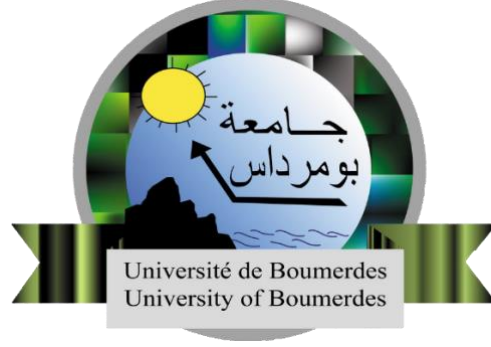


جامعة احمد بوقرة بومرداس
كلية العلوم الاقتصادية، والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة



مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل
شهادة ماستر أكاديمي

تخصص:

محاسبة وتدقيق

الموضوع:

أثر التحليل المالي على تحسين قرارات التمويل
دراسة حالة شركة انفرتال

تحت اشراف الأستاذ:

شنوف شعيب

من اعداد الطلبة:

اكرم بيطصة

أسامة لاجي

السنة الجامعية: 2022-2023م

-رقم المذكرة: 172



الملخص:

تعالج هذه الدراسة أثر التحليل المالي في تحسين اتخاذ القرارات التمويلية. ولتحقيق أهداف الدراسة والإجابة على التساؤلات اعتمدنا على جمع المعلومات حول التحليل المالي واتخاذ القرارات التمويلية وتم طرح المنهج الوصفي التحليلي بالاستناد بعدة مراجع، كما تم الاعتماد على دراسة حالة تطبيقية والتي تمت على مستوى مؤسسة انفراتال – رعاية الصناعية.

ومن خلال هذه الدراسة توصلنا الى أهمية تحليل المالي وأثره على تحسين قرارات التمويلية فكلما كان التحليل دقيق كلما تعرفنا على مخاطر التي تواجه المؤسسة وتساعدنا ايضا على اتخاذ القرار الاكثر نفعا.

الكلمات المفتاحية: التحليل المالي – القرارات المالية – اتخاذ القرار.

Résumé :

Cette étude traite de l'influence de l'analyse financière dans l'amélioration de la prise de décisions de financement. Et afin d'arriver aux objectifs de cette étude et répondre aux questions nous avons opté sur la collecte d'informations sur l'analyse financière et la prise de décisions financières, ainsi la méthode descriptive analytique a été posée et basée sur plusieurs références et renforcée avec l'étude d'un cas pratique réalisée au niveau de l'entreprise INFRATEL-REGHAYA ZONE INDUSTRIELLE

Et d'après cette étude nous sommes parvenus à comprendre l'importance de l'analyse financière et de son influence sur l'amélioration des décisions financières, donc plus l'analyse est précise plus nous connaissons les risques auxquels l'entreprise puisse être confrontée et qui l'aident à prendre la décision la plus pertinente et la mieux adaptée.

Mots clés : Analyse financière- Décisions financières – Prise de décision

شكر وتقدير

الحمد لله الذي أنار لي درب العلم والمعرفة وأعانني على أداء هذا الواجب ووفقتي إلى إنجاز هذا العمل، أتوجه بجزيل الشكر والامتنان إلى كل من ساعدني من قريب أو بعيد على إنجاز هذا العمل، وأخص بالذكر الأستاذ المشرف "شنوف شعيب" الذي لم يبخل علينا بتوجيهاته ونصائحه القيمة التي كانت عون لنا في إتمام هذا البحث، ولا يفوتنا أن نشكر كل موظفي مؤسسة انفرا تال خصوصاً السيد "رامي سفيان"، وفي الأخير أرجوا من الله تعالى أن يجعل عملي هذا نفعاً يستفيد منه جميع الطلبة المقبلين على التخرج.

الاهداء

الحمد لله ما انتهى درب ولا ختم جهد ولا تم سعي الا بفضلها، فالحمد لك الذي بنعمتك تتم الصالحات.
أهدي هذا العمل المتواضع وثمره جهدي الى:
من ربنتي وانارت دربي واعاننتني بالدعاء، أغلي ما املك في الوجود امي الغالية، الى من عمل بجد في
سبيل تعليمنا واوصلني الى ما انا عليه ابي الكريم ادامه الله لنا والى سندي في الدنيا اخواتي.
الى صديقي اسلام بوجمعة وكل من ساعدني.
الى عائلتي، احبابي، اصدقائي، زملائي وكل من سررت برفقتهم في درب حياتي.
اكرم ببطصة

بسم الله الرحمن الرحيم
أهدي هذا الجهد المتواضع إلى أغلى وأعز إنسان
أمي الغالية التي لم تبخل علي بعطائها
وأبي الغالي
وإلى أختي العزيزة
وإخواني الأعزاء
إلى رفقاء الدرب وأصدقائي الأوفياء
وإلى كل من ساهم في هذا البحث

أسامة لاجي

قائمة المحتويات:

الصفحة	العنوان
ا	المخلص
ب	الشكر والتقدير
ت	الاهداء
ث	قائمة المحتويات
ح	قائمة الجداول
د	قائمة الاشكال
ذ	قائمة الملاحق
ر	الخطة المختصرة
1	المقدمة
1	مشكلة الدراسة
2	فرضية الدراسة
2	أهداف الدراسة
2	الدراسات السابقة
3	ما يميز الدراسة التي قمنا بها عن دراسات السابقة
5	الفصل الأول: الجانب النظري
5	تمهيد
6	المبحث الأول: الإطار النظري للتحليل المالي
6	المطلب الأول: تعريف التحليل المالي
6	المطلب الثاني: أهمية التحليل المالي
9	المطلب الثالث: أهداف التحليل المالي
10	المطلب الرابع: مجالات التحليل المالي
13	المبحث الثاني: الإطار النظري لقرارات التمويل
13	المطلب الأول: مفهوم وخصائص قرارات التمويل
14	المطلب الثاني: خطوات اتخاذ القرار التمويل
15	المطلب الثالث: الأهداف الإستراتيجية لقرارات التمويل
15	المطلب الرابع: العوامل المؤثرة في القرار التمويلي
16	المطلب الخامس: هيكل التمويل
20	المبحث الثالث: أساليب وأدوات التحليل المالي
20	المطلب الأول: وظيفة، دور المحلل المالي وخصائصه
21	المطلب الثاني: التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي
30	المطلب الثالث: التحليل المالي بواسطة النسب المالية
36	المطلب الرابع: مزايا ومحددات النسب المالية
38	المبحث الرابع: دور وأهمية تحليل مالي في اتخاذ قرارات مالية
38	المطلب الأول: دور مؤشرات التوازن المالي في اتخاذ القرارات المالية
39	المطلب الثاني: دور النسب المالية في اتخاذ القرارات المالية
40	المطلب الثالث: أهمية التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية
42	خلاصة الفصل

43	الفصل الثاني: تطبيقي التحليل المالي على مؤسسة انفراتال
43	تمهيد
44	المبحث الاول: بطاقة فنية حول مؤسسة انفراتال
44	المطلب الأول: تاريخ الشركة
44	المطلب الثاني: نشاط شركة
47	المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي للشركة
48	المبحث الثاني: عرض القوائم المالية
48	المطلب الأول: عرض الميزانية المالية
54	المطلب الثاني: عرض الميزانية المالية المختصرة
56	المطلب الثالث: عرض جدول حساب النتائج
60	المطلب الرابع: عرض جدول تدفقات الخزينة
62	المبحث الثالث: أثر مؤشرات التوازن المالي في اتخاذ القرار في مؤسسة انفراتال
62	المطلب الأول: رأس المال العامل
64	المطلب الثاني: احتياجات رأس لمال العامل
65	المطلب الثالث: الخزينة
66	المبحث الرابع: أثر النسب المالية في اتخاذ القرار في مؤسسة انفراتال
66	المطلب الأول: نسب السيولة
68	المطلب الثاني: نسب التمويل
70	المطلب الثالث: نسب المردودية
73	المطلب الرابع: نسب المديونية
75	خلاصة الفصل
76	الخاتمة
77	نتائج الدراسة
80	المراجع
84	الملاحق

قائمة الجداول:

الصفحة	الجدول
46	الجدول رقم (1): اعدادات التسيير
48	الجدول رقم (2): ميزانية 2017 "الأصول"
49	الجدول رقم (3): ميزانية 2017 "الخصوم"
50	الجدول رقم (4): ميزانية 2018 "الأصول"
51	الجدول رقم (5): ميزانية 2018 "الخصوم"
52	الجدول رقم (6): ميزانية 2019 "الأصول"
53	الجدول رقم (7): ميزانية 2019 "الخصوم"
54	الجدول رقم (8): ميزانية المالية المختصرة 2017، 2018، 2019
56	الجدول رقم (9): حساب جدول النتائج 2017
57	الجدول رقم (10): حساب جدول النتائج 2018
58	الجدول رقم (11): حساب جدول النتائج 2019
60	الجدول رقم (12): جدول تدفقات الخزينة 2017، 2018، 2019
62	الجدول رقم (13): حساب رأس المال العامل الصافي
62	الجدول رقم (14): حساب رأس المال العامل الصافي
63	الجدول رقم (15): حساب رأس المال العامل الخاص
63	الجدول رقم (16): حساب رأس المال العامل الأجنبي
64	الجدول رقم (17): حساب رأس المال العامل الإجمالي
64	الجدول رقم (18): حساب احتياجات رأس المال العامل
65	الجدول رقم (19): حساب الخزينة
66	الجدول رقم (20): حساب نسبة السيولة العامة
66	الجدول رقم (21): حساب نسبة السيولة الحالية
66	الجدول رقم (22): حساب نسبة السيولة المختصرة
67	الجدول رقم (23): حساب نسبة التغطية النقدية
67	الجدول رقم (24): حساب نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد
68	الجدول رقم (25): حساب نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي
68	الجدول رقم (26): حساب نسبة التمويل الدائم
69	الجدول رقم (27): حساب نسبة التمويل الخاص
69	الجدول رقم (28): حساب نسبة الانفاق رأس مالي
69	الجدول رقم (29): حساب نسبة التوزيعات النقدية
70	الجدول رقم (30): حساب نسبة التوزيعات والفوائد المقبوضة
70	الجدول رقم (31): حساب نسبة هامش الربح الإجمالي
71	الجدول رقم (32): حساب نسبة هامش الربح الصافي
71	الجدول رقم (33): حساب نسبة العائد على حقوق الملكية
71	الجدول رقم (34): حساب نسبة العائد على إجمالي الأصول
72	الجدول رقم (35): حساب نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية
72	الجدول رقم (36): حساب مؤشر نقدية التشغيلية
73	الجدول رقم (37): حساب نسبة تدفق نقدي تشغيلية إلى مبيعات

73	الجدول رقم (38): حساب نسبة الاقتراض
74	الجدول رقم (39): حساب التزامات الحقوق الملكية
74	الجدول رقم (40): حساب نسبة المديونية طويلة الأجل
74	الجدول رقم (41): حساب نسبة المديونية قصيرة الأجل

قائمة الاشكال:

الصفحة	الشكل
18	الشكل رقم (1): مخطط (العلاقة بين الهيكل التمويل الأمثل وتعظيم قيمة المنشأة)
25	الشكل رقم (02): يوضح الشكل احتياجات الدورة
27	الشكل رقم (03): يوضح الشكل الخزينة الصافية
47	الشكل رقم (4) الهيكل التنظيمي للشركة

قائمة الملاحق:

الصفحة	الملحق
84	الملحق رقم (1): الميزانية 2017 "الأصول"
85	الملحق رقم (2): الميزانية 2017 "الخصوم"
86	الملحق رقم (3): جدول حساب النتائج 2017
87	الملحق رقم (4): الميزانية 2018 "الأصول"
88	الملحق رقم (5): الميزانية 2018 "خصوم"
89	الملحق رقم (6): حساب جدول النتائج 2018
90	الملحق رقم (7): جدول تدفقات الخزينة 2018-2017
91	الملحق رقم (8): الميزانية 2019 "الأصول"
92	الملحق رقم (9): الميزانية 2019 "خصوم"
93	الملحق رقم (10): حساب جدول النتائج 2019
94	الملحق رقم (11): جدول تدفقات الخزينة 2019-2018

الخطوة:

مقدمة

الفصل الأول: الجانب النظري

المبحث الأول: الإطار النظري للتحليل المالي

المطلب الأول: تعريف التحليل المالي

المطلب الثاني: أهمية التحليل المالي

المطلب الثالث: أهداف التحليل المالي

المطلب الرابع: مجالات التحليل المالي

المبحث الثاني: الإطار النظري لقرارات التمويل

المطلب الأول: مفهوم وخصائص قرارات التمويل

المطلب الثاني: خطوات اتخاذ القرار التمويل

المطلب الثالث: الأهداف الإستراتيجية لقرارات التمويل

المطلب الرابع: العوامل المؤثرة في القرار التمويلي

المطلب الخامس: هيكل التمويل

المبحث الثالث: أساليب وأدوات التحليل المالي

المطلب الأول: وظيفة، دور المحلل المالي وخصائصه

المطلب الثاني: التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي

المطلب الثالث: التحليل المالي بواسطة النسب المالية

المطلب الرابع: مزايا ومحددات النسب المالية

المبحث الرابع: دور وأهمية تحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية

المطلب الأول: دور مؤشرات التوازن المالي في اتخاذ القرارات المالية

المطلب الثاني: دور النسب المالية في اتخاذ القرارات المالية

المطلب الثالث: أهمية التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية

الفصل الثاني: تطبيقي التحليل المالي على مؤسسة انفراتال

المبحث الأول: بطاقة فنية حول مؤسسة انفراتال

المطلب الأول: تاريخ الشركة

المطلب الثاني: نشاط الشركة

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي للشركة

المبحث الثاني: عرض القوائم المالية

المطلب الأول: عرض الميزانية المالية

المطلب الثاني: عرض الميزانية المالية المختصرة

المطلب الثالث: عرض جدول حساب النتائج

المطلب الرابع: عرض جدول تدفقات الخزينة

المبحث الثالث: أثر مؤشرات التوازن المالي في اتخاذ القرار في مؤسسة انفراتال

المطلب الأول: رأس المال العامل

المطلب الثاني: احتياجات رأس المال العامل

المطلب الثالث: الخزينة

المبحث الرابع: أثر النسب المالية في اتخاذ القرار في مؤسسة انفراتال

المطلب الأول: نسب السيولة

المطلب الثاني: نسب التمويل

المطلب الثالث: نسب المردودية

المطلب الرابع: نسب المديونية

الخاتمة

المقدمة

يعتبر التحليل المالي ضروري لعملية التخطيط المالي السليم و الذي ازدادت أهميته في ظل تعقد و توسع أنشطة المؤسسات الاقتصادية حيث أصبح لازما على المدير المالي التعرف على المركز المالي للمؤسسة قبل التفكير في الخطط المستقبلية و نتيجة للتطورات الاقتصادية لم تعد النتائج التي تظهرها القوائم المالية الختامية للمؤسسات قادرة على تقديم صورة متكاملة عن النشاط دون تعزيزها بأداة من أدوات التحليل المالي كما أن الأرقام المطلقة التي تظهرها هذه القوائم لم تعد قادرة على تقديم صورة عن الوضعية المالية لمؤسسات الأعمال لذلك لا بد من خضوع تلك البيانات للفحص و التحليل بهدف دراسة أسباب نجاحها أو فشلها و بيان جوانب القوة و الضعف فيها بهدف اتخاذ قرارات رشيدة من أهمها قرارات التمويلية .

