

دور جداول التمويل في تفسير التغيرات في رأس المال العامل الصافي: دراسة حالة

The role of financing tables in interpreting changes in net working capital - A case study.

د. باكرية علي

إدارة التغيير في المؤسسة الجزائرية، جامعة الجزائر3 - الجزائر

bakria.ali@univ-alger3.dz

تاريخ النشر: 2024/12/15

د. حمزة مفتاح*

إدارة التغيير في المؤسسة الجزائرية، جامعة الجزائر3 - الجزائر

mefthah.hamza@univ-alger3.dz

تاريخ القبول: 2024/11/25

تاريخ الإستلام: 2024/11/05

ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى التعريف بجداول التمويل ومدى أهميتها في تفسير التغيرات في رأس المال العامل الصافي حيث توصلت هذه الدراسة إلى أن جداول التمويل تعتبر أداة مهمة لتحليل وتقديم معلومات خاصة فيما يتعلق بإظهار التغيرات المالية التي لا تظهرها الميزانيات المحاسبية والمالية، وأيضاً إظهار "صافي التمويل الذاتي" كمصدر مهم وأساسي للتمويل. وأنها تبين المصادر المالية والاستخدامات، وتقيس التغيرات الناتجة عن الأنشطة المتعلقة بالنفقات والإيرادات وأيضاً تساعد على فهم كيفية تلبية المؤسسة لاحتياجاتها التمويلية خلال الدورة. ومساعدة الإدارة في اتخاذ القرارات المستقبلية من خلال الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، وفي اختيار الاستثمارات والمصادر المناسبة مستقبلاً، وكذا تحديد الاحتياجات التمويلية والموارد التي تم الحصول عليها خلال الدورة، وإظهار أثرها على السيولة النقدية.

الكلمات المفتاحية: جداول التمويل، جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات، رأس المال العامل، قدرة التمويل الذاتي.

تصنيفات JEL: G31، G32.

Abstract:

This study aimed to introduce financing schedules and their significance in explaining changes in net working capital. The study concluded that financing schedules are an important tool for analyzing and providing specific information regarding financial changes that are not reflected in accounting and financial statements. Additionally, it highlights "net self-financing" as a crucial and primary source of funding. It demonstrates financial sources and uses, measures changes resulting from activities related to expenses and revenues, and helps to understand how the organization meets its financing needs throughout the cycle. Moreover, it assists management in making future decisions through the optimal use of available resources, selecting appropriate investments and sources in the future, as well as identifying financing needs and resources acquired during the cycle, and showing their impact on cash liquidity.

Keywords: financial schedules, multi-year treasury cash flow statement, working capital, self-financing capacity.

Jel Classification Codes:G31, G32.

التطور يمثل سمة جوهرية لكل من البيئتين الداخلية والخارجية للمؤسسات عموما والمؤسسات الاقتصادية خاصة التي تتسم بعدم الاستقرار، لذلك، يتعين على هذه المؤسسات التكيف مع التطورات المتلاحقة وتحديث سياساتها واستراتيجياتها لضمان النمو والنجاح المستدام. مع انتشار العولمة وتقدم تكنولوجيا المعلومات، حدثت تغييرات كبيرة في بيئة الأعمال، لاسيما في مجال المحاسبة، مما جعل من الضروري مواكبة التطورات التكنولوجية بما يتماشى مع سرعة التغيير. وتعتبر المعلومات المالية من أهم الموارد التي يعتمد عليها المستثمرون والدائنون وغيرهم من الأطراف لاتخاذ قرارات مالية مدروسة. حيث أظهرت الدراسات أن المعلومات المحاسبية تلعب دورا أساسيا في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية كما أنها ضرورية لتعزيز نظم المعلومات الإدارية، كما يعد التحليل المالي جزءا رئيسيا من نظم المعلومات داخل المؤسسات حيث يسهم في اتخاذ قرارات مدروسة بناء على البيانات المحاسبية والمالية.

التحليل المالي يمثل أحد الجوانب المهمة التي تتطلب اهتماما كبيرا من الباحثين في المالية والمحاسبة، وبسبب تزايد حجم المعاملات المالية وأهمية أسواق رأس المال التي تتيح أدوات مالية تمكن المؤسسات من المنافسة والاستمرار. ومن خلال التحليل المالي؛ تستطيع المؤسسة تقييم أوضاعها المالية ومدى نجاعة القرارات المالية التي تعتمد عليها. ومنه تعد جداول التمويل جزءا مهما من التحليل المالي ومصدرا أساسيا للمعلومات التي يعتمد عليها مستخدمو المعلومات المالية والمحاسبية في اتخاذ قراراتهم المالية. حيث تعتبر جداول التمويل أداة توضح مصادر الأموال واستخداماتها، وتقيس التغيرات الناتجة عن الأنشطة المتعلقة بالإيرادات والنفقات، وكذلك توفر هذه الجداول نظرة شاملة حول كيفية تلبية المؤسسة لاحتياجاتها التمويلية خلال فترة زمنية محددة، غالبا ما تكون سنة.

تستفيد الإدارة المالي من جداول التمويل للحصول على معلومات تساعد في تنفيذ ومتابعة الخطط المالية، وتعتبر الجداول أداة تحليلية هامة تبرز التغيرات المالية التي قد لا تظهر في الميزانيات المحاسبية أو المالية التقليدية.

كما يكشف عن صافي التمويل الذاتي كمصدر رئيسي للتمويل، ويساهم في دعم المسير المالي لاتخاذ قرارات مستنيرة بشأن الاستخدام الأمثل للأموال المتاحة للمؤسسة، واختيار الاستثمارات المستقبلية واللجوء إلى مصادر التمويل الأنسب.

1.1. إشكالية الدراسة: من خلال الأهمية التي تكتسبها جداول التمويل طرح الإشكالية التالية:

كيف تساهم جداول التمويل في تفسير التغيرات في رأس المال العامل الصافي؟.

2.1. الأسئلة الفرعية:

- ما هي القيمة المضافة التي تقدمها جداول التمويل للتحليل المالي؟.

- كيف تقيس جداول التمويل التغيرات المتعلقة بالنفقات والإيرادات الخاصة بالمؤسسة الاقتصادية؟.

3.1. الفرضيات:

- القيمة التي أضافتها جداول التمويل أنها تعطي نظرة عن التغيرات المالية التي لا تكون واضحة في الميزانيات المحاسبية أو المالية؛

- يتم قياس التغيرات المتعلقة بالنفقات والإيرادات الخاصة بالمؤسسة الاقتصادية من خلال تحديد مصادر واستخدامات الأموال خلال السنة.

4.1. أهمية وأهداف الدراسة

تكمن أهمية هذه الدراسة من خلال الدور المهم للتحليل المالي في المؤسسات الاقتصادية؛ حيث، تعتبر جداول التمويل جزءاً أساسياً من التحليل المالي، ومصدراً مهماً للمعلومات التي يعتمد عليها مستخدمو البيانات المالية والمحاسبية في اتخاذ قراراتهم المالية. فهي توضح مصادر الأموال واستخداماتها، وتقيس التغيرات الناتجة عن الأنشطة المتعلقة بالإيرادات والنفقات، كما توفر رؤية شاملة حول كيفية تلبية المؤسسة لاحتياجاتها التمويلية على مدار فترة زمنية محددة. حيث أن جداول التمويل تدعم تنفيذ ومتابعة الخطط المالية السابقة للمؤسسة.

5.1. منهجية الدراسة

من أجل تحقيق أهداف الدراسة تم إتباع المنهج الوصفي والمنهج التحليلي؛ حيث تم وصف متغيرات البحث وتحليلهم، وهذا بالاستعانة بمختلف المراجع التي لها علاقة بالموضوع، وكذا المعلومات المتعلقة بالمؤسسة الاقتصادية محل الدراسة.

2. مفهوم جداول التمويل

يعتبر التحليل المتحرك أداة مهمة وضرورية لمتابعة التغيرات والحركات التي تحدث للمال الذي تعمل به المؤسسة وكذلك التدفقات التي نشأت منه.

1.2. تعريف جدول التمويل: هو جدول يظهر مصادر الأموال واستخداماتها، وهو يقيس ويبين التغيرات الناتجة عن الأنشطة المتعلقة بالنفقات والإيرادات. يتيح هذا الجدول فهم كيفية تلبية المؤسسة لاحتياجاتها التمويلية خلال فترة زمنية محددة عادة ما تكون سنة. (زغيب وبوشنيقير، 2011، صفحة 122)

تستفيد الإدارة المالية من جداول التمويل في الحصول على معطيات تساعد في تنفيذ ومتابعة الخطط المالية ويعتبر جداول التمويل أداة مهمة تقدم معلومات خاصة فيما يتعلق بـ (لسلوس، 2012، صفحة 62)

- إبراز التغيرات المالية التي لا يمكن أن تظهر في الميزانيات المحاسبية أو المالية؛
- تقديم صافي التمويل الذاتي كمصدر مهم وأساسي للتمويل؛
- مساعدة الإدارة المالية في اتخاذ القرارات المتعلقة بالاستخدام الأمثل للموارد، وكذلك كيفية اختيار الاستثمارات واللجوء إلى مصادر تمويل مناسبة.

