



جامعة العربي التبسي - تبسة - الجزائر  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم مالية ومحاسبة



مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر  
تخصص مالية المؤسسة

## دور التحليل المالي في إتخاذ القرارات التمويلية في المؤسسة

- دراسة حالة شركة مناجم فوسفات تبسة -

إشراف الدكتور:

مهدي مراد

إعداد الطالبين:

شارف عبد القادر

برحال حمزة

### أعضاء لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الصفة
خالد براهيم	أستاذ محاضر أ	رئيسا
مهدي مراد	أستاذ محاضر ب	مشرفا ومقررا
دعاس مصعب	أستاذ محاضر ب	ممتحنا

السنة الجامعية 2019-2020

# شكر وعرّفان

بسم الله والحمد لله الذي رزقنا العقل وحسن التوكّل عليه والذي يسر لنا

السبيل لانجاز هذا الجهد

نتقدم بالشكر والعرّفان لكل من أعاننا على إتمام هذا العمل من بعيد أو قريب

سواء ماديا أو معنويا ولو بكلمة محفزة ونخص بالذكر:

أستاذنا المشرف مهدي مراد على قبوله الإشراف ومتابعة المذكرة وما قدمه لنا

من توجيهات قيمة لإتمام هذه العمل

ونشكر أيضا كل الأساتذة الكرام في كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم

التسيير في جامعة العربي التبسي الذين سهروا على توجيهنا طيلة هذه

السنوات الجامعية

والى أعضاء لجنة المناقشة لتشريفهم لنا بقبولهم دراسة ومناقشة المذكرة.

## الإهداء

إلى روح أمي الغالية وإلى أبي الذي ساعدني وكان عوني لكي أتمكن  
من إتمام دراستي وتحمل مسؤولية تجارتي التي أرهقته كثيرا وأتمنى  
أن يسامحني على تعبته

وإلى عائلتي زوجتي التي كانت سببا رئيسيا في دراستي وأجبرتني على  
التحدي

وأولادي أنس ومحمد لؤي وإبنتي أيسال

شارف عبد القادر

تم بحمد الله وتوفيقه إتمام هذا العمل، أتقدم باهداء ثمرته الى

الوالدين الغاليين العزيزين حظهما الله

الى كل الاخوة والأخوات وأبنائهم وأزواجهم

الى كل الاحباب والاصدقاء جميعا دون استثناء

والى كل من يعرفني من قريب او بعيد

برحال حمزة

# فهرس المحتويات

## فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
أ	المقدمة العامة
01	الفصل الأول: الإطار النظري للتحليل المالي
02	المبحث الأول: عموميات حول التحليل المالي
02	المطلب الأول: مفهوم التحليل المالي
02	1- تعريف التحليل المالي
05	2- أهمية التحليل المالي
06	المطلب الثاني: أهداف ومنهجية التحليل المالي
06	1- أهداف التحليل المالي
06	1-1- الأهداف الداخلية
07	1-2- الأهداف الخارجية
08	2- منهجية التحليل المالي
10	المطلب الثالث: أنواع التحليل المالي
10	1- حسب الجهة القائمة بالتحليل
10	2- حسب الزمن
12	3- حسب الهدف من التحليل
12	4- حسب الفترة التي يغطيها التحليل
13	المبحث الثاني: مقومات التحليل المالي
13	المطلب الأول: مراحل وخطوات التحليل المالي
16	المطلب الثاني: مصادر معلومات التحليل المالي
16	1- الميزانية المالية
19	2- جدول حسابات النتائج
22	3- جدول تدفقات الخزينة
24	4- جدول تغيرات الأموال الخاصة
25	المطلب الثالث: أدوات التحليل المالي

## فهرس المحتويات

25	1- مؤشرات التوازن المالي
25	1-1- رأس المال العامل
26	1-2- أنواع رأس المال العامل
27	2- النسب المالية
28	1-2- تعريف النسب المالية
28	2-2- أنواع النسب المالية
31	2-3- أهمية النسب المالية
31	2-4- أهداف النسب المالية
33	خلاصة الفصل الأول
35	الفصل الثاني: مدخل للقرارات التمويلية
36	المبحث الأول: ماهية اتخاذ القرارات
36	المطلب الأول: تعريف اتخاذ القرارات
38	المطلب الثاني: أنواع القرارات
38	1- تقسيم القرارات وفقا للوظائف الأساسية
39	2- تقسيم القرارات وفقا لإمكانية برمجتها
40	3- تقسيم القرارات وفقا لظروف اتخاذها
42	4- تقسيم القرارات وفقا لمدى توفر حجم المعلومات
42	5- تقسيم القرارات وفقا للمشاركة في إتخاذها
43	6- تصنيف القرارات وفقا لأهميتها
44	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في إتخاذ القرار
45	1- عدم الثقة من كلا الجانبين.
45	2- ضعف تفهم كل طرف لأهداف الطرف الآخر:
45	3- ضعف الاتصال داخل المؤسسة وفيما بين المؤسسات و بين المؤسسات والحكومة
46	المبحث الثاني: مصادر التمويل وعلاقتها بإتخاذ القرارات
46	المطلب الأول: تعريف التمويل وأشكاله

فهرس المحتويات

46	1- تعريف التمويل
48	2- أشكال التمويل
48	2-1- بحسب المدة التي يستغرقها التمويل
49	2-2- حسب مصدر الحصول عليه
49	2-3- حسب الغرض من استخدامه
49	المطلب الثاني: مصادر التمويل
49	1- التمويل الداخلي
50	1-1- التمويل الذاتي
54	1-2- التنازل عن الاستثمارات
55	2- التمويل الخارجي
55	2-1- التمويل الخارجي المباشر
59	2-2- التمويل الخارجي غير المباشر
64	المطلب الثالث: دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات التمويلية
64	1- دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية قصيرة الأجل
65	2- دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية متوسطة وطويلة الأجل
66	خلاصة الفصل الثاني
68	الفصل الثالث: دراسة حالة للمؤسسة الوطنية لمناجم الفوسفات SOMIPHOS
69	المبحث الأول: تقديم عام للمؤسسة محل الدراسة
69	المطلب الأول: النشأة والتعريف للمؤسسة محل الدراسة
69	1-1- المركب المنجمي لجبل العنق CMDO
70	1-2- وحدة المنشآت المينائية بعنابة IPA
70	1-3- مركز الدراسات التطبيقية والبحوث التطويرية CERAD
71	1-4- وحدة المقر
71	2- مراحل التطور التاريخي لمؤسسة مناجم الفوسفات Somiphos:
72	2-1- شركة مناجم الحديد SOMIFER
72	2-2- شركة البوزولان مواد البناء SPMC

فهرس المحتويات

72	2-3- شركة السباكة بالونزة SFO
72	2-4- شركة نقل الموارد المنجمية SOTRAMINES
73	2-5- شركة العقارات والبناء
73	2-6- شركة مناجم الفوسفات SOMIPHOS
73	3- الأهداف العامة للمؤسسة
74	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمؤسسة محل الدراسة
74	1- الهيكل التنظيمي
80	المطلب الثالث: طبيعة نشاط المؤسسة محل الدراسة
80	1- أنشطة المؤسسة
80	1-1- الأنشطة الإنتاجية
83	1-2- الأنشطة التجارية
84	1-3- الأنشطة الخدمية
84	1-4- الأنشطة التطويرية
86	المبحث الثاني: تحليل النتائج والاجابة عن الفرضيات
86	1- عرض جانب الاصول للميزانية
87	2- عرض جانب الخصوم للميزانية
89	ثانيا: عرض جدول حسابات النتائج
91	ثالثا: الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة محل الدراسة
92	رابعا: حساب مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة مناجم الفوسفات من سنة 2016 الى سنة 2018
92	1- رأس المال العامل
92	2- إحتياجات رأس المال العامل
93	3- حساب الخزينة "السيولة النقدية" للمؤسسة
94	خامسا: حساب النسب المالية للمؤسسة محل الدراسة
94	1- حساب النسب المالية
94	2- حساب نسب النشاط للمؤسسة محل الدراسة

## فهرس المحتويات

95	3- حساب نسب الربحية للمؤسسة محل الدراسة
95	4- حساب نسب المردودية للمؤسسة محل الدراسة
98	الخاتمة العامة
101	قائمة المراجع
	قائمة الملاحق
	الملخص

فهرس الجداول

والأشكال

فهرس الجداول والأشكال

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
86	جانب الاصول من ميزانية المالية لمؤسسة مناجم الفوسفات من سنة 2016 الى سنة 2018	01
87	جانب الخصوم من الميزانية المالية لمؤسسة مناجم الفوسفات من سنة 2016 الى سنة 2018	02
89	جانب الاصول من الميزانية المالية لمؤسسة مناجم الفوسفات من سنة 2016 الى سنة 2018	03
91	الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مناجم الفوسفات من سنة 2016 الى سنة 2018	04
92	يوضح حساب رأس المال العامل	05
92	يوضح حساب احتياجات رأس المال العامل	06
93	يوضح حساب الخزينة	07
94	يوضح حساب النسب المالية	08
94	حساب نسب النشاط	09
95	حساب نسب الربحية	10
95	حساب نسب المردودية	11

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
83	مراحل العملية الإنتاجية في المؤسسة الوطنية لمناجم الفوسفات	01

المقدمة

العامّة

لقد شغلت المؤسسة الاقتصادية حيزاً معتبراً في كتابات وأعمال الاقتصاديين بمختلف حياتهم الإيديولوجية، باعتبارها النواة الأساسية للنشاط الاقتصادي في المجتمع، لأنه إطار يمارس فيه المنظم نشاطه الاقتصادي من خلال المزج بين مصادر التمويل الذاتية والخارجية بإتباعها طرق ومحددات تمويلية تتماشى ونشاط هذه المؤسسات، لتلبية حاجيتها المالية حفاظاً على تنميتها واستقرارها ومسايرة للوتيرة المرتفعة في معدلات نمو المؤسسات.

يعتبر التحليل المالي ضرورة قصوى للتخطيط المالي السليم، والذي ازدادت أهميته في ظل تعقد و توسع أنشطة المؤسسات الاقتصادية، حيث أصبح لزاماً على المدير المالي التعرف على المركز المالي للمؤسسة قبل التفكير في وضع الخطط المستقبلية، ونتيجة 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، كما أن الأرقام المطلقة التي تظهرها هذه القوائم لم تعد قادرة على تقديم صورة عن الوضعية المالية للمؤسسات، لذلك لا بد من خضوع تلك البيانات للفحص والتدقيق والتحليل بهدف دراسة أسباب نجاحها أو فشلها، و بيان جوانب القوة و الضعف فيها.

فتكون المؤسسة مطالبة بادراج قرارات التمويل ضمن الأدوات الفعالة الكفيلة بترشيد استخدام الموارد فتلجأ للبحث عن مصادر تمويل جديدة عندما تكون مصادر التمويل الذاتية غير كافية لمواجهة احتياجاتها أو لأنها لا ترغب في استعمال المزيد منها لأسباب تتعلق بالربحية أو التوقيت

## الإشكالية

**ما هو دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات داخل المؤسسة؟**

وضمن سياق الإجابة عنه يمكننا طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ما المقصود بالتحليل المالي؟ وما هي أدواته؟
- هل يساهم التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية؟
- كيف يستخدم التحليل المالي في إتخاذ القرارات التمويلية في مؤسسة فيرفوس؟

### فرضيات الدراسة

للإجابة على الإشكالية والأسئلة المطروحة ارتأينا أن نضع الفرضيات التالية:

- 1- يساهم التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة.
- 2- التحليل المالي هو دراسة القوائم المالية باستخدام أساليب رياضية.
- 3- تستخدم النسب والمؤشرات المالية لاتخاذ القرارات التمويلية في مؤسسة فيرفوس.

### أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية الدراسة فيما يلي:

- يعتبر موضوع التحليل المالي من أهم القضايا التي نالت اهتمام البحث العلمي من أجل تفسير السلوك التمويلي للمؤسسة الاقتصادية؛
- التعرف على أهم المصادر التمويلية المتاحة للمؤسسة الاقتصادية؛
- أهمية التحليل المالي والتي تكمن في القدرة على تشخيص الحالة المالية الفعلية للمؤسسة.
- تساهم هذه الدراسة من خلال فهم المحددات التي تفسر التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية على إجراء جملة من الإصلاحات على النظام المالي من أجل تكيفه مع متطلبات اقتصاد السوق.

## أهداف الدراسة:

- الاحتكاك المباشر بالميدان العملي للمؤسسة.
- محاولة التعرف على الأسلوب المنتهج في اتخاذ القرارات من طرف المؤسسة للمحافظة على توازنها المالي.
- التعرف على كفاءة التحليل المالي و مدى فعاليته في تشخيص المشكلة في الميدان.
- الكشف عن العيوب و النقص الموجودة في القرارات المتخذة.

## أسباب اختيار الموضوع

- يعود سبب اختيارنا لهذا الموضوع إلى الأهمية التي يكتسبها ونوجزها فيما يلي:
- معرفة كيفية التحليل المالي في دراسة واطهار وضعية المؤسسة من خلال المؤشرات المالية.
  - الرغبة الشخصية في البحث في هذا الموضوع.
  - الصلة المباشرة لهذا الموضوع والتخصص العلمي الذي ندرسه.

## الدراسات السابقة

- دراسة قريشي يوسف، وهي أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2005، بعنوان " سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر".
- دراسة اليمين سعادة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماجستير، جامعة باتنة، 2002 بعنوان " استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها"
- دراسة تودرت أكلي مذكرة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماجستير، جامعة الجزائر، 2009، بعنوان التحليل المالي في ظل نظام المحاسبي المالي

## الحدود المكانية والزمانية

الحدود الزمانية: منذ تاريخ فيفري 2020

الحدود المكانية: على مستوى مؤسسة فيرفوس

## المنهج المتبع

من أجل الإجابة على مختلف التساؤلات المطروحة والتي تعكس إشكالية الدراسة، ومن أجل اختبار صحة الفرضيات المذكورة سابقا، فقد اعتمدنا في دراستنا لهذا الموضوع على المنهج الوصفي التحليلي ودراسة حالة، ففي الجانب النظري اعتمدنا على أسلوب الوصفي على دراسة وعرض وتحليل مختلف البيانات وذلك عن طريق مفاهيم وطرق استخدام التحليل المالي في عملية اتخاذ القرارات، أما الجانب التطبيقي طبقنا منهج دراسة حالة من خلال تحليل نتائج ميزانيات بالمؤسسة.

## هيكل الدراسة

من أجل الإحاطة بموضوع " دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية " ، واختبار صحة الفرضيات، بدأنا بمقدمة عامة كمدخل للموضوع تم قمنا بتقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول مترابطة كالاتي:

الفصل الأول: الذي سيتم التطرق فيه لدراسة التحليل المالي من خال التطرق الى

عموميات حول التحليل المالي و مقومات التحليل المالي

الفصل الثاني: سيخصص هذا الفصل للتطرق إلى ماهية اتخاذ القرارات ومصادر

التمويل وعلاقتها باتخاذ القرارات

الفصل الثالث: سيخصص هذا الفصل إلى الدراسة الميدانية على مستوى مؤسسة فيرفوس والتطرق إلى استعمال أدوات التحليل المالي في اتخاذ القرارات ومختلف النتائج المتوصل إليها.

تنتهي الدراسة بخاتمة استطعنا من خلالها حوصلة أهم الأفكار التي تضمنها البحث كما نقوم بالإجابة على الإشكالية المطروحة في المقدمة، إضافة إلى جملة من النتائج و الاقتراحات التي أرينا أنها مناسبة.

### صعوبات الدراسة

ككل الأبحاث و الدراسات واجهتنا العديد من الصعوبات متعلقة أساسا بقلّة مصادر المعلومات نتيجة إغلاق جميع المكتبات بسبب الوضع الخاص الذي تمر به البلاد من تفشي فيروس كورونا مما جعلنا نلجأ إلى البحث عن المراجع الرقمية التي بدورها لم يكن من السهل الحصول عليها

# الفصل الأول

## الإطار النظري للتحليل

### المالي

يعتبر التحليل المالي من أهم الأدوات التي يستعين بها متخذ القرار المالي في حالة استخدام الأموال، أو في حالة الحصول عليها، ويهتم بتجميع البيانات والمعلومات الخاصة بالقوائم المالية للمؤسسة، وإجراء التصنيف اللازم لها ثم إخضاعها إلى دراسة تفصيلية دقيقة وإيجاد الربط والعلاقة فيما بينها.

حيث يستعمل المسير المالي العديد من الطرق من أجل تقييم الوضعية المالية للمؤسسة من خلال التحقق من المؤشرات المالية للمؤسسة من أجل عدم الوقوع في حالات العسر وما ينجر عنها من نتائج سلبية، وكذلك تحليل مختلف التدفقات المالية من أجل تحديد مصادر الحصول على الأموال والاستثمارات التي وجهت لها، وأخيراً يستعمل المسير المالي النسب المالية في التحليل باعتبارها وسيلة سهلة للاستعمال وتمكن من إعطاء نتائج واضحة عن وضع المؤسسة المالي

بناء على ما سبق قد تم تقسيم الفصل إلى المباحث الآتية:

المبحث الأول: عموميات حول التحليل المالي

المبحث الثاني: مقومات التحليل المالي

**المبحث الأول: عموميات حول التحليل المالي**

يعتبر التحليل المالي من أهم التقنيات التي تعتمد عليها المؤسسة في تقييم أدائها المالي وتحديد نقاط القوة والضعف في مركزها المالي، وذلك من خلال تحليل مختلف المعلومات والبيانات المالية وتفسير النتائج المحصل عليها، بما يسمح لها بمعرفة الوضعية المالية للمؤسسة وقدرتها الحالية والمستقبلية على تحقيق الأرباح والنمو والاستمرارية، وعليه سيتم التعرض الى مفهوم التحليل المالي، أهدافه ومنهجيته وصولاً الى أنواع التحليل المالي.

**المطلب الأول: مفهوم التحليل المالي****1- تعريف التحليل المالي:**

يرتبط التحليل المالي ارتباطاً وثيقاً بحاجة الأطراف المختلفة التي لها علاقة بمشروع معين، لمعرفة التغييرات الاقتصادية التي حدثت في مسار أعماله خال فترة معينة، واتجاهات تطورت مستقبلاً، ولمعرفة المتغيرات التاريخية والتنبؤات بالمستقبل، يستعان بالتحليل المالي من أجل دراسة الماضي ومقارنته بالحاضر استشفاف المستقبل، فهو بهذا المعنى علم يختص بصناعة المعلومة لمساعدة ذوي الصلة باتخاذ القرارات المتعلقة بالمشروع.

وتأسيساً على ما تقدم، فقد وردت تعاريف للتحليل المالي قد نذكر منها:

**1-1- التعريف الأول:** يعرف التحليل المالي على أنه عبارة عن عملية معالجة البيانات المالية المتاحة عن مؤسسة ما، لأجل الحصول على معلومات تستعمل في عمليات اتخاذ القرارات في تقييم أداء المؤسسة في الماضي والحاضر وكذلك في تشخيص أية مشكلة مالية موجودة، وتوقع ما سيكون عليه الوضع في المستقبل. (1)

(1) خالد توفيق الشمري: " التحليل المالي والاقتصادي "، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص: 54.

**1-2- التعريف الثاني:** انه أداة لتحديد نقاط القوة والضعف في الأنشطة والفعاليات الخاصة بالشركة وبشكل يضمن لها إعداد الخطط المستقبلية في ضوء نقاط القوة، ووضع الحلول المناسبة لمعالجة نقاط الضعف أو الحد منها، حيث يجعل التحليل المالي وسيلة لربط كتغيرات البيئة الخارجية (الفرص التهديدات) مع عناصر البيئة الداخلية (جوانب القوة والضعف) ، أي الوصول الى ما يعرف بتحليل SWOT بالإدارة الاستراتيجية. (1)

والتحليل المالي في جوهره لا يخرج عن الدراسة التفصيلية للبيانات المالية والارتباط فيما بينها، واثارة الأسئلة حول مدلولها في محاولة تفسير أسباب التي أدت إلى ظهور هذه البيانات بالكيفيات التي هي عليها، مما يساعد على اكتشاف نقاط القوة والضعف في السياسات المالية المختلفة التي تعمل المؤسسة على إظهارها.

**1-3- التعريف الثالث:** في حين يعرفه البعض الآخر على أنه عملية يتم من خلالها استكشاف أو انشقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المؤسسة، تساهم في تحديد أهمية وخواص الأنشطة التشغيلية والمالية للمؤسسة، وذلك من خال معلومات تستخرج من القوائم المالية ومصادر أخرى لكي يتم استخدام هذه المؤشرات في تقييم أداء المؤسسة بقصد اتخاذ القرار المناسب. (2)

**1-4- التعريف الرابع:** هو الضمان المستمر للأموال اللازمة والضرورية للمؤسسة ولتجهيزها العقلاني واستقلالها المالي بتقديم الأموال في الوقت الملائم وبأقل تكلفة وبدون المساس بالاستقلالية المالية للمؤسسة إزاء ما يحيط بها أو إمكانية عملها الصناعي والتجاري. (3)

(1) عدنان تايه النعيمي: "التحليل والتخطيط المالي"، دار اليازوري، عمان، 2008، ص:20

(2) وليد ناجي الحيايلى: "الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي"، مؤسسة الوراق، عمان، 2004، ص ص : 21-22

(3) ناصر دادى عدون: "تقنيات مراقبة التسيير التحليل المالي"، دار المحمدية العامة، الجزائر، الطبعة الأولى، 1998، ص:12

كذلك يعرف على أنه "عبارة عن عملية معالجة منظمة للبيانات المتاحة عن مؤسسة ما للحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ قرارات وتقييم أداء المؤسسات التجارية والصناعية في الماضي والحاضر وتشخيص أية مشكلة موجودة سواء كانت مالية او تشغيلية وتوقع ما سيكون عليه الوضع في المستقبل".<sup>(1)</sup>

**1-5- التعريف الخامس:** التحليل المالي هو دراسة وتقييم المركز المالي في فترة زمنية معينة قد تكون في الماضي أو الحاضر، بالاستناد الى مختلف الوثائق المحاسبية والبيانات الاقتصادية والمالية المرتبطة بنشاطها وحالتها خلال فترة معينة، بهدف الوصول لتقييم مختلف السياسات الداخلية التي تؤثر على ربحية المؤسسة ومدى ملاءتها المالية وقدرتها على تحقيق المردودية، وهذا من خلال دراسة توازنها المالي وسياسات الاستثمار والتمويل ودرجة المخاطر والسوق بالاعتماد على مجموعة من الأدوات والمؤشرات المالية.<sup>(2)</sup>

خلاصة القول من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أو يمكن تعريف التحليل المالي أنه دراسة محاسبية، فهو عبارة عن فحص للقوائم المالية والبيانات المنشورة لمؤسسة معينة لفترة أو فترات ماضية قصد تقديم المعلومات التي تفيد المؤسسة.

وعليه فهو عبارة عن مجموعة من الدراسات التي تجري على البيانات المالية بهدف بلورة المعلومات وتوضيح مداولتها، وتركيز الاهتمام على الحقائق التي تكون كبيرة وراء زحمة الأرقام، وهو يساعد في تقييم الماضي كما يساهم في الاستطلاع على المستقبل وتشخيص المشكلات وكذا الخطوط الواجب اتباعها.

(1) محمد مفلح عقل: " مقدمة في الادارة المالية والتحليل المالي " ، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص:232

(2) مبارك لسوس: " التسيير المالي " ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004 ، ص: 16

## 2- أهمية التحليل المالي

- تلجأ الإدارة المالية للتحليل المالي لتحقيق جملة من الأهداف منها: (1)
- ✓ التعرف على حقيقة الوضع المالي للمنشأة، إذ يعتبر وسيلة الإدارة المالية في تقييم الوضع المالي والوضع النقدي.
  - ✓ يساعد التحليل المالي في تقييم الأداء التشغيلي من خلال تقييم نتائج قرارات الاستثمار وقرارات التمويل.
  - ✓ يعتبر أداة للتحليل الاستراتيجي يسمح بالتعرف على نقاط القوة والضعف في أداء المؤسسة.
  - ✓ تقييم أداء المؤسسة من جانب الاستغلال ومما تم اتخاذه من قرارات استثمار وتمويل وبالتالي فهو يسمح بمعرفة حسن استخدام الموارد المتاحة بكفاءة.
  - ✓ المساعدة على التخطيط المالي الجيد،
  - ✓ المساعدة على الرقابة كتقييم الأداء لاتخاذ الإجراءات التصحيحية الملائمة. (2)
  - ✓ يضمن التحليل المالي مقارنة البيانات والمعلومات الفعلية مع البيانات والمعلومات المخططة، وتحديد الانحرافات وبالتالي تحليلها ومعرفة أسبابها باستخدام بعض الأساليب الفنية وصياغة النماذج.
  - ✓ يساعد التحليل المالي في تمكين الإدارة من رسم أهدافها وسياساتها التشغيلية وبالتالي يضمن لها الدقة في إعداد الخطط السنوية اللازمة لمزاولة النشاط الاقتصادي.
  - ✓ يهدف التحليل المالي إلى دراسة وتقييم الجدوى الاقتصادية. (3)

(1) حمزة محمود الزبيدي: " التحليل المالي - تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل " ، الوراق للنشر والتوزيع، عمان 2000 ، ص ص: 20-

(2) عبد الله عبد الله السنفي: " الإدارة المالية " ، دار الكتاب الجامعي، صنعاء، 2013، ص: 156

(3) شنوف شعيب: " التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي " ، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة

✓ تقييم المركز المالي للمؤسسة ومدى استطاعتها تحمل أعباء والتزامات الوفاء بالديون الخارجية.

✓ دراسة وقياس المردودية (التجارية، الاقتصادية، والمالية)<sup>(\*)</sup> للعمليات المحققة من طرف المؤسسة خلال النشاط.

✓ الحكم على مدى تطبيق التوازنات المالية في المؤسسة وإمكانية تطورها في المستقبل.

✓ بناء قاعدة معلومات يمكن الاعتماد عليها في عملية اتخاذ القرارات المرحلية والتقديرات المستقبلية.

✓ تقييم ودراسة سياسات التمويل، الاستثمار، السداد والتحصيل والاقتراض ومدى تأثيرها على الوضعية المالية في المؤسسة.

✓ مقارنة الوضعية المالية للمؤسسة مع المؤسسات الأخرى من نفس القطاع.<sup>(1)</sup>

## المطلب الثاني: أهداف ومنهجية التحليل المالي

### 1- أهداف التحليل المالي

تختلف أهداف التحليل المالي باختلاف الأطراف التي تستعمله، فهناك الطرف الداخلي الذي يعتبر أساسى وضرورى لاتخاذ القرارات المالية أو توسيع الاستثمار، والطرف الخارجي كالمؤسسات المصرفية والمساهمين، ويمكن تلخيص الاهداف فيما يلي: <sup>(2)</sup>

1-1- الأهداف الداخلية : هناك عدة أهداف داخلية للتحليل المالي وهي :

➤ البحث عن شروط التوازن المالي وقياس مردودية الأموال المستثمرة.

<sup>(1)</sup> عبد الكريم اللطيف: " محاضرات في التحليل المالي المتقدم " ، مذكرة ماستر، قسم علوم التسيير، تخصص محاسبة وجباية معقمة، كلية العلوم التجارية والاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس 2014، ص ص: 4-5

<sup>(2)</sup> ناصر دادي عدون: " مرجع سبق ذكره " ، ص: 11

➤ معرفة المركز المالي للمؤسسة والتنبؤ بالأخطار المالية التي قد تتعرض لها بواسطة المديونية.

➤ الحكم على مدى صلاحية السياسات المالية والتشغيلية للفترة تحت التحليل وبصفة عامة إعطاء حكم على التسيير المالي للفترة تحت التحليل.

➤ تحديد الاحتياجات المالية للمؤسسة.

➤ إجراء فحص للسياسات المالية المتبعة من طرف المؤسسة وذلك عن طريق الدراسة التفصيلية للبيانات المالية، لفهم مداولاتها ومحاولة تفسير الأسباب التي أدت الى ظهورها بالكميات والكيفيات التي هي عليها، مما يساعدنا على اكتشاف نقاط القوة والضعف في السياسات المالية التي تعمل في إطارها المؤسسة .

