

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

République Algérienne Démocratique et Populaire

Ministère de l'enseignement supérieur et  
de la recherche scientifique

Université de Boumerdes  
Faculté des Sciences Economiques,  
Commerciales et des Sciences de Gestion



وزارة التعليم العالي و البحث العلمي  
جامعة بومرداس

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم  
التسيير

رقم المذكرة: SGMF55

مذكرة التخرج تدرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر  
تخصص إدارة مالية

## الموضوع

تحليل الميزانية المالية و دورها في إتخاذ القرارات  
"دراسة حالة للمركب الصناعي و التجاري للحبوب أقروديف قورصو"

الأستاذة المشرفة:

✓ حلّمي لامية

من إعداد الطلبة :

✓ وسيم بوقاسم  
✓ عبد الوهاب توزوت

دفعة جوان 2023  
السنة الجامعية: 2023\_2022

## شكر و عرفان

بسم الله و الصلاة و السلام على رسول الله، الحمد لله الذي وفقنا لإتمام هذه  
المذكرة فله الحمد حمدا كثيرا طيبا مباركا فيه، قال عليه الصلاة و السلام : "من  
لم يشكر الناس لم يشكر الله"، فنشكر كل من ساعدنا ومد يد العون لنا من قريب  
أو من بعيد، ونخص بالذكر الأستاذة المشرفة حليني لامية ونقدر كل ما فعلته من  
أجلنا من نصائح و توجيهات حفظها الله، و كذلك شكرا للجنة المناقشة على ما  
سيقدموه لنا من نصائح و تصحيح للأخطاء التي وقعنا فيها من أجل إثراء هذه  
الدراسة، نشكر كذلك الأصدقاء الذين ساعدونا و نصحونا و لو بكلمة، كما نشكر  
أيضا عمال شركة أقروديف بقورصو من أعوان الأمن و موظفي قسم الموارد  
البشرية، ونخص بالذكر موظفي مصلحة المحاسبة و المالية السيد توفيق و السيد  
صفيان على كل ما قدموه لنا من نصائح و معلومات، فنسأل الله أن يحفظهم و  
يوفقهم لما فيه خير، نشكر كذلك الأباء والأمهات والإخوة والأخوات على  
مساندتهم الدائمة لنا جزاهم الله خيرا وبارك الله فيهم .

## إهداء وسيم

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات، أشكر الله تعالى خالقي و مولاي على أن أنعم علينا بهذا الفضل الكريم و وفقني لإعداد مذكرة التخرج فله الحمد و الشكر

أولا أهدي عملي هذا إلى والدي الكريمين اللذان لولاهما لما وصلت لما أنا عليه فمهما شكرتهما و أثنت عليهما و مهما فعلت لهما فلن و لن أوفيها حقهما، فما علي إلا أن أهديهما هذه الفرحة الكبيرة وأقول لهما جزاكما الله خير الجزاء و بارك الله فيكما و جعلكم من السعداء فكما أسعداني ورباني فاللهم أسعدهما و أسئل الله أن يديم عليهما الصحة و العافية و أن يطيل في عمرهما وأن يرحمهما كما رباني صغيرا

إلى إخوتي و أخواتي الذين ساعدوني و لم يبخلو علي بالنصح و الإرشاد و العطاء فاللهم جازهم خير الجزاء، أشكرهم جزيل الشكر على مساندتهم لي و تشجيعهم و دعمهم في كل محطات حياتي

أشكر كل الأساتذة الذين درسوني و لم يبخلو علي بشيء مما آتاهم الله

إلى كل أصدقائي الذين ساعدوني من بعيد أو من قريب على إعداد مذكرة التخرج فأقول لهم شكرا و أتمنى لهم التوفيق و السداد طيلة حياتهم و أتمنى لهم كل الخير.

## إهداء عبد الوهاب

في هذه اللحظة المميزة التي يُحقق فيها حلمي بالتخرج، أود أن أعبر عن امتناني العميق وتقديري لوالديّ واخوتي وأصدقائي الأعزاء.

لك يا أبي وأمي الغاليين، أريد أن أشكركما على كل ما قدمتماه لي على مر السنين. لقد كنتما القوام والدعامة الثابتة في حياتي، ملهميني بالعمل الجاد والأخلاق الحميدة. لم يكن لدي أفضل قدوتين منكما، وأعلم أنكما تستحقان كل الثناء والتقدير على الحب الذي أوليتموه لي وعلى الجهود التي بذلتموها لتوجيهي نحو النجاح.

اخواتي الأعزاء، أُرغب في أن أعبر عن امتناني لكم على الدعم الذي قدمتموه لي طوال فترة دراستي. كنتم دائماً موجودين لمشاركة الأوقات السعيدة والتحديات وتشجيع بعضنا البعض على النمو والتطور. أعلم أنني لن أكون هنا اليوم بدونكم، وأن لديكم جزءاً كبيراً في هذا الإنجاز.

الى اصدقائي الرائعين، في هذه المناسبة السعيدة، أتمنى أن تستمروا في تحقيق أحلامكم وتحقيق النجاح في كل المجالات التي تسعون إليها. شكراً لكم على كل شيء، وأتطلع إلى مستقبل مشرق يجمعنا بمزيد من الذكريات الجميلة والإنجازات الرائعة.

مع خالص الشكر والتقدير

"عبد الوهاب"

# قائمة المحتويات

## فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
	شكر و عرفان
	الإهداء
II	قائمة المحتويات
III	قائمة الجداول
IV	قائمة الأشكال
IV	قائمة الملاحق
أ	المقدمة
	<b>الفصل الاول : مفاهيم حول التحليل المالي و الميزانية</b>
2	تمهيد الفصل الأول
3	المبحث الأول : ماهية التحليل المالي
3	المطلب الاول : نشأة و مفهوم التحليل المالي
5	المطلب الثاني: أهمية و أهداف التحليل المالي
5	المطلب الثالث : أنواع و مجالات التحليل المالي
9	المبحث الثاني : أساسيات و خطوات التحليل المالي
9	المطلب الأول : معايير و مقومات التحليل المالي
12	المطلب الثاني : خطوات عملية التحليل المالي
15	المطلب الثالث : مصادر معلومات التحليل المالي و الجهات المستفيدة منه
18	المبحث الثالث : ماهية الميزانية المالية و المحاسبية
18	المطلب الأول : مفهوم الميزانية المالية و شكلها القانوني
21	المطلب الثاني : مفهوم الميزانية المحاسبية و شكلها القانوني
24	المطلب الثالث : الإنتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية
27	ملخص الفصل الاول
	<b>الفصل الثاني : تحليل الميزانية المالية و ماهية إتخاذ القرار</b>
29	تمهيد الفصل الأول
30	المبحث الاول : تحليل الميزانية المالية
30	المطلب الاول : تحليل الميزانية المالية باستخدام مؤشرات التوازن المالي
35	المطلب الثاني : تحليل الميزانية المالية باستخدام النسب المالية
43	المبحث الثاني : ماهية إتخاذ القرار

43	المطلب الأول : مفهوم عملية اتخاذ القرار
44	المطلب الثاني : أنواع القرارات
45	المطلب الثالث : مراحل عملية اتخاذ القرار و العوامل المؤثرة في اتخاذها
47	المبحث الثالث : ماهية القرارات المالية
47	المطلب الأول : مفهوم القرارات المالية و خصائصها
48	المطلب الثاني :أنواع القرارات المالية
52	المطلب الثالث : أهداف القرارات المالية
53	خلاصة الفصل الثاني
	<b>الفصل الثالث : دراسة حالة للمركب الصناعي و التجاري للحبوب أقروديف قورصو</b>
55	تمهيد الفصل الثالث
56	المبحث الأول : تعريف المؤسسة
56	المطلب الأول : تعريف المؤسسة و تاريخ نشأتها
59	المطلب الثاني : الهيكل التنظيمي للمؤسسة
61	المطلب الثالث : أهداف المؤسسة
61	المبحث الثاني : عرض قوائم المؤسسة للسنوات 2019-2020-2021
62	المطلب الأول : عرض جدول حسابات النتائج للسنوات الثلاث
64	المطلب الثاني : عرض الميزانيات المحاسبية للسنوات الثلاث
66	المبحث الثالث : تحليل الميزانيات المالية بواسطة المؤشرات و النسب
66	المطلب الأول : إعداد الميزانيات المالية للسنوات 2019-2020-2021
67	المطلب الثاني: دور مؤشرات التوازن في اتخاذ القرارات في مؤسسة أقروديف
70	المطلب الثالث : دور النسب المالية في اتخاذ القرارات في مؤسسة أقروديف
75	ملخص الفصل الثالث
77	الخاتمة
81	قائمة المراجع
85	الملاحق

## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
19	الميزانية المالية المختصرة	01
20	الميزانية المالية المفصلة	02
23	الميزانية المحاسبية	03
63	جدول حساب النتائج لسنة 2021/2020/2019	04
64	الميزانية المحاسبية جانب الأصول لسنة 2021/2020/2019	05
65	الميزانية المحاسبية جانب الخصوم لسنة 2021/2020/2019	06
66	الميزانية المالية المختصرة جانب الأصول لسنة 2021/2020/2019	07
67	الميزانية المالية المختصرة جانب الخصوم لسنة 2021/2020/2019	08
67	حساب رؤوس الأموال العاملة للسنوات الثلاث	09
69	حساب احتياجات رأس المال العامل للسنوات الثلاث	10
69	حساب الخزينة الصافية للسنوات الثلاث	11
70	حساب نسب السيولة للسنوات الثلاث	12
71	حساب نسب النشاط للسنوات الثلاث	13
73	حساب نسب المردودية للسنوات الثلاث	14
74	حساب نسب المديونية للسنوات الثلاث	15



## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
30	التمثيل البياني لرأس المال العامل الصافي الإجمالي	01
45	أنواع القرارات في المستويات الإدارية	02
57	الشركات التابعة لمؤسسة أقروديف	03
59	الهيكل التنظيمي للمركب الصناعي و التجاري للحبوب أقروديف قورصو	04
61	الهيكل التنظيمي لقسم المحاسبة و المالية	05

## قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
85	جدول حساب النتائج لسنوات 2021/2020/2019	01
86	الميزانيات المحاسبية جانب الأصول لسنوات 2021/2020/2019	02
87	الميزانيات المحاسبية جانب الخصوم لسنوات 2021/2020/2019	03

# مقدمة

### مقدمة:

تعتبر المؤسسة مجالاً واسعاً للدراسات العلمية والاقتصادية والدراسات الميدانية حيث أنها النواة الأساسية للنشاط الاقتصادي كونها تشمل وظائف متعددة منها: وظائف الإنتاج، والمبيعات، والموارد البشرية... الخ ، بالإضافة إلى الوظيفة المالية والتي لها دور هام في مواجهة الصعوبات والعقبات المالية والتغلب عليها من خلال تحسين مؤشرات الرصيد المالي، وضمان حد أدنى من الربحية، والحفاظ على مستوى معقول من السيولة، وما إلى ذلك.

تحتاج إدارة المؤسسة للقيام بوظائفها المختلفة من تخطيط، تنسيق، رقابة وتقويم الأداء إلى مجموعة من المعلومات التي تمكنها من إتخاذ قرارات رشيدة في الوقت المناسب، والرقابة على تنفيذها ، ومتابعتها، ويعتبر التحليل المالي أحد الأدوات الأساسية التي تمكن الإدارة من إتخاذ القرارات.

استخدام التحليل المالي منذ بداية ظهور الوظيفة المالية كوظيفة مستقلة. حيث استخدم في الولايات المتحدة لأول مرة، رافق التحليل المالي الوظيفة المالية بوضع الأساس في تطوير هذه الوظيفة، كما أنه سائر التطورات التي حدثت في الوظيفة المالية والمحاسبية على حد سواء، بحيث أصبح بعد الحرب العالمية الثانية القاعدة الأساسية التي انطلقت منها وظيفة الإدارة، إلى أن أصبح جزء لا يتجزأ منها ، ويحتل التحليل المالي مكانة مرموقة لدى المؤسسات سواء تلك التي تؤسس حديثاً أو تلك المستمرة في أنشطتها ذلك نسبة لدوره في تسهيل اتخاذ القرارات .

حيث يقوم المحللون الماليون بتحليل البيانات المالية للتخطيط واتخاذ القرارات ومقارنتها مع الخطط ، والتحليل المالي هو أفضل أداة للكشف عن الأداء المالي المؤسسة. حيث أن التحليل المالي هو تشخيص وتقييم الفترة الماضية للوضع المالي من أنشطة المؤسسة وما يتبعها من جوانب إيجابية وسلبية. تهدف هذه المذكرة إلى تحليل الأداء المالي لشركة أقروديف و أهميته في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة محل الدراسة.

#### ➤ إشكالية البحث:

ومن هنا يمكن صياغة إشكالية هذا البحث كما يلي: كيف يساهم تحليل الميزانية في اتخاذ القرارات المالية على مستوى مؤسسة أقروديف قورصو؟

#### ➤ الأسئلة الفرعية :

من خلال الإشكالية الرئيسية يمكننا أن نطرح الأسئلة الفرعية التالية:

- 1- ما هي الخطوات المتبعة للتحويل من الميزانية المحاسبية إلى ميزانية مالية؟
- 2- ما هي مختلف النسب و المعايير التي تستخدم لتحليل الميزانية؟
- 3- كيف يؤثر تحليل الميزانية المالية على اتخاذ القرارات المالية في مؤسسة أقروديف ؟

#### ➤ الفرضيات :

وللإجابة على التساؤلات السابقة يمكن إبراز مجموعة من الفرضيات التي اعتمدنا عليها في دراستنا والمتمثلة في :

- 1- التحليل المالي هو الركيزة الأساسية لتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة و تحسينها.
- 2- يتم اتخاذ القرارات المالية بالإعتماد على المعطيات المتحصل عليها من التحليل المالي.
- 3- يعتبر التحليل المالي مؤشر دقيق يبين مدى نجاح او فشل إدارة مؤسسة أقروديف قورصو في تسيير مواردها المالية.

### ➤ أهمية البحث :

تكمن أهمية البحث في التعرف على عملية التحليل المالي بصفة عامة، كيف يتم وما هي المعلومات التي يعتمد عليها، كذلك اكتشاف الأدوات المستعملة في عملية التحليل والمتعلقة خصوصا بالميزانية المالية دون القوائم المالية الأخرى، وما يمكن التوصل إليه من نتائج من خلال تحليلها و كيف يساهم تحليل الميزانية المالية في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة لاتخاذ القرارات المالية في الوقت المناسب من أجل ضمان استمرارية المؤسسة.

### ➤ أهداف البحث

- تطبيق المكتسبات النظرية للتحليل المالي في أرض الواقع و معرفة مدى كفاءته في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة.
- التعرف على المؤشرات والنسب المستخدمة لتحليل الميزانية المالية و أثرها على اتخاذ القرار.
- مساعدة المؤسسة في تحسين أدائها المالي من خلال استخراج نقاط القوة و نقاط الضعف في المؤسسة.

### ➤ اسباب اختيار الموضوع

- هناك عدة اسباب لاختيارنا لموضوع البحث نذكر منها :
- أهمية أدوات وأساليب التحليل المالي الحديثة في ظل التحولات الاقتصادية الدولية.
  - الوقوف على أهم الاختلالات المالية التي تعاني منها المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، والتعرف على الصورة الحقيقية لوضعها وأدائها المالي واستشراف آفاقها المستقبلية.
  - رغبتنا الشخصية في التعرف على أساليب وأدوات التحليل المالي ومدى تأثيره على الأداء والتوازن المالي للمؤسسة الاقتصادية.
  - التعرف على كيفية ترشيد المؤسسة الاقتصادية وتقييم أداءها المالي من خلال مجموعة من النسب والمؤشرات التي يستعملها المحللون الماليون من أجل ذلك.

### ➤ حدود الدراسة

- في الحدود الموضوعية لهذا البحث تم التركيز على التحليل المالي ودوره في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسات وتحديدًا في مؤسسة اقروديف الخاصة بانتاج الحبوب، حيث قد تم التركيز بصفة اكثر على تحليل الميزانية المالية دون غيرها من الوثائق الاخرى مما يؤثر بشكل مباشر على اتخاذ القرارات المالية التي يجب على ادارة المؤسسة اتخاذها

- الحدود الزمنية للبحث : تم تحليل الميزانيات المتعلقة بالسنوات 2021/2020/2019 في فترة التربص ما بين 03 أفريل الى 30 ماي 2023م.
- أما بخصوص الحدود الجغرافيا فقد تم اجراء البحث في المركب الصناعي و التجاري للحبوب أقروديف المتواجد في مدينة قورصو ولاية بومرداس.

#### ➤ صعوبات البحث

- من بين الصعوبات التي واجهتنا في اتمام هذا البحث مايلي:
- عمق موضوع التحليل المالي وتعدد أساليبه.
- خصوصية بعض المعلومات المتعلقة بالمؤسسة .
- عدم الإعتماد على التحليل المالي بصورة كبيرة في المؤسسة محل الدراسة.

#### ➤ مفاهيم ومصطلحات الدراسة

- **التحليل المالي:** يعرف التحليل المالي بأنه عملية معالجة منظمة للبيانات المالية المتاحة عن منشأة ما" للحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات وتقييم أداء المنشآت التجارية والصناعية في الماضي والحاضر ، وكذلك في تشخيص أية مشكلة موجودة (مالية أو تشغيلية)، وتوقع ما سيكون عليه الوضع في المستقبل ويتطلب تحقيق مثل هذه الغاية القيام بعملية جمع وتصحيح للبيانات المالية وتقديمها بشكل مختصر وبما يناسب عملية اتخاذ القرار (الدوري وزناد، 2003، ص 7).
- **نسب السيولة** هي النسب التي يتم من خلالها قياس مدى قابلية المنشأة على تحويل موجوداتها المتداولة إلى سيولة نقدية ومن ثم إعطائها الإمكانية أو القدرة على الوفاء بالتزاماتها المستحقة الأداء خلال الفترة المالية (أبو شمالة والهدار، 2007، ص93).
- **نسب المديونية:** النسب التي تعطي مؤشرات دقيقة حول الوضع المالي للمنشأة على المدى الطويل، كما تبين قدرة المنشأة على تسديد ديونها والتزاماتها الطويلة المدى مثل السندات والقروض طويلة الأجل (الشبيب، 2006، ص93).
- **نسب الربحية:** هي النسب التي تشير إلى كفاءة الإدارة في تحقيق الأرباح، كما أن نسب الربحية تثير اهتمام المستثمرين والإدارة والمقرضين، فالمقرضون مثلا يشعرون بالأمان بالنسبة للمنشآت التي تحقق ربحا عاليا (أبو الغصين، 2004، ص47).

#### ➤ الدراسات السابقة :

- **بحري علي، التحليل المالي كوسيلة مساعدة في اتخاذ القرارات في المؤسسات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد بوضياف المسيلة الجزائر، 2019:**
- هدفت هذه الدراسة إلى معرفة استخدامات التحليل المالي في ترشيد القرارات في المؤسسة الاقتصادية باعتبارها من الأساليب العلمية التي يكثر استخدامه في الإدارة المالية لتقييم الوضعية المالية للمؤسسة من

جميع جوانبها، و من خلال مختلف أدوات التحليل المالي التقليدية و الحديثة، يمكن اتخاذ القرارات عبر مراحل التخطيط المالي و التنظيم و اتخاذ قرارات الإستثمار و التمويل و توزيع الأرباح. تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي لغرض إجراء الدراسة الميدانية حيث تم تطوير أداة الإستبيان و توزيعها على عينة مكونة من 35 مؤسسة اقتصادية بالمنطقة الصناعية برج بوعرييج مع استخدام برنامج SPSS .

توصلت الدراسة التطبيقية الى اثبات صحة الفرضيات المقترحة إذ أن التحليل المالي يساهم بشكل فعال في اتخاذ القرارات في المؤسسات الاقتصادية و توجيه متخذي القرار صوب القرارات المناسبة.

• **اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية و ترشيد قراراتها،**

**مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر، 2009:**

هدفت الدراسة إلى الوقوف على أهم أدوات التحليل المالي المستخدمة في تقييم المؤسسة من أجل الكشف عن حقيقة الوضع المالي للمؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة الجزائرية واتخاذ القرارات اللازمة في الوقت المناسب، وبالتالي إبراز دور التحليل المالي كوسيلة لتقييم الأداء و ترشيد القرارات الإدارية بالمؤسسة والتعرف على حقيقة الوضع المالي لها.

وكانت من أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة أن المؤسسة استطاعت تحقيق التوازن المالي خلال فترة الدراسة، وهذا يعني أنها كانت قادرة على تمويل إستثماراتها عن طريق مواردها الثابتة، وذلك من خلال تقييم نسب التمويل، كما تبين أن المؤسسة غير مثقلة بالديون وهي تحتفظ بقدر كافٍ من السيولة، الأمر الذي يسمح لها بالقيام بمختلف أنشطتها وكذلك تسديد التزاماتها.

وأوصت الدراسة بضرورة إستغلال الأصول المتواجدة لديها لأنها تحتفظ بأصول زائدة عن حاجتها أو يتم التصرف بتلك الأصول بما يضمن أعلى درجات الإستفادة من ذلك.

• **سناء محمد عثمان بشير، أثر التحليل المالي على اتخاذ القرارات، مذكرة ماجستير في إدارة**

**الأعمال، جامعة أم درمان الإسلامية السودان، 2011:**

هدف البحث إلى إبراز أثر التحليل المالي على اتخاذ قرارات كفاية رأس المال و السيولة والإستثمار و التمويل والربحية وتقويم الأداء على ضوء المؤشرات التي يعكسها التحليل المالي، تتلخص مشكلة البحث بان المعلومة غير متاحة بالدقة المطلوبة لعدم الافصاح عنها أو لعدم توفرها بالرغم من أنها تمثل المادة الخام والعمود الفقري لعملية التحليل المالي والذي ينعكس بدوره على اتخاذ القرار السليم.

اعتمد الباحث على المنهج التحليلي والوصفي باستخدام دراسة الحالة والمنهج التاريخي.

توصل الباحث إلى عدة نتائج أهمها أن القوائم المالية المعدة وفقا إلى الأسس المحاسبية المصدر الأساسي لإجراء التحليل المالي كما أن اتباع الأسس العلمية و الفنية و الشفافية في تحليل القوائم المالية يؤدي إلى اتخاذ قرار سليم، كذلك فالتحليل المالي يؤدي إلى اكتشاف مجموعة من المؤشرات الكمية و النوعية ذلك من خلال المعلومات التي تستخرج من القوائم المالية و مصادر أخرى بغرض تقويم الأداء واتخاذ قرارات رشيدة.

### ➤ منهج البحث :

فيما يخص الجانب النظري فلإجابة على الإشكالية المطروحة، نعتد في دراستنا هذه على المنهج الوصفي في عرض المصطلحات والمعلومات الخاصة بموضوع البحث، مع الإعتماد كذلك على المنهج التحليلي في تفسير تلك المعلومات وتحليلها واستخلاص النتائج منها. أما في الجانب التطبيقي فسوف نحاول الإعتماد على المنهج التحليلي بما أن موضوع الدراسة عبارة عن تحليل الخاص بغرض البحث المعمق والمفصل لحالة معينة على أرض الواقع لإثبات صحة الفرضيات و إسقاط نتائج الدراسة النظرية عليها.

### ➤ هيكل البحث:

تم الاعتماد في هذا البحث على مختلف المصادر العربية والاجنبية وهذا بغية اضافة موضوعية ومصداقية اكبر للموضوع، وللاجابة على الاشكالية وكذا التحقق من الفرضيات المطروحة تم تقسيم البحث الى ثلاثة فصول:

- تناول الفصل الاول بعنوان مفاهيم حول التحليل المالي و قد قسمنا هذا الفصل إلى 03 مباحث، المبحث الأول عنوانه نشأة و مفهوم التحليل المالي، المبحث الثاني يتناول أساسيات و خطوات التحليل المالي، المبحث الثالث تعرضنا فيه إلى ماهية الميزانية المالية و المحاسبية.
- الفصل الثاني بعنوان تحليل الميزانية المالية و ماهية اتخاذ القرار، و تفرع هذا الفصل إلى ثلاث مباحث أيضا، المبحث الأول تم فيه بيان تحليل الميزانية المالية بواسطة النسب والمؤشرات المالية، في المبحث الثاني تم التطرق إلى ماهية عملية إتخاذ القرارات، ثم في المبحث الأخير تم التركيز على القرارات المالية أنواعها و أهدافها.
- الفصل الثالث عبارة عن دراسة حالة لمركب أقروديف بقورصو تم اعطاء لمحة عن المؤسسة المعنية بالدراسة مع عرض الميزانيات لثلاث سنوات، ثم القيام بعملية التحليل و استخراج النتائج.

الفصل الأول  
مفاهيم حول التحليل المالي و  
الميزانية



## تمهيد الفصل الأول :

يعتبر التحليل المالي بمثابة تشخيص للوضع أو الأداء المالي للمؤسسة في دورة إنتاج معينة أو عدة دورات. وهذا يساعد في اعطاء صورة واضحة لأداء المؤسسة المالي الى الاطراف الذين لديهم علاقات مع المؤسسة مثل رجال الأعمال والبنوك والمستثمرين لإظهار الوضع المالي حيث توجد جميع التغييرات وبالتالي يسهل الحكم على السياسة المالية المتبعة واتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة، و وفقا لهذا قمنا بتقسيم الفصل حسب ما يلي:

**المبحث الأول:** ماهية التحليل المالي وتوضيح مفاهيمه ، مع إبراز أنواعه، أهدافه ومجالاته.

**المبحث الثاني:** المعايير و خطوات التحليل المالي بالاضافة الى مصادره والاطراف المستفيدة منه.

**المبحث الثالث:** ماهية الميزانية المحاسبية والمالية وكيف يتم التحويل من المحاسبية الى المالية .

## المبحث الأول: ماهية التحليل المالي

التحليل المالي هو عملية تقييم وتحليل البيانات المالية للشركات والمؤسسات بهدف فهم أدائها المالي وتقييم صحتها وقدرتها على تحقيق الأهداف المالية المنشودة، ويتمثل التحليل المالي في استخدام مجموعة من الأدوات والتقنيات الرقمية لتحليل القوائم المالية وتقييم الأداء المالي. سنقوم في هذا المبحث بتقديم عام حول التحليل المالي بشكل بسيط وواضح من خلال التطرق لتطوره التاريخي وتقديم مختلف تعاريفه بالإضافة لأنواعه والأهداف التي يسعى لتحقيقها.

### المطلب الأول : نشأة ومفهوم التحليل المالي

#### أولاً : نشأة التحليل المالي: <sup>1</sup>

لقد نشأ التحليل المالي في نهاية القرن 19 إذ استعملت البنوك والمؤسسات المصرفية النسب المالية التي تبين مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها استناداً إلى كشوفها المحاسبية، إضافة إلى ذلك فإن الأزمة الاقتصادية التاريخية الممتدة من الفترة بين 1929 - 1933 كان لها أثر معتبر في تطوير تقنيات التسيير و التحليل المالي، ففي سنة 1933 أسست في الولايات المتحدة الأمريكية لجنة للأمن و الصرف، ساهمت في نشر التقديرات و الإحصائيات المتعلقة بالنسب المالية لكل قطاع اقتصادي. وقد كان لفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية دور هام في تطوير تقنيات التحليل المالي في فرنسا، حيث أظهر المصرفيون و المقرضون الهامون اهتمامهم بتحديد خطر استعمال أموالهم بصفة دقيقة، و مع تطور المؤسسات و وسائل التمويل في الستينات انصب الاهتمام على نوعية المؤسسة، عليه تكونت في فرنسا سنة 1967 لجنة عمليات البورصة التي من أهدافها تأمين الاختيار الجيد و تأمين العمليات المالية التي تنتشرها الشركات المحتاجة إلى مساهمة الادخار العمومي. كما أن تزايد حجم العمليات و تحسن نوعيتها عساهم بشكل كبير في خلق نظرة جديدة للتحليل المالي حيث تحول من تحليل ساكن ( لفترة معينة أو سنة) إلى تحليل ديناميكي ( دراسة الحالة المالية للمؤسسة لعدة سنوات متعاقبة أقلها 3 سنوات و المقارنة بين نتائجها و استنتاج تطوير مدير المؤسسة المالية )، و أدى تعميم التحليل المالي في المؤسسات إلى تطور نشاطاتها و تحقيقها إلى قفزات جد مهمة في الإنتاج و الإنتاجية.

#### ثانياً: مفهوم التحليل المالي <sup>2</sup>

التحليل المالي هو عبارة عن دراسة الوضعية أو الحالة المالية للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة وذلك للحصول على معلومات تستعمل في اتخاذ القرارات وتقييم أداء المؤسسات التجارية والصناعية في الماضي والحاضر.

<sup>1</sup>ناصر دادي عدون " تقنيات مراقبة التسيير - التحليل المالي " دار الهدية العامة، مصر، 1998 ، ص 13

<sup>2</sup>مفلح عقل،مقدمة في التحليل المالي، دار المستقبل للنشر، الأربن،2000، ص 79.

عملية منظمة من البيانات المتاحة بهدف الحصول على معلومات تفيد في عملية اتخاذ القرارات، وتقييم أداء الوحدات الاقتصادية في الماضي والحاضر وتوقع ما سيكون عليه المستقبل<sup>3</sup>.

معالجة منظمة للبيانات المالية المتاحة لتقييم المشروع القائم أو المراد تطويره وتوسيعه وتشخيص المشاكل لاتخاذ القرارات المستقبلية والتخطيط لها في ظل ظروف عدم التأكد وهي مهمة في مشاريع الدولة المركزية لأن المجتمع هو من يتحمل الخسائر الناجمة عن فشل المشاريع. كما يتضمن عملية تفسير القوائم المالية وفهمها وهو أحد المصادر المهمة للمعلومات<sup>4</sup>.

التحليل المالي هو مجموعة من الأدوات والأساليب الكمية المستخدمة في تحليل القوائم المالية للوصول إلى تشخيص حالات نقاط الضعف والقوة فيها، وتعتبر النسب المالية من أهم الأدوات المقارنة بين المتغيرات المتماثلة<sup>5</sup>.

