



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
جامعة محمد خيضر - بسكرة -
كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير
قسم : علوم التسيير

الموضوع

مساهمة التحليل المالي للميزانية في اتخاذ القرارات المالية
دراسة حالة مؤسسة سونلغاز - بسكرة -

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبية
تخصص : فحص محاسبي

الأستاذ المشرف :
الدكتور جوامع اسماعين

إعداد الطالبة :
أوراغ خولة

Master-.GE /GO-AUDIT /2016	رقم التسجيل :
.....	تاريخ الإيداع

الموسم الجامعي : 2015 - 2016



نشكر و عرفان

قال الله تعالى " لئن شكرتم لأزيدنكم "

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم " لا يشكر الله من لا يشكر الناس "

نشكر الله عز وجل ونحمده على منحه لنا القوة والإرادة للقيام بهذا العمل ونسأله التسديد والتثبيت.

بأسمى معاني الشكر والتقدير والاحترام نتقدم بجزيل الشكر إلى الأستاذ المؤطر :

" جوامع اسماحين "

لمجهوداته التي بذلها معي وتوجيهاته القيمة والتي أمدني بها في سبيل نجاح هذا العمل .

وإلى كل من ساعدني من قريب أو بعيد في إتمام هذا العمل

كما لا أنسى أن أشكر كل عمال مؤسسة سونغاز _بسكرة_ على تعاونهم معنا .

والى كل الذين همروني برحابة صدورهم وتابعوني بصدق و يسروا لي الطريق في إعداد هذه المذكرة التي نرجوا أن تكون مرجعا يستفاد منه .

الأهداء

الحمد لله فائق الأنوار، و جاعل الليل و النهار ثم الصلاة و السلام على سيدنا محمد المختار صلى الله عليه وسلم

أهدي هذا العمل المتواضع إلى من ربتي وأنارت دربي وأعانتني بالصلوات والدعوات،

إلى أعلى إنسان في الوجود أُمي الحبيبة أطل الله في عمرها،

إلى من عمل بكد في سبيلي وعلمني معنى الكفاح وأوصلني إلى ما أنا عليه

أبي العزيز أطل الله في عمره،

إلى من ترعرعت معهم ونما غصني بينهم ، إخوتي: داود، يحيى، زكرياء . وأخوتي الغالية : أمينة

دون أن انسي زوجة أخي و رفيقة مجدة

إلى كتاكيت العائلة أخص بالذكر الغالي ونور العين "محمد "

إلى الأضواء المشعة في حياتي إلى روح جدي الطاهرة " بن وخير علي " رحمة الله عليه و إلى جدي أوراغ عمار و جدتي

الغاليتين مسعودة وفاطمة الزهراء

والى كل أعمامي و و أخوالي وزوجاتهم إلى عماتي وخالاتي و أزواجهم إلى من أحبه وأعزه كثيرا

عمي سليمان .

إلى من جمعني بها القدر ،فعشت معها أجمل الأيام، وشاركتني في لحظات فرحي وحزني الكي يا أجمل سارة المهبولة

والى عائلتك الكريمة...الأخص لبنى الحبوبة .

والى أعز رفيقة مهما كنتي بعيدة فلا أنساكي يا أطيب الناس صديقتي بلهيس وسيلة و إلى كل عائلتك الكريمة...

إلى أجمل وأحلى ما منحنتني الدنيا وأعز من أحببت في الله صديقتي حنان، كما لا أنسى كل زميلاتي أخص بالذكر ابنة

الخالة كهينة ، ، لطيفة ، وناسة ، زينب ، عائشة ، خديجة ، هدى ، سمية ، صباح ، مريم ...

إلى من أنار لي الطريق في سبيل تحصيل العلم ولو بقدر بسيط من المعرفة ، أساتذتي الكرام.

إلى رفقاء الدرب الذين كانوا بمثابة إخوة، زملائي وأصدقائي الأعزاء ، في الدراسة تخصص فحص محاسبي دفعة جوان

2016

إلى كل من وسعه قلبي ولم تسعه ورقتي

إلى كل هؤلاء وبأسمى معاني الوفاء أهدي هذا العمل

قائمة الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
1	جدول المقارنات	21
2	جدول المقارنات المعدل	22
3	جدول الميزانية N/12/31	32
4	الميزانية المالية	34
5	جدول الميزانية 2012	121
6	جدول الميزانية 2013	123
7	جدول الميزانية 2014	125
8	جدول الحسابات النتائج 2012	127
9	جدول حسابات النتائج لسنة 2013	128
10	جدول حسابات النتائج لسنة 2014	129
11	جدول جانب الأصول	130
12	جدول جانب الخصوم	130
13	جدول رقم الأعمال	132
14	جدول رأس المال العامل الدائم	134
15	جدول رأس المال الخاص	135
16	جدول رأس المال الأجنبي	136
17	جدول رأسمال العامل الإجمالي	136
18	جدول احتياجات في رأس المال العامل	137
19	جدول الخزينة	137
20	جدول نسب التمويل	138
21	جدول نسب السيولة	139
22	جدول نسب الربحية	140
23	جدول نسب النشاط	140
24	جدول القيمة المضافة	141
25	جدول الفائض الإجمالي للاستغلال	141
26	جدول نتيجة الاستغلال	141
27	جدول النتيجة المالية	142
28	جدول النتيجة الصافية	143

قائمة الأشكال

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
1	وظائف التحليل المالي في اتخاذ القرار	14
2	طرق حساب رأس المال العامل	40
3	احتياجات رأس المال العامل	38
4	مراحل اتخاذ القرار	55
5	مراحل تقييم المقترح الاستثماري و أساليب التقييم	105
6	هيكل التنظيمي للمؤسسة	115
7	هيكل قسم المحاسبة و المالية	120

الفصل

المقدمة

تعتبر المؤسسة في الوقت المعاصر، أهم وحدة أساسية لإنشاء و تكوين أي اقتصاد، بحيث نجدها تتأثر و تؤثر بالمحيط الذي تستقر به، و لا يمكنها العيش بمعزل عن التغيرات و التطورات المتسارعة الحاصلة في المحيط، سواء كانت هذه التغيرات مباشرة أو غير مباشرة في تأثيرها على حياة و نمو المؤسسة، و لهذا فان للتغيرات مساهمة كبيرة في بروز مفاهيم اقتصادية بالنسبة للجانب التسييري، مما يفرض على مسيري المؤسسات بالتأقلم معها وأخذها بعين الاعتبار لتحديد وضع المؤسسة ضمن محيطها و بين منافسيها استناداً إلى أساليب علمية مستخدمة في عمليات اتخاذ القرارات وهذه القرارات تختلف حسب حجم ونشاطات المؤسسة ووظائفها، ولكننا نجد من أهمها القرارات التي تتعلق بالوظيفة المالية .

وبعد توسع أنشطة المؤسسة وتعقدها ، أصبحت المؤسسة تواجه بعض المشاكل كالعجز في تمويل ذاتها أي عجز في ميزانيتها، مما أدى بها إلى البحث على استراتيجيات تضمن التحكم في تسيير ميزانيتها ، واستعمال أمثل للموارد المالية بطريقة عقلانية وما يحقق مردودية عالية.

لهذا يوجد ما يسمى بالتحليل المالي، الذي يساعد على تشخيص وضعية المؤسسات من خلال تحليل القوائم المالية وأهمها الميزانية ، كما انه ذو أهمية كبيرة داخل المؤسسة، و يعتبر ضرورة قصوى للتخطيط المالي السليم، و زادت أهميته في ظل تعقد و توسع الأنشطة ، حيث أصبح يلزم على المدير المالي التعرف على المركز المالي للمؤسسة قبل التفكير في وضع الخطط المستقبلية، و نتيجة للتطورات الاقتصادية لم تعد النتائج التي تظهرها القوائم المالية الختامية للمؤسسات قادرة على تقديم صورة متكاملة عن النشاط دون تعزيزها بأداة أو أكثر من أدوات التحليل المالي ، بالإضافة إلى التعقيد الذي يصاحب عملية اتخاذ القرارات في عالم تزايدت فيه المنافسة و حالة عدم التأكد و لذلك فان القرارات الإدارية في مجال التشغيل أو الاستثمار أو التمويل لم تعد سهلة على متخذ القرار بالقيام بها اعتمادا على الخبرة الذاتية، فالقرار يجب أن يكون مقصودا و ليس عفويا، لهذا فان اتخاذ القرارات ليس بالمهمة السهلة خاصة و أن النجاح و التقدم لا يكون وليد حظ أو الصدفة ، و هذا يعني عدم اتخاذ القرار مالي إلا بعد إجراء دراسة معمقة و تحليل القوائم المالية الختامية حتى يتسنى للمدير المالي اكتشاف نقاط القوة و الاستغلال الأحسن، لاتخاذ الإجراءات اللازمة، مما يمكن إعطاء جودة عالية في القرارات المالية التي تؤدي المؤسسة إلى التسيير الجيد.

إشكالية البحث

تعتبر عملية اتخاذ القرارات في المؤسسة ،بالشيء الصعب بحيث لا يمكن إعطاء قرار كامل و صائب، بدون التحليل المالي فهو يعتبر المساعد الأهم بالنسبة لمتخذي القرارات، من خلال أدواته المستخدمة في إعطاء الوضعية الحقيقية للمؤسسة،ومن هذا يشكل التحليل المالي للميزانية و أرصدة المؤسسة، الإطار الملائم لإجراء عملية التشخيص على اعتبار أن كل اختلاف في وضعية المؤسسة،سوف يظهر من خلال بعض المؤشرات المالية ، بعض تقلص غير عادي في عناصر الميزانية و جدول حسابات النتائج،و هذا ما ينعكس جليا على مستوى نتائجها و حساباتها السنوية.

و ضمن ما تقدم فان الإشكالية التي يمكن أن نتطرق إليها كالسؤال رئيسي:

• إلى أي مدى يساهم التحليل المالي للميزانية في اتخاذ القرارات المالية ؟

وتتفرع عن هذه الإشكالية الرئيسية مجموعة من الأسئلة الفرعية نوجزها فيما يلي:

- ما هو التحليل المالي و أهميته ؟
- ما هي القرارات المالية المتخذة ؟
- ما هي مختلف أساليب التحليل المالي المستخدمة ؟
- كيف يمكن لمتخذي القرارات الاستفادة من التحليل المالي للميزانية ؟

الفرضيات:

وللإجابة على الإشكالية و الأسئلة المطروحة، ارتأينا أن نضع الفرضيات التي ستساعد في إزالة بعض الغموض، نطرح الفرضية الرئيسية وبعض من الفرضيات الفرعية و تتمثل فيما يلي :

الفرضية الرئيسية :

➤ ليس هناك أي علاقة بين القرارات المالية و التحليل المالي للميزانية.

الفرضيات الفرعية :

- لا يمكن للتحليل المالي للميزانية أن يساعد في اتخاذ القرارات المالية.
- يساهم التحليل المالي بتحديد الوضعية المالية الخاصة للمؤسسة.
- متخذو القرارات لا يعتمدون على نتائج التي يظهرها تحليل المالي.

المقدمة

أهمية البحث :

إن الأهمية التي تكتسبها هذه الدراسة:

- أهمية التحليل المالي للميزانية في اتخاذ القرارات المالية و ذلك من خلال النتائج التي تظهر بعد تطبيق مؤشرات المالية المتعلقة بالتحليل المالي.
- كيفية استعمال متخذي القرارات النتائج الصادرة من التحليل المالي لإعطاء دقة في القرارات المالية المتخذة.
- اتخاذ قرارات مالية جيدة.

أهداف البحث: تتمثل في:

- التعرف على أهمية التحليل المالي والأساليب المستخدمة .
- كيف يتم تحديد القرارات المالية عن طريق نتائج التحليل المالي .
- التعرف على كفاءة التحليل المالي و مدى فعاليته في تشخيص المشكلة في الميدان.

دوافع اختيار البحث

- معرفة كيفية التحليل المالي في دراسة و إظهار وضعية المؤسسة من خلال المؤشرات المالية.
- كيفية اتخاذ القرارات المالية انطلاقا من تحليل عناصر الميزانية.
- الرغبة في دراسة هذا الموضوع نظرا للأهمية التي يحظى بها.
- الصلة المباشرة بين هذا الموضوع و التخصص العلمي الذي ندرسه.

موضوع البحث

يتناول هذا البحث الذي يأتي تحت عنوان " مساهمة التحليل المالي للميزانية في اتخاذ القرارات المالية " دراسة الحالة مؤسسة توزيع الغاز و الكهرباء _ بسكرة _ و من هذا العنوان نقوم بعرض أهم أدوات التحليل المالي التي تطبق على الميزانية لتحديد الوضعية المالية للمؤسسة و تحديد نقاط القوة و الضعف للمؤسسة ، و من هذا يستطيع متخذي القرارات من اتخاذ أحسن البدائل و أفضلها المتوفرة و في الوقت المناسب لحل المشكل الذي تواجهه المؤسسة بطريقة عقلانية و سليمة .

المقدمة

المنهج المتبع :

أما عن المنهج المتبع فقد اعتمدنا، على الأسلوب الوصفي و الأسلوب التحليلي حيث في الجانب النظري تم الاعتماد على الأسلوب الوصفي لدراسة و وصف مختلف البيانات المتعلقة بالموضوع، أما في الجانب التطبيقي اعتمدت على الأسلوب التحليلي من خلال التعمق في الموضوع من خلال الزيارة الميدانية للمؤسسة محل الدراسة وكذا تحليل لميزانيتها.

صعوبات البحث

تتمثل فيما يلي :

- عامل الزمن كان عائقا لأن وقت إعداد المذكرة مرتبطة بفترة الدراسة بالإضافة إلى الفترة المحددة لتقديم هذا العمل تعتبر قصيرة نظرا لأهميتها.
- عدم الحصول على الوثائق و القدر المرغوب فيه من المعلومات من المؤسسة محل الدراسة لأنها ذات طابع السري.

الدراسات السابقة

- اليمين سعادة، سنة 2008_2009 ،استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية و ترشيد قراراتها ، دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس و المراقبة _العلمة _ سطيف رسالة الماجستير في إدارة أعمال، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الحاج لخضر _ باتنة _
- حيث تتمحور إشكالية البحث حول هل يعتبر التحليل المالي أداة كافية للوصول إلى تقييم حقيقي للوضع المالية للمؤسسة، وتحديد المشاكل التي تعاني منها ؟
- و من أهم ما توصلت إليه الدراسة:
- المؤسسة تحتفظ بقدر كافي من السيولة و هي تعتبر على أموال مجمدة يجب على المؤسسة استثمارها في مجالات أخرى.
- المؤسسة غير مستغلة لكل أصولها يجب عليها التخلي عن الاستثمارات الزائدة أن كانت هناك أصول زائدة ، أو استغلالها إن كانت غير مستغلة
- حقوق المؤسسة بقي خاملا خلال دورة الاستغلال، مما يؤدي إلى انخفاض في قيمة الخزينة ومن اجل تفادي ذلك مستقبلا لابد من إعادة النظر في سياسة البيع بالأجل.

المقدمة

و كانت هذه الدراسة تدور حول إن كان التحليل المالي أداة كافية للوصول إلى تقييم حقيقي للوضع المالية للمؤسسة و تحديد المشاكل التي تعاني منها، وهنا نجد أن غياب الميزانية التقديرية والتي تمثل الوثيقة الأساسية لأي عمل تسييري حقيقي أو تقديري.

وفي الأخير وجدت من الدراسة أن تقييم الأداء داخل المؤسسة يشمل جوانب متعددة فهو لا ينحصر فقط في الجانب المالي .

➤ **صخري جمال عبد الناصر، سنة 2012/2013، التحليل المالي كأداة لاتخاذ القرارات في المؤسسات البترولية في الجزائر، دراسة حالة مؤسسة ENSP (2010_2011_2012)،** مذكرة ماستر في علوم التسيير كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة قاصدي مرباح-ورقلة _

حيث تتمحور إشكالية البحث حول ما مدى تأثير التحليل المالي على اتخاذ القرارات الرشيدة داخل المؤسسة البترولية.

و من أهم ما توصلت إليه الدراسة عبارة عن النقاط التالية:

➤ يعتبر التحليل وسيلة فعالة وأداة لاتخاذ القرارات وترشيدها ،لأنه يساعد الميسير المالي على تشخيص الحالة المالية للمؤسسة والكشف عن سياستها و الظروف التي تمر بها المؤسسة .

➤ يساعد التحليل المالي على معرفة نقاط الضعف لتفاديها ونقاط القوة لتعزيزها وتقويتها.

➤ لابد للميسير المالي الذي هو متخذ القرار الإلمام الدقيق والشامل لخبايا التحليل المالي، و التحكم في آلياته، وكذلك معرفة أساسيات القرار(الخطوات ، الأساليب) مع التحلي بصفات متخذي القرار(الإقناع، الصبر، التحكم والثقة في النفس، القدرة على تحمل المسؤولية) وهذا كله لصالح المؤسسة .

➤ لكي يقوم الميسير بمهامه في أحسن الظروف لابد من وجود تقنيات تساعده في اتخاذ القرارات و ترشيدها ومن بين هذه التقنيات تقنية التحليل المالي .

هيكل البحث

لقد قسمت هذه الدراسة إلى ثلاث فصول متكاملة و خاتمة و الهدف من هذا التقسيم هو الإحاطة بالموضوع و الإجابة عن الإشكالية و التساؤلات المطروحة و اختبار الفرضيات التي انطلق منها البحث .

لقد جاء الفصل الأول تحت عنوان : مفاهيم حول التحليل المالي و الميزانية حيث تطرقنا فيه إلى أربعة مباحث رئيسية، فتناولنا فيه ما يلي المبحث الأول ماهية التحليل المالي، والذي قسمناه إلى ثلاثة مطالب يتحدث عن عموميات التحليل المالي و المبحث الثاني طبيعة التحليل المالي و أساليبه هذا أيضا يحتوي على أربعة مطالب و الذي يتحدث على وظائف و معايير و مقومات و منهجية التحليل المالي وطرقه و أساليبه الخاصة به أما المبحث الثالث عرض الميزانية المحاسبية والمالية و المبحث الرابع يدور حول تحليل الميزانية بالمؤشرات المالية

المقدمة

ثم ننتقل إلى الفصل الثاني تحت عنوان : اتخاذ القرارات المالية حيث تطرقنا فيه إلى أربعة مباحث رئيسية ، فتناولنا فيه ما يلي المبحث الأول مفاهيم حول القرار أي يتحدث بصفة عامة عن كل ما يتعلق بالقرار أما المبحث الثاني قرار الاستثمار نتكلم عن كل شيء يتعلق بالاستثمار و المبحث الثالث قرار التمويل و قرار توزيع الأرباح شمل كل مفاهيم فيما يتعلق بالقرار التمويل و توزيع الأرباح و بعدها يأتي

المبحث الرابع دور التحليل المالي للميزانية في اتخاذ القرارات المالية وهذا المبحث يقوم على إظهار العلاقة بين التحليل المالي للميزانية و القرارات المالية.

وبعدها يأتي الفصل الثالث تحت عنوان : مساهمة التحليل المالي للميزانية في اتخاذ القرارات المالية _ دراسة حالة مؤسسة توزيع الغاز والكهرباء _ بسكرة _ .

المبحث الأول: عبارة عن تقديم المؤسسة .

المبحث الثاني: عرض القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة .

المبحث الثالث: تحليل ومعالجة البيانات المالية المقدمة من طرف المؤسسة .

الفصل الأول

تمهيد

يعتبر التحليل المالي ،أداة لتشخيص الوضعية المالية الماضية و الحاضرة ،للمؤسسة و اتخاذ القرارات المستقبلية من خلال القوائم المالية، التي تتضمن كم هائل من البيانات المحاسبية الخاصة بالفترات المالية السابقة و الحالية ، ويتم تحليلها باستخدام الأساليب و الأدوات المناسبة، لتحويل تلك البيانات إلى معلومات مفيدة عن أداء المؤسسة في الماضي إضافة إلى التنبؤ بمستقبلها ، ثم تفسير نتائج التحليل لخدمة كافة الأطراف المستخدمة للبيانات المحاسبية، ويعتبر التحليل باستخدام المؤشرات المالية من أقدم أدوات التحليل المالي و أهمها .

لذا سنتطرق في هذا الفصل ،إلى مختلف مفاهيم الخاصة بالتحليل المالي، أهدافه و الأطراف المستعملة وإبراز كل من وظائف ومقومات التحليل المالي، وطرق وأساليب التحليل كما لجأنا أيضا إلى عرض الميزانية المحاسبية والمالية، التي يعتبر من أهم القوائم المالية ،وتحليلها بواسطة التوازنات والنسب المالية .

المبحث الأول: ماهية التحليل المالي

يعتبر موضوع التحليل المالي، أحد المواضيع المهمة في حقل الإدارة المالية و المحاسبة، إذ من خلاله يمكن لإدارة المؤسسة، تشخيص نقاط القوة و الضعف في بيئتها الداخلية، وتقويم قراراتها التمويلية و الاستثمارية، وهدف منه إظهار كل التغيرات، التي تطرأ على الحالة المالية وبالتالي الحكم على السياسة المالية المتبعة و اتخاذ الإجراءات الصحيحة، اللازمة وأهميته الكبيرة بالنسبة للأطراف المستفيدة منه .

المطلب الأول: مفهوم وأهمية التحليل المالي

1-1: مفهوم التحليل المالي

تختلف تعاريف التحليل المالي باختلاف المنهج العلمي المتبع و يمكن إعطاء مجموعة من التعاريف تتمثل في ما يلي:

يعتبر التحليل المالي : "بأنه مجموعة العمليات التي تعني بدراسة وفهم البيانات والمعلومات المالية المتاحة في القوائم المالية للمنشأة و تحليلها وتفسيرها حتى يمكن الاستفادة منها في الحكم على مركز المنشأة المالي وتكوين معلومات تساعد في اتخاذ القرارات، وتساعد أيضا في تقييم أداء المنشأة وكشف انحرافات والتنبؤ بالمستقبل" .¹

ويعد التحليل المالي على أنه "عملية دقيقة و مدروسة تسعى إلى تعزيز القرارات التي أثبتت القوائم المالية نجاحها، ومن جهة أخرى تعديل القرارات التي تبين وجود ثغرات فيها، وأيضا تكوين منظومة معلومات يستند إليها المدير المالي في عمليات التخطيط و اتخاذ القرارات".²

ويعرف أيضا على انه "عملية معالجة للبيانات المالية المتاحة عن المؤسسة ما لأجل الحصول منها على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات وفي تقييم أداء المؤسسات التجارية و الصناعية في الماضي و الحاضر وكذلك في تشخيص أية مشكلة موجودة (مالية أو تشغيلية) وتوقع ما سيكون عليه الوضع في المستقبل" .³

¹ _ هيثم محمد الزعبي، الإدارة و التحليل المالي، (عمان، دار الفكر للطباعة و النشر و التوزيع، ط 1، سنة 2000) ص 157

² _ نفس المرجع السابق، ص 157

³ _ عبد الحكيم كراجه، و آخرون، الإدارة والتحليل المالي (أسس - مفاهيم - تطبيقات) (عمان، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط 1 2000)، ص 141

التحليل المالي " يقصد به فهم و تفسير وقراءة القوائم المالية للمؤسسة وبهدف إلى تحديد العوائد المالية ومستوى المخاطر للأصل، وهو حساب النسب التحليلية من القوائم المالية وتفسير هذه النسب لمعرفة اتجاهات كأساس للقرارات الإدارية.¹

يعرف التحليل على انه " دراسة القوائم المالية بعد تبويبها باستخدام الأساليب الكمية ، وذلك بهدف إظهار الارتباطات والعلاقات بين عناصرها و التغيرات التي تجري على هذه العناصر واثـر هذه التغيرات واشتقاق مجموعة من المؤشرات التي تساعد على دراسة وضع المنشأة من الناحية الائتمانية و التشغيلية و التمويلية و تقييم أداء هذه المنشأة وتقديم المعلومات لكافة الأطراف المستفيدة من اجل اتخاذ القرارات السليمة ."²

ويعرف أيضا "فالتحليل المالي يعتبر تشخيصا شاملا وتقييما للحالة المالية لفترة زمنية ماضية معينة من نشاط المؤسسة ،و الوقوف على الجوانب الايجابية و السلبية من السياسة المتبعة ، باستعمال أدوات ووسائل تتناسب مع طبيعة الأهداف المراد تحقيقها. ويعتبر التحليل المالي مهمة من مهام التسيير المالي و يعتبر الركيزة التي يستند عليها المسير المالي في وضع البرامج و الخطط المالية المستقبلية.³

1-2: أهمية التحليل المالي:

تتمثل أهمية التحليل المالي في النقاط التالية :⁴

- يساعد إدارة المؤسسة في رسم أهدافها و بالتالي إعداد الخطط السنوية اللازمة لمزاولة النشاط الاقتصادي.
- تمكن الإدارة من تصحيح الانحرافات حال حدوثها و ذلك باتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة.
- اكتشاف الفرص الاستثمارية الجديدة.
- يعتبر أداة فعالة لزيادة فعالية عملية التدقيق .
- تشخيص الحالة المالية للمؤسسة.
- الحكم على مدى إدارة المؤسسة.
- تحديد قدرة المؤسسة على الاقتراض و الوفاء بديونها.

¹ _ شباح نعيمة ، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة الجزائرية ، (رسالة الماجستير غير منشورة، تخصص تسيير المؤسسات ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة 2007)، ص 43

² _ منير شاكر محمد ، و آخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات (عمان، دار وائل للنشر، الطبعة 2، 2005) ص12

³ _ مبارك لسلوس ، التسيير المالي (الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية ، الطبعة 2 ، 2012) ص 15

⁴ _ مداني بن بلغيث ، عبد القادر دشايش ، "انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على التشخيص المالي للمؤسسة"، (مداخلة ضمن اعمال الملتقى دولي حول " النظام المحاسبي المالي في مواجهة المعايير الدولية للمحاسبة التحدي : (ISA) والمعايير الدولية للمراجعة (IFRS))، المنعقد في الفترة 13-14 ديسمبر 2011 بجامعة ورقلة)

المطلب الثاني: أنواع وأهداف التحليل المالي

2_1: أنواع التحليل المالي

يمكن النظر إلى التحليل المالي ، باعتباره أنواع متعددة ، يكمل بعضها الآخر ، وهذه الأنواع ناتجة عن التبويب الذي يتم استنادا إلى أسس مختلفة ، ومن أهم هذه الأسس مايلي:

2-1-1/ الجهة القائمة بالتحليل :

استنادا إلى الجهة القائمة بالتحليل المالي يمكن تبويب التحليل المالي إلى مايلي: ¹

أ/ **التحليل الداخلي** : ويقصد به التحليل المالي الذي يتم بواسطة موظف أو قسم أو إدارة أو أية وحدة تنظيمية أخرى تقع ضمن الهيكل التنظيمي للمنشأة ، مثل الإدارة المالية ، قسم المحاسبة ، التدقيق الداخلي ... الخ. وعادة ما يهدف هذا التحليل إلى خدمة إدارة المنشأة في مستوياتها الإدارية المختلفة.

ب/ **التحليل الخارجي** : يقصد به التحليل الذي تقوم به جهات من خارج المؤسسة ، ويهدف هذا التحليل إلى خدمة هذه الجهات الخارجية و لتحقيق أهدافها ، ومن أمثلة هذه الجهات ، القائمون بأعمال التسهيلات المصرفية في البنوك ، البنوك المركزية و الغرف الصناعية و الغرف التجارية ، ومدقق الحسابات الخارجي الخ. و بالنسبة للبيانات المستخدمة، فغالبا ما تعدها المنشآت لهذه الجهات الخارجية دون معرفة بأهدافها التفصيلية، ويكون حظ المحلل المالي الخارجي قليلا في الحصول على بيانات دقيقة وشاملة، ويصعب الحصول على تعاون معديها في المنشآت المالية.

2-1-2/ الأسلوب المتبع في التحليل : تتعدد الأساليب المتبعة في التحليل المالي ومن أمثلتها:

➤ أسلوب التحليل بالنسب المالية .

➤ أسلوب التحليل بالمقارنات .

➤ أسلوب التحليل بالأرقام القياسية.

➤ أسلوب التحليل باستخدام الطرق الرياضية.

وهناك أساليب أخرى متعددة، وبشكل عام يعتمد اختيار أسلوب التحليل المالي على عوامل مختلفة منها، الغرض الذي يهدف إليه التحليل، ونطاقه، وحجم البيانات المالية المتاحة، إضافة إلى الخبرة التي يتمتع بها المحلل المالي.

¹ _ وليد ناجي الحياي، التحليل المالي (من منشورات الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك_2007) ص31_32

2-1-3/ البعد الزمني للتحليل :

إن للتحليل المالي بعدا زمنيا، يمثل الماضي و الحاضر، وبناء عليه يمكن تبويب التحليل المالي من حيث علاقته بالزمن إلى ما يلي :

أ/ **التحليل الرأسي:** بمعنى أن تحليل كل قائمة مالية بشكل مستقل عن غيرها، كما يتم بشكل رأسي لعناصر القائمة المالية موضوع التحليل، حيث ينسب كل عنصر من عناصرها إلى المجموع الإجمالي لهذه العناصر، وإلى مجموع مجموعة جزئية منها. بمعنى انه يتم دراسة العلاقات بين عناصر القائمة المالية على أساس كلي، وفي تاريخ معين، ويمكن وصفه بالثبات أو السكون. كما يمكن وصفه بالتوزيع النسبي الذي يساعد المحلل المالي في اكتشاف ظواهر ذات مدلولات معينة يهتم بها المحلل المالي.¹

ب/ **التحليل الأفقي:** يتمثل هذا النوع من التحليل في دراسة سلوك كل بند من بنود القوائم المالية بمرور الزمن. أي تتبع حركة هذا البند زيادة أو نقصا بمرور الزمن، و بذلك فهو تحليل ديناميكي لأنه يبين التغيرات التي حدثت في فترة زمنية طويلة نسبيا .

2-1-4: التحليل بالنسب المالية

تحليل النسب المالية من خلال إيجاد العلاقة بين متغيرين تربطهما خواص مشتركة للحكم على وضع او نشاط معين من أنشطة المنشأة. وقد اكتسب أسلوب النسب المالية أهمية متزايدة بعد أن أصبحت هذه النسب من المؤشرات المالية الهامة التي يتم استخدامها من قبل المحللين الماليين في مجال التنبؤ بحالات الفشل المالي للمنشآت.

نجد أن أكثر من أداة لتحليل المالي لكن أفضلها التحليل المالي بالنسب المالية لأنه التحليل القادر على عمليات التنبؤ لأنه يقوم على دراسة مجموعة من التغيرات ذات الخواص المشتركة.²

¹ _ وليد ناجي الحيايى ، نفس المرجع السابق، ص 33_35

² _ حليلة خليل الجرجاوي ، دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم، (رسالة الماجستير غير منشورة ،

تخصص المحاسبة والتمويل ، كلية التجارة ، الجامعة الإسلامية _ غزة _ ، 2008) ، ص 32

2-2: أهداف التحليل المالي

يهدف التحليل المالي بشكل عام ، إلى تقييم أداء المشروع من زوايا متعددة وبكيفية، تخدم أهداف مستخدمي المعلومات ممن لهم مصالح مالية، في المشروع وذلك بقصد تحديد جوانب القوة و مواطن الضعف، ومن ثم الاستفادة من المعلومات التي يوفرها التحليل المالي لهم، في ترشيد قراراتهم المالية ذات العلاقة بالمشروع .¹

ويمكن حصر أهداف التحليل المالي في الجوانب التالية:²

- تقييم ربحية المشروع .
- تقييم المركز المالي للمشروع .
- تقييم المركز الائتماني للمشروع .
- تقييم مدى كفاءة سياسات التمويل .
- تقييم مدى كفاءة إدارة الأصول و الخصوم .
- تقييم المركز التنافسي للمشروع .
- تقييم قدرة المشروع على الاستمرارية (الفشل المالي) .
- استنباط بعض المؤشرات التي توفر للإدارة أدوات للتخطيط و للرقابة و لتقييم الأداء .

هذه الأهداف المرجوة من التحليل قد تختلف باختلاف الغاية من التحليل، ولكن في كل الحالات ينتظر من المحلل .

¹ _ محمد الصيرفي ، التحليل المالي وجهة نظر محاسبية إدارية (مصر: القاهرة ، دار الفجر للنشر و التوزيع ، ط 1 ، 2014) ، ص 115

² _ اليمين سعادة ، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية و ترشيد قراراتها ، (رسالة الماجستير ، تخصص إدارة الأعمال ، كلية

العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير علوم التجارية ، جامعة الحاج لخضر ، 2009) ، ص 4

المطلب الثالث: الأطراف المستعملة و المستفيدة من التحليل المالي و استعمالاته

3-1: الأطراف المستعملة والمستفيدة من التحليل المالي

تتعدد الأطراف المستفيدة من معلومات التحليل المالي، كما تتنوع أغراض استخداماتهم لتلك المعلومات و ذلك وفقاً، لتنوع علاقتهم بالمؤسسة من جهة، و لتنوع قراراتهم المبنية على هذه المعلومات من جهة أخرى. ويمكن تحديد الفئات المستخدمة لمعلومات التحليل المالي بما يلي:¹

- المستثمرون
- إدارة المؤسسة
- الدائنون
- الموردون
- العملاء
- العاملون في المؤسسة
- الهيئات الحكومية
- الأفراد والجهات المتعلقة بالأوراق المالية
- المؤسسات التي تعمل في مجال التحليل المالي

1/ المستثمرون: يهتم المساهم أو صاحب المؤسسة الفردية بالعائد على المال المستثمر، والقيمة المضافة، و المخاطر التي تنطوي عليها الاستثمارات بالمؤسسة، لذلك فهو يبحث عما إذا كان من الأفضل الاحتفاظ بالسهم في تقييم هذه الجوانب، وقد يختلف هذا قليلاً عن المساهم المرتقب، والذي يحاول معرفة هل من الأفضل بالنسبة له شراء أسهم المؤسسة أم لا، إلا أن كل منهما (المساهم الحالي و المرتقب) يهتم بماضي الشركة و المخاطر التي تعرضت لها، والأسلوب الذي اتبع في معالجتها، ثم البحث بعد ذلك في النمو المتوقع في المدى القصير و الطويل .

2/ إدارة المؤسسة : يعتبر التحليل المالي من أهم الوسائل التي يتم بموجبها تحليل الأعمال، وعرضها على مالكي الوحدة أو الهيئة العامة في شركات المساهمة أو الإدارة المشرفة على المؤسسة في القطاع العام، بحيث يظهر هذا التحليل مدى كفاءة الإدارة في أداء وظيفتها .

¹ _ محمد مطر ، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي و الائتماني الأساليب و الأدوات و الاستخدامات العلمية ،(عمان: الأردن، دار وائل للنشر

فالتحليل المالي يساعد إدارة المؤسسة في تحقيق احد الغايات التالية أو كلها مجتمعة :¹

- تقييم ربحية المؤسسة و العوائد المحققة على الاستثمار
- التعرف على الاتجاهات التي يتخذها أداء المؤسسة
- مقارنة أداء المؤسسة بأداء المؤسسات الأخرى المقارنة في الحجم والمشابهة في طبيعة النشاط، بالإضافة إلى مقارنتها مع أداء الصناعة التي تنتمي إليها المؤسسة
- تقييم فاعلية الرقابة
- كيفية توزيع الموارد المتاحة على أوجه الاستخدام المختلفة
- تقييم كفاءة إدارة الموجودات
- تقييم أداء المستويات الإدارية المختلفة
- تشخيص المشكلات الحالية
- المساعدة في التخطيط السليم للمستقبل

3/ الدائنون : يقصد بالدائن الشخص الذي اكتسب في السندات الخاصة بالمنشأة .أو الشخص المحتمل شرائه للسندات المصدرة، أو الاكتتاب في القرض الجديد أو بصدد إقراض الأموال للمنشأة ، وقد يكون الدائن بنكا أو منشأة مالية أو أفراد طبيعيين، لذلك فهم يهتمون بصفة عامة بالتعرف على مدى إمكانية المنشأة الوفاء بالقروض عندما يحين اجل الاستحقاق .

فإذا كان القرض لمدة تزيد عن السنة، يكون عادة اهتمام الدائن نحو إمكانية سداد هذا الالتزام في الأجل الطويل، إما إذا كان القرض لمدة اقل من السنة، فيكون اهتمام الدائن هو التأكد من إمكانية سداد المدين هذه الالتزامات في الأجل القصير، ومع ذلك فهو يهتم بالتوازن المالي في الأجل الطويل.

4/ الموردون: يهتم المورد بالتأكد من سلامة المركز المالي للمتعاملين معه، و استقرار أوضاعهم المالية، ويعني هذا دراسة و تحليل مديونية المتعاملين في دفاتر المورد، و تطور هذه المديونية، وعلى ضوء النتائج التحليلية لحسابات المتعاملين يقرر المورد ما إذا كان يستمر في التعامل معهم ا وان يخفض هذا التعامل أو يلغيه، وبذلك يستفيد المورد من المعلومات و البيانات التي يقدمها و ينشرها المتعاملين بصفة دورية .²

5/ العملاء: يهتم العملاء بالمعلومات المتعلقة باستمرارية المؤسسة ،خاصة في حالة ارتباطهم أو اعتمادهم على المؤسسة في الأجل الطويل.³

¹ _ اليمن سعادة ، مرجع سابق ،ص 9

² _ حليلة خليل الجرجاوي ،المرجع السابق ، ص 43

³ _ مداني بن بلعيت ،عبد القادر دشايش ، مرجع سابق

6/ العاملون في المؤسسة: يمكن القول بصفة عامة، أن أهم الأطراف ذات المصلحة في المشروع هما:

أ/ المساهمون (الملاك).

ب/ العاملون في المؤسسة.

إن زيادة الأجور مع ثبات الإنتاجية يعني انخفاض العائد المخصص للملاك ، بطريقة مباشرة (خفض التوزيعات أو احتفائها)، أو بطريقة غير مباشرة (عدم كفاية التمويل الداخلي) أو إضعاف المركز المالي، إذا ما تم دفع التوزيعات من الاحتياطات .

7/ الهيئات الحكومية: يعود اهتمام الهيئات الحكومية بتحليل أداء المؤسسات لأسباب رقابية بالدرجة الأولى، و

لأسباب ضريبة بالدرجة الثانية، بالإضافة إلى الأهداف التالية:¹

➤ التأكد من التقيد بالأنظمة و القوانين المعمول بها .

➤ تقييم الأداء كرقابة البنك المركزي للبنوك التجارية .

➤ مراقبة الأسعار .

➤ غايات إحصائية .

8/ الأفراد و الجهات المتعلقة بالأوراق المالية:

يستفيد سماسة الأوراق المالية من التحليل المالي للأغراض الآتية :

➤ تحليل التغيرات السريعة على أسعار الأسهم للشركات في السوق المالي.

➤ مراقبة و متابعة الأموال المالية السائدة و تأثيرها على السوق المالي .

➤ تحليل السوق المالي و تحديد المنشآت التي يمثل شراء أسهمها أفضل استثمار.

9/ المؤسسات التي تعمل في مجال التحليل المالي

يستفيد المؤسسات المتخصصة بالتحليل المالي للأغراض الآتية :

➤ الاحتراف و التخصصية في مجال تحليل أوضاع المنشآت و مركزها المالي، و تدريب أفرادها على التحليل

➤ مساعدة المنشآت في الوقوف على وضعها و مركزها المالي و مكانها في السوق².

¹ _ صخري جمال عبد الناصر ، التحليل المالي كأداة لاتخاذ القرارات في المؤسسات البترولية في الجزائر ،(رسالة ل ماستر ، مالية المؤسسة، كلية علوم

اقتصادية علوم التسيير وعلوم التجارية ،جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، سنة 2013)، ص 14

² _ محمد الصيرفي ، مرجع سابق ،ص 121

3-2: استعمال التحليل المالي

يمكن استعمال التحليل المالي لخدمة أغراض متعددة و من أهمها الآتي :

1/ التحليل الائتماني **CREDIT ANALYSIS** : هذا التحليل بصورة عامة يقومون به المقرضين من أجل معرفة الأخطار التي سيواجهونها إذا منحوا قرضا لأحد الأطراف، لذا يقومون بتحليل مديونية الطرف الذي ينوون منحه قرضا من أجل التحقق من أن هذا الطرف قادر على إعادة القرض عند استحقاقه .

2/ التحليل الاستثماري **INVESTMENT ANALYSIS**:

هذا النوع يهتم بعملية تقييم الأسهم و السندات و تقييم المؤسسات بصورة عامة، وهذا النوع يعتبر من الأنواع المهمة باعتبار أن الاستثمار هو مدار اهتمام نسبة كبيرة من الأفراد و المؤسسات.¹

3/ تحليل الاندماج و الشراء **MERGER&ACQUVISTION ANALYSIS**:

قد ترغب شركة في شراء شركة أخرى أو انضمام شركتين أو أكثر معا لتكوين شركة جديدة وهنا لابد من تقييم كل شركتين و تقدير الأداء المستقبلي لها.

4/ تحليل تقييم الأداء **PERFORMANCE ANALYSIS**:

أن تقييم أداء المؤسسة يعتمد على تقييم ربحيتها وكفاءتها في إدارة موجوداتها، وتوازنها المالي وسيولتها وهذا لا يتم إلا من خلال استخدام أدوات التحليل المالي.²

5/ التخطيط **PLANNING**:

وقد يتعرض المؤسسات إلى ذبذبات مستمرة في أسواقها الأمر الذي يتطلب منها إعداد الخطط الكفيلة.³

¹ _ محمد عدنان الطمعة، استخدام المؤشرات المالية في تقييم أداء المصرف التجاري السوري، (رسالة الإجازة في إدارة الأعمال، كلية إدارة الأعمال ، قسم الإدارة ، جامعة الجزيرة ، سنة 2014)، ص 15

² _ عبد الحليم كراجه و آخرون ، مرجع سابق ، ص 142

³ _ تانيا ، دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة و الضعف في القوائم المالية ، (مجلة تكريت للعلوم الإدارية و الاقتصادية ، جامعة كركوك، العدد 26 ، 2012)، ص 63

المبحث الثاني: طبيعة التحليل المالي و أساليبه

يمتاز التحليل المالي بأساليبه المختلفة، و المعروفة بالأساليب التقليدية و الحديثة و المستعملة من طرق المؤسسة ، كما انه له خطوات ومنهجية يعتمد عليها المحلل المالي في تنفيذ عملية التحليل، و ذلك من أجل قيام هذا الأخير لوظائفه بالشكل المطلوب، حيث يعتمد في ذلك على المادة الخام التي تعتبر بمثابة الدعامة الأساسية لعملية التحليل، وهي مختلف البيانات المالية و المحاسبية مكونة في ذلك ما يسمى بالمعلومات اللازمة للتحليل ولنجاحه، يجب مراعاة معايير ومقومات التحليل لكي يقوم المحلل بتوصل إلى نتائج ذات أهمية ودقيقة .

المطلب الأول: منهجية و خطوات التحليل المالي:

1-2: منهجية التحليل المالي

تعتمد على تحليل القوائم المالية و المتمثلة في الميزانية، حسابات النتائج ، جدول تدفقات الخزينة ، المعدة وفقا للمعايير المحاسبية الدولية دون إعادة تعديلها لان عناصر القوائم المالية تظهر بالقيم العادلة، وتحليل العوامل المحيطة بالمؤسسة هذه العوامل التي تتوقف على خبرة المستثمرين ، مثل السوق، المنافسة، الأسعار، وتأثيرها على المؤسسة ومن ثم على القيمة الحقيقية للأسهم ، و العوامل المرتبطة بالأرباح الحالية و المتوقعة .

تعتمد منهجية التحليل المالي الأفقي و العمودي للميزانية لمعرفة التغير الكمي و الأفقي، و الأهمية النسبية لكل عنصر من عناصر الميزانية ، و عناصر القوائم المالية الأخرى خاصة جدول تدفقات الخزينة ، بالإضافة إلى تحليل الموارد و الاستخدامات ، عن طريق النسب المالية ، بغية تحليل النتائج لمعرفة نقاط القوة و الضعف في المؤسسة ومن ثم التوصية النهائية لاتخاذ القرار.

2-2: خطوات التحليل المالي:

و يمكن إتباع الخطوات التالية عند القيام بالتحليل المالي :¹

- تحديد الأهداف من التحليل المالي ، و هذا متوقف على الجهة المعنية بالتحليل المالي .
- جمع البيانات وكل المعلومات التي تساعد المحلل المالي على تحقيق الهدف المسطر.
- تحليل أدوات التحليل المناسب و المتوافق مع الهدف حتى يمكن الوصول إلى أفضل النتائج.
- تحليل المؤشرات المالية بدقة متناهية حتى يتسنى معرفة الاتجاهات المستقبلية لهذه المؤشرات.
- قراءة النتائج و تفسيرها ، لاتخاذ القرارات المناسبة .

¹ _ شعيب شنوف ، التحليل المالي طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS ، دار زهران للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى ، المملكة الأردنية الهاشمية، سنة 2013 ، ص 44_45

المطلب الثاني: مقومات وظائف التحليل المالي والمعلومات اللازمة

3-1: مقومات التحليل المالي:

كي تنجح عملية التحليل المالي في تحقيق أهدافها أو أغراضها المنشودة ، لا بد من توفر مجموعة من المتطلبات أو الشروط التي تشكل في مجموعها ركائز أساسية لا بد مراعاتها . فإذا ما اعتبرنا أن الهدف النهائي للمحلل المالي هو توفر مؤشرات واقعية تعطي صورة عن جوانب نشاط المشروع هي اقرب ما تكون إلى الحقيقة ، فيجب إذن توفير مقومات نجاحه في تحقيق هذا الهدف وذلك بالحرص على توفير مجموعة من الشروط منها ما يتعلق به نفسه، ومنها ما يتعلق بمنهج و أساليب و أدوات التحليل التي يستخدمها و منها كذلك ما يتعلق بمصادر المعلومات التي يعتمد عليها.