➤ تضع المعلومات المتوصل إليها للاستفادة منها في الرقابة العامة لنشاط المؤسسة، وجعلها كذلك كأساس للتقديرات المستقبلية (مثل الميزانية التقديرية للاستثمارات الخزينة...).

➤ توفير المعلومات والبيانات التي هي سياسة المؤسسة لاتخاذ القرارات.

➤ استراتيجية في الوقت المناسب منها قرارات الاستثمار الاختيار بين وسائل التمويل وسياسة قروض اتجاه العملاء توزيع الأرباح وتغيير رأس المال.

### 1-2- الأهداف الخارجية : نذكر منها على النحو التالي: (1)

➤ تعتمد البنوك على التحليل المالي خاصة في اخذ القرارات الخاصة بالاقتراض أين يطلب من المؤسسة تقديم تقارير عن سيولتها لغرض معرفة قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها.

➤ مقارنة الوضعية المالية للمؤسسة مع المؤسسات الأخرى من نفس القطاع وإظهار نقاط القوة والضعف التي تتميز بها المؤسسة.

(1) هاني منور: " دور التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة " ، مذكرة ماستر في علوم المالية والمحاسبة، تخصص محاسبة ومراقبة التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية علوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، 2017 ، ص:6

- اقتراح سياسات مالية لتغيير الوضعية المالية الاستقلالية للمؤسسة.
- تقييم النتائج المالية وبواسطتها يمكن تحديد الأرقام الخاضعة للضريبة.

## 2- منهجية التحليل المالي

لا بد من التنبيه بأن طريقة التحليل المالي يجب أن تترك في تفصيلاتها لرأي المحلل المالي، ولكن ليس هناك مانع من وضع بعض المبادئ العامة لكي لتكون مدخل عام أساسي لمنهجية التحليل المالي ومن الأسس العامة ما يأتي: (1)

**2-1- تحديد الهدف الذي يسعى إليه المحلل:** يجب أن يتجنب المحلل الأعمال غير اللازمة، وتوجيه جهده على العمل الذي يخدم هذا الهدف مباشرة.

**2-2- تحديد فترة تحليل القوائم المالية:** والخاصة بسنة واحدة وهذا لا يكفي لأنها قد لا تكون معبرة عن الاتجاه العام للأداء.

**2-3- تحديد المعلومات التي يحتاجها المحلل للوصول إلى غايته:** فرغبة العميل بالوفاء تعتمد على أدبياته، والمعلومات المتعلقة بقدرته على الوفاء بالتزاماته فيمكن الحصول عليها من خلال حساب سيولته.

**2-4- اختيار أسلوب وأداة التحليل الأنسب:** لأن المشكلة موضوع البحث هي السيولة لذا تستعمل الأدوات التحليلية المعبرة عن هذه النسبة.

**2-5- استعمال المعلومات والمقاييس لاتخاذ القرار أو الإجراء المطلوب:** وتعتبر هذه الخطوة الأصعب والاكثُر أهمية، وتحتاج إلى استعمال مقدار كبير من التركيز الذهني والحكمة والمهارة والجهد لتقييم ما يقف خلف الأرقام من حقائق.

**2-6- اختيار المعيار المناسب:** لقياس النتائج بناء عليه، ولا مانع من استعمال أكثر من معيار.

(1) أيمن الشنطي: " مقدمة في الإدارة والتحليل المالي " ، دار البداية للنشر والتوزيع ، عمان ، 2007، ص ص: 176-177

2-7- تحديد الانحراف عن المعيار المقاس عليه: للوقوف على أهمية الانحراف بالأرقام المطلقة والنسبية. (1)

2-8- تحليل أسباب الانحراف وتحديدها: بعد العملية السابقة يجب معرفة الأسباب الحقيقية والتي أدت إلى الانحراف عن المعيار المستخدم.

2-9- وضع التوصية المناسبة بشأن نتائج التحليل: تعتبر آخر خطوة في عملية التحليل المالي وهذا من أجل الخروج بتوصيات واستنتاجات حول النشاط المالي للشركة (2)

تجدر الإشارة أنه من النادر جدا أن يتاح للمحلل جميع الحقائق عن الحالة التي يقوم بتحليلها، لذا نجد أن معظم المحللين يعملون في ظل ظروف غير مؤكدة بسبب عدم كفاية المعلومات. وفي مثل هذه الظروف لا يكون دور التحليل المالي إلا التقليل من حالة عدم التأكد وليس إلغائها كلياً، وعند كتابة المحلل لتقريره عليه أن يراعي ترتيب أفكاره وتسلسل منطقته، كما يجب عليه مراعاة طريقة عرضه على القارئ، بحيث يميز التقرير بشكل واضح بين تفسيرات واستنتاجات المحلل والحقائق والمعلومات التي استندت إليه هذه التفسيرات والاستنتاجات، وذلك ليتمكن القارئ من متابعة المنطق الذي اتبعه المحلل في الوصول إلى استنتاجاته، وليتمكن من إبداء رأيه إذا اختلف مع المحلل، هذا ومن المناسب أن يضمن المحلل تقريره البنود التالية (3) :

- معلومات عن خلفية المؤسسة موضوع التحليل والصناعة التي تنتمي إليها والمحيط الاقتصادي الذي تعمل فيه.
- المعلومات المالية وغير المالية المستعملة في التحليل.

(1) هاني منور : " مرجع سبق ذكره " ، ص:9

(2) بن مالك عمار: " المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء - دراسة حالة شركة إسمنت السعودية - للفترة الممتدة من 2006 - 2010 " مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2010-2011، ص: 18

(3) أيمن الشنطي: " مرجع سبق ذكره " ، ص ص: 177-178

- الافتراضات الخاصة بالظروف الاقتصادية والظروف الأخرى التي وضعت استناداً إليها التقديرات الخاصة بالتحليل.
- تحديد الإيجابيات والسلبيات الكمية منها والنوعية التي يراها المحلل في عناصر التحليل الأساسية.
- الاستنتاج الذي يخرج به المحلل نتيجة العمل التحليلي الذي قام به.

### المطلب الثالث: أنواع التحليل المالي

هناك عدة أنواع من التحليل المالي ناتجة عن طريقة التبويب التي يستخدمها المحلل، أو الأسس التي يعتمد عليها في التحليل بصورة عامة سيتم الإشارة إلى بعض هذه الأنواع: (1)

#### 1- حسب الجهة القائمة بالتحليل:

**1-1- تحليل داخلي :** وهو التحليل الذي تقوم به جهة داخلية أي من داخل المؤسسة المراد إجراء تحليل لها.

**1-2- تحليل خارجي :** هذا النوع من التحليل تقوم بإجرائه جهات من خارج المؤسسة كالبنوك والمصارف والغرف التجارية والصناعية وفي أيامنا هذه المكاتب المتخصصة في الحسابات والتدقيق. (2)

#### 2- حسب الزمن:

**1-2- التحليل المالي الرأسي (العمودي):** هو تحليل العلاقة بين بنود نفس القائمة المالية (قائمة المركز المالي أو قائمة الدخل) خلال فترة زمنية واحدة، من أجل بيان

(1) علي خلف عبد الله: " التحليل المالي للرقابة على الأداء والكشف عن الإنحرافات "، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، الأردن، 2015، ص ص: 56-57

(2) عبد الكريم اللطيف: " مرجع سبق ذكره " ، ص: 8

الوزن النسبي لكل بند منها، لذلك فهو نوع من التحليل الساكن لأنه لا يراعي الزمن. (1)

ويتم في هذا النوع من التحليل نسبة بند من بنود أحد القوائم المالية الواحدة إلى مجموعة أكبر فمثلا يتم تحديد نسبة المدينين إلى الأصول المتداولة أو نسبة الآلات على أصول ثابتة أو إلى إجمالي الأصول، وهكذا بالنسبة للخصوم هذا فيما يخص قائمة المركز المالي، أما قائمة الدخل فيتم تحديد نسبة أحد البنود إلى المبيعات، ويمكننا استخدام هذا التحليل أيضا لتحليل قائمة الدخل حيث تنسب كل عناصر قائمة الدخل إلى المبيعات أو صافي المبيعات، مثلا كأن تنسب تكلفة المبيعات إلى قيمة المبيعات، ويتميز التحليل الرأسي بضعف الدلالة لأنه يعتبر تحليلا ساكنا ولا يصبح هذا التحليل مفيدا إلا إذا تمت مقارنته مع نسب أخرى ذات نفس الدلالة، لذلك نجد أن استخدامه بشكل منفرد لا يوفر مؤشر جيدا على مدى قوة أو ضعف الحالة تحت الدراسة (2) بمعنى أن يتم تحليل كل قائمة مالية بشكل مستقل عن غيرها، كما يتم بشكل رأسي لعناصر القائمة المالية لموضوع التحليل، ويتسم هذا التحليل بالسكون والثبات لأنه يدرس العلاقة بين حسابين أو مجموعتين في فترة زمنية محددة. (3)

**2-2- التحليل الأفقي:** يعني دراسة التغيرات الحادثة في عناصر القوائم المالية على مدى عدة فترات زمنية، ولذلك يدعي بالتحليل المتحرك وهو أفضل من التحليل الرأسي الذي يقتصر على دراسة العناصر التي تظهر في القوائم المالية لفترة زمنية واحدة، وتحليل العلاقات بينها، وهنا يلاحظ أن كلا النوعين يعتبران هاما ووسيلتان ضروريتان بالنسبة للمحلل المالي (4).

(1) حمزة محمود الزبيدي: "مرجع سبق ذكره"، ص: 56

(2) علي خلف عبد الله: "مرجع سبق ذكره"، ص: 57

(3) وليد ناجي الحيايلي: "الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي"، "مرجع سبق ذكره"، ص: 29

(4) منير محمد شاكر: "التحليل المالي مدخل صناعة القرارات"، دار وائل للنشر، عمان، 2005، ص: 39-41

فهو يهتم بمتابعة تطور بند معين من قائمة مالية معينة خلال عدة فترات زمنية، ويرصد التغير الحاصل فيه بالزيادة أو النقصان، لذلك يعتبر نوعاً من التحليل الديناميكي. (1)

### 3- حسب الهدف من التحليل: (2)

- ✓ تحليل قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير.
- ✓ تحليل قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل الطويل.
- ✓ التحليل المالي لتقويم ربحية المؤسسة.
- ✓ التحليل المالي لتقويم الأداء.
- ✓ التحليل المالي لتقويم التناسق في الهيكل التمويلي العام للمشروع ومجالات استخدامات.

### 4- حسب الفترة التي يغطيها التحليل:

يمكن تبويب التحليل المالي إستناداً إلى طول الفترة الزمنية التي يغطيها التحليل إلى ما يلي: (3)

4-1- التحليل المالي قصير الاجل : قد يكون التحليل رأسياً أو أفقياً ولكنه يغطي فترة زمنية قصيرة ، ويهدف منه قياس قدرات وإنجازات المشروع في الأجل القصير، وغالباً ما يركز هذا النوع من التحليل على قابلية المشروع في الأجل القصير على تغطية التزاماته الجارية وتحقيق الإيرادات التشغيلية، لذلك غالباً ما يسمى بتحليل السيولة وهذا النوع من التحليل يهتم بالدرجة الأولى بالدائنين والبنوك.

(1) حمزة محمود الزبيدي: " مرجع سبق ذكره " ، ص:60

(2) وليد ناجي الحيايلى: " الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي "، إثراء للنشر والتوزيع ، الاردن ، 2009، ص:31

(3) مويحي إلياس: " دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات في المؤسسة الاقتصادية "، مذكرة ماستر تخصص فحص محاسبي ، كلية

العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة ، 2014 ، ص ص: 6-7

## 4-2- التحليل المالي طويل الأجل :

يتناول التحليل المالي طويل الأجل هيكل المصادر والاستخدامات طويلة الأجل، وقدرة المنشأة على تحقيق الأرباح التي تسمح لها بتسديد أقساط الديون المستحقة مع فوائدها في المواعيد المحددة، ومدى انتظام توزيع الأرباح وتأثر ذلك على أسعار أسهمها في الأسواق المالية. (1)

## المبحث الثاني: مقومات التحليل المالي

من أجل نجاح 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 من مراعاتها، فإذا ما اعتبرنا أن الهدف النهائي للمحلل المالي هو توفير مؤشرات واقعية تعطي صورة عن جوانب نشاط المؤسسة هي أقرب ما تكون الى 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 أو أساليب وأدوات التحليل التي يستخدمها، ومنها كذلك ما يتعلق بالمعلومات التي يعتمد عليها.

## المطلب الأول: مراحل وخطوات التحليل المالي

هناك عدة خطوات محددة يستخدمها المحلل المالي في عملية تحليلية ولعل أهمها ما يلي: (2)

(1) منير شاكر محمد ، اسماعيل اسماعيل: " التحليل المالي مدخل صناعة القرارات" ، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 2005، ص:39

(2) محمد مطر: " التحليل المالي والانتمائي الأساليب والأدوات والاستخدامات العلمية " ، دار وائل للنشر، عمان، الاردن، الطبعة الأولى، 2000، ص:4

- ✓ تحديد الهدف أو الغاية من التحليل ويتعلق بقرار الإدارة حول ماهية العمل الذي تريده.
  - ✓ يقوم المحلل المالي بجمع المعلومات والبيانات المطلوبة حسب نوع التحليل، فإن هدف التحليل هو تقديم الهدف النهائي، فإن المحلل يقوم بجمع البيانات عن الأعباء والإيرادات لفترة زمنية معينة وتحديد المؤشرات التي لها دور كبير في أداء المشروع مثل المبيعات والإنتاج.
  - ✓ ينتقل المحلل بعد ذلك إلى تحديد أدواته التي سوف يطبقها في عملية التحليل وهذا يعتمد على المستوى العلمي والفني للمحلل.
  - ✓ يقوم المحلل باستخدام البيانات ذات الصلة من أجل الوصول إلى المؤشرات المرتبطة بغرض التحليل. (1)
  - ✓ بعد الوصول إلى المؤشرات يقوم بتحليلها من أجل معرفة اتجاهها المستقبلي.
  - ✓ تشغيل البيانات ذات الصلة بغاية التحليل بالاعتماد على الأدوات المستخدمة للوصول الى بعض المؤشرات المرتبطة بغرض التحليل.
  - ✓ ينتهي المحلل بعد ذلك إلى كتابة الاستنتاجات والتوصيات النهائية.
- ولكي يحقق المحلل المالي المتطلبات والشروط المقصودة هنا عليه مراعاة مايلي: (2)
- أن تتوفر لديه خلفية عامة عن المؤسسة ونشاطها التي ينتمي إليها وكذلك البيئة العامة المحيطة بها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية.
  - أن يبرز الفروض التي يبني عليها عملية التحليل، وكذلك المتغيرات الكمية والنوعية التي ترتبط بالمشكلة محل الدراسة.
  - أن لا يقف المحلل المالي عند مجرد كشف عوامل القوة ومواطن الضعف في نشاط المؤسسة، بل لابد من تشخيص أسبابها واستقراء اتجاهاتها المستقبلية.

(1) محمد مطر: "الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني"، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص: 5

(2) وليد ناجي الخيالي: "الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي"، مرجع سبق ذكره"، ص ص: 23-24

يتمتع المحلل المالي بالمعرفة والدراية الكافية بظروف المؤسسة الداخلية والخارجية قبل قيامه بتحليل بيانات المؤسسة، بالإضافة إلى ذلك لابد أن يكون مؤهلاً تأهياً علمياً مناسباً، ويتميز بخصائص المقدرة والديناميكية وقادراً على استخدام الأساليب والوسائل العلمية للتحليل المالي للوصول إلى غايات التحليل المالي وتفسير النتائج التي يتوصل إليها الاستقراء المستقبلي. (1)

بالإضافة إلى ما سبق يستند إلى مجموعة من المقومات والمبادئ التي يعتمد عليها لتحقيق أهدافه، ولعل أبرز هذه المقومات هي: (2)

- التحديد الواضح لأهداف التحليل.
- تحديد الفترة المالية التي يشملها التحليل، وتوفير بيانات مالية يمكن الاعتماد عليها.
- تحديد المؤشرات المناسبة للوصول إلى أفضل النتائج وبأسرع وقت.
- التفسير السليم لنتائج التحليل المالي حتى يصير استخدامها بصورة سليمة، بمعنى أن يؤدي التحليل إلى نتيجة غير قابلة للتأويل أو إعطاء تفسيرات متباينة.
- تمتع المحلل المالي بالمعرفة والدراية الكاملة بالبيئة الداخلية والخارجية المحيطة بالشركة بالإضافة إلى ذلك لابد أن يكون مؤهلاً من الناحية العلمية والعملية، وقادراً على تفسير النتائج التي يتوصل إليها الاستقراء المستقبلي.

#### المطلب الثاني: مصادر معلومات التحليل المالي:

تتعدد مصادر المعلومات التي يعتمد عليها التحليل المالي، باختلاف المقاصد والأهداف المراد الوصول إليها، وتنقسم هذه المصادر إلى مصادر داخلية تتمثل أساساً في البيانات والكشوفات المحاسبية للمؤسسات، ومصادر خارجية تتمثل في

(1) محمد مطر: مرجع " مرجع سبق ذكره " ، ص:5

(2) فهمي مصطفى الشيخ: " التحليل المالي " ، رام الله، فلسطين، 2008، ص:9

المؤشرات والمعطيات المستخلصة من محيط المؤسسة الاقتصادي والمالي، ومن بين هذه المصادر الميزانية المحاسبية وجدول حسابات النتائج<sup>(1)</sup>.

## 1- الميزانية المالية:

### 1-1- تعريف الميزانية المالية:

هي مرآة تعكس الوضع المالي للمؤسسة في لحظة معينة من خلال ما تحويه من أصول وخصوم، ويتعبّر آخر فإن الميزانية العامة ما هي إلا صورة فوتوغرافية للأوضاع المالية في لحظة معينة<sup>(2)</sup>.

### 1-2- عناصر الميزانية المالية:

تتكون الميزانية المالية من شقين شق الجانب المدين ويتمثل في الأصول وشق الجانب الدائن ويتمثل في الخصوم.

### 1-2-1- الأصول:

تترتب عناصر الأصول بإتباع مبدئين أساسيين هما مبدأ السيولة ومبدأ السنوية كمقياس لتحديد العناصر التي تبقى في المؤسسة لأكثر من سنة، والعناصر التي تتحول خلال السنة إلى سيولة، وحسب هذا الترتيب فإن الأصول تنقسم إلى قسمين هما:

#### أ- الأصول الثابتة:

تمثل في الأصول الموجهة لخدمة المؤسسة بصفة دائمة لفترة طويلة، أي تبقى في المؤسسة لأكثر من سنة وتتميز بأنها تأخذ وقت طويل للتسييل ومنها ما هو غير قابل للتسييل<sup>(3)</sup>.

(1) مبارك لسوس: "مرجع سبق ذكره"، ص: 17

(2) حمزة محمود الزبيدي: "الإدارة المالية المتقدمة"، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2004، ص: 174

(3) عبد الكريم اللطيف: "مرجع سبق ذكره"، ص: 21

أ-1- مخزون الأمان: وهو المخزون الأدنى الذي يجب أن يضمن للمؤسسة الاستمرارية في نشاطها بشكل عادي دون توقف، حيث أن مدة بقائه في المؤسسة تفوق السنة، وهو احتياط لتأخر التموين بالمخزونات بسبب الظروف الخارجية.

أ-2- حقوق على الاستثمارات: أن درجة سيولة بعض العناصر المكونة لهذا الحساب مثل سندات المساهمة وسندات 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.

ب- الأصول المتداولة: هي الأصول التي تستعملها المؤسسة في دورة واحدة ونجد (1):

ب-1- قيم الاستغلال (المخزونات): حسب المدة التي تستغرقها للوصول إلى سيولة فهي تعتبر المركز الأول للأصول المتداولة، وتتمثل في المخزونات من البضائع، المواد واللوازم، المنتجات التامة والنصف المصنعة وقيد التنفيذ... الخ مطروحا منها مخزون الأمان.

ب-2- القيم القابلة للتحقيق: تشمل جميع حقوق المؤسسة لدى الغير مثل الزبائن، مدينون آخرون، سندات التوظيف، سندات المساهمة وغيرها التي لا تتجاوز السنة.

ب-3- القيم الجاهزة: هي القيم التي تحت تصرف المؤسسة وتشمل الصندوق، البنك، الحساب الجاري البريدي والبنكي أي حسابات الخزينة (الموجبة) وما يعادله.

### 1-2-2- الخصوم:

تترتب عناصر الخصوم على أساس الاستحقاقية ومبدأ السنوية وتقسم عناصر الخصوم إلى مجموعتين الأولى تمثل الأموال الدائمة والثانية في الديون القصيرة الأجل (2).

(1) مبارك لسوس: " مرجع سبق ذكره " ، ص: 22

(2) مبارك لسوس: " مرجع سبق ذكره " ، ص: 23

أ- **الأموال الدائمة:** هي الموارد التي تبقى تحت تصرف المؤسسة لأكثر من سنة مهما كان مصدرها وتشمل:

\* **الأموال الخاصة:** تتمثل في مجموع العناصر التي تمثل الملكية الخاصة للمؤسسة، وتشمل رأس المال المطلوب، رأس المال الغير المطلوب، الاحتياطات، فرق إعادة التقييم والمؤونات غير المدفوعة بعد طرح نسبة الضريبة منها، نتيجة الدورة.

ب- **الخصوم غير المتداولة:** هي الديون التي لا تزيد مدة الاحتفاظ بها أو الاعتماد عليها كمورد مالي لمدة تزيد عن السنة وتشمل ديون وقروض مالية، التزام ضريبي مؤجل، خصوم أخرى غير متداولة، مؤونات وإيرادات مقدمة والخصوم المماثلة.

ج- **الخصوم المتداولة (الجارية):** هي عبارة عن ديون قصيرة الأجل الموجهة لتمويل احتياجات دورة الاستغلال والالتزامات الراهنة التي يتوقع تسديدها خلال 12 شهر الموافقة للدورة المحاسبية، وتشمل الموردين والحسابات الملحقة، الضرائب، دائنون آخرون، حسابات الخزينة (السالبة) وما يعادلها<sup>(1)</sup>.

## 2- جدول حسابات النتائج:

### 2-1- تعريف جدول حسابات النتائج

بجانب حسابات النتائج تستخدم في الحياة العملية العديد من المسميات المختلفة لوصف القائمة التي تعرض مكونات ورقم صافي الربح للفترة، قائمة الدخل، قائمة الربح، قائمة الأرباح والخسائر، بيان المصروفات والإيرادات. ومهما كانت التسمية التي تطلق على تلك القائمة يجب أن تفصح بشكل كاف للمهتمين بالتقارير المالية عن مكونات صافي الربح المحقق في خطوات متتابعة، ولقد عرف النظام المحاسبي المالي حساب النتائج بأنه: "بيان ملخص للأعباء والمنتجات المنجزة من

(1) عبد الكريم اللطيف: "مرجع سبق ذكره"، ص: 22

الكيان خلال السنة المالية، ولا يأخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب، ويبرز بالتمييز النتيجة الصافية للسنة المالية (الربح أو الخسارة).<sup>(1)</sup>

## 2-2- المعلومات التي يجب الإفصاح عنها في حسابات النتائج:

يتكون حسابات النتائج من عنصرين رئيسيين هما المنتوجات والأعباء، ولقد عرفهما النظام المحاسبي المالي كما يلي:

**2-2-1- المنتوجات:** تتمثل منتوجات السنة المالية في تزايد المزايا الاقتصادية التي تحققت خلال السنة المالية في شكل مداخيل، أو زيادة في الأصول، أو انخفاض في الخصوم. كما تمثل المنتوجات استعادة خسارة في القيمة والاحتياطات المحددة بموجب قرار من الوزير المكلف بالمالية.

**2-2-2- الأعباء:** تتمثل أعباء السنة المالية في تناقص المزايا الاقتصادية التي حصلت خلال السنة المالية في شكل خروج أو انخفاض أصول، أو في شكل ظهور خصوم. وتشمل الأعباء مخصصات الاهتلاكات أو الاحتياطات وخسارة القيمة المحددة بموجب قرار من الوزير المكلف بالمالية.

وكما فرض النظام المحاسبي المالي معلومات دنيا يستوجب إظهارها في حسابات النتائج وهي:<sup>(2)</sup>

- ✓ تحليل الأعباء حسب طبيعتها، الذي يسمح بتحديد مجاميع التسيير الرئيسية الآتية: الهامش الإجمالي، القيمة المضافة، الفائض الإجمالي عن الاستغلال،
- ✓ منتجات الأنشطة العادية،

<sup>(1)</sup> القرار المؤرخ في 23 رجب 1429 الموافق ل 26 يوليو سنة 2008 المتضمن قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 رقم 46

<sup>(2)</sup> القرار المؤرخ في 23 رجب 1429 الموافق ل 26 يوليو سنة 2008 المتضمن قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 رقم 46، ص:24

- ✓ المنتجات المالية والأعباء المالية،
- ✓ أعباء المستخدمين،
- ✓ الضرائب والرسوم والتسديدات المماثلة،
- ✓ المخصصات للاهتلاكات ولخسائر القيمة التي تخص التثبيتات العينية،
- ✓ المخصصات للاهتلاكات ولخسائر القيمة التي تخص التثبيتات المعنوية،
- ✓ نتيجة الأنشطة العادية،
- ✓ العناصر غير العادية (منتجات وأعباء).
- ✓ النتيجة الصافية للفترة قبل التوزيع،
- ✓ النتيجة الصافية لكل سهم من الأسهم بالنسبة إلى مؤسسات المساهمة.

بالإضافة إلى المعلومات الأخرى المقدمة إما في حسابات النتائج، وإما في الملحق المكمل لحسابات النتائج نجد:

- تحليل منتجات الأنشطة العادية،

- مبلغ حصص الأرباح لكل سهم مصوتا عليها أو مقترحة والنتيجة الصافية لكل سهم بالنسبة إلى مؤسسات المساهمة، وللمؤسسات أيضا إمكانية تقديم حساب النتائج حسب الوظيفة في الملحق. فتستعمل إذن زيادة على مدونة حساب الأعباء والمنتجات حسب الطبيعة، مدونة حسابات حسب الوظيفة مكيفة مع خصوصيتها واحتياجاتها<sup>(1)</sup>.

## 2-3- عرض حسابات النتائج:

يعتبر جدول حسابات النتائج مصدرا هاما من مصادر معلومات التحليل المالي ويشمل هذا الجدول الأصناف الأربعة التالية:

(1) القرار المؤرخ في 23 رجب 1429 الموافق ل 26 يوليو سنة 2008 المتضمن قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 رقم 46، ص: 25.

**2-3-1- الإيرادات:** ويقصد بها الزيادة في الأصول أو النفس في الخصوم أو الاثنين معاً، والتي تنتج من عملية تبادل السلع والخدمات المتاحة للمؤسسة، وتكون هذه الإيرادات متأنية سواء من الأنشطة الرئيسية أو الثانوية.

**2-3-2- المصاريف:** يقصد بها النقص في أصول المؤسسة أو الزيادة في الخصوم أو الاثنين معاً، مقابل حصولها على السلع والخدمات اللازمة لممارسة نشاطها.

**2-3-3- المكاسب:** يقصد بها المنافع (بخلاف الإيرادات) التي تحصل عليها المؤسسة نتيجة عمليات لا تدخل ضمن نشاطها الرئيسي، وهي غير دورية ومنها المكاسب الناتجة عن بيع الأصول الثابتة.

**2-3-4- الخسائر:** هي تلك النفقات التي تتحملها المؤسسة دون أن تعود عليها بمنفعتها، لا تتعلق بنشاطها العادي لذا يطلق عليها مصاريف خارج الاستغلال، منها انخفاض قيمة المخزون أو الانخفاض الناتج عن تقلبات أسعار الصرف.<sup>(1)</sup>

لقد حدد النظام المحاسبي المالي طريقتين لعرض حسابات النتائج يجب مواءمتها مع كل مؤسسة قصد تقديم معلومات مالية تستجيب لمقتضيات التنظيم، وهما:

أ- **حسابات النتائج حسب الطبيعة:** يقوم على تصنيف الأعباء حسب طبيعتها (حصص الاهتلاكات ، مشتريات البضائع ...) وهو ما يسمح بتحديد مجاميع التسيير الرئيسية: الهامش الاجمالي ، القيمة المضافة ، الفائض الإجمالي عن الاستغلال.