إن التحليل المالي يتضمن عملية تفسير القوائم المالية المنشورة وفهمها التي يجري إعدادها وعرضها (وفق طرق وأسس محددة تتضمنها النظرية المحاسبية) ، وبمساعدة بيانات أخرى إضافية في ضوء اعتبارات معينة ولأغراض محددة ، فقد يكون لأغراض تقييم قرار أو فرصة استثمارية أو لأغراض تقرير منح الائتمان أو بهدف تقييم الأداء للمؤسسة أو لنشاط معين من أنشطتها<sup>6</sup>.

كما يوصف التحليل المالي كونه علمية فحص للقوائم المالية والبيانات المنشورة لمؤسسة معينة عن فترة أو فترات سابقة بقصد تقديم معلومات تفيد عن مدى تقدم المؤسسة خلال فترة الدراسة والتنبؤ لنتيجة أعمالها ونشاطها عن فترات مقبلة.

ومن خلال استعراضنا السابق لتعريفات التحليل المالي يمكن استنتاج الآتي<sup>7</sup>:

- وجود شبه اتفاق عام على أن التحليل المالي هو أحد الأدوات المهمة التي يمكن استخدامها بواسطة الإدارة والأطراف الخارجية لغرض الحصول على معلومات ومؤشرات إضافية تساعد في عملية ترشيد القرارات.
- أن المواد الأولية للتحليل المالي، هي مخرجات النظام المحاسبي، وهي القوائم المالية وأي معلومات أخرى تكون لها علاقة أو تأثير على نشاط المؤسسة واستمراريتها.
- المحلل المالي يعمل على تحويل الأرقام الظاهرة بالقوائم المالية من مجرد أرقام مطلقة بدون أي دلالات إلى أرقام لها مدلولاتها.
- أن التحليل المالي قد يستخدم أداة أو أكثر لدراسة أو اختبار نفس البيانات المالية للمؤسسة محل الدراسة، وهذا يعني أن يقوم المحلل المالي بإجراء عدة دراسات على نفس البيانات لغرض الحصول

<sup>3</sup>. محمد المبروك أبو زيد التحليل المالي - شركات وأسواق مالية، ط 2 ، دار المريخ للنشر، الرياض، 2009، ص 20.

<sup>4</sup> خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والاقتصادي في دراسات تقييم و جدوى المشاريع، دار وائل للنشر، الأردن، 2010، ص 54.

<sup>5</sup> عدنان تايه النعيمي، الإدارة المالية - النظرية والتطبيق -، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، الأردن، 2006 ، ص100.

<sup>6</sup> وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، مؤسسة الوراق، الأردن، 2004، ص 21.

<sup>7</sup> محمد المبروك أبو زيد ، مرجع سبق ذكره، ص21

على معلومات أو مؤشرات مختلفة تدعم نتائجها بعضها البعض، ومن ثم المساعدة في ترشيد القرارات.

### المطلب الثاني: أهمية واهداف التحليل المالي

أولاً: أهمية التحليل المالي:<sup>8</sup>

- تحديد مدى كفاءة الإدارة في جمع الأموال من ناحية، وتشغيلها من ناحية أخرى.
- الحصول على مؤشرات تبيّن فعالية سياسات المؤسسة وقدرتها على النمو.
- التحقق من مدى كفاءة النشاط التي تقوم به المؤسسة.
- المساعدة في عملية التخطيط المالي للمؤسسة.
- مؤشر على مدى نجاح أو فشل إدارة المؤسسة في تحقيق الأهداف المرجوة.
- مؤشر للمركز المالي الحقيقي للمؤسسة.
- إعداد أرضية مناسبة لاتخاذ القرارات الملائمة.

### ثانياً: أهداف التحليل المالي:

يمكن تلخيص أهداف عملية التحليل المالي بما يلي: معرفة الوضع المالي للمنشأة:<sup>9</sup>

- الحكم على القدرة الكسبية للمؤسسة.
- الحكم على كفاءة الأداء المالي والتشغيلي في المنشأة.
- تقييم قدرة المنشأة على سداد ديونها والتزاماتها في المدى القصير والطويل .
- وضع الخطط المستقبلية وأحكام الرقابة الداخلية .
- التعرف على نقاط الضعف في المؤسسة واقتراح الحلول والتوصيات الكفيلة بمعالجتها .

### المطلب الثالث: انواع و مجالات التحليل المالي

أولاً: أنواع التحليل المالي

هناك العديد من الاسس الذي تستعمل في التعرف على مختلف انواع التحليل المالي:

1. البعد الزمني للتحليل:<sup>10</sup>

1.1. التحليل الرأسي: هو عبارة عن تحويل الأرقام المالية إلى نسب مئوية من الرقم المالي الرئيسي في تلك القائمة ولكل فترة ، و قد تم التعرف على أن يكون الرقم الرئيسي في قائمة الدخل هو

<sup>8</sup> فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، رام الله فلسطين، الكتاب متوفر على الرابط: [sme@palnet.com](mailto:sme@palnet.com)، تم الاطلاع عليه يوم 23 مارس 2023 الساعة 10:00، ص3

<sup>9</sup> مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، الاردن، 2006 ، ص72.

<sup>10</sup>خلدون إبراهيم شريفات، إدارة و تحليل مالي، دار وائل للنشر، الاردن، 2001، ص119

رقم صافي المبيعات و في الميزانية العمومية هو مجموع الأصول، و يساعد هذا النوع من معرفة نقاط القوة و الضعف الموجودة في المؤسسة .

2.1. **التحليل الأفقي** : يتضمن التحليل الأفقي لعدة سنوات صياغة كل عنصر من العناصر المالية

المراد تحليلها أفقياً بشكل نسب مئوية من قيمة العنصر نفسه في سنة الأمام، و ذلك لمعرفة

مدال نمو و الثبات و التراجع في ذلك العنصر عبر الزمن، و يساعد هذا النوع على :

- اكتشاف سلوك المؤسسة.
- تقييم إنجازات و نشاط الشركة في ضوء هذا السلوك .

2. **التحليل المرتبط بالادوات المستعملة:**

1.2. **التحليل الخارجي:**<sup>11</sup> إذا كان الشخص لا يستطيع الوصول إلى السجلات المفصلة المتعلقة بمؤسسة

ما، يلجأ إلى التحليل الخارجي والذي يعتمد على البيانات المالية المنشورة والأشخاص الذين يقومون بالتحليل الخارجي هم المستثمرين وكالات الائتمان والهيئات الحكومية. ولقد اكتسب التحليل الخارجي أهمية كبيرة في الوقت الحاضر، حيث أصبحت الحكومات تلزم أصحاب العمل بنشر جميع المعلومات والتي يجب أن تكون في متناول الجمهور من أجل الاعتماد عليها كسجلات خارجية.

2.2. **التحليل الداخلي:**<sup>12</sup> هذا النوع من التحليل يتم من طرف الأشخاص الذين يستطيعون الحصول على

السجلات المفصلة للكيان (دفاتر الحسابات أو أي معلومات أخرى). وأثناء قيامهم بالتحليل الداخلي يصبح هؤلاء الأشخاص جزءاً من الكيان. فعلى سبيل المثال، يعتبر تحليل المناقشات المتعلقة بالتسيير جزءاً من التحليل الداخلي والذي عادة ما يتم من قبل الموظفين بالمؤسسة المعنية وبطبيعة الحال يصبحون جزءاً من هذا التحليل وفي بعض الأحيان يتم إجراء التحليل الداخلي من قبل الوكالات القانونية. ويحظى المحلل الداخلي بإمكانيات أكبر من غيره لمعرفة بالسياسات الإدارية والطرق المحاسبية المتبعة في المؤسسة. إضافة إلى قدرته على الحصول على البيانات اللازمة للتحليل المالي بدقة أكبر وبتفاصيل أدق، ولديه الفرصة للاطلاع على مصادر البيانات بشكل مباشر أو غير مباشر. والأهم من ذلك لديه فرصة حقيقية للحصول على مساعدة كافة المعنيين في المؤسسة. وبشكل خاص، مركز الحاسوب، والاحصائيون... وغيرهم.

V. Rajasekaran and R. Lalitha, Financial Accounting, (India: Pearson, 2011), P.882.<sup>11</sup>

<sup>12</sup> وليد ناجي الحياي، التحليل المالي، منشورات الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، 2007، ص 30.

3. التحليل المرتبط بطبيعة البيانات والمعلومات: <sup>13</sup>

1.3. مصدر الحصول على البيانات والمعلومات: حيث أن هناك بيانات يتم الحصول عليها من داخل المؤسسة، بمعنى أنها موجودة في تقارير أعدتها المؤسسة، لأغراض مختلفة، قد يكون التحليل المالي أحدها ، وقد تكون أُعدت في الخارج باعتبارها معايير قطاعية أو ما شابه ذلك.

2.3. مدى تدقيق البيانات من عدمه: يمكن تبويب البيانات حسب خضوعها لإجراءات تدقيق الحسابات سواء كانت بواسطة المدقق الداخلي أو المدقق الخارجي إلى بيانات تم تدقيقها وبيانات لم يتم تدقيقها ، وتعتبر الأولى أكثر دقة من الثانية، وبالتالي تكون نتائج تحليلها التي أكثر دقة كذلك على عكس الثانية.

3,3. مدى نشر البيانات من عدمه: تُبَوَّبُ البيانات بناءً على هذا الأسلوب إلى بيانات منشورة وبيانات غير منشورة. ويلاحظ الفرق بينهما، حيث أن البيانات المنشورة عادة ما تكون ملخصة وعامة بينما تكون البيانات غير المنشورة أكثر تفصيلاً.

4. الأسلوب المتبع في التحليل:

تتعدد الأساليب المتبعة في التحليل المالي ومن أمثلتها: <sup>14</sup>

- أسلوب التحليل بالنسب المالية.
- أسلوب التحليل بالمقارنات.
- أسلوب التحليل بالأرقام القياسية.
- أسلوب التحليل باستخدام الطرق الرياضية.

وبشكل عام، يعتمد اختيار أسلوب التحليل المالي على عوامل مختلفة منها، الغرض الذي يهدف إليه التحليل، نطاقه، حجم البيانات المالية المتاحة وإضافة إلى الخبرة التي يتمتع بها المحلل المالي.

5. الفترة التي يغطيها التحليل: <sup>15</sup>

1.5. التحليل المالي قصير الاجل: قد يكون التحليل المالي رأسياً أو أفقياً، ولكنه يغطي فترة زمنية قصيرة الأجل، ويستفاد منه في قياس قدرات المؤسسة وانجازاتها في الأجل القصير، وكذلك أداة للتخطيط المالي قصير الأجل. كما يركز على تحليل التداول والسيولة النقدية، ورأس المال العامل ومكوناته، والتدفقات النقدية والربحية في الأجل القصير. وبناء على ما ذكر، يهتم به البنوك والموردون والمديرون الماليون كل في إطار عمله.

<sup>13</sup>وليد ناجي الحياي، مرجع سبق ذكره، ص 30

المرجع نفسه، ص 32. <sup>14</sup>

<sup>15</sup>المرجع نفسه، ص 35

2.5. التحليل المالي طويل الأجل: التحليل قصير الأجل فقد يكون رأسياً أو أفقياً، ولكنه يختلف عنه في الفترة الزمنية التي يغطيها التي تتصف بطولها وبالتالي، فإنه يستفاد منه في قياس قدرات المؤسسة وانجازاتها في الأجل الطويل.

ويركز هذا التحليل على تحليل هيكل رأس المال والأصول الثابتة والربحية في الأجل الطويل. إضافة إلى تغطية التزامات المؤسسة طويلة الأجل، بما في ذلك القدرة على دفع فوائد وأقساط الديون عند استحقاقها، ومدى انتظامها في توزيع الأرباح، وحجم هذه التوزيعات وتأثيرها على أسعار أسهم المؤسسة في السوق المالية.

وكما يستفيد من هذا التحليل مجموعة المستثمرين في أسهم المؤسسة، والمستثمرين في السندات وأصحاب القروض طويلة الأجل مثل صناديق الإقراض طويل الأجل أو صناديق التنمية بأنواعها. وفي مجال التخطيط طويل الأجل فإنه يساعد المديرين المهتمين بالتخطيط، وبشكل خاص في مجالات الاقتراض والربحية والتوسع وإدارة الأصول الثابتة وما شابه ذلك.

## 6. المدى الذي يغطيه التحليل<sup>16</sup>

1.6. التحليل الشامل: يشمل هذا التحليل كافة نشاطات المؤسسة لسنة مالية واحدة أو لمجموعة من السنوات.

2.6. التحليل الجزئي: يغطي هذا التحليل جزءاً من نشاطات المؤسسة فقط لفترة زمنية معينة أو أكثر.

## ثانياً : مجالات التحليل المالي

يستخدم التحليل المالي في المجالات التالية<sup>17</sup> :

1. التحليل الائتماني: ويقوم بهذا التحليل المقرض، وذلك بهدف التعرف على الأخطار المتوقع أن يواجهها في علاقته مع المقرض.

2. التحليل الاستثماري: ويقوم بهذا التحليل جمهور المستثمرين وذلك لتقديم استثمارهم في أسهم المؤسسات و سندات القرض، كذلك للمحافظة على سلامة استثماراتهم وكفاية عوائدها .

3. تحليل الاندماج: في حالة رغبة المؤسسة في شراء مؤسسة أخرى، تتولى الإدارة المالية للمشتري عملية التقييم فتقدر الأداء المستقبلي لها، وفي نفس الوقت تتولى الإدارة المالية للبائع القيام بنفس عملية التحليل لأجل تقييم العرض المقدم والحكم على مدى ملاءمته.

<sup>16</sup> وليد ناجي الحياي، مرجع سبق ذكره، ص36

<sup>17</sup> مؤيد عبد الرحمن النوري، نور الدين أديب أبو زناد، التحليل المالي باستخدام الحاسوب، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الاردن، 2006 ، ص 12-13.

4. تحليل النمو: وهو لتقييم ربحية المؤسسة و كفاءتها في إدارة الأصول ، وتوزيعها المالي و سيولتها والاتجاهات التي تتخذها في النمو، و كذلك مقارنة أدائها بالمؤسسات الأخرى والتي تعمل في نفس المجال.

5. التخطيط: لأدوات التحليل المالي دور مهم في عملية التخطيط من حيث تقييم الأداء السابق للمؤسسة ، وتقدير الأداء المتوقع .

6. الرقابة المالية: تعرف الرقابة المالية بأنها تقييم ومراجعة الأعمال للتأكد أن تنفيذها يسير وفق المعايير والأسس الموضوعية وذلك لاكتشاف الأخطاء والانحرافات ونقاط الضعف و معالجتها في الوقت المناسب.<sup>18</sup>

### المبحث الثاني : أساسيات و خطوات التحليل المالي

بعد أن تم التعرض في المبحث السابق إلى طبيعة التحليل المالي من حيث مفهومه وأسباب نشأته وأهدافه وتطوره، كذلك أنواع و مجالاته، فإنه من المفيد التعرف على منهجية هذا التحليل وخطواته، معاييره، مصادر معلوماته و الجهات المستفيدة منه.

#### المطلب الأول : معايير و مقومات التحليل المالي

##### أولاً : معايير التحليل المالي

من المعلوم أن احتساب النسب المالية بمعزل عن وجود معيار لقياس الأداء ومقارنة النتائج به لن يكون مفيداً في الكشف عن الانحرافات والحكم على مدى سلامة وملاءمة النسب المستخرجة فقيام المحلل المالي مثلاً باحتساب نسبة السيولة التي هي عبارة عن خارج قسمة الأصول المتداولة على الالتزامات المتداولة، وخروجه في هذه الحالة بنسبة 1:3 فإنه لا معنى لها على الإطلاق إذا لم يستطع المحلل أن يقرر ما إذا كانت هذه النسبة مرتفعة أو منخفضة أو مرضية، ومثل هذا القرار يحتاج إلى مقياس أو معيار محدد ومن هنا برزت أهمية اختيار المعايير في التحليل المالي التي هي عبارة عن أرقام معينة تستخدم مقياساً للحكم على مدى ملاءمة نسبة أو رقم ما ، وفي جميع الأحوال يجب أن يتوفر في هذه المعايير خصائص أهمها: <sup>19</sup>

- أن يتصف المعيار بالاستقرار النسبي بمعنى أن يبقى ثابتاً لا يتغير من فترة إلى أخرى.
- أن يكون المعيار واضحاً ويتصف بالبساطة وسهولة الاستخدام وان لا يكون له أكثر من تفسير.
- أن يكون المعيار واقعياً ويمكن تنفيذه.

<sup>18</sup> سيد عطا الله السيد، النظرية المحاسبية، دار الراية للنشر والتوزيع، الأردن ، 2009، ص 66

<sup>19</sup> حليلة خليل الجرجاني، دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، فلسطين، 2008، ص 36-37



وبذلك فإن استخدام هذه المعايير يكون مفيداً في مجال المقارنة مع النسب الفعلية التي تظهر لدى المنشآت مما يمكن المحلل من اكتشاف الانحرافات والبحث عن أسبابها، بالإضافة إلى تفسير النتائج والأرقام الناتجة عن عملية التحليل.

هناك مجموعة من المعايير التي تتم وفقاً لها عملية التحليل و المقارنة، بعض هذه المعايير يستخدم عند القيام بعملية المقارنة الزمنية، وبعضها الآخر يستخدم عند القيام بالمقارنة المكانية، وهذه المعايير يجب أن تتسم بالواقعية، والثبات مع إدخال بعض التعديلات عليها كلما دعت الضرورة، كما يجب أن تتسم بالبساطة والوضوح، مع ضرورة عدم وجود احتمال لأكثر من معنى للمعيار . وأنواع معايير التحليل المالي هي :<sup>20</sup>

### 1. المعايير المطلقة :

وهي النسب والمعدلات المتعارف عليها في حقل التحليل المالي وفي جميع المجالات، رغم اختلاف نوع المنظمة الذي يتم تحليلها وعمرها ووقت التحليل، والغرض من عملية التحليل ومن أمثلة المعايير المطلقة نسبة التداول التي هي : 1:2 أو 200 % أو 2 مرة، ونسبة السيولة السريعة التي هي : 1:1 أو 100 % أو 1 مرة . ويؤخذ على هذه المعايير أنها مؤشر مالي ضعيف المدلول ؛ لأنه يعتمد على إيجاد صفات مشتركة بين عدد من المنظمات والقطاعات المختلفة، الأمر الذي يعني محدودية هذا المعيار كقياس لجميع الحالات .

### 2. معيار الصناعة :

وهو عبارة عن متوسط مجموعة من النسب المأخوذة من مجموعة كبيرة من المنظمات التي تنتمي إلى صناعة واحدة وفترة زمنية معينة وهذا المعيار يفيد عند مقارنة النسبة الخاصة بالمنظمة موضوع التحليل لمعرفة المركز النسبي ومدى تطابقه مع معدل الصناعة ، وهل هو ضمن المعدل السائد أو أعلى منه أو أقل؟ يتولى إعداد هذا المعيار الغرف والاتحادات التجارية والصناعية في البلد، ومن أجل أن تكون المقارنة بموجب هذا المعيار دقيقة وناجحة يجب أن تكون المنظمات موضوع التحليل تابعة لصناعة واحدة، وأن تكون ممثلة في الحجم، وأن تستخدم نفس الأسس والأساليب المحاسبية وأن تنتمي هذه المنظمات إلى منطقة جغرافية واحدة . ويؤخذ على هذا المعيار ما يلي :

- صعوبة تحديد الصناعات وتصنيفها بسبب تنوع أنشطتها .
- صعوبة تحديد المقصود بالصناعة الواحدة، وحتى الصناعات التي يمكن أن تصنف ضمن الفئة نفسها يصعب مقارنتها ، فمثلاً قد تكون شركة للنفط تقوم بأعمال التنقيب وأخرى تقوم بأعمال التنقيب والتكرير والتسويق والبيع بالمفرد.

<sup>20</sup> عبد الله سنفي، الإدارة المالية، جامعة العلوم و التكنولوجيا، اليمن، 2013، ص 163-165

- اختلاف الظروف التاريخية والحجم ونمط الإنتاج اختلاف شروط الائتمان التي تحصل عليها المنظمات ويمنحها لعملائها .
  - اختلاف الأساليب المحاسبية بين المنظمات المختلفة قد يؤدي إلى اختلاف النتائج .
  - تنوع المنتجات والموقع الجغرافي، واختلاف الأهداف .
- وبالرغم من ذلك فإن معيار الصناعة يمثل إطاراً عاماً للتحليل، ويلفت النظر إلى الانحرافات عن المعدل العام للصناعة.

### 3. المعيار التاريخي :

- وهو يعتمد على الاتجاهات التي اتخذها أداء المنظمة في الماضي كمقياس لأدائه الحالي وتوقع أدائه في المستقبل. وهذا المعيار أو المعدل يتم استخراجها للمنظمة الواحدة من خلال إيجاد المتوسط لفترات سابقة مُحددة ومقارنة ذلك بالمعدل المستخرج عن الفترة الحالية ؛ لأن الافتراض القائم عليه هذا المعيار يقوم على أساس أن الحاضر وليد الماضي، والمعيار التاريخي يستخدم في الحالات التالية :
- للتعرف على الاتجاه الذي يتخذه أداء المنظمة
  - في حالة عدم وجود معايير أخرى .
  - في حالة عدم وجود صناعات أخرى مشابهة.
  - في حالة عدم إمكان مقارنة أداء المنظمة بأداء الصناعة وأسباب تتعلق بالحكم أو العمر أو غير ذلك.

ونقطة الضعف في هذا المعيار تكمن في طريقة احتسابه من حيث تقرير عدد الفترات الماضية الواجب استخدامها ومدى استمرار انطباق الماضي على المستقبل في حالة تغير الظروف نتيجة تغير البيئة الخارجية والداخلية للمنظمة، بالإضافة إلى أن المقارنة مع الماضي لا توفر أساساً مطلقاً للقياس.

### 4. المعيار المخطط:

حيث يتم إعداد تقديرات مسبقة ومخطط لها أي إعداد معايير مستهدف تحقيقها خلال فترة محددة، وهذا المعيار يستخدم من قبل إدارة المنظمة بغرض مقارنة ما تم تحقيقه فعلاً بما كان متوقعاً من المنظمة تحقيقه وفقاً للتقديرات المعدة أو المخطط لها .

### ثانياً : مقومات التحليل المالي

لكي تتجس عملية التحليل المالي في تحقيق أهدافها وأغراضها المنشودة لابد من توفر مجموعة من المتطلبات أو الشروط التي تشكل في مجموعة ركائز أساسية للتحليل المالي فيما يلي :<sup>21</sup>

<sup>21</sup> محمد الفاتح محمود بشير المغربي، التحليل المالي، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، مصر، 2022، ص 17

- أن تتمتع مصادر المعلومات التي يستقي منها المحلل المالي معلوماته بقدر معقول من المصادقية أو الموثوقية، وأن تتسم المعلومات المستخدمة في التحليل بقدر متوازن في الموضوعية من جهة والملاءمة كم جهة أخرى.
- أن يسلك المحلل المالي في عملية التحليل منهجاً علمياً يتناسب مع أهداف عملية التحليل
- أن تتوفر لدى المحلل خلفية عامة عن المنشأة ونشاطها والصناعة التي تنتمي إليها وكذلك البيئة العامة المحيطة بها الاقتصادية والاجتماعية والسياسات.
- أن لا يقف المحلل عند مجرد كشف عوامل القوة ومواطن الضعف في نشاط المشروع بل أن يسعى وهو الأهم إلي تشخيص أسبابها واستقراء اتجاهاتها المستقبلية.
- أن يتسم المحلل المالي نفسه بالموضوعية وذلك بالتركيز على فهم دوره والمحمور في كشف الحقائق كما هي قبل أن يقوم بتفسيرها بصورة مجردة بعيدة عن التحيز الشخصي، وذلك ليقوم بعد ذلك في تقديم تقريره بما يتضمنه من مؤشرات وبدائل تخدم متخذ القرار مع مراعاة التوصية بما يراه البديل الأفضل منها.

### المطلب الثاني : خطوات عملية التحليل المالي

#### أولاً : خطوات التحليل المالي

تستوجب عملية إنجاز التحليل المالي من المحلل المالي المرور بمراحل وخطوات أساسية ومتعددة، ويمكن لهذه الخطوات والمراحل أن تختلف من تحليل لآخر وقد يتم تجاوز بعض الخطوات أو دمج البعض الآخر، حيث يعتمد ذلك على الهدف من التحليل وبعض الاعتبارات الأخرى كالفتره الممنوحة للمحلل ونطاق التحليل . ويمكننا أن نوجز مراحل التحليل المالي بالمراحل الثلاث التالية :<sup>22</sup>

- مرحلة الإعداد والتحضير
- مرحلة التحليل.
- مرحلة الاستنتاجات والتوصيات كتابة التقرير .

#### 1- مرحلة الإعداد والتحضير

وهي مرحلة أساسية يبدأ المحلل العمل بها بمجرد إسناد مهمة إجراء التحليل إليه أو استلامه لكتاب التكاليف سواء كان ذلك من أطراف خارجية أو أطراف داخلية وتكتسب هذه المرحلة أهميتها من أن الإعداد والتحضير الجيدين سيؤثر إيجاباً على عملية تنفيذ التحليل المالي ومخرجاتها . ويقوم المحلل خلال هذه المرحلة بالخطوات التالية :

<sup>22</sup> مؤيد راضي خنفرن، مرجع سبق ذكره، ص 76-81

- **تحديد الهدف من التحليل:** وهي من أهم خطوات المرحلة الأولى، حيث يتقرر بموجبها الكثير من الخطوات اللاحقة مثل تحديد أسلوب التحليل، والمعلومات الواجب جمعها. ويقوم المحلل من هنا بتحديد الغرض من التحليل حيث تختلف الأهداف حسب الفئات المستفيدة فالمستثمر المرتقب على سبيل المثال يرغب بالتعرف على ربحية المنشآت المتوفرة فيها فرص الاستثمار، ويهتم كذلك بسياسات توزيع الأرباح المتبعة في هذه المنشآت، بينما البنوك والمقرضون يهتمون بشكل أساسي بالتعرف على سيولة المنشآت وقدرتها على سداد ديونها بينما تولى الإدارة اهتماماً خاصاً لتقييم الأداء في مختلف الإدارات والأقسام .
- **مدى ونطاق التحليل:** بعد تحديد الهدف يتوجب على المحلل المالي أن يقرر مدى ونطاق التحليل، هل سيشمل تحليله منشأة واحدة؟ أم سيتعداها لمنشآت أخرى مشابهة؟ أم أنه سيقصر على منشأة واحدة وهل سيكون التحليل لسنة واحدة أم لسنوات متعددة؟؟ كل ما سبق يؤثر بالتأكيد على الخطوة اللاحقة والمتعلقة بالمعلومات والبيانات الواجب على المحلل جمعها وإعدادها للتحليل المالي.
- **تحديد وجمع المعلومات والبيانات اللازمة للتحليل:** يجب على المحلل أن يحدد ويجمع المعلومات الكافية والملائمة لأهداف تحليله حيث كلما توفرت هذه الخصائص بالمعلومات التي سيقوم بجمعها كلما استطاع إنجاز تحليل شامل يتحقق منه كل الأهداف المرجوة، لذا يجب على المحلل المالي أن يجمع أكبر قدر من المعلومات المالية وغير المالية والإحصائية والكمية ... الخ . ويجب أن تغطي هذه المعلومات الفترة أو الفترات التي سيغطيها التحليل كما يجب أن تتوفر المعلومات المتعلقة بالمنشأة أو المنشآت التي يستهدفها التحليل .

## 2- مرحلة التحليل

وهي المرحلة الأساسية التي يبدأ المحلل من خلالها بمعالجة المتوفر من المعلومات والبيانات بما يخدم أهداف التحليل، وتتكون هذه المرحلة من الخطوات التالية:

- **إعادة تبويب وتصنيف المعلومات:** وهي خطوة بالغة الأهمية، حيث يتم من خلالها تسهيل مهمة المحلل المالي ومساعدته على التركيز في تحليله للوصول إلى نتائج دقيقة تحقق الفائدة والأهداف المنشودة، وقد يقوم المحلل المالي من خلال هذه الخطوة بالعديد من الإجراءات كإعادة ترتيب البنود ومجموعاتها ودمج بعض منها في بعضها الآخر في أحيان أخرى، وإعادة تصنيفها في حالات أخرى. ولعل أهم ما يحقق إعادة التبويب والتصنيف للمعلومات والقوائم المالية هو الثبات والاتساق في عرض القوائم المالية وبالتالي إمكانية المقارنة خاصة عندما يشمل التحليل المالي أكثر من منشأة أو أكثر من فترة مالية، وهذا ما يجعل أسواق المال والهيئات المسؤولة عنها تصدر نماذج موحدة للقوائم

المالية ويطلب من الشركات الالتزام بها. ويجب الإشارة هنا إلى أن إعداد المعلومات المالية باستخدام نموذج القائمة يشكل شكلاً من أشكال إعادة التوبيب وتصنيف المعلومات ويسهل مهمة المحلل المالي بالإضافة إلى ما توفره هذه التصنيفات من ربط جيد بين البنود، بعكس النموذج التقليدي نموذج الحساب، كما يوفر نموذج القائمة الحد المناسب من التصنيف والربط الجيد بين المكونات والعناصر لذا فإن المحلل المالي يستهل مرحلة التنفيذ بإعادة التوبيب والتصنيف للمعلومات المتوفرة من خلال إعادة إعداد القوائم المالية إذا كانت المعلومات المتوفرة لديه على شكل حسابات.