ونظرا لأهمية القرارات التمويلية في المؤسسة والدور الذي تلعبه في إدارة نشاطاتها باعتبارها الموجه والمؤشر لاستمرار المؤسسة في أداء مهامها ومواجهة الظروف المحيطة بها أين يحتاج متخذ القرار التمويلي إلى المرور بعدة خطوات وكذا جمع مجموعة من المعلومات من مصادر مختلفة ليتمكن في الأخير من اختيار المصادر التمويلية المناسبة.

ومن خلال ما سبق يمكننا صياغة الإشكالية الرئيسية كما يلي:

ما هو أثر تحليل القوائم المالية على تحسين القرارات التمويلية؟

وللإجابة عن الإشكالية المطروحة قمنا بطرح الاسئلة التالية:

- ماذا يقصد بالقوائم المالية؟

- هل يساعد التحليل المالي للقوائم المالية على اتخاذ القرارات التمويلية بالمؤسسة محل الدراسة؟

فرضيات الدراسة:

كإجابة قبلية عن الإشكالية المطروحة قمنا بصياغة الفرضيات التالية:

- القوائم المالية هي تقارير تُعبر عن الأداء المالي للشركة في فترة زمنية محددة .تساعد هذه التقارير على تقييم الأداء المالي وتحديد مواطن القوة والضعف، وهي تتضمن بشكل رئيسي: الميزانية العمومية، قائمة الدخل، وقائمة التدفقات النقدية.

- يعتبر التحليل المالي للقوائم المالية المصدر الأساسي لاتخاذ القرار التمويلي بالمؤسسة محل الدراسة.

أهداف الدراسة:

تتمثل أهداف الدراسة فيما يلي:

- تساعد القوائم المالية في عملية اتخاذ القرار التمويلي.
- تحديد أنواع القرارات التي يمكن اتخاذها بناءً على معلومات القوائم المالية.
- إبراز أهمية القوائم المالية وعرضها ومراجعتها ودورها في تقديم معلومات شاملة سهلة الفهم وواضحة ودقيقة.

عرض وتحليل الدراسات السابقة:

تعتبر الدراسات السابقة العربية التالية كأبحاث علمية مرجعية منجزة من طرف باحثين عرب الذين تناولوا موضوع التحليل المالي والقرارات المالية حسب وجهة نظرهم، وقد تم اختيار ثلاث دراسات سابقة لها صلة بموضوع البحث على النحو التالي:

دراسة تودرت أكلي رسالة ماجستير سنة 2009 التحليل المالي في ظل النظام المحاسبي المالي:

حيث عالجت الكيفية التي يمكن أن يساعد بها التحليل المالي في ظل النظام المحاسبي المالي الجديد المؤسسة الجزائرية على مواجهة الواقع الجديد الذي يفرضه اقتصاد السوق الذي يتميز بمحيط أكثر تنافسية.

وقد هدفت هذه الدراسة إلى الوقوف على الأهمية التي تكتسبها النظرة الديناميكية الشاملة للتحليل المالي في المؤسسة الجزائرية، وكيف يمكنها أن تساعد على جعل التحليل المالي أداة لمراقبة التسيير. ومن النتائج التي خلصت إليها هذه الدراسة أنه مع تطبيق النظام المحاسبي المالي SCF يجد المحلل المالي نفسه أمام جداول مالية تتميز بإعطائها الأسبقية الحقيقة الاقتصادية على المظهر القانوني الذي كان سائدا في المخطط المحاسبي الوطني وهذا ما كان يبحث عنه المحلل المالي.

دراسة لزعر محمد سامي رسالة ماجستير 2012 التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي:

حيث تم فيها الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، واسقاط دراسة الحالة على مؤسسة صيدال.

هدفت هذه الدراسة الى التركيز على دراسة القوائم المالية والتي تمثل مخرجات النظام المحاسبي المالي، وكذا دراسة المؤشرات والنسب المالية التي يتم الحصول عليها من عملية التحليل للقوائم المالية.

توصلت هذه الدراسة الى أن التحليل المالي للقوائم المالية وفق المعايير الدولية للمحاسبة يساعد المستثمرين في اتخاذ قرارات الاستثمار.

دراسة خولة بودراهم 2019 مذكرة ماستر دور الموازنة التقديرية في اتخاذ القرارات المالية، دراسة حالة مؤسسة مطاحن عمر بن عمر:

حيث هدفت هذه الدراسة الى تسليط الضوء على دور الموازنة التقديرية للخرينة في دعم عملية اتخاذ القرار المالية، وذلك من خلال التطرق الى عملية اتخاذ القرار بمختلف أبعادها وأنواع القرارات المالية، باعتماد المنهج الوصفي التحليلي والقيام بدراسة ميدانية لمؤسسة مطاحن عمر بن عمر.

وقد توصلت هذه الدراسة الى أن للموازنة التقديرية للخرينة دور هام في معرفة حجم الفوائض التي يمكن للمؤسسة تحقيقها، وبالتالي اتخاذ قرارات سليمة بخصوص خزينة المؤسسة، إن كانت في حاجة الى تمويل إضافي أو امكانية التوسع في مشاريع جديدة بما يوفر عائدا مناسباً أو توزيع أرباحها بالنظر الى الفائض المحقق.

ما يميز الدراسة التي قمنا بها عن دراسات السابقة:

اتفقت دراستنا مع الدراسات السابقة من حيث محاولة معرفة إذا كان التحليل المالي أو أحد أنواعه أثر في عملية اتخاذ القرارات التمويلية وكذا محاولة معرفة الوضعية المالية للمؤسسات محل الدراسة.

يكمن الاختلاف بين الدراسة التي قمنا بها والدراسات السابقة التي استفدنا منها ما يلي:

- بالرغم من اشتراك الدراسة الأولى مع موضوع بحثنا وذلك في التحليل المالي غير أنها تمحورت حول مقارنة التحليل المالي وفق النظام المحاسبي الجديد والمتعارف عليه وكيفية

جعله أداة لمراقبة التسيير، أما دراستنا تناولت الدور الذي يلعبه التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية.

- رغم تشابه الدراسة الثانية مع موضوع بحثنا في التحليل المالي من جهة، لكن من جهة أخرى قام بالتركيز على نوع واحد فقط من القرارات المالية وهو قرار الاستثمار عكس دراستنا التي قمنا فيها للتطرق الى مختلف القرارات المالية.

- بالرغم من تناول الدراسة الثالثة لعملية اتخاذ القرارات المالية إلا أنها اعتمدت الموازنة التقديرية للخرينة كوسيلة اتخاذ القرارات، وهنا يكمن الاختلاف عن دراستنا التي اعتمدت على التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية.

الفصل الأول: الجانب النظري

تمهيد:

من اجل اتخاذ قرارات مالية رشيدة وتحقيق أهداف المؤسسة هناك عدة ادوات ومن أهم هذه الأدوات التحليل المالي، حيث يعتبر التحليل المالي في محيط الأعمال موضوع هام من مواضيع الإدارة المالية ولقد ظهرت أهميته في ميدان الائتمان والاستثمار، وانتقلت بعد ذلك إلى الميادين المتنوعة للإدارة المالية كوسيلة من وسائل التخطيط والرقابة، ويرتبط التحليل المالي بالإدارة المالية فهو الذي يزودها بوسائل التخطيط المالي و الرقابة المالية وكذلك الحصول على الأموال بهدف استثمارها، ويرى البعض أن التحليل المالي هو الأداة الرئيسية لتقييم وتحسين الأداء حيث يعبر الأداء عن مستوى نشاط المؤسسة ويعد الداعم الأساسي لمختلف الأعمال التي تمارسها.

المبحث الأول: الإطار النظري للتحليل المالي

المطلب الأول: تعريف التحليل المالي

يعرف التحليل المالي بأنه "مجموعة العمليات التي تعني بدراسة وفهم البيانات والمعلومات المالية المتاحة في القوائم المالية للمؤسسة وتحليلها وتفسيرها حتى يمكن الإفادة منها في الحكم على مركز المؤسسة المالي وتكوين معلومات تساعد في اتخاذ القرارات، وتساعد أيضا في تقييم أداء المؤسسة وكشف انحرافات والتنبؤ بالمستقبل¹".

ويمكن تعريفه أيضا على أنه يمثل دراسة انتقادية للقوائم المالية للمنشأة من خلال مجموعة من العمليات التي تقوم بدراسة وفهم البيانات والمعلومات المالية في القوائم المالية للمنشأة وتحليلها وتفسيرها حتى يمكن الاستفادة منها في الحكم على مركز المنشأة المالي وتكوين معلومات تساعد في اتخاذ القرارات وفي تقويم أداء المنشأة وكشف أية انحرافات والتنبؤ بالمستقبل، ويعد التحليل المالي عملية دقيقة تهدف إلى تعزيز القرارات التي أكدت القوائم المالية نجاحها، أو تعديل القرارات التي تبين وجود ثغرات فيها. بالإضافة إلى تكوين منظومة معلومات تستند إليها إدارة المنشأة في عمليات التخطيط واتخاذ القرارات.²

المطلب الثاني: أهمية التحليل المالي

يعتبر التحليل المالي من الأعمال الرئيسية التي يتعين على إدارة الشركة القيام بها ويجب أن يعهد إلى من هو كفؤ لما ينبني لهذا العمل من كبير الأهمية لجهات عديدة ومراحل مختلفة في حياة الشركة، إذ تختلف من شركة لأخرى بسبب الاختلاف في طبيعة الشركات وخصائصاتها.

ولذلك ينبغي على متخذ القرار اخذ وضعية الشركة بعين الاعتبار وتأتي أهمية التحليل المالي من قيام القرارات ذات العلاقة بالنسبة للعديد من المتهمين مثل:³

1 هيثم محمد الزعبي، الإدارة والتحليل المالي، ص: 157 دار الفكر: عمان، 2000.

² مجدي الجعبري، كتاب التحليل المالي المتقدم، ص: 12، دار الحكمة للنشر، 2014.

³ عطا الله علي الزبون، إستراتيجيات التحليل المالي، ص: 10-12، دار الكتاب للنشر، 2018.

1- إدارة الشركة في اتخاذ القرار الإداري

وهو يعني في نهاية المطاف المفاضلة بين بدائل وطرق مختلفة للوصول إلى هدف معين.

لذلك في حالة وجود بدائل مختلفة للوصول إلى الهدف فإن الإدارة تحتاج إلى معايير أو قواعد يتم بموجبها اختيار البديل الأفضل. ومن الأهداف التي تسعى إليها الشركة الهادفة للربح هو هدف تعظيم الأرباح المطلقة (الإيرادات . النفقات) ويتحقق هذا الهدف في حال عدم وجود قيود على استخدام عناصر الإنتاج من خلال زيادة الطاقة الإنتاجية ومبيعات الشركة إلى أقصى حد ممكن. أما في حالة وجود قيود على استخدام عناصر الإنتاج فإن هدف تعظيم الأرباح يأتي من خلال تعظيم المردود أو الربحية على كل وحدة من وحدات عنصر الإنتاج النادر.

وأحيانا يكون تركيز الإدارة على السيولة النقدية بالدرجة الأولى، في هذه الحالة سيكون هدف الإدارة تعظيم صافي التدفقات النقدية (صافي التدفقات النقدية الداخلة . صافي التدفقات النقدية الخارجة).

وليس بالضرورة إن تكون جميع القرارات الإدارية منطوية على الربحية أو السيولة النقدية فقد يتعلق القرار بالتكاليف فقط مثل قرار الاختيار بين طرق إنتاج مختلفة لسلعة معينة حيث يكون الاختيار للطريقة الأقل تكلفة وعندما يكون للبدايل المراد الاختيار بينها نتائج محتملة مختلفة يقال أن البدائل تحتوي على خطر ويقصد بالخطر احتمال تحقق قيمة أخرى للبديل غير القيمة المرغوبة. في هذه الحالة يجب أن يكون هدف متخذ القرار تعظيم القيمة المتوقعة للبديل ويتم إيجاد القيمة المتوقعة للبديل بواسطة المعادلة التالية:

$$\text{القيمة المتوقعة} = (\text{العائد المتوقع للبديل} - \text{احتمال تحقق العائد}) \Sigma$$

حيث أن:

$$\Sigma = \text{مجموع}$$

$$\text{العائد} = \text{القيمة المتوقعة للبديل}$$

2- العملاء⁴

يحتاج العملاء وهم الزبائن المشتريين للسلعة أو الخدمة التي تقدمها الشركة إلى التحليل المالي وذلك لأنه يعكس مستوى الأداء في الشركة والمتمثل في نوعيه وجوده السلعة أو الخدمة التي تقدمها الشركة فعندما تكون مؤشراتها المالية ايجابية فان العميل أو الزبون المتعامل مع الشركة يبقى على اتصال معها أو قد يأتي بعملاء جدد من خلال عملية الدعاية التي يبثها العميل عن السلعة أو الخدمة لذلك فإننا نلاحظ اهتمام الشركات برضا العميل عن السلعة أو الخدمة من خلال برامج الإعلان والدعاية وتقديم خدمات الإصلاح للسلعة المقدمة أو غير ذلك من الأساليب الإغرائية للعميل.

3- الموردين

وهم مصدر المواد الخام التي تمد الشركة بما تحتاجه من مدخلات لإنتاج وكلما كانت هذه الموارد تتميز بالندرة وصعوبة الحصول عليها بسبب البعد بين مكان التوريد ومركز الإنتاج أو عدم توفر وسائل النقل أو قلة عدد الموردين بسبب قلة المادة الخام نفسها كلما كان الموردون حريصين كل الحرص على متابعه ظروف الشركات وخصوصا المالية من اجل ضمان حقوقهم المالية، لذا على الشركة أن تظهر بياناتها المالية من خلال القوائم المالية الصادرة عنها بشفافية وإتقان وبكل موضوعيه.

4- المقرضين

يهتم المقرضين بالوضع المالي للشركة وخصوصا قدرتها على السداد، فهم على متابعه دائمة للسيولة النقدية وقدره الشركة على السداد من خلال متابعه التدفقات النقدية الداخلة والخارجة والقوائم الدخل الصادرة، فمعرفة الائتمان المالي ضرورة لدى المقرضين من البنوك والمودعين أموالهم لديها.

5- المحللين الماليين

يحتاج المحلل المالي لمعرفة الوضع المالي للشركة لوضع التصورات المالية لبناء عملية التنبؤ التي ينبني عليها التحليل المستقبلي للشركة والتفاصيل المستقبلية لأقسامها المتعلقة بالتدفقات النقدية للشركة بتقسيمها الداخلة والخارجة. والمقارنة مع الشركات الأخرى والوضع الإنتاجي والتسويقي إلى حد كبير.

6- المنافسين

يهتم المنافسين في السوق بمتابعه الوضع المالي للشركة لاعتبارات عديدة منها وضع السياسة التسويقية للشركات الخاصة بهم من دعاية وإعلان، والاهتمام بوجود المنتج الذي بإمكان الشركات المنافسة تقديم بناء على مقدرتها المالية ومقدرتها على تطوير خططها الإنتاجية.