و بناء على ما تقدم يمكن حصر المقومات الأساسية للتحليل المالي فيما يلي: ¹

- التحديد الواضح لأهداف التحليل المالي .
- تحديد الفترة المالية التي يشملها التحليل، و توفير بيانات مالية يمكن الاعتماد عليها.
- تحديد المؤشرات المناسبة للوصول إلى أفضل النتائج و بأسرع وقت.
- التفسير السليم لنتائج التحليل المالي حتى يتم استخدامها بصورة سليمة، بمعنى أن يؤدي التحليل إلى نتيجة غير قابلة للتأويل أو إعطاء تفسيرات متباينة.
- تمتع المحلل المالي بالمعرفة و الدراية الكاملة بالبيئة الداخلية و الخارجية المحيطة بالشركة، بالإضافة إلى ذلك لا بد أن يكون مؤهلا من الناحية العلمية و العملية، وقادرا على تفسير النتائج التي يتوصل إليها لاستقرار المستقبل. ²

¹ _ محمد الصيرفي ، مرجع سابق ، ص 116

² _ فهمي مصطفى الشيخ ، التحليل المالي ، (رام الله _ فلسطين ، ط 11 ، 2008) ، ص 9

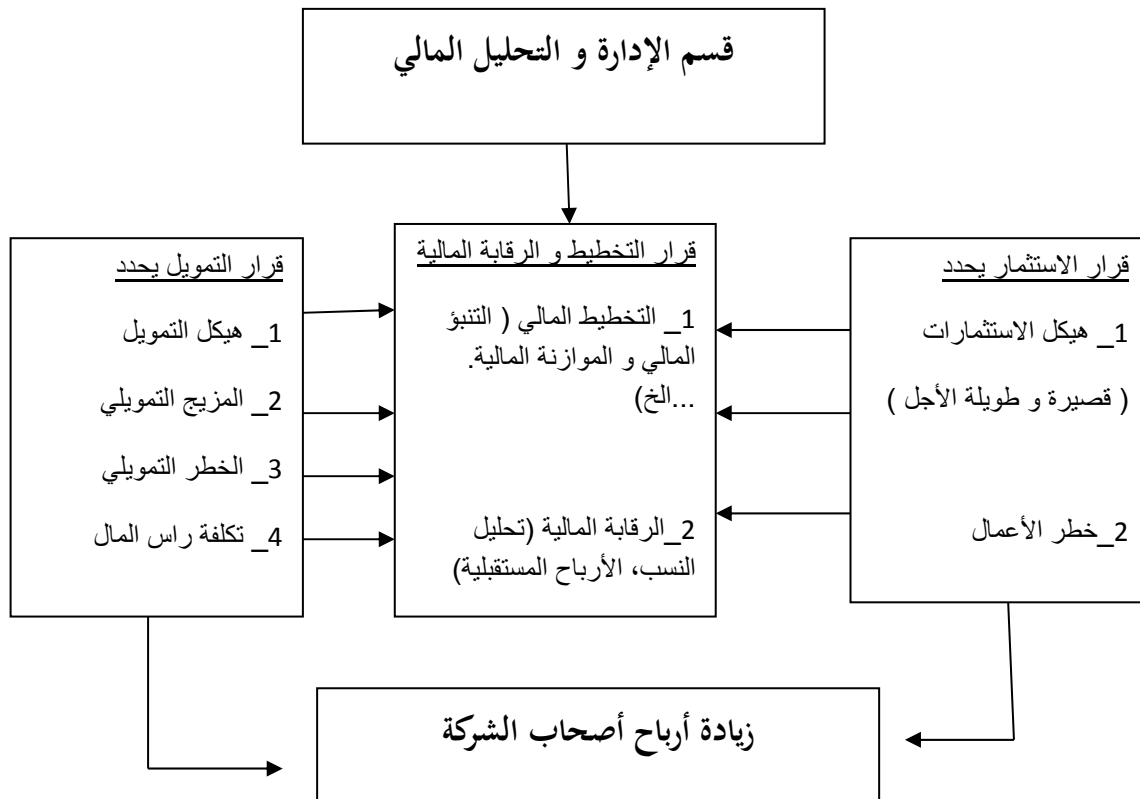
2-3: وظائف التحليل المالي : التحليل المالي له عدة وظائف تتركز في مجملها حول :

1/توجيه المستثمرين لاتخاذ القرار: من بين وظائف التحليل المالي توجيه متخذي القرار لاتخاذ أحسن القرارات التي تعود على المؤسسة بالربح أو الفائدة ، بغرض تحقيق هدفها، بالإضافة إلى محاولة التأقلم مع البيئة الخارجية التي تتميز بعدم الاستقرار، من بين القرارات التي تحددها سياسات التحليل المالي:

- اتخاذ قرار الاستثمار: وذلك عن طريق إبراز مزايا وحدود عملية الاستثمار المرتقب إنجازها.
- اتخاذ قرار التمويل : حيث تمكن مجلس الإدارة من البحث على فرص تمويلية أفضل.
- اتخاذ قرار التخطيط و الرقابة المالية: من اجل توجيه ورقابة مختلف العمليات المالية.

الشكل التالي يبين وظائف التحليل المالي:¹

الشكل (1-1) وظائف التحليل المالي في اتخاذ القرار



¹ بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، (رسالة الماجستير منشورة، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة مننوري قسنطينة، 2011)، ص 11_12

من خلال المخطط السابق نلاحظ انه من اجل تحقيق هدف تعظيم ثروة المساهمين، عن طريق اتخاذ القرار الأمثل بشأن عملية الاستثمار، على الإدارة أن تتبع الوظائف التالية :

- ✓ **التحليل و التخطيط المالي:** وذلك من خلال تحليل البيانات المالية و تحويلها إلى معلومات يمكن استخدامها لإعداد الموازنات المتعلقة بالإيرادات و المصاريف التي تخص المشروع في المستقبل.
- ✓ **تحديد هيكل أصول المشروع:** من حيث تحديد حجم الاستثمارات في كل من الأصول القصيرة و الطويلة الأجل، وكذلك التوجيه باستخدام الأصول الثابتة الملائمة.
- ✓ **تحديد الهيكل المالي للمشروع :** إذ يجب تحديد المزج الأمثل و الأكثر ملائمة من تمويل قصير و طويل الأجل ، كذلك تحديد طبيعة ديون المشروع سواء كانت ملكية أو عن طريق الاقتراض.

3-3: المعلومات اللازمة في التحليل المالي:

يحصل المحلل المالي على المعلومات للتحليل المالي من نوعين من المصادر الرئيسية هي:

1/ مصادر المعلومات داخلية .

2/ مصادر المعلومات خارجية.

و يتوقف مدى اعتماده على أي منهما حسب طبيعة أغراض عملية التحليل المالي و كذلك حسب طبيعة المؤشرات المطلوبة أي هل هي مؤشرات كمية أم مؤشرات وصفية.¹

تنطوي المصادر الداخلية كافة البيانات و المعلومات المحاسبية و الإحصائية ،و الإدارية التي يحصل عليها المحلل من المشروع نفسه، سواء كانت هذه البيانات مكتوبة أو شفوية، تعتبر القوائم المالية و بيانات السجلات أهم مصدر ضمن المصادر الداخلية، أما عناصر مصادر المعلومات الخارجية فيستطيع المحلل المالي الحصول عليها من مصادر عدة أبرزها المعلومات و البيانات التي تصدرها أسواق المال وهيئات البورصة و مكاتب الوساطة، بالإضافة إلى البيانات و المعلومات التي يمكن أن يحصل عليها من الصحف اليومية و المجلات المتخصصة و المكاتب الاستشارية.²

¹ _ محمد مطر، مرجع سابق ، ص 5

² _ وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، (عمان :الأردن ،إثراء للنشر والتوزيع، ط1، 2009)، ص18

المطلب الثالث: معايير و طرق وأساليب التحليل المالي

4-1: معايير التحليل المالي

للاستفادة من نتيجة التحليل لابد من وجود مقاييس معينة يتم بموجبها مقارنة النتائج محل الدراسة و التحليل و هناك ثلاثة معايير رئيسية تستخدم كأساس للحكم على النسب و الأرقام المستخلصة و هي:

2-1-1/ المعيار التاريخي: يعتمد على المدى الزمني باستخراج نسب سابقة لعنصر معين و مقارنته مع سنوات لاحقة أو داخل السنة الواحدة، كما في التحليل الأفقي و الراسي.

2-1-2/ المعيار النمطي : وهو عبارة عن نسب و معادلات متعارف عليها في التحليل المالي صادرة من وزارة الصناعة أو التجارة توحد المنشآت و القطاعات في إطار أو نطاق واحد لقياس السيولة و الربحية بمعيار 2:1 أو 1:1 وهكذا لقياس النسبة المراد مقارنتها.

2-1-3/ معيار الصناعة: وهي معايير خاصة بقطاع معين ، لقياس القطاع الصناعي محل التحليل مع الصناعات الشبيهة لنفس الصناعة ، لمعرفة وضع الشركة مع مثيلاتها المنافسة ومدى تقدم أو تراجع الصناعة أو الشركة.¹

2-1-4/ معيار التحليل المالي المخطط : عبارة عن البيانات التي تحددها إدارة المنشأة كمعيار يوضع على أساس أهداف مخطط لها مسبقا لأنشطة معينة، ومقارنة ما كان متوقعا من النشأة تحقيقه مع ما حققته فعلا مع المقياس المعد مسبقا وذلك خلال فترة مالية محددة.²

¹ _ صابر تاج السر محمد عبد الرحمن الكتري ، التحليل المالي الأصول العلمية و العملية ، (جدة ، خوارزم العلمية للنشر والتوزيع، ط1، 2015)، ص

² _ هيثم محمد الزعبي ، مرجع سابق ، ص 172

4-2: طرق و أساليب التحليل المالي

التحليل المالي عبارة عن مجموعة من الطرق و الأساليب الفنية، التي يطوعها المحلل لتحويل البيانات و المعلومات المرتبطة، بموضوع التحليل إلى مؤشرات مالية، تهدف إلى توضيح الماضي و انجازاته لرسم سياسات المستقبل .

تصنف الطرق و الأساليب الفنية المستخدمة في التحليل المالي إلى مجموعتين هما:

1_ الطرق و الأساليب التقليدية

2_ الطرق و الأساليب الحديثة

4-2-1/ الطرق و أساليب التقليدية لتحليل المالي:

و تشمل مجموعة من الأساليب الفنية التي ظهرت أول مرة بظهور التحليل المالي، وتتكون من:¹

➤ النسب المالية البسيطة .

➤ المقارنات.

4-2-1-1/ النسب المالية :

1/تعريف النسب المالية: وهي عبارة عن أدوات التحليل المالي و التي تظهر العلاقة بين بنود الميزانية، أو بين بنود الميزانية و بنود قائمة الدخل كما تساعد هذه النسب في دراسة الموجودات و قياس درجة المديونية للمنشأة، وكذلك تقدير التوازن بين درجة السيولة النقدية و الالتزامات المترتبة على المنشأة، و تستخدم النسب المالية من قبل كل من إدارة المنشأة و المقرضين و المستثمرين وغيرهم . إذ ينصب اهتمام المقرضين على درجة سيولة المنشأة وقدرتها على الوفاء بالتزاماته وحجم التدفقات النقدية ودرجة الاستقرار فيها ،عندما يكون القرض طويل الآجل ومن هذا المنطلق فانه يهتم بتحليل ودراسة راس المال ومصادر التمويل و استخدامات الأموال ودرجة الربحية.²

وتعرف أيضا على أنها " في علاقة بين رقمين وناتج هذه المقارنة لا قيمة له إلا إذا قورن بنسبة أخرى مماثلة ، وتسمى بالنسبة المرجعية وعلى ضوء عملية المقارنة.³

¹ _ وليد ناجي الحياي ، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي ، مرجع سابق، ص 25

² _ تانيا قادر عبد الرحمن ، المرجع السابق ، ص 64_65

³ _ عبد الغفار حنفي ، أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى ، (مصر : الإسكندرية ، الدار الجامعية ، 2004) ، ص75

2_ أنواع النسب المالية :

يمكن القول أن هناك عددا غير محدود من النسب المالية التي يمكن استخراجها من القوائم المالية، ولكن المغالاة في استعمال و استخراج النسب أمر قد يؤدي إلى الخلط والتشويش، مما ينتج عنه صعوبة الفصل بين المهمة وغير المهمة.

و بشكل عام غالبا ما يتم تقسيم وتبويب النسب المحاسبية إلى مجموعات متعددة، وذلك على أسس مختلفة، فهناك من يقسم النسب بناء على الغرض والهدف من التحليل إلى ستة أنواع رئيسية:

- نسب قياس المقدرة على السداد في الأجل القصير (نسبة السيولة).
- نسب قياس الربحية .
- نسب قياس المقدرة على السداد في الأجل الطويل (نسب السير المالي).
- مجموعة نسب هيكل التمويل .
- مجموعة نسب استخدامات الأموال.
- نسب قياس الإنتاجية.

ومن ناحية أخرى، هناك من يبوب النسب المحاسبية على أساس المصدر أو القائمة المالية التي تستخرج منها هذه النسب
مثل :¹

- مجموعة نسب تتعلق بالميزانية.
- مجموعة نسب تتعلق بحسابات النتائج.
- مجموعة نسب مشتركة تتعلق بالميزانية و حسابات النتائج.
- مجموعة نسب تتعلق بقائمة التدفقات النقدية.

¹ _لزر محمد سامي ، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي ، (رسالة ماجستير غير منشورة ، تخصص الإدارة المالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة ، 2012)، ص 84

3/ أهمية النسب المالية :

لنسب المالية اهتمام واسع من قبل المؤسسة وذلك لأهميتها الكبيرة ، وتكمن أهمية النسب المالية فيما يلي: ¹

- تقدم مدلولات ذات مغزى ومفيدة.
- استعراض اتجاه البنود في القوائم المالية بفترات مالية لنفس المؤسسة.
- مقارنة المؤسسة مع غيرها من المؤسسات المنتمية إلى نفس القطاع.
- مقارنة المؤسسة مع النسب المعيارية و الصناعية المعتمدة.
- تقييم أداء المؤسسة وأداء إدارتها.
- التعرف على مواطن الضعف و القوة في المؤسسة و اقتراح التوصيات و السياسات الكفيلة بمعالجتها.

4-2-1-2/ أسلوب المقارنات

1/ مفهوم أسلوب المقارنات:

يعتبر أسلوب المقارنات أحد أهم الأساليب المساعدة ومكملا للأساليب التقليدية، ويمتد ليشمل استخدامه في الأساليب الكمية. تشمل المقارنات في التحليل المالي مجالات عدة وفقا للغاية أو الغرض من التحليل، إذ تشمل مقارنة البيانات الفعلية ببيانات السنوات السابقة أو مقارنة بيانات السنة الحالية مع المؤشرات المعيارية، أو مقارنة البيانات المتعلقة بمنشأة أو مشروع ببيانات مشروع منافس.

2/ اعتبارات أسلوب المقارنات:

يحقق هذا الأسلوب أفضل النتائج لا بد من مراعاة جملة اعتبارات أبرزها مايلي: ²

- عدم الاكتفاء بالأرقام المطلقة عند المقارنة إذ لا بد من إيجاد القيم النسبية للتغير من اجل تقديم صورة ذات مدلول للتغيرات الحاصلة خلال المقارنة.
- عدم احتساب التغيرات بين عناصر مختلفة في طبيعتها، بل يجب أن يتم بين عناصر ذات طبيعة واحدة .
- تقديم تفسيرات للتغيرات الحاصلة على أن تكون مختصرة وواضحة .

¹ _ لزعر محمد سامي ، المرجع السابق ، ص 84

² _ وليد ناجي الحياي ، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي ، المرجع السابق ، ص 84

3/ أدوات أسلوب المقارنات :

إن توظيف البيانات كمادة أولية لصناعة المعلومات التي يهدف إليها المحلل، وفق هذا الأسلوب، يتطلب إعدادها في جداول تصميم بطريقة تخدم أغراض التحليل، وذلك بإتباع الخطوات التالية:

أولاً: يصمم جدول خاص يسمى "بجدول المقارنات" يتكون من حقول يختلف عددها باختلاف كمية و نوعية البيانات المراد تحليلها و الفترة الزمنية التي يشملها التحليل، إلا انه عادة ما يتكون الجداول من أربعة حقول هي :

- **حقل التفاصيل** :يخصص لعناوين العناصر التي يشملها التحليل .
- **حقل البيانات التاريخية**: ويختلف عدد الخانات باختلاف عدد سنوات الفترة الزمنية.
- **حقل التغيرات المطلقة**: ويتكون من خانتين إحداهما للتغيرات المطلقة الموجبة، والأخر للتغيرات المطلقة السالبة .
- **حقل التغيرات النسبية**: يتكون من التغيرات النسبية الموجبة والسالبة.

الجدول رقم (1_1): جدول المقارنات

التفاصيل	البيانات التاريخية		التغيرات المطلقة		التغيرات النسبية %	
	السنة الماضية	السنة الحالية	الموجبة	السالبة	الموجبة	السالبة

المصدر : وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، (عمان : الأردن، إثراء للنشر وتوزيع 2009)، ص 84

ثانياً: تجرى بعض الإضافات على النموذج السابق عندما تتم مقارنات إضافية، وبناء عن ذلك يتكون جدول المقارنات من الحقول التالية:¹

- **الحقول الأربعة الواردة في الشكل السابق .**
- **حقل خامس للمعدلات المعيارية .**
- **حقل سادس للانحرافات عن المعدلات المعيارية يتكون من خانتين :**
 - الأولى: للانحرافات المطلقة الموجبة .
 - الثانية: للانحرافات المطلقة السالبة .

¹ _ وليد ناجي الحياي ، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي ، مرجع سابق ، ص 85

➤ حقل سابع للانحرافات النسبية عن المعادلات المعيارية ، ويتكون من خانتين :

الأولى: للانحرافات النسبية الموجبة .

الثانية: للانحرافات النسبية السالبة .

الجدول رقم (1_2): جدول المقارنات المعدل

التفاصيل	البيانات التاريخية		التغيرات المطلقة		التغيرات النسبية %		المعدلات المعيارية		الانحرافات النسبية	
	السنة الماضية	السنة الحالية	الموجبة	السالبة	الموجبة	السالبة	الموجبة	السالبة	الموجبة	السالبة

المصدر : وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، (عمان : الأردن، إثراء للنشر وتوزيع 2009)، ص 85

4-2-2: طرق و الأساليب الحديثة لتحليل المالي: تنقسم الأساليب الحديثة في التحليل المالي إلى قسمين هما:
الأساليب الإحصائية و الرياضية.

غالباً ما يكون ضروريا استخدام الطرق الرياضية و الإحصائية في التحليل المالي ، ولا يقصد بالطرق الرياضية و الإحصائية الجانب النظري منها فقط، بل يمتد ليشمل الجانب التطبيقي كذلك . خصوصا عندما يكون مهما دراسة العلاقة بين ظاهرتين أو أكثر، كالعلاقة بين الأرباح و مصروف الرواتب و الأجور، أو العلاقة بين المبيعات و المزيج البيعي.... الخ

4-2-2-1/ الأساليب الإحصائية:

تستند الأساليب الإحصائية على الأرقام القياسية و السلاسل الزمنية لمجموعة بيانات، ولعدد من السنوات بهدف توضيح العلاقة بين مؤشرات معينة . التي يعبر عنها بالمعدل قياسا لمعدلات نفس المؤشرات لفترات زمنية سابقة، أو العلاقة بمؤشر باختيار سنة الأساس، التي يجب أن تخضع لمعايير دقيقة و موضوعية ، بعيدا عن التحيز الشخصي بقصد إخفاء بعض الحقائق أو لإظهار بعض الوقائع بصورة مغايرة للواقع، كما يجب أن تكون سنة الأساس من السنوات الطبيعية البعيدة عن المؤثرات الشاذة .

أما الرقم القياس يعرف " بأنه رقم أو مقياس إحصائي تصميمه بقصد إظهار التغير في متغير معين خلال فترة زمنية معينة" ¹

¹ _ وليد ناجي الحياي ، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، المرجع السابق ، ص 93

عند ما يتم التحليل المالي لعدد من السنوات بموجب الأرقام القياسية، يطلق عليه أسلوب المقارنات الأفقية باستخدام السلاسل الزمنية، إلا أنه يفضل عدم تجاوز السلسلة الزمنية عن خمس سنوات.

تحسب العلاقة بين المؤشرات، وفقاً لأسلوب الأرقام القياسية، بواسطة نسبة قيمة العنصر في سنة المقارنة إلى قيمة العنصر في سنة الأساس مضروباً في 100 ويجري التعبير عن هذه العلاقة بموجب المعادلة التالية :

$$(\text{قيمة العنصر في سنة المقارنة} / \text{قيمة نفس العنصر في سنة الأساس}) \times 100 \%$$

للقيام بعملية التحليل المالي وفق الأساليب الإحصائية هناك بعض الإجراءات الفنية التي لابد للمحلل إتباعها لتحقيق الغاية في عملية التحليل و هذه الإجراءات هي :¹

- لا يمكن إتباع هذا الأسلوب إلا في حالة توفر سلسلة زمنية للبيانات
- يعد جدول يتكون من حقلين، حقل للعناصر وحقل للسنوات، يتكون من عدة خانات حسب سنوات السلسلة الزمنية
- تعتبر قيمة الأساس 100 ثم ينسب قيمة كل عنصر إلى مثيله من سنة الأساس مضروباً في 100
- عند الانتهاء من الجدول التحليلي السابق يحصل المحلل على التغيرات التي تحدث لكل عنصر يسمى بتحليل الاتجاهات، يمكن تحويل كل مؤشر أو عنصر إلى رسم بيان يوضح اتجاه التغيرات التي حدثت خلال السلسلة الزمنية.

4-2-2-2/ الأساليب الرياضية

يمكن تصنيف الطرق و الأساليب الرياضية إلى ما يلي:

1/ طريقة الارتباط و الانحدار:

تستخدم هذه الطريقة على نطاق واسع لتحديد العلاقة بين النتائج المتحققة من مقارنة ظاهرتين أو أكثر، و يمكن لهذه العلاقة التبادلية أن تظهر لقيمتين محدودتين، أو لمجموعتين محدودتين .

إن مهمة استخدام طريقة الارتباط، هي إظهار شدة العلاقة بين ظاهرة يرمز لها بـ (Y) وظاهرة أخرى يرمز لها بـ (X) ويعبر عن هذه العلاقة بمعادلة رياضية هي:²

$$Y=f(x)$$

¹ _ وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، المرجع السابق، ص 93

² _ وليد ناجي الحياي، التحليل المالي، المرجع السابق، ص 224

تأخذ العلاقة الارتباطية بين قيم ظاهرتين مختلفتين صورا مختلفة، فقد تكون العلاقة طردية، بمعنى أن تزايد أو تناقص المتغير (X) يؤدي و بنفس الاتجاه إلى تزايد أو تناقص قيم المتغير (Y)، أما في حالة الانحدار التراجعي فالفرق بين قيم المتغير (X) يقابلها تغير في قيم المتغير (Y) وعليه فان جميع قيم المتغير (Y) تعتمد على قيم المتغير (X) أو العكس .

مما تقدم يفهم أن علاقة الارتباط بين ظاهرتين يكون احدهما سبب و الثاني نتيجة، إلا أن علاقة السبب و النتيجة بين المتغيرين لا تكون دائما في هذا الاتجاه، حيث من الممكن أن يكون كلا المتغيرين سبب و نتيجة في نفس الوقت.

2/ طريقة البرامج الخطية:

تستخدم البرامج الخطية بشكل واسع في حل المشاكل المعقدة، خاصة التي لها علاقة بالقضايا الاقتصادية ذات الشمول وان حل مثل هذه المسائل غالبا ما يتطلب إيجاد القيم المتغيرة لإيجاد الدالة الآسية، ويمكن أن يعبر عن $y=f(x)$ كعلاقة في مشكلة اقتصادية تهم الاقتصاد الوطني بصورة بيانية (مستقيم أو منحني) لقيمة (Y) نتيجة التغيرات في (X) .

لحل المشاكل الاقتصادية باستخدام البرامج الخطية يتم الاستعانة بمعادلة المستقيم التي هي: $Y = ax + b$

و لأجل إيجاد معادلة المستقيم السابقة لابد من تحديد قيمتي a و b من خلال جملة المعادلتين الطبيعييتين التاليتين:

$$\sum y_i = a \sum x_i + nb$$

$$\sum y_i x_i = a \sum x_i^2 + b \sum x_i$$

حيث تمثل i تسلسل المتغيرات، x_i قيم المتغير الأول، y_i قيم المتغير الثاني.

3/ طريقة المصفوفات الرياضية :

المصفوفة هي مجموعة من الأعداد مرتبة على شكل مستطيل، مكون من عدد من الصفوف و الأعمدة، وتعتمد هذه الطريقة على حل المعادلات الجبرية الخطية و الموجه وتستخدم بشكل خاص في حل المشاكل الاقتصادية ذات الاحتمالات المتعددة و المعقدة، و غالبا ما يجرى تطبيقها في المشاريع الإنتاجية الكبيرة، أو على المشاكل التي تواجه قطاعا اقتصاديا معينا.¹

¹ _ وليد ناجي الحياي، التحليل المالي، المرجع السابق، ص 226

المبحث الثالث: عرض الميزانية المحاسبية و المالية

تعتمد المؤسسة بشكل خاص على الميزانية، لذلك نجد أن المؤسسة حريصة على إعدادها، بشكل صحيح لأنها تترجم بشكل كامل كل حركات المؤسسة، من دخول وخروج داخل المخازن ، وبشكل عام هي تمثل مركزها المالي مما تدل على أن المؤسسة في حالة جيدة أو لا ، ومن هذا نجد أن المحلل المالي تهمه ميزانية المؤسسة، وذلك لقيام بعملية التحليل يجت عليه تحويلها إلى ميزانية المالية بتعديل الأصول وخصوم الميزانية ، لذا نجد أن دقة الميزانية المحاسبية في معلوماتها لها أهمية خاصة للمحلل لدراسة حالة المؤسسة، بشكل واضح مما يسهل اتخاذ القرارات الصحيحة .

المطلب الأول: مفهوم الميزانية المحاسبية و المعلومات اللازم توفرها في الميزانية

1-1: مفهوم الميزانية المحاسبية

تعرف الميزانية على أنها كشف تقوم به في وقت معين يمثل نهاية دورة استغلال فقد تكون في نهاية كل شهر، أو في نهاية كل فصل أو نهاية كل سنة، لمجموع ما تملكه من أموال في شكل أصول ولكل ما عليها من أموال في شكل خصوم و الفرق بينهما يمثل النتيجة الصافية للدورة سواء إن كانت ربح أو خسارة.¹

و يمكن أيضا تعريفها " هي مرآة تعكس الوضع المالي للمؤسسة في لحظة معينة من خلال ما تحويه من أصول و خصوم، وبتعبير آخر فان الميزانية العامة ما هي إلا صورة فوتوغرافية للأوضاع المالية في لحظة معينة.²

1-2: المعلومات الواجب توافرها في الميزانية: الميزانية المحاسبية تتكون من قسمين جانب الأصول وجانب آخر الخصوم وكل واحد منهم يحتوي على مجموعة من العناصر.

1-2-1: الأصول: مورد يراقبه كيان معين بسبب أحداث وقعت و ترتقب منها جني مزايا اقتصادية مستقبلية.³ وتشكل عناصر الأصول الموجهة لخدمة نشاط المؤسسة بصورة دائمة أصولا غير جارية، أما الأصول التي ليست لها هذه الصفة بسبب وجهتها فإنها تشكل أصولا جارية.⁴

¹ _ مبارك لسوس، المرجع السابق، ص 17

² _ اليمن سعادة، المرجع السابق، ص 18

³ _ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، القانون رقم 11/07 الصادر في 25 مارس 2009 و المتضمن النظام المحاسبي المالي، ص 81

⁴ _ لزعر محمد سامي، المرجع السابق، ص 40

1/ الأصول غير الجارية : مخصصة للاستعمال بصورة مستمرة لحاجات نشاطات الكيان ، مثل التثبيتات العينية و المعنوية ، أو تتم حيازتها لغايات التوظيف على المدى البعيد أو التي لا ينوي الكيان انجازها في غضون الأشهر الاثني عشر التي تلي تاريخ قفل سنته المالية.¹

وتتم أهم هذه الأصول فيما يلي :

➤ **التثبيتات غير المادية :** وهو اصل قابل للتحديد غير نقدي و غير مادي، مراقب ومستعمل من طرف المؤسسة في إطار أنشطتها العادية . ويقصد به تلك التثبيتات المعنوية (غير الملموسة) التي تحتوى على العموم تراخيص أو إجازات استعمال، المحلات التجارية المكتسبة ، العلامات التجارية ، البرامج المعلوماتية ، براءات الاختراع ، حقوق التأليف مصاريف التطوير الخاصة بالقيم الثابتة، فارق الاقتناء....الخ.

➤ **التثبيتات المادية :** وهو اصل عيني تحوزه المؤسسة من اجل الإنتاج ، تقديم الخدمات، و الإيجار و الاستعمال لأغراض إدارية ، و الذي يفترض أن تستغرق مدة استعماله إلى ما يعد مدة السنة المالية .

وتشمل كل من : الأراضي، تهيئات الأراضي، التركيبات التقنية المعدات و الأدوات الصناعية بالإضافة إلى القيم الثابتة المادية الأخرى .

➤ **التثبيتات في شكل امتياز :** وهي كل التثبيتات المادي أو غير المادية الموضوعة موضع الامتياز من قبل مانح الامتياز أو من طرف صاحب الامتياز (الممنوح له) .

➤ **التثبيتات الجاري انجازها :** هي التثبيتات المادية أو غير المادية التي لا زالت لم تكتمل بعد في انجازها .

➤ **التثبيتات المالية :** ويقصد بها أساسا تلك السندات المثبتة ، فهي عبارة عن أصول طويلة الأجل تتعدى مدة بقائها داخل المحفظة المالية للمؤسسة لاثني عشر شهرا .²

¹ _ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، القانون رقم 11/07 الصادر في 25 مارس 2009 و المتضمن النظام المحاسبي المالي، ص 81

² _ لزعر محمد سامي ، المرجع السابق ، ص 40

2/ الأصول الجارية : هي أصول يرتقب الكيان إمكانية انجازه أو بيعه أو استهلاكه في إطار دائرة للاستغلال العادي أو تتم حيازتها أساسا لغايات إجراء المعاملات أو لمدة قصيرة يرتقب الكيان انجازه في غضون الأشهر الاثني عشر التي تلي تاريخ إقفال سنته المالية، أو تمثل أموال الخزينة التي لا يخضع استعمالها للقيود. تتمثل أهم هذه الأصول فيما يلي:

- المخزونات : الأصول : المخازة لبيعها بحسب السعر العادي للنشاط، أو التي هي قيد الإنتاج لمثل هذا البيع، في شكل مواد أولية أو لوازم من المقرر استهلاكها ضمن مسار الإنتاج أو تقديم الخدمات .

تشمل المخزونات المقتناة و المخازة لبيعها، بما في ذلك على سبيل المثال، البضائع التي يشتريها بائع التجزئة و يجوزها لبيعها، أو الأراضي أو أي أملاك عقارية تتم حيازتها لغرض بيعها . كما تشمل المنتوجات التامة الصنع أو الأشغال قيد الانجاز كمنتوجات من الكيان و تشتمل على المواد الأولية و اللوازم الموجودة قيد الاستعمال في مسار الإنتاج.¹

1-2-2/ رؤوس الأموال الخاصة : وهو ما تبقى من أصول المؤسسة بعد طرح كل خصومها ، فهي تمثل فائض أصول المؤسسة عن خصومها الجارية و غير الجارية . و تضم كل من راس المال الصادر ، العلاوات و الاحتياطات، فارق التقييم ، فارق إعادة التقييم ، فارق المعادلة ، الترحيل من جديد و نتيجة السنة المالية.²

1-2-3/ الخصوم : الالتزام الراهن للكيان المترتب على إحداث وقعت سابقا و يجب ان يترتب على انقضائها بالنسبة للكيان خروج موارد تمثل منافع اقتصادية.³ وتنقسم إلى:

1/ الخصوم غير الجارية: وهي الالتزامات التي لا يتم تسديدها خلال الدورة العادية التشغيلية للمؤسسة، أو التي لا تستحق خلال اثني عشر شهرا، أو تلك التي قد يكون للمؤسسة حق غير مشروط بتأجيل سدادها لأكثر من اثني عشر شهرا، وكذلك الالتزام الذي يتوقع أن سيتم إعادة تمويله بموجب تسهيلات قروض حالية حتى لو استحق خلال الاثني عشر شهرا .

¹ _ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، القانون رقم 11/07 الصادر في 25 مارس 2009 و المتضمن النظام المحاسبي المالي، ص 81_90

² _ لزعر محمد سامي ، المرجع السابق، ص42

³ _ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، القانون رقم 11/07 الصادر في 25 مارس 2009 و المتضمن النظام المحاسبي المالي، ص88

➤ **المؤونات و المنتجات المدرجة في الحسابات سلفا :** وتتمثل فيما يلي:

➤ **إعانات الاستثمار:** وهي الأموال المخصصة من طرف الدولة و الجماعات المحلية من اجل اقتناء اصل جديد، أو تمويل عملياتها على المدى الطويل.

➤ **المؤونات :** تتمثل مؤونات الأخطار و التكاليف في زيادة الخصوم المستحقة لأجل قصيرة أو طويلة ، فإنها تعكس وجود مخاطر و خسائر متوقعة عند نهاية الدورة إلا أنها تتضمن عنصر عدم التأكد بشأن مبالغها وتحققها.

➤ **الضرائب :** تتمثل في كل من الضرائب المؤجلة أصول، الضرائب المؤجلة خصوم و مؤونات الضرائب ، الضرائب المؤجلة على الأصول هي مبالغ الضرائب على النتيجة المتوقعة استرجاعها، في الفترات المقبلة و المتعلقة بفروقات زمنية قابلة للخصم ، أما الضرائب المؤجلة على الخصوم هي مبالغ الضرائب على النتيجة الواجب دفعها في السنوات المقبلة و المتعلقة بالفروقات المؤقتة الخاضعة للضريبة .

➤ **الاقتراضات و الديون :** هي الموارد المالية الخارجية التي تحصلت عليها المؤسسة من المؤسسات المالية والبنوك أو من الجمهور من اجل تمويل عملياتها التشغيلية و الاستثمارية بصفة دائمة.

2/ الخصوم الجارية :

هي الالتزامات التي يتوقع أن يتم تسويتها خلال دورة الاستغلال أو خلال الاثني عشر شهرا الموالية لتاريخ الإقفال .

و تتضمن العناصر التالية :

➤ **الذمم الدائنة:** وهو ما على المؤسسة من التزامات تجاه الغير نتيجة لحصولها على البضائع بالأجل، أو حصولها على خدمات بالأجل أيضا، وتتكون من الموردين، العاملون، ضرائب الدخل المستحقة.

➤ **القروض قصيرة الأجل:** وهي القروض التي حصلت عليها المؤسسات أو الأفراد و يتطلب تسديدها خلال فترة مالية واحدة.¹

¹ _ لزعر محمد سامي ، المرجع السابق ، ص 43

المطلب الثاني: الميزانية المالية و الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية

2-1: تعريف الميزانية المالية (سيولة _ استحقاق)

هي جدول يشمل جانبين ، جانب الأصول مرتب حسب درجة السيولة و مبدأ السنوية مع إعادة تقدير عناصر الأصول بالقيم الحقيقية ، وجانب الخصوم مرتب حسب تاريخ الاستحقاق و مبدأ السنوية .

2-2: التحويل من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية :

إن تكوين الميزانية المالية (أو ميزانية : السيولة - الاستحقاقية) يوضح معرفة كاملة لاستعمالات أموال المؤسسة و كذا التزاماتها ، و لا تكون لدينا هذه المعرفة إلا بعد إجراء سلسلة من التعديلات عن الميزانية المحاسبية ، فالنتائج المحصل عليها من هذه الأخيرة لا تستجيب إلى أهداف مالية ، بالتالي يصعب الاستفادة من استعملها في عملية التقييم، لذلك لا بد أن يتم تحويلها إلى شكل تتحقق فيه الشروط المالية وفقا للعمليات التالية :¹

➤ عملية إعادة التقييم : تحديد القيمة الحقيقية للأموال .

➤ عمليات إعادة الترتيب حسب المبدأين : درجة السيولة و استحقاقية الخصوم.

➤ عمليات إعادة التجميع: الحصول على الميزانية المالية المختصرة.

لذلك سيتم تحويل الميزانية وفق الشروط المالية حتى تصبح مكيّفة مع متطلبات التحليل، لان الميزانية المالية ما هي إلا عبارة عن ميزانية محاسبية معدلة في هيكلها، من حيث التجميع وإعادة التوزيع.

¹ _ شباح نعيمة ، المرجع السابق، ص63

2-1-2/ تعديل عناصر الأصول:

ترتب عناصر الأصول بإتباع مبدأين هما: مبدأ السيولة و مبدأ السنوية كمقياسين أساسيين لتحديد العناصر التي تبقى بالمؤسسة أكثر من سنة. إذن الأصول تنقسم إلى قسمين :

1/ الأصول الثابتة:

يكون ترتيب عناصرها وفق تناسب طردي مع درجة السيولة المتزايدة حيث أن الاستثمارات في الميزانية المحاسبية تحافظ على ترتيبها على أن تجرى لها عملية تصحيح لقيمها الحقيقية المعنوية منها و المادية ، نطلق تسمية القيم الثابتة الأخرى أو القيم المالية الثابتة عن القيم الأخرى من الأصول التي أضيفت إلى الأصول الثابتة لكونها تتجاوز فترة مكوثها داخل المؤسسة أكثر من سنة. واهم القيم الثابتة الجديدة:

- مخزون الأمان أو الطوارئ: هو مخزون الأدنى الذي يضمن للمؤسسة الاستمرار في نشاطها بشكل عادي دون التوقف حيث أن مدة بقاءه تحت حيازة المؤسسة تفوق السنة، وهو احتياط لتأخر التمويل بالمخزونات بسبب الظروف الخارجية .
- حقوق على الاستثمارات: إن درجة السيولة بعض العناصر المكونة لهذا الحساب مثل سندات المساهمة و سندات التجهيز شبيهة بسيولة الاستثمارات مما يجعل المحلل المالي يحولها إلى أصول ثابتة لأنها في الواقع عبارة عن استثمارات مالية لدى مؤسسات أخرى لأكثر من سنة .
- كفالات مدفوعة : تعتبر من القيم التي تدفعها المؤسسة للغير و التي تزيد عن سنة .¹

¹ _ مبارك لسلوس ، المرجع السابق ، ص 22

2/ الأصول المتداولة: تستعملها المؤسسة في دورة واحدة ونجد :

- قيم الاستغلال أو المخزونات: نظرا للمدة التي ستغرقها للوصول إلى السيولة فإن المخزونات تأتي في المركز الأول للأصول المتداولة.
- قيم غير جاهزة أو القيم القابلة للتحقيق: وتشمل مجموع حقوق المؤسسة لدى الغير من الزبائن، سندات التوظيف و سندات المساهمة التي لا تتجاوز مدة استثماراتها السنة.
- قيم جاهزة أو سائلة : هي القيم التي تحت تصرف المؤسسة و تشمل الصندوق، الحساب الجاري البريدي و البنكي.

2-2-2/ تعديل عناصر الخصوم:

ترتب عناصر الخصوم على أساس مبدأ الاستحقاقية ومبدأ السنوية ونميز بين مجموعتين، الأولى تمثل الأموال الدائمة و الثانية الديون قصيرة الأجل .

- الأموال الدائمة :ترتب هذه المجموعة حسب مدة الاستحقاق فنجد الجزء الأول و هو مجموعة العناصر التي تمثل الملكية الخاصة للمؤسسة أي رأسمالها الخاص بالإضافة إلى الاحتياطات و النتائج رهن التخصيص و المؤونات غير المبررة بعد طرح نسبة الضريبة منها .

أما الجزء الثاني فهو مجموع الديون الطويلة أو المتوسطة المدى و حسابات الشركات للمدى الطويل و ديون الاستثمار و الديون المالية... الخ .

- الديون قصيرة الأجل : تشمل مجموع الديون التي تستفيد منها المؤسسة لمدة لا تزيد عن سنة و تشمل الموردين الضرائب الواجبة الدفع ، التسيقات وجزء من النتيجة الموزعة على العمال أو الشركاء ، حسابات الشركاء قصيرة المدى إضافة إلى عناصر أخرى.¹

¹ _ مداني بن بلغيث ، عبد القادر دشايش ، المرجع السابق

• طريقة تحليل بعض عناصر الخصوم عند إعداد الميزانية المالية :

➤ مؤونات الخسائر و التكاليف : يتم تحديد هذه المؤونات بشكل تقديري لتغطية الخسائر المتوقعة، ففي نهاية السنة المالية يمكن مواجهة ثلاثة حالات وهي :

أ/ الخسائر التي وقعت فعلا : إذا تحققت الخسائر فان المؤسسة سوف تتحمل العبء، و بالتالي فسوف تدفع قيمة الخسارة أو العبء إلى الغير خلال مدة لا تزيد عن السنة، و بالتالي تعتبر هذه القيمة دين على المؤسسة ذو مدة قصيرة .

ب/ الخسائر التي يتحمل وقوعها مستقبلا: هذه الخسائر سوف تدفع المؤسسة قيمتها بعد وقوعها، إذا فهي تعتبر دين على المؤسسة طويل الأجل.

ج/ عدم حدوث أي خسائر: في حالة عدم حدوث أي خسائر فان مقدار المؤونة المخصص ليس له أي معنى أو هدف او مبرر، ولذا فسوف يعود إلى أصله وهو ربح إجمالي قبل الضريبة، و بالتالي فالمؤسسة مطالبة بدفع ضريبة على المؤونة غير المبررة خلال تلك السنة.¹

➤ ديون الاستثمارات: غالبا ما تدفع على عدة أقساط سنوية و هذا يعود لمدة حياة الاستثمار أي كل سنة تطرح منه الدفعة التي تسدد في تلك السنة و التي تمثل ديون قصيرة الأجل أما الباقي فهو ضمن الديون طويلة ومتوسط الأجل.

➤ نتيجة السنة: تعالج النتيجة بقرار إداري، فإذا كانت خسارة فهي بشكل غير مباشر تنقص من قيمة أسهم المساهمين في السوق المالية أما في التسجيل فإننا نطرحها من نتائج رهن التخصيص ضمن الأموال الخاصة.²

المطلب الثالث: الشكل القانوني للميزانية المحاسبية و المالية

3-1 : الشكل القانوني للميزانية المحاسبية:

¹ _ لزعر محمد سامي، المرجع السابق ، ص 35_36

² _ مبارك لسوس ، المرجع السابق ، ص 24

جدول (1_3) : جدول الميزانية

الأصل	ملاحظة	N إجمالي	N إهلاك رصيد	N صافي	N-1 صافي
أصول غير جارية فارق بين الاقتناء - المنتج الايجابي أو السلبي تثبيتات غير مادية تثبيتات عينية أراضي مباني تثبيتات عينية أخرى تثبيتات ممنوح امتيازها تثبيتات يجري انجازها تثبيتات مالية سندات موضوعة موضع معادلة مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها سندات أخرى مثبتة قروض وأصول مالية أخرى غير جارية ضرائب مؤجلة عن الأصل					
مجموع الأصل غير الجاري					
أصول جارية مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ حسابات دائنة واستخدامات مماثلة الزبائن المدينون الآخرون الضرائب وما شابهها حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة الموجودات وما شابهها الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى الخزينة					
مجموع الأصول الجارية					
المجموع العام للأصول					

المصدر : الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، العدد 19، القانون 11/07 المتضمن النظام المحاسبي المالي الصادر بـ 25 مارس 2009 ص28.

السنة المقفلة في

N-1	N	ملاحظة	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة رأس مال تم إصداره رأس مال غير مستعان به علاوات و احتياطات - احتياطات مدمجة(1) فوارق إعادة التقييم فارق المعادلة (1) نتيجة صافية/(نتيجة صافية حصة المجمع) (1) رؤوس أموال خاصة أخرى / ترحيل من جديد حصة الشركة المدمجة (1) حصة ذو الأقلية (1) المجموع (1)
			خصوم غير الجارية قرروض وديون مالية ضرائب (مؤجلة ومرصود لها) ديون أخرى غير جارية
			مؤهونات ومنتجات ثابتة مسبقا مجموع الخصوم غير الجارية (2) الخصوم الجارية موردون حسابات ملحقة ضرائب ديون أخرى خزينة سلبية
			مجموع الخصوم الجارية (3) مجموع عام للخصوم

المصدر : الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، العدد 19، القانون 11/07 المتضمن النظام المحاسبي المالي الصادر بـ 25 مارس 2009 ص 29.

