

المحور الثاني: التحليل المالي للميزانية (تحليل نمي، وظيفي، ديناميكي)

الجزء الأول: التحليل الذمي (تحليل سيولة - استحقاق)

ظهر هذا التحليل في بدايته كأداة تحليلية في يد البنكيين والوسطاء الماليين حيث تستخدم كأداة مساعدة على اتخاذ قرارات الإقراض، وذلك بتحليل القوائم المحاسبية باستخدام مجموعة من المؤشرات والنسب المالية، وعلى ضوءها يقوم البنك بعملية الإقراض أو الامتناع عن ذلك.

التحليل الذمي طريقة تحليل تقليدية تركز على مخاطر العسر المالي والإفلاس، ويعتمد هذا التحليل على مفهوم الذمة المالية للمؤسسة؛ حيث تعتبر حسب هذا المنظور وحدة قانونية اقتصادية ذات ذمة مالية والتزامات وممتلكات مالية، ويتم تحديد هذه الذمة من خلال جرد عناصر الأصول والخصوم. يساهم هذا المنظور في التعرف على إمكانية تحقق العسر المالي والإفلاس للمؤسسة وهذا ما ركز عليه البنك عند دراسته لطلب القرض حيث يدرس إمكانية تحقق حدث التوقف عن الدفع والذي يشير إلى اقتراب المؤسسة من خطر الإفلاس وبالتالي ارتفاع احتمال تصفية أصولها وما ينجر عنه من ضياع أمواله، والتركيز على الإفلاس جاء نتيجة للفترة التي ظهر فيها هذا التحليل في فترة الثلاثينات من القرن الماضي؛ والتي شهدت أزمة كساد عالمي أدت إلى إفلاس معظم المؤسسات الاقتصادية، لذلك ينصب اهتمام البنك على استخدام أدوات تقيس احتمالية تعرض المؤسسة لحالة العسر المالي والتوقف عن الدفع.

يعرف العسر المالي بأنه الوضع الذي تكون فيه أصول مؤسسة ما عند تحويلها إلى سيولة تغطي خصومها عند أجل استحقاقها، ويتم تحديد درجة العسر بتقييم كل من عناصر الأصول السائلة والخصوم المستحقة لتحديد الفرق بينهما. ولتحديد درجة الإفلاس والتوقف عن الدفع نقوم بمقارنه أجل استحقاق دفع عناصر الخصوم أي أجل التسديد مع أجل تحقق عناصر الأصول أي درجة السيولة.

أولاً. تعريف الميزانية المالية:

تعرف الميزانية المالية كوثيقة تصور الذمة المالية للمؤسسة بعد إجراء التعديلات اللازمة على مختلف العناصر المشكلة للميزانية المحاسبية، ومن وجهه نظر محاسبية يتم ترتيب عناصر الميزانية حسب مبدأ السيولة_الاستحقاق:

- ترتب عناصر الأصول حسب درجة السيولة المتزايدة من أعلى إلى أسفل.
- وترتب عناصر الخصوم حسب درجة الاستحقاق المتزايد من أعلى إلى أسفل.
- ولتسهيل عملية الترتيب حسب المعيارين السابقين يتم الاعتماد على معيار السنة الواحدة.

عند تحليل الميزانية وفق منظور سيولة_استحقاق يتصرف المحلل المالي كما لو أنه يحاول الإجابة على السؤال التالي: **إذا قامت المؤسسة بتصفية جميع أصولها هل تكفي السيولة الناتجة عن ذلك لسداد كل التزامات كل الالتزامات المالية للمؤسسة؟** أي أن الفرضية الأساسية لمنظور سيولة_استحقاق هي فرضية **"التوقف عن النشاط"**.

