

المركز الجامعي بتسمسيت

معهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

قسم العلوم المالية



الموضوع:

دور التحليل المالي في إتخاذ القرار المالي في المؤسسة الاقتصادية

دراسة حالة مؤسسة تكسالج بتسمسيت 2013-2015

مذكرة تخرج تندرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير

تخصص: علوم مالية

إشراف الأستاذ: د. لجلط إبراهيم

إعداد الطالبان:

➤ دلال الحسين

➤ بن شعيب عبد الرحمان

لجنة المناقشة

رئيسا

د. العقاب كمال

الأستاذ:

مقررا

د. لجلط إبراهيم

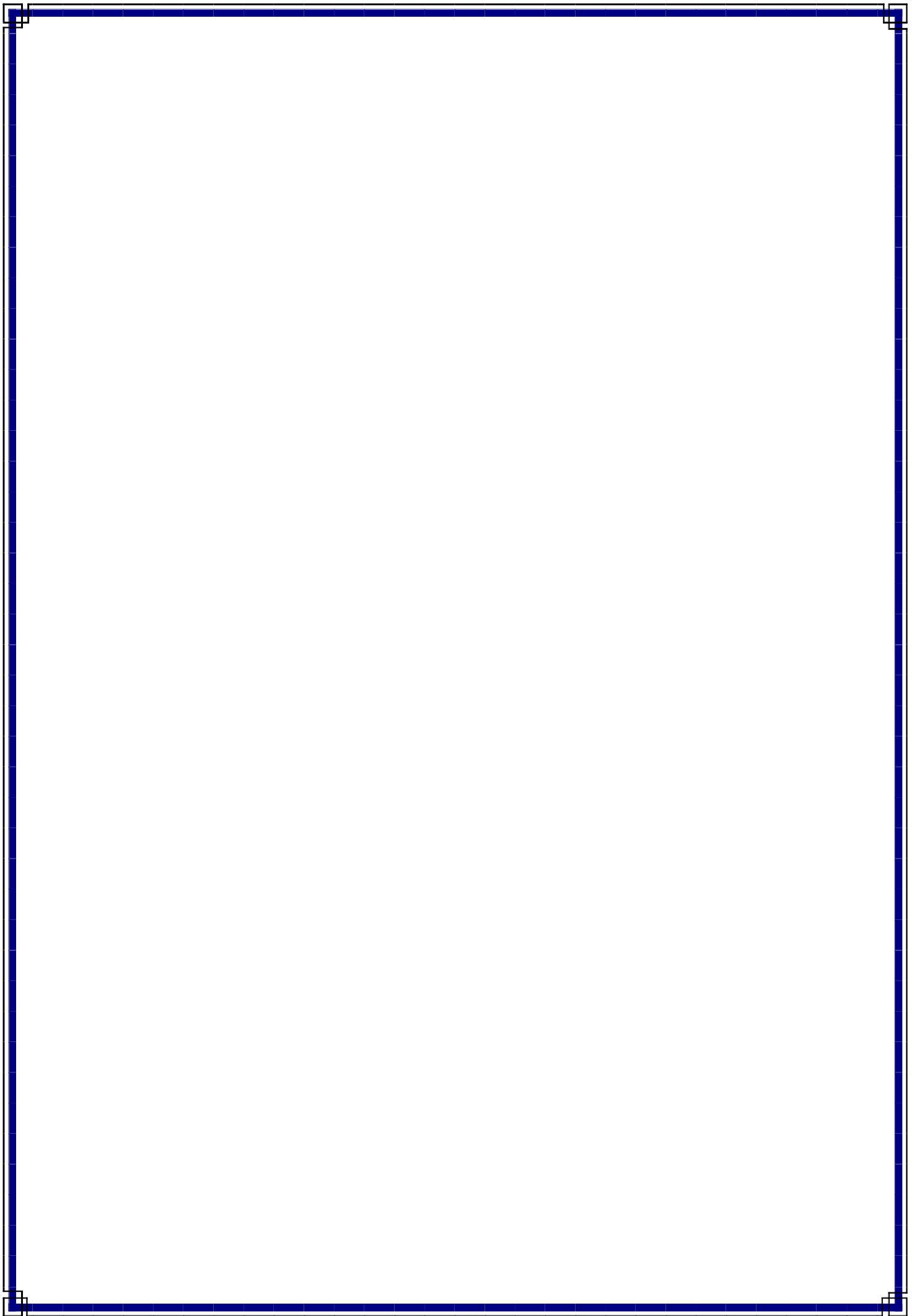
الأستاذ:

ممتحنا

د. بونعجة سحنون

الأستاذ:

السنة الجامعية 2016/2017



المركز الجامعي بتسمسيت

معهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

قسم العلوم المالية

الموضوع:

دور التحليل المالي في اتخاذ القرار المالي في المؤسسة الاقتصادية

دراسة حالة مؤسسة تكسالج بتسمسيت 2013-2015

مذكرة تخرج تدرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير

تخصص: علوم مالية

إشراف الأستاذ: لجلط إبراهيم

إعداد الطالبان:

➤ دلال الحسين

➤ بن شعيب عبد الرحمان

لجنة المناقشة

رئيسا

د. العقاب كمال

الأستاذ:

مقررا

د. لجلط إبراهيم

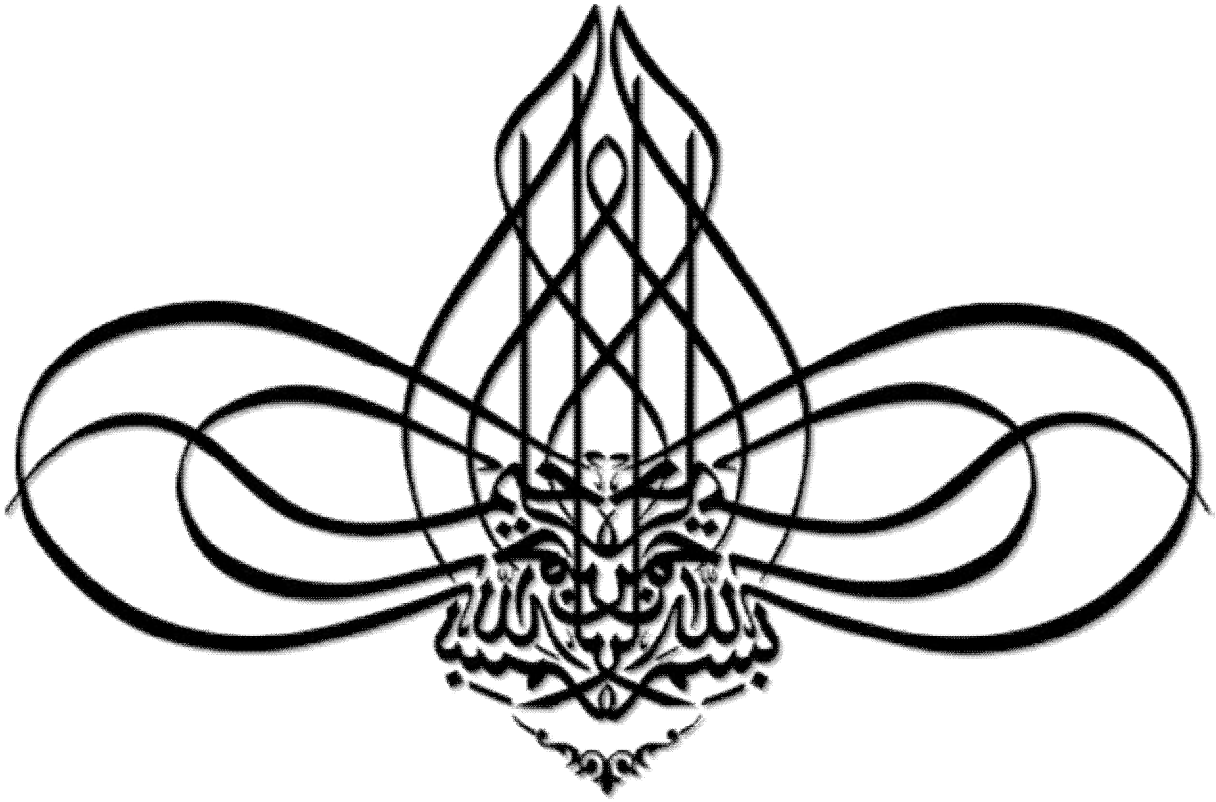
الأستاذ:

ممتحنا

د. بونعجة سحنون

الأستاذ:

السنة الجامعية 2016/2017



الإهداء

الإهداء

في خضم الحياة وتعدد المسؤوليات ، تحجب صغائر الأمور عن أعيننا جليلها،

ويصم الضجيج أسمعنا عن نداءات من نحب،

لذا فإني أهدي هذا الجهد الذي طالما شغلني عمن أحب إلى من أحب.

إلى من لم أؤدي حقوقهم كما يجب:

نور عيني..... والدتي؛

سندي في حياتي.....والدي؛

منبع قوتي.....إخواني وأخواتي؛

وكل طالب علم.

أهدي هذا العمل مع تحياتي لهم.

دلال الحسين

الإهداء

أهدي هذا العمل :

إلى من إذا مدحت قصرت، و إذا قصرت أذنت ، و مهما حاولت إتمام الوصف أنقصت ، ذوي الجمال
البديع ، و الذكر البليغ ، في كتاب السميع : " الوالدين الكريمين " .

القائل فيهما الجليل ، في كتابه الكريم : ﴿ ووصينا الإنسان بوالديه حملته أمه وهن على وهن و فيصاله في
عامين أن أشكر ولي لوالديك إلى المصير ﴾ الآية 14 من سورة لقمان
اللذان بهما بلغت المرام ، و نلت راحة البال ، و حققت بعض الآمال ، بإذن الله المتعال .
وإلى إخوتي رابع ، محمد، إبراهيم، فتحي، يوسف، فتيحة .
وإلى الأقارب كل واحد باسمه .

كما لا أنسى كل أصدقائي بدءاً ب: لوجاني عبد الوهاب و طراري ياسين و إلى زميلي في المذكرة دلال

الحسين،

وإلى كل من يحمل لقب بن شعيب بولاية تيسمسيلت .

وإلى جميع الزملاء والزميلات في الدراسة و كل عمال المركز الجامعي تيسمسيلت .

وبالأخص أهدي تحياتي إلى تواتي عبد القادر مدير المكتبة .

وإلى كل من حملة القلب، و لم يخطه القلم .

عبد الرحمن

الشكر والتقدير

الشكر و التقدير

"ربي أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي و على والدي و أن أعمل

صالحا ترضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين"

سورة النمل الآية 19

الحمد لله الذي سخر لي من خلقه ما لم يسخره لغيري، وجاد علي من فضله بما

لم يجد به على غيري لأتم عملي هذا بمشيئته وإذنه،

سبحانه له الحمد كما ينبغي لجلال وجهه وعظيم سلطانه، والحمد لله الذي

أوزعني أن أقدر من سخر لي.

نتقدم بجزيل الشكر والتقدير لأستاذنا الفاضل لجلط إبراهيم لقبوله

الإشراف على هذا العمل، وعلى جهده وصبره معنا لإتمامه ووضع به هذا الشكل

الذي هو عليه.

كما لا يفوتنا أن نتوجه بشكرنا الجزيل للأستاذ الجليلي العقاب و الأستاذ مركان البشير و لأولئك

الذين ساعدونا من قريب أو

بعيد ولم تغف لهم عين حتى اكتمل هذا البحث.

المملخص

الملخص:

إن الفكر المالي المعاصر يدور حول نقطة ارتكاز جوهرية ، و التي تتمثل في دور التحليل المالي في صناعة القرارات المالية الرشيدة في المؤسسات الاقتصادية ، و من هذا المنطلق هدفت هذه الدراسة إلى معرفة دور و أثر التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية الماضية أو الحاضرة للمؤسسة ، و اتخاذ القرارات المالية التي تدفع بالمؤسسة إلى تحقيق أهدافها المستقبلية .

و لتحقيق ما تسموا إليه هذه الدراسة قمنا بجمع البيانات و المعلومات ذات الصلة المباشرة بموضوع البحث و التي تمثلت في الإطار النظري للدراسة ، بالإضافة إلى ذلك قمنا بإجراء دراسة ميدانية لمؤسسة تكساج لصناعة الأغذية بولاية تيسمسيلت تم من خلالها تحليل قوائمها المالية .

استنادا على الجانب النظري و التطبيقي خلصت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج أبرزها :

- يعتبر التحليل المالي أداة جد فعالة في قراءة الوضعية المالية للمؤسسة و اتخاذ القرارات السليمة.
- التحليل المالي مكون أساسي الذي يساعد في توضيح مواطن القوة و الضعف للمركز المالي الحقيقي للمؤسسة.
- إن أهمية التحليل المالي تكمن من التشخيص الفعال للنظام المالي للمؤسسة و الذي من خلاله يتسنى للمسير المالي اتخاذ القرارات التي تضمن إستمرارية و تطوير المؤسسة سواء كانت في الآجال القريبة أو البعيدة.

الكلمات المفتاحية: التحليل المالي، اتخاذ القرار المالي، أدوات التحليل المالي، القوائم المالية.

résumé:

l'aide financier actuelle se base sur un point stratégique qui se présente dans l'analyse financière, a travers la construction d'une base de décision financière objective dans les entreprises économiques, a partir de ce point de vue cette étude visée a connaitre le rôle et l'impacte de l'analyse financière dans le diagnostique de la situation financière passe et présent de l'entreprise, et de prendre de décision financière qui conduire l'entreprise économique a atteindre ses objectifs a l'avenir.

et pour parvenir a ce qui le transcende cette étude, nous avons collecte des donnes et des informations directement concerné avec le thème de la recherche ce qui été le cadre théorique de l'étude, en plus nous avons mener une étude sur le terrain pour l'entreprise économique TEXALG, a travers la quelle analyse des états financiers.

sur la base théorique et pratique cette étude a conclu pour un ensemble de résultat le plus important:

-1 un outil d'analyse financier est très efficace dans la lecture de la situation financier de l'entreprise et prendre de bonne discision.

-2 la principale composante de l'analyse financière, ce qui contribue a clarifier les différents forces et faiblesse des centres de discision.

3- la force de l'analyse financière, contribue au développement de l'entreprise et permet au premier responsable financier de prendre des décisions qui permettrons l'épanouissement de l'entreprise.

Mots clés: analyse financière – prendre des décisions financières – outil analyse financière – l'état financière .

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات:

المحتوى	
الإهداء	IV.....
الشكر و التقدير	VI.....
الملخص:	VIII.....
الفهرس المحتويات:	XI.....
فهرس الأشكال:	XIV.....
فهرس الجداول:	XVI.....
فهرس الملاحق:	XVIII.....
قائمة الإختصارات:	XX.....
المقدمة:	أ.....

الفصل الأول: الإطار العام للتحليل المالي

تمهيد:	2.....
المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للتحليل المالي	3.....
المطلب الأول: مفهوم التحليل المالي و أسباب نشأته	3.....
المطلب الثاني: منهجية التحليل المالي و أهدافه	6.....
المطلب الثالث: أبعاد التحليل المالي	9.....
المبحث الثاني: القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي	12.....
المطلب الأول: الميزانية المحاسبية	12.....
المطلب الثاني: جدول حسابات النتائج	18.....

21.....	المطلب الثالث: الإنتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية
25	المبحث الثالث: التحليل المالي للقوائم المالية
25.....	المطلب الأول: التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي
31.....	المطلب الثاني: التحليل المالي بالنسب المالية
<u>الفصل الثاني: أساسيات إتخاذ القرارات المالية</u>	
40	تمهيد:
41	المبحث الأول : عموميات حول عملية إتخاذ القرار
41.....	المطلب الاول : ماهية إتخاذ القرار
44.....	المطلب الثاني :اساليب إتخاذ القرار .
47.....	المطلب الثالث : انواع القرارات و العوامل المؤثرة فيه .
50	المبحث الثاني : قرارات الإستثمار .
50.....	المطلب الأول : مفهوم و مراحل تنفيذ قرارات الإستثمار
53.....	المطلب الثاني: أنواع القرار الإستثماري
55.....	المطلب الثالث : محددات والمبادئ التي يقوم عليها قرار الإستثمار .
58	المبحث الثالث : قرارات التمويل .
58.....	المطلب الأول : مفهوم و أنواع قرار التمويل
59.....	المطلب الثاني : السياسة المالية و مصادر التمويل
61.....	المطلب الثالث :العوامل المحددة لمصادر التمويل
64	المبحث الرابع : قرارات توزيع الأرباح .
65.....	المطلب الأول: مفهوم قرار توزيع الأرباح و سياساته
67.....	المطلب الثاني: محددات قرار توزيع الأرباح والمحاذير الواجب اعتبارها.

الفصل الثالث: دراسة تطبيقية لمؤسسة تكسالج تيسمسيلت

71	تمهيد :
72	المبحث الأول : مدخل حول المؤسسة (نشأة مؤسسة تكسالج)
72	المطلب الأول : نشأة المؤسسة الأم
73	المطلب الثاني : نشاط المؤسسة و أهدافها
74	المطلب الثالث : الهيكل التنظيمي للمؤسسة
82	المبحث الثاني: التحليل المالي و عرض القوائم المالية لمؤسسة تكسالج
82	المطلب الأول: عرض القوائم المالية للمؤسسة
87	المطلب الثاني: التحليل المالي من خلال مؤشرات التوازن المالي على المؤسسة
91	المطلب الثالث: التحليل المالي من خلال نسب المالية على المؤسسة
96	المطلب الرابع: تحليل الإستغلال
100	المطلب الخامس: أثر التحليل المالي في إتخاذ القرارات المالية لمؤسسة تكسالج
104	الخاتمة العامة:
108	قائمة المراجع
113	الملاحق:

فهرس الأشكال

فهرس الأشكال:

الصفحة	البيان	رقم الشكل
42	مراحل اتخاذ القرار	الشكل رقم (1)
50	ماهية الاستثمار	الشكل رقم (2)
52	مراحل تقييم الاقتراح بالاستثمار و أساليب التقييم	الشكل رقم (3)
54	أبعاد القرار الاستثماري	الشكل رقم (4)
61	مصادر التمويل	الشكل رقم (4)
76	الهيكل التنظيمي للمؤسسة	الشكل رقم (5)

فهرس الجداول

الصفحة	البيان	رقم الجدول
15	الميزانية المحاسبية جانب الأصول	الجدول رقم (1)
17	الميزانية المحاسبية جانب الخصوم	الجدول رقم (2)
19	جدول حسابات النتائج	الجدول رقم (3)
27	رأس المال العامل من أعلى الميزانية	الجدول رقم (4)
28	رأس المال العامل من أسفل الميزانية	الجدول رقم (5)
29	احتياجات رأس المال العامل	الجدول رقم (6)
82	الميزانية المالية المفصلة للمؤسسة جانب الأصول خلال فترة الدراسة	الجدول رقم (7)
83	الميزانية المالية المفصلة للمؤسسة جانب الخصوم خلال فترة الدراسة	الجدول رقم (8)
84	الميزانية المالية المختصرة لسنة 2013	الجدول رقم (9)
85	الميزانية المالية المختصرة لسنة 2014	الجدول رقم (10)
85	الميزانية المالية المختصرة لسنة 2015	الجدول رقم (11)
86	جدول حسابات النتائج للمؤسسة خلال فترة الدراسة	الجدول رقم (12)
88	حساب مختلف أنواع رأس المال العامل	الجدول رقم (13)
90	حساب احتياج رأس المال العامل	الجدول رقم (14)
91	حساب الخزينة	الجدول رقم (15)
91	حساب نسب السيولة	الجدول رقم (16)
93	حساب نسب النشاط	الجدول رقم (17)
94	حساب نسب التمويل	الجدول رقم (18)
96	حساب نسب المردودية	الجدول رقم (19)

96	التغير في إنتاج السنة المالية خلال 2015/2014/2013	الجدول رقم (20)
97	التغير في الهامش الإجمالي للاستغلال خلال 2015/2014/2013	الجدول رقم (21)
98	التغير في القيمة المضافة للاستغلال خلال 2015/2014/2013	الجدول رقم (22)
98	التغير في النتيجة التشغيلية خلال 2015/2014/2013	الجدول رقم (23)
99	التغير في النتيجة الصافية خلال 2015/2014/2013	الجدول رقم (24)

فهرس الملاحق

الصفحة	البيان	رقم الملحق
113	ميزانية المالية للمؤسسة جانب الأصول لسنة 2013	الملحق رقم 01
114	ميزانية المالية للمؤسسة جانب الخصوم لسنة 2013	الملحق رقم 02
115	ميزانية المالية للمؤسسة جانب الأصول لسنة 2015 / 2014	الملحق رقم 03
116	ميزانية المالية للمؤسسة جانب الخصوم لسنة 2015 / 2014	الملحق رقم 04
117	جدول حسابات النتائج لسنة 2013	الملحق رقم 05
118	جدول حسابات النتائج لسنة 2015/ 2014	الملحق رقم 06
119	الهيكل التنظيمي للمؤسسة	الملحق رقم 07

قائمة الاختصارات

قائمة الإختصارات:

قائمة الإختصارات:

المعنى باللغة الأجنبية	المعنى باللغة العربية	الإختصار
System comptable financier	النظام المحاسبي المالي	SCF
Fonds de roulement	رأس المال العامل	FR
Besoin en fonds de roulement	احتياج رأس المال العامل	BFR
Trésorier nette	الخزينة	TR
Capacité d'autofinancement	قدرة التمويل الذاتي	CAF
Résultat net	النتيجة الصافية	Rn
Résultat d'exploitation	نتيجة الاستغلال	Re
Capitaux propres	الأموال الخاصة	CP
Rentabilité financière	المردودية المالية	RF
Rentabilité économique	المردودية الاقتصادية	RE

مقدمة

المقدمة:

تعتبر أي مؤسسة اقتصادية حلقة أساسية وذات أهمية بالغة لكونها نواة الحياة الاقتصادية ، من خلال الدور الذي تلعبه في خلق الثروة و دورها الاجتماعي في خلق مناصب الشغل و كذا الدور التكنولوجي و الثقافي. غير أن هذه المؤسسات الاقتصادية تواجه تحديات نتيجة التقلبات و التطورات المتسارعة لمحيطها الاقتصادي فتجدها في صراع للتأقلم مع متغيرات المحيط و هذا عبر وظائفها المتكاملة التي تخدم هدف معين الذي تسعى إليه مختلف المنشآت الاقتصادية ألا و هو الحفاظ على بقائها و الاستمرارية .

فأي مؤسسة اقتصادية تسعى لمعرفة مدى قدرتها على تحقيق أهدافها الحالية و المستقبلية و إمكانيات تمويلها و ذلك من خلال الوظيفة المالية التي تقوم بالتحليل المالي للقوائم المالية من خلال تحويل البيانات التي تتضمنها هذه القوائم إلى معلومات مفيدة عن أداء المؤسسة .

يعتبر التحليل المالي من أهم المواضيع التي تناولتها الدراسات الاقتصادية و ذلك للضرورة التي تملئها متطلبات التسيير من تخطيط و رقابة و تقييم ، إذ تزداد أهميته يوما بعد يوم في ظل تعقد و توسع أنشطة المؤسسات الاقتصادية .

فالتحليل المالي عبارة عن قراءة و دراسة و ترجمة المعلومات التي تتضمنها القوائم المالية ، ثم تحليلها بواسطة المؤشرات المالية لفهم مضمونها و إعطاء صورة واضحة للوضعية المالية للمؤسسة ، و الوقوف على نقاط القوة و استغلالها أحسن استغلال و تحديد مواطن الضعف و محاولة اتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة، لاستغلال الفرص و تجنب التهديدات التي تبرز في تفاعل متغيرات محيط المؤسسة.

يرى بعض المختصين في التحليل المالي أن المدلول الحقيقي للتحليل المالي لا يقتصر فقط على قراءة الأرقام التي تظهر في البيانات المالية، و إنما يتعدى ذلك للبحث ما وراء تلك الأرقام، من دلالات تساعد في التنبؤ بالاتجاهات و الاحتياجات المستقبلية للمؤسسة و اتخاذ القرارات المالية المناسبة، التي من شأنها أن ترفع من قيمتها السوقية .

إذ تعد القرارات المالية من المحاور التي احتلت حيزا كبيرا بالنسبة لمنظري الفكر المالي، نظرا لارتباط و تكامل القرارات الإستراتيجية للمؤسسة بقرار التمويل مرتبط بقرار الاستثمار، فلا تستطيع المؤسسة الاستثمار دون وجود مصدر تمويل كافي، كما لا تستطيع التطوير في نشاطها و نموها، دون زيادة الاستثمارات و توسعها، و لا تستطيع توزيع الأرباح دون تحقيق عوائد كافية عن استثماراتها.

1. الإشكالية:

قبل اتخاذ أي قرار مالي أصبح لازما على متخذ القرار إجراء تحليل للقوائم المالية باستخدام أدوات التحليل المالي من أجل تقييم أداء المؤسسة في الماضي و الحاضر، و عليه من خلال ما سبق التطرق إليه يمكننا صياغة و طرح الإشكالية التالية:

ما هو الدور الذي يلعبه التحليل المالي كأداة لاتخاذ القرارات المالية؟

الأسئلة الفرعية:

ما هي أدوات التحليل المالي؟

فيما تتمثل القرارات المالية وكيف يتم اتخاذها من طرف المؤسسة؟

ما طبيعة العلاقة بين التحليل المالي و اتخاذ القرارات المالية؟

2. الفرضيات:

للإجابة عن التساؤلات السابقة نعتد على الفرضيات التالية:

- يعتبر التحليل المالي وسيلة الإدارة المالية لتقييم الوضع المالي للمؤسسة .
- يتم اتخاذ القرار المالي بالمفاضلة بين بدائل مختلفة .
- توجد علاقة ذات دلالة مهمة بين التحليل المالي و اتخاذ القرارات التي تسمح بتحسين مردودية المؤسسة .

3. أهمية الدراسة :

يكتسي التحليل المالي أهمية كونه من أهم الوسائل التي بموجبها تحليل نتائج المؤسسات الاقتصادية ، عن طريق تحليل القوائم المالية التي تمكن من معرفة الوضعية المالية الفعلية للمؤسسة والكشف على العيوب و النقائص واتخاذ القرارات المالية الموافقة لوضع المؤسسة.

4. أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى جملة من الأهداف و هي :

- تسليط الضوء على دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية.
- تحديد أهم المؤشرات و النسب المالية المعتمدة في التحليل المالي .
- التعرف على طبيعة اتخاذ القرارات .
- تطبيق النسب و المؤشرات المالية على حالة مؤسسة محل الدراسة تكسالج و التعرف على حقيقة وضعيتها المالية .
- محاولة إمام أغلب المعلومات الخاصة بالتحليل المالي في هذه الدراسة واعتمادها كمرجع للباحثين .

5. أسباب اختيار هذا الموضوع:

يمكن حصر أسباب اختيارنا لهذا الموضوع لعدة أسباب منها:

أسباب ذاتية:

- الرغبة في معرفة خبايا هذا الموضوع على اعتباره يوافق التخصص المدروس (مالية و بنوك).
- الميول الشخصي للموضوع و أملنا المستقبلي العمل كمستشارين في التحليل المالي.

أسباب موضوعية:

- الأهمية التي يكتسبها التحليل المالي في المؤسسة و دوره في اتخاذ القرارات المالية .
- محاولة إسقاط الجانب النظري للموضوع على مؤسسة اقتصادية .
- محاولة إلمام بكل ما تم دراسته حول هذا الموضوع خلال المسار الجامعي .

6. حدود الدراسة:

الحدود المكانية: تم إجراء دراسة حالة في مؤسسة تكسالج تيسمسيلت لغرض تطبيق الجانب النظري للتحليل المالي على المؤسسة .

الحدود الزمنية: تم إجراء هذه الدراسة في السنة الدراسية 2017/2016 على القوائم المالية للمؤسسة للفترة الممتدة بين 2013-2015.

7. منهج الدراسة :

بناء على طبيعة الموضوع ،و سعيا للإجابة على التساؤل الوارد في الإشكالية و تحقيق الأهداف المرجوة من الدراسة تم استعمال المناهج التالية:

- المنهج الوصفي: القائم على جمع البيانات و المعلومات من خلال إيضاح مختلف مفاهيم التحليل المالي و دور أدوات التحليل المالي في عملية اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية و ذلك في الفصل الأول و الثاني .
- المنهج التحليلي: المتمثل في الفصل الثالث و تم استعماله لتحليل البيانات المتحصل عليها من خلال القوائم المالية و تلخيص الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية .

8. الدراسات السابقة :

دراسة لزغم سمية: تتمثل في مذكرة ماستر بعنوان : أثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة حيث تهدف هذه الدراسة إلى محاولة بناء نموذج تجربي يقيس العلاقة بين مختلف القرارات المالية و الهيكل المالي في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة .

دراسة بوزايدى آسيا: مذكرة ماستر تحت عنوان دور الأداء المالي في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة المؤسسة الوطنية للمنظفات و مواد الصيانة - تتلخص هذه الدراسة في التعرف على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية و العوامل المتحكمة فيه و توضيح أهم المعايير و المؤشرات التي يمكن استخدامها لتقييم الأنشطة المالية التي تمارسها المؤسسة و الأهداف المنجزة خلال فترة زمنية معينة .