⁴ المرجع السابق، ص:15.

خوفا من سيطرتها على السوق وتحول المستهلكين إلى السلع الجديدة المطورة من الشركات المنافسة.⁵

المطلب الثالث: أهداف التحليل المالي

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

ويمكن بشكل عام حصر أهداف التحليل المالي في الجوانب التالية:

- ✓ التعرف على الوضع المالي الحقيقي للمؤسسة.
 - ✓ معرفة قدرة المؤسسة على خدمة ديونها وقدرتها على الاقتراض.
 - ✓ تقييم السياسات المالية والتشغيلية المتبعة.
 - ✓ الحكم على كفاءة الإدارة.
 - ✓ الاستفادة من المعلومات المتاحة واتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة والتقييم.
- وهناك بعض الأهداف التي اكتسبها التحليل المالي في وقتنا الحالي سوف نقوم بذكر بعضها:
- ✓ معرفة المركز المالي للمؤسسة.
 - ✓ معرفة مركز قطاعها الذي تنتمي إليه.
 - ✓ مقارنة الوضعية العامة للمؤسسة مع المؤسسات من نفس القطاع.
 - ✓ المساعدة في اتخاذ القرارات المالية بأقل تكلفة وأعلى عائد.
 - ✓ اقتراح سياسات مالية لتغيير الوضعية المالية والاستقلالية للمؤسسة.
 - ✓ توجيه أصحاب الأموال والراغبين في الاستثمار في المجالات الاستثمارية المختلفة والعائد المتوقع لكل مجال.
 - ✓ التحقق من المركز المالي للمؤسسة والأخطار المالية التي قد تتعرض لها المؤسسة نتيجة سياسة التمويل المعتمدة.
 - ✓ تحديد نسبة نجاح المؤسسة في تحقيق أهدافها ونسبة الأرباح المحققة.⁶

⁵ المرجع السابق، ص: 17.

المطلب الرابع: مجالات التحليل المالي

يمكن تقسيم مجالات التحليل المالي إلى التالي:⁷

1- التحليل الائتماني: يركز التحليل الائتماني على التزامات الشركة للدائنين، ويهدف هذا التحليل إلى التعرف على الأخطار التي يمكن أن يوجهها المقرض في علاقته مع المقترض، وتقييم تلك المخاطر ووضع تصور بخصوص هذه العلاقة استناداً إلى نتائج التقييم، كما يركز التحليل الائتماني على الجدارة الائتمانية للمقترض، ويقصد بالجدارة الائتمانية مدى قدرة المقترض على الوفاء بالتزاماته الائتمانية المتمثلة في أصل الدين بالإضافة إلى الفوائد المستحقة عليه. ويقوم التحليل الائتماني على تحليل كل من السيولة والملاءة، ويقصد بالسيولة مدى مقدرة الشركة على توفير السيولة النقدية في مدى زمني قصير الأجل من أجل الوفاء بالتزاماتها أما الملاءة فيقصد بها مدى مقدرة الشركة على سداد التزاماتها طويلة الأجل وهذا يعتمد على ربحية الشركة في المدى الزمني الطويل الأجل وعلى هيكل رأس المال.

2- تحليل الاندماج والسيطرة وإعادة الهيكلة: عند قيام شركة بإعادة هيكله نشاطها من خلال الاندماج أو السيطرة أو تصحيح أوضاعها يجب على الشركة الدامجة أو المسيطرة تقرير ما إذا كان الاندماج أو السيطرة يؤذيان إلى زيادة في القيمة التي سوف تنتج عنهما، وكذلك تقدر تكلفه عملية الاندماج أو السيطرة، بالإضافة إلى تقدير القيمة الفردية للشركة المندمجة أو المسيطرة عليها، الأمر الذي يساعد في تحديد السعر المقدم من الشركة الدامجة أو المسيطرة، وفي المقابل فإن الشركة المندمجة أو المسيطرة عليها يجب أن تقوم بعملية تقويم للعرض المقدم لها وتقرر ما إذا كانت عملية الاندماج أو السيطرة هي في مصلحه الملاك أم لا.

وتقوم عملية الاندماج على أساس القيمة الحقيقية المقدرة وليس على أساس القيمة السوقية، ومن الضروري قياس القيمة الإضافية وتحديد الشركة الجديدة الناتجة عن الاندماج أو السيطرة، وعملية التحليل في هذه الحالة تتشابه إلى حد كبير مع تحليل المستثمرين.

⁴ عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، ص:143، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000.

⁷ مجدي الجعبري، كتاب التحليل المالي المتقدم، ص ص:18-20، دار الحكمة للنشر، 2014.

3- التحليل لأغراض الإدارة والرقابة: في ظل كبر حجم المنشآت وانفصال الملكية عن الإدارة، يقوم الملاك بتعيين مديرين ليقوموا نيابة عنهم بإدارة أنشطة منشآت الأعمال، والتحليل المالي لأغراض الرقابة والإدارة يحقق التالي:

- ✓ تعزيز موقف الإدارة فيما يتعلق بسياسات الإفصاح المحاسبية.
- ✓ مد الإدارة بالمعلومات التي تساعد على إجراء تغييرات إستراتيجية في الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية.
- ✓ توفر معلومات للإدارة تبرر الاعتراف بالتغييرات الإستراتيجية وبتوقيت حدوثها، الأمر الذي يدعم قرارات الإدارة فيما يتعلق بالأنشطة الإدارية والرقابية ويوفر دليلاً على صحة البيانات والمعلومات التي بنيت عليها مثل هذه القرارات.

ويتم استخدام التحليل لأغراض المقارنة مع المنشآت المنافسة، حيث يتم تقييم درجة الربحية والمخاطرة التي ترتبط بالشركات المنافسة، الأمر الذي يسمح بإجراء مقارنة بين الشركات من حيث نقاط القوة وأضعف وأفضل أداء على مستوى النشاط.

4- التحليل لأغراض التخطيط: أصبح من الضروري لكل شركة أن تقوم بعملية تخطيط منظم في مواجهة المستقبل، ووضع تصور للأداء استناداً إلى الأداء الذي كان سائداً في السابق، ويعتبر التخطيط ضرورياً في مواجهة التقلبات المستمرة التي تتعرض لها أسواق المنتجات المختلفة من السلع والخدمات.

5- التحليل الاستثماري: يقصد بالتحليل الاستثماري التحليل الذي يقوم به حملة الأسهم (الملاك) الذين قاموا باستثمار أموالهم في أسهم رأس مال شركة ما، وينصب اهتمام حملة الأسهم على مستوى ربحية الشركة ودرجه المخاطرة المرتبطة بمستوى الربحية وذلك بسبب العلاقة الطردية التي تربط بين كل من الربحية والمخاطر، ويركز هذا التحليل على الآتي:

- ✓ العائد على الاستثمار.
- ✓ هيكل رأس المال (رأى المال + المصادر الطويلة الأجل).
- ✓ مديونية الشركة على المدى الطويل.
- ✓ مديونية الشركة على المدى القصير (السيولة).⁸

⁸ المرجع السابق ص: 22.

6- التحليل لأغراض الإدارة المالية: يعد التحليل أمراً ضرورياً للقرارات المتعلقة بالتمويل في الشركة، فيجب على المديرين أن يقوموا بعملية تقييم لأثر القرارات التمويلية والسياسات توزيع الأرباح على قيمة الشركة، ويساعد التحليل على تقييم أثر القرارات التمويلية على كل من الربحية والمخاطرة المستقبلية.

7- التحليل لأغراض دعم أطراف أخرى ذات علاقة: من الأطراف التي تعتمد على تحليل التقارير المالية ما يلي:

- ✓ المراجعون الخارجيون.
- ✓ أعضاء مجلس الإدارة.
- ✓ الجهات الحكومية.
- ✓ الموظفون وجمعيات العمال.
- ✓ العملاء.
- ✓ مقدمو الخدمات القانونية.⁹

⁹ المرجع السابق ص: 23.

المبحث الثاني: الإطار النظري لقرارات التمويل

المطلب الأول: مفهوم وخصائص قرارات التمويل

تمثل قرارات التمويل عرض الأموال في المنشأة الأعمال، وهي تعد أهم القرارات المالية التي تتخذها الإدارة المالية وعادة ما تلجأ الإدارة المالية إلى استخدام استراتيجيات محدده توضح طبيعة وأنواع مصادر التمويل التي تحتاجها المنشأة سوى على المدى المنظور أو المستقبلي.

وفي العادة فإن الإدارة المالية تعرض أموالها بطريقتين:

❖ الأول: خارجي ويتم ذلك من المستثمرين (الدائنين).

❖ الثاني: داخلي من خلال احتجاز الأرباح وإعادة استثمارها.¹⁰

إن لهذين الاختيارين أهمية كبرى لأنهما يحددان الخطر التمويلي وكلفه رأس المال في المنشأة¹¹ وما لذلك من اثر مباشر للقيمة السوقية في الشركة وبالتالي القيمة السوقية للسهم، وهنا تجتهد الإدارة المالية في المنشأة لضرورة خلق نوع من التوازن، فزيادة الاعتماد على التمويل المفترض يسبب انخفاض في كل فترة رأس المال وتزداد فرص الاستثمار المربحة، فتنمو الأرباح وتتعاظم ثروة الملاك، وإذا ما أفرطت الإدارة المالية بزيادة الاعتماد على القروض فإنها تؤدي إلى زيادة الخطر التمويلي وبالتالي ترتفع تكلفه الأموال المملوكة وترتفع كلفة رأس المال، لذلك نلاحظ أن جهد الإدارة المالية في هذا النوع من القرارات إنما يركز على المزيج من عرض الأموال وهو منهج استراتيجي غاية في الأهمية لتحديد شكل مباشر لخطر التمويلي وكلفه رأس المال.¹²

¹⁰ Smart and others, strategic managment : concepts and cases 2004, page: 03.

¹¹ محمد ايمن عزت الميداني، الإدارة التمويلية في الشركات، 2004، ص: 23.

¹² حمادو، الشريف بن نعمون، العلاقة بين توزيع الأرباح وأثرها على سعر السهم في الشركات الصناعية 1989، ص: 47.

المطلب الثاني: خطوات اتخاذ القرار التمويلي

تشتمل عملية اتخاذ القرار المالي على العديد من المراحل التي يمر بها المديرين حتى يتمكنوا من الوصول إلى الحل الأفضل واتخاذ القرار المناسب وتتمثل فيما يلي:

1- تشخيص وتحديد المشكلة: يجب على متخذ القرارات تحديد المشكلة المالية التي أمامه بشكل واضح، ففهم المشكلة يساعد على جمع المعلومات الملائمة وطرح البدائل بصورة سريعة وفعالة، فهو يربح بذلك الوقت والجهد.

2- جمع المعلومات والبحث عن البدائل: بعد تحديد المشكلة ومعرفتها جيدا يقوم متخذ القرار بتجميع كل المعلومات ذات العلاقة لمشكلة المطروحة أمامه، كما يمكن له أن يعتمد على بيانات سابقة أي موجودة لدى المؤسسة وأن يعتمد على بيانات مستقبلية أي تبيان المؤسسة بوقوعها، والمهم هنا ملائمة البيانات والمعلومات لطبيعة القرار المطلوب، واتخاذها حتى تستطيع ربح الوقت وكذا التكاليف اللازمة لحل المشكلة.

3- مقارنة البدائل وتقييمها: وذلك عن طريق تقدير النتائج المتوقعة الإيجابية والسلبية لكل بديل تمويلي ووضع معايير محددة تقوم على أساس نتائج كل بديل واستبعاد البدائل التي لا تتطابق مع المعايير الموضوعية ولا تحقق الرضا.

4- اختيار البديل المناسب (القرار): وفي هذه المرحلة يترجم المديرون جهودهم السابقة إلى اختيار أفضل البدائل والذي ينتج أكبر قدر من الفوائد وقل تكلفة ويحقق الأهداف الجوهرية الصادر من أجلها.

5- تطبيق القرار: يعتقد بعض متخذي القرار أن دورهم ينتهي بمجرد اختيار البديل المناسب للحل ولكن هذا الاعتقاد خاطئ ذلك لأن البديل الذي تم اختياره لحل المشكلة يتطلب التنفيذ عن طريق تعاون الآخرين ومتابعة التنفيذ للتأكد من سلامة التنفيذ وصحة القرار.

6- متابعة التطبيق والرقابة وتقييم القرار: بعد وضع القرار موضوع التطبيق لا تكون مرحلة اتخاذ القرار قد انتهت، ولكن تظل مرحلة أخرى هامة وهي تقييم نتائج تطبيق القرار والرقابة عليها والتحقق من أن القرار المتخذ يحقق النتائج المرغوبة والأهداف المرجوة.¹³

¹³ باسم الحميري، مهارات إدارية، 2010، ص: 59، المنهل للنشر 2010.

المطلب الثالث: الأهداف الإستراتيجية لقرارات التمويل

تعد مسألة الحصول على الأموال لتوجيهها نحو الأفضل كفرص استثمارية من المهام الأساسية للإدارة المالية عن منشآت الأعمال باختلاف أنواعها وإحجامها الأمر الذي يحتم على المنشأة تقرير الكيفية التي يتم من خلالها الحصول على الأموال اللازمة.¹⁴

فان الهدف الاستراتيجي من اتخاذ المنشآت لقرار التمويل ينصب في تعظيم ثروة المالكين عن طريق تعظيم قيمه المنشأة التي تقاس بسعر سهمها العادي في السوق المالي.¹⁵

المطلب الرابع: العوامل المؤثرة في القرار التمويلي

يتأثر القرار التمويلي بجملة من العوامل التي تلعب دورا أساسيا في اتخاذه والتي يجب أخذها بعين الاعتبار عند دراسته، وتتمثل هذه العوامل في:

- 1- **عنصر الملائمة:** يتحقق ذلك من خلال الحرص على أن يكون مصدر التمويل ملائما ومتوافقا مع المجال الذي تستخدم فيه الأموال فالملائمة بين مصادر التمويل ومجال الإنفاق والاستخدام من العناصر الأساسية التي يجب مراعاتها في اتخاذ القرار التمويلي.
- 2- **وضع السيولة النقدية للمؤسسة:** يجب على متخذ القرار التمويلي أن يكون عارفا بالوضع المالي للمؤسسة، وملما بحالة السيولة النقدية ومدركا لسياسات التي تنتهجها المؤسسة في إدارة تلك السيولة، ففي حالة ما إذا كان وضع السيولة حساسا وحرجا في المؤسسة هنا تكون المؤسسة مضطرة للبحث عن مصادر تمويل طويلة أجل لتجنب الضغط على سيولة مستقبلا.
- 3- **القيود المفروضة على المؤسسة:** من أمثلة هذه القيود سياسة توزيع الأرباح داخل المؤسسة أو قيود على مصادر تمويل أخرى، لذا يجب على متخذ القرار التمويلي دراسة مختلف تلك القيود المفروضة وتحليلها ودراستها.

¹⁴ منير هندي، الإدارة المالية، 1998، ص: 549، الإسكندرية المكتب العربي الصريح، 1998.