3-2: الشكل الميزانية المالية

جدول رقم (1_4) : الميزانية المالية

الأصول	الخصوم
الأصول التي تزيد مدتها عن سنة (طويلة و متوسطة الآجال). بالقيمة الحقيقية الأصول التي تقل مدتها عن سنة	الأموال الدائمة الرأسمال الاجتماعي الديون التي تزيد مدتها عن سنة (طويلة و متوسطة الآجال) أموال قصيرة الأجل الديون التي تقل مدتها عن السنة

المصدر: لزعر محمد سامي ، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي ، (رسالة ماجستير غير منشورة ، تخصص الإدارة المالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة ، 2012)، ص90

المبحث الرابع : تحليل الميزانية المالية بواسطة التوازنات و النسب المالية

لقيام بتحليل الميزانية المالية ، وذلك بعد إجراء بعض تعديلات على الأصول والخصوم ، وهنا يجد المحلل المالي نوعين من طرق لتحليل طريقة التوازنات المالية و النسب المالية، التي تستخدم لتقييم المركز المالي ، وترشيد القرارات و استخدامها في الأوقات المناسبة ، لطريقتين أهمية عاليا في التحليل للميزانية المالية ، لان كل من طريقتين تعطي المؤسسة نتائج ذات دقة على وضعيتها، مما يسمح معرفة مستواها من بين المؤسسات الأخرى ، وتكون على دراية في اتخاذ قراراتها بشكل واضح وصائب ، فالتوازنات المالية تدل على توازن المؤسسة أما النسب المالية يساعد على معرفة نقاط قوة وضعف المؤسسة .

المطلب الأول : تحليل الميزانية بواسطة التوازنات المالية

بعد أن يقوم المحلل المالي بصياغة الميزانية، وذلك بإجراء تعديلات على مختلف عناصر الأصول و الخصوم، حيث يبدأ بالدراسة و تحليل الوضعية المالية للمؤسسة، بالاعتماد على مؤشرات تعرف بمؤشرات التوازن المالي و المتمثلة في:

1-1: رأس المال العامل

يعتبر رأس المال من أهم مؤشرات التوازن المالي ، إذ أنه ينشأ من التوازن المالي الأدنى ، و يوفر للمنشأة هامش أمان يسمح لها بمواجهة مشاكل عديدة ، من بينها صعوبة السيولة وإيجاد السير المالي الناتج عن تقارب الزمن المكن حدوثه ومن خلاله تستطيع المؤسسة التحكم فيه أو التنبؤ به ، وهذا ناتج عن دوران قيم الاستغلال .

1-1-1/تعريف رأس المال العامل: يعتبر من أهم مؤشرات التوازن المالي، وهو ذلك المؤشر للتوازن على المدى الطويل إلى المدى القصير و يتم تقسيمه من أعلى الميزانية ومن أسفل الميزانية كذلك:¹

من أعلى الميزانية: رأس المال العامل = أموال دائمة - أصول ثابتة.

من أسفل الميزانية: رأس المال العامل = الأصول المتداولة - ديون قصيرة الأجل.

¹ _ صخري جمال عبد الناصر ، المرجع السابق، ص16

الشكل رقم (1_2) : طرق حساب رأس المال العامل

حساب رأس المال العامل بالاعتماد على
القسم السفلي من الميزانية .

حساب رأس المال العامل بالاعتماد
على القسم العلوي من الميزانية .

أصول دائمة	أصول ثابتة	ديون قصيرة الأجل	أصول متداولة
	رأس المال العامل	رأس المال العامل	

المصدر: شباح نعيمة ، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة الجزائرية ، (رسالة الماجستير غير منشورة، تخصص تسيير المؤسسات ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة 2007)، ص70

يعتبر رأس المال العامل من المؤشرات الأساسية، التي تستعين بها المؤسسة في إبراز توازنها المالي، في الأجل الطويل وهناك من يطلق عليه هامش أمن المؤسسة، ويظهر راس المال العامل مقدار تحتاط بها المؤسسة، للظروف الطارئة التي قد تواجهها و المتمثلة في جمود بعض العناصر عن الحركة من الأصول المتداولة، كتوقف حركة بعض المخزونات، أو تعسر تحصيل بعض الحقوق فتحول إلى أصول ثابتة، فتكون المؤسسة قد هيأت لذلك أمولا دائمة لتغطيتها، وبالتالي تكون قد أجرت ملائمة بين سيولة الأصول و استحقاقية الخصوم ، ويشير أيضا إلى سياسيات المؤسسة التي ترتبط بالمستويات المستهدفة للاستثمار بكل مكون من مكونات الأصول المتداولة ، كما انه يرتبط أيضا بأسلوب الذي يتم بموجبه تحويل تلك الأصول.¹

¹ _ شباح نعيمة ، المرجع السابق، ص 70

1-1-2/ أنواع رأس المال العامل:

أ/ رأس المال الخاص: وهو المقدار من الأموال الخاصة عن تمويل الأصول الثابتة، و يحسب بالعلاقة التالية:

$$\begin{aligned} \text{رأس المال العامل الخاص} &= \text{الأموال الخاصة} - \text{أصول ثابتة} . \\ \text{رأس المال العامل الخاص} &= \text{رأس المال العامل الدائم} - \text{الديون طويلة الأجل} . \end{aligned}$$

ب/ رأس المال العامل الإجمالي: و يضم مجموع عناصر الأصول التي تدخل ضمن الدورة الاستغلالية للمؤسسة وتتمثل في مجموع الأصول التي تدوم لمدة سنة واحدة أو اقل من سنة، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الإجمالي} = \text{مجموع الأصول المتداولة} = \text{قيم الاستغلال} + \text{قيم قابلة للتحقق} + \text{قيم جاهزة}.$$

ج/ رأس المال العامل الخارجي: وهو الجزء من الديون الخارجية التي تمول الأصول المتداولة ، ويحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{رأس المال العامل الخارجي} = \text{مجموع الديون القصيرة و الطويلة الأجل}^1$$

1-1-3/ الحالات الممكنة لرأس المال العامل:

يختلف حجم رأس المال العامل من مؤسسة لأخرى كل حسب طبيعتها، و القطاع الذي تنتمي إليه، كما قد يختلف من فترة زمنية إلى أخرى لنفس المؤسسة باختلاف المؤثرات عليه. و بصفة عامة هناك ثلاثة حالات مختلفة لرأس المال العامل وهي:

- أ/ رأس المال العامل الصافي موجب $FR > 0$: يشير هذا إلى أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل ، و حسب هذا المؤشر فان المؤسسة تمكنت ،من تمويل احتياجاتها الطويلة المدى باستخدام مواردها الطويلة المدى، و حققت فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية ، وهذا ما يشير إلى توازن في الهيكل المالي للمؤسسة.
- ب/ رأس المال العامل الصافي $FR = 0$: في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة فقط ، أما الأصول المتداولة فتغطي عن طريق القروض القصيرة الأجل، فهذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل، و تترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة للمؤسسة.²

¹ _ صخري جمال عبد الناصر، المرجع السابق، ص 16

² _ اليمين سعادة، المرجع السابق ، ص 62

ج/ رأس المال العامل الصافي سالب $FR < 0$: في هذه الحالة يعنى أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها وباقي الاحتياجات المالية باستخدام مواردها المالية الدائمة، و بالتالي فهي بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة .

4-1-1 / احتياجات رأس المال العامل: BFR

تدرس احتياجات رأس المال العامل في الأجل القصير ، وتصبح الديون قصيرة الأجل ما لم يكن موعد تسديدها تسمى موارد لدورة الاستغلال ، بينما الأصول المتداولة التي لم تتحول بعد إلى سيولة فتسمى احتياجات دورة الاستغلال ، فيحاول المديرون الماليون الاستعانة بالموارد المالية في تنشيط دورة الاستغلال على أن تكون هنا ملائمة بين استحقاقية الموارد مع سيولة احتياجات كما في الشكل التالي :

الشكل رقم (1_3): احتياجات رس المال العامل

احتياجات					الدورة	
أوراق قبض		زبائن	سندات توظيف	منتجات تامة	مواد أولية	
						احتياجات رأس المال العامل
أوراق دفع		ديون استغلال	ديون شركاء	موردون	ديون مخزونات	
موارد الدورة						

في احتياجات الدورة استثنينا القيم الجاهزة لأنها لم تصبح في حاجة إلى سيولة ، وفي موارد الدورة استثنينا السلفات المصرفية وكل الديون قصيرة الأجل، التي لم يبق لها مدة زمنية من أجل التسديد وبالتالي لم تصبح مورداً مالياً قابلاً للاستخدام . في التحليل المالي عندما تكون قيمة احتياجات رأس المال العامل سالبة، يعاب على الميسرين أن هناك موارد مالية متاحة فائضة لم تستخدم في دورة الاستغلال لتوسيع نشاط المؤسسة ، كسندات توظيف إضافية تدر أموالاً على المؤسسة مثلاً ، أو زائناً إضافيين لزيادة كسب ثقة الزبائن الخ . وإذا كانت قيمة احتياجات رأس المال موجبة فيعاب على الميسرين، إنهم لم يبحثوا على موارد مالية مادام ضمان التسديد موجوداً و المتمثل في كبر بعض المخزونات.¹

¹ _مبارك لسلوس، المرجع السابق، ص 34

أو بعض الحقوق ، خاصة وان بعض الموارد المالية منخفض أو حتى منعدم التكلفة و يساهم بشكل بارز في زيادة حركية وسرعة نشاط دورة الاستغلال . وبالتالي كلما كانت احتياجات رأس المال العامل تقترب من الصرف دلت على حسن تغطية الاحتياجات بالموارد.

ومنه تحسب وفق العلاقة التالية:

احتياجات رأس المال العامل = (الأصول المتداولة - القيم الجاهزة) - (الديون قصيرة الأجل - السلفات المصرفية)

1-1-5/ تغيرات احتياجات رأس المال العامل

أ/ تغيرات احتياجات رأس المال الموجبة:

في مثل هذه الحالة تكون احتياجات الدورة للسنة الحالية أكبر من احتياجات الدورة للسنة الماضية، وهذه الزيادة ترجع إلى موارد الدورة المتمثلة في:

➤ ارتفاع سرعة دوران العملاء.

➤ انخفاض سرعة دوران الموردين.

ب/ تغيرات احتياجات رأس المال العامل السالبة:

في هذه الحالة تكون احتياجات الدورة للسنة الماضية أكبر من احتياجات الدورة للسنة الحالية، وهذا يعود إلى اتخاذ المؤسسة لبعض القرارات المتمثلة في تحصيل الموارد بأسرع وقت لكي تستطيع تسديد مستحقاتها في الأجل المحددة .

1-2: الخزينة:

1-2-1/ مفهوم الخزينة

يمكن تعريف خزينة المؤسسة على أنها مجموع الأموال التي تكون تحت تصرفها خلال دورة الاستغلال ، وتشمل صافي القيم الجاهزة أي ما تستطيع التصرف فيه فعلا من مبالغ سائلة أن احتفاظ المؤسسة بخزينة أكثر من اللازم يجعل السيولة جامدة غير مستخدمة في دورة الاستغلال ، و أن الاحتفاظ بالسيولة لغرض الوفاء يحرم المؤسسة من ميزة كسب مدينيها ، لان المؤسسات في السوق تتنافس من اجل كسب المزيد من العملاء بواسطة تسهيلات البيع ، بينما نقص قيمة الخزينة معناه أن المؤسسة فضلت توظيف السيولة في دورة الاستغلال بدل ها إبقائها جامدة وبالتالي زيادة الربحية .¹

¹ _ لزعر محمد سامي ، المرجع السابق ، ص 65

لكنها ضحت بالاحتفاظ بالوفاء بالديون المستحقة ، وقد ينتج عن هذا تبعيات سلبية ، فكلما كانت الخزينة تقترب من الصفر بقيمة موجهة ، واكتفت المؤسسة بالسيولة اللازمة فقط كان مفضلاً، حيث توفق بين السيولة الجاهزة في دورة الاستغلال وتسديد المستحقات التي انقضت أجلها .

تحسب الخزينة بإحدى العلاقتين التاليتين:

$$\text{الخزينة} = \text{رأس المال العامل} - \text{احتياجات رأس المال العامل} .$$

أو

$$\text{الخزينة} = \text{القيم الجاهزة} - \text{القروض المصرفية}.$$

فمفهوم الخزينة يختلف عن مفهوم القيم الجاهزة، إذ أن القيم الجاهزة تشمل الخزينة مضافاً إليها القروض المصرفية، ويمكن للخزينة أن تساوي القيم الجاهزة وهذا في حالة أن المؤسسة لا تحتاج إلى القروض المصرفية للحفاظ على توازنها المالي.

1-2-2/ الحالات الممكنة للخزينة:

الحالة الأولى: الخزينة الصفريّة: تكون المؤسسة قد حققت توازنها المالي، وذلك بتساوي كل من رأس المال العامل و احتياجات رأس المال العامل.

الحالة الثانية: الخزينة الموجبة: تكون الموارد الدائمة أكثر من الأصول الثابتة، و بالتالي هناك فائض في رأس المال العامل مقارنة بالاحتياج في رأس المال العامل، و يظهر هذا الفائض في شكل سيولة.

الحالة الثالثة: الخزينة السالبة: يكون رأس المال العامل أقل من الاحتياج في رأس المال العامل، هنا تكون المؤسسة بحاجة إلى موارد مالية لتغطية الاحتياجات المتزايدة من أجل استمرار النشاط.¹

¹ _ نفس المرجع السابق، ص 66_67

المطلب الثاني: التحليل الميزانية بواسطة النسب المالية

تعتبر النسب المالية من الأدوات المفيدة، في التحليل المالي وذلك لأنها تسمح بإعطاء تفسير نتائج، لسياسات المتحدة من طرف المؤسسة و تعتبر كذلك أهم وسيلة للتحليل في دراسة المركز المالي و الحكم على النتائج.¹ إن المحلل المالي يستطيع إن يشتق نسب أخرى، وفق ترتيب علاقة ما بين بسط ومقام، شرط أن تكون نتيجة تلك العلاقة ذات مدلول معين. و من أهم هذه النسب : ²

1-2: نسب السيولة:

تقيس هذه المجموعة درجة سيولة المنشأة، أي قدرة المنشأة على أصولها (المتداولة) إلى نقدية في أسرع وقت ممكن و بأقل خسارة ممكنة. وتستخدم المنشأة هذه السيولة عادة في تسديد الالتزامات المترتبة عليها في الأجل القصير كأوراق الدفع و القروض قصيرة الأجل، و لذلك فان هذه المجموعة من النسب تقيس قدرة المنشأة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل .

أما أهم نسب السيولة فهي:³

1-1-2 / نسب التداول :

وتحسب وفق العلاقة التالية: $\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}} \times 100\%$

وتظهر هذه النسبة درجة تغطية الأصول المتداولة للخصوم المتداولة ، و بالتالي فإنها تعمل على قياس التوازن المالي، أي تحقيق التناسق بين الاستخدامات قصيرة الأجل و المصادر المالية قصيرة الأجل و بكلمة أخرى أن يكون لدى المنشأة المقدرة المالية لمواجهة الالتزامات المالية فوراً مع ضمان استمرارية النشاط⁴ . فكلما ارتفعت هذه النسبة ازدادت ثقة المقرضين في قدرة المنشأة على التسديد كلما كانت هذه النسبة منخفضة قياساً بمعيار المقارنة إلى احتمال مواجهة المؤسسة لصعوبات في سداد ما عليه من ديون قصيرة الأجل وفي تواريخ استحقاقها، وفي حين يشير الارتفاع الكبير.

في هذه النسبة قياساً بمعيار المقارنة ورغم تعزيزه لسيولة المؤسسة ، إلا انه يشير إلى احتفاظ الإدارة بأصول متداولة تزيد عن الحدود الاقتصادية .⁵

¹ _لزر محمد سامي ، المرجع السابق، ص 17

² _ اليمين سعادة، المرجع السابق، ص 42

³ _ فايز تيم، مبادئ الإدارة المالية، (المملكة العربية السعودية: الرياض، إثراء للنشر والتوزيع، 2013، 2)، ص 37

⁴ _ منير شاكر محمد، وآخرون، المرجع السابق، ص 72

⁵ _ فايز تيم ، نفس المرجع ، ص 38

2-1-2 / نسبة السيولة السريعة:

تعتمد هذه النسبة على الأصول السريعة التحول إلى نقدية لقياس درجة السيولة التي تتمتع بها المؤسسة، و يتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{(\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون})}{(\text{الديون قصيرة الأجل})} \times 100\%$$

تختلف هذه النسبة الأولى في أنها تستبعد المخزون من الأصول المتداولة نظرا لأنه يعتبر اقل الأصول المتداولة سيولة فالأصول المتداولة تختلف من حيث درجة السيولة كل منها ، ففي حين أن النقدية و الأوراق المالية كأذونات الخزينة تعتبر من الأصول السائلة النقدية ، فإن الذمم المدينة و أوراق القبض تعتبر من الأصول الأقل سيولة، كما أن المخزون يعتبر اقل الأصول المتداولة سيولة نظرا لان تحويله إلى نقدية يحتاج إلى وقت لإيجاد المشتري المناسب و التفاوض على السعر .

ملاحظة : إذا كانت هذه النسبة تساوى الواحد أو أكبر منه فإن المخزون غير ممول عن طريق الديون قصيرة الأجل .

2-1-3 / نسبة السيولة الجاهزة:

$$\text{نسبة السيولة الجاهزة} = \frac{(\text{القيم الجاهزة} / \text{الديون قصيرة الأجل})}{100\%}$$

تعتبر نسبة السيولة الجاهزة أكثر النسب صرامة لتقييم أداء المؤسسات من ناحية السيولة، حيث تبين هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على تسديد كل ديونها قصيرة الأجل بالاعتماد على السيولة الموجودة حاليا تحت تصرفها فقط دون اللجوء إلى كل قيمة غير جاهزة . إن ارتفاع هذه النسبة عن الواحد الصحيح فهذا يعني أحد احتمالات التالية:¹

- تراجع نشاط المؤسسة.
- نقص تحديد الاستثمارات
- فائض في النقديات غير مستغل و عرضة للتدهور في القيمة .

و يعطى لنسبتي السيولة السريعة و السيولة الجاهزة المجال بين 30% إلى 50% و 20% إلى 30% على الترتيب.

¹ _ اليمين سعادة ، المرجع السابق ، ص 45_46

2-2/ نسب النشاط

تهتم المؤسسة عموماً و المحلل خاصة بسرعة دوران عناصر أصولها المتداولة، حتى تحقق أعلى ربح ممكن من ورائها لان كل دورة تولد عائداً، لذلك فعليها بمراقبة مستمرة لحركة أصولها. ولهذا فان تحليل النشاط للمؤسسات الاقتصادية يستخدم من اجل الوقوف على الكيفية التي تستخدم فيها الإدارة الموارد المالية المتوفرة لديها. و تحقق أكبر حجم ممكن من المبيعات، وكذا أكثر ربح ممكن.¹

وتكمن الفائدة من دراسة نسب النشاط في كونها أداة لقياس إدارة المؤسسة في استغلال مواردها و إدارة أصولها وأهمية هذه النسب للمحللين أنها تبين كفاءة الأداء و الربحية للمؤسسة في الأجل الطويل.

2_2_1/ معدل دوران مجموع الأصول:

تعد هذه النسبة من النسب التحليلية المهمة لبيان مدى علاقة بين المبيعات الصافية و حجم الأصول المستخدم في خلقها داخل المؤسسة ، و تساعد دراسة هذه النسبة أو هذا المعدل و متابعة تطوره من الإجابة على سؤال مهم مفاده هل أن مجموع الاستثمار في الأصول يبدو معقولاً قياساً بمستوى النشاط التشغيلي للمؤسسة ممثلاً بالمبيعات ؟

يتم حساب هذه المعدل وفق العلاقة التالية: معدل دوران مجموع الأصول = (رقم الأعمال / مجموع الأصول)²

ليس هناك معدل معياري لهذه النسبة إلا انه يمكن مقارنة النسبة المتحصل عليها مع نسبة القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة، فإذا كان معدل المؤسسة أكثر من معدل القطاع فهذا يعني أن المؤسسة تعمل قريباً من مستوى الطاقة الكاملة مما يعني انه أن يمكن زيادة حجم النشاط دون زيادة راس المال المستثمر، أما إذا كان معدل المؤسسة منخفضاً مقارنة بمعدل القطاع فهذا دليل على وجود أصول غير مستغلة أي أن هناك أصول زائدة لا ضرورة لها.³

¹ _ شباح نعيمة، المرجع السابق، ص 104

² _ اليمين سعادة ، المرجع السابق ، ص 46

³ _ صخرى جمال عبد الناصر ، المرجع السابق، ص 20

2_2_2/ معدل دوران الأصول الثابتة:

من المؤشرات التحليلية المهمة في تقييم الأداء التشغيلي ما يسمى بمعدل دوران الأصول الثابتة ، وتكمن أهمية هذا المؤشر في قدرته على قياس كفاءة الإدارة وفاعلية أدائها في استغلال و استخدام الأصول الثابتة في خلق المبيعات. ويتم حسابه وفق الطريقة التالية :

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = (\text{رقم الأعمال} / \text{الأصول الثابتة})$$

كلما زاد معدل دوران الأصول الثابتة قياسا بمعيار المقارنة المستخدم في التحليل كلما زادت الكفاءة الإدارية من خلال فاعلية استخدام الأصول الثابتة في خلق المبيعات ، سواء كانت تلك الفاعلية ناتجة عن الاستخدام الفني أو لكون الاستثمار في الأصول الثابتة يتسم بمقدار اقتصادي أمثل .

2_2_3/ معدل دوران الأصول المتداولة:

يعني ذلك دراسة العلاقة بين الأصول و استخدامها وتعتبر هذه النسبة على مدى كفاءة إدارة هذا النوع من الأصول و توليد مبيعات منها، ويتم حسابه وفق العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول المتداولة} = (\text{رقم الأعمال} / \text{الأصول المتداولة})$$

فمعدل الدوران يعبر عن كفاءة الإدارة في استغلال الأصول المتداولة في خلق المبيعات، وبالتأكيد كلما زادت عدد مرات الدوران كلما زادت إنتاجية الدينار الواحد المستثمر في الأصول المتداولة في خلق المبيعات. وفي ذلك تعظيم للأداء التشغيلي، وهو ما تهدف الإدارة المعاصرة في الوصول إليه، لان انخفاض معدل الدوران إنما يعني ضعفا في الأصول المتداولة في خلق المبيعات ¹.

¹ _ اليمين سعادة، المرجع السابق، ص 47_48

2_2_4 / معدل دوران المخزون:

هذا المؤشر يبين عدد مرات دوران المخزون خلال الدورة المحاسبية، وهذه النسبة تمكننا من حساب متوسط فترة بقاء المنتج في المخزون و هي متوسط بقاء المنتج في المخزون بالأيام التي تساوي عدد أيام الفترة:

$$(360 \text{ في حالة سنة كاملة} / \text{معدل دوران المخزون})$$

كما توضح هذه النسبة سرعة بيع المنتجات و تحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران المخزون} = (\text{تكلفة البضائع المباعة} / \text{متوسط المخزون})$$

$$\text{أما متوسط المخزون يحسب كما يلي: } (\text{مخزون أول المدة} + \text{مخزون نهاية المدة} / 2)$$

وتشير هذه النسبة إلى عدد مرات تصريف المخزون لدى المؤسسة ، وكلما زادت هذه النسبة كلما كان ذلك في صالح المؤسسة حيث تستطيع أن تحقق أرباحا كبيرة باستخدام هامش ربح اقل من المؤسسات المماثلة و التي لديها معدل دوران المخزون اقل، وهي ميزة تنافسية كبيرة يمكن الاستفادة منها. كما يمكن حسابه بالأيام¹:

$$\text{معدل دوران المخزون بالأيام : } (\text{متوسط المخزون} / \text{تكلفة البضاعة المباعة}) \times 360$$

2_2_5 / معدل دوران الذمم المدينة:

يشير وجود الحسابات المدينة (العملاء و أوراق القبض) في الميزانية العامة إلى اعتماد الإدارة لسياسة البيع بالأجل، وفي الحقيقة فان الإدارة تفضل دائما سياسة البيع النقدي، ولكن التعذر في تحقيق هذه الرغبة يجعلها تميل إلى سياسة البيع بالأجل مع اهتمامها بحصر و تحديد العملاء الذين تتعامل معهم ، وكذلك تواريخ تحصيل قيم هذه المبيعات.

$$\text{ويحسب وفق العلاقة التالية: } \text{معدل دوران الذمم المدينة} = (\text{رقم الأعمال} / \text{العملاء} + \text{أوراق القبض})$$

إذا كان هذا المعدل منخفض ،قياسا بمعيار المقارنة إلى تدهور سيولة الحسابات المدينة ،و الناتجة عن ضعف أداء الإدارة في عملية التحصيل ، وكذلك عدم قدرتها ،في منع تحوي جزء من الحسابات المدينة إلى ديون معدومة، الأمر الذي يجعل هذه الحسابات غير مغذية للسيولة².

¹ _ مداني بن بلغيث ، عبد القادر دشاش ، المرجع السابق

² _ اليمين سعادة ، المرجع السابق ، ص50

2_2_6 / فترة التحصيل

يقصد بفترة التحصيل الفترة ما بين إتمام صفقة البيع وتحصيل قيمة الفواتير البيعة، وهي مؤشر على سيولة رصيد المدينين ، فكلما كانت فترة التحصيل قصيرة كلما دل ذلك على درجة عالية من السيولة .¹

وتحسب وفق العلاقة التالية: فترة التحصيل = (365 يوم / معدل دوران المدينين)

وتعتبر مثلها مثل معدل دوران الحسابات المدينة و لكن باتجاه معاكس، إذ في الوقت الذي يرتفع فيه معدل دوران الحسابات المدينة تنخفض فيه فترة التحصيل ، و العكس صحيح ، وهذا يعني انه كلما ارتفع معدل دوران الحسابات المدينة و الذي يعكس حالة القوة في الأداء الاستراتيجي للمؤسسة، فان فترة التحصيل سوف تنخفض بالمقابل لتعبر هي أيضا عن جانب من جوانب القوة .

ومن الناحية التحليلية ، يجب أن يشير إلى أن الارتفاع الكبير في معدل فترة التحصيل يدل على أن السياسات التي وضعتها الإدارة غير فعالة، ا وان الإدارة أمام احتمال مواجهة مشاكل خطيرة فيما يتعلق بقدرتها على تحصيل حساباتها المدينة بشكل عام، أو تعثرها في تحصيل بعض الحسابات . نفس المرجع السابق .

2_2_7 / فترة الدفع

يقصد بفترة الدفع الفترة الممتدة من تاريخ الشراء بالأجل إلى تسديد تلك الحسابات، وبهذا التحديد فان فترة الدفع ترتبط بقدرة الإدارة على تسديد الالتزامات المستحقة عليها، و المنطق التحليلي هنا، انه كلما زادت فترة الدفع كلما دل ذلك على تباطؤ الإدارة في التسديد، ليكون الانخفاض فيها معبرا عن التحسن في السيولة . وهذا التحديد مشتق وفق طريقة حساب فترة الدفع و التي تتم كما يلي:

فترة الدفع = 360 / معدل دوران الحسابات الدائنة

يمكن للمؤسسة بالمقارنة بين مدة تحصيل للعملاء و مدة تسديد للموردين، فإذا طالت مدة فان هناك جزء حقوق المؤسسة بقي خاملا خلال دورة الاستغلال، أما إذا طالت مدة التسديد للموردين، فان هناك جزء بقي متاحا أمام المؤسسة وهو قابل لتنشيط دورة الاستغلال. كلما كانت مدة التسديد للموردين أطول من مدة التحصيل من الزبائن كان أفضل بالنسبة للمؤسسة.²

¹ _لزر محمد سامي ، المرجع السابق ، ص100

² _ صخري جمال عبد الناصر ، المرجع السابق ، ص 21_22

2_3/ نسب التمويل

تمكننا هذه النسب من دراسة و تحليل النسب التمويلية أي اكتشاف مدى مساهمة كل مصدر تمويلي الأصول بصفة عامة و الأصول الثابتة بصفة خاصة¹. تقيس نسب التمويل درجة اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل أنشطتها ، ويتنسب المدى الذي تذهب إليه المؤسسة في الاقتراض أهمية خاصة من جوانب عديدة أهمها التأثير على كل من العائد و الخطر، إذ أن التمويل باستخدام الاقتراض قد يؤدي إلى زيادة ربحية المؤسسة مقارنة بالتمويل عن طريق أموال الملكية، حيث يسمح بخصم فوائد القروض من وعاء الضريبة على الدخل².

2_3_1/ نسبة التمويل الدائم

تشير هذه النسب إلى مستوى تغطية الاستثمارات الصافية بالأموال الدائمة، فهذه النسبة تعتبر صياغة أخرى برأس المال العامل، أو ما يسمى بهامش الأمن، فإذا كانت هذه النسبة اقل من 100 %، فإن راس المال العامل يكون سالبا، فهذا يدل على أن جزء من الأصول الثابتة مغطى بقروض قصيرة الأجل و تكون المؤسسة فيه قد أحلت بشرط الملائمة بين استحقاقية الخصوم وسيولة الخصوم . وتكتب نسبة التمويل الدائم كما يلي :

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = (\text{الأموال الدائمة} / \text{الأصول الثابتة الصافية}) \times 100\%$$

2_3_2/ نسبة التمويل الخاص:

وتعني مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة، أي قدرة أموال المساهمين و ما يلحق بها على تغطية الأصول الثابتة، و يبين النسبة التي تحتاجها المؤسسة من القروض طويلة الأجل لتوفير الحد الأدنى من راس المال العامل كهامش للأمن. وتحسب وفق العلاقة التالية :

$$\text{نسبة التمويل الخاص} = (\text{الأموال الخاصة} / \text{الأصول الثابتة}) \times 100\%$$

2_3_3/ نسبة الاستقلالية المالية

تشير هذه النسبة إلى وزن الديون داخل الهيكل للمؤسسة و بالتالي درجة استقلاليتها، إذ أن الحجم الكبير للديون يجعل المؤسسة غير مستقلة في اتخاذ قراراتها المالية، فكلما كانت هذه النسبة كبيرة استطاعت أن تتعامل المؤسسة بمرونة مع الدائنين في شكل اقتراض وتسديد للديون ، أما إذا كانت النسبة صغيرة فهذا يعني أنها في وضعية مثقلة بالديون³

¹ _ مبارك لسوس، المرجع السابق ، ص45

² _ اليمين سعادة ، المرجع السابق ، ص 52

³ _ مبارك لسوس، نفس المرجع، ص45

و لا تستطيع الحصول على الموارد المالية التي تحتاجها من قروض إضافية إلا بتقديم ضمانات ، وقد تكون هذه الضمانات مرهقة . وتكتب نسبة الاستقلالية المالية كما يلي :

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = (\text{الأموال الخاصة} / \text{مجموع الديون}) \times 100\%$$

2_3_4 / نسبة التمويل الخارجي

وتسمى أيضا نسبة القدرة على الوفاء تبين هذه النسبة مستوى تغطية موجودات المؤسسة بأموال خارجية، وهي نسبة مرافقة بنسبة السابقة، وهي مقارنة موجودات المؤسسة و المتمثلة في الأصول بمجموع الديون، فكلما كانت صغيرة كانت أموال الدائنين مضمونة ولو تغيرت القيمة السوقية بالنقصان للموجودات . وتحسب وفق العلاقة التالية :¹

$$\text{نسبة التمويل الخارجي} = (\text{مجموع الديون} / \text{مجموع الأصول}) \times 100\%$$

2_4 / نسبة الربحية

تعد هذه المجموعة واحدة من الاتجاهات الصعبة للمؤسسة كمفهوم للقياس، بسبب عدم توفر وسيلة تكامل تجمع بين هذه النسب حتى تبرز متى تكون استثمارات المؤسسة مربحة، حيث أن هذه الأخيرة تقوم بالتضحية بأرباح حالية من أجل الحصول على أخرى أكبر في المستقبل، لكن من أهم المشاكل التي تتخلل هذه النسب نجد أن الربحية المحاسبية تتجاهل الخطر، بالتالي تكون غير قابلة للمقارنة بالرغم من توفيرها معلومات مهمة عن النشاط التشغيلي في الأجل القصير.²

¹ _ مبارك لسلوس ، المرجع السابق ، ص 46

² _ بن مالك عمار، المرجع السابق ، ص 43

2_4_1/ نسبة مردودية الأموال الخاصة

تمثل هذه النسبة مردودية الأموال الخاصة، أو بعبارة أخرى هي النتيجة المتحصل عليها من استخدام أموال المساهمين، فنتيجة هذه النسبة تمثل ما تقدمه الوحدة الواحدة المستثمرة من أموال المساهمين من ربح صافي، و تمثل هذه النسبة أهم النسب المالية لان الهدف من التسيير المالي هو تعظيم حقوق المساهمين، وكلما كانت نتيجة هذه النسبة مرتفعة زادت أهمية و جاذبية أسهم المؤسسة ، المتداولة في بورصة الأسهم و السندات . وتحسب وفق العلاقة التالية :

$$\text{نسبة ربحية الأموال الخاصة} = (\text{النتيجة الإجمالية} / \text{مجموع الأصول}) \times 100 \%$$

2_4_2/ نسبة ربحية النشاط

تمثل هذه النسبة مردودية رقم الأعمال، فضخامة رقم الأعمال في بعض الأحيان قد يكون مضللا ، لان زيادة النشاط في المؤسسة يتزامن مع تزايد الأعباء الكلية ، و التي قد تمتص كل رقم الأعمال و تبخر معها الأرباح، و بالتالي فهذه النسبة تبين كفاءة المسيرين في إدارة رقم الأعمال والأعباء الكلية . وتحسب وفق العلاقة التالية:¹

$$\text{نسبة ربحية النشاط} = (\text{النتيجة الإجمالية} / \text{رقم الأعمال}) \times 100 \%$$

2_4_3/ نسبة ربحية الأصول :

تبين هذه ما استخدم من أصول للحصول على النتيجة، و بالوحدات تمثل ما تعطيه الوحدة النقدية الواحدة من الأصول الثابتة و الأصول المتداولة من النتيجة إجمالية، فالعبرة ليس في ضخامة الأصول المستخدمة بقدر ما هي في مردودية هذه الأصول . وتحسب وفق العلاقة التالية :²

$$\text{نسبة ربحية الأصول} = (\text{النتيجة الإجمالية} / \text{مجموع الأصول}) \times 100\%$$

¹ _ صخري جمال عبد الناصر، المرجع السابق ، ص 24

² _ مبارك لسلوس ، المرجع السابق، ص 52

خلاصة الفصل

من خلال ما سبق نجد أن التحليل المالي، يعتمد عليه في المؤسسات وذلك لتقييمها ،و يعطيها صورة كاملة وواضحة حول وضعيتها المالية، مما يساعدها في اتخاذ القرارات السليمة، ولهذا فالتحليل المالي، يعتبر تقنية من تقنيات الإدارة الحديثة و وسيلة للتخطيط المالي وتقييم وضع المؤسسة، بحيث يقوم التحليل المالي بترجمة المعطيات المالية و الوثائق المحاسبية للوصول إلى استنتاج يمكن من وضع ،تقييم مالي دقيق مستخدما في ذلك أساليب ومؤشرات المختلفة، لتحليل المالي ولا ننسى، أهمية الميزانية المالية في التحليل لأنها هامة إن لم تكن فلا يمكن للمحلل، إعداد عملية التحليل بحيث يقوم بتطبيق المؤشرات المالية عليها، من أجل خروج بنتائج صادقة ، لذا نجد إن التحليل المالي مهم جدا للمؤسسات وخاصة في وقتنا الحالي لأنه أصبح وسيلة حديثة ومن الصعب الاستغناء عنها.

الفصل الثاني

تمهيد

تعتبر عملية اتخاذ القرار، في المؤسسة من أصعب العمليات و أهمها ، و لذا نجد أن متخذي القرارات لهم دور كبير في المؤسسة، من خلال اتخاذ القرار بشكل جيد لتسيير نشاطات المؤسسة، بشكل منظم وواضح في كل المستويات، و يعد القرار المالي من بين أهم القرارات المالية ، ويخص كل قرارات الاستثمار و التمويل و توزيع الأرباح.

نجد أن قرار الاستثمار يتوقع منه إدخال فوائد من ورائه، و ذلك من خلال استثمار مبلغ من المال، أما بالنسبة لقرار التمويل وهذا يقوم بتمويل المؤسسة عن طريق عدة طرق، أما توزيع الأرباح تقدم حل لمشكلة عدم التأكد ومن هذا نقول أن اتخاذ القرار المالي أصبح من أهم المواضيع في الإدارة المالية ، و يتم الاعتماد عليه في نشاطات المؤسسة تؤديها إلى تحقيق أهدافها المتنوعة و بكل أشكالها .

المبحث الأول: مفاهيم حول القرار

يقوم متخذي القرار اتخاذ قرار الذي يروونه أفضل من بين البدائل المتاحة ، لان القرار مهم بالنسبة للمؤسسة في تحقيق الأهداف المختلفة ، ولهذا يجب على متخذ القرار أن يدرك ويدرس كل البدائل المتوفرة أمام المؤسسة لحل المشكلة و بأقل تكلفة ممكنة ، و لهذا عملية اتخاذ القرار له أهمية عاليا. ونتطرق من هذا المبحث إلى كل ما يتعلق بالقرار .

المطلب الأول: مفهوم القرار وأهميته

1_1: مفهوم القرار: هناك العديد من التعاريف نتطرق إلى البعض منها:

مفهوم القرار لغة " القرار هو فصل أو حكم في مسألة ما أو قضية أو خلاف "

وكذلك التعريف اللغوي الذي يقرر أن " القرار...اختيار بين بدائل مختلفة "

كما عرف القرار "يعني اختيار الطريق أو المسلك أو المنهج أو الحل الأفضل - الأحسن - من بين عدة طرق أو مسالك أو مناهج أو حلول متكافئة... " ¹

مفهوم القرار اصطلاحا في ميدان الإدارة تتعدد محاولات تعريف القرار اصطلاحا و علميا في ميدان علم الإدارة سنقدم بعض التعريفات ومنها:

يعرف القرار الإداري بأنه " اختيار أحسن البدائل المتاحة بعد دراسة النتائج المتوقعة من كل بديل في تحقيق الأهداف المطلوبة "

كما يعرف أيضا " ... ذلك التصرف الشعوري الذي يرمي إلى اختيار أو استعمال أحسن وسيلة للوصول إلى غايتها أو استخدامها لتحقيق هدف ما " ²

القرار الإداري هو " الاختيار المدرك بين عدد من البدائل المحتملة لتحقيق هدف أو أهداف محددة مصحوبة بتحديد إجراءات التنفيذ " ³

¹ _ حسين بلعجوز ، المدخل لنظرية القرار،(الجزائر : بن عكنون ديوان المطبوعات الجامعية ، 2010)، ص 99

² _ نفس المرجع السابق، ص 99

³ _ لوجاني عزيز، دور المراجعة المحاسبية الداخلية في تحسين عملية اتخاذ القرار المالي،(رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص محاسبة ،كلية العلوم

الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة بسكرة ، 2013)، ص 4

ومن هذه التعاريف التي سبق التطرق إليها من خلالها يتم الوصول إلى معنى عملية اتخاذ القرار ويمكن إعطائه التعاريف التالية:

اتخاذ القرار "أنها العملية التي تتعلق بالتطورات و الإحداث الجارية حتى لحظة الاختيار و ما يليها"¹

ويمكن تعريفه أيضا " أن عملية اتخاذ القرار هي عملية المفاضلة لاختيار البديل الأفضل و ذلك بالمقارنة بين كل بديل من البدائل الممكنة، ويتم ذلك عن طريق تحديد مزايا وعيوب كل بديل على حدة ثم اختيار البديل الأفضل و المناسب في ظل ظروف إمكانية متخذ القرار"²

ومما سبق نقول أن اتخاذ القرار هو عبارة عن " اختيار أفضل بديل من البدائل الموضوعية يناسب المشكلة المطروحة أمام الإدارة مما يؤدي إلى تحقيق الأهداف المرجوة بشكل خالي من المخاطرة".

القرار المالي: يعرف على انه "هو كل قرار يوازن بين الحصول على الأموال و امتلاك أصول (طبيعية، مالية). بحيث تهدف القرارات المالية إلى تمويل الاستثمارات مع تحقيق أعلى ربح و بالتالي تعظيم قيمة المؤسسة".³

ويمكن تعريفه أيضا " اختيار البديل الأمثل من بين العديد من المواقف المالية و الذي يترتب عليه زيادة القيمة السوقية للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة حيث يقوم المحلل المالي (المدير المالي) بتحليل القوائم و التقارير المالية و البحث عن المعلومات المحاسبية و المالية و تحليلها و تعديلها لتساعده في اتخاذ القرارات المالية "...⁴

¹ _ فزي رقيق ، دور التحليل الوظيفي للتكاليف في عملية اتخاذ القرار ، (رسالة ماجستير غير منشورة ، تخصص محاسبة ، كلية العلوم الاقتصادية

و التجارية و علوم التسيير ، جامعة بسكرة ، 2013)، ص 52

² _ ناصر محمد علي الجهلي ، خصائص المعلومات المحاسبية و أثرها في اتخاذ القرارات ، (رسالة الماجستير غير منشورة ، تخصص محاسبة ، كلية العلوم

الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الحاج لخضر باتنة ، 2009)، ص 112

³ _ سمية لزغم ، اثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ، (رسالة ماستر غير منشورة ، تخصص مالية المؤسسة، كلية

العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، 2012)، ص 4

⁴ _ حنان خيس ، دور القوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي (scf) في اتخاذ القرارات المالية ، (رسالة الماستر غير منشورة ، تخصص مالية

المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، 2012)، ص 38

1_2: أهمية اتخاذ القرار

إن لموضوع اتخاذ القرار أهمية بالغة في العملية الإدارية و يكون هذا من عدة نواحي:

أ/ من الناحية العلمية :

➤ تعتبر القرارات وسيلة ناجحة لتطبيق استراتيجيات المؤسسة في تحقيق أهدافها بصورة و القيام بكافة عملياتها الإدارية .

➤ تساهم في تجميع المعلومات اللازمة للوظيفة الإدارية .¹

ب/ من الناحية العملية :

➤ كشف سلوك رؤساء و قادة المؤسسة، كما تكشف عن الضغوطات التي يعاني منها متخذي القرار، ما يسهل مهمة الرقابة على القرارات، و معرفة كيفية التعامل مع هذه السلوكيات و الضغوطات .

➤ قياس مدى قدرة القادة و الرؤساء في القيام بمختلف المهام المطلوبة منهم بشكل علمي وعملي مناسب.

المطلب الثاني : خصائص و مراحل اتخاذ القرار

1_2: خصائص اتخاذ القرار: تتميز عملية اتخاذ القرار بعدة خصائص يمكن إجمالها بالآتي:²

➤ عملية اتخاذ القرار تتصف بالواقعية .

➤ عملية اتخاذ القرار تتأثر بالعوامل الإنسانية المنبثقة عن سلوكيات الأشخاص .

➤ أي قرار إداري لابد و أن يكون امتداد من الحاضر إلى المستقبل

➤ عملية اتخاذ القرار هي عامة أي أنها تشمل معظم المنظمات وهي شاملة إذ تشمل جميع المناصب الإدارية في المؤسسة.

➤ أنها عملية تتكون من مجموعة خطوات متتابعة.

➤ أنها عملية تتأثر بالعوامل البيئية المختلفة و المحيطة بها.

تتصف عملية اتخاذ القرار بالاستمرارية أي أنها تمر من مرحلة إلى مرحلة و باستمرار

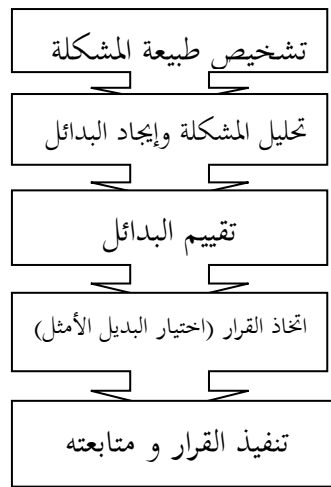
¹ _ سمية لزغم، المرجع السابق، ص 5

² _ جابر محمد عياش، واقع استخدام الأساليب الكمية في اتخاذ القرار وحل المشكلات لدى المؤسسات الأهلية بقطاع غزة، (رسالة الماجستير غير منشورة ، تخصص إدارة الأعمال ، كلية التجارة ، الجامعة الإسلامية غزة ، 2008) ، ص 35

2_2: مراحل اتخاذ القرار

تمر عملية اتخاذ القرار ،بعدة مراحل كل مرحلة تحتاج إلى عدة إجراءات، وذلك بهدف الوصول إلى قرارات سليمة و يختلف عدد هذه الخطوات وطريقة ترتيبها باختلاف المفكرين، وهناك تصنيفات مختلفة لمراحل و خطوات عملية اتخاذ القرار، وكل تصنيف يمثل وجهة نظر معينة . قمنا بتقديم وجهة النظر التالية بحيث تتكون من خمسة مراحل لاتخاذ القرار وسنمثلها وفق الشكل التالي : ¹

الشكل (2_4): مراحل اتخاذ القرار



المصدر : بوشارب خالد، دور نموذج البرمجة الخطية متعددة الأهداف في اتخاذ القرار الإنتاجي، (رسالة ماجستير غير منشورة ، تخصص الأساليب الكمية في التسيير ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014) ، ص 17

¹ _ بوشارب خالد، دور نموذج البرمجة الخطية متعددة الأهداف في اتخاذ القرار الإنتاجي، (رسالة ماجستير غير منشورة ، تخصص الأساليب الكمية في التسيير ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014) ، ص 17

نقوم بشرح هذا الشكل المقدم :

2_2_1 / المرحلة الأولى: تشخيص طبيعة المشكلة:

تعتبر أول خطوة في عملية اتخاذ القرار، ويعني تشخيص المشكلة التعريف عن المشكلة الحقيقية و تحديد أبعادها و تحري السبب الرئيسي لظهور و معرفة أسبابها و أعراضها و أثارها.