9. صعوبات الدراسة:

من الصعوبات التي واجهناها أثناء إنجازنا لهذه الدراسة :

أهم شيء ضيق المدة الخاصة بتقديم هذا العمل .

صعوبة كبيرة في إيجاد مؤسسة من اجل القيام بدراسة حالة عليها .

10. تقسيمات الدراسة :

و للإحاطة بشكل كامل للموضوع الذي هو محل الدراسة و محاولة الإجابة على الإشكالية المطروحة تنقسم الدراسة إلى ثلاثة فصول :

الفصل الأول: تحت عنوان الإطار العام للتحليل المالي حيث تناولنا فيه ثلاث مباحث، بداية بالإطار المفاهيمي للتحليل المالي، ثم تطرقنا في المبحث الثاني القوائم المالية المستخدمة فيه و في الأخير التحليل المالي للقوائم المالية.

أما بالنسبة للفصل الثاني الذي أدرج تحت عنوان النظريات الأدبية لاتخاذ القرارات المالية، حيث خصصناه لمختلف القرارات المالية في المؤسسة عبر أربعة مباحث، بداية بماهية القرار من خلال التعريف بالقرار بشكل عام و مراحل اتخاذه و كذا التعريف بالقرار المالي ، ثم تطرقنا إلى كل قرار على حدى بداية بقرار الاستثمار، فقرار التمويل ، وصولا إلى قرار توزيع الأرباح .

الفصل الثالث: و يتمثل في الجزء التطبيقي و اعتمدنا فيه على الجانب التحليلي للموضوع و تسليط الجانب النظري عليه و ذلك بتقديم المؤسسة محل الدراسة و عرض قوائمها المالية و تطبيق أدوات التحليل المالي كأداة لاتخاذ القرار المالي للمؤسسة.

الفصل الأول:

الإطار العام للتحليل المالي

تمهيد:

يعتبر التحليل المالي بمفهومه الحديث وليدا للظروف التي نشأت في مطلع الثلاثينيات من القرن 19، وهي الفترة التي تميزت بالكساد الكبير الذي ساد الولايات المتحدة الأمريكية، الذي أدت ظروفه إلى الكشف عن بعض عمليات غش و خداع مارستها بعض إدارات الشركات ذات الملكية العامة، الأمر الذي أضر بالمساهمين و المقرضين على حد سواء، و حدا بالمشرع المالي إلى التدخل, و فرض نشر المعلومات المالية عن مثل هذه الشركات و قد أدى نشر هذه المعلومات إلى ظهور وظيفة جديدة للإدارة المالية في تلك الفترة، و هي وظيفة التحليل المالي. و التي من وظائفها الأساسية القيام بتحليل البيانات و المعلومات و إيجاد علاقات مختلفة بينها بغرض الحصول على بعض الدلالات التي تفيد في عملية التخطيط و الرقابة المالية و اتخاذ القرارات.

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للتحليل المالي

يعد التحليل المالي من أهم الوسائل التي تعتمد عليها المؤسسات وكذا المتعاملين معها من أجل تقييم نشاطها، كما أنه يعتبر تشخيصاً للحالة المالية في المؤسسة خلال دورة إنتاجية معينة أو خلال عدة دورات، وهذا لمن لهم علاقة بالمؤسسة كرجال الأعمال، المستثمرين، البنوك، بهدف إظهار كل التغيرات التي تطرأ على الحالة المالية وبالتالي الحكم على السياسة المالية المتبعة واتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة.

المطلب الأول: مفهوم التحليل المالي و أسباب نشأته

أولاً: مفهوم التحليل المالي

1. التعريف الأول:¹

يعرف التحليل المالي بأنه "عملية معالجة منظمة للبيانات المالية المتاحة عن مؤسسة ما" للحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات و تقييم أداء المؤسسات التجارية و الصناعية في الماضي و الحاضر، و كذلك في تشخيص أي مشكلة موجودة (مالية أو تشغيلية)، و توقع ما سيكون عليه الوضع في المستقبل و يتطلب تقديمها بشكل مختصر و بما يتناسب و عملية اتخاذ القرار، و تتحقق غاية التحليل المالي من خلال تقييم الأمور التالية :

* التركيب المالي للمؤسسة المتمثل في أصول المؤسسة و المصادر التي حصلت منها على الأموال لحيازة هذه الأصول.

* دورتها التشغيلية المتمثلة في المراحل التي يمر بها إنتاج السلعة (أو الخدمة)، و بيعها و تحصيل ثمنها.

* الاتجاهات التي يتخذها أداء المؤسسة على مدى سنوات عدة.

* المرونة التي تتمتع بها المؤسسة للتعامل مع الأحداث غير المتوقعة، كالانحراف في المبيعات و الانحراف في التدفقات النقدية بسبب ظروف خاصة أو عامة.

¹ مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي، الطبعة العربية الأولى، مكتبة النشر العربي للنشر و التوزيع، عمان، 2009م، ص 232-233.

أي أن التحليل المالي هو عبارة عن عملية منظمة تهدف إلى التعرف على مواطن القوة في وضع المؤسسة لتعزيزها، و على مواطن الضعف لوضع العلاج اللازم لها.

2. التعريف الثاني:

و ينظر إلى التحليل المالي بأنه عملية تحويل الكم الهائل من البيانات المالية التاريخية، المدونة بالقوائم المالية (قائمة المركز المالي و قائمة الدخل) إلى كم اقل من المعلومات، أكثر فائدة لعملية اتخاذ القرار¹.

3. بعض التعاريف الأخرى²:

عرفه **Bernstien**، التحليل المالي هو عملية التحكيم التي تهدف إلى، تقييم الوضع المالي، و نتائج أعمال لشركة ما عن الفترة الحالية و الماضية بهدف أولي هو تحديد أفضل التقديرات و التنبؤات الممكنة عن الظروف الإدارية المستقبلية.

و عرفه **محمود السبع**، أن التحليل المالي "دراسة القوائم المالية، الميزانية و حسابات النتيجة و التوزيع بالمشروع بعد إعادة تبويبها التبويب الملائم، و استخدام الأساليب الرياضية و الإحصائية و النسب و المتوسطات و الاتجاهات و المعايير، لغرض إبراز الارتباطات التي تربط بين عناصرها و التغيرات التي تطرأ على هذه العناصر على مدى فترة أو فترات زمنية، و أثر هذه التغيرات على الهيكل المالي للوحدة الاقتصادية بما يمكن الحصول على إجابات للتساؤلات التي يطرحها مستخدمو القوائم المالية".

و عرفه **جميل توفيق**، على أنه "عملية بحث و استسقاء و تفسير و استنتاج تبنى على تجميع و تصنيف البيانات و الأرقام التي تعكسها الحسابات و القوائم المالية في الوحدة الاقتصادية ثم مقارنتها و قياسها بقصد اكتشاف العلاقات التي تربط فيما بينها، بحيث يمكننا دراسة الأوضاع المالية للوحدة الاقتصادية".

¹ عبد الغفار الحنفي، تقييم الأداء المالي و دراسات الجدوى، الدار الجامعية، جامعة الإسكندرية، 2009، ص 51.

² محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي شركات و أسواق مالية، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، ص 20.

ثانيا: أسباب نشأة التحليل المالي

هناك عدة عوامل عجلت بظهور التحليل المالي كقاعدة لتحليل و تقييم الأداء للشركات حيث يمكننا تلخيص هذه الأخيرة في:

1. الثروة الصناعية و ظهور الشركات الكبيرة: أدت الثروة الصناعية إلى ظهور عمليات الإنتاج الكبير، مما نتج عنه ظهور شركات عملاقة، خاصة منها شركات المساهمة ، و التي يكون فيها الانفصال بين الإدارة و الملاك أو المساهمين، و بالتالي كان من الضرورة إيجاد وسيلة تمكن المستثمرين من متابعة نتائج الشركات التي يستثمرون فيها أموالهم.

2. التدخل الحكومي في كيفية إنجاز القوائم المالية: رغبة من الحكومات في توفير قدر من الأمان للمستثمرين، قامت بوضع القوانين أو التشريعات التي تقضي بضرورة أن تقوم المنظمات بتبويب قوائمها المالية و عرض بياناتها المالية بشكل يسمح للمساهمين و الأطراف الخارجية الأخرى بالتعرف على نتائج الشركة.

3. الكساد الكبير: ساد الولايات المتحدة في فترة الثلاثينيات من القرن المنصرم، و الذي عجل بالبحث عن أداة تراقب و تتنبأ بالمستقبل المالي للشركات.

4. ظهور الائتمان كمصدر للتمويل: حيث أن شركات التمويل و البنوك المقرضة تهتم بشكل أساسي بعملية اتخاذ قرار التمويل من عدمه، بناء على المؤشرات التي تعطيها نتائج التحليل المالي.

5. ظهور البورصات الخاصة بالأوراق المالية : إن قوانين البورصة تقتضي بضرورة أن تقوم الشركات التي تطرح أسهمها للاكتتاب أن تعرض و بشكل مفصل قوائمها المالية حتى يمكن للمستثمرين من اتخاذ قراراتهم الاستثمارية .

و قد كان لفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية دور هام في تطوير تقنيات التحليل المالي في فرنسا، حيث أظهر المصرفيون و المقرضون اهتمامهم بتحديد خطر استعمال أموالهم بصفة دقيقة، و مع تطور الشركات و وسائل التمويل في الستينيات، انصب الاهتمام على نوعية الشركات.

المطلب الثاني: منهجية التحليل المالي و أهدافه

للتحليل المالي منهجية و أهداف يتبعها المحلل المالي للوصول إلى الأهداف التي يريجوها وتمثل فيما يلي:

أولاً: منهجية التحليل المالي¹

يعتمد المحلل في قيامه بعملية التحليل على مجموعة من الخطوات المتتابعة التي تشكل في مجملها المنهج العلمي للتحليل، وهي تبدأ بتحديد الهدف أو الغرض من التحليل وتنتهي بوضع التوصية المناسبة بشأن نتائج التحليل، وفيما يلي الخطوات اللازمة لعملية التحليل:

1. تحديد الهدف الذي يسعى إليه المحلل.

يبدأ التحليل المالي بتحديد المشكلة التي يسعى المحلل للتعرف عليها، ويعتبر هذا التحديد ضرورة هامة لبدء صحيح لعملية التحليل، لأنه يجب المحلل العمل غير اللازم ويمكنه من تركيز جهده على العمل الذي يخدم هذا الهدف مباشرة.

2. تحديد الفترة التي سيشملها تحليل القوائم المالية.

يقوم المحلل المالي باستعمال قوائم مالية لفترات عديدة إذا كان يسعى لتوخي المزيد من الدقة في التحليل والتعرف على الاتجاه الذي يتخذه أداء المؤسسة موضع التحليل، لأن القوائم المالية الخاصة بسنة واحدة قد لا تكون معبرة عن الاتجاه العام للأداء.

3. تحديد المعلومات التي يحتاجها المحلل للوصول إلى غايته.

فرغبة العميل بالوفاء تعتمد على أدبياته، و المعلومات عن هذا العنصر خارج حدود الميزانيات، أما المعلومات المتعلقة بقدرته على الوفاء فيمكن الحصول عليها من خلال احتساب سيولته.

4. اختيار أسلوب و أداة التحليل الأنسب.

¹ مفلح محمد عقل، مرجع سبق ذكره، ص 240-241.

* نسبة التداول و نسبة السيولة السريعة.

* معدل دوران البضاعة، و الذي يعبر عن مدى السرعة التي يتم فيها تحويل البضاعة الموجودة لدى المؤسسة إلى نقد يستعمل في الوفاء بالتزاماتها.

* كشف التدفق النقدي، و الذي يقدم فكرة عن مواعيد وفرة السيولة لدى المؤسسة.

5. استعمال المعلومات والمقاييس التي تجمعت لدى المحلل لاتخاذ القرار أو الإجراء المطلوب.

تعتبر هذه الخطوة الأصعب و الأكثر أهمية، وتحتاج إلى استعمال مقدار كبير من العمل الذهني والحكمة والمهارة والجهد لتقييم ما يقف خلف الأرقام من حقائق. ولا يمكن استبدال هذا الجهد بعملية ميكانيكية، إلا أن التعريف الصحيح للمشكلة، والتحديد المناسب للأسئلة الموجب الإجابة عنها، والمهارة في اختيار الأدوات التحليلية المناسبة ستقود بلا شك إلى تفسير معقول لنتيجة التحليل.

6. اختيار المعيار المناسب لقياس النتائج، ولا مانع من استعمال أكثر من معيار إذا استدعى الأمر ذلك.

7. تحديد الانحراف عن المعيار المقاس عليه للوقوف على أهمية الانحراف بالأرقام المطلقة و النسبية.

8. تحديد أسباب الانحراف وتحليلها.

9. وضع التوصية المناسبة بشأن نتائج التحليل.

ومن 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 إلغاءها كليا.

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، وليمكن من إبداء رأيه إذا اختلف مع المحلل، هذا ومن المناسب أن يضمن المحلل تقريره البنود التالية:

* معلومات عن خلفية المؤسسة موضوع التحليل والصناعة التي تنتمي إليها والمحيط الاقتصادي الذي تعمل فيه.

* المعلومات المالية وغير المالية المستعملة في التحليل.

* الافتراضات الخاصة بالظروف الاقتصادية والظروف الأخرى التي وضعت استنادا 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.

ثانيا: أهداف التحليل المالي¹

يهدف التحليل المالي بشكل عام إلى تقييم أداء المؤسسة من زوايا متعددة، وبكيفية تحقق أهداف مستخدمي المعلومات ممن لهم مصالح مالية في المؤسسة، ذلك بقصد تحديد مواطن القوة والضعف، ومن ثم الاستفادة من المعلومات التي يوفرها التحليل المالي لهم في ترشيد قراراتهم المالية ذات العلاقة بالمؤسسة.

ويمكن بشكل عام حصر أهداف التحليل المالي في الجوانب التالية :

1. وضع تشخيص مالي عام للمؤسسة إجراء فحص السياسات المالية المتبعة من طرف المؤسسة في دورة أو دورات متعددة من نشاطها و ذلك عن طريق الدراسة التفصيلية لمختلف الوثائق و البيانات المالية التي تفسر لنا المعطيات من جانبها الكمي و الكيفي بإعطاء نقاط القوة و الضعف في السياسات المالية.

2. بواسطة التحليل المالي يمكن أن نحكم على التسيير المالي الماضي، و التوازنات المالية الداخلية بين الربحية و السيولة و القدرة على الوفاء و المخاطر المالية للمؤسسة.

¹ مبارك لسوس، التسيير المالي تحليل مالي مدعم بأمنلة و تمارين محلولة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر، ص 16.

3. بواسطة التحليل المالي يمكن الحكم على قرارات الإدارة العامة و كذلك المديرية الفرعية فيما يخص الاستثمار و التمويل و توزيع الأرباح.

4. تعتبر الركيزة التي يستند عليها في وضع التنبؤات المالية فالنتائج المتوصل إليها، كأساس للتقديرات المستقبلية لوضع برامج الميزانية التقديرية للاستثمارات أو الخزينة، حيث التحليل المالي يكمل التسيير التقديري في المؤسسة. من ثم اقتراح إجراءات تصحيحية على المؤسسة لمحاولة الخروج من الوضع الصعب أو التأكد على الاستثمار في نفس الطريقة إذا كانت النتائج جيدة .

5. تستخدم كأداة لمراقبة التسيير.

المطلب الثالث: أبعاد التحليل المالي

يستعمل التحليل المالي لتعرف أداء المؤسسات موضوع التحليل و اتخاذ القرارات ذات الصلة بها. هذا و يمكن استخدام التحليل المالي لخدمة أغراض متعددة .

أولاً: مجالات التحليل المالي¹

تمثل مجالات التحليل المالي بالتحليل من أجل التخطيط، ومن أجل الرقابة و تقييم الأداء، ومن أجل الائتمان و الاستثمار، و التحليل من أجل الاندماج و الشراء .

1. التحليل المالي من أجل التخطيط:

يكون ضروريا لمواجهة التقلبات التي تتعرض لها أسواق السلع و الخدمات، بحيث يكون من الضروري على المنظمة أن تقوم بعملية التخطيط لمواجهة المستقبل، و التنبؤ و وضع الميزانيات التقديرية، ووضع تصور للأداء في المستقبل استنادا إلى الأداء في السابق، و كل هذا لا يتم إلا باستعمال أدوات التحليل المالي.

¹ عبد الله عبد الله السنفي، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، جامعة العلوم والتكنولوجيا، صنعاء، 2013، ص158.

2. التحليل المالي بغرض الرقابة وتقييم الأداء:

يعتبر أداة مثالية لتقييم كفاءة سياسات المنظمة المالية و كفاءة الربحية و السيولة و اتجاهات نموها. و كذلك أداء الإدارة المالي بهدف تصحيح الأخطاء و الانحرافات في الوقت المناسب.

3. التحليل الائتماني:

فالهدف منه التعرف على الأخطار المتوقع أن يواجهها المشروع المقرض في علاقته مع المقترضين، و تقييمها، وبناء قراره بالموافقة على القرض استنادا إلى نتيجة هذا التقييم، و الذي يعتمد على عملية التحليل المالي، كأن تتم المقارنة بين الفوائد المتوقع الحصول عليها من عملية الإقراض و المخاطر المتوقع أن تواجهها المنظمة. و الأخذ بالجانب الأرجح من المقارنة. و يعتبر التحليل المالي الإطار المناسب و الفعال الذي يمكن من اتخاذ القرار المناسب، و ذلك لما لأدوات التحليل المالي من قدرة التعرف على المخاطر المالية بشكل عملي.

4. التحليل بغرض الاستثمار:

يمثل أفضل تطبيق عملي للتحليل المالي، سواء كان ذلك الاستثمار في الأسهم و السندات، أو الاستثمار في مجالات الاستثمار المختلفة الأخرى، و بصورة عامة يهتم المستثمر بنتيجة عمليات المنظمة، و بالعائد على الاستثمار و هيكل رأس المال، و مديونيته المنظمة على المدى الطويل و القصير.

5. التحليل من أجل الاندماج و الشراء:

الاندماج الناتج عن انضمام منطمتين اقتصاديتين أو أكثر لا يمكن أن يتم إلا بعد القيام بعملية التحليل المالي لكلا المشروعين، حيث تقوم الإدارة المالية للمنظمة المشتري بعملية التحليل لتقدير القيمة الحالية للمنظمة التي تنوي شراءها، و تقدير الأداء المستقبلي لها، في حين تتولى الإدارة المالية للمنظمة البائعة بعملية التحليل المالي من أجل تقييم العرض المقدم و الحكم على مدى ملائمته.

ثانيا: الأطراف المستفيدة من التحليل المالي

- هناك أطراف متعددة تستفيد من نتائج التحليل المالي وفقا للأهداف التي يسعى لها كل طرف. وهي¹:
1. إدارة الشركة: إذ يظهر التحليل المالي مدى كفاءة الإدارة في أداء وظائفها، وقدرتها على تحقيق مصلحة المالكين والمساهمين وكسب ثقة ذوي المصالح المشتركة، وتمكنها من تحديد موقفها الاستراتيجي.
 2. المالكين والمساهمين: في ظل فصل الملكية عن الإدارة، فإن الحاجة إلى نتائج التحليل المالي مسألة في غاية الأهمية، تكمن في قدرة الإدارة على تحقيق مصالح المالكين والمساهمين في إطار تعظيم ثروتهم.
 3. المستثمرون والدائنون: وذلك من خلال معرفة قدرة الإدارة على تحقيق الإيرادات ونصيب السهم الواحد من الأرباح والأرباح الموزعة. أما بالنسبة للدائنون التحقق من قدرة الشركة على سداد التزاماتها المالية.
 4. هيئة الأوراق المالية: وذلك لمعرفة المعلومات عن الشركات ومدى مساهمتها في دعم الشفافية والإفصاح عن المعلومات لضمان المساهمة في كفاءة السوق المالية.
 5. الغرف التجارية والصناعية: للتحقق من مدى مساهمة الشركات في تفعيل مؤشرات الاقتصاد الوطني.
 6. الدولة والأجهزة الضريبية: لأغراض تطبيق التشريعات الضريبية، واختبار درجة صدق الحسابات.
 7. البنوك وغيرها من المؤسسات المالية: بهدف تقدير الجدارة الائتمانية للشركة وإقرار منح الائتمان.
 8. عمال المؤسسة: وذلك من أجل التعرف على الأرباح المحققة خلال الدورة والجزء الذي سيعود عليهم من هذه الأرباح في شكل مكافآت أو في شكل زيادة في الأجور بالإضافة إلى معرفة ضمان مناصبهم مستقبلا.
 9. الموردون: تتضح استفادتهم من حيث التأكد من سلامة المركز المالي المؤسسة، وتطور درجة المديونية وبالتالي هل يستطيع المورد أن يقرر الاستمرار في التعامل مع المؤسسة، أو التقليل من ذلك، أو إلغائه تماما.
 10. الزبائن: تهمهم نتائج التحليل المالي للتأكد من قدرة المؤسسة على احترام عقود الطلبات المبرمة معها.

¹ عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي، الطبعة الرابعة، دار البازوري، الأردن، 2008، ص 31.

المبحث الثاني: القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي

تعدد مصادر المعلومات التي يعتمد عليها التحليل المالي، باختلاف المقاصد و الأهداف المراد الوصول إليها، وتنقسم هذه المصادر إلى مصادر داخلية تتمثل أساسا في البيانات والكشوفات المحاسبية للمؤسسة، ومصادر خارجية تتمثل في المؤشرات والمعطيات المستخلصة من محيط المؤسسة الاقتصادي والمالي، و من بين هذه القوائم نذكر ما يلي :

المطلب الأول: الميزانية المحاسبية

أولا: تعريف الميزانية المحاسبية

هي جرد تقوم به المؤسسة في وقت معين مرة كل سنة لمجموع ما تملكه من أموال و ما عليها من ديون، و الفرق بينهما يمثل ذمتها المالية أو بعبارة أخرى ما تملكه من أموال خاصة.¹

ثانيا: عناصر الميزانية المحاسبية

تضم الميزانية شقين، شق الجانب المدين ويتمثل في الأصول، وشق الجانب الدائن و يتمثل في الخصوم.

1. الأصول و ترتيبها:²

تتمثل الأصول في موجودات المؤسسة وتسجل في الميزانية حسب درجة سيولتها أي حسب المدة التي تستغرقها للوصول إلى سيولة في حالة النشاط العادي للمؤسسة، و تشمل الأصول ما يلي:

1.1. الاستثمارات:

* القيم المعنوية

المصاريف الإعدادية : و هي مدفوعات صرفتها المؤسسة عند إنشائها و تتكون من كل المصاريف التأسيسية، تكتلك في السنوات الأولى من التأسيس في شكل إطفاءات.

¹ ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، الجزء الأول، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1988، ص 17.

² مبارك لسوس، مرجع سبق ذكره، ص 18-19.

شهرة المحل أو الاسم التجاري: و هي قيمة العناصر المعنوية من المحل التجاري، و تمثل سمعة و شهرة المؤسسة في السوق، و هي قيم ثابتة غير قابلة للإهلاك.

* القيم الثابتة المادية

الأراضي: تشمل بما تحتها و ما فوقها و لا تمتلك.

المباني: و تشمل مجموع المباني بمختلف أنواعها (صناعية، إدارية، تجارية) و هي تخضع لعملية إهلاك طويلة الأجل.

المعدات و الأدوات: و تشمل التجهيزات و المعدات المستعملة في نشاط أو دورة استغلال المؤسسة، و مدة استعمالها من 5 إلى 10 سنوات.

معدات النقل: و هي الوسائل و الآلات بمختلف أنواعها.

المعدات و أدوات المكتب: و تشمل جميع الوسائل المستعملة في المكاتب بمختلف أنواعها.

الغلافات القابلة للاسترجاع: تتكون من جميع الغلافات و الوسائل المستعملة و تسترجع من طرف المؤسسة، أما الغلافات الأخرى التي لا تباع مع المواد فتدخل ضمن المخازن كبضاعة.

2.1. المخزونات:

يمثل المخزون قيمة الوسائل التي اشتريتها المؤسسة، سواء لإعادة بيعها أو لاستعمالها في عملية التصنيع لتحويلها إلى منتجات موجهة للبيع و هي تنقسم إلى قسمين:

البضاعة: وهي تشمل مجموع الأشياء و المواد و اللوازم المشتراة من طرف المؤسسة بغرض بيعها على حالتها دون إجراء أي تغييرات عليها و تدخل ضمنها الغلافات غير القابلة للاسترجاع "مباعة".

المواد و اللوازم: و هي المواد الخام أو المحولة من قبل، المحصل عليها من طرف المؤسسة بغرض استعمالها في الإنتاج.

المنتجات النصف المصنعة: و هي المنتجات التي وصلت إلى مرحلة معينة من التحويل و لا يمكن عموما أن تباع و إنما تنتظر عملية التحويل أخرى حتى تعطي منتجا تام الصنع قابل للبيع أو الاستهلاك الداخلي. منتجات قيد التنفيذ: و هي المنتجات التي مازالت تحت الإنجاز و هي في انتظار مرحلة التحويل النهائية. المنتجات التامة الصنع: و هي التي يتمت عملية إنتاجها كليا.

3.1. الذمم المدينة:

و هي مجموعة العناصر التي تمثل حقوقا على الغير و هي: **سندات المساهمة:** و تمثل أموال المؤسسة المستثمرة في رؤوس أموال مؤسسات أخرى . **سندات التوظيف:** تمثل توظيفا قصير الأجل سواء في عمليات استغلال قصيرة الأجل مع مؤسسات أخرى. **الزبائن:** وهي تمثل عمليات البيع الآجل التسديد. **أوراق القبض:** هي أوراق تجارية تمثل ديونا تجارية على الغير لآجل قصير. **القيم السائلة:** و هي كل ما تملكه المؤسسة من أموال جاهزة سواء في صندوق المؤسسة أو في شكل حسابات جارية لدى البريد أو البنك.

2. الخصوم وترتيبها:

تتمثل الخصوم في الأموال التي على المؤسسة سواء كانت لصيقة بالمؤسسة كالأموال الخاصة أو في شكل ديون طويلة الأجل أو ديون قصيرة الأجل، وترتب الخصوم تبعا لدرجة استحقاقها أي بدلالة الزمن الذي تبقى فيه هذه الأموال تحت تصرف المؤسسة.

1.2. رأس المال الجماعي أو الخاص: و هو مجموع المبالغ الموضوعة بصفة دائمة تحت تصرف المؤسسة من طرف المالكين أو الشركاء على شكل مساهمات نقدية أو مادية سواء عند إنشاء المؤسسة أو في حالة رفع رأس مالها بعد ذلك.

2.2. الاحتياطات: و هي تعبر عن الأموال المجمعة من طرف المؤسسة و هي جزء من الأرباح المحققة الغير الموزعة.

3.2. نتائج رهن التخصيص: يسجل في هذا الحساب نتائج الدورة التي لم توزع بعد أي لم يتخذ قرار بشأنها في حالة كون أنها موجبة، أما في حالة العكس فترصد في هذا الحساب بإشارة سالبة.

4.2. المؤونات: و هي جزء من أموال المؤسسة توضع في حساب يجمد احتسابا لخسائر محتملة و تجعل أعباء ممكنة في المستقبل و منها أساسا:

* مؤونات الأعباء و الخسائر.

* مؤونات الأعباء الموزعة على عدة سنوات.

5.2. الديون: و تتكون من مجموع الديون التي تتعلق بنشاط المؤسسة.

6.2. النتيجة السنوية: و هي تحدد بالفرق بين عناصر الأصول و الخصوم.

ثالثا: قائمة المركز المالي حسب SCF¹

الميزانية المحاسبية

السنة المالية المقفلة في

الجدول رقم (1): الميزانية المحاسبية جانب الأصول:

الأصول	الملاحظة	N إجمالي	N إهلاك رصيد	N صافي	N-1 صافي
أصول غير جارية					
فارق بين الاقتناء - المنتج الإيجابي أو السلبي					
تفتيات معنوية					

¹ قرار مؤرخ في 26 يوليو 2008، المحدد لقواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المطبعة الرسمية للأمانة العامة للحكومة، الجزائر، 2009، العدد 19. www.joradp.dz، ص28.

					<p>تثبيتات عينية</p> <p>أراض</p> <p>مباني</p> <p>تثبيتات عينية أخرى</p> <p>تثبيتات ممنوح امتيازها</p> <p>تثبيتات يجري إنجازها</p> <p>تثبيتات مالية</p> <p>سندات موضوعة موضع معادلة</p> <p>مساهمات أخرى و حسابات دائنة ملحقة بها</p> <p>سندات أخرى مثبتة</p> <p>قروض و أصول مالية أخرى غير جارية</p> <p>ضرائب مؤجلة على أصل</p>
					مجموع الأصول غير الجارية
					<p><u>أصول جارية</u></p> <p>مخزونات و منتوجات قيد التنفيذ</p> <p>حسابات دائنة و استخدامات مماثلة</p> <p>الزيائن</p> <p>المدينون الآخرون</p> <p>الضرائب و ما شابهها</p> <p>حسابات دائنة أخرى و إستخدامات مماثلة</p> <p>الموجودات و ماشابهها</p> <p>الأموال الموظفة و الأصول المالية الجارية الأخرى</p> <p><u>الخزينة</u></p>
					مجموع الأصول الجارية
					مجموع العام الأصول

الجدول رقم (2): الميزانية المحاسبية جانب الخصوم:

ميزانية

السنة المالية المقفلة في.....