- **اختيار الأداة الملائمة للتحليل:** يتطلب اختيار أداة وأسلوب التحليل عناية خاصة من المحلل، لما يشكله ذلك من أثر هام على نجاح التحليل، حيث يجب أن يكون هناك توافق وانسجام بين الأداء المختارة وبين أهداف التحليل من جهة وبين الأداة والمعلومات المتوفرة من جهة أخرى وتتعدد أدوات التحليل وأساليبه حيث التحليل الرأسي والأفقي وتحليل النسب وتحليل التعادل ... الخ، ولكل أداة خصائص معينة وظروف محددة لاستخدامها وتطبيقها، مما يدفع المحلل في بعض الأحيان إلى الاستعانة بأكثر من أداة وأسلوب لتحقيق الأهداف المرجوة من التحليل .
  - **تحديد الانحرافات وأسبابها:** وهي الدلالات و الفروقات التي يجدها المحلل نتيجة لمقارنته الأرقام أو المؤشرات أو النسب الخاصة بالمنشأة التي يقوم بإجراء التحليل عليها بأرقام أو مؤشرات أو نسب أخرى تخص المنشأة نفسها لأعوام مختلفة أو تخص منشآت منافسة في نفس القطاع . وتكمن أهمية رصد هذه الانحرافات في تمكين المحلل المالي من التعرف على أداء المنشأة التي يستهدفها التحليل وقد تكون هذه الانحرافات إيجابية أو سلبية . ويمكن للمحلل من إيجاد هذه الانحرافات وتحديدتها بطرق متعددة فقد يقوم بإيجادها من خلال مقارنته للقوائم المالية المتوفرة للمنشأة نفسها لسنوات متعددة، أو مقارنة هذه القوائم بقوائم مالية لمنشآت منافسة أو مقارنة النسب والمؤشرات المستخرجة بمعايير مناسبة . ويجب الإشارة هنا إلى ضرورة تركيز المحلل على الانحرافات غير الطبيعية أو ذات الأهمية النسبية وعدم التركيز على الانحرافات البسيطة . أما المرحلة الثانية في هذه الخطوة فهي الأهم حيث يقوم المحلل على الأقل بتحديد الانحرافات وتتبعها ومن ثم يقوم بالبحث أسباب هذه الانحرافات ودراسة العوامل المرتبطة بها حتى يتمكن لاحقاً من اقتراح عن الحلول المناسبة لمعالجتها
- 3- مرحلة الاستنتاجات والتوصيات (كتابة التقرير) :**

وهي آخر مراحل التحليل المالي، ولعلها لا تقل أهمية عن الخطوات السابقة حيث ثمار الخطوات والإجراءات السابقة من إعداد وتحضير وتحليل ويتم من خلال هذه المرحلة وضع الجهة صاحبة التكاليف بإجراء التحليل أمام أهم خلالها يتم من جني الاستنتاجات والحقائق التي تم التوصل إليها من قبل المحلل ويكون ذلك عبر كتابة تقرير خاص بذلك . ويحاول المحلل عند كتابته لهذا التقرير أن يتبع الإرشادات

التالية : البساطة والوضوح في عرض الحقائق والاستنتاجات التي توصل إليها التحليل، الإيجاز والتركيز على ما يتعلق بأهداف التحليل اقتراح الحلول والتوصيات اللازمة .

### المطلب الثالث : مصادر معلومات التحليل المالي و الجهات المستفيدة منه

أولاً: مصادر معلومات التحليل المالي و استخداماته

تعتبر البيانات والمعلومات التي يحصل عليها المحلل المالي المادة الأولية لمعلومات العملية التحليلية، ويمكن تقسيم مصادر الحصول على البيانات والمعلومات لغايات التحليل المالي إلى مصدرين رئيسيين هما مصادر معلومات داخلية ومصادر معلومات خارجية. يتوقف مدى اعتماده على أي منهما حسب طبيعة وأغراض عملية التحليل وكذلك حسب طبيعة المؤشرات المطلوبة أي هل هي مؤشرات كمية أم مؤشرات وصفية . ويمكن حصر مصادر معلومات التحليل المالي في الآتي: <sup>23</sup>

- البيانات المحاسبية المنشورة وغير المنشورة وتشكل الميزانية العمومية وقائمة الدخل قائمة التدفقات النقدية والإيضاحات المرفقة بتلك البيانات.
- تقدير مدقق الحسابات والتقدير الختامي لأعضاء مجلس الإدارة.
- التقارير المالية الداخلية التي تعد الأغراض إدارية مثل التوقعات والتنبؤات المالية.
- المعلومات الصادرة عن أسواق المال وهيئات البورصة ومكاتب السمسة.
- الصحف والمجلات والنشرات الاقتصادية التي تصدر عن الهيئات والمؤسسات الحكومية ومراكز الأبحاث والمكاتب الاستشارية.

و من بين استخدامات التحليل المالي :

- تقييم ربحية المؤسسة.
- تقييم المركز المالي للمؤسسة.
- تقييم المركز التمويلي للمؤسسة.
- تقييم مدى كفاءة سياسات التمويل.
- تقييم مدى كفاءة إدارة الأصول والخصوم.
- تقييم المركز التنافسي للمؤسسة.
- تقييم قدرة المؤسسة على الإستمرارية
- الفشل المالي.
- إستنباط بعض المؤشرات التي توفر للإدارة أدوات للتخطيط وللرقابة ولتقييم الأداء.

<sup>23</sup> معتمد أيمن محمود الحلو، مدى استخدام النسب المالية في اتخاذ القرارات التمويلية، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، فلسطين،

ثانيا : الجهات المستفيدة من التحليل المالي

تتعدد الجهات المستفيدة من التحليل المالي، وتسعى كل جهة منها إلى الحصول على إجابات ملائمة حول مجموعة الأسئلة التي ترتبط بمصالحها، وعلى المحلل المالي مراعاة متطلبات الجهات المستفيدة وكفاءتها فمنها من هو على قدر كبير من المعرفة ويحتاج إلى حقائق عامة وسهلة الفهم . ويمكن تقسيم الجهات التي تستفيد من التحليل المالي رغم اختلاف الأهداف التي يتطلعون إليها من التحليل المالي وحسب اهتمامها بنتائج التحليل المالي إلى :<sup>24</sup>

1- **المساهمون**: يهتم المساهم بصفة أساسية بالعائد على المال المستثمر والقيمة المضافة والمخاطر

التي تنطوي عليها الاستثمارات بالمشروع لذلك فهو يبحث عما إذا كان من الأفضل الاحتفاظ بالأسهم التي يمتلكها أو يتخلى عنها، لذلك يفيد التحليل المالي المساهم في تقييم هذه الجوانب، وقد يختلف هذا قليلاً عن المستثمر المرتقب والذي يحاول معرفة هل من الأفضل بالنسبة له شراء أسهم المؤسسة أم لا.

2- **الموردين** : يهتم المورد التأكد من سلامة المراكز المالية لعملائه، واستقرار الأوضاع المالية، فالعميل

من الناحية العملية مدين للمورد، ويعني هذا دراسة وتحليل مديونية العميل في دفاتر المورد، وتطور هذه المديونية، وعلى ضوء ذلك يقرر المورد ما إذا كان سيستمر في التعامل معه أو يخفض هذا التعامل، ولذلك يستفيد المورد من البيانات التي ينشرها العملاء بصفة دورية.

3- **العملاء** : باستخدام البيانات التي ينشرها المورد وكذلك منافسيه، يمكن للعميل معرفة ما إذا كانت

الشروط التي يحصل عليها، خاصة فترة الائتمان مماثلة لما تمنح لغيره وتتطابق مع فترة الائتمان التي يمنحها هو لعملائه، وتتم هذه المقارنات باستخدام القوائم المالية بحساب متوسط فترة الائتمان.

بالإضافة إلى هذه الجهات هناك جهات أخرى تستفيد من عملية التحليل المالي هي:<sup>25</sup>

- **الدائنون**: يقصد بالدائن الشخص الذي اكتتب في السندات الخاصة بالمؤسسة أو المحتمل شراءه للسندات المصدرة أو الاكتتاب في القرض الجديد أو بصدد إقراض الأموال للمؤسسة، وقد يكون الدائن بنكاً أو مؤسسات مالية، لذلك فهم يهتمون بصفة عامة بالتعرف على مدى إمكانية المؤسسة الوفاء بالقروض عندما يحين أجل الاستحقاق وكذلك الفوائد.

- **العاملون في المؤسسة** : من أهم الأطراف ذات المصلحة في المؤسسة وهم:

• المساهمون - الملاك.

• العاملون في المؤسسة.

<sup>24</sup> محمد الفاتح محمود، مرجع سبق ذكره، ص 72-73

<sup>25</sup> رضوان وليد العمار، أساسيات في الإدارة المالية، مدخل إلى قرارات الإستثمار و سياسات التمويل، دار الميسرة للطباعة و النشر، الأردن،

1997م، ص 43-44

زيادة الأجر مع ثبات الإنتاجية يعني انخفاض العائد المخصص للملاك بطريقة مباشرة خفض التوزيعات أو اختفائها أو بطريقة غير مباشرة (عدم التمويل الداخلي أو إضعاف المركز المالي إذا تم دفع التوزيعات من الاحتياطات).

ومن الأطراف المستفيدة من التحليل المالي:

- **المصالح الحكومية** : يعود اهتمام الجهات الحكومية بتحليل أداء المؤسسات لأسباب رقابية بالدرجة الأولى ولأسباب ضريبية بالدرجة الثانية، بالإضافة إلى الأهداف التالية:
  - التأكد من التقيد بالأنظمة والقوانين المعمول به.
  - تقييم الأداء كرقابة البنك المركزي للبنوك التجارية.
  - مراقبة الأسعار.
  - غايات إحصائية.

- **المؤسسات المتخصصة** : وتقوم هذه المؤسسات بعملية التحليل المالي إما بمبادرة منها أو بناء على تكليف من إحدى المؤسسات المهمة بأمر المؤسسة، وتقدم خدماتها مثل هذه الحالات مقابل أمور معينة، وقد تتولى المؤسسة نفسها الطلب إلى مؤسسات متخصصة القيام بتحليل أوضاعها المالية ونشر نتائجها وتصنيفها الائتماني في السوق، حيث تؤثر نتيجة التحليل المنشور على قدرة المؤسسة في الاقتراض وسعر هذا الاقتراض.<sup>26</sup>

### المبحث الثالث: ماهية الميزانية المالية والمحاسبية

المستندات المحاسبية هي المصدر الحقيقي للمعلومات التي يحتاجها المحللون الماليون في عملهم ، حيث تحتاج المؤسسات إلى إعدادها سواء بناءً على نصوص قانونية أو متطلبات معايير محاسبية ، ومن بين أهم الوثائق المحاسبية والمالية نجد الميزانية المالية التي يمكننا تحليل مؤشرات مثل رأس المال العامل والخزينة والنسب المالية من التوفير لنا طرقاً جديدة للتحليل ، حيث تختلف عن الطريقة الكلاسيكية لتحديد الحد الأدنى من التوازن المالي لتساوي الاستخدامات الثابتة مع الاموال الدائمة والأصول المتداولة مع الديون قصيرة الأجل.

### المطلب الأول: مفهوم الميزانية المالية وشكلها القانوني

يعتبر إعداد الميزانية أمراً هاماً جداً للمؤسسات والحكومات وغيرها، حيث تساعد على تحديد الأهداف المالية وتحديد الموارد اللازمة لتحقيقها، كما تساعد على تحديد الأولويات في الإنفاق وتحديد المخاطر المالية المحتملة وتحديد الإجراءات الواجب اتخاذها في حالة حدوث أي تغييرات في الظروف المالية أو الاقتصادية.

مفلح محمد عقل، مرجع سبق ذكره، ص 285<sup>26</sup>



أولاً : مفهوم الميزانية المالية:

يطلق على هذه القائمة أيضا قائمة المركز المالي، ولا يوجد إختلاف في تعريفها من طرف المحاسبين، حيث عرفت على أنها " صورة فوتوغرافية لوضعية المؤسسة في وقت ما، أي أنها تظهر ذمة المؤسسة في جدول مكون من قسمين قسم به عناصر الأصول والأخر به عناصر الخصوم<sup>27</sup>، كما يقصد بقائمة المركز المالي ما لدى المؤسسة من ممتلكات أو موجودات في لحظة زمنية معينة، وما على تلك الموجودات من متطلبات في اللحظة نفسها سواء للغير أو الملاك<sup>28</sup>. وقد نص المعيار المحاسبي الدولي رقم 01 على المعلومات التي يجب أن تعرض في الميزانية العامة كحد أدنى ما يلي:

- الأملاك والمصانع والمعدات؛
- التثبيات غير ملموسة؛
- الإستثمارات؛
- المخزونات؛
- الإلتزامات.

أما الغرض من إعداد الميزانية هو العرض المالي للمؤسسة (أي قيم الأصول، الخصوم، حقوق الملكية) في نقطة زمنية معينة، ويمكن إعتبار الميزانية صورة فوتوغرافية للحالة المالية للمؤسسة، ومثلما تصور الصورة الفوتوغرافية لقطة معينة فإن الميزانية تصور أصول المؤسسة وخصومها وحقوق الملكية الخاصة بها في تاريخ معين، وحتى يمكن فهم الصورة الكاملة يجب على مستخدم القوائم المالية تفهم هيكل الميزانية والعناصر التي تتكون منها والعلاقة التي تربط بين تلك العناصر<sup>29</sup>. ويمكن أن نعرف الميزانية المالية على أنها جدول يتضمن جانبين جانب الأصول وجانب الخصوم، وترتب الأصول حسب درجة السيولة ومبدأ السنوية، وترتب الخصوم حسب تاريخ الإستحقاق ومبدأ السنوية<sup>30</sup>.

**ثانيا : الشكل القانوني للميزانية المالية:** هناك شكلان للميزانية المالية ميزانية مالية مختصرة و أخرى مفصلة.

<sup>27</sup> Michel Lamarche, Système, La compta !, Edition d'Organisation, Paris, France, 1998, p15

<sup>28</sup> محمد مطر، مبادئ المحاسبة المالية مشاكل الإعتراف والقياس والإفصاح ط4، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص317

<sup>29</sup> طارق عبد العال حماد، التقارير المالية، الدار الجامعية، مصر، 2005، ص117.

<sup>30</sup> بوشاشي بوعلام، المنير في التحليل المالي وتحليل الإستغلال، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 1997، ص99.

1. الميزانية المالية المختصرة:

- تعريفها: هي جدول يظهر المجاميع الكبرى لعناصر الأصول وتتمثل في: الأصول الثابتة، قيم الاستغلال، قيم محققة وقيم جاهزة، والمجاميع الكبرى لعناصر الخصوم وتتمثل في: الأموال الخاصة، الديون الطويلة الأجل وكذلك الديون القصيرة الأجل، وذلك لتسهيل عملية التحليل وحساب النسب المئوية لكل عنصر<sup>31</sup>.

الجدول رقم 1: شكل الميزانية المالية المختصرة

الاصول	المبلغ	%	الخصوم	المبالغ	%
الاصول الثابتة			الاموال الدائمة		
القيم الثابتة			الأموال الخاصة		
القيم الثابتة الأخرى			الديون الطويلة		
الاصول المتداولة			والمتوسطة		
قيم الاستغلال			الخصوم المتداولة		
القيم القابلة للتحويل			الديون قصيرة الأجل		
القيم الجاهزة					
مجموع الأصول		100%	مجموع الخصوم		100%

المصدر: ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره ص 38

<sup>31</sup> ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره، ص 40

2. الميزانية المالية المفصلة:

الجدول رقم 2: شكل الميزانية المالية المفصلة

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الاصول
	<p><u>الاموال الدائمة:</u></p> <p><u>الاموال الخاصة:</u></p> <p>رأس مال الشركة</p> <p>فرق اعادة التقدير</p> <p>مؤونة الاعباء والخسائر</p> <p><u>ديون طويلة ومتوسطة الاجل:</u></p> <p>ديون الاستثمارات</p>		<p><u>الاصول الثابتة:</u></p> <p><u>القيم الثابتة:</u></p> <p>الاستثمارات قيم معنوية</p> <p>قيم ثابتة</p> <p><u>قيم ثابتة اخرى:</u></p> <p>مخزون الامان</p> <p>سندات المساهة</p> <p>كفالات مدفوعة</p>
	مجموع الاموال الدائمة		مجموع الاصول الثابتة
	<p><u>ديون قصيرة الأجل</u></p> <p>ديون الاستثمار</p> <p>موردون</p> <p>ارباح موزعة</p> <p>ضرائب على الارباح</p> <p>اوراق الدفع</p> <p>قروض مصرفية</p>		<p><u>الاصول المتداولة:</u></p> <p><u>قيم الاستغلال:</u></p> <p>بضائع</p> <p>مواد ولوازم</p> <p>منتجات تامة ونصف تامة</p> <p><u>قيم قابلة للتحقيق:</u></p> <p>تسبيقات</p> <p>زبائن</p> <p>اوراق القبض</p> <p><u>القيم الجاهزة :</u></p> <p>البنك</p> <p>الحساب الجاري</p> <p>الصندوق</p>
	مجموع الديون قصيرة الاجل		مجموع الاصول المتداولة
	مجموع الخصوم		مجموع الاصول

المصدر: ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره ص 39

### المطلب الثاني: ماهية الميزانية المحاسبية و شكلها القانوني

الميزانية المحاسبية هي أداة تخطيطية تحدد الأصول و الخصوم لفترة زمنية محددة، وتستخدم في المحاسبة والتدقيق المالي لتتبع الإيرادات والنفقات وصنع القرارات المالية الحاسمة.

**أولاً : مفهوم الميزانية المحاسبية:**

هي مرآة تعكس الوضع المالي للمؤسسة في لحظة معينة من خلال ما تحويه من أصول وخصوم، وبتعبير آخر فإن الميزانية العامة ما هي إلا صورة فوتوغرافية للأوضاع المالية في لحظة معينة. بعبارة مختصرة الميزانية هي جرد لعناصر ذمة المؤسسة<sup>32</sup>.

**ثانياً: عناصر الميزانية المحاسبية و ترتيبها:**

تتكون الميزانية من شقين، شق الجانب المدين ويتمثل في الأصول، وشق الجانب الدائنيتمثل في الخصوم.

#### 1. الأصول وترتيبها:

تتمثل الأصول في موجودات المؤسسة وتسجل في الميزانية حسب درجة سيولتها أي حسب المدة التي تستغرقها للوصول إلى نقود في حالة النشاط العادي للمؤسسة. وحسب الدليل الوطني للمحاسبة فإن جانب الأصول يشمل المجموعات التالية: <sup>33</sup>

- **الاستثمارات:** وتتمثل في الممتلكات والقيم الدائمة التي اشترتها المؤسسة أو أنشأتها لغرض العملية الإنتاجية، ومن بين عناصر هذه المجموعة القيم المعنوية، الأراضي، تجهيزات الإنتاج... الخ، وهذه الأصول تستعمل لأكثر من سنة.
- **المخزونات:** وهي تتضمن الأصول التي اشترتها المؤسسة أو أنتجتها بهدف بيعها أو استهلاكها في عملية التصنيع أو الاستغلال وهي تضم المواد الأولية، البضائع، منتجات قيد التنفيذ، منتجات تامة الصنع، فضلات ومهملات... الخ.
- **المدينون:** وتتمثل في جميع الحقوق التي اكتسبتها المؤسسة بمقتضى علاقتها مع الغير. وبالتالي يتم تصنيف الأصول حسب درجة سيولتها كما يلي:
  - ✓ الاستثمارات؛
  - ✓ قيم الاستغلال؛
  - ✓ قيم جاهزة.

<sup>32</sup> حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الاردن، 2004، ص174.

<sup>33</sup>BERNARD COLSSE, Gestion financière de l'entreprise, 3ème Edition, P. U. F, 1993, p. 63.

2. الخصوم وترتيبها : <sup>34</sup>

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 تبعاً لدرجة استحقاقها أي بدلالة الزمن الذي تبقى فيه هذه الأموال تحت تصرف المؤسسة، حيث تتعدم الاستحقاقية لرأس مال المؤسسة ومجموع احتياطاتها وعلاوات الإصدار، وتكون هذه الاستحقاقية في شروط معينة بالنسبة للمؤونات على الأعباء والخسائر، وتكون مدة استحقاق الديون بالتدرج من الطويلة فالمتوسطة ثم القصيرة الأجل، وبالتالي فالخصوم يتم ترتيبها كما يلي:

✓ الأموال الخاصة؛

✓ الديون طويلة الأجل؛

✓ الديون قصيرة الأجل.

ثالثاً : الشكل القانوني للميزانية المحاسبية

الجدول التالي يوضح مختلف عناصر الميزانية المحاسبية وترتيبها حسب درجة السيولة والاستحقاقية.

<sup>34</sup>Ibid, p 63

الجدول رقم 3 : شكل الميزانية المحاسبية

إجمالي N	الخصوم	إهلاكات /N الأرصدة	إجمالي N	الأصول المالية
	رؤوس الاموال الخاصة راس المال الصادر رأس المال غير مطلوب العلاوات و الإحتياطات فارق إعادة التقييم فارق المعادلة (1) النتيجة الصافية(النتيجة الصافية حصة المجمع) (1) رؤوس الاموال الخاصة الأخرين ترحيل من جديد حصة الشركة المدمجة (1) حصة ذوي الأقلية (1)			الأصول المثبتة (غير الجارية) فارق الشراء التثبيبات المعنوية التثبيبات العينية التثبيبات الجاري انجازها التثبيبات المالية السندات الموضوعة موضع المعادلة المساهمات الأخرى و الحسابات الدائنة الملحقة السندات الأخرى المثبتة القروض و الأصول المالية الأخرى غير الجارية
	<b>المجموع 1</b>			<b>مجموع الأصول غير الجارية</b>
	الخصوم غير جارية القروض و الديون المالية الضرائب ( المؤجلة و المرصود لها ) الديون الأخرى غير جارية المؤونات و المنتجات المدرجة في الحسابات سلفا			الأصول الجارية المخزونات و المنتجات قيد الصنع الحسابات الدائنة-الإستخدامات المماثلة الزبائن المدينون الاخرون الضرائب الأصول الأخرى الجارية الموجودات و ما يماثلها توظيفات و أصول مالية جارية أموال الخزينة
	<b>المجموع 2</b>			
	الخصوم الجارية الموردون و الحسابات الملحقة الضرائب الديون الأخرى خزينة الخصوم			
	<b>المجموع 3</b>			<b>مجموع الأصول الجارية</b>
	<b>المجموع العام للخصوم</b>			<b>المجموع العام للأصول</b>

المصدر : الجريدة الرسمية للقوائم المالية، العدد19، الجزائر، 25 مارس 2009 ص28-29

### المطلب الثالث: الإنتقال من الميزانية المحاسبية الى الميزانية المالية

تستجيب الميزانية المحاسبية لأهداف محاسبية محددة وفقاً لخطة المحاسبة الوطنية، فالقانون يحدد مسؤوليات الشركة وحقوقها تجاه الغير أو ديونها، ومن الناحية الاقتصادية تحدد الميزانية الاعتبارية التي يجب استخدامها للحصول على العائد، ولكنها لا تستجيب للأهداف المالية، ولكي يستطيع المحللون الماليون استخدامها بشكل فعال يجب تحويلها إلى شكل مؤهل مالياً، وبعد ترتيب الأصول وفقاً لدرجة السيولة والالتزامات وفقاً لفترة الاستحقاق، يجب مراعاة المعايير التي يستخدمها المحللون الماليون. فيما يلي أهم التعديلات التي تؤثر على الميزانية المحاسبية للوصول إلى الميزانية المالية.

#### أولاً: تحويل عناصر الأصول:

ترتب عناصر الأصول وفقاً للمبدأين التاليين:<sup>35</sup>

- مبدأ السيولة: أي المدة التي تستغرقها للتحويل إلى سيولة في حالة النشاط العادي للمؤسسة.
- مبدأ السنوية: فإذا وجد أصل يتعدى السنة فيعتبر من الأصول الثابتة، أما إذا كانت مدته لا تتعدى السنة فيعتبر من الأصول المتداولة.

#### 1. الأصول الثابتة:

وهي تشمل قسمين أساسيين: الاستثمارات وقيم أخرى لأكثر من سنة و في كلا الجزأين نجد ترتيب العناصر يخضع لدرجة السيولة المتزايدة حيث تكون القيم المعنوية والمادية ذات أطول مدة في قمة الميزانية، تليها الآلات و المعدات ثم القيم الثابتة الأخرى و هي تشمل:

- 1.1. مخزون الامان:و هو المخزون الأدنى الذي يضمن للمؤسسة الاستمرار في نشاطها بشكل عادي دون توقف رغم التغيرات التي تطرأ على المخزون في السوق في الأسعار و الكميات خاصة، فهذا المخزون يبقى باستمرار في المؤسسة مدى السنوات لهذا يضم إلى القيم الثابتة.
- 2.1. سندات المساهمة: حسب طبيعة هذا العنصر الذي يعبر عن المساهمة في رأس مال مؤسسة أو مؤسسات أخرى، فإنه يبقى لدى الغير لمدة تزيد عن السنة.
- 3.1. الكفالات المدفوعة: يعتبر هذا العنصر من ضمن القيم التي تدفعها المؤسسة إلى المصالح المعنية وتبقى لديها لمدة تزيد عن سنة كضمانات

#### 2.الأصول المتداولة :

- 1.2. المخزونات:وهي أول مركز من الأصول المتداولة نظراً للمدة التي تستغرقها للوصول إلى سيولة و هي تزيد عن مدة الحقوق التي تأتي بعدها.

<sup>35</sup>ناصر دادى عدون، مرجع سبق ذكره، ص 29-32

3.2. **الحقوق:** وهي مجموع العناصر أو القيم التي تنتج من تعامل المؤسسة مع الغير، بحيث هي حق لها عند الغير أو عندها و تنقسم إلى جزئين:

- **القيم غير الجاهزة أو القيم القابلة للتحقيق:** و تشمل مجموع حقوق المؤسسة مع الغير من زبائن و سندات مساهمة و تسبيقات للغير و التي لا تتجاوز مدتها السنة بالترتيب التنازلي.
- **القيم الجاهزة:** و هي البنك و الصندوق و القيم الجاهزة التي تحت تصرف المؤسسة ولا تستدعي مدة لتحقيقها.

**ثانيا : تحويل عناصر الخصوم:**

ترتب عناصر الخصوم وفقا للمبدأين التاليين:<sup>36</sup>

- مبدأ الإستحقاقية: أي وفق المدة المحددة لإستحقاق هذه الخصوم.
- مبدأ السنوية: إذا كانت تتعدى السنة فتعتبر من الديون طويلة الأجل، أما إذا كانت أقل من سنة فتعتبر من الديون قصيرة الأجل.

**1. الأموال الدائمة:**

ترتب هذه المجموعة حسب مدة الاستحقاق، فنجد الجزء الأول و هو مجموع العناصر التي تمثل الملكية الخاصة للمؤسسة بالإضافة إلى الاحتياطات و النتائج قيد التخصيص و المؤونات غير المدفوعة بعد طرح الضريبة منها. أما الجزء الثاني و هو مجموعة الديون الطويلة أو المتوسطة الأجل من سنة واحدة إلى أكثر بمختلف أنواعها و حسابات الشركاء للمدى الطويل و ديون الاستثمار... الخ.

**2. الديون القصيرة الأجل:**

وهي القسم الثاني من الموارد وتشمل مجموعة الديون التي تستفيد منها المؤسسة لمدة لا تزيد عن السنة و تشمل الموردين والضرائب الواجبة الدفع و التسبيقات، وجزء النتيجة الموزعة على العمال أو الشركاء وحسابات الشركاء ذات المدة القصيرة.

**ملاحظات:** يمكن أن نستنتج عدة ملاحظات حول عملية تحويل الميزانية المحاسبية إلى ميزانية مالية تتعلق ب:<sup>37</sup>

- **المصاريف الإعدادية:** نظرا لطبيعتها كأعباء و ليست كموجودات مادية أو معنوية فإنها لا تعبر عن قيمة مالية حقيقية، لذا فهي لا تظهر في الميزانية المالية أو في القيم الحقيقية للميزانية.
- **الديون المشكوك فيها:** تصبح محتملة الانخفاض بمقدار عدم تسديدها المحتمل و لهذا فتوضع لها مؤونة بمقدار عدم التسديد وتبقى في الأصول المتداولة إلا إذا كان هناك إشارة إلى ما يخالف ذلك.

<sup>36</sup>حسن البيهي، التحكم المالي في المؤسسة الصناعية، رسالة ماجستير، معهد العلوم الإقتصادية، الجزائر، 1994، ص 27

<sup>37</sup>ناصر دادي عدون، مرجع سبق ذكره، ص 33



- **المؤونات على الأعباء و الخسائر:** إن هذه المؤونات التي حددت بشكل تقديري لتغطية خسائر توقعها احتمالي، فإن نهاية السنة المالية تحدد لها ثلاث حالات هي :
    - ✓ **الخسائر التي وقعت فعلا :** إذا تحققت الخسائر فإن المؤسسة سوف تتحمل العبء في نفس السنة وبالتالي فسوف تدفع قيمة الخسارة إلى الغير في حدود لا تزيد عن السنة الواحدة، إذن تعتبر دين على المؤسسة قصير المدة.
    - ✓ **الخسائر التي يحتمل وقوعها مستقبلا أو بعد مدى طويل:** إن مبلغ من الخسائر سوف تدفعها المؤسسة عند حدوث هذه الأخيرة أي بعد مدة معينة أكثر من سنة، لذا تعتبر دين طويل المدة.
    - ✓ **لا توجد خسائر :** و هي الحالة التي لا تقع فيها خسارة فإن مقدار المؤونة المخصص لها سوف لا يكون له معنى أو هدف مبرر لذت سوف يعود إلى أصله و هو ربح إجمالي قبل الضريبة، فالمؤسسة مطالبة بدفع ضريبة على المؤونة غير المبررة و تكون غالبا نفس نسبة الضريبة على الأرباح.
  - **ديون الاستثمار:** إن الديون على الاستثمارات التي تدفع غالبا على عدة أقساط سنوية نظرا لطبيعة الاستثمارات أي مدة حياتها الطويلة، فإن هذا الحساب يبقى غالبا في المؤسسة لمدة تزيد عن السنة، و في كل سنة يطرح منه الدفعة التي تسدد في نفس السنة و بالتالي تضم إلى الديون القصيرة الأجل، أما الباقي فيبقى ضمن الديون طويلة الأجل.
  - **النتيجة السنوية:** بعد إخضاع النتيجة السنوية للضريبة على الأرباح فإن مبلغ الضريبة يدفع خلال شهور على الأكثر، فيعتبر دين قصير الأجل على المؤسسة.
- أما الجزء الثاني من النتيجة فيصبح ملكا للمؤسسة و يخضع للسياسة المتبعة من طرف مسيرها فيما يخص النتائج.
- و يمكن أن تأخذ النتيجة الصافية اتجاهين في توزيعها:
    - ✓ جزء يوزع على العمال أو الشركاء.
    - ✓ الجزء الباقي غير الموزع يدخل ضمن النتائج قيد التخصيص و قد يخصص مباشرة إلى الاحتياطات.