فالمشكلة هي عبارة عن الخلل الذي يتواجد نتيجة اختلاف الحالة القائمة عن الحالة المرغوبة في وجودها، أو هو الفرق بين ما يحدث فعلا وما يجب أن يكون.

كما أنها تشير إلى المتغيرات المستقلة التي تؤدي إلى جعل مستويات الأداء في المنظمة لا تتلائم مع الهدف المحدد و يمكن التفريق بين ثلاث أنواع من المشاكل :¹

➤ **المشاكل التقليدية :** ويتمثل هذا النوع في المشاكل التي تتصل بإجراءات العمل اليومي و تنفيذه و في نشاط المؤسسة ككل ، وهذه المشاكل قد تكون روتينية يتكرر حدوثها بذات شكلها و موضوعها وقد تكون متعلقة بتصريف شؤون العمل وسير خطواته... الخ

➤ **المشاكل ذات الصبغة الحيوية:** وهي المشاكل التي تتصل بالتخطيط ورسم السياسات التي تتسم بالتأثير الشديد على انتظام نشاط المؤسسة و تحقيقها لأهدافها ومستقبلها.

➤ **المشاكل المتعلقة بأمور طارئة :** وقد تكون مثل هذه المشاكل راجعة إلى ضعف التخطيط أو التنظيم أو السياسات الموضوعة كما قد تكون راجعة إلى الظروف البيئية التي تعمل في إطارها المؤسسة و التي يصعب التنبؤ بها.

¹ _ سليمان عبد الحكيم، دور نظام المعلومات المحاسبي في اتخاذ القرارات المالية، (رسالة ماجستير غير منشورة ، تخصص محاسبة ، كلية العلوم

الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013) ، ص 4-5

2_2_2/ المرحلة الثانية: مرحلة تحليل المشكلة وإيجاد البدائل

يقصد بهذه المرحلة التفتيش أو التحري عن الحلول المختلفة لحل المشكلة التي تم تشخيصها بدقة في المرحلة الأولى وهي تفترض اقتراح بدائل أو حلول مختلفة للمشكلة التي تم تشخيصها، وهذا يعتمد على قدرة المحلل في التحليل و الابتكار لإيجاد حلول جديدة بالاعتماد على الخبرة السابقة ومعلومات وخبرات الآخرين، يجب أن يقوم المحلل بوضع أكبر عدد ممكن من الحلول البديلة حتى يضمن عدم وقوعه في الخطأ و اختيار البديل المناسب، و لهذا السبب يجب أن يتوفر في هذا البديل الإسهام في تحقيق بعض النتائج التي يسعى إليها متخذ القرار جزئياً أو كلياً، و أن يكون في حدود الموارد المتاحة لمتخذ القرار معبرا عن هذا البديل بقيم نقدية أو عينية، أو منفعة و ذلك حسب طبيعة المشكلة التي هي محل الدراسة.

2_2_3/ المرحلة الثالثة: تقييم البدائل

تتمثل صعوبة هذه المرحلة في أن مزايا و عيوب هذه البدائل لا تتضح بصورة واضحة أثناء دراسة المشكلة، لكنها تظهر فعلا في المستقبل و يفترض أن يكون التقييم وفقا لمعايير و أسس موضوعية من اجل تبيان مزايا و عيوب كل بديل من هذه البدائل، وفي حالة المفاضلة يجب الأخذ بعين الاعتبار النواحي التالية :¹

- إمكانية تنفيذ البديل و مدى توفر الإمكانيات المادية و البشرية الملائمة اللازمة لتنفيذه.
- التكاليف المالية لتنفيذه و الأرباح التي يتوقع تحقيقها و الخسائر التي يمكن أن تتولد عنه.
- الانعكاسات النفسية و الاجتماعية لتنفيذه و مدى استجابة المرؤوسين للبديل و حسن توقيت تنفيذه.
- اختيار البديل الذي يضمن تحقيقه السرعة المطلوبة عندما يكون الحل ملما وعاجلا .

¹ _ بن خروف جلييلة، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة و اتخاذ القرارات، (رسالة ماجستير غير منشورة ، تخصص مالية المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية علوم التسيير و العلوم التجارية، جامعة احمد بوقرة بومرداس، 2009)، ص105_106

2_2_4/ المرحلة الرابعة : اتخاذ القرار (اختيار البديل الأمثل)

ويتم في هذه المرحلة اختيار البديل الأفضل من بين البدائل المتاحة للحل، وهنا يقوم المدير باتخاذ القرار استنادا إلى البديل الأفضل الذي تم اختياره، ولكن قبل ذلك يجب التأكد من أن هذا البديل يلائم كافة المتطلبات و العوامل الأخرى للمشكلة و التي لم تؤخذ بعين الاعتبار خلال المرحلة السابقة، فقد يفضل أحيانا حلا آخر غير الحل أو البديل الأفضل لاعتبارات يراها المدير ضرورية مثل سهولة التنفيذ أو أن تكون الظروف الحالية في المؤسسة لا تسمح بحل يتوقع أن يجد مقاومة كبيرة من قبل العاملين المسؤولين عن التنفيذ، وهكذا فان هذه المرحلة براعي عدة عوامل أهمها:

- التأكد من قابلية البديل الذي تم اختياره للتنفيذ و مدى ملائمة للمتطلبات و للظروف الحالية للمؤسسة.
- الصيغة العملية لهذا البديل بشكل قرار إداري وفقا للمتطلبات القانونية السائدة.
- مراعاة اختيار البديل الذي يساهم في تحقيق الأهداف الكلية للمنظمة و ليست المتعلقة بقسم أو إدارة فقط إذ يمكن تصنيف هذه الأهداف إلى أهداف مهمة ينبغي تحقيقها و أهداف اقل أهمية يستحسن تحقيقها.
- الأخذ بعين الاعتبار الآثار المترتبة عن تنفيذ البديل الأنسب.

2_2_5/ المرحلة الخامسة: تنفيذ القرار و متابعته

تتميز طبيعة القرار بان تنفيذه يتم عن طريق الآخرين، و المدير يقوم فقط بهذه المرحلة بتوجيه القائمين على التنفيذ مبينا لهم العمل الذي يتوجب عليهم القيام به، و الدور المطلوب من كل منهم و الموارد المتاحة للتنفيذ، وهذا يتطلب تفهم القرار من قبل منفذيه و تحفيزهم على أدائه، ويتم ذلك من خلال مبدأ المشاركة في اتخاذ القرارات حيث يشعر المنفذون بان القرار من صنعهم، ومن المهم جدا أن تنسجم أهداف القرارات مع أهداف و طموحات القائمين على تنفيذها حيث ينعكس ذلك في رفع هؤلاء المنفذين لمستوى أدائهم و تحسينه.¹

¹ _ بوشارب خالد ، المرجع السابق ،ص 20

المطلب الثالث: تصنيف القرارات

3_1: تصنيف القرارات

اختلفت معايير التصنيف وتباينت وجهات نظر المختصين، حول تصنيف القرارات و كل تصنيف يهدف إلى الجانب أو المعيار الأكثر أهمية و تأثيراً بالنسبة له، ومن هذه التصنيفات ما يلي:

3_1_1/ تصنيف القرارات حسب (H.SIMON) :

ميز (H.SIMON) بين نوعين أساسيين من أنواع القرار هي :

➤ قرارات مبرمجة.

➤ قرارات غير مبرمجة.

أ/ قرارات مبرمجة : تعتبر قرارات مبرمجة لان معايير الحكم فيها عادة ما تكون واضحة، وغالبا ما تتوفر المعلومات الكافية بشأنها ومن السهل تحديد البدائل فيها، و يوجد تأكيد نسبي بشأن البدائل المختارة، وهي قرارات متكررة روتينية و محددة جيدا لها إجراءات معروفة و محددة مسبقا للتعامل معها.

ب/قرارات غير مبرمجة : عادة ما تظهر الحاجة لاتخاذها عندما تواجه المؤسسة المشكلة لأول مرة ولا يوجد خبرات مسبقة بكيفية حلها، ففي هذا النوع عادة ما يصحب تجميع معلومات كافية عنها، ولا توجد معايير واضحة لتقييم البدائل. و الاختيار بينها، و لذلك فان الظروف التي تسود هذه الحالة هي ظروف عدم التأكد بشأن بدائل نتائج التصرفات البديلة، و نتيجة لهذه الخصائص، فان كل قرار يتم صنعه وفقا لمتطلبات و ظروف و خصائص المشكلة ولا توجد أنماط موحدة لحل هذا النوع من المشكلات، و يمكن لمتخذ القرار في هذه الحالة استخدام حكمه الشخصي و تقييمه و رؤيته للمشكلة، وهي قرارات غير متكررة وكل منها له طبيعته المميزة و غالبا ما تكون على درجة من الأهمية.¹

¹ _ حسين بلعجوز، المرجع السابق، ص 101-103

3_2_1/ تصنيف القرارات حسب نوع المشاركة: يميز بين القرارات وفقا لنوع المشاركين في صنع القرار:

➤ القرارات الفردية.

➤ القرارات تنظيمية.

أ/ القرارات الفردية: و هي قرارات يقوم باتخاذها مسير واحد.

ب/ القرارات تنظيمية: و هي تلك التي يشارك فيها العديد من متخذي القرار.

3_1_2/ تصنيف القرارات حسب المستويات الإدارية

تصنف القرارات حسب المستوى التنظيمي الذي يتخذ فيه القرار، أي حسب أهميتها، حيث نجد:

➤ القرارات الإستراتيجية .

➤ القرارات التكتيكية.

➤ القرارات تشغيلية.

أ/ القرارات الاستراتيجية : تتميز هذه القرارات بالثبات النسبي طويل الأجل، و بضخامة الاستثمارات أو الاعتمادات المالية اللازمة لتنفيذها، و بأهمية الآثار و النتائج التي تحدثها في المستقبل التنظيم، و بما يتطلبه اتخاذها من عناية خاصة و تحليلات لأبعاد اقتصادية و مالية و اجتماعية، ونظرا لأهمية آثار و نتائج القرارات الإستراتيجية على حاضر المؤسسة و مستقبلها، فان اختصاص اتخاذها يكون منوطا بالإدارة العليا، و تتميز هذه القرارات ب:¹

➤ عددها محدود .

➤ تعتمد على معلومات داخلية و خارجية من المؤسسة (كثيرة، معقدة، مكلفة، نوعية).

➤ ارتفاع كل من مستوى عدم التأكد و الخطر.

➤ عند اتخاذ القرار فان مستقبل المؤسسة يكون مهدد و في موقف محرج.

➤ قرارات طويلة الأجل، إلا أن نتائجها يمكن أن تظهر على المدى القصير.

¹ _ عيادي عبد القادر، دور و أهمية نظام المعلومات المحاسبي في اتخاذ قرارات التمويل، (رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص مالية و محاسبة ، كلية العلوم

الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة حسينة بن بوعلى بالشلف ، 2008)، ص47

ب/ **قرارات التكتيكية:** تتخذ هذه القرارات عادة على مستوى الإدارة الوسطى و غالبا ما تهدف الى توفير الوسائل المناسبة لتحقيق الأهداف و ترجمة الخطط، أو بناء الهيكل التنظيمي أو تحديد مسار العلاقات بين العاملين أو بيان حدود السلطة أو تقييم العمل، أو تفويض الصلاحيات و قنوات الاتصال.

يحتاج هذا المستوى من اتخاذ القرارات إلى توجيه من خلال التنبيه بأهم الأخطاء التي تم الوقوع فيها، و الأخطاء التي من الممكن مواجهتها . تتميز هذه القرارات بـ:

- عددها قليل مقارنة بالقرارات العملية.
- استثنائية و بالتالي يصعب التنبؤ بها .
- مستوى عالي من الخطر وعدم التأكد.

ج/ **قرارات تشغيلية :** هي قرارات تصنع في المستويات التنظيمية الدنيا، و المتعلقة بالعمليات التشغيلية للمؤسسة وتتعلق عادة بالتأكد من المهام و الأنشطة التي قد تم تنفيذها بكفاءة و بفاعلية، و تتخذ هذه القرارات في ظروف التأكد التام، حيث تكون نتائجها معروفة مسبقا . و تتميز هذه القرارات بأنها ¹:

- كثيرة العدد متكررة، و تأثيرها يكون على المدى القصير.
- قرارات عددية (تأخذ صفة الأرقام و الإعداد).
- مستوى الخطر محدود و عدم التأكد ضيق.
- قرارات فردية و لا تؤثر على استمرارية المؤسسة على المدى الطويل.

3_1_3: تصنيف القرارات وفقا لظروف اتخاذها :تصنف إلى ثلاثة أنواع هم كالاتي : ².

- قرارات تتخذ في ظروف التأكد التام.
- قرارات تتخذ في حالة المخاطرة.
- قرارات تتخذ في ظروف عدم التأكد.

أ/ **قرارات تتخذ في ظروف التأكد التام :** وهي القرارات التي يكون متخذ القرار على علم تام بكل المعلومات الملائمة و اللازمة لاتخاذها، وغالبا ما يكون الموقف الذي يوجد فيه متخذ القرار واضحا، وتتميز مثل هذه القرارات بسهولة اتخاذها و الاطمئنان إلى نتائجها

¹ _ عيادي عبد القادر، المرجع السابق، ص 47

² _ سليمان عبد الحكيم ، المرجع السابق ،ص 9

ب/قرارات تتخذ في حالة المخاطرة :في هذه الحالة يتوفر قدر من المعلومات ويكون القرار ناتج عن الخبرة السابقة و يتم إعداد الاحتمالات الخاصة بالظروف المتوقعة الحدوث مستقبلا بناء على ما يتوفر من بيانات الخبرة، ولذا تكون الاحتمالات الناتجة موضوعية.

ج/قرارات تتخذ في ظروف عدم التأكد : ومثل هذه القرارات لا توفر لمتخذ القرار أية معلومات عن المشكلة مما يجعل الاحتمالات المرتبطة بالإحداث المتوقعة غير معروفة و يلجأ متخذ القرار في هذه الحالة إلى بعض الأساليب الرياضية و الإحصائية للوصول إلى احد البدائل المتاحة.

المبحث الثاني: قرار الاستثمار

قرار الاستثمار ذات أهمية بالغة في الوقت الحاضر، مما يؤدي بالمؤسسة إلى تحصيل العائد للمؤسسة من خلال استثمار مبلغ معين مما يتسم بالقدرة على حسن التصرف في الموارد المتاحة . نتطرق إلى العناصر المهمة في الاستثمار.

المطلب الأول: مفاهيم حول اتخاذ القرار الاستثماري

لا يخرج القرار الاستثماري في طبيعته عن أي قرار آخر، و ينصب اهتمام متخذه على كيفية توظيف الأموال، التي تم الحصول عليها بموجب قرار التمويل، التوظيف الأفضل بهدف الحصول على العوائد الملائمة لمستوى المخاطرة التي تتعرض لها هذه الأموال عند توظيفها.

1_1: مفهوم الاستثمار

يوجد العديد من التعاريف الموضحة لمفهوم الاستثمار منها :

" الاستثمار هو التوظيف أو الاستخدام الأمثل لرأس المال " .

" الاستثمار هو تخلي الفرد عن أموال يمتلكها في لحظة زمنية معينة، لفترة زمنية بهدف الحصول على الدخل على تدفقات مالية مستقبلية، تعوضه القيمة الحالية للأموال المستثمرة، بالإضافة للنقص المتوقع بقيمتها الشرائية نتيجة التضخم، مع توفير عائد معقول تعويضا لتحمله عنصر المخاطرة المتمثل باحتمال عدم تحقق تلك التدفقات " .

و تختلف درجات المخاطر التي يقبل بها المستثمر للحصول على العائد حسب طبيعته، فقد يكون المستثمر محافظا رشيدا، مضاربا أو مقامرا، و التمييز بينهم يعد أمر ضروري في أي دراسة تتناول السلوك الاستثماري.¹

¹ _ حياة زيد ، دور التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار بالأسهم ، (رسالة ماجستير غير منشورة ، تخصص الأسواق المالية و البورصات ، كلية العلوم

الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة ، 2015)، ص 45

و مما سبق نجد أن الاستثمار يقوم على توظيف الأموال و المرجو من توظيف الحصول على العائد في المستقبل مع مراعاة كل المخاطر المحيطة.

1_2: تصنيف الاستثمار:

يمكن تصنيف الاستثمارات وفقا لعدد من المعايير من أهمها:

1_2_1: تصنيف الاستثمارات وفقا للهدف أو الغرض من الاستثمار:

1_1_2_1/ الاستثمارات الاحلالية:

هي الأكثر شيوعا من حيث الحجم، وتؤدي هذه الاستثمارات التي تفرضها الظروف أو الدولة، إلى التحديث و التطوير. وتهدف إلى زيادة الأرباح عن طريق تخفيض التكاليف مع ثبات حجم الانتاج و المبيعات .

1_2_1_2/ الاستثمارات التوسعية :

الغرض من هذا النوع هو توسيع الطاقة الإنتاجية و البيعية للمؤسسة و ذلك بإدخال أو إضافة منتجات جديدة أو زيادة الإنتاج و المبيعات الحالية، و يتعين وجود مبرر لهذا النوع من الاستثمارات و يستخدم في هذا الصدد العديد من الأساليب الفنية لدراسة الجدوى الاقتصادية. وعلى المؤسسة التي ترغب في إنشاء استثمارات التوسع إن تتوفر لديها موارد ضخمة.

1_2_1_3/ الاستثمارات التي تهدف إلى التطوير أو الترشيح:

تهدف هذه الاستثمارات إلى تخفيض التكلفة، بتكثيف الآلية أي بتطوير الجهاز الإنتاجي الحالي، و تحديثه للتقليل من العمالة الإضافية.

1_2_1_4/ الاستثمارات التي تفرضها الظروف أو بواسطة الدولة (الاستثمارات الاجتماعية):

تهدف هذه الاستثمارات إلى تحقيق، أغراض اجتماعية غير مرتبطة بشكل مباشر بالنشاط الرئيسي للمؤسسة كتحسين البيئة الاجتماعية، و توفير وسائل الراحة و حفظ الصحة و الأمن، وهذا النوع من الاستثمارات قد تفرض الظروف كتدبير أماكن وقوف السيارات و توفير أجهزة الوقاية من التلوث.¹

¹ _ سليمان عبد الحكيم، المرجع السابق، ص 15-16

1_2_1/ الاستثمارات الإستراتيجية:

تهدف هذه الاستثمارات إلى المحافظة على بقاء و استمرار المؤسسة، و تتطلب أموال كبيرة.

1_2_2: تصنيف الاستثمارات وفقا لتاريخ حدوث التدفقات :

هنا نميز بين أربع حالات لزمن حدوث تدفقات الاستثمار سواء كانت على شكل إيراد أو نفقة .

- نفقة واحدة في بداية المشروع يقابلها إيراد واحد في نهاية المشروع.
- نفقة واحدة في بداية المشروع يقابلها إيرادات متعددة خلال المشروع وهذه الحالة هي الأكثر تكرارا.
- نفقات متعددة خلال المشروع يقابلها إيراد واحد عند نهاية المشروع.
- نفقات متعددة خلال المشروع يقابلها إيرادات خلال المشروع.

1_2_3: تصنيف الاستثمارات وفقا لطبيعتها:

1_3_2/ الاستثمارات الحقيقية:

هو مجموعة الاستثمارات التي تتمثل في إنشاء الأصول الإنتاجية بهدف تحقيق الربح أو شراء وتملك الأصول الرأسمالية كالاستثمار في العقارات و معدات المصانع. وهذه الاستثمارات تساهم في زيادة ثروة المستثمر وكذلك ثروة المجتمع.

1_3_2/ الاستثمارات المالية:

هي مجموع الاستثمارات في الأدوات المالية المتاحة للاستثمار في السوق المالي (الأسهم و السندات) و الأوراق المالية الأخرى بهدف اقتنائها لفترة معينة ثم بيعها عندما يرتفع سعرها في السوق المالي و الحصول على أرباح إضافية.¹

¹ _ سليمان عبد الحكيم، المرجع السابق ، ص 16-17

1_3: خصائص الاستثمار

يتميز الاستثمار بمجموعة من المميزات المشتركة و الخصائص العامة نذكر منها ما يلي :¹

- إن الاستثمار عملية اقتصادية، فهو عبارة عن مجموعة من النشاطات الاقتصادية تهدف إلى تحقيق عوائد اقتصادية .
- يتعلق الاستثمار بتوجيه الأصول الرأسمالية بمختلف إشكالها المادية، المالية، البشرية و المعلوماتية، واعتمادا على ذلك فإن الاستثمار يوجه لتحقيق عوائد متباينة و يتوقف نوع هذه العوائد على الهدف الرئيسي للمستثمر و على التأثيرات الاستثمارية في الاقتصاد و المجتمع .
- وجود قيم حالية تم التوضيح بها .
- وجود فترة زمنية للاستثمار تقع ما بين لحظة البدء بالتوضيح إلى حين الحصول على العوائد المستقبلية.
- ثمة مخاطر تصاحب الاستثمار نظرا لعدم تأكد تحقق العائد في المستقبل.
- إذا فالاستثمار مبني على توقعات معينة تخص تحقيق عوائد غير مؤكدة في المستقبل، وهذا ما يتطلب إجراء دراسات معينة تركز على أسس و مبادئ علمية تسمح بتقليل درجة المخاطرة و عدم التأكد و تضيي نوع من الرشادة و العقلانية في اتخاذ القرار الاستثماري.

1_4: العوامل المحفزة على الاستثمار : يمكن تلخيصها فيما يلي :²

- الرغبة في الربح.
- مواجهة الطلبات المتزايدة مع الاتساع و التقدم التكنولوجي.
- توفر الأمن و الاستقرار السياسي و الاقتصادي، و كذلك توفر المورد البشري الماهر و المتخصص.
- تكوين رأس مال اجتماعي يؤدي إلى زيادة الاستثمارات، و بالتالي التنمية الاقتصادية.
- البنية التحتية اللازمة للاستثمار من خلال توفر البيئة الملائمة و كل ما يحتاجه المستثمر.

¹ _ نمري نصر الدين، الموازنة الاستثمارية و دورها في ترشيد الإنفاق الاستثماري، (رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم

الاقتصادية و علوم التسيير و العلوم التجارية، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، 2009، ص5

² _ سمية لزغم، المرجع السابق، ص 9

و يمكن أن نضيف كذلك:

- أسعار صرف العملات، وكذا أسعار الفائدة، إذ هما من أهم المتغيرات التي تؤثر على الاستثمار.
- السياسات الحكومية من خلال السياسيتين المالية و النقدية، بحث تلعب الحكومة دورا أساسيا في تحفيز الاستثمار في الدولة.
- معدل التضخم بحيث كلما انخفض مستوى التضخم أدى هذا إلى تشجيع الاستثمارات و ازدهارها.

المطلب الثاني: ماهية القرار الاستثمار و أنواعها

2_1: مفهوم القرار الاستثمار

يعتبر قرار الاستثمار أهم و أصعب و اخطر القرارات التي تتخذها الإدارة بالمشروع فعي ذات تأثير على بقائه و استمراره و نموه و لا تقتصر هذه الاستثمارات على الأصول الثابتة فقط و إنما أيضا الزيادة في الأصول المتداولة و المترتبة على الاستثمار، و نفقات البحوث و التطوير، وبصفة عامة تشكل الاستثمارات في الأصول و البحوث الجانب الأكبر من الاستثمارات و تستدعي عناية خاصة لثلاثة أسباب:

- يصعب بعد الشروع في تنفيذ الاستثمارات الثابتة. التخلي أو العدول عنها. بسبب ضخامة حجم الأموال التي تم إنفاقها في مرحلة الإعداد - ومعني التخلي عن الاستثمار - تحمل خسائر مالية ضخمة.
 - المخاطر المترتبة عند العدول عن الاستثمار - لانعدام المرونة لكثير من الاستثمارات الثابتة - ونعني بالمرونة السرعة في الرجوع إلى الوضع المبدئي (ما قبل الشروع في تنفيذ الاستثمار) فقد يكون من السهل تحويل مبنى إداري إلى مبنى سكني، و لكن يصعب تحويل معمل لتكرير البترول إلى غرض آخر.
 - تعتبر تكلفة الخطأ المترتبة على الاختيار الخاطئ للاستثمار عالية حيث يتطلب الأمر وقتا لإرجاع الأوضاع إلى الوضع المبدئي و ما يترتب على ذلك من آثار.¹
- يعطى تعريف آخر للقرار الاستثمار:

مفهوم القرار الاستثمار " هو ذلك القرار الذي يقوم على اختيار البديل الاستثماري الذي يعطي أكبر عائد استثماري من بدلين على الأقل فأكثر و المبني على مجموعة من دراسات الجدوى التي تسبق عملية الاختيار "² مما سبق يمكن القول انه :

يعتبر القرار الاستثمار من أصعب القرارات التي تتخذ في المؤسسة لأنها تحتوي على المخاطرة .

¹ _ عبد الغفار حنفي، إستراتيجية الإدارة المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، (جامعة الإسكندرية، المكتب العربي الحديث الناشر، 2008)،

ص222-223

² _ لوجاني عزيز، المرجع السابق، ص69

2_1_1/ صعوبات قرار الاستثمار

يعتبر قرار الاستثمار من أصعب القرارات التي تتخذ لسببين رئيسيين:

- انه يعتمد كلياً على التنبؤات.
- مراعاة ان يكون الاستثمار الجديد متمشياً مع أنشطة الشركة و أهدافها و سياساتها¹.

2_1_2/ أهم المعايير المستخدمة في اتخاذ القرار الاستثمار

- القيمة الحالية الصافية : و تترجم تغير التدفقات النقدية المتولدة عن الاستثمار بالوحدات النقدية الحالية.
 - مؤشر المردودية : و هو عبارة عن النسبة بين القيمة الحالية و تكلفة الاستثمار.
 - فترة الاسترداد : و هي المدة الزمنية اللازمة لاسترجاع رأسمال المشروع .
 - معدل العائد الداخلي : و هو معدل الاستحداث الذي تنعدم عنده القيمة الصافية، بمعنى العتبة.
 - معدل المردودية المحاسبية
 - فترة الاسترداد المستحدثة (بعد التحيين): و هي المدة الزمنية اللازمة لاسترجاع رأسمال المشروع بالقيمة الحالية، أي بالأخذ في الحسبان القيمة الحاضرة للتدفقات النقدية .
- ليست فترة الاسترداد مؤشراً للمردودية بقدر ما هي مؤشر لسيولة الاستثمار. لذلك فانه بقدر ما تكون هذه الفترة قصيرة بقدر يكون الاستثمار موضوع القرار مفضلاً، حيث يعني ذلك انه سيولد سيولة مستقبلية في ظرف قصير، مما يعني ان هذا الاستثمار هو بدرجة من السيولة.²

¹ _ عبد الغفار حنفي، المرجع السابق، ص 223

² _ دادن عبد الوهاب، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية_ نحو بناء نموذج لترشيد القرارات المالية _،
(رسالة الدكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007)، ص 98

2_2: أنواع القرارات الاستثمارية : تصنف القرارات الاستثمارية وفقا لمعيارين هما:

2_2_1: قرار الاستثمار حسب سعر الأداة الاستثمارية:

يواجه المستثمر ثلاثة مواقف تتطلب منه اتخاذ قرار، و تتوقف طبيعة القرار الذي يتخذه في هذه المواقف على طبيعة العلاقة القائمة بين سعر الأداة الاستثمارية و قيمتها من وجهة نظره، ضمن هذا الإطار تدرج قرارات الاستثمار تحت ثلاثة أنواع هي :

2_2_1_1/ قرار الشراء: يتخذ المستثمر هذا القرار كلما كانت القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة الحصول عليها بما فيها قيمة المخاطرة أكبر من القيمة السوقية الحالية لها. فيبنى متخذ قرار الاستثمار بناء على هذه العلاقة .

2_2_1_2/ قرار عدم التداول: كلما كانت القيمة السوقية الحالية للاستثمار مساوية للقيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة أي عدم وجود عوائد منتظرة في هذه الحالة يفضل المستثمر الاحتفاظ بأمواله.

2_2_1_3/ قرار البيع: يتخذ المستثمر قرار البيع عندما يرى القيمة السوقية للأصل المالي المكتسب أكبر من القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة بما فيها المخاطرة . أي وجود الربح و الجدوى المالية من قرار البيع.¹

2_2_2: قرار حسب صفة القرار

وفق هذا المعيار يمكن التمييز بين ثلاثة أنواع من القرارات هي :²

2_2_2_1/ قرارات تحديد أولويات الاستثمار : في هذه الحالة يكون المستثمر أمام عدد معين من البدائل الاستثمارية المحتملة و الممكنة لتحقيق نفس الأهداف ويصبح المستثمر أمام عملية اختيار البديل الأفضل بناء على مدى ما يعود عليه من عائد او منفعة خلال فترة زمنية معينة، ومن ثم يقوم بترتيب الاستثمار طبقا للأولويات التي يحددها و اهتمامات كل مرحلة فإذا اعتبر أن عائد الاستثمار هو الذي يحكم تفضيلاته فإنه سيقوم بترتيب البدائل الاستثمارية طبقا لهذا المدخل.

2_2_2_2/ قرارات قبول أو رفض الاستثمار : في هذا النوع من القرارات يكون المستثمر أمام بديل واحد لاستثمار أمواله في نشاط معين أو الاحتفاظ بها دون استثمار، و في هذه الحالة فالمستثمر عليه أن يقبل البديل الاستثماري الذي تمت دراسته بصورة تفصيلية أو يرفضه لعدم إمكانية تنفيذه.

¹ _ لوجاني عزيز، المرجع السابق، ص 69

² _ سليمان عبد الحكيم ، المرجع السابق، ص 20

2_2_3/ قرارات الاستثمار المانعة تبادليا : توجد في هذا النوع من القرارات العديد من قرص الاستثمار و لكن في حالة اختيار المستثمر إحدى هذه الفرص في نشاط معين لا يمكنه من اختيار نشاط آخر، و عليه في هذه الحالة الأخذ بعين الاعتبار تكلفة الفرصة البديلة نتيجة عدم تنفيذ البديل الآخر.

2_2_3: القرارات الاستثمارية في ظروف التأكد و المخاطرة و عدم التأكد:

يمكن أن تتخذ القرارات في ظروف التأكد حيث تكاد تنعدم المخاطرة أو تقترب من الصفر و من ثم تتم عملية اتخاذ القرار الاستثماري، بسهولة و بساطة حيث تكون لدى متخذ القرار معلومات كاملة ولديه دراية تامة بالمستقبل و نتائجه و هو وضع يكاد لا يحدث إلا قليلا فيما يتعلق بالقرارات الاستثمارية لأنها دائما مصحوبة بدرجة معينة من المخاطر .

وهناك القرارات الاستثمارية التي تتم في حالة عدم التأكد وهي الحالات التي تكون درجة المخاطرة فيها تقترب بقوة من 100% وهي قرارات كل أن تحدث في مجال الاستثمار وتحتاج إلى خبرة عالية في إجراء دراسات الجدوى في مجال الاستثمار و تحتاج إلى دقة كبيرة في إجراء دراسات الجدوى و تطبيق أساليب على درجة مرتفعة من التقدم لكي يتخذ القرار الاستثماري في مثل تلك الظروف.

2_2_4: القرارات الاستثمارية التي تعتمد على التحليل الوصفي و التحليل الكمي:

يمكن أن نجد قرارات استثمارية تعتمد على التحليل الوصفي فقط وهذه قليلة الحدوث في عالم اليوم او قرارات تعتمد على التحليل الكمي فقط وهي أيضا ليست بالكثيرة الحدوث و لكن الواقع العملي يغلب على القرارات الاستثمارية فيه الأخذ بالتحليل الوصفي و الكمي معا.¹

¹ _ عبد المطلب عبد المجيد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، (الإسكندرية، الدار الجامعية، 2006)، ص 44-45

المطلب الثالث: مقومات ومراحل اتخاذ القرار الاستثمار

3_1: مقومات اتخاذ قرار الاستثمار

تستلزم الضرورة أن يكون القرار الاستثماري ناجحاً، ولكي يكون كذلك لابد و أن يستند على أسس ثلاثة:

- اعتماد إستراتيجية ملائمة.
- الاسترشاد بالأسس العلمية لاتخاذ القرار.
- مراعاة العلاقة بين العائد و المخاطرة.

3_1_1/ اعتماد إستراتيجية ملائمة: تتوقف بشكل أساس على أولويات المستثمر، و التي يكشف عنها أو يعبر عنها منحى تفضيل الاستثماري والذي يتشكل من رغبات المستثمر تجاه كل من الربحية و السيولة و الأمان. فالربحية تتأثر من خلال معدل العائد المتوقع من الاستثمار، بينما السيولة و الأمان فيعبر عنهما بالمخاطرة التي يكون المستثمر مستعداً لقبولها في ضوء العائد المتوقع من الاستثمار. بالإمكان تصنيف المستثمرين إلى ثلاثة أشكال :

الأول: المستثمر المتحفظ: الذي يكون حساساً جداً لعنصر المخاطرة.

الثاني: المستثمر المضارب: الذي يعطى الأولوية لمسألة الربحية ما يجعل حساسيته للمخاطرة متدنية .

الثالث: المستثمر المتوازن: و هو المستثمر الرشيد الذي يهتم بكل من العائد و المخاطرة بشكل متوازن.

3_1_2/ الاسترشاد بالأسس العلمية في اتخاذ قرار الاستثمار: بقصد أن يكون القرار رشيداً. و حتى يكون القرار رشيداً، فعلى المستثمر أن يوظف أولاً المنهج العملي في اتخاذ القرار للاحية تحديد الهدف من الاستثمار، تهيئة البيانات و المعلومات الملائمة لاتخاذ البديل الاستثماري الأفضل. وهنا يتم الاعتماد على عدد من المبادئ و المعايير كأساس لاتخاذ القرار. ومن أهمها:¹

➤ **مبدأ تعدد الخيارات (البدايل الاستثمارية):** حتى يكون المستثمر في وضع قادر فيه على إجراء المفاضلة بين البدائل و اختيار البديل الأفضل الذي يتناسب مع الهدف يسعى إلى تحقيقه. و كلما كانت البدائل كثيرة و متعددة فإنها تعطي متخذ القرار مرونة أكبر و تمكنه من اتخاذ القرار الصائب.

➤ **مبدأ الخبرة و التأهيل:** وهذا يعني أن قرار الاستثمار بما يتضمنه من حيثيات وما يستلزمه من إمكانيات فنية و علمية قد لا تتوافر لدى العديد من المستثمرين، الأمر الذي يستلزم الاستعانة بمشورة المختصين في هذا المجال.

¹ _ طلال كداوي ، تقييم القرارات الاستثمارية، (عمان ، دار البازوري العلمية للنشر و التوزيع، ط2 ، 2015)، ص17-19

➤ **مبدأ الملائمة:** بمعنى اختيار المجال الاستثماري المناسب، وكذلك الأداة الاستثمارية المناسبة في ذلك بما ينسجم وظروف المستثمر سواء كان فرداً أو مؤسسة.

➤ **مبدأ التنوع أو توزيع المخاطر الاستثمارية:** أي اختيار عدد من الأدوات الاستثمارية بغية تخفيض أثر المخاطر وخاصة المخاطر غير النظامية .

3_1_3/ مراعاة العلاقة بين العائد و المخاطرة: ترتبط القرارات الاستثمارية بعاملين أساسيين هما العائد و المخاطرة و توجد علاقة طردية بينهما فكلما زاد العائد المتوقع من الاستثمار ارتفعت المخاطرة الناتجة عنه، و لهذا على المستثمر قبل أن يتخذ قراره الاستثماري أن يتنبأ بكل من العائد و درجة احتمال تحقق هذا العائد الذي تحدد على أساسه درجة المخاطرة.¹

3_2: مراحل اتخاذ قرار الاستثمار

لابد أن تمر عملية اتخاذ القرار الاستثماري بالمراحل التالية :

➤ **مرحلة تحضير المشاريع أو الفكرة الأولية للمشروع:** تتعلق هذه المرحلة بالأهداف المسطرة من قبل المستثمر التي يرغب في تحقيقها، بحيث تكون المشاريع عبارة عن أفكار أولية تسعى لتحقيق الأهداف المرغوب فيها (زيادة الطاقة الإنتاجية، التوسع،..الخ)

➤ **مرحلة تقييم المشاريع :** يتم في هذه المرحلة تقدير تكلفة الاستثمار و كذا العائد المتوقع منه، بالإضافة إلى التدفقات النقدية الداخلة و الخارجة من المشروع على مدى عمره الاقتصادي، من خلال مختلف المعايير الملائمة لاختيار المشروع الاستثماري الأمثل.

➤ **مرحلة اختيار المشروع :** و في هذه المرحلة يتم اختيار البديل الأمثل اعتماد على مختلف طرق المفاضلة بين المشاريع. وتحت مبدأ اختيار الاستثمار الذي يحقق مردودية رأسمال أعلى من تكلفة الاستثمار، مع حد ادني من المردودية المقبولة.

➤ **مرحلة تنفيذ المشروع:** و يتم هذه المرحلة توفير كل ما يتطلبه المشروع المختار من أموال و إعداد مختلف الموازنات المتعلقة به، بالإضافة إلى وقت التنفيذ و الانتهاء و مرحلة التشغيل التجريبي للمشروع.²

¹ _ سليمان عبد الحكيم، المرجع السابق، ص 21

² _ سمية لزغم، المرجع السابق، ص 36

المبحث الثالث: قرار التمويل و قرار توزيع الأرباح

تحتاج المؤسسة إلى قرارات، تهدف إلى تمويل عملياتها الإنتاجية ، وذلك من خلال عدة طرق لتمويل من حيث المدة و هي تمثل على شكل قروض تقوم بتمويل عملياتها وتحقيق عوائد منها، أما بالنسبة لتوزيع الأرباح أو احتجازها من المشكلات الرئيسية، التي تواجه متخذي القرارات يجب الاعتماد على إستراتيجية الاستقرار في التوزيعات.

المطلب الأول: مفاهيم حول قرار التمويل

1_1: مفهوم قرار التمويل

التمويل يعني "توفير المبالغ النقدية اللازمة لإنشاء أو تطوير مشروع خاص أو عام".

التمويل " يقصد به إتاحة الموارد النقدية التي يتم بموجبها توفير الموارد الحقيقية التي توجه لتكوين رؤوس الأموال الجديدة"¹.

تتعلق هذه القرارات باختيارات التمويل المستعملة من قبل المؤسسة للحيازة على أصول طويلة المدى، لتحقيق توازن بين التمويل قصير الأجل، وكذا بين التمويل عن طريق الاستدانة و التمويل عن طريق الأموال الخاصة.²

من هذه التعريفات نجد أن قرار التمويل هو إعانة المشروع بمتطلبات المحتاج إليها عن طريق توفير المبالغ النقدية اللازمة، أو حيازة أصول طويلة المدى التي نظرا أنها تساعد بشكل عام في المشروع.

¹ _ لوجاني عزيز، المرجع السابق، ص 17

² _ دادن عبد الوهاب، المرجع السابق، ص 45

1_2: خصائص التمويل: إن الأموال التي تحصل عليها المؤسسات من مختلف المصادر تتميز بالخصائص الآتية:

- **الاستحقاق:** و يعني إن الأموال التي تحصلت عليها المؤسسة، من عن طريق التمويل لها فترة زمنية و موعد محدد ينبغي سدادها، فيه بعض النظر عن أي اعتبارات أخرى.
- **الحق على الدخل:** وهو يعني إن مصدر التمويل، له الحق بالحصول على أمواله و الفوائد المترتبة عليها من سيولة أو دخل المؤسسة.
- **الملائمة:** و تعني إن تنوع مصادر التمويل، و تعددها يعطي للمؤسسة فرصة اختيار مصدر التمويل، الذي يناسب المؤسسة في التوقيت و الكمية و الشروط.

1_2: مصادر التمويل

سنستعرض فيما يلي مصادر التمويل على أساس مدتها يتم تقسيمها إلى مصادر تمويل طويلة الأجل و مصادر تمويل قصيرة الأجل.

1_2_1/ مصادر التمويل طويلة الأجل :

هي تلك المصادر التي تكون مدتها أكثر من سنة و تستخدم في الاستثمارات طويلة الأجل، أو لتلبية الاحتياجات الدائمة لبعض الأصول المتداولة. وتنقسم إلى قسمين : أموال الملكية و الأموال المقترضة.

➤ أموال الملكية

1_2_1 / الأسهم العادية

1/ مفهوم : وهو ورقة ذات قيمة اسمية واحدة تطرح للاكتتاب العام و لها القابلية على التداول و غير قابلة للتجزئة و لا تستحق الدفع في تاريخ محدد، أي أنها أبدية على طول عمر المشروع و لا تلتزم بتوزيع (أرباح ثابتة) سواء من حيث تحديد قيمة هذه الأرباح أو فترات استحقاقها، و تحسب قيمة وعدد الأسهم المصدرة بعد تقدير حجم الأموال المستثمرة و بعد ذلك يتم تحديد كيفية إصدار الأسهم و سعر الإصدار، ويعتبر التمويل بالأسهم العادية وسيلة تمويل رئيسية من مصادر التمويل طويلة الأجل بالنسبة للشركات المساهمة العامة، لان استخدام هذه الطريقة في التمويل سوف لا يحمل المشروع أي كلفة يلتزم بها تجاه الغير مقابل استخدام الأموال إلا في حالة تحقيق الربح و اتخاذ قرار بالتوزيع على المساهمين، و يتمتع حملة الأسهم العادية بحق التصويت عند انتخاب مجلس الإدارة و حق المشاركة في الأرباح التي يتقرر توزيعها، إضافة إلى نصيبه من أصول الشركة عند التصفية وحق الأولوية في الاكتتاب عند إصدار الأسهم الجديدة لغرض المحافظة على نسبة ملكيتهم في الشركة.¹

¹ _ دريد كامل آل شبيب، مبادئ الإدارة المالية، (عمان : الأردن، دار المناهج للنشر والتوزيع، 2009)، ص 119

ونتيجة لبعض القوانين و الأعراف المحاسبية و مراحل التطوير الاقتصادي و التاريخي التي يمر بها المشروع تتكون لدينا عدة قيم للسهم الواحد و هي:

أ/ **القيمة الاسمية:** وهي القيمة المدونة على قيمة السهم و عادة ما ينص عليها في العقد التأسيسي للشركة، و يحسب رأس المال الاسمي أو المصرح به و أيضا رأس المال المصدر وفقا للقيمة الاسمية لمجموع الأسهم، و يصدر الأسهم بقيمتها الاسمية ولا يجوز إصدارها بقيمة اقل .

ب/ **القيمة الدفترية :** تتمثل في حقوق الملكية _التي لا تتضمن الأسهم الممتازة و لكنها تتضمن الاحتياطات و الأرباح المحتجزة_ مقسومة على عدد الأسهم العادية المصدرة ، قد تتساوى القيمة مع القيمة الاسمية عند بداية النشاط و تكون القيمة الدفترية أكبر من القيمة الاسمية للسهم في حالة تكوين احتياطات و تكون اقل في حالة تحقيق خسائر و تحسب القيمة الدفترية للسهم بقسمة صافي أصول الشركة على عدد الأسهم المصدرة.

ج/ **القيمة السوقية :** وهي القيمة التي يتم على أساسها تداول السهم في البورصة وقد تكون أكبر أو أقل من القيمة الاسمية أو الدفترية، و تتحدد هذه القيمة على أساس المعلومات المتعلقة بالشركة (المركز المالي، أداء الشركة، الظروف الاقتصادية و السياسية ...) إضافة إلى التوزيعات السنوية، و تتأثر هذه القيمة بالعرض و الطلب على الأسهم، لذلك فالقيمة السوقية لا تمثل القيمة الحقيقية للسهم خاصة إذا كانت البورصة غير كفئة.

د/ **القيمة التصفوية :** تتمثل القيمة التصفوية للسهم في حصة السهم من القيمة التصفوية لكل موجودات الشركة، وهذا بعد تسديد الالتزامات، وحقوق الدائنين (قروض، سندات)، و حملة الأسهم الممتازة مقسومة على عدد الأسهم العادية¹

¹ _ بلجبلية سمية، اثر التضخم على عوائد الأسهم ، (رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص تسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2010)، ص 11

2/ مزايا و عيوب التمويل بإصدار الأسهم

2_1/ مزايا إصدار الأسهم العادية

- لا يمثل إصدار الأسهم العادية التزام على الشركة بدفع مبالغ محددة أو تحديد تاريخ استحقاق لها، إذ أن توزيع الأرباح على حملة الأسهم يكون بعد أن تحقق الشركة الأرباح و يتخذ القرار بتوزيعها .
- إن المؤسسة غير ملزمة برد قيمة السهم في تاريخ محدد مما يعطي مرونة للمؤسسة بعدم الدخول في التزامات محددة، بالإضافة إلى انخفاض درجة المخاطر مقارنة بمصادر التمويل الأخرى.
- إن التمويل بإصدار الأسهم يعد توسيع لحقوق الملكية و هذا يخفف من خطر الرافعة المالية، و يعطي ضمانات إضافية للدائنين و يعزز من القدرة الائتمانية للمؤسسة في السوق المالي.