N-1	N	الملاحظة	الخصوم
			<p><u>رؤوس الأموال الخاصة</u></p> <p>رأس المال تم إصداره</p> <p>رأس المال غير المستعان به</p> <p>علاوات و احتياطات - احتياطات مدمجة (1)</p> <p>فوارق إعادة التقييم</p> <p>فارق المعادلة (1)</p> <p>نتيجة صافية / نتيجة صافية حصة المجمع (1)</p> <p>حصة الشركة المدمجة (1)</p> <p>حصة ذوي الأقلية (1)</p> <p>المجموع (1)</p>
			مجموع الأموال الخاصة
			<p><u>الخصوم غير الجارية</u></p> <p>قروض و ديون مالية</p> <p>ضرائب (مؤجلة و مرصود لها)</p> <p>ديون أخرى غير جارية</p> <p>مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا</p>
			مجموع الخصوم غير الجارية
			<p><u>الخصوم غير الجارية</u></p> <p>موردون و حسابات ملحقه</p> <p>ضرائب</p>

			ديون أخرى
			خزينة سلبية
			مجموع الخصوم الجارية
			مجموع عام الخصوم

المصدر: الجريدة الرسمية العدد 19 ص 28.

المطلب الثاني: جدول حسابات النتائج

أولاً: مفهوم جدول حسابات النتائج

هو كشف محاسبي يستخدم في التحليل المالي كمتعم للميزانية المحاسبية، الغرض منه تحليل نتيجة السنة، فإن كانت الميزانية تعطي وضعية المؤسسة في لحظة معينة فإن جدول حسابات النتائج يحلل أنشطة المؤسسة للحكم على نجاح أو فشل القرارات المتخذة من طرف المؤسسة للوصول إلى القرارات التقويمية، ويبين الجدول مصادر الأموال و استخدامها، من أين أتت وأين صرفت خلال الدورة، سواء داخل المؤسسة أو خارجها. فجدول حسابات النتائج يترجم نشاط المؤسسة خلال دورة معينة، هذا النشاط ينتج ويستهلك رؤوس أموال، و يستهلك رؤوس الأموال، فالإنتاج (النتج بالتسمية المحاسبية) تطرح منه استهلاكاته (أعباؤه). وفي الأخير نتحصل على نتيجة الدورة التي قد تكون ربحاً أو خسارة¹.

و يظهر جدول حسابات النتائج على النحو التالي²:

¹ مبارك لسوس، مرجع سبق ذكره، ص 24-25.

² قرار مؤرخ في 26 يوليو 2008، المحدد لقواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المطبعة الرسمية للأمانة العامة للحكومة، الجزائر، 2009، العدد 19. www.joradp.dz ص 30.

جدول رقم (3): حساب النتائج حسب الطبيعة

البيان	ملاحظة	ن	ن-1
رقم الأعمال تغير مخزونات المنتجات المصنعة و المنتجات قيد التصنيع الإنتاج الثابت إعانات الاستغلال			
1 إنتاج السنة المالية			
المشتريات المستهلكة الخدمات الخارجية و الإستهلاكات أخرى			
2 استهلاك السنة المالية			
3 القيمة المضافة للاستغلال (1-2)			
أعباء المستخدمين الضرائب و الرسوم و المدفوعات المشابهة			
4 الفائض الإجمالي عن الاستغلال			
المنتجات العملية الأخرى الأعباء العملية الأخرى مخصصات الإهلاكات و المؤونات استئناف عن خسائر القيمة و المؤونات			
5 النتيجة العملية			
المنتجات المالية الأعباء المالية			
6 النتيجة المالية			
7 النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5)			
الضريبة الواجب دفعها عن النتائج العادية الضرائب المؤجلة حول النتائج العادية			

			مجموع منتجات الأنشطة العادية
			مجموع أعباء الأنشطة العادية
			8 النتيجة الصافية للأنشطة العادية
			منتجات العناصر غير العادية (يطلب بيانها)
			أعباء العناصر غير العادية (يطلب بيانها)
			9 النتيجة غير العادية
			10 النتيجة الصافية للسنة المالية
			حصة الشركات الموضوعه موضع المعادلة في النتائج الصافية
			11 النتيجة الصافية من المجموع للمدمج (1)
			ومنها حصة ذوي القلية (1)
			حصة المجمع (1)

المصدر: الجريدة الرسمية العدد 19 ص 30.

ثانيا: العناصر المكونة لجدول حسابات النتائج

يمكن تلخيص العناصر المكونة لجدول حسابات النتائج فيما يلي:¹

1. أعباء الدورة و تتكون من:

- كل المصاريف المتعلقة بالنشاط العادي واليومي للمؤسسة أي: استهلاك البضائع والمواد الأولية والسلع والخدمات المستعملة في دورة الإنتاج، وكذلك مختلف المصاريف المرتبطة بهذا النشاط من ضرائب ورسوم ومصاريف العاملين والمصاريف المالية... الخ.

- كل المصاريف المتعلقة بالاستغلال غير العادي للمؤسسة، مثل الحقوق على الزبائن غير القابلة للتحصيل أو الأعباء على الدورات السابقة، أو المؤونات الاستثنائية... الخ.

¹ ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره، ص 74-75.

2. نواتج الدورة وتشمل كلا من:

- نواتج الاستغلال: وتمثل في مبيعات البضائع في المؤسسة التجارية أو المختلطة والإنتاج المباع في المؤسسات الصناعية والمختلطة، وكذلك الإنتاج المخزون بالإضافة إلى الأداءات المتممة وتحويل أعباء الاستغلال والمنتجات الأخرى.

- نواتج خارج الاستغلال: وهي كل النواتج الخاصة بالدورات السابقة، وكذلك نواتج بيع عناصر الأصول.

المطلب الثالث: الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية

أولاً: تعريف الميزانية المالية

هي جدول يشمل جانبين، جانب الأصول مرتب حسب درجة السيولة ومبدأ السنوية مع إعادة تقدير عناصر الأصول بالقيم الحقيقية، وجانب الخصوم مرتب حسب تاريخ الاستحقاق ومبدأ السنوية.¹

تعرف الميزانية المالية على أنها "جدول يظهر جانبه الأيمن مجموعة الأصول وفي جانبه الأيسر مجموعة الخصوم التي تمتلكها المؤسسة حين يحافظ على تساوي الطرفين".

ثانياً: الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية

تستجيب الميزانية المحاسبية حسب المخطط الوطني للمحاسبة لأهداف محاسبية كتحديد النتائج، وقانونية وهي تحديد ذمة المؤسسة وحقوقها على الغير أو ديونها، واقتصادية وهي تحديد الاعتبارات التي تستعمل من أجل الحصول على إيرادات من ورائها، ولكنها لا تستجيب لأهداف مالية، ولكي يستطيع المحلل المالي استعمالها وبفائدة كاملة يجب أن يحولها إلى شكل تتحقق فيه الشروط المالية، وذلك بعد القيام بترتيب الأصول حسب درجة السيولة والخصوم حسب درجة الإستحقاقية.²

¹ TAYEB ZITOUN, Analyse financière, Berti Editions, alger, 2003, p. 75.

² ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره، ص 25.

1. تعديل عناصر الأصول:¹

ترتب عناصر الأصول بإتباع مبدئين أساسيين هما: مبدأ السيولة ومبدأ السنوية كمقياسين لتحديد العناصر التي تبقى في المؤسسة لأكثر من سنة، والعناصر التي تتحول خلال السنة أو دورة الاستغلال إلى سيولة، وحسب هذا الترتيب فان الأصول تنقسم إلى قسمين هما:

1.1. الأصول الثابتة:

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

* **مخزون الأمان:** يمكن تعريفه بأنه المخزون الأدنى الذي يجب أن تحتفظ به المؤسسة، والذي يضمن لها الاستمرار في نشاطها بشكل عادي دون توقف. حيث أن مدة بقائه في المؤسسة تفوق السنة، وهو احتياطي لتأخر التمويل بالمخزونات بسبب الظروف الخارجية.

* **حقوق على الاستثمارات:** إن 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 لأكثر من سنة.

* **كفالات مدفوعة:** تعتبر من القيم التي تدفعها المؤسسة للغير و التي تزيد عن سنة .

* **الديون المشكوك في تحصيلها:** إذا كان استرجاعها لمدة تفوق السنة فتدرج ضمن الأصول الثابتة.

* **المحجوزات البنكية:** إذا تم حجز مبلغ مالي في البنك بناء على دعوى قضائية لمدة تفوق السنة فانه تدرج ضمن الأصول الثابتة.

¹ مبارك لسوس، مرجع سبق ذكره، ص 20-21.

2.1. الأصول المتداولة:

لقد عرفت الأصول المتداولة من قبل المجمع الأمريكي للمحاسبين القانونيين على أنها "النقدية والأصول أو الموارد الأخرى والتي

تحدد عادة على أساس توقع معقول لأن تتحول إلى نقدية، أو تباع، أو تستهلك خلال دورة العمليات"، و التي تستعملها المؤسسة لدورة واحدة ونجد:

* **قيم الاستغلال أو المخزونات:** نظرا للمدة التي تستغرقها للوصول إلى سيولة فإن المخزونات تأتي في المركز الأول للأصول المتداولة.

* **القيم غير جاهزة أو القيم القابلة للتحقيق:** و تشمل مجموع حقوق المؤسسة لدى الغير مثل الزبائن، سندات التوظيف و سندات المساهمة التي لا تتجاوز مدة استثماراتها السنة.

* **القيم الجاهزة أو السائلة:** هي القيم التي تحت تصرف المؤسسة وتشمل الصندوق، الحساب الجاري البريدي و البنكي.

2. تعديل عناصر الخصوم:¹

حسب مبدأ الاستحقاقية ومبدأ السنوية تقسم عناصر الخصوم إلى مجموعتين. تتمثل الأولى في الأموال الدائمة والثانية في الديون القصيرة الأجل.

1.2. الأموال الدائمة:

هي الأموال أو 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 الخاص أو أموال المساهمين، والاحتياطيات، ونتائج رهن التخصيص، و المؤونات بعد طرح نسبة الضريبة منها.

¹ نفس المرجع السابق، ص 23.

* الديون الطويلة و متوسطة الأجل: و تشمل الديون التي يزيد مدة الاحتفاظ بها أو الاعتماد عليها كمورد مالي لمدة تزيد عن سنة واحدة.

2.2. الديون القصيرة الأجل:

هي الجزء من الديون التي تستفيد منها المؤسسة لتمويل دورة استغلالها لمدة لا تفوق السنة الواحدة.

المبحث الثالث: التحليل المالي للقوائم المالية

تعتبر القوائم المالية، الصورة والمرآة العاكسة للوضع المالي للمؤسسة وملخص شامل للمعاملات المالية والتجارية التي قامت بها المؤسسة خلال السنة المالية من جهة، ومن أهم مصادر التحليل المالي والتي يعتمد عليها في تشخيص الوضع المالي للمؤسسة من جهة أخرى. فالتحليل المالي للقوائم المالية للمؤسسة لا يتم إلا من خلال الاستعانة بمجموعة من الأدوات المالية و المخصصة لذلك الغرض.

المطلب الأول: التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي

هناك عدة مؤشرات يستند عليها المسير المالي لإبراز مدى توازن المؤسسة و نذكر من أهمها:

أولاً: رأس المال العامل

إن المبدأ المحاسبي العام المحقق في الميزانية (تساوي الأصول مع الخصوم) يفرض من الناحية المالية أن تكون الاستعمالات من مصادر محددة من الخصوم، لأننا نجد في أعلى الميزانية المالية الأصول الثابتة التي لا يمكن تحويلها إلى سيولة إلا بعد فترة زمنية طويلة، لذلك يستوجب تمويلها من الأموال الدائمة، بينما في أسفل الميزانية الديون التي تسدد في فترة زمنية قصيرة يجب أن تقابلها في الأصول العناصر القابلة للتحويل إلى سيولة في فترة زمنية قصيرة. وهذا ما نعني به التوازن المالي¹

1. تعريف رأس المال العامل:

يعبر رأس المال العامل أو كما يطلق عليه البعض صافي رأس المال العامل عن مقدار الزيادة في الأصول المتداولة عن الالتزامات المتداولة.²

و هو مقدار الفرق بين كل من الموجودات المتداولة و المطلوبات المتداولة خلال الفترة المالية.³

¹ ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره، ص 44-45.

² محمد المبروك أبو زيد، مرجع سبق ذكره، ص 130.

³ قاسم محمد محسن الحبيطي، زياد هاشم يحيى، تحليل و مناقشة القوائم المالية ، الدار النموذجية للطباعة و النشر، بيروت، ص 155.

2. أنواع رأس المال العامل:¹

1.2. رأس المال العامل الصافي أو الدائم²: هو فائض الأموال الدائمة من الأصول الثابتة المخصصة لتمويل الجزء من الأصول المتداولة و يحسب كما يلي:

أموال دائمة - أصول ثابتة.

أصول متداولة - ديون قصيرة الأجل.

أموال خاصة + ديون طويلة الأجل.

2.2. رأس المال العامل الخاص: يبين مدى تغطية الأموال الخاصة المتكونة من حقوق الملكية للمساهمين للأصول الثابتة، دون الاستعانة بالجزء المتبقي من الأموال الدائمة والمتمثلة في القروض طويلة الأجل، أو مدى اكتفاء المؤسسة بالأموال الخاصة من دون الاستعانة بالموارد المالية الأجنبية.

3.2. رأس المال العامل الأجنبي: يبين قيمة الموارد المالية الأجنبية في المؤسسة، والمتمثلة في إجمالي الديون، وهنا لا ينظر إلى الديون بالمفهوم السلبي لها، بل كموارد ضرورية لنشاط عملية الاستغلال، وأصبح من الضروري على المؤسسات أن تؤمن لنفسها موارد مالية متاحة عند الضرورة، والتصق دور البنوك والمؤسسات المالية المانحة للقروض بنشاط المؤسسات، وأصبح ملجأ لها لتدارك العجز في الخزينة.

يكتب رأس المال العامل الأجنبي وفق الصيغة التالية:

رأس المال العامل الأجنبي = مجموع الديون

4.2. رأس المال العامل الإجمالي: ويتمثل في قفل جانب الخصوم المتداولة و يتحدث فقط عن الأصول المتداولة و أهميتها النسبية من إجمالي الموجودات، و الهدف من دراسة رأس المال الإجمالي هو البحث عن قيمة المبالغ التي مولت بها المنشأة أصولها المتداولة، و يحدد لنا طبيعة نشاط المنشأة.

¹ مبارك لسوس، مرجع سبق ذكره، ص 38-39.

² مداني بلغيث، عبد القادر دشايش، الملتقى الدولي حول النظام المحاسبي المالي في مواجهة المعايير المحاسبية الدولية، إنعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على التشخيص المالي للمؤسسة، جامعة ورقلة، 14/13 ديسمبر 2011، ص22.

3. طرق حساب رأس المال العامل FR:

ويمكن حساب رأس المال العامل من جهتين للميزانية¹

1.3. من أعلى الميزانية: يعبر رأس المال العامل على العلاقة بين الأموال الدائمة و الأصول الثابتة ويحسب بالطريقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل FR} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة}$$

و الجدول التالي يوضح طريقة حساب رأس المال العامل من أعلى الميزانية

الجدول رقم (4): رأس المال العامل من أعلى الميزانية

الأموال الدائمة	الأصول الثابتة
	Fr
ديون قصيرة الأجل	الأصول المتداولة

المصدر: من إعداد الطالبين

حيث يمثل FR من أعلى الميزانية مدى قدرة المنشأة على تغطية أصولها الثابتة بالاعتماد على الأموال الدائمة، ويمكن تمييز بين ثلاثة حالات للتحليل المالي:

➤ الحالة الأولى: رأس المال العامل موجب

وفي هذه الحالة يعبر رأس المال العامل عن فائض الأموال الدائمة المتبقية بعد تمويل كل الأصول الثابتة، أي أن المنشأة استطاعت تمويل جميع استثماراتها بواسطة مواردها الدائمة وحققت فائض.

¹ رقاب مريم، استخدام أدوات التحليل المالي في إتخاذ القرارات الإستثمارية في المؤسسة الإقتصادية، مذكرة ماستر، تخصص مالية و بنوك، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة أم البواقي، 2014/2015، ص 75-76.

➤ الحالة الثانية: رأس مال العامل السالب

في هذه الحالة الأموال غير كافية لتمويل جميع الاحتياجات المالية الثابتة حيث يلبي جزء منها فقط هذه الاحتياجات، مما يستدعي البحث عن موارد مالية أخرى لتغطية العجز في التمويل.

➤ الحالة الثالثة: رأس مال العامل معدوم

وهي حالة نادرة الحدوث إذ تمثل حالة التوافق التام في هيكل الموارد والاستخدامات وتمثل الوضع الأمثل لتسيير عملية تمويل الاحتياجات المالية في المنشأة.

2.3. من أسفل الميزانية: يعبر رأس المال العامل عن الفرق بين الأصول المتداولة والقروض قصيرة الأجل.

رأس المال العامل FR: الأصول المتداولة - ديون قصيرة الأجل

حيث يمثل الجدول التالي طريقة حساب رأس المال العامل من أسفل الميزانية:

الجدول رقم (5): رأس المال العمل من أسفل الميزانية

الأصول الثابتة	الأموال الدائمة
الأصول المتداولة	Fr
	ديون قصيرة الأجل

المصدر: من إعداد الطالبين

حيث يمثل FR من أسفل الميزانية مدى قدرة المنشأة على الاستجابة للاستحقاقات القصيرة الأجل عن طريق تحويل أصولها المتداولة، وهي الأكثر قابلية للتحويل إلى سيولة، لتسديد القروض القصيرة الأجل. وهناك ثلاثة حالات لهذا المؤشر:

➤ الحالة الأولى: رأس المال العامل موجب

أي أن المنشأة تستطيع مواجهة القروض قصيرة الأجل باستخدام أصولها المتداولة، ويتبقى فائض مالي يمثل هامش أمان وهو رأس مال العامل، حيث تلعب درجة تحقيق السيولة دورا هاما في التوازن المالي للمنشأة.

➤ الحالة الثانية: رأس المال العامل معدوم

في هذه الحالة تتمكن المنشأة من تغطية القروض قصيرة الأجل باستخدام الأصول المتداولة دون تحقيق فائض ولا عجز وهي حالة مثلى نادرة الحدوث.

➤ الحالة الثالثة: رأس المال العامل سالب

في هذه الحالة تكون الأصول المتداولة القابلة للتحصيل في الأجل كافية لتغطية الاستحقاقات التي تسدد في الأجل القصير.

ثانيا: احتياج رأس المال العامل BFR

ينتج عن الأنشطة المباشرة للمؤسسة مجموعة من الاحتياجات المالية بسبب التفاعل مع مجموعة من العناصر أهمها: المخزونات، حقوق العملاء، حقوق الموردين، الرسم على القيمة المضافة و الديون الاجتماعية و الجبائية.¹

يمثل احتياج رأس المال العامل: " إجمالي الأموال التي تحتاجها المؤسسة خلال دورة الاستغلال و هي عبارة عن الفرق بين إجمالي المخزونات و القيم القابلة للتحقيق من جهة و الالتزامات قصيرة المدى باستثناء السلفات المصرفية من جهة ثانية. "

الجدول رقم (6): احتياجات رأس المال العامل

احتياجات الدورة				
أوراق القبض	الزبائن	سندات التوظيف	منتجات تامة	مواد أولية
احتياجات رأس المال العامل	أوراق الدفع	ديون استغلال	ديون شركاء	موردون
	مصادر الدورة			
ديون المخزونات				

المصدر: مبارك لسلوس، مرجع سابق، ص 34.

¹ الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس و تطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر و التوزيع، عمان، 2006، ص 84.

ثالثا: الخزينة TR

1. تعريف الخزينة:

" الخزينة هي مجموع السيولة التي هي تحت تصرف المؤسسة. " ¹

" الخزينة هي مجموع الأموال الجاهزة التي توجد تحت تصرف المؤسسة لمدة دورة استغلالية، أي مجموع الأموال السائلة التي تستطيع المؤسسة استخدامها فورا والخزينة هي على درجة كبيرة من الأهمية لأنها تعبر عن وجود توازن مالي بالمؤسسة. " ²

2. حساب الخزينة:

وتحسب الخزينة وفق العلاقتين التاليتين:

الخبزينة = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل.

الخبزينة = القيم الجاهزة - التسبيقات البنكية.

3. شروط التوازن المالي

لكي يتحقق التوازن المالي داخل المؤسسة لا بد من تحقق الشروط التالية:

* الشرط الأول: يجب أن يكون رأس المال العامل موجب، ويتحقق ذلك عندما تتمكن المؤسسة من تمويل الأصول الثابتة اعتمادا على الموارد الدائمة أي تمويل استثمارات المؤسسة اعتمادا على الموارد الطويلة والمتوسطة الأجل، والمتمثلة في رأس المال والديون المتوسطة والطويلة الأجل.

* الشرط الثاني: يجب أن يغطي رأس المال العامل الاحتياج في رأس المال العامل أي أن:

$BFR > FR$ ، إذ لا يكفي أن يكون رأس المال العامل موجب بل يجب، أن يكفي هذا الهامش لتغطية

احتياجات دورة الاستغلال.

¹ بوشاشي بوعلام، المسير في التحليل المالي وتحليل الاستغلال، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، ص 110.

² زغيب مليكة، بوشنقىر ميلود، التسير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 53.

* الشرط الثالث: خزينة موجبة، ويتحقق ذلك بتحقق الشرطين السابقين، وبذلك تتمكن المؤسسة من تغطية موارد الخزينة المتمثلة في الاعتمادات البنكية الجارية بواسطة استخدامات الخزينة والمتمثلة في المتاحات.

المطلب الثاني: التحليل المالي بالنسب المالية

النسب المالية هي أداة مهمة للتحليل المالي و التحليل بواسطة النسب المالية يعتبر من أقدم الوسائل المستخدمة في التحليل.

أولاً: مفهوم النسب المالية و أهميتها¹

هي علاقة بين متغيرين، يتم استخراجهما من بنود القوائم المالية الأساسية (قائمة المركز المالي، قائمة الدخل، وقائمة توزيع الأرباح) و غيرها، بغرض تحديد اتجاهات و دلالات معينة، و النسب المالية أداة مهمة لعملية التحليل المالي في المنظمة، و تتمثل أهميتها فيما يلي:

* تمكن المنظمة من تحديد قدرتها على مواجهة التزاماتها للغير.

* تمكن المنظمة من قياس درجة نموها، و تساعد على كشف مواطن القوة والضعف فيها.

* تساعد على تحديد المدى الذي تستطيع فيه المنظمة تسديد التزاماتها من الديون الطويلة الأجل.

* تساعد على توفير البيانات و المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات، و رسم السياسات، و إعداد الميزانيات التقديرية، و إجراء المقارنات المختلفة.

* تمكن من قياس الفعالية التي تحصل عليها المنظمة باستغلالها مختلف الموجودات لتحقيق رقم المبيعات.

* تساعد على قياس الفعالية الكلية للمنظمة، و مستوى أدائها.

* تساعد على توفير المعلومات و البيانات التحليلية، و المعايير لأجهزة الرقابة الداخلية و الخارجية بما يمكنها من القيام بأداء أعمالها بكفاءة و فعالية.

¹ عبد الله عبد الله السنفي، مرجع سبق ذكره، ص 171.

ثانيا: أنواع النسب المالية

يمكن تصنيف النسب المالية إلى المجموعات التالية:

نسب السيولة

نسب النشاط

نسب التمويل

نسب المردودية

1.1. نسب السيولة:¹

و هي تلك النسب التي تهدف إلى الحكم على الوحدة الاقتصادية من خلال مدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير في الأجل القصير، و ذلك من خلال دراسة العلاقة الرياضية التي يمكن أن تنشأ بين كل من الموجودات المتداولة و المطلوبات المتداولة.

و تتمثل هذه النسب في:²

1.1.1. نسبة التداول: و هي تقيس مدى كفاية الموجودات المتداولة المتوقع تحويلها إلى نقدية في المدى القريب على تغطية مطالبات الدائنين قصيرة الأجل و تحسب نسبة التداول بقسمة الموجودات المتداولة على المطلوبات المتداولة.

2.1. نسبة السيولة السريعة: و يتم احتسابها بعد خصم المخزون حيث يتم قسمة الموجودات المتداولة ما عدا البضاعة على المطلوبات المتداولة

3.1. نسبة السيولة الأكثر تحفظا: و تستخرج بقسمة بنود الموجودات المتداولة التي لا تستغرق وقتا طويلا لتحويلها إلى نقدية على المطلوبات المتداولة .

¹ قاسم محسن الحبيطي، زياد هاشم يحي، مرجع سبق ذكره، ص 98.

² عبد الله عبد الله السنفي، مرجع سبق ذكره، ص 182.

2. نسب النشاط:

تقيس مدى قدرة المشروع على توليد مبيعات من خلال أصوله و تسمى أحيانا هذه النسب بمعدلات الدوران و تقاس بعدد المرات، و تعتبر معدلات الدوران قياسا لسرعة تحرك الأصول و تحولها إلى مبيعات ثم نقدية، كما تعتبر معيارا للحكم على كفاءة سياسة البيع في المشروع و إدارة المشروع بشكل عام،¹ و أهم نسب النشاط:²

1.2. معدل دوران مجموع الأصول: تعد هذه النسبة من النسب التحليلية المهمة لبيان مدى العلاقة بين المبيعات الصافية وحجم الأصول المستخدم في خلقها داخل المؤسسة، وتساعد دراسة هذه النسبة أو هذا المعدل ومتابعة تطوره من الإجابة على سؤال مهم مفاده هل أن مجموع الاستثمار في الأصول يبدو معقولا قياسا بمستوى النشاط التشغيلي للمؤسسة ممثلا بالمبيعات؟. يتم حساب هذا المعدل وفق العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران مجموع الأصول} = \text{رقم الأعمال} / \text{مجموع الأصول}$$

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

2.2. معدل دوران الأصول الثابتة: من المؤشرات التحليلية المهمة في تقييم الأداء التشغيلي ما يسمى بمعدل دوران الأصول الثابتة، وتكمن أهمية هذا المؤشر في قدرته على قياس كفاءة الإدارة وفاعلية أدائها في استغلال واستخدام الأصول الثابتة في خلق المبيعات. يتم حساب معدل دوران الأصول الثابتة وفق العلاقة

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

التالية :

¹ عبد الناصر إبراهيم نور، أصول المحاسبة المالية، الجزء الثاني، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان الأردن، 1998، ص 307.

² صخري جمال، التحليل المالي كأداة لإتخاذ القرارات في المؤسسات البترولية في الجزائر، مذكرة ماستر، علوم مالية، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التنسيير، جامعة قاصدي مرباح، 2012/2013، ص 20.

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

3.2. معدل دوران الأصول المتداولة: يقيس هذا المعدل مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول المتداولة في توليد المبيعات، ويتم حساب هذا المعدل وفق العلاقة التالية:

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

فمعدل الدوران يعبر عن كفاءة الإدارة في استغلال الأصول المتداولة في خلق المبيعات، وبالتأكيد أنه كلما زادت عدد مرات الدوران كلما زادت إنتاجية الدينار الواحد المستثمر في الأصول المتداولة في خلق المبيعات، وفي ذلك تعظيم للأداء التشغيلي، وهو ما تهدف الإدارة المعاصرة في الوصول إليه، لان انخفاض معدل الدوران إنما يعني ضعفاً في استغلال الأصول المتداولة في خلق المبيعات، أو يشير إلى حالة من حالات التضخم في الاستثمار في الأصول المتداولة بأكثر من الحاجة المقررة لها اقتصادياً، أما ارتفاع هذا المعدل مقارنة بمعدل القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة . فيعني ارتفاع كفاءة الإدارة في استغلال أصولها المتداولة.

4.2. معدل دوران المخزون:¹ وتقيس هذه النسبة عدد مرات دوران المخزون في المنشأة خلال العام، وزيادة هذه النسبة يعتبر مؤشراً على كفاءة المنشأة في تسويق منتجاتها وخدماتها. و يحسب وفق العلاقة

$$\text{نسبة دوران المخزون} = \text{المبيعات} / \text{المخزون}$$

التالية:

5.2. مهلة ائتمان الزبائن: (معدل دوران الزبائن)² تقيس هذه النسبة المدة التي تمنحها المؤسسة لزيائنها حتى يسددوا ما عليهم من ديون اتجاهها، و يجب أن لا تتجاوز المدة 90 يوماً عادة. و على العموم يجب مقارنتها دائماً بنسبة أخرى هي مهلة تسديد الموردين. و تحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{مهلة ائتمان الزبائن} = (\text{الزبائن} + \text{أوراق القبض}) \div \text{المبيعات} \times 360$$

¹ رقاب مريم، مرجع سبق ذكره، ص 70.

