباشرة للمؤسسة مجموعة من الاحتياجات المالية بسبب التفاعل مع مجموعة من العناصر: أهمها: المخزونات، الزبائن، الموردون، الرسم على القيمة المضافة، الديون الاجتماعية والجبائية.

ويتولد الاحتياج المالي للاستغلال عندما لا تستطيع المؤسسة تسديد ديونها المترتبة عن النشاط بواسطة مخزوناتا وحقوقها لدى الزبائن، وبالتالي يتوجب عليها البحث عن مصادر أخرى لتمويل هذا العجز، وهو ما يصطلح عليه باحتياجات رأس المال العامل كما يوضحه الشكل الموالي.

شكل رقم 04: يوضح احتياجات رأس المال العامل



المصدر: الياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي (الادارة المالية دروس وتطبيقات)، الطبعة الأولى، داروائل للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2006، ص 84 بتصرف.

## 2- حساب احتياجات رأس المال العامل

ويمكن حساب احتياجات رأس المال العامل بالعلاقات التالية:

احتياجات رأس المال العامل = (القيم غير الجاهزة + قيم استغلال) - (الديون قصيرة الأجل - السلفات المصرفية)

احتياجات رأس المال العامل = (الأصول الجارية - القيم الجاهزة) - (ديون قصيرة الأجل - سلفات مصرفية)

وعند حساب احتياجات رأس المال العامل تظهر ثلاث حالات وهي:

- ◀ احتياجات رأس المال العامل < 0: أي احتياجات التمويل أكبر من موارد التمويل فدورة الاستغلال لا تغطي كل احتياجاتها، والمؤسسة بحاجة إلى رأس مال عامل موجب أي البحث عن موارد أخرى لتغطية هذا العجز.
- ◀ احتياجات رأس المال العامل > 0: هذا يعني أن احتياجات التمويل أقل من موارد التمويل، وفي هذه الحالة الموارد تغطي كل احتياجات دورة الاستغلال، لذا فالمؤسسة في وضعية جيدة.
- ◀ احتياجات رأس المال العامل = 0: هذا يعني أن احتياجات التمويل مساوية لموارد التمويل. في هذه الحالة الموارد تغطي دورة الاستغلال دون وجود فائض ولا احتياج.

## سابعاً: الخزينة Treasury

تلعب الخزينة دوراً أساسياً في المؤسسة وترجم التوازن المالي على المدى القصير، ما بين رأس المال العامل الثابت نسبياً واحتياجات رأس المال العامل المتذبذب خلال فترة معينة، لذا تعتبر الخزينة مؤشراً هاماً من مؤشرات التوازن المالي لمعرفة الوضعية المالية للمؤسسة بشكل أفضل.

## 1- تعريف الخزينة

يمكن تعريف خزينة المؤسسة بأنها محصلة التدفقات النقدية الخارجة والداخلية، من وإلى المؤسسة في لحظة معينة.

كما تعرف أيضاً بأنها: الفرق بين أصول الخزينة وخصومها.

ومعرفة رصيد الخزينة له دور مهم جداً، لأن كل العمليات التي تقوم بها المؤسسة تتجسد في تدفقات دخول نقود إلى حساباتها المالية وتدفقات خروج النقود منها، حيث تسمح للمؤسسة باتخاذ القرارات المتعلقة بالشراء على الحساب أو عن طريق البنك والصندوق، والقرارات المتعلقة بالبيع على الحساب أو عن طريق البنك والصندوق مما يجعل المؤسسة تهتم أكثر بأجال التسديد، ويتحدد مستوى الخزينة بتحديد مقدار التوازن المالي بين رأس المال العامل واحتياجاته.

## 2- طرق حساب الخزينة

ويمكن حساب الخزينة بالطرق التالية:

الخزينة = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل

الخزينة = القيم الجاهزة - السلفات المصرفية

الخزينة = خزينة الأصول - خزينة الخصوم

وتتمثل عناصر خزينة الأصول في ما يلي:

- ◀ سندات الخزينة: يتم شرائها من البنوك التي تعرضها للاكتتاب والتي تكون مدة استحقاقها قصيرة الأجل، وعند حلول الأجل يسدد البنك قيمة السندات مع فائدتها.
- ◀ خصم الأوراق التجارية.
- ◀ الحساب البنكي والصندوق... الخ.