2_2/ عيوب إصدار الأسهم العادية

- احتمال فقدان السيطرة على الإدارة بسبب التبادل السريع للأسهم و دخول مساهمين جدد، و أحيانا السيطرة على قرارات مجلس الإدارة و اتجاهاته و احتمال تغيير طريقة إدارة المؤسسة بما يتلائم مع توجهات الأعضاء الجدد في حالة ارتفاع نسبة مساهمتهم في رأس المال .
- ارتفاع التكلفة التي تتحملها المؤسسة، و يرجع ذلك إلى سببين رئيسيين:
- العائد الذي يطلبه حملة هذه الأسهم عادة ما يكون مرتفع نظرا للمخاطر التي تتعرض لها الأموال المستثمرة.
- إن أرباح الأسهم على عكس فوائد القروض لا تعتبر من بين التكاليف التي تخصم قبل حساب الضريبة ومن ثم لا يتولد عنها أي وفرة ضريبية.¹

¹ _ بوربيعة غنية، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة، (رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص مالية المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية

العلوم التجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر 3 ، 2012)، ص 43

1_2_1/ الأسهم الممتازة

تعتبر الأسهم الممتازة النوع الثاني من الأسهم التي تقوم الشركات المساهمة بإصدارها، إلا أن هذه الأسهم تسمى بالأسهم الممتازة لأن أصحاب الأسهم الممتازة يمتازون عن أصحاب الأسهم العادية بأن لهم حق الأولوية في الأرباح (في حالة توزيع الأرباح) كما لهم أولوية الحصول على قيمة الأصول في حالة التصفية .و لكن في مقابل هذه الامتيازات نجد انه لا يكون لحملة الأسهم الممتازة أي حقوق في التصويت و حضور الجمعية العمومية (أي أن أصحاب الأسهم الممتازة لا يتدخلون في إدارة المشروع).

وتحصل الأسهم على عائد معين أما أن يتحدد كنسبة من القيمة الاسمية للسهم او يتحدد في شكل مبلغ معين، و لكن في الحالتين فان العائد لا يتغير (وهي في ذلك تتشابه مع السندات). ولكن من ناحية أخرى لا يحصل أصحاب الأسهم الممتازة على إيرادات إلا في حالة تحقيق المشروع لمقدار معين الأرباح تسمح بدفع مستحقات أصحاب الأسهم الممتازة (وهي في ذلك تتشابه مع الأسهم العادية). و يلاحظ أن إصدار الأسهم الممتازة يساعد المنشآت التي تعاني من بعض المشاكل المؤقتة على مواجهة هذه الصعوبات ان عدم دفع عوائد الأسهم الممتازة لا يؤدي إلى إفلاس المشروع لذلك فالأسهم الممتازة اقل خطورة من وجهة نظر المنشأة كما أن مالكيها لا يتدخل في أعمال الإدارة.

1_2_1/3 الأرباح المحتجزة

تمثل الأرباح المحتجزة مصدرا داخليا هاما يستخدم لتمويل الاحتياجات المالية طويلة الأجل للمنشأة و تمثل الأرباح المحتجزة هذا الجزء من الأرباح الذي يتم الاحتفاظ به داخل المنشأة لغرض إعادة استثماره.

وتعتبر الأرباح المحتجزة من أهم مصادر تمويل عمليات النمو و التوسع. كما تستخدم الأرباح المحتجزة في حالة المنشآت التي تعاني من المشاكل المالية كتلك التي ترغب في تخفيض ديونها أو المنشآت التي تواجه ظروف اقتصادية متقلبة.

وتفضل المنشآت تمويل احتياجاتها طويلة الأجل باستخدام الأرباح المحتجزة و ذلك لتجنب زيادة حقوق التصويت و المشاركة في السيطرة (في حالة إصدار أسهم) أو لتجنب الأعباء الثابتة التي تترتب على بيع الأوراق المالية (في حالة إصدار سندات)¹.

¹ _ محمد صالح الحناوي ، نبال فريد مصطفى ، جلال إبراهيم العبد ، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات،(الاسكندرية ، الدار الجامعة ، 2004)،

1_2_1/ الاحتياطات

تمثل الاحتياطات مبالغ يتم اقتطاعها من الأرباح المحققة لتدعيم المركز المالي للمؤسسة، و يتوقف تكوين الاحتياطات على نتيجة أعمال المؤسسة و تحقيقها للأرباح، و يتم حجز الاحتياطات أما بمقتضى القانون أو النظام الأساسي للشركة أو بقرارات صادرة من مجلس الإدارة و بموافقة الجمعية العامة للمؤسسة، و تتمتع الاحتياطات بنفس المزايا التي تتمتع بها الأرباح المحتجزة.¹

1_2_2/ التمويل الذاتي :

يعتبر التمويل الذاتي من أهم مصادر التمويل الداخلية التي تلعب دورا هاما في تنمية المنشأة و تطويرها من حيث انه يضمن زيادة الأصول الاقتصادية دون اللجوء إلى مصادر خارجية للحصول على الموارد المالية لاقتنائها، و بالتالي تحمل أعباء مالية مباشرة كالفوائد و دفع أقساط الديون.

1/ مفهوم التمويل الذاتي: يقصد بالتمويل الذاتي، الأموال المتولدة من العمليات الجارية للشركة أو من مصادر عريضة دون اللجوء إلى مصادر خارجية، وهو يمكن المنشأة من تغطية الاحتياجات المالية اللازمة لسداد الديون و تنفيذ الاستثمارات و زيادة رأس المال العامل.

حيث يمكن أن نكتب العلاقة التالية:

قدرة التمويل الذاتي = نتيجة الدورة الصافية + حصص الاهتلاك + حصص المخصصات و المؤونات الطابع الاحتياطي.
أما التمويل الذاتي فهو المبلغ المتبقي لدى المنشأة من قدرة التمويل الذاتي بعد توزيع الأرباح على أصحاب هذه المنشأة و منه يمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية:²

$$\text{التمويل الذاتي} = \text{قدرة التمويل الذاتي} - \text{الأرباح الموزعة.}$$

$$\text{التمويل الذاتي} = \text{الاهتلاكات} + \text{المؤونات ذات الطابع الاحتياطي} + \text{الأرباح الصافية غير الموزعة} .$$

¹ _ سليمان عبد الحكيم، المرجع السابق، ص 45

² _ قشيدة صورا، تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، (رسالة ماجستير غير منشورة ، تخصص نقود و مالية، كلية العلوم الاقتصادية

العلوم التجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر 3 ، 2012)، ص 79-80

2/ مكونات التمويل الذاتي : حسب العبارة السابق نجد انه يتكون مما يلي :

الاهتلاكات : تعرف الاهتلاكات بصفة عامة هي الملاحظة المحاسبية للخسارة الواقعية على قيمة الأصول الثابتة و التي تتدنى قيمتها حتما مع مرور الزمن بفعل الاستعمال او التقادم، بحيث تسمح هذه العملية من إعادة تكوين الأموال المستثمرة.

و بصفة عامة يمكن التمييز بين ثلاثة مفاهيم أساسية للاهتلاكات، وهي على النحو التالي:

المفهوم الاقتصادي: يعبر الاهتلاك عن توزيع تكلفة الاستثمار على مدة استعمال هذا الاستثمار.

المفهوم المحاسبي : هو طريقة محاسبية لتصحيح تقييم الأصول، وهو يؤكد تناقص قيمة الأصول القابلة للاهتلاك بمرور الزمن، بالاستعمال أو نتيجة للتطورات التقنية أو أي سبب آخر.

المفهوم المالي: يهدف الاهتلاك إلى خلق موارد أساسية لتجديد الأصول، و هو يشكل رأس مال مهتلك موجه لتمويل الأصول الجديدة.

● **المؤونات :** هي مبالغ مالية ترصد لمقابلة انخفاض غير قيمة الأصول الثابتة. إن المؤونات التي يمكن اعتبارها كعنصر من مكونات التمويل الذاتي هي المؤونات ذات الطابع الاحتياطي فقط، أي تلك المتعلقة بالأعباء و الخسائر المحتملة التي تواجهها المؤسسة عند حدوثها خلال الدورة المالية، أما إذا لم يحدث فإنها تبقى على الدوام تحت تصرف المؤسسة، حيث تفرض عليها ضرائب في نهاية السنة المالية، و يحول الجزء الباقي إلى احتياطات التي تشكل عنصرا من عناصر التمويل الذاتي .

● **الأرباح الصافية غير الموزعة :** تعرف على أنها " تلك الأرباح المتحصل عليها من النتيجة الإجمالية بعد اقتطاع الضريبة و التوزيعات على الأرباح، بمعنى الجزء المتبقي بعد اقتطاع الضرائب المطبقة من النتيجة الإجمالية للدورة " .

وهي بذلك تعبر عن ما حققته المؤسسة فعلا من نشاط خلال الدورة المالية (النتيجة الصافية للدورة) .

يمكن ان تتحدد النتيجة وفق إحدى الطريقتين:¹

➤ من الميزانية : الفرق بين الأصول و الخصوم.

➤ من قائمة التدفقات النقدية : الفرق بين مجموع النواتج و مجموع التكاليف.

¹ _ عيادي عبد القادر، المرجع السابق ، ص 90

يمكن أن تأخذ النتيجة حسب قرار مجلس إدارة المؤسسة احد الاتجاهين عند توزيعها:

- توزيع جزء منها على المساهمين و المستخدمين، حيث يحدد مقداره وفقا للسياسة المالية المنتهجة من قبل مسيري المؤسسة .
- يتم تحويل الجزء الباقي غير الموزع من النتيجة الصافية الى نتائج قيد التخصيص، وهذا ما يشكل جزء من التمويل الذاتي لمؤسسة .

3/ مزايا و عيوب التمويل الذاتي

أ/ مزايا استخدام التمويل الذاتي في التمويل:

- يساهم اعتماد التمويل الذاتي كمصدر للتمويل في تخفيض المخاطر المالية التي تتعرض لها المؤسسة، و هذا ما يؤدي إلى توسيع قائمة المشاريع الاستثمارية المقبولة من طرف المؤسسة، وعليه زيادة الفرص أمامها
- يعتبر اعتماد التمويل الذاتي كمصدر تمويلي مؤشر للنمو الطبيعي للمؤسسة، و هذا ما يعطي صورة عن نشاط هذه الأخيرة.
- تتميز عادة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، أو المؤسسات حديثة النشأة بدرجة ائتمانية ضعيفة نوعا ما، ما يجعل حصولها على أموال من مصادر تمويل خارجية أمر صعب المنال نسبيا، لذا يعتبر التمويل الذاتي الحل الأمثل بالنسبة لها.

من بين مكونات الأساسية للتمويل الذاتي، نجد كل من الاهتلاكات و الأرباح المحتجزة، حيث أن الاهتلاكات يتم خصمها من الوعاء الضريبي، أما الأرباح المعاد استثمارها، تحصى بتخفيضات ضريبة بـ 30 % وهذا حسب التشريع الجزائري¹.

¹ _ شعبان محمد ، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية ، (رسالة الماجستير غير منشورة ، تخصص مالية المؤسسة ، كلية العلوم الاقتصادية

علوم التسيير و العلوم التجارية، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، 2010) ، ص12-13

- يرفع التمويل الذاتي من الدرجة الائتمانية للمؤسسة الاقتصادية، و عليه يدعم قدرتها الافتراضية
- يضمن التمويل الذاتي للمؤسسة الاقتصادية الاستقلالية في اتخاذ قراراتها في منىء عن تدخل الدائنين أو المساهمين الجدد.

ب/ عيوب استخدام التمويل الذاتي في عملية التمويل:

- من الممكن ان يتسبب الاعتماد على التمويل الذاتي كمصدر وحيد في عرقلة و تعطيل نمو المؤسسة و ذلك لعدم كفايته لتمويل كل مشاريعها الاستثمارية.
- يعتبر التمويل الذاتي مصدر تمويل داخلي، وعليه فان عملية توظيفه و استخدامه لا تحظى بالرقابة الكافية التي يحضى بها باقي مصادر التمويل الأخرى و هذا ما قد يؤدي إلى استخدامه بطريقة غير مثلى
- إن زيادة حجم الأرباح المحتجزة من اجل رفع القيمة التمويل الذاتي قد يؤدي إلى استياء بعض المساهمين، و ذلك ما يؤثر على السعر السوقي لأسهم هذه المؤسسة¹.
- الأموال المقترضة

1_2_1/5 السندات

1/ مفهوم : هي أوراق مالية من أدوات الدين ذات قيمة اسمية واحدة تصدر من جهات عديدة مثل الدولة و الشركات، و تطرح للتداول إلى الأفراد و المؤسسات بهدف الحصول على تمويل طويلة الأجل، و بذلك يعد التمويل السندات شكلا من أشكال التمويل طويلة الأجل، و نقصد بالقيمة الاسمية للسند القيمة المحددة له في وثيقة الإصدار و تتضمن هذه الوثيقة شروط إضافية إلى تحديد القيمة الاسمية كمعدل الفائدة السنوي الواجب دفعه لحامل السند، و عادة يكون على شكل نسبة مئوية من القيمة الاسمية له.²

¹ _ شعبان محمد، المرجع السابق ، ص 13

² _ دريد كامل آل شبيب، المرجع السابق ، ص 127

2/ أنواع السندات: توجد أنواع عدة من السندات أهمها :

أولاً: السندات القابلة للاستدعاء:

يتم عادة سداد اصل السندات عند حلول تواريخ استحقاقها غير انه يوجد نوع من السندات يسمى بالسندات القابلة للاستدعاء تتيح للمؤسسة المقترضة إمكانية استدعائها. و يحدث هذا حينما تنخفض أسعار الفائدة السائدة في السوق عن سعر الفائدة على السند بعد بيع السندات المصدرة، وفي هذه الحالة قد ترغب المؤسسة المقترضة المصدرة للسندات في استعجال استحقاق السندات أي استدعائها و استبدالها بإصدار سندات أخرى بأسعار فائدة اقل من الأسعار القديمة .

وتلجأ المؤسسة إلى استدعاء السندات للأسباب الآتية :¹

- عندما تنص شروط إصدار السند على تخصيص جزء من الأرباح كاحتياطي خاص لإطفاء السند، بهدف عدم إحراج المؤسسة أي احتمال عدم توفر السيولة لديها عند حلول موعد إطفاء السندات.
- إذا كانت المؤسسة بحاجة إلى إصدار جديد و كان الإصدار القديم يتعارض مع متطلبات و شروط الإصدار الجديد أو لاختلاف معدل الفائدة.
- لغرض تخفيض أعباء الفوائد التي تلتزم المؤسسة بدفعها لحاملي السندات، وخاصة في حالة توقع انخفاض إيراداتها المستقبلية و تكون عاجزة عن تغطية قيمة الفوائد المستحقة.
- في حالة وجود سيولة فائضة لدى المؤسسة.
- في حالة انخفاض معدلات الفائدة في السوق عن معدل الفائدة للسندات المصدرة، و إمكانية إيجاد بديل اقل تكلفة لتمويل احتياجات المؤسسة.

¹ _ بوربيعة غنية ، المرجع السابق ، ص 49

ثانيا: السندات القابلة للتحويل لأسهم :

لها نفس الخصائص مع السند العادي و في غالب الأحيان يكون بمعدل ثابت و تتضمن مخطر إضافي مقارنة بالسند العادي، تعطي السندات القابلة للتحويل لأسهم لحامليها الحق في مبادلتها بعدد محدد من الأسهم عند أي وقت وفي مقابل هذه الميزة تصدر السندات بأسعار فائدة اقل من السندات العادية. و يتم التحويل على أساس ما يسمى بمعدل التحويل أو سعر التحويل . و يقصد بنسبة التحويل عدد الأسهم التي يمكن الحصول عليها في مقابل تحويل السند، فيما يعني سعر التحويل هو السعر الفعال المدفوع للسهم العادي من خلال تحويل السند :

$$\text{سعر التحويل} = \left(\frac{\text{القيمة الاسمية للسند}}{\text{عدد الأسهم المستلمة}} \right)$$

$$\text{نسبة التحويل} = \left(\frac{\text{قيمة السندات المحولة}}{\text{سعر التحويل}} \right)$$

ثالثا: السندات المضمونة

وتسمى بسندات الرهن فهي تصدر شرط رهن بعض الموجودات في المؤسسة، و لا يحق لهذه الأخيرة المالكة التصرف بهذه الموجودات المرهونة إلا بعد إطفاء قيمة السندات، و قد يكون الضمان بالأصول الثابتة في هذه الحالة يحق لمؤسسة المالكة التصرف بجزء من هذه الأصول أو التصرف بحدود المبالغ التي تستهلك من قيمة السندات ،أو من خلال استبدالها بموجودات أخرى، ومن الممكن إصدار السندات بكفالة مؤسسات أخرى أو بنوك وقد يكون الرهن من الدرجة الأولى إذا لا يجوز استخدامه كضمان لإصدارات جديدة أخرى أو من الدرجة الثانية حيث يمكن استخدامه لأكثر من إصدار.

رابعا: السندات غير المضمونة

وهي سندات طويلة الأجل غير مكفولة برهن موجودات معينة و يعتمد إصدار هذه السندات على طبيعة موجودات المؤسسة و قوتها الائتمانية، وبناء عليه لا تصدر إلا عن المؤسسات قوية جدا أن مثل هذه المؤسسات تكون غير راغبة أن تضع موجوداتها كضمان لديونها و من الأمثلة على ذلك، البنوك التجارية نفسها، شركات التأمين ، إلا أن هذا السند يعتبر من أبسط أنواع السندات، و أكثرها خطورة على حامله، لكن لا يعني أن حامل هذا السند يفقد حق

الأولوية في استرجاع أمواله في حالة تعرض الشركة للإفلاس أو التصفية، ومن مزايا هذا النوع من وجهة نظر المؤسسة حرية إصدار سندات أخرى متى شاءت، ومن وجهة نظر حامل السند انه يحصل على سعر الفائدة أعلى مقابل المخاطرة الكبيرة التي يتحملها.¹

¹ _بوربيعة غنية ، المرجع السابق ،ص 50- 51

خامسا: سندات الدخل

وهو نوع آخر من أنواع السندات و لكنه يختلف عن غيره بأنه مشروط بتحقيق المؤسسة للأرباح، فإذا حققت المؤسسة الربح فان حامل السند يحصل على فائدة اعلي من سعر الفائدة الثابت على السندات الأخرى، و لكنه أكثر أنواع السندات خطورة من وجهة نظر حامله، أما بالنسبة للمؤسسة فان سندات الدخل يحول دون تعرضها لصعوبات مالية مثل خطر الإفلاس أو التصفية .

3/ مزايا و عيوب تمويل عن طريق السندات

أ/ مزايا التمويل عن طريق السندات

- باعتبار أن الفائدة التي تدفع لحاملي السندات هي مصروف تحميلي فهي تحقق وفر ضريبي للمؤسسة، و عليه فهي اقل تكلفة مقارنة بمصادر التمويل الأخرى.
- إن حاملي السندات لا يشاركون المؤسسة في مجلس الإدارة و لا في الجمعية العمومية للمساهمين
- إمكانية الشركة استدعاء السند أو انتقاله إلى مستفيدين جدد و منه فهو يحقق ميزة تخفيض الرفع المالي متى كانت الحالة جيدة. بمعنى آخر أن للسند يمكن للشركة أو حامله إطفاء السند أو بيعه إلى مستفيد آخر.

ب/ عيوب التمويل عن طريق السندات

- المؤسسة ملزمة بسداد الفائدة المترتبة عن هذا السند مهما كانت الوضعية المالية لها و منه فان العجز عن السداد سوف يعلن إفلاسها.
- تقيد حرية المؤسسة في استعمال بعض عقاراتها و متوجاتها المرهونة كضمان لقيمة السندات المضمونة.¹

¹ _ لوجاني عزيز ، المرجع السابق، ص 42

1_2_1/ القروض المصرفية طويلة الأجل:

وهي إحدى مصادر التمويل المتاحة الطويلة الأجل و تكون مدتها من سنة و تمنح مثل هذه القروض من البنوك و مؤسسات الأموال الأخرى و قد تكون هذه البنوك من داخل البلد أو خارجه، و يتم تحديد مبلغ القرض و سعر الفائدة و طريقة الدفع بالإنفاق مع المقترض، و كذلك أسلوب إعادة المبلغ المقترض في المواعيد التي يتفق عليها، و تكون على شكل دفعات و تكون على شكل دفعات مختلفة حسب الاتفاق بين الطرفين، و تتوقف شروط القرض على تقييم المركز المالي و إمكانية الطرفين، و قد يكون سعر الفائدة بنسبة ثابتة أو عائمة و تحدد مقدار العمولة، و مواعيد و طريقة التسديد عند إبرام عقد منح القرض، بالإضافة إلى بعض الضمانات التي قد يطلبها المقرض مثل الحفاظ على درجة سيولة الأصول و نسبة المديونية و مكونات هيكل رأس المال و مقدار الأرباح المسموح بتوزيعها.

أن أسباب اختيار التمويل بواسطة القروض طويلة الأجل يعود إلى الصعوبات التي تواجهها الشركة في إصدار أسهم جديدة، أو عدم إمكانية الحصول على مصدر تمويل مناسب، و في بعض الأحيان يشكل هذا النوع من الاقتراض أقل كلفة من المصادر الأخرى على اعتبار أن الفائدة على القرض و العمولة المدفوعة تخفض من الربح الخاضع للضريبة أي توفر الميزة الضريبية لمثل هذا النوع من مصادر الأموال، مع الإشارة إلى وجود عوامل محددة لمبلغ القرض و خاصة في حالة عدم توفر الضمانات الكافية لتغطية مبلغ القرض أو لمحدودية قدرة المقترض على تسديد الالتزامات المترتبة عليه.¹

1_2_2: مصادر التمويل متوسطة الأجل

يتم اللجوء إلى هذا النوع من اجل تمويل حاجات دائمة للمؤسسة كتمويل الأصول الثابتة أو تمويل مشروعات تحت التنفيذ و التي تستغرق عدد من السنين. ومن أهم مصادر التمويل متوسطة الأجل:

1_2_2_1/ القروض المباشرة متوسطة الأجل: تمثل القروض متوسطة الأجل نوعا من القروض التي تلتزم المنشأة عند الحصول عليها بسداد كل من اصل القرض و الفائدة المستحقة في تاريخ معين. و تخضع عملية الاقتراض في هذه الحالة لشروط الاتفاق ما بين المنشأة و ما بين المقرض و ذلك فيما يتعلق بمعدل الفائدة و تاريخ الاستحقاق، و أسلوب السداد. وعادة تتراوح فترة الاقتراض ما بين ثلاثة إلى خمسة عشر عاما و تحصيل الشركات على هذا النوع من القروض من المؤسسات المالية المختلفة كالبنوك أو شركات التأمين أو بعض الهيئات العامة.²

¹ _ دريد كامل ال شبيب ، المرجع السابق، ص 137-138

² _ محمد صالح الحناوي و آخرون ، المرجع السابق، ص 334

ويتميز هذا النوع من الاقتراض بالمزايا التالية :

- **السرعة :** نظرا لان عملية التمويل تنتج عن مفاوضات مباشرة ما بين المقرض و المقترض فان الإجراءات الرسمية تكون محدودة للغاية و بالتالي تحصل المنشأة على احتياجات المالية بسرعة
- **المرونة:** في حالة حدوث أي تغيرات في الظروف الاقتصادية المحيطة بالشركة يمكن _ بالاتفاق المباشر مع المقترض _ تغيير بنود التعاقد وهو أمر يصعب تحقيقه في حالة الأنواع الأخرى من مصادر التمويل طويلة الأجل.

1_2_2/ الاستئجار:

1/ مفهوم: من الناحية القانونية، يعتبر التمويل بالاستئجار عقد إيجار لأصل منقول أو غير منقول مرفق عادة بخيار للشراء، حيث يحدد السعر و تاريخ تحويل الملكية مسبقا. أما من الناحية الاقتصادية، فهي عملية بموجبها تقوم مؤسسة مالية متخصصة بشراء أصل منقول أو عقار لحساب مؤسسة أخرى. في حين يمكن تشبيه عملية التمويل بالاستئجار من الناحية المالية كعملية شراء ممولة بقرض، لان المؤسسة تحصل على العتاد و تقوم باستعماله كأنها قامت بشرائه، و تدفع أقساط الإيجار في مكان تسديد القرض. فماليا لا يوجد فرق بين قرض الإيجار و اعتماد غير مجزأ، ففي الحالتين تلتزم المؤسسة بدفع مبالغ محددة تعاقديا مع مؤسسة التمويل بغض النظر عن النتائج المحققة.¹

2/ أنواع التمويل الاستئجار

يمكننا تقسيم عملية التمويل بالاستئجار وفقا لمعايير مختلفة كطبيعة الأصل محل الاستئجار أو الخدمات بهذا النوع من العقود و الشروط المترتبة عن ذلك، و عموما يمكننا التمييز بين أربعة أنواع رئيسية للتمويل بالاستئجار هي:

أ/ استئجار الخدمة (التشغيلي): ويقصد به العقد لا يتم من خلاله تحويل كل الحقوق و الالتزامات و المنافع و المساوي و المخاطر المرتبطة بملكية اصل المعنى أو تقريبا كلها إلى المستأجر، و هذا ما يسمح بالقول أن جزء من كل ذلك يبقى على عاتق المؤجر، و معنى ذلك أن فترة العقد غير كافية لكي يسترجع المؤجر كل نفقاته، وبالتالي فانه يجب انتظار فرصة أخرى لاستعادة ما تبقى من النفقات سواء بتحديد العقد أو بيع الأصل.²

¹ _ زغيب مليكة، استخدام قرض الإيجار في تمويل المؤسسات المتوسطة و الصغيرة، (مجلة العلوم الإنسانية ، جامعة محمد خيضر بسكرة ،العدد 7، فيفري 2005)، ص 5

² _ زواوي فضيلة، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر، (رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص مالية مؤسسة، العلوم الاقتصادية علوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، 2009)، ص 81

ويتميز التمويل التجاري العملي بالخصائص التالية :

- يلتزم مالك الأصل بصيانة وخدمات الأصل المؤجر للغير على أن تدخل تكاليف الصيانة ضمن المدفوعات الثابتة التي يقوم المستأجر بسدادها.
- يستمر هذا النوع من الاستئجار لفترة زمنية قصيرة نسبيا تكون عادة اقل من الحياة الإنتاجية للأصول، و بالتالي فان قيمة الاستئجار لا تغطي تكلفة الأصل و من ثم يتوقع مالك الأصل استعادة قيمة الاستثمارات الموظفة في هذا الأصل من خلال تكرار عمليات تأجيرها، أما لنفس المؤسسة أو الأخرى.
- تشمل عقود الاستئجار التشغيلي عادة ما يفيد بإمكانية إيقاف عملية الاستئجار قبل المدة المتفق عليها، و من الواضح أن هذا الشرط يتقابل مع مصلحة المستأجر إلى حد كبير حيث يمكنه في هذه الحالة إعادة الأصل إلى المؤجر طالما انتهت الحاجة إليه أو في حالة ظهور معدات أحدث و بصفة خاصة في حالة الأصول و المعدات التكنولوجية التي تتطور بشكل سريع كالحاسب الآلي مثلا .

ب/ **الاستئجار المالي** : و يعتبر الاستئجار المالي إذا تم تحويل كل الحقوق و الالتزامات و المساوي و المخاطر المرتبطة بملكية الأصل المعنى إلى المستأجر، و يعني ذلك أن مدة عقد الائتمان التجاري كافية لكي تسمح للمؤجر باستعادة كل نفقات رأس مال مضاف إليه مكافأة هذه الأموال المستثمرة.¹

و يتميز التمويل الاستئجار المالي عادة بالخصائص التالية:

- تقع الأعباء الخاصة بصيانة و خدمة الأصول المستأجرة على عاتق المؤسسة التي تقوم بالاستئجار.
- لا يستطيع المستأجر إيقاف عملية الاستئجار و إنما عليه الاستمرار في سداد أقساط الاستئجار حتى نهاية العقد.
- يستمر عقد الإيجار المالي لفترة زمنية طويلة نسبيا، تتفق عادة مع الحياة الإنتاجية للأصل و بالتالي يستهلك الأصل بالكامل خلال هذه الفترة فيحصل مالك الأصل على قيمة الأموال المستثمرة في الأصل.

ج/ **البيع و إعادة الاستئجار** : هو عقد بين مؤسسة مالكة لبعض الأصول كالأراضي و التجهيزات و غيرها، تقوم ببيع أصولها إلى مؤسسة مالية كشركات التأمين أو شركات الوساطة المالية أو شركات التأجير، بشرط أن يقوم الطرف الشاري بإعادة تأجير الأصل إلى المؤسسة التي باعتها، و بمقتضى هذا الاتفاق على قيمة الأصل بغرض استعماله في مجالات أخرى و حسب الاتفاق لها الحق أن تنتفع بهذا الأصل خلال فترة التأجير، لذا فالمؤسسة تتخلى عن ملكية بعض أصولها عندما تقوم بدفع أقساط الإيجار دوريا للمؤسسة التي اشترته منها، ثم قامت بتأجيرها لها و هذا المالك الجديد له الحق بان يسترد

¹ _ زاوي فضيلة، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر، (رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص مالية مؤسسة، العلوم

الاقتصادية علوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، 2009، ص 81

الأصل عند انتهاء عقد الإيجار، و هذه الدفعات المحصلة مع القيمة المتبقية من الأصل كافية لشراء اصل جديد و تحقيق عائد على هذا الاستثمار.

د/ الاستئجار الرفعي :

هذا النوع خاص بالأصول الثابتة مرتفعة القيمة، و في هذا النوع من العقود هناك ثلاثة أطراف وهم المستأجر، المؤجر المقرض، و وضع المستأجر لا يختلف عن الحالات المذكورة سابقا فهو ملزم بدفع أقساط الإيجار خلال مدة العقد، أما بالنسبة للمؤجر الذي يقوم بشراء الأصل وفق الاتفاق مع المستأجر فوضعه هما يختلف عن الحالات السابقة فهو يقوم بتمويل هذا الأصل من أمواله بنسبة معينة و الباقي يتم تمويله بأموال مقترضة، وفي هذه الحالة فان الأصل.

يعتبر رهن لقيمة القرض، و للتأكيد على ذلك فان عقد القرض يوقع من الطرفين المؤجر و المستأجر باعتبار إن المؤجر هو المقرض الحقيقي و المستأجر هو الذي يستعمل الأصل يوقع باعتباره ضامنا للسداد.¹

1_2_3: مصادر التمويل القصير الأجل :

ينظر إلى التمويل القصير الأجل على انه مشكلة مستمرة للمؤسسات التي تحتاج إليه، و تتحدد مسألة استخدام التمويل القصير الأجل أو عدمه على طبيعة عمل كل مؤسسة، من حيث أن هذا النوع نادرا ما يستخدم لتمويل الأصول الثابتة، فالمؤسسات الكبيرة التي تمتاز بضخامة أصولها الثابتة لا تواجه مشكلة التمويل قصيرة الأجل بنفس المستوى الذي تواجهه المؤسسات الأصغر حجما.

مما سبق، يمكن تعريف التمويل القصير الأجل بأنه ذلك النوع من القروض الذي يستخدم غالبا لتمويل العمليات التشغيلية (الجارية) التي تقوم بها المؤسسات، أي أن هذا التمويل لا تزيد مدته عن سنة واحدة، ويدخل ضمن مفاهيم رأس المال العامل. يقع التمويل القصير الأجل ضمن صنفين هما:

➤ **التمويل التلقائي:** ويشير هذا الصنف إلى أموال التي يمكن الحصول عليها بشكل تلقائي و هي لا تتطلب من المؤسسة اتفاقات رسمية كثيرة، و من أمثلة هذه الأموال المستحقات، و الحسابات الدائنة.

➤ **التمويل غير التلقائي:** وهذا الصنف من التمويل قصير الأجل يشير إلى مصادر التمويل التي يمكن الحصول عليها عن طريق التفاوض مع الجهات المتاحة للأموال و من أمثلة هذه المصادر القروض المصرفية القصيرة الأجل، القروض المضمونة.²

¹ _ حوني رايح ،حساني رقية ، " واقع و أفاق التمويل التجاري في الجزائر و أهميته كبديل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، " (مداخلة ضمن أعمال الملتقى الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية، المنعقد يومي 17-18 أبريل 2006 ، جامعة بسكرة)

² _ بوربيعة غنية ، المرجع السابق ، ص 29-30

تمثل الخصوم المتداولة مصادر التمويل قصير الأجل للمؤسسة، و غالبا ما يستخدم التمويل القصير الأجل لتمويل احتياجات المؤسسة من الأصول المتداولة ، واهم مصادر التمويل قصيرة الأجل ما يلي:

1_2_3_1 / الائتمان التجاري:

1/ تعريف الائتمان التجاري

يعرف بأنه الائتمان قصير الأجل الذي يمنحه المورد إلى المشتري، عندما يقوم هذا الأخير بشراء بضاعة لغرض إعادة بيعها و يحتاج المشتري إلى الائتمان التجاري في حالة عدم كفاية رأس المال العامل لمقابلة الحاجيات الجارية و عدم مقدرة الحصول على القروض المصرفية، و غيرها من القروض القصيرة ذات التكلفة المنخفضة، ومن ناحية أخرى فان رغبة الدائنين التجاريين في منح هذا النوع من الائتمان يتوقف على مجموعة من العوامل أهمها :

العوامل الشخصية مثل مركز البائع المالي و مدي رغبته في التخلص من مخزونه السلعي و تقدير البائع لمخاطر الائتمان.
__ تلك العوامل الناشئة عن حالة التجارة و المنافسة مثل الفترة الزمنية التي يحتاجها المشتري لتسويق السلعة و طبيعة السلع المباعة و حالة المنافسة و موقع العملاء و الحالة التجارية.

ويتخذ الائتمان التجاري شكل الحساب الجاري، أو شكل الكمبيالة أو السند الاذني، و جميع هذه الأشكال تمكن المشتري من أن يحصل من البائع ما يحتاجه من البضائع بصفة عاجلة مقابل وعد منه يسدد قيمتها في وقت اجل و تتفاوت شروط هذا الائتمان، من أمثلتها : الدفع نقدا قبل الاستلام، و الدفع عند الاستلام، السداد الشهري و السداد الموسمي الخ. و عادة ما تكون تكلفة الائتمان التجاري مرتفعة.¹

2/ أنواع الائتمان التجاري: و هناك أسلوبان لمنح الائتمان التجاري : الحساب الجاري ، أوراق الدفع.

2_1/ الحساب الجاري: وهو من أسهل أشكال الائتمان التجاري كونه يتميز بالبساطة و عدم التعقيد في الإجراءات الخاصة بمنحه، إذ يتم منح الائتمان بعد التأكد من توفر الحساب الجاري لدى العميل و كونه يتمتع بملاءة مالية جيدة و سمعة في السوق و قدرة على التسديد.

وفي الحياة الاقتصادية لشركات الأعمال، يعتبر الحساب المفتوح أهم الأنواع الشائعة لمصادر التمويل المقترضة قصيرة الأمد و الحساب الجاري هو أن يفتح البائع للمشتري حسابا في دفاتره يسجل فيه ثمن ما باعه من بضاعة بالحساب و المبالغ التي يسدها أولا بأول.²

¹ _ أنفال حدة خبيزة ، تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة الصناعية ، (رسالة الماجستير غير منشورة ، تخصص اقتصاد صناعي ، كلية العلوم

الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، 2012)، ص 12

² _ زواوي فضيلة ، المرجع السابق، ص 53

ويتم التعامل يمثل هذا النوع من الائتمان بواسطة أجهزة الاتصال المتاحة، أي من خلال استعمال الهاتف و الفاكس دون توقيع أي مستند أو مطالبة العميل بتقديم أي وثيقة أو ضمانات و تعد الفاتورة و قيمتها ضمان لتحديد مبلغ الائتمان لصالح المورد، إذ يمكن اعتمادها لغرض المطالبة بحقوقه من العميل إضافة إلى أنها بظهر في ميزانية المورد و العميل في حسابات الذمم المدينة و الدائنة.

2-2/ أوراق الدفع: هي وثيقة مالية يتعهد بموجبها محررها القيام بتسديد مبلغ البضاعة الموردة إليه في تاريخ محدد. و تعتبر هذه الوثيقة دليل قانوني على مديونية العميل للمورد لا يمكن إنكارها، إذ يتم استخدام الكمبيالات أو السند الاذني لإثبات عملية البيع على الحساب في بعض عمليات منح الائتمان، و الميزة الأساسية للبيع بهذه الطريقة هي إمكانية خصم قيمة الكمبيالة من قبل المورد لذلك تجعل المورد في مركز قوي خاصة عند حلول موعد الاستحقاق، و في حالة التأخير عن التسديد يمكن إحالة أوراق الدفع (الكمبيالة) إلى القضاء و احتمال إشهار إفلاس المشتري، و بالتالي يتجنب المشتري تحرير الكمبيالات للمورد و يفضل تمويل الاحتياجات المالية عن طريق استخدام أسلوب الحساب الجاري.¹

3/ العوامل التي تؤثر على منح الائتمان التجاري : و تتمثل فيما يلي:²

- قوة و ملاءة المركز المالي للمورد الذي يحدد مقدار الائتمان التجاري الممنوح للمشتري و فترة هذا الائتمان .
- رغبة البائع في تخفيض حجم المخزون و التخلص منه و اعتبار منح الائتمان إحدى الوسائل الاقتصادية لتخفيض كلفة المخزون و تنشيط المبيعات و الحصول على رضا المستهلك و كسب عملاء جدد.
- درجة خطر الائتمان أي درجة احتمال تحول الديون إلى ديون معدومة، و هذا الأمر مرتبط بنوعية البضاعة و طبيعة العملاء، و درجة نشاطهم و الفترة الزمنية اللازمة لتسويق البضاعة و التي تؤثر على تحديد حجم الائتمان و تكرار الحصول عليه.
- طبيعة السلعة المباعة أي مدى كونها بضاعة جديدة أو موسمية، فأحيانا تتكدس البضاعة في المخازن إذا كانت الكمية المعروضة أكثر من المطلوبة و خاصة في مواسم معينة.
- في حالة اشتداد المنافسة في السوق بين الموردين و موقع العملاء فيه و لتحقيق عنصر الرضا لدى العملاء إضافة إلى معالجة حالة الكساد السائد في الاقتصاد.

¹ — زاوي فضيلة، المرجع السابق ، ص 53

² — دريدي كامل آل شبيب، المرجع السابق، ص 143-144

1-2-3-2/ الائتمان المصرفي

1/ مفهوم الائتمان المصرفي

ويقصد بالائتمان المصرفي القروض القصيرة الأجل التي تحصل عليها المؤسسة من البنوك، و يأتي في المرتبة الثانية بعد الائتمان التجاري من حيث اعتماده كمصدر تمويل قصير الأجل، و يتميز هذا النوع بأنه اقل تكلفة من الائتمان التجاري في الحالات التي تفشل فيها المؤسسة في الاستفادة من الخصم النقدي و أكثر مرونة منه إذا يأتي في صورة نقدية و ليس في صورة بضائع، غير انه اقل مرونة منه في ناحية أخرى و ذلك انه لا يتغير تلقائيا مع تغير حجم النشاط.¹

2/ أنواع الائتمان المصرفي: يتخذ عدة أشكال و منها :²

1-2/ السحب على المكشوف: تحتاج المؤسسة أحيانا إلى مبالغ مالية لتمويل احتياجاتها الدورية و يكون رصيد حسابها الجاري لدى البنك غير كافٍ لسد هذا الاحتياج، فيمنحها البنك قرضا قصير الأجل، يتم من خلاله السماح لها بالسحب على المكشوف مبلغا محددًا و لفترة معينة- أحيانا لا تتجاوز شهرين - وفق شروط محددة يميلها البنك.

2-2/ تسهيلات الصندوق: "يوجه هذا النوع من الائتمان القصير الأجل أساسا لتمويل الاحتياجات الآتية التي تتعدى الشهر أحيانا"، كتغطية مختلف الفوارق التي يمكن أن تحدث بين المدخلات و المخرجات خلال مدة قصيرة من فترات النشاط، أي الاختلالات التي تعرفها خزانة المؤسسة و النقص في السيولة اللازمة، كما تستخدم المؤسسة هذه التسهيلات لتسديد أجور المستخدمين و بعض المستحقات الآتية التي تتطلب التأخير.

2-3/ خط الاعتماد: يفتحه البنك للمؤسسة لسحب مبالغ مالية و لفترة محددة، قصد شراء المواد الأولية و تلبية احتياجاتها الدورية الضرورية لضمان السير الحسن لدورة الاستغلال. و يتضمن منح خط الاعتماد شروطا يفرضها البنك كأن يحجز قيمة معينة من مبلغ خط الاعتماد في حساب المؤسسة لدى البنك، أو تقديم بعض الضمانات من رهن، أو غيره من أوجه الضمان.

¹ _ سليمان عبد الحكيم ، المرجع السابق ، ص 40

² _ عيادي عبد القادر، المرجع السابق ، ص 85-86

2-4/ القرض الموسمي: هو قرض قصير الأجل لا يتعدى السنة، يمنح لتمويل احتياجات المؤسسة خاصة في فترات تتطلب أكبر قدر ممكن من الموارد المالية، كتمويل حملات الحرث و مواسم الحصاد بالنسبة للقطاع الفلاحي، تمويل تحضير بعض المناسبات كالدخول المدرسي، موسم الاصطياف، الأعياد... الخ.

2-5/ خصم و تعبئة الأوراق المالية : قد تمتلك المؤسسة في أصولها أوراقا تجارية لم يحن ميعاد استحقاقها، فإذا كانت بحاجة آتية للتمويل تقدمها للبنك اخصمها مقابل التنازل عن جزء من قيمتها (قيمة الخصم) كما تتحمل مصاريف و عمولات إضافية، و تتخذ عملية الخصم عدة أشكال خاصة في الاقتصاديات المتطورة، منها شكل عقد تحويل الفاتورة حيث يسمح للمؤسسة بان تبيع مجموعة من الفواتير الممثلة في الحقوق على الزبائن لبنك متخصص، يتكفل بعملية استرجاع هذه الحقوق مقابل عمولات مع تحمل مخاطر عدم التسديد .

3 / هيكل التمويل:

3_1/ مفهوم هيكل التمويل :

يقصد بالهيكل التمويلي أو المالي للمؤسسة توليفة مصادر التمويل التي اختارتها المؤسسة لتغطية استثماراتها و يتكون الهيكل المالي من مجموعة العناصر التي تشكل جانب الخصوم في الميزانية العمومية سواء كانت هذه العناصر طويلة الأجل أم قصيرة الأجل، و سواء كانت أموال دين أو أموال ملكية، و بهذا التعريف يختلف مفهوم الهيكل المالي عن هيكل رأس المال الذي يتضمن فقط مصادر التمويل الطويل الأجل ممثلة في القروض طويلة الأجل و السندات و أموال الملكية.

وتختار المؤسسة هيكلها المالي في ضوء العديد من الاعتبارات، و مع تغير هذه الاعتبارات يتغير الهيكل المالي، غير انه يجب أن يكون لدى إدارة المؤسسة بصور محدد لهيكلها المالي في ضوء هذه التغيرات، و ذلك بوضع هيكل مالي مستهدف من شأنه أن يوضح الرؤية أمام متخذ القرار التمويلي، فإذا كانت النسبة الفعلية للأموال المقترضة بداخل الهيكل المالي للمؤسسة فقل من النسبة المستهدفة، فان أي توسعات خاصة تستدعي زيادة الهيكل المالي للمؤسسة تتم.¹

¹ _ سليمان عبد الحكيم ، المرجع السابق ، ص 36- 37

ذلك من خلال الاقتراض بينما إذا كان معدل الدين أعلى من المعدل المطلوب، فإنه يتم اللجوء إليه و التمويل بأموال الملكية .

3-2/ محددات هيكل التمويل:

➤ **نمو و استقرار المبيعات:** يعتبر معدل نمو المبيعات في المستقبل مقياسا لمدى التضاعف المحتمل في الإيرادات السهم الناتج عن الرفع المالي، فمثلا إذا كان معدل نمو المبيعات و الإيرادات يتراوح بين 8% و 10 % في العام الواحد فإن التمويل بالقروض ذات الفائدة المحدودة و الثابتة يؤدي إلى تحقيق أرباحا مضاعفة لحملة الأسهم العادية، كما ترتبط درجة استقرار المبيعات بنسب الاقتراض ارتباطا مباشرا.

➤ **تكلفة الأموال :** إن تكلفة الأموال التي تتحملها المؤسسة هي عبارة عن عائد بالنسبة لمصدر التمويل و طالما ان هناك علاقة طردية بين العائد و المخاطرة أي كلما زادت المخاطرة التي يتعرض إليها أصحاب الأموال فإن العائد الذي يطلبونه سوف يكون مرتفعا، وتبعاً لذلك فإن تكلفة التمويل تكون مرتفعة بالنسبة لمصادر التمويل التي تتميز بارتفاع درجة المخاطر التي يتعرض لها أصحابها، فيفترض ان حملة الأسهم يتعرضون لدرجة المخاطر أعلى من أصحاب القروض ذلك انه في حال القروض فإن الفائدة المستحقة لأصحابها ثابتة المقدار و المؤسسة ملزمة قانونا بدفعها مهما كانت نتائجها، كما يمكنهم من استعادة أموالهم بعد مدة محددة، و لكن بالنسبة لحملة الأسهم فإن العائد على السهم متغير القيمة و لا يوجد أي التزام على الإدارة بتقرير توزيعات حتى إذا حققت المؤسسة أرباح، كما أن الأسهم التي ليس لها تاريخ الاستحقاق، إلى جانب الوفورات الضريبية التي توفرها الفوائد على القروض من وجهة نظر المؤسسة.