### خلاصة الفصل الاول:

من خلال دراستنا لهذا الفصل يتضح لنا ان التحليل المالي هو عملية منظمة يتم من خلالها تحويل البيانات المالية الواردة في مختلف القوائم المالية الى معلومات تساهم بشكل مباشر في عملية اتخاذ القرارات وتقييم الاداء المالي في المؤسسة.

تمثل الميزانية المالية بصفة عامة ادات هامة في التحليل المالي حيث توضح مختلف اصول وخصوم المؤسسة وترتيبها حسب سيولتها ومدة استحقاقها بشكل يبين التزامات وحقوق المؤسسة بوضوح ولكي تتم عملية التحليل المالي بطريقة فعالة يجب التأكد من وضوح القوائم المالية المستخدمة فيه حيث يجب معالجة البيانات المالية المتاحة مثل الميزانية المحاسبية وتحويلها الى ميزانية مالية لكي تمكن المحلل المالي من استعمالها .

## الفصل الثاني

تحليل الميزانية المالية و ماهية اتخاذ  
القرارات

## تمهيد الفصل الثاني :

بعد ما تطرقنا في الفصل الأول إلى مفاهيم حول التحليل المالي و إعطاء لمحة عن مفهومه و أنواعه و مختلف المعلومات التي تلم بالتحليل المالي، كذلك تعرفنا على الميزانية و التي سنعتمد عليها في دراستنا التطبيقية تمكنا من التعرف عليها و على شكلها القانوني و كيف يمكن اعدادها، لابد الآن من تبيان كيف سنستعمل هذه المعطيات للقيام بعملية التحليل و ما هي القواوين التي تستعمل لحساب مختلف النسب و المؤشرات و ما هو مدلولها المالي، كما سنتناول في الفصل الثاني عن ماهية القرارات و كيف يمكن أن نستعمل كل هذه الحسابات و التحاليل لإتخاذ القرارات المالية المناسبة و كيف يمكن اختيار القرار المالي المناسب من أجل ضمان استمرارية المؤسسة و تحسين آدائها المالي، و لهذا تم تقسيم الفصل الثاني على الشكل التالي:

**المبحث الأول :** تحليل الميزانية المالية

**المبحث الثاني :** ماهية عملية اتخاذ القرار

**المبحث الثالث:** القرارات المالية

### المبحث الأول : تحليل الميزانية المالية

لتحليل الميزانية المالية لابد على المحلل حساب مجموعة من النسب و المؤشرات و التي على أساسها يبني تحليله المالي، و منه قسم المبحث إلى مطلبين، في المطلب الاول سنتطرق إلى تحليل الميزانية المالية بواسطة مؤشرات التوازن المالي، و في المطلب الثاني سنتناول طريقة تحليل الميزانية المالية باستخدام مؤشرات التوازن المالي.

#### المطلب الأول : تحليل الميزانية المالية باستخدام مؤشرات التوازن المالي

أولا : رأس المال العامل FR

1. مفهوم رأس المال العامل :

رأس المال العامل عبارة عن هامش سيولة، يسمح للمؤسسة بمتابعة نشاطها بصورة طبيعية دون صعوبات أو ضغوطات مالية على مستوى الخزينة، فتحقق رأس عامل موجب داخل المؤسسة يؤكد امتلاكها لهامش أمان يساعدها على مواجهة الصعوبات و ضمان استمرار توازن هيكلها المالي، ويمكن حساب رأس المال العامل بطريقتين هما: <sup>38</sup>

✓ من أعلى الميزانية:

رأس المال العامل = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

✓ من أسفل الميزانية:

رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الديون القصيرة الأجل

#### الشكل رقم 01 : التمثيل البياني لرأس المال العامل الصافي الإجمالي

الاصول المثبتة		الاموال الدائمة
	رأس المال العامل	
الأصول غير مثبتة		الديون القصيرة الاجل

المصدر: رزاز رتبية، الطيف عبد الكريم، محاضرة في التحليل المالي، جامعة بومرداس، الجزائر، 2019،

ص 43

<sup>38</sup>اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية و ترشيد قراراتها، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة باتنة، الجزائر، 2009، ص 59

2. أنواع رأس المال العامل :

2.1. رأس المال العامل الصافي FR : <sup>39</sup>

هو ذلك الجزء من الأصول المتداولة الممول بالأموال الدائمة و يحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الصافي} = \text{الموارد الثابتة} - \text{الإستخدامات الثابتة}$$

2.2. رأس المال العامل الخاص:

هو ذلك الجزء من الأموال الخاصة الموجه لتمويل جزء من الأصول المتداولة، بعد تمويل الأصول الثابتة، يبين مدى تغطية الأموال الخاصة المتكونة من حقوق الملكية للمساهمين للأصول الثابتة دون الاستعانة بالجزء المتبقي من الأموال الدائمة والمتمثلة في القروض الطويلة الأجل، أو مدى اكتفاء المؤسسة بالأموال الخاصة من دون الاستعانة بالموارد المالية الأجنبية، ويحسب بالعلاقة التالية: <sup>40</sup>

$$\text{رأس المال العامل الصافي} = \text{الأموال الخاصة} - \text{الأصول الثابتة}$$

3.1. رأس المال العامل الأجنبي:

يبين قيمة الموارد المالية الأجنبية ( الديون) في المؤسسة، وهنا لا ينظر إلى الديون بالمفهوم السلبي لها، بل كموارد ضرورية لتنشيط عملية الاستغلال، وأصبح من الضروري على المؤسسات أن تؤمن لنفسها موارد مالية متاحة عند الضرورة، لتدارك العجز في الخزينة. هو الجزء من الأموال الدائمة الموجه لتمويل جزء من الأصول المتداولة ، ويحسب بالعلاقة التالي:

$$\text{رأس المال العامل الأجنبي} = \text{الديون المالية} - \text{الأصول الثابتة}$$

3. التفسير المالي لرأس المال العامل : <sup>41</sup>

➤ رأس المال العامل موجب : في هذه الحالة يمكن ملاحظة أن هناك زيادة في السيولة القصيرة الأجل على الإلتزامات قصيرة الأجل، تدل على وجود هامش أمان لدى المؤسسة، وهذه الوضعية يمكن وصفها بأنها ملائمة بالنسبة للمقدرة على السداد، لأن المؤسسة يمكن أن تواجه في أي وقت إلتزام بالدفع لتسديد ديونها، لأن رأس المال العامل الموجب هو مؤشر إيجابي بالنسبة للمقدرة على السداد، كما يدل على أن المؤسسة تمول كل إستثماراتها بالأموال الدائمة.

<sup>39</sup> منير شاكر محمد، التحليل المالي، دار وائل للنشر، الأردن، 2005، ص 113

<sup>40</sup> اليمين سعادة، مرجع سبق ذكره ، ص 60

<sup>41</sup> بن خروف جلييلة، دور المعلومات المالية في تقييم الاداء المالي للمؤسسة و إتخاذ القرارات، رسالة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية علوم التسيير و العلوم التجارية، جامعة بومرداس، الجزائر، 2000م، ص 91

➤ **رأس المال العامل الممدوم:** يمكن القول أن رأس المال العامل الممدوم يستعمل في بعض حالات التسيير المثلى للمؤسسة، ويكون هذا عن طريق ربط الإلتزامات مع الإستحقاقات بصفة دقيقة، ولكن يمكن أن تحدث بعض الإضطرابات في التسيير غير متوقعة، مثلا يرتفع حجم المخزون في المؤسسة في ظروف غير عادية ناتجة عن عدم وجود طلب فعال على المنتجات، حيث يرجع هذا إلى أسباب تتعلق بالمؤسسة وتسييرها، أو لم يكن في الحساب، وينجم عن ذلك عدة مخاطر في الآجال القصيرة، خاصة فيما يتعلق بالقدرة على السداد.

➤ **رأس المال العامل السالب :** في هذه الحالة فإن السيولة لاتغطي بصفة إجمالية للمستحقات، وهنا المؤسسة سوف تواجه مشاكل من جانب التوازن المالي، وخاصة بالنسبة للقدرة على الدفع والإستدانة. فإذا كان رأس المال العامل سالب من أسفل الميزانية، يكون أفضل لأنه يسمح لنا تحليله بإظهار بعض القواعد للحكم على مدى سلامة تسيير المؤسسة، وما إذا كان إستحقاق الأصول المتداولة مقاربا لاستحقاق الديون قصيرة الأجل، لأن رأس المال العامل يسمح للمؤسسة بالتنبأ بالمخاطر وخاصة المتعلقة بالقدرة على التسديد.

هذا التحليل خاص بالمؤسسات الإنتاجية، أما المؤسسات التجارية إذا كان رأس المال العامل موجبا يدل على أن المؤسسة قد جمدت جزء من أموالها، أما إذا كان معدوما فيعبر عن رشادة تسييرها، ويعبر عن التحكم في التزاماتها مع حركة المقبوضات في المؤسسة. وعموما يمكن للمؤسسة التجارية أن تعرف وضعية مالية يكون فيها رأس المال العامل سالب، خاصة في حالة ما إذا كانت درجة تحول أصولها المتداولة أسرع من درجة استحقاقية ديونها القصيرة الأجل.

### ثانيا : إحتياجات رأس المال العامل BFR

1. مفهوم إحتياجات رأس المال العامل: يعبر عن رأس المال العامل الأمثل الذي يقيس قدرة المؤسسة على تغطية أصولها الجارية، ماعدا أموال الخزينة باستخدام الخصوم الجارية، ماعدا خصوم الخزينة، ويظهر الإحتياج المالي للمؤسسة عند مقارنة الأصول المتداولة (ما عدا أموال الخزينة) مع الموارد قصيرة الأجل (ما عدا موارد الخزينة)، ويمكن حساب إحتياجات رأس المال العامل كما يلي:<sup>42</sup>

$$\text{إحتياجات رأس المال العامل} = (\text{الأصول الجارية} - \text{أصول الخزينة}) - (\text{الخصوم الجارية} - \text{خصوم الخزينة})$$

<sup>42</sup> محمد لمين علون، لطفي شعباني، دور الهيكل المالي في إتخاذ القرارات المالية بالمؤسسة الإقتصادية، مجلة العلوم الإقتصادية و التسيير و العلوم التجارية، جامعة البليدة و جامعة بومرداس، المجلد 13، العدد 01، 2020م، ص 764

ويتم استبعاد النقدية لأنها لا تعتبر من احتياجات الدورة، كما أن موارد الخزينة أيضا عبارة عن ديون سائلة مدتها قصيرة جدا ولا تدخل ضمن موارد الدورة لأنها تقتصر غالبا في نهاية الدورة للتسوية.

2. أنواع احتياجات رأس المال العامل :<sup>43</sup>

### 1.2. احتياجات رأس المال العامل للإستغلال BFRex :

يمثل الأصول المتداولة للإستغلال التي لا تستطيع المؤسسة تمويلها بمراد الإستغلال المالية قصيرة الأجل ، و تحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{احتياج رأس المال العامل للإستغلال} = \text{الأصول المتداولة للإستغلال} - \text{خصوم متداولة للإستغلال}$$

### 2.2. احتياجات رأس المال العامل خارج الإستغلال BFRhex :

يمثل الأصول المتداولة خارج الاستغلال التي لا تستطيع المؤسسة تمويلها بالمراد المالية خارج الاستغلال في الأجل القصيرين و يحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{احتياج الرأس المال العامل خارج الاستغلال BFRHEX} = \text{الأصول المتداولة خارج الاستغلال} - \text{الخصوم المتداولة خارج الاستغلال}$$

### 3. التفسير المالي لإحتياجات رأس المال العامل :<sup>44</sup>

- **إحتياجات رأس المال العامل موجبة:** هذا يدل على أن المؤسسة بحاجة إلى مصادر أخرى تزيد مدتها عن السنة، وذلك لتغطية إحتياجات الدورة، وتقدر قيمة تلك المصادر قيمة إحتياجات رأس المال العامل، مما يتطلب وجود رأس مال عامل موجب لتغطية هذا العجز.
- **إحتياجات رأس المال العامل سالبة:** هذا يعني أن المؤسسة قد غطت إحتياجات دورتها، ولا تحتاج إلى موارد أخرى ، ونقول أن الحالة المالية للمؤسسة جيدة.
- **إحتياجات رأس المال العامل معدومة:** عندما تكون موارد الدورة تغطي إحتياجات الدورة، هنا يتحقق توازن المؤسسة ، مع الإستغلال الأمثل للموارد.

### ثالثا : الخزينة TN

#### 1. مفهوم الخزينة :<sup>45</sup>

يمكن تعريف خزينة المؤسسة على أنها مجموع الأموال التي تكون تحت تصرفها خلال دورة الاستغلال، وتشمل صافي القيم الجاهزة أي ما تستطيع التصرف فيه فعلا من مبالغ سائلة.

<sup>43</sup> رزاز رتيبة، مرجع سبق ذكره ، ص 51

<sup>44</sup> بن خروف جليبة، مرجع سبق ذكره، ص 92

<sup>45</sup> اليمين سعادة، مرجع سبق ذكره، ص 66



إن احتفاظ المؤسسة بخزينة أكثر من اللازم يجعل السيولة جامدة غير مستخدمة في دورة الاستغلال، وأن الاحتفاظ بالسيولة لغرض الوفاء يحرم المؤسسة من ميزة كسب مدينيها، لأن المؤسسات في السوق تتنافس من أجل كسب المزيد من العملاء بواسطة تسهيلات البيع، بينما نقص قيمة الخزينة معناه أن المؤسسة فضلت توظيف السيولة في دورة الاستغلال بدل إبقائها جامدة وبالتالي زيادة الربحية، لكنها ضحت بالاحتفاظ بالوفاء بالديون المستحقة، وقد ينتج عن هذا تبعات سلبية، فكلما كانت الخزينة تقترب من الصفر بقيمة موجبة، و أكتفت المؤسسة بالسيولة اللازمة فقط كان مفضلاً، حيث توفق بين السيولة الجاهزة في دورة الاستغلال وتسديد المستحقات التي انقضى أجلها.

تحسب الخزينة بإحدى العلاقتين التاليتين:

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

أو

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

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

### 2. التفسير المالي للخزينة :<sup>46</sup>

- **الخزينة الموجبة:** هذا يدل على أن رأس المال العامل قادر على تمويل إحتياجات الدورة، وهناك فائض يضم إلى الخزينة، إلا أن عملية تجميد الأموال ليست في صالح المؤسسة، لذلك ينبغي أن تعمل المؤسسة على إستعمال هذه الأموال في تسديد ديونها القصيرة الأجل أو تحويلها إلى إستثمارات.
- **الخزينة السالبة :** نجد أن إحتياجات رأس المال العامل أكبر من رأس المال العامل، أي تفنقر المؤسسة إلى أموال تمول بها عملياتها الإستغلالية، فتلجأ إلى الإقتراض قصير الأجل، وإن دام الحال فإن المؤسسة تواجه خطر دائم ومستمر، هذه الوضعية تعني أن رأس المال العامل لا يغطي جزء من إحتياجات الدورة، بل تمول هذه الإحتياجات عن طريق ديون قصيرة الأجل، وهذا ما يسبب إختلال في الخزينة نتيجة نقص الأموال السائلة لمواجهة الديون الفورية
- **الخزينة الصفرية:** إذا كانت الخزينة صفرية فهذا يعني أن رأس المال العامل مساوي لإحتياجات رأس المال العامل، وهي الوضعية المثلى للخزينة لأنه لا يوجد إفراط أو تبذير للأموال مع عدم وجود إحتياجات في نفس الوقت.

<sup>46</sup> بن خروف جلييلة، مرجع سبق ذكره ، ص 92-93

### المطلب الثاني : تحليل الميزانية باستخدام النسب المالية

أولاً : تعريف، أهمية و تصنيف النسب المالية

#### 1. تعريف النسب المالية:

يعتبر التحليل المالي باستخدام أسلوب النسب المالية Financial Ratios من الأنواع الرئيسية والمهمة في تحليل الحسابات الختامية.

ويقصد بالنسبة المالية ، إيجاد علاقة حسابية بين بسط ومقام يمثل كل منها فقرة أو مجموعة من الحسابات الختامية الميزانية المالية وقائمة الدخل...، فالأرقام المطلقة التي ترد في الحسابات الختامية قد لا تعني شيئاً ولا تفصح بوضوح عن الوضع المالي وشكل الأداء في المؤسسة، مما يستدعي ربطها بعضها مع البعض الآخر بشكل نسبي ، للحصول على نتائج ذات مضمون محدد يفيد في علمية تقييم الأداء وقد يفسر حالة من حالات القرار المتخذ في المؤسسة، ومن الضروري التأكيد على أن هذه النسب هي ليست الغاية في التحليل المالي، وإنما هي في الواقع مؤشرات وتصورات تعطي الوضوح والأجوبة لكثير من التساؤلات المتعلقة بتقييم الأداء بشكل عام و الأداء الإستراتيجي منه بشكل خاص، وكذلك تقييم الوضع المالي والنقدي للمؤسسة، والأهم في ذلك هو اكتساب النسب المالية أهمية متزايدة بعد أن أصبحت من المؤشرات المهمة التي تلجأ إليها الإدارة ويركن إليها المحلل المالي لغرض التنبؤ بحالات الفشل التي قد تتعرض لها المؤسسة والتي يقودها إلى التصفية.<sup>47</sup>

#### 2. أهمية النسب المالية : تكمن أهمية النسب المالية في : <sup>48</sup>

- تمكن المؤسسة من تحديد قدرتها على مواجهة التزاماتها للغير.
- تمكن المؤسسة من قياس درجة نموها وتساعد على الكشف عن مواطن الضعف والقوة فيها.
- تساعد على تحديد المدى الذي تستطيع فيه المؤسسة تسديد التزاماتها من الديون الطويلة الأجل.
- تساعد على توفير البيانات والمعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات، ورسم السياسات وإعداد الميزانيات التقديرية، وإجراء المقارنات المختلفة .
- تمكن من قياس الفعالية التي تحصل عليها المؤسسة باستغلالها مختلف الموجودات لتحقيق رقم المبيعات
- تساعد على قياس الفعالية الكلية للمؤسسة، ومستوى أدائها .
- تساعد على توفير المعلومات والبيانات التحليلية والمعايير لأجهزة الرقابة الداخلية والخارجية بما يمكنها من القيام بأداء أعمالها بكفاءة وفاعلية

<sup>47</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي تقييم الأداء و التنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق، الأردن، 2000، ص 63

<sup>48</sup> عبد الله السنفي، مرجع سبق ذكره، ص 170

3. تصنيف النسب المالية :

تصنف النسب المالية على أسس مختلفة ومتعددة فقد تصنف حسب مصادر المعلومات التي تكونت منها النسب، أو حسب الهدف من التحليل، أو حسب الأنشطة الاقتصادية للمؤسسة وفيما يلي تصنيفها بالتفصيل :<sup>49</sup>

2.2. النسب المالية المصنفة حسب مصادر المعلومات: وهو التصنيف الذي بموجبه يتم تصنيف

النسب إلى 3 أقسام:

- **نسب قائمة الدخل (Income statement Ratios):** وهي النسب التي يتكون البسط والمقام فيها من بنود قائمة الدخل وهي مثل نسبة مجمل الربح إلى المبيعات ونسبة مصاريف التشغيل إلى المبيعات... الخ.
  - **نسب قائمة المركز المالي (Financial Position Ratios):** وهي النسب التي يتكون عناصرها من بنود قائمة المركز المالي كما هو الحال في نسبة الأصول المتداولة إلى الالتزامات المتداولة... الخ.
  - **النسب المختلطة (Inter statement Ratios or combined ratios):** وهي النسب التي تتشكل من بنود القائمتين (الدخل والمركز المالي كنسبة صافي الربح إلى حقوق الملكية ونسبة صافي المبيعات إلى مجموع الأصول).
- 2.3. النسب المالية المصنفة حسب الهدف من التحليل: وتصنف هنا النسب حسب أهداف الجهة أو الجهات المستفيدة من التحليل، فقد يتم تصنيفها إلى :
- **نسب الربحية (Profitability Ratios) :** وهي نسب تقيس ربحية المؤسسات وقدرتها الكسبية كنسبة صافي الربح إلى صافي المبيعات ونسبة الربح التشغيلي إلى صافي المبيعات أو نسبة مجمل الربح إلى صافي المبيعات.
  - **نسب السيولة (Liquidity Ratios):** وهي النسب التي يتم من خلالها الحكم على سيولة المؤسسات وقدرتها على سداد الديون القصيرة الأجل وهي مثل نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة.
  - **نسب السوق (Market Ratios) :** وهي النسب التي يسعى إلى استخراجها المتعاملين في أسواق المال والبورصات بهدف التعرف على خيارات الاستثمار المتاحة وهي مثل نسبة عائد السهم العادي وريع السهم.

<sup>49</sup> مؤيد راضي خنفر و اخرون، مرجق سبق نكره ، ص 128-129

3.3. النسب المالية المصنفة حسب النشاط الاقتصادي للمؤسسة : وهو التصنيف الأكثر استخداماً وشيوعاً في أوساط المستفيدين والمحللين الماليين حيث يتم بموجبه تقسيم النسب المالية إلى خمسة أقسام:

- تحليل السيولة في الأجل القصير .
- تحليل القدرة على سداد الديون في الأجل الطويل.
- تحليل الربحية.
- تحليل نسب السوق.
- تحليل ونسب النشاط.

#### 4. أنواع النسب المالية :

##### 2.3. نسب السيولة :

تشير السيولة عموماً إلى قدرة المؤسسة على مقابلة التزاماتها الجارية Current Liabilities عندما يحين ميعاد استحقاقها، بمعنى أن الأصول التي تُكوّن رأس المال تتحول إلى نقدية والتي بدورها تستخدم في سداد تلك الالتزامات القصيرة الأجل، وقد تكون المؤسسة رابحة إلا أنها لا تمتلك السيولة الكافية لمواجهة التزاماتها المالية القصيرة الأجل. ويهتم المحللون الماليون بصفتهم ممثلون عن الدائنين أو البنوك أساساً بنسب السيولة ومقدرة الشركة على الدفع في الأجل القصير Short Term Debt Paying Ability عن طريق دراسة العلاقة بين عناصر الأصول المتداولة والخصوم المتداولة بقائمة المركز المالي، يرجع هذا الاهتمام إلى مقدرة المؤسسة على سداد التزامات قصيرة الأجل قد تكون مؤشراً جيداً في الحكم على مقدرتها على سداد الالتزامات طويلة الأجل.<sup>50</sup> و تتضمن السيولة عدة نسب فرعية نذكر منها :

1.1.4. نسبة التداول : هي تلك النسبة التي تقيس مدى قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل وتعكس حجم الالتزامات قصيرة الأجل ومدى قدرة المؤسسة على سدادها ويعبر عنها بالمعادلة التالية:<sup>51</sup>

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الإلتزامات المتداولة}}$$

وقد قبلت نسبة التداول كمقياس عام لأنها تقدم أفضل مؤشر منفرد عن مدى تغطية الإلتزامات المتداولة بموجودات يتوقع أن يتم تحويلها إلى نقد في موعد يتزامن وموعد سداد المطلوبات المتداولة، ولقد اعتبرت نسبة 1:2 كنسبة للتداول مرغوبة من الناحية الاقتصادية والتحليلية سواء من قبل المؤسسة المعنية أو من قبل الجهات التمويلية القصيرة الأجل مثل المصارف، فاحتفاظ إدارة المؤسسة بموجودات متداولة ضعف المطلوبات المتداولة أي أن تكون نسبتها 1:2 تعني توفر حد الأمان الذي تحتاجه

<sup>50</sup>انتصار سليمان، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الإقتصادي و التجاري و علوم التسيير، جامعة

الحاج لخضر باتنة-الجزائر، 2016، ص 70

<sup>51</sup> حليلة خليل الجرجاوي، مرجع سبق ذكره ، ص 59-60

الجهات التمويلية لتطمئن على سلامة أموالهم المودعة في المؤسسة، ولهذا أصبحت نسبة 1:2 بمثابة المعيار المطلوب والذي يوفي بحد الأمان .

2.1.4. نسبة السيولة السريعة : يؤخذ على نسبة السيولة العامة أنها تعامل الأصول المتداولة بالتماثل في حين وجب التدقيق في مكوناتها وربطها مع الموجودات الثابتة لذلك وجدت نسبة السيولة السريعة التي تقيس قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها باستخدام الأصول الجارية سهلة التحويل إلى نقدية واستبعاد عنصر المخزونات لمشاكلها المختلفة ( فقدان القيمة، طول فترة التسويق، التلف ... )، وتحسب بالعلاقة التالية: 52

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = (\text{خزينة الأصول} - \text{المخزون}) / \text{الخصوم المتداولة}$$

3.1.4. نسبة السيولة الجاهزة : تقيس هذه النسبة قدرة السداد للمؤسسة وذلك عن طريق استعمال المخزون النقدية المتاحة، وذلك دون أن تكون هناك ضرورة لتصفية أو بيع المخزونات والذمم في المدى القصير، أو بعبارة أخرى تبين هذه السنة قدرة المؤسسة على الدفع الفوري من موجوداتها لسداد ديونها وتحسب بالعلاقة التالية: 53

$$\text{السيولة الجاهزة} = \text{النقدية} / \text{القروض قصيرة الأجل}$$

مما سبق يتبين أن المحلل المالي ينبغي أن يقوم بتحليل السيولة وما في حكمها لتبيان قدرة المؤسسة على تسديد الالتزامات المالية القصيرة الأجل، وكما ينبغي أن يلتزم بالنسب المعيارية المحددة لضمان تسديد الالتزامات القصيرة الأجل في تواريخ استحقاقها المتفق عليها دون مواجهة العجز المالي ومن جهة أخرى ينبغي على المؤسسة عدم الاحتفاظ بفائض كبير من النقدية ويجب استغلالها بطريقة عقلانية ورشيدة في استثمارات مربحة للمؤسسة لأن اكتناز النقدية يشكل خطر على المؤسسة، والفرص الضائعة في الاستغلال الأمثل للنقدية داخل المؤسسة يعد أمر غير جيد، كما تسعى المؤسسة من وراء سياسة إدارة الموارد النقدية إلى التوفيق بين إلزامية عدم الانحراف في حالة العجز النقدي وما ينتج عنه من سلبيات ونقاط ضعف في جانب السيولة قد تؤدي بالمؤسسة إلى حالة التصفية والزوال وبين إلزامية عدم احتفاظها بفائض كبير في النقدية عن الحاجة المطلوبة (المستوى المطلوب)، وما يعني ذلك من عدم الكفاءة في استغلال الموارد المتاحة بسبب تعطيل النقدية بدلا من استثمارها وتحقيق عوائد في صالح المؤسسة. 54

52 وليد ناجي الحياي، الإتجاهات المعاصرة في التحليل المالي، مؤسسة الوراق، الأردن، 2004، ص 21-22

53 بن خروف جليلة، مرجع سبق ذكره، ص 85

54 يزيد تفرات، استخدام ادوات التحليل المالي في تشخيص الوضع المالي للمؤسسات الإقتصادية في ظل الإصلاح المحاسبي، كلية كحاسبة و مالية، مجلة بحوث ، العدد 11، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2014، ص 129-130

2.4. نسب الربحية :

تعد مؤشرات الربحية من المؤشرات الهامة لأداء المؤسسة فهي المقياس الحقيقي لنجاح إدارة المؤسسة أو إخفاقها. ويقصد بالربح الفائض من الأموال المحقق نتيجة استغلال الأموال المتاحة للمؤسسة في عمليات التمويل والاستثمار، وغيرها.

وتعد نسب الربحية إحدى المؤشرات الرئيسية التي يستعملها المستثمرون سواء كانوا حاليين أو متوقعين من أجل تحديد استثماراتهم وتلقى اهتماما متزايدا من الملاك (المساهمين)، والمستثمرين الجدد، لأن الربحية تبقى ضمن أولويات أي نشاط استثماري اقتصادي، وتعد نسب الربحية مقياس لكفاءة الإدارة.<sup>55</sup>

**1.2.4. نسبة العائد على حقوق الملكية :** تقيس نسبة معدل العائد على حقوق الملكية Return on Equity ما يحصل عليه الملاك من وراء استثمارهم لأموالهم في نشاط المؤسسة. وتتمثل تلك الأموال في رأس المال والاحتياطات والأرباح المحتجزة، وفيما يلي كيفية حساب هذا المعدل:<sup>56</sup>

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \text{صافي الربح بعد الضريبة} / \text{حقوق الملكية}$$

3.2.4. العائد على اجمالي المبيعات :

هذه النسبة تقيس مدى الربحية التي تحققت على مبيعات المؤسسة ، وتحسب بالعلاقة التالية :<sup>57</sup>

$$\text{العائد على المبيعات} = \text{صافي الربح بعد الضريبة} / (100) \text{ صافي المبيعات}$$

حيث كلما كانت هذه النسبة مرتفعة بالنسبة لمتوسط الصناعة أو عن السنوات السابقة لنفس المؤسسة، كلما كان معبرا عن أداء جيد للمؤسسة، وإلا إذا كانت النسبة منخفضة فإن ذلك يعبر عن وجود تكاليف زائدة سواء الإدارية أو تكاليف البيع والتوزيع أو التكاليف العرضية أو أن أسعار البيع كانت غير مرتفعة بالنسبة إلى تكاليفها ومن ثم ينبغي دراسة أو إجراء تحليل عن الأسباب الكامنة وراء ذلك.