ثانيا. شكل الميزانية المالية: يتم بناء عناصر الميزانية المالية كما يوضحه الشكل الموالي:

الشكل رقم (2): بناء الميزانية المالية

الأصول المالية:	الخصوم المالية:
الأصول الثابتة (غير جارية): - تثبيبات معنوية مادية ومالية. - عناصر الأصول الثابتة لأكثر من سنة؛	الأموال الدائمة (موارد): - الأموال الخاصة؛ - الديون المتوسطة وطويلة الأجل؛ - الاستحقاقات المؤجلة لأكثر من سنة.
الأصول المتداولة (الجارية): تضم الأموال الصافية لأقل من سنة: - المخزونات؛ - حقوق المؤسسة لدى الغير؛ - النقديات (صندوق، بنك...);	الخصوم المتداولة (الجارية): هي الديون قصيرة الأجل. - الموارد وملحقاته؛ - الاعتماد البنكية الجارية.

من وجهة نظر التسيير المالي تستعمل القيمة الحقيقية كأساس لتقييم عناصر الأصول المالية، وينتج عن هذا التقييم فوارق على شكل قيم زائدة أو ناقصة تعالج على مستوى الأموال الخاصة، وهذه النقطة سنعود إليها لاحقا.

ثالثا. **المؤشرات المالية الأساسية:** من خلال الميزانية المالية يمكن استخراج المؤشرات المالية التي تقيس درجه تحقيق التوازن المالي:

1. رأس المال العامل سيولة "fond de roulement"

يعتبر من الأدوات المستعملة في تقييم البنية المالية للمؤسسة والحكم على مدى توازنها المالي بتاريخ معين، ويتمثل في ذلك الجزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل جزء من الأصول المتداولة بعد تمويل كل الأصول الثابتة، أو هو ذلك الفائض في السيولة الناتج عن تسديد كل الخصوم الجارية في

أجل استحقاقها باستخدام الأصول الجارية المتحولة إلى سيولة، والذي يمكن استخدامه لتمويل الأصول غير الجارية.

1.1 حساب رأس المال العامل السيولة: يحسب رأس المال العامل وفقا للعلاقات التالية:

منظور أعلى الميزانية: رأس المال العامل سيولة = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

من منظور أسفل الميزانية: رأس المال العامل سيولة = الأصول المتداولة - الخصوم الجارية

1.1.1 الدلالة المالية لرأس المال العامل سيولة: من أعلى الميزانية تظهر لنا ثلاث حالات يوضحها

الشكل الموالي:

الشكل رقم (3): حالات رأس المال العامل سيولة

أصول ثابتة	أموال دائمة	أصول ثابتة	أموال دائمة	أصول ثابتة	أموال دائمة
أصول متداولة	FR	أصول متداولة	خصوم متداولة	FR	خصوم متداولة
خصوم متداولة		خصوم متداولة		أصول متداولة	
توازن مالي مع هامش أمان (موجب fr)		توازن مالي أدنى (معدوم fr)		حالة اللاتوان (سالب fr)	

التفسير: رأس المال العامل من أعلى الميزانية يساعد على قياس قدرة المؤسسة على تحقيق التوازن المالي المتوسط والطويل الأجل، فإذا كان موجبا فذلك دليل على تحقيق التوازن مما يشير إلى أن المؤسسة قادرة على تمويل احتياجاتها الطويلة والمتوسطة الأجل باستخدام مواردها الطويلة والمتوسطة الأجل، أما إذا كان سالبا فذلك دليل على خلل في التوازن المالي أي عجز المؤسسة على تمويل احتياجاتها مما يستدعي البحث عن موارد مالية أخرى لتمويل هذا العجز، أما في حال الفرق معدوم وهي حالة نادرة الحدوث فذلك معناه أن المؤسسة غطت أصولها الثابتة بمواردها الدائمة دون وجود فائض أو عجز وهي حالة التوازن المالي الأمثل.

2.1.1 الدلالة المالية لرأس المال العامل من أسفل الميزانية: يساعد هذا المؤشر على قياس قدرة

المؤسسة على تحقيق التوازن المالي قصير الأجل، فإذا كان رأس المال العامل موجبا دل ذلك على تحقيق هذا التوازن مما يشير إلى قدرة المؤسسة على مواجهة خصومها الجارية باستخدام أصولها الجارية بعد تحويلها إلى سيولة وإن كان سالبا فذلك دليل على وجود خلل في التوازن المالي أي عجز.