² زغيب مليكة، بوشنقىر ميلود، مرجع سبق ذكره، 2010، ص، 40.

6.2. مهلة تسديد الموردين:¹ تبين هذه النسبة المدة التي يمنحها الموردون للمؤسسة حتى تتمكن من تسديد ما عليها من ديون، و يجب أن تكون أقل من مدة ائتمان الزبائن، حتى تتمكن المؤسسة من تحصيل ذمها لمواجهة هذه الديون. و تحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{مهلة تسديد الموردين} = (\text{الموردين} + \text{أوراق الدفع}) \div \text{المشتريات} \times 360$$

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.

1.3. نسبة التمويل الدائم:² تشير هذه النسبة إلى مستوى تغطية الاستثمارات الصافية بالأموال الدائمة، فهذه النسبة تعتبر صياغة أخرى لرأس المال العامل، أو ما يسمى بهامش الأمان، فإذا كانت هذه النسبة أقل من 100% فإن رأس المال العامل يكون سالبا، فهذا يدل على أن جزء من الأصول الثابتة مغطى بقروض قصيرة الأجل و تكون المؤسسة فيه قد أخلت بشرط الملائمة بين إستحقاقية الخصوم و سيولة الخصوم و تحسب نسبة التمويل الدائم كما يلي:

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

2.3. نسبة التمويل الخاص:³ تقيس هذه النسبة مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة، أي قدرة أموال المساهمين وما يلحق بها على تغطية الأصول الثابتة، وكلما كانت هذه النسبة أكبر من الواحد كلما دل ذلك على أن المؤسسة استطاعت تمويل أصولها بواسطة أموالها الخاصة، وهذه الوضعية تسمح للمؤسسة بالحصول على قروض إضافية بسهولة كلما أرادت ذلك، والعكس صحيح.

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

¹ نفس المرجع السابق.

² مبارك لسوس، مرجع سبق ذكره، ص 45.

³ صخري جمال، مرجع سبق ذكره، ص 23.

3.3. نسبة التمويل الخارجي:¹ تبين هذه النسبة المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في تمويل أصولها من أموال الغير، فمع بقاء الأشياء الأخرى على حالها يترتب على انخفاض هذه النسبة انخفاض المخاطر التي يتعرض لها المقرضون والملاك، إذ من المتوقع أن لا تواجه المؤسسة صعوبات في سداد قيمة القرض والفوائد عندما يحين موعد استحقاقها، أما ارتفاع هذه النسبة فيشير إلى صعوبات ستعرض لها المؤسسة منها:

* صعوبة الحصول على أموال مقترضة إضافية، حيث أن المقرضين سوف يمتنعون عن تقديم قروض إضافية للمؤسسة؛

* صعوبات ناشئة عن احتمالات عدم القدرة على تسديد القروض وفوائدها، مما يعرض المؤسسة إلى احتمالات العسر المالي؛

* صعوبات مرتبطة بزيادة المخاطر التي يتعرض لها الملاك.

يتم حساب نسبة الاقتراض وفق الصيغة التالية :

$$\text{نسبة التمويل الخارجي (الاقتراض)} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}}$$

4.3. نسبة الاستقلالية المالية: تعبر هذه النسبة عن مدى استقلالية المؤسسة ماليا تجاه المؤسسات المالية بصفة عامة ، أي تستخدم هذه النسبة من قبل المتعاملين الاقتصاديين والمالين للمؤسسة خصوصا البنوك حيث أن هذه النسبة تعطي فكرة للبنك على مدى تشبع المؤسسة بالديون أم اعتمادها على التمويل الداخلي، كما تستعمل من طرف البنوك عند تقديم طلب الاقتراض ، و البنك يتخذ قراراته على ضوء هذه النسبة بالموافقة أو الرفض و عادة ما يفضل المليون أن تكون النسبة محصورة بين 1 و 2 ، و البنك يوافق على إقراض المؤسسات إذا تحقق من النسبة السابقة أو لديها ضمانات أخرى (وجود أصول كافية ، سمعة أو وضعية المؤسسة في السوق ، كفاءات إدارية جيدة ،...).

¹ نفس المرجع السابق، ص 23.

4. نسب المردودية:

تعكس نسب المردودية نتائج النسب السابقة، حيث أنها تقيس مدى تحقيق المؤسسة للمستويات المتعلقة بأداء الأنشطة، كما أنها تعبر عن محصلة نتائج السياسات والقرارات التي اتخذتها إدارة المؤسسة فيما يتعلق بالسيولة والمديونية. فالنسب التي سبق التطرق إليها تظهر بعض جوانب وأبعاد الطريقة التي يتم بها تشغيل المؤسسة، أما نسب المردودية فهي تعطي إجابات نهائية عن الكفاءة العامة لإدارة المؤسسة.¹ و تتمثل فيما يلي:²

1.4. المردودية الاقتصادية Re: تهتم المردودية الاقتصادية بالنشاط الرئيسي و تستبعد الأنشطة الثانوية و تلك ذات الطابع الاستثنائي حيث تحمل في مكوناتها عناصر دورة الاستغلال ممثلة بنتيجة الاستغلال من جدول حسابات النتائج و الأصول الاقتصادية من الميزانية. و تقاس بالعلاقة التالية:

$$\text{المردودية الاقتصادية} = \text{نتيجة الاستغلال (الاقتصادية)} / \text{الأصول الاقتصادية}$$

تقيس هذه العلاقة مساهمة الأصول الاقتصادية في تكوين نتيجة الاستغلال، أي مساهمة كل وحدة نقدية مستثمرة كأصول في تكوين نتيجة الاستغلال.

2.4. مردودية الأموال الخاصة (المردودية المالية RF) : تهتم المردودية المالية بإجمالي أنشطة المؤسسة و تدخل في مكوناتها كافة العناصر و التدفقات المالية، حيث تأخذ النتيجة الصافية من جدول حسابات النتائج و الأموال الخاصة من الميزانية، و تقاس بالعلاقة التالية:

$$\text{مردودية الأموال الخاصة} = \text{النتيجة الصافية} / \text{الأموال الخاصة}$$

بحيث تحدد هذه العلاقة أعلاه، مستوى مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق النتائج الصافية.

¹ محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية والتمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1998، ص 78.

² حنان خميس، دور القوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي في إتخاذ القرارات المالية، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2013/2012، ص 55.

خلاصة الفصل:

وعليه تعتبر القوائم المالية الصورة والمرآة العاكسة للنشاط التجاري والمالي للمؤسسة خلال السنة المالية. إلا أنه عند محاولة اتخاذ قرارات إستراتيجية يجب تحليلها، والذي لا يتم إلا من خلال استعمال التحليل المالي بمختلف أدواته وأساليبه، والذي يمكن من خلاله تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة عند فترة معينة.

الفصل الثاني: أساسيات إتخاذ القرارات المالية

تمهيد:

من المتعارف عليه أن لكل المؤسسات الاقتصادية أهداف و غايات تسعى للوصول إليها سواء أثناء إنشائها و ذلك من خلال تسطير منظومة عمل تضمن النمو و التوسع و الاستمرارية و البقاء في المحيط الاقتصادي و مواجهة المنافسة و لتحقيق هذه الغايات وحب على المسيرين أن يكونوا على دراية كافية و شاملة بالقرارات التي يتم إصدارها أيا كانت تمويلية أو إنتاجية أو تشغيلية... الخ .

فالقرار هو جوهر العملية الإدارية إذ يعتبر و وظيفة هامة و أساسية في المؤسسة ، و ذلك لكونه نقطة الانطلاق لجميع الأنشطة و الوظائف التي تتم داخلها .

تتميز القرارات التي تصدر عن الإدارة بالتنوع و التعدد حسب ظروف المؤسسة ، إذ حاولنا في دراستنا الاهتمام و تسليط الضوء على القرارات المالية لما تكتسيه من أهمية كبيرة كونها تسعى لتحسين و تعديل الوضع المالي للمؤسسة من خلال تحديد نقاط القوة و الضعف .

المبحث الأول : عموميات حول عملية اتخاذ القرار

تعرض المؤسسة الاقتصادية للعديد من التغيرات الاقتصادية سواء بالإيجاب أو السلب مما يؤثر على نموها و إستمراريتها ، و هذا ما يجعل ما كان ملائما بالأمس قد لا يكون كذلك في الحاضر أو المستقبل و بالتالي و جب على المسير مراجعة الظروف الداخلية و الخارجية للمؤسسة و اتخاذ القرارات المناسبة التي تضمن تحقيق الأهداف المرسومة .

المطلب الأول : ماهية اتخاذ القرار

أولاً: مفهوم اتخاذ القرار الإداري

1. يعرفه تانباوم و زميلاه انه 'الاختيار الحذر و الدقيق لأحد البدائل من بين اثنين أو أكثر من مجموعة البدائل السلوكية ...'¹

2. هو عملية اختيار بديل واحد من بديلين محتملين أو أكثر ، لتحقيق هدف أو مجموعة من الأهداف من خلال فترة زمنية معينة. و في ضوء معطيات كل من البيئة الداخلية و البيئة الخارجية ، و الموارد المتاحة للمنظمة.²

3. القرار حسب سيمون هو اختيار بديل معين من البدائل المتاحة لإيجاد الحل المناسب لمشكلة أو معضلة ناتجة عن عالم متغير و تمثل جوهر النشاط التنفيذي في الأعمال.³

و بالتالي يمكن استخلاص أن اتخاذ القرار هو العملية التي تكون مبنية على أسس موضوعية و علمية من أجل الوصول إلى الهدف المسطر من خلال اختيار البديل الأنسب ، و منه فإن عملية اتخاذ القرار تنطوي على عدة عناصر هي :

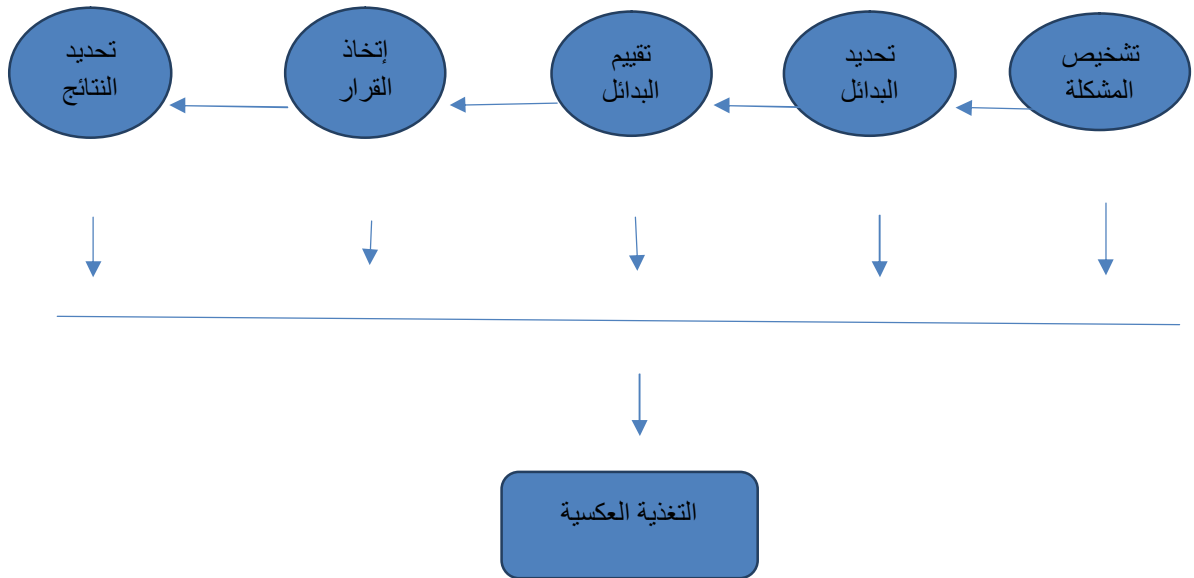
¹ نواف كنعان سالم، إتخاذ القرارات الادارية (بين النظرية و التطبيق)، دار الثقافة، عمان، 2009، ص 83 .

² محمد حافظ المحجزي ، دعم القرارات في المنظمات ، دار الوفاء للنشر الاسكندرية ، مصر، 2006، ص105 .

³ بوزايدي آسيا ، بن عبد الله نعيمة، دور الأداء المالي في إتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر، تخصص، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسير، جامعة أكلي محمد ولحاج، البويرة ، 2013، ص43 .

- الاختيار: اختيار البديل المناسب و التي تأتي بعد عملية تقييم دقيقة و معمقة لكل البدائل المطروحة.
- توافر البدائل: حتى يتم اتخاذ القرار لابد من توفر أكثر من بديل.
- الأهداف و الدوافع: القرار المتخذ هو صادر عن دافع معين لإشباع حاجة ما.
- الوقت: الوقت اللازم لاتخاذ القرار المناسب.
- الموارد المادية و البشرية: توفر الموارد المادية و البشرية من اجل تنفيذ القرار المتخذ.
- البيئة الداخلية و الخارجية: حيث يتم اتخاذ القرار على حسب ظروف البيئتين.

الشكل رقم (1): مراحل اتخاذ القرار¹



المصدر: سمية لزغم ، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ، مذكرة ماستر، تخصص علوم المالية و المحاسبية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ،ورقلة ،2012، ص28 .

¹ سمية لزغم ، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ، مذكرة ماستر، تخصص علوم المالية و المحاسبية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ،ورقلة ،2012، ص28 .

ثانيا: مفهوم القرار المالي وخصائصه

1. مفهوم القرار المالي:

تهدف القرارات المالية إلى تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة حيث تتمثل هذه القرارات على كل من قرار الاستثمار و قرار التمويل و قرار توزيع الأرباح ، حيث تتميز هذه القرارات بارتباط وثيق ، فقرار الاستثمار يهدف إلى تحديد حجم الأموال و نوع الأصول الواجب الاستثمار فيها ، أما قرار التمويل يهدف إلى تحديد الطرق المثلى و الصيغ المناسبة لتمويل الاستثمارات من خلال مقارنة مردودية الاستثمارات و تكلفة مصدر التمويل ، أما فيما يخص قرار توزيع الأرباح فهو متعلق بجودة القرارين السابقين فإنه كلما أحسن متخذ القرار اتخاذ القرار بين السابقين كلما ارتفعت أرباح المؤسسة مما يفضي إلى توزيعات أكثر.¹

2. خصائص القرار المالي:²

* إن بعض القرارات المالية مصيرية بالنسبة للمؤسسة إذ أن نجاح أو فشل المؤسسة متوقف على تلك القرارات .

* إن نتائج القرارات المالية لا تتم بسرعة ، بل ستستغرق وقتا طويلا مما يؤدي إلى صعوبة إصلاح الخطأ إذا كانت القرارات خاطئة .

* القرارات المالية قرارات ملزمة للمؤسسة في أغلب الحالات ، لذا يجب الحذر الشديد عند اتخاذ هذه القرارات .

¹ سمية لزغم، مرجع سبق ذكره، ص29 .

² رزاقة إنتصار ، أثر القرار المالي على أهداف المؤسسة الاقتصادية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، الجزائر ، 2013 ، ص

المطلب الثاني: أساليب اتخاذ القرار

حيث نميز أسلوبين هما :

أولاً: الأساليب التقليدية في اتخاذ القرارات

يقصد بها تلك التي تفتقر للتدقيق و التمحيص العلمي ، و لا تتبع المنهج العلمي في عملية اتخاذ القرارات و تعود جذور هذه الأساليب إلى الإدارات القديمة التي كانت تستخدم أسلوب التجربة و الخطأ في حل مشاكلها ، و من أهم الأساليب التقليدية في اتخاذ القرارات هي :¹

1. الخبرة: يمر المدير بعدد من التجارب أثناء أدائه لمهامه الإدارية يخرج منها بدروس مستفادة من النجاح و الفشل تنير له الطريق نحو العمل في المستقبل . وهذه الدروس المستفادة من التجارب الماضية غالباً ما تكسب المدير مزيداً من الخبرة إليّ تساعده في الوصول إلى القرار المطلوب ، و لا تقتصر الخبرة المعنية في هذا الأسلوب على خبرة المدير متخذ القرار ، ولكن يمكنه التعلم و الاستفادة من خبرات المديرين الآخرين من زملائه و تجاربهم في حل المشاكل الإدارية و اتخاذ القرارات الصائبة .

2. إجراء التجارب : لقد بدأ تطبيق أسلوب إجراء التجارب في مجالات البحث العلمي ، ثم انتقل تطبيقه إلى الإدارة للاستفادة منه في مجال اتخاذ القرارات ، و ذلك بأن يتولى متخذ القرار نفسه إجراء التجارب و اختيار البديل الأفضل غير أن هذا الأسلوب باهظ الثمن و يستنزف الوقت و الجهد لمتخذ القرار .

3. البديهية و الحكم الشخصي : يعني هذا الأسلوب استخدام المدير حكمه الشخصي و اعتماده على سرعة البديهية في إدراك العناصر الرئيسية الهامة و التقدير السليم لأبعادها .

4. دراسة الآراء و الاقتراحات و تحليلها : يعني هذا الأسلوب اعتماد المدير على البحث و دراسة الآراء و الاقتراحات التي تساعده على إلقاء الضوء على المشكلة محل القرار و تمكن المدير من اختيار البديل الأفضل .

¹ نواف كنعان سالم، مرجع سبق ذكره، ص 181 .

ثانيا: الأساليب العلمية في اتخاذ القرار :

و تتمثل في :

1. بحوث العمليات: تعني بحوث العمليات عند ميلر و ستار (Miller and star) تطبيق الوسائل و

الطرق و الفنون العلمية لحل المشكلات التي تواجه المديرين بشكل يضمن تحقيق أفضل النتائج.¹

و يعتمد أسلوب بحوث العمليات في مجال إتخاذ القرارات على استخدام مختلف التخصصات القادرة على الإسهام في حل المشكلات من خلال صياغة المشكلة الإدارية محل القرار بصورة نماذج رياضية .

2. نظرية الاحتمالات: يتطلب من متخذ القرار التأكد من احتمالات المستقبل و قياسها إن أمكن ، و أن

هذه الصعوبة تزداد كلما ازدادت احتمالات عدم التأكد في توقع حدوث أحداث معينة في المستقبل و

احتمالات النجاح للبديل المطروح. ومن هنا ظهرت بعض المحاولات التي تستهدف تطبيق نظرية

الاحتمالات في مجال عملية إتخاذ القرارات عن طريق تسجيل عدد مرات حدوث حدث معين للاستفادة

من هذا التسجيل في التوصل إلى توقعات سليمة للمستقبل.

و من أهم المعايير التي يمكن استخدامها لقياس الاحتمالات في مجال إتخاذ القرارات هي :

1.2. الاحتمال الشخصي: الذي يتحدد بموجبه اعتقاد متخذ القرار في وقوع حدث ما و يتم تحديد درجة

الاعتقاد بعد الأخذ في الحسبان عوامل متعددة أهمها : الخبرة السابقة لمتخذ القرار ، و تجربته و ممارسته

العملية و مستوى تطلعاته و أهدافه .

2.2. الاحتمال الموضوعي : الذي يتحدد عن طريق التجربة .

3.2. الاحتمال التكراري: و فيه يتم حساب الاحتمال على أساس أنه معدل تكرار الحدث في الأجل

الطويل.

¹ نفس المرجع السابق ، ص 190 .

3. أسلوب شجرة القرارات: ترجع جذور هذا الأسلوب إلى "مدخل النظم" في إتخاذ القرارات و الذي يقوم على التفاعل بين الأدوات و الوسائل المستخدمة لاتخاذ القرارات و بين البيئة المحيطة باتخاذ القرارات ، و قد صور لنا كونتر و ادونيل هذا الأسلوب على شكل شجرة تتفرع منها ثلاث متغيرات هي البدائل المطروحة لحل المشكلة محل القرار، و الاحتمالات التي تمثل الكسب المتوقع أو الفشل ، و القيم التي تمثل إجمالي القيم الحوادث المتوقعة خلال فترة محددة .

و هناك عدة أساليب أخرى علمية يستعان بها لاتخاذ القرارات نوجزها كما يلي :

1.3. أسلوب التحليل الحدي: حيث يستخدم معايير للمفاضلة بين البدائل المطروحة أمام متخذ القرار تتمثل في التكلفة الحدية و العائد الحدي ، فالتكلفة الحدية هي التكلفة التي تترتب على إنتاج وحدة واحدة ، أما العائد الحدي فهو الإيراد الصافي المترتب على بيع وحدة واحدة .

2.3. أسلوب البرمجة الخطية: و هو أسلوب يستخدم في تحديد الاستغلال الأفضل للإمكانيات و الموارد المحدودة المتاحة عندما يكون هناك منتجات أو أكثر يتنافسان على هذه الإمكانيات المتاحة ، و المقصود بالبرمجة الخطية هنا استخدام نماذج بيانية أو جبرية لتحليل المشكلة و حلها .

المطلب الثالث : أنواع القرارات و العوامل المؤثرة فيه .

أولاً: أنواع القرارات

يمكن تصنيف القرارات كما يلي :

1. تصنيف حسب التكرار: صنفها سيمون « Simon » إلى قسمين:¹

1.1. القرارات المبرمجة: هي قرارات روتينية متكررة تعتمد على الخبرات و استخدام التقرير الشخصي لمتخذ القرار، حيث تكون القواعد التي تحكم القرار واضحة و لا تحتاج إلى تحليل طويل كقرار شراء مدخلات .

2.1. القرارات غير مبرمجة: تتميز بأنها غير متكررة و غير محددة و هي تتعامل مع مشاكل جديدة و غير معروفة و يستحيل حلها باستخدام الأساليب الروتينية أي لا توجد لها إجراءات مسبقة لحلها .

2. تصنيف وفق البيئة المحيطة:

1.2. القرارات التي تتخذ تحت ظروف التأكد: و في القرارات التي تتخذ بعد توفر المعلومات المطلوبة عن مشكلة محل القرار، إذ يكون أمام عدد من البدائل المتاحة ، و يتم اختيار البديل الذي يحقق أعلى عائد و تتميز مثل هذه القرارات بسهولة اتخاذها و الاطمئنان إلى نتائجها .

2.2. القرارات التي تتخذ تحت ظروف عدم التأكد: مثل هذه القرارات لا تتوفر لمتخذها كل المعلومات المطلوبة عن المشكلة محل القرار، مما يجعل الاحتمالات المرتبطة بالأحداث المتوقعة عن هذه المشكلة غير معروفة، فيتخذ المدير قراراً غامضاً لحلها ، و غالباً ما تفرض ظروف عدم التأكد على متخذ القرار إتباع بعض الأساليب الرياضية و الإحصائية لحديد نسبة الاحتمالات المتوقعة من نتائج القرارات ، و الوصول إلى احد البدائل.²

¹ ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره، ص 89 .

² نواف كنعان سالم، مرجع سبق ذكره، ص 256 .

3. التصنيف حسب هدفها و أهميتها¹:

1.3. القرارات الإستراتيجية : هي القرارات التي تتعلق بكيان التنظيم الإداري و مستقبله و البيئة المحيطة به و تتميز بالثبات النسبي و نظرا لأهميتها فإن الاختصاص في اتخاذها يكون منوطا بالإدارة العليا ، كما يتطلب إشراك المستشارين المتخصصين.

2.3. القرارات التكتيكية : يتخذها في الغالب رؤساء الأقسام أو الإدارات و غالبا ما تهدف هذه القرارات إلى تقرير الوسائل المناسبة لتحقيق الأهداف و ترجمة الخطط أو بناء الهيكل التنظيمي .

3.3. القرارات التنفيذية (التشغيلية): تتعلق بمشكلات العمل اليومي و تنفيذه مثل استغلال الموارد الإنتاجية أو توزيعها و تعتبر من اختصاص الإدارة المباشرة أو التنفيذية في معظم الأحيان .

4. قرارات وفق للنمط القيادي لمتخذها:

1.4. قرارات فردية : و في القرارات التي يتم اتخاذها من قبل المدير بشكل إنفرادي و يعلنها على موظفيه دون إعطائهم أية فرصة للمشاركة في اتخاذها .

2.4. قرارات بالمشاركة (جماعية): يتم اتخاذها عن طريق إشراك المستويات المختلفة من العاملين ، و تتميز هذه القرارات بفعاليتها و رشدها، ذلك لأن مشاركة المرؤوسين في صنعها يساعد على تقبلها و عدم معارضتهم لها بعد إصدارها .

5. قرارات على أساس الوظائف²:

1.5. قرارات الإنتاج : و هي قرارات تتضمن تحديد كل من : موقع المصنع ، حجم الإنتاج ، طرق الإنتاج، كيفية التخزين

2.5. قرارات المبيعات : و تشمل هذه القرارات : العلامة التجارية ، طريقة التسويق ، تحديد سعر المنتجات أو الخدمة ، تحديد الأسواق

¹ نفس المرجع سابق الذكر، ص 251 .

² بوزايدي آسيا، بن عبد الله نعيمة، مرجع سبق ذكره، ص 49 .

3.5. قرارات التمويل : تتضمن هذه القرارات تحديد : الهيكل المالي ،الإجراءات المحاسبية ، توزيع الأرباح ، طرق التمويل

ثانيا: العوامل المؤثرة في اتخاذ القرارات¹

يقوم مسيرو المؤسسات باتخاذ القرارات التي تضمن سير الحسن لمؤسساتهم ، غير أن متخذ القرار يواجه صعوبة أحيانا في مواجهة العوامل التي لها أثر في معارضة أو تأخير صدور هذه القرارات نتيجة تعارضها مع مصالح المتعاملين الداخليين أو الخارجيين للمؤسسة و عدم تحقيقها لرغبتهم و من بين هذه المؤثرات التي تؤثر في القرارات.

1. تأثير البيئة الخارجية : و تتمثل هذه العوامل في الضغوطات الخارجية القادمة من المحيط الخارجي للمؤسسة وهي :

* الظروف الاقتصادية و السياسية و الاجتماعية السائدة في المجتمع .

* التطورات التكنولوجية.

* الظروف الإنتاجية الخاصة بالمنافسين .

* العوامل التنظيمية الاجتماعية و الاقتصادية مثل النقابات و التشريعات الحكومية .

* درجة المنافسة التي تواجه المؤسسة .

2. تأثير البيئة الداخلية : و تتمثل في العوامل التنظيمية للمؤسسة و هي متعددة نذكر منها :

* عدم وضوح درجة العلاقات التنظيمية بين الأفراد و الإدارات .

* درجة المركزية و حجم المؤسسة .

* مدى توفر الموارد البشرية و المالية و المادية و مدى وضوح الأهداف الأساسية للمؤسسة .

¹ نفس المرجع السابق، ص59.

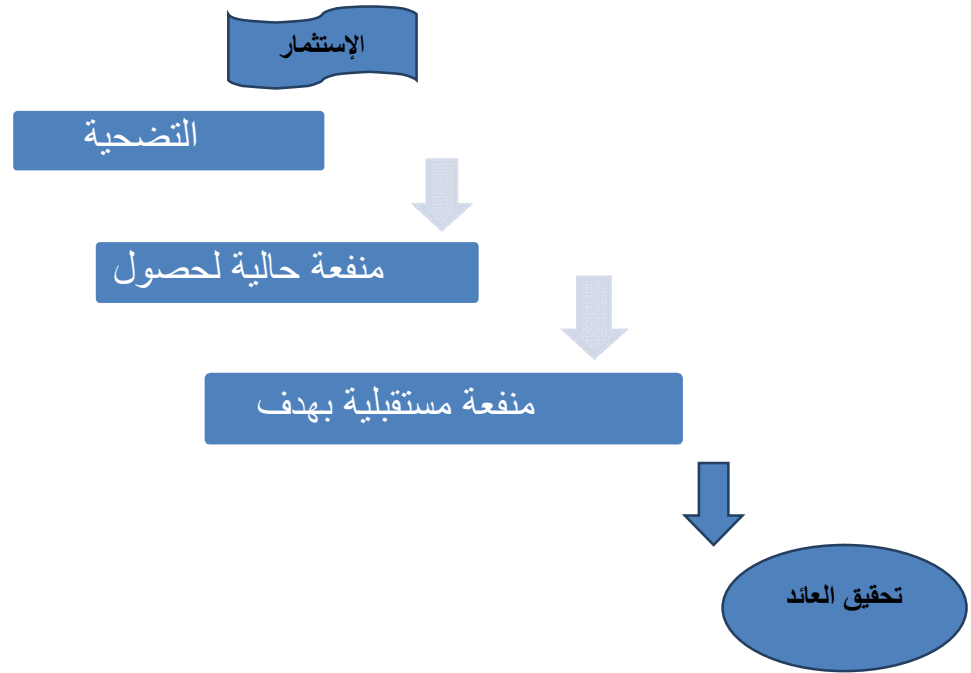
المبحث الثاني : قرارات الاستثمار

المطلب الأول : مفهوم و مراحل تنفيذ قرارات الاستثمار

أولاً : مفهوم قرار الاستثمار

1. تعريف¹ dishayes: "الاستثمار هو التضحية الحالية بمبالغ مالية مقابل الحصول على أرباح مستقبلية "
2. "القرار الذي ينطوي عليه تخصيص قدر معلوم من أموال المؤسسة في الوقت الراهن على مدار فترة زمنية طويلة بهدف تحقيق ربح في المستقبل ، وهو يكون عرضة لدرجات مختلفة من الخطر وعدم التأكد."²
3. التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة معينة لفترة معينة من الزمن قد تطول أو تقصر و ربطها بأصل أو أكثر من الأصول التي يحتفظ بها لتلك الفترة الزمنية بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية.³

الشكل رقم (2): ماهية الاستثمار



المصدر: مروان شموط، كنجو عبود كنجو، أسس الاستثمار، الشركة العربية المتحدة للتسويق و التوريدات، القدس، 2008، ص 6 .