1.2. أهداف جدول التمويل: من بين أهم أهداف جدول التمويل ما يلي:

- إحصاء الموارد والاحتياجات التمويلية الخاصة بالدورة، وتفسير أثرها على السيولة النقدية؛
- تحليل التغيرات التي طرأت في ذمة المؤسسة، أي جميع الحركات المحاسبية والمالية التي تؤثر على الوضع المالي للمؤسسة؛
- إظهار وتفسير التغير الذي حدث بين "الميزانية الافتتاحية" و"الميزانية الختامية"؛
- إظهار وتفسير العمليات التي قامت بها المؤسسة وتوضيح تأثيرها على السيولة النقدية: (زغيب وبوشنيقير، 2011، صفحة 122)
- إظهار وتحليل التغيرات المالية التي لا يمكن للميزانيات المحاسبية أو المالية إظهارها مباشرة؛
- إبراز دور التمويل الذاتي الصافي كمصدر أساسي للتمويل؛

- دعم المدير المالي في اتخاذ القرارات المستقبلية المتعلقة بالاستخدام الأمثل للأموال المتاحة واختيار الاستثمارات المناسبة وتحديد مصادر التمويل المثلى؛ (لسلوس، 2012، صفحة 62)
- قياس مخاطر عدم السيولة، أي عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في المستقبل القريب. (شيحة، 2010، صفحة 155)

3. بناء جدول التمويل

يحتوي جدول التمويل حسب "المخطط المحاسبي العام" (PCG) على جزأين هما:

1.3. الجزء الأول من جدول التمويل

يبين التغيرات في "رأس المال العامل" من خلال الفرق بين التغير في "الموارد الدائمة" و"الاستخدامات الثابتة" للدورة كما يظهر:

- الموارد الدائمة التي تم الحصول عليها خلال الدورة؛

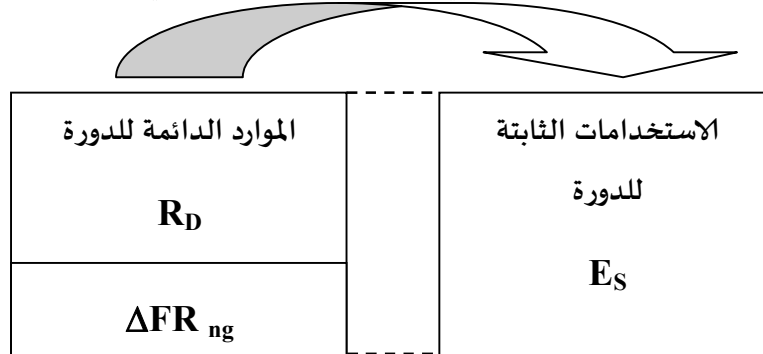
- الاستخدامات الثابتة التي تم القيام بها خلال الدورة نفسها. (الكريم، 2011، صفحة 134)

فالنسبة للموارد الدائمة تتمثل في التغيرات التي تحدث بين نهاية الدورتين السابقة الحالية، أي التغيرات في الموارد الدائمة على مدار دورتين المتتاليتين، أما بالنسبة للاستخدامات الثابتة، فهي تشير إلى التغيرات في الموارد الثابتة خلال نفس الفترة الزمنية، أي بين دورتين متتاليتين، ومنه؛ فالجزء الأول من "جداول التمويل" يهتم بعرض التغيرات في "رأس المال العامل الصافي الإجمالي"، مما يسمح بفهم وبوضوح لكيفية تطور "رأس المال العامل" في المؤسسة عبر الزمن، وذلك حسب العلاقة التالية:

$$(\Delta R_D - \Delta R_S) = \Delta FR_{ng}$$

يبين "الجزء الأول" من جداول التمويل التغيرات في "رأس المال العامل الصافي الإجمالي"، ويعبر عن هذه التغيرات من خلال الاستخدامات الثابتة والموارد الدائمة. هذا الجزء يوفر نظرة على كيفية تأثر رأس المال العامل بتلك الموارد والاستخدامات، ويعد مؤشرا هاما على قدرة المؤسسة على الحفاظ على توازنها المالي على المدى الطويل، من خلال الاعتماد على مصادر تمويل دائمة وتوزيع مستقر للنفقات. (بن ساسي، قريشي، وبن عبد الرحمان، 2011، صفحة 117) والشكل التالي يبين هذه العلاقة:

الشكل رقم (01): التغير في "رأس المال العامل الإجمالي"



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، ذهبية بن عبد الرحمان، مرجع سابق، ص 117.

يمكن تحليل مكونات الجزء الأول من "جدول التمويل" كالتالي:

❖ الموارد الدائمة: تحوي هذه الموارد ما يلي:

- القدرة على "التمويل الذاتي" "CAF": يمثل الفرق بين مجموع الإيرادات المتوقعة ومجموع التكاليف المتوقع تسديدها تدفقا نقديا محتملا، وليس فعليا، هذا الفرق ناتج عن الفارق الزمني بين تسجيل العمليات مثل المشتريات والمبيعات.

القدرة على التمويل الذاتي ليست خزينة نقدية متاحة فعلياً، بل هي خزينة محتملة تتحقق عندما يتم تحصيل كافة الإيرادات المستحقة وتسديد كافة المصاريف. ولأن هذه الخزينة ليست حقيقية، فإنها ترتبط بعناصر معينة من الأصول والخصوم التي لها علاقة بدورات مختلفة ليتم تحويلها إلى سيولة نقدية؛ ومن بينها: مدد دوران المخزون، الفترات الممنوحة للزبائن، والفترات الممنوحة من طرف الموردين. (دادي عدون وعبيرات، 2008، الصفحات 91-92) هناك طريقتان لحساب القدرة على التمويل الذاتي، والتي تعتمد على تقييم هذه العناصر المالية المختلفة وتجميعها لتقدير السيولة المستقبلية المحتملة. وهي كالتالي: (مولود، 2019، صفحة 127:129)

- الطريقة الإستخراجية: تركز هذه الطريقة على حساب القدرة على التمويل الذاتي بالاعتماد على "الفائض الخام للاستغلال" أو "العجز الخام للاستغلال". يتم ذلك من خلال الفارق بين "الإيرادات المحصلة" و"الأعباء المدفوعة" المتعلقة بالنشاط الاستغلالي.
- الطريقة الإضافية (التكميلية): في هذه الطريقة يتم حساب "القدرة على التمويل الذاتي" بناء على "النتيجة الصافية للنشاط".

الجدول التالي يوضح كيفية حساب "القدرة على التمويل الذاتي" باستخدام هاتين الطريقتين:

الجدول رقم (01): "القدرة على التمويل الذاتي" من خلال "نتيجة السنة المالية"

أ.ح		CAF من "نتيجة السنة المالية"
+	-	
120 (رصيد موجب)	129 (رصيد سالب)	النتيجة الصافية للسنة المالية
	687 + 686 + 681	مخصصات الاهتلاكات م و خ ق
787 + 786 + 781		استرجاعات على خسائر قوم
777		حصة إعانات الاستثمار "المحوّلة للنتيجة"
765	665	فارق التقييم عن الأصول المالية-نواقص (فوائض) القيمة-
752	652	نواقص (فوائض) القيمة عن خروج الأصول الثابتة غير المالية
767	667	الخسائر (الأرباح) الصافية عن التنازل عن الأصول المالية

المصدر: خيري عبد الكريم، مرجع سابق، ص 135.

الجدول رقم (02): "القدرة على التمويل الذاتي" من خلال "الفائض الإجمالي للاستغلال"

أ.ح		CAF انطلاقاً من "EBE"
+	-	
من 70 إلى 74	من 60 إلى 64	الفائض الإجمالي للاستغلال "EBE"
75 (باستثناء 752) + 791	65 (باستثناء 652)	المنتوجات (الأعباء) العملياتية الأخرى
76 (باستثناء 765، 767) + 796	66 (باستثناء 665، 667)	المنتوجات (الأعباء) المالية
77 (باستثناء 775، 777) + 797	67 (باستثناء 675)	المنتوجات (الأعباء) الاستثنائية
	691	اشتراكات الأجرور
	697 + 696 + 695	الضرائب على النتائج

المصدر: خيري عبد الكريم، مرجع سابق، ص 135.