➤ **الملائمة :** إن من بين الأهداف التي تسعى الإدارة المالية إلى تحقيقها من عملية التمويل هو الحصول على الأموال المناسبة لأنواع الأصول المستخدمة، أي أنها تسعى لان تكون الأموال المستخدمة ملائمة لطبيعة الأصول التي ستقوم هذه الأموال بتمويلها، و لذلك يتعين تمويل الأصول المتداولة عن طريق القروض القصيرة الأجل و الأصول الثابتة عن طريق الاقتراض الطويل الأجل وأموال الملكية.¹

¹ _ سليمان عبد الحكيم ، المرجع السابق، ص 37

➤ **المرونة المالية أو التمويلية:** وتعني قدرة المؤسسة على تكييف هيكلها المالي مع الاحتياجات التي تنشأ مع الظروف المتغيرة، فيجب أن تكون الخطة المالية للمؤسسة مرنة بصورة كافية حتى يمكن تعديل مكونات هيكلها المالي، و يكون في الوضع الذي يمكنها من خلال احد مصادر التمويل بمصدر آخر، تتوقف درجة المرونة في الهيكل المالي للمؤسسة على:

— المرونة في التكاليف الثابتة — شروط المقيدة في اتفاقيات القروض — الطاقة الاستيعابية للمؤسسة على القروض

➤ **التحكم أو السيطرة :** غالبا ما يحرص أصحاب المؤسسة خاصة في المؤسسات التي تكون ملكيتها لشخص واحد أو مجموعة محدودة من الأشخاص على المحافظة على سيطرتهم على المؤسسة، مما يجعلهم يفضلون التمويل بأموال الاقتراض بدلا من أموال الملكية التي تؤدي استخدامها إلى إضافة مالكين جدد يشاركون في السيطرة على المؤسسة . ومنه كلما انعدمت او انخفضت هذه الرغبة كلما انخفض اتجاه نحو التمويل بالقروض.

➤ **مواقف المقرضين و وكالات تصنيف الائتمان :** بصرف النظر عن موقف الإدارة تجاه الرفع المالي في هيكل المؤسسة التمويلي، فان موقف كل من المقرضين و وكالات الائتمان يؤثر بشكل كبير على قرارات الهيكل التمويلي، ففي كثير من الأحوال تناقش المؤسسات مقرضيهها و وكالات الائتمان و تستطلع آرائهم حول الهيكل المالي المقترح للمؤسسة و تعطي أهمية كبيرة لهذه الآراء عند تكوين هيكلها المالية .¹

➤ **حجم المؤسسة :** أشارت العديد من الدراسات إلى أن حجم المؤسسة تأثير على نسبة الاقتراض داخل الهيكل المالي. و قد قدمت هذه الدراسات عدة أسباب لوجود علاقة ايجابية بين حجم المؤسسة و المديونية أولها أن احتمالات الإفلاس تنخفض في المؤسسات ذات الحجم الكبير، كما أن المؤسسات الكبيرة تملك إمكانية أكثر في اللجوء إلى الأسواق المالية و تستطيع الاقتراض بشروط أيسر.

فقد كشفت دراسة Gordon عن وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين نسبة الاقتراض و حجم المؤسسة كذلك كشفت دراسة Martin & Scott عن وجود علاقة بين حجم المؤسسة و نسبة الاقتراض، حيث تقل نسبة الاقتراض في المؤسسات صغيرة الحجم عن نسبة الاقتراض في المؤسسات كبيرة الحجم .

بينما تكشف دراسة Marsh عن ميل المؤسسات كبيرة الحجم إلى زيادة الافتراض قصيرة الأجل . و لعل ذلك يرجع إلى أن المؤسسات الكبيرة الحجم يكون لديها قدرة اكبر على خدمة الدين. مما يجعلها تميل للاعتماد على القروض بدرجة اكبر، إضافة إلى أنها تستطيع الاقتراض بمعدل فائدة اقل. مما يكون سببا في اعتمادها على الاقتراض بدرجة اكبر عن المؤسسات صغيرة الحجم.²

¹ — سليمان عبد الحكيم ، المرجع السابق ، ص 38-39

² — يوسف قريشي ، الياس بن ساسي، خصائص و محددات الهياكل التمويلية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية، (مداخلة ضمن أعمال الملتقى الدولي حول " متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية " المنعقد يومي 17 و 18 أفريل 2006 جامعة ورقلة)

➤ **الضمانات (هيكل الأصول) :** لمسنا اختلاف بين العديد من الدراسات السابقة في قياس مستوى الضمانات لدى المؤسسة ، ففي قسم من هذه الدراسات يعبر عن حجم الضمانات بنسبة الأصول الثابتة إلى إجمالي الأصول بينما اعتمدت دراسات أخرى إلى إضافة المخزونات إلى أصول الثابتة، حيث تم التوصل إلى الكشف عن تأثير لهذه المتغيرة على نسبة الاقتراض في المؤسسة.

فمنها نجد أن هناك علاقة عكسية بين الأصول الثابتة إلى مجموع الأصول (هيكل الأصول)، و نسبة الاقتراض فكلما زادت نسبة الأصول الثابتة إلى مجموع الأصول زاد اعتماد المؤسسة على الأموال الخاصة و قل اعتمادها على القروض. تشير نتائج دراسات أخرى إلى أن المؤسسة التي يتضمن هيكل أصولها نسبة مرتفعة من الأصول الثابتة تميل إلى استخدام قدر كبير من القروض الطويلة الأجل في هيكلها المالي. فمن المتوقع أن يصاحب ارتفاع نسبة الأصول الثابتة في هيكل الأصول ارتفاع نسبة الاقتراض بالهيكل المالي.

4/ تكلفة مصادر التمويل :

إن معرفة تكلفة الأموال تعتبر عنصرا مهما و أساسيا في عملية اتخاذ قرارات التمويل أي المفاضلة بين البدائل المتاحة للوصول إلى القرار المالي السليم و الملائم.

4_1/ تكلفة مصادر التمويل الطويلة الأجل : إن استعمال الأموال الطويلة الأجل يحمل المؤسسة تكلفة يطلق عليها مصطلح تكلفة رأس المال، و باعتبار أن الأموال الطويلة الأجل جزء مكمل للهيكل التمويلي المحتمل لا بد من حساب تكلفة كل مصدر من هذه المصادر.

أولا: تعريف تكلفة رأس المال:

تكلفة رأس المال هي معدل المردودية، أي ذلك المعدل الذي يحافظ على قيمة الأموال المستخدمة من قبل المستثمر، أو هي معدل المردودية الأدنى المطلوب تحقيقه من المشاريع الاستثمارية بالطريقة التي تضمن لصاحب رأس المال مردودية قابلة للمقارنة مع مردودية أخرى يمكن الحصول عليها من السوق في نفس مرتبة المخاطرة أو تبعا لمعدل مردودية يحدد مسبقا (تكلفة رأس المال المرجعية).

إن تكلفة رأس المال هي الحد الأدنى لمعدل العائد الذي تعتبر المؤسسة على أساسه كل استثمار جديد له مردودية.¹

¹ _ عيادي عبد القادر، المرجع السابق، ص 99-100

1/ تكلفة القروض الطويلة الأجل: " تتمثل في معدل العائد الواجب كسبه على الاستثمارات الممولة بالقروض من اجل لا تتأثر المكاسب المرتبطة بجملة الأسهم العادية".

ومنه تكلفة التمويل بالاقتراض هي مبلغ الفائدة السنوية المدفوعة عن أصل القرض.

$$K_e = F/E \quad \text{أي :} \quad \text{تكلفة الاقتراض} = \text{الفائدة} / \text{أصل القرض}$$

K_e : تكلفة القرض (دون إدخال الضريبة) ، **F** : نفقات الفوائد المترتبة عن القرض ، **E** : المبلغ المقترض (أصل القرض)

بإدراج تأثير عامل الزمن على القيمة النقدية، فإن تكلفة الديون تصبح عبارة عن معدل الاستحداث الذي يجعل القيمة الحالية لمجموع الإيرادات المترتبة عن القرض مساوية لمجموع النفقات التي تتمثل في تسديدات القرض و الفوائد.

2/ تكلفة الديون بإدخال التأثير الضريبي : تعتبر الفوائد السنوية المدفوعة لتسديد القرض من التكاليف الخاضعة للضريبة و هذا يؤدي إلى تخفيض وعاء الإيرادات الخاضع للضريبة، و عليه فإن الديون تستفيد من امتياز جبائي، و هذا ما يجعل تكلفتها اقل من تكلفة الأموال الخاصة، و يمكن التعبير عن ذلك بالعلاقة التالية : ¹

$$\text{تكلفة الديون بعد الضريبة} = \text{معدل الفائدة على القرض} [1 - \text{معدل الضريبة}]$$

$$K_E = k_e (1 - T) \quad \text{أي :} \quad k_e = F / E \quad \text{لدينا :}$$

$$K_E = F / E (1 - T) \quad \text{إذن :}$$

حيث : **K_E** : تكلفة الديون بعد الضريبة ، **k_e** : معدل الفائدة ، **T** : معدل الضريبة

إذن من خلال إدخال التأثير الضريبي على تكلفة الديون فإن هذه التكلفة تنخفض و بالتالي تحقق المؤسسة و فورات ضريبية، و هذا ما يجعل المؤسسات تفضل التمويل بالديون .

¹ _ عيادي عبد القادر ، المرجع السابق، ص 100-101

ثانيا : تكلفة الأسهم العادية

تتمثل تكلفة الأسهم العادية في الحد الأدنى للعائد على الاستثمارات الجديدة الممولة عن طريق إصدار أسهم جديدة و هو المعدل الذي يحافظ على القيمة السوقية للسهم بدون تغير.¹

يمكن حساب تكلفة الأسهم العادية باستخدام أسلوبين مختلفين هما :

1_ أسلوب الأرباح الموزعة : و يركز على أن تكلفة رأس المال المتحصل من إصدار الأسهم العادية، تعتمد على توقعات الأرباح الموزعة و احتمالات تزايدها.

ويمكن استخدام العلاقة التالية لحساب تكلفة الأسهم العادية طبقا لهذا الأسلوب :

العائد المتوقع من السهم

تكلفة السهم العادي = $\frac{\text{العائد المتوقع من السهم}}{\text{معدل النمو في الأرباح} + 1}$

القيمة السوقية للسهم (1 - تكلفة الإصدار للسهم)

2/ أسلوب الأرباح المنسوبة لسعر السهم :

و يعتمد هذا الأسلوب في قياس تكلفة رأس المال المتحصل من بيع الأسهم العادية، على نسبة الأرباح لسعر السهم من خلال العلاقة التالية:

القيمة الحالية لأرباح السهم

تكلفة السهم العادي = $\frac{\text{القيمة الحالية لأرباح السهم}}{\text{القيمة الصافية للسهم}}$

القيمة الصافية للسهم

و هذه الطريقة لا تعتبر دقيقة لا تعكس التوقعات الحقيقية لحملة الأسهم.²

¹ _ نمري نصر الدين ، المرجع السابق ، ص 138

² _ بوربيعة غنية ، المرجع السابق ، ص 63

ثالثا : تكلفة الاسهم الممتازة

باعتبار أن عائد هذه الأسهم يكون محدد في شكل نسبة مئوية من قيمتها الاسمية او على شكل مبلغ معين من كل سنة، فان تكلفتها يمكن تحديدها وفقا لما يلي :

قيمة التوزيع الثابت للسهم

$$100 \times \frac{\text{تكلفة الأسهم الممتازة}}{\text{قيمة إصدار السهم} - \text{مصاريف إصداره}} =$$

قيمة إصدار السهم - مصاريف إصداره

رابعا: تكلفة الأرباح المحتجزة

إن حامل السهم لا يفضل احتجاز أرباحه إلا إذا التزمت المؤسسة بتقديم عائد يكون مساويا على الأقل للعائد الذي تحققه الأسهم العادية التي يمتلكها، و عليه فان تكلفة التمويل عن طريق الأرباح المحتجزة تكون على الأقل مساوية لتكلفة الأسهم العادية، و لكن تكون اقل من ذلك كون إن احتجاز الأرباح لا يكلف المؤسسة تكلفة الإصدار.¹

كما قد يقبل حامل السهم العادي بعائد على الأرباح المحتجزة يقل عن عائد الأسهم العادية في حالة وجود ضرائب عالية على الدخل الفردي، أو وجود تكاليف في حالة إعادة استثماره.

خامسا: تكلفة التمويل الذاتي:

لتمويل الذاتي تكلفة كغيره من مصادر التمويل الأخرى بالرغم من صعوبة قياسها أحيانا، فتكلفة التمويل الذاتي تعتبر عن معدل المردودية الأدنى الواجب تحقيقه من طرف المؤسسة عند استخدامها هذه الأموال في تمويل استثماراتها.

يمكن تعريفه "هو معدل الاستحداث الذي يقبل به المساهم عند استثماره لأمواله في المؤسسة".

التمويل الذاتي يتميز و ناحيتين² :

➤ **الجانب الضريبي** : يعنى الجزء الأكبر من التمويل الذاتي (الاهتلاكات) من الضريبة، حيث تخصم

قيمة مخصصات الاهتلاكات من وعاء الإيرادات الخاضع للضريبة .

➤ **الجانب الاقتصادي** : يتجسد في التكلفة المترتبة عن تخصيص أموال التمويل الذاتي، و التي ينظر

إليها على أنها تعادل ضمنيا تكلفة الفرصة البديلة .

¹ _ نمري نصر الدين ، المرجع السابق ، ص 139

² _ عيادي عبد القادر ، المرجع السابق ، ص 104

يمكن حساب تكلفة التمويل الذاتي وفق العلاقة الآتية :

C_{Ft} : النفقات النقدية المتوقعة في حالة استثمار التمويل الذاتي خلال الفترة ($t= 1 \dots n$)

VR : القيمة الباقية للاستثمار في نهاية حياته الإنتاجية ، AF : التمويل الذاتي

$$+ \frac{VR}{(1+r)^n} \sum_{t=1}^n \frac{C_{Ft}}{(1+r)^t}$$

_4-2/ تكلفة مصادر التمويل متوسط الأجل :

أولا : تكلفة القروض المتوسطة الأجل :

إن هذه القروض، و مثلها مثل القروض القصيرة الأجل يترتب عليها دفع المؤسسة لفائدة معينة من اجل الحصول عليها هذه الفائدة تمثل أساس تكلفتها، و لكن و نظر لطولها النسبي و ما يترتب عليها من تأثير على القيمة الزمنية للتدفقات النقدية المرتبطة بها، فلا بد من اخذ تأثير عامل الزمن في الحسبان عند القيام بتقدير التكلفة، و تجدر الإشارة في هذا السياق إن طريقة .

ثانيا : تكلفة القرض الايجاري

و تتمثل في معدل العائد الأدنى الواجب تحقيقه من الاستثمارات الممولة بواسطة التمويل التأجيري، و في هذا الإطار تتمثل التدفقات النقدية الخارجة في أقساط الكراء الصافية بعد الضريبة المسددة بالإضافة إلى تكلفة الحالية لإعادة شراء الأصل المتمثلة في قيمته المتبقية، كما يجب اخذ بعين الاعتبار كل النتائج المترتبة على اختيار نظام التمويل هذا بالمقارنة مع المصادر الأخرى، إذ تقتصد المؤسسة في هذه الحالة نفقات الاستثمار الابتدائي، و لكن في حالة اقتناء الأصل عن طريق الأموال الخاصة أو الأموال المقترضة فان ذلك يمنحها حق تملك الأصل وإهلاكه و من ثم تخفيض الوعاء الضريبي.¹

¹ _ نمري نصر الدين ، المرجع السابق، ص 138

و لكن في حالة التمويل عن طريق القرض الايجاري فان المؤسسة يتفقد هذا الامتياز وهذا ما يجب أخذه بعين الاعتبار عند حساب تكلفة القرض الايجاري، و عليه فإذا افترضنا أن :

L_t : أقساط الكراء السنوية المدفوعة ، I_0 : القيمة الابتدائية للاستثمار ، DOT_t : مخصصات الاهتلاك

V_n : القيمة المتبقية ، r : معدل الضريبة ، K_1 : تمثل تكلفة الإيجار بعد الضريبة

$$I_0 = \sum \frac{L_t(1-r) + (DOT_t)}{(1+Kt)^t} + \frac{V_n}{(1+Kl)^n}$$

3-4/ تكلفة التمويل قصيرة الأجل

إن استعمال مختلف مصادر الأموال من طرف المؤسسة يترتب عليه تحمل تكلفة، يطلق عليها مصطلح تكلفة التمويل التي يجب إن تتميز عن تكلفة رأس المال.

أولاً-تكلفة الائتمان المصرفي: تنحصر تكلفة الائتمان المصرفي ساسا في معدل الفائدة المطبق على القروض التي تمنحها البنوك للمؤسسة، و كذلك في تكلفة الخصم و العمولات المرتبطة بخصم الأوراق التجارية قبل تاريخ استحقاقها.

عند حساب تكلفة الاقتراض يجب التمييز بين التكلفة الظاهرة للقروض و التكلفة الحقيقية أي:

أ-التكلفة الظاهرة: وهي عبارة عن المعدل الذي يحقق المساواة بين المبلغ المقترض من جهة و بين القيمة الحالية للفوائد السنوية مضافا إليها القيمة الحالية للمبلغ الأساسي للقروض و المسدد في نهاية المدة المبلغ المقترض=القيمة الحالية للقروض الواجب تسديده في نهاية المدة.

ب-التكلفة الحقيقية: تعرف بأنها التكلفة الحقيقية التي تتحملها المؤسسة فعلا بعد الاستفادة من الوفر المحقق من تطبيق الضريبة على الأرباح، و ذلك على اعتبار أن القانون الضريبي يعتبر الفوائد التي تدفعها المؤسسة لقاء الأموال المفترضة تكلفة معافاة من الضرائب.¹

حساب التكلفة الحقيقية للقروض حسب القانون التالي: $K_e = r(1-T)$

T = معدل الضريبة r = معدل الفائدة K_e = التكلفة الحقيقية

¹ _ عيادي عبد القادر، المرجع السابق ، ص 98-99

ثانيا: تكلفة الائتمان التجاري

تتوقف قيمة التمويل باستخدام الائتمان التجاري على الشروط الائتمانية التي يضعها المورد لمنح هذه التسهيلات الائتمانية، ففي ظل غياب الخصم النقدي يعتبر الائتمان التجاري مصدر تمويلي بدون تكلفة تذكر.

غير انه قد ينقلب إلى مصدر تمويلي مرتفع التكلفة إذا لم تحسن المؤسسة استخدامه و تلتزم بالشروط الائتمانية التي حددها المورد، فعندما تمر الفترة المقررة لإعادة سداد الائتمان التجاري دون قيام المؤسسة بالسداد، قد يترتب عليه تدهور سمعة المؤسسة في السوق و قد ينتهي بها الأمر إلى الخروج كلية من السوق .

و في حالة ما إذا كان الائتمان التجاري الممنوح من المورد يتضمن شرطا يقضي بمنح خصم نقدي للعملاء في حالة السداد خلال فترة معينة، فان البند الرئيسي في تكلفة الائتمان في هذه الحالة تتوقف قيمته على إمكانية حصول المؤسسة على هذا الخصم من عدمه، فإذا التزمت المؤسسة بالسداد خلال فترة الخصم النقدي و بالتالي تكلفة الائتمان التجاري في هذه الحالة تكاد منعدمة، فيما تزيد تكلفة الائتمان التجاري عندما تقوم المؤسسة بسداد مستحقاتها بعد انتهاء الفترة المقررة لمنح الخصم النقدي.¹

360

$$\text{تكلفة الائتمان التجاري} = \text{معدل الخصم النقدي} \times \frac{\text{فترة الائتمان} - \text{فترة الخصم}}{\text{فترة الخصم}}$$

¹ — بوربيعة غنية، المرجع السابق، ص 59

المطلب الثاني: قرارا توزيع الأرباح

يعتبر توزيع الأرباح أو احتجازها من المشكلات الرئيسية التي يواجهها المدير المالي و لهذا يرى بعض الباحثين إن اعتماد إستراتيجية الاستقرار في التوزيعات يعتبر حلا مهما، و هناك مجموعة من الأسباب تؤدي إلى القيام بهذه الإستراتيجية .

- **المحتوى المعلوماتي لسياسة توزيع الأرباح :** إذ تعتبر سياسة توزيع الأرباح من العوامل المؤثرة على قيمة المؤسسة من خلال أنها تقدم حلا لمشكلة عدم التأكد التي يعاني منها المستثمرين في سوق الأوراق المالية.
- **مدى رغبة المستثمرين في العوائد الحالية:** و بالتالي فان سياسة توزيع أرباح مستقرة ستمكن المستثمرين من الحصول على عوائد فورية محددة حسب رغبتهم .
- **الاعتبارات القانونية :** إذ يعتبر القانون أن هذه السياسة ميزة بالنسبة للمؤسسات التي تعتمد¹

1/ مفهوم سياسة توزيع الأرباح

يمكن تعريف سياسة توزيع الأرباح بأنها :

" معدل التدفق النقدي (وقد يكون غير نقدي) الذي يتلقاه المساهمون كمردود ملموس على استثماراتهم في أسهم المؤسسة التي يحملونها، تمثل هذه الأرباح بالنسبة للمستثمرين دخلا جاريا ينتظره و يتوقعه العديد من المساهمين لينفقوه على استهلاكهم الجارية من السلع و الخدمات، كما تؤثر سياسة توزيع الأرباح على السعر السوقي للسهم " .

و تعرف أيضا " هي مضمون لاتخاذ قرار بتوزيع الأرباح أو احتجازها لإعادة استثمارها في المؤسسة، و تتمثل السياسة المثلى للتوزيعات في تلك التي تعمل على الموازنة بين التوزيعات الحالية و الأرباح المستقبلية و التي ينتج عنها تعظيم سعر السهم " ².

¹ _ سمية لزغم ، المرجع السابق ، ص 38

² _ محمد زرقون، اثر الاكتتاب العام على سياسات توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة ، (مجلة الباحث ، جامعة ورقلة _الجزائر

، 08 / 2010)، ص 85

2/ الشروط المحددة لسياسة توزيع الأرباح:

- إمكانية التقليل من حدة مشاكل الوكالة بتوزيع أرباح معتبرة ، عندنا تتوفر المؤسسة على عدة أطراف مساهمة لا تنتمي إلى إدارتها .
- التأثيرات الجبائية بخصوص فرض ضرائب إضافية على الأرباح غير الموزعة .
- ضعف إمكانية تداول (بيع) أسهم المؤسسة ، مما يؤدي بالمساهمين غير المسيرين إلى تفضيل عملية توزيع أكبر قدر ممكن من الأرباح .
- كما يمكن أن تكون سياسة توزيع الأرباح مقيدة (انكماشية) في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة لعدة أسباب أهمها :¹
- تتاح فرصة للملاك المسيرين في تخفيض العبء الضريبي عن طريق الحصول على أجور مرتفعة وبلاستهلاك على نفقة المؤسسة ، وهذا ما يمكن تحقيقه بالتقليل من حجم الأرباح الموزعة أو عدم توزيعها أصلاً.
- قد تكون المؤسسة بحاجة إلى موارد مالية لتمويل نموها ولانجاز مشاريعها الاستثمارية .
- يمكننا أن نضيف إلى ما سبق القيود المفروضة من قبل المؤسسات المالية ضمن شروط عقد منح الائتمان للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة أو من قبل شركات راس مال المخاطرة.
- بالرغم من أهمية الموضوع ، إلا انه وجد القليل من الأبحاث و الدراسات التي تناولت أهمية سياسة توزيع الأرباح لدى المؤسسات الصغيرة و المتوسطة : و من أهم نتائج تلك الأبحاث نذكر :
- ترتبط سياسة توزيع الأرباح ، إلى حد كبير ، بهيكل ملكية المؤسسة أكثر من ارتباطها بحجم هذه الأخيرة .
- يوجد عدد جد قليل من المؤسسات الصغيرة و المتوسطة التي توزع أرباحاً، فقد كانت نسبة التوزيع للمؤسسات الصغيرة لا تتجاوز 50 % من نسبة التوزيع للمؤسسات الكبرى.
- تتميز الشركات غير المسعرة في البورصة بنسبة توزيع اقل مقارنة بالشركات المسعرة، كون هذه الأخيرة ذات برنامج للمكافآت جد سخّي (توسعي).
- يؤدي وجود مساهم خارجي (خارج إدارة المؤسسة) إلى رفع نسبة الأرباح الموزعة .

¹ _ دادن عبد الوهاب ، المرجع السابق ، ص 103-102

3/ إجراءات توزيع الأرباح

يمكن تقسيم إجراءات توزيع الأرباح إلى أربعة مراحل رئيسية و هي:

- **تاريخ إعلان عن توزيع الأرباح:** و هو تاريخ اجتماع مجلس إدارة المنشأة و اتخاذ القرار بتوزيع الأرباح على المساهمين.
- **تاريخ ظهور المساهمين في السجلات:** و هو التاريخ التي تظهر فيها قائمة بأسماء المساهمين الذين يحق لهم الحصول على توزيع الأرباح, و بناءً عليه فان نقل ملكية السهم بعد هذا التاريخ لا يؤهل المالك الجديد للحصول على هذه التوزيعات
- **تاريخ التوزيعات السابقة:** وهو تاريخ انتهاء حق المساهم الجديد في الحصول على توزيعات الأرباح, وعادة ما يحدد هذا التاريخ بأربعة أيام عمل سابقة على تاريخ ظهور الأسماء في السجلات, فإذا انتقلت ملكية السهم خلال هذه الأيام الأربعة فلا يحق للمساهم الجديد الحصول على التوزيعات.
- **تاريخ دفع التوزيعات:** و هو التاريخ الذي يمكن للمساهم فيه الحصول على شيكات الأرباح الموزعة، أو يتم فيه إرسال الشيكات بالبريد للمساهمين.

4/ السياسات المتبعة في توزيع الأرباح

يمكن تقسيم السياسات المتبعة في توزيع الأرباح إلى ثلاثة أنواع رئيسية هي: ¹

- **نسبة توزيعات سابقة:** حسب هذه السياسات فان المنشأة تحافظ على نسبة ثابتة من الأرباح سنوياً مثلاً نسبة 20% و على الرغم من ثبات نسبة التوزيعات فان مبلغ التوزيعات فان مبلغ التوزيعات يتغير من سنة إلى سنة إلى أخرى, وذلك بسبب تغير صلفي الربح من سنة إلى أخرى.
- **مبلغ توزيعات ثابت:** حسب هذه السياسة فان المنشأة توزع مبلغاً محدداً و ثابتاً لكل سهم من سنة لأخرى, و يمكن لمبلغ التوزيعات أن يزيد أو يقل فقط إذا اقتنعت الإدارة بأنه لا يمكن المحافظة على المستوى الحالي للتوزيعات في ظل التوقعات القائمة.
- **دفع توزيعات أرباح منخفضة القيمة:** خلال فترات زمنية محددة خلال العام, مع دفع توزيعات إضافية في نهاية العام إذا حققت المنشأة أرباحاً عالية و تهدف هذه السياسة إلى خلق الانطباع لدى المستثمر بأن التوزيعات ليست متكررة أو منتظمة غير أن هذا الهدف ربما يكون من الصعب تحقيقه إذا توقع المستثمر دفع التوزيعات بصورة منتظمة .

¹ _ فايز تيم ، المرجع السابق ، ص 263-265

المبحث الرابع: دور التحليل المالي للميزانية في اتخاذ القرارات المالية

إن لتحليل المالي، دور كبير في اتخاذ القرارات المالية، الذي يعطي بشكل دقيق على الوضع المالي للمؤسسة، وذلك عن طريق تحليل القوائم المالية، بحيث تعتبر الميزانية من أهم هذه القوائم التي تظهر المركز المالي، مما تدل على استقرار المؤسسة و استمرارها، لذا للميزانية مساهمة كبيرة في اتخاذ القرارات السليمة .

لاتخاذ القرارات يستوجب على متخذ القرار، مراعاة كل المعلومات الخاصة بالمؤسسة لكي يستطيع إيجاد البديل الأفضل الذي يساعد لاتخاذ القرار الاستثمار، و معرفة أفضل طريقة التي تناسب المؤسسة في اتخاذ قرار تمويلها أي طريقة التي تساعد في التمويل ، تحديد نقاط القوة وضعف المؤسسة .

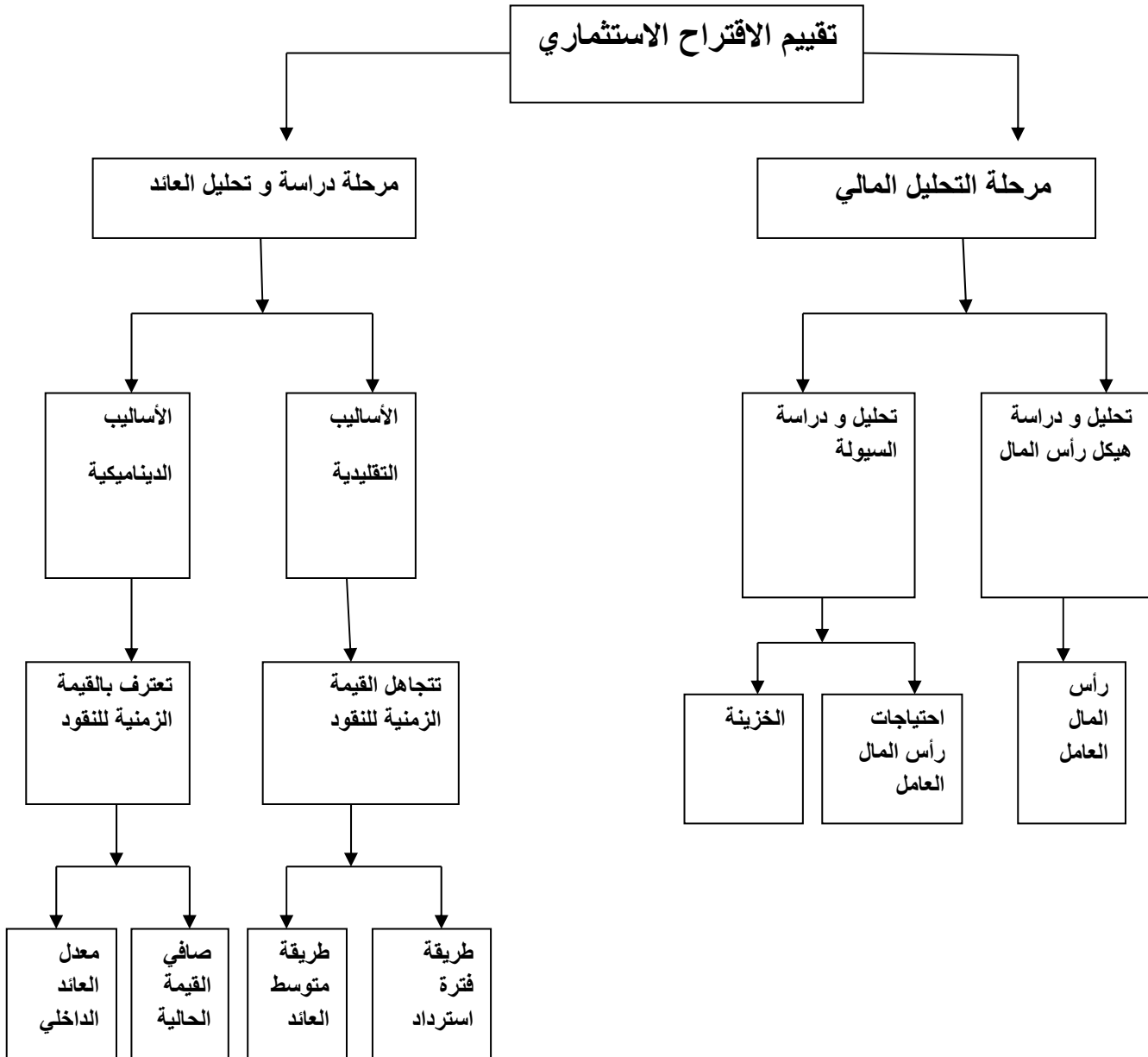
المطلب الأول: دور مؤشرات التوازن المالي في اتخاذ القرار

إن مؤشرات التوازن المالي تعطينا الوضعية الحقيقية للمؤسسة كما أنها تقييم لداء المؤسسة فهي تقدم للمدير المالي معلومات لاتخاذ القرارات المتعلقة بمصادر التمويل المثلى و قرار التخطيط كما أنها تعطي معلومات حول سيولة المؤسسة و حول هيكل المالي للمؤسسة فإنها تساعد على اتخاذ القرار الاستثماري.¹

¹ _ صخري جمال عبد الناصر، مرجع سابق ، ص 31

كما يوضح الشكل:

شكل رقم (2_5) : مراحل تقييم المقترح الاستثماري و أساليب التقييم



المصدر: عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، ص 270

● مراحل تقييمها:

و هي الخاصة بالتحليل المالي حيث يتم هذا التحليل على مدى العمر المتوقع للاستثمار للتأكد من توافر التمويل الضروري لتنفيذه و إن الاستثمار ينتج عنه سيولة لتغطية التزاماته.

أولاً: تحليل السيولة: يهدف هذا التحليل لمعرفة التدفق النقدي خلال فترة تنفيذ و تشغيل الاستثمار.

ثانياً: تحليل هيكل رأس المال: يهدف هذا التحليل التعرف على مدى ملائمة بين الاستثمار و التمويل أي التحقق من أن مصدر التمويل يتلاءم مع الاستثمار من حيث النوع و المدة (سواء بالنسبة للاستثمارات الثابتة أو الاستثمارات في رأس المال العامل)¹.

المطلب الثاني: دور النسب المالية في اتخاذ القرار

تعرف النسب المالية بأنها محاولة لإيجاد العلاقة بين المعلومات الخاصيتين، أما بقائمة و هي تزود الآلات المعنية بالتحليل المالي (أي الفهم الأفضل لحقيقة وضع المؤسسة)، و إما باعتمادها على تحليل كل معلومة على حدا.

و يقدم العدد الكبير لهذه النسب تحلل معلومات هامة من الربحية و خدمة الدين كما أنها لا تغطي نسبة واحدة من المعلومات الكافية لاتخاذ القرارات أو التعرف على أساليب مشكلة ما، بل يجب تحليل مجموعة من النسب لان عدد النسب المالية يعطي الفرصة لاختبار حجم متواضع من النسب المالية على نحو يكفي لتزويده بالمعلومات و كل نسبة لها دور في اتخاذ القرار.²

- نسبة السيولة تقوم بتهيئة المناخ الملائم لاتخاذ التمويل و الائتمان.
- نسبة الربحية تعبر عن مدى الكفاءة التي تتخذ فيها المؤسسة قراراتها الاستثمارية و المالية .
- نسب النشاط تساعد على قرار التخطيط و الرقابة المالية و اتخاذ الإجراءات التصحيحية، كما أنها تقيم انجازات و نشاط المؤسسة في ضوء سلوك محدد، ومن ثم اتخاذ القرارات المناسبة بعد تعدد أسباب التغير إلى جذورها و الحكم على مدى مناسبة البيانات المتبعة من الإدارة.

¹ _ عبد الغفار حنفي، المرجع السابق ، ص 272

² _ صخري جمال عبد الناصر، المرجع السابق، ص 33

➤ استخدام النسب المالية في اتخاذ القرار

أولاً: استخدام النسب المالية في قرار التخطيط المالي للعمليات

بحيث يمكن للشركة اتخاذ قرارات متعلقة بالأداء التشغيلي المستقبلي وكذلك قائمة المركز المالي التقديرية باستخدام النسب المستهدفة و تعد هذه الأخيرة من واقع الخبرة و التقدير الشخصي و استرشاد بالنسب المالية للشركات المماثلة داخل القطاع الصناعي .

ثانياً: استخدام النسب المالية في قرار الإنفاق العام

➤ تستخدم النسب المالية في تقدير التدفق النقدي الذي يتم إدخاله في عملية تقييم مشروعات الإنفاق الاستثماري باستخدام أساليب متعددة .

➤ و تقوم عملية استخدام التدفق النقدي الإضافي في مجال الموازنة الرأسمالية على تقدير التدفقات النقدية الخارجية رأس المال العامل ثم التدفق النقدي الداخل رأس المال نتيجة الاقتراح الاستثماري، ترتبط التدفقات النقدية الداخلة و الخارجة رأس المال بالتوسعات الإنتاجية و التي تتطلب زيادة بنود نقدية من الذمم و المخزون، نتيجة تنفيذها هذا الاقتراح و قد يتضمن الاقتراح الاستثماري في كثير من الأحوال إدخال منتجات جديدة أو عملية إنتاجية مختلفة أو نظام توزيعي جديد.

➤ إلا أنه يصعب استخدام البيانات التاريخية لتحديد العلاقة بين المخزون و الذمم النقدية، و بين المبيعات نظراً لطبيعة المقترحات الاستثمارية التي تغير من هذه العلاقات فإذا كان الاقتراح متشابهاً للاستثمارات الحالية، فإنه من المقبول استخدام النسب المالية للشركة لتقدير حجم الأصول المالية و أوراق القبض، و المخزون التي تساعد على اتخاذ القرار المالي ¹.

¹ _ صخري جمال عبد الناصر المرجع السابق ، ص 34

➤ أهمية التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية

للتحليل المالي أهمية كبيرة في اتخاذ القرارات المالية و منها:

- يلعب التحليل المالي دورا في إعداد القرارات التي تهتم بالجانب المالي للمؤسسة و خاصة المتعلقة بخلق التوازن الفعال بين عناصر الأصول للعمل بأكبر كفاية و بين عناصر الخصوم للوصول إلى أقل تكلفة للأموال المستثمرة و بين مراكز الأصول و الخصوم للوصول إلى أقل تكلفة للأموال المستثمرة و بين مراكز الأصول و الخصوم وصولا إلى التوازن الشامل للمؤسسة .
- التحليل المالي يزود المدير بكافة الملاحظات و الوسائل التي تساعد على اتخاذ القرارات المالية سواء تعلق الأمر بالمدى القصير أو المدى الطويل.
- التحليل المالي عملية تحويل الكم الهائل من البيانات المالية التاريخية المدونة بالقوائم المالية إلى كم أقل من المعلومات أكثر فائدة لعملية اتخاذ القرار، وهو كمرجع يعود إليه متخذ القرار.
- متخذ القرارات يتخذون من القرارات ما يؤثر على المستقبل إلى أن أفضل بداية منطقية لاتخاذ القرارات هي تفهم أحداث الماضي القريب و لعل مجرد قراءة القوائم المالية يوفر معلومات هامة و ملحوظة و لكن لاتخاذ قرارات سليمة فانه لا بد من التحليل و التفسير.
- نتائج التحليلات تعطي نتائج و أرقاما و تفسيرا ماليا، و هذه التفسيرات تعد كقاعدة لاتخاذ القرارات من طرف المسؤولين و المعنيين.¹

¹ _ سميرة مختاري، دور التحليل المالي لجدول سيولة الخزينة في تقييم السيولة المالية للمؤسسة، (مذكرة الماستر ، تخصص فحص محاسبي ، كلية العلوم

الاقتصادية و التجارة و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة ، 2015)، ص 109

إن القرارات المالية طويلة الأجل دقيقة و مستقلة فان القرارات المالية قصيرة الأجل مرتبطة بها تماماً، حيث أن استعمال الأموال قصيرة الأجل تجد مصادرها في اجل عمل دورة استغلال و ناتجة عن حجم النشاط، فالمخزونات ترتبط بطبيعة النشاط و أشكال السوق الأخرى إلى وظيفة الإنتاج و الحقوق و الديون ترتبط أيضا بالسوق و لكن كل هذه الاستعمالات هي نتيجة استعمال طاقة الإنتاج الناشئة عن قرار طويل الأجل و شروط تغطية هذه الاحتياجات تعتمد أيضا على قرار طويل الأجل، و من أهم هذه القرارات توظيف السيولة أي استخدامهما، التنازل عن الحقوق بمعنى حجم تجاري، الاقتراض عن طريق ديون المورد و اللجوء إلى القرض البنكية، فالقرارات قصيرة الأجل كثيرة و هي قرارات مكملة للقرارات طويلة الأجل .

القرارات الطويلة الأجل تتعلق بنشاطات المؤسسة طويلة و من أهم هذه القرارات قرار الاستثمار فالمؤسسة تقوم بعملية الاستثمار، تتوقع بذلك أن المشروع سيعود عليها بأرباح خلال عدة سنوات متتالية، و لذلك تقوم بالمخاطرة بين المشاريع المتاحة و هذا على ضوء الربح المتوقع لكل مشروع، كون قرار الاستثمار يتعلق بنشاط المؤسسة مستقبلا و يلازمها لفترة طويلة من الزمن فتتطلب اتخاذه بأحسن أسلوب، حيث لا يتقرر الاستثمار إلا بأخذ إمكانية تمويله في الحسبان، و كذلك تكلفة التمويل بالمقارنة مع المردودية المنتظرة.

إن الفصل بين القرار التمويلي لمشروع و قراره الاستثماري يهمل التمويل بالديون في بعض الأحيان إلا أن القرار التمويلي هو قرار استثماري مدعم بأسلوب تمويلي بالديون لأنه يعمل على تعديل مردودية الاستثمار، يفاضل بين مختلف موارد التمويل أي عدة قرارات تخص التمويل بالديون ¹.

¹ _ صخري جمال عبد الناصر، المرجع السابق، ص 36

نجد أن قرار الاستثمار هو أهم قرارات و أصعبها بالنسبة لمتخذي القرارات، هي تعتمد على الأصول الثابتة و زيادة في الأصول المتداولة ، ولذا نجد أن الميزانية لها دور كبير في اتخاذ مثل هذه القرارات، لأنها تعطينا بشكل مفصل على حالة كل الأصول الموجودة في المؤسسة، إذا أظهرت الميزانية الوضع المالي للمؤسسة بعد عملية التحليل، هنا يقوم متخذ القرار اتخاذ أحد من أنواع القرارات حسب الوضعية المالية، إما يقوم بالشراء أو قرار عدم التداول أو قرار البيع حيث يتم مراعاة القيمة السوقية الحالية للأصل المالي، لذا نجد أن النسب السيولة و نسب النشاط و النسب التمويل لها أهمية كبيرة في التحليل لأنها تعمل على شرح الدقيق لوضعية المؤسسة .

أما قرار التمويل فهو يقوم بالحيازة بعض الأصول لتمويل مشاريع المؤسسة، ولهذا يقوم متخذ القرارات بتحليل للميزانية من اجل إعطاء الوضع الحقيقي للمؤسسة مما يتم اتخاذ القرارات الأنسب واختيار البديل الأفضل الذي يناسب تلك الوضعية.

خلاصة الفصل

مما سبق نجد أن المؤسسة، تعتمد على الدقة في اتخاذ القرار لتستطيع الاستمرار و الاستقرار في محيطها، قبل اتخاذ القرار يجب مراعاة مراحله و خطواته في اتخاذ أي قرار، أما متخذ القرار المالي فهو يتخذ عدة قرارات، و التي تسمى بالقرارات المالية وهي قرار الاستثمار والذي يتطلب، دراسة جيدة و معمقة و دراسة نسبة الخطرة الناتج عن اتخاذ هذا القرار لان هذا القرار، نتائجه غير أكيدة و مرتبطة بالمستقبل، لذا يعتبر من أهم القرارات المالية ، و هناك قرار التمويل وهو اختيار مصدر التمويل الملائم للمؤسسة بحيث لدينا ثلاث طرق لتمويل ،مصادر التمويل طويلة الأجل و متوسطة وقصيرة الأجل و على المؤسسة توازن بين مختلف مصادر التمويل من المحافظة على بقائها ، ونجد أيضا قرار توزيع الأرباح أو احتجازها لإعادة استثمارها في المؤسسة، ترفع من سعر سهم المؤسسة في السوق المالي و العكس في حال قررت المؤسسة عدم توزيع أرباحها ، ومن هذا و مما سبق نجد أن القرارات المالية كلها متكاملة مع بعض واتخاذها لمختلف الأنشطة و المشاريع داخل المنشأة أو المعاملات مع البيئة الخارجية ، و تزداد أهمية القرارات المالية كلما ركز على قرارات تعتمد على تكاليف و موارد عالية ، لذا نجد التحليل المالي للميزانية له مساهمة كبيرة في اتخاذ هذه القرارات المالية لتحديد وضعية المؤسسة و قرار الذي يناسبها.

الفصل الثالث

تمهيد

يعتبر مساهمة التحليل المالي للميزانية في اتخاذ القرارات المالية ،وبصفة عامة التحليل المالي للميزانية، يقوم بترجمة الشكل العام لوضعية المؤسسة، مما يعطي قدرتها في اتخاذ القرارات المالية ،وذلك عن طريق مؤشرات التحليل المالي المستعملة و التي منها النسب المالية والتوازنات المالية، التي تعطي بشكل دقيق عن كل جوانب المؤسسة من الناحية المالية ولهذا سنقوم بإسقاط هذه المؤشرات في الجانب التطبيقي بدراسة ميدانية لمؤسسة توزيع الكهرباء و الغاز بسكرة، وذلك لما تتميز به من مكانة على المستوى الاقتصادي في الولاية و كذلك من مجموعة من التغيرات المستمرة التي تحدث لها في العديد من الجوانب و خاصة فيما يخص المالية و المحاسبية .

المبحث الأول : عرض العام بالمؤسسة محل الدراسة و الإطار المنهجي

نقوم في هذا المبحث بالتعريف على الإطار المنهجي الذي تم الاعتماد عليه في انجاز هذه الدراسة، ثم التعريف على مديرية توزيع الكهرباء و الغاز _ سونلغاز _ لولاية بسكرة، و ذلك من خلال تبين طبيعة نشاطها و كيفية نشأتها.

1/ ميدان الدراسة

1_1/ نبذة تاريخية عن شركة توزيع الكهرباء و الغاز و مهامها

1_1_1/ تقديم شركة توزيع الكهرباء و الغاز و مهامها

هي المؤسسة الوطنية للكهرباء و الغاز la Société de la Distribution D'électricité et du Gaz

المعروفة بـ سونلغاز Sonelgaz ، وهي شركة عمومية ذات أسهم، و ذات طابع صناعي تجاري .