أما عناصر خزينة الخصوم تتمثل فيما يلي:

- ◀ السلفات المصرفية: وهي عبارة عن قروض بنكية تتميز بقصر أجل استحقاقها، وعادة لا ترتقي إلى مستوى القروض الموجهة لشراء الاستثمارات من حيث المدة وحجم المبالغ.
- ◀ السحب على المكشوف: هو نوع من القروض الناتج عن بقاء الحساب البنكي للمؤسسة مدين لدى البنك.

### 3- دراسة حالات الخزينة

من خلال مختلف العلاقات الموضحة سابقا نجد أن وضعية الخزينة ترتبط برأس المال العامل واحتياجاته، وتظهر لنا ثلاث حالات وهي:

◀ الخزينة < 0: أي رأس المال العامل أكبر من احتياجات رأس المال العامل فالمؤسسة تمتلك فائض يجنبها الوقوع في مشكل السيولة، وعلى هذا يجب على المؤسسة أن تحتفظ بالحد الأدنى فقط من باب تطبيق مبدأ الحيطة والحذر في حدود المعقول لكي لا تجمد أموالها وتضيع فرص الربح، أي تكلفة الفرصة الضائعة لهذا وجب عليها معالجة هذه الوضعية (الموازنة بين الربحية والسيولة).

◀ الخزينة > 0: أي وجود رأس المال العامل أقل من احتياجات رأس المال العامل وعليه فإن هناك نقص في السيولة، وأن المؤسسة عاجزة عن توفير السيولة اللازمة لتغطية الديون المستحقة، وهذا مما يجعلها تطالب بحقوقها الموجودة لدى الغير (الزبائن)، أو تقترض من بنوك أخرى، أو تتنازل عن بعض استثماراتها وقد تلجأ المؤسسة إلى بيع بعض المواد الأولية بشرط عدم التأثير على طاقتها الإنتاجية.

◀ الخزينة = 0: في هذه الحالة يكون رأس المال العامل مساويا لاحتياجات رأس المال العامل، وهذا يعني أن المؤسسة تتحكم جيدا في توازنها المالي، ولكن هذا من الصعب الوصول إليه من الناحية العملية في المدى القصير. إن الوصول إلى هذه الحالة (الخزينة = 0) من الناحية النظرية يتم بالاستخدام الأمثل لموارد المؤسسة وفق الإمكانيات المتاحة عن طريق تفادي مشاكل عدم التسديد، وبالتالي التحكم في السيولة دون التأثير على الربحية، ويتم تحقيق ذلك من خلال تحقيق التوازن بين رأس المال العامل واحتياج رأس المال العامل.

وفي هذه الحالة نجد أن رأس المال العامل قام بتلبية كل احتياجاته، أو بمعنى أدق نجد تطابق بين السيولة المتوفرة واستحقاقية الديون وهي الحالة المثلى للخزينة، لكنها من ناحية التطبيق العملي صعبة التحقيق ونادرة الحدوث، لأنها لا تتحقق إلا بالاستخدام الأمثل لموارد المؤسسة بنسبة 100% كما أنها تعبر عن العلاقة المثالية بين السيولة والربحية، وتمتاز هذه الحالة بالحساسية الكبيرة فكل تغير طفيف سواء كان إيجابيا أو سلبيا ولو ب 1 دج، ستصبح الخزينة موجبة أو سالبة.

### 4- التأثير على رأس المال العامل واحتياجاته

يهدف جعل الخزينة متوازنة تلجأ المؤسسة بالتأثير على رأس المال العامل واحتياجاته، ونميز حالتين وهما:

أ- الحالة الأولى: إذا كانت الخزينة < 0: وهذا يعني أن رأس المال العامل أكبر من إحتياج رأس المال العامل، فعلى المؤسسة أن تقوم بالتأثير على رأس المال العامل وتخفيضه باللجوء إلى الإجراءات التالية:

- ✓ تخفيض الموارد الدائمة عن طريق تسديد بعض القروض طويلة الأجل.
  - ✓ رفع قيمة الإستخدامات غير جارية، فتقوم المؤسسة بشراء استثمارات إضافية.
  - ✓ الزيادة من الاستعمالات الدورية، عن طريق رفع قيمة المخزونات عند انخفاض الأسعار.
  - ✓ تخفيض موارد الدورة عن طريق تسديد ديون الموردين والضرائب ومختلف الالتزامات قصيرة الأجل.
- ب- الحالة الثانية: إذا كانت الخزينة > 0: هذا يعني أن رأس المال العامل أقل من إحتياج رأس المال العامل، فعلى المؤسسة أن تقوم بعكس الإجراءات السابقة.