4.2.4. نسبة العائد على إجمالي الأصول :

يقيس هذا المعدل أو النسبة مدى ربحية الأصول الإنتاجية النهائية للأصول وكلما كان هذا المعدل مرتفعا سواء بالنسبة إلى متوسط الصناعة أو إلى سنوات سابقة لنفس المؤسسة، كلما كان أداء المؤسسة أفضل وأنها تحقق أرباحا جيدة، و تحسب بالعلاقة التالية :<sup>58</sup>

$$\text{العائد على إجمالي الأصول} = \text{صافي الربح بعد الضريبة} / \text{متوسط إجمالي الأصول}$$

<sup>55</sup> منير شاكر محمد و اخرون، مرجع سبق ذكره، ص 62

<sup>56</sup> سناء محمد عثمان بشير، أثر التحليل المالي على إتخاذ القرارات، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة أم درمان الإسلامية، السودان،

2011، ص 53

<sup>57</sup> دلال غسان الخيري، محمد مدحت، التحليل المالي الكشف عن الإنحراف و الإختلاس، الصايل للنشر و التوزيع، الأردن، 2013، ص 65

<sup>58</sup> المرجع السابق نفسه، ص 65

نستفيد من هذه النسب والمعدلات في معرفة مدى كفاءة المؤسسة في إدارة أصولها واستغلالها لهذه الأصول في توليد المبيعات، تعتبر معدلات الدوران من المؤشرات المهمة التي يتم عن طريقها معرفة كفاءة استخدام أصول المشروع في توليد إيرادات التشغيل، حيث أننا نستطيع الحكم على إدارة مؤسسة معينة من حيث مدى كفاءة تلك الإدارة في تشغيل الأموال في الأنشطة المختلفة أو معرفة مدى كفاءة الإدارة في تحويل عناصر الموجودات إلى مبيعات ومن ثم إلى سيولة، حيث أن من مهام الإدارة هو الموازنة بين السيولة والربحية والمخاطرة، وهذه في الحقيقة معادلة صعبة من الناحية الواقعية، لذا في أغلب الأحيان تُنسب الربحية إلى جهود الإدارة نتيجة ما تتحمله من مسؤولية في إتخاذ القرارات سيما القرارات المصيرية كقرارات الإستثمار على سبيل المثال لا الحصر و من معدلات الدوران ما يلي :

**1.3.4. معدل دوران الأصول :** تقيس كفاءة المؤسسة في استثمار وتوظيف مصادر الأموال في تحقيق المبيعات والنسبة تقاس بعدد المرات، وتشمل المؤشرات التالية: <sup>60</sup>

معدل دوران الأصول المتداولة = المبيعات الصافية / الأصول المتداولة

معدل دوران الاصول الثابتة = المبيعات الصافية / الأصول الثابتة

معدل دوران إجمالي الأصول = المبيعات / متوسط إجمالي الأصول

توضح هذه العلاقة مدى نشاط الأصول وقدرتها على توليد المبيعات من خلال استخدام إجمالي أصول المؤسسة، وهو حاصل قسمة صافي المبيعات على متوسط إجمالي الأصول المتداولة والثابتة، كلما زادت هذه النسبة كلما كان أفضل، ولكن يجب أن يراعى أن هذه النسبة تختلف من قطاع لآخر لأن بعض الأنشطة تحتاج إلى أصول ثابتة كبيرة، بينما أنشطة أخرى قد تحتاج أصول متداولة كبيرة.

**2.3.4. معدل دوران المخزون :** هذا المؤشر يبين عدد مرات دوران المخزون خلال الدورة المحاسبية، وهذه النسبة تمكنا من حساب متوسط فترة بقاء المنتج في المخزون وهي متوسط بقاء المنتج في المخزون بالأيام التي تساوي عدد أيام الفترة.

(360 في حالة سنة كاملة) / معدل دوران المخزون، كما توضح هذه النسبة سرعة بيع المنتجات،

وتحسب بالعلاقة التالية: <sup>61</sup>

معدل دوران المخزون = تكلفة البضائع المباعة / متوسط المخزونات

<sup>59</sup>دلال غسان الخيري، مرجع سبق ذكره، ص 60

<sup>60</sup> شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث ، دار زهران للنشر و التوزيع، الأردن، 2015، ص 215

<sup>61</sup>المرجع نفسه، ص 215-216

وتشير هذه النسبة إلى عدد مرات تصريف المخزون لدى المؤسسة وكلما زادت هذه النسبة كلما كان ذلك في صالح المؤسسة حيث تستطيع المؤسسة أن تحقق أرباحاً كبيرة باستخدام هامش ربح أقل من المؤسسات المماثلة والتي لديها معدل دوران مخزون أقل، وهي ميزة تنافسية كبيرة يمكن الاستفادة منها.

**3.3.4. معدل دوران رأس المال العامل :** يتم احتساب معدل دوران رأس المال العامل حسب الصيغة التالية:<sup>62</sup>

$$\text{معدل دوران رأس المال العامل} = \text{صافي المبيعات} / \text{متوسط رأس المال العامل}$$

تستخدم هذه النسبة لقياس مدى كفاءة استخدام رأس المال العامل لتوليد الإيرادات، حيث توضح عدد مرات استخدام رأس المال العامل خلال فترة زمنية معينة بهدف معرفة تشغيل وحدة النقد الواحدة في تمويل العمليات وشراء المخزون السلعي وتحويلها إلى مبيعات فإذا زاد معدل دوران رأس المال العامل فهذا يعني زيادة صافي المبيعات بمقدار عدد مرات دوران رأس المال العامل المستخدم في تمويل هذه المبيعات.

ويمكن احتساب معدل دوران رأس المال العامل باليوم، وهو ما يسمى بفترة الاحتفاظ برأس المال العامل، حسب الصيغة التالية :

$$\text{معدل دوران رأس المال العامل اليومي} = 365 / \text{معدل دوران رأس المال العامل}$$

فإذا انخفضت فترة الاحتفاظ برأس المال العامل كان هذا مؤشر إلى الاستثمار الجيد لرأس المال العامل.

**4.3.4. معدل دوران الذمم المدينة :** يتم احتساب معدل دوران الذمم المدينة كما يلي:<sup>63</sup>

$$\text{معدل دوران الذمم المدينة} = \text{صافي المبيعات الآجلة} / \text{متوسط الذمم المدينة}$$

توضح هذه النسبة مدى نجاح السياسة الائتمانية للمؤسسة ومدى قدرتها على تحصيل ديونها في الوقت المناسب، فهذه النسبة توضح متوسط عدد المرات التي استطاعت فيها المؤسسة أن تحول المدينين إلى نقدية خلال الفترة المحاسبية، فكلما ارتفع المعدل عن الفترات السابقة أو عن الشركات المماثلة، فهذا يعني أن سياسة إدارة المؤسسة في تحصيل الديون جيدة، ويفضل استخدام صافي المبيعات الآجلة عند حساب المعدل بدلاً من صافي المبيعات الإجمالية، نظراً لأن زيادة حجم المبيعات النقدية يؤثر في احتساب النسبة، كما يجب استخدام رصيد الحسابات المدينة قبل خصم مخصص الديون المشكوك في تحصيلها. ويمثل متوسط الذمم المدينة

$$\text{رصيد المدينين أول المدة} + \text{رصيد المدينين آخر المدة} // 2$$

ومن خلال معدل دوران الذمم المدينة يمكن الوصول إلى فترة تحصيل الذمم المدينة بالأيام، وهي المدة التي تستغرقها المؤسسة في تحصيل ديونها. ويتم احتسابها كما يلي.

$$\text{فترة تحصيل الذمم المدينة} = 365 / \text{معدل دوران الذمم المدينة}$$

<sup>62</sup> مجدي الجعبري، التحليل المالي المتقدم، الحكمة للنشر و التوزيع، مصر، 2014، ص 128-129

<sup>63</sup> نفس المرجع السابق ، ص 130



ويقوم المحلل المالي عند تحليل الحسابات المدينة بمقارنة شروط المؤسسة في البيع وفترة التحصيل، وكذلك مقارنة شروط البيع مع الشروط الخاصة بالمنافسين والصناعة، وتوضح هذه النسبة سياسة الائتمان والتحصيل التي تتبعها المؤسسة، فكلما كانت فترة التحصيل طويلة كلما كان الأثر على السيولة سلبياً والعكس صحيح.

**5.3.4. معدل دوران الذمم الدائنة:** وتستخدم هذه النسبة كمؤشر للحكم على مدى التزام المؤسسة في سداد التزاماتها التجارية قصيرة الأجل. ويرتبط ذلك بعدد مرات التسديد خلال الفترة المحاسبية. ويتم احتسابها كما يلي : <sup>64</sup>

$$\text{معدل دوران الذمم الدائنة} = \frac{\text{المشتريات الاجلة}}{\text{متوسط الذمم الدائنة}}$$

ومن خلال معدل دوران الذمم الدائنة يتم احتساب فترة سداد الذمم الدائنة بالأيام، وتسمى هذه الفترة بفترة الائتمان، وتوضح هذه النسبة الفترة الزمنية التي تستغرقها المؤسسة في سداد ديونها التجارية، ويتم احتساب هذه الفترة كما يلي:

$$\text{فترة سداد الذمم الدائنة} = 365 \text{ يوم} / \text{معدل دوران الذمم الدائنة}$$

#### 4.4. نسب المديونية:

هي تلك النسب التي يمكن من خلالها الحكم على مدى اعتماد المؤسسة على أموال الغير من ديون وقروض في تمويل احتياجاتها المالية لممارسة نشاطها العام خلال الفترة المالية . ويهتم المالكون والمقرضون بهذه المجموعة من النسب من حيث أن المالكين يرغبون بأن تكون المؤسسة بعيدة عن مخاطر المديونية تجاه الغير واحتمالات عدم قدرتها على التسديد في مواعيدها المناسبة إضافة إلى رغبتهم بعدم تحمل المؤسسة لفوائد تلك الديون الأمر الذي يعمل على تخفيض الأرباح التي يمكن أن تحققها المؤسسة خلال الفترة المالية إضافة لذلك فإن المقرضين أيضاً يرغبون دائماً بأن يكون هناك مديونية منخفضة على المؤسسة لكي يعطيهم ذلك مؤشراً عن قدرة هذه المؤسسة على تسديد التزاماتها تجاههم في أوقاتها المتفق عليها كما أن ذلك يمكن أن يشجع المقرضين لمنح قروض إضافية أخرى أو بصورة مستمرة إلى المؤسسة، و نذكر من بين هذه النسب : <sup>65</sup>

**1.4.4. نسبة الديون إلى حقوق الملكية :** تتعلق الديون بكافة الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من الغير والتي يجب تسديدها خلال الفترات المالية قصيرة الأجل وطويلة الأجل، أما حقوق الملكية فتتعلق بكافة الأموال التي يقوم المالكون بتقديمها (استثمارها ) إلى المؤسسة إضافة إلى كل الأموال التي تحتجزها أو تقتطعها المؤسسة من الأرباح الصافية والتي تعتبر من حق المالكين عند تصفية المؤسسة وبذلك فإن حقوق الملكية سوف تشمل كلا من رأس المال والأرباح المحتجزة والاحتياطات (بعد استبعاد الخسائر إن وجدت خلال الفترة المالية المعنية).

<sup>64</sup> مجدي الجعبري، مرجع سبق ذكره، ص 131

<sup>65</sup> قاسم محسن الحبيطي، تحليل و مناقشة القوائم المالية، الدار النموذجية للطباعة و النشر، لبنان، 2011، ص115

وعليه فإن نسبة الديون إلى حقوق الملكية (حقوق المساهمين في حالة الشركات المساهمة) سوف تأخذ الصيغة الرياضية الآتية :

$$\text{نسبة الديون إلى حقوق الملكية} = \text{إجمالي الديون} / \text{حقوق الملكية} \times 100$$

**2.4.4. نسب الديون إلى الموجودات :** تقيس هذه النسبة مدى اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل موجوداتها خلال الفترة المالية وبالتالي مدى إمكانية المؤسسة على زيادة استثمار أموال الغير في سبيل زيادة موجوداتها أو العكس وذلك في ظل دراسة هذه النسبة وتحليلها من خلال المعايير التي يمكن استخدامها لهذا الغرض، وعليه فإنه كلما كانت النسبة منخفضة كلما أعطت مرونة للمؤسسة في سبيل الاعتماد على أموال الغير في زيادة موجوداتها واستثمار ذلك في ممارسة نشاطها العام في سبيل تحقيق الأرباح خاصة إذا كانت مصادر التمويل الأخرى ذات تكاليف أعلى من كلفة الاقتراض من الغير وهو ما يرغب به المالكون، وتأخذ الصيغة الرياضية لنسبة الديون إلى الموجودات الشكل الآتي:<sup>66</sup>

$$\text{نسبة الديون إلى الموجودات} = \text{إجمالي الديون} / \text{إجمالي الموجودات} \times 100$$

### المبحث الثاني : ماهية اتخاذ القرارات

تعد عملية اتخاذ القرار من المهام الهامة و قد تكون حاسمة في المؤسسات الاقتصادية، يتم إتخاذها بعد الأخذ بعين الإعتبار المعطيات والبدائل المتوفرة ليقوم بعدها متخذ القرار بدراستها لإختيار البديل المناسب، وهذا الإختيار يؤثر بصفة مباشرة على أداء المؤسسة سواء بالإيجاب أو السلب، في هذا المبحث سنقوم بالتطرق إلى مفهوم عملية إتخاذ القرار، أنواعه وماهي مراحل إتخاذ القرار و العوامل المؤثرة في إتخاذه.

### المطلب الأول : مفهوم عملية اتخاذ القرار

عملية اتخاذ القرار هي عملية فكرية ونفسية للاختيار بين اثنين أو أكثر من البدائل، وهذه العملية تعتمد بدرجة كبيرة على المهارات النفسية الخاصة بمتخذ القرار؛ لأن البدائل تشكل مواقف متنافسة تتضمن الكثير من المجازفة وعدم التأكد، وذلك من خلال إستراتيجية تتضمن مراحل متتالية تهدف جميعها إلى أن يحقق الفرد الهدف الذي ينهي حالة التوتر المرافقة له وهو عبارة أيضاً عن اختيار من بين بدائل معينة وقد يكون الاختيار دائماً بين الخطأ والصواب أو بين الأبيض والأسود، وإذا لزم الترجيح وتغليب الأصوب والأفضل أو الأقل ضرراً يجب التعرف على البدائل المتاحة لاختيار الأنسب بعد التأمل بحسب متطلبات الموقف وفي حدود الوقت المتاح.<sup>67</sup>

القرار هو ذلك التصرف العقلاني الذي يتأتى نتيجة التدابير والحساب والتفكير. وبالتالي فإن القرار بصفة عامة يرتبط بعملية اتخاذ القرار وهو الناتج النهائي لهذه العملية. أما عملية اتخاذ القرار فتعرف

<sup>66</sup>قاسم محسن الحبيطي، مرجع سبق ذكره، ص 116

<sup>67</sup>حمدي أحمد حمدون، عبد العظيم صبري، فن صناعة القرار عند القائد الصغير، المجموعة العربية للنشر و التوزيع، مصر، 2015، ص 65

بأنها: عملية اختيار بديل واحد من بين بديلين محتملين أو أكثر لتحقيق هدف أو مجموعة من الأهداف خلال فترة زمنية معينة في ضوء معطيات كل من البيئة الداخلية والخارجية والموارد المتاحة للمنظمة<sup>68</sup>. يمكن القول أن عملية إتخاذ القرار هي عملية تهدف إلى إيجاد الحلول المناسبة لمشكلة معينة أو موقف معين وذلك لتحقيق أهداف مرسومة وتكون وفق مجموعة من الخطوات الشاملة والمتسلسلة.<sup>69</sup>

### المطلب الثاني : أنواع القرارات

تصنف القرارات حسب عدة معايير نذكر منها معيارتقويم القرارات حسب المستويات الإدارية إلى قرارات تشغيلية وإدارية وإستراتيجية على النحو الآتي :<sup>70</sup>

**1. قرارات إدارية:** تتعلق بالهيكل التنظيمي للمؤسسة وتحديد خطوط السلطة والمسؤولية وتحديد قنوات الاتصال التي تناسب من خلالها البيانات والمعلومات، كما يمكن أن تكون هذه القرارات قرارات تمويلية تتعلق بتوفير الموارد المالية وغير المالية للعمليات التي تقوم بها المؤسسة، كما ان متخذ القرار يستخدم حكمه الشخصي ورصيده من الخبرة في اختيار البدائل ويتم إتخاذ القرارات في ظروف تتسم بعدم تأكد نسبي أو مخاطرة.

**2. قرارات تشغيلية :** تؤخذ بصورة دورية وروتينية وتتعلق بأسلوب العمل اليومي وهي قرارات توضع في المستويات الدنيا والمتعلقة بالعمليات التشغيلية، وهي أقرب لإتباع تعليمات وإرشادات منها إلى الاختيار بين البدائل، ويؤخذ هذا النوع من القرارات في ظل ظروف تأكد تام ونتائجها معروفة وتتخذ بناءً على القدرة الشخصية لمتخذ القرار خاصة فيما يتعلق بعلاقة المؤسسة مع الغير.

**3. قرارات إستراتيجية :** قرارات طويلة الأجل لأنها تتعلق بالأهداف والسياسات التي ترغب المؤسسة في تحقيقها في الأجل الطويل، والإدارة العليا هي التي تتخذ هذا النوع من القرارات، وهي قرارات تغطي فترة زمنية طويلة تتعلق بالقرارات الإستراتيجية والوضع التنافسي وفي إغتنام الفرص وتجنباً لمخاطر البيئة وهذا النوع من القرارات يحتاج إلى معلومات خاصة بالبيئة، كما تهتم بتحديد الأهداف والسياسات التي تحكم التوزيع والإستخدام الأمثل للموارد، و الشكل التالي يبين أنواع القرارات في المستويات الإدارية.

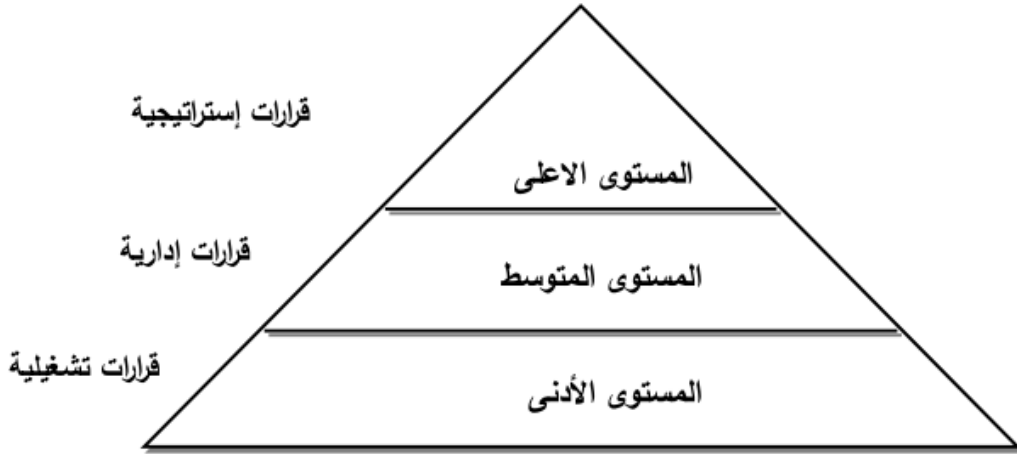
و الشكل الموالي يبين تقسيم القرارات حسب المستويات الإدارية:

<sup>68</sup> عبد الغفار حنفي، أساسيات إدارة منظمات الاعمال، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص 78

<sup>69</sup> حسين بلعجوز، مدخل لنظرية القرار، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 100

<sup>70</sup> سناء محمد عثمان بشير، مرجع سبق ذكره، ص 69

الشكل 02: أنواع القرارات في المستويات الإدارية



المصدر : سناء محمد عثمان بشير، مرجع سبق ذكره، ص 71

### المطلب الثالث: مراحل عملية إتخاذ القرار و العوامل المؤثرة في اتخاذها

أولاً : مراحل عملية اتخاذ القرار :

تتمثل في 05 مراحل و هي : 71

1. **تشخيص المشكلة** : من الأمور المهمة التي ينبغي على المدير إدراكها وهو بصدد التعرف على المشكلة الأساسية وأبعادها هي تحديده لطبيعة الموقف الذي خلق المشكلة، ودرجة أهمية المشكلة وعدم الخط بين أعراضها وأسبابها، والوقت الملائم للتصدي لحلها واتخاذ القرار الفعال والمناسب بشأنها.
2. **جمع البيانات والمعلومات** : إن فهم المشكلة فهماً حقيقياً، واقتراح بدائل مناسبة لحلها يتطلب جمع البيانات والمعلومات ذات الصلة بالمسألة محل القرار، ذلك أن اتخاذ القرار الفعال يعتمد على قدرة المدير في الحصول على أكبر قدر ممكن من البيانات الدقيقة والمعلومات المحايدة والملائمة زمنياً من مصادرها المختلفة، ومن ثم تحديد أحسن الطرق للحصول عليها، ثم يقوم بتحليلها تحليلاً دقيقاً ويقارن الحقائق والأرقام، ويخرج من ذلك بمؤشرات ومعلومات تساعد على الوصول إلى القرار المناسب. وقد صنّف بعض علماء الإدارة أنواع البيانات والمعلومات التي يستخدمها المدير إلى:

- المعلومات الأولية والثانوية.
- البيانات والبيانات والمعلومات الكمية.
- البيانات والمعلومات النوعية.
- الأمور والحقائق.

<sup>71</sup> زياد حمد القطرنة، أساليب القيادة و اتخاذ القرارات الفعالة، شركة دار الأكاديميون للنشر و التوزيع ، الأردن، 2017، ص 126-127

3. تحديد البدائل المتاحة وتقويمها: يتوقف عدد الحلول البديلة ونوعها على عدة عوامل منها وضع المنظمة والسياسات التي تطبقها والفلسفة التي تلتزم بها، وإمكانياتها المادية، والوقت المتاح أمام متخذ القرار، واتجاهات المدير متخذ القرار، وقدرته على التفكير المنطقي والمبدع الذي يعتمد على التفكير الإبتكاري الذي يركز على التصور والتوقع وخلفه الأفكار مما يساعد على تصنيف البدائل المتواترة وترتيبها والتوصل إلى عدد محدود منها.

4. اختيار البديل المناسب لحل المشكلة: تتم عملية المفاضلة بين البدائل المتاحة واختيار البديل الأنسب وفقاً لمعايير واعتبارات موضوعية يستند إليها المدير في عملية الاختيار، وأهم هذه المعايير:

- تحقيق البديل للهدف أو الأهداف المحددة، فيفضل البديل الذي يحقق لهم الأهداف أو أكثرها مساهمة في تحقيقها.

- اتفاق البديل مع أهمية المنظمة وأهدافها وقيمها ونظمها وإجراءاتها.
- قبول أفراد المؤسسة للحل البديل واستعدادهم لتنفيذه.
- درجة تأثير البديل على العلاقات الإنسانية والمعاملات الناجحة بين أفراد التنظيم.
- درجة السرعة المطلوبة في الحل البديل والموعود الذي يراد الحصول فيه على النتائج المطلوبة.
- مدى ملائمة كل بديل مع العوامل البيئية الخارجية للمنظمة مثل العادات والتقاليد.
- القيم وأنماط السلوك والأنماط الاستهلاكية، وما يمكن أن تغرزه هذه البيئة من عوامل مساعدة أو معوقة لكل بديل.

- المعلومات المتاحة عن الظروف البيئية المحيطة.
- كفاءة البديل والعائد الذي سيحققه إتباع البديل المختار.

5. متابعة تنفيذ القرار وتقويمه: يجب على متخذ القرار اختيار الوقت المناسب لإعلان القرار، حتى يؤدي القرار أحسن النتائج، وعندما يطبق القرار المتخذ، وتظهر نتائجه يقوم المدير بتقويم هذه النتائج ليرى درجة فاعليتها، ومقدار نجاح القرار في تحقيق الهدف الذي اتخذ من أجله. وعملية المتابعة تنمي لدى متخذ القرارات أو مساعديهم القدرة على تحري الدقة والواقعية في التحليل أثناء عملية التنفيذ مما يساعد على اكتشاف مواقع القصور ومعرفة أسبابها واقتراح سبل علاجها، ويضاف إلى ذلك أن عملية المتابعة لتنفيذ القرار تساعد على تنمية روح المسؤولية لدى المرؤوسين وحثهم على المشاركة في اتخاذ القرار.

ثانيا : العوامل المؤثرة في اتخاذ القرار : و تتمثل في : <sup>72</sup>

- القيم والمعتقدات : للقيم والمعتقدات تأثير كبير في اتخاذ القرار ودون ذلك يتعارض مع حقائق وطبيعة النفس البشرية وتفاعلها في الحياة.
- المؤثرات الشخصية : لكل فرد شخصيته التي ترتبط بالأفكار والمعتقدات التي يحملها والتي تؤثر على القرار الذي سيتخذه، وبالتالي يكون القرار متطابقاً مع تلك الأفكار والتوجهات الشخصية للفرد.
- الميول والطموحات : الطموحات الفرد وميوله دور مهم في اتخاذ القرار لذلك يتخذ الفرد القرار النابع من ميوله وطموحاته دون النظر إلى النتائج المادية أو الحسابات الموضوعية المترتبة على ذلك.
- العوامل النفسية : تؤثر العوامل النفسية على اتخاذ القرار وصوابيته، فإزالة التوتر النفسي والاضطراب والحيرة والتردد لها تأثير كبير في إنجاز العمل وتحقيق الأهداف والطموحات والآمال التي يسعى إليها الفرد.

### المبحث الثالث: ماهية القرارات المالية

تعتبر عملية إتخاذ القرار هي جوهر العملية الإدارية لكونها عملية معقدة ومهمة في أي إدارة، كونها من أهم العمليات التنظيمية في ادارة المؤسسة، حيث يجب على كل مسير اتخاذ القرارات بصفة دورية لأجل تحقيق الأهداف المنشودة، وبما أن للقرارات أنواع وأشكال كثيرة، اخترنا ان نقوم بالتركيز على القرارات المالية التي لها ارتباط مع دراستنا.

#### المطلب الاول: مفهوم القرارات المالية و خصائصها

تتعلق القرارات المالية باتخاذ القرارات الحاسمة التي تؤثر على الوضع المالي للمؤسسة، وتتضمن هذه القرارات عادةً الاستثمار، التمويل وإدارة رأس المال، والأهداف المالية والإدارة الضريبية، والتخطيط المالي للمشروعات الجديدة، سنتطرق في هذا المطلب إلى مفهوم وخصائص هذه القرارات

#### أولاً: مفهوم القرار المالي:

تعرف القرارات المالية على أنها " اختيار البديل الأمثل من بين العديد من المواقف المالية والذي يترتب على زيادة القيمة السوقية للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة حيث يقوم المحلل المالي بتحليل القوائم والتقارير المالية والبحث عن المعلومات المحاسبية والمالية وتحليلها وتعديلها لتساعده على اتخاذ القرارات المالية. <sup>73</sup>

كما تم تعريف القرار المالي على انه كل قرار يوازن بين الحصول على الأموال وامتلاك أصول (طبيعية مالية). <sup>74</sup>

<sup>72</sup>حمدي أحمد محمود، مرجع سبق ذكره، ص 73

<sup>73</sup>عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية الدار الجامعية الإسكندرية، 2003، ص 207.

<sup>74</sup>Pierre conso, faroukhemi, «gestion financieré de l'entreprlse, 9edition, DUNOD, PARIS, 1999, PP: 438.

ثانياً: خصائص القرارات المالية:

- تتسم القرارات المالية بجملة من الخصائص نوجزها في النقاط التالية: <sup>75</sup>
- القرارات المالية ملزمة للمؤسسة في غالبية الأحوال الأمر الذي يستلزم الحرص الشديد عند اتخاذ هذه النوعية من القرارات؛
- بعض القرارات المالية مثل قرارات الاندماج أو شراء المؤسسات الأخرى والاستثمار في بعض أنواع الأصول تعتبر قرارات مصيرية قد تؤثر في نجاح المؤسسة أو قدرتها على الاستمرار في السوق؛
- تستغرق نتائج القرارات المالية زمناً طويلاً نسبياً حتى يمكن التعرف عليها مما قد يؤدي إلى صعوبة إصلاح الخلل أو إمكانية تداركه وهو ما يعكس الحاجة إلى مهارات خاصة وقدرات عالية؛
- القرارات المالية تتغلغل في جميع أوجه نشاط المؤسسة.

### المطلب الثاني: أنواع القرارات المالية

تختلف القرارات المالية التي يتم اتخاذها داخل المؤسسات والشركات وفقاً لطبيعة العمل وحجم الأعمال وأهدافها المالية، بحيث تتمثل القرارات المالية فيما يلي :

أولاً: قرار التمويل:

1. تعريفه: هو " تلك القرارات المتعلقة بتحديد وصياغة هيكل التمويل لمؤسسة الأعمال والتي تصل من خلالها لاختيار هيكل التمويل الأمثل لتعظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للسهم" <sup>76</sup>.
2. مصادر التمويل: يمكن تقسيم مصادر التمويل إلى مصادر أموال طويلة الأجل في الاستثمارات الطويلة ومصادر أموال قصيرة الأجل في الاستثمارات قصيرة أجل وتتمثل في ما يلي:

1.2 مصادر التمويل قصيرة الأجل: يقصد بالتمويل قصير الأجل تلك الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من الغير وتلتزم بردها خلال فترة لا تزيد على العام عادة ، وتكون تلك الأموال موجهة لنشاط الاستغلال <sup>77</sup>.

توجد عدة مصادر للتمويل قصيرة الأجل ويمكن إجمالها بنوعين أساسيين هما: <sup>78</sup>

- 1.1.2 الائتمان التجاري: وهو عبارة عن تمويل قصير الأجل يمنحه المورد إلى المشتري مقابل شراء بضاعة بقصد إعادة البيع أو استخدامها كمادة أولية لإنتاج بضاعة مصنعة.
- 1.1.2 الائتمان المصرفي: تحتاج المشاريع عادة خلال دورتها الاستثمارية التشغيلية إلى التمويل قصير الأجل خلال فترة زمنية محددة لتغطية الاحتياجات خلال هذه الدورة أو التوسع في نشاط المؤسسة، وعادة يشترط المصرف أن يتم تسديد قيمة القرض في فترة أقل من سنة.