¹Cattrinedishayes, gestion prévisionnelle et control budgétaire , édition angda, canada, 1990,p:25

² عبد العال هاشم ابو حسبة، مدونة التوعية الإستثمارية و التنمية الذاتية، السبت 3 مارس، 2012 .

³ مروان شموط، كنجو عبود كنجو، أسس الإستثمار، الشركة العربية المتحدة للتسويق و التوريدات، القدس، 2008، ص 6 .

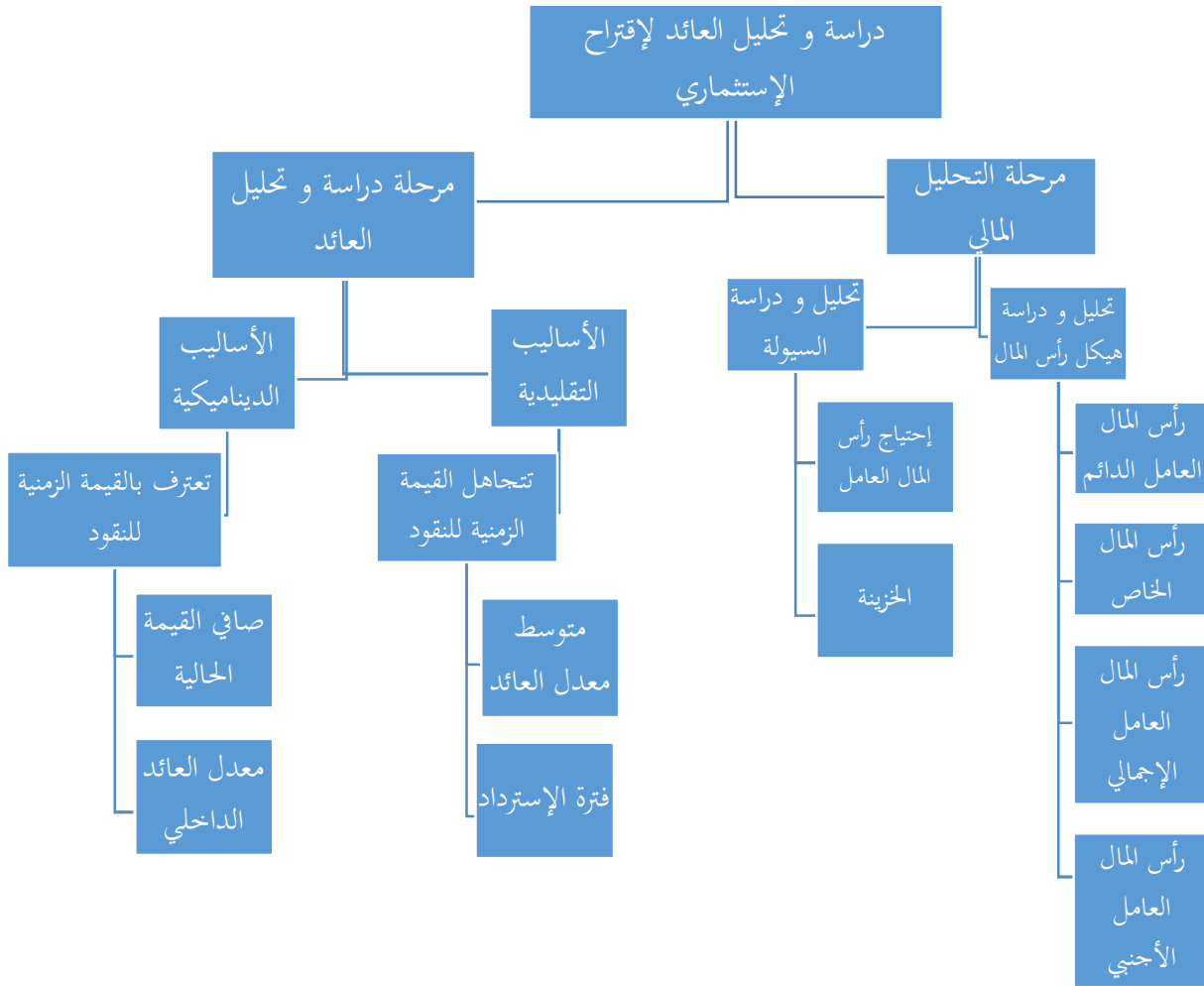
ثانيا :مراحل تنفيذ القرار الاستثماري ¹:

تمر مراحل عملية اتخاذ القرار الاستثماري ب :

1. مرحلة تحضير المشاريع (الفكرة الأولية للمشروع): تتعلق هذه المرحلة بالأهداف المسطرة من قبل المستثمر و التي يرغب في تحقيقها ، بحيث تعود المشاريع عبارة عن أفكار أولية تسعى لتحقيق الأهداف المرغوب فيها (مشروع جديد ، زيادة الطاقة الإنتاجية ، توسيع النشاط ، ... الخ)
 2. مرحلة تقييم المشاريع: يتم في هذه المرحلة تقدير تكلفة الاستثمار وكذا العائد المتوقع منه ، بالإضافة إلى التدفقات النقدية الداخلة و الخارجة من المشروع على المدى عمره الاقتصادي ، من خلال مختلف المعايير الملائمة لاختيار المشروع الاستثماري الأمثل .
 3. مرحلة اختيار المشروع: و في هذه المرحلة يتم اختيار البديل الأمثل اعتمادا على مختلف طرق المفاضلة بين المشاريع و تحت مبدأ اختيار الاستثمار الذي يحقق مردودية رأس المال أعلى من تكلفة الاستثمار ، مع الحد الأدنى من المردودية المقبولة .
 4. مرحلة تنفيذ المشروع: و يتم في هذه المرحلة توفير كل ما يتطلبه المشروع المختار من أموال و إعداد مختلف الموازنات المتعلقة به بالإضافة إلى وقت تنفيذ و انتهاء التشغيل التجريبي للمشروع .
- و الشكل التالي يمثل مراحل تقييم الاقتراح بالاستثمار و أساليب التقييم :

¹ سمية لزغم ، مرجع سبق ذكره ، ص 35 .

الشكل رقم 3: مراحل تقييم الاقتراح بالاستثمار و أساليب التقييم .



المصدر : صخري جمال عبد الناصر ، التحليل المالي كأداة لاتخاذ القرارات المالية في المؤسسة البترولية في الجزائر ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة ، سنة 2012-2013 ، ص31 .

المطلب الثاني: أنواع القرار الاستثماري

أولاً: أنواع القرارات الاستثمارية

1. القرارات الاستثمارية من البعد الزمني: و هي قرارات للعوائد المتوقع تحقيقها إلى قرارات استثمارية قصيرة الأمد وطويلة الأمد كما يلي:¹

1.1. القرارات الاستثمارية القصيرة الأمد:

تدور هذه المجموعة من القرارات حول الاستثمارات حول الموجودات المتداولة والتي تشكل جزءاً مهماً من حركة الاستثمار الداخلي في شركة الأعمال بل أن جزء الأكبر من مسؤوليات الإدارة المالية سوف ينحصر في تحديد حجم الاستثمارات في الموجودات المتداولة وفقراتها الرئيسية مثل النقد و الإستثمارات المؤقتة والذمم المدنية والمخزون السلعي لارتباط هذا الجزء بحركة الدورة التشغيلية وبقدرة الشركة في تحقيق وتعظيم عوائدها وفي تحديد وضمان السيولة المطلوبة لذلك فالقرار السليم هو القرار الذي يضمن الحجم الاقتصادي الأمثل لحجم الاستثمار في الموجودات المتداولة.

2.1. القرارات الاستثمارية الطويلة الأمد:

تتم هذه المجموعة من القرارات بالإنفاق الاستثماري الطويل الأمد والمتمثل بالاستثمار في الموجودات الثابتة. وتشمل مثل هذه القرارات عملية اختيار الموجودات وكيفية الإنفاق ثم مقابلة عوائد الاستثمار المتوقعة في المستقبل مع المبالغ المتفقة على تلك الموجودات وقد يكون الاستثمار متمثل في الإنفاق على الموجودات الحالية من حيث تحسينها وتوسيعها مثلاً أو شراء موجودات جديدة بغرض زيادة القدرة الإنتاجية الحالية أو إضافة خطوط إنتاجية جديدة، والمعروف عن هذه القرارات أنها تعتبر من أخطر وأصعب القرارات المالية كونه يرتبط بنوع من الاستثمار يتصف بـكبر المبالغ التي يحتويها ويضمن عوائد سنوية لفترات طويلة في المستقبل .

¹ حنان خميس، مرجع سبق ذكره، ص 39 .

3.1. القرارات الاستثمارية الإستراتيجية :

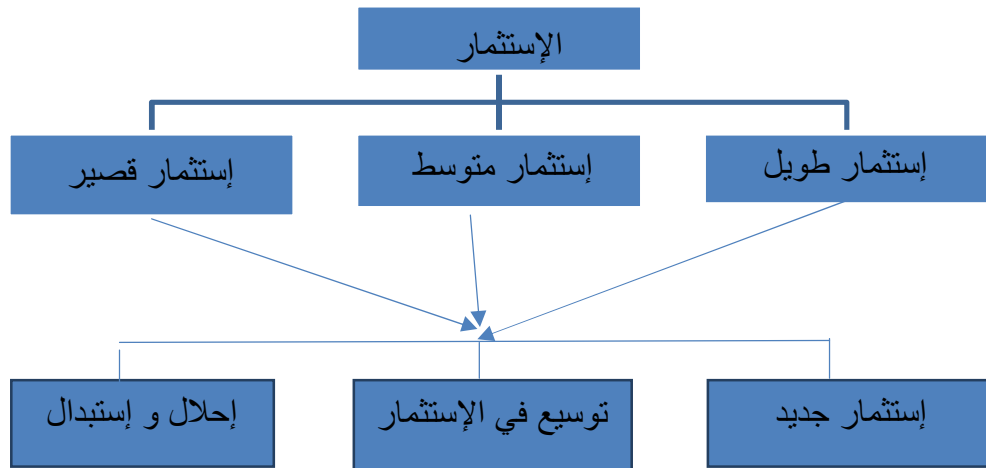
تتم هذه المجموعة من القرارات بالتخطيط الاستراتيجي للمنشأة والمتمثل في الاتساع والنمو و الثبات في سيطرتها على الأسواق المحلية أو التفكير في الأسواق العالمية.¹

2. أنواع القرارات الاستثمارية من حيث طبيعتها:²

1.2. قرار استثمار مادي : يرتبط بالأصول الجارية الملموسة مثل شراء منزل أو أرض أو إقامة مصنع.

2.2. قرار استثمار مالي : يرتبط بالأوراق المالية من حيث شراء و بيع الأسهم و السندات .

الشكل رقم(4): أبعاد القرار الاستثماري



المصدر: طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية ،دار اليازوري للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 22 .

¹ أمجد الحسينة ، صنع القرار المالي، مذكرة ماجستير ،كلية الإقتصاد ، جامعة دمشق، ص 3 .

² عاطف جابر طه عبد الرحيم، أساسيات التمويل و الإدارة المالية ، الدار الجامعة ، الإسكندرية ، سنة 2008، ص 164.

المطلب الثالث : محددات والمبادئ التي يقوم عليها قرار الاستثمار .

أولاً: محددات قرار الاستثمار

يتحكم في القرار الاستثمار العديد من المحددات التي يجب على المستثمر التعرف عليها و نذكر منها :

1. التضخم : يعد التضخم أحد المشاكل الأساسية التي تواجه الاقتصاد . إذ يعني التضخم انخفاض قيمة النقود و ارتفاع مستوى العام للأسعار مع زيادة في عرض النقود مما يعني أن الدينار الذي سيدفع اليوم للاستثمار لا يعود غدا بنفس القيمة التي هي عليها الآن .¹

2. سعر الفائدة: يعتبر سعر الفائدة من بين العناصر الرئيسية المحددة للاستثمار ، و ذلك فإن ارتفاعه يدفع المستثمرين إلى تقليص حجم الاقتراض الموجه لتمويل الاستثمارات المختلفة نظراً لارتفاع تكلفة التمويل المتعلقة بهذه القروض ، ومنه فإن انخفاض سعر الفائدة يعتبر دافعاً نحو التوسع في الاقتراض و من ثم الاستثمار ، وعليه يمكن القول أن العلاقة السائدة بين حجم الاستثمارات و معدل الفائدة في السوق هي علاقة عكسية .

3. العائد المتوقع: يشكل العائد المتوقع من الاستثمار أهم المحددات التي تؤثر في اتخاذ القرار الاستثماري ذلك أن المستثمر يقوم بتنفيذ استثماره إذا ما وجد من دراسته للمشروع أن ثمة أرباحاً جيدة يمكن أن تحقق في حين أنه لن يقوم بالاستثمار إذا ما وجد أن المشروع سوف يحقق له خسارة . كما أن الاختيار بين مشروع و آخر يبنى أيضاً على أساس العائد المتوقع من كل منهما ، فإذا ما وجد أن عائد مشروع ما أكبر من عائد مشروع آخر فإن الاختيار سوف يقع على المشروع ذي العائد الأعلى.²

4. التقدم العلمي و التكنولوجي : يعتبر التقدم العلمي و التكنولوجي أحد العوامل المحددة للاستثمار إذ أن ظهور أنواع جديدة من الآلات و المعدات المتطورة ذات الطاقة الإنتاجية العالية و ظهور مواد و مصادر

¹ أ.تانيا قادر عبد الرحمان ،ياالحين فاتح سليمان ، تقييم المشاريع الإستثمارية أثرها في إتخاذ القرارات ، موقع الأنترنت ، <http://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aId=43449>، تاريخ الإطلاع 24-02-2017. ص.3.

² مروان شموط، كنجو عبود كنجو، مرجع سبق ذكره، ص 50 .

جديدة للطاقة ، تدفع المنتج أو المستثمر إلى إحلال الآلات و المعدات القديمة بأخرى جديدة إذا ما أراد البقاء في السوق ، و هذا الاتجاه يتطلب استثمارات كبيرة.¹

5. العامل الزمني : يعد عامل الوقت مهم للاستثمار ، فعندما يقوم المستثمر بشراء أوراق مالية عادة ما يحدد الزمن الذي سيحتفظ فيه بتلك الأوراق وفقا لأهداف الاستثمار و يعمل على تبني فترة زمنية تتناسب مع العائد و المخاطرة.²

فهناك أوقات للبدء بالاستثمار أفضل من غيرها ، وعلى ذلك فإن على المستثمر اتخاذ القرار الاستثماري للقيام باستثماره في الوقت المناسب و في هذا السياق يمكن الإشارة إلى المستثمر يفضل الاستثمارات ذات المردود السريع التي يمكن تحويلها إلى نقدية بسهولة و سرعة و هي تلك الاستثمارات التي تحقق له الأمان ، و سواء كانت هذه الاستثمارات حقيقية أم مالية ، فإن الفترة اللازمة لكي يتم استرداد رأس المال الأول هي معيار هام جدا للحكم على بدائل الاستثمار.³

6. السياسة الاقتصادية للدولة : إذ أن للسياسة الاقتصادية للدولة دور كبير في التأثير على قرارات المستثمرين كونها تعمل على تبسيط إجراءات الاستثمار و تخلق المحفزات للمستثمرين و تمنحهم الإعفاءات الضريبية . كما يمكنها التأثير أيضا على الاستثمار باتجاه الركود أو الراج نظرا لما تتمتع به الدولة من إمكانيات كبيرة في التأثير على السياسات المالية و النقدية و الدخول كمستثمر و مشجع للاستثمار أو العكس.⁴

7. درجة الخطر المتوقع : من الصعب القول أن ثمة مشروع للاستثمار يخلو من المخاطرة المتنوعة ، فهناك علاقة طردية بين العائد و الخطر فكلما ارتفع عائد الاستثمار ارتفع معه الخطر و العكس صحيح.⁵

¹ كاظم جاسم العداوي ، دراسات الجدوى الاقتصادية و تقييم المشروعات، دار المناهج، الأردن، 2002، ص 34 .

² حياة زيد ، دور التحليل الفني في إتخاذ قرار الإستثمار بالأسهم، مذكره ماجستير، جامعة محمد خضير ، بسكرة ، 2014-2015، ص62.

³ مروان شموط ، كنجو عبود كنجو ، مرجع سبق ذكره ، ص 51 .

⁴ حياة زيد، مرجع سبق ذكره، ص 26 .

⁵ مروان شموط، كنجو عبود كنجو، مرجع سبق ذكره، ص 50.

ثانيا: مبادئ قرار الاستثماري

حتى يتمكن المستثمر من القيام بعملية المفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة ينبغي عليه مراعاة مجموعة من البدائل تتمثل في :

1. مبدأ الاختيار: يفترض في المستثمر الرشادة و منه فإنه دائما يبحث عن فرص استثمارية متعددة لما لديه من مدخرات ليقوم بالاختيار المناسب من بين الفرص المتاحة بدلا من توظيفها في أول فرصة تتاح له.¹ و يتوقف تحقيق هذا المبدأ على وجود سوق مالية كفأه مزودة بنظام معلومات و هياكل قوية و ذات شفافية ، حيث تكون فيها كل المعلومات متاحة للجميع .

2. مبدأ المقارنة : إذا كان المستثمر أمام مجموعة من البدائل المختلفة من حيث مداها الزمني و عوائدها و مميزاتها و التي تكون متفاوتة من حيث العوائد و المخاطرة حتى يقوم المستثمر بالمفاضلة بين البدائل المتاحة و اختيار البديل الذي يناسبه ، لابد أن يقوم بعملية المقارنة بين تلك البدائل المتاحة بالاستعانة بأدوات التحليل و التقييم لتحديد و حصر البديل المناسب لرغباته و إمكانياته الاستثمارية التي يتميز بها .

3. مبدأ الملائمة: بمعنى اختيار المجال الاستثماري المناسب ، و كذلك الأداة الاستثمارية المناسبة في ذلك المجال بما ينسجم و ظروف المستثمر سواء كان فردا أو مؤسسة .²

4. مبدأ التوزيع و التنوع: تختلف الأصول المالية من حيث درجة المخاطرة و العوائد التي تدرها و عليه فالقرار الاستثمار السليم ينبغي أن تقوم على التنوع من هذه الأصول ، و ذلك من أجل الحد من المخاطرة و زيادة العوائد.

كما إن مزايا الاستثمار هي قدرتها على تنوع التشكيلة التي يتكون منها صندوق الاستثمار ، بطريقة تسهم في تخفيض المخاطر التي يتعرض لها المستثمرين .³

¹ سليمة نشنش، دور المعلومات المحاسبية في إتخاذ قرار الإستثمار المالي، s_nechnech@maktoob.com، ص2 .

² طلال كداوي، مرجع سبق ذكره، ص 19 .

³ عبد الغفار حنفي، سمية قرياقص، أسواق المال و تمويل المشروعات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005، ص151 .

المبحث الثالث : قرارات التمويل

يعتبر قرار التمويل من أهم القرارات التي يتوجب على إدارة المؤسسة اتخاذها لكي تضمن المنشأة البقاء و الاستمرارية و النجاح الدائم، و مما لا شك فيه أن ترشيد هذا النوع من القرار يتوقف على حد كبير على طبيعة و نوعية المعلومات المتوفرة لدى المدير المالي في هذا الخصوص، و من ثم على مدى كفاءته في استخدام هذه المعلومات.

المطلب الأول : مفهوم و أنواع قرار التمويل

أولاً: مفهوم قرار التمويل

لتمويل عدة تعارف أهمها :

1. هو القرار الذي يبحث عن الكيفية التي تحصل عليه المؤسسة على الأموال الضرورية للاستثمارات ، فهل يجب عليها إصدار أسهم جديدة أو اللجوء إلى الاستدانة.¹
2. التمويل هو أسلوب للحصول على المبالغ التي تحتاج إليها المؤسسة في الوقت المناسب و بالحجم المناسب و بأدنى تكلفة ، و عموماً قرارات التمويل تعني باختيار الهيكل المالي الأمثل و مصادر التمويل المناسبة لتعظيم القيمة السوقية خلال فترة زمنية معينة.²
3. هو القرار المتعلق بكيفية اختيار المصادر التي يتم الحصول منها على الأموال اللازمة للمؤسسة لتمويل استثماراتها.³
4. هو توفير الموارد المالية اللازمة لإنشاء المشروعات الاستثمارية أو تكوين رؤوس أموال جديدة واستخدامها لبناء الطاقات الإنتاجية قصد إنتاج السلع و الخدمات ، أو هو عبارة عن البحث عن الطرق

¹ مليكة زغب، إلياس بوجعادة، الملتقى الدولي حول صنع القرار بالمؤسسة الاقتصادية، دراسة أسس صناعة قرار التمويل بالمؤسسة الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير و العلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر ، أبريل 2009، ص 2 .

² بوزايد آسيا، مرجع سابق، ص 63 .

³ محمد بن عمر ، دور القوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي في إتخاذ القرارات المالية ،مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في ميدان العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير ، جامعة الشهيد جهم لحظ، الوادي ، 2014-2015، ص 47.

المناسبة للحصول على الأموال و تقييم تلك الطرق و الحصول على المزيج الأفضل بينهما بشكل يناسب كمية و نوعية احتياجات و التزامات المنشأة .

5. هو مجموعة من الأساليب و الأدوات التي تستخدمها إدارة المشروع للحصول على الأموال اللازمة لتغطية نشاطاتها الاستثمارية و التجارية ، و على هذا الأساس فإن تحديد مصادر تمويل المشروع يعتمد على المصادر المتاحة في الأسواق و البيئة المالية التي يتواجد فيها .¹

ثانيا: أنواع قرار التمويل

و هناك ثلاثة أنواع رئيسية و هي :

1. إختيار الهيكل المالي الأنسب : أي توزيع بين الأموال المقدمة من طرف المساهمين و الديون المالية .
2. سياسة توزيع الأرباح : أي الإختيار بين إعادة إستثمار النتيجة (إحتجاز الأرباح) و بين توزيع الأرباح بين المساهمين .
3. الإختيار بين التمويل الداخلي (الذاتي) و التمويل الخارجي: (الأموال المقدمة من طرف المساهمين أو الإئستدانة).²

المطلب الثاني : السياسة المالية و مصادر التمويل

أولا: مفهوم السياسة المالية

السياسة المالية هي القرارات التي تهدف إلى تخصيص الموارد المالية الضرورية لتحقيق الأهداف الإستراتيجية وذلك ضمن القيود المالية التي تفرض الوضعية المالية و الإمكانيات المالية المتوفرة للمؤسسة ليجاد التوليفة المثلى من القرارات المختارة و المحددة في إطار السياسة المالية العامة كما تهدف السياسة المالية إلى :³

¹ دريد آل شبيب ، مبادئ الإدارة المالية ، دار المناهج للنشر و التوزيع ، الأردن ، 2004 ، ص 99 .

² لزغم سمية ، مرجع سبق ذكره، ص 44 .

³ حنان خميس، مرجع سبق ذكره، ص 41 .

* ضمان مستوى الأمتل من السيولة المالية ،من خلالرفع قدرة المؤسسة على مواجهة الإستحقاقات المالية و تفادي مخاطر التوقف عن الدفع.

* تحقيق مردودية عالية عن طريق تدنئة تكاليف الإستدانة .

* تمويل الإستثمارات و دورة الإستغلال .

ثانيا: مصادر التمويل

تتوفر للمؤسسة العديد من البدائل في مصادر التمويل ،وهذا مايجعل إتخاذ قرار التمويل أصعب القرارات و من أهم مصادر التمويل حسب مصدرها هي :

1. التمويل الذاتي :مجموعة الأموال من أصل داخلي للمؤسسة و الصادر عن نشاطاتها في فترة زمنية معينة و يوجه نهائيا لتمويل أصولها¹.

2. الرفع في رأس المال:هو عملية مالية تؤدي إلى زيادة مستوى رأس المال بواسطة المساهمة الخارجية التي يختلف حجمها باختلاف الشكل القانوني للمؤسسة و من وسائل رفع رأس المال هو :

* الرفع في رأس المال نقدا أو عينا .

* الرفع في رأس المال بضم الإحتياطات .

* الرفع في رأس المال عن طريق تحويل الديون².

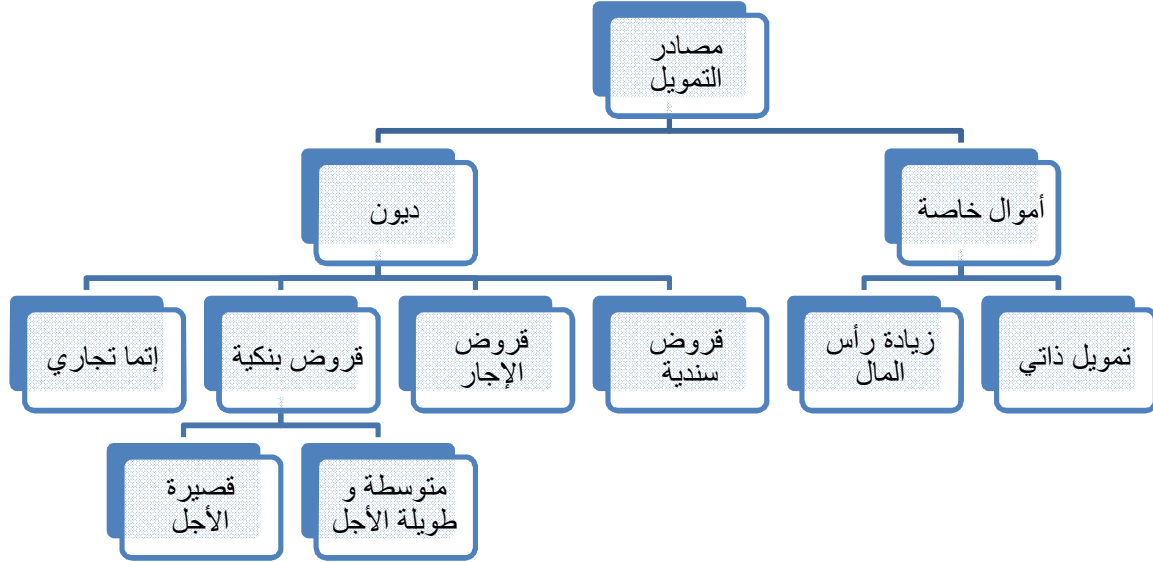
3. الإستدانة :الديون المالية التي تجمع كل من الديون قصيرة ، متوسطة ، طويلة الأجل المقدمة من طرف مؤسسات مقرضة³

¹ زواوي فضيلة ، تمويل المؤسسة الاقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر، مذكرة ماجستير في علوم التسيير ، جامعة أحمد بوقرة ،بومرداس،2008-2009 ،ص 38 .

² إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 262-263 .

³ لزعم سمية، مرجع سبق ذكره، ص 51 .

الشكل رقم (5): مصادر التمويل



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على عدة مراجع

المطلب الثالث: العوامل المحددة لمصادر التمويل

من بين العوامل المحددة لأنواع التمويل ما يلي¹:

1. الملائمة

بين طبيعة المصدر وطبيعة القاعدة العامة المعمول بها أن مصادر التمويل الطويل الأجل تستخدم لتمويل المحودات الثابتة لأنها تعتبر طويلة الأجل، ومصادر التمويل قصيرة الأجل تكون ملائمة للإستخدامات قصيرة الأجل لأن طبيعة الإستخدامات قصيرة الأجل (الأصول المتداولة) تسمح بتحويلها بعدة فترة قصيرة إلى سيولة نقدية تستطيع منها أن تسدد المصادر القصيرة الأجل.

¹ محمد يونس خان، هشام صالح غرابية، الإدارة المالية، مكتبة الكتب الأردني، عمان، 1995، ص 8 .

2. الدخل

يمكن للمنشأة الإستعانة بأموال الإقتراض المساعدة لأموال الملكية في عملية التمويل وهذا ما يعرف بالمتاجرة الملكية فقد تؤدي عملية التمويل إلى دفع معدل الفائدة على أموال الملكية وذلك في حال أن يكون العائد الناتج من استثمار أموال الإقتراض يفوق الفوائد المدفوعة فيها وتسمى هذه العملية بالرافعة المالية ويمكن إيجادها بالقانون التالي:

الرافعة المالية = القروض طويلة الأجل / موجودات المنشأة

حيث أن إرتفاع هذه النسبة يحقق مزايا الأموال الملكية في حالة زيادة العائد نتيجة إستثمار أموال الإقتراض على الفوائد المدفوعة عليها ولكن إذا كانت نتيجة عكس ذلك فهذا يؤدي إلى زيادة الأخطار المحيطة بعملية المتاجرة الملكية.