¹⁵ Weston, fred, besley, scott and brigham eugene : essential of managerial, 2004, page :12-13

4- **المزايا الضريبية:** تعتبر المزايا الضريبية من أبرز العوامل المؤثرة في القرار التمويلي، إذ أن مصادر التمويل الخارجية تحقق وفورات ضريبية تخفض من المتوسط المرجح لتكلفة الأموال لذا يجب مراعاة تلك المزايا الضريبية في عملية اتخاذ القرار التمويلي.

5- **التكلفة المختلفة لمصادر التمويل:** إذ يجب على متخذ القرار التمويلي مراعاة تكلفة مصادر التمويل المختلفة التي يمكن اعتمادها في تمويل المؤسسة والوقوف على تكلفة الدينار الواحد من كل مصدر.¹⁶

المطلب الخامس: هيكل التمويل

1- **هيكل التمويل:** يعكس هيكل التمويل لأية منشأة أعمال أو مستثمر الطريقة أو أسلوب الحصول على الأموال اللازمة وينعكس من خلال عنصرين أساسيين:¹⁷

❖ التمويل الممتلك Equity financing.

❖ التمويل المفترض Debt financing.

ويقسم التمويل إلى نوعين هما:

❖ التمويل الدائم Permanent Financing.

❖ التمويل المؤقت Temporary Financing.

ويطلق على هذا النوعين **هيكل رأس المال Capital structure** والذي يشتمل على مصادر التمويل طويل الأجل.

كما أشار Gup أن هيكل رأس المال يمثل التمويل طويل الأجل الدائم والمتمثل بالقروض طويلة الأجل والأسهم العادية والأسهم الممتازة إضافة إلى الأرباح المحتجزة وقد عزز هذا الاتجاه من خلال تأكيدهما على كون رأس المال يمثل مزيجاً من الأوراق المالية التي تصدرها المنشأة.

إن مفهوم الهيكل المالي يرتبط بكيفية تمويل إجمالي موجودات المنشأة والجانب الأيسر من الميزانية العمومية المتمثل بالمطلوبات وحقوق الملكية.

¹⁶ محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في تحليل المالي الائتماني، ص: 277، عمان، 2006.

¹⁷ العامري، محمد علي، أثر الهيكل المالي والمخاطر والعائد بإطار نظرية المحفظة، ص: 22، 1999.

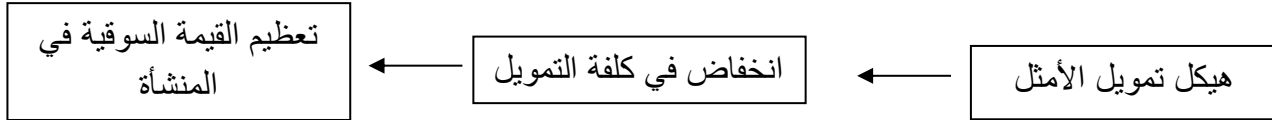
2- العوامل المؤثرة في صياغة الهيكل التمويلي:

- ❖ **المخاطر التشغيلية:** ان المنشأة ذات العوائد التشغيلية المستقرة نسبيا يمكنها من زيادة حجم الاعتماد على التمويل المقترض.
 - ❖ **تركيبية الموجودات:** المنشأة التي تمتاز بكثافة موجوداتها طويلة الأجل فهي تفضل الاعتماد على التمويل المقترض طويل الأجل.
 - ❖ **معدل نمو المبيعات:** المنشآت التي تتصف بنمو مبيعاتها تسعى إلى الاعتماد على التمويل المقترض بشكل كبير في هيكلها المالي.
 - ❖ **حجم المنشأة:** يعد الحجم من المتغيرات المؤثرة في تحديد هياكل التمويل فالمنشآت صغيرة الحجم تعتمد في كثير من الأحيان وبشكل أساسي على حقوق الملكية وذات الحجم الكبير الاعتماد على التمويل المقترض بنسب أكيد.
 - ❖ **دور حياة المنشأة:** كالدخول، التوسع، النضوج، التدهور.
 - ❖ **اتجاهات الدائنين:** حيث يفضل الدائنون على مستويات الربحية ومستوى الضمانات ووقت الاقتراض وأسس ومعايير الحكم على مكانه المركز الحالي للمنشأة المفترضة.
 - ❖ **اتجاهات الإدارة:** تؤثر اتجاهات الإدارة بشكل مباشر في طريقه التمويل وذلك لعلاقتها بعملية الرقابة وتقويم الأداء فالمنشآت كبيرة الحجم تعتمد بشكل كبير على إصدارات الأسهم العادية لضعف تأثير المساهمين في عملية الرقابة.
- وبهذا الصدد لابد من التطرق إلى الهيكل المالي الأمثل لأنه يمثل أحد أهم أركان الإستراتيجية التمويلية خاصة بما يتعلق بوضوح المعدل الموزون لكلفة الهيكل المالي.¹⁸

¹⁸ العامري، محمد علي، أثر الهيكل المالي والمخاطر والعائد بإطار نظرية المحفظة، ص: 27 و28، أطروحة دكتوراة لجامعة بغداد، 1999.

الهيكل المالي الأمثل: هو المزيج من التمويل الممّلك والتمويل المقترض والذي يجعل المعدل الموزون لكلفة التمويل في أدنى حد ممكن له والمعبر عنه بالشكل التالي:¹⁹

الشكل رقم (1): مخطط (العلاقة بين الهيكل التمويل الأمثل وتعظيم قيمة المنشأة)



تمتاز بالآتي:

- ✓ تخفيض المعدل الموزون التمويلي.
- ✓ تعظيم العائد على حق الملكية.
- ✓ تعظيم ثروة المالكين عن طريق زيادة الغرض الاستثمارية الجديدة.
- ✓ الاستخدام الرشيد والعقلاني لموارد المجتمع.

3- مناهج الهيكل التمويلي: هناك ثلاثة مناهج تستخدم في تحديد الهيكل التمويلي وهي:²⁰

❖ **منهج التوازن:** يفترض هذا المنهج وجود حالة توازن ومرونة مالية للهيكل التمويلي، وهذا يتطلب حساب تكلفة رأسمال في ضوء البدائل التمويلية المتاحة من مصادر التمويل المختلفة، فيظل افتراضات محددة وهي أن هناك عائد متوقع، وفي حالة معينة للعرض والطلب على الأموال في السوق المالي يتحدد على أساس اتجاهات أسعار الفائدة، ثم القيام باختبار المزيج التمويلي والذي يصاحبه أقل تكلفة تمويل.

❖ **منهج التوازن المقارن:** يفترض وجود معدل عائد إضافي يجب تحقيقه بالإضافة لتكلفة الأموال، ولذلك يتم وضع العديد من الخطط المالية التي تحتوي على مزيج تمويلي مختلف وتقوم بتحديد أثر كل خطة على تكلفة الأموال، وبالتالي الوصول إلى العائد الإضافي المطلوب وبمقارنة هذه الخطط يمكن اختيار المزيج التمويلي المناسب للمؤسسة.

¹⁹ محمد ايمن عزت الميداني الإدارة التمويلية في الشركات 1999، ص: 528، الظهران جامعة الملك فهد للبترول.

²⁰ أنفال حدة خبيزة، تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة الصناعية دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب بسكرة (مذكرة ماجستير)، ص: 20.

❖ **منهج التوازن الحركي الديناميكي:** بفرض وجود متغيرين يؤثران في اختيار المزيج التمويلي وهما المخاطر المالية ومخاطر الأعمال، حيث يتأثران بقيود البيئة الداخلية والبيئة الخارجية المحيطة بالمؤسسة وبمجموعة من العوامل المتمثلة في مدة الائتمان، مدى توفر المعلومات، وجود سياسة مالية واضحة محددة المعالم، على أن يتم اتخاذ القرار التمويلي في ضوء قيود لا يمكن الاستغناء عنها مثل التكلفة، المركز الائتماني للمؤسسة، مجال استخدام الأموال، القرارات المالية التي اتخذت في الماضي...الخ. وفي ضوء العمليات الإنتاجية والتسويقية ودرجة استغلال الأصول والموارد الإنتاجية لأن ذلك يؤدي إلى تغير المزيج التمويلي مع كل تغير في حجم أعمال المؤسسة²¹.

²¹ المرجع السابق ص: 20.

المبحث الثالث: أساليب وأدوات التحليل المالي

المطلب الأول: وظيفية دور المحلل المالي وخصائصه

• وظيفة المحلل المالي

هناك مظهران رئيسيان لهذه الوظيفة هما:²²

- **المظهر الفني:** ويعني استعمال المبادئ الرياضية والمالية المعروفة للقيام باحتساب النسب المالية، وإعادة صياغة المعلومات بشكل أقرب للفهم ومقارنة المعلومات المستخرجة بما هو متوقع وبالمعلومات المتاحة عن المؤسسات الأخرى.

- **المظهر التفسيري:** ويهدف إلى القيام بعملية فهم وتفسير النتائج العملية الفنية في التحليل المالي بعد الاستعانة بخلفية المؤسسة، والمحيط الذي تعمل فيه المؤسسة، التي تكون على النحو التالي:

أ- **خلفية المؤسسة:** وتشمل ما يلي²³:

- شكلها القانوني.

- ملكيتها.

- إدارتها.

- طبيعة نشاطها.

- المنافسة.

ب- **المحيط الذي تعمل فيه المؤسسة:** ممثلاً بما يلي :

- خصائص الصناعة التي تنتمي إليها

- مركز المؤسسة في الصناعة.

- السوق الذي تعمل فيه.

- الأنظمة الحكومية التي تعمل في ظلها.

- القدرة على التكيف.

²² عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، ص: 142، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000.

²³ عبد الرحمان حمزة شمس الدين، دور أدوات التحليل المالي في تقييم مؤسسة اقتصادية، ص: 16، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات لنيل شهادة ماستر أكاديمي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص التدقيق المحاسبي ومراقبة التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، 2016.

• خصائص المحلل المالي

للمحلل المالي عدة خصائص متنوعة نذكر منها:²⁴

- أن يكون لطيفا ومحبا للآخرين، ولديه ميل لإنشاء العلاقات معهم.
- أن يكون تفكيره منظما وعقله بارعا في تحليل وتصنيف الأشياء.
- أن يكون لديه ميل طبيعي للاستفسار عن كل ما يحيط به.
- أن يكون لديه القدرة على الاستفادة مما يجمعه من معلومات.
- أن يكون لديه بعد نظر عند دراسته.
- أن يكون لديه رغبة في البحث عن الحقائق.
- أن تتصف أحكامه بالأمانة والنضج والموضوعية.

المطلب الثاني: التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي

لكي تكون البنية المالية للمؤسسة في حالة توازن مالي يجب أن تمول أصولها الثابتة بالموارد

الدائمة، وتمول أصولها المتداولة عن طريق الديون قصيرة الأجل. بعبارة أخرى يجب أن يتساوى حجم الأصول الثابتة مع الأموال الدائمة، وحجم الأصول مع الديون قصيرة الأجل وما تعرف هذه القاعدة بإسم قاعدة التوازن المالي الأدنى. إلا أن ما يعاب على هذه القاعدة أنها تهمل عامل الزمن خاصة في الجزء السفلي للميزانية المالية، وإهمال بعض الأخطار التي قد ينجر عنها خسائر يمكن أن تتعرض لها الأصول المتداولة، وتأخير في تسديد الزبائن...

نظرا للأخطار السابقة ولتغطية هذا العجز من حيث العامل الزمني يجب تخصيص هامش ضمان، حيث يقدر هذا الهامش تبعا لطبيعة نشاط المؤسسة وكذا طريقة تسيير أصولها المتداولة، لذلك تتم زيادة حجم الأصول المتداولة عن حجم الديون قصيرة الأجل، أي اعتماد جزئيا على الأموال الدائمة في تمويل الأصول، وهذا الهامش ما يعرف برأس المال العامل.

²⁴ أيمن الشنطي، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، ص: 12، دار البداية، عمان، 2007

أ. رأس المال العامل الصافي أو الدائم

يعتبر رأس المال العامل أداة من أدوات التحليل المالي المستعملة في تقييم البنية المالية للمؤسسة والحكم على مدى توازنها المالي، خاصة على المدى القصير، وذلك بتاريخ معين. ويتمثل في ذلك الجزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل جزء من الأصول المتداولة بعد تمويل كل الأصول الثابتة.²⁵

ويحسب رأس المال العامل بأحدى العلاقتين التاليتين:

في الأجل الطويل: رأس المال العامل = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

في الأجل القصير: رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الديون قصيرة الأجل

حتى وأن كان يفضل استخدام رأس المال العامل كأحد مؤشرات التوازن في الأجل الطويل، إلا أن هذا المؤشر قد يتغير في الأجل القصير بتغير أحد أو كل المتغيرات المكونة له بالزيادة أو بالنقصان، ومن العوامل التي تغير في حجمه نذكر:²⁶

- بالزيادة:

• زيادة الأموال الخاصة و زيادة القروض طويلة الأجل.

• التنازل عن بعض الأصول الانتاجية.

- بالنقصان:

• اقتناء أصول انتاجية جديدة.

• تسديد القروض طويلة الأجل.

• نقصان قيمة الأموال الخاصة.

كما يمكن تميز ثلاث حالات لرأس المال العامل وهي كالتالي²⁷:

²⁵ ميلود بوشنكير واخرون، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، ص: 54، الجزائر

2010

²⁶ مبارك لسوس، التسيير المالي، ص: 3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004 .

1. رأس المال العامل الصافي موجب $FR > 0$

يشير هذا إلى أن المؤسسة متوازنة على المدى الطويل، وحسب هذا المؤشر فإن المؤسسة تمكنت من تمويل احتياجاتها الطويلة المدى باستخدام مواردها الطويلة المدى، وحقت فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية وهذا ما يشير إلى توازن في الهيكل المالي للمؤسسة.

إلا أن هذا المؤشر الموجب لا يجب أن تكون قيمته مرتفعة لأن هذا يعني أن المؤسسة تعتمد اعتماداً كبيراً على الأموال الدائمة ذات التكلفة المرتفعة لتمويل الأصول المتداولة وهذا ما يتسبب في تجميد الأموال مما يحملها تكلفة الفرصة البديلة.

2. رأس المال العامل الصافي معدوم $FR = 0$

في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة فقط، أما الأصول المتداولة فتغطي عن طريق القروض القصيرة الأجل، فهذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمولي في المستقبل، وتترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة للمؤسسة.

3. رأس المال العامل الصافي سالب $FR < 0$

في هذه الحالة يعني أن المؤسسة عجزت عن تمويل وباقي الاحتياجات المالية باستخدام مواردها المالية الدائمة، وبالتالي فهي بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

ب. أنواع رأس المال العامل

لقد أخذ مفهوم رأس المال العامل عند ظهوره تسميات مختلفة، واستعمل في أوجه متعددة من التحليل المالي، فكان من الضروري تحديد المقاصد حتى يتحدد المفهوم، فسمى رأس المال العامل برأس المال العامل الدائم أو الصافي أما بقية رؤوس الأموال فأخذت التسميات التالية:

²⁷ بلال معوج، دور التحليل بالمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة الاقتصادية، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير، ص: 94، تخصص إدارة مالية، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل 2016.