– التنازل أو تخفيض عناصر الأصول الثابتة: في بعض الأحيان، تلجأ المؤسسة إلى التخلي عن بعض أصولها الثابتة بهدف تقليل احتياجاتها وزيادة مواردها. تشمل هذه العملية التخلي عن التثبيتات المادية، التثبيتات المعنوية، والتثبيتات المالية بالسعر الذي تم التنازل به حيث يحدد بناء على القيمة المحاسبية والمعطيات الخاصة بالسوق. يستخدم هذا الإجراء

لتحسين السيولة وتخفيف العبء المالي، وقد يتم تطبيقه عندما تكون بعض الأصول غير ضرورية لعمليات المؤسسة أو لتحقيق أقصى استفادة من التغيرات في السوق؛

– الزيادة في "الأموال الخاصة": تعتبر من بين الطرق التي تسمح للمؤسسة بالحصول على أموال جديدة عن طريق فتح "رأس المال" للمشاركة. ومنه تكمن أهمية هذا المصدر في حال توفر أسواق مالية نشطة، حيث تتيح فرصة أكبر لزيادة رأس المال، خاصة إذا كانت المؤسسة تحقق مردودية مالية مرتفعة. فالمردودية العالية تشكل حافزا قويا للمساهمين للإقبال على شراء أسهم الشركة. بالإضافة إلى ذلك، تشمل الأموال الخاصة إعانات الاستثمارات التي تتلقاها المؤسسة خلال الدورة المالية، مما يعزز قدرتها على تمويل مشاريعها المستقبلية وتحقيق النمو؛ (بن ساسي، قريشي، وبن عبد الرحمان، 2011، صفحة 118)

– الارتفاع في الديون المالية: تكون هذه الأموال في صورة ديون جديدة تحصل عليها المؤسسة خلال السنة المالية. (الكريم، 2011، صفحة 135) يتم اللجوء إلى هذا النوع من التمويل لتعزيز السيولة وتلبية احتياجات المؤسسة التشغيلية أو الاستثمارية. تعتمد المؤسسة على القروض أو التسهيلات الائتمانية كوسيلة لجلب موارد إضافية تمكنها من تمويل أنشطتها وتوسيع نطاق عملها، مع مراعاة القدرة على سداد تلك الديون في المستقبل بناء على أدائها المالي.

❖ الاستخدامات الثابتة: وتتضمن العناصر التالية:

– توزيع "الأرباح" المدفوعة خلال الدورة: يتم حساب هذه التوزيعات بالاعتماد على معطيات وبيانات جدول توزيع "النتيجة"، الذي يوضح بالتفصيل هذه التوزيعات. ويمكن حساب هذه التوزيعات بالعلاقة التالية:

$$\text{الأرباح الموزعة} = (\text{نتيجة السنة السابقة} - \text{الارتفاع في الاحتياطات})$$

وبالتالي هذه العلاقة تسهل تحديد المبلغ الإجمالي المخصص للتوزيع على المساهمين، وتعتمد على نسبة الأرباح التي تقرر المؤسسة توزيعها، بعد الأخذ بعين الاعتبار احتياجاتها الاستثمارية والتمويلية.

– حيازة الأصول الثابتة: وتتضمن الاستثمارات "المادية" و"المعنوية" و"المالية"، ويتم احتسابها بالقيمة الإجمالية (بسعر الحيازة)، ويتم حسابها من خلال معطيات حركة التثبيتات أو من خلال العلاقة التالية:

$$\text{تثبيتات الدورة الحالية} = \text{تثبيتات الدورة السابقة} + \text{الحيازة} - \text{التنازل}$$

– المصاريف الموزعة على عدة سنوات: هي مصاريف تم توزيعها على الخمس سنوات القادمة، حيث تسهم في تقليل المصاريف الحالية على غرار الاهتلاكات، مما يعزز النتائج المالية. ويتم حسابها بناء على معطيات الميزانية وكل المعلومات "المحاسبية" المتممة لها؛

– تخفيض في الأموال الخاصة: تظهر تخلي المساهم عن حصصه في أسهم المؤسسة؛

– تسديد الديون المالية: تشمل استهلاك القرض "باستثناء الاعتماد البنكي الجاري" خلال الدورة الجارية، ويتم حسابها عن طريق حركات الديون. (بن ساسي، قريشي، وبن عبد الرحمان، 2011، صفحة 119)

والجدول أدناه يوضح الجزء الأول من جداول التمويل "التمويل طمأ":

الجدول رقم (03): الجزء الأول من جداول التمويل "التمويل ط.م.أ"

الموارد الثابتة	الاستخدامات الثابتة
القدرة على التمويل الذاتي CAF التنازل عن التثبيتات الزيادة في الأموال الخاصة الحصول على قروض جديدة	حياسة استثمارات جديدة المصاريف الموزعة على عدة دورات تسديد الديون المالية انخفاض في الأموال الخاصة تسديد مكافأة رأس المال (توزيع الأرباح)
التغير في الموارد الثابتة (+)	التغير في الاستخدامات الثابتة (-)

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، ذهبية بن عبد الرحمان، مرجع سابق، ص 118.

2.3. الجزء الثاني من جدول التمويل

هذا الجزء يركز أساسا على التغير في "رأس المال العامل" أسفل الميزانية من جانب الخصوم، حيث يتكون من: التغير في عناصر "الاستغلال"، التغير في العناصر "خارج الاستغلال"، التغير في الخزينة" الصافية الإجمالية".

وتحليل هذا الجدول كالاتي: (بن ساسي، قريشي، و بن عبد الرحمان، 2011، الصفحات 120-121)

- ❖ التغير في "عناصر الاستغلال": يقصد بها "الاحتياجات المالية" لدورة التشغيل في الدورة الحالية، والتي تنشأ عن الفترة الزمنية بين مواعيد التحصيل والسداد، وهي تمثل الفرق بين "الاستخدامات" و "الموارد المالية"، والتي تتكون من:
 - التغير في "استخدامات الاستغلال": تشمل وبشكل مفصل متابعة التغيرات في المخزونات وحقوق الاستغلال، حيث يعكس التغير الذي يحدث في المخزونات مدى تراكم أو انخفاض في المخزونات خلال الدورة الحالية؛
 - التغير في "موارد الاستغلال": يحتوي على التغير في "ديون الاستغلال" وبالخصوص "الموردون" و "الحسابات الملحقه به".
 - ويتم حسابها وفق العلاقة الآتية:

$$\Delta BFR_{ex} = \Delta E_{ex} - \Delta R_{ex}$$

❖ التغير في "العناصر خارج الاستغلال"

- يتمثل في "الاحتياجات المالية" التي نتجت عن الأنشطة غير الرئيسية والأنشطة ذات "الطابع الاستثنائي"، وتتكون من:
 - التغير في "استخدامات خارج الاستغلال": تتكون من الاستخدامات الغير مدرجة في "استخدامات الاستغلال"؛
 - التغير في "الموارد خارج الاستغلال": وهي الموارد الغير مدرجة في "موارد الاستغلال".
- والفرق بين هذين العنصرين يعطي التغير في "العناصر خارج الاستغلال"، ويحسب كما يلي:

$$\Delta BFR_{hex} = \Delta E_{hex} - \Delta R_{hex}$$

❖ التغير في عناصر "الخزينة"

- وهو محصلة ونتيجة للتغيرات التي تم ذكرها سابقا، ويتكون من:
 - التغير في موارد "الخزينة": وتمثل في "الاعتماد المصرفي" الخاص بالدورة؛
 - التغير في "الاستخدامات": وتشمل "السيولة النقدية" وهي المتاحات الخاصة بالدورة.

دور جداول التمويل في تفسير التغيرات في رأس المال العامل الصافي: دراسة حالة

والفرق بينهما يحدث التغير في "الخزينة". إذا كانت استخدامات الدورة تفوق موارد الدورة، يؤدي ذلك إلى انخفاض في الخزينة والعكس، وهذا حسب العلاقة:

$$\Delta T_{ng} = \Delta E_t - \Delta R_t$$

ومنه يمكن حساب التغير الخاص بـ"رأس المال العامل" من أدنى الميزانية:

$$\Delta FR_{ng} = \Delta T_{ng} + \Delta BFR_{hex} + \Delta BFR_{ex}$$

ومن خلال الجدول أدناه يمكن إظهار العناصر السابقة:

الجدول رقم (04): الجزء الثاني من جدول التمويل "التمويل قصير الأجل"

البيان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (3)=(2)-(1)
- عناصر الاستغلال			
- أصول الاستغلال			
- ديون الاستغلال			
ΔBFR_{exA}			
- العناصر خارج الاستغلال			
- المدينون الآخرون			
- الدائنون الآخرون			
ΔBFR_{hexB}			
$\Delta BFR_g (A+B=C)$			
Δ الخزينة:			
- المتاحات			
- ديون الخزينة			
ΔT_{ngD}			
$\Delta RFR_{ex D+C}$			

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، ذهبية بن عبد الرحمان، مرجع سابق، ص 121.