<sup>75</sup> دادو نور الهدى، دور التدقيق المحاسبي الداخلي في اتخاذ القرارات المالية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة عبد الحميد ابن باديس مستغانم، الجزائر، 2019، ص 42.

<sup>76</sup> حمزة محمود الزبيدي، "الإدارة المالية المتقدمة"، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 72.

<sup>77</sup> منير إبراهيم هندي، "الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل"، منشأة المعارف، مصر، 1998، ص 05.

<sup>78</sup> ريد كامل آل شبيب، "مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة"، دار الميسر للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 218.

- 1.2.1. مصادر التمويل طويلة الأجل: هي تلك المصادر التي تكون مدتها أكثر من سنة وتستخدم في الاستثمارات طويلة الأجل أو لتلبية الاحتياجات الدائمة لبعض الأصول المتداولة وتنقسم إلى قسمين:<sup>79</sup>
- مصادر التمويل الخارجي.
  - مصادر التمويل الداخلي.

1.2.2. مصادر التمويل الخارجي: وهي المصادر التي يمكن الحصول عليها من خارج المؤسسة وتصنف إلى ما يلي:<sup>80</sup>

- **أموال الملكية:** تعرف أموال الملكية بأنها الأموال التي يقدمها أصحاب المؤسسة، وتمثل المصدر الأول للتمويل بالنسبة للمؤسسات الجديدة ، وتعتبر القاعدة التي تستند إليها المؤسسة القائمة على الإقتراض وهي:
  - **الأسهم العادية** تمثل الأسهم العادية من وجهة نظر الإدارة ركنا مهما ووسيلة رئيسية للحصول على التمويل المناسب فهي رأس المال الأساسي للمؤسسات المساهمة.
  - **الأسهم الممتازة :** عبارة عن مصدر مهم مصادر التمويل طويل الأجل، وتشكل الأسهم الممتازة والأسهم العادية رأس المال للشركات المساهمة، وسميت ممتازة لأنها تمتاز وتعطى أولوية على أسهم العادية.
  - **الأموال المقترضة:** يمكن الحصول عليها بواسطة السندات أو القروض طويلة الأجل<sup>81</sup>:
  - **السندات:** وهي أوراق مالية ذات قيمة اسمية واحدة تصدرها الشركة وتطرح للتداول إلى الأفراد والمؤسسات بهدف الحصول على تمويل طويل الأجل، وبفائدة سنوية ولها تاريخ استحقاق.
  - **القروض المصرفية طويلة الأجل:** تعد إحدى مصادر التمويل طويلة الأجل والتي تمنح مباشرة من الجهاز المصرفي وتكون مدتها أكثر من سنة، وتمنح مثل هذه القروض من البنوك ومؤسسات الأموال الأخرى المحلية من داخل البلد أو خارجية من خارج البلد ويتم تحديد مبلغ القرض وسعر الفائدة وطريقة الدفع بالاتفاق مع المقرض وكذلك أسلوب إعادة المبلغ المقرض.

2.2.2. مصادر التمويل الداخلي: ويمكن تصنيفها كما يلي<sup>82</sup>:

- **الإهلاك :** يعرف الإهلاكات على أنها " عملية تناقص القيمة المحاسبية لأصل من الأصول، ناتج عن استعماله بمرور الزمن أو عن تطور التكنولوجيا أو آثار أخرى.
- **المؤونات:** هي مبالغ مالية موجودة لمواجهة حوادث محتملة لها تأثير مباشر على نشاطات المؤسسة، وتصنف إلى ثلاث مجموعات.
  - مؤونات تدهور قيم عناصر المخزونات.

<sup>79</sup> دريد كامل آل شبيب، مرجع سبق ذكره، ص 200

<sup>80</sup> هيثم محمد الزعبي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2000. ، ص 86.

<sup>81</sup> دريد آل شبيب، مرجع سبق ذكره، ص 200-218

<sup>82</sup> عبادي عبد القادر، دور واهمية نظام المعلومات المحاسبية في إتخاذ قرارات التمويل مذكرة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية، جامعة

الحاج الاخضر باتنة ، الجزائر، 2009، ص 92-94



- مؤونات تدهور قيم الحقوق من الزبائن، أوراق مالية وتجارية... إلخ.
- مؤونات الأعباء والخسائر من أخطار وضمانات وغيرها.
- الأرباح الصافية غير الموزعة: هي تلك الأرباح المتحصل عليها من النتيجة الإجمالية بعد اقتطاع الضريبة والتوزيعات على الأرباح بمعنى الجزء المتبقي بعد اقتطاع الضرائب المطبقة من النتيجة الإجمالية للدورة.
- 2. العوامل المؤثرة في قرار التمويل: تحصل المؤسسة على الأموال اللازمة لها إما من المصادر داخلية أو من خلال مصادر خارجية، لذلك يجب أخذ بعين الاعتبار العوامل التالية:<sup>83</sup>
  - تكلفة التمويل، من كل مصدر داخليا كان أم خارجيا، فالتمويل مهما كان مصدره له تكلفة يجب مراعاتها.
  - ملائمة التمويل للمجال الذي سيستخدم فيه التمويل، فإذا كان الهدف من التمويل هو التوسع الرأسمالي فيستحسن والحالة تلك أن يكون التمويل طويل الأجل أما إذا كان الهدف هو تمويل رأس المال العامل، عندها يستحسن أن يكون التمويل قصير الأجل وذلك من أجل تخفيض تكلفة ذلك التمويل.
  - السيولة النقدية في المؤسسة، وهنا يجب مراعاة وضع السيولة النقدية في المؤسسة التي ترغب في التمويل، فإذا كان هذا الوضع حرجا عندها على المؤسسة أن تغض النظر عن تكلفة هذا التمويل.

### ثانيا: قرار توزيع الأرباح:

1. تعريفها: تصاحب قرارات الإستثمار وقرارات التمويل نوعا ثالثا من القرارات هي قرارات توزيع الأرباح، وتتضمن مجموعة قرارات هذا النشاط كافة الأمور التي تحدد النسبة المؤوية للأرباح النقدية التي على المساهمين من حملة الأسهم العادية، وزمن توزيع هذه الأرباح.<sup>84</sup>
2. سياسات توزيع الأرباح:

تتضمن سياسات التوزيعات إتخاذ قرار بتوزيع أو إحتجاز الأرباح لإعادة إستثمارها في المؤسسة، وهناك سياسات عديدة نذكر منها:<sup>85</sup>

- 1.2 سياسة فائض التوزيعات: وتقوم سياسة فائض التوزيعات على أساس أن المستثمر يفضل قيام المؤسسة بإحتجاز الأرباح بدلا من إجراء التوزيعات، إذا كان العائد الذي تحققه المؤسسة بإعادة إستثماره للأموال عند مستويات خطر مماثلة.
- 2.2 التوزيعات الثابتة: والتي تنطوي على توزيع نسبة ثابتة من الأرباح، وتقوم الإدارة بزيادة النسبة إلا إذا كانت لها رؤية واضحة عن مستقبل أرباح المؤسسة.

<sup>83</sup>نعيم غمر داوود، "التحليل المالي (دراصة نظرية تطبيقية)"، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص 154.

<sup>84</sup> حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 73.

<sup>85</sup> محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، الإدارة المالية (مدخل القيمة واتخاذ القرارات)، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص 421.

3.2. سياسة الحد الأدنى زائد الفائض: والتي تنطوي على القيام المؤسسة بإجراء حد أدنى من التوزيعات ثابت وفي الفترات التي ترتفع فيها أرباح المؤسسة تقوم بأجراء توزيعات إضافية.

4.2. خطة إعادة استثمار التوزيعات: تتيح هذه الخطة قيام المؤسسة بطريقة مباشرة باستخدام التوزيعات في شراء أسهم إضافية لبعض المؤسسات، وتتلائم هذه السياسة مع المستثمرين الذين لا يرغبون في الحصول على دخول حالية.

ثالثا: قرار الاستثمار:

1. تعريفه : يعرف قرار الاستثمار "بأنه هو القرار الذي يقوم على صرف الانفاق الفوري من أجل الاستفادة من الربح على عدة فترات متتالية".<sup>86</sup>
2. مبادئ القرار الاستثماري: تقوم عملية الاختيار بين البدائل الاستثمارية على مجموعة من المبادئ أهمها:<sup>87</sup>
  - مبدأ الاختيار: يتميز قرار المؤسسة بالمرونة وذلك من خلال اختيارها للبديل الأمثل من بين البدائل المتاحة.
  - مبدأ المقارنة: تواجه المؤسسة مجموعة من البدائل مختلفة من حيث المدى الزمني والعوائد لذلك على المؤسسة أن تقوم بالمقارنة بينها بالاستعانة بأدوات التحليل والتقييم لتحديد البديل الأمثل.
  - مبدأ الملاءمة: يقوم هذا المبدأ على اختيار الفرصة المناسبة للمؤسسة وذلك وفقا لإمكانياتها بالإضافة الى تحديد احتياجات المؤسسة ومجالاتها الاستثمارية.
  - مبدأ التنوع: تعمل المؤسسة على التقليل من تكاليفها وتعظيم عوائدها مع توزيع مخاطرها من خلال تنويعها في استثماراتها.
3. أنواع القرارات الاستثمارية<sup>88</sup> :
  - قرار الشراء : ويقصد به الرغبة في حيازة أصل مالي، ويتم هذا القرار عندما تكون القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة أكبر من القيمة السوقية الحالية للأصل المالي المراد تداوله.
  - قرار البيع : ويلجأ لهذا القرار إذا كانت القيمة السوقية للأصل المالي أكبر من القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة.
  - قرار عدم التداول: ويلجأ لهذا القرار إذا كانت القيمة السوقية للأصل والقيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة متساوية.

<sup>86</sup> خانم نوري كاكه حمه العطار ، نظم المعلومات المالية المستندة على مدخل تنقيب البيانات وأثرها على نجاح القرارات المالية، مجلة الميدان للدراسات الرياضية والاجتماعية والإنسانية، العدد السابع المجلد الثاني، جامعة السليمانية ،العراق 2019، ص12.

<sup>87</sup> سميحة بوحفص، أثر خصائص المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2018، ص 49-50.

<sup>88</sup> إيمان مزغيش، دور أساليب التحليل في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسات الرياضية، مجلة علمية محكمة تصدر عن مخبر علوم وتقنيات النشاط البدني والرياضي، العدد السادس، جامعة الجزائر 3، 2013، ص 68.

### المطلب الثالث: أهداف القرارات المالية

يتطلب المجال المالي كغيره من المجالات الإدارية الصلاحية في اتخاذ القرار، أي أن المدير المالي يمتلك من المؤهلات والمهارات والصفات التي تمكنه من اتخاذ القرارات فمن الناحية النظرية نجد أن القرار السليم هو ذلك القرار الذي تترتب عنه زيادة الأرباح، وإذا ما تم إدخال عامل الوقت أو الزمن فهذا معناه أن القرار المتخذ قد يكون سليماً في لحظة معينة حيث يكون خاطئاً في لحظة أخرى.

ولتقسيم القرارات المالية فلا بد أن ندرك أن اهتمام المسيرين لا يوجه فقط للأرباح في حد ذاتها، بل يوجه أيضاً إلى توقيت هذه الأرباح، كما أن هدف تعظيم الأرباح هو هدف غامض لا يأخذ بعين الاعتبار عنصر التوقيت أو عنصر الخطر، وبالتالي يجب البحث عن هدف آخر للقرارات المالية وهو ما يتعامل مع التوقيت والخطر ليصبح الهدف هو تعظيم القيمة الحالية في المؤسسة بحيث تنعكس في زيادة السعر السوقي للسهم في حالة تداول أسهم المؤسسة في سوق الأوراق المالية. ولتحقيق هذا الهدف هناك منهج يجب اتباعه مع الأخذ بعين الاعتبار كل القوى التي تعرقل تحقيق الهدف و يتمثل هذا المنهج في:<sup>89</sup>

- دراسة وتحليل البيانات الماضية أو التاريخية المتعلقة بالمشكلة الحالية والمستقبلية أيضاً؛
- تقييم هذه المعلومات والبيانات؛
- تعتبر هذه الخطوة الأكثر أهمية لأنها تتعلق باتخاذ القرار ؛
- متابعة القرار .

يكمن الهدف الرئيسي للقرارات المالية في تعظيم القيمة الحالية للمؤسسة، كما سبق وأن تمت الإشارة إليه، وهناك أهداف أخرى تسعى الإدارة المالية لتحقيقها من خلال هذه القرارات التي تتمثل فيما يأتي:<sup>90</sup>

- تحقيق سيولة نقدية كافية؛
- التشغيل وتحمل مصاريفه وأعبائه النقدية بشكل ملائم يضمن استمرار العمل؛
- سداد الدين في مواعيد استحقاقها بدون تباطؤ.

<sup>89</sup> سمير حماد، يوسف رميلي، دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية، مذكرة ماستر، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة ألكلي محند أولحاج، البويرة 2018، ص 33

<sup>90</sup> المرجع السابق نفسه، ص 34.

## خلاصة الفصل الثاني :

بعد دراسة و إعداد الفصل الثاني من مذكرتنا تحت عنوان تحليل الميزانية المالية و ماهية القارات المالية تم التعرف على مختلف النسب و المؤشرات التي تستعمل في عملية التحليل و أهميتها البالغة في المؤسسات الإقتصادية كما تم التعرف على عملية إتخاذ القرار بصفة عامة و انواعه و كيفية اتخاه و ما هي العوامل التي تؤثر فيه ثم سلطنا الضوء على القرارات المالية و ما هي مختلف القرارات المالية التي يمكن أن تتخذ في المؤسسة و المتمثلة في قرار التمويل و الإستثمار و توزيع الأرباح، والتي لها دور مهم في تحسين الوضعية المالية للمؤسسة و استمرارها، و الان ما علينا سوى محاولة تطبيق هذه المعلومات على أرض الواقع و هذا ما سنبرزه في الفصل الثالث من المذكرة.

## الفصل الثالث

دراسة حالة لمركب أقروديف قورصو

**تمهيد الفصل الثالث :**

لقد تطرقنا في الفصلين السابقين إلى إعطاء معلومات نظرية حول التحليل المالي و الميزانية و كذلك طرق تحليل الميزانية باستعمال المؤشرات و النسب المالية ، و ما هي أهم القرارات المالية التي يتم اتخاذها في المؤسسات الإقتصادية.

تم تخصيص الفصل الثالث و الأخير في تطبيق ما تم ذكره في الجانب النظري على أرض الواقع عن طريق دراسة ميدانية للمركب الصناعي و التجاري للحبوب بمدينة قورصو ولاية بومرداس، حيث تم تقسيم الفصل إلى ثلاث مباحث رئيسية كما يلي :

**المبحث الأول :** تعريف بالمؤسسة محل الدراسة (أقروديف)

**المبحث الثاني :** عرض القوائم المالية للمؤسسة من سنة 2019 إلى 2021

**المبحث الثالث :** تحليل القوائم المالية باستعمال المؤشرات و النسب

## المبحث الأول : تعريف المؤسسة

المركب الصناعي و التجاري للحبوب بقورصو" من مجموعة "AGRO-DIV SPA"، و الذي هو أساس دراستنا، و لكن قبل البدء في تقديم مجمع قورصو، سنقوم بعرض تاريخ المؤسسة ثم تعريف المركب محل الدراسة، مع عرض الهيكل التنظيمي للمركب و أهدافه.

### المطلب الأول : تعريف المؤسسة و تاريخ نشأتها

#### 1. نبذة تاريخية عن المؤسسة :<sup>91</sup>

SN SEMPAC هي اختصار للجمعية الوطنية للسميد، مطاحن الدقيق مصانع المعكرونة و الكسكس، وهي شركة عامة جزائرية سابقة تم إنشائها عقب تأمين شركات القطاع عند استقلال الجزائر، في عام 1964، صدر مرسوم بتأميم مطاحن الدقيق ومصانع السميد ومعامل المعكرونة و الكسكسي اعتمد من قبل رئيس الجمهورية الجزائرية أحمد بن بلة، في عام 1965 تم إنشاء SN SEMPAC من جميع الشركات المؤمنة، في عام 1968 تم دمج قطاع البسكويت فيه، ثم في عام 1976 قطاع الخميرة. في عام 1982 تم تفكيك SN SEMPAC لإنشاء 5 شركات إقليمية تسمى إرياد للشركة الإقليمية للحبوب و الصناعات الغذائية المشتقة إرياد الجزائر، إرياد سطيف، إرياد قسنطينة، إرياد تيارت و إرياد سيدي بلعباس.

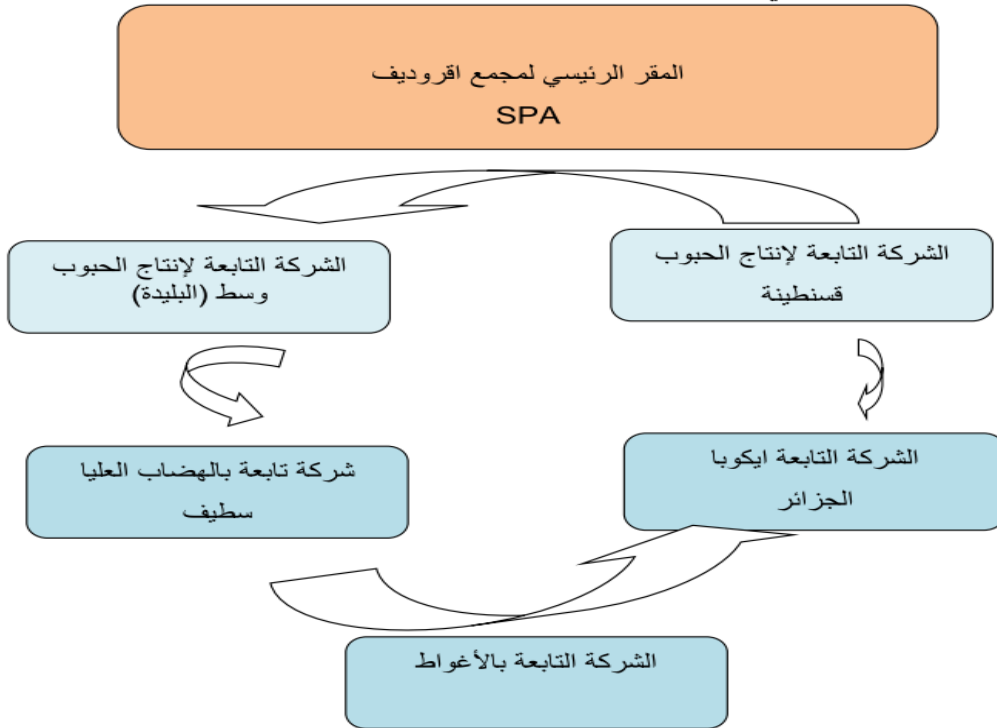
إرياد الجزائر، لقد تأسست بالمرسوم رقم 377/ المؤرخ في 27/11/1982 وقد قسمت المؤسسة الجهوية للصناعة الغذائية من الحبوب ومشتقاتها، مقرها العام حي المنظر الجميل الحراش (الجزائر العاصمة)، أو العنوان الرسمي : 28 شارع العقيد بوقرة الحراش وتتشكل مؤسسة إرياد للوسط من خمسة فروع متعددة المهام وفرعين وحيد المهمة، وهذه الفروع السبعة تغطي الولايات التالية: فروع متعددة المهام الجزائر العاصمة، البلدية، بومرداس، تيزي وزو، المدية، إضافة إلى فرع وحيد المهمة شرشال (صناعة البسكويت والشكلاطة والسكريات)، والفرع الوحيد المهام واد السمار (الخميرة...)، حيث الفرع الوحيد المهام لا يقوم بالتوزيع.

مجموعة "AGRO-DIV SPA" هي مجموعة وطنية للصناعات الزراعية ولدت من إعادة هيكلة القطاع العام التجاري في فيفري 2015، هدفها الصناعة الزراعية بكل تنوعها، حيث ان ممتلكاتها للدولة و في الصفة القانوني لشركة مساهمة SPA، برأس مال قدره 620.000.000.00 دينار جزائري، و هي متخصصة في الصناعات الغذائية و مشتقاتها، تتكون هذه المجموعة من العديد من الشركات التابعة الموجودة في ولايات مختلفة من المركز مثل فرع الحبوب المركزي في البلدية، فرع الحبوب في مرتفعات سطيف، فرع ايكوبا الجزائر، فرع الاغواط للحبوب و اخيرا فرع الجزائر العاصمة، فالإضافة الى ذلك فان النشاط الرئيسي لكل شركة فرعية هو تصنيع و توزيع المنتجات الغذائية.

<sup>91</sup> معلومات مقدمة من طرف المؤسسة

شركة فرع مركز الحبوب مقرها الاجتماعي نهج جافال-البليدة رأسمالها 200.000.000 دج، و هي شركة تابعة لمؤسسة أقروديف (فرع)، نوع نشاطها تحويل الحبوب، إنتاج و تسويق المواد الغذائية بما فيها: الزيوت، المواد الدسمة و السكر، و تعتبر ذات أسهم كما تنتهي الى الفروع المتعددة المهام و تتبع سياسة التنوع في الإنتاج، كما لاكتفي بتسويق مواد أخرى، و ذلك لكسب أكبر عدد ممكن من الزبائن و رفع المردودية و منه زيادة حصتها في السوق، و تتكون من مجموعة من المجمعات التي تنتمي إليها منها المجمع الصناعي و التجاري قورصو بومرداس (المؤسسة محل الدراسة)، و شكل التالي يبين تقسيم فرع مركز الحبوب :

الشكل 03: الشركات التابعة لمؤسسة أقروديف



المصدر : من إعداد الطالبين بالإعتماد على معلومات المقدمة من طرف المؤسسة

## 2. تعريف المركب الصناعي و التجاري للحبوب قورصو :<sup>92</sup>

المركب الصناعي و التجاري للحبوب قورصو تحت صفة قانونية EPE/SPA (شركة مساهمة)، المكتب الرئيسي للمركب تابع لفرع مركز الحبوب بولاية البليدة و هي مؤسسة مدعومة من طرف الدولة، انطلق مركب قورصو في ممارسة نشاطها في جوان 2019، برأس مال يقدر ب 3 248 967 499,42 دج، عدد عماله يبلغ 109 عامل، يقع المركب في مدينة قورصو بولاية بومرداس أما محطة القطار بالقرب من الطريق الوطني رقم 24 ، و التي تبعد على ولاية بومرداس حوالي 03 كلم، يتمثل نشاط المركب في إنتاج الدقيق و الطحين، باستعمال مطاحن الدقيق، اما انتاج السميد و المعجنات فكلها انشطة متوقفة حاليا، هذا فيما يخص النشاط الصناعي، كذلك تخزين و حفظ الحبوب في الصوامع الإستراتيجية، و تحتوي أيضا

<sup>92</sup>معلومات مقدمة من طرف المؤسسة



على مدرسة لتدريب صناعة الاغذية ، كذلك تقوم بعملية بيع مجموعة من المواد الغذائية التي توزع من الفروع الأخرى و التي تباع في نقاط بيع و متاجر تابعة مباشرة للمركب بدون وساطة بينه و بين المستهلك، من بين المنتجات التي يتم بيعها في المتاجر نجد الزيوت، العجائن و السكر...، و هو متواجد على يمين البوابة الرئيسية للمركب، كما أن للمركب متاجر في مدن أخرى تابعة لولاية بومرداس تتواجد في كل من مدينة يسر و مدينة تيجلابين مؤخرًا.

تبلغ مساحة المركب 136271.80 م<sup>2</sup>، منها 36275.60 م<sup>2</sup> مغطاة، و 99996.60 م<sup>2</sup> غير مغطاة، يتكون المركب من وحدة إنتاجية تغطي مساحة 8926 م<sup>2</sup> بقوة إنتاج 200 × 2 طن في اليوم، تم تشغيلها لأول مرة في نوفمبر 1985، مجهزة بمعدات تكنولوجيا إيطالية OCRIM، تنتج الدقيق و الطحين.

الوحدة الثانية هي الصوامع الإستراتيجية، و تتكون الصومعة من 05 بطاريات تضم 19 خلية، 09 خلايا مستديرة و 10 خلايا طبقية داخلية لكل بطارية، بإجمالي 45 طلقة و 50 طلقة بينية. أما فيما يخص مدرسة التدريب يتواجد داخل المركب الصناعي و التجاري قورصو، بالقرب من الطريق الوطني رقم 12، و يتكون من مبنيين حيث :

- مبنى بيداغوجي بمساحة 339.6 م<sup>2</sup> .

- مبنى للإقامة بمساحة 595.49 م<sup>2</sup>.

يلعب المركب دورا هام في قطاع صناعة المواد الغذائية.



ثانيا: سنقوم بالتعريف ببعض الأقسام الخاصة بالمؤسسة:<sup>93</sup>

1. مصلحة المبيعات: ينقسم هذا القسم الى ثلاث خدمات، و كل خدمة تمتلكها لها اقسام، وهي :
  - مصلحة الفواتير: ترسل هذه الخدمة فواتير الى هؤلاء العملاء للمنتجات النهائية و مشكلات الطحن.
  - خدمة الجودة:تحدد الهيئة الايام المناسبة لتسليم البضائع لعملائها.
  - قسم المبيعات:يقوم هذا القسم بمراقبة جميع البضائع المباعة.
2. مصلحة الأمن: تقوم هذه المصلحة بالمهام التالية:
  - الاحتفاظ بالوحدة
  - الوقاية من الحوادث.
  - المحافظة على سلامة الوحدة ضد كافة الاخطار الداخلية و الخارجية.
3. مصلحة الجودة: يشرف على جميع المصالح لتحسين الجودة على جميع المستويات.
4. مصلحة المختبرات: يراقب جودة المواد الخام(القمح) المشتراة على اساس يومي، و كذلك المنتجات النهائية.
5. مصلحة التوريد: يقوم هذا القسم بتوريد جميع قطع الغيار و المواد الخام اللازمة.
6. مصلحة التخطيط و التنظيم: تتمثل مهمة هذه الخدمة في تنفيذ التخطيط و التنبؤات المستقبلية و اعداد برنامج عمل للمجمع و من خلال الاحتكاك مع جميع الخدمات الموجودة على المستوى المجمع، فهي تزودهم بجميع البيانات اللازمة لاعداد برنامج وفقا للتقنيات الحديثة.
7. مديرية الإستغلال:ينقسم هذا القسم الى ثلاث خدمات :
  - مصلحة الصيانة: ان وجود خدمة الصيانة على المستوى المجمع مهم للغاية لان مهمتها اجراء الاصلاحات الوقائية في مجالات الكهرباء و الميكانيكا.
  - مصلحة التمويل
  - مصلحة المخازن
  - مصلحة الانتاج: تعتبر من الخدمات الرئيسية على المستوى المجمع حيث تقوم بتجهيز و معالجة المادة الخام (القمح) لمنتج نهائي و المخرجات.
8. مصلحة المالية و المحاسبة : يعتبر قسم المحاسبة و المالية من الخدمات الاساسية لوحدة قورصو تتمثل المهمة الرئيسية له في معالجة جميع العمليات ذات الطبيعة المحاسبية أو المالية، تنقسم المصلحة الى اربعة اقسام : القسم الاجتماعي، القسم التجاري، قسم المحاسبة العامة، قسم الخزينة.

<sup>93</sup> معلومات مقدمة من طرف المؤسسة

وهو ايضا مسؤول عن عملية تسوية جميع الفواتير بأنواعها المختلفة بالإضافة الى ادارة النقد مع مراقبة وضعه والتسجيل المحاسبي للعمليات المذكورة.

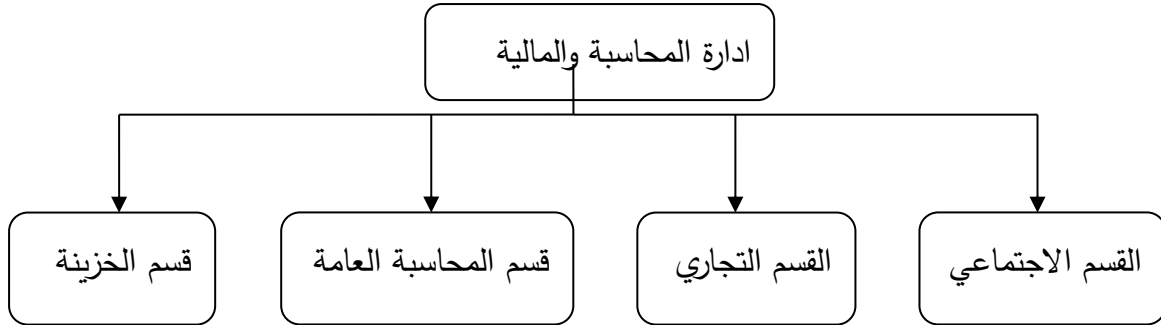
كما تقوم مختلف الأقسام الأخرى(قسم التوريد، القسم الاجتماعي، قسم الانتاج، قسم الامن، القسم الشخصي... الخ) بإرسال الملفات الى قسم المالية والمحاسبة لكي يتم فحصها من الجانب المحاسبي والمالي.

يقوم قسم الشؤون المالية بمعالجة الملفات المرسل إليه شريطة ان تكون هذه الملفات كاملة، حتى تكون كاملة يجب ان تتوفر على المستندات التالية :

- طلب للدفع.
- فاتورة شراء أو خدمة.
- تحرير القسيمة.
- شهادة مختومة بالخدمة.
- أمر شراء.
- قائمة الموظفين(في حالة الرواتب).
- ورقة التنازل (ملف الشلل).

و فيما يلي عرض للهيكل التنظيمي لقسم المالية و المحاسبة :

الشكل 05: الهيكل التنظيمي لقسم المالية و المحاسبة



المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على المعلومات المقدمة من طرف المؤسسة

### المطلب الثالث : أهداف المؤسسة

إن المؤسسة أمام منافسة قوية من المنتجات الوطنية الخاصة والعمومية و حتى الأجنبية لكي يتسنى لها جذب المستهلك لطلب منتجاتها ، فالمؤسسة لها مجموعة من الأهداف التي تحاول تحقيقها و تتمثل فيما يلي:<sup>94</sup>

- الوصول إلى أكبر جمهور من المتعاملين الإقتصاديين للفت إنتباههم خاصة علاماتها التجارية.