(1) كمال الدين الدهراوي: " تحليل القوائم المالية لغرض الاستثمار " ، المكتب الجامعي الجديد، الاسكندرية، مصر، 2006،

ب- حسابات النتائج حسب الوظيفة: يقوم على مقارنة تحليلية للمؤسسة، بحيث ترتب الأعباء حسب وظائف المؤسسة وهذا ما يسمح بالحصول على تكاليف الإنتاج، وأسعار التكلفة والأعباء التي تقع على عاتق الوظائف التجارية المالية والإدارية، دون إعادة معالجة المعلومات الأساسية.

### 3- جدول تدفقات الخزينة:

رغم أن كل من قائمة الدخل والميزانية تقدمان إلى حد ما وبصورة ملخصة معلومات عن التدفقات النقدية للمؤسسة خلال الفترة، إلا أنهما لا تعرضان الملخص التفصيلي لكل التدفقات الداخلة والخارجة، أو مصادر واستخدامات النقدية خلال نفس الفترة الزمنية، ولتلبية هذه الحاجة يتم إعداد وعرض قائمة جديدة سنحاول إعطاء تعريفات لهذه القائمة كما يلي:

#### 3-1- تعريف جدول تدفقات الخزينة

3-1-1- التعريف الأول: وقد عرفه النظام المحاسبي المالي SCF من خلال هدفها ب" يهدف جدول تدفقات الخزينة إلى إعطاء صورة صادقة لمستعملي الكشوف المالية أساسا لتقييم مدى قدرة الكيان على توليد الأموال ونظائرها وكذلك المعلومات بشأن استخدام هذه السيولة المالية ويقدم المداخل والمخارج الموجودات المالية الحاصلة أثناء السنة المالية حسب منشئها مصدرها. (1)

3-1-2- التعريف الثاني: جدول تدفقات الخزينة هي: " وثيقة شاملة وكاملة تفسر تغيرات تدفقات خزينة المؤسسة خلال فترة معينة". (2)

3-1-3- التعريف الثالث: جدول تدفقات الخزينة عبارة عن: " لوحة قيادة أمام الإدارة المالية، بحيث تتخذ على ضوءها القرارات الهامة والإستراتيجية كتغيير النشاط أو توسيعه، أو الانسحاب منه أو النمو أو غيرها". (3)

(1) القرار المؤرخ في 23 رجب 1429 الموافق ل 26 يوليو سنة 2008 المتضمن قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 رقم 46، ص: 26  
(2) فايزة سليم حداد: " الإدارة المالية " ، الحامد للنشر، الأردن، الطبعة الثانية، 2009، ص: 40  
(3) إلياس بن ساسي، يوسف قريشي: " التسيير المالي دروس وتطبيقات " ، دار وائل، عمان، الطبعة الأولى، 2006، ص: 204

**3-2- عرض محتوى جدول تدفقات الخزينة:**

يهدف كشف تدفقات أو سيولة الخزينة إلى إعطاء مستعملي الكشوف المالية أساسا لتقييم مدى قدرة المؤسسة على توليد السيولة النقدية وما يعادلها، وكذلك معلومات حول استخدام هذه السيولة، كما يقدم مدخلات ومخرجات السيولة الحاصلة أثناء السنة المالية حسب مصدرها باستعمال إحدى الطريقتين المباشرة أو الغير مباشرة.

ويمكن تعريفها على أنها: " تلك الأداة الدقيقة المستخدمة للحكم على فعالية تسيير الموارد المالية واستخداماتها، وذلك اعتمادا على عنصر الخزينة الذي يعتبر المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على تسيير المؤسسة، حيث يقدم جدول سيولة الخزينة مداخيل ومخارج الموجودات المالية حسب مصدرها".<sup>(1)</sup>

**4- جدول تغيرات الأموال الخاصة:**

يمثل هذا الجدول حلقة الربط بين حساب النتائج والميزانية، لكن مع تعدد المصادر في تغير الأموال الخاصة توجب تخصيص قائمة منفردة لتوضيح مسببات هذا التغير ومصادره، ولقد تم إصدار هذه القائمة لأول مرة من طرف مجلس المعايير المحاسبية الدولية سنة 1997 حيث سنقوم في هذا المطلب للتطرق إلى مفهوم هذا الجدول أهميته والمعلومات التي يجب الإفصاح عنها فيه.

**4-1- مفهوم جدول تغيرات الأموال الخاصة**

عرف النظام المحاسبي المالي جدول تغير الأموال الخاصة بأنها: " قائمة تشكل تحليلا للحركات التي أثرت في كل فصل من الفصول التي تتشكل منها رؤوس الأموال الخاصة للمؤسسة خلال السنة المالية"<sup>(2)</sup> كما تعتبر قائمة جديدة في

<sup>(1)</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي: " مرجع سبق ذكره " ، ص: 204-205

<sup>(2)</sup> حاج علي: " النظام المحاسبي المالي الجديد " ، دار بلقيس للنشر ، دار البيضاء ، الجزائر، 2012، ص: 112

النظام المحاسبي المالي وذلك حسب IAS1 (لجنة المعايير المحاسبية الدولية) الذي ينص على تقديم الأموال الخاصة في جدول الملحقات.

#### 4-2- أهمية جدول تغيرات الأموال الخاصة:

تتبع أهمية جدول تغيرات الأموال الخاصة من ربطها لحسابات النتائج والميزانية، فتفصح عن التغير الناجم عن حسابات النتائج متمثلا في صورة أرباح أو خسائر الدورة المالية، وما ينجم عنه من تغير في الأرباح المحتجزة، كما برصد التيارات التي تؤثر على بنود الأموال الخاصة من أول الدورة المالية وصولا إلى الأموال الخاصة في آخر الدورة.

#### 4-3- المعلومات التي يجب الإفصاح عنها في جدول تغيرات الأموال الخاصة:

يمكن تلخيص أهم المعلومات التي يجب الإفصاح عنها في مايلي: (1)

- النتيجة الصافية للدورة.
- تغيرات الطرق المحاسبية وتصحيحها.
- الإيرادات والأعباء أخرى.
- عمليات الرسملة.
- توزيع النتيجة والمخصصات المقررة للدورة.

#### المطلب الثالث: أدوات التحليل المالي

التوازن المالي في المؤسسة الاقتصادية يمكن اعتباره معيار مهم لتقييم الأداء المالي كونه هدف مالي تسعى وباستمرار الوظيفة المالية إلى بلوغه من أجل تحقيق الأمان للمؤسسة لأن العجز المالي يسلب المؤسسة استقلالها المالي تحت تأثير اللجوء إلى الاقتراض هذا من جهة سحب ذوي الحقوق ثقتهم من المؤسسة لعدم وفائها بالتزاماتها من جهة أخرى.

(1) القرار المؤرخ في 23 رجب 1429 الموافق ل 26 يوليو سنة 2008 المتضمن قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 رقم 46، ص ص: 26-27

## 1- مؤشرات التوازن المالي

### 1-1- رأس المال العامل:

يمثل: " إجمالي المبالغ التي تستثمرها المؤسسة في الأصول قصيرة الأجل ويعرف رأس المال العامل بأنه إجمالي الأصول المتداولة مطروحا منها إجمالي الخصوم المتداولة، وهو رأس المال الفائض المستعمل أثناء دورة الاستغلال". (1)

هو ذلك " الجزء من الموارد الدائمة المستخدمة في تمويل يضاف إليه استخدامات دورة الاستغلال لأكثر من سنة والموجهة للاستثمار والزيادة في الطاقة الإنتاجية". (2)

### 1-2- أنواع رأس المال العامل:

#### 1-2-1- رأس المال العامل الصافي: هو ذلك الجزء من الأصول المتداولة

الممولة بالأموال الدائمة، ويمكن حساب رأس المال العامل الصافي بطريقتين: (3)

رأس المال العامل الصافي (الدائم) = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

رأس المال العامل الصافي (الدائم) = الأصول المتداولة - الخصوم

#### 1-2-2- رأس المال العامل الخاص: وهو ذلك الجزء من الأموال الخاصة

الموجهة لتمويل جزء من الأصول المتداولة، بعد تمويل الأصول الثابتة، ويحسب

بالعلاقة التالية: (4)

رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة - الأصول الثابتة

أو رأس المال العامل الخاص = الأصول المتداولة - مجموع الديون

(1) شنوف شعيب: " مرجع سبق ذكره "، ص:83

(2) يوسف قريشي: " التسيير المالي " ، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص:83

(3) ناصر دادي عدون: " مرجع سبق ذكره "، ص:46

(4) عبد الكريم اللطيف: " مرجع سبق ذكره "، ص:69

الهدف من دراسة رأس المال العامل الخاص، هو البحث عن استقلالية المؤسسة اتجاه لغير، ومدى تمكنها من تمويل استثمارها بأموالها الذاتية.

**1-2-3- رأس المال العامل الإجمالي:** وهو مجموع عناصر الأصول التي تتكف بها نشاط استغلال المؤسسة وهي مجموع الأصول التي تدور في مدة سنة أو أقل وتشمل مجموع الأصول المتداولة، وبحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الإجمالي} = \text{مجموع الأصول المتداولة.}$$

$$\text{أو رأس المال العامل الإجمالي} = \text{مجموع الأصول} - \text{مجموع الأصول المتداولة.}$$

الهدف من دراسة رأس المال العامل الإجمالي هو البحث عن قيمة المبالغ التي مولت بها المؤسسة أصولها المتداولة، وهذا يعني أننا نقوم بتحديد الأموال التي يمكن استرجاعها في فترة قصيرة، و تحديد مسار المؤسسة، هل هو في طريق النمو أو التدهور. (1)

**1-2-4- الرأس المال العمل الأجنبي:** يبين قيمة الموارد المالية الأجنبية ( الديون ) في المؤسسة، و هنا لا ينظر إلى الديون بالمفهوم السلبي لها، بل كمورد ضرورية لتنشيط عملية الاستغلال، و أصبح من الضروري على المؤسسات أن تؤمن لنفسها موارد مالية متاحة عند الضرورة، لتدارك العجز في الخزينة. فهو الجزء من الأموال الدائمة الموجهة لتمويل جزء من الأصول المتداولة و يحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الأجنبي} = \text{مجموع الخصوم} - \text{الأموال الخاصة.}$$

$$\text{رأس المال العامل الأجنبي} = \text{مجموع الديون}$$

(1) ناصر داداي عدون: " مرجع سبق ذكره "، ص ص: 47-49

الهدف من دراسة رأس المال العامل الأجنبي، تحديد مدى التزام المؤسسة بعودها اتجاه الغير، و إظهار نسبة المبالغ الخارجية التي مولت أصولها، هذا يحدد لنا مدى ارتباط المؤسسة بالغير. (1)

## 2- النسب المالية:

ان تحليل النسب المالية واحد من أهم أساليب التحليل المالي الأكثر شيوعا في عالم الأعمال وذلك لأنه يوفر عددا كبيرا من المؤشرات المالية التي يمكن الاستفادة منها في تقييم أداء المؤسسة. (2)

### 2-1- تعريف النسب المالية:

تعبر عن: " العلاقة بين بندين أو أكثر من بنود القوائم المالية، و ذلك بقصد الكشف عن نواحي القوة و الضعف في السياسات المالية". (3)

كما تعرف أيضا بأنها: " دراسة العلاقة بين متغيرين أحدهما يمثل البسط و الآخر يمثل المقام أي دراسة العلاقة بين عنصرين أو عدة عناصر وعنصر آخر أو عدة عناصر أخرى". (4)

- مما سبق عرضه يمكن استخلاص تعريف النسب المالية على أنها عبارة عن إحدى الأدوات المستخدمة في التحليل المالي والتي تساعد المؤسسة في اتخاذ قراراتها، ووضع خططها المستقبلية وسياساتها، ويتم الحصول على النسب المالية من أرقام الميزانية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة.

(1) جلييلة بن خروف: " دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات " ، مذكرة ماجستير في علوم

التسيير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، 2009، ص:73

(2) عمار بن مالك: " المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء " ، مذكرة ماجستير، جامعة منتوري قسنطينة،

2010-2011، ص: 59-60

(3) محمد عبد الخليم الخلايلة: " التحليل المالي " ، عمان، الأردن، الطبعة الرابعة، 2008، ص: 40

(4) منير شاكر محمد: " التحليل المالي ، مدخل صناعة القرارات " ، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الثالثة ، 2008،

**2-2-أنواع النسب المالية:**

يمكن القول أن هناك عددا غير محدد من النسب المالية التي يمكن استخراجها من القوائم المالية، ولكن المغالاة في استعمال واستخراج النسب أمر قد يؤدي إلى الخلط والتشويش، مما ينتج عنه صعوبة الفصل بين النسب المهمة وغير المهمة. إن استخدام عدد كبير من النسب المحاسبية على نطاق واسع، قد يكون مفيدا في بعض الحالات، إلا أنه في كثير من الحالات يكون استخدام عددا محدود من النسب المعبرة كافيا ومفيدا.

**2-2-1- نسب السيولة: (1)**

وهي تلك النسب التي تقيس مقدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها الجارية باستخدام مجموعة الأصول المتداولة، ويهتم مقرضو الأموال قصيرة الأجل (البنوك) بهذه المجموعة من النسب بصفة خاصة، وذلك إلى جانب اهتمام كل من الإدارة والملاك، ولكن على الرغم من دلالة هذه النسب إلى أن مقاييس السيولة التي تعبر عنها يمكن أن تصبح عديمة الفائدة ويرجع ذلك إلى أنها تعتمد على الأصول والالتزامات (الخصوم) قصيرة الأجل التي تتميز بالتغيرات السريعة في قيمتها.

**2-2-2- نسب النشاط: (2)**

تهتم نسب النشاط بقياس فعالية الشركة في استخدام مواردها المالية المتاحة لها والرقابة عليها، وتتضمن المقارنات بين مستوى كل من المبيعات والاستثمارات في الأصول المختلفة، وقدرة المنشأة على تصريف البضاعة المشتراة بغرض البيع، كذلك مقدرة إدارة المنشأة على تحصيل الديون من العملاء.

(1) محمود عزت اللحام وآخرون: " الإدارة المالية المعاصرة " ، دار الإعصار العلمي للنشر والتوزيع، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2014 ، ص ص: 209-210

(2) أمين السيد أحمد لطفي: " التحليل المالي لأغراض تقييم و مراجعة الأداء و الاستثمار في البورصة " ، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، طبعة 2007، ص: 361

و تفرض تلك النسب وجوب توازن مناسب بين مبيعات الشركة وأصولها كالمخزون والحقوق والأصول الثابتة، وتتمثل أهم النسب المتعلقة بالنشاط في كل من: مدة دوران المخزون السلعي، مدة دوران الحقوق، مدة دوران الموردين.

### 2-2-3- نسب التمويل:

تمكننا هذه النسب من دراسة و تحليل النسب التمويلية أي اكتشاف مدى مساهمة كل مصدر تمويلي في تمويل الأصول بصفة عامة و الأصول الثابتة بصفة خاصة، و منها:

أ- **نسب التمويل الدائم:** تشير هذه النسب إلى مستوى تغطية الاستثمارات الصافية بالأموال الدائمة، فهذه النسبة تعتبر صياغة أخرى لرأس المال العامل، أو ما يسمى بهامش الأمن، فإذا كانت هذه النسبة أقل من 100 % فإن رأس مال العامل يكون سالبا فهذا يدل على أن جزء من الأصول الثابتة مغطى بقروض قصيرة الأجل و تكون المؤسسة فيه قد أخذت بشرط الملائمة بين استحقاقية الخصوم و سيولة الخصوم. (1)

ب- **نسبة التمويل الخاص:** وتعني مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة، أي قدرة أموال المساهمين وما يلحق بها على تغطية الأصول الثابتة، ويبين النسبة التي تحتاجها المؤسسة من القروض طويلة الأجل لتوفير الحد الأدنى من رأس مال العامل كهامش للأمن.

ج- **نسبة الاستقلالية المالية:** تشير هذه النسبة إلى وزن الديون داخل الهيكل المالي للمؤسسة وبالتالي 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 و تسديد للديون، أما إذا كانت النسبة صغيرة فهذا يعني أنها في وضعية مثقلة بالديون، و لا

(1) مبارك لسوس: " مرجع سبق ذكره " ، ص:45

تستطيع الحصول على الموارد المالية التي تحتاجها من قروض إضافية إلا بتقديم ضمانات، و قد تكون هذه الضمانات مرهقة.

د- **نسبة التمويل الخارجي:** و تسمى أيضا نسبة القدرة على الوفاء، تبين هذه النسبة مستوى تغطية موجودات المؤسسة بأموال خارجية، و هي نسبة مرافقة للنسبة السابقة، و هي مقارنة موجودات المؤسسة و المتمثلة في الأصول بمجموع الديون، فكلما كانت صغيرة كانت أموال الدائنين مضمونة و لو تغيرت القيمة السوقية بالنقصان للموجودات. (1)

### 2-2-4- نسب المديونية:

تقيس مدى اعتماد المؤسسة على أموال الغير بسويل احتياجاتها، ويهتم الملاك والمقرضون بهذه المجموعة نظرا لان زيادة الاعتماد على الأموال الاقتراض قد تؤدي إلى تحقيق المشروع لحجم كبير من الإيرادات إلا أنها في نفس الوقت تؤدي إلى زيادة درجة الخطر التي قد تتعرض لها المؤسسة لان الفشل في الوفاء بالفوائد المستحقة أو الفشل في سداد أصل القروض عند حلول مواعيد الاستحقاق يعني إفلاس المؤسسة. أما إدارة المشروع فتهم بنسب الاقتراض اهتماما كبيرا لأنها تحدد قدرة المؤسسة على الحصول على أموال إضافية سواء من مصادر الاقتراض أو من مصادر الملكية كما تحدد قدرة المؤسسة على تعظيم ثروة الملاك وهو الهدف الرئيسي للإدارة المالية. (2)

### 2-3- أهمية النسب المالية (3):

ترجع أهمية النسب المالية إضافة إلى كونها سهلة الحساب، إلا أن لها أهمية متزايدة بعد أن أصبحت من المؤشرات الهامة التي يستخدمها المحللون الماليون، في مجال التنبؤ بحالات الفشل المالي للمؤسسات ويمكن الاعتماد في تقييم أداء

(1) مبارك لسوس: " مرجع سبق ذكره " ، ص:46

(2) محمود عزت اللحام وآخرون: " مرجع سبق ذكره " ، ص ص: 221-222

(3) محمد مطر: " مرجع سبق ذكره " ، ص:31

المؤسسة في مجالات الربحية والسيولة والكفاءة في إدارة الأصول والخصوم، وبدون النسب لا يمكن إجراء أي مقارنة بين الفترات لأن الأرقام بدون تفسير لا يمكن الاستفادة منها في إيجاد مواطن القوة والضعف للمؤسسات واكتشاف الانحرافات وتحديد أسبابها ومن المسؤول عنها، مع إجراء التصحيحات اللازمة لها قبل تفاقم الأمر.

## 2-4- أهداف النسب المالية:

قبل التطرق إلى أهداف النسب المالية يمكن الإشارة إلى مجموعة شروط يجب توفرها لتحقيق الاستفادة منها: (1)

- وجود علاقة وثيقة بين عناصر النسبة حتى يكون لها مدلولها.
- أن تكون البيانات المحاسبية تم تسجيلها وتصنيفها وتحليلها وفقا للقواعد المحاسبية حتى يتم المقارنة بين الفترات المختلفة.
- لا يمكن الاعتماد على نسبة واحدة في التحليل المالي ويجب ربطها بنسب أخرى.
- لا بد أن يكون هنالك ارتباط وثيق بين الهدف من التحليل المالي وبين النسبة المالية المستخدمة.
- لا بد أن يكون هناك معيار سليم لقياس النسبة.
- و الأهداف يمكن تلخيصها فيما يلي:
- المساعدة في التخطيط عن طريق التنبؤ بالأحداث المستقبلية من خلال دراسة اتجاهات النسب.
- المساعدة في تقييم أداء المؤسسة.

(1) محمد مطر: " مرجع سبق ذكره " ، ص: 71

- تحديد نقاط الضعف التي يجب معالجتها ونقاط القوة من أجل العمل على تطويرها.
- تقييم مدى توازن الهيكل المالي وتحديد التزاماتها وحقوقها لدى الغير لمعرفة قدرتها على مواجهة مخاطر عدم القدرة على السداد<sup>(1)</sup>.

---

(1) حمزة محمود الزبيدي: "مرجع سبق ذكره" ، ص: 77

## خلاصة الفصل الأول

لقد تم التناول في هذا الفصل تقييم الأداء المالي بواسطة أساليب التحليل المالي في المؤسسة الاقتصادية، وأهم ما جاء فيه هو أن التحليل المالي يقدم للإدارة المعلومات المالية حتى تتمكن من تقييم النشاط وتجديد أدائها المالي، كما يستعمل التحليل المالي لعدة أغراض من بينها التحليل الائتماني، الاستثماري، تحليل تقييم الأداء وغيرها، ويستند المحلل المالي في دراسته على القوائم المالية كالميزانية المالية وجدول حسابات النتائج بهدف تقييم وتشخيص الوضعية المالية لها وبالتالي الحكم على قوة أو ضعف مركزها المالي، حيث يفيد التحليل بالنسب المالية في التعرف على فعالية القرارات المتخذة من جانب المؤسسة لتحسين أدائها المالي، ولدراسة التوازن المالي تستخدم المؤسسة أدوات مالية التي تتمثل في رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل والخزينة.

# الفصل الثاني

## مدخل للقرارات

### التمويلية

يرى كثير من أساتذة الإدارة أن عمية اتخاذ القرارات هي أهم عنصر في عمل وحياة المؤسسات، وهي أيضا جوهر الوظيفة الإدارية وقلبها النابض، هذه العملية ذات أهمية كبيرة في حياة المؤسسة، فهي وسيلة علمية وفنية ناجحة لرسم المخططات ووضع السياسات والاستراتيجيات العامة وكذلك تحديد الأهداف المراد الوصول إليها، ومن أجل تحقيق هذه الأهداف واختيار القرارات الصائبة لابد من توفير الكفاءة اللازمة في تحديد القرار من أجل نجاح المشاريع الاستثمارية التي تتوقف على مدى صحة القرار الاستثماري باعتباره أهم مراحل عملية الاستثمار لارتباطه بمستقبل المستثمر، حيث تكمن مخاطره في عدم إمكانية الرجوع فيه.

من خلال ما تم التعرض له يمكن تقسيم هذا الفصل الى العناصر الآتية:

المبحث الأول: ماهية اتخاذ القرارات

المبحث الثاني: مصادر التمويل وعلاقتها باتخاذ القرارات

**المبحث الأول: ماهية اتخاذ القرارات**

تعتبر عملية اتخاذ القرار من العمليات التنظيمية الهامة والتي تعكس عموماً طبيعة إدارة المؤسسات وتكشف عن أكثر من ميكانزمات البناء الداخلي الإداري الذي يوجد داخل الوحدات العامة من المؤسسة، إذا نجد أن متخذي القرارات لهم دور كبير في المؤسسة، من خلال اتخاذ القرار بشكل فعال لتسيير نشاطات المؤسسة.

**المطلب الأول: تعريف اتخاذ القرارات**

**1-1- التعريف الأول:** يعرف القرار بأنه: " الفكرة المرتبطة بعملية الاختيار والالتزام" <sup>(1)</sup> ويركز هذا التعريف على المعنى اللغوي للكلمة حيث حصرها بمجرد فكرة ولكنه قيدها بشرطين وهما الاختيار والالتزام.

**1-2- التعريف الثاني:** القرار في الفكر الإداري هو: "النقطة التي يتم عندها اختيار بديل من مجموعة من البدائل". <sup>(2)</sup>

**1-3- التعريف الثالث:** هو " النتيجة المنطقية لعدد من الإجراءات التي يتم وضعها لاختيار وتحديد العوائد المتوقعة لمجموعة من البدائل، المتوفرة من أجل اختيار أفضل الإجراءات الموضوعية ومن ثم تطبيقها للوصول إلى هدف محدد في وقت معين". <sup>(3)</sup>

**1-4- التعريف الرابع:** هو " ذلك التصرف الشعوري الذي يرمى إلى اختيار أو استعمال أحسن وسيلة للوصول إلى غايتها أو استخدامها لتحقيق هدف ما". <sup>(4)</sup>

**1-5- التعريف الخامس:** عملية اتخاذ القرار هي نشاط ذهني وفكري وموضوعي يسعى إلى اختيار الحل البديل الأنسب للمشكلة على أساس مجموعة من الخطوات

<sup>(1)</sup> موفق حديد محمد: " الإدارة - المبادئ والنظريات والوظائف " ، الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2001، ص: 263

<sup>(2)</sup> عبد الحكيم أحمد الخزامي: " فن اتخاذ القرار-مدخل تطبيقي " ، مكتبة بن سينا، مصر، 1998، ص: 9

<sup>(3)</sup> عمار بوحوش: " الاتجاهات الحديثة في علم الإدارة " ، المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر، 1984، ص: 157

<sup>(4)</sup> حسين بلعجوز: " المدخل لنظرية القرار " ، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2010، ص: 99

العملية المتتابعة التي يستخدمها متخذ القرار في سبيل الوصول الى واختيار القرار الانسب والأفضل.

ولكن تجدر الإشارة هنا الى ان الكثير من القرارات الهامة في المؤسسة لا يتم اتخاذها عادة من قبل فرد واحد، بل يشارك في اتخاذها العديد من العاملين في مختلف المستويات، وفي مراحل مختلفة من عملية اتخاذ القرار، فبالإضافة الى الرؤساء التنفيذيين والمديرين، هناك الاستشاريون والخبراء والفنيون وغيرهم، الذين يسهمون بدور كبير في عملية اتخاذ القرارات من خلال تزويد القادة الاداريين بالمعلومات الفنية والمقترحات والأفكار والنصائح والمشورة التي لا غنى عنها في معالجة العديد من القضايا والمشكلات الادارية التي تزداد صعوبة وتعقيدا باستمرار. (1)

**1-6- التعريف السادس:** تعرف بأنها " اصدار حكم معين عما يجب أن يفعله الفرد في موقف ما، وذلك عند الفحص الدقيق للبدائل المختلفة التي يمكن اتباعها، أو هي لحظة اختيار بديل معين بعد تقييم بدائل مختلفة، وفقا لتوقعات مختلفة لمتخذ القرار". (2)

ويركز هذا التعريف على عملية الاختيار التي تتم بناء على البدائل المتوفرة بعد تقييمها وفق معايير محددة، وهناك من يحصر العملية في "الاختيار من بين مجموعة من البدائل، وتتضمن عملية اتخاذ القرارات الادارية، صنع قرارات داخل النسق التنظيمي، يقوم به هؤلاء المسؤولون عن الأنشطة المكونة لوظائف الأطراف المشاركة في العمل على الرغم من أن التعريف حصر اتخاذ القرار في الاختيار بين البدائل الا أنه أكد على ضرورة اتخاذها على مستوى جميع وظائف المؤسسة كنسق

(1) حسين حريم، شفيق حداد وآخرون: " أساسيات الإدارة " ، دار الحامد، عمان، الأردن، 1998، ص:140

(2) علي الشراوي: " العملية الادارية ، وظيفة المديرين " ، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، مصر، 2002، ص:ص:

تنظيمي متكامل، فبالنسبة لهيرت سايمون فقد عرف عملية اتخاذ القرارات بأنها "قلب الإدارة، وأن مفاهيم نظرية الإدارة يجب ان تستند على منطق وسيكولوجية الاختيار الانساني .

وقد ركز سايمون في تعريفه هذا على متخذ القرار أي على الجوانب النفسية للمدير عند إتخاذه للقرار (1).

من خلال التعاريف السابقة يمكن التوصل الى تعريف شامل وموحد لعملية إتخاذ القرار باعتبارها العملية التي يحل من خلالها متخذ القرار مشكلة ما ضمن حدود اختصاصه بتباع عدة خطوات انطلاقا من تحديد المشكلات الحقيقية، وتحليلها ثم تسمية بدائل مختلفة كحلول لها بناء على معايير محددة وباستخدام أكبر وأدق قدر ممكن من المعلومات كعامل مساعد بالاضافة الى اعتماده على حدسه وخبرته الشخصية إذا إقتضى الأمر وأخيرا التوصل الى الحل الافضل وفق المعيار المتبع، ثم تحويله الى قرار فعال مع مراقبة تنفيذه، واجراء التصحيحات اللازمة.