أنشأت في 1969/07/28 كمؤسسة عمومية مكلفة بإنتاج ونقل وتوزيع الكهرباء و الغاز عبر القنوات بالجزائر .

عرفت المؤسسة منذ نشأتها عدة تطورات مست هيكلها التنظيمي بهدف تحسين طريقة التسيير لتكون في مستوى التطور و التقدم الاقتصادي على المستويين الوطني و العالمي .

إذ في سنة 1991 عدلت سونلغاز طبيعتها القانونية بتحويلها الى مؤسسة عمومية ذات طابع صناعي وتجاري (EPIC)

تصبح مؤسسة ذات أسهم (SPA) ، برأس مال 15 مليار دينار سنة 2002 ، وفي سنة 2009 أصبحت شركة ذات أسهم بقرار رسمي من طرف الدولة ، وأصبح اسمها شركة توزيع الكهرباء و الغاز، وكما تم هيكلتها هذه الشركة كمجمع يحتوي على العديد من الفروع حسب طبيعة النشاط الذي يقوم به كل فرع.

1_1_2/ مهام شركة توزيع الكهرباء و الغاز

تتوزع مهام الشركة على مجموعة من الشركات و الفروع المتخصصة يقوم كل منها بدوره في دعم نشاط المؤسسة الأم وهي كما يلي :

شركة إنتاج الكهرباء: **SPE**

فرع تسيير شبكة نقل الكهرباء: **GRTE**

فرع تسيير شبكة نقل الغاز: **GRTG**

شركة توزيع الغاز والكهرباء: **SDE/G**

- **مديرية التوزيع :** هي احد فروع المجتمع تقوم بتوزيع الطاقة الكهربائية و الغازية للزبائن و لزيادة فعاليتها وترسيخها لحضورها أنشأت شركة توزيع الكهرباء و الغاز أربع مديريات عامة للتوزيع على مستوى الوطن في :
- توزيع الكهرباء و الغاز الطبيعي **SDA**: وتقوم بتوزيع هاتين المادتين على الجزائر العاصمة.
- توزيع الكهرباء و الغاز الطبيعي **SDE**: وهي موجهة لمنطقة الشرق الجزائري.
- توزيع الكهرباء و الغاز الطبيعي **SDO**: وهي موجهة لمنطقة الغرب الجزائري .
- توزيع الكهرباء و الغاز الطبيعي **SDC**: وهي موجهة لمنطقة الوسط الجزائري.

إن كل فرع من هاته الفروع يضم مجموعة من المديريات الجهوية التي تمثله في كل ولاية ، بحيث نجد مثلا مديرية التوزيع بسكرة تابعة لمديرية التوزيع الوسط ، إضافة إلى مديريات التوزيع الاثني عشر الأخرى وهي : تلمسان ، ايليزي ، غرداية ، ورقلة ، وادي سوف ، الأغواط ، الجلفة ، البويرة ، المدية ، تيزي وزو ، البليدة .

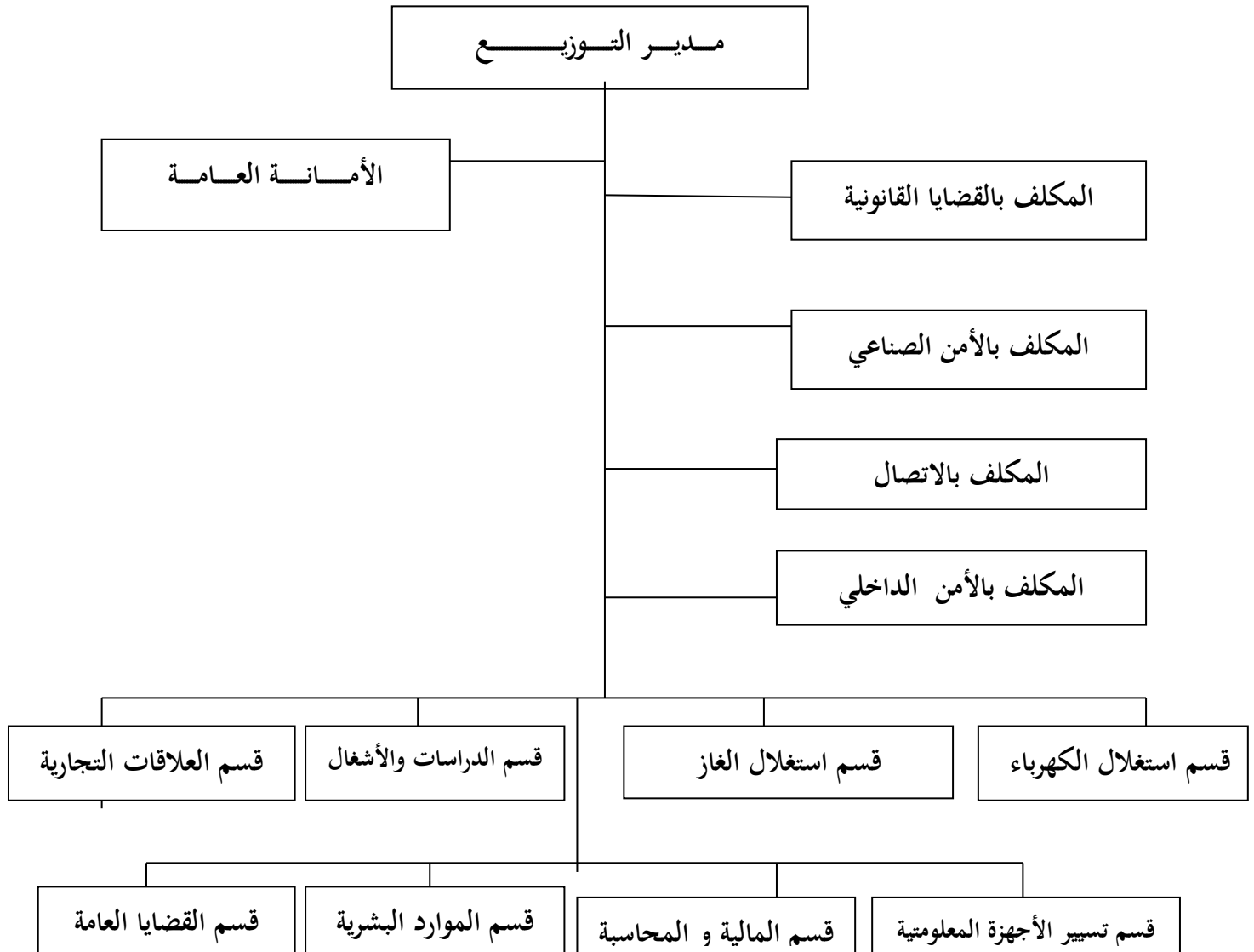
فكل المديريات الأخيرة المذكورة تنتهج السياسة التجارية لمجمع شركة توزيع الكهرباء و الغاز وخدمة المصلحة العمومية (النوعية و الاستمرارية في تقديم الخدمات) ، كما تقوم شركة توزيع الكهرباء و الغاز بالعديد من المهام التي تتجلى أكثر في مهام و نشاطات أقسامها و مصالحها ، مما يتوجب علينا عرض كل أقسام المؤسسة و مختلف مصالحها من خلال الهيكل التنظيمي لمديرية بسكرة .

1_2/ الهيكل التنظيمي لشركة توزيع الكهرباء و الغاز

تنقسم مديرية التوزيع _ بسكرة _ إلى عدة أقسام و ينقسم كل قسم إلى عدة مصالح بهدف تنفيذ المهام المحددة.

الهيكل التنظيمي التالي يبين العلاقات بين الأقسام و المصالح :

الشكل رقم (3_6) : الهيكل التنظيمي لشركة الكهرباء و الغاز _ مديرية التوزيع بسكرة _



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على وثائق المؤسسة

شرح الهيكل التنظيمي للمؤسسة :

1/ مدير التوزيع : يمثل مدير التوزيع قمة الهرم في المؤسسة وهو مكلف في حدود معينة بضمان توزيع الطاقة الكهربائية والغازية وإيصالها إلى زبائن المؤسسة في أحسن الظروف و النوعية الجيدة والاستمرارية في التقديم، و السعر المناسب.

2/ الأمانة العامة: دورها التنسيق و توزيع المراسلات و توجيهها بين الأقسام ومصالح الشركة.

3/ المكلف بالقضايا القانونية :

- يعد الممثل القانوني للشركة أمام القضاة (المحكمة ، المجلس القضائي ، المحكمة العليا)
- يتابع تنفيذ القرارات القانونية .
- يتكفل بكل القضايا القانونية مثل رفع دعوى حول التعدي على ممتلكات الشركة أو الشكاوي ورفع الدعوى ضد المديرية من طرف الزبائن .
- يساعد كل الأقسام في القضايا ذات الطابع القانوني (رفع دعوى قضائية)
- تنظيم المعلومات القانونية و تقديمها وقت الضرورة .

4/ المكلف بالأمن و الوقاية : يقوم بالمهام التالية

- إعداد مخطط الزيارات المبرمجة للنشاطات التحسيسية .
- تحضير اجتماعات لجنة النظافة و الأمن على مستوى المديرية .
- السهر على تطبيق كل الإجراءات الوقائية في مجال النظافة و الأمن .
- إعداد الإحصائيات حول حوادث الغاز و الكهرباء مع المصالح التقنية.

5/ المكلف بالاتصال و الإعلام: يقوم بالعديد من المهام نذكر منها ما يلي:

- تحضير وتنظيم المعلومات الموجهة إلى الجمهور و الزبائن باستعمال كل الوسائل المتاحة.
- المشاركة مع المديرية العامة في التظاهرات التجارية .
- اقتراح مواضيع الإشهار وإعلام الزبائن حسب الطبيعة المحلية .
- ربط علاقات وثيقة مع كل أنواع وسائل الاتصال .

6/ المكلف بالأمن الداخلي : يقوم المسؤول بالمهام التالية :

- المتابعة الميدانية لكل المقاييس الأمنية داخل المديرية (الحراس ، الجدران)
 - تقديم تقرير دوري إلى المسؤولين حول الوضعية الأمنية للمديرية و مختلف وكالاتها .
 - إعداد تقرير فوري بعد حدوث أي طارئ مباشر.
 - إعداد مخطط الأمن الداخلي بالتعاون مع المصالح الأمنية للولاية .
- أقسام مديرية التوزيع :

1/ قسم استغلال الشبكات الكهربائية و الغازية: يهتم بمراقبة و استغلال الشبكات الكهربائية و الغازية، الصيانة

تطوير الشبكتين السابقتين، القيام بالأشغال تحت التوتر (الكهرباء)

2/ قسم الدراسات و الأشغال : و أغلب مهامه بالميدان، له ثلاثة مصالح:

1 _ مصلحة الدراسات و الأشغال: تقوم بكل ما يتعلق بالدراسة كالموقع و المخططات.

2 _ مصلحة السوق و البرمجة: إنشاء الطلبات الخاصة برخص الحفر و البناء واستقبال مخطط التشغيل الخاص بمقدار

الأشغال المرسل من مصلحة الدراسات، وغيرها من مهام تخصص السوق و البرمجة.

مصلحة تسيير الاستثمار ومن مهامها :

- تسيير القروض الخاصة بأمر الدفع ومتابعة تنفيذها .
- استقبال وإجراء أمر بالدفع لكل فواتير المؤسسات المنفذة للمشاريع .
- إنشاء عناصر الإحصاء الخاصة بتحقيق المشاريع – التقنية و المالية .
- فتح وإغلاق رخص البرنامج .

3/ قسم العلاقات التجارية : يضم هذا القسم مجموعة وكالات تجارية : ثلاث منها داخل مدينة بسكرة ، طولقة ،

سيدي عقبة ، أولاد جلال ، ويتكون هذا القسم من مصلحتين :

1 _ المصلحة التقنية التجارية : وهي مصلحة مسؤولة على متابعة طلبات الزبون (التوتر المتوسط و الضغط

المتوسط) ومختلف الوثائق الخاصة باتصالات جديدة لزبون جديد أو إحداث تغييرات على مستوى الشبكة ، إضافة إلى

فترة كل الأشغال الخاصة بطلب الزبون الجديد أو زبون مشترك

2 _ مصلحة الزبائن : تهتم بكل أمور الزبائن وملفاتهم مثل فترة وتحصيل الديون .

4/ قسم تسيير الأجهزة المعلوماتية : يقوم هذا القسم بـ:

- تسيير وصيانة العتاد المعلوماتي على مستوى المديرية و المصالح التقنية لها .
- تطوير المعلوماتية وطبع الفواتير الكهربائية .
- تحليل إحصائيات المشتريات و المبيعات.

5/ قسم المالية و المحاسبية . ويقوم بعدة مهام أهمها :

- تحضير الميزانية .
- إعداد الجداول البيانية لحصيلة الأنشطة للمديرية .
- تسيير الحسابات البنكية و البريدية للمديرية .

6/ قسم الموارد البشرية : يهتم بـ :

- تكوين الموظفين و تأهيلهم .
- تسيير الموارد البشرية كالتوظيف، الحضور، الغياب، التكوين، العطل، الأجور.

7/ قسم القضايا العامة : ومن مهامه :

- تسيير الوسائل المادية .
- مراقبة وتسيير النظافة و صيانة المقرات.
- تسيير بريد المديرية.
- السهر على تسيير الممتلكات المتنقلة .
- تمويل مختلف المصالح.
- الاهتمام بالمشتريات .
- تنظيم حضيرة السيارات كالتأمين ، المتابعة ، الوقود .

1_3/ الهيكل التنظيمي الخاص بمصلحة المحاسبة و المالية

1_ مصلحة الميزانية و مراقبة التسيير : تقوم هذه المصلحة بإعداد الميزانية الافتتاحية و الختامية :

- تحسب الافتتاحية على أساس الاستثمارات حيث لكل استثمار مبالغ محددة أما أن تجاوز المبلغ المحدد يستطيع بهذه المصلحة بإضافة استثمارات مكمله .
- كما تقوم هذه المصلحة بمتابعة المشتريات و المبيعات الطاقة حيث تقوم بشراء الغاز و إعادة الكهرباء فتقوم هي بإنتاجها ثم إعادة بيعها .

2_ مصلحة الاستغلال و الارتباط و التحليل : يوجد بهذه المصلحة 03 محاسبين و 01 مكلف بمتابعة الدراسة و سنقوم بتعرف على المهام الموكلة لكل طرف من هؤلاء الأعوان :

➤ المهام الموكلة للمحاسبين الثلاثة

المحاسب الأول : هو المكلف بمعالجة حسابات الصندوق و بعد متابعتها و فحصها و التدقيق فيها كاملة يقوم بتسجيلها محاسبيا (بالدفتر) و آليا (بجهاز الحاسوب) مع العلم أن هذا المحاسب يقوم كل شهرا بجرد حسابات الصندوق .

المحاسب الثاني: يقوم هذا المحاسب بالتكفل عمليات الاستثمارات الخاصة بالمقاولين و متابعة مشاريعهم حتى يستوفون من المؤسسة .

المحاسب الثالث : يقوم هذا المحاسب بمراجعة أجور العمال و بالتريخ الضريبي زيادة على ذلك تحليل النتائج كما يقوم بتتبع الارتباطات بين الوحدات و جمع العمليات المحاسبية و إرسالها إلى المديرية العامة الموجودة بالبلدية كل أسبوع.

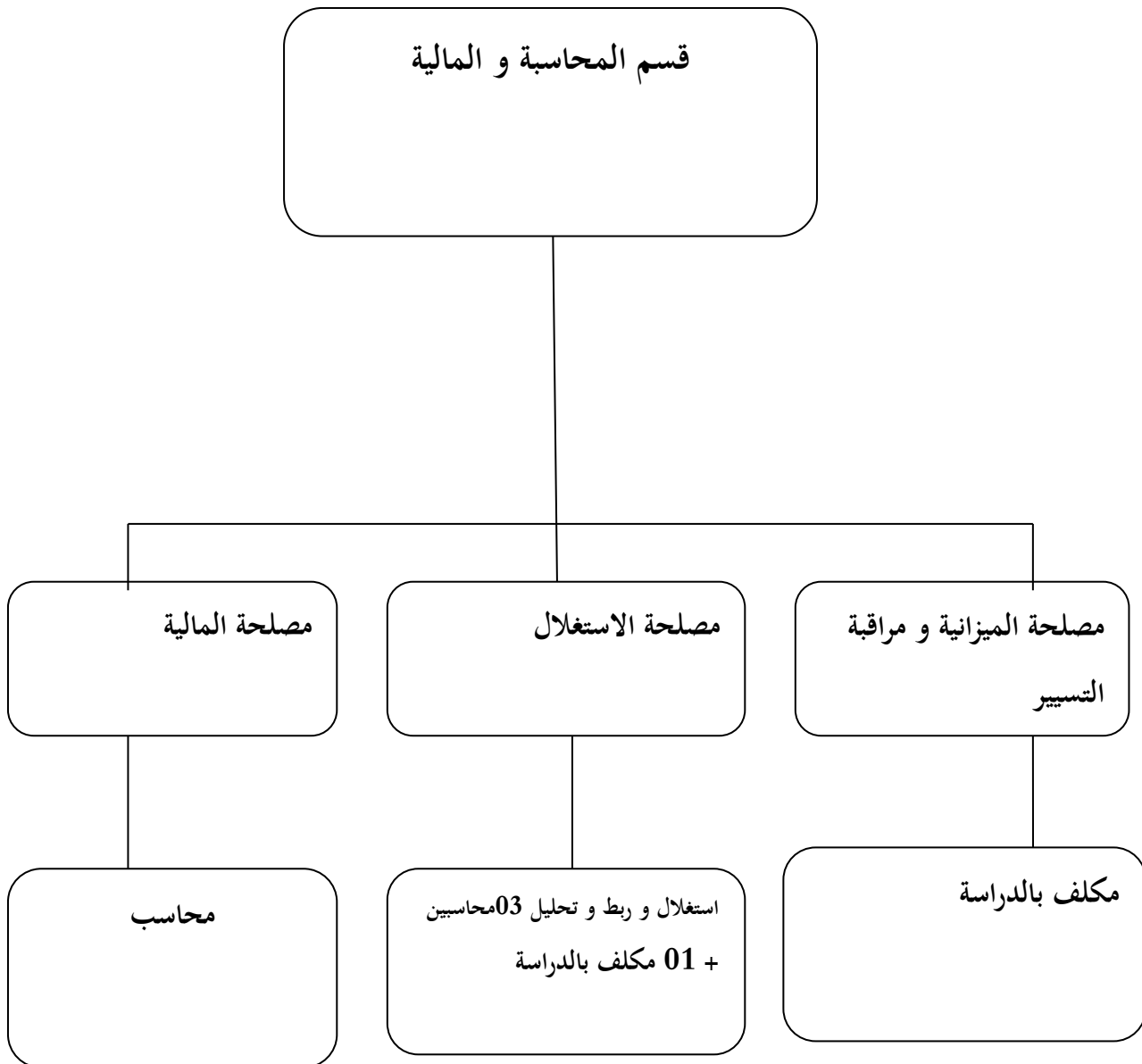
➤ **المكلف بالدراسة :** يوجد واحد فقط بهذه المصلحة حيث يقوم بالمهم التالية :

- يقوم بالمتابعة الإجراءات العمليات المحاسبية المتعلقة بالتخليص .
- يقوم بتتبع عمليات البيع الخاصة بسونلغاز.
- يقوم بالمقارنة الحسابات .
- متابعة استثمارات المؤسسة.

2/ **مصلحة المالية :** أما هذه المصلحة فتتمثل عمليات بأنها مكملة للعمليات التي تقوم بها المصلحة الاستغلال و تتمثل مهامها فيما يلي :

- يقوم بدفع فواتير العملاء (مقاولين الموردين).
- دفع الضرائب .
- متابعة حركة الأموال بين المؤسسة و المقر الرئيسي عن طريق البنك أو البريد .
- معالجة الكشوفات البنكية و البريدية.

الشكل رقم (3_7): هيكل قسم المحاسبة و المالية



المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على وثائق المؤسسة

المبحث الثاني : عرض الميزانية و جدول حسابات النتائج الخاصة بالمؤسسة

جدول (3_5) : الميزانية 2012 _____ الأصول _____ (مأخوذ من الملحق 1)

البيان	المبلغ الإجمالي	مؤونات / احتلاكات	المبلغ الصافي
أصول غير جارية			
فارق بين الاقتناء_ المنتج الايجابي أو السليبي			
تشبيطات معنوية			
تشبيطات عينية			
أراضي	2306431.18		2306431.18
تجهيزات	10309714.00	5056212.51	5253501.50
مباني	243282043.39	81353922.61	161928120.78
منشآت تقنية,معدات و أدوات	12039067666.61	5951374523.60	6087693142.50
تشبيطات عينية أخرى	2843149771.46	419853478.87	2423296292.59
تشبيطات يجرى انجازها	4361059730.42		436059730.42
تشبيطات مالية			
سندات موضوعة موضع معادلة			
مساهمات أخرى و حسابات دائنة ملحقة بها			
سندات أخرى مثتبة			
قروض و أصول مالية أخرى غير جارية	1433302.65		1433302.65
ضرائب مؤجلة على الأصل	24466378.28		24466378.28
مجموع الأصول غير الجارية	19525075037.48	6457638137.58	13067436899.90
الزبائن	1663686400.82	392169270.18	1271517130.64
مخزونات و منتجات قيد التنفيذ	630600.00		630600.00
المدينون الآخرون	1246516794.70	392169270.18	13067436899.90
الضرائب و ما شابهها	151522109.42		151522109.42
حسابات دائنة أخرى و استخدامات مماثلة	00		00
الموجودات و ما شابهها			
الأموال الموظفة و الأصول المالية الجارية			
الحزينة	408426250.87	491618.30	407934632.57
مجموع الأصول الجارية	3470782155.81	394515842.23	3076266313.58
المجموع العام للأصول	22995857193.29	6852153979.81	16143703213.48

الميزانية 2012 _____ الخصوم _____ (مأخوذ من الملحق 2)

البيان	2012 / 12 / 31
رأسمال غير المطلوب	
علاوات و احتياطات	
فارق إعادة التقييم	249575342.18
النتيجة الصافية	00
رؤوس أموال أخرى	25456891.30
ترحيل من جديد	10117211087.61
مجموع رؤوس الأموال الخاصة	10392243321.09
الخصوم غير الجارية	
ديون مالية	91429142.68
الضرائب (مؤجلة و مرصود لها)	45451436.25
ديون أخرى غير جارية	
مؤونات و منتجات معاينة مسبقا	4184050850.32
مجموع الخصوم غير الجارية	4320931429.25
الخصوم الجارية	
الموردون و الحسابات الملحقة	1241670174.08
الضرائب	43637469.02
ديون أخرى	145220820.04
الخزينة السلبية	00
مجموع الخصوم الجارية	1430528463.14
مجموع العام للخصوم	16143703213.48

جدول (3_6): الميزانية 2013 الأصول (مأخوذ من الملحق 3)

البيان	المبلغ الإجمالي	مؤونات / احتلاكات	المبلغ الصافي
أصول غير جارية			
فارق بين الاقتناء_ المنتج الايجابي أو السلبي			
تشبيات معنوية			
تشبيات عينية			
أراضي	2306431.18		2306431.18
مباني	243282043.39	85961029.77	157321013.62
تجهيزات	10959714.00	5284304.68	5675409.32
منشات تقنية,معدات و أدوات	13095261850.47	6333931167.67	6761330682.80
تشبيات عينية أخرى	3051401327.74	524716252.85	2526685075.85
تشبيات يجرى انجازها	6111201166.18	00	6111201166.18
تشبيات مالية			
سندات موضوعة موضع معادلة			
مساهمات أخرى و حسابات دائنة ملحقة بها			
سندات أخرى مثبتة			
قروض و أصول مالية أخرى غير جارية	1433302.65	00	1433302.65
ضرائب مؤجلة على الأصل	22515845835.61	6949892752.97	15565953080.64
مجموع الأصول غير الجارية	1797477501.44	435909159.59	1361568341.85
الزبائن	906000.00		906000.00
مخزونات و منتجات قيد التنفيذ			
حسابات دائنة أخرى و استخدامات مماثلة	1010699278.79	1854953.75	1008844325.04
المدينون الآخرون	254372953.32	00	254372953.32
الضرائب و ما شابهها	00	00	00
الموجودات و ما شابهها	00	00	00
الأموال الموظفة و الأصول المالية الجارية			
الحزينة	107252214.55	1196349.28	106055855.27
مجموع الأصول الجارية	3170707948.10	438960472.62	2731747475.48
المجموع العام للأصول	25686553783.71	7388853227.59	18297700556.12

الميزانية 2013 الخصوم (مأخوذ من الملحق 4)

البيان	2013 / 12 / 31
رأسـمال غير المطلوب	
علاوات و احتياطات	
فارق إعادة التقييم	249575342.18
النتيجة الصافية	-903935776.03
رؤوس أموال أخرى	37973585.49
ترحيل من جديد	12624172264.35
مجموع رؤوس الأموال الخاصة	1200785415.99
الخصوم غير الجارية	
ديون مالية	100245151.11
الضرائب (مؤجلة و مرصود لها)	00
ديون أخرى غير جارية	
مؤونات و منتجات معاينة مسبقا	4577197751.01
مجموع الخصوم غير الجارية	4677442902.12
الخصوم الجارية	
الموردون و الحسابات الملحقـة	1340318475.08
الضرائب	58568738.38
ديون أخرى	213585024.55
الخزينة السلبية	00
مجموع الخصوم الجارية	1612472238.01
مجموع العام للخصوم	18297700556.12

الفصل الثالث..... الدراسة التطبيقية بمديرية توزيع الكهرباء و الغاز _ سونلغاز _ بسكرة

البيان	المبلغ الإجمالي	مؤونات / احتلاكات	المبلغ الصافي
أصول غير جارية			
فارق بين الاقتناء_ المنتج الايجابي أو السلبي			
تشبيات معنوية			
تشبيات عينية			
أراضي	14230359.24		14230359.24
تجهيزات	10959714.00	5512396.86	5447317.14
مباني	234555443.39	90568136.86	5447317.14
منشات تقنية,معدات و أدوات	15606626718.51	6773772647.37	8832854071.14
تشبيات عينية أخرى	2568726403.87	628459783.40	1940266620.47
تشبيات يجرى انجازها	7552803258.57		7552803258.57
تشبيات مالية			
سندات موضوعة موضع معادلة			
مساهمات أخرى و حسابات دائنة ملحقة بها			
سندات أخرى مثبتة	1433302.65		1433302.65
قروض و أصول مالية أخرى غير جارية	00		00
ضرائب مؤجلة على الأصل			
مجموع الأصول غير الجارية	25989335200.23	7498312964.59	18491022235.64
الزبائن	1856914435.98	304151469.56	1552762966.42
مخزونات و منتجات قيد التنفيذ	214680.00		214680.00
المدينون الآخرون	1142614361.07	1854953.75	1140759407.32
الضرائب و ما شابهها	301617800.10		301617800.10
حسابات دائنة أخرى و استخدامات مماثلة	00	00	00
الموجودات و ما شابهها			
الأموال الموظفة و الأصول المالية الجارية			
الحزينة	466705666.19	579023.10	466126643.09
مجموع الأصول الجارية	3768066943.34	306585446.41	3461481496.93
المجموع العام للأصول	29757402143.57	7804898411.00	21952503732.57

الميزانية 2014 _____ الخصوم _____ (مأخوذ من الملحق 6)

2014 /12 /31

البيان

الفصل الثالث.....الدراسة التطبيقية بـمديرية توزيع الكهرباء و الغاز _ سونلغاز _ بسكرة

249575342.18	رأسـمال غير المطلوب
-1747308974.76	علاوات و احتياطات
16596929461.44	فارق اعادة التقييم
16596929461,44	النتيجة الصافية
	رؤوس أموال أخرى
	ترحيل من جديد
15137169414.35	مجموع رؤوس الاموال الخاصة
113211179.79	الخصوم غير الجارية
00	ديون مالية
	الضرائب (مؤجلة و مرصود لها)
5121257912.90	ديون اخرى غير جارية
	مؤونات و منتجات معاينة مسبقا
5234469092.69	مجموع الخصوم غير الجارية
1289398251.09	الخصوم الجارية
34343759.59	الموردون و الحسابات الملحقة
257123214.85	الضرائب
00	ديون أخرى
	الخزينة السلبية
1580865225.53	مجموع الخصوم الجارية
21952503732.57	مجموع العام للخصوم

جدول (3_8) : جدول حسابات النتائج لسنة 2011_2012 (مأخوذ من الملحق 7)

2011	2012	البيان
------	------	--------

الفصل الثالث..... الدراسة التطبيقية بمديرية توزيع الكهرباء و الغاز _ سونلغاز _ بسكرة

رقم الأعمال	5.265.417.787,73	0,00
تغير مخزونات المنتجات المصنعة و المنتجات قيد التصنيع	0,00	0,00
الإنتاج المثبت	0,00	0,00
إعانات الاستغلال		
إنتاج السنة المالية	5.265.417.787,73	0,00
المشتريات المستهلكة	-86.608.051,01	0,00
الخدمات الخارجية و الاستهلاكات الأخرى	-252.596.134,87	0,00
استهلاك السنة المالية	-4.445.649.503,94	0,00
القيمة المضافة للاستغلال	856.494.772,55	0,00
أعباء المستخدمين	-528.020.712,25	0,00
الضرائب و الرسوم و المدفوعات المشابهة	-77.769.916,10	0,00
الفائض الإجمالي عن الاستغلال	250.110.115,08	0,00
المنتجات العملية الأخرى	136.447.020,28	0,00
الأعباء العملية الأخرى	-75.000,00	0,00
المخصصات للاهلاكات و المؤنات	-672.382.925,99	0,00
الاستثناء عن خسائر القيمة و المؤنات	12.854.879,66	0,00
النتيجة العملية	-273.045.910,97	0,00
المنتجات المالية	- 1.482.727,03	0,00
الأعباء المالية	0,00	0,00
النتيجة المالية	- 1.482.727,03	0,00
النتيجة العادية قبل الضرائب	- 274.528.638,00	0,00
الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية		
الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية	35.780.835,03	0,00
مجموع منتجات الأنشطة العادية	5.451.446.176,43	0,00
مجموع أعباء الأنشطة العادية	- 5.690.193.979,40	0,00
النتيجة الصافية للأنشطة العادية	- 238.747.802,97	0,00
العناصر غير العادية _المنتجات	47.060,04	0,00
العناصر غير العادية _الأعباء	- 5.206.089,79	0,00
النتيجة غير العادية	- 5.159.029,75	0,00
النتيجة الصافية للسنة المالية	- 243.906.832,72	0,00

جدول رقم (3_9): جدول حسابات النتائج لسنة 2012 _ 2013 (مأخوذ من الملحق 8)

2012	2013	البيان
------	------	--------

الفصل الثالث..... الدراسة التطبيقية بمديرية توزيع الكهرباء و الغاز _ سونلغاز _ بسكرة

رقم الأعمال	5.724.300.093,61	5.265.417.787,73
تغير مخزونات المنتجات المصنعة و المنتجات قيد التصنيع	0.00	
الإنتاج المثبت	0.00	
إعانات الاستغلال	0.00	
إنتاج السنة المالية	5.724.300.093,61	5.265.417.787,73
المشتريات المستهلكة	-50.222.618,94	-86.608.051,01
الخدمات الخارجية و الاستهلاكات الأخرى	-250.375.360,34	-252.596.134,87
استهلاك السنة المالية	-5.397.824.064,24	-4.445.649.503,94
القيمة المضافة للاستغلال	326.476.033,37	856.494.772,55
أعباء المستخدمين	-632.032.881,14	-528.020.712,25
الضرائب و الرسوم و المدفوعات المشابهة	-121.263.760,60	-77.769.916,10
الفائض الإجمالي عن الاستغلال	-426.820.608,37	250.110.115,08
المنتجات العملية الأخرى	165.794.112,82	136.447.020,28
الأعباء العملية الأخرى	-72.500,00	-75.000,00
المخصصات للاهلاكات و المؤنات	-536.699.247,78	-672.382.925,99
الاستثناء عن خسائر القيمة و المؤنات	81.215.705,47	12.854.879,66
النتيجة العملية	-855.256.808,52	-273.045.910,97
المنتجات المالية	- 3.560.636,05	- 1.482.727,03
الأعباء المالية	- 45.118.331,46	0,00
النتيجة المالية	- 48.678.967,51	- 1.482.727,03
النتيجة العادية قبل الضرائب	-903.935.776	- 274.528.638,00
الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية	0,00	35.780.835,03
الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية		
مجموع منتجات الأنشطة العادية	5.971.309.911,90	5.451.446.176,43
مجموع أعباء الأنشطة العادية	- 6.875.245.687,93	- 5.690.193.979,40
النتيجة الصافية للأنشطة العادية	-903.935.776,03	- 238.747.802,97
العناصر غير العادية _المنتجات	0,00	47.060,04
العناصر غير العادية _الأعباء	0,00	- 5.206.089,79
النتيجة غير العادية	-138.674.270,66	- 5.159.029,75
النتيجة الصافية للسنة المالية	- 903.935.776,03	- 243.906.832,72

جدول رقم (3_10) :جدول حسابات النتائج لسنة 2013_2014 (مأخوذ من الملحق 9)

البيان	2014	2013
--------	------	------

الفصل الثالث..... الدراسة التطبيقية بمديرية توزيع الكهرباء و الغاز _ سونلغاز _ بسكرة

رقم الأعمال	6.478.523.916,38	5.724.300.093,61
تغير مخزونات المنتجات المصنعة و المنتجات قيد التصنيع	0,00	0.00
الإنتاج المثبت	0,00	0.00
إعانات الاستغلال	0,00	0.00
إنتاج السنة المالية	6.478.523.916,38	5.724.300.093,61
المشتريات المستهلكة	- 86.715.024,04	-50.222.618,94
الخدمات الخارجية و الاستهلاكات الأخرى	- 371.016.982,53	-250.375.360,34
استهلاك السنة المالية	- 6.874.391.728,31	-5.397.824.064,24
القيمة المضافة للاستغلال	- 395.867.811,93	326.476.033,37
أعباء المستخدمين	- 737.785.372,45	-632.032.881,14
الضرائب و الرسوم و المدفوعات المشابهة	- 117.723.862,17	-121.263.760,60
الفائض الإجمالي عن الاستغلال	- 1.251.377.046,55	-426.820.608,37
المنتجات العملية الأخرى	172.932.763,56	165.794.112,82
الأعباء العملية الأخرى	- 64.000,00	-72.500,00
المخصصات للاهلاكات و المؤنات	- 576.040.255,52	-536.699.247,78
الاستثناء عن خسائر القيمة و المؤنات	161.157.145,12	81.215.705,47
النتيجة العملية	- 1.669.826.897,42	-855.256.808,52
المنتجات المالية	- 2.140.823,55	- 3.560.636,05
الأعباء المالية	- 75.341.253,79	- 45.118.331,46
النتيجة المالية	- 77.482.077,34	- 48.678.967,51
النتيجة العادية قبل الضرائب	- 1.747.308.974,76	-903.935.776
الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية		0,00
الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية		
مجموع منتجات الأنشطة العادية	6.812.613.825,06	5.971.309.911,90
مجموع أعباء الأنشطة العادية	- 8.559.922.799,82	- 6.875.245.687,93
النتيجة الصافية للأنشطة العادية	- 1.747.308.974,76	-903.935.776,03
العناصر غير العادية _المنتجات		0,00
العناصر غير العادية _الأعباء		0,00
النتيجة غير العادية	- 176.435.504,03	-138.674.270,66
النتيجة الصافية للسنة المالية	- 1.747.308.974,76	- 903.935.776,03

المبحث الثالث: معالجة البيانات المالية المقدمة من طرف المؤسسة

3_1/ تحليل الميزانية المالية المختصرة

الفصل الثالث.....الدراسة التطبيقية بمديرية توزيع الكهرباء و الغاز _ سونلغاز _ بسكرة

سنقوم أولاً بإعداد الميزانية المالية المختصرة لسنوات التالية (2012 و 2013 و 2014) تحليل النتائج المتحصل عليها، و من ثم إجراء المقارنة بينهما.

● شكل الميزانية المختصرة (2012 / 2013 / 2014)

جدول رقم (3_11) : جانب الأصول (الوحدة بالدينار الجزائري)

النسبة : %

2014		2013		2012		البيان
النسبة	المبالغ	النسبة	المبالغ	النسبة	المبالغ	الأصول
87.33	23,200.335.989.25	87.65	61,5836.584.251.2	84.90	48,037.075.525.19	الأصول غير الجارية
12.66	34 ,943.066.768.3	12.34	10,948.707.170.3	15.09	81,155.782.740.34	الأصول الجارية
29.757.402.143,57		25.686.553.783,71		22.995.857.193,29		المجموع

المصدر: من إعداد الطلبة اعتماداً على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة

جدول رقم (3_12) : جانب الخصوم

أموال الدائمة = أموال الخاصة + خصوم غير الجارية

2014		2013		2012		البيان
نسبة	المبالغ	نسبة	المبالغ	نسبة	المبالغ	
92.79	20341068682.63	91.18	16685228318.11	33.20	5360174750.34	أموال الدائمة
68.95	15137169414.35	65.62	12.007.785.415,99	64.37	10.392.243.321,09	أموال الخاصة
23.84	5.234.469.092,69	25.56	4.677.442.902,12	26.76	4.320.931.429,25	خصوم غير جارية
7.20	1.580.865.225,53	8.81	1.162.472238,01	8.86	1.430.526.463,14	خصوم جارية
57,732.503.952.21		12,556.700.297.18		213.48.703.143.16		المجموع

المصدر : من إعداد الطلبة اعتماداً على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة

➤ التحليل: من الجدولين السابقين نلاحظ ما يلي :

1/ الأصول الغير الجارية : نلاحظ أن هناك زيادة في الأصول الغير الجارية مقارنة بسنة الثلاث من 2012 الى 2014 وهذه الزيادة راجعة إلى زيادة بالنسبة للمنشآت التقنية و الأدوات بقيمة 3.567.556.052,41 دج إذ نجد أن المؤسسة قامت بجيازة آلات ووسائل نقل من اجل عملياتها الإنتاجية و زيادة في الأراضي بـ 11.923.928,06 دج وكذلك نلاحظ أنها شملت الزيادة في التثبيات الجاري انجازها بـ 3.191.743.528,51 دج وهذا ما أدى إلى زيادة في الأصول الغير الجارية

2/ أصول الجارية : نلاحظ وجود زيادة في الأصول الجارية من سنة 2012 إلى سنة 2014 بقيمة تقدر بـ 297.284.787,53 دج و هذه الزيادة ناتجة عن الزيادة في :

زيادة في قيمة الزبائن من سنة 2012 مع 2013 زادت بقيمة 133.791.100,62 دج و من سنة 2013 مع 2014 نلاحظ زيادة أيضا بقيمة 59.436.934,54 دج و هذا يدل على التوسع المؤسسة في خدماتها .

قيم الجاهزة : نلاحظ زيادة في القيم الجاهزة مقارنة 2012 مع 2013 بقيمة 301.174.036,32 دج و من سنة 2013 مع 2014 نجد هناك زيادة بقيمة 35.945.341,64 دج وهذا ما يعبر على أن المؤسسة لديها فائض في السيولة و يؤدي هذا الفائض إلى زيادة في المبيعات المؤسسة .

قيم الاستغلال: نلاحظ زيادة في المخزونات من سنة 2012 مع 2013 بقيمة 275.400,00 دج أما في سنة 2013 مع 2014 انخفاض بقيمة 691.320,00 دج ومن هذا نقول أن في حالة الزيادة أن المؤسسة تنتهج سياسة تمكنها من تخزين المواد و اللوازم ، أما في حالة انخفاض هذا راجع إلى عدم وجود مخزون خارج المؤسسة و انخفاض في المنتوجات .

3/ الأموال الخاصة: نلاحظ زيادة في الأموال الخاصة سنة 2012 مع 2013 زادت بقيمة 1.615.542.094,9 دج و في سنة 2013 مع 2014 زادت بقيمة 3.129.383.998,36 دج

4/ الخصوم الغير الجارية: نلاحظ زيادة في الخصوم الغير الجارية سنة 2012 مع 2013 بقيمة 356.511.472,87 دج و كما نلاحظ أيضا أن لدينا الزيادة في سنة 2013 مع 2014 بقيمة 557.026.190,57 دج وهذا يبين أن المؤسسة تعتمد على الديون الطويلة في تمويل أصولها الثابتة .

5/ الخصوم الجارية: نلاحظ زيادة في الخصوم الجارية للسنة المالية 2012 مع 2010 تقدر بـ 181.943.774,87 دج و في السنة 2013 مع 2014 نلاحظ هناك انخفاض بقيمة 31.607.012,48 دج سبب هذا هو الانخفاض في بعض العناصر :

➤ الضرائب : ب 24224978.79 دج

➤ الموردون و الحسابات بقيمة 50.920:223,99 دج

➤ زيادة في الديون الأخرى بقيمة 43.538.190,57 دج

3_2/ تحليل جدول حسابات النتائج

1/ رقم الأعمال:

جدول رقم (3_13): رقم الأعمال

البيان	2012	2013	2014
رقم الأعمال	5.265.417.787,73	5.724.300.093,61	6.478.523.916,38

المصدر : إعداد الطالبة اعتمادا على وثائق المؤسسة

➤ التحليل

1/ رقم الأعمال : نلاحظ أن المؤسسة من خلال رقم الأعمال المحقق انه في تزايد سريع خلال فترة الدراسة بقيمة 1.213.106.128,65 دج يعود هذا إلى ارتفاع الإنتاج و الخدمات المقدمة من طرف المؤسسة.

2/ تحليل القيمة المضافة للاستغلال

حيث تمثل القيمة المضافة للاستغلال القيمة الإضافة التي تقدمها المؤسسة من خلال نشاطها الاستغلالي، كما يمكن أن تعبر عن الفرق بين إنتاج السنة المالية واستهلاكها.

ومنه ومن خلال جدول حسابات النتائج نلاحظ أن القيمة المضافة للاستغلال انخفضت بسرعة خلال فترة الدراسة بقيمة 1.252.362.584,48 - دج ، و يعود ذلك إلى الزيادة في رقم الأعمال و نقص في التغير في مخزونات المنتجات المصنعة والمنتجات قيد التصنيع.

3/ تحليل الفائض الإجمالي عن الاستغلال

ويعبر لنا الفائض الإجمالي عن الاستغلال على الثروة المالية المحققة عن طريق النشاط الأساسي للمؤسسة، حيث نلاحظ من جدول حسابات النتائج بأن هناك انخفاض خلال فترة الدراسة بقيمة 1.501.487.161,63 - دج

ناتج عن انخفاض في أعباء المستخدمين و الضرائب و الرسوم و المدفوعات المشابهة. إذ أن المؤسسة لم تحقق هنا فائض إجمالي عن الاستغلال و لم تحقق فوائض مالية ناتجة عن دورة الاستغلال.

4/ النتيجة الاستغلال

وتعبر النتيجة الاستغلال عن الفرق بين منتجات الاستغلال ومصاريف الاستغلال، كما أنها تعبر عن الناتج الذي تحققه المؤسسة خلال دورة استغلالها. حيث نلاحظ من خلال جدول حسابات النتائج أن النتيجة الاستغلال انخفضت خلال فترة الدراسة بقيمة 1.396.780.986,45 - دج وهذا راجع إلى انخفاض في قيمة الفائض الإجمالي عن الاستغلال، ومنه يمكن أن نقول بأن المؤسسة لم تحقق فوائض مالية كبيرة للمؤسسة.

5/ النتيجة الصافية للسنة المالية

تمثل النتيجة الصافية للسنة المالية حاصل جمع كل من النتيجة الاستغلال والنتيجة المالية مطروحا منها الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية والضرائب المؤجلة حول النتائج العادية. كما أن النتيجة الصافية للسنة المالية تكون مساوية للنتيجة الصافية للأنشطة العادية لأن المؤسسة تعتمد على نشاطها العادي.

ومنه نلاحظ من خلال جدول حسابات النتائج أن المؤسسة حققت نتيجة صافية للسنة المالية انخفاض مستمر خلال فترة الدراسة ويعود ذلك إلى انخفاض في قيمة النتيجة الاستغلال.

3_2/ دراسة و تحليل التوازنات المالية و النسب المالية

3_2_1/ دراسة و تحليل التوازنات المالية

الفصل الثالث.....الدراسة التطبيقية بمديرية توزيع الكهرباء و الغاز _ سونلغاز _ بسكرة

على حسب ما ذكرناه سابقا حتى تكون وضعية المالية للمؤسسة في حالة توازن مالي أن تمويل أصولها الثابتة عن طريق الموارد المالية الدائمة و تمويل عناصر الأصول المتداولة عن طريق الديون قصيرة الأجل.

و لتأكد من مدى صحة الوضعية المالية لهذا تلجأ إلى استخدام المؤشرات المالية التي سبق ذكرها في الفصل النظري و هي:

3_2_1/ رأس المال العامل

➤ حساب رأس المال العامل الدائم

رأس المال العامل الدائم = أموال الدائمة _ أصول ثابتة من أعلى الميزانية .

= أصول متداولة _ ديون قصيرة الأجل من أسفل الميزانية .

نقوم بحساب رأس المال العامل تبعا لمنظورين هما: منظور أعلى الميزانية و هو الذي يعبر عن العلاقة بين الأموال الدائمة و الأصول الثابتة، و منظور أسفل الميزانية الذي يعبر الأموال عن الفرق بين الأصول المتداولة و الديون قصيرة الأجل .