3. الخطر أو المخاطرة

ينظر للخطر من مجال العوامل المحددة للتمويل من منظورين هما:

* خطر التشغيل.

* خطر التمويل.

1.3. خطر التشغيل: يرتبط بطبيعة النشاط الذي تمارسه المؤسسة وعندما يكون هذا النشاط ذو مخاطرة مالية تنصح المؤسسات بعدم اللجوء إلى الإقتراض وإنما الاعتماد على أموالها الذاتية لأن المؤسسة لأن المؤسسة لن تستطيع الوفاء بالتزامات الدين من فوائد وغيرها إذ تعرضت إلى عدم إنتظار نشاطها التشغيلي.

2.3 خطر التمويل: ينتج عن زيادة الإعتماد على الإقتراض في تمويل عمليات المؤسسة ومثل هذا الإعتماد المتزايد يؤدي إلى زيادة أعباء الدين وقد يعرض المؤسسة للفشل في حالة عجزها عن خدمة الدين وبالتالي فإن المؤسسة عندما تفشل يكون المالكين أكثر الناس تضررا لأنهم آخر من يستوفي حقه عند تصفية الشركة.

4. الإدارة والشركة

إن عملية السيطرة تلعب دورا بارزا في عملية التمويل لأن المالكين يفضلون الإقتراض وطرح أسهم ممتازة مثل هذا النوع لا يتدخل في الإدارة ولا يسيطر عليها بينما الأسهم العادية تؤدي إلى التدخل في إدارة المؤسسة ولذلك فلا بد للمؤسسة من أن توازن بين مصادر التمويل حسب مبدأ الإدارة والسيطرة.

5. المرونة

وتعني قدرة المؤسسة على زيادة أو تخفيض الأموال المقترضة تبعا للتغيرات الرئيسية في الحاجة إلى الأموال المقترضة تبعا للتغيرات الرئيسية في الحاجة إلى الأموال ويحقق عامل المرونة للمنشأة الفوائد التالية:

* تمكين المنشأة من الحصول على أكبر عدد ممكن من البدائل في حالات التوسع والإنكماش.

* زيادة قدرة المؤسسة على إستخدام الأموال المتاحة لها.

* زيادة قدرة المؤسسة على المقاومة للحصول على شروط الكثير من مرونتها في الحالات التالية:

- زيادة إلتزامات الشركة (ديون الشركة) تحد من عملية المرونة لديها.

- الصعوبة في تقديم الضمانات لأي إلتزامات جديدة.

- وجود شروط في الإلتزامات القديمة تحد من قدرة المؤسسة على الإقتراض.

6. التوقيت

إن عملية التوقيت في الحصول على الأموال تعتبر نقطة عالية في الأهمية لأن عملية التوقيت الجيد في الحصول على الأموال تقلل من تكلفة الحصول عليها وبأفضل الشروط ولكن في بعض الأحيان تلجأ الشركة إلى التوقيت الغير مناسب لحاجتها للأموال.

7. الظروف الإقتصادية:

في حالة توسيع المشروعات تلجأ المؤسسة على الإفتراض لتمويل عملياتها.

8. حجم المؤسسة:

عادة المؤسسة ذات حجم كبير تحتاج إلى تمويل من مصدر كبير.

المبحث الرابع : قرارات توزيع الأرباح

يعتبر قرار توزيع الأرباح ثالث نوع من القرارات المالية حيث يجد المسير نفسه أمام إشكاليتين و المتمثلتين في توزيع الأرباح على المساهمين أو إحتجاز تلك الأرباح لإعادة استغلالها في استثمارات أخرى .

المطلب الأول: مفهوم قرار توزيع الأرباح و سياساته

أولاً: مفهوم قرار توزيع الأرباح

1. التوزيعات : هي تلك التدفقات النقدية المقرر توزيعها على حملة الأسهم العادية وفقاً لربحية المؤسسة و سيولتها .

2. الأرباح الموزعة: هي مجموعة النقود المدفوعة إلى حملة الأسهم في المؤسسة .

* من خلال التعريفين السابقين نستخلص تعريف لسياسة توزيع الأرباح وذلك أن سياسة توزيع الأرباح مبنية لدعم الهيكل المالي و ذلك عن طريق الزيادة في الأموال الخاصة بواسطة الأرباح غير موزعة و يتحقق أيضاً ذلك إما عن طريق الإحتفاظ بجزء من أرباح المساهمين لدعم التمويل الذاتي أو توزيع الأرباح على المساهمين للرفع من قيمة الأسهم في سوق المال .¹

* هو معدل التدفق النقدي (وقد يكون غير نقدي) الذي يتلقاه المساهمون كمردود ملموس على إستثماراتهم في أسهم المؤسسة التي يحملونها تمثل هذه الأرباح بالنسبة للمستثمرين دخلاً جارياً ينتظره و يتوقعه العديد من المساهمين .²

ثانياً: سياسات توزيع الأرباح

1. سياسة معدل التوزيعات الثابتة : تعني دفع الأرباح في شكل نقدي ثابت عند كل سهم على مدى سنوات و حتى تحافظ على القيمة السوقية للمؤسسة تعمل على تجنب التوزيعات عند إنخفاض الأرباح أو رفع الأرباح عندما تكون الفرص الإستثمارية كبيرة .

¹ علي بن الضب ، دراسة تأثير الهيكل المالي و سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة الإقتصادية الدرجة بالبورصة، مذكرة دكتوراه في العلوم الإقتصادية ، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة ، 2009-2010 ، ص 122 .

² صابر عباسي ، دور التسيير بالقيمة للضرائب في إتخاذ القرارات المالية للمؤسسة الإقتصادية ، مذكرة دكتوراه في العلوم الإقتصادية ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، 2015-2016 ، ص 100 .

2. سياسة الفائض : تشير سياسة الفائض إلى أن قرار التوزيع لا يخرج عن كونه توزيع للأرباح التي حققتها المؤسسة بين حملة الأسهم و بين الاستثمارات المتاحة للمؤسسة، و إذا كان العائد المتوقع من تلك الاستثمارات أكبر من قرار العائد الذي يطلبه حملة الأسهم فلن يعترض حملة الأسهم على قرار احتجاز الأرباح لتمويل تلك الاستثمارات، و بعد تمويل الاحتياجات التمويلية لتلك الإستثمارات يتم توزيع الفائض في صورة توزيعات نقدية على حملة الأسهم، و يتضح من سياسة الفائض أن حجم التوزيع الذي تجريه المؤسسة يختلف من سنة مالية إلى أخرى، و يتوقف الأمر على حجم الأرباح المحققة و الأغراض الإستثمارية المتاحة، أي أن المنشأة تحتجز من الأرباح القدر الذي تحتاجه لتمويل استثماراتها و الباقي من الأرباح يتم توزيعه.

3. سياسة التوزيعات في شكل أسهم : تشير التوزيعات في شكل أسهم إلى أن المؤسسة تقوم بتوزيع عدد إضافي من الأسهم على المساهمين بدلا من إجراء توزيعات نقدية .¹

4. سياسة توزيع أرباح منتظمة : و تعتمد هذه السياسة على توزيع مبالغ ثابتة على المساهمين في كل فترة يتم فيها إتخاذ قرار توزيع الأرباح مما يجعل المستثمرين يشعرون بدرجة عالية من الثقة تؤثر إيجابا على صورة السهم في السوق المالي .²

5. سياسة الحد الأدنى زائد الفائض : و التي تنطوي على قيام المنشأة بإجراء حد أن من التوزيعات ثابت ، وفي الفترات التي ترتفع فيها أرباح المنشأة تقوم بإجراء توزيعات إضافية .

¹ بوزايدى آسيا، مرجع سبق ذكره ، ص 67-68 .

² سمية لزغم، مرجع سبق ذكره، ص 39 .

المطلب الثاني: محددات قرار توزيع الأرباح والمحاذير الواجب اعتبارها

أولاً: محددات قرار توزيع الأرباح

هناك مجموعة من المحددات و تتمثل فيما يلي:

1. القيود القانونية : يجب أن لا تفوق توزيعات المؤسسة مجموع أرباح السنة و الأرباح المحتجزة ، و هذا قيد و ضعته المؤسسات التشريعية من أجل حماية مصالح المقرضين الذين وفرو مصادر تمويل للمؤسسة. كما قد تمنعها من التوزيع أصلاً في حال كانت معرضة للإفلاس.
2. القيود التعاقدية : بحيث أن قدرة المؤسسة على توزيع الأرباح تقيدها شروط العقد الموقع بين المؤسسات المقرضة و المؤسسات المعنية .
3. القيود الداخلية : إذ أن إحتياجات المؤسسة من المتطلبات المالية المتعلقة بالنمو ، او تلك الإحتياجات المتعلقة بالإستثمارات المطلوب شراؤها في المستقبل يؤثر بشكل مباشر على توزيع الأرباح من عدمها .
4. إعتبرات المالكين : يجب أن تكون سياسة توزيع الأرباح في المؤسسة في صالح المالكين ، حسب الوضعية التي يكونون فيها .
5. إعتبرات السوقية : يقومون المستثمرون بإتخاذ قراراتهم بشراء الأسهم بناء على مجموعة من المعايير من بينها سياسة توزيع الأرباح المتبعة من طرف المؤسسة ، و بالتالي يضع المسؤولون في إدارة المالية سياسة توزيع الأرباح حسب طبيعة الإستجابة المتوقعة من طرف المستثمرين.

ثانياً: المحاذير الواجب أخذها بعين الإعتبار قبل إتخاذ قرار توزيع الأرباح

يجب على المدير المالي أن يضع في إعتباره المحاذير التالية قبل إتخاذ قرار توزيع الأرباح من عدمه و أهمها :

1. تجنب توزيع الأرباح في حال حققت المؤسسة أرباحاً غير كافية .
2. على المؤسسة المحافظة على مركزها المالي من خلال الإحتفاظ بالسيولة النقدية .
3. على المؤسسة أن تعرف كل إحتياجاتها المالية الخاصة بإستثماراتها المستقبلية في المدى الطويل

4. أن يعمل على التخفيض من أثر الضريبة على الإحتياجات المالية و كذلك على السيولة النقدية.¹

¹ علي عباس، الإدارة المالية، الجزء 1، دار الثراء، الأردن، 2008، ص 283 .

خلاصة الفصل :

على ضوء ماتم التطرق إليه في هذا الفصل حول عملية إتخاذ القرار الإداري و المالي في المؤسسة حيث تم إستخلاص أن التسيير و إتخاذ القرارات أصبح أهم إهتمامات الحالية للإدارة ، لذلك وجب على المسير إتقان إتخاذ القرارات خاصة في الظروف الصعبة و التحكم في التسيير لما لها دور كبير و تأثير مباشر على القيمة السوقية و كفاءة المؤسسة .

و تعتبر وظيفة إتخاذ القرارات المالية من أصعب القرارات التي تقع على عاتق المدير المالي الذي يجد نفسه يتخذ القرارات في كل نشاط يريد القيام به ، و ذلك بغية الوصول إلى الأهداف و تحسين وضع المؤسسة مستقبلا . فكفاءة المؤسسة و فعاليتها ماهي إلى صورة عاكسة على سلامة القرارات التي تتخذ على مختلف مستويات الإدارة .

و لكي تكون القرارات سواء الإدارية أو المالية أكثر رشادة و سلامة يجب توفر كم هائل من المعلومات الموثوقة وذلك بأقل تكلفة و في الوقت المناسب .

فالقرارات المالية تنحصر في ثلاثة قرارات مهمة وهي : قرار الإستثمار و قرار التمويل و قرار توزيع الأرباح إذ تعتبر هذه القرارات متكاملة و يؤثر كل منها على الآخر ، فقرار التمويل يحدد لنا حجم ونوع قرار الإستثمار وهذا الأخير يحدد لنا سياسة توزيع الأرباح الواجب إتباعها من خلال حجم عوائد الإستثمار .

إن القرارات المالية كباقي القرارات تتأثر بمجموعة من العوامل و المؤثرات و السياسات سواء من البيئة الداخلية أو البيئة الخارجية للمؤسسة و درجة التأكد المحيطة بها و مدى إلمام متخذ القرار بالمعلومات اللازمة لإتخاذ القرار المناسب .

الفصل الثالث:

دراسة تطبيقية لمؤسسة تكسالج تيسمسيلت

تمهيد :

بعد التطرق إلى الأسس النظرية للتحليل المالي من خلال توضيح مفهومه و عرض أهم المؤشرات و النسب المالية الأكثر إستخداما في التحليل المالي ، والتي لها دور هام في عكس الصورة الحقيقية و ترجمة الشكل العام لوضعية المؤسسة ، وكذا مختلف القرارات المالية التي يمكن أن تتخذ بعد النتائج النهائية للتحليل المالي .

و من أجل توضيح هذا الموضوع أكثر و جعله ذا قيمة دعمناه بدراسة حالة تطبيقية لمؤسسة تكسالج - فرع تيسمسيلت - ، حيث حاولنا في هذا الفصل إسقاط أهم ماتم تناوله في الجانب النظري على المؤسسة الإقتصادية التي هي محل الدراسة و ذلك بالتطرق إلى عموميات حول مؤسسة تكسالج (نشأتها ، نشاطها، هيكلها التنظيمي) ، ثم عرض و تحليل القوائم المالية بمختلف أهم المؤشرات المالية .

المبحث الأول : مدخل حول المؤسسة (نشأة مؤسسة تكسالج)

النشاط الإقتصادي عبارة عن سلسلة من النشاطات لمختلف المؤسسات ، فالمؤسسة الإقتصادية هي الحلقة الرئيسية التي تربط بداية السلسلة بنهايتها ، إذ تعد مؤسسة تكسالج لإنتاج الأغذية و النسيج مكسب هام لقطاع النسيج بالولاية ، لذا سنتطرق في هذا المبحث إلى نشأة المؤسسة ، نشاطها ، وكذا هيكلها التنظيمي .

المطلب الأول : نشأة المؤسسة الأم

سنتناول في هذا المطلب بداية نشأة المؤسسة الأم و مؤسسة تكسالج و موقعها الجغرافي .

أولا : نشأة المؤسسة الأم

أنشأت مؤسسة صناعة النسيج تيسمسيلت بموجب القرار رقم 02 لمجلس الصندوق القابض للصناعات التحويلية المعقد بتاريخ : 09 / 11 / 1997 و ذلك على إثر حل المؤسسة الأم couver tex-spa ، و هي مؤسسة ذات أسهم و التي أنشأت بدورها بتاريخ : 20 جانفي 1987 ، و بموجب القرار المذكور أعلاه تقرر إنشاء أربع مؤسسات فرعية و التي كانت تابعة للمؤسسة الأم و هذه المؤسسات هي كالتالي :

مؤسسة صوفاكت sofact بولاية تيسمسيلت .

مؤسسة فيتال fital بباب الزوار ولاية الجزائر .

مؤسسة مانتال mantal بولاية تلمسان .

مؤسسة صافيلكو safilco بعين بار بولاية باتنة .

و في سنة 2012 تم إعادة إدماج و أصبحت المؤسسة الأم تضم 17 وحدة بدلا من 4 مؤسسات التي ذكرناها سابقا ، و من بين هذه الوحدات مؤسسة التي كانت سابقا صوفاكت sofact و التي نحن بصدد دراستها في موضوعنا هذا .

ثانيا : نشأة مؤسسة تكسالج .

أنشأت مؤسسة تكسالج texalg بولاية تيسمسيلت ، بناء على العقد رقم :636 من سجل العقود الإدارية لسنة 2011 المحرر من طرف مديرية أملاك الدولة لولاية الجزائر بتاريخ : 12 أكتوبر 2011 .

تأسست المؤسسة ذات الأسهم مؤسسة عمومية إقتصادية المسماة الجزائرية للمنتوجات تكسالج epe/texalg الكائن مقرها الاجتماعي ب : ص ب رقم 05 طريق العالية باب الزوار ، ولاية الجزائر مدتها مدتها 99 سنة من تاريخ قيدها في السجل التجاري برأس مال قدره خمسة ملايين دينار جزائري 5.000.000.000.00 دج .

ثالثا : الموقع الجغرافي

تقع مؤسسة تكسالج لصناعة الأغطية النسيجية بالشمال الشرقي لمدينة تيسمسيلت ، حيث تبعد عن الولاية بحوالي 1 كلم ، و هو ما يجعل موقعها إستراتيجيا و حيويا كونه يقع على الطريق الوطني رقم 14 الذي يربط غرب البلاد بوسطها ، وهو يتربع على مساحة قدرها 10 هكتارات و 3 آرات ، كما تقدر المساحة المغطاة منها ب 5.3 هكتار من مساحتها الإجمالية ، حيث توجد الورشات ، المخازن ، المرافق الإجتماعية و الإدارية .

المطلب الثاني : نشاط المؤسسة و أهدافها

تقوم المؤسسة بنشاط إنتاج الأغطية و النسيج و هدفها الرئيسي تحقيق أقصى ربح ممكن .

أولا : نشاط المؤسسة

تختص المؤسسة في إنتاج و تسويق الأغطية النسيجية المصنوعة محليا من مادة الإكريليك المستوردة من عدة دول من بينها : تركيا ، إسبانيا ، أندنوسيا ... إلخ ، كما تنتج الخيوط الخشنة التي تباع للقطاع الخاص بالنسيج التقليدي للإشارة فإن مادة الإكريليك المشتقة من البترول و هي سهلة الإستعمال كما أن سعرها مرتبط بسعر البترول .

تقدر الطاقة الإنتاجية للمركب ب مليون غطاء و ألفين طن من الخيوط الغليظة سنويا ، إلا أن الإنتاج الحالي للمؤسسة لا يتعدى 650 ألف غطاء سنويا ، لكون المركب لا يعمل إلا بفوجين بدل ثلاثة أفواج . و يوجه إنتاجها خاصة إلى الجيش الوطني الشعبي ، الشرطة ، الإقامة الجامعية .

ثانيا : أهدافها

عرفت مؤسسة تكسالج تطورا ملحوظا و إستقرارا كبيرا مقارنة بأمثالها من المؤسسات الوطنية العمومية ، لذا فهي تسعى لتحقيق أهدافها بإستمرار و التي من أهمها :

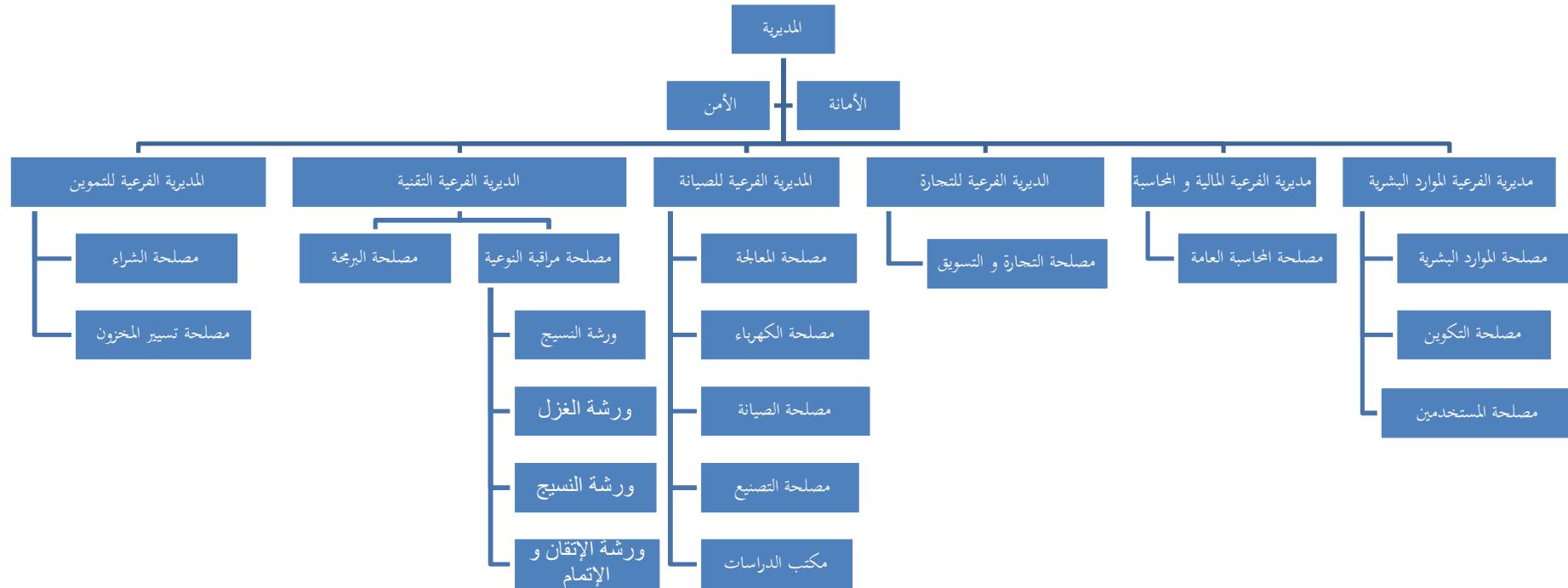
- الحصول على شهادة ISO للجودة و النوعية .
- تحكّم في تقنيات الإنتاج لتفادي الإنحرافات .
- تحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح بغرض تطوير المؤسسة و تطوير الإقتصاد الوطني .
- المحافظة على هذا المكسب الهام لمؤسسة الأغطية و النسيج و الذي يعتبر من الهياكل القاعدية في الصناعة النسيجية .
- إستعمال أحدث الوسائل و التكنولوجيا في الإنتاج بغرض تحديث مواصفات الإنتاج و زيادة الكمية لإعطاء القدرة التنافسية .
- تسيير العقلاني للمؤسسة لضمان بقاءها و تطويرها .
- التخفيف من عملية الإستراد عن طريق منتج يضاهي مثيله الأجنبي و محاولة تسويقه في أكبر الأسواق الوطنية .

المطلب الثالث : الهيكل التنظيمي للمؤسسة .

اعتمدت مؤسسة تكسالج هيكلًا تنظيميًا يتناسب مع حجم و طبيعة نشاطه ، إذ يتّأس هيكلها التنظيمي مدير المؤسسة الذي يشرف على قسم الأمن و أمانة مجلس إدارة المؤسسة، كما يقوم بعملية المراقبة و التنسيق بين مختلف المديرية الفرعية المكونة للمؤسسة و المتمثلة في :

- مديرية الفرعية الموارد البشرية .
- مديرية الفرعية المالية و المحاسبة.
- مديرية الفرعية للتجارة.
- المديرية الفرعية للصيانة.
- المديرية الفرعية التقنية.
- المديرية الفرعية للتموين.

و فيما يلي الشكل رقم (6): الهيكل التنظيمي للمؤسسة



المصدر: وثائق المؤسسة

ثانيا : تحليل الهيكل التنظيمي للمؤسسة .

1. المديرية العامة : يترأسها المدير و يعتبر المسؤول على تسيير شؤون المؤسسة ، كما يقوم ببعض الزيارات لمختلف الورشات لمراقبة عمليات الإنتاج و تسجيل النقائص الخاصة بها ، و مساعدة المديرات الفرعية الأخرى و الأقسام المساعدة .

2. قسم الأمن : يضم كل ما يتعلق بالقسم القضائي و المتمثلة في الإجراءات من بينها نجد : إجراءات القسم الاجتماعي .

إجراءات القسم الإستعجالي و المدني .

إجراءات القسم الجنائي .

3. قسم الأمانة العامة : تقوم أمانة مجلس الإدارة بالإجراءات التالية :

تحضير الإستدعاءات الموجهة لأعضاء المجلس .

إعلام أعضاء المجلس بتاريخ انعقاد الجلسة مع تحضير ملف المداولة .

و بتكون مجلس الإدارة من ممثلين للعمال يتم انتخابهم من طرف العمال ، وأعضاء قانونيين تقوم باختيارهم الدولة لمدة 6 سنوات و يتم تجديد ثلثهم كل سنتين .

4. مديرية الفرعية للموارد البشرية:

تعتبر هذه المديرية الدعامة الرئيسية لمدير المؤسسة في تسيير نشاطاته اليومية و من مهام هذه المديرية :

- اختيار العمال مع مراعاة عدد المناصب الشاغرة .

- إمضاء عقود التشغيل لمدة محدودة .

- تقسيم العمال وفق العمل المخول لهم .

- متابعة انضباط العمال و غيابهم في كشف الغيابات و تسجيلهم مع ترتيب ملفاتهم الإدارية .

و يعمل بهذه المديرية 28 عامل منهم : رئيس المديرية، 3 رؤساء المصالح، 6 رؤساء الأفواج، سكرتيرتين و الباقي عمال و أعوان .

و تضم مديرية الموارد البشرية ثلاثة مصالح و هي :

1.4. مصلحة الشؤون الإجتماعية: و تتمثل في سهر المركز الطبي على الإسعافات الأولية في حالة وقوع حوادث عمل مع توفير تعويضات العلاج و الأدوية للعمال ، وذلك عن طريق صندوق الضمان الاجتماعي.

2.4. مصلحة الوسائل العامة : تعمل هذه المصلحة على صيانة وسائل النقل كالمشاحنات التي تستعمل في عملية التموين ، كما تشرف على نظافة المحيط و المؤسسة بصفة عامة .

3.4. مصلحة المستخدمين : تتكفل هذه المصلحة بكل ما له علاقة بالعمل و الموظفين من أجرة و علاوات و عطل و تعويضات و اقتطاعات .

5. مديرية الفرعية للمالية و المحاسبة :

تعتبر أحد أهم الركائز التي تقوم عليها المؤسسة فهي المسؤولة عن تقييم نشاطها و تسهر على تسجيل و مراقبة كل العمليات المحاسبية و المالية التي تقوم بها المؤسسة، و تضم :

1.5. مصلحة المحاسبة العامة: تقوم بعدة أدوار أساسية، مثل: تسجيل كل المعلومات المتعلقة بنشاط مختلف الأقسام و المصالح كما تهدف إلى استخراج النتائج العامة الإجمالية للسنة و تحديد الميزانية الختامية، كما تؤسس هذه المصلحة عدة علاقات مع المتعاملين معها، و تمدهم بمختلف المعلومات مثل البنوك، الموردين، و الزبائن.

6. مديرية الفرعية للتجارة:

ينشط بها 13 عاملا، و تنقسم إلى مديرتين فرعيتين هما: المديرية الفرعية للتسويق و المديرية الفرعية للتجارة.

1.6. المديرية الفرعية للتسويق: إن الدور الأساسي لهذه المديرية هو بيع المنتج بمختلف الوسائل و من أجل ذلك إنتهجت المؤسسة سياسة إقتصادية تسمح لها بإيجاد منافذ لمنتجاتها تتمثل في السياسة في المشاركة في المعارض المختلفة، و البيع بالتقسيط للجماعات المحلية، و الإدارات التابعة للدولة، و البيع بالجملة للخواص و المؤسسات العمومية و تقديم تخفيضات للزبائن المتقاعدين.

2.6. المديرية الفرعية للتجارة: هي المسؤولة عن تسيير مخزونات المنتج النهائي، كما تقوم بإجرات البيع، و تتعامل مع عدة فئات من العملاء كسلك الأمن و الجامعات و الثانويات و مختلف القطاعات العمومية إضافة إلى الخواص المتقاعدين.

7. المديرية الفرعية للصيانة:

يعمل بها 58 عاملا، و هو ما يفسر أن آلات المؤسسة تحتاج إلى صيانة متواصلة، و تشمل عدة مصالح منها:

1.7. مكتب الدراسات: يختص بدراسة كل ما يتعلق بتصليح الآلات و تحديد أسباب العطل، و طرق استعمال التجهيزات الجديدة.

2.7. مصلحة الصيانة: تشرف على مراقبة عمال الصيانة بما فيهم المختصون بالميكانيكا و التشحيم و التنظيف.

3.7. مصلحة الكهرباء: تتدخل حين يتعلق الأمر بعطب كهربائي.

4.7. مصلحة التصنيع: تقوم بصنع بعض قطع الغيار بطلب من مصلحة الصيانة.

5.7. مصلحة معالجة المياه: تربطها علاقة مباشرة بورشة الصباغة و تختص بتسخين المياه و إضافة مواد كيميائية و معالجة المياه القذرة و تصريفها.

8. المديرية الفرعية التقنية:

تتفرع المديرية التقنية إلى مصطلحتين :

1.8 مصلحة مراقبة الجودة و النوعية: و تشمل ما يلي:

المخبر الكيميائي: يو جد على مستوى ورشة الصباغة، حيث يتوفر على عدة أجهزة تستخدم في مزج و إستخراج الألوان المطلوبة.

المخبر الفيزيائي: يختص بمراقبة مقياس الخيط و كثافته و كذلك الأخطاء المرتكبة في الرسومات، و مقاييس الغطاء الجاهز ووزنه.