2. التحليل بواسطة النسب المالية:

تعتبر النسب المالية من أهم الأدوات المستعملة في التسيير المالي، بالنظر لسهولة حسابها وتفسير دلالتها، وتعرف بأنها تلك العلاقة التي تجمع بين متغيرين ماليين أو أكثر، وقد ارتكز التحليل التقليدي على العديد من النسب المالية نذكر بعضها فيما يلي.

1.2. نسب السيولة:

تساعد على قياس قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل أي الديون قصيرة الأجل باستعمال أصولها الجارية، وتضم النسب التالية:

- **نسبة السيولة العامة:** وتعرف بنسبة التداول أو نسبة رأس المال العامل، حيث تقيس مدى كفاية الأصول المتداولة في الوفاء بالتزامات قصيرة الأجل.

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول الجارية (المتداولة)}}{\text{الخصوم الجارية (المتداولة)}}$$

- إذا كانت $1 <$ معناه أن المؤسسة قادرة على التسديد، وهو دليل على بعد المؤسسة عن وجود مشاكل في الخزينة.
- إذا كانت $1 =$ معناه أن المؤسسة لا تتوفر على هامش أمان أي أن رأس المال العامل معدوم، والمؤسسة يمكن أن تواجه صعوبات في الخزينة إذا كانت سرعة دوران الأصول ضعيفة.
- إذا كانت $1 >$ المؤسسة يمكن أن تتعرض لخطر التوقف عن الدفع.
- **نسبة السيولة السريعة:** تقيس قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل باستخدام أصولها الأكثر سيولة، حيث تستبعد العناصر الأصعب تحولا إلى سيولة والمتمثلة في المخزونات وتعتمد على الخزينة وتحصيل حقوقها لدى الغير.

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

- تكون هذه النسبة بصفه عامه أقل من 1 حيث يرتبط مستواها بطبيعة نشاط المؤسسة، والنسبة النموذجية عادة تتراوح بين 0.3 و 0.5.
- **نسبة الخزينة (السيولة الفورية):** تقيس قدرة المؤسسة على سداد ديونها قصيرة الأجل باستخدام متاحاتها (الأصول الأكثر سيولة وهي النقدية).

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

تكون النسبة النموذجية في حدود 0.25 و 0.35، حيث أنه إذا كانت النسبة أكبر من 1 فهو دليل على وجود خزينة وافرة ناتجة عن سوء التسيير.

2.2. نسب النشاط أو الدوران:

تستخدم لقياس كفاءة المؤسسة في استخدام الموارد المتاحة في اقتناء الموجودات ومن ثم مدى قدرتها على الاستخدام الأمثل لهذه الموجودات، وتهتم المؤسسة بسرعة دوران أصولها المتداولة حتى تحقق أعلى ربح ممكن لأن كل دوره تؤدي إلى تحقيق فوائد.

• **دوران المخزون:** يقيس سرعة بيع المخزون وتجديده، بحيث أنه كلما زاد معدل دوران المخزون أو انخفضت مده الاحتفاظ به كان ذلك مؤشرا جيدا على كفاءة إدارة المخزون.

نسبة دوران المخزون	متوسط المخزون	تكلفة الشراء	مدة دوران المخزون	الدلالة:
تكلفة شراء البضاعة المباعة ÷ متوسط المخزون	(الرصيد في بداية الدورة + الرصيد في نهاية الدورة) ÷ 2	مخ 1 + المشتريات + مصاريف الشراء - مخ 2	360 ÷ نسبة دوران المخزون	نسبة الدوران: عدد مرات تجديد المخزون خلال الدورة. مدة الدوران: المدة الوسطية للاحتفاظ بالمخزون على مستوى المخازن (الأيام).