- **رأس المال العامل الخاص**: يبين مقدار الاموال الخاصة المتكونة من حقوق الملكية للمساهمين عن تمويل الأصول الثابتة، دون الاستعانة بالقروض طويلة الاجل والموارد الاجنبية، ويحسب بالعلاقة التالية²⁷: **رأس المال الخاص = الأموال الخاصة - الأصول الثابتة**

- **رأس المال العامل الاجنبي**: يبين قيمة الموارد المالية الأجنبية في المؤسسة، والمتمثلة في إجمالي الديون، وهنا لا ينظر الى الديون بالمفهوم السلبي لها، بل كموارد ضرورية لتنشيط عملية الاستغلال، وأصبح من الضروري على المؤسسات أن تؤمن لنفسها موارد مالية متاحة عند الضرورة، وإلتصق دور البنوك والمؤسسات المالية المانحة للقروض، بنشاط المؤسسات وأصبح ملاذا لها في الحصول على القروض طويلة ومتوسطة وقصيرة الأجل، وملجأ تدارك العجز في الخزينة، يكتب رأس المال العامل الأجنبي بالعلاقة التالية²⁸:

رأس المال الأجنبي = مجموع خصوم - اموال خاصة

- **رأس المال العامل الإجمالي**: هو مجموع الأصول المتداولة في دورة الاستغلال، أي الأصول التي تتداول في أقل من سنة، أو العناصر التي يتم تحويلها في أقرب وقت إلى سيولة ويكتب رأس المال العامل الاجمالي بالعلاقة التالية²⁹:

رأس المال الاجمالي = مجموع الأصول - الأصول الثابتة

ج. احتياجات رأس المال العامل

تدرس احتياجات رأس المال في الأجل القصير وتصبح ديونا قصيرة الأجل ما لم يحن موعد تسديدها، وتسمى موارد دورة الاستغلال بينما الأصول المتداولة التي لم تتحول سيولة فتسمى احتياجات دورة الاستغلال، فالاحتياج في رأس المال العامل يعرف على أنه قسط أو جزء من الاحتياجات الضرورية المرتبطة ارتباطا مباشر بدورة الاستغلال التي لم تعطى من طرف الموارد الدورية أو احتياجات رأس المال

²⁸ الياس مويحي، دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات في المؤسسة الاقتصادية، ص: 23، مذكرة ماستر، تخصص فحص محاسبي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014.

²⁹ نجلاء نوبلي، استخدام المحاسبة الادارية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، ص: 113، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص محاسبة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015.

العامل تمثل احتياجات تمويل مكمله ومرتبطة بالتسيير العادي للمؤسسة³⁰.

إحتياجات الدورة					
أوراق قبض	زبائن	سندات توظيف	منتجات تامة	مواد أولية	
احتياجات رأس المال العامل	أوراق دفع	ديون استغلال	ديون شركاء	موردون	ديون مخزونات
احتياجات رأس المال العامل = (الأصول المتداولة - القيم الجاهزة) - (الدين قصدة الاجل - السلفات المصفية)					

الشكل رقم (02): يوضح الشكل احتياجات الدورة

احتياجات رأس المال العامل = احتياجات التمويل - موارد التمويل

احتياجات التمويل = قيم الاستغلال + قيم قابلة للتحقيق

موارد التمويل = الديون قصيرة الاجل - سلفيات مصرفية

ويمكن أن نميز ثلاث حالات وهي:

1- $BFR > 0$:معناه احتياجات الدورة أكبر من موارد الدورة أي المؤسسة بحاجة الى رأس المال

لتمويل احتياجاتها.

2- $BFR < 0$:موارد الدورة تغطي احتياجات الدورة و يبقى فائض ، و المؤسسة لديها سيولة و لا

تحتاج الى رأس مال موجب.

3- $BFR = 0$: الموارد تساوي الاحتياجات و هي حالة نادرة الحدوث.

³⁰ عبد الرحمن حمزة شمس الدين، دور أدوات التحليل المالي في تقييم المؤسسة الاقتصادية، ص: 68، مذكرة ماستر،

تخصص التدقيق المحاسبي ومراقبة التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن

باديس، 2016.

2. الخزينة

تعرف الخزينة الصافية على أنها تمثل ذلك الفائض أو عجز في الموارد الثابتة بعد تمويل التثبيثات و احتياجات رأس المال، ويعتبر تسيير الخزينة الصافية المحور الاساسي في تسيير السيولة ويظهر هنا التضارب جليا بين السيولة والربحية، فزيادة في الخزينة يمكن المؤسسة من تسديد مستحققاتها.

تحسب الخزينة بإحدى العلاقتين التاليتين³¹:

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

أو

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

وتحسب الخزينة الصافية بالعلاقة التالية:

$$\text{الخزينة الصافية} = \text{خزينة دورة الاستغلال} + \text{خزينة دورة الاستثمار} + \text{خزينة دورة التمويل}$$

يمكن أن تأخذ الخزينة بعض الحالات التي تتمثل فيما يلي³²:

أ / **الخزينة الموجبة**: في حالة وجود فائض في الخزينة يجب على المسير المالي أن يوظف الفائض

من الاموال ليحقق عائدا للمؤسسة في المدى القصير، مع مراعاة الحد الأدنى للسيولة حتى لا تقع في

صعوبات التسديد، لأن الخزينة لابد وأن تتكون من مبالغ ليست كبيرة مقارنة مع الاحتياجات

اليومية، لأنه يتوجب على المسير استثمار هذا الفائض للحصول على عوائد مربحة بدلا من تركها مجمدة في الخزينة.

³¹ امير بوطيبة بن قلاوز، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي، ص: 69، مذكرة ماستر، تخصص

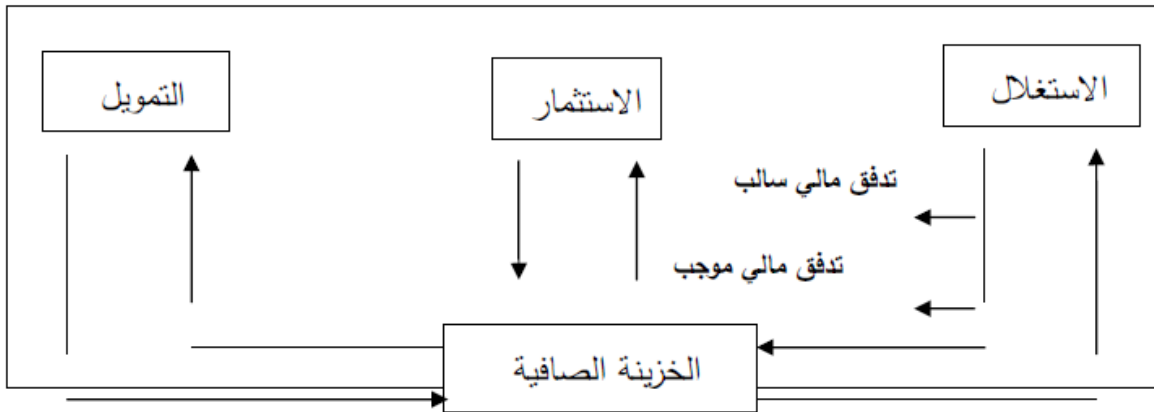
التدقيق المحاسبي ومراقبة التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس، 2016.

³² سليمان بلعور، التسيير المالي، ص: 53، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، 2015.

ب / **الخزينة سالبة**: المؤسسة في هذه الحالة تحقق عجز في الخزينة، يعنى هناك عجز تمويلي لعدم قدرة المؤسسة على تغطية كل احتياجاتها، حيث يتطلب من المسير البحث عن موارد اضافية جديدة لتغطية هذا العجز كاللجوء الى قروض بنكية.

ج / **الخزينة معدومة**: في هذه الحالة يكون رأس المال العامل يساوي احتياجاته، هذه الحالة المثلى للمؤسسة، تعنى بأن المؤسسة حققت توازن مالي حيث أنها تتوفر على سيولة مساوية لقيمة التزاماتها المالية أي لا توجد سيولة مجمدة ولا عسر مالي³³.

ومن خلال تجزئة الخزينة الاجمالية حسب الدورات الاساسية لنشاط المؤسسة نصل الى العلاقة التالية:



الشكل رقم (03): يوضح الشكل الخزينة الصافية 1

المصدر :بن ساسي إلياس ويوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية، دار وائل للنشر، الاردن، 2006 .

³³ المرجع السابق ص :54.

• القدرة على التمويل الذاتي والتدفق النقدي

أ. القدرة على التمويل الذاتي

يعبر هذا المؤشر على الخزينة الممكنة من النشاطات الطبيعية والتي تؤثر على الخزينة، لذا فهو

يستبعد المصاريف المحسوبة والتي لا تشكل أي تأثير على الخزينة وهي مخصصات الإهلاكات و

المؤونات، كما يستبعد النفقات أو الاي إيرادات غير المتعلقة بالفعالية السنوية الطبيعية للمؤسسة، أي

يستبعد العمليات الاستثنائية التي ليس لها تأثير على الخزينة والمتمثلة في فوائض أو خسائر التنازل

عن الاصول وتحسب قدرة التمويل الذاتي كما يلي³⁴:

قدرة التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + مخصصات الاهتلاك والمؤونات ± فائض أو نقصان قيمة

التنازل عن الاصول

كما يمكن تحديد القدرة على التمويل الذاتي بطريقة الجمع أو طريقة الطرح كما يلي³⁵:

- **طريقة الجمع**: وتنص على تحديد قدرة التمويل الذاتي كما يلي:

قدرة التمويل الذاتي = نتيجة صافية + مخصصات الاهتلاكات والمؤونات + القيمة الصافية

للاستثمارات المتنازل عنها - نتائج الاستثمارات المتنازل عنها - جزء من اعانات الاستثمارات المحولة

للنتيجة.

- **طريقة الطرح**: وتنص على تحديد قدرة التمويل الذاتي بالفرق بين نتائج والتكاليف الناتجة عن

النشاط العادي للمؤسسة، حيث أننا لا نأخذ بعين الاعتبار إلا النتائج والتكاليف التي تؤثر على الخزينة

³⁴ سليمان بلعور، التسيير المالي، ص:53، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، 2015.

³⁵ ميلود بوشنقيير وآخرون، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ص: 80، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر

2010.

أي تترجم بدخول وخروج للأموال من الخزينة (النتائج التي تحصل عليها والتكاليف التي تنفق) ومن خلال هذه الطريقة يتبين بأن التمويل الذاتي هي فائض نقدي ناجم عن نشاط عادي للمؤسسة وتحسب كما يلي³⁶:

قدرة التمويل الذاتي = الفائض الاجمالي للاستغلال + تحويل تكاليف الاستغلال + كل النتائج الخاصة بالاستغلال - كل التكاليف الخاصة بالاستغلال + نتائج مالية - تكاليف مالية + نتائج استثنائية - تكاليف استثنائية - مساهمات الأجراء - ضرائب على الأرباح.

ب. التدفق النقدي

تفرعت المحاسبة ومنها المحاسبة المالية والادارية وأصبح لكل منها هدفه ومفاهيمه وأسسها التي يحقق بها هدفه، ولذا يختلف مفهوم التدفق النقدي في المحاسبة المالية عنه في المحاسبة الادارية، فالمحاسبة المالية تدرسه من وجهتي نظر تهتم الأولى منهما بأسس الإثبات في الدفاتر بهدف قياس نتيجة أعمال المؤسسة وتصوير مركزها المالي، وفي هذه الوجهة تطبق أساس ومفهوم الاستحقاق و ليس الأساس النقدي في تسجيل عملياتها المالية. وتهتم وجهة النظر الثانية للمحاسبة المالية بقياس و تحليل التدفقات النقدية الفعلية المحققة خلال فترة زمنية، أما المحاسبة الادارية فتهتم بتقدير وتحليل التدفقات النقدية خلال سنوات زمنية مستقبلية قادمة لتقدير وتحديد صافي التدفقات النقدية لبدل استثماري معين. ويحسب التدفق النقدي بأحدى العلاقتين التاليتين:

إجمالي التدفق النقدي = النتيجة الاجمالية + الإهلاكات + مؤونات الخسائر والأعباء طويلة الاجل
صافي التدفق النقدي = النتيجة الصافية + الإهلاكات + مؤونات الخسائر والاعباء طويلة الاجل

³⁶ أحمد سباعي قطب، تحليل ونقد القوائم المالية، ص: 501، جامعة القاهرة، مصر، 2014 .

المطلب الثالث: التحليل المالي بواسطة النسب المالية

النسب المالية هي عبارة عن طريقة لتفسير الأرقام المطلقة المنشورة في القوائم المالية والمحاسبية، وهي تساعد في الإجابة على أسئلة، حيث يعتبر تحليل النسب المالية من أهم أدوات التحليل المالي، ويتم التركيز فيه على استقصاء ودراسة قيم العناصر الظاهرة في البيانات المالية والمحاسبية في المؤسسة موضوع التحليل.

1. تعريف النسب المالية

هناك عدة تعاريف للنسب المالية نذكر منها:

هي علاقة بين رقمين وناتج هذه المقارنة لا قيمة له إلا إذا قورن بنسبة أخرى مماثلة، وأيضاً تسمى بالنسب المرجعية ويمكن تقييم الموقف على ضوء عملية المقارنة.³⁷

النسب المالية عبارة عن علاقات بين القيم المحاسبية في الكشوفات المالية مرتبة ومنظمة لتكون دالة لتقييم أداء نشاط معين عند نقطة زمنية معينة.³⁸

تعبّر النسبة المالية عن علاقة بين متغيرين أحدهما يمثل البسط والآخر يمثل المقام، وتستخدم إضفاء دلالات على محتويات القوائم المالية و التقارير المحاسبية الأخرى.³⁹

أ. نسب السيولة

تستعمل نسب السيولة للحكم على مدى قدرة المؤسسة في مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل، وبالتالي فهي تقيس وضعية المؤسسة من حيث توازنها المالي قصير الأجل، أي أنها تهدف إلى تحليل وتقييم مركز رأس المال العامل والتعرف على درجة تداول عناصره. وتقاس سيولة المؤسسة من خلال هذه النسب الأربع:

- **نسبة السيولة العامة**: توضح هذه النسبة درجة تغطية الأصول المتداولة للديون قصيرة الأجل. هذه النسبة يجب ألا تقل عن 1 وكل نسبة تزيد عن ذلك تعتبر هامش أمان بالنسبة للمؤسسة.

³⁷ أيمن الشنطي، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، ص: 12، دار البداية، عمان، 2007.

³⁸ عندنان النعيمي تايه وآخرون، الإدارة المالية، ص: 98، دار المسيرة، عمان، 2007.

³⁹ سليمان بلعور، التسيير المالي، ص: 53، دار مجدلوي للنشر والتوزيع، عمان، 2015.