الورشات: تعمل تحت الرقابة المباشرة للمديرية التقنية، يعمل بها 244 عامل، و يمكن ترتيبها حسب مراحل الإنتاج بما يلي:

ورشة النسيج: يعمل بها 60 عامل يختص في نسج الغطاء حسب المقاييس و المواصفات المطلوبة.

ورشة الصباغة: يعمل بها 21 عامل تتم على مستواها عملية صباغة المادة الأولية

ورشة الإتمام: يعمل بها 31 عاملا بتزغيب الأغطية و تسوية الزغبات.

ورشة الإتيقان: يعمل بها 44 عاملا يتم فيها تقطيع الغطاء حسب المقاييس المطلوبة و وضع اللمسات الأخيرة على المنتج ليصبح جاهزا للتسويق.

2.8. مصلحة البرمجة: يمكن دور هذه المصلحة في تقدير كمية المواد الأولية التي تدخل في الإنتاج، المحدد

وفق البرنامج السنوي، و تقوم بتطبيقه بالإتفاق مع مديرية التجارة و التسويق و مصلحة مراقبة الجودة و النوعية.

9. المديرية الفرعية للتموين:

تشغل 14 عاملا و تتفرع إلى مصلحتين هما مصلحة الشراء و مصلحة تسيير المخزون.

1.9 مصلحة الشراء: مسؤولة عن عملية شراء المواد الأولية و الإستهلاكية و قطع الغيار اللازمة للعملية

الإنتاجية بما يتوافق و البرنامج الإنتاجي السنوي، وتمثل مهامها في :

- إستلام تقديرات مصلحة الإنتاج و الصيانة من المواد الأولية و قطع الغيار.

- الإعلان عن المناقصات وطنية و دولية للتموين.

- تسوية عملية الشراء مع الموردين عن طريق البنك.

- القيام بإجراءات الشحن و النقل و التأمين على البضاعة.

2.9. مصلحة تسيير المخزون: يكمن دورها فيما يلي:

- حساب كميات المواد الداخلة في المخازن.

- مراقبة نوعية المواد المقتناة، و مدى مطابقتها للمواصفات المطلوبة.

- تحرير وصل الإستلام و مراقبة الفواتير و كذلك تحرير سند إخراج السلع من المخازن.

المبحث الثاني: التحليل المالي و عرض القوائم المالية لمؤسسة تكسالج

سوف نقوم في هذا المبحث بتحليل المالي للقوائم المالية المقدمة من قبل مؤسسة صوفاكت وذلك لسنوات 2015/2014/2013

المطلب الأول: عرض القوائم المالية للمؤسسة

الميزانية المالية المفصلة للمؤسسة تكسالج

جدول رقم (7): الميزانية المالية للمؤسسة جانب الأصول خلال فترة الدراسة 2015-2013

2015	2014	2013	الأصول / السنوات
			<u>الأصول الثابتة</u>
		12.200,00	التبittات غير المعنوية
1.346.775.739,74	1.367.925.371,75	1.392.705.962,00	التبittات العينية
126.493.000,00	126.493.000,00	126.493.000,00	الأراضي
1.186.343.301,76	1.203.664.127,44	1.220.984.953,13	البناءات
33.939.437,98	37.768.244,31	45.228.008,87	التبittات العينية الأخرى
			التبittات في شكل إمتياز
119.872.540,63			التبittات الجاري إنجازها
6.698.768,30	8.744.126,58	9.098.764,31	التبittات المالية
1.473.347.048,67	1.376.669.498,33	1.401.816.926,31	مجموع الأصول الثابتة

			الأصول المتداولة
179.693.448,58	212.080.045,61	213.844.610,11	المخزونات و المنتوجات الجاري العمل بها
39.196.559,87	33.240.971,93	55.851.987,74	قيم التوظيف المنقولة الأخرى
38.047.629,13	31.742.621,52	55.163.796,78	الزبائن
546.700,18	902.017,44	85.460,45	مدينون آخرون
602.230,56	596.332,97	602.730,51	ضرائب مسترجعة
			أصول جارية أخرى
			الحسابات الإنتقالية الإنتظارية
3.172.759,54	2.412.717,73	6.795.531,18	خزينة الأصول
222.062.767,99	247.733.735,27	1.678.309.055,34	مجموع الأصول المتداولة
1.695.409.816,66	1.624.403.233,60	1.678.309.055,34	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

جدول رقم (8): الميزانية المالية للمؤسسة جانب الخصوم خلال فترة الدراسة 2013-2015

2015	2014	2013	الخصوم / السنوات
			الأموال الدائمة
			رأس المال الشركة
			رأس المال المكتتب غير مستعان به
			الاحتياطات
			فارق إعادة التقييم
-85.062.685,98	-114.091.512,75	-90.004.265,59	النتيجة الصافية
1.561.528.399,65	1.553.815.932,72	1.634.147.624,74	حسابات الإرتباط بين الشركات في شكل
49.634.453,12	56.959.219,86	51.949.519,88	المساهمة
			قروض و ديون مالية
1.526.100.166,79	1.496.683.639,83	1.596.092.879,03	مجموع الأموال الدائمة

			ديون قصيرة الأجل
24.493.828,33	24.756.387,92	23.391.804,82	الموردون و الحسابات المرتبطة بها
41.029.263,01	37.971.885,07	28.558.906,57	ديون على الضرائب
103.786.558,53	64.987.497,53	30.265.464,92	ديون أخرى
	3.823,25		خزينة الخصوم
169.309.649,87	127.719.593,77	82.216.176,31	مجموع ديون قصيرة الأجل
1.695.409.816,66	1.624.403.233,60	1.678.309.055,34	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

أولا: الميزانيات المالية المختصرة لمؤسسة تكسالج للنسيج - تيسمسيلت - 2015/2014/2013:

جدول رقم (9): الميزانية المالية المختصرة لسنة 2013

الخصوم			الأصول		
1.596.092.879,03	الأموال الدائمة		1.401.816.926,31	الأصول الثابتة	
82.216.176,31	ديون قصيرة	ديون	269.696.597,85	الأصول	الأصول
	الأجل ما عدا	قصيرة		المتداولة ما عدا	المتداولة
	خزينة الخصوم	الأجل		خزينة الأصول	
	خزينة الخصوم		6.795.531,18	خزينة الأصول	
1.678.309.055,34	مجموع الخصوم		1.678.309.055,34	مجموع الأصول	

المصدر: من إعداد الطالبين.

جدول رقم (10): الميزانية المالية المختصرة لسنة 2014

الخصوم				الأصول		
1.496.683.639,83	الأموال الدائمة			1.376.669.498,33	الأصول الثابتة	
127.715.770,52	ديون قصيرة	ديون	245.321.017,54	الأصول	الأصول	
	الأجل ما عدا	قصيرة		المتداولة ما عدا	المتداولة	
	خزينة الخصوم	الأجل		خزينة الأصول	خزينة الأصول	
3.823,25	خزينة الخصوم		2.412.717,73	خزينة الأصول	خزينة الأصول	
1.624.403.233,60	مجموع الخصوم			1.624.403.233,60	مجموع الأصول	

المصدر: من إعداد الطالبين.

جدول رقم (11): الميزانية المالية المختصرة لسنة 2015

الخصوم				الأصول		
1.526.100.166,79	الأموال الدائمة			1.473.347.048,67	الأصول الثابتة	
169.309.649,87	ديون قصيرة	ديون	218.890.008,45	الأصول	الأصول	
	الأجل ما عدا	قصيرة		المتداولة ما عدا	المتداولة	
	خزينة الخصوم	الأجل		خزينة الأصول	خزينة الأصول	
	خزينة الخصوم		3.172.759,54	خزينة الأصول	خزينة الأصول	
1.695.409.816,66	مجموع الخصوم			1.695.409.816,66	مجموع الأصول	

المصدر: من إعداد الطالبين.

ثانيا: عرض جدول حسابات النتائج لسنة 2015/2014/2013

جدول رقم (12): جدول حسابات النتائج للمؤسسة 2015/2014/2013

رقم	البيان	2013	2014	2015
70	+إنتاج مباع	156.887.780,45	78.649.459,52	94.518.088,91
72	+الإنتاج المخزن	89.846.156,92	23.540.148,73	-39.636.402,46
897	+رأس المال بين الوحدات		53.826.495,90	203.942.184,14
73	+إنتاج مثبت			
74	+إعانات الإستغلال			
	إنتاج السنة المالية 1	285.501.571,06	156.016.104,15	258.823.870,59
60	-مشتريات مستهلكة	150.752.158,71	95.106.134,75	130.162.763,64
61	-خدمات خارجية	5.486.765,78	7.207.292,69	3.885.355,03
62	-خدمات خارجية (إستهلاكات) أخرى	8.188.416,71	6.863.802,93	9.171.435,83
896	-المشتريات المستهلكة بين الوحدات	70.669.881,01	10.790.552,67	19.087.622,67
	إستهلاكات السنة المالية 2	235.097.222,21	119.967.783,04	162.307.157,17
	القيمة المضافة للإستغلال 3 = (2-1)	50.404.348,85	36.048.321,11	96.516.713,42
63	-أعباء المستخدمين	118.425.268,09	119.086.132,46	139.105.627,20
64	-الضرائب و الرسوم	3.073.403,00	4.195.044,71	3.640.497,64
	الهامش الإجمالي للإستغلال 4	-71.094.322,24	-87.232.856,06	-46.229.411,42
75	+المنتجات العمليانية الأخرى	1.262.978,18	678.021,14	5.078.316,68
65	-الأعباء العمليانية الأخرى	1.935.540,15	153.924,51	4.391.211,97
68	-مخصصات الإهتلاكات و الترميمات	24.680.037,02	39.034.292,30	58.832.198,13
78	+إسترجاعات عن مخصصات الإهتلاكات	6.281.477,58	12.034.332,44	21.368.697,08
	النتيجة العمليانية (الإقتصادية) 5	-90.165.443,65	-113.708.719,29	-83.005.807,76
76	+المنتجات المالية	93.247,48	28.155,73	11.519,94
66	-الأعباء المالية			
	النتيجة المالية 6	-93.247,48	-28.155,73	-11.519,94
	النتيجة العادية قبل الضريبة 7 = (6+5)	-90.258691,13	-113.736.875,02	-83.017.327,70
695	-الضرائب على الأرباح			
692	-فرض الضريبة المؤجلة عن الأصول	254.425,54	354.637,73	2.045.358,28
	النتيجة العادية بعد الضريبة 8	-90.004.265,59	-114.091.512,75	-85.062.685,98
77	+منتجات العناصر غير العادية			
67	-أعباء العناصر غير العادية			
	النتيجة غير العادية 9			

285.270.884,35	168.728.457,73	293.046.026,82	مجموع منتجات الأنشطة العادية
370.333.570,33	282.819.970,48	383.050.292,41	مجموع أعباء الأنشطة العادية
-85.062.685,98	-114.091.512,75	-90.004.265,59	النتيجة الصافية 10 = (9+8)

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على وثائق المؤسسة

المطلب الثاني: التحليل المالي من خلال مؤشرات التوازن المالي على المؤسسة

أولاً: حساب مختلف أنواع رأس المال العامل

لتحليل التوازن المالي للمؤسسة يعتمد المحلل المالي على ثلاثة مؤشرات و هي:

* رأس المال العامل.

* احتياجات رأس المال العامل.

* الخزينة.

الجدول رقم (13): حساب مختلف أنواع رأس المال العامل

البيان	2013	2014	2015
الأموال الدائمة	1.596.092.879,03	1.496.683.639,83	1.526.100.166,79
الأصول الثابتة	1.401.816.926,31	1.376.669.498,33	1.473.347.048,67
رأس المال العامل	194.275.952,72	120.014.141,50	52.753.118,12
الأموال الخاصة	1.544.143.359,15	1.439.724.419,97	1.476.465.713,67
الأصول الثابتة	1.401.816.926,31	1.376.669.498,33	1.473.347.048,67
رأس المال العامل الخاص	142.326.432,84	63.054.921,64	3.118.665
الأصول المتداولة	269.696.597,85	245.321.017,54	218.890.008,45
رأس المال العامل الإجمالي	269.696.597,85	245.321.017,54	218.890.008,45
الديون طويلة الأجل	51.949.519,88	56.959.219,86	49.634.453,12
الديون قصيرة الأجل	82.216.176,31	127.719.593,77	169.309.649,87
رأس المال العامل الأجنبي	134.165.696,19	184.678.813,63	218.944.102,99

المصدر: من إعداد الطالبين.

من خلال النتائج المتحصل عليها في الجدول أعلاه يمكن استنتاج عدة ملاحظات و تحليلها:

بالنسبة لرأس المال العامل الدائم:

من خلال الجدول نلاحظ أن رأس المال العامل قد انخفض في السنتين الأخيرتين محل الدراسة، لكنه موجب خلال الفترة المدروسة فهذا الانخفاض لا يشكل أي خطورة على المؤسسة لأن قيمة رأس المال العامل جد معتبرة و هو ما يؤكد أن المؤسسة تمتلك هامش أمان، و هو ما يفسر إضافة إلى قدرتها على تغطية أصولها الثابتة انطلاقاً من أموالها الدائمة قدرتها على تغطية تمويل في أسفل الميزانية في حالة عدم توافق آجال تحول الأصول المتداولة إلى سيولة مع آجال استحقاقية الديون القصيرة الأجل.

بالنسبة لرأس المال العامل الخاص:

نلاحظ قيمة رأس العامل الخاص موجبة خلال فترة الدراسة هذا ما يعني أن المؤسسة قادرة على تمويل أصولها الثابتة من مواردها الخاصة دون الاعتماد على موارد خارجية، و بالتالي فإن الموارد المالية المخصصة لتمويل الاستثمارات الرأسمالية هي مصادر داخلية و هو مؤشر ايجابي للمؤسسة على عدم التبعية للأطراف الخارجية.

إلا أن هذا المؤشر تراجع خلال السنتين الأخيرتين و يعود سبب إنخفاض هذا المؤشر سنة 2014 إلى نقص الأصول الخاصة من خلال إرتفاع النتيجة الصافية السالبة و سبب إنخفاض هذا المؤشر سنة 2015 إلى ظهور تفتتات جاري إنجازها ما أدى إلى إرتفاع الأصول الثابتة.

بالنسبة لرأس المال العامل الإجمالي:

إن القيمة المعبرة لرأس المال العامل الإجمالي للمؤسسة خلال سنة 2013 و 2014 مقارنة برأس المال العامل الأجنبي يدل على امتلاك المؤسسة لسيولة معتبرة، أما بالنسبة لسنة 2015 إنعدام السيولة لتغطية مجمل الديون .

بالنسبة لرأس المال العامل الأجنبي:

رأس المال العامل الأجنبي متزايد خلال فترة الدراسة بمعنى أن المؤسسة تعتمد الإستدانة لتمويل احتياجاتها خاصة في المدى القصير. و إرتفاع هذا المؤشر بالنسبة لسنتي 2014 و 2015 يعني أن المؤسسة غير مستقلة ماليا و تدخل أطراف خارجية في سياستها التمويلية.

ثانيا: حساب إحتياج رأس المال العامل

يجب على المؤسسة خلال دورة الاستغلال أن تغطي مخزوناتها و مدينوها (احتياجات الدورة) بالديون القصيرة الأجل (مصادر الدورة)، فإذا كان الفرق موجب بين الطرفين فذلك يعبر عن حاجة المؤسسة لتمويل قدره ذلك الفرق بين إحتياجات الدورة و مصادر الدورة ، و هو ما يسمى (احتياجات رأس المال العامل).

جدول رقم (14): حساب إحتياج رأس المال العامل

البيان	2013	2014	2015
أصول متداولة ما عدا خزينة الأصول 1	269.696.597,85	245.321.017,54	218.890.008,45
ديون قصيرة الأجل ما عدا خزينة الخصوم 2	82.216.176,31	127.715.770,52	169.309.649,87
إحتياج رأس المال العامل (1-2)	187.480.421,54	117.605.247,02	49.580.358,58

المصدر: من إعداد الطالبين.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن قيم احتياجات رأس المال العامل موجبة خلال الفترة المدروسة سنوات الدراسة، حيث يقدر هذا الاحتياج في سنة 2013 بـ 187.480.421,54 دج لينخفض سنة 2014 إلى 117.605.247,02 و من ثم إلى 49.580.358,58 سنة 2015، و هذا الإنخفاض راجع إلى توجه المؤسسة إلى الإستدانة على المدى القصير، أي الرفع من إحتياجات التمويل. و لكن هذا غير كافي لتفادي إحتياج في التمويل بل ينبغي للمؤسسة النظر في سياسة التخزين والعمل على تسيير المخزون و تخفيض قيمة الحقوق لدى الغير (الزبائن).

ثالثا: حساب الخزينة

الخبزينة هي مجموع القيم التي تستطيع المؤسسة التصرف فيها خلال دورة الاستغلال و تتمثل في القيم الجاهزة، و يمكن حساب خزينة المؤسسة خلال سنوات الدراسة من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (15): حساب الخزينة

البيان/السنوات	2013	2014	2015
رأس المال العامل الصافي 1	194.275.952,72	120.014.141,50	52.753.118,12
إحتياج رأس المال العامل 2	187.480.421,54	117.605.247,02	49.580.358,58
الخزينة (1-2)	6.795.531,18	2.408.894,48	3.172.759,54

المصدر: من إعداد الطالبين.

نلاحظ أن الخزينة خلال كل سنوات الدراسة موجبة وهي وضعية حسنة للمؤسسة بحيث نلاحظ انخفاض قيمة الخزينة في سنة 2014 وذلك راجع إلى انخفاض في قيمة القيم الجاهزة خلال تلك السنة، و لكن خلال سنة 2015 نلاحظ إرتفاع قيمة القيم الجاهزة.

و هذا لا يدل على أن المؤسسة قد لا تقع في حالات استثنائية كاستحالة تغطية ديون قصيرة الأجل في آجالها المحددة.

المطلب الثالث: التحليل المالي من خلال نسب المالية على المؤسسة

أولاً: حساب نسب السيولة

نقوم بحساب نسب السيولة للمؤسسة من أجل معرفة قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها في آجالها المحددة، وسوف يتم التعرف على هذه النسب من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (16): حساب نسب السيولة

النسب/السنوات	العلاقة	2013	2014	2015
نسبة التداول	الأصول المتداولة / ديون قصيرة الأجل	3,36	1,94	1,31
نسبة السيولة السريعة	(الأصول المتداولة-المخزونات) / الديون قصيرة الأجل	0,76	0,28	0,25
نسبة السيولة الجاهزة	القيم الجاهزة / الديون قصيرة الأجل	0,083	0,019	0,019

تحليل نسبة السيولة العامة:

نلاحظ من خلال الجدول المبين أعلاه أن نسبة السيولة العامة للمؤسسة تجاوزت 3 مرات بالنسبة للسنة 2013 ثم تراجعت بالنسبة للسنتين 2014 / 2015 و تراوحت ما بين 1.3 و 1.94 هذا ما يعني وجود فائض من الأصول المتداولة بعد تغطية كل الديون القصيرة الأجل، وهذا يدل أيضا على وجود رأس مال عامل موجب خلال السنوات الثلاثة محل الدراسة.

وهذه النسبة تؤكد سيولة معتبرة للمؤسسة، لكن مقابل ذلك فإن ارتفاع هذه النسبة أكثر من 3 مرات خلال سنة 2013 يعني أن الديون القصيرة الأجل غير كافية لتمويل الأصول المتداولة، وهذا ما جعل المؤسسة تلجأ إلى الأموال الدائمة لتغطية العجز، و هذه السياسة تعد بمثابة تحميد للأموال في الأصول المتداولة، و من أجل الوصول إلى النسبة النموذجية يجب على المؤسسة إعادة النظر في سياسة التخزين.

تحليل نسبة السيولة السريعة:

تقوم هذه النسبة على استبعاد المخزون السلعي في حساب قيمتها لأنه كما سبقت الإشارة إليه أن هذا الأخير أقل عناصر الأصول المتداولة سيولة وسرعة إلى التحول إلى نقدية، وتكون هذه النسبة مقبولة إذا كانت مساوية للواحد.

من خلال الجدول المبين أعلاه نلاحظ أن قيمة هذه النسبة تتراوح بين 0,76 و 0,28 و 0,25 وهي نسبة نستطيع القول أنها تعد مؤشر غير جيد مقارنة بالنسبة المرجعية، ولذلك على المدير المالي الإسراع في تحويل عناصر الأصول المتداولة الأخرى إلى سيولة.

تحليل نسبة السيولة الجاهزة:

هذا يعني أن المؤسسة في حالة سيئة و غير قادرة على تغطية الديون قصيرة الأجل بالسيولة التي تتوفر لديها.

ثانيا: حساب نسب النشاط

تكمن أهمية حساب هذه النسب كونها تحدد مقدار مساهمة كل عنصر مستثمر ضمن أصول المؤسسة في تحقيق رقم الأعمال، ويتم تحديد مختلف هذه النسب في الجدول التالي:

الجدول رقم (17): حساب نسب النشاط

النسب/السنوات	العلاقة	2013	2014	2015
معدل دوران إجمالي الأصول	رقم الأعمال / مجموع الأصول	0,093	0,048	0,056
معدل دوران الأصول الثابتة	رقم الأعمال / الأصول الثابتة	0,11	0,057	0,064
معدل دوران الأصول المتداولة	رقم الأعمال / الأصول المتداولة	0,57	0,32	0,42
معدل دوران الزبائن	((الزبائن + أوراق القبض) / المبيعات)*360	126	145	144
معدل دوران الموردون	((الموردون + أوراق الدفع) / المشتريات)*360	54	93	65
معدل دوران المخزون	المبيعات / المخزون	0,73	0,37	0,52

المصدر: من إعداد الطالبين.

تحليل معدل دوران الأصول:

يقدر معدل دوران إجمالي الأصول للمؤسسة ب 0,093 في سنة 2013 هذا يعني أن كل دينار مستثمر في المؤسسة يولد في 0,093 دينار و هذا ما يدل على الأداء المتدهور للمؤسسة، و أن المؤسسة تعمل بمستوى في إدارة طاقتها الإنتاجية. أما بالنسبة لسنتي 2014 و 2015 إنخفاض معدل دوران الأصول سببه إنخفاض الطاقة الإنتاجية.

تحليل معدل دوران الأصول الثابتة:

بالنسبة لهذا المعدل يقيس قدرة الأصول الرأسمالية على خلق المبيعات، فبالنسبة لسنة 2013 يقدر هذا المعدل 0,11 هذا يعني أن كل دينار مستثمر من الأصول الثابتة يولد 0,11 دينار من المبيعات، وهذا ما

يدل على ضعف كفاءة الإدارة في استغلال أصولها الثابتة بينما ازدياد تدهور هذه الكفاءة خلال سنة 2014 ب 0,057 و أيضا سنة 2015 ب 0,064.

تحليل دوران الأصول المتداولة :

فمعدل الدوران يعبر عن كفاءة الإدارة في استغلال الأصول المتداولة في خلق المبيعات، فبالنسبة لسنة 2013 نلاحظ انخفاض معدل الدوران إنما يعني ضعف في استغلال الأصول المتداولة في خلق المبيعات، و كذلك زيادة إنخفاض هذا المعدل بالنسبة لسنتي 2014 و 2015 و قد يكون هذا راجع إلى سوء تسيير المخزون.

ثالثا: حساب نسب التمويل

جدول رقم (18): حساب نسب التمويل

النسب/السنوات	العلاقة	2013	2014	2015
نسبة التمويل الدائم	الأموال الدائمة / الأصول الثابتة الصافية	1,14	1,08	1,03
نسبة التمويل الخاص	الأموال الخاصة / الأصول الثابتة	1,10	1,04	1,00
نسبة الإستقلالية المالية	الأموال الخاصة / مجموع الديون	11,51	7,79	6,74
نسبة التمويل الخارجي	مجموع الديون / مجموع الأصول	0,09	0,13	0,15

المصدر: من إعداد الطالبين.

تحليل نسبة التمويل الدائم:

تقيس هذه النسبة مدى تغطية الأموال الدائمة للأصول الثابتة، و من خلال حساب هذه النسبة للمؤسسة واتضح أن المؤسسة تمكنت من تغطية كل أصولها الثابتة من أموالها الدائمة خلال فترة الدراسة، و هذا ما يدل على أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل لأن النسبة تفوق الواحد.

تحليل نسبة التمويل الخاص:

توضح هذه النسبة مدى تغطية الأموال الخاصة للأصول الثابتة، و بما أن هذه النسبة تفوق أو تساوي الواحد خلال فترة الدراسة يعني هذا أن كل الأصول الثابتة مولت عن طريق الأموال الخاصة، و هذا ما يدل على وجود رأس مال عامل موجب للمؤسسة خلال فترة الدراسة.

تحليل نسبة الإستقلالية المالية:

نلاحظ أن هذه النسبة كانت جيدة خلال فترة الدراسة و تدل هذه النسبة على الوضعية الجيدة للإستقلالية المالية للمؤسسة، أي أن المؤسسة تعتمد على أموالها الخاصة أكثر مما تعتمد اللجوء إلى القروض الطويلة و قصيرة الأجل في تمويل إستثماراتها المالية.

بينما نلاحظ من خلال الجدول إنخفاض هذه القيمة فيما يدل على أن المؤسسة إتجهت إلى تمويل جزء من الأصول الثابتة عن طريق القروض.

تحليل نسبة التمويل الخارجي:

تبين هذه النسبة مدى اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل أصولها، و تقدر هذه النسبة ب9% في سنة 2013، أي أن الديون تمثل 9 % من مجموع الأصول ثم إرتفعت سنة 2014 بنسبة تقدر ب 13% و سنة 2015 بنسبة تقدر ب 15% إذ من المتوقع أن لا تواجه المؤسسة أي صعوبة في سداد قيمة الديون و الفوائد حين يصل موعد استحقاقها.

رابعا: نسب المردودية

جدول رقم (19): حساب نسب المردودية

النسب/السنوات	العلاقة	2013	2014	2015
المردودية العامة	النتيجة الصافية / مجموع الأصول	-0,05	-0,070	-0,050
المردودية الاقتصادية	النتيجة الاقتصادية / الأصول الاقتصادية	-0,056	-0,076	-0,054
المردودية المالية	النتيجة الصافية / الأموال الخاصة	-0,05	-0,073	-0,054

المصدر: من إعداد الطالبين.

تحليل نسب المردودية :

بما أن النتيجة سالبة فهذا يفسر أن المردودية سالبة للمؤسسة، و هذا يمثل عامل ضعف كفاءة المسيرين و على المؤسسة إعادة النظر في سياستها المالية المنتهجة.

المطلب الرابع: تحليل الإستغلال

أولا: تحليل النشاط

تطور إنتاج السنة المالية:

الجدول رقم (20): التغير في إنتاج السنة المالية خلال 2015/2014/2013

البيان	2013	2014	2015
إنتاج السنة المالية	285.501.571,06	156.016.104,15	258.823.870,59
التغير في إنتاج السنة المالية	/	-129.485.466,91	102.807.766,44
نسبة التغير	/	%-45.35	%65,89

المصدر: من إعداد الطالبين.

نلاحظ من خلال الجدول إنخفاض إنتاج السنة المالية سنة 2014 بنسبة تقدر بـ 45,35% نتيجة إنخفاض الإنتاج المباع. كما نلاحظ خلال سنة 2015 إرتفاع إنتاج السنة المالية مقارنة بسنة 2014 بنسبة تقدر بـ 65,89% نتيجة إرتفاع الإنتاج المباع و رقم الأعمال بين الوحدات .

القيمة المضافة للإستغلال:

الجدول رقم (21): التغير في القيمة المضافة للإستغلال خلال 2015/2014/2013

البيان	2015	2014	2013
القيمة المضافة للإستغلال	96.516.713,42	36.048.321,11	50.404.348,85
التغير في القيمة المضافة للإستغلال	60.468.392,31	-14.356.027,74	/
نسبة التغير	%167,74	%-28,48	/

المصدر: من إعداد الطالبين.

حيث تمثل القيمة المضافة للإستغلال قيمة الإضافة التي تقدمها المؤسسة من خلال نشاطها الاستغلالي، كما يمكن أن تعبر عن الفرق بين إنتاج السنة المالية واستهلاكها.

نلاحظ أن القيمة المضافة للإستغلال إنخفضت سنة 2014 بنسبة تقدر بـ 28,48% نتيجة إنخفاض إنتاج السنة المالية و في سنة 2015 إرتفعت بنسبة تقدر بـ 167,74% نتيجة إرتفاع رأس المال بين و الوحدات و تقديم كل المخزون للبيع.

الهامش الإجمالي للإستغلال:

الجدول رقم (22): التغير في الهامش الإجمالي للإستغلال خلال 2015/2014/2013

البيان	2013	2014	2015
الهامش الإجمالي للإستغلال	-71.094.322,24	-87.232.856,06	-46.229.411,42
التغير في الهامش الإجمالي للإستغلال	/	-16.138.533,82	41.229.411,42
نسبة التغير	/	%-22.70	%47

المصدر: من إعداد الطالبين.