تقيس نسبة الدوران كفاءة المؤسسة في بيع منتجاتها، أي عدد المرات التي تقوم فيها المؤسسة بتحريك متوسط مخزونها خلال العام، لنفترض مثلا أن معدل دوران المخزون في مؤسسة ما خلال سنة 2020 كان 0.58 مرة مقابل 0.45 مرة خلال سنة 2021 معنى هذا أن المؤسسة لم تتمكن من تدوير مخزونها ولو لمرة واحدة خلال السنة، وهذا دليل على بطء حركة بيع المخزونات أو المنتجات والمؤسسة بحاجة إلى تعزيز قدراتها أو جهودها التسويقية.

أما مده الدوران فتشير إلى عدد الأيام التي تستغرقها المؤسسة لتحويل مخزونها إلى سيولة، بحيث أنه كلما زاد عدد الأيام كان ذلك دليل على بطء حركة دوران المخزون؛ وقد يكون مؤشرا على ضعف الطلب على منتجات المؤسسة أو سوء إدارة المخزون أو زيادة التكاليف؛ وقد يعني أيضا أن المؤسسة تشتري بكميات كبيرة للاستفادة من الخصومات التجارية أو زيادة مستوى المخزون لتجنب نفاذه.

وكمثال؛ لنفرض أن مدة دوران المخزون في مؤسسة ما كان 657 يوم سنة 2020 مقابل 843 خلال سنة 2021 هذا يعني أن المؤسسة تستغرق أكثر من عام لبيع مخزونها وهذا مؤشر على ضعف تسويق المنتجات.

• دوران حقوق العملاء:

يقيس هذا المؤشر المدة المتوسطة الممنوحة للزبائن من طرف المؤسسة لتسديد ديونهم، وعادة هذه المدة لا تتجاوز 90 يوم، ومع ذلك فإن نتيجة هذا المؤشر تعتمد على سياسة الائتمان الخاصة بالمؤسسة.

نسبه دوران العملاء	متوسط ديون العملاء	مدته دوران العملاء	الدلالة:
رقم الأعمال متضمن الرسم ÷ متوسط ديون العملاء	(الزبائن ₁ + أوراق القبض ₁ + الزبائن ₂ + أوراق القبض ₂) ÷ 2	360 ÷ معدل دوران العملاء	نسبة الدوران: عدد مرات تجديد حساب العملاء أو العدد المتوسط لتحصيلات قيم المبيعات. مدة الدوران: متوسط فتره تحصيل حقوق الزبائن أو متوسط مده تحصيل قيم المبيعات

كلما زاد معدل دوران العملاء أو انخفض متوسط فترة التحصيل كان ذلك مؤشرا جيدا على قدرة المؤسسة على توليد النقد وتحقيق الربح.

قد تشير زيادة فترة التحصيل إلى غياب الرقابة على الائتمان أو ضعفها مما قد يؤدي إلى حالة ديون غير قابلة للتحصيل، أو قد تكون سياسة متعمدة لجذب العملاء أو منح عميل شروط ائتمان مرنة. مثال: تمكنت مؤسسة ما من تحويل حسابات العملاء إلى نقد بمعدل 1.85 مرة سنة 2020 مقابل 1.09 مرة سنة 2021، يدل هذا الانخفاض على ضعف ساسة الائتمان الخاصة بالمؤسسة. وعلى افتراض أن فترة التحصيل انتقلت من 197 يوما إلى 335 يوما لنفس السنوات؛ نلاحظ أن عدد الأيام المستغرقة في تحصيل الديون في تزايد وهذا يعتبر لمؤشر على ضعف سياسة الائتمان وعدم قدرة المؤسسة على تحصيل ديونها.

• دوران الموردين:

يقيس هذا المؤشر المدة المتوسطة الممنوحة للمؤسسة من طرف مورديها لتسديد ما عليها من ديون، قد تكون فترة الائتمان الطويلة ميزة بالنسبة للمؤسسة باعتبارها مصدر تمويل مجاني؛ غير أنها قد تكون دليل على عدم القدرة على السداد بسبب مشاكل السيولة التي تعاني منها المؤسسة

نسبه دوران الموردين	متوسط ديون الموردين	مدته دوران الموردين	الدلالة:
المشتريات السنوية متضمن الرسم على متوسط ديون الموردين	(الموردين ₁ + أوراق الدفع ₁ + الموردين ₂ + أوراق الدفع ₂) ÷ 2	360 ÷ معدل دوران الموردين	نسبة الدوران: العدد المتوسط لعمليات الشراء مدة الدوران: متوسط المدة التي تستغرقها المؤسسة للسداد.