وذلك يدل على مقدرة المؤسسة على مواجهة أخطار سداد الالتزامات المفاجئة دون الحاجة لتسييل أي أصول ثابتة أو الحصول على اقتراض جديد ومن المفروض أن تكون سيولة المؤسسة كبيرة كلما ارتفعت هذه النسبة، لكنها تعتبر مؤشر عام لأنها تأخذ بعين الاعتبار سيولة مختلف الأصول المتداولة واستحقاق الديون قصيرة الأجل. وتحسب هذه النسبة كما يلي⁴⁰:

نسبة السيولة العامة = الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة

- **نسبة السيولة الجاهزة**: توضح هذه النسبة مقدار النقدية المتاحة لدى المؤسسة في وقت معين لمقابلة الالتزامات قصيرة الأجل، وتقيس السيولة دون اعتبار الذمم أو المخزون، وعليه فهي تبين للمؤسسة إذا كان بإمكانها تحصيل على ذمم أو مجبرة على بيع البعض من مخزونها حتى تتمكن من مواجهة الديون قصيرة الأجل كما يصعب عليها تحويل القيم غير الجاهزة الى سيولة دون أن تفقد مكانتها وسمعتها في السوق وتحسب كما يلي⁴¹:

نسبة السيولة الجاهزة = (الديون الجاهزة / الديون قصيرة الأجل) * 100

- **نسبة السيولة المختصرة**: تبين هذه النسبة مدى تغطية كل الديون قصيرة الأجل بواسطة الحقوق دون اللجوء إلى بيع مخزونها، أي هذه النسبة لا تأخذ بعين الاعتبار سوى السيولة التامة، ولكي تكون مثالية لابد لها وأن تكون محصورة في المجال التالي $0.3 <$:نسبة السيولة المختصرة > 0.5 وتحسب كما يلي⁴²:

نسبة السيولة المختصرة = (القيم الجاهزة + القيم غير الجاهزة) / الديون قصيرة الأجل

- **نسب التمويل**

تقيس نسب التمويل درجة اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل أنشطتها ، و يكتسب المدى الذي تذهب إليه المؤسسة في الاقتراض أهمية خاصة من جوانب عديدة أهمها التأثير على كل من العائد و الخطر ، إذا أن التمويل باستخدام الاقتراض قد يؤدي الى زيادة ربحية المؤسسة مقارنة بالتمويل عن

⁴⁰ منير ابراهيم هندي، حوكمة الشركات مدخل في التحليل المالي وتقييم الأداء، ص: 148، دار المعرفة الجامعية مصر، 2011.

⁴¹ ميلود بوشنقىير وآخرون، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ص: 101، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2010.

⁴² يوسف قريشي وآخرون، التسيير المالي الإدارة المالية، ص: 130، دار وائل للنشر، الاردن، 2006،

طريق أموال الملكية ، حيث يسمح بخصم فوائد القروض من وعاء الضريبة على الدخل غير انه هناك بعض المخاطر الاخرى التي قد هو تزايد الاعتماد على القروض في تمويل أنشطة المؤسسة الامر الذي يحقق بها في عدم تسديد الفوائد و فوائدھا مما يجعل هذا الامر الى افلاس المؤسسة⁴³.

- **نسبة التمويل الخارجي** :وتسمى ايضا نسبة القدرة على الوفاء تبين هذه النسبة مستوى تغطية موجودات المؤسسة بأموال خارجية، وهي نسبة مرافقة للنسبة السابقة، وهي مقارنة موجودات المؤسسة والمتمثلة في الأصول بمجموع الديون، فكلما كانت صغيرة كانت أموال الدائنين مضمونة ولو تغيرت القيمة السوقية بالنقصان للموجودات، وتساغ نسبة التمويل الخارجي كما يلي: $\text{نسبة التمويل الخارجي} = (\text{مجموع الديون} / \text{مجموع الاصول}) * 100$

- **نسبة التمويل الدائم** :تشير هذه النسب الى مستوى تغطية الاستثمارات الصافية بالأموال الدائمة، فهذه النسبة تعتبر صياغة اخرى لرأس المال العامل، أو ما يسمى بهامش الامن، فإذا كانت هذه النسبة اقل من % 100 ، فإن رأس المال العامل يكون سالباً، فهذا يدل على أن جزء من الأصول الثابتة مغطى بقروض قصيرة الاجل وتكون المؤسسة فيه قد اخلت بشرط الملائمة بين استحقاقية الخصوم وسيولة الخصوم، وتحسب نسبة التمويل الدائم كما يلي⁵:

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

- **نسبة التمويل الخاص** :وتعنى مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة، وإذا كانت هذه النسبة $1 >$ يعني أن مؤسسة تمكنت من تغطية أصولها الثابتة بأموالها خاصة أي قدرة أموال المساهمين وما يلحق بها على تغطية الأصول الثابتة، إما إذا كانت $1 <$ دليل على أن المؤسسة تستعمل الاموال الخاصة ويبين النسبة التي تحتاجها المؤسسة من القروض طويلة الاجل لتوفير الحد الادنى من رأس المال العامل كهامش للأمن، وتكتب هذه النسبة كما يلي:

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

- **نسبة الاستقلالية المالية**

تشير هذه النسبة الى وزن الديون داخل الهيكل المالي للمؤسسة و بالتالي درجة استقلاليتها ، إذ أن الحجم الكبير للديون يجعل المؤسسة غير مستقلة في اتخاذ قراراتها المالية ، وعليه يجب أن تكون هذه النسبة

⁴³ اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، ص: 52، رسالة ماجستير، تخصص إدارة الاعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009.

تتراوح ما بين (1 و 2) تفوق 2 كلما كانت هذه النسبة كبيرة استطاعت أن تتعامل المؤسسة بمرونة مع الدائنين في شكل اقتراض وتسديد للديون ، اما إذا كانت النسبة صغيرة و أقل من 1 فهذا يعنى أنها في وضعية مثقلة بالديون ، ولا تستطيع الحصول على الموارد المالية التي تحتاجها من قروض إضافية إلا بتقديم ضمانات ، وقد تكون هذه الضمانات مرهقة ، وتحسب نسبة الاستقلالية المالية كما يلي :

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = (\text{الاموال الخاصة} / \text{مجموع الديون}) * 100$$

- نسب الربحية

تستخدم عدة مؤشرات لقياس ربحية المؤسسة، ونسبة الربحية تمثل المردودية المتأتية من استخدام عنصر من العناصر المحركة للنشاط في المؤسسة، وقياس للآثار المباشرة المترتبة عن استخدام أصول معينة أو خصوم معينة، وهي مقارنة النتيجة بما استخدم لتحقيقها، وندرج بعض نسب الربحية⁴⁴:

نسبة ربحية الأصول: تبين هذه النسبة ما استخدم من أصول للحصول على النتيجة، وبالوحدات تمثل ما تعطيه الوحدة النقدية الواحدة من الاصول الثابتة والاصول المتداولة من نتيجة إجمالية، فالعبرة ليس في ضخامة الاصول المستخدمة بقدر ما هي في مردودية هذه الاصول .وتكتب نسبة ربحية الأصول كما يلي: $\text{نسبة ربحية الأصول} = (\text{النتيجة الإجمالية} / \text{مجموع الاصول}) * 100$

نسبة ربحية الأموال الخاصة: تمثل النسبة مردودية الأموال الخاصة ،أو هي النتيجة المتحصل عليها من استخدام أموال المساهمين (الملاك) ،تمثل ما تقدمه الوحدة الواحدة المستثمرة من أموال المساهمين من نتيجة صافية .وتمثل اهم النسب المالية لأن الهدف من التسيير المالي هو تعظيم حقوق

المساهمين، وكلما كانت هذه النسبة مرتفعة زادت اهمية وجاذبية أسهم المؤسسة المتداولة في بورصة الاسهم والسندات ،وتكتب هذه النسبة كما يلي:

$$\text{نسبة ربحية الاموال الخاصة} = (\text{النتيجة الصافية} / \text{الاموال الخاصة}) * 100$$

إن ارتفاع نسبة ربحية الاموال الخاصة قياسا بمؤشر المقارنة دليل على تحسين ربحية الدينار الواحد من المبيعات وهو مبرر لتأكيد قوة المؤسسة من ناحية اتخاذ قراراتها المتعلقة بالإنتاج أو التسويق.

⁴⁴ جمال عبد الناصر صخري، التحليل المالي كأداة لإتخاذ القرارات في المؤسسات البترولية في الجزائر، ص: 24، شهادة ماستر أكاديمي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، 2013.

نسبة ربحية النشاط: تمثل النسبة مردودية رقم الاعمال ،او ما تقدمه الوحدة النقدية ربح فضخامة رقم الأعمال في بعض الأحيان قد تكون مضللة ،لأن زيادة النشاط في المؤسسة يتزامن في العادة مع تزايد الأعباء الكلية ،قد تمتص هذه الأعباء كل رقم الاعمال وتتبرح معها الأرباح ،وبالتالي فهذه النسبة تبين كفاءة المديرين في ادارة كل من رقم الاعمال والأعباء الكلية ،وتكتب هذه النسبة كما يلي:

$$\text{نسبة ربحية النشاط} = (\text{النتيجة الإجمالية} / \text{رقم الاعمال السنوي}) * 100$$

- **المردودية الاقتصادية والمالية:** المردودية الاقتصادية بتقييم ما إذا كانت عملية استثمار تولد تكلفة بالنسبة للمؤسسة أو أنها تحقق فائض، لذلك تقيس المردودية الاقتصادية فعالية وسائل الانتاج المستخدمة في إطار نشاطها، وتتمثل تلك الوسائل التي تسمى أيضا الاصل الاقتصادي في استثمارات الاستغلال والاحتياج لرأس المال العامل للاستغلال، ويقارن هذا الاصل بنتيجة الاستغلال، وتحسب المردودية الاقتصادية كما يلي:⁴⁵

$$\text{المردودية الاقتصادية} = \text{نتيجة الاستغلال} / (\text{الديون} + \text{الأموال الخاصة})$$

تقيس المردودية المالية العائد الذي يعود لمساهمي المؤسسة، ويتعلق الأمر بإرجاع النتيجة الصافية أي زيادة الثروة خلال مدة الى مساهماتهم في بداية المدة وهي قدرة الاموال الخاصة على توليد فائض بعد مكافأة الاموال المقرضة وتخصيص جزء لتجديد رأس المال الانتاجي، وتحسب المردودية المالية كمايلي:

$$\text{المردودية المالية} = \text{النتيجة الصافية} / \text{الأموال الخاصة}$$

- نسب النشاط:

تستخدم هذه النسب لقياس سرعة تحول بعض الحسابات في المؤسسة الى مبيعات أو نقد، وتعتبر هذه النسب مكملة لنسب السيولة من حيث انها تقيس سيولة المؤسسة وكفاءتها في ادارة ذممها المدينة و

ادارة مخزونها، وفيما يلي النسب الآتية :⁴⁶

⁴⁵ محمد حافظ بوعابة، دراسة خصوصيات الهيكل المالي وتحليل المردودية لمقاولات البناء والاشغال العمومية، ص: 24، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد وتسير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة. 2011.

⁴⁶ فايز سليم حداد، الإدارة المالية، ص: 51، دار الحامد، الطبعة الثانية، عمان، 2008

1. **معدل دوران المخزون**: تعكس هذه النسبة عدد المرات التي يتم فيها التداول كل دينار مستثمر في المخزون خلال الفترة من تاريخ شراء المخزون حتى تاريخ بيعه، حيث تقيس هذه النسبة السرعة التي يتم بها تحويل المخزون الى مبيعات أو مدى قدرة البضاعة في المخزون على توليد المبيعات، مع الأخذ بعين الاعتبار أن معدل دوران المخزون المنخفض يدل على أن هناك موارد معطلة بمؤسسة، فمقابل إذا ارتفع بشكل كبير فإنه ينذر بإحتمال نفاذ المخزون و تعطيل الخطوط الانتاجية.

ويحسب معدل دوران المخزون كما يلي:

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

- **متوسط فترة التحصيل**: إن فترة التحصيل تقيس جودة حسابات الذمم عن طريق قياس سرعة التحصيل، فإذا كانت فترة التحصيل قصيرة، فإن ذلك يعكس جودة تلك الحسابات ويعني أنه يتم تحصيلها بسرعة، أما إذا كانت فترة التحصيل طويلة فإن ذلك يعني أن المؤسسة تنتظر مدة طويلة لتحصيل ديونها، وقد يعني طول فترة التحصيل أن المؤسسة تتبع شروطاً سهلة في منح الائتمان التجاري لزملائها، وتحسب متوسط فترة التحصيل على وفق الصيغة الآتية:⁴⁷

$$\text{فترة التحصيل} = (360 / \text{معدل دوران المدينين})$$

- **معدل دوران الذمم المدينة**: يشير وجود الحسابات المدينة (العملاء وأوراق القبض) في الميزانية العامة الى اعتماد الادارة لسياسة البيع بالأجل، وفي الحقيقة فإن الادارة تفضل دائماً سياسة البيع النقدي، ولكن التعذر في تحقيق هذه الرغبة يجعلها تميل الى سياسة البيع بالأجل مع اهتمامها بحصر وتحديد العملاء الذين تتعامل معهم، وكذلك تواريخ تحصيل قيم هذه المبيعات. ويحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الذمم المالية} = (\text{رقم الأعمال} / \text{العملاء} + \text{أوراق القبض})$$

⁴⁷ عبد الغضين هلا بسام، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات، ص: 46، رسالة الماجستير في إدارة الأعمال، كلية التجارة، الجامعة الاسلامية، غزة، 2004.

إذا كان هذا المعدل منخفض، قياساً بمعيّار المقارنة إلى تدهور سيولة الحسابات المدينة والنتيجة عن ضعف أداء الإدارة في عملية التحصيل، وكذلك عدم قدرتها في منع تحوي جزء من الحسابات المدينة إلى ديون معدومة، الأمر الذي يجعل هذه الحسابات غير مغذية للسيولة.⁴⁸

- **دوران الموجودات الثابتة:** يعكس هذا المقياس الطاقة المستخدمة إذ يوضح دوران الموجودات الثابتة مدى استخدام الشركة للمعدات والآلات، أي الكيفية التي تدار بها الاستثمارات الطويلة الأجل. وعليه فإن ارتفاع الدوران أو زيادته يعكس كفاءة استخدام الموجودات الثابتة، ويحسب الدوران على وفق الآتي: $\text{معدل الموجودات الثابتة} = \text{رقم الأعمال} / \text{الأصول الثابتة}$
- **معدل دوران إجمالي الموجودات**

تبين هذه النسبة مدى فاعلية مبيعات المؤسسة الاقتصادية على توليد العائد مقابل العائد المتحقق من توظيف الأصول الكلية ويبين مدى كفاءة المؤسسة في استخدام مواردها وكما يساعد في اتخاذ القرارات المتعلقة بالمبيعات، وتحسب هذه النسبة على وفق الآتي⁴⁹:

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

المطلب الرابع: مزايا ومحددات النسب المالية

تتميز النسب المالية بكونها تمكن المحلل من التغلب على ما يسمى بمشكلة الحجم في الأدب المحاسبي. وتنشأ مشكلة الحجم عند مقارنة الأرقام المحاسبية والمؤشرات المالية للشركات يوجد بينهما تباين كبير في الأحجام وتجاهل مشكلة الحجم يؤدي إلى استنتاجات مضللة في بعض جوانب التحليل، لأن الكثير من الأرقام المحاسبية والمؤشرات المالية للشركات المتباينة الأحجام غير قابل للمقارنة. وبشكل عام تعتبر النسب المالية أداة تحليلية مفيدة إذا كان ذلك ممكناً. وفيما يلي بعض المحددات العامة للنسب المالية⁵⁰:

⁴⁸ اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، ص: 47، رسالة

ماجستير، تخصص إدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009

⁴⁹ اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، ص: 47.