<sup>94</sup>معلومات مقدمة من طرف المؤسسة

- تغطية رغبات المستهلكين و ذلك عن طريق فتح محلات و متاجر في مختلف مدن بومرداس للتقرب للمستهلك و معرفة رغباته ز احتياجاته
- تحقيق أكبر عائد ممكن بأقل التكاليف
- الحصول على أكبر حصة سوقية في ولاية بومرداس في القطاع المنتجات الزراعية.
- السعي في تحقيق النمو الإقتصادي
- محاولة تطوير المعدات و التثبيات و استغلال الطاقة الإنتاجية احسن استغلال
- الإستثمار في العنصر البشري و تطوير الخبرات والأفكار الخاصة بالعنصر البشري .

## المبحث الثاني : عرض القوائم المالية للمؤسسة للسنوات 2019-2020-

2021

سنقوم في هذا المبحث عرض كل من جدول حساب النتائج و لميزانية المحاسبية الممتدة لثلاث سنوات من 2019 إلى 2021، هذه القوائم تعتبر المادة الاولية لعملية التحليل المالي، فمنها يستمد المحلل المعلومات التي تساعده بالقيام بعملية التحليل، في دراستنا سنقوم بعرض جدول حساب النتائج و الميزانية ، إذ سنعتمد على قائمتين و فيما يلي عرض لهذه القوائم.

### المطلب الأول : عرض جدول حساب النتائج للسنوات 2019-2020- 2021 :

جدول حساب النتائج هو الذي يلخص الابعاء المتحملة على المؤسسة و المنتوجات المنجزة منها في السنة الواحدة، دون الاخذ بعين الإعتبار تواريخ تحقيقها، تعد المؤسسة جدول حساب النتائج حسب الطبيعة وفق معايير النظام المحاسبي المالي.

الجدول رقم 04: جدول حساب النتائج لسنة 2021/2020/2019، الوحدة: 01 دج

سنة 2021	سنة 2020	سنة 2019	البيان
888 612 107,72	909 585 050,69	325 976 364,17	المبيعات و المنتجات الملحقة
-171 642,50	203 802,50	20 740,00	تغير مخزون المنتجات التامة و الجارية
			الإنتاج المثبت
			إعانات الإستغلال
4 500 000,00	18 963 960,00	71 448 100,00	التحويل بين الوحدات (منتجات)
-157 500,00	-5 050 000,00	-1 738 000,00	التحويل بين الوحدات (أعباء)
<b>892 782 965,22</b>	<b>923 702 813,19</b>	<b>395 707 204,17</b>	<b>1-منتجات النشاط</b>
-638 592 866,73	-668 330 755,17	-292 716 847,59	المشتريات المستهلكة
-53 554 864,55	-51 643 826,19	-26 187 428,68	الخدمات الخارجية و الإستهلاكات الأخرى
<b>-692 147 731,28</b>	<b>-719 974 581,36</b>	<b>-318 904 276,27</b>	<b>2- أعباء النشاط</b>
<b>200 635 233,94</b>	<b>203 728 231,83</b>	<b>76 802 927,90</b>	<b>3-القيمة المضافة للإستغلال(1-2)</b>
-96 605 554,24	-96 915 632,87	-47 535 914,48	أعباء الموظفين
-2 325 111,89	-1 863 727,00	-443 356,50	الضرائب و الرسوم و المدفوعات المماثلة
<b>101 704 567,81</b>	<b>104 948 871,96</b>	<b>28 823 656,92</b>	<b>4-الفائض الإجمالي للإستغلال</b>
5 095 432,82	21 858 042,71	378 344,92	المنتجات العملياتية الأخرى
-198 377,34	-2 212,92	-49 899,46	الاعباء العملياتية الأخرى
-49 075 349,38	-55 126 985,07	-30 084 032,93	المخصصات للإهتلاكات و المؤونات و خسائر القيمة
2 228 029,59	405 000,00		الإسترجاعات عن خسائر القيمة و المؤونات
<b>59 754 303,50</b>	<b>72 082 716,68</b>	<b>-931 930,55</b>	<b>5- النتيجة العملياتية</b>
			المنتجات المالية
-413 582,54	-284 692,84		الأعباء المالية
<b>-413 582,54</b>	<b>-284 692,84</b>		<b>6- النتيجة المالية</b>
<b>59 340 720,96</b>	<b>71 798 023,84</b>	<b>-931 930,55</b>	<b>7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)</b>
			الضرائب على نتائج الأنشطة العادية
-107 686,47	1 104 823,57	1 355 379,89	الضرائب المؤجلة على الأنشطة العادية
<b>900 263 927,63</b>	<b>951 015 855,90</b>	<b>397 823 549,09</b>	<b>مجموع منتجات الأنشطة العادية</b>
<b>-841 030 893,14</b>	<b>-878 113 008,49</b>	<b>-397 400 099,75</b>	<b>مجموع أعباء الأنشطة العادية</b>
<b>59 233 034,49</b>	<b>72 902 847,41</b>	<b>423 449,34</b>	<b>8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية</b>
			عناصر غير عادية (منتجات) ( للتدقيق)
			عناصر غير عادية (أعباء) ( للتدقيق)
			<b>9- النتيجة غير العادية</b>
<b>59 233 034,49</b>	<b>72 902 847,41</b>	<b>423 449,34</b>	<b>10- النتيجة الصافية للنشاط</b>

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على وثائق المؤسسة

المطلب الثاني : عرض الميزانيات المحاسبية للسنوات 2019-2020-2021

الجدول رقم 05: الميزانية المحاسبية لسنة 2021/2020/2019 جانب الاصول، الوحدة: 01 دج

الأصول	صافي 2019	صافي 2020	صافي 2021
الأصول غير جارية			
التثبيتات المعنوية	296 998,50	224 449,50	120 535,50
التثبيتات العينية			
الأراضي	406 250 000,00	406 250 000,00	406 250 000,00
البناءات	2 810 256 968,00	2 846 666 186,00	2 826 612 388,40
التثبيتات العينية الأخرى	73 619 518,21	79 087 587,55	88 278 254,21
التثبيتات العينية الأخرى الممنوح إمتيازها			
التثبيتات الجاري انجازها	6 277 956,68		
التثبيتات المالية			
مساهمات و حسابات دائنة ملحقة بمساهمات			
سندات الفروع المنتسبة			
سندات المساهمات الأخرى			
الحسابات الدائنة الملحقة بمساهمات خارج المجمع			
السندات المثبتة الأخرى			
القروض و الأصول المالية غير جارية أخرى			
الضرائب المؤجلة على الأصول	1 627 134,76	2 731 958,33	2 624 271,86
<b>مجموع الأصول غير جارية</b>	<b>3 298 328 576,15</b>	<b>3 334 960 181,38</b>	<b>3 323 885 449,97</b>
الأصول الجارية			
المخزونات قيد التنفيذ	74 815 932,40	36 914 729,79	42 567 200,23
الذمم المدينة و ما يماثلها			
الزبائن			
زبائن الفرع			9 500 000,00
زبائن خارجيين	3 261 791,98	9 723 615,32	14 808 962,20
المدينون الاخرون			
مدينون المجمع و الشركاء	4 828 968,21	4 831 365,93	4 831 365,93
أطراف مدينة أخرى	21 569 767,50	19 162 326,54	31 827 447,25
الضرائب و ما يماثلها	5 030 282,89	1 045 053,70	6 522,74
الذمم المدينة الأخرى و ما يماثلها	27 419,35	313 609,68	259 000,00
المتاحات و ما يماثلها			
الإستثمارات و الأصول المالية الجارية الأخرى			
الخزينة	102 250 638,33	99 969 893,82	166 966 966,00
<b>مجموع الأصول الجارية</b>	<b>211 784 800,66</b>	<b>171 960 594,78</b>	<b>270 767 464,35</b>

3 594 652 914,32	3 506 920 776,16	3 510 113 376,81	المجموع العام للأصول
------------------	------------------	------------------	----------------------

المصدر : من إعداد الطالبين بالإعتماد على وثائق المؤسسة

الجدول رقم 06 : الميزانية المحاسبية لسنة 2021/2020/2019 جانب الخصوم، الوحدة : 01 دج

صافي 2021	صافي 2020	صافي 2019	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة
			رأس المال الصادر
			رأس المال المكتتب غير المستعان به
2 959 093 414,82	2 959 093 414,82	2 959 093 414,82	العلاوات و الإحتياطات
			فراق التقييم خارج المجمع
			الإحتياطات
			فارق إعادة التقييم
			فارق المعادلة
59 233 034,49	72 902 847,41	423 449,34	النتيجة الصافية للمجمع
			رؤوس أموال خاصة أخرى مؤجلة
301 308 774,91	210 354 011,47	215 549 623,49	حسابات الإرتباط
			حصة الشركة المندمجة
<b>3 319 635 224,22</b>	<b>3 242 350 273,70</b>	<b>3 175 066 487,65</b>	<b>المجموع (1)</b>
			الخصوم غير جارية
69 156 131,10	69 156 131,10	69 156 131,10	الإقتراضات و الديون المالية
			الضرائب المؤجلة
			الديون الأخرى غير جارية
6 301 393,54	6 893 042,41	4 744 880,67	الموونات و المنتجات المؤجلة
<b>75 457 524,64</b>	<b>76 049 173,51</b>	<b>73 901 011,77</b>	<b>المجموع (2)</b>
			الخصوم الجارية
			الموردون و الحسابات الملحقة
2 796 450,40	207 300,00		موردو الفرع
16 334 977,64	22 390 314,27	96 452 761,03	موردون خارجيون
5 688,53			الضرائب المؤجلة
			الديون الأخرى غير جارية
154 439 221,33	154 439 221,33	154 439 221,33	دائنو المجمع و الشركاء
25 983 827,56	11 484 493,35	10 253 895,03	الذم الدئنة الأخرى
			خزينة الخصوم
<b>199 560 165,46</b>	<b>188 521 328,95</b>	<b>261 145 877,39</b>	<b>المجموع (3)</b>
<b>3 594 652 914,32</b>	<b>3 506 920 776,16</b>	<b>3 510 113 376,81</b>	<b>المجموع العام للخصوم (3+2+1)</b>

المصدر : من إعداد الطالبين بالإعتماد على وثائق المؤسسة



المبحث الثالث : تحليل الميزانيات بواسطة المؤشرات و النسب

المطلب الأول : إعداد الميزانيات المالية للسنوات الثلاث :

قبل البدء في عملية التحليل لابد من إعداد الميزانيات المالية و هي عبارة عن ميزانيات مختصرة عن الميزانيات المحاسبية تساعدنا في عملية التحليل و هي ما ركزنا عليه في دراستنا. تعتبر الميزانية المالية من الوسائل الأساسية في الاتصال بالأطراف المهتمة بأنشطة الوحدة والتي من خلالها تتمكن المؤسسة من التعرف على العناصر الرئيسية المؤثرة على مركزها المالي.

الجدول رقم 07: الميزانية المالية المختصرة لسنة 2021/2020/2019 جانب الأصول

الوحدة : 01 دينار الجزائري

سنة 2021		سنة 2020		سنة 2019		الأصول
%	المبالغ	%	المبالغ	%	المبالغ	
92,47	3 323 885 449,97	95,1	3 334 960 181,38	93,9 7	3 298 328 576,15	الأصول الثابتة
7,53	270 767 464,35	4,90	171 960 594,78	6,03	211 784 800,66	الأصول المتداولة
1,99	71 714 051,1	1,49	52 514 764,74	2,50	87 936 975,48	قيم الإستغلال
0,89	32 086 447,25	0,55	19 475 936,22	0,62	21 567 186,85	خارج الإستغلال
4,65	166 966 966,00	2,86	99 969 893,82	2,91	102 250 638,33	القيم الجاهزة
100	3 594 652 914,32	100	3 506 920 776,16	100	3 510 113 376,81	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الميزانية المحاسبية جانب الأصول لسنة

2021/2020/2019

الجدول رقم 08: الميزانية المالية المختصرة لسنة 2021/2020/2019 جانب الخصوم

الوحدة : 01 دج

سنة 2021		سنة 2020		سنة 2019		الخصوم
%	المبالغ	%	المبالغ	%	المبالغ	
94,45	3 395 092 748,86	94,62	3 318 399 447,21	92,56	3 248 967 499,42	الأموال الدائمة
92,35	3 319 635 224,22	92,45	3 242 350 273,70	90,45	3 175 066 487,65	رأس المال الخاص
2,10	75 457 524,64	2,17	76 049 173,51	2,11	73 901 011,77	ديون طويلة الأجل
5,55	199 560 165,46	5,38	188 521 328,95	7,44	261 145 877,39	ديون قصيرة الأجل
4,83	173 576 337,9	5,05	177 036 835,6	7,15	250 891 982,36	خ م للإستغلال
0,72	25 983 827,56	0,33	11 484 493,35	0,29	10 253 895,03	خارج الإستغلال
00	00	00	00	00	00	خزينة الخصوم
100	3 594 652 914,32	100	3 506 920 776,16	100	3 510 113 376,81	المجموع

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الميزانية المحاسبية جانب الخصوم لسنة

2021/2020/2020

المطلب الثاني : دور مؤشرات التوازن المالي في اتخاذ القرارات المالية لمؤسسة أقروديف  
أولاً: تحليل رؤوس الأموال العاملة :

رأس المال العامل كما شرحنا سابقا هو مبلغ من المال يمثل فاشض عن تغطية الموارد الثابتة للأصول الثابتة و يذهب لتغطية الأصول المتداولة فهو يمثل احتياط، في الجدول أدناه سنقول بحسابه بكل أنواعه.

الجدول رقم 09: حساب رؤوس الأموال العاملة للسنوات الثلاث، الوحدة: 01 دج

سنة 2021	سنة 2020	سنة 2019	الصيغة الرياضية للمؤشر	المؤشر المالي
71 207 298,89	_16 560 734,17	_49 361 076,73	الموارد الثابتة - الأصول الثابتة	رأس المال العامل الصافي
-4 250 225,75	-92 609 907,68	-123 295 088,5	الأموال الخاصة - الأصول الثابتة	رأس المال العامل الخاص
-3 048 867 760	-3 070 389 679	-2 963 281 687	الديون المالية-الأصول الثابتة	رأس المال العامل الأجنبي

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الميزانيات المالية

➤ تحليل النتائج :

1. **رأس المال عامل الصافي:** من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن رأس المال العامل الصافي سالب في كل من سنة 2019 و 2020 و هذا يدل على أن المؤسسة لم تحقق شروط التوازن بمعنى أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها و باقي احتياجاتها الثابتة باستخدام الموارد الدائمة للمؤسسة، وبذلك فهي تمول جزء من أصولها الثابتة بالديون قصيرة الأجل وهذا يخل بمبادئ التوازن المالي والوظيفي، وهذا خطر على المؤسسة، وبالتالي فهي بحاجة إلى مصادر تمويل إضافية أو إلى تقليص مستوى استثماراتها الى الحد الذي يتوافق مع الموارد المالية الدائمة، وهذا ما عملت عليه المؤسسة سنة 2020 من خلال زيادة رأس مال الشركة مما أدى الى زيادة في رأس المال العامل و لكن لم يكن هذا كافيا بسبب زيادة طفيفة في الإستثمارات، إلى أن جاءت سنة 2021 لتشهد ايجابية في رأس المال العامل بقيمة 71 مليون دج وهذا يعني أن الموارد الثابتة غطت كل الإستخدامات الثابتة و جزء من الأصول المتداول، بمعنى أن للمؤسسة سيولة كافية لتغطية احتياجاتها، وهذه نقطة ايجابية تحسب لصالح المؤسسة، ومن بين القرارات التي اتخذتها المؤسسة للرفع من رأس المال هي تخفيض استثماراتها مع زيادة في رأس مالها الخاص بالمؤسسة.
2. **رأس المال العامل الخاص:** فيما يخص رأس المال العامل الخاص فنلاحظ أن المؤسسة عاجزة عن تمويل استثماراتها بأموالها الخاصة في سنة 2019 و 2020، حيث نلاحظ فرق سالب بقيمة هذا أمر طبيعي نظرا إلى أن رأس المال العامل الصافي سالب في هاتين السنتين بقيمة -123 مليون دج ثم سنة 2020 ب -92 مليون دج، أما في سنة 2021 زادة ارتفعت قيمة الأموال الخاصة للمؤسسة ومع ذلك فتبقى عاجزة عن تمويل الإستثمارات بالأموال الخاصة، لذا فالمؤسسة بحاجة إلى رفع رأس مالها أو الإستعانة بموارد مالية خارجية من القروض طويلة الأجل.
3. **رأس المال العامل الأجنبي:** نلاحظ من خلال الجدول أن رأس المال العامل الأجنبي منخفض بنسبة كبيرة مقارنة برأس المال الخاص في كل السنوات الثلاث، و هذا أمر ايجابي بالنسبة للمؤسسة فهو يعني أن المؤسسة مستقلة ماليا و تعتمد على أموالها الخاصة في تمويل استثماراتها و عدم تدخل الأطراف الخارجية في سياساتها التمويلية، كما يعني انخفاض رأس المال الأجنبي أن المؤسسة قادرة على الحصول على قروض إضافية بسهولة لأنها بعيدة بنسبة كبيرة عن مخاطر الإفلاس و هذه نقطة ايجابية تحسب لصالح المؤسسة.

ثانيا: تحليل احتياجات رأس المال العامل

كما سبق و شرحنا من قبل فاحتياجات رأس المال العامل هي الأموال التي تحتاجها المؤسسة لتغطية التزاماتها خلال دورة الإستغلال، سنقوم من خلال الجدول أدناه حساب BFR لسنوات الدراسة.

الجدول رقم10: حساب احتياجات رأس المال لسنوات الثلاث، الوحدة: 01 دج

المؤشر المالي	الصيغة الرياضية للمؤشر	سنة 2019	سنة 2020	سنة 2021
إحتياجات رأس المال العامل BFR	(الأصول المتداولة - خزينة الأصول) - (الخصوم المتداولة- خزينة الخصوم )	_151 611 715,06	_116 530 627,99	_95 759 667,11

المصدر: من اعداد الطالبين بالإعتماد على الميزانيات المالية

➤ تحليل النتائج :

بعد قيامنا بعملية الحساب لاحظنا أن المؤسسة لا تعتمد على السلفيات المصرفية لأن المؤسسة لا تعتمد على هذا النوع من القروض حيث أن خزينة الخصوم معدومة في كل سنوات الدراسة. من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن احتياج رأس المال العامل سالب في كل سنوات الدراسة مع زيادات قليلة من سنة الى أخرى و لكن يبقى في حالة سالبة، و معناه أن المؤسسة ليست بحاجة إلى تمويل أصولها المتداولة عن طريق الديون قصيرة الأجل فقد غطت احتياجات الدورة.

ثالثا: تحليل الخزينة

الخزينة هي إجمالي النقديات لدى المؤسسة ما عدى التسبيقات البنكية و هي الفائض المتبقي من رأس المال العامل، في الجدول التالي سنقول بحساب الخزينة لسنوات الدراسة.

الجدول رقم11: حساب الخزينة لسنوات الدراسة الثلاثة، الوحدة: 01 دج

المؤشر المالي	الصيغة الرياضية للمؤشر	سنة 2019	سنة 2020	سنة 2021
الخزينة الصافية TN	خزينة الأصول - خزينة الخصوم	102 250 638,33	99 969 893,82	166 966 966,0

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الميزانيات المالية

➤ تحليل النتائج :نلاحظ من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن الخزينة موجبة في كل سنوات الدراسة حيث

كانت سنة 2019 بقيمة 102 مليون دج لتتخفص بقيمة 2 مليون لتعاود الإرتفاع سنة 2021 لتبلغ 167 مليون، اذن الخزينة موجبة، و من بين اسباب ارتفاعها الدائم هو أن خزينة الخصوم معدومة لعدم اعتمادها على السلفيات المصرفية، و هذه الإيجابية تدل على أن المؤسسة تتوفر لديها موجودات نقدية تسمح لها بمواجهة إلتزاماتها مع الغير قصيرة الأجل، و هذا ما تفعله المؤسسة، فهي تستخدم

الخزينة في تسدسد التزاماتها قصيرة الأجل نظرا إلى أن رأس المال العامل سالب و هذا فيما يخص سنة 2019 و 2020 حيث كانت المؤسسة تمول دورة الإستغلال عن طريق الخزينة، أما في سنة 2021 و التي حققت فيه المؤسسة رأس مال عامل موجب نقول أن المؤسسة قامت بتجميد جزء من أموالها الثابتة مما يطرح عليها مشكلة الربحية أو ما يسمى بتكلفة الفرصة الضائعة، و لمعالجة هذه الوضعية يمكن للمؤسسة استثمارها أو التسهيل على الزبائن في تسديد ديونهم.

### المطلب الثالث : دور النسب المالية في اتخاذ القرارات المالية لمؤسسة أقروديف

تعتبر النسب المالية علاقة بين متغيرين يخضعان لعمليات مالية و ذلك لمحاولة تفسير العلاقة بينهما من أجل الوصول إلى نتيجة تساعد المحلل المالي في اتخاذ القرار، و فيما يلي حساب تحليل مجموعة من النسب المالية.

الجدول رقم 12 : حساب نسب السيولة للسنوات الثلاث

النسبة المالية	الصيغة الرياضية للنسبة	سنة 2019	سنة 2020	سنة 2022
نسبة التداول	الأموال الدائمة ÷ الأصول الثابتة	0,81	0,91	1,35
نسبة السيولة السريعة	( خزينة الأصول - المخزونات) ÷ الديون قصيرة الأجل	0,1	0,33	0,62
نسبة السيولة الجاهزة	النقدية ÷ الديون قصيرة الأجل	0,39	0,53	0,83

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الميزانيات المالية

#### ➤ تحليل النتائج:

- **تحليل نسبة التداول:** من خلال حساب نسبة التداول لسنوات الدراسة نلاحظ أن في سنة 2019 كانت النسبة 0,81 ثم ارتفعت في سنة 2020 لتصل إلى 0,91 أي أنهما أقل من 1، وهذا أمر منطقي نظرا إلى أن رأس المال العامل سالب في هاتين السنتين، و معناه أن الأصول المتداولة لا تغطي الألتزامات المتداولة، فنسبة التداول المرغوبة بين 1 و 2 حتى تكون المؤسسة تتوفر على حد الأمان الذي تحتاجه الجهات المقرضة لتطمئن على سلامة أموالها و هو عكس ما نراه في سنتي 2019 و 2020، أما في سنة 2021 فنلاحظ أن نسبة التداول قد ارتفعت لتتخطى الواحد فتصبح 1,35 وهذا ما يفسر ايجابية رأس المال العامل في هذه السنة، و معناه أن الأصول المتداولة قد غطت الإلتزامات المتداولة، لذا على المؤسسة في هذه الحالة المحافظة على هذه النسبة.
- **تحليل نسبة السيولة السريعة:** تمثل هذه السيولة قدرة المؤسسة على سداد إلتزاماتها باستعمال الأصول التي تتحول بسهولة إلى سيولة و لهذا تم استبعاد المخزونات من الأصول المتداولة لأنها صعبة التحول إلى سيولة كما تستطيع التعرض إلى التلف، ان من خلال خلال نسبة السيولة السريعة لسنوات الدراسة نجد أن في كل السنوات كانت نسبة السيولة السريعة أقل من الواحد بحيث كان 0,1 ثم ارتفعت إلى 0,33 ثم في السنة الأخيرة إلى 0,62 بمعنى أن في كل السنوات المؤسسة لا تستطيع تسديد التزاماتها قصيرة الأجل باستخدام ما لها من سيولة سريعة و قابلة للتحويل إلى سيولة

بسهولة، و هذا عائد الى أن المؤسسة قد احتفظت بقيمة كبيرة بالمخزون في سنة 2019 مع العلم أن المؤسسة قد انطلقت في ممارسة نشاطها في شهر جوان، كذلك من بين الأسباب أن الديون التي على المؤسسة خاصة من جانب المرددين كبيرة مقارنة بحقوق المؤسسة لدى الزبائن.

➤ **تحليل نسبة السيولة الجاهزة:** و تعني هذه النسبة مدى مقدرة المؤسسة على تسديد إلتزاماتها قصيرة الأجل باستخدام ما عندها من نقديات جاهزة في خزينة المؤسسة، و نلاحظ من خلال حساب هذه النسبة أن في كل سنوات الدراسة المؤسسة لا تستطيع تسديد التزاماتها قصير الأجل باستخدام الخزينة، مع العلم أن القيمة النموذجية لهذه النسبة تتراوح ما بين 0,2 و 0,6، فنلاحظ من سنة 2019 الى 2021 نرى ارتفاع ملحوظ بعدما كانت 0,39 أصبحت 0,83، و هذا ارتفاع ملحوظ، لكنها نسبة ايجابية في كل السنوات لأنها تعني أن المؤسسة تستطيع تسديد نسبة كبية من النقدية دون اللجوء الى تحصيل حقوقها أو بيع مخزونها، كذلك فالمؤسسة لا تحتفظ بسيولة فائضة عن احتياجاتها، و لكن من الأحسن للمؤسسة عدم الإحتفاظ بنسبة كبيرة من النقدية خاصة بعد الإرتفاع الكبير سنة 2021.

الجدول رقم 13 : حساب نسب النشاط للسنوات الثلاث

سنة 2021	سنة 2020	سنة 2019	الصيغة الرياضية للنسبة	النسبة المالية
17,41	12,88	-	تكلفة البضائع ÷ متوسط المخزون متوسط المخزون = (مخزون أول المدّة + مخزون آخر المدّة) ÷ 2	معدل دوران المخزون
52,22	140	-	المبيعات ÷ متوسط الزبائن متوسط الزبائن = (رصيد الزبائن أول المدّة + رصيد المزبائن آخر المدّة) ÷ 2	معدل دوران الزبائن
30,60	11,22	-	المشتريات ÷ متوسط الموردين متوسط الموردين = (رصيد الموردين أول المدّة + رصيد الموردين اخر المدّة) ÷ 2	معدل دوران الموردين
20 يوم	28 يوم	-	365 ÷ معدل دوران المخزون	متوسط فترة التخزين
07 أيام	03 أيام	-	365 ÷ معدل دوران الزبائن	متوسط تحصيل الزبائن
12 يوم	33 يوم	-	365 ÷ معدل دوران الموردين	متوسط تحصيل الموردين

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الميزانيات المالية

➤ تحليل النتائج:

قمنا في هذه الدراسة بحساب نسب النشاط لسنتي 2020 و 2021 دون سنة 2019 و السبب أننا لا نملك مقدار الرصيد أول المدة من المخزونات و الزبائن و الموردين.

**1. تحليل معدل دوران المخزون و متوسط فترة التخزين:** هذا المؤشر يبين عدد دوران المخزون خلال دورة محاسبية، بحيث نلاحظ أن مخزون المؤسسة يتغير تقريبا 13 مرة في سنة 2020 و من حيث متوسط فترة التخزين تقدر ب 28 يوم بمعنى عدد مرات تصريف المخزون بحيث يتغير كل 28 يوم، أما في سنة 2021 فنلاحظ ارتفاع معتبر في دوران المخزون ليصل الى 17 مرة و هذا تطور ايجابي و يدل على زيادة و حركة في نشاط الإستغلال للمؤسسة مقارنة بسنة 2020 حيث بلغ فترة بقاء المخزونات في المخزن 20 يوم و هذا منطقي فهو ذو علاقة عكسية بحث كلما ارتفع معدل دوران المخزون انخفضت فترة بقاء المخزون في المؤسسة و كل هذا يدل على زيادة في وتيرة نشاط المؤسسة.

**2. تحليل معدل دوران الزبائن:** توجي النتائج المتحصل عليها من حساب دوران الزبائن أن المؤسسة سنة 2020 قد حصلت ديونها في السنة بمعدل 140 مرة أي أنها متوسط فترة التحصيل تقدر ب 03 أيام أي أن المؤسسة تستغرق 03 أيام لتحصل ما لها من حقوق لدى الزبائن، لكن في سنة 2021 انخفض معدل دوران ليحصل إلى 52 مرة في السنة، بمتوسط فترة تحصيل تقدر ب 07 أيام، و هذا ينعكس سلبا على الأداء المالي للمؤسسة

**3. تحليل معدل دوران الموردين:** بعد النتائج الحسابية، نلاحظ في سنة 2020 أن معدل تسديد الديون بلغ 11 مرة في السنة بمتوسط فترة تسديد تبلغ 33 يوم أي أن المؤسسة تسدد ديونها للموردين كل 33 يوم، أما في سنة 2021 فقد ارتفع معدل دوران الموردين ليصل إلى 30 مرة في السنة أي بمتوسط فترة تسديد تقدر ب 12 يوم و هذا ينعكس سلبا على الأداء المالي المؤسسة.

● **المقارنة بين معدل دوران الزبائن و معدل دوران الموردين:** في سنة 2020 متوسط فترة تحصيل الديون كل 03 أيام أما متوسط سداد الديون فقد بلغ 33 يوم بفرق يقدر ب 30 و هذه حالة جيدة للمؤسسة بحيث تحصب حقوقها في فترة وجيزة في حين أن تسديد ديونها يتطلب وقت كبير مقارنة بفترة التحصيل، هذا أمر ايجابي و يدل على ان المؤسسة تتبع سياسة جيدة تجعلها تتوفر على السيولة و لا يمكن أن تقع في حالة عسر مالي او حالة إفلاس، لكن في سنة 2021 اختلف الأمر بصورة عجيبة حيث ازدادت مدة التحصيل لتصل الى 07 أيام في حين أن مدة التسديد قد انخفضت لتصل الى 12 يوم، و هذا التغير لا يصب في صالح المؤسسة، صحيح أنها فترة التحصيل لا تزال أقل من فترة السداد و لكن يجب على المؤسسة أن تعمل على تصويب الأمور إلى ما كانت عليه من قبل من خلال الضغط على الزبائن لتحصيل حقوقها مع محاولة اقناع الموردين لزيادة المدة الزمنية لتسديد ديون المؤسسة.