### المطلب الثاني: أنواع القرارات

**1- تقسيم القرارات وفقا للوظائف الأساسية:** تنقسم القرارات وفقا لهذا المعيار إلى:

#### 1-1- قرارات متعلقة بالعنصر البشري:

تتضمن هذه القرارات مصادر الحصول على الموظفين وطرق الاختيار والتعيين، نوعية التدريب المطلوبة أسس دفع الأجور والحوافز والمكافئات وكذلك علاقة المؤسسة بالاتحاديات والنقابات العمالية والمؤسسات ذات العاقة بالعنصر البشري.

(1) علي الشرقاوي: "مرجع سبق ذكره"، ص: 130

**1-2- قرارات متعلقة بالإنتاج:**

تتضمن القرارات الخاصة باختيار مواقع المصانع وقربها من مستلزمات الإنتاج وحجم الإنتاج والسياسة الخاصة به، ومصادر الحصول على المواد الخام والتخزين والرقابة على الإنتاج وجودته.

**1-3- القرارات المتعلقة بالوظائف الإدارية:**

هي القرارات التي يحدد من خلالها الهيكل التنظيمي للمؤسسة واسناد المناصب الإدارية وقواعد اختيار المديرين وتدريبهم ومراقبتهم<sup>(1)</sup>.

**1-4- قرارات متعلقة بالتسويق:**

هي تلك القرارات الخاصة بنوع السلعة التي سيتم بيعها ومواصفاتها والأسواق التي سيتم التعامل معها، وقنوات التوزيع والتعبئة والتعليق والتسعير والترويج لها.

**1-5- قرارات متعلقة بالتمويل:**

هي القرارات الخاصة بطرق تمويل المؤسسة كحجم رأس مال اللازم لها و كيفية ونسبة توزيع الأرباح والهدف من هذه القرارات الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة للمؤسسة.

**2- تقييم القرارات وفقا لإمكانية برمجتها:**

حسب التصنيف الذي وضعه سيمون للقرارات نجده صنفها الى:

**1-2- قرارات مبرمجة ( قرارات هيكلية):** هذه القرارات التي تتخذ بشأن مشاكل مطروحة واضحة المعالم، وتتميز بأنها قرارات متكررة لا تعتمد على الذكاء في حلها

(1) نواف كنعان: " إتخاذ القرارات الادارية بين النظرية والتطبيق " ، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن ، الطبعة الخامسة، 1998،

بل تعتمد على التجربة، حلها يكون عم طريق اتباع اجراءات هيكلية على شكل مراحل شمله التنفيذ، وبالتالي فالمسير ليس مجبرا على دراسة المشكلة كلما عرضت عليه، فتأتي هذه القرارات لمعالجة الطلبيات ولفوترة المبيعات وتسير المخازن.

## 2-2- قرارات غير مبرمجة:

هذه القرارات تحتاج الى ذكاء متخذ القرارات، فيقوم المسير بالبحث عن أفضل الحلول التي يمكن الوصول اليها، ثم اختيار افضلها، فتتخذ هذه القرارات عند اختيار مورد جديد أو عند ادراج منتج جديد في السوق، أي أن هذه القرارات تتسم بالحدائثة ويتميز هذا النوع من القرارات بالخصائص التالية:

- ✓ تحمل هذه القرارات درجة عالية من عدم التأكد.
- ✓ تتحكم بها عدة متغيرات مما يجعلها معقدة.
- ✓ المعلومات المتوفرة قليلة وغير كافية إن لم نقل استحالة الحصول عليها لتعلقها بمستقبل المؤسسة.
- ✓ تدفق المعلومات منقطع وعشوائي بطبيعة المشاكل التي نتناولها مثل هذه القرارات.
- ✓ صعوبة تحديد المعالم الأساسية للمشكلة. (1)

## 3- تقسيم القرارات وفقا لظروف اتخاذها:

تؤثر البيئة التي يتخذ فيها القرار على المتخذ، وهذا لوجود عدد كبير من المتغيرات التي تؤثر في القرار ويمكن تقسيمها إلى:

(1) نواف كنعان: " مرجع سبق ذكره " ، ص ص: 90-91

**3-1- القرارات في حالة التأكد:**

يقصد بحالة التأكد أن يكون متخذ القرار على علم تام بكل المعلومات الملائمة اللازمة لاتخاذ القرار، ويفترض في هذه الحالة أن متخذ القرار يستطيع أن يحدد كل البدائل الممكنة والمتطلبات اللازمة لتنفيذها كما يعرف على وجه اليقين نتيجة كل بديل.

وتتميز عملية اتخاذ القرار في هذه الحالة بالسهولة، كما أن البيئة الخارجية لا تؤثر على نتائج القرار ولو أن هذه الحالة تعتبر غير واقعية، حيث أنه لا يمكن وجود حالة تأكد تام.

**3-2- قرارات تحت ظروف المخاطرة:**

وهي القرارات التي تتخذ في ظروف وحالات محتملة الوقوع، وبالتالي فإن على متخذ القرار أن يقدر الظروف والمتغيرات المحتملة الحدوث في المستقبل، و كذلك درجة احتمال حدوثها، والصفة الأساسية لهذه الحالة أنه نتائج كل بديل تتوفر معلومات قليلة لمتخذي القرار مما يعني أنه في حالة مخاطرة.

فكلما ازدادت كمية وجود المعلومات الخاصة بنتائج كل بديل، كلما كانت الحالة اقرب الى التأكد وانخفضت درجة المخاطرة والعكس ان كانت كمية وصحة ودقة المعلومات منخفضة<sup>(1)</sup>.

**3-3- قرارات في حالة عدم التأكد:**

يقصد بحالة عدم التأكد تلك الحالة التي يوجد فيها أكثر من بديل دون أن يعرف متخذ القرار ولا يستطيع أن يقدر احتمال حدوث كل بديل لعدم وجود أية بيانات سابقة، كما في حالة انتاج منتج جديد، فهي القرارات التي تتخذ عندما ترسم

(1) نواف كنعان: " مرجع سبق ذكره " ، ص: 92

أهداف المؤسسة العامة وسياستها، وتكون الإدارة في ظروف لا تعلم فيها مسبقاً بإمكانية حدوث أي من المتغيرات أو الظروف المتوقع وجودها بعد اتخاذ القرار، وذلك بسبب عدم توافر المعلومات والبيانات الكافية وبالتالي صعوبة التنبؤ بها. (1)

تختلف حالة عدم التأكد عن حالة المخاطرة في الحالة الأخيرة ليستطيع متخذ القرار تقدير احتمال حدوث كل بديل، مما يساعد على تقدير القيمة المتوقعة من كل قرار واختيار أفضله اما متخذ القرار في ظل عدم التأكد لا يمكنه أن يستخدم معيار أفضل قيمة متوقعة للمفاضلة بين القرارات المختلفة واختيار القرار الأمثل نظراً لعدم معرفته باحتمالات حدوث البدائل، لا يستطيع تقدير القيمة المتوقعة.

#### 4- تقسيم القرارات وفقاً لمدى توفر حجم المعلومات: وتتضمن:

4-1- في حالة التأكد الكامل : تفترض هذه النظرية أن لدى المدير متخذ القرار معلومات تامة وكاملة عن النتائج كل بديل من البدائل المتاحة.

4-2- في حالة المخاطرة : تفترض هذه النظرية أن المدير متخذ القرار يعلم احتمالات حدوث النتائج لكنه لا يعلم أي من هذه النتائج سوف تحدث.

4-3- في حالة عدم التأكد : تفترض هذه النظرية أن المدير متخذ القرار يعلم بكل النتائج المحتملة ولكنه لا يعلم باحتمالات حدوث كلا من هذه النتائج. (2)

#### 5- تقسيم القرارات وفقاً للمشاركة في إتخاذها: تنقسم الى:

5-1- قرارات فردية: هي القرارات التي تتخذ بشكل إنفرادي فيقوم الفرد بتحليل المشكلة ودراستها وتحديد البدائل المتاحة وتقييمها ثم إتخاذ القرار الأفضل والأحسن.

(1) محمد حافظ حجازي: " دعم القرارات في المنظمات " ، دار الوفاء للنشر، الاسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، 2006 ، ص:121

(2) خليل محمد العزاوي: " إدارة إتخاذ القرار الإداري " ، دار كنوز المعرفة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص:21

5-2- قرارات جماعية: هي القرارات التي تتخذ بصفة جماعية وتعني ذلك دراسة المشكلة المطروحة من طرف مجموعة من الأفراد وتحديد البدائل المتاحة، ثم التصويت على أفضل الحلول وتنفيذها.

#### 6- تصنيف القرارات وفقا لأهميتها:

قدم أنسوف Ansoff (1) هذا النوع من التصنيف الذي يتم على أساسه تقييم القرارات إلى:

✓ قرارات إستراتيجية تتخذها الإدارة العليا.

✓ قرارات تكتيكية تتخذها الإدارة الوسطى.

✓ قرارات تنفيذية أو تشغيلية. (2)

6-1- القرارات الاستراتيجية: تتعلق هذه القرارات بكيان المؤسسة ومستقبلها والبيئة المحيطة بها، وتتميز بالبيئات النسبية طويلة الأجل وبضخامة الاستثمارات أو الاعتمادات المالية اللازمة لتنفيذها، وبأهمية الآثار والنتائج التي تحدثها في مستقبل التنظيم.

فالقرارات الإستراتيجية تعالج المشاكل المعقدة التي تتطلب اهتماما خاصا، وتتميز كونها:

✓ محدودة وتتميز بالندرة.

✓ مستوى عدم التأكد والمخاطرة كبيرين.

✓ عند اتخاذ مثل هذه القرارات فإن مستقبل المؤسسة مهدد وفي موقف حرج.

(1) هو عالم روسي أمريكي الجنسية ولد 1918/12/12 وتوفي 2002/07/14 عالم رياضيات تطبيقية ومدير أعمال معروف بأنه والد الإدارة الاستراتيجية

(2) محمد حافظ حجازي: " مرجع سبق ذكره " ، ص: 122

**6-2- القرارات التكتيكية:**

هي قرارات تتخذها الأقسام والإدارات تهتم هذه القرارات بتوفير الوسائل المناسبة لتحقيق الأهداف وترجمة الخطط، وتحديد مسار العاقات بين العاملين أو بين حدود السلطة وتقييم العمل وتفويض الصلاحيات كما أن مثل هذه القرارات تهتم بكيفية استغلال الموارد للاستمرار في العمل وتتميز هذه القرارات بكونها:

- ✓ قليلة مقارنة بالقرارات التنفيذية (التشغيلية).
- ✓ مستوى عالي من الخطر وعدم التأكد.

**6-3- القرارات التنفيذية (التشغيلية):**

تسمى أيضا القرارات العمدية، وهي تهتم باستغلال والتسيير اليومي للمؤسسة، وتعتبر هذه القرارات من اختصاص الإدارة المباشرة أو التنفيذية وتتميز بـ:

- ✓ كثرة عددها.
- ✓ متكررة وذات تأثير المدى القصير.
- ✓ مستوى الخطر محدود.
- ✓ تتخذ على أساس عدد محدود من المتغيرات.
- ✓ قرارات فردية ولا تأثر على استمرارية المؤسسة على المدى الطويل. (1)

**المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في إتخاذ القرار**

على الرغم من تعدد القرارات التي يمكن اتخاذها، إلا أن العوامل المؤثرة فيها تزيد من صعوبة هذه العملية، وإذا ما تداخلت هذه العوامل بقوة تقود أحيانا الى قرارات خاطئة (قرارات غير رشيدة)، لهذا فان اتخاذ أي قرار ومهما كان بسيطا ومحدود المدى فانه يستلزم التفكير في العوامل المختلفة التأثير على القرار، بعضها

(1) محمد حافظ حجازي: " مرجع سبق ذكره " ، ص ص: 122-123

داخل المؤسسة (عوامل داخلية)، وأخرى خارجية (عوامل خارجية) والبعض الآخر سلوكي وإنساني. (1)

فيرى ريتشارد هالوواي أن هذه العوامل تتبلور على النحو الآتي : (2)

### 1- عدم الثقة من كلا الجانبين.

فالمؤسسات الحكومية ترتاب في أن وزارات وإدارات الحكومة تقبل الرشاوى، ويعيثر بها الفساد وتعاني من عدم الكفاءة أو تهتم فقط بتحقيق أهداف رقمية لإرضاء رؤسائهم السياسيين والحكومة ترتاب في أن المؤسسات الأهلية غير فعالة ويبتعد بالعمل التأثير الملموس وربما تكون مناهضة للحكومة.

### 2- ضعف تفهم كل طرف لأهداف الطرف الآخر:

عادة ما تتخذ أهداف الحكومة شكلا كميا، مثل زيادة الإنتاج، وتخفيض نسبة المرض، بينما تتخذ أهداف المؤسسات الأهلية صورة كيفية كتقوية الاعتماد على النفس وتطوير المجتمع.

### 3- ضعف الاتصال داخل المؤسسة وفيما بين المؤسسات و بين المؤسسات والحكومة:

من المهم و الضروري للمؤسسات الأهلية التي تعمل في برنامج حكومي معين في منطقة ما أن تكون على اتصال بالمؤسسات الأخرى العاملة على برامج مكملة لنشاط الأولى في نفس المنطقة . إلا أنه كثير ما لا تحاول المؤسسات من خلال المنتديات المحلية الاتصال ببعضها البعض، مفضلة التنافس عن التشاور والبرامج والمشروعات المحلية بنفس الأسلوب، تتطلب تنسيقا جيدا مع الإدارات الحكومية التي

(1) كاسر نصر منصور: " نظرية القرارات الادارية " ، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، الطبعة الأولى، 2006، ص:35  
(2) منى عطية خزام خليل: " الإدارة و اتخاذ القرار في عصر المعلوماتية " ، ابو الخير للطباعة و التجليد، لإسكندرية ، مصر، 2009 ، ص:90

تكمل بعضها بعضاً، إلا أنها تفتقر لقنوات الاتصال و المنتديات اللازمة لذلك فضلاً عن الافتقار لقنوات الاتصال الجيدة والمرنة داخل المنظمة.

بينما يرى دايفد امري (David Emery) <sup>(1)</sup> أن هناك تفاعل بين عوامل سياسية و مؤسسية و اجتماعية يؤثر على صنع واتخاذ القرار وهذا ما يوجد توازناً بين الاعتبارات المجتمعة والبيئية والاقتصادية وإطار مشروعات التنمية التي يراها القطاع الخاص. كما أنه يستجمع عناصر العدالة الاجتماعية وخدمة البيئة والتنمية المتواصلة. <sup>(2)</sup>

### المبحث الثاني: مصادر التمويل وعلاقتها باتخاذ القرارات

من الأهداف الرئيسية للوظيفة المالية هي التخطيط والذي يستدعي وضع البرامج التشغيلية، ثم تحديد مصادر التمويل الضرورية لتنفيذ البرامج والخطط، إن تحديد مصادر التمويل التي تعتمد عليها الإدارة في تنفيذ البرامج والخطط يحدد الهيكل المالي للمؤسسة ضمن السياسة المالية العامة التي تمثل تلك القرارات التي تهدف إلى تخصيص الموارد المالية الضرورية لتحقيق الأهداف الإستراتيجية، وهذا ضمن القيود المالية التي تفرضها الوضعية المالية والإمكانات المالية المتوفرة.

### المطلب الأول: تعريف التمويل وأشكاله

#### 1- تعريف التمويل:

نظراً لقيام المؤسسات على مبدأ الاستمرارية والتوسع، فإنها تحتاج وبشكل مستمر إلى رؤوس الأموال لاستثمارها في شكل أصول مختلفة من معدات، آلات، مباني ومخزون وغيرها لتنفيذ البرامج والخطط، ويعتبر التمويل الداعم الأساسي لهذه الأخيرة. ويمكن إبراز مفهوم التمويل من خلال المفاهيم التالية:

(1)

(2) معنى عطية خزام خليل: " مرجع سبق ذكره " ، ص ص: 90-91

**1-1-1- التعريف الأول:** التمويل لغة هو " الإمداد بالمال " والتمويل اصطلاحاً هو " مجموعة الأعمال والتصرفات التي تمدنا بوسائل الدفع ". (1)

**1-2-2- التعريف الثاني:** التمويل هو: " مجموعة من القرارات حول كيفية الحصول على الأموال لتمويل استثمارات المؤسسة الاقتصادية، وتحديد المزيج التمويلي الأمثل من مصادر التمويل المقترضة والأموال المملوكة من أجل تغطية استثمارات المؤسسة". (2)

**1-3-3- التعريف الثالث:** يقصد به " تشكيلة الأموال التي حصلت عليها المؤسسة بهدف تمويل استثماراتها، ومن ثم فإنها تضمن كافة العناصر التي يتكون منها جانب الخصوم". (3)

**1-4-4- التعريف الرابع:** التمويل هو " مجموع العمليات التي تصل من خلالها المؤسسة إلى تلبية كل احتياجاتها من رؤوس الأموال، سواء تعلق الأمر بالتخصيص الأولي من الأموال والزيادات اللاحقة للقروض المتوفرة في الأوساط العامة والهيكل المالية، أو المساهمات الممنوحة من طرف الدولة والخزينة العامة، أو الجماعات المحلية أو الخواص وغيرها". (4)

**1-5-5- التعريف الخامس:** التمويل هو " الإمداد بالأموال في أوقات الحاجة إليها "، وهذا التعريف يتكون من العناصر التالية: تحديد دقيق لوقت الحاجة له، البحث عن مصادر التمويل والمخاطر التي تعترض نشاط المؤسسة. (5)

(1) عبيد علي احمد حجازي: " مصادر التمويل مع شرح لمصدر القروض وبيان كيفية معاملته ضريبياً ". دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 2001، ص: 11

(2) حمزة الشيعي، ابراهيم الجزراوي: " الإدارة المالية الحديثة " ، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 1998، ص: 20

(3) منير إبراهيم الهندي: " الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل " ، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1998. ص : 5

(4) جميل احمد توفيق: " اساسيات الإدارة المالية " ، دار النهضة العربية ، بيروت، لبنان، 1993 ، ص: 333

(5) سعد طه علام: " دراسات الجدوى وتقييم المشروعات " ، دار طيبة، الأردن، الطبعة الثانية، 2004، ص: 64

**1-6- التعريف السادس:** التمويل هو " مجموعة الوسائل والأساليب والأدوات التي تستخدمها إدارة المشروع، للحصول على الأموال اللازمة لتغطية نشاطاتها الاستثمارية والتجارية"، وعلى هذا الأساس فان تحديد مصادر تمويل المشروع يعتمد على المصادر المتاحة في الأسواق والبيئة المالية التي يتواجد فيها. (1)

من خلال المفاهيم السابقة نلاحظ تعدد الزوايا التي تم من خلالها تحديد مفهوم التمويل، فهناك من يحدده من خلال توفير الموارد المالية للمؤسسة، وهناك من ينظر إليه من خلال مختلف الوسائل والمصادر المستعملة لتلبية احتياجات مالية، وهناك من ينظر له على أنه الاختيار المناسب لنوع التمويل الذي يناسب الاحتياج ثم التزود به.

ومن خلال كل هذا نستنتج المفهوم الشامل للتمويل على انه تلك الوظيفة الإدارية في المؤسسة التي تختص بعمليات التخطيط للأموال والحصول عليها من مصدر التمويل المناسب، لتوفير الاحتياجات المالية اللازمة لأداء أنشطة المؤسسة المختلفة، مما يساعد على تحقيق أهدافهم، وتحقيق التوازن بين الرغبات المتعارضة للفئات المؤثرة في نجاح واستمرار المؤسسة والتي تشمل المستثمرين والعمال والمديرين.

## 2- أشكال التمويل:

تختلف أشكال التمويل باختلاف الجهات التي ينظر لها، وتتمثل في:

**2-1- بحسب المدة التي يستغرقها التمويل:** ينقسم التمويل هنا إلى:

**2-1-1- تمويل قصير الأجل:** هي الأموال التي لا تتعدى مدة استعمالها سنة، مثال ذلك الأموال المخصصة لدفع الأجور وشراء المواد اللازمة للقيام بالنشاط.

(1) دريد كامل آل شبيب : " مبادئ الإدارة المالية " ، دار المناهج للنشر والتوزيع ، الأردن ، 2004 ، ص: 99

**2-1-2- تمويل متوسط الأجل:** وهو في الغالب موجه لشراء المعدات والتجهيزات الممكنة، مدته تتراوح ما بين سنتين الى سبع سنوات.

**2-1-3- تمويل طويل الأجل:** ويضم الأموال التي تزيد مدتها عن سبع سنوات، وغالبا ما تمنحه مؤسسات مختصة لقاء ضمانات أو رهن عقاري وفي حالة عدم توفر هذا المصدر فان المؤسسة تلجأ الى اصدار أسهم وسندات. (1)

**2-2- حسب مصدر الحصول عليه:** تعتبر طريقة حصول المؤسسات على ما تحتاج اليه من أكبر انشغالاتها، وهذا راجع لمدى تأثيرها على مشاريعها التنموية، وعموما ومن خلال هذه الزاوية هناك نوعين رئيسيين للتمويل هما: التمويل الداخلي والتمويل الخارجي.

**2-3- حسب الغرض من استخدامه:**

**2-3-1- تمويل الاستغلال:** هيا الاموال المخصصة لمواجهة الاحتياجات وكافة النفقات المتعلقة بتنشيط الدولة الانتاجية للمؤسسة.

**2-3-2- تمويل الاستثمار:** ويتمثل في الأموال المخصصة لمواجهة النفقات التي يترتب عليها طاقة انتاجية جديدة أو توسيع الطاقة الحالية للمشروع كإقتناء الآلات والتجهيزات والتركيبات وما إليها من العمليات التي تؤدي الى زيادة التكوين الرأسمالي للمشروع. (2)

**المطلب الثاني: مصادر التمويل**

**1- التمويل الداخلي:**

نقصد بالتمويل الداخلي للمؤسسة مجموعة الموارد التي يمكن للمؤسسة الحصول عليها بطريقة ذاتية دون اللجوء الى الخارج أي أن مصدرها ناتج عن دورة الإستغلال.

(1) العربي دخوش: "محاضرات في اقتصاد المؤسسة"، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2001، ص: 66

(2) العربي دخوش: "مرجع سبق ذكره"، ص: 68

**1-1-1- التمويل الذاتي:****1-1-1- تعريف التمويل الذاتي:**

أ- **التعريف الأول:** هو "إعادة استثمار الفائض المالي كله أو بعضه في أعمال المؤسسة وبذلك تتفادى هذه الأخيرة زيادة رأس مالها سواء من أصحابها أو من الغير وهذا لأغراض التوسع في المؤسسة وما يترتب عن ذلك من مشاكل ومصاريف تثقل كاهل المؤسسة".<sup>(1)</sup>

ب- **التعريف الثاني:** يقصد به "الأموال المتولدة من العمليات الجارية للشركة أو من مصادر عرضية دون اللجوء إلى مصادر خارجية، فالتمويل الداخلي لا يتوقف فقط على الربح المحتجز وإنما أيضا على الأموال المحتجزة لأسباب أخرى قبل الوصول إلى الربح القابل للتوزيع، والتي تشكل في مجموعها الفائض النقدي المحتجز لإعادة استثماره".<sup>(2)</sup>

ج- **التعريف الثالث:** يمكن تعريفه على أنه " مصدر من مصادر أموال الملكية تستخدمه المؤسسة الاقتصادية في تمويل احتياجاتها، ويعتبر مؤشر على صحتها المالية، وذلك بقياس قدرتها على تمويل نفسها بنفسها دون اللجوء الى مصادر خارجية".<sup>(3)</sup>

د- **التعريف الرابع:** يعرف التمويل الذاتي على انه " إمكانية تمويل المؤسسة نفسها بنفسها وقدرتها على تغطية احتياجاتها المالية اللازمة لسداد الديون وتنفيذ الاستثمارات الرأسمالية المستقبلية وكذا زيادة رأس مالها العامل، وذلك من خلال الاعتماد على الفائض النقدي المتولي عن مجموع النشاط المالي والاستغلالي والاستثنائي للمؤسسة خلال الدورة الإنتاجية، أي من خلال إعادة الاستثمار الجزئي

(1) مبروك باصور: " الادارة المالية و مصادر التمويل " ، المركز الجامعي يحيى فارس ، المدينة، 2010/2009، ص: 70-71

(2) عبد الغفار حنفي : " إدارة المالية المعاصرة " ، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1993، ص: 407

(3) شعبان محمد: " نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية " ، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة

بومرداس، 2010، ص: 03

أو الكلي للأرباح المحققة وكذا مخصصات الاهتلاكات المؤنات وهو ما يعبر عنه بقدرة التمويل الذاتي". (1)

ومن خلال كل هذه التعارف يمكننا إستنتاج التعريف الشامل للتمويل الذاتي على أنه مجموع الموارد المالية الناتجة داخليا عن نشاط المؤسسة، والمستعملة لتمويل أصولها حيث يعتبر العنصر الأول الذي تعتمد عليه المؤسسة في التمويل قبل اللجوء إلى المصادر الخارجية.

### 1-1-2- مكونات التمويل الذاتي:

أ- **الاهتلاكات:** تعتبر الاهتلاكات من العوامل المهمة المحددة لقدرة المؤسسة على تحقيق التمويل الذاتي ويمكن تعريف الاهتلاك كما يلي:

**التعريف الأول:** يعرف على أنه " التسجيل المحاسبي للخسارة التي تتعرض لها الاستثمارات التي تنقص قيمتها مع الزمن بهدف إظهارها بالميزانية بقيمتها الصافية"

**التعريف الثاني:** يمكن تعريفه على أنه ما تفقده الأصول الثابتة من تكلفتها خلال العمر الانتاجي فهو تخصيص التكلفة على الفترات المحاسبية التي تستفاد منه، ويعتبر أيضا كتقدير للخسارة الناتجة عن قيمة الأصل الثابت، التي تهتك عبر الزمن أي عملية تناقص القيمة المحاسبية للأصل. (2)

ب- **المؤنات:** تعدج المؤنات من العناصر المهمة المكونة للتمويل الذاتي للمؤسسة، واستنادا إلى مبدأ الحيطة والحذر فإن المؤسسات ملزمة بتكوين مؤنات

(1) طلحي سماح: " دور البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة " ، أطروحة الدكتوراه، علوم التسيير، تخصص مالية، جامعة أم البواقي. 2013/2014، ص:95

(2) محمد بوشوشة: "تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية: دراسة عينة من المؤسسات الجزائرية"، أطروحة دكتوراه، تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2016، ص: 102-103

وتسجيلها بالدفاتر المحاسبية بغض النظر إذا كانت نتيجة الدورة سلبية أم إيجابية، وهذا من أجل المحافظة على صدق الوضعية المالية للمؤسسة. (1)

تطبيقاً لمبدأ الحيطة والحذر تخصص المؤسسات لعدد من المؤونات بهدف التمكن من مواجهة الصعوبات المالية التي تتعرض لها وكذا التكاليف المحتملة الحدوث والتي يتم اقتطاعها من أرباح الدورة. (2)

وتوجد عدة أنواع للمؤونات منها ما يلي:

- **مؤونة الأعباء والخسائر:** يظهر هذا النوع في آخر دورة للاستغلال وتخصص المؤسسة هذه المؤونة لمواجهة حوادث متوقعة أو محتملة الوقوع خلال السنة، ومن بين هاته الخسائر الأعباء، خسائر القضايا والمنازعات، الضمانات الممنوحة، الغرامات المالية.

- **مؤونة الأعباء الموزعة على عدة سنوات:** وهي التكاليف أو المصاريف التي لا يمكن تحملها في دورة واحدة وهذا نظراً لطبيعتها والمبالغ المطلوبة لتنفيذها مثل ترميم أشغال الإصلاحات الكبرى.

- **مؤونة التقاعد الإجبارية للأشخاص المشتغلين:** تحدد في المؤسسات المساهمة التي توفر للمساهمين حق التقاعد الإجباري على المؤسسة بينما لا يظهر هذا الحساب في حالة المؤسسات التي توفر التقاعد لعمالها بواسطة الهيئات المختصة (3)

(1) عبد الغفار حنفي : " الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات " ، مؤسسة شباب الجامعة، كلية التجارة، الإسكندرية ، 2007، ص:451

(2) طلحي سماح: "مرجع سبق ذكره " ، ص: 96-97

(3) حمزة محمود الزبيدي: " مرجع سبق ذكره " ، ص:938

## ج- الأرباح المحتجزة:

إن تحقيق الربح هو أحد الأهداف الأساسية والضرورية لجل المؤسسات وهذا الربح تقوم المؤسسات بتجزئته إلى عدة أقسام فمنه ما يذهب إلى المساهمين ليوزع عليهم، ومنه ما تحتفظ به ويسما هذا الأخير بالربح المحتجز أو المحجوز<sup>(1)</sup>.