4. الانتقادات والتحفظات الموجهة لجدول التمويل

رغم من الإضافة التي قدمتها جداول التمويل لمراقبة التسيير عموماً؛ وهذا بتخطيه لتحليل الساكن واعتماده على تفسير التغيرات في "رأس المال العامل الصافي"، ورغم ذلك وجت لهذه الجداول مجموعة الانتقادات، أهمها: (بن ساسي، قريشي، وبن عبد الرحمان، 2011، صفحة 122)

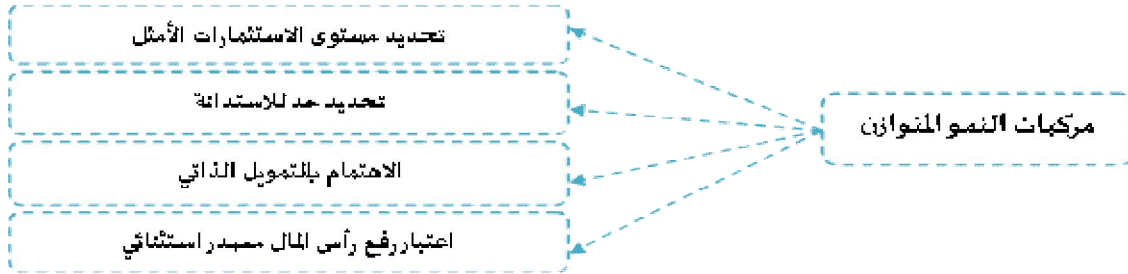
- الاعتماد على ما يعرف بالقدرة على التمويل الذاتي في تحليل وتفسير التغيرات في "رأس المال العامل"، دون التفريق بين العناصر التشغيلية والعناصر غير التشغيلية، بالرغم من أن هذا المؤشر يفسر القدرة التمويلية للمؤسسة من خلال نشاطها الرئيسي؛
- تمثل القدرة على "التمويل الذاتي" مورد ثابت في المؤسسة، وعندما يتم حسابه يتم إدماج خسائر القيمة في المخزونات والحقوق، وهي عناصر قصيرة الأجل، والتي كان من المفروض استبعادها؛

– التغيير في السيولة المتاحة الذي يتم حسابه اعتمادا على الجدول لا يوفر صورة دقيقة حول الدورة التي تسببت في الفائض أو العجز. فالجدول يقدم السيولة الصافية الإجمالية دون التفريق بين دورة التشغيل، والتمويل، والاستثمار، وهي المصادر الأساسية لفائض السيولة أو العجز فيها.

5. جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات "TPFF"

تم تقديم هذا الجدول لأول مرة في عام 1977 من قبل (Geoffroy de Murard) ، ويفضل أن يعتبر كدليل إرشادي لجدول التمويل، حيث يوضح جدول التمويل تطور هيكل التمويل خلال السنة، بينما يساعد جدول التدفقات المالية في تحديد أسباب هذا التطور. يفضل إعداد هذا الجدول لعدة سنوات متتالية، لا تقل عن أربع سنوات. الهدف من هذا الجدول هو تحقيق نمو متوازن للمؤسسة، بالاعتماد على معدلات معيارية تسهل مراقبة النمو، ومتابعة الحدود القصوى لمستويات الاستثمار واحتياجات التمويل المختلفة، بالإضافة إلى متابعة التمويل الذاتي كأحد المصادر الرئيسية للتمويل، وفقا لمنهجية الجدول. (الكريم، 2011، صفحة 142)

الشكل رقم (02): نموذج النمو المتوازن

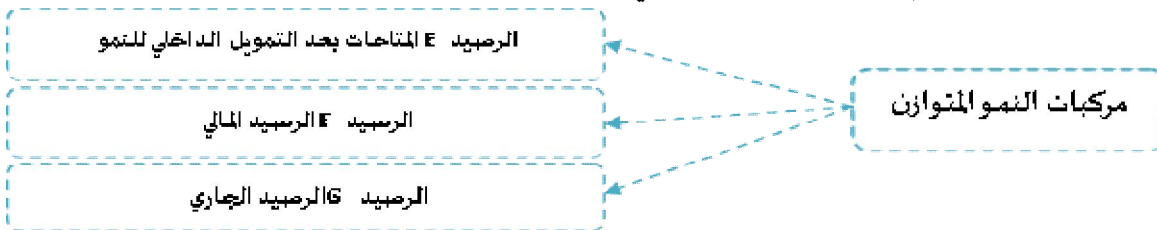


المصدر: إلياس بن سامي، يوسف قريشي، ذهبية بن عبد الرحمان، مرجع سابق، ص 192.

ينقسم جدول التدفقات المالية إلى ثلاثة أقسام رئيسية:

- التدفقات الاقتصادية: تتعلق بالعمليات التجارية والصناعية مثل الاستغلال والاستثمار. يشار إليها برصيد الاستغلال (E) أو المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو (DAFIC)؛
 - التدفقات المالية: ناتجة عن عمليات الاقتراض وصداد الديون، ويطلق عليها الرصيد المالي؛
 - التدفقات الاستثنائية: تتضمن الإيرادات الناتجة عن بيع الأصول أو زيادة رأس المال وغيرها من العمليات الاستثنائية.
- تتكون السيولة الإجمالية من مجموع هذه التدفقات المالية، (بن سامي، قريشي، وبن عبد الرحمان، 2011، صفحة 228) ويمكن توضيح تشكل هذه السيولة من خلال عرض جدول التدفقات المالية المتعدد السنوات. والمتمثل في الشكل الموالي:

الشكل رقم (03): التدفقات المالية في "جدول التدفقات المالية متعدد السنوات"



المصدر: إلياس بن سامي، يوسف قريشي، ذهبية بن عبد الرحمان، مرجع سابق، ص 192.

كما ذكر سابقا أن جدول التدفقات المالية متعدد السنوات يحتوي على ثلاثة أقسام أساسية ألا وهي:

- رصيد الاستغلال E (وهي المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو DAFIC): يتمثل أساسا في تدفقات الخزينة الناتج عن الأنشطة التشغيلية بعد تغطية الاحتياج المالي الأساسي اللازم للبقاء والنمو. ويتكون رصيد الاستغلال بعد خصم الفائض الإجمالي من النشاط التشغيلي، مما يؤدي إلى زيادة الحاجة في رأس المال العامل والنفقات المرتبطة بالاستثمارات التشغيلية، ويمكن حسابه كما يلي:

$$\text{فائض الاستغلال ETE} = (\text{الفائض الإجمالي للاستغلال EBE} - \text{الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال})$$

حيث:

$$\text{"المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو DAFIC"} = (\text{فائض خزينة الاستغلال ETE} - \text{استثمارات الاستغلال})$$

يرى بعض الباحثين أنه يجب أن يكون هذا الرصيد موجبا، مما يعني أن الأرباح المحققة من دورة الاستغلال ينبغي أن تغطي المبالغ المطلوبة للاستثمارات التي تم تحقيقها خلال الدورة.

- الرصيد المالي F: يتمثل في مجموع التدفقات المالية المرتبطة بالاستدانة "التغير في الديون"، بالإضافة إلى التدفقات الناجمة عن سداد المصاريف المالية، والضرائب على الأرباح، وكذا مساهمات الأجور، ويمكن حسابه من خلال العلاقة التالية:

$$\text{الرصيد المالي F} = \text{"التغير في الديون قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل"}$$

- "مصاريف مالية وقرض الإيجار";

- "الضرائب على الأرباح";

- "مساهمة الأجور".

ما يلاحظ من العلاقة السابقة أن الرصيد غير متجانس، حيث يتضمن عناصر متنوعة. وإذا كان هذا الرصيد سالبا، فإنه يشير إلى أن المؤسسة تسدد الديون المستحقة عليها. ومن جهة أخرى، فإن ارتفاع هذا الرصيد قد يؤدي إلى اختلال في التوازن المالي للمؤسسة.

- الرصيد الجاري G: يمثل هذا الرصيد مجموع الرصيد الخاص بـ "DAFIC" وأيضا "الرصيد المالي"، ويضم كذلك "التدفقات المالية" المدرجة في الرصيدين السابقين، والذي يتميز بالطابع الاستثنائي، مثل الإيرادات الخاصة بالتنازل"، وأيضا "رصيد العمليات الاستثنائية"، و"زيادة رأس المال"،... إلخ، ويتم حسابه وفق العلاقة التالية:

$$\text{الرصيد الجاري G} = \text{رصيد الاستغلال E} + \text{الرصيد المالي F}$$

وحسب الجدول الخاص بالتدفقات المالية متعدد السنوات (TPFF) "يعبر" الرصيد الجاري "عن العجز أو الفائض الذي تنتجه جميع "العمليات المالية". يعتبر التوازن المالي أمرا ضروريا، ويحقق ذلك عندما تقترب المتاحات من "الصفير"، مما يدل على التزام المؤسسة بالمعايير المثلى للأرصدة E و F و G (الكريم، 2011، الصفحات 144-145). هذا التوازن يعكس قدرة المؤسسة على إدارة مواردها المالية بشكل فعال، ويشير إلى استدامة الأداء المالي، حيث يساعد في اتخاذ القرارات المناسبة لضمان تحقيق الأهداف المالية والاستثمارية.