ويعبر لنا الهامش الإجمالي عن الاستغلال على الثروة المالية المحققة عن طريق النشاط الأساسي للمؤسسة، حيث نلاحظ أن هذه النتيجة سالبة طوال فترة الدراسة و رغم ذلك نلاحظ تزايد في إنخفاض هذه القيمة سنة 2014 مقارنة بسنة 2013 بنسبة تقدر ب 22,7% و هذا راجع إلى إرتفاع أعباء المستخدمين و الضرائب و عدم تحقيق فائض مالي لتغطية هذه الأعباء.

أما بالنسبة لسنة 2015 هناك تغير ملحوظ نحو الإيجاب بنسبة تقدر ب 47% مقارنة بسنة 2014 و هذا راجع نتيجة إرتفاع نتيجة السنة المالية مقارنة بإستهلاك السنة المالية.

ثانيا: تحليل النتائج

النتيجة العملية:

الجدول رقم (23): التغير في النتيجة العملية خلال 2015/2014/2013

البيان	2013	2014	2015
النتيجة العملية	-90.165.443,65	-113.708.719,29	-83.017.327,70
التغير في النتيجة العملية	/	-23.543.275,64	30.691.391,59
نسبة التغير	/	%-26,11	%27

نلاحظ من خلال الجدول المبين أعلاه أن النتيجة التشغيلية سالبة خلال فترة الدراسة ومع هذا نلاحظ إرتفاع هذه النتيجة نحو السالب سنة 2014 و هذا راجع إنخفاض النواتج التشغيلية و إرتفاع مخصصات الإهلاكات و المؤونات.

أم بالنسبة لسنة 2015 هناك تغير ملحوظ نحو الإيجاب و هذا راجع نتيجة لإرتفاع النواتج التشغيلية.

النتيجة الصافية:

الجدول رقم (24): التغير في النتيجة الصافية خلال 2015/2014/2013

البيان	2015	2014	2013
النتيجة الصافية	-85.062.685,98	-114.091.512,75	-90.004.265,59
التغير في النتيجة الصافية	29.028.826,77	-24.087.247,16	/
نسبة التغير	%25,44	%-26,76	/

المصدر: من إعداد الطالبين.

تمثل النتيجة الصافية للسنة المالية حاصل جمع كل من النتيجة التشغيلية و النتيجة المالية مطروح منها الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية و الضرائب المؤجلة حول النتائج العادية.

كما أن النتيجة الصافية للسنة المالية تكون مساوية للنتيجة الصافية للأنشطة العادية لأن المؤسسة تعتمد على نشاطها العادي.

ومنه نلاحظ من خلال جدول أن المؤسسة حققت نتيجة صافية سالبة للسنة المالية خلال فترة الدراسة و كما نلاحظ خلال سنة 2014 إرتفاع هذه النتيجة بالسالب ثم تراجعها سنة 2015. و هذا يدل على تدهور الحالة الإقتصادية للمؤسسة.

المطلب الخامس: أثر التحليل المالي في إتخاذ القرارات المالية لمؤسسة تكسالج
إن التحليل المالي لمؤسسة تكسالج من خلال قوائمها المالية، يعتبر دورا أساسيا فهو يعكس الصورة الحقيقية للمؤسسة، ليساهم في تنميتها و تقييم أعمالها من خلال الكشف عن وضعيتها المالية و الوقوف على أهم نقاط القوة و الضعف للمؤسسة.

أولا: بالنسبة لقرارات الإستثمار

نلاحظ أن المؤسسة خلال فترة الدراسة إعتمدت بدرجة كبيرة على الإستثمار في الأصول الثابتة، وعليه فإن قرار الإستثمار السليم ينبغي أن يقوم على التنوع و إستغلال الأصول الثابتة الغير المستغلة.

القرار المالي:

على المؤسسة التعديل في القرارات الإستثمارية و ذلك من خلال تخفيض نسبة الأصول الثابتة و توجيه بعض إستثماراتها في سياسة التسويق لترويج منتجاتها.

ثانيا: بالنسبة لقرار التمويل

نلاحظ خلال فترة الدراسة أن المؤسسة إعتمدت في هيكلها المالي بشكل كبير على التمويل بواسطة حسابات الإرتباط بين الشركات في شكل مساهمة.

نسبة الإستقلالية المالية خلال فترة الدراسة أكبر من الواحد و تدل على تمتع المؤسسة بالاستقلالية المالية بحيث أن مجموع ديونها أقل من أموالها الخاصة.

القرار المالي:

يجب على المؤسسة التوجه إلى الإستدانة لتغطية إحتياج في التمويل على المدى القصير.

ثالثا: بالنسبة لقرار توزيع الأرباح

نلاحظ أن المؤسسة خلال فترة الدراسة إعتمدت على سياسة عدم توزيع الأرباح، لأنها حققت خسارة خلال هذه الفترة نتيجة صافية سالبة.

القرار المالي:

فعلى المؤسسة وضع سياسة إستراتيجية لتعظيم الأرباح من خلال تفادي نتيجة سالبة و ذلك من خلال رفع الطاقة الإنتاجية و تقليص التكاليف.

خلاصة الفصل:

حاولنا خلال هذا الفصل تقييم دور التحليل المالي في إتخاذ القرارات المالية لمؤسسة تكسالج تيسمسيلت من خلال مبحثين:

المبحث الأول: تطرقنا إلى تقديم المؤسسة بشكل عام بالتطرق إلى نشأتها، و أهدافها و تحليل هيكلها التنظيمي.

المبحث الثاني: تم التطرق إلى أهم المؤشرات و النسب المالية التي تساعد على إتخاذ القرارات المالية، و تحديد الوضعية المالية للمؤسسة.

حيث إستنتجنا مما سبق أن التحليل المالي له دور كبير و أساسي يساهم في تحسين أداء المؤسسة و إكتشاف الإنحرافات، ليتسنى للمحلل المالي إتخاذ القرارات المالية الصائبة و المناسبة حول وضعية المؤسسة.

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة:

على ضوء ما ورد في هذه الدراسة المتعلقة بدور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية في مؤسسة إقتصادية ، إتضح لنا أن التحليل المالي هو علم واسع و متعدد التعاريف فهو يختلف بتعريفه باختلاف الإقتصاديين و المحللين الماليين و مستعمليه ، إذ يعتبر من أهم المواضيع التي تناولتها و ناقشتها الدراسات الإقتصادية منذ نهاية القرن التاسع عشر إلى يومنا هذا ، و ذلك للضرورة التي تملها متطلبات إستمرارية أي مؤسسة إقتصادية و مسيرتها للتطورات العالمية سواء كانت هذه المؤسسات صناعية أو تجارية أو حتى خدماتية ، فهو يشتمل على معاينة وفحص الدوري لأدائها المالي بصفة تسمح بتشخيص نقاط القوة و تحديد إيجابياتها و كذلك الوقوف على نقاط الضعف و تحديد مسبباتها ، و من ثم إتخاذ القرارات المالية اللازمة التي تضمن لها البقاء و الإستمرارية .

وقد تم من خلال هذه الدراسة تسليط الضوء على أهم النسب و المؤشرات المالية التي تساعد على معرفة السيولة التي تتمتع بها المؤسسة و هل لها توازن مالي أم لا ، و مدى الربح الذي يحققه نشاطها ، و هل لها قدرة على تسديد التزاماتها، و هل حققت هامش أمان كافي لمواجهة الأخطار .

و بعد تطبيق مختلف هذه الأدوات الخاصة بالتحليل المالي على القوائم المالية و إعطاء صورة واضحة للوضع المالية للمؤسسة تأتي مرحلة اتخاذ القرارات المالية سواء كانت خاصة بالاستثمار أو التمويل أو توزيع الأرباح .

من خلال ما تم عرضه في الدراسة النظرية و التطبيقية و بالرجوع إلى التساؤل الرئيسي و الفرضيات تم التوصل إلى جملة من النتائج و التوصيات و الآفاق المرجوة من الدراسة نذكرها على النحو التالي :

النتائج:

- يعتبر التحليل المالي وسيلة مهمة في مراقبة و معرفة التوجه المستقبلي للمؤسسة عبر معالجة البيانات المالية حيث يوضح للمسيرين نقاط القوة و الضعف و يساعدهم على رسم الخطط التصحيحية عبر إتخاذ إتخاذهم لمجموعة من القرارات.
- يعتبر التحليل المالي خطوة تمهيدية و ضرورية للتخطيط المالي السليم ، إذ من الأهمية معرفة المركز المالي للمؤسسة قبل إتخاذ أي قرار من القرارات المالية .

- يؤثر التحليل المالي على اتخاذ القرارات المالية المناسبة كون أن عملية اتخاذ القرارات تتطلب قدر كاف من المعلومات المالية .
- و من خلال هذه النتائج المتحصل عليها تثبت صحة الفرضيات السابقة .
- و بعد إسقاط الدراسة النظرية على مؤسسة تكسالج لصناعة الأغذية توصلنا إلى بعض الملاحظات و النتائج المتمثلة في :

- نلاحظ أن رأس المال العامل موجب و هذا ما يدل على أن كل الأصول الثابتة مولت عن طريق الأموال الدائمة.
- كما أن احتياجات رأس المال العامل موجبة عبر فترة الدراسة و هذا ما يدل على أن المؤسسة تحتاج لرأس مال عامل للتمويل في أسفل الميزانية.
- عدم التحكم في عناصر دورة الاستغلال خاصة منها الزبائن و المخزونات، حيث نلاحظ أن الآجال الممنوحة للزبائن كانت طويلة جدا مقارنة بالآجال المأخوذة من الموردين.
- عدم كفاية الديون قصيرة الأجل في تمويل الأصول المتداولة مما أدى بالمؤسسة إلى تمويلها عن طريق الأموال الدائمة لتغطية العجز.

الاقتراحات و التوصيات :

- النظر في سياسة التخزين و فتح نقاط بيع جديدة.
- تحصيل الحقوق لدى الغير.
- مواكبة التطور التكنولوجي بتجديد وسائل الإنتاج، لرفع الطاقة الإنتاجية.
- تخفيض التكاليف و المصاريف المالية التي تؤثر على نتيجة الدورة و المتمثلة في أعباء المستخدمين.

آفاق الدراسة :

و في الأخير يمكن القول أن دور التحليل المالي في اتخاذ القرار المالي في المؤسسة الاقتصادية هو موضوع شاسع و يشمل عدة جوانب ، لكونه المرآة العاكسة لنشاط و أداء المالي لأي مؤسسة ، و تبقى دراستنا ناقصة مهما بذلنا من جهد بالنسبة لحجم هذا الموضوع لأن الكمال لله تعالى ، لذا نأمل بهذه الدراسة قد فتحنا مجالاً للقيام بدراسات و أبحاث أخرى تكون أوسع و أدق من ذلك ،تمس :

* دور التحليل المالي في إتخاذ كل قرار مالي على حدى.

* أهمية دراسة الجدوى المالية للقرارات المالية.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

الكتب:

- * مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي، الطبعة العربية الأولى، مكتبة النشر العربي للنشر و التوزيع، عمان، 2009م.
- * عبد الغفار الحنفي، تقييم الأداء المالي و دراسات الجدوى، الدار الجامعية، جامعة الإسكندرية، 2009.
- * محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي شركات و أسواق مالية، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية.
- * مبارك لسلس، التسيير المالي تحليل مالي مدعم بأمثلة و تمارين محلولة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر.
- * عبد الله عبد الله السنفي، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، جامعة العلوم و التكنولوجيا، صنعاء، 2013.
- * عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل و التخطيط المالي، الطبعة الرابعة، دار اليازوري، الأردن، 2008.
- * ناصر داداي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، الجزء الأول، دار الحمدي العامة، الجزائر، 1988 .
- * قاسم محمد محسن الحبيطي، زياد هاشم يحيى، تحليل و مناقشة القوائم المالية ، الدار النموذجية للطباعة و النشر، بيروت.
- * الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس و تطبيقات، الطبعة الأولى ، دار وائل للنشر و التوزيع، عمان، 2006.
- * بوشاشي بوعلام، المسير في التحليل المالي و تحليل الاستغلال، دار هومة للنشر و التوزيع، الجزائر.
- * عبد الناصر إبراهيم نور، أصول المحاسبة المالية، الجزء الثاني، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان الأردن، 1998.
- * زغيب مليكة، بوشنقىر ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
- * محمد صالح الحناوي، الإدارة المالية و التمويل، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1998.
- * نواف كنعان سالم، إتخاذ القرارات الادارية (بين النظرية و التطبيق)، دار الثقافة ، عمان ، 2009.
- * محمد حافظ الحجازي ، دعم القرارات في المنظمات ، دار الوفاء للنشر الاسكندرية ، مصر ، 2006.

* مروان شوط، كنجو عبود كنجو، أسس الإستثمار، الشركة العربية المتحدة للتسويق و التوريدات، القدس، سنة 2008.

* طلال كداوي، تقييم القرارات الإستثمارية، دار اليازوري للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2008.

* كاظم جاسم العداوي، دراسات الجدوى الإقتصادية و تقييم المشروعات، دار المناهج، الأردن، 2002.

* عبد الغفار حنفي، سمية قرياقص، أسواق المال و تمويل المشروعات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005.

* دريد آل شبيب، مبادئ الإدارة المالية، دار المناهج للنشر و التوزيع، الأردن، 2004.

* محمد يونس خان، هشام صالح غرابية، الإدارة المالية، مكتبة الكتب الأردني، عمان، 1995.

* علي عباس، الإدارة المالية، الجزء 1، دار الثراء، الأردن، 2008.

* عاطف جابر طه عبد الرحيم، أساسيات التمويل و الإدارة المالية، الدار الجامعة، الإسكندرية، 2008.

الرسائل الجامعية

* علي بن الضب، دراسة تأثير الهيكل المالي و سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة الإقتصادية

الدرجة بالبورصة، مذكرة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2009-2010.

* صابر عباسي، دور التسيير بالقيمة للضرائب في إتخاذ القرارات المالية للمؤسسة الإقتصادية، مذكرة

دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015-2016.

* زاوي فضيلة، تمويل المؤسسة الإقتصادية وفق الميكانيزمات الجديدة في الجزائر، مذكرة ماجستير في

علوم التسيير، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2008-2009.

* حياة زيد، دور التحليل الفني في إتخاذ قرار الإستثمار بالأسهم، مذكرة ماجستير، جامعة محمد خيضر،

بسكرة، 2014-2015.

* أمجد الحسينة، صنع القرار المالي، مذكرة ماجستير، كلية الإقتصاد، جامعة دمشق.

* رقاب مريم، إستخدام أدوات التحليل المالي في إتخاذ القرارات الإستثمارية في المؤسسة الإقتصادية،

مذكرة ماستر، تخصص مالية و بنوك، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة أم البواقي،

2015/2014.

* محمد بن عمر، دور القوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي في إتخاذ القرارات المالية، مذكرة مقدمة

لنيل شهادة الماستر في ميدان العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة الشهيد جهمه لخطر، الوادي

، 2014-2015.

* بوزايدي آسيا ، بن عبد الله نعيمة، دور الأداء المالي في إتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر، تخصص، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة أكلي محمد ولحاج، البويرة ، 2013.

* سمية لزغم ، أثر الهيكل المالي على القرارات المالية في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة ، مذكرة ماستر، تخصص علوم المالية و المحاسبية، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة ، 2012،

* رزاقة إنتصار ، أثر القرار المالي على أهداف المؤسسة الإقتصادية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، الجزائر ، 2013.

* حنان خميس، دور القوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي في إتخاذ القرارات المالية، مذكرة ماستر، مالية مؤسسة، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2013/2012.

* صخري جمال، التحليل المالي كأداة لإتخاذ القرارات في المؤسسات البترولية في الجزائر، مذكرة ماستر، علوم مالية، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، 2013/2012.

المقالات العلمية

* عبد العال هاشم ابو خسبة، مدونة التوعية الإستثمارية و التنمية الذاتية، السبت 3 مارس، 2012 .

المؤتمرات والملتقيات والندوات العلمية

* مليكة زغيب، إلياس بوجعادة، الملتقى الدولي حول صنع القرار بالمؤسسة الإقتصادية، دراسة أسس صناعة قرار التمويل بالمؤسسة الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير و العلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر ، أبريل 2009.

* مداني بلغيث، عبد القادر دشاش، الملتقى الدولي حول النظام المحاسبي المالي في مواجهة المعايير المحاسبية الدولية، إنعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على التشخيص المالي للمؤسسة، جامعة ورقلة، 14/13 ديسمبر 2011.

الجرائد الرسمية:

قرار مؤرخ في 26 يوليو 2008، المحدد لقواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، المطبعة الرسمية للأمانة العامة

للحكومة، الجزائر، 2009، العدد 19. www.joradp.dz

المراجع باللغة الأجنبية

Cattrinedishayes, gestion prévisionnelle et control budgétaire , édition angda, canada, 1990.

TAYEB ZITOUN, Analyse financière, Berti Editions, alger, 2003.

المواقع الالكترونية

* تانيا قادر عبد الرحمان، يالجين فاتح سليمان ، تقييم المشاريع الإستثمارية أثرها في إتخاذ القرارات ، موقع

الأنترنت ، <http://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aId=43449>، تاريخ الإطلاع 24-

2017-02.

* سليمة نشنش، دور المعلومات المحاسبية في إتخاذ قرار الإستثمار المالي،

s_nechnech@maktoob.com

الملاحق



TEXALG Spa
Complexe Industriel de Tissemsilt

BILAN (ACTIF) : 01/01/2013 au 31/12/2013

N°Page : 1

Date - Tirage : 29/03/2017

Actif	Note	Brut (N)	Amor / Prov. (N)	NET (N)	NET (N-1)
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles		36 600,00	24 400,00	12 200,00	
Immobilisations corporelles		1 441 055 329,78	48 349 367,78	1 392 705 962,00	
Terrains		126 493 000,00		126 493 000,00	
Batiments		1 254 756 120,43	33 771 167,30	1 220 984 953,13	
Autres immobilisations Corporelles		59 806 209,35	14 578 200,48	45 228 008,87	
Immobilisation en concession					
Immobilisations en cours					
Immobilisations financières		9 098 764,31		9 098 764,31	
Titres mis en équivalence - entreprises associé					
Titres immobilisés autres que les titres immobilisés					
Titres représentatifs de droit de créance (obligatoire)					
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille					
Prêts et créances sur contrat de location-financier					
Dépôts et cautionnements versés		60 000,00		60 000,00	
Impôts Différés Actifs		9 038 764,31		9 038 764,31	
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 450 190 694,09	48 373 767,78	1 401 816 926,31	
ACTIF COURANT					
Stocks en cours		229 778 699,17	15 934 089,06	213 844 610,11	
Créances et emplois assimilés		85 588 352,13	29 736 364,39	55 851 987,74	
Clients		84 900 161,17	29 736 364,39	55 163 796,78	
Autres débiteurs		85 460,45		85 460,45	
Impôts		602 730,51		602 730,51	
Autres actifs courants					
Compte d'attente					
Disponibilité et assimilés		7 108 382,25	312 851,07	6 795 531,18	
Placements et autres actifs financiers courant					
Trésorerie		7 108 382,25	312 851,07	6 795 531,18	
TOTAL ACTIF COURANT		322 475 433,55	45 983 304,52	276 492 129,03	
TOTAL GENERAL ACTIF		1 772 666 127,64	94 357 072,30	1 678 309 055,34	



TEXALG Spa
Complexe Industriel de Tissemsilt

BILAN (PASSIF) 01/01/2013 au 31/12/2013

N°Page : 1

Date - Tirage : 29/03/2017

Libelle	Note	Montant Période (N)	Montant Période (N-1)
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)			
Capital non appelé			
Primes et réserves /(réserves consolidées			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence			
Résultat net / (résultat net part du grou		-90 004 265,59	
Autres capitaux propres - report à nouveau			
Liaisons inter-unités		1 634 147 624,74	
Part des minoritaires			
TOTAL (I)		1 544 143 359,15	
Passif non -courants			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisé. D'avan		51 949 519,88	
TOTAL PASSIFS NON COURANTS (II)		51 949 519,88	
Passifs courants			
Fournisseurs et comptes rattachés		23 391 804,82	
Impôts		28 558 906,57	
Autres dettes		30 265 464,92	
Trésorerie passif			
TOTAL PASSIFS COURANTS (III)		82 216 176,31	
TOTAL GENERAL PASSIF		1 678 309 055,34	



TEXALG COMPLEXE INDUSTRIEL SOFACT
TISSEMSILT

BILAN (ACTIF) : 01/01/2015 au 31/12/2015

N°Page : 1

Date - Tirage : 29/03/2017

Actif	Note	Brut (N)	Amor / Prov. (N)	NET (N)	NET (N-1)
ACTIF IMMOBILISE (NON COURANT)					
Ecarts d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles		36 600,00	36 600,00		
Immobilisations corporelles		1 445 122 245,22	98 346 505,48	1 346 775 739,74	1 367 925 371,75
Terrains		126 493 000,00		126 493 000,00	126 493 000,00
Batiments		1 254 756 120,43	68 412 818,67	1 186 343 301,76	1 203 664 127,44
Autres immobilisations Corporelles		63 873 124,79	29 933 686,81	33 939 437,98	37 768 244,31
Immobilisation en concession					
Immobilisations en cours		119 872 540,63		119 872 540,63	
Immobilisations financières		6 698 768,30		6 698 768,30	8 744 126,58
Titres mis en équivalence - entreprises associé					
Titres immobilisés autres que les titres immobilisés					
Titres représentatifs de droit de créance (obligatoire)					
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille					
Prêts et créances sur contrat de location-financier					
Dépôts et cautionnements versés		60 000,00		60 000,00	60 000,00
Impôts Différés Actifs		6 638 768,30		6 638 768,30	8 684 126,58
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 571 730 154,15	98 383 105,48	1 473 347 048,67	1 376 669 498,33
ACTIF COURANT					
Stocks en cours		226 230 458,88	46 537 010,30	179 693 448,58	212 080 045,61
Créances et emplois assimilés		66 961 158,22	27 764 598,35	39 196 559,87	33 240 971,93
Clients		65 812 227,48	27 764 598,35	38 047 629,13	31 742 621,52
Autres débiteurs		546 700,18		546 700,18	902 017,44
Impôts		602 230,56		602 230,56	596 332,97
Autres actifs courants					
Compte d'attente					
Disponibilité et assimilés		3 485 610,61	312 851,07	3 172 759,54	2 412 717,73
Placements et autres actifs financiers courant					
Trésorerie		3 485 610,61	312 851,07	3 172 759,54	2 412 717,73
TOTAL ACTIF COURANT		296 677 227,71	74 614 459,72	222 062 767,99	247 733 735,27
TOTAL GENERAL ACTIF		1 868 407 381,86	172 997 565,20	1 695 409 816,66	1 624 403 233,60



TEXALG COMPLEXE INDUSTRIEL SOFACT
TISSEMSILT

BILAN (PASSIF) 01/01/2015 au 31/12/2015

N°Page : 1

Date - Tirage : 29/03/2017

Libelle	Note	Montant Période (N)	Montant Période (N-1)
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)			
Capital non appelé			
Primes et réserves /(réserves consolidées)			
Ecarts de réévaluation			
Ecarts d'équivalence			
Résultat net / (résultat net part du grou		-85 062 685,98	-114 091 512,75
Autres capitaux propres - report à nouveau			
Liaisons inter-unités		1 561 528 399,65	1 553 815 932,72
Part des minoritaires			
TOTAL (I)		1 476 465 713,67	1 439 724 419,97
Passif non -courants			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisé. D'avan		49 634 453,12	56 959 219,86
TOTAL PASSIFS NON COURANTS (II)		49 634 453,12	56 959 219,86
Passifs courants			
Fournisseurs et comptes rattachés		24 493 828,33	24 756 387,92
Impôts		41 029 263,01	37 971 885,07
Autres dettes		103 786 558,53	64 987 497,53
Trésorerie passif			3 823,25
TOTAL PASSIFS COURANTS (III)		169 309 649,87	127 719 593,77
TOTAL GENERAL PASSIF		1 695 409 816,66	1 624 403 233,60



COMPTE DE RESULTAT 01/01/2013 au 31/12/2013

N°Page : 1

Date - Tirage : 29/03/2017

Code	Libelle	Note	Montant Période (N)	Montant Période (N - 1)
70	Ventes et produits annexes		156 887 780,45	
72	Variation stocks produits finis et en cours		89 846 156,92	
897	Chiffre d'affaires inter unités		38 767 633,69	
73	Production immobilisée			
74	Subventions d'exploitation			
	I - Production de l'exercice		285 501 571,06	
60	Achats consommés		150 752 158,71	
61	Services extérieurs		5 486 765,78	
62	Autres consommations		8 188 416,71	
896	Achats consommés inter unités		70 669 881,01	
	II - Consommation de l'exercice		235 097 222,21	
	III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		50 404 348,85	
63	Chare de personnel		118 425 268,09	
64	Impôts et taxe et versement assimilés		3 073 403,00	
	IV- EXEDENT BRUT D'EXPLOITATION		-71 094 322,24	
75	Autres Produits opérationnels		1 262 978,18	
65	Autres charges opérationnelles		1 935 540,15	
68	Dotations aux amortissements, provisions et pertes		24 680 037,02	
78	Reprise sur pertes de valeur et provisions		6 281 477,58	
	V- RESULTAT OPERATIONNEL		-90 165 443,65	
76	Produits financiers			
66	Charges financières		93 247,48	
	VI - RESULTAT FINANCIER		-93 247,48	
	VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		-90 258 691,13	
695	Impôts exigibles sur RESULTATS ordinaires			
692	Impôts différés sur résultats ordinaires		-254 425,54	
	TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		293 046 026,82	
	TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		383 050 292,41	
	VIII- RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES		-90 004 265,59	
77	Eléments extraordinaires (Produits) (A préciser)			
67	Eléments extraordinaires (charges)) (A préciser)			
	IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
	X RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-90 004 265,59	
	Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence			
	XI - RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)			
	Dont part des minoritaires (1)			
	Part du Groupe (1)			



TEXALG COMPLEXE INDUSTRIEL SOFACT
TISSEMSILT

COMPTE DE RESULTAT 01/01/2015 au 31/12/2015

N°Page : 1

Date - Tirage : 29/03/2017

Code	Libelle	Note	Montant Période (N)	Montant Période (N - 1)
70	Ventes et produits annexes		94 518 088,91	78 649 459,52
72	Variation stocks produits finis et en cours		-39 636 402,46	23 540 148,73
897	Chiffre d'affaires inter unités		203 942 184,14	53 826 495,90
73	Production immobilisée			
74	Subventions d'exploitation			
	I - Production de l'exercice		258 823 870,59	156 016 104,15
60	Achats consommés		130 162 763,64	95 106 134,75
61	Services extérieurs		3 885 335,03	7 207 292,69
62	Autres consommations		9 171 435,83	6 863 802,93
896	Achats consommés inter unités		19 087 622,67	10 790 552,67
	II - Consommation de l'exercice		162 307 157,17	119 967 783,04
	III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		96 516 713,42	36 048 321,11
63	Chare de personnel		139 105 627,20	119 086 132,46
64	Impôts et taxe et versement assimilés		3 640 497,64	4 195 044,71
	IV- EXEDENT BRUT D'EXPLOITATION		-46 229 411,42	-87 232 856,06
75	Autres Produits opérationnels		5 078 316,68	678 021,14
65	Autres charges opérationnelles		4 391 211,97	153 924,51
68	Dotations aux amortissements, provisions et pertes		58 832 198,13	39 034 292,30
78	Reprise sur pertes de valeur et provisions		21 368 697,08	12 034 332,44
	V- RESULTAT OPERATIONNEL		-83 005 807,76	-113 708 719,29
76	Produits financiers			
66	Charges financières		11 519,94	28 155,73
	VI - RESULTAT FINANCIER		-11 519,94	-28 155,73
	VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		-83 017 327,70	-113 736 875,02
695	Impôts exigibles sur RESULTATS ordinaires			
692	Impôts différés sur résultats ordinaires		2 045 358,28	354 637,73
	TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		285 270 884,35	168 728 457,73
	TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		370 333 570,33	282 819 970,48
	VIII- RESULTAT DES ACTIVITES ORDINAIRES		-85 062 685,98	-114 091 512,75
77	Eléments extraordinaires (Produits) (A préciser)			
67	Eléments extraordinaires (charges)) (A préciser)			
	IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
	X RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-85 062 685,98	-114 091 512,75
	Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence			
	XI - RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)			
	Dont part des minoritaires (1)			
	Part du Groupe (1)			

ORGANIGRAMME DE L'UNITE SOFACT

PRESENTATION DE L'ENTREPRISE

Direction *Secrétaire*

Sécurité

Sous Direction Ressources Humaines

Service ressources humaines

Service de formation

Service M G X Social

- **Sous Direction Fin Comptabilité**

Service comptabilité général

- **Sous Direction Commercial**

Service commercial marketing

- **Sous Direction Maintenance**

Service entretien

Service électricité

Service utilité

Service fabrication

Service Etudes

- **Sous Direction Technique**

Service Programmation

Service control Qualité

At - teinture

At - filature

At - Tissage

At- finissage /confection

- **Sous Direction Approvisionnement**

Service Achats

Service Gestion stock