الجدول رقم 14: حساب نسب المردودية للسنوات الثلاث

النسبة المالية	الصيغة الرياضية للنسبة	سنة 2019	سنة 2020	سنة 2022
المردودية المالية	النتيجة الصافية ÷ رأس المال الخاص	0,0001	0,02	0,017
المردودية الإقتصادية	النتيجة الصافية ÷ إجمالي الأصول	0,0001	0,02	0,016
المردودية التجارية	النتيجة الصافية ÷ المبيعات	0,001	0,08	0,066

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الميزانيات المالية

➤ تحليل النتائج :

1. تحليل المردودية المالية: نلاحظ في سنة 2019 نسبة قليلة جدا للمردودية المالية و المقدر ب 0,0001 و تعني أن كل 1 دج من الأموال الخاصة تحقق منه المؤسسة 0,0001 دينار من النتيجة الصافية، وهذا راجع إلى الإنخفاض الكبير في النتيجة الصافية مقارنة بارتفاع رأس المال الخاص بحيث أن المؤسسة تعتمد على أغلب تمويلها عن طريق الأموال الخاصة، و كذلك بسبب مزاوله النشاط لمدة 6 أشهر سنة 2019، أما في سنة 2020 فقد ارتفعت نسبة المردودية المالية لتصل إلى 0,02 و هذا ارتفاع معتبر نظرا الى أن معظم الأموال الدائم عبارة عن أموال خاصة، وفي سنة 2021 عادت للإنخفاض بنسبة قليلة لتصل إلى 0,017، و بعد المقارنة بين السنوات نرى أن سنة 2020 هي الأكثر تحقيقا للعوائد.
2. تحليل المردودية الإقتصادية: نلاحظ من الجدول أعلاه أن قيمة المردودية المالية هي نفسها المردودية الإقتصادية و هذا كما ذكرنا سابقا إلى أن أغلب تمويل المؤسسة يأتي من الأموال الخاصة لذا فلها نفس التحليل السابق بحيث كل 1 دج من الأصول تحقق منه المؤسسة في سنة 2019 مقدار 0,0001 دج من النتيجة الصافية و نفس الشيء بالنسبة لباقي السنوات، و السبب وراء هذا الإنخفاض في النتيجة هو الحجم الكبيرة للأصول في هذه المؤسسة مقارنة بنتيجة الإستغلال التي تحققت.
3. المردودية التجارية: تعبر هذه النسبة عن مدى تحقيق المؤسسة للأرباح بالنسبة للمبيعات المحققة خلال دورة الإستغلال، حيث نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أنها نسبة منخفضة جدا مقارنة بقيمة مبيعات المؤسسة خاصة في سنة 2019 حيث أن كل 1 دج من المبيعات تتحصل منه المؤسسة على نتيجة صافية تقدر ب 0,001، ثم في سنة 2020 ارتفعت هذه النسبة لتصل إلى 0,08 ثم تعاود الإنخفاض سنة 2021 لنسبة 0,066 بسبب انخفاض نسبة المبيعات، النتائج المتحصل عليها لا تعبر على أداء جيد للمؤسسة، و من الأسباب التي أدت إلى هذه الحالة إرتفاع نسبة التكاليف كالتكاليف الإنتاج مقارنة برقم الأعمال و كذلك التكاليف الإدارية، و كذلك



سعر البيع منخفض لأن مؤسسة مدعمة من طرف الدولة، كل هذه أسباب تؤدي إلى انخفاض المردودية التجارية، لذا على المؤسسة محاولة تدنية التكاليف لتحقيق مردودية أعلى.

الجدول رقم 15: حساب نسب المديونية للسنوات الثلاث

النسبة المالية	الصيغة الرياضية للنسبة	سنة 2019	سنة 2020	سنة 2022
نسبة الإستقلالية المالية	إجمالي الديون ÷ حقوق الملكية	0,10	0,08	0,08
نسبة القدرة على السداد	إجمالي الديون ÷ إجمالي الأصول	0,09	0,07	0,07

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الميزانيات المالية

### ➤ تحليل النتائج:

1. تحليل نسبة الإستقلالية المالية: نجد من خلال الجدول أن نسبة الديون مقارنة بالأموال الدائمة

قليلة جدا فنجد أن في سنة 2019 تمثل الديون نسبة 10% من إجمالي الأموال الخاصة لتتخفف أكثر في سنتي 2020 و 2021 إلى 0,08 و هذه نقطة قوة بالنسبة للمؤسسة وتعني أن المؤسسة مستقلة ماليا مما لا يكلفها إحتمال الفوائد المترتبة على البنوك و كذلك يمكنها من الحصول على القروض بسهولة، و من الصعب على المؤسسة الوقوع في عسر مالي أو إفلاس و هذه نقطة ايجابية تحسب للمؤسسة.

2. تحليل نسبة القدرة على السداد: نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن نسبة الديون إلى الأصول

منخفضة بحيث في سنة 2019 كانت تمثل 0,09 لتتخفف في سنتي 2020 و 2021 إلى 0,07 أي أنها أقل من 01 وهي نسب متدنية، هذا يعني أن المؤسسة لا تعتمد على الديون سواء طويلة أو قصيرة الأجل في تمويل استثماراتها، وأن المؤسسة لها قدرة كبيرة على تسديد إلتزاماتها في الأجل الطويلة لأن قيمة الأصول أكبر بكثير من قيمة الديون.

## خلاصة الفصل الثالث:

بعد إعداد الدراسة الميدانية لمؤسسة أقروديف حول الوضعية المالية للمؤسسة لثلاث سنوات متتالية هي 2019/2020/2021، من خلال استخدام التحليل المالي، حاولنا تبيان أهمية تحليل الميزانية المالية بصفة خاصة دون غيرها من القوائم المالية في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة ودورها في اتخاذ القرارات المالية المهمة لضمان البقاء وتعظيم الأرباح وتحقيق رسالة المؤسسة، وكل هذا من خلال التعرف على المؤسسة أولاً و الأهداف التي تسعى إليها، و من ثم الإستعانة بالميزانية المالية لثلاث سنوات، وبعد تطبيق الجانب النظري على مؤسسة أقروديف اتضح لنا أن المؤسسة بحاجة للإستعانة بالتحليل المالي لإستخراج مواطن القوة لإستغلالها أفضل استغلال، والتعرف كذلك على نقاط الضعف لتصحيحها، ولا يكون هذا إلا باستخدام التحليل المالي، فبعد دراستنا تم اكتشاف مجموعة من نقاط الضعف و أهمها يكمن في أن المؤسسة لم تحقق شروط التوازن المالي لسنتي 2019/2020، لتتدارك الوضع في سنة 2021، و من نقاط القوة أن المؤسسة تعتمد بصفة شبه كلية على مواردها الخاصة مما يعطيها أفضلية لإقتراض ديون إضافية، و كل هذا عن طريق تحليل الميزانية.

خاتمة

من خلال دراستنا النظرية والتطبيقية لموضوعنا حول دور تحليل الميزانية في اتخاذ القرارات المالية تحت الإشكالية الرئيسية : كيف يساهم تحليل الميزانية المالية في اتخاذ القرارات المالية، يمكن الإجابة عليها في أن تحليلا لميزانية المالية للمؤسسة يسمح باتخاذ قرارات مالية فعالة ومناسبة، و هذا من خلال إعطاء صورة واضحة لوضعية المؤسسة المالية من خلال حساب المؤشرات و النسب المالية و تحليلها لتحديد نقاط القوة والضعف فيها، مما يعطي أداة فعالة لإتخاذ القرارات المالية سواء كانت قرارات استثمار أو تمويل ومراقبة الانحرافات داخل المؤسسة، وكل هذا استنادا على النتائج المتحصل عليها، وهذا مهما اختلف شكل المؤسسة أو نوع نشاطها.

رغم هذا فمن الطبيعي عدم الاعتماد فقط على الجانب المالي لاتخاذ القرارات داخل المؤسسة كون عملية التحليل ناتجة عن تركيبة مختلفه من الأنشطة وفق سياسات متعددة الابعاد (اجتماعية، اقتصادية ، قانونية)، إلا أن البعد المالي يحتل الصدارة خاصة في مثل هذه الدراسات.

يهتم التحليل المالي بتحليل كل عنصر من عناصر الميزانية المالية على حدا ثم تحليل ارتباطه بالعناصر الأخرى، فيتم تحليل كل من الاستثمارات، المخزونات، الحقوق، ومن ثم تحديد ارتباطها ببعضها البعض، فالتحليل الشامل يعتمد على المؤشرات والنسب المالية مما يعطي نتائج ذات مصداقية أكبر.

#### ➤ إختبار الفرضيات:

1. يعتبر التحليل المالي وسيلة فعالة و أداة أساسية لتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة والتعرف على الظروف التي تمر بها المؤسسة بهدف الذهاب بالمؤسسة إلى بر الأمان و ضمان استمراريتها.

2. إن الهدف من عملية التحليل المالي هو اتخاذ القرارات إذ يعتمد المدير المالي على المعطيات المتحصص عليها من التحليل و يستند عليها لإتخاذ القرار المالي المناسب في الوقت المناسب سواء كان قرار استثمار، تمويل أو توزيع أرباح المؤسسة.

3. التحليل المالي يبين السياسة المالية المتبعة من طرف الإدارة المالية لمؤسسة أقروديف وهل هي حقا سياسة ناجحة أم فاشلة، فالتحليل يكشف عن نقاط القوة في المؤسسة من أجل تعزيزها و يكشف أيضا عن نقاط الضعف من أجل محاولة تصحيحها و تقويمها.

#### ➤ نتائج الدراسة:

من خلال قيامنا بالدراسة النظرية و التطبيقية، توصلنا إلى بعض النتائج والتي سنذكرها في النقاط التالية:

- النتائج النظرية:
- يعتبر التحليل المالي من أفضل الوسائل و أهم الأدوات التي يتم بواسطتها تشخيص الوضع المالي للمؤسسة من خلال إستخراج نقاط القوة لاستغلالها ونقاط الضعف لتصويبها لضمان إستمرارية المؤسسة.

- مدخلات الميزانية المالية عبارة عن مخرجات الميزانية المحاسبية يقوم المدير المالي بإعدادها للقيام بعملية التحليل المالي عن طريق مجموعة من التغييرات التي يقوم بها المدير المالي للانتقال من ميزانية مالية إلى محاسبية ، و ترتيبها حسب مبدأ السنوية و الإستحقاق لاستخراج المتغيرات التي تستعمل لحساب المؤشرات و النسب.
- للقيام بتحليل الميزانية تستعمل مجموعة من المؤشرات و هي رأس المال العامل و احتياجات رأس المال العامل و الخزينة الصافية، كما تستعمل عدة نسب مالية من بينها نسب السيولة، نسب المديونية، نسب النشاط و نسب المردودية.
- من بين القرارات المالية التي يقوم المدير المالي باتخاذها لتحسين الأداء المالي للمؤسسة هي قرارات التمويل، قرارات الإستثمار وقرار توزيع الأرباح.
- النتائج التطبيقية:
- رأس المال العامل الصافي سالب في سنتي 2019 و 2020 مما يعني أن المؤسسة لم تحقق شروط التوازن المالي، ويدل على أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها باستخدام أموالها الدائمة، عكس سنة 2021 والتي حققت فيها المؤسسة رأس مال عامل موجب عن طريق رفع الأموال الخاصة.
- رأس المال العامل الخاص و الأجنبي أيضا كانا سالبين في كل سنوات الدراسة، كما نلاحظ أن رأس المال العامل الأجنبي منخفض بنسبة كبيرة مقارنة برأس المال العامل الخاص و هذا يعني أن المؤسسة تعتمد على أموالها الخاصة في تمويل استثماراتها .
- إحتياجات رأس المال العامل سالب في كل سنوات الدراسة بمعنى أن المؤسسة ليست بحاجة إلى تمويل أصولها المتداولة باستخدام ديون قصيرة الأجل.
- الخزينة الصافية موجبة في كل سنوات الدراسة أي ان المؤسسة تملك سيولة قادرة على مواجهة إلتزاماتها قصيرة الأجل.
- نستنتج من حساب نسب السيولة أن نسبة التداول في سنتي 2019 و 2020 أقل من 01، و معناه أن الاموال الدائمة لا تغطي الأصول الثابتة، لترتفع سنة 2021 إلى 1,35، مما يدل على أن الأموال الثابتة غطت كل الإستخدامات الثابتة وجزء من الأصول المتداولة، أما نسبة السيولة السريعة فهي لا تكفي لتسديد الإلتزامات قصيرة الأجل، أما نسبة السيولة الجاهزة فهي نسبة مثالية تستطيع المؤسسة دفع جزء كبير من ديونها باستعمال ما لها من نقديات في الخزينة.
- نلاحظ بعد حساب نسب النشاط أن متوسط دوران المخزون ارتفع بمرور السنوات و هذا يعني زيادة وتيرة نشاط المؤسسة، أما متوسط دوران الموردين و الزبائن فبعدما كانت فترة التسديد أكبر من فترة تحصيل بفارق كبير بينهما إلا أننا لاحظنا أن الفرق في انخفاض مستمر.
- كما لاحظنا من خلال حساب نسب المردودية المالية و الإقتصادية و التجارية أن المؤسسة لا تحقق نسبة مردودية مرتفعة مقارنة مع حجم أموالها الدائمة ومقارنة بقيمة أصولها، كذلك مقارنة بالمبيعات التي تحققها المؤسسة.

- من خلال حساب نسب المديونية استنتجنا ان المؤسسة تتمتع باستقلالية مالية كبيرة، إذ أن المؤسسة تعتمد بنسبة كبيرة جدا على أموالها الخاصة في تمويل استثماراتها بحيث أن إجمالي الديون يمثل نسبة قليلة جدا من رأس مال المؤسسة، كما أن لها قدرة كبيرة على تسديد ما عليها من ديون .
- **التوصيات :**

- من خلال النتائج المتحصل عليها يمكن إعطاء مجموعة من التوصيات نذكرها في النقاط التالية:
- ضرورة حفاظ المؤسسة على رأس مال موجب لتحقيق شرط التوازن المالي، مع اختيار الوسيلة الأنسب و التي لا تؤثر على نشاط المؤسسة.
- عدم الإحتفاظ بسيولة زائدة عن احتياجات المؤسسة في الخزينة ومحاولة استثمارها و الإستفادة منها لأنها بذلك تتحمل عليها المؤسسة تكلفة الفرصة الضائعة.
- محاولة استغلال الموارد أفضل استغلال بأقل التكاليف لتعظيم أرباح المؤسسة.
- محاولة تقليص مدة تحصيل حقوق المؤسسة من الزبائن مقابل الرفع من مدة تسديد ديون الموردين كما كانت في سنتي 2019 و 2020.
- استغلال الإستقلالية المالية التي تحضى بها المؤسسة للحصول على قروض اضافية طويلة الأجل و استعمالها لخلق مشاريع جديدة.
- المحافظة على الأداء المالي للمؤسسة الذي شهدناه سنة 2021 مع تصحيح بعض الإنحرافات التي ذكرناها سابقا.
- الإعتماد على إستعمال التحليل المالي في المؤسسة فهو وسيلة فعالة لتشخيص الوضع المالي للمؤسسة و اتخاذ القرارات المناسبة.

➤ **آفاق الدراسة :**

- بعد دراستنا لموضوع تحليل الميزانية المالية و دورها في اتخاذ القرار، لا شك في أننا لم نلم بموضوع التحليل المالي لأنه مجال واسع، حيث صادفتنا بعض المواضيع التي تحتاج إلى أن تكون دراسات لبحوث لاحقة، و من بين هذه المواضيع نذكر:
- كيف يتم تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة باستعمال الوسائل الحديثة؟
- ما هي النسب التي يمكن حسابها بالإعتماد على قوائم مالية أخرى، بحيث أن بعض النسب تحتاج إلى معطيات لا توجد في الميزانية المالية؟

و في الختام نتمنى أننا قد وفقنا لحد ما في الإلمام بجوانب الموضوع في كل من الجانب النظري و التطبيقي.

## قائمة المراجع

#### • الكتب:

1. بوشاشي بوعلام، المنير في التحليل المالي وتحليل الإستغلال، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 1997.
2. حسين بلعجوز، مدخل لنظرية القرار، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
3. حمدي أحمد حمدون و اخرون، فن صناعة القرار عند القائد الصغير، المجموعة العربية للنشر و التوزيع، مصر، 2015.
4. حمزة محمود الزبيدي، الادارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع،الأردن 2004.
5. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي تقييم الأداء و التنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق، الأردن، 2000.
6. خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والاقتصادي في دراسات تقييم و جدوى المشاريع، دار وائل للنشر، الأردن، 2010.
7. خلدون إبراهيم شريفات، إدارة و تحليل مالي، دار وائل للنشر، الاردن، 2001.
8. دريد كامل آل شبيب،"مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة"،دار الميسر للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
9. دلال غسان الخيري، محمد مدحت، التحليل المالي الكشف عن الإنحراف و الإختلاس، الصايل للنشر و التوزيع، الأردن، ، 2013.
10. رضوان وليد العمار، اساسيات في الإدارة المالية، مدخل الى قرارات الإستثمار و سياسات التمويل، دار الميسرة للطباعة و النشر، الأردن، 1997.
11. زياد حمد القطارنة ، أساليب القيادة و اتخاذ القرارات الفعالة، شركة دار الأكاديميون للنشر و التوزيع، الأردن، 2017.
12. سيد عطا الله السيد، النظرية المحاسبية، دار الراجية للنشر والتوزيع،الأردن ، 2009.
13. شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث ، دار زهران للنشر و التوزيع، الأردن، 2015.
14. طارق عبد العال حماد، التقارير المالية، الدار الجامعية، مصر، 2005.
15. عبد الغفار حنفي، أساسيات إدارة منظمات الاعمال، الدار الجامعية، مصر، 2006.
16. عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية الدار الجامعية الإسكندرية، مصر، 2003.
17. عبد الله سنفي، الإدارة المالية، جامعة العلوم و التكنولوجيا، اليمن، 2013.
18. عدنان تايه النعيمي، الإدارة المالية النظرية والتطبيق، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة ، الأردن، 2006.
19. قاسم محسن الحبيطي، تحليل و مناقشة القوائم المالية، الدار النموذجية للطباعة و النشر، لبنان، 2011.
20. مجدي الجعبري، التحليل المالي المتقدم، الحكمة للنشر و التوزيع، مصر، 2014.
21. محمد الفاتح محمود بشير المغربي، التحليل المالي، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، مصر، 2022.
22. محمد المبروك أبو زيد التحليل المالي شركات وأسواق مالية، ط 2 ، دار المريخ للنشر، الرياض، 2009.
23. محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، الإدارة المالية(مدخل القيمة واتخاذ القرارات)، الدار الجامعية، مصر، 2006.
24. محمد مطر، مبادئ المحاسبة المالية مشاكل الإعتراف والقياس والإفصاح ط4، دار وائل للنشر والتوزيع،الأردن، 2007.
25. مفلح عقل،مقدمة في التحليل المالي، دار المستقبل للنشر، الأردن،2000.



26. منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف، مصر، 1998.
27. منير شاكر محمد، التحليل المالي، دار وائل للنشر، الأردن، 2005.
28. مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الاردن، 2006.
29. مؤيد عبد الرحمن الدوري، نور الدين أديب أبو زناد، التحليل المالي باستخدام الحاسوب، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الاردن، 2006.
30. ناصر دادي عدون " تقنيات مراقبة التسيير - التحليل المالي " دار الهدية العامة ،مصر، 1998.
31. نعيم غمر داوود، التحليل المالي (دراسة نظرية تطبيقية)، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
32. هيثم محمد الزعبي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، 2000.
33. وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، مؤسسة الوراق، الأردن، 2004.
34. وليد ناجي الحياي، التحليل المالي، منشورات الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، 2007.

### • المجالات و الدوريات:

1. إيمان مزغيش، دور أساليب التحليل في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسات الرياضية، مجلة علمية محكمة تصدر عن مخبر علوم وتقنيات النشاط البدني والرياضي، العدد السادس، جامعة الجزائر 3، 2013.
2. خانم نوري كاكه حمه العطار ، نظم المعلومات المالية المستندة على مدخل تنقيب البيانات وأثرها على نجاح القرارات المالية، مجلة الميدان للدراسات الرياضية والاجتماعية والإنسانية، المجلد الثاني، العدد السابع، جامعة السليمانية، العراق 2019.
3. محمد لمين علون، دور الهيكل المالي في اتخاذ القرارات المالية بالمؤسسة الاقتصادية، مجلة العلوم الاقتصادية المجلد 13، العدد 01، جامعة البليدة وجامعة بومرداس، الجزائر، 2020.
4. يزيد تقرارت، استخدام ادوات التحليل المالي في تشخيص الوضع المالي للمؤسسات الاقتصادية في ظل الإصلاح المحاسبي، مجلة بحوث ، العدد 11، كلية محاسبة و مالية، جامعة ام البواقي، 2014.

### • المذكرات و الرسائل و الأطروحات:

1. انتصار سليمان، التنبؤ بالتعثر المالي في المؤسسات الاقتصادية، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة الحاج لخضر باتنة-الجزائر، 2016.
2. بن خروف جليلة، دور المعلومات المالية في تقييم الاداء المالي للمؤسسة و إتخاذ القرارات، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة بومرداس، الجزائر، 2000.
3. حسن البيهي، التحكم المالي في المؤسسة الصناعية، رسالة ماجستير، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 1994.
4. حليلة خليل الجرجاوي، دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، فلسطين، 2008.
5. دادو نور الهدى، دور التدقيق المحاسبي الداخلي في اتخاذ القرارات المالية، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة عبد الحميد ابن باديس، مستغانم، 2019.
6. سميحة بوحفص، أثر خصائص المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2018.

7. سمير حماد، ويوسف رميلي، دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية، مذكرة ماستر، كلية العلوم الإقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة أكلي محند أولحاج، البويرة 2018.
  8. سناء محمد عثمان بشير، أثر التحليل المالي على اتخاذ القرارات، رسالة ماجستير، كلية الدراسات العليا، جامعة أم درمان الإسلامية، السودان، 2011.
  9. عبادي عبد القادر، دور واهمية نظام المعلومات المحاسبية في اتخاذ قرارات التمويل، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة الحاج الاخضر باتنة، 2009.
  10. معتصم أيمن محمود الحلو، مدى استخدام النسب المالية في اتخاذ القرارات التمويلية، رسالة ماجستير، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، فلسطين، 2016.
  11. اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الإقتصادية و ترشيد قراراتها، رسالة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير، جامعة باتنة، الجزائر، 2009.
- **المطبوعات الجامعية:**
    - رزاز رتيبة، الطيف عبد الكريم، محاضرة في التحليل المالي، جامعة بومرداس الجزائر، 2019.
  - **القوانين و المراسيم:**
    - الجريدة الرسمية للقوائم المالية، العدد 19، الجزائر، 25 مارس 2009، ص 28-29.

### ثانيا: المراجع باللغة الفرنسية

- **Livres :**
  1. BERNARD COLSSE, Gestion financière de l'entreprise, 3éme Edition, P. U. F, 1993.
  2. Michel Lamarche, Système, La compta , Edition d'Organisation, Paris, France, 1998.
  3. Pierre conso, faroukhemici, gestion financieré de l'entreprise, 9edition, DUNOD, PARIS, 1999 .
  4. V. Rajasekaran and R. Lalitha, Financial Accounting, (India: Pearson, 2011).

### ثالثا: المراجع الإلكترونية

- فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، رام الله فلسطين، متوفر على الرابط: [sme@palnet.com](mailto:sme@palnet.com).

الملاحق

الملحق رقم 01 : جدول حساب النتائج لسنة 2021/2020/2019

**SIEGE CIC CORSO**

LA GARE FERROVIER CORSO

N° D'IDENTIFICATION:001415640024258

**COMPTE DE RESULTAT/NATURE**

LIBELLE	2019	2020	2021
Ventes et produits annexes CA-	325 976 364,17	909 585 050,69	888 612 107,72
Variation stocks produits finis et en cours	20 740,00	203 802,50	-171 642,50
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
Cession inter unites produit	71 448 100,00	18 963 960,00	4 500 000,00
Cession inter unites charges	-1 738 000,00	-5 050 000,00	-157 500,00
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>395 707 204,17</b>	<b>923 702 813,19</b>	<b>892 782 965,22</b>
Achats consommés	-292 716 847,59	-668 330 755,17	-638 592 866,73
Services extérieurs et autres consommations	-26 187 428,68	-51 643 826,19	-53 554 864,55
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>	<b>-318 904 276,27</b>	<b>-719 974 581,36</b>	<b>-692 147 731,28</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>	<b>76 802 927,90</b>	<b>203 728 231,83</b>	<b>200 635 233,94</b>
Charges de personnel	-47 535 914,48	-96 915 632,87	-96 605 554,24
Impôts, taxes et versements assimilés	-443 356,50	-1 863 727,00	-2 325 111,89
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>28 823 656,92</b>	<b>104 948 871,96</b>	<b>101 704 567,81</b>
Autres produits opérationnels	378 344,92	21 858 042,71	5 095 432,82
Autres charges opérationnelles	-49 899,46	-2 212,92	-198 377,34
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs			
Reprise sur pertes de valeur et provisions	-30 084 032,93	-55 126 985,07	-49 075 349,38
		405 000,00	2 228 029,59
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>-931 930,55</b>	<b>72 082 716,68</b>	<b>59 754 303,50</b>
Produits financiers			
Charges financières			
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		-284 692,84	-413 582,54
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)</b>		<b>-284 692,84</b>	<b>-413 582,54</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-931 930,55	71 798 023,84	59 340 720,96
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires	1 355 379,89	1 104 823,57	-107 686,47
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>397 823 549,09</b>	<b>951 015 855,90</b>	<b>900 263 927,63</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>-397 400 099,75</b>	<b>-878 113 008,49</b>	<b>-841 030 893,14</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>423 449,34</b>	<b>72 902 847,41</b>	<b>59 233 034,49</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>423 449,34</b>	<b>72 902 847,41</b>	<b>59 233 034,49</b>

**SIEGE CIC CORSO**

LA GARE FERROVIER CORSO

N° D'IDENTIFICATION:001415640024258

**BILAN (ACTIF) 2019**

LIBELLE	NET 2019	NET 2020	NET 2021
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>			
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif			
<b>Immobilisations incorporelles</b>	296 998,50	224 449,50	120 535,50
<b>Immobilisations corporelles</b>			
Terrains			
Bâtiments	406 250 000,00	406 250 000,00	406 250 000,00
Autres immobilisations corporelles	2 810 256 968,00	2 846 666 186,00	2 826 612 388,40
Immobilisations en concession	73 619 518,21	79 087 587,55	88 278 254,21
<b>Immobilisations encours</b>	6 277 956,68		
<b>Immobilisations financières</b>			
Titres mis en équivalence			
<b>Autres participations et créances rattachées</b>			
Titres Filiales			
Autres Titres Participations			
Créances rattachées à des participation HG			
Autres titres immobilisés			
Prêts et autres actifs financiers non courants			
Impôts différés actif	1 627 134,76	2 731 958,33	2 624 271,86
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>3 298 328 576,15</b>	<b>3 334 960 181,38</b>	<b>3 323 885 449,97</b>
<b>ACTIF COURANT</b>			
<b>Stocks et encours</b>	74 815 932,40	36 914 729,79	42 567 200,23
<b>Créances et emplois assimilés</b>			
<b>Clients</b>			
Clients filiales			
Clients externes			9 500 000,00
<b>Autres débiteurs</b>	3 261 791,98	9 723 615,32	14 808 962,20
Groupe et associés débiteurs			
Autres tiérs débiteurs	4 828 968,21	4 831 365,93	4 831 365,93
Autres tiérs débiteurs	21 569 767,50	19 162 326,54	31 827 447,25
Impôts et assimilés	5 030 282,89	1 045 053,70	6 522,74
Autres créances et emplois assimilés	27 419,35	313 609,68	259 000,00
<b>Disponibilités et assimilés</b>			
Placements et autres actifs financiers courants			
Trésorerie	102 250 638,33	99 969 893,82	166 966 966,00
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>211 784 800,66</b>	<b>171 960 594,78</b>	<b>270 767 464,35</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>3 510 113 376,81</b>	<b>3 506 920 776,16</b>	<b>3 594 652 914,32</b>

## SIEGE CIC CORSO

LA GARE FERROVIER CORSO

N° D'IDENTIFICATION:001415640024258

### BILAN (PASSIF)

LIBELLE	2019	2020	2021
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis			
Apports de l'Etat opér. d'assainissement			
Capital non appelé			
Primes et réserves	2 959 093 414,82	2 959 093 414,82	2 959 093 414,82
Ecart D'Eval. Titres HG			
Réserves consolidés (1)			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	423 449,34	72 902 847,41	59 233 034,49
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Comptes de liaison	215 549623,49	210 354 011,47	301 308 774,91
<b>Part de la société consolidante (1)</b>			
<b>Part des minoritaires (1)</b>			
<b>TOTAL I</b>	<b>3 175 066 487,65</b>	<b>3 242 350 273,70</b>	<b>3 319 635 224,22</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières	69 156 131,10	69 156 131,10	69 156 131,10
<b>Impôts (différés et provisionnés)</b>			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance	4 744 880,67	6 893 042,41	6 301 393,54
<b>TOTAL II</b>	<b>73 901 011,77</b>	<b>76 049 173,51</b>	<b>75 457 524,64</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
<b>Fournisseurs et comptes rattachés</b>			
Fournisseurs filiales		207 300,00	2 796 450,40
Fournisseurs externes	96 452 761,03	22 390 314,27	16 334 977,64
Impôts			5 688,53
<b>Autres dettes</b>			
Groupe et associés créditeurs	154 439 221,33	154 439 221,33	154 439 221,33
Autres tiers créditeurs	10 253 895,03	11 484 493,35	25 983 827,56
Trésorerie du passif			
<b>TOTAL III</b>	<b>261 145 877,39</b>	<b>188 521 328,95</b>	<b>199 560 165,46</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>	<b>3 510 113 376,81</b>	<b>3 506 920 776,16</b>	<b>3 594 652 914,32</b>