وبناء على ذلك، يمكن تقييم "جدول التدفقات المالية متعدد السنوات" من خلال "الإيجابيات" و"السلبيات" التي يتسم بها، وهي كما يلي:

❖ الإيجابيات

- يحتوي الجدول على مؤشرات مالية مهمة للغاية، خاصة لمؤسسة تشهد نموا ولا تعمل ضمن سوق المال، حيث يفترض أن يتم تمويل احتياجات النمو من السيولة الناتجة عن عمليات الاستغلال؛

- يوفر الجدول رؤية واضحة حول كيفية تكون السيولة في الدورات الاقتصادية للنشاط، مما يساعد في تحديد أماكن الخلل في السلوك المالي للمؤسسة. وهذا يمكن من توجيه المسؤولية إلى مصادر الخلل واقتراح الإجراءات التصحيحية المناسبة، مما يسمح للمؤسسة باتباع سياسة مالية مثلى؛
- من حيث الهيكل الذي يقوم عليه الجدول، فقد تجاوز مفهوم رأس المال العامل وأيضاً القدرة على التمويل الذاتي الذي بني عليه جدول التمويل، مما جعله ذلك مقبول من قبل المحللين الماليين.

❖ السلبيات

- القاعدة الرئيسية التي يستند عليها هذا الجدول مستمدة أساساً من نموذج النمو المستخدم في الاقتصاد الكلي، وفقاً لهذا الأساس والمبدأ؛ يتحقق النمو المتوازن عندما يتساوى فائض السيولة الناتج عن الاستغلال مع حجم الاستثمارات الضرورية للبقاء والنمو، إلا أن هذه القاعدة غير مقبولة لأنها تستند إلى خطأ تصوري يتمثل في تطبيق مبدأ من الاقتصاد الكلي المغلق على المؤسسة، التي تعتبر نظاماً مفتوحاً على المحيط الخارجي، فالدولة تحصل على جزء من الفوائض في شكل ضرائب، كما يمكن للمؤسسة اللجوء إلى مصادر تمويل خارجية مثل الاقتراض أو زيادة رأس المال؛
- وفقاً لمنطق الجدول؛ يعتبر رفع رأس المال حالة استثنائية تلجأ إليها المؤسسة عندما لا تتمكن دورة الاستغلال أو عمليات الاقتراض من تغطية احتياجات النمو. وبالتالي، يتجاهل الجدول دور الأسواق المالية، وهذا يتعارض مع الواقع الاقتصادي والمالي الذي يقوم عليه الاقتصاد الحديث. (بن ساسي، قريشي، وبن عبد الرحمان، 2011، صفحة 204)

6. دراسة حالة مؤسسة "أن س أي الروبية"

1.6. التعريف بالمؤسسة

يعد المعمل الجزائري الجديد للمصبرات (NCA) واحداً من أبرز المؤسسات الرائدة في الجزائر في مجال الصناعات الغذائية، خاصة في قطاع المشروبات. كما أنها المؤسسة العائلية الوحيدة التي تمكنت من دخول البورصة بعد حصولها على تصريح لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها في 6 فيفري 2013. ولقد توسع هذا المجمع ليشمل مجال التصدير إلى الخارج، لاسيما إلى دول إفريقيا وأوروبا، بالإضافة إلى أسواق كندا والولايات المتحدة، محققاً نتائج متميزة. يسعى المجمع أيضاً للتوسع في المنطقة المغاربية من خلال استثمارات جديدة، خاصة في ليبيا والمغرب، ويطمح لأن يكون رائداً على المستوى الإفريقي، كما تعتبر مؤسسة NCA الروبية من بين الشركات التي تقدم معلومات تفصيلية حول نشاطها.

2.6. تحليل جداول التمويل

يعبر جدول التمويل عن الاستخدامات والموارد المالية للمؤسسة، ويحدد مصادر الأموال وكيفية استخدامها، مع التركيز على قياس التغيرات الناتجة عن العمليات المالية المختلفة المرتبطة بالنفقات والإيرادات. يتيح هذا الجدول تحليل كيفية تغطية المؤسسة لاحتياجاتها التمويلية خلال فترة زمنية معينة، عادة سنة مالية. (زغيب و بوشنيقير، 2011، صفحة 122) وكلما كانت الفترة الزمنية التي يشملها التحليل أقصر، زادت فعالية الجدول في توجيه القرارات وترشيدها. يتكون جدول التمويل عادة من جزئين أساسيين:

- ❖ الجزء الأول من "جدول التمويل": يتطلب القيام بإعداد الجزء الأول من "جدول التمويل" توفر بيانات دقيقة وشاملة حول استخدامات المؤسسة ومواردها خلال الدورة. والتي يجب أن تحتوي على كل ما تم حيازته من تثبيات وما تم التنازل عنه منها في سنة مالية معينة، وكذا الانخفاض والارتفاع في الأموال الخاصة، وما تم تسديده وقبضه من الديون، وأيضاً القدرة على التمويل الذاتي (والتي تم حسابها من خلال التغير في "رأس المال العامل" لكل سنة).

الجدول رقم (5): الجزء الأول من جدول التمويل لسنوات الدراسة

2018	الموارد الدائمة	2018	الاستخدامات الثابتة
210,618,143	القدرة على التمويل الذاتي	0	النتيجة الموزعة
0	تنازل عن التثبيتات	101,575,645	الحيازة على التثبيتات
0	زيادة الأموال الخاصة		انخفاض الأموال الخاصة
12,453,837	"ديون جديدة"	913,899,072	تسديد الديون المالية
223,071,600	"Δ الموارد الدائمة"	1,015,475,217	"Δ الاستخدامات الثابتة"
	-792,403,037		"Δ رأس المال العامل"
2019	الموارد الدائمة	2019	الاستخدامات الثابتة
-559,682,968	القدرة على التمويل الذاتي	0	النتيجة الموزعة
29,829,283	تنازل عن التثبيتات	71,419,999	الحيازة على التثبيتات
0	زيادة الأموال الخاصة	0	انخفاض الأموال الخاصة
685,418,915	"ديون جديدة"	404,990,046	تسديد الديون المالية
155,565,230	"Δ الموارد الدائمة"	476,410,045	"Δ الاستخدامات الثابتة"
	-320,844,815		"Δ رأس المال العامل"

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الملاحق.

نلاحظ من خلال جداول التمويل الخاصة بالجزء الأول؛ أن التغير في "رأس المال العامل" الوظيفي خلال سنوات الدراسة كان سالبا، حيث قامت بجلب ديون جديدة وتسديد الديون المستحقة، إلى جانب الاستحواذ على أصول جديدة لكن استمرار وجود الخسائر ساهم في امتصاص جزء كبير من الأموال الذاتية المخصصة للتمويل.

بناء على ذلك، تعتبر السياسة المالية المتبعة من قبل المؤسسة غير عقلانية تماما، بسبب تداخل القرارات المالية، مثل تسديد ديون كبيرة واستدانة أخرى بمبالغ كبيرة في الوقت نفسه، بالإضافة إلى استخدام ديون قصيرة الأجل لتمويل دورة الاستثمار. ورغم هذا الوضع، تجد المؤسسة نفسها في موقف حرج، نظرا لوجود منافسة قوية من المؤسسات المحلية والأجنبية، والاعتماد على استيراد معظم المواد الأولية بتكاليف باهظة. وفي ظل هذا الظرف الصعب، يصبح من الضروري رفع رأس المال الخاص لتجنب الغرق في المزيد من الديون. رغم أن المساهمين قد لا يجنون مكاسب فورية من هذا القرار، إلا أن المردود الاستراتيجي طويل الأجل سيعود بفائدة على المساهمين، حيث يساعد في إنقاذ المؤسسة من خطر الإفلاس.