## 1-1-3- مزايا ومساوئ التمويل الذاتي:

لاستخدام التمويل الذاتي في عملية التمويل عدة مزايا يمكن إيجازها في النقاط التالية<sup>(2)</sup>:

➤ التمويل الذاتي يزيد من رأس المال الخاص للمنشأة و يجنبها الوقوع في أزمات السيولة الطارئة، أو الناتجة عن زيادة الأعباء الثابتة، كتسديد فوائد وأقساط القروض.

➤ يرفع من القدرة المالية والافتراضية للمنشأة كما يكسبها حرية واسعة في التصرف في أموالها الخاصة.

➤ يشجع المنشأة على القيام باستثمارات جديدة وخاصة الاستثمارات التي تكون تكاليفها مرتفعة وإمكانيات إنجازها تتطلب خبرات فنية مما يجعل درجة المخاطرة مرتفعة.

➤ أن الطبيعة القانونية للمنشآت الصغيرة و المتوسطة تمنعها من الدخول إلى السوق لهذا فهو يحقق لها درجة كافية من الاستقلالية و إدارة أعمالها بنفسها دون تدخل الشركات الأخرى و المؤسسات المالية والمصرفية.

➤ تنظيم التدفقات النقدية الداخلية بشكل يمكن المنشأة من مواجهة التزاماتها اتجاه الغير.

كما أنه لا يخلو من العيوب والتي يمكن تلخيصها في النقاط التالية:

(1) سمير محمد عبد العزيز: " التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية " ، مكتبة والمطبعة الاشعاع الفتية، مصر، 1997، ص:55

(2) أحمد بوراس: " تمويل المنشآت الاقتصادية " ، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008 ، ص: 31

- يرى البعض أن الأموال الناتجة عن التمويل الذاتي ليس لها أي تكلفة، لهذا تلجأ بعض المنشآت إلى توظيفها في استثمارات ذات ربحية ضعيفة، مما ينتج عنه في النهاية سوء استخدام الموارد المالية للمنشأة.
- يكون التمويل الذاتي عائقا لتطور المنشأة عندما تعتمد عليه بصورة كبيرة، لأنه عادة ما لا يكفي لتغطية كل الاحتياجات المالية، فيتوجب عليها إما اللجوء إلى القروض الخارجية وإما الاستثمار يقدر الأموال المتاحة لها وبالتالي تفويت الفرصة.
- إن تدعين سياسة التمويل الذاتي عن طريق تعظيم أقساط الاهتلاك في السنوات الأولى يؤدي إلى زيادة تكلفة السلع المنتجة والتي من شأنها أن تؤدي إلى ارتفاع الأسعار والذي على حساب المستهلك وكذا انخفاض تنافسية المنشأة في السوق.
- لا يعتبر التمويل الذاتي حافزا للعمال لزيادة إنتاجيتهم حيث أنهم قد يحرمون من موارد مالية كانت قد توجه للتوزيع مما يضعف من القدرة الشرائية لهم، خاصة عند ارتفاع مستوى الأسعار.
- الاعتماد المفرط على هذا النوع من مصادر التمويل يؤدي إلى النمو البطيء وحرمان المنشأة من الاستفادة من الفرص الاستثمارية المربحة (1).

## 1-2- التنازل عن الاستثمارات:

ان التنازل عن الاستثمار يمكنه أن ينتج عن التجديد العادي للاستثمارات وذلك في كل مرة تسمح ظروف المؤسسة الاقتصادية بذلك نتيجة بيع الاستثمارات التي يتم تجديدها، كما أن المؤسسة قد تتخلى عن بعض الاستثمارات التي ترى أنها لم تعد ضرورية في نشاطها، ويمكن للمؤسسة أيضا ان تتنازل عن مصانع وحتى عن فروع بأكملها في حالة ما إذا أصبحت هامشية مقارنة بالنشاطات المسطرة التي

(1) أحمد بوراس: "مرجع سبق ذكره"، ص: 32

تمارسها نجد أن معظم مؤلفات الإدارة المالية تعتبر التنازل على الاستثمارات كمصدر للتمويل، وذلك نظرا لطابعه الاستثنائي وقلة موارده في معظم الأحيان. (1)

## 2- التمويل الخارجي

### 2-1- التمويل الخارجي المباشر:

تتم عمليات التمويل الخارجي المباشر بين المقرضين والمقرضين دون تدخل وسيط مالي، من خلال إصدار مستخدمي الأموال، عادة ما يتدخل المدين المقرض بدفع سلسلة من المدفوعات للدائن في المستقبل حتى يسترد صاحب الأموال مدفوعاته بالإضافة الى عائد مناسب مقابل مخاطر الاقراض، وتتمثل مصادر التمويل الخارجي المباشر بالنسبة للمؤسسة الاقتصادية في الآتي:

#### 2-1-1- الأسهم العادية: كي يتضح مفهوم الأسهم العادية نتعرض إلى التعاريف التالية:

أ- **التعريف الأول:** وهي " وثيقة ذات قيمة اسمية واحدة، تطرح للاكتتاب العام ولها قابلية على التداول وغير قابلة للتجزئة ولا تستحق الدفع في تاريخ محدد، ولا تلتزم بتوزيع أرباح ثابتة سواء من حيث تحديد قيمة هذه الأرباح أو فترات استحقاقها" (2)

ب- **التعريف الثاني:** هي "مصدر من مصادر التمويل الخارجي المباشر للمؤسسة حيث تمثل جزء أو حصة من رأس المال وتعطي صاحبها جملة من الحقوق، وتقوم مؤسسات المساهمة عادة بإصدار هذه الاسهم التي يكون لها نفس القيمة الاسمية ولها نفس الحقوق والواجبات (3).

(1) راضية قريوع: " محددات اختيار الهيكل الأمثل لمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة المديرية الجهوية للمنطقة الصناعية Drik

سكيكدة"، مذكرة ماستر، تخصص مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2016، ص: 15

(2) دريد كامل آل شبيب: " مبادئ الإدارة المالية " ، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص: 102

(3) عبد الوهاب يوسف أحمد: " التمويل وإدارة المؤسسات المالية " ، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى،

ج- **التعريف الثالث:** هي " مصدر تمويل دائم تتمثل في أوراق مالية تحمل قيمة اسمية ولا تلزم بتوزيع نسبة أرباح ثابتة، تصدرها الشركة لتحصل من خلالها على أموال ملكية وتمنح الأسهم العادية حاملها حقا في الملكية النهائية للمؤسسة وما يتبع ذلك من تحمل مخاطر أعمال الشركة وفقا لنسبة المساهمة فيها، وفي حالة تصفية المؤسسة لا يحق لحملة الأسهم العادية المطالبة بحقوقهم في قيمة التصفية للمؤسسة إلا بعد تسوية مطالبات الغير وحملة الأسهم الممتازة" (1).

د- **التعريف الرابع:** هي "وسيلة من الوسائل الرئيسية للتمويل طويلة الأجل فلحملة الأسهم العادية الحق في ما تبقى من أرباح وفيما تبقى من أصول في حالة التصفية والحق في حضور الجمعيات العمومية والتصويت وحق الأولوية في الاكتتاب ونقل الاسهم وهم الملاك الحقيقيون للمؤسسة وعملية إصدار هذه الأسهم لا يمكن اعتبارها عملية روتينية عادية، بل هي عملية خاصة قليلة الحدوث" (2).

من خلال كل هذه التعاريف فالأسهم العادية هي وثيقة مالية تصدر عن شركة مساهمة بقيمة اسمية، تضمن حقوقا وواجبات متساوية لمالكها، وتطرح على الجمهور عن طريق الاكتتاب العام في السوق الأولية، وفي حالة تصفية ممتلكات الشركة فإنها آخر ما يجري تسديدها، ولحاملها حصة الملكية في الشركة ولهم الأولوية الأدنى في طلب العوائد، حيث يسبقهم في هذا الطلب أصحاب الأسهم الممتازة والسندات المعتمدة، وحسب ما يحمله أصحاب الأسهم العادية من حصص، فان لهم حقوق التصويت لمجلس المدراء والتدخل في الشؤون الإدارية.

2-1-2- **الأسهم الممتازة:** كي يتضح مفهوم الأسهم الممتازة نتعرض إلى جملة التعاريف:

(1) سمير محمد عبد العزيز: "التأجير التمويلي"، دار الإشعاع، الإسكندرية، مصر، 2001، ص:22

(2) جميل احمد توفيق: "أساسيات الإدارة المالية"، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، دون سنة نشر، ص:381-384

أ- **التعريف الأول:** هي " شهادات تصدرها المؤسسات للتزود برؤوس الأموال عند الحاجة مثلها مثل الأسهم العادية إذ تمثل هي الأخرى ملكية المساهم الممتاز لجزء من المؤسسة ويتوقف ذلك الجزء على ما بحوزته من تلك الأسهم ،كما أن للسهم الممتاز قيمة إسمية قيمة دفترية وأخرى سوقية وليس له تاريخ استحقاق" (1).

ب- **التعريف الثاني:** يمثل السهم الممتاز مستند ملكية له قيمة اسمية، قيمة دفترية وقيمة سوقية، شأنه في ذلك شأن السهم العادي (2)، فالسهم الممتاز يشبه السهم العادي في أن كلاهما يمثل اموال الملكية في الشركة المساهمة وهناك تشابه بينهما ايضا من ناحية أن الشركة ليست ملزمة بدفع عائد ثابت على هذين النوعين من الاوراق المالية، فالعائد في الحالتين يتوقف على تحقيق الشركة للأرباح، وعلى رغبتها في التوزيع ويشترك كل من النوعين أيضا في أنهما يستحقان العائد فقط بعد دفع أو الأخذ في الحساب جميع التكاليف والنفقات اللازمة لقيام الشركة بأعمالها. (3)

ج- **التعريف الثالث:** تعد الأسهم الممتازة ضمن بنود حقوق الملكية للمشروع إلا أنها تختلف عن أسهم عادية في الحصول على توزيعات الأرباح، كما لها الأولوية في السداد في حالة التصفية، على أن يتم السداد بالقيمة الاسمية للأسهم فقط وهناك عدد من الأسباب تدفع إدارة الشركة لإصدار الأسهم الممتازة، وأهم هذه الأسباب زيادة موارد الأموال المتاحة للشركة، والمتاجرة بالملكية واستعمال أموال الغير دون اشتراكهم في الإدارة. (4)

(1) سمير محمد عبد العزيز: " التأجير التمويلي " ، مرجع سبق ذكره " ، ص: 32

(2) منير إبراهيم الهندي: " الإدارة المالية مدخل تحليل معاصر " ، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2000 ،

ص: 545

(3) جميل احمد توفيق: " مرجع سبق ذكره " ، ص: 287

(4) عباسي نصيرة: "تأثير التضخم في التحليل المالي للمؤسسة"، مذكرة الماجستير، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة

الجزائر، 2004-2005، ص: 70

من خلال ما سبق يمكن القول أن الأسهم الممتازة هي إحدى مصادر التمويل طويلة الأجل، وتعد من عناصر حقوق الملكية ولا تلتزم الجهة المصدرة لها بتاريخ محدد لرد قيمتها.

### 2-1-3- السندات

أ- **التعريف الأول:** السند هو عبارة عن قرض طويل الأجل يستحق الدفع في أوقات محدودة ويحمل سعر فائدة ثابت، وتلتزم المؤسسة بدفع قيمة السند عند الاستحقاق بالإضافة الى دفع فوائد سنوية، ويجب على المؤسسة أن ترفع القيمة الإسمية للسند كاملة عند الإستحقاق ويختلف السند عن القروض بأن يباع الى فئات مختلفة سواء للجمهور العادي أو المؤسسات أيضا ويمكن بيع السند الى شخص آخر أو مؤسسة قبل تاريخ إستحقاقه ولكن بسعر أقل من قيمته عند الإستحقاق (1).

ب- **التعريف الثاني:** هي " مصدر من مصادر التمويل الخارجي المباشر تلجأ اليها المؤسسة وفق إتفاق تعهدي مكتوب وبختم الطرف الذي أنشأه، وفيه يتعهد بدفع فائدة دورية ودفع المبلغ المتفق عليه في تاريخ مستقبلي محدد". (2)

ج- **التعريف الثالث:** هي " وثيقة تبيعها المنشأة للجمهور بقيمة إسمية محددة وتحمل فائدة محددة يتم دفعها إما كل ستة شهور مرة أو كل سنة مرة ولها موعد إستحقاق طويل نسبيا قد يبلغ عشرة سنوات إلى خمسة عشر سنة أو أكثر". (3)

د- **مميزات السندات:** تتميز بالعديد من الخصائص من بينها:

- حامل السند تكون له الأولوية في الحصول على مستحقاته عند وقوع الخسارة أو في حالة التصفية.
- حامل السند يسترد ماله في الموعد المحدد لإستحقاق السداد وبالكامل.
- يحصل أصحاب السندات على فوائد ثابتة بغض النظر عما إذا كانت الجهة المصدرة قد تحققت أرباحا أم لا ومهما كان حجمها.

(1) عبد الوهاب يوسف أحمد: " مرجع سبق ذكره " ، ص:85

(2) سمير محمد عبد العزيز: " التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية " ، " مرجع سبق ذكره " ، ص: 113

(3) طارق الحاج : " مبادئ التمويل " ، دار الصفاء، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2002، ص:114

- ان ضمانات حقوق أصحاب السندات قد تنصب على الموجودات التي أصدرتها المؤسسة كما أنها قد تنصب على بعض أو جزء من هذه الأصول.

## 2-2- التمويل الخارجي غير المباشر

### 2-2-1- التمويل المتوسط والطويل الأجل:

أ- القروض المصرفية طويلة الأجل: هي القروض التي تزيد أجالها عن سبع سنوات وقد تصل إلى عشر سنوات أو عشرين سنة تمنح لتمويل بناء المصانع أو إقامة مشاريع جديدة .. إلخ، و للقرض طويل الأجل خصائص عديدة من بينها:

- محدد الوجهة أي يكون موجه لإستعمال محدد بدقة.
- تفاوضي أي لا يكون الحصول عليه إلا بعد مفاوضات مع البنك. (1)
- تجدر الإشارة أن للتمويل بالقروض طويلة الأجل عدة مميزات منها: (2)

- عملية الحصول على القروض طويلة الأجل لا تستغرق وقتا طويلا مقارنة بالوقت الذي يتطلب إجراء عملية الإصدار العام للجمهور.

- سهولة التفاوض بين المؤسسة والجهة المقترضة خصوصا إذا كان المقترض طرفا وحيدا الإستعانة بالقروض طويلة الأجل يجنب اللجوء إلى القروض قصيرة الأجل وبالتالي تفادي مخاطر احتمال عدم التجديد أو مواعيد الإستحقاق القصيرة.

كما أن لها مجموعة من العيوب تتمثل في:

- في العادة تتضمن اتفاقيات تقديم القروض نصوصا مقيدة للمؤسسات المقترضة لحماية حقوق الدائنين ،بينما تخلو مصادر التمويل الأخرى من هذا القيد.

(1) الطاهر لطرش: " تقنيات البنوك " ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2003، ص:76

(2) مبارك لسوس: " مرجع سبق ذكره " ، ص:191

- كون هذه القروض طويلة الأجل، فالمقرض يطلب ضمانات قد لا تكون في متناول المؤسسة، يلجأ إلى دراسات معمقة لوضع المؤسسة وقد تكون تكاليف هذه الدراسات عالية، لذا فالمقرض يضع حدا للقروض المقدمة لتغطية هذه التكاليف.

ب- **القروض المصرفية متوسطة الأجل:** وهي القروض التي تتراوح مدتها إلى خمس سنوات (وأحيانا سبع سنوات) ويمنح بغرض تمويل بعض العمليات الرأسمالية للمؤسسات، مثل شراء آلات جديدة أو إجراء تعديلات لزيادة الإنتاج. (1) تجدر الإشارة أن للتمويل بالقروض متوسطة الأجل عدة مميزات نذكر منها ما يلي: (2)

- هذه القروض تلائم ظروف المؤسسة في الإنفاق على المشروعات قيد الإنجاز، حيث تقتصر في حدود متطلبات كل مرحلة من مراحل الإنجاز مما يؤدي إلى تخفيض التكاليف

- يساعد في سد الفجوة التضخمية، خاصة بالنسبة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وهي التي تحدث عندما تصبح المؤسسة عاجزة عن الإستمرار في التمويل القصير الأجل، حيث يمكن للمؤسسة أن تلجأ إلى القرض المتوسط الأجل بشكل أساسي لسد هذه الفجوة.

كما يترتب عليها العديد من العيوب من أهمها:

- تعهد المؤسسة المقترضة بعدم إدخال تعديلات جذرية على أصولها والتي من شأنها تضعف قدرة المؤسسة على السداد كأن تتعهد المؤسسة بعدم بيع بعض الأصول الثابتة إلا بإذن المقرض.

- قد تشترط الجهة المقرضة على المؤسسة عدم شراء أصول جديدة، وذلك لأنها لا ترغب في إعادة توظيف أرباح المؤسسة المحققة في إجراء توسيعات جديدة.

(1) عبد الحميد عبد المطلب: " البنوك الشاملة " ، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000، ص: 113

(2) نظير رياض، محمد الشحات وآخرون: " الإدارة المالية والبيئة المعاصرة " ، المكتبة العصرية، مصر، 2001، ص: 178

**2-2-2- التمويل قصير الأجل:** تشير عملية الاستئجار إلى إتفاق بين مؤسستين بحيث تقوم المؤسسة المستأجرة باستخدام أحد الأصول المملوكة للمؤسسة الأخرى وذلك لمدة سنة أو أكثر في مقابل التزامها بدفع مبلغ معين، ووفقا لهذا الأسلوب تستطيع المؤسسة المستأجرة أن تستفيد من خدمات الأصل الذي تحتاج إليه لفترة زمنية معينة دون الحاجة إلى شرائه، ولقد انتشر أسلوب الاستئجار انتشارا كبيرا في ميدان الأعمال.

ب- أنواعه: و تتمثل في: (1)

**ب-1- الائتمان التجاري:** يمكن تعريف الائتمان التجاري من وجهة نظر الإدارة المالية بأنه " تسهيلات قصيرة الأجل يحصل عليها المشتري من المورد مقابل شراء بضاعة لغرض المتاجرة بها، وأحيانا يحصل عليها بدون تكلفة إذا ما تم منح الائتمان بدون شروط دفع".

**ب-2- الائتمان المصرفي:** القروض المصرفية القصيرة الأجل هي من مصادر التمويل المهمة التي قد يلجأ إليها العديد من المؤسسات، وهذه القروض لا تتم بشكل تلقائي وإنما تخضع للتفاوض بين المؤسسة والمصرف، فعندما تحتاج المؤسسات إلى الأموال لفترات قصيرة ولا يمكن توفيرها عن طريق الائتمان التجاري فإنها تلجأ إلى استخدام الائتمان المصرفي.

**ب-3- الأوراق التجارية:** الورقة التجارية هي "عبارة عن سندات أذنية (كمبيالات) تتراوح فترة استحقاقها بين الشهرين والسنة الواحدة ، تصدرها مؤسسات كبيرة للحصول على حاجاتها من التمويل، وتشتريها مؤسسات الأعمال الأخرى ومؤسسات التأمين والبنوك ومؤسسات التقاعد والمعاشات. (2)

(1) دريد كامل آل شبيب: " مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة " ، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2007، ص: 221

(2) سمير محمد عبد العزيز: " التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية " ، " مرجع سبق ذكره " ، ص: 163

## ج- مميزات وعيوب التمويل قصير الأجل:

ج-1- المميزات: من مزايا التمويل قصير الأجل نذكر مايلي:

- الحصول على المال بسرعة ما يجعل القروض قصيرة الأجل الحل الأسرع في الضائقات المالية مقارنة مع القروض طويلة الأجل.
- لا تقيدك القروض قصيرة الأجل بالرهن والضمانات، وبذلك لن تكون بخطر كبير عند التأخر عن تسديد القرض.
- توفر القروض قصيرة الأجل درجة من المرونة، فمثلا يمكنك دفع كل الفوائد المترتبة على القرض، ومن ثم تسديد القرض في الأشهر اللاحقة.

ج-2- العيوب: من عيوب التمويل قصير الأجل مايلي:

- ارتفاع سعر فائدتها، حيث فوائد القروض قصيرة الأجل أعلى من فوائد القروض طويلة الأجل.

## 2-2-3- قروض الإيجار:

أ- التعريف: هي " اتفاق (عقد) بين مؤجر ومستأجر بموجبه يمنح المؤجر للمستأجر حق استخدام أصلا معيناً منقولاً كان أو غير منقول، يمتلكه المؤجر خلال فترة محددة مقابل مبلغ نقدي يدفع دورياً و يسمى بالإيجار " .

ب- أنواعه: تتمثل فيما يلي: (1)

ب-1- البيع ثم الإستئجار: إذا كانت المؤسسة تمتلك قطعة أرض أو مباني أو جهاز معين، فإنه يمكنها بيع هذا الأصل وفي نفس الوقت تستأجره بناء على اتفاق بين مشتري الأصل والمؤسسة بذات الأصل.

ب-2- التآجير التشغيلي (تآجير الخدمة): يطلق على هذا النوع من التآجير أحيانا بتآجير الخدمات لأنه يوفر للمؤسسة خدمتي التمويل والصيانة، أي هو

(1) عبد الغفار حنفي: " مرجع سبق ذكره " ، ص: 648

استئجار خدمات الأصل دون أن ينتهي ذلك بتملكه ولا تكون عقود التأجير دائمة بل من حق المستأجر إنهاء عقد الإيجار قبل انتهاء مدته.

ب-3- التأجير التمويلي: هو ذلك التأجير الذي يتم بموجبه إطفاء كامل قيمة الأصل المؤجر خلال فترة العقد، ويسمى هذا التأجير بالتأجير الرأسمالي لأن إجمالي دفعات الإيجار المتفق عليها تغطي كامل تكلفة الأصل مع عائد مناسب على رأس المال المستثمر<sup>(1)</sup>.

ج- ميزات وعيوب قروض الإيجار:

ج-1- المميزات: نذكر منها:

- دفع قسط التأجير يعتبر أخف مالياً من تكلفة استثمار جديد.
- يتيح التأجير للمؤسسة مواكبة التطور من خلال استخدام الأجهزة الأكثر حداثة.
- يعتبر قسط التأجير قابلاً للطرح من الضريبة.

ج-2- العيوب: نذكر منها:

- لا يسمح القرض الإيجاري للمؤسسة المستأجرة بإدخال أي تحسينات على الأصول المستأجرة لأن ملكيتها تعود للمؤجر (تبعية المستأجر للمؤجر) .
- تكلفة القرض بالإستئجار تكون أعلى من تكلفة القروض المصرفية الأخرى حيث أنها تعتمد على معدل سعر الفائدة المحدد حسب التنظيم النقدي وتقلبات سوق النقد، بينما القرض الإيجاري تحدد التكلفة فيه حسب شروط السوق العامة .

(1) دريد كامل آل شبيب : " مرجع سبق ذكره " ، ص:412

**المطلب الثالث: دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات التمويلية:**

نظرا لما يترتب من قرارات من الأهمية والدور الذي تلعبه في إدارة نشاطات المؤسسة باعتبارها الموجه والمؤشر في استمرار المؤسسة في أداء مهامها، ومواجهة الظروف المحيطة بها ويتوقف ذلك على اتخاذ القرارات الفعالة بالاعتماد على مختلف الأساليب المتاحة والظروف الحديثة والمتطورة والفعالية وبما أن القرارات هي التي تهمنا لأن لها صلة بالتحليل المالي، ارتأينا أن نتناول القرارات المالية قصيرة الأجل والقرارات المالية طويلة الأجل.

**1- دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية قصيرة الأجل (1):**

إذا كانت القرارات المالية الطويلة الأجل دقيقة ومستقلة فإن القرارات المالية قصيرة الأجل مرتبطة بها تماما، حيث أن استعمال الأموال قصيرة الأجل تجد مصادرها في أجل عمل دورة الاستغلال ونتاجة عن حجم النشاط، فالمخزونات ترتبط بطبيعة النشاط وأشكال السوق الأخرى إلى وظيفة الإنتاج والحقوق والديون ترتبط أيضا بالسوق ولكن كل هذه الاستعمالات هي نتيجة استعمال طاقة الإنتاج الناشئة عن قرار طويل الأجل وشروط تغطية هذه الاحتياجات تعتمد أيضا على قرار طويل الأجل، ومن أهم هذه القرارات توظيف السيولة أي استخدامها، التنازل عن الحقوق بمعنى حجم تجاري، الافتراض عن طريق ديون المورد واللجوء إلى القروض البنكية، فالقرارات قصيرة الأجل كثيرة وهي قرارات مكملة للقرارات طويلة الأجل، وحتى تكون القرارات المتخذة ذات فعالية وناجحة لابد من تزويد متخذها بمعلومات على قدر من الدقة والوضوح، وأن تقوم بالخصائص المتعلقة بالمشكلة وتحليلها وتحديد المؤشرات الأخرى التي ترتبط بها، وبما أن المعلومات التي يحتاجها القرار يتم الحصول عليها من مصادر متنوعة فإنه من مهمة الإدارة تنويع هذه المعلومات واختيار مدى

(1) منعم زمير المونسي: "اتخاذ القرارات الإدارية"، دار اليازوري للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 1998، ص:13.

صحتها، حتى يمكن الاستفادة منها ثم تقوم بحفظها وتخزينها بطريقة تسمح باسترجاعها بسرعة وتوزيعها إلى مراكز صنع القرار، ومن الخصائص الواجب توفرها في المعلومات هي أن تكون منسقة ومرتبطة بالحالة التي يتخذ فيها القرار كما تكون ذات ثقة عالية وصياغة محكمة، ومن أهم كل هذا أن تكون تكاليف إعدادها معقولة بحيث الفائز من استعمالها تكون أكبر من تكاليف تحضيرها.

## 2- دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية متوسطة وطويلة الأجل:

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

ان الفصل بين القرار التمويلي لمشروع وقراره الاستثماري يؤكد كون القرار الاستثماري يهمل التمويل بالديون في بعض الأحيان إلا أن القرار التمويلي هو قرار استثماري مدعم بأسلوب تمويلي بالديون أنه يعمل على تعديل مردودية الاستثمار، يفاضل بين مختلف موارد التمويل أي عدة قرارات تخص التمويل بالديون<sup>(1)</sup>.

(1) منعم زمرير المونسي: " مرجع سبق ذكره " ، ص: 14

## خلاصة الفصل الثاني

تعد عملية اتخاذ القرار من العمليات الجد مهمة فهي في مجملها عبارة عن اجزاء متناسقة مع بعضها البعض تعبر عن وظيفة واحدة من أجل تحقيق عمل ما، كما له عدة أنواع مختلفة منها ما هو محل دراستنا القرار التمويلي أي القرار الذي يتخذه اصحاب القرار ويمكن أن يكون هذا التمويل من مصدر داخلي أو خارجي، وعند اختيار مصادر التمويل اللازمة يجب دراسة الحالة المتوقعة لهذه المصادر التمويلية ثم ربطها مع الحالة المالية للمؤسسة، فالمركز المالي للمؤسسة لا يعطي مقياسا سليما للحكم على مقدرة المؤسسة في الوفاء بالتزاماتها عندما يحين أجلها مستقبلا.

الفصل الثالث: دراسة حالة

للمؤسسة الوطنية لمناجم

**SOMIPHOS** الفوسفات

بعد التطرق إلى الجانب النظري الذي إستخلصنا من خلاله أهم المتغيرات الإقتصادية الدولية على رأسها العولمة والتكتلات الإقتصادية وتكنولوجيا المعلومات والإتصالات...، هذه المتغيرات فرضت على المؤسسة الإقتصادية الجزائرية ضغوط شديدة خاصة وأن العميل أصبح مطلع على المواصفات العالمية التي تقدمها كبرى المؤسسات من أجل كسبه وتحقيق رضاه، مما أصبح تنمية الموارد البشرية على مستوى المؤسسة الإقتصادية الجزائرية ضروري عن طريق تبني سياسة التكوين الهادف لمواكبة التطورات العالمية وبناء على دراسات وبحوث قام بها العديد من المفكرين والباحثين في هذا المجال، سمح ذلك باستنتاج أن تكوين الموارد البشرية ضرورة حتمية في تحقيق البقاء والإستمرار والتطور في دنيا الأعمال.