مثال تطبيقي: (تم حله خلال المحاضرة)

إذا توفرت لديك المعلومات التالية الخاصة بمؤسسة ما خلال سنة 2021:

البيان	2021/1/1	2021/12/31	البيان	2021/1/1	2021/12/31
البضاعة	224.000	190.000			
الزبائن	11.500	75.000	المورد		
أوراق قبض	99.100	17.500	أوراق دفع		
				145.100	93.900
				103.000	21.000

معلومات إضافية: - مشتريات البضاعة السنوية 2.243.000 دج

- تكلفة شراء البضاعة المباعة: 2.277.000 دج

- رقم الأعمال السنوي: 3.450.000 دج

المطلوب: حساب نسب ومدة الدوران لكل من البضاعة الزبائن والموردين؟

3.2. نسب التوازن الهيكلي:

تساعد هذه النسب في معرفة مدى مساهمة كل مصدر تمويلي في تمويل الأصول بصفة عامة والثابتة بصفة خاصة.

• **نسبة التمويل الدائم:** يقيس هذا المؤشر قدرة الأموال الدائمة على تغطية الأصول الثابتة، وهي صيغة أخرى لرأس المال العامل، لذلك من الأفضل أن تكون هذه النسبة أكبر من 1 لتعمل المؤسسة بأريحية في ظل وجود هامش أمان، أما إذا كانت النسبة أقل من 1 فمعناه أن رأس المال العامل سالب وأن جزء من الأصول الثابتة مغطى بقروض قصيرة الأجل.

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة}} \text{ من الأفضل } < 1$$

• **نسبة التمويل الخاص (الذاتي):** يقيس مدى تغطية الأصول الثابتة بالأموال الخاصة، ومن خلاله يتم تحديد ما تحتاجه المؤسسة من قروض طويلة الأجل لتوفير الحد الأدنى من رأس المال العامل.

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

إذا كانت النسبة = 1 فالمؤسسة تغطي أصولها الثابتة بأموالها الخاصة، أما الديون طويلة الأجل في حال وجودها فتغطي الأصول الجارية، أما في كانت النسبة < 1 فالمؤسسة تمول أصولها الثابتة بأموالها الخاصة مع تحقيق فائض في الأموال الخاصة إضافة إلى الديون طويلة الأجل يوجه لتمويل الأصول

المتداولة؛ وهذا مؤشر سيء بالنسبة للمؤسسة لأن الديون طويلة الأجل عليها فوائد بينما الأصول المتداولة ليس عليها فوائد.

• **نسبة الاستقلالية المالية:** الاستقلالية المالية للمؤسسة مرتبطة بمدى دينيتها، يسمح هذا المؤشر بقياس وزن الديون داخل الهيكل المالي للمؤسسة، ولحساب هذه النسبة تقوم بمقارنة الأموال الخاصة مع مجموع الديون وهذه الأخيرة تضم الديون الثابتة مضاف إليها خزينة الخصوم.

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

الأفضل < 1 وفي حدود 2

من الأفضل أن تكون هذه النسبة كبيرة لأن ذلك يزيد من قدرة المؤسسة على الاقتراض، أما إذا كانت صغيرة فهذا يعني أن المؤسسة مثقلة بالديون.

• **القدرة على السداد:** يقيس هذا المؤشر قدرة المؤسسة على تغطية التزاماتها من خلال أصولها، وتعتبر هذه النسبة من بين المؤشرات الهامة لتقييم مخاطر الإفلاس.

$$\text{نسبة القدرة على السداد} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}}$$

في حدود 0,5

من الأفضل أن تكون نسبة القدرة على السداد في حدود 0.5% أو أقل، لأنه كلما كانت منخفضة كان الضمان أكثر لديون الغير.