❖ الجزء الثاني من "جدول التمويل": يبين هذا الجزء التغير في "رأس المال العامل" من خلال التغير في كل من الاحتياجات الخاصة ب"رأس المال العامل" (للاستغلال وخارج الاستغلال) والتغيرات التي حدثت في الخزينة الصافية، والجدول أدناه تظهر ذلك:

الجدول رقم (6): الجزء الثاني من "جدول التمويل" لسنة 2018

البيان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)-(2)=(3)
Δ عناصر الاستغلال:			
Δ الأصول المتداولة للاستغلال	129,473,122		
Δ ديون الاستغلال	/	342,720,966	/
A Δ BFRex	129,473,122	342,720,966	-213,247,844
Δ العناصر خارج الاستغلال:			
Δ الأصول المتداولة خ الاستغلال	24,112,128		
Δ الديون خ الاستغلال	/	145,735,680	/
B Δ BFRhex	24,112,128	145,735,680	-121,623,552

-334,871,396	488,456,646	153,585,250	A+B=C
			Δ الخزينة:
		118,227,739	Δ المتاحات
/	612,267,389	/	Δ ديون الخزينة
-494,039,650	612,267,389	118,227,739	D Δ TRng
-828,911,046			D+C Δ FRng

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الملاحق.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه وجود الاحتياج في "رأس المال العامل للاستغلال"، وبمبلغ معتبر بلغ 1.068.758.402 دج. ورغم أن كل من الأصول المتداولة للاستغلال والموارد مرتفعة نوعا ما، إلا أنها غير كافية لتغطية مقدار الأصول المتداولة للاستغلال. يعود هذا الارتفاع في الأصول المتداولة بالأساس إلى زيادة حجم المبيعات على الحساب، حيث تم بيع كمية كبيرة من المنتجات للزبائن دون تحصيل فوري، مما أدى إلى احتياج كبير في النشاط الاستغلالي للمؤسسة. الوضع غير مطمئن خلال سنتي الدراسة، حيث أن هناك مبالغ ضخمة مجمدة لدى الزبائن، مما يزيد من المخاطر المالية ويضعف السيولة. أما فيما يتعلق بالاحتياجات في "رأس المال العامل خارج الاستغلال"، فقد شهدت الأصول المتداولة خارج الاستغلال ارتفاعا طفيفا، في حين ارتفعت الموارد بشكل كبير، خاصة تلك المرتبطة بالديون قصيرة الأجل خارج الاستغلال. هذا يشير إلى أن المؤسسة تعتمد على الديون قصيرة الأجل وتوجيه جزء كبير منها نحو دورة الاستثمار، وهو توجه قد يكون محفوفًا بالمخاطر على المدى الطويل.

بالنسبة لـ "الخزينة الصافية"، فقد سجلت ارتفاعا في "خزينة الأصول"، لكنه لا يزال ضعيفا عند مقارنته بما يتم بيعه للزبائن على الحساب، وبحجم الأصول بصفة عامة. هذا الوضع صعب الذي تشهده المؤسسة وجب اتخاذ أي إجراءات واضحة لتصحيح السياسة المتعلقة بالزبائن. نتيجة لذلك، تبقى الأموال الكبيرة مجمدة لدى الزبائن، مما يستدعي إعادة النظر في استراتيجية التحصيل وإدارة الحسابات المدينة لتجنب تراكم المخاطر المالية.

الجدول رقم (7): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2019

البيان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)-(2)=(3)
Δ عناصر الاستغلال:			
Δ الاصول المتداولة للاستغلال	295,637,291		
Δ ديون الاستغلال	/	666,375,312	/
A Δ BFRex	295,637,291	666,375,312	-370,738,021
Δ العناصر خارج الاستغلال:			
Δ الاصول المتداولة خ الاستغلال	-83,529,102		
Δ الديون خ الاستغلال	/	31,980,217	/
B Δ BFRhex	-83,529,102	31,980,217	-115,509,319
A+B=C	212,108,189	698,355,529	-486,247,340
Δ الخزينة:			
Δ المتاحات	-93,358,005		
Δ ديون الخزينة	/	488,238,488	/
D Δ TRng	-93,358,005	488,238,488	-581,596,493
D+C Δ FRng			-1,067,843,833

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الملاحق.

ما يمكن ملاحظته أن الاحتياجات في "رأس المال العامل" للاستغلال استمرت هذا العام، ولكن بمبلغ أقل مقارنة بالسنة السابق، حيث بلغ الاحتياج 698,020,381 دج. شهدت الأصول المتداولة للاستغلال ارتفاعا ملحوظا، في حين ارتفعت الموارد بمقدار أكبر. يعود ارتفاع الأصول المتداولة بالأساس إلى بيع كمية كبيرة من المنتجات للزبائن على الحساب، دون أن تصاحب هذه المبيعات عمليات تحصيل كافية خلال فترة الدراسة، مما أدى إلى ضعف خزينة المؤسسة، وانخفاض المستحقات على الزبائن بشكل كبير نتيجة للخسائر المتراكمة في قيمتها، مما يعكس حجم الأموال المجمدة لديهم. هذا الوضع ولد احتياجا كبيرا في النشاط الاستغلالي، مما يستدعي ضرورة إعادة النظر في سياسة البيع والتحصيل لتجنب تفاقم المشكلة.

بالنسبة إلى احتياجات في "رأس المال العامل" خارج الاستغلال، ما يلاحظ أن الأصول المتداولة خارج الاستغلال قد انخفضت، وقد استمرت الموارد المالية في الارتفاع، والتي تمثل بشكل أساسي الديون قصيرة الأجل خارج الاستغلال. هذه الديون تم جلبها مرة أخرى هذا العام وتوجهها إلى استخدامات غير متوافقة مع طبيعتها، مما يعكس عدم عقلانية السياسة المالية التي تتبعها المؤسسة. يظهر أن القرارات التمويلية التي تم اتخاذها خلال فترة الدراسة لا تتلاءم مع القرارات الاستثمارية، مما أدى إلى عدم انسجام واضح بينهما.

أما بالنسبة إلى "الخزينة الصافية"، فقد سجلت انخفاضا كبيرا في خزينة الأصول، والتي تبقى ضعيفة أيضا في هذه السنة مقارنة بما يتم بيعه على الحساب دون تحصيل مبالغ كبيرة من الزبائن. جزء كبير من هذه المبالغ تم تسجيله كخسائر في قيمة الزبائن، مما زاد من ضعف السيولة. ظل هذا الوضع على حاله طيلة فترة الدراسة، مما أثر بشكل كبير على قدرة المؤسسة على إدارة السيولة بشكل فعال. في المقابل، شهدت خزينة الخصوم ارتفاعا ملحوظا بسبب جلب ديون قصيرة الأجل، مما أثر سلبا على الخزينة الصافية للمؤسسة وزاد من تعقيد الوضع المالي.

بشكل عام، يتطلب هذا الوضع اتخاذ تدابير فورية لإصلاح السياسة المالية وتحسين إدارة التحصيل والديون، وإعادة النظر في القرارات التمويلية والاستثمارية لتحقيق توازن واستقرار مالي مستدام.

3.6. تحليل "جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات"

يتم استخدام هذا الجدول في تحليل التدفقات بهدف تقييم الوضع المالي، وهذا لدعم اتخاذ القرارات المتعلقة بحجم الاستثمارات. تمر عملية بناء "جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات" بعدة خطوات محاسبية، تشمل معالجة البيانات المالية المستخلصة من "الميزانية" و"جدول حسابات النتائج". من خلال هذه المعالجات، تستخرج المؤشرات المالية الأساسية التي تشكل أساس الجدول.

بعد تحديد أهم المؤشرات، يتم إدراجها في النموذج المختار لـ "جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات". هذه المؤشرات تساعد في تتبع "التدفقات النقدية" المتوقعة على مدار عدة سنوات، مما يمكن المؤسسة من تحليل قدرتها على تمويل استثماراتها وتحسين سيولتها المالية على المدى الطويل. ويمكن توضيح "جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات" كما يلي:

الجدول رقم (8): جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات PTFF

2019	2018	البيان
3,579,912,056	5,936,615,369	رقم الأعمال CAHT
-89,584,332	-164,687,788	تغير مخزونات المنتجات المصنعة والجاري تصنيعها
3,021,629,701	4,545,599,140	- الاستهلاكات الوسيطة
468,698,023	1,226,328,441	= القيمة المضافة VA
644,226,157	711,630,826	- مصاريف المستخدمين
42,269,732	50,733,316	- ضرائب ورسوم
-217,797,866	463,964,299	= الفائض الإجمالي للاستغلال EBE
698,020,381	1,068,758,402	- التغير في الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال
-915,818,247	-604,794,103	= فائض خزينة الاستغلال ÉTÉ
-776,271,402	-570,124,155	- استثمارات الاستغلال
-139,546,845	-34,669,948	= المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو DAFIC
-313,575,205	-892,469,367	- التغير في الديون
365,166,799	290,470,023	- المصاريف المالية ومصاريف قرض الإيجار
1,660,673	0	- الضرائب على الأرباح
53,252,267	-601,999,344	=F الرصيد المالي
-86,294,578	-636,669,292	=G الرصيد الجاري E+F
10,581,905	21,728,182	+ إيرادات مالية
0	0	- رصيد العمليات الاستثنائية
-115,509,319	-121,623,552	- التغير في الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال
39,796,646	-493,317,558	= التغير في الخزينة

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الملاحق.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن خزينة المؤسسة كانت في حالة سيئة خلال السنوات الثلاث الأولى من الدراسة، مما يعني أن مجموع التدفقات المالية الإيجابية لم يكن كافياً لتغطية التدفقات السلبية. يلاحظ أيضاً أن أرصدة المؤسسة (الرصيد الاقتصادي، الرصيد المالي، ورصيد التسيير) أظهرت أن رصيد التسيير (SG) كان في حالة سلبية في سنوات 2016، 2018، و2019. هذا يشير إلى أن التمويل الذاتي، رغم ظاهره الإيجابي، يعكس في الحقيقة خسائر مستمرة من قيمة الزبائن، مما يمثل خسارة حقيقية للمؤسسة.