⁵⁰ محمود الخلايلة، التحليل المالي باستخدام البيانات المالية، ص: 46، ط2، الأردن، 1998.

- النسب المالية معنية فقط بالأرقام والعوامل ذات الطابع الكمي ولا تقيس العوامل النوعية والتي قد تكون ملائمة لأغراض تقييم المؤسسة الاقتصادية.
- النسب المالية عرضة للتلاعب من قبل الإدارة فقد تلجأ الإدارة الى اتخاذ إجراء معين لتحسين نسبة معينة قبيل انتهاء السنة المالية.
- تتأثر النسب باختلاف الطرق المحاسبية، فمقارنة النسب المالية للشركات تتبع إجراءات وطرق محاسبية مختلفة قد تعطي نتائج مضللة في الكثير من مجالات التحليل، لأن اختلاف الطرق المحاسبية المتبعة غير قابلة للمقارنة.
- خلال فترات التضخم تصبح النسب المالية لفترات مالية مختلفة غير قابلة للمقارنة وذلك لأن القوائم المالية مبنية على أساس التكلفة التاريخية الكثير من النسب المالية هي مؤشر ساكن على وضع معين كما هو في تاريخ إعداد القوائم المالية.

المبحث الرابع: دور وأهمية تحليل المالي في اتخاذ قرارات مالية

المطلب الأول: دور مؤشرات التوازن المالي في اتخاذ القرارات المالية

إن متخذ القرار التمويلي يستعين بمؤشرات التوازن المالي لمعرفة البنية المالية للمؤسسة إذا كانت في حالة توازن أم لا، بحيث تساعده في معرفة مصادر التمويل المثلى وقرار التخطيط ومعلومات حول السيولة، والهيكل المالي.⁵¹

تتمثل مؤشرات التوازن المالي في رأس مال العامل، احتياجات رأس مال العامل والخزينة ويمكن تلخيص أدوار هذه الأخيرة في اتخاذ القرارات المالية كما يلي:⁵²

• رأس مال العامل

عندما يعرف رأس مال العامل ارتفاعا يعني أن المؤسسة تتمتع بقدرة تمويلية لا بأس بها حيث أن الأصول الثابتة ممولة كليا بالأموال الدائمة، إن كان هذا الأخير سالباً سيدل لا محالة أن المؤسسة عاجزة عن تمويل استثماراتها باستخدام مواردها المالية الدائمة وبالتالي فهي بحاجة إلى مصادر تمويل إضافية.⁵³

احتياجات رأس مال العامل

إن كانت احتياجات رأس مال العامل ذلك يرجع إلى أن احتياجات دورة الاستغلال تفوق موارد الدورة، مم يعني أن ديون قصيرة الأجل غير كافية لتغطية احتياجات دورة الاستغلال ولتحقيق التوازن تستطيع المؤسسة العمل على تخفيض المدة الممنوحة للعملاء لتسديد ديونهم ومن جهة أخرى زيادة المدة الممنوحة للمؤسسة من قبل الموردين لتسديد التزاماتها، وذلك بهدف خلق توازن مالي بين الاحتياجات الدورية والموارد الدورية.

• الخزينة

إن كانت وضعية الخزينة صافية موجبة ذلك يعني وجود توازن مالي في المدى الطويل بين رأس مال العامل واحتياجات رأس مال العامل.

ومن دراسة المؤشرات المالية المشار إليها في العناصر الثلاثة يمكن اعلان الحكم على أن الوضعية المالية لمؤسسة ما تحقق توازن مالي في المدى الطويل متى حققت إيجابية وارتفاعاً في المؤشرات المالية.

⁵¹ مصطفى الكافي، مبادئ المحاسبة المالية، ص: 93، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن عمان، 2012.

عدنان تايه النعيمي، الإدارة المالية – النظرية والتطبيق، ص: 122، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان،

2008.⁵²

⁵³ زويبة مخلخل، أد/يحيى مفيده، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية المجلد 41، العدد: 03، ص: 261، السنة: 2020. دور القوائم المالية في اتخاذ القرار التمويلي بشركات المساهمة الجزائرية، جامعة بسكرة.

ومن هنا نجد أن دور مؤشرات التوازن المالي هو ترشيد قرارات المؤسسة التمويلية انطلاقاً من القوائم المالية التي تصدرها من خلال دراسة معمقة للمعلومات المحتواة فيها التي تكون أكثر دلالة وتوضح العلاقة بين مختلف عناصرها، حتى يتسنى لها اكتشاف نقاط القوة واستغلالها أحسن استغلال، وتحديد مواطن الضعف لاتخاذ القرارات التمويلية المناسبة⁵⁴.

المطلب الثاني: دور النسب المالية في اتخاذ القرارات المالية

تعتبر النسب المالية من أهم أدوات التحليل المالي المستخدمة، وهي طريقة كمّية لمعرفة سيولة الشركة. وكفاءتها التشغيلية، وربحياتها، وملاءتها المالية؛ وذلك من خلال الاعتماد على النسب المالية لقياس العلاقات بين عناصر القوائم المالية وقيمتها مع مرور الوقت، كما يمكن ربط هذه النسب بمقاييس أخرى للحصول على صورة أوضح للصحة المالية للشركة⁵⁵.

يستخدم المحللون الماليون أداة تحليل النسبة لتقييم الوضع المالي للشركات من خلال التدقيق في البيانات المالية السابقة والحالية، كما يمكن لهذه البيانات توضيح أداء الشركة مع مرور الوقت، وكيفية استخدامها لتقدير الأداء في المستقبل، وهنا نجد بعض الأمثلة على فئات تحليل النسب السيول مع أدوارها في اتخاذ القرارات المالية⁵⁶:

• **نسب السيولة** : تشمل نسب السيولة النسبة الحالية، والنسب السريعة، ونسبة رأس المال العامل، حيث تقيس هذه النسبة

قدرة الشركة على سداد ديونها قصيرة الأجل عند استحقاقها.

• **نسب الملاءة** : تقارن هذه النسب ديون الشركة والتزاماتها مع أصولها، وحقوق الملكية، وأرباحها المحققة؛ وذلك لتقييم

احتمالية صمود الشركة وثباتها، والزمّن الذي تستطيع فيه الوقوف على قدميها عند سداد ديونها طويلة الأجل، والفوائد

المرتتبة على تلك الديون. ومن أمثلتها: نسب الدين إلى حقوق الملكية، نسب الدين إلى الأصول، ونسب تغطية الفائدة.

• **نسب الربحية** : يصبّ هذا النوع كلّ تركيزه على العوائد الماليّة، من خلال عمليات الاستثمار والبيع التي تقوم بها.

ومن أمثلتها: هامش الربح، ومعدل العائد على الأصول، والعائد على حقوق الملكية، والعائد على رأس المال المستخدم، ونسبة الهامش الإجمالي.

⁵⁴ نفس المرجع السابق، ص: 28

⁵⁵ محمد موهون، دكتورة في التحليل الاقتصادي والمالي للحسابات المجمعّة واتخاذ القرار، ص: 77، جامعة الجزائر 3، 2013.

⁵⁶ محمد عبد المنعم و د. أبو عبيدة طه، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي ودورها في تقويم الأداء المالي للصناديق الاستثمارية، ص: 486 - 508، المجلة العربية للنشر العلمي، ع 21، الإصدار 2.

• **نسب الكفاءة أو النشاط :** تُقيّم هذه النسب مدى كفاءة استخدام وتوظيف الشركة لموجوداتها ومطالبها لتوليد المبيعات

وزيادة الأرباح، وتشمل هذه النسب :نسبة الدواران ودوران المخزون (عائدات قوائم الجرد) ومبيعات المخزون⁵⁷.

• **نسب التغطية :** تقيس هذه النسب قدرة الشركة على سداد فوائدها و الالتزامات المترتبة عليها، ومن أمثلتها : نسبة تغطية خدمة الدين.

• **نسبة توقع السوق :** وتعتبر هذه النسب الأكثر استخداماً وشيوعاً في التحليل المالي، حيث يستخدمها المستثمرون للتنبؤ بالأرباح والأداء، وهي تشمل عائد توزيعات الأرباح، والعائد على الأسهم.

والجدير بالذكر أن للنسب الجيدة العديد من المميزات نذكر منها ما يلي:⁵⁸

- ذات دلالة واضحة وسهلة الفهم والتفسير
- امكانية الاستفادة منها في وقت الحاجة
- سهولة تفسير التغير في النسبة وتحديد أسبابه
- لها علاقة وطيدة مع الغرض الذي احتسبت من أجله

المطلب الثالث: أهمية التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية

يعد التحليل المالي أحد أهم الأساليب التي يستخدمها المهتمون بوضع المنشآت الاقتصادية بشتى أنواعها لمعرفة حقيقة وضع هذه المنشآت ولا سيما بعد أن أصبح الإفصاح عن المعلومات المالية امر مهم وهو من أهم القضايا المعاصرة التي يهتم بها علم المحاسبة وذلك عن طريق تحويل البيانات المحاسبية إلى معلومات وتقارير ضرورية لعدة جهات مستفيدة داخلية او خارجية⁵⁹.

ولا بد من التنويه إلى أن التحليل المالي بمدلوله الحقيقي لا يقتصر على قراءة الأرقام التي تظهرها البيانات المالية فحسب، وإنما يتعدى ذلك إلى البحث عما وراء هذه الأرقام من دلالات تساعد في التنبؤ باتجاهاتها المستقبلية، ومساعدة المحلل المالي على أن يقوم بدوره في التقييم المالي للمشروع، واستقاء الاتجاهات التي ستشكلها الأنشطة المستقبلية أيضاً.⁶⁰

ومنه يعتبر التحليل المالي ذو أهمية قصوى لعملية التخطيط المالي للمؤسسة ،فحتى يتمكن المدير من وضع الخطط المالية لابد له من معرفة المركز المالي لمؤسسته، فالخطط المالية يجب أن تتناسب مع القدرات الحالية والمتوقعة للمؤسسة والتحليل المالي هو وسيلة المدير المالي لمعرفة قدرات مؤسسته المالية والإدارية .وبالإضافة إلى ذلك أصبح التحليل المالي يستعمل كوسيلة لتقييم أداء المؤسسة ككل

⁵⁷ سميرة خالد علي الدباس، "التحليل المالي وأنواعه وأهميته للمؤسسات"، ص: 34، المجلة العربية للنشر العلمي الإصدار الخامس 2022

⁵⁸ عبد الناصر ابراهيم نور و آخرون :أصول المحاسبة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع ، الأردن 1999، ص: 22

⁵⁹ كريشان، "التحليل المالي وأثره في إتخاذ القرارات المالية، ص:93 – دراسة تطبيقية / بلدية معان،

المجلة العربية للنشر العلمي، الإصدار الخامس - العدد تسعة وأربعون تاريخ الإصدار: 2، 2022.

⁶⁰ محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والانتماني الطبعة الأولى، ص: 109، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2003.

والحكم على مركزها المالي وادارتها بحيث تبرز من دراسة قوائمها المالية نواحي الضعف ونواحي القوة فيها. وبشكل عام فإن أهمية التحليل المالي في المؤسسة تتبع من حقيقة أنه يساعد في تحقيق الأغراض التالية:

- معرفة الوضع المالي السائد في المؤسسة.
 - تحديد قدرة المؤسسة على الاقتراض والوفاء بالديون.
 - الوصول إلى القيمة الاستثمارية للمؤسسة وجدوى الاستثمار في أسهمها.
 - الحكم على مدى صلاحية السياسات المالية والتشغيلية والبيعية والتخطيط لها.
 - الإفادة منه في إحكام الرقابة الداخلية.
 - يعتبر من أدوات التخطيط المالي ويعمل على مساعدة على رسم الأهداف المستقبلية.
- هكذا فإن الاهتمام بالتحليل المالي يساعد في النهاية على العثور على أفضل الحلول للمشكلات المختلفة.⁶¹

والجدير بالذكر أن هنالك العديد من الأهداف التي يسعى إليها المحلل المالي لتحقيق عديد اهداف منها:

- التعرف على حقيقة الوضع المالي للمؤسسة.
- تحليل وتقويم قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير.
- تحليل وتقويم قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل الطويل.
- تحليل وتقويم ربحية المشروع وأداء التشغيل.
- تحليل و تقويم التناسق في الهيكل التمويلي العام ومجالات استخداماته⁶².

ارواغ وناسة، أثر التحليل المالي على أداء المؤسسة-دراسة حالة مؤسسة مطاحن الزيبان القنطرة، ص: 25، رسالة ماجستير،

جامعة محمد خيضر الجزائر، 2016.

⁶² وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، ص: 51، الاردن، اثناء للنشر والتوزيع، 2009.

خلاصة الفصل

مما سبق في دراستنا في الفصل الأول حيث يعتبر التحليل المالي أداة لتقييم وتشخيص أداء المؤسسة. وذلك من خلال التعرف على أهم السياسات المالية التي تتبعها، فالتحليل المالي يعتمد على النسب والمؤشرات المالية لإعطاء معلومات أكثر دقة، وهو عملية تحويل البيانات المالية الواردة في القوائم المالية التي تستخدم كأسلوب لاتخاذ القرار الصائب والسليم لتمكين المؤسسة من تحسين وضعيتها المالية. حيث يعتبر القرار أمر ضروري داخل المؤسسة ليتمكن من مراقبة نشاط المؤسسة .

الفصل الثاني: دراسة تطبيقية للتحليل المالي في مؤسسة انفراتال

تمهيد:

بعدما تطرقنا في الفصل الأول إلى أهم المفاهيم التي تحيط بالأداء المالي وأنواعه والتحليل المالي والتعرف على أدواته وكذلك أثره على تحسين القرارات التمويلية، إذ أنه في هذا الفصل سوف نطبق ما قمنا بإعداده في الجانب النظري على مؤسسة انفراتال التابعة لرعاية الصناعية - الجزائر وهي محل دراستنا وذلك من خلال التعرف على أثر التحليل المالي على تحسين القرارات التمويلية وستطبق الدراسة في ضل سنوات 2017 الى 2019.

وكمدخل للفصل نطرح الإشكالية التالية:

ما هو أثر تحليل القوائم المالية على تحسين القرارات التمويلية في مؤسسة انفراتال؟

المبحث الأول: بطاقة فنية حول مؤسسة أنفرتال

المطلب الأول: تاريخ الشركة

تأسست شركة سوناتيت في عام 1971، وهي شركة اقتصادية عمومية متخصصة في مجال الاتصالات السلكية واللاسلكية، والتي أصبحت شركة مساهمة في عام 1990 بعد الإصلاحات الاقتصادية الناجمة عن التحول إلى اقتصاد السوق.

لقد مرت شركة سوناتيت بجميع التغييرات التكنولوجية بشغف معين لجعلها جوهر أعمالها. وفي الوقت نفسه، يتم إجراء تغييرات هيكلية وقانونية بحيث تصبح سوناتيت مستقلة.

في يوم 13.04.2008 خضعت شركة سوناتيت لعملية إعادة هيكلة عن طريق الانفصال، مما أدى إلى ولادة شركة جديدة تسمى م.ع. أنفرتال ش.ذ.أ لضمان استمرارية أنشطة قسم الإرسال السابق، وذلك منذ 01.07.2008.