بالتالي ولتأكيد ذلك بات تطبيق الدراسة النظرية وإسقاطها على إحدى المؤسسات الإقتصادية، من خلال إختيار مؤسسة جزائرية وهي شركة مناجم الفوسفات Somiphos نظرا للدور الذي تلعبه في تنمية الإقتصاد الوطني والمساهمة في إمتصاص البطالة بتوظيف عدد معتبر من اليد العاملة، بالإضافة إلى طبيعة نشاطها المضر بالبيئة، ولأن معظم تعاملاتها مع زبائن خارج التراب الوطني في ظل منافسة عالمية شرسة يكون فيها تتبع العميل بدقة شديد الحرص على التحسين المستمر، والتكيف مع البيئة الخارجية.

وعليه سيتم تخصيص هذا الفصل للدراسة التطبيقية بشركة مناجم الفوسفات Somiphos من خلال إعطاء لمحة تاريخية عنها، والتعريف بأهدافها ومهامها وعلاقتها بمحيطها، إضافة إلى شرح وتفصيل لهيكلها التنظيمي وعليه تم تقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: تقديم عام للمؤسسة محل الدراسة

المبحث الثاني: تحليل النتائج والاجابة عن الفرضيات

## المبحث الأول: تقديم عام للمؤسسة محل الدراسة

أولت الجزائر إهتماما كبيرا باستغلال الثروات الطبيعية المتعلقة بالمعادن التي تمتلكها، وذلك للدور الكبير الذي تلعبه في تنمية وإضفاء القيمة على الإقتصاد الوطني وتحقيق التنمية المنشودة، لذلك قامت الدولة بعد تأميم المناجم بإنشاء المؤسسة الوطنية للأبحاث والإستغلالات المنجمية SONAREM التي سرعان ما تحولت بعد إعادة الهيكلة إلى ستة مؤسسات من أهمها المؤسسة الوطنية للحديد والفوسفات FERPHOS، والتي أصبحت مع مرور الزمن تتميز بمكانة هامة على المستويين الدولي والمحلي، هذه الأخيرة بدورها تفرعت إلى عدة مؤسسات من أهمها مؤسسة مناجم الفوسفات Somiphos (المؤسسة محل الدراسة)،

## المطلب الأول: النشأة والتعريف للمؤسسة محل الدراسة

هي مؤسسة مناجم الفوسفات "Somiphos" وليدة تقسيم المؤسسة الوطنية للحديد والفوسفات FERPHOS سنة 2004 إلى عدة فروع، بدأت تمارس نشاطها بشكل مستقل عن المؤسسة الأم بموجب المرسوم 01-05 المؤرخ في أول جانفي 2005، متخصصة في عمليات إستخراج، معالجة وتسويق الفوسفات لمختلف الأسواق داخليا وخارجيا.

تعتبر Somiphos مؤسسة مساهمة برأسمال يقدر بـ 1.600.000.000.00 دج حتى سنة 2010، تشرف عليها سلطة وطنية عليا تتمثل في مجلس الإدارة والجمعية العامة المساهمة. تتكون من أربعة وحدات إستراتيجية بما فيها المديرية العامة المتواجدة بعاصمة ولاية تبسة هي:

### 1-1- المركب المنجمي لجبل العنق CMDO : تعود نشأته إلى بداية القرن

العشرين، مع بدأ الإكتشافات والإستغلالات للعديد من المناجم في شرق البلاد في عهد الإستعمار الفرنسي للجزائر، حيث تم إكتشافه ما بين 1906 و 1907، وفي

سنة 1950 تم الإنتهاء من الدراسات المعمقة لكيفية إستغلاله، ليبدأ في العمل فعليا سنة 1960، مع الإشارة إلى أنه كان ملكا لشركة أجنبية فرنسية تسمى SDO (شركة تعود ملكيتها للمعمرين).

وفي سنة 1967 تم تأميم المنجم وأصبح ملكا لشركة الأبحاث والإستغلالات المنجمية، ليصبح في سنة 1983 تحت إدارة شركة FERPHOS، وفي سنة 2005 تحت إشراف مناجم الفوسفات. ويعد مركب جبل العنق أكبر منجم جزائري للفوسفات لتربيعة على إحتياطي يقدر بأكثر من ملياري طن، ويقع هذا المنجم في بئر العاتر في الجنوب الشرقي لولاية تبسة على بعد 100 كلم، مرفق بمصنع متكامل لمعالجة وتحويل مادة الفوسفات بطاقة إنتاجية تقدر بـ 2 إلى 4 طن سنويا.

**1-2- وحدة المنشآت المينائية بعنابة IPA:** تعتبر هذه الوحدة إمتدادا للوحدة الأولى (المركب المنجمي لجبل العنق) وتتمثل مهامها في:

- إستقبال وتفريغ الشحنات من الفوسفات القادمة من المركب المنجمي لجبل العنق بغرض التصدير؛
- شحن الفوسفات في البواخر من أجل نقله إلى البلدان أو الشركات المستوردة من مختلف أنحاء العالم؛
- تمتك الوحدة مخزن بطاقة تخزينية تبلغ 120.000 طن، بالإضافة إلى رافعات تعمل على شحن السفن.

**1-3- مركز الدراسات التطبيقية والبحوث التطويرية CERAD:** يمكن تلخيص مهام هذا المركز فيما يلي:

- البحث المتواصل قصد تحسين جودة المنتج، وإيجاد الحلول اللازمة للمشاكل المطروحة من طرف الزبائن؛
- الإشراف على عمليات البحث والتنقيب عن مادة الفوسفات؛

- القيام بمشاريع بحثية تدخل في إطار إستراتيجية المؤسسة طويلة المدى والهادفة إلى تثمين مادة الفوسفات، وتحويلها إلى مواد تدخل في بعض الصناعات مثل: الصناعة الصيدلانية والزراعية وغيرها؛
- البحث عن الحلول الناجعة للمشكلات البيئية المرتبطة بالمؤسسة؛
- تقديم خدمات واستشارات لشركات أخرى متعاقدة مع المؤسسة مثل تلك العاملة في صناعة الببتروكيماويات

**1-4- وحدة المقر:** وهي المديرية العامة الموجودة في مدينة تبسة، والتي تشرف على إدارة الوحدات الإستراتيجية والتنسيق بينها.

## **2- مراحل التطور التاريخي لمؤسسة مناجم الفوسفات Somiphos:**

تعتبر Somiphos مؤسسة فرعية تابعة للمؤسسة الأم FERPHOS فإن نشأتها جاءت نتيجة للتطورات والتغيرات الهيكلية الحاصلة في البنية التنظيمية لـ FERPHOS، لذلك سيتم التعرض إلى مختلف هذه التغيرات وصولاً إلى ظهور Somiphos:

-بدأت المؤسسة نشاطها سنة 1962 تحت إشراف "المكتب الجزائري للأبحاث والإستغلالات المنجمية" BAREM حتى تاريخ 06 ماي 1966 أين تم تأميم الموارد الوطنية ونشأت المؤسسة تحت إسم SONAREM، لتتسأ بعدها المؤسسة الوطنية للحديد والفوسفات FERPHOS كحصيلة للتغيرات الهيكلية لـ SONAREM بموجب المرسوم التنفيذي رقم 83-441 الصادر بتاريخ 16 جويلية 1983، وحولت على إثره FERPHOS إلى مؤسسة مساهمة -مؤسسة عمومية إقتصادية- بتاريخ 22 ماي 1990 برأس مال مبدئي قدر بـ 50.000.000.00 دج ثم إرتفع إلى 300.000.000.00 دج ليصل إلى 1.000.000.000.00 دج، ثم إلى 2.241.000.000.00 دج.

- في 08 أكتوبر 2001 وبعد الإنفتاح الرأسمالي الذي شهده الإقتصاد الوطني الجزائري أبرمت المؤسسة عقد شراكة مع متعامل هندي وأصبح مساهم في منجمي ونزة وبوخضرة بنسبة 70% و FERPHOS بنسبة 30% في رأسمال الكيان الجديد الناتج عن الشراكة والذي أطلق عليه إسم ISPAT TEBESSA، ليتم بعد ذلك إعادة تنظيم وهيكله FERPHOS سنة 2004 إلى ستة شركات أساسية وهي:

**2-1- شركة مناجم الحديد SOMIFER** : مقرها الإجتماعي في ولاية تبسة وتضم الوحدات الإنتاجية التالية:

- ✓ منجم عنيني (ولاية سطيف)؛
- ✓ منجم روبنة (ولاية عين الدفلى)؛
- ✓ منجم شعبة البلوط (ولاية سوق أهراس)؛
- ✓ منجم سيدي معروف (ولاية جيجل)؛
- ✓ منجم الخنقة (دائرة الكويف ولاية تبسة).

بالإضافة إلى المشاركة بنسبة 30 % في منجمي بوخضرة والونزة بولاية تبسة

**2-2- شركة البوزولان مواد البناء SPMC**: مقرها الإجتماعي بمدينة بني صاف بعين تيموشنت، وتتكون من وحدة واحدة وهي منجم بني صاف الذي يقوم بإنتاج مادة البوزولان وتسويقها إلى مصانع الإسمنت عبر الوطن.

**2-3- شركة السباكة بالونزة SFO** : مقرها الإجتماعي بدائرة الونزة ولاية تبسة، تضم وحدة واحدة صغيرة لصهر وسبك القوالب المعدنية.

**2-4- شركة نقل الموارد المنجمية SOTRAMINES**: مقرها في ولاية تبسة، مهمتها الأساسية نقل المواد المنجمية من مراكز الإنتاج إلى غاية مراكز التخزين والتوزيع، وذلك نظرا للقصور الذي طرأ على شركة السكك الحديدية لعجزها عن نقل الكميات المطلوبة.

2-5- شركة العقارات والبناء: مقرها الإجتماعي بمدينة عنابة

2-6- شركة مناجم الفوسفات SOMIPHOS: وهي الشركة محل الدراسة مقرها الإجتماعي مدينة تبسة، رأسمالها الإجتماعي يساوي 1.600.000.000.00 دج، تتمثل مهامها الأساسية في عملية البحث والتطوير والإستغلال والمعالجة والتحويل وتسويق مادة الفوسفات للسوق المحلية والدولية.

3-الأهداف العامة للمؤسسة: تسعى المؤسسة بصفة عامة لتحقيق جملة من الأهداف الإقتصادية تبنتها وبنّت إستراتيجياتها على النحو الذي يمكنها من تحقيقها، وأبرز هذه الأهداف وأهمها:

- البحث، التطوير، الإنتاج، التصدير والتوزيع للمنتجات الفوسفاتية على حالتها الطبيعية أو بعد تحويلها؛
- العمل على رفع رأس المال إلى القيمة التي تمكن المؤسسة من تنمية واستغلال إحتياجات الفوسفات حاليا والمرتبب إكتشافها مستقبلا؛
- تحقيق المردودية الإقتصادية والمالية وزيادة حجم النشاط الإنتاجي والبيعي من خلال توسيع القطاعات السوقية وخلق حركية للمؤسسة والتعاون؛
- المحافظة على الزبائن الحاليين والعمل جذب آخرين من خلال إجراء الإتصالات والإستماع لهم لمتابعة تطور رغباتهم، وتوفير طلباتهم بالشكل المرغوب.
- تطوير وتوسيع قطاع المناجم وذلك عن طريق أبحاث التنمية والتطوير؛
- تنظيم وتنمية وتطوير هياكل الصيانة التي تمكن من تحسين القدرات الإنتاجية إلى أعلى درجة؛
- العمل على تكوين وتحسين مستوى العمال؛
- رفع مستوى العاملين المهني والإجتماعيين؛

- العمل على تحقيق معدل ربح متميز وذلك بتحقيق أهداف الإنتاج من حيث الكمية والجودة؛
  - الإدماج المنسجم لنشاطها في إطار السياسة الوطنية للتهيئة العمرانية والتوازن الجهوي؛
  - إيجاد أسواق عالمية والعمل على دخولها من أجل زيادة الحصة السوقية؛
  - تحسين صورة المؤسسة لدى الأطراف ذات العلاقة.
- تجدر الإشارة بأن مؤسسة مناجم الفوسفات تضع في إطار أهدافها الإستراتيجية المساهمة في تحقيق التنمية المستدامة، من خلال تحقيق قيمة مضافة مستدامة للإقتصاد الوطني واثاظة على البيئة، وذلك بالتقليل من التلوث والترشيد في إستهلاك الطاقة والمياه، وتبني نظام الإدارة البيئية ومتابعة داخل هياكلها والذي جسد فعليا سنة 2007.

كذلك تعتمد المؤسسة مبدأ "المؤسسة المواطنة" ومفهوم المسؤولية الإجتماعية من خلال العمل على زيادة عدد الموظفين في مختلف التخصصات في إطار إمتصاص نسبة البطالة المتفشية في المنطقة التي تنشط فيها، وترقية رفاهية عمالها بتحسين الأجور والخدمات الإجتماعية المقدمة، والمساهمة في تحسين ظروف الحياة للمجتمع، من خلال تمويل بعض الأنشطة الرياضية والثقافية والبيئية، وتمويل عنليات التشجير وغيرها.

### المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمؤسسة محل الدراسة

1- الهيكل التنظيمي: أصبحت شركة مناجم الفوسفات بعد إستقلالها المالي والقانوني الناتج عن إعادة الهيكلة الأخيرة سنة 2005 تتمتع بهيكل تنظيمي خاص مستقل تماما، وسلطة كاملة في إتخاذ القرارات، كما تتعامل مع باقي الفروع التي إستقلت أيضا معها وكأنها متعامل خارجي.

ويمثل الهيكل التنظيمي للمؤسسة مختلف الوحدات الإستراتيجية والمسؤوليات الموزعة على مختلف المسيرين، فالمؤسسة تعتمد في تسيير أنشطتها على الأساس الوظيفي، حيث أخذت على عاتقها هيكله وتنظيم من خلال أقسام عملية ميدانية من ناحية، وهيكل مهنية أخرى مهمتها المتابعة والتسيير.

### 1-1- المديرية العامة:

يشرف عليها الرئيس المدير العام وهو أعلى مستوى للسلطة، والمسير الأول يقوم باتخاذ القرارات التي تخص نشاط المؤسسة، والمسؤول عن التفاوض أثناء إقامة العلاقات مع الزبائن أو في حالات الشراكة والمشاريع الضخمة، من مهامه:

- وضع الإستراتيجية وكشف مواطن القوة والضعف في المؤسسة؛
- ضمان التسيير العام والجيد لفروع المؤسسة من خلال التنظيم والتوجيه والتنسيق والإشراف؛
- تمثيل المؤسسة والتحدث باسمها، وكذلك المساهمة في قرارات مجلس الإدارة؛
- مراقبة نشاطات المؤسسة وتوجيهها، ومتابعة مدى نجاحها في تحقيق الأهداف؛
- تمثيل المؤسسة في الخارج والإتصال المباشر بالهيئات العليا داخل وخارج الوطن.

### 1-2- الأمانة العامة (السكرتارية):

تتمثل مهامها الأساسية في تنظيم كل ما يتعلق بالرئيس المدير العام من خلال التكفل بكل المكالمات الهاتفية وتحضير المواعيد، وكتابة التقرير والرسائل وغيرها.

### 1-3- المدير المساعد المكلف بالتدقيق والإستشارة:

وهو المسؤول عن عمليات التدقيق الداخلية في حسابات المؤسسة ومختلف عملياتها المالية، ومساعدة المدير العام في مراجعة الميزانيات والأجور لأجل

المصادقة عليها، بالإضافة إلى الإشراف على السير الحسن للمدققين الخارجيين، وإعداد التقارير اللازمة لذلك.

#### **1-4- المديرية المساعدة المكلفة بإدارة الجودة والبيئة:**

تحتل هذه المديرية مكانة هامة في الهيكل التنظيمي لإتصالها مباشرة بالإدارة العليا، مما قد يبين أهمية الجودة والبيئة في المؤسسة محل الدراسة، حيث تعتبر هذه المديرية هي المسؤولة الأولى على نظام إدارة الجودة والبيئة، وذلك بالإشراف على مراقبة جودة المنتج ومدى مطابقته للمواصفات المعتمدة دولياً، والقيام بالتنسيق مع مختلف الدوائر الأخرى لإجراء المراجعات الدورية فيما يخص الجودة والأمور المتعلقة بالجوانب البيئية، من أجل إعداد تقرير مراجعة الإدارة كل أربعة أشهر، هذا بالإضافة إلى السهر على تنفيذ المشاريع الموجهة للمحافظة على البيئة، ومتابعة مشاريع تطوير وتحسين جودة المنتج.

#### **1-5- المدير المساعد المكلف بالإتصالات:**

من مهامه تنظيم وتهيئة الإتصالات داخل وخارج المؤسسة، إعداد المخططات والتقارير السنوية للتسيير.

#### **1-6- مدير الأمن الصناعي:**

هو المسؤول الأول عن الأمن الداخلي للمؤسسة وسلامة الأفراد العاملين من حوادث العمل، والسهر على تهيئة الأماكن والظروف اللازمة للعمل ومراقبتها بصورة مستمرة، والإشراف على توفير كل الوسائل اللازمة من أجل التقليل من حوادث العمل وحفظ سلامة الأفراد بدنياً ونفسياً.

#### **1-7- مديرية المركب المنجمي جبل العنق:**

الإشراف على تسيير شؤون المركب المنجمي لجبل العنق وتوفير حاجياته، ومراقبة عمليات الإنتاج والقيام بعمليات الصيانة اللازمة وغيرها.

### 1-8- مديرية المنشآت المينائية بعنابة:

الإشراف على تسيير عمال الوحدة وإدارة عمليات إستقبال شحنات الفوسفات وتخزينها، ومن ثم شحنها في السفن ونقلها إلى الزبائن في السوق الدولية، بالإضافة إلى عمليات الصيانة الدورية للسفن والقيام بالإجراءات الإدارية والجمركية اللازمة.

### 1-9- مديرية الدراسات والبحوث التطويرية:

تشرف هذه المديرية على دراسة العينات من المنتج النهائي، ودراسة مدى مطابقته مع المواصفات المحددة، والقيام بإدارة البحوث التطويرية اللازمة لتحسين جودة المنتج وتثمينه، وإيجاد الحلول الناجعة للمشاكل البيئية المتعلقة المتعلقة بالمؤسسة، بالإضافة إلى تقديم خدمات بحثية وإستشارية لبعض المؤسسات الأخرى.

### 1-10- مديرية التجارة والتسويق:

تشرف على العمليات المتعلقة بالأنشطة البيعية وتنمية المبيعات والأعمال المتعلقة بها، كدراسة الأسواق والإشهار والإعلان، وإنشاء العقود التي تتضمن الكمية والسعر والوقت الخاص بالمبيعات، وإبرام الصفقات وفقا لما تقتضيه مستلزمات السوق، وكذا البحث عن أسواق وعملاء جدد، والمحافظة على زبائن المؤسسة من خلال كسب ثقتهم بتقديم أحسن الخدمات، وتشرف على ثلاث دوائر هي: دائرة التصدير، دائرة العلاقات مع الزبائن، ودائرة المشتريات.

1-10-1- دائرة التصدير: تقوم بجميع العمليات التصديرية من خلال تحضير وتنفيذ الطلبات المتعلقة بالزبائن المتواجدين في المنطقة الأولى، التي تضم على وجه الخصوص دول أوروبا، كما تعمل على تنفيذ العمليات التصديرية المرتبطة بالمنطقة الثانية والتي تشمل دول آسيا وأمريكا اللاتينية، أي الأسواق الجديدة بصفة عامة.

1-10-2- دائرة العلاقات مع الزبائن: تتمثل مهمتها أساسا في المحافظة على الزبائن الحاليين، والعمل على تطوير وتنمية وتوطيد العلاقة معهم وتلبية رغباتهم،

والسعي الدائم للحصول على متعاملين جدد، والإشراف على إبرام الإتفاقيات مع العملاء والتعاقد معهم.

1-10-3- دائرة المشتريات: تقوم بإجراءات الشراء لكل ما تحتاجه المؤسسة من آلات وقطع غيار وتجهيزات وشاحنات وغيرها.

### 1-11-1- مديرية المالية والمحاسبة:

من مهام هذه المديرية الإشراف على كل العمليات المالية والمحاسبة بالمؤسسة وتوجيهها، وإعداد وتحديد موارد المؤسسة واستخدامها وتقسيماتها. وتنقسم هذه المديرية إلى دائرتين: الأولى تخص دائرة المحاسبة والثانية دائرة المالية.

1-11-1-1- دائرة المحاسبة: مهمتها تسجيل كافة العمليات المحاسبية ومسك مختلف الوثائق والملفات الخاصة بعمليات الشراء والبيع، والعمليات المرتبطة بالبنوك ومراقبة مدى مطابقتها للواقع، والتسجيل المحاسبي لمختلف العمليات التي تقوم بها المؤسسة يوميا، وتسجيل الإهلاكات والمؤونات ومتابعة حركة المخزون بالتنسيق مع مصلحة المحاسبة التحليلية، والمشاركة في عمليات الجرد المادي للإستثمارات، وإعداد الميزانيات الختامية لكل سنة مالية، وإرسال الوثائق ومختلف المعلومات المتوفرة لدى المصلحة عند طلبها من المصالح الأخرى.

1-11-2- دائرة المالية: من مهامها متابعة التسيير المالي ومراقبة التدفقات المالية الداخلة والخارجة، وإعداد الميزانيات التقديرية، وتسوية ديون المؤسسة بناء على طلبات التسديد الواردة إلى المصلحة، والتنسيق مع مصلحة المحاسبة فيما يتعلق بمراقبة النفقات والإيرادات.

### 1-12-1- مديرية الموارد:

مهمتها الإشراف على تسيير الموارد التقنية والبشرية، وتعمل على توفيرها بالشكل الذي تتطلبه وظائف المؤسسة، وتتفرع منها خمسة دوائر هي: دائرة الموارد البشرية، دائرة التكوين، دائرة الشؤون القانونية، دائرة المعلوماتية، دائرة الإدارة العامة.

1-12-1- دائرة الموارد البشرية: تقوم هذه الدائرة بمتابعة المسار المهني وتنظيم مختلف إحتياجات المؤسسة من اليد العاملة، وكذا مراجعة ملفات أفراد المؤسسة المحالين على التقاعد، وتنظيم وتقدير الإحتياجات المتعلقة بالتوظيف والتكوين، وكذا ترقية وتوزيع العاملين، كما تقوم بوضع النظام الداخلي للمؤسسة وكل ما يتعلق بأجورهم.

1-12-2- دائرة التكوين: القيام ببرمجة دورات تكوينية مستمرة لليد العاملة على مستوى المؤسسة أو تلك الموظفة حديثا، والسهر على تنفيذها وفق ما هو مخطط للعملية التكوينية.

1-12-3- دائرة الشؤون القانونية: تهتم هذه الدائرة بالفصل في القضايا المتعلقة بالمؤسسة، وكذا فض النزاعات بين العمال والإدارة في إطار ما ينص عليه قانون العمل، بالإضافة إلى تسوية النزاعات مع الأطراف الخارجية.

1-12-4- دائرة المعلوماتية: من مهام هذه الدائرة ما يلي:

❖ إبراز صورة المؤسسة في المعارض والصالونات الدولية، وجمع المعلومات

التقنية التي تخص المؤسسة؛

❖ جمع ونقل المعلومات اللازمة التي تحتاجها المؤسسة سواء كانت هذه

المعلومات داخلية تتعلق بالمؤسسة، أو خارجية تتعلق بالمحيط الذي تتعامل

معه؛

❖ تتولى مهمة نقل المعلومة بين مختلف الوحدات داخل المؤسسة؛

❖ هي المسؤولة عن خلق مجالات التواصل بين المؤسسة والمتعاملين معها؛

❖ السهر على السير الحسن لأجهزة الإعلام الألي وتطبيقات وبرامج

تكنولوجيات المعلومات، وصيانتها في مختلف الأقسام.

1-12-5- دائرة الإدارة العامة: تعمل على توفير مختلف الموارد الضرورية لكل

الأقسام بالمؤسسة، وتعنى كذلك بالتعاملات الخارجية وإبرام العقود مع الزبائن

والموردين، وتنظيم المعارض الإقتصادية والندوات، كل ذلك يندرج تحت مصطلحين أساسيتين هما: مصلحة الوسائل العامة، ومصلحة العلاقات الخارجية.

### 1-13- المديرية التقنية:

تشرف على عمليات الإنتاج من خلال تحقيق وإنجاز الإنتاج المقدر سنويا، والعمل على صيانة العتاد والتجهيزات الكهربائية والصناعية في المؤسسة، بالإضافة إلى تخطيط الإستثمارات اللازمة والسهر على تنفيذها فيما يخص تطوير العملية الإنتاجية وعمليات الصيانة، ولتجسيد ذلك فالمديرية مقسمة إلى ثلاثة دوائر هي: دائرة الإنتاج، دائرة الصيانة ودائرة خاصة بالإستثمارات.

### المطلب الثالث: طبيعة نشاط المؤسسة محل الدراسة

تقوم مؤسسة مناجم الفوسفات العديد من الأنشطة، فنشاطها لا يقتصر على الإنتاج فقط بل يتعدى ذلك ليشمل الأنشطة التجارية والخدمية والتطويرية، وهذا من أجل بلوغ الأهداف المسطرة وتوطيد علاقتها ببيئتها.

### 1- أنشطة المؤسسة:

1-1- الأنشطة الإنتاجية: تعمل مؤسسة مناجم الفوسفات على الوفاء بالطلب لعملائها من خلال تقديم منتوجها بالمواصفات العالمية وبالجودة المطلوبة، حيث تقوم المؤسسة بإنتاج الفوسفات الطبيعي المحضر للبيع، وتقوم الدول المستوردة الأخرى بتحويله إلى حمض الفوسفور وكذلك إلى الأسمدة، ويتكون الفوسفات الخام من بقايا الحيوانات أو عظام الحوت، لذلك يطلق عليه إسم BPL التي تعني "BORN PHOSPHAT LINE"، بحيث تختلف النسب المكونة له من بلد إلى آخر وتقوم مؤسسة مناجم الفوسفات بإنتاج أربعة أنواع من المنتجات مصنفة تصنيف عالمي تجاري، وأهم المجالات التي تستعمل فيها هي: الصناعة الغذائية،

الزراعية والحيوانية، الصناعة الثقيلة، الصناعة الكيماوية، صناعة الكبريت، صناعة المنظفات (مواد التنظيف) والصناعة الصيدلانية. ويمكن التطرق إليها فيما يلي: (1)

✓ المنتج المسوق 75/73 BPL % الذي يعادل 34% من  $P_2O_5$ : يمتاز هذا النوع من الفوسفات بارتفاع نسبة الراسب الكلسي، حيث تنزع منه الشوائب بوضعه في الفرن ذات درجة عالية من الحرارة تقدر 900<sup>0</sup>، ويستخدم هذا النوع أساسا في صناعة الأسمدة المجهزة والمنتجات الكيماوية؛

✓ المنتج المسوق 72/70 BPL % الذي يعادل 32% من  $P_2O_5$ : يمتاز هذا النوع بارتفاع نسبة الراسب الكلسي فيه، ويتم الحصول عليه بواسطة التحميص في درجة حرارة تبلغ 800<sup>0</sup>، ويستخدم في الصناعة كتصنيع الأسمدة الزراعية والمنتجات الكيماوية والمواد الصيدلانية؛

✓ المنتج المسوق 68/66 BPL % الذي يعادل 31% من  $P_2O_5$ : يتمثل في المنتج المخصص أساسا لتصنيع الأسمدة القابلة للانحلال في التربة وإثرائها لزيادة إنتاجها؛

✓ المنتج المسوق 65/63 BPL % الذي يعادل 29% من  $P_2O_5$ : يطلق على هذا النوع مزيل الغبار، ويستخدم في بعض مجالات الصناعة والزراعة ويعد من أهم مبيعات المؤسسة.