استفادت المؤسسة من بعض التخفيفات الضريبية نتيجة هذه الخسائر، لكنها فقدت حقوقها تجاه الزبائن. كما أدى انخفاض القدرة على الاستدانة إلى أزمة مالية خطيرة، حيث لم تتمكن المؤسسة من تحسين المردودية أو استعادة ثقة النظام البنكي. لذلك، يتوجب عليها تحسين رصيدها الاقتصادي (SE) من خلال اتخاذ قرارات مالية تستهدف تقليص الاستثمارات الحالية والمستقبلية.

على الرغم من أن المؤسسة حققت قيمة مضافة جيدة خلال سنوات الدراسة، إلا أن رقم الأعمال يبدو كبيراً لكن عملية البيع كانت تتم بالأجل مع تحصيل ضئيل، مما يؤدي إلى تجمد الأموال. في عام 2019، شهدت خزينة المؤسسة تحسناً حيث تمكنت التدفقات المالية الإيجابية من تغطية السلبية، نتيجة لانخفاض الاحتياج لرأس المال العامل.

ومع ذلك، تستورد المؤسسة المواد الأولية من الخارج بالعملة الصعبة وتنتج منتجات تباع بالعملة الوطنية وبالأجل، في ظل منافسة قوية من المؤسسات المحلية والأجنبية. لذا، من الضروري أن تقوم المؤسسة بتنويع نشاطها قبل أن تواجه خسائر أكبر.

7. تحليل النتائج

1.7. نتائج اختبار الفرضيات

- نتيجة الفرضية الأولى: والتي مفادها أن "القيمة التي أضافتها جداول التمويل أنها تعطي نظرة عن التغيرات المالية التي لا تكون واضحة في الميزانيات المحاسبية أو المالية"؛ النتيجة محققة.
- الفرضية الثانية: التي مفادها يتم قياس التغيرات المتعلقة بالنفقات والإيرادات الخاصة بالمؤسسة الاقتصادية من خلال تحديد مصادر الأموال واستخداماتها خلال الدورة؛ النتيجة محققة. حيث تم التوصل إلى مجموعة من النتائج أهمها:
- جداول التمويل توضح مصادر الأموال واستخداماتها، وتقيس التغيرات الناتجة عن الأنشطة المتعلقة بالنفقات والإيرادات؛
- يتيح هذا الجدول فهم كيفية تلبية المؤسسة لاحتياجاتها التمويلية خلال فترة زمنية محددة، عادة ما تكون سنة؛
- يستفيد المدير المالي من جدول التمويل في الحصول على المعلومات التي تساعده في تنفيذ ومتابعة الخطط المالية السابقة؛
- تعتبر جداول التمويل أداة مهمة لتحليل وتقديم معلومات خاصة فيما يتعلق بإبراز التغيرات المالية التي لا تظهرها الميزانيات المحاسبية والمالية، وأيضاً إظهار "صافي التمويل الذاتي" كمصدر مهم وأساسي للتمويل؛
- مساعدة الإدارة في اتخاذ القرارات المستقبلية من خلال الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، وفي اختيار الاستثمارات والمصادر المناسبة مستقبلاً؛
- تحديد الاحتياجات التمويلية والموارد التي حصلت عليها المؤسسة خلال الدورة، وتفسير تأثيرها على السيولة النقدية؛
- تحليل التغيرات التي حدثت في ذمة المؤسسة؛
- إظهار وتفسير التغير الذي حدث بين الميزانية الافتتاحية والميزانية الختامية، وأيضاً التغيرات التي لا تبينها الميزانية المحاسبية والميزانية المالية بشكل مباشر؛
- إظهار الأحداث المالية التي قامت بها المؤسسة وتوضيح تأثيرها على السيولة النقدية؛
- إظهار التمويل الذاتي الصافي كمصدر رئيسي للتمويل؛
- قياس مخاطر عدم السيولة، أي عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في المستقبل القريب.

8. قائمة المراجع:

1. ناصر دادي عدون، ومقدم عبيرات. (2008). دراسة الحالات في المحاسبة ومالية المؤسسة. الجزائر: دارالمحمدية العامة.
2. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، وذهبية بن عبد الرحمان. (2011). التسيير المالي-الإدارة المالية-دروس وتطبيقات. عمان - الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.
3. خميسي شيحة. (2010). التسيير المالي للمؤسسة-دروس ومسائل محلولة. بوزريعة-الجزائر: دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع.
4. خيرى عبد الكريم. (2011). مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي -دراسة حالة مجمع صيدال SAIDAL-. مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، المسيلة، الجزائر: قسم العلوم التجارية، فرع: دراسات مالية ومحاسبية.
5. مبارك لسوس. (2012). التسيير المالي - تحليل نظري مدعم بأمثلة وتمارين محلولة-. بن عكنون- الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
6. مليكاوي مولود. (2019). استراتيجيات التمويل في المؤسسات الاقتصادية. الجزائر: دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع.
7. مليكة زغيب، وميلود بوشنيقير. (2011). التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد (المجلد الطبعة الثانية). بن عكنون، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.

9. الملاحق

الملحق 2				الملحق 1					
NCA-ROUBA SPA				ETATS FINANCIERS 31.12.2018					
ETATS FINANCIERS 31.12.2018				ETATS FINANCIERS 31.12.2018					
BILAN ARRÊTÉ AU 31.12.2018				BILAN ARRÊTÉ AU 31.12.2018					
CHIFFRES EXPRIMÉS EN DINARS				CHIFFRES EXPRIMÉS EN DINARS					
PASSIF	NOTE	31.12.2018	31.12.2017	ACTIF	NOTE	2018 BRUT	DIRAMO&PROV	2018 NET	2017 NET
CAPITAUX PROPRES				ACTIF NON COURANT					
Capital émis		849 195 000	849 195 000	Immobilisation incorporelles	4.1	99 165 682	69 594 483	29 571 199	33 826 148
Capital non appelé		-	-	Immobilisation corporelles	4.2	10 160 529 386	3 789 187 371	6 371 342 015	5 827 292 929
Primes et réserves		520 261 097	1 222 871 347	Terrain		2 625 000 000	-	2 625 000 000	1 183 751 184
Ecarts de réévaluation		1 441 248 816	-	Bâiments		822 833 083	309 167 537	613 670 576	659 660 811
Résultat net		(275 083 965)	(702 610 250)	Autres immobilisations corporelles		6 583 439 194	3 480 019 854	3 103 389 330	3 471 144 652
Autres capitaux propres		-	-	Immobilisations en cession		-	-	-	-
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	5.1	2 536 658 947	1 369 466 097	Immobilisations en cours		29 281 139	-	29 281 139	12 736 882
PASSIFS NON COURANTS				Immobilisations financières	4.3	175 511 506	-	175 511 506	113 301 317
Emprunts et dettes financières	5.2	1 585 139 950	2 486 785 886	Autres participations et créances rattachées		-	-	-	-
Impôts (afférés et provisionnés)	5.3	17 041 707	10 995 189	Autres titres immobilisés		-	-	-	-
Autres dettes non courantes		-	-	Prêts et autres actifs financiers non courants		3 700 000	-	3 700 000	775 000
Provisions et produits constatés d'avance	5.3	18 676 283	15 746 232	Impôts différés actif		171 811 536	-	171 811 536	112 526 317
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		1 621 057 940	2 513 527 307	TOTAL ACTIF NON COURANT		10 429 206 674	3 859 781 854	6 570 424 720	5 454 420 294
PASSIFS COURANTS				ACTIF COURANT					
Fournisseurs et comptes rattachés	5.4	2 311 196 012	1 970 597 393	Stocks et en cours	4.4	823 483 969	111 801 133	711 597 785	1 179 330 172
Impôts	5.5	5 316 881	3 194 534	Créances et emplois assimilés		2 719 914 436	182 450 329	2 537 464 108	1 908 406 267
Autres dettes	5.6	281 221 204	135 485 524	Clients	4.5	2 581 783 325	183 450 329	2 398 333 000	1 774 476 285
Tresorerie passif	5.7	3 314 770 229	2 702 502 840	Autres débiteurs	4.6	118 627 659	-	118 627 659	52 289 608
TOTAL PASSIFS COURANTS		6 912 894 317	4 811 780 190	Impôts et assimilés	4.7	30 720 191	-	30 720 191	68 623 477
TOTAL GENERAL PASSIF		10 369 231 214	8 684 763 694	Autres créances et emplois assimilés	4.8	8 784 250	-	8 784 250	13 126 557
				Disponibilités et assimilés		250 744 601	-	250 744 601	122 516 662
				Placements et autres actifs financiers courants		5 649 308	-	5 649 308	6 371 400
				Tresorerie	4.9	245 095 293	-	245 095 293	126 145 462
				TOTAL ACTIF COURANT		3 784 143 006	285 341 512	3 498 801 494	3 220 346 300
				TOTAL GENERAL ACTIF		14 213 350 680	4 145 123 366	10 069 226 214	8 684 763 694