أصول الثابتة هي : تشييتات معنوية ، تشييتات عينية ، تشييتات عينية أخرى ، تشييتات مالية

جدول رقم (3_14): حساب رأس المال العامل الدائم

البيان	2012	2013	2014
راس المال العامل من منظور أعلى الميزانية	34,750.174.360.5 — 48,037.075.525.19 = 148,287.900.144._14	11,318.228.685.16 — 61 ,836.845.515.22 = 752.061._583	63,682.068.341.20 — 23,200.335.989.25 = 6,517.266.648._5
راس المال العامل من منظور أسفل الميزانية	51,155.782.470.3 — 14,463.528.430.1 = 67,692.253.040.2	10 ,948.707.170.3 — 01,238.472.612.1 = 09,710.235.558.1	34 ,943.066.768.3 — 94,040.435.611.1 = 903.631.156.2

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة

التحليل : نلاحظ من الجدول المؤسسة حققت رأسمال العامل صافي (دائم) سالب طيلة سنوات الدراسة 2012 و 2013 و 2014، أي أنها لم تحترم قاعدة التوازن المالي الأدنى، إلا أنها حققت توازن بين احتياجاتها و مصادرها

الفصل الثالث.....الدراسة التطبيقية بمديرية توزيع الكهرباء و الغاز _ سونلغاز _ بسكرة

التمويلية ،للتوافق نسبيا مع سيولة المؤسسة و ذلك لمواجهة التزاماتها التي قد يحين موعد استحقاقها ، و هذا يبين أن المؤسسة لا تمتلك هامش أمان .

كما انه يوجد أربعة أنواع من رأسمال العامل:

• حساب رأسمال العامل الخاص

رأسمال العامل الخاص = الأموال الخاصة _ أصول الثابتة

جدول رقم (3_15): حساب رأسمال العامل الخاص

2014	2013	2012	
94,589.599.106.15	55,415.785.007.12	09 ,321.243.392.10	أموال خاصة
—	—	—	—
23,200.335.989.25	61,835.845.515.22	48,037.075.525.19	أصول ثابتة
=	=	=	=
670.167.558._3	61,626.286.608.7	48,716.831.132._9	رأسمال العامل الخاص

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة

التحليل : من خلال الجدول نلاحظ أن المؤسسة حققت رأسمال عامل خاص سالب في 2012 و لكنها سرعان ما تداركت هذا النقص في 2013 حيث حققت رأسمال عامل خاص موجب و بالتالي فالمؤسسة هنا قد استطاعت تمويل أصولها الثابتة انطلاقا من أموالها الخاصة و بالتالي لم تلجا في هذه السنة للأموال الخارجية لتغطية الأصول الثابتة ، أما في 2014 فقد تراجعت فحققت رأسمال عامل سالب فأصبحت لا تستطيع تمويل أصولها الثابتة انطلاقا من أموالها الخاصة وبالتالي تلجأ إلى الأموال الخارجية لتغطية أصولها الثابتة.

• حساب رأس المال العامل الأجنبي

الفصل الثالث.....الدراسة التطبيقية بمديرية توزيع الكهرباء و الغاز _ سونلغاز _ بسكرة

رأس المال العامل أجنبي = مجموع الخصوم _ أموال الخاصة

جدول رقم (3_16): حساب رأس المال العامل الأجنبي

البيان	2012	2013	2014
مجموع الخصوم	48,213.703.143.16	21,556.700.297.18	57,732.503.952.21
—	—	—	—
أموال الخاصة	09,321.243.392.10	99,415.785.007.12	94,589.599.106.15
=	=	=	=
رأسمال الأجنبي	39,892.459.751.5	13,140.915.289.6	63,133.904.845.6

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة

التحليل : من الجدول نلاحظ ارتفاع الديون خلال سنوات الدراسة ارتفعت من 2012 إلى 2014 بقيمة 1.094.444.241,24 دج مما يدل على المؤسسة تعتمد على تمويل نشاطاتها على الديون الطويلة و القصيرة الأجل بشكل كبير و لكنها تعتمد بالأخص على الديون القصيرة الأجل التي كانت قيمتها تزداد على مر الوقت بالمقارنة من سنة 2012 الى 2014 بنجدها 913.537.663,44 دج في السنوات الثلاث أكثر من الديون الطويلة الأجل التي كانت قيمتها تزداد عبر السنوات الثلاث تمثل في 150.336.762,39 دج يعني أن المؤسسة لا يمكنها الحصول على قروض إضافية بسبب تزايد قيمة الديون لدى المؤسسة.

• حساب رأسمال العامل الإجمالي

رأسمال العامل الإجمالي = مجموع الأصول المتداولة

جدول رقم (3_17): حساب رأسمال العامل الإجمالي

البيان	2012	2013	2014
رأسمال العامل الإجمالي (مجموع الأصول المتداولة)	19.525.075.037,48	22.515.845.835,61	25.989.335.200,23

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة

التحليل: نلاحظ من الجدول تزايد في رأسمال العامل الإجمالي بمقدار 6.164.260.162,75 دج ويعود ذلك إلى تغطية جميع أصولها المتداولة و التي تستعمل لدورة استغلالية واحدة أي أن المؤسسة تمتلك سيولة معتبرة.

2/ احتياجات في رأس المال العامل

الفصل الثالث..... الدراسة التطبيقية بمديرية توزيع الكهرباء و الغاز _ سونلغاز _ بسكرة

احتياجات رأسمال العامل = (أصول متداولة _ قيم جاهزة) _ (ديون قصيرة الأجل _ سلفات مصرفية)

جدول رقم (3_18): احتياجات في رأس المال العامل

البيان	2012	2013	2014
أصول متداولة	3.470.782.155,81	3.170.707.948,10	3.768.066.943,34
قيم جاهزة	408.426.250,87	107.252.214,55	466.705.666,19
خصوم غير جارية	1.430.528.463,14	1.612.472.238,01	1.580.865.225,53
سلفات مصرفية	00	00	00
احتياجات في رأسمال	1.631.827.441,8	1.450.983.495,54	1.720.496.051,62

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة

التحليل : نلاحظ أن المؤسسة حققت احتياج رأسمال العامل موجب خلال سنوات الدراسة ما يعني أن الاحتياجات أكبر من الموارد التمويلية . حيث شاهدت انخفاض في سنة 2013 ولكنها سرعان ما تداركت نفسها في 2014 و هذا الارتفاع راجع إلى أن كل احتياجات التمويل تستلزم على المؤسسة برفع قيمة احتياجات التمويل عن طريق رفع قيمة المخزونات، أو رفع قيمة الحقوق لدى الغير .

3/ الخزينة

الخزينة = القيم الجاهزة - سلفات مصرفية

جدول رقم (3_19): الخزينة

البيان	2012	2013	2014
قيم جاهزة	87,250.426.408	55,214.252.107	19,666.705.466
-	-	-	-
سلفات مصرفية	00	00	00
=	=	=	=
الخزينة	87,250.426. 408	55,214.252.107	19,666.705.466

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة

التحليل : نلاحظ أن خزينة المؤسسة كانت موجبة هذا ما يفسر بان رأسمال العامل غطى تغطية كلية لاحتياجات المؤسسة من رأس المال العامل ، وهذا يرجع إلى اتخاذ المؤسسة إستراتيجية مثبتة بتحسين الخزينة إلى المستوى المطلوب وتحسين وضعيتها المالية لغرض الوصول إلى الأهداف المسطرة.

2_2/ التحليل بالنسب المالية

1/ نسب التمويل

جدول رقم (3_20): نسب التمويل

النسبة	العلاقة	2012	2013	2014	
تمويل الدائم	الأموال الدائمة / أصول غير جارية	0.27	0.74	0.78	اقل من 1
تمويل خاص	أموال خاصة / أصول ثابتة	0.53	0.53	0.58	اقل من 1
استقلالية مالية	أموال خاصة / مجموع الخصوم	0.64	0.65	0.68	اكبر من 0.5
تمويل الخارجي	مجموع الديون / مجموع الأصول	0.25	0.24	0.23	اقل من 0.5

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

التحليل:

نسبة التمويل الدائم: تقيس مدى تغطية الأموال الدائمة للأصول غير الجارية، و من خلال هذا نجد أن المؤسسة تحصلت على نسبة ضعيفة لسنوات الثلاث حيث كانت النسبة اقل من 1، رغم تحسنها في 2013 و 2014 وهذا راجع ، معنى هذا أن رأسمال العامل الدائم لا يغطي جميع الأصول الثابتة من أموالها الدائمة خلال الفترة ، مما يدل أن المؤسسة غير متوازنة ماليا . لأن الأصول الثابتة أكثر من الأموال الدائمة .

نسبة التمويل الخاص: تقيس مدى تغطية الأموال الخاصة للأصول الثابتة، تشير النسب المتحصل عليها المؤسسة في السنوات الثلاث 2012 و 2013 و 2014 إلى عدم قدرة المؤسسة على تمويل أصولها الثابتة بواسطة أموالها الخاصة لان نسبة اقل من 1 وهذا يدل على أن المؤسسة لم تستطيع تمويل الأصول الثابتة عن طريق أموالها الخاصة .

الاستقلالية المالية: يمكن القول أن النسب المحصل عليها في السنوات الثلاث كانت اكبر من 0,5 أي نتائج حسنة مما يدل على مؤشر ايجابي يعكس استقلالية المؤسسة يبين لنا أن المؤسسة تتمتع نوعا ما بالاستقلالية المالية

التمويل الخارجي: تبين هذه النسبة مدى اعتماد المؤسسة على الديون في تمويل أصولها و تقدر هذه النسبة على مر السنوات الثلاث اقل من 0,5 و هذا يدل على أن المؤسسة لا تواجه أي صعوبة في سداد قيمة الديون و الفوائد حين يصل موعد استحقاقها.

2/ نسب السيولة

جدول رقم (3_21): نسب السيولة

النسبة	العلاقة	2012	2013	2014
نسبة التداول	الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة	2.42	1.96	2.38
نسبة السيولة السريعة	(الأصول المتداولة _ المخزون) / الديون قصيرة الأجل	2.42	1.96	2.38
نسبة السيولة الجاهزة	القيم الجاهزة / قروض قصيرة الأجل	0.28	0.06	0.29

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

التحليل:

نسبة التداول (السيولة العامة) : نلاحظ من خلال النسب المتحصل عليها خلال السنوات الثلاثة أن سنة 2012 و 2014 كانت عالية بالنسبة 2013 و من خلال هذا نلاحظ أن المؤسسة في وضعية جيدة و في تحسن حيث أن النتيجة المتحصل عليها تدل على أن للمؤسسة القدرة أكبر على السداد، أي بمعنى وجود فائض من الأصول المتداولة بعد تغطية كل الديون القصيرة الأجل (الخصوم المتداولة).

السيولة السريعة: نلاحظ أن نسبة السيولة السريعة في 2012_2014 غير جيدة، الأمر الذي يشكل خطر على المؤسسة في عدم قدرتها على السداد لديونها في أوقاتها المحددة. بينما في 2013 كانت حسنة على العموم. و هنا نجد أن المؤسسة يجب عليها إعادة النظر في سياسة تحصيل مدينها، لأنه من خلال النسب المحسوبة يظهر أن المؤسسة مبالغ في الاحتفاظ بحقوقها لدى الغير.

نسبة السيولة الجاهزة: تعد هذه النسبة أكثر صرامة في قياس سيولة المؤسسة لأنها تعتمد على القيم الجاهزة المتوفرة لدى المؤسسة للوفاء بالتزامات القصيرة الأجل دون اللجوء إلى بيع جزء من مخزونها أو تحصيل مدينها، و تتراوح القيمة النموذجية لهذه النسبة بين 0,2 و 0,6 . نلاحظ من خلال الجدول أن في 2012 و 2014 تقدر بـ 0,28 و 0,29 و تشير هذي هي النسب إلى احتفاظ المؤسسة بقدر معقول من النقدية ، و هذا ما يشير إلى أن المؤسسة لا تجد أي صعوبة في مواجهة التزاماتها المستحقة ، إما سنة 2013 حققت نسبة ضعيفة أي أن المؤسسة معرضة لصعوبات مالية عكس السنتين 2012_2014 .

3/ نسب الربحية (المردودية)

جدول رقم (3_22): نسب الربحية (المردودية)

النسبة	العلاقة	2012	2013	2014
نسبة الربحية الأصول	النتيجة الإجمالية (الصافية) / مجموع الأصول	0	-0.035	-0.058
نسبة ربحية النشاط	النتيجة الإجمالية (الصافية) / رقم الأعمال	0	-0.269	-0.139
نسبة ربحية الأموال الخاصة	النتيجة الإجمالية (الصافية) / مجموع الأموال الخاصة	0	-0.075	-0.115

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

التحليل : من خلال النتائج المحسوبة نلاحظ أن كلها سالبة و معدومة خلال السنوات الدراسة، و هذا يدل إلى عدم كفاءة المسيرين في إدارة رقم الأعمال و التكاليف الكلية للمؤسسة .

4/ نسب النشاط :

جدول رقم (3_23): نسب النشاط

النسبة		2012	2013	2014
معدل دوران مجموع الأصول	رقم الأعمال / مجموع الأصول	0.228	0.222	0.217
معدل دوران الأصول المتداولة	رقم الأعمال / الأصول المتداولة	1.517	0.181	1.719
معدل دوران الأصول الثابتة	رقم الأعمال / الأصول الثابتة	0.269	0.254	0.249

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

التحليل:

بالنسبة لمعدل دوران مجموع الأصول نلاحظ من خلال الجدول أن المعدلات المتحصل عليها خلال السنوات الثلاث كانت ضعيفة جدا كلها في معدل 0.2 و يدل هذا الانخفاض على أن المؤسسة لديها تراجع كبير في أدائها و أن كل دينار مستثمر في المؤسسة تخسر بقيمة 0.2 من المبيعات، نرى أن المؤسسة ليس لها كفاءة إدارة ممتلكاتها.

بالنسبة لمعدل دوران الأصول المتداولة نلاحظ أن هناك تذبذب في المعدلات المتحصل عليها في سنة 2012 و 2014 كانت النسبة مقبولة أما في سنة 2013 هناك انخفاض في النسبة بشكل سريع ويدل هذا الانخفاض يدل على سوء تسيير المخزون.

بالنسبة لمعدل دوران الأصول الثابتة نلاحظ أن المعدلات منخفضة و هي كلها تتراوح في معدل 0.2 و نرى هناك انخفاض مستمر عبر السنوات الثلاث و هذا يعني الأداء التشغيلي للمؤسسة في انخفاض و هذه الوضعية تستلزم من الإدارة إما استغلال كل أصولها أو بيع جزء منها الغير المستغلة .

3_3/ تحليل جدول حسابات النتائج

الفصل الثالث.....الدراسة التطبيقية بمديرية توزيع الكهرباء و الغاز _ سونلغاز _ بسكرة

من خلال وثائق المؤسسة نقوم بتحليل جدول حسابات النتائج

1/ القيمة المضافة :

جدول رقم (3_24): القيمة المضافة

البيان	2012	2013	2014
القيمة المضافة	856.494.772,55	326.476.033,37	-395.867.811,93
قيمة التغيير	/	-530.018.739,18	-69.391.778,56

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة

التحليل : من خلال الجدول نلاحظ أن هناك انخفاض مستمر و واضح خلال فترة الدراسة لسنوات الثلاثة و يدل هذا

إلى انخفاض الإنتاج المباع و الإنتاج المخزون

2_ الفائض الإجمالي للاستغلال (EBE) :

جدول رقم (3_25): الفائض الإجمالي للاستغلال

البيان	2012	2013	2014
الفائض الإجمالي للاستغلال	250.110.115,08	-426.820.608,37	-1.151.377.046,55
قيمة التغيير	/	-176.710.493,29	-724.556.438,18

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

التحليل : كما هو مبين في الجدول أن هناك انخفاض سريع خلال فترة الدراسة و هذا راجع إلى انخفاض في القيمة

المضافة ، وهذا ما يدل على أن الفائض الإجمالي للاستغلال يتبع القيمة المضافة .

3_ نتيجة الاستغلال

جدول رقم (3_26): نتيجة الاستغلال

البيان	2012	2013	2014
نتيجة الاستغلال	-273.045.910,97	-855.256.808,52	-1.669.826.897,42
قيمة التغيير	/	-582.210.897,99	-813.970.088,43

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة

التحليل : كما هو مبين في الجدول أن هناك انخفاض سريع خلال فترة الدراسة و هذا راجع إلى ارتفاع نفقات

المستخدمين و الضرائب و الرسوم و المصاريف المالية .

4_ النتيجة المالية

جدول رقم (3_27) : النتيجة المالية

البيان	2012	2013	2014
النتيجة المالية	-1.482.727,03	-48.678.967,51	-77.482.077,34
قيمة التغير	/	-47.196.240,48	-28.803.109,83

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

التحليل : كما هو مبين في الجدول أن هناك انخفاض كبير خلال فترة الدراسة وهذا راجع إلى انخفاض في نتيجة الاستغلال .

5_ النتيجة الصافية

جدول رقم (3_28): النتيجة الصافية

البيان	2012	2013	2014
النتيجة الصافية	-238.747.802,97	-903.935.776,03	-1.747.308.974,76
قيمة التغير	/	-665.187.974,06	-843.373.198,73

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة

التحليل : كما هو مبين في الجدول أن هناك انخفاض كبير خلال فترة الدراسة وهذا راجع إلى ارتفاع في الضرائب على الأرباح.

ومن خلال ما سبق من كل تحليل الميزانية بواسطة التوازنات المالية و النسب المالية و تحليل جدول حسابات النتائج نستخلص وضعية المؤسسة بصفة عامة :

بالنسبة لتوازنات المالية نلاحظ من خلال النتائج التي ظهرت خلال فترة الدراسة أن المؤسسة ، لم تحقق توازن مالي ، إلا أنها حققت توازن بين احتياجاتها و مصادرها التمويلية ، و الذي يمثل بقيمة 2.156.631.903 دج من هذا نجد أنها لا تمتلك هامش الأمان، بحيث استطاعت تمويل نشاطاتها و تغطية كل الاحتياجات ، من خلال ديونها الطويلة وقصيرة الأجل بحيث تمثل الديون 15.106.599.589,94 دج ، ولكن نجد من جهة أخرى بأن أصولها الثابتة لا تمولها الأموال الخاصة بحيث تمثل أصول الثابتة قيمة 25.989.335.200,23 دج أما الأموال الخاصة 15.106.599.589,94 دج، و رغم هذا نجد أن المؤسسة يمكنها الوصول إلى أهدافها لتمتعها بالسيولة معتبرة لكون الخزينة موجبة المقدرة بـ 466.705.666,19 دج

أما بالنسبة لنسب المالية نلاحظ من خلال النتائج التي ظهرت خلال فترة الدراسة ان المؤسسة لها القدرة على السداد الالتزاماتها و هذا راجع إلى أن الأصول المتداولة أكبر من الخصوم المتداولة و التي تقدر بـ 3.768.066.943,34 دج ، و تمتاز المؤسسة باستقلالية المالية ، رغم استقلاليتها نجدها تواجه مشكل، عدم استطاعتها تمويل الأصول بواسطة

الأموال الخاصة ، كما تعاني من ضعف في التسيير و ذلك لغياب كفاءة ، و انخفاض في الأداء التشغيلي و هنا نجد المؤسسة تعاني من عدم التوازن المالي لأن الأموال الدائمة أكبر من أصول الغير الجارية و تقدر بـ 20.341.068.682,63 دج.

أما تحليل جدول حسابات النتائج نلاحظ من خلال تحليل جدول حسابات النتائج على مدى فترة الدراسة، أن المؤسسة تفتقر إلى القيمة المضافة و هي تعتبر فائدة للمؤسسة و هذا راجع إلى انخفاض الموجود في إنتاجها و المقدر بـ 69.391.778,56- دج و لديها ارتفاع في نفقات الضرائب . لذا نقول أن المؤسسة ضعيفة ذاتياً، مما نجد لديها ارتفاع الضرائب على الأرباح و هذا ما يؤدي إلى تدهور المؤسسة .

➤ من خلال ما سبق نجد أن المؤسسة في حالة جيدة لأنها تمتلك سيولة و استقلالية مالية معتبرة رغم أنها تعاني من عدم التوازن المالي .

بعد ما قمنا بالتحليل للميزانية المؤسسة و جدول الحسابات النتائج هنا يتم اتخاذ القرار المالي التي تتناسب مع وضعية المؤسسة من بين مجموعة من البدائل المقترحة للمؤسسة و ذلك بعد تحديد الجيد الوضعية المالية الخاصة بالمؤسسة.

➤ بعد دراسة حالة المؤسسة كانت بحال جيدة إلى أنها تعاني قليل من الصعوبات مثل عدم استطاعتها تمويل أصول الثابتة بواسطة الأموال الخاصة، وعدم توازنها مالياً، فهنا تقوم المؤسسة بالاقتراض من البنوك أو من أي مورد خارجي لتدعيم تمويل الأصول الثابتة ، و إما تقوم بإصدار أسهم ، و قد يتم استئجار ببعض الأصول و الحصول على مورد مالي من خلال الاستئجار و يمكنها أيضا إدخال شريك جديد لتمويل المؤسسة ببعض الأصول أو الأموال.

أو تلجأ إلى التمويل الذاتي و ذلك بزيادة الأصول اقتصادية دون اللجوء الى مصادر الخارجية للحصول على الموارد المالية لاقتنائها.

ومن هذا نجد أن متخذو القرارات، يجب عليهم الاعتماد على التحليل لاستطاعتهم اتخاذ القرار المناسب للمؤسسة، و تحسين مستواها و أدائها في المحيط الموجودة فيه، و حسن اختيار القرار من بين البدائل المتوفرة لهم.

خلاصة الفصل

من خلال القيام بتحليل الميزانية و حسابات النتائج ،لمعرفة وضعية المؤسسة باستخدام أدوات التحليل المالي، و المتمثلة في التوازنات المالية والنسب المالية ومن هذه هي الدراسة، تبين و بشكل واضح أهمية تطبيق التحليل المالي في

المؤسسة ، لأنه تقنية هامة و مساعدة للمسؤولين في فهم وضعية المؤسسة ، و خاصة لمتخذي القرارات لأنه يساعدهم على تحديد البديل الأفضل للمؤسسة ، و في الوقت المناسب . و من هذا يمكن القول من الدراسة ، أن وضعية المؤسسة في حالة غير جيدة لوجود بعض الاختلالات بحيث نجد المؤسسة لم تحقق توازن المالي، و لها عجز في تمويل أصولها الثابتة عن طريق الأموال الخاصة، بحيث يمكنها اللجوء إلى مصادر خارجية و رغم هذا لها سيولة معتبرة ، و تتمتع بالاستقلالية المالية .

و بهذا نقول أن التحليل المالي أداة هامة في ترجمة بشكل دقيق لحالة المؤسسة، و مستوياتها في المحيط الذي تتواجد فيه.

الخاتمة

الختامة

من خلال دراستنا لموضوع، مساهمة التحليل المالي للميزانية في اتخاذ القرارات المالية، فقد تعرفنا على التحليل المالي للميزانية، والذي يعتبر أحد أهم الأدوات المستخدمة في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة، و لهذا قمنا بالتركيز في دراستنا على الميزانية و تطبيق عليها أدوات التحليل و المتمثلة في التوازنات المالية و النسب المالية، التي لها أهمية كبيرة في إظهار المشاكل، التي قد تواجه المؤسسات من خلال وضعيتها المستنتجة من التحليل المالي، بحيث يساعد على معرفة السيولة التي تتمتع بها المؤسسة و هل لها توازن مالي، تدرس حالة نشاطها ومدى تحقيقها لربح، و مدى قدرتها على تسديد التزاماتها، أما التوازنات المالية فهي تعبر على هامش الأمان الذي يسمح بمواجهة مشاكل عديدة، و إن كانت قادرة على تمويل أصولها، ومن خلال تطبيق التحليل و إعطاء صورة واضحة يأتي دور متخذو القرارات المالية، بحيث يعتبر القرار المالي من أهم القرارات، و يتضمن ثلاث قرارات رئيسية و هي قرار الاستثمار و قرار التمويل و قرار سياسة توزيع الأرباح، و أصعب القرارات هو قرار الاستثمار، لأنه يعتمد على التنبؤ بما سيحدث في المستقبل، و هو قابل للخطر في أي لحظة، لذا لا تتخذ القرارات إلا بعد إظهار نتائج التحليل المالي، ليستطيع متخذي القرارات اتخاذ القرار الذي يفترض أن يكون مشبع بالكفاءة و الفعالية حتى يتسنى للمؤسسة بالبقاء و الاستمرار، من خلال الوضعية المالية المبينة لها لتحديد القرار بدقة عالية، و الذي يناسب قدرة المؤسسة، أما إذا كانت المؤسسة في حالة العجز فتلجأ إلى قرار التمويل أي تمويل المؤسسة بالاقتراض أو الاستئجار، و هذا ما يبين الأهمية الكبيرة للتحليل المالي في المؤسسات حيث يعتبر الركيزة المساعدة في تحقيق التسيير و نمو المؤسسة و وسيلة لحمايتها من المخاطر المفاجئة و الغير المتوقع حدوثها .

لهذا تعتبر الميزانية من أهم القوائم المالية لكونها تحمل كل المعلومات المحاسبية، تساهم في اتخاذ القرار داخل المؤسسة و تتوافق مع كل من أدوات التحليل المالي، سواء النسب المالية أو التوازنات المالية، مما تسهل عملية دراسة حالة المؤسسة و الوصول إلى نتائج أكثر دقة و وضوحا .

قد تم طرح في هذا البحث الإشكالية وبعض الفرضيات التي تم الإجابة عنها بعد القيام بدراستنا و الحصول على نتائج من خلال تحليلنا لوثائق المؤسسة، و المتكونة من الميزانيات و جدول النتائج لفترة ثلاث سنوات، و من هذه الدراسة نستخلص النتائج المتحصل عليها و كيفية اتخاذ القرار عن طريقها.

الختامة

النتائج المستخلصة من الدراسة :

من خلال الدراسة التي قمنا بها في مؤسسة سونلغاز نستخلص بعض النتائج :

- نلاحظ أن القيم الاستغلال اقل من القيم الجاهزة مما يبين أن هذا يدل أن المؤسسة لها سيولة و يؤدي إلى زيادة في المبيعات.
- رأسمال العامل الدائم سالب مما يدل عدم تحقق توازن المالي، و هذا يبين لا تمتلك هامش أمان.
- نلاحظ من أن الأصول الثابتة أكبر من الأموال الخاصة أي عجز في تمويل الأصول بواسطة الأموال الخاصة.
- المؤسسة تعتمد على تمويل نشاطاتها من خلال الديون الطويلة و القصيرة الأجل .
- الخزينة موجبة، وهذا ما يفسر أن المؤسسة اتخذت إستراتيجية مثبتة بتحسين الخزينة إلى المستوى المطلوب و تحسين و وضعيتها المالية للوصول إلى الأهداف المسطرة.
- نلاحظ أن المؤسسة تتمتع نوعا ما من الاستقلالية مالية.
- المؤسسة لها القدرة على تسديد كل التزاماتها.
- نلاحظ أن المؤسسة تعاني من عدم كفاءة المديريين و ضعف في الأداء التشغيلي .

نتائج اختبار الفرضيات :

و من خلال دراستنا نقوم بالإجابة على الفرضيات المطروحة سابقا و قد توصلنا إلى مايلي :

بالنسبة للفرضية الرئيسية:

من خلال قيامنا بتطبيق أدوات التحليل المالي على الميزانية ، و مدى بروز دقة هذه الأدوات في وصفها لوضعية المؤسسة، مما يسهل على المديري و متخذي القرار على إتمام المهام بأكمل وجه، ومن هذا نقول أن التحليل المالي له القدرة الكاملة على توجيه المؤسسة وخاصة في اتخاذها للقرارات المالية ، و تجنبها للمخاطر و العقبات في حالة عجزها و هذا ما ينفي الفرضية الرئيسية، بان هناك علاقة ذو أهمية كبيرة بين القرارات المالية و التحليل المالي.

الخاتمة

بالنسبة للفرضيات الفرعية:

➤ القرارات المالية لها دور كبير في استقرار المؤسسة ، و هي تدور حول تدعيم نشاطها و استقرارها ، لهذا عند اتخاذ أي قرار مالي يجب مراعاة حالة المؤسسة (فائض أو عجز) ، و لا يمكن معرفتها إلا إذا تم تطبيق التحليل المالي على القوائم المالية وخاصة الميزانية، لاحتوائها على كل المعلومات المحاسبية للمؤسسة، و هنا يتم نفي هذه الفرضية .

➤ لتحديد الوضعية المالية للمؤسسة يتم عن طريق التحليل المالي و ذلك من خلال النسب الخاصة به، و منها نسب السيولة و نسب النشاط و استقلالية المالية و غيرها من النسب المتعلقة بالتحليل المالي ، لذا نقول يساهم التحليل المالي بتحديد وضعية المالية للمؤسسة ، و هذا ما يثبت صحة الفرضية .

➤ لاتخاذ أي قرار في المؤسسة، يقوم متخذي القرار بالاعتماد على نتائج التحليل المالي، و هذا لمعرفة أي بديل من البدائل الواجب اتخاذه و الذي يناسب حالة المؤسسة و يتماشى مع وضعيتها المالية، لكون التحليل المالي يقوم بوصف حالة المؤسسة بكل دقة ، و من هذا نفي هذه الفرضية.

التوصيات:

من خلال النتائج المتوصل إليها من خلال دراستنا لهذا الموضوع نقترح بعض التوصيات :

- بما أنها لم تتوازن مالياً يمكن لها أن تقوم بإصدار أسهم.
- تقوم بتغطية الأصول بواسطة الموارد الخارجية .
- تقوم بالاقتراض لتستطيع تمويل نشاطاتها.
- يمكن لها أن تلجأ إلى التمويل الذاتي بزيادة الأصول الاقتصادية .

الخاتمة

آفاق الدراسة :

من خلال دراستنا للموضوع مساهمة التحليل المالي للميزانية في اتخاذ القرارات المالية، يشمل جوانب متعددة ، و على هذا الأساس نأمل أن نكون بهذا البحث قد فتحنا مجالاً للقيام بدراسات أخرى أوسع من ذلك، تمس بالتفصيل كل قرارات المتخذة في المؤسسة، و كذا توسيع مجال الدراسة ليشمل كل نواحي، مساهمات التحليل المالي لاتخاذ القرار المتخذة في المؤسسة، من مختلف كل الجهات للوصول إلى نتائج دقيقة و بالتالي اتخاذ القرارات السليمة والجيدة .

خطة البحث

شكر و عرفان

إهداء

مقدمة.....أ.ج

الفصل الأول: مفاهيم حول التحليل المالي و الميزانية

02 _ تمهيد

03 المبحث الأول : ماهية التحليل المالي

03. المطلب 1_ مفهوم و أهمية التحليل المالي

05 المطلب 2_ أنواع و أهداف التحليل المالي

08. المطلب 3_ الأطراف المستعملة و المستفيدة من التحليل المالي و استعمالاته.....

12. المبحث الثاني: طبيعة التحليل المالي و أساليبه

12. المطلب 1_ منهجية و خطوات التحليل المالي

13. المطلب 2_ مقومات وظائف التحليل المالي و المعلومات اللازمة

16. المطلب 3_ معايير و طرق و أساليب التحليل المالي

24. المبحث الثالث: عرض الميزانية المحاسبية والمالية

24. المطلب 1_ مفهوم الميزانية المحاسبية و المعلومات اللازم توفرها في الميزانية.....

28. المطلب 2_ مفهوم الميزانية المالية و الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية.....

32. المطلب 3_ الشكل القانوني للميزانية المحاسبية و المالية

35. المبحث الرابع: تحليل الميزانية المالية بواسطة التوازنات و النسب المالية.....

35. المطلب 1_ تحليل الميزانية التوازنات المالية.....

41. المطلب 2_ تحليل الميزانية بواسطة النسب.....

50....._خلاصة الفصل

الفصل الثاني: اتخاذ القرارات المالية

51....._تمهيد

52.....المبحث الأول: عموميات حول القرار

52المطلب 1_ مفهوم القرار وأهميته.

54.....المطلب 2_ خصائص و مراحل اتخاذ القرار.

59.....المطلب 3_ تصنيف القرارات المالية

62المبحث الثاني: قرارات الاستثمار

62.....المطلب 1_ مفاهيم حول اتخاذ القرار الاستثماري.

66المطلب 2_ ماهية القرار الاستثمار و أنواعها

70المطلب 3_ مقومات و مراحل اتخاذ القرار الاستثمار.

72.....المبحث الثالث: قرارات التمويل و قرارات توزيع الأرباح.

72.....المطلب 1_ مفاهيم عامة حول قرارات التمويل

101.....المطلب 2_ قرارات توزيع الأرباح

104.....المبحث الرابع: دور التحليل المالي للميزانية في اتخاذ القرارات المالية

104.....المطلب 1_ دور مؤشرات التوازن المالي في اتخاذ القرار.

106المطلب 2_ دور النسب واستخداماتها في اتخاذ القرار.

111....._خلاصة الفصل

الفصل الثالث: مساهمة التحليل المالي للميزانية في جودة القرارات المالية

دراسة حالة مؤسسة سونلغاز – بسكرة –

112.....	تمهيد.....
113.....	المبحث الأول: تعريف بالمؤسسة.....
121.....	المبحث الثاني: عرض الميزانية و جدول الحسابات النتائج المقدمة من طرف المؤسسة.....
130.....	المبحث الثالث: معالجة البيانات المالية المقدمة من طرف المؤسسة.....
144.....	خلاصة الفصل.....
145	الخاتمة.....

قائمة المراجع

قائمة الأشكال

قائمة الجداول

الملاحق

المحور الرابع

الكتب :

- 1/ دريد كامل آل شبيب، مبادئ الإدارة المالية، (عمان : الأردن، دار المناهج للنشر والتوزيع، 2009)
- 2/ محمد صالح الحناوي ،نهاد فريد مصطفى ،جلال إبراهيم العبد ،الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات،(الاسكندرية ، الدار الجامعة 2004)
- 3/ وليد ناجي الحيايى ،التحليل المالي (من منشورات الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك_2007) ص31_32
- 4/ وليد ناجي الحيايى، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، (عمان :الأردن ،إثراء للنشر والتوزيع، ط1، 2009)
- 5/ هيثم محمد الزعبي، الإدارة و التحليل المالي ،(عمان ،دار الفكر للطباعة و النشر و التوزيع ، ط 1، سنة 2000)
- 6/ فهمي مصطفى الشيخ ، التحليل المالي ،(رام الله _فلسطين ، ط11، 2008)
- 7/ محمد الصيرفي ، التحليل المالي وجهة نظر محاسبية إدارية (مصر: القاهرة ،دار الفجر للنشر و التوزيع ، ط 1، 2014)
- 8/ حسين بلعجوز ، المدخل لنظرية القرار،(الجزائر : بن عكنون ديوان المطبوعات الجامعية، 2010)
- 9/ فايز تيم، مبادئ الإدارة المالية، (المملكة العربية السعودية: الرياض، اثراء للنشر والتوزيع، ط2، 2013)
- 10/ عبد الغفار حنفي، إستراتيجية الإدارة المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، (جامعة الإسكندرية، المكتب العربي الحديث الناشر، 2008)
- 11/ عبد الغفار حنفي، أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى ، (مصر : الإسكندرية ، الدار الجامعية ، 2004)
- 12/ شعيب شنوف ، التحليل المالي طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS ، دار زهران للنشر و التوزيع ، الطبعة الأولى ، المملكة الأردنية الهاشمية، سنة 2013
- 13/ صابر تاج السر محمد عبد الرحمن الكتزي ، التحليل المالي الأصول العلمية و العملية ، (جدة ، خوارزم العلمية للنشر والتوزيع، ط1، 2015)
- 14/ عبد المطلب عبد المجيد، دراسات الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، (الإسكندرية، الدار الجامعية، 2006)
- 15/ طلال كداوي ، تقييم القرارات الاستثمارية، (عمان ، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، ط2 ، 2015)
- 16/ عبد الحكيم كراجه ، ياسر السكران، علي رابعة ، موسى مطر ، توفيق عبد الرحيم يوسف، الإدارة والتحليل المالي (أسس- مفاهيم -تطبيقات) (عمان ، دار صفاء للنشر والتوزيع ، ط 1 2000)

17/ مبارك لسوس ، التسيير المالي (الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية ، الطبعة 2 ، 2012)

18/ محمد مطر ، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي و الائتماني الأساليب و الأدوات و الاستخدامات العلمية (عمان: الأردن، دار وائل للنشر ، ط2، 2006)

19/ منير شاكر محمد ، إسماعيل إسماعيل ، عبد الناصر نور ، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات (عمان، دار وائل للنشر الطبعة 2، 2005)

المذكرات

1/ دادن عبد الوهاب، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية_ نحو بناء نموذج لترشيد القرارات المالية _، (رسالة الدكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007)

2/ أنفال حدة خبيزة ، تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة الصناعية ، (رسالة الماجستير غير منشورة ، تخصص اقتصاد صناعي ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة محمد خيضر بسكرة ، 2012)

3/ اليمين سعادة ، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية و ترشيد قراراتها ، (رسالة الماجستير ، تخصص إدارة الأعمال ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير علوم التجارية ، جامعة الحاج لخضر ، 2009)

4/ بلجبلية سمية، اثر التضخم على عوائد الأسهم ، (رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص تسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2010)

5/ بن خروف جلييلة، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة و اتخاذ القرارات، (رسالة ماجستير غير منشورة ، تخصص مالية المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية علوم التسيير و العلوم التجارية، جامعة احمد بوقرة بومرداس، 2009)

6/ بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، (رسالة الماجستير منشورة، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة مننوري قسنطينة ، 2011)

7/ بوشارب خالد، دور نموذج البرمجة الخطية متعددة الأهداف في اتخاذ القرار الإنتاجي، (رسالة ماجستير غير منشورة ، تخصص الأساليب الكمية في التسيير ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014)

8/ بوريعة غنية، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة، (رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص مالية المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية العلوم التجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر 3 ، 2012)

- 9/ جابر محمد عياش، واقع استخدام الأساليب الكمية في اتخاذ القرار وحل المشكلات لدى المؤسسات الأهلية بقطاع غزة (رسالة الماجستير، غير منشورة، تخصص إدارة الأعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية غزة، 2008)
- 10/ حليلة خليل الجرجاوي، دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم، (الرسالة الماجستير، عمادة الدراسات العليا كلية التجارة، تخصص المحاسبة و التمويل، الجامعة الإسلامية غزة، 2008)
- 11/ حياة زيد، دور التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار بالأسهم، (رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص الأسواق المالية و البورصات، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015)
- 12/ زواوي فضيلة، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر، (رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص مالية مؤسسية، العلوم الاقتصادية علوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، 2009)
- 13/ سليمان عبد الحكيم، دور نظام المعلومات المحاسبي في اتخاذ القرارات المالية، (رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013)
- 14/ شباح نعيمة، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة الجزائرية، (رسالة الماجستير غير منشورة، تخصص تسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة 2007)
- 15/ شعبان محمد، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، (رسالة الماجستير غير منشورة، تخصص مالية المؤسسة كلية العلوم الاقتصادية علوم التسيير و العلوم التجارية، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، 2010)
- 16/ عيادي عبد القادر، دور و أهمية نظام المعلومات المحاسبي في اتخاذ قرارات التمويل، (رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص مالية و محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلى بالشلف، 2008)
- 17/ قزي رقيق، دور التحليل الوظيفي للتكاليف في عملية اتخاذ القرار، (رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة بسكرة، 2013)
- 18/ قشيدة صورا، تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الجزائر، (رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص نقود و مالية، كلية العلوم الاقتصادية العلوم التجارية و علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2012)
- 19/ لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، (رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص الإدارة المالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2012)
- 20/ لوجاني عزيز، دور المراجعة المحاسبية الداخلية في تحسين عملية اتخاذ القرار المالي، (رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص محاسبة كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة بسكرة، 2013)

- 21/ ناصر محمد علي الجهلي ، خصائص المعلومات المحاسبية و أثرها في اتخاذ القرارات ، (رسالة الماجستير غير منشورة ، تخصص محاسبة ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الحاج لخضر باتنة ، 2009)
- 22/ نمري نصر الدين، الموازنة الاستثمارية و دورها في ترشيد الإنفاق الاستثماري، (رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير و العلوم التجارية، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، 2009)
- 23/ محمد عدنان الطمعة، استخدام المؤشرات المالية في تقويم أداء المصرف التجاري السوري، (رسالة الإجازة في إدارة الأعمال، كلية إدارة الأعمال ، قسم الإدارة ، جامعة الجزيرة ، سنة 2014)
- 24/ حتان خميس، دور القوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي (scf) في اتخاذ القرارات المالية، (رسالة الماجستير غير المنشورة تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2012)
- 26/ صخري جمال عبد الناصر ، التحليل المالي كأدات لاتخاذ القرارات في المؤسسات البترولية في الجزائر، (رسالة ماستر أكاديمي، مالية المؤسسة، كلية علوم اقتصادية علوم التسيير وعلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، سنة 2013)
- 27/ سميرة لزغم ، اثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ، (رسالة ماستر غير منشورة تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، 2012)
- 28/ سميرة مختاري، دور التحليل المالي لجدول سيولة الخزينة في تقييم السيولة المالية للمؤسسة، (مذكرة الماستر ، تخصص فحص محاسبي ، كلية العلوم الاقتصادية و التجارة و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة ، 2015)

الملتقيات

- 1/ تانيا ، دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة و الضعف في القوائم المالية ، (مجلة تكريت للعلوم الادارية و الاقتصادية جامعة كركوك، العدد 26 ، 2012)
- 2/ خوني رابح ، حساني رقية ، " واقع و آفاق التمويل التأجيري في الجزائر و أهميته كبديل تمويلي لقطاع المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، " (مداخلة ضمن أعمال الملتقي الدولي حول متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية، المنعقد يومي 17-18 أبريل 2006 ، جامعة بسكرة)
- 3/ زغيب مليكة ، استخدام قرض الإيجار في تمويل المؤسسات المتوسطة و الصغيرة، (مجلة العلوم الإنسانية ، جامعة محمد خيضر يسكرة، العدد 7، فيفري 2005)
- 4/ يوسف قريشي ، الياس بن ساسي، خصائص و محددات الهياكل التمويلية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة الجزائرية، (مداخلة ضمن أعمال الملتقي الدولي حول " متطلبات تأهيل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في الدول العربية " المنعقد يومي 17 و18 أبريل 2006 جامعة ورقلة)

5/ محمد زرقون، اثر الاكتتاب العام على سياسات توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة ، (مجلة الباحث
جامعة ورقلة_الجزائر ، 08 / 2010)

6/ مداني بن بلغيث ، عبد القادر دشاش ، "انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على التشخيص المالي للمؤسسة "،
(مداخلة ضمن أعمال الملتقى دولي حول " النظام المحاسبي المالي في مواجهة المعايير الدولية للمحاسبة التحدي : (ISA) والمعايير الدولية
للمراجعة (IFRS) ، المنعقد في الفترة 13-14 ديسمبر 2011 بجامعة ورقلة)

القوانين و المراسم

الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، القانون رقم 11/07 الصادر في 25 مارس 2009 و المتضمن النظام المحاسبي المالي

فائمة الملحق

رقم الملحق	اسم الملحق
01	ميزانية الأصول للسنة المالية 2012
02	ميزانية الخصوم للسنة المالية 2012
03	ميزانية الأصول للسنة المالية 2013
04	ميزانية الخصوم للسنة المالية 2013
05	ميزانية الأصول للسنة المالية 2014
06	ميزانية الخصوم للسنة المالية 2014
07	جدول حسابات النتائج 2012
08	جدول حسابات النتائج 2013
09	جدول حسابات النتائج 2014

الملخص

الهدف من هذه دراسة مساهمة التحليل المالي للميزانية في اتخاذ القرارات المالية، كيفية اتخاذ القرار المالي بدقة اعتمادا على التحليل المالي للميزانية، و كما يعد من أهم القرارات في المؤسسة، فمتخذو القرارات يعتمدون على التحليل المالي في اتخاذ قراراتهم، فالتحليل المالي يعمل على تحديد وضعية المؤسسة بشكل دقيق، وذلك من خلال تطبيق أدواته المستخدمة، المتمثلة في النسب المالية و التوازنات المالية على المعلومات المحاسبية للميزانية، مما يسمح بالاعتماد على نتائجه لاتخاذ القرار و ذلك بتحديد البديل المناسب من بين البدائل و الذي يتماشى مع وضعيتها و تسيير أمورها في أحسن الظروف، و هنا يظهر أن لتحليل المالي أهمية كبيرة في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة.

الكلمات المفتاحية : التحليل المالي _ اتخاذ القرارات المالية _ الميزانية _ أدوات التحليل المالي.

Summary

The aim of this study contribute to the financial analysis of the budget in the financial decision-making, how the financial decision-making accuracy depending on the financial analysis of the budget, and also is one of the most important decisions in the enterprise, Fmtakdhu decisions rely on financial analysis in making their decisions, the financial Valthalil working to determine the status of the institution accurately, and through the application of tools used, of financial ratios and financial balances on the accounting information of the budget, allowing depending on the results of the decision-making and selecting a suitable replacement from among the alternatives, which is in line with its status, and the conduct of its affairs in the best conditions, and here shows that the financial analysis of great importance in financial decision-makin in the organization .

Key words: financial analysis _ financial decision-making budget _ financial analysis tools