أما أهم المواصفات الواجب توفرها في المنتج لكي يكون مقبول دوليا هي أن يكون خالي من المغنزيوم والكاديوم فالزبائن لا يحبذونه، نظرا للأضرار التي يسببها خلال عملية التحويل، وأن يكون كذلك خاليا من الفلور لأنه مضر بالبيئة والحيوانات. وتتم العملية الإنتاجية بمؤسسة مناجم الفوسفات بعدة مراحل تبدأ باستخراج الفوسفات وتنتهي بالحصول على الفوسفات المكلس الجاف، وعليه فالعملية الإنتاجية تمر بمرحلتين هما:

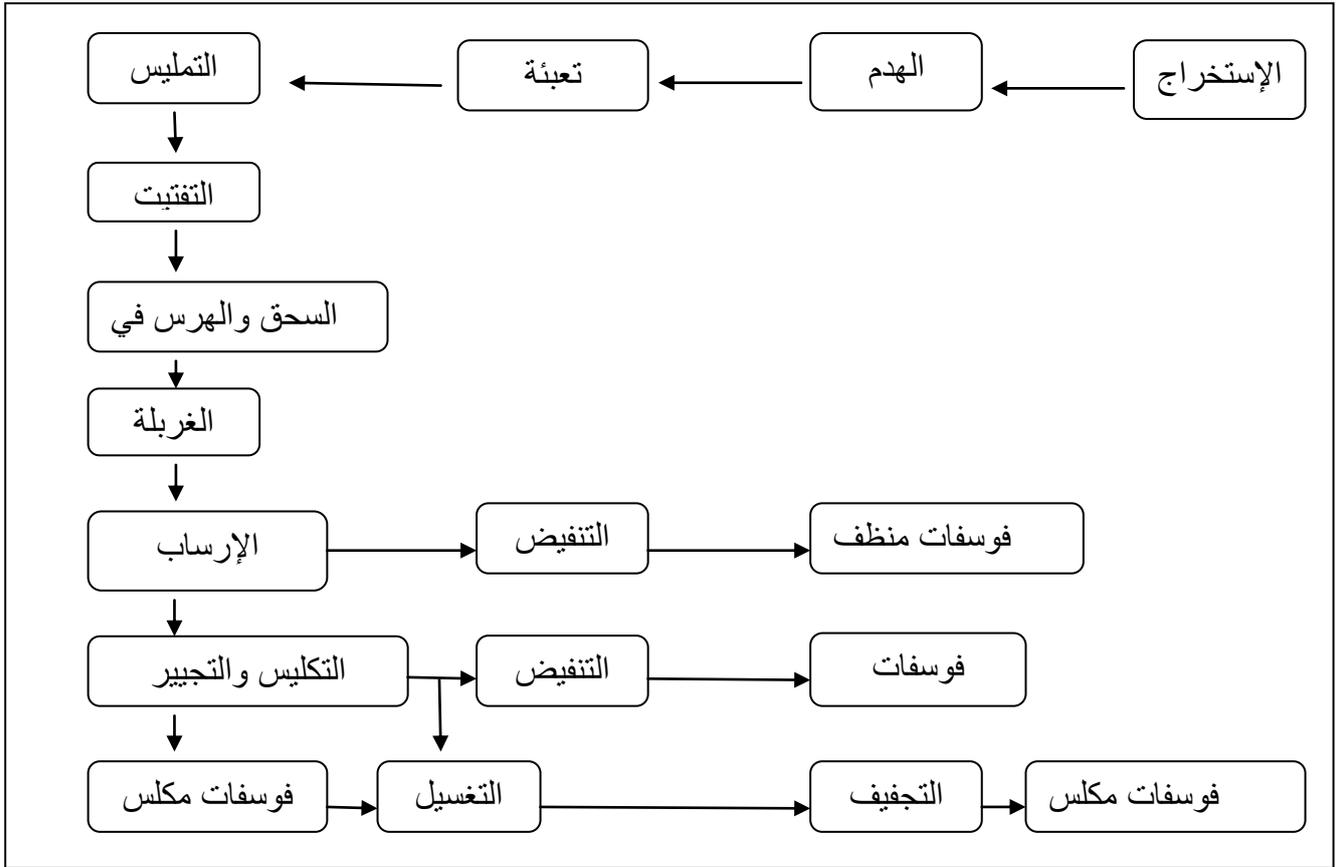
(1) بناء على معلومات مأخوذة من الدائرة التقنية لمؤسسة مناجم الفوسفات

- إستخراج الفوسفات: يتمثل في الهدم عن طريق التفجير واستخراج الفوسفات من المركب المنجمي بجبل العنق؛
- معالجة الفوسفات: تتكون سلسلة المعالجة لمادة الفوسفات للمركب المنجمي جبل العنق من: التكسير، التحضير، المعالجة بالطريقة المائية، المعالجة بالطريقة الجافة، الإنتقاء الهوائي.

فيتم في المرحلة الأولى إستغلال آلة واحدة من نوع جيراتوار GIRATOIRE ذات متوسط إنسياب 900 طن في الساعة، من أجل تحطيم وتكسير الكتل الكبيرة، وفي الثانية يتم الطحن والغزيلة، أما بالنسبة للمرحلة الثالثة هي المعالجة بالطريقة المائية من خلال أربعة ورشات تتمثل في الترويق، التحميص، الغسل والتجفيف، إذ يتم في الأولى إزالة الشوائب الأكثر من 12.5 ملم والأقل من 80 ملم، وهي الفقيرة من عنصر  $P_2 O_5$ ، ويتم التحميص بواسطة ثلاثة أفران من نوع دورليفير DORLIVERE من أجل تفكيك وإزالة المواد العضوية الموجودة في مادة الفوسفات المروق، وفي الثالثة يستخدم الهيدروسيكولونات، وكذلك المواد الجيرية ويستعمل في التجفيف فرنين دائريين من نوعية بتسون روكات، وذلك من أجل إزالة نسبة الرطوبة وإرجاعها من 13% إلى 0.2% وتبلغ الطاقة السنوية للتجهيزات المستعملة في هذه الطريقة 500.000 طن سنويا من المادة المحمصة والمغسولة والمجففة.

أما بالنسبة للمعالجة بالطريقة الجافة فتتم من خلالها التجفيف والغزيلة والطحن، إذ يتم التجفيف من خلال فرنين لإزالة نسبة الرطوبة من 9% إلى 1%، وفي الثانية يتم الغزيلة بواسطة غرابيل حديثة تسمى RHEWUN وعددهم أربعة، ويتم الطحن بثلاثة مطاحن من نوعية DRAGAN. أما في المرحلة الأخيرة وهي الإنتقاء الهوائي التي تهدف إلى إزالة الغبار والحصىات الدقيقة الفقيرة من مادة  $P_2 O_5$ ، والشكل الموالي يوضح مراحل العملية الإنتاجية في مؤسسة مناجم الفوسفات.

شكل رقم (1): مراحل العملية الإنتاجية في المؤسسة الوطنية لمناجم الفوسفات



المصدر: بناء على المعلومات المقدمة من مسؤول المديرية التقنية للمؤسسة.

## 1-2- الأنشطة التجارية: إن من أهم العمليات التي يتضمنها النشاط التجاري

للمؤسسة تتمثل فيما يلي:

- التكفل بتحقيق الإجراءات الإدارية اللازمة في إطار النشاط التجاري للمؤسسة؛
- البحث عن الزبائن وإبرام الصفقات؛
- متابعة التخزين في الميناء، والشحن في السفن لإيصال المنتج للمستهلك النهائي؛
- تسيير المنتجات الموجهة للعملاء وفقا للعقود المبرمة، وكذلك القيام بالتغطية التجارية في المواعيد المحددة.

**1-3- الأنشطة الخدمية:** تقوم مؤسسة مناجم الفوسفات بعدة أنشطة خدمية تتمثل في خدمات النقل (نقل المواد المنجمية)، حيث لا تقتصر فقط على المستوى المحلي وإنما تتعدى لتشمل الخارج، فمثلا المنشآت المينائية بعنابة تقوم بنقل الفوسفات وتهتم بعملية تصديره للخارج، كما تقدم خدمات للزبائن خارج المؤسسة كالقيام بالإجراءات الجمركية، صيانة السفن وتحويلها من موضعها.

ويقوم مركز الدراسات والبحوث التطويرية التابع للمؤسسة محل الدراسة بتقديم خدمات متمثلة في دراسات واستشارات لمؤسسات أخرى متعاقدة معها، مثل تلك العاملة في صناعة البيتروكيماويات.

كذلك يقوم المركب المنجمي بجبل العنق بتقديم خدمات الصيانة، الدراسات الأولية لعمليات التفجير في مقالع ومناجم أخرى غير تابعة للمؤسسة تستخرج منها المواد الأولية لصناعة الإسمنت وغيرها.

**1-4- الأنشطة التطويرية:** تهدف المؤسسة محل الدراسة من خلال نشاطها التطويري إلى تقديم منتج متميز مطابق للمواصفات الدولية، والتي يتوفر عليها منتج المؤسسات المنافسة في هذا المجال، وذلك من أجل زيادة حصة المؤسسة السوقية باعتبارها ضئيلة جدا بالمقارنة بمنافسيها خاصة تونس والمغرب، فالمؤسسة تقوم بتطوير منتجاتها من خلال الدراسات والبحوث المنجزة على مستوى مركز الدراسات التطويرية والبحوث التطبيقية، كما تحمل الأنشطة التطويرية في طياتها ما يلي:

- متابعة سياسة الإصغاء للزبون وحل الإختلالات المطروحة؛
- متابعة وتكثيف برامج البحث المنجمي؛
- تطوير الطاقة الإنتاجية للوصول إلى إنتاج أربعة ملايين طن سنويا؛

- السعي من أجل تفعيل عملية الشراكة الوطنية والأجنبية في جميع المجالات ذات الفائدة وقابلة للتطوير خاصة في مجال الإستغلال المنجمي وحماية البيئة؛
- تثمين مادة الفوسفات من خلال البحوث والدراسات التي أنجزت من أجل تحويل الفوسفات إلى أسمدة ومواد أخرى تدخل في بعض الصناعات الصيدلانية والكيميائية والغذائية، والتي ستتجسد من خلال البدء في إنشاء مشروع القطب الصناعي لتحويل الفوسفات في مدينة بوشقوف بولاية سوق أهراس.

المبحث الثاني: تحليل النتائج والاجابة عن الفرضيات

1- عرض جانب الاصول للميزانية

الجدول رقم (1) : جانب الاصول من ميزانية المالية لمؤسسة مناجم الفوسفات  
من سنة 2016 الى سنة 2018

2018	2017	2016	الاصول
------	------	------	--------

الاصول غير الجارية

8574315.85	952531.68	123001480.36	تثبيات معنوية
3580889698.10	4944544389.62	4824978666.85	تثبيات عينية
435493364.36	376860946.72	420641969.52	مباني
3145396333.74	4116683442.90	4404336697.33	تثبيات عينية اخرى
902237596.90	636314075.92	450143973.07	تثبيات جرى انجازها
31915608195.60	32056269567.82	29987124608.07	تثبيات مالية
6650000000.00	7000000000.00	7000000000.00	أصول ثابتة اخرى
24991387241.35	24732032816.42	22985575999.90	قروض واصول مالية اخرى غير جارية
274220954.26	324236751.40	1548608.34	ضرائب مؤجلة على الاصول
36407309766.45	37187080565.04	35385248730.52	مجموع الاصول غير الجارية

الاصول الجارية

1581546269.90	1451348013.63	1633666744.83	مخزونات ومنتجات قيد التفيز
4495655110.28	3074755242.61	4218283763.69	المدينون واستخدامات مماثلة
1922193779.45	997905454.52	2253364373.54	الزبائن
590114500.90	579510131.12	125875661.78	المدينون الاخرون

1983346829.94	1487077250.21	1441112263.87	الضرائب وما شابهها
-	10262406.76	397931464.50	اصول جارية اخرى
1190113374.57	1084205318.35	608742509.49	متاحات واستخدمات مماثلة
1190113374.57	1084205318.35	908742509.49	الخبزينة
7267314754.75	5610308574.59	6460693018.01	مجموع الاصول الجارية
<b>43674624521.20</b>	<b>42797389139.63</b>	<b>41845941748.53</b>	المجموع العام للاصول
<b>4.37</b>	<b>2.27</b>	-	النسبة %

**المصدر:** من اعداد الطالبين اعتمادا على الميزانيات المقدمة من طرف المؤسسة.  
من خلال الجدول السابق نسجل زيادة الأصول من سنة إلى أخرى، حيث تقدر نسبة الزيادة سنة 2017 بـ 2.27 % ، في حين إرتفعت سنة 2018 بـ 4.37 % مما يدل ذلك على زيادة نشاطات المؤسسة خاصة مع تنوع زبائن المؤسسة سواء داخل الوطن وخارج الوطن.

## 2- عرض جانب الخصوم للميزانية

الجدول رقم (2) : جانب الخصوم من الميزانية المالية لمؤسسة مناجم الفوسفات من سنة 2016 الى سنة 2018

2018	2017	2016	الخصوم
------	------	------	--------

### رؤوس الاموال الخاصة

1600000000.00	1600000000.00	1600000000.00	رأس مال تم اصداره
-	-	-	فارق التقييم
33979070678.59	31525448141.34	28123467550.54	علاوات واحتياطات
1460802283.55	1273426536.68	3538786057.75	النتيجة الصافية
1393927656.84	2373972997.85	2396933139.05	رؤوس أموال خاصة/ترحيل من جديد
<b>38433800618.98</b>	<b>36772847675.86</b>	<b>35659186747.34</b>	مجموع رؤوس الاموال الخاصة

### الخصوم غير الجارية

4389000.00	124462018.38	1993013.96	ضرائب (مؤجلة ومرصود لها)
-	-	-	ديون اخرى غير جارية
1674081354.30	2060323362.28	1745794686.41	مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا
1678470354.30	2184785380.66	1747787700.37	مجموع الخصوم غير الجارية

### الخصوم الجارية

1967281365.80	527622790.82	322694826.29	موردون وحسابات ملحقة
936594363.33	793343726.58	167270601.13	ضرائب
685477818.78	2518789565.70	3949001873.40	ديون اخرى
3562353547.91	3839756083.10	4438967300.82	مجموع الخصوم الجارية
<b>43674624521.20</b>	<b>42797389139.62</b>	<b>41845941748.53</b>	<b>المجموع العام للخصوم</b>
<b>4.37</b>	<b>2.27</b>	-	<b>النسبة %</b>

المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على معلومات مقدمة من طرف المؤسسة من خلال الجدول السابق نسجل زيادة الخصوم من سنة إلى أخرى، حيث تقدر نسبة الزيادة سنة 2017 بـ 2.27 % ، في حين إرتفعت سنة 2018 بـ 4.37 % مما يدل ذلك على زيادة علاقات المؤسسة مع تنوع مورديها المؤسسة خارج الوطن وخاصة من ألمانيا وفرنسا والولايات المتحدة الأمريكية.

ثانيا: عرض جدول حسابات النتائج

الجدول رقم (3) : جانب الاصول من الميزانية المالية لمؤسسة مناجم الفوسفات

من سنة 2016 الى سنة 2018

2018	2017	2016	البيان
6863519848.60	5552411236.21	8323885817.56	رقم الأعمال
-83432662.39	128870439.45	319082414.40	تغير مخزونات المنتج التام والمنتج الجاري
4121651.53	30597295.11	2247492.29	الانتاج المثبت
-	-	-	اعانات الاسغلال
6784208837.74	5711878970.78	8645215724.25	1- انتاج السنة المالية
-1100816004.64	-986991415.06	-1093240943.50	المشتريات المستهلكة
-1053029576.25	-976611045.32	-1277904930.77	الخدمات الخارجية والاستهلاكات الاخرى
-2153845580.89	-1963602460.38	-2371145874.27	2- استهلاكات السنة المالية
4630363256.85	3748276510.40	6274069849.98	3- القيمة المضافة للاستغلال (2-1)
-2253015818.61	-2102242948.96	-2765737059.12	اعباء مستخدمين
-13901114.83	-23160204.11	-38363584.27	الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة
2363446323.41	1622873357.33	3469969206.59	4- الفائض الاجمالي عن الاستغلال
113740213.31	181877849.41	86862855.18	المنتجات العملياتية الاخرى
-209674984.62	-422090378.98	-312128441.76	الاعباء العملياتية الاخرى

-919296609.85	-1595566802.86	-1560933801.13	المخصصات الاهتلاكات والمؤونات
12735263.78	661934596.15	495940965.48	استئناف عن الخسائر القيمة والمؤونات
360950206.03	449028621.06	2179710784.36	5- النتيجة العملياتية
1246572423.77	1225614505.18	1385446797.55	المنتجات المالية
-15549127.69	-27305884.93	-16226027.72	الاعباء المالية
1231023296.09	1198308620.25	1369220769.83	6- النتيجة المالية
2591973502.11	1647337241.31	3548931554.19	7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5-6)
-702315779.74	-560203769.61	-12695321.58	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
22474167.75	186293064.99	2549825.14	الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية
8157256738.60	7967598986.51	10616016167.60	مجموع منتجات الانشطة العادية
-6696454455.05	-6694172449.83	-7077230109.85	مجموع أعباء الانشطة العادية
<b>1460802283.55</b>	<b>1273426536.68</b>	<b>3538786057.75</b>	<b>النتيجة الصافية</b>
<b>- 58.72</b>	<b>- 64.01</b>	<b>-</b>	<b>النسبة %</b>

**المصدر:** من إعداد الطالبين اعتمادا على الميزانيات المقدمة من طرف المؤسسة.  
من خلال الجدول السابق نلاحظ أن النتيجة الصافية لسنة 2017 سجلت  
إنخفاضا مقارنة بسنة 2016 وهذا راجع إلى ارتفاع قيمة الإستئنافات عن خسائر  
القيمة والمؤونات بالإضافة إلى تغيرات الضرائب المؤجلة حول النتائج العادية، مع

تسجيل تحسن طفيف سنة 2018 بنسبة 5.29 % نتيجة لتحسن أداء المؤسسة والتقليل من الخسائر الناتج عن النشاط العادي للمؤسسة.

ثالثا - الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة محل الدراسة:

الجدول رقم (4) : الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مناجم الفوسفات من سنة 2016 الى سنة 2018

2018	2017	2016	الاصول
36407309766.45	37187080565.04	35385248730.52	الاصول الثابتة
6077201380.18	4526103256.24	5851950508.52	الاصول المتداولة
1190113374.57	1084205318.35	608742509.49	خزينة الاصول
<b>43674624521.20</b>	<b>42797389139.63</b>	<b>41845941748.53</b>	<b>مجموع الاصول</b>
<b>4.37</b>	<b>2.27</b>	-	<b>النسبة %</b>
<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>الخصوم</b>
40112270973.29	38957633056.52	37406974447.71	الخصوم الدائمة
3562353547.91	3839756083.10	4438967300.82	الخصوم المتداولة
-	-	-	خزينة الخصوم
<b>43674624521.20</b>	<b>42797389139.62</b>	<b>41845941748.53</b>	<b>مجموع الخصوم</b>
<b>4.37</b>	<b>2.27</b>	-	<b>النسبة %</b>

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الجداول السابقة.

رابعاً- حساب مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة مناجم الفوسفات من سنة 2016 الى سنة 2018:

1- رأس المال العامل:

الجدول رقم (5) : يوضح حساب رأس المال العامل

2018	2017	2016	السنوات الأصول
40112270973.29	38957633056.52	37406974447.71	الأموال الدائمة
6077201380.18	4526103256.24	35385248730.52	الأصول الثابتة
<b>34035069593.11</b>	<b>34431529800.28</b>	<b>2021725717.19</b>	رأس المال العامل

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على الميزانيات المقدمة من طرف المؤسسة. نلاحظ من الجدول أن رأس المال العامل كان موجب خلال الفترة الزمنية محل الدراسة، أي أن الأموال الدائمة الموجودة في حوزة المؤسسة تكفي لتغطية الإستثمارات طويلة الأجل دون الحاجة إلى اللجوء إلى ديون خارجية، كما يعود ذلك إلى ارتفاع قيمة الأموال الدائمة وانخفاض في القيم الثابتة في سنتي 2017 و2018، وهو ما يعبر أيضا على أن المؤسسة تمتلك هامش أمان متزايد في رأس المال، مما يعتبر مؤشر جيد للمؤسسة من حيث التوازن المالي.

2- إحتياجات رأس المال العامل:

الجدول رقم (6) : يوضح حساب إحتياجات رأس المال العامل

2018	2017	2016	السنوات الاصول
6077201380.18	4526103256.24	5851950508.52	استخدامات الدورة
3562353547.91	3839756083.10	4438967300.82	موارد الدورة
<b>2514847832.27</b>	<b>686347173.14</b>	<b>1412983207.7</b>	إحتياجات رأس المال العامل

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على الميزانيات المقدمة من طرف المؤسسة. نلاحظ من الجدول أن إحتياجات رأس المال العامل كان موجب خلال الفترة الزمنية محل الدراسة، أي أن إستخدامات الدورة للمؤسسة أقل من موارد الدورة وهذا

راجع لأحد الأسباب التالية إما إنخفاض معدل دوران المخزون يجب على المؤسسة زيادة قنوات التوزيع بالبحث على أسواق جديدة، أو إنخفاض معدل دوران الزبائن وهنا يجب على المؤسسة أن تسرع من عملية تحصيل المستحقات من الزبائن الذين لا يسددون ما عليهم في الأزمات المتفق عليها، أو ضعف في المفاوضات مع الموردين والحصول على المواد ومستلزمات الإنتاج بأسعار غير تنافسية، وعليه يمكن القول أن هذا المؤشر غير جيد للمؤسسة من حيث التوازن المالي.

### 3- حساب الخزينة "السيولة النقدية" للمؤسسة:

#### الجدول رقم (7): يوضح حساب الخزينة

2018	2017	2016	السنوات الاصول
34035069593.11	34431529800.28	2021725717.19	راس المال العامل
2514847832.27	686347173.14	1412983207.7	احتياجات رأس المال العامل
<b>31520221760.81</b>	<b>33745182627.14</b>	<b>608742509.49</b>	<b>الخزينة</b>

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على الجدولين السابقين.

نلاحظ من خلال الجدول أن الخزينة موجبة خلال ثلاث سنوات 2016، 2017 و 2018 وهذا ما يعني أن المؤسسة تستحوذ على سيولة نقدية مهمة تمكنها من تغطية احتياجات رأس المال العامل للدورة دون اللجوء إلى ديون خارجية أو قروض البنكية وهو ما يحقق للمؤسسة مبالغ سائلة تستطيع التصرف فيها لمواجهة المصروفات النقدية، مما يعني أن المؤسسة إستطاعت أن تحقق توازن مالي خلال هذه الفترة الزمنية محل الدراسة.

خامسا- حساب النسب المالية للمؤسسة محل الدراسة:

1- حساب النسب المالية:

الجدول رقم (8): يوضح حساب النسب المالية

2018	2017	2016	القاعدة	المؤشر
1.70	1.17	1.31	الاصول المتداولة/الخصوم الجارية	نسبة السيولة العامة
0.33	0.28	0.13	النقديات/الديون قصيرة الأجل	نسبة السيولة الفورية
1.26	0.80	1.08	مجموع الاصول المتداولة-المخزون السلعي/مجموع الخصوم المتداولة	نسبة السيولة السريعة

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على المعلومات الواردة في الميزانيات المقدمة من طرف المؤسسة.

نلاحظ أن نسبة السيولة العامة خلال ثلاث سنوات أكبر من الواحد، مما يفسر أن المؤسسة لديها قدرة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل في الوقت المحدد بالاعتماد على الأصول المتداولة، كما نسجل أن نسبة السيولة الفورية خلال ثلاث سنوات نسبة جيدة مقارنة بالنسبة المعيارية، والتي تتراوح بين (0.2 و 0.3) فالمؤسسة في هذه الحالة تستطيع تسديد ديونها قصيرة الأجل بالقيم الجاهزة.

في حين أن نسبة السيولة السريعة خلال ثلاث سنوات تفوق الواحد، فهذه النسبة تستبعد المخزون السلعي، وهذا يعني أن المؤسسة لها القدرة على تسديد مستحقاتها قصيرة الأجل بالقيم الجاهزة والقيم القابلة للتحقيق.

2- حساب نسب النشاط للمؤسسة محل الدراسة:

الجدول رقم (9) : حساب نسب النشاط

2018	2017	2016	القاعدة	المؤشر
0.15	0.12	0.19	رقم الأعمال/مجموع الأصول	معدل دوران مجموع الأصول
0.18	0.14	0.23	رقم الأعمال/الاصول الثابتة	معدل دوران الأصول الثابتة
1.29	1.22	1.42	رقم الأعمال/الاصول المتداولة	معدل دوران الأصول المتداولة

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على المعلومات الواردة في الميزانيات المقدمة من طرف المؤسسة.

نلاحظ ان معدل دوران الأصول للمؤسسة يقدر بـ 0.19 يعني أن كل دينار مستثمر في سنة 2016 يولد 0.19 من المبيعات وهذا يدل على عدم كفاءة ادارة المؤسسة في ادارة ممتلكاتها، أما سنة 2017 انخفض معدل دوران وهذا راجع الى تراجع في كفاءة ادارة المؤسسة وارتفع قليلا في سنة 2018 وهذا يدل الى تحسن أداء المؤسسة.

### 3- حساب نسب الربحية للمؤسسة محل الدراسة:

#### الجدول رقم (10) : حساب نسب الربحية

المؤشر	القاعدة	2016	2017	2018
هامش صافي الربح	النتيجة الصافية/المبيعات	0.42	0.22	0.21
العائد على حقوق الاستثمار	النتيجة الصافية/الاموال الخاصة	0.099	0.034	0.033
العائد على حقوق الملكية	النتيجة الصافية/مجموع الاصول	0.084	0.029	0.033

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على المعلومات الواردة في الميزانيات المقدمة من طرف المؤسسة.

نلاحظ من خلال الجدول أن نسب الربحية موجبة لكنها بنسب ضئيلة خلال ثلاث سنوات سواء في صافي الربح أو العائد على حقوق الاستثمار أو العائد على حقوق الملكية، وهذا يعني أن المؤسسة تعاني من صعوبات في إدارة رقم الأعمال والتكاليف.

### 4- حساب نسب المردودية للمؤسسة محل الدراسة:

#### الجدول رقم (11) : حساب نسب المردودية

المؤشر	القاعدة	2016	2017	2018
المردودية الاقتصادية	نتيجة الاستغلال بعد الضريبة/مجموع الاصول	0.084	0.029	0.033
المردودية المالية	نتيجة الدورة الصافية/الاموال الخاصة	0.099	0.034	0.038
المردودية التجارية	المردودية المالية-المردودية الاقتصادية	0.015	0.005	0.005-

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على المعلومات الواردة في الميزانيات المقدمة من طرف المؤسسة.

نلاحظ من خلال الجدول بأن المردودية الاقتصادية للمؤسسة ضعيفة خلال ثلاث سنوات وهذا راجع الى الانخفاض في نتيجة الاستغلال، في حين أن الانخفاض المسجل في نسب المردودية المالية خلال نفس الفترة راجع الى الانخفاض في النتيجة الصافية، وهذا ما يدل على أن المؤسسة لا تحسن توظيف أموالها الخاصة، أما فيما يخص نسب المردودية التجارية تعاني من إنخفاض حتى أصبحت سالبة في سنة 2018 وهذا راجع الى انخفاض نتيجة الدورة وكذلك صعوبة لدى المؤسسة في توظيف أموالها الخاصة.

ومن خلال النتائج التي تم التوصل اليها من خلال حساب بعض المؤشرات المالية المستخدمة لعملية تقييم الاداء المالي، ومعرفة الوضعية المالية لها أن المؤسسة الوطنية لمناجم الفوسفات - تبسة - في حالة جيدة وفي وضع مالي مريح، إلى أنه يعاب عليها عدم استغلالها للفوائض المحققة لديها في زيادة الانتاج أو استثمار الأرباح المتحصل عليها في المؤسسات البنكية مقابل فوائد ثابتة أفضل من إمتلاكها في الخزينة دون توظيفها.