الانتقادات الموجهة للتحليل المالي التقليدي:

أحيط هذا التحليل بالكثير من الانتقادات والتحفظات خصوصا مع التطور السريع في المحيط المالي والاقتصادي:

- لا يعطي تصورا واضحا حول المستوى الأمثل لرأس المال عامل؛
- لا يبين العلاقة بين رأس المال العامل والخزينة بالرغم من أنه يفترض في الخزينة أن تكون موجبه في حال توفر رأس المال العامل؛

- الاعتماد على مبدأ سيولة_استحقاق في هذا التحليل محاط بالكثير من الاستثناءات التي لا تدعم هذين معيارين.

ملاحظات وتعديلات:

عند إعداد الميزانية المالية ينبغي الأخذ في عين الاعتبار التعديلات التالية:

العنصر	التعديل
النتيجة:	- خسارة: تطرح من حساب نتائج رهن التخصيص؛ - ربح: يكون القرار إما بتوزيعها وتعتبر كديون قصيرة الأجل، أو توضع في حساب الاحتياطات، وفي حال أنه لا يوجد قرار بشأن النتيجة توضع ضمن حساب نتائج رهن التخصيص.
مصاريف إعدادية:	تدفع المصاريف الإعدادية عند التأسيس وبذلك فهي لا تعبر عن قيمة مالية حقيقية (وهمية): - تحذف من الأصول الثابتة؛ - تحذف من رأس المال الخاص.
مؤونة الأعباء والخسائر:	نجد ثلاث حالات: - التأكد من وقوع الخسائر أو تنفيذ أعباء مستقبلا مثل ترميم المؤسسة: تعتبر دين قصير الأجل إذا كانت ستصرف في مدة أقل من سنة، أو طويلة الأجل إذا كانت ستصرف في مدة تزيد عن سنة؛ - إذا كانت غير مبررة: تعامل معاملة النتيجة الإجمالية غير المصفاة من الضريبة: فيتم إخضاعها للضريبة وهذه الأخيرة تضاف إلى الديون قصيرة الأجل؛ الباقي تدمج ضمن نتائج رهن التخصيص في انتظار القرار الإداري بشأنها. - إذا كانت مبررة: تبقى مصنفة ضمن حساب مؤونة الخسائر والأعباء ويتم ترتيبها حسب تاريخ الاستحقاق (قصيرة الأجل أو طويلة الأجل)
ديون الاستثمارات:	عادة تدفع في شكل أقساط سنوية، وبالتالي فالقسط السنوي يعتبر دين قصير الأجل؛ والباقي ديون طويلة الأجل.
مخزون الأمان (الحد الأدنى من المخزون):	يعبر عن المستوى الضروري لقيام المؤسسة بمهامها: - يحول من الأصول المتداولة إلى الأصول الثابتة؛ - الباقي (العادي) يبقى ضمن الأصول المتداولة.
حقوق على الاستثمارات:	درجة سيولة بعض العناصر المكونة لهذا الحساب مثل سندات المساهمة أو سندات التجهيز قد تفوق السنة، لذلك يتم تحويلها إلى الأصول الثابتة.
كفالات مدفوعة:	هي مبالغ تدفعها المؤسسة للغير والتي تزيد مدتها عن السنة؛ تصنف ضمن الأصول الثابتة.
فرق إعادة التقييم:	من وجهة نظر التسيير المالي تستعمل القيمة الحقيقية كأساس لتقييم كل عناصر

الأصول المالية، ينتج عن هذا التقييم فوارق على شكل قيم زائدة أو ناقصة:

$$\text{فرق التقييم} = \text{القيمة الحقيقية} - \text{القيمة المحاسبية الصافية}$$

- إذا كانت القيمة الحقيقية أكبر من القيمة المحاسبية الصافية: الفرق موجب وهذا الأخير يضاف إلى الأموال الخاصة؛
- إذا كانت القيمة الحقيقية أقل من القيمة المحاسبية الصافية: الفرق سالب وهذا الأخير يطرح من الأموال الخاصة؛