الملحق 4

NCA-ROUBA SPA ETATS FINANCIERS 31.12.2019			
BILAN ARRETE AU 31.12.2019 CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS			
PASSIF	NOTE	31.12.2019	31.12.2018
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		849 195 000	849 195 000
Capital non appelé		-	-
Fonds et réserves		520 261 097	520 261 097
Ecart de réévaluation		1 441 248 816	1 441 248 816
Résultat net		(3 075 430 150)	(2 755 035 946)
Autres capitaux propres		-	-
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES	5.1	(539 761 203)	2 538 668 947
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	5.2	1 245 395 104	1 585 336 950
Impôts (différés et provisionnés)	5.3	39 129 329	17 041 707
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	5.5	22 938 302	18 676 288
TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS		1 307 462 735	1 621 057 945
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	5.4	2 904 353 541	2 311 196 012
Impôts	5.6	78 534 664	5 316 881
Autres dettes	5.6	313 201 421	281 221 204
Traçabilité passif	5.7	3 803 008 717	3 314 770 229
TOTAL PASSIFS COURANTS		7 099 098 343	6 912 504 327
TOTAL GENERAL PASSIF		7 866 819 876	10 049 231 214

الملحق 3

NCA-ROUBA SPA ETATS FINANCIERS 31.12.2019					
BILAN ARRETE AU 31.12.2019 CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS					
ACTIF	NOTE	2019 BRUT	2019 ANCO&PROV	2019 NET	2018 NET
ACTIF NON COURANT					
Immobilisations incorporelles	4.1	85 816 188	70 381 840	76 436 306	38 671 180
Immobilisations corporelles	4.2	13 018 616 990	4 311 185 498	5 937 460 492	6 371 242 085
Terrains		2 425 000 000	-	2 425 000 000	2 425 000 000
Bâtiements		922 838 088	355 137 748	567 690 340	612 670 575
Autres immobilisations corporelles		5 500 807 902	3 156 037 750	2 744 700 152	3 153 389 930
Immobilisations en cours		-	-	-	29 282 129
Immobilisations financières	4.3	288 517 885	-	288 517 885	175 511 596
Autres participations et créances rattachées		-	-	-	-
Autres titres immobilisés		-	-	-	-
Prêt et autres actifs financiers non courants		350 000	-	350 000	3 700 000
Impôts différés actif		288 177 885	-	288 177 885	174 811 529
TOTAL ACTIF NON COURANT		13 460 980 063	4 390 674 538	5 996 414 472	6 876 414 733
ACTIF COURANT					
Stocks et en-cours	6.4	958 497 828	116 872 950	842 624 877	730 897 759
Créances et valeurs assimilées	6.5	2 756 983 773	2 186 839 850	600 875 921	1 627 464 138
Clients	4.5	2 712 300 708	2 181 839 850	526 470 918	3 870 331 998
Autres débiteurs	4.6	41 497 064	-	41 497 064	116 627 669
Impôts et assimilés	4.7	30 660 004	-	30 660 004	30 720 191
Autres créances et valeurs assimilées	4.8	2 441 250	-	2 441 250	8 784 250
Disponibilités et assimilés	6.6	187 286 695	-	187 286 695	260 744 694
Financement et autres actifs financiers courants		4 629 804	-	4 629 804	5 648 238
Traçabilité	4.9	152 756 712	-	152 756 712	245 005 238
TOTAL ACTIF COURANT		3 912 898 002	2 303 692 786	1 633 295 402	1 408 966 424
TOTAL GENERAL ACTIF		14 388 941 199	6 492 461 324	7 666 819 876	10 049 231 214

الملحق 6

NCA-ROUBA SPA ETATS FINANCIERS 31.12.2019			
COMPTE DE RESULTATS PERIODE DU 01.01.2019 AU 31.12.2019 CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS			
	NOTE	31.12.2019	31.12.2018
Chiffre d'affaires	6.1	3 579 912 056	5 926 615 649
Variation stocks produits finis et en-cours	6.2	(89 584 332)	(164 687 788)
Production immobilisée		-	-
Subventions d'exploitation		-	-
PRODUCTION DE L'EXERCICE		3 490 327 724	5 761 927 861
Achats consommés	6.3	(2 414 209 035)	(3 618 612 603)
Services extérieurs et autres consommations	6.4	(607 420 666)	(826 986 537)
CONSUMATION DE L'EXERCICE		(3 021 629 701)	(4 545 599 140)
VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION		468 698 023	1 216 328 441
Charges de personnel	6.5	(644 226 137)	(711 630 826)
Impôts taxes et versements assimilés	6.6	(42 269 732)	(50 733 216)
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		(217 797 846)	463 964 299
Autres produits opérationnels	6.7	60 127 456	89 892 128
Autres charges opérationnelles	6.8	(158 979 193)	(127 735 114)
Dotations aux amortissements et aux provisions	6.9	(2 560 766 169)	(334 682 528)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		45 218 988	49 028 820
RESULTAT OPERATIONNEL		(2 832 396 785)	(69 532 796)
Produits financiers	6.10	10 581 905	21 728 182
Charges financières	6.11	(365 166 799)	(280 470 023)
RESULTAT FINANCIER		(354 584 894)	(268 741 841)
RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS		(3 186 981 679)	(318 274 637)
Impôts exigibles sur résultat ordinaire		(1 660 673)	-
Impôts différés sur résultats ordinaires		113 212 202	53 238 671
Total des produits des activités ordinaires		3 719 268 276	5 885 616 381
Total des charges des activités ordinaires		(6 794 698 424)	(6 260 851 347)
RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		(3 075 430 150)	(275 035 966)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		(3 075 430 150)	(275 035 966)

الملحق 5

NCA-ROUBA SPA ETATS FINANCIERS 31.12.2018			
COMPTE DE RESULTATS PERIODE DU 01.01.2018 AU 31.12.2018 CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS			
	NOTE	31.12.2018	31.12.2017
Chiffre d'affaires	6.1	5 926 615 365	5 659 391 237
Variation stocks produits finis et en-cours	6.2	(164 687 788)	260 096 158
Production immobilisée		-	-
Subventions d'exploitation		-	-
PRODUCTION DE L'EXERCICE		5 761 927 577	6 919 487 395
Achats consommés	6.3	(3 618 612 603)	(5 607 011 266)
Services extérieurs et autres consommations	6.4	(826 986 537)	(1 129 603 933)
CONSUMATION DE L'EXERCICE		(4 545 599 140)	(4 736 615 199)
VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION		1 216 328 441	1 182 872 196
Charges de personnel	6.5	(711 630 826)	(722 931 344)
Impôts taxes et versements assimilés	6.6	(50 733 216)	(54 752 322)
EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		463 964 299	406 186 516
Autres produits opérationnels	6.7	89 892 128	47 099 948
Autres charges opérationnelles	6.8	(127 735 114)	(138 477 963)
Dotations aux amortissements et aux provisions	6.9	(534 682 528)	(744 037 721)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		46 028 820	3 247 456
RESULTAT OPERATIONNEL		(69 532 796)	(428 981 745)
Produits financiers	6.10	21 728 182	15 082 034
Charges financières	6.11	(280 470 023)	(375 831 347)
RESULTAT FINANCIER		(268 741 841)	(360 749 313)
RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS		(328 274 637)	(787 730 288)
Impôts exigibles sur résultat ordinaire		-	-
Impôts différés sur résultats ordinaires		53 238 671	83 120 057
Total des produits des activités ordinaires		5 986 916 381	6 070 387 641
Total des charges des activités ordinaires		(6 260 851 347)	(6 772 647 851)
RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		(275 035 966)	(702 610 210)
RESULTAT NET DE L'EXERCICE		(275 035 966)	(702 610 210)