**وكننتيجة نهائية وللإجابة على الإشكالية الرئيسية نقول أن التحليل المالي كأداة مالية تمكن المؤسسة من إتخاذ قرار بعدم اللجوء إلى تمويلات خارجية لتنشيط أعمال المؤسسة، بل يجب عليها تحسين إستثمارها للعوائد المحققة من خلال نشاطها السنوي.**

# الخاتمة العامة

يعتبر اتخاذ القرار داخل المؤسسة أمر ضرورياً، والذي يمكن من خلاله مراقبة نشاطها وتحقيق أهدافها المحددة ولقد اخترنا في بحثنا هذا أحد أهم الأدوات المستخدمة في اتخاذ القرارات داخل المؤسسة والتي تخص الجانب المالي ألا وهو التحليل المالي والذي يعد الأداة التي يستطيع المقيم من خلالها تشخيص السياسة المالية المتبعة، وتوجيه الانتباه إلى النقاط الحساسة التي تستوجب الدراسة واتخاذ القرارات اللازمة لتحسين الوضع المالي للمؤسسة، والذي يفترض أن يتسم بالكفاءة والفعالية حتى يتسنى لها البقاء والاستمرار، ولا يتأتى لها ذلك إلى باعتمادها على أدوات التسيير الحديثة معتمدة على التحليل والتشخيص المالي.

وقد تم خلال هذا البحث التركيز على الجانب المالي والمحاسبي واخترنا التحليل المالي كوسيلة لاتخاذ القرارات المالية، كون المعلومة المحاسبية أداة لاتخاذ القرار والمراقبة داخل أي مؤسسة مهما اختلف طابعها القانوني أو القطاع الذي تنتمي إليه، كما يمثل المرآة التي تظهر من خلالها المؤسسة أمام كل المتعاملين معها، ومن الطبيعي عدم الاكتفاء بالجانب المالي والمحاسبي وحده كمؤشر قادر على اتخاذ القرارات داخل المؤسسة كون التحليل ناتج عن تركيبة من الأنشطة والمجهودات المبذولة وفق سياسة معينة متعددة الأبعاد (اجتماعية، اقتصادية، قانونية...)، إلا أن البعد المالي يحتل الصدارة خاصة في مثل هذه الدراسات، إن عملية التحليل المالي يسعى من خلالها المسير للكشف عن أسباب الضعف في المؤسسة ومحاولة مساعدتها للخروج منها وتفاديها في المستقبل، ونقاط القوة وتدعيمها من خلال قراراته، وبما أن أغلب المؤسسات تشكو من نقص أو تدهور في اتخاذ القرارات المناسبة لذا أصبح من الضروري على المحللين الماليين توجيه الاهتمام مباشرة لدراسة وتحليل الوضعية المالية، انطلاقاً من الوثائق المحاسبية المتوفرة داخل المؤسسة كون هذه الأخيرة مرآتها الحقيقية.

## النتائج

- يعتبر التحليل المالي أحد الركائز لبقاء المؤسسة واستمراريتها.
- تستخدم مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية كأحد أدوات التحليل المالي في المؤسسة لاتخاذ القرارات السليمة المتعلقة بمصادر التمويل وتغطية ديونها واحتياجاتها واتخاذ قرارات الاستثمار.
- التحليل المالي هو أحد المعطيات فقط التي تمكن المسيرين من اتخاذ القرارات المناسبة.
- التحليل المالي يمنح مستخدمي القوائم المالية من اعطاء قرار الصائب
- يعتمد التحليل المالي على القوائم المالية النهائية حيث لا يمكن اتخاذ القرارات المناسبة إلا بعد الانتهاء من انجازها.

## التوصيات

- من خلال النتائج المتحصل عليها من خلال دراستنا نقوم بإعطاء بعض التوصيات:
- إلزامية استخدام أدوات التحليل المالي في عملية اتخاذ القرار التمويلي.
  - ضرورة توعية متخذي القرار بشأن التحليل المالي في عملية اتخاذ القرار.
  - تأهيل متخذي القرارات ليتمكنوا من زيادة في الكفاءة ومن معالجة المواقف الادارية التي تستصعب عليهم.

# قائمة المراجع

الكتب

1. أحمد بوراس: " تمويل المنشآت الاقتصادية " ، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008
2. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي: " التسيير المالي دروس وتطبيقات "، دار وائل، عمان، الطبعة الأولى، 2006
3. أمين السيد أحمد لطفي: " التحليل المالي لأغراض تقييم و مراجعة الأداء و الاستثمار في البورصة " ، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، طبعة 2007
4. أيمن الشنطي: " مقدمة في الادارة والتحليل المالي " ، دار البداية للنشر والتوزيع ، عمان، 2007
5. جميل احمد توفيق: " اساسيات الإدارة المالية " ، دار النهضة العربية ، بيروت، لبنان، 1993
6. حاج علي: " النظام المحاسبي المالي الجديد " ، دار بلقيس للنشر ، دار البيضاء ، الجزائر، 2012
7. حسين بلعجوز: " المدخل لنظرية القرار " ، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2010
8. حسين حريم، شفيق حداد وآخرون: " أساسيات الادارة " ، دار الحامد، عمان، الأردن، 1998
9. حمزة الشيخي، ابراهيم الجزراوي: " الإدارة المالية الحديثة " ، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 1998
10. حمزة محمود الزبيدي: " الادارة المالية المتقدمة "، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2004
11. حمزة محمود الزبيدي: " التحليل المالي- تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل " ، الوراق للنشر والتوزيع، عمان 2000
12. خالد توفيق الشمري: " التحليل المالي والاقتصادي "، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010
13. خليل محمد العزاوي: " إدارة إتخاذ القرار الإداري " ، دار كنوز المعرفة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006
14. دريد كامل آل شبيب: " مبادئ الإدارة المالية " ، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2004
15. دريد كامل آل شبيب: " مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة " ، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2007
16. سعد طه علام: " دراسات الجدوى وتقييم المشروعات " ، دار طيبة، الأردن، الطبعة الثانية، 2004
17. سمير محمد عبد العزيز: " التأجير التمويلي "، دار الإشعاع، الإسكندرية، مصر، 2001
18. سمير محمد عبد العزيز: " التمويل وإصلاح خلل الهياكل المالية " ، مكتبة والمطبعة الاشعاع الفتية، مصر، 1997
19. شنوف شعيب: " التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي " ، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2015
20. طارق الحاج : " مبادئ التمويل " ، دار الصفاء، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2002
21. الطاهر لطرش: " تقنيات البنوك " ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2003
22. عبد الحكيم أحمد الخزامي: " فن اتخاذ القرار-مدخل تطبيقي " ، مكتبة بن سينا، مصر، 1998
23. عبد الحميد عبد المطلب: " البنوك الشاملة " ، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2000

24. عبد الغفار حنفي : " إدارة المالية المعاصرة " ، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1993
25. عبد الغفار حنفي : " الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات " ، مؤسسة شباب الجامعة، كلية التجارة، الإسكندرية ، 2007
26. عبد الله عبد الله السنف: " الإدارة المالية "، دار الكتاب الجامعي، صنعاء، 2013
27. عبد الوهاب يوسف أحمد: " التمويل وإدارة المؤسسات المالية " ، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008
28. عبيد علي احمد حجازي: " مصادر التمويل مع شرح لمصدر القروض وبيان كيفية معاملته ضربيا ". دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 2001
29. عدنان تايه النعيمي: " التحليل والتخطيط المالي"، دار اليازوري ، عمان، 2008
30. العربي دخموش: " محاضرات في اقتصاد المؤسسة "، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2001
31. علي الشرقاوي: " العملية الادارية ، وظيفة المديرين " ، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، مصر، 2002
32. علي خلف عبد الله: " التحليل المالي للرقابة على الأداء والكشف عن الانحرافات "، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، الأردن، 2015
33. عمار بوحوش: " الاتجاهات الحديثة في علم الادارة " ، المؤسسة الوطنية للكتاب، الجزائر، 1984
- 34.فايزة سليم حداد: " الإدارة المالية " ، الحامد للنشر، الأردن، الطبعة الثانية، 2009
35. فهيم مصطفى الشيخ: " التحليل المالي " ، رام الله، فلسطين، 2008
36. كاسر نصر منصور: " نظرية القرارات الادارية " ، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، الطبعة الأولى، 2006
37. كمال الدين الدهراوي: " تحليل القوائم المالية لغرض الاستثمار " ، المكتب الجامعي الجديد، الاسكندرية، مصر، 2006
38. مبارك لسلس: " التسيير المالي "، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004
39. مبروك باصور: " الادارة المالية و مصادر التمويل " ، المركز الجامعي يحيى فارس ، المدينة، 2010/2009
40. محمد حافظ حجازي: " دعم القرارات في المنظمات " ، دار الوفاء للنشر، الاسكندرية، مصر، الطبعة الأولى، 2006
41. محمد عبد الحليم الخلالية: " التحليل المالي "، عمان، الأردن، الطبعة الرابعة، 2008
42. محمد مطر: " الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني " ، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006
43. محمد مطر: " التحليل المالي والائتماني الأساليب والأدوات والاستخدامات العلمية " ، دار وائل للنشر، عمان، الاردن، الطبعة الأولى، 2000
44. محمد مفلح عقل: " مقدمة في الادارة المالية والتحليل المالي " ، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2006

## قائمة المراجع

45. محمود عزت اللحام وآخرون: " الإدارة المالية المعاصرة " ، دار الإعصار العلمي للنشر والتوزيع، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى
46. منعم زمير المونسي: " اتخاذ القرارات الإدارية " ، دار اليازوري للنشر، عمان، الطبعة الأولى، 1998
47. منى عطية خزام خليل: " الإدارة و اتخاذ القرار في عصر المعلوماتية " ، ابو الخير للطباعة و التجليد، لإسكندرية ، مصر، 2009
48. منير إبراهيم الهندي: " الإدارة المالية مدخل تحليل معاصر " ، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2000
49. منير إبراهيم الهندي: " الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل " ، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1998
50. منير شاكر محمد ، اسماعيل اسماعيل: " التحليل المالي مدخل صناعة القرارات "، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 2005
51. منير شاكر محمد: " التحليل المالي ، مدخل صناعة القرارات " ، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الثالثة ، 2008
52. موفق حديد محمد: " الادارة - المبادئ والنظريات والوظائف " ، الحامد للنشر والتوزيع، الاردن، 2001
53. ناصر دادي عدون: " تقنيات مراقبة التسيير التحليل المالي " ، دار المحمدية العامة، الجزائر، الطبعة الأولى، 1998
54. نظير رياض، محمد الشحات وآخرون : " الإدارة المالية والبيئة المعاصرة " ، المكتبة العصرية، مصر، 2001
55. نواف كنعان: " إتخاذ القرارات الادارية بين النظرية والتطبيق " ، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن ، الطبعة الخامسة، 1998
56. وليد ناجي الحياي: " الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي "، إثراء للنشر والتوزيع ، الاردن ، 2009
57. وليد ناجي الحياي: " الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي " ، مؤسسة الوراق، عمان ، 2004
58. يوسف قريشي: " التسيير المالي " ، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006

## الأطروحات و المذكرات

### الاطروحات

1. طلحي سماح: " دور البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة " ، أطروحة الدكتوراه، علوم التسيير، تخصص مالية، جامعة أم البواقي. 2014/2013
2. محمد بوشوشة: "تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية: دراسة عينة من المؤسسات الجزائرية"، أطروحة دكتوراه، تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2016

## المذكرات

1. بن مالك عمار: " المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء - دراسة حالة شركة إسمنت السعودية- للفترة الممتدة من 2006 - 2010 " مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2010-2011
2. جليلة بن حروف: " دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات " ، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، 2009
3. راضية قروب: " محددات اختيار الهيكل الأمثل لمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة المديرية الجهوية للمنطقة الصناعية Drik سكيكدة" ، مذكرة ماستر، تخصص مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2016
4. شعبان محمد: " نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية " ، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة بومرداس، 2010
5. عباسي نصيرة: "تأثير التضخم في التحليل المالي للمؤسسة"، مذكرة الماجستير، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2004-2005
6. عبد الكريم اللطيف: " محاضرات في التحليل المالي المتقدم " ، مذكرة ماستر، قسم علوم التسيير، تخصص محاسبة وجباية معمقة، كلية العلوم التجارية والاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس 2014
7. عمار بن مالك: " المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء" ، مذكرة ماجستير، جامعة منتوري قسنطينة، 2010-2011
8. مويحي إلياس: " دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات في المؤسسة الاقتصادية " ، مذكرة ماستر تخصص فحص محاسبي ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة ، 2014
9. هاني منور: " دور التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة " ، مذكرة ماستر في علوم المالية والمحاسبية، تخصص محاسبة ومراقبة التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية علوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، 2017

## القوانين

1. القرار المؤرخ في 23 رجب 1429 الموافق ل 26 يوليو سنة 2008 المتضمن قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 رقم 46

الملاحق

## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

Désignation	Note	31/12/2018	31/12/2017
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles</b>			
Encaissements reçus des clients		11 000 997 551,31	11 828 717 379,36
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		9 860 985 268,91	10 921 794 517,04
Intérêts et autres frais financiers payés		11 507 912,38	3 910 103,19
Impôts sur les résultats payés		911 696 009,25	66 375 977,86
<b>Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires</b>		<b>216 808 360,77</b>	<b>836 636 781,27</b>
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires			
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>216 808 360,77</b>	<b>836 636 781,27</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corp. ou incorporelles		1 021 390 887,10	524 536 168,57
Encaissements sur cession d'immobilisations corp. ou incorporelles		51 179 040,00	20 055 474,56
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières		-	-
Encaissements sur cession d'immobilisations financières		-	-
Souscription DAT		3 342 641 808,71	11 709 076 604,66
Remboursement DAT		4 330 366 944,00	11 567 920 974,00
Intérêts encaissés sur placements financiers		447 586 407,25	654 262 352,26
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)</b>		<b>465 099 695,44</b>	<b>8 626 027,59</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectués		576 000 000,00	369 800 000,00
Encaissements provenant d'emprunts			
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilés			
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement (C)</b>		<b>- 576 000 000,00</b>	<b>- 369 800 000,00</b>
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi-liquidités		-	-
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>105 908 056,21</b>	<b>475 462 808,86</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		1 084 205 318,35	608 742 509,49
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		1 190 113 374,57	1 084 205 318,35
<b>Variation de trésorerie de la période</b>		<b>105 908 056,22</b>	<b>475 462 808,86</b>

**BILAN PASSIF**

	Note	2017	2016	2015
<b>CAPITAUX PROPRES</b>				
Capital émis	8	1 600 000 000,00	1 600 000 000,00	1 600 000 000,00
Capital non appelé				
Ecart d'évaluation				
Primes et réserves	9	31 525 448 141,34	28 123 467 550,54	20 952 827 946,81
Ecart de réévaluation		-	-	-
Ecart d'équivalence		-	-	-
Résultat net	10	1 273 426 536,68	3 538 786 057,75	6 568 288 822,16
Autres capitaux propres - Report à nouveau	11	2 373 972 997,85	2 396 933 139,05	1 877 331 830,97
Liaisons inter unités		-	-	-
Part de la société consolidante		-	-	-
Part des minoritaires		-	-	-
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>36 772 847 675,86</b>	<b>35 659 186 747,34</b>	<b>30 998 448 599,94</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>				
Emprunts et dettes financières		-	-	-
Impôts (différés et provisionnés)	12	124 462 018,38	1 993 013,96	10 634 022,15
Autres dettes non courantes		-	-	-
Provisions et produits constatés d'avance	13	2 060 323 362,28	1 745 794 686,41	1 376 101 236,48
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>2 184 785 380,66</b>	<b>1 747 787 700,37</b>	<b>1 386 735 258,62</b>
<b>PASSIF COURANT</b>				
Fournisseurs et comptes rattachés	14	527 622 790,82	322 694 826,29	475 227 504,01
Impôts	15	793 343 726,58	167 270 601,13	255 483 440,09
Autres dettes	16	2 518 789 565,70	3 949 001 873,40	2 356 041 940,87
Trésorerie passif		-	-	-
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>3 839 756 083,10</b>	<b>4 438 967 300,82</b>	<b>3 086 752 884,97</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>42 797 389 139,62</b>	<b>41 845 941 748,53</b>	<b>35 471 936 743,54</b>

**COMPTE DE RESULTATS**

Rubriques	Note	2017	2016	2015
Ventes et produits annexes (chiffres d'affaires)		5 552 411 236,21	8 323 885 817,56	8 825 606 231,03
Variation stocks produits finis et en cours		128 870 439,45	319 082 414,40	- 171 612 475,88
Production immobilisée		30 597 295,11	2 247 492,29	-
Subventions d'exploitation				37 809 386,45
<b>I- PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>5 711 878 970,78</b>	<b>8 645 215 724,25</b>	<b>8 691 803 141,61</b>
Achats consommés	-	986 991 415,06	- 1 093 240 943,50	- 764 512 078,35
Services extérieurs et autres consommations	-	976 611 045,32	- 1 277 904 930,77	- 1 186 708 678,70
	-	<b>1 963 602 460,38</b>	<b>- 2 371 145 874,27</b>	<b>- 1 951 220 757,05</b>
<b>III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>3 748 276 510,40</b>	<b>6 274 069 849,98</b>	<b>6 740 582 384,56</b>
Charges de personnel	-	2 102 242 948,96	- 2 765 737 059,12	- 1 784 979 688,00
Impôts, taxes et versements assimilés	-	23 160 204,11	- 38 363 584,27	- 19 768 505,90
<b>IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 622 873 357,33</b>	<b>3 469 969 206,59</b>	<b>4 935 834 190,66</b>
Autres produits opérationnels		181 877 849,41	86 862 855,18	36 116 724,86
Autres charges opérationnelles	-	422 090 378,98	- 312 128 441,76	- 227 399 532,66
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-	1 595 566 802,86	- 1 560 933 801,13	- 1 701 026 761,18
Reprise sur pertes de valeur et provisions		661 934 596,15	495 940 965,48	189 577 269,40
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>449 028 621,06</b>	<b>2 179 710 784,36</b>	<b>3 233 101 891,08</b>
Produits financiers		1 225 614 505,18	1 385 446 797,55	3 376 031 297,38
Charges financières	-	27 305 884,93	- 16 226 027,72	- 20 603 156,63
<b>VI- RESULTAT FINANCIER</b>		<b>1 198 308 620,25</b>	<b>1 369 220 769,83</b>	<b>3 355 428 140,75</b>
<b>VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)</b>		<b>1 647 337 241,31</b>	<b>3 548 931 554,19</b>	<b>6 588 530 031,84</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-	560 203 769,61	- 12 695 321,58	- 16 882 172,53
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires		186 293 064,99	2 549 825,14	- 3 359 037,15
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>7 967 598 986,51</b>	<b>10 616 016 167,60</b>	<b>12 293 528 433,26</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	-	<b>6 694 172 449,83</b>	<b>- 7 077 230 109,85</b>	<b>- 5 725 239 611,10</b>
<b>VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 273 426 536,68</b>	<b>3 538 786 057,75</b>	<b>6 568 288 822,16</b>
Eléments extraordinaires (produits)				
Eléments extraordinaires (charges)				
<b>IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRES</b>				
<b>X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>1 273 426 536,68</b>	<b>3 538 786 057,75</b>	<b>6 568 288 822,16</b>

## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

Désignation	Note	31/12/2017	31/12/2016
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles</b>			
Encaissements reçus des clients		11 828 717 379,36	11 325 201 129,81
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		10 921 794 517,04	9 719 987 156,88
Intérêts et autres frais financiers payés		3 910 103,19	12 436 609,44
Impôts sur les résultats payés		66 375 977,86	56 442 489,04
<b>Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires</b>		<b>836 636 781,27</b>	<b>1 536 334 874,45</b>
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires			
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>836 636 781,27</b>	<b>1 536 334 874,45</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corp. ou incorporelles		524 536 168,57	1 239 030 397,90
Encaissements sur cession d'immobilisations corp. ou incorporelles		20 055 474,56	13 525 843,50
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières		-	-
Encaissements sur cession d'immobilisations financières		-	-
Souscription DAT		11 709 076 604,66	10 889 863 520,00
Remboursement DAT		11 567 920 974,00	9 661 040 480,00
Intérêts encaissés sur placements financiers		654 262 352,26	332 467 861,91
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)</b>		<b>8 626 027,59</b>	<b>- 2 121 859 732,48</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectués		369 800 000,00	1 298 600 000,00
Encaissements provenant d'emprunts			
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilés			
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement (C)</b>		<b>- 369 800 000,00</b>	<b>- 1 298 600 000,00</b>
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi-liquidités		-	-
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>475 462 808,86</b>	<b>- 1 884 124 858,04</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		608 742 509,49	2 492 867 367,53
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		1 084 205 318,35	608 742 509,49
<b>Variation de trésorerie de la période</b>		<b>475 462 808,86</b>	<b>- 1 884 124 858,04</b>

**COMPTE DE RESULTATS**

Rubrique	2018	2017
Ventes et produits annexes (chiffres d'affaires)	6 863 519 848,60	5 552 411 236,21
Variation stocks produits finis et en cours	- 83 432 662,39	128 870 439,45
Production immobilisée	4 121 651,53	30 597 295,11
Subventions d'exploitation	-	-
<b>I- PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>6 784 208 837,74</b>	<b>5 711 878 970,78</b>
Achats consommés	- 1 100 816 004,64	- 986 991 415,06
Services extérieurs et autres consommations	- 1 053 029 576,25	- 976 611 045,32
	- <b>2 153 845 580,89</b>	- <b>1 963 602 460,38</b>
<b>III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>4 630 363 256,85</b>	<b>3 748 276 510,40</b>
Charges de personnel	- 2 253 015 818,61	- 2 102 242 948,96
Impôts, taxes et versements assimilés	- 13 901 114,83	- 23 160 204,11
<b>IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>2 363 446 323,41</b>	<b>1 622 873 357,33</b>
Autres produits opérationnels	113 740 213,31	181 877 849,41
Autres charges opérationnelles	- 209 674 984,62	- 422 090 378,98
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	- 919 296 609,85	- 1 595 566 802,86
Reprise sur pertes de valeur et provisions	12 735 263,78	661 934 596,15
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>1 360 950 206,03</b>	<b>449 028 621,06</b>
Produits financiers	1 246 572 423,77	1 225 614 505,18
Charges financières	- 15 549 127,68	- 27 305 884,93
<b>VI- RESULTAT FINANCIER</b>	<b>1 231 023 296,09</b>	<b>1 198 308 620,25</b>
<b>VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)</b>	<b>2 591 973 502,11</b>	<b>1 647 337 241,31</b>
	- 451 329 606,57	-
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	- 702 315 779,74	- 560 203 769,61
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires	22 474 167,75	186 293 064,99
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>8 157 256 738,60</b>	<b>7 967 598 986,51</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>- 6 696 454 455,05</b>	<b>- 6 694 172 449,83</b>
<b>VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>1 460 802 283,55</b>	<b>1 273 426 536,68</b>
Eléments extraordinaires (produits)	-	-
Eléments extraordinaires (charges)	-	-
<b>IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRES</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	-	-
<b>X- RESULTAT FINANCIER D'EXERCICE</b>	<b>1 460 802 283,55</b>	<b>1 273 426 536,68</b>

**BILAN PASSIF**

	Note	2018	2017
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis	8	1 600 000 000,00	1 600 000 000,00
Capital non appelé			
Ecart d'évaluation		-	-
Primes et réserves	9	33 979 070 678,59	31 525 448 141,34
Ecart de réévaluation		-	-
Ecart d'équivalence		-	-
Résultat net	10	1 460 802 283,55	1 273 426 536,68
Autres capitaux propres - Report à nouveau	11	1 393 927 656,84	2 373 972 997,85
Liaisons inter unités		-	-
Part de la société consolidante		-	-
Part des minoritaires		-	-
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>		<b>38 433 800 618,98</b>	<b>36 772 847 675,86</b>
		-	
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>0</b>	
Emprunts et dettes financières		-	-
Impôts (différés et provisionnés)	12	4 389 000,00	124 462 018,38
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	13	1 674 081 354,30	2 060 323 362,28
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>1 678 470 354,30</b>	<b>2 184 785 380,66</b>
		-	
<b>PASSIF COURANT</b>		<b>0</b>	
Fournisseurs et comptes rattachés	14	1 967 281 365,80	527 622 790,82
Impôts	15	936 594 363,33	793 343 726,58
Autres dettes	16	658 477 818,78	2 518 789 565,70
Trésorerie passif		-	-
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>3 562 353 547,91</b>	<b>3 839 756 083,10</b>
		-	
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>41 876 824 155,24</b>	<b>42 797 349 139,61</b>

**BILAN ACTIF**

ACTIF	Note	2017		2016		2015	
		Net		Net		Net	
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>							
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif							
1 Immobilisations incorporelles	1	952 531,68	123 001 482,36	213 253 669,89			
2 Immobilisations corporelles	2	4 493 544 389,62	4 824 978 666,85	3 805 192 140,06			
Terrains		-	-	-			
Bâtiments		376 860 946,72	420 641 969,52	339 537 670,58			
Autres immobilisations corporelles		4 116 683 442,90	4 404 336 697,33	3 465 654 469,48			
Immobilisations en concession		-	-	-			
3 Immobilisations encours	3	636 314 075,92	450 143 973,07	387 474 308,90			
4 Immobilisations financières	4	32 056 269 567,82	29 987 124 608,24	24 670 521 550,64			
Titres mis en équivalence		-	-	-			
Autres participations et créances rattachées		-	-	-			
Autres titres immobilisés		7 000 000 000,00	7 000 000 000,00	-			
Prêts et autres actifs financiers non courants		24 732 032 816,42	22 985 575 999,90	24 669 174 261,38			
Impôts différés actif		324 236 751,40	1 548 608,34	1 347 289,26			
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>37 187 080 565,04</b>	<b>35 385 248 730,52</b>	<b>29 076 441 669,49</b>			
<b>ACTIFS COURANTS</b>							
5 Stocks et encours	5	1 451 348 013,63	1 633 666 744,83	1 128 641 627,93			
6 Créances et emplois assimilés	6	3 074 755 242,61	4 218 283 763,69	2 773 986 078,59			
Clients		997 905 454,52	2 253 364 373,54	1 218 154 588,57			
Autres débiteurs		579 510 131,12	125 875 661,78	90 719 044,73			
Impôts		1 487 077 250,21	1 441 112 263,87	1 120 199 311,35			
Autres actifs courants		10 262 406,76	397 931 464,50	344 913 133,94			
7 Disponibilités et assimilés	7	1 084 205 318,35	608 742 509,49	2 492 867 367,53			
Placements et autres actifs financiers courants		-	-	-			
Trésorerie		1 084 205 318,35	608 742 509,49	2 492 867 367,53			
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>5 610 308 574,59</b>	<b>6 460 693 018,01</b>	<b>6 395 495 074,05</b>			
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>42 797 389 139,63</b>	<b>41 845 941 748,53</b>	<b>35 471 936 743,54</b>			

الملخص

## المخلص

هدفت هذه الدراسة الى تسليط الضوء على دور التحليل المالي في اتخاذ القرار التمويلي في المؤسسة الاقتصادية باعتبار أن التحليل المالي هو عملية معالجة منظمة للبيانات المالية بهدف الوصول الى معلومات أكثر دقة ووضوح من أجل تحليل صحيح يستفيد منه أطراف داخلية وخارجية، لذا يلزم على متخذي القرار التمويلي التحلي بالكفاءة والمهارة لاعطاء صورة صادقة للمؤسسة وذلك عن طريق حساب بعض المؤشرات والنسب.

فالمؤسسة تلجأ الى مصادر التمويل المختلفة لتغطية كل احتياجاتها المالية الا انها تبحث عن المصدر ذو التكلفة الصغيرة وذلك كلما سمحت لها الظروف بذلك وهذا ما أدى الى ظهور مصادر تمويل مستحدثة في المؤسسة الاقتصادية، كما ان اختيار هيكل تمويل أمثل يكون بمراعاة عدة عوامل خاصة بالمؤسسة ومحيطها ويجب ان تكون ضمن اطار سياسة واستراتيجية مالية عامة.

## Summary

This study aimed to shed light on the role of financial analysis in financial decision-making in the economic institution, as financial analysis is a process of structured processing of financial data in order to access more accurate and clear information for a correct analysis that benefits internal and external parties, so it is necessary for those who make financial decision Be competent and skilled to give an honest picture of the institution by calculating some indicators and percentages.

The corporation uses different sources of financing to cover all its financial needs, but it searches for the source with a small cost, and that is when circumstances allow it to do so, and this has led to the emergence of new sources of financing in the economic institution, as the choice of an optimal financing structure is taking into account several factors specific to the institution and its surroundings and must It is within the framework of a general financial policy and strategy.