المطلب الثاني: نشاط شركة

يتمثل النشاط الرئيسي للشركة في إنتاج وسائط الاتصال، والتي تنقسم إلى نشاطين فرعيين:

1- إرسال الكابلات: هذه هي بشكل أساسي روابط نقل كابلات الألياف البصرية.

هذا النشاط فيتنز، بالإضافة إلى مشغلي الهاتف والإنترنت، أصبحت الألياف البصرية ضرورية لجميع القطاعات.

تُنشئ شركة أنفرتال وصلات ألياف البصرية وملحقاتها لدعم:

- أعمال النفط والغاز (أنابيب النفط والغاز)؛
- أعمال السكك الحديدية
- محاور الطرق لمشغلي الهاتف وغيرهم؛

2- الإرسال اللاسلكي: هذه هي روابط الإرسال بواسطة حزم هيرتز.

نشاط أخذ في التراجع حالياً بعد الطلب القوي المسجل خلال السنوات (2001-2010).

بالإضافة إلى شبكات الراديو و WLL التي صنعتها الشركة في هذه الفترة.

قامت أنفرتال بتثبيت روابط مهمة في FHN خلال هذه الفترة:

الجزائر - ورقلة، لصالح الجزائر للاتصالات

ورقلة - ان أمнас، لصالح الجزائر للاتصالات

الجزائر - وهران، لشركة OTA

الجزائر - قسنطينة، لشركة OTA

وهران – بشار، لشركة OTA

يبنى أنفرا تال مجاري الهواء لإيواء الأنواع المختلفة من الكابلات، ثم ينتقل إلى تركيبها بالطريقة الأنسب، إما عن طريق:

- السحب؛

- النفخ بالهواء المضغوط

لتوفير التثبيت الكامل لعملائها، يمكن لـ أنفرا تال أيضًا تثبيت ورش الطاقة وملاجئ المعدات (SHELTER) بالإضافة إلى جميع المعدات السلبية أو النشطة (SCADA والإرسال) المتعلقة بهذه الأعمال.

3- أنظمة المراقبة بالفيديو في الأماكن العامة / الحساسة:

يعد تحقيق أنظمة المراقبة بالفيديو في الأماكن العامة أمرًا حساسًا ومخصصًا حصريًا لـ EPIC ERSV من خلال:

- المرسوم الرئاسي 337-9 المؤرخ 21 أكتوبر 2009 بشأن إنشاء EPEIC ERSV ؛

- المرسوم الرئاسي 228-5 الصادر في 22 أغسطس 2015 الذي يحدد القواعد العامة لتنظيم وتشغيل نظام المراقبة بالفيديو.

يمكن لأنفرا تال أن تتعاون مع EPIC ERSV في الأشكال التالية:

- تنفذ أنفرا تال، لصالح العميل EPIC ERSV، جزء من البنية التحتية من الشبكة؛ (إنتاج الهندسة المدنية والكابلات الكهربائية والبصرية، وما إلى ذلك)

- ERSVEPEIC هو المورد لشركة أنفرا تال؛

قام أنفرا تال بتحقيق أعمال البناء في مجالات التحكم في الدخول واكتشاف الحرائق والتسلل.

العملاء الأساسيون:

COSIDER

SONATRACH

ANESRIF

SONELGAZ

ALGERIE TELECOM

MDN

الجدول رقم (1): اعدادات التشغيل:

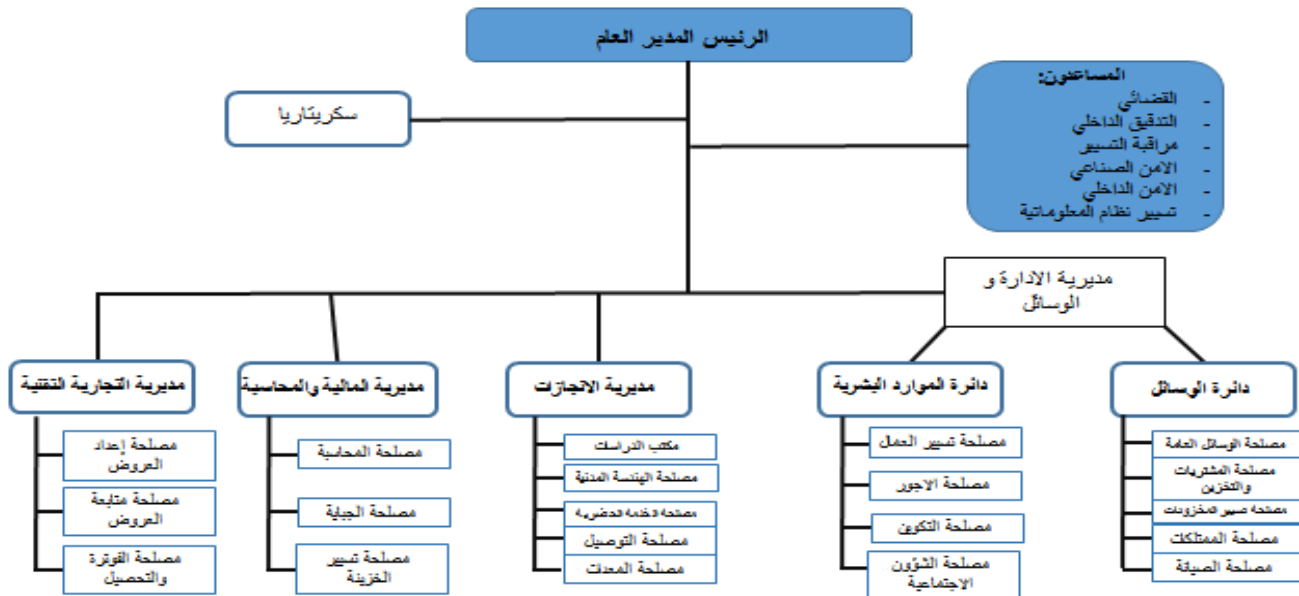
	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>
<u>CA</u>	<u>722</u>	<u>957</u>	<u>840</u>
<u>VA</u>	<u>447</u>	<u>511</u>	<u>479</u>
<u>EBE</u>	<u>159</u>	<u>188</u>	<u>177</u>
<u>R.net</u>	<u>30</u>	<u>52</u>	<u>58</u>

المصدر: مصلحة مراقبة التشغيل للمؤسسة.

بعض البيانات:

- انفرا تال لديها مكتب رئيسي وقاعدة لوجستية تقع في نفس الموقع في المنطقة الصناعية للرعاية -الجزائر.
- يقع موقع انفرا تال على بعد 27 كم شرق ميناء الجزائر و10 كم من المطار الدولي و5 كم من الوصول إلى الطريق السريع EAST-WEST
- انفرا تال لديها قوة عاملة من 360 عاملا
- انفرا تال وسائلها الخاصة لتحقيق مشاريعها:
 - حفارات الخنادق والمجارف ورافعات الحفر.
 - رافعة للرفع
 - جرارات الطرق لنقل المواد
 - المجموعات اللازمة لعمل الكابلات وFH.
- انفرا تال حاصلة على شهادة ISO 9001 V2015

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي للشركة



الشكل (4) الهيكل التنظيمي للشركة المصدر: مصلحة الموارد البشرية للشركة

المبحث الثاني: عرض القوائم المالية

المطلب الأول: عرض الميزانية المالية

الجدول رقم (2): ميزانية 2017 "الأصول"⁶³

السنة المالية المقفلة في 2017/12/31

2017	2017	2017	ملاحظة	الأصول
صافي	إهلاك الرصيد	إجمالي		
				أصول غير جارية
				فارق بين الاقتناء- المنتج الايجابي او السلبي
125 925,00	154 975,00	280 900,00		تثبيات معنوية
1 138 721 734,55	552 430 247,15	1 691 151 981,70	-3%	تثبيات عينية
745 195 500,00		745 195 500,00	0%	أراض
92 794 194,11	82 858 558,54	175 652 752,65	5%	مبان
300 732 040,44	469 571 688,61	770 303 729,05	-12%	تثبيات عينية أخرى
				تثبيات ممنوح امتيازها
20 883 836,78		20 883 836,78	-36%	تثبيات يجرى انجازها
327 986 432,30	0,00	327 986 432,30	3%	تثبيات مالية
				سندات موضوعة موضع معادلة
30 000 000,00		30 000 000,00		مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها
267 454 496,05		267 454 496,05	5%	سندات أخرى مثبتة
				قروض وأصول مالية أخرى غير جارية
30 531 936,25		30 531 936,25	-9%	ضرائب مؤجلة على الأصول
1 487 717 928,63	552 585 222,15	2 040 303 150,78	-3%	مجموع الأصول غير الجاري
				أصول جارية
42 612 825,16		42 612 825,16	-17%	مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ
789 627 276,53	6 712 109,55	796 339 386,08	10%	حسابات دائنة واستخدامات مماثلة
742 939 942,54	6 712 109,55	749 652 052,09	13%	الزبائن
12 738 736,01		12 738 736,01	-1%	المدينون الآخرون
33 948 597,98		33 948 597,98	-34%	الضرائب وما شابهها
				حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة
123 873 469,05		123 873 469,05	-57%	الموجودات وما شابهها
				الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى
123 873 469,05		123 873 469,05	-57%	الخزينة
956 113 570,74	6 712 109,55	962 825 680,29	-10%	مجموع الأصول الجارية
2 443 831 499,37	559 297 331,70	3 003 128 831,07	-6%	المجموع العام للأصول

التعليق: يمثل الجدول أعلاه جانب الأصول لسنة 2017، موضحاً الإجمالي للسنة مع مبلغ الإهلاك وصافي للسنة، متنوع بنسبة التغير مقارنة للسنة الماضية.

⁶³ مستخرجة من الملحق رقم 1

الجدول رقم (3): ميزانية 2017 "الخصوم" 64

2017	ملاحظة	الخصوم
		رؤوس الأموال الخاصة
690 000 000,00	0%	رأس مال تم إصداره
		رأس مال غير مستعان به
287 211 108,85	0%	علاوات واحتياطات -احتياطات مدمجة (1)
		فوارق إعادة التقييم
		فارق المعادلة (1)
6 222 337,94	-52%	نتيجة صافية / (نتيجة صافية حصة المجمع (1)
64 067 098,08-	-13%	رؤوس أموال خاصة / ترحيل من جديد
		حصة الشركة المدمجة (1)
		حصة ذوي الأقلية (1)
919 366 348,71		المجموع 1
		الخصوم غير الجارية
682 379 254,18	-19%	قروض وديون مالية
-		ضرائب (مؤجلة ومرصود لها)
		ديون أخرى غير جارية
33 222 054,71	-46%	مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا
715 601 308,89		مجموع الخصوم غير الجارية (2)
		الخصوم الجارية
148 450 803,19	16%	موردون وحسابات ملحقه
106 325 743,26	38%	ضرائب
554 087 295,32	-1%	ديون أخرى
		خزينة سلبية
808 863 841,77	5%	مجموع الخصوم الجارية (3)
2 443 831 499,37	-6%	مجموع عام للخصوم

التعليق: يمثل الجدول أعلاه جانب الخصوم لسنة 2017، موضحاً المبالغ الصافية للسنة، متبوع بنسبة التغير مقارنة للسنة الماضية.

الجدول رقم (4): ميزانية 2018 "الأصول" 65

السنة المالية المقفلة في 2018/12/31

2018	2018	2018	ملاحظة	الأصول
صافي	إهلاك الرصيد	إجمالي		
				أصول غير جارية
				فارق بين الاقتناء- المنتوج الايجابي او السلبي
332 500,00	323 400,00	655 900,00		تثبيات معنوية
1 108 370 600,26	621 305 437,65	1 729 676 037,91	-3%	تثبيات عينية
745 195 500,00		745 195 500,00	0%	أراض
84 995 954,19	92 358 364,46	177 354 318,65	-8%	مبان
278 179 146,07	528 947 073,19	807 126 219,26	-7%	تثبيات عينية أخرى
				تثبيات ممنوح امتيازها
20 403 223,78		20 403 223,78	-2%	تثبيات جاري انجازها
318 535 770,23	0,00	318 535 770,23	-3%	تثبيات مالية
				سندات موضوعة موضع معادلة
30 000 000,00		30 000 000,00		مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها
269 313 805,12		269 313 805,12	1%	سندات أخرى مثبتة
				قروض وأصول مالية أخرى غير جارية
19 221 965,11		19 221 965,11	-37%	ضرائب مؤجلة على الأصول
1 447 642 094,27	621 628 837,65	2 069 270 931,92	-3%	مجموع الأصول غير الجاري
				أصول جارية
34 085 187,10		34 085 187,10	-20%	مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ
949 093 452,61	8 564 744,52	957 658 197,13	20%	حسابات دائنة واستخدامات مماثلة
923 106 734,89	6 553 384,52	929 660 119,41	24%	الزبائن
12 345 859,99		12 345 859,99	-3%	المدينون الآخرون
13 640 857,73	2 011 360,00	15 652 217,73	-60%	الضرائب وما شابهها
				حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة
13 912 643,82		13 912 643,82	-89%	الموجودات وما شابهها
				الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى
13 912 643,82		13 912 643,82	-89%	الخزينة
997 091 283,53	8 564 744,52	1 005 656 028,05	4%	مجموع الأصول الجارية
2 444 733 377,80	630 193 582,17	3 074 926 959,97	0%	المجموع العام للأصول

التعليق: يمثل الجدول أعلاه جانب الأصول لسنة 2018، موضحاً الإجمالي للسنة مع مبلغ الإهلاك وصافي للسنة، متبوع بنسبة التغير مقارنة للسنة الماضية.

الجدول رقم (5): ميزانية 2018 "الخصوم" 66

2018	ملاحظة	الخصوم
		رؤوس الأموال الخاصة
690 000 000,00	0%	رأس مال تم إصداره
		رأس مال غير مستعان به
287 211 108,85	0%	علاوات واحتياطيات - احتياطيات مدمجة (1)
		فوارق إعادة التقييم
		فارق المعادلة (1)
30 127 821,60	384%	نتيجة صافية / (نتيجة صافية حصة المجمع (1)
66 054 533,86-	3%	رؤوس أموال خاصة / ترحيل من جديد
		حصة الشركة المدمجة (1)
		حصة ذوي الأقلية (1)
941 284 396,59		المجموع 1
		الخصوم غير الجارية
640 995 136,73	-6%	قروض وديون مالية
-		ضرائب (مؤجلة ومرصود لها)
		ديون أخرى غير جارية
38 500 211,03	16%	مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا
679 495 347,76		مجموع الخصوم غير الجارية (2)
		الخصوم الجارية
200 216 148,34	35%	موردون وحسابات ملحقه
106 191 196,61	0%	ضرائب
517 546 288,50	-7%	ديون أخرى
		خزينة سلبية
823 953 633,45	2%	مجموع الخصوم الجارية (3)
2 444 733 377,80	0%	مجموع عام للخصوم

التعليق: يمثل الجدول أعلاه جانب الخصوم لسنة 2018، موضحاً المبالغ الصافية للسنة، متبوع بنسبة التغير مقارنة للسنة الماضية.

الجدول رقم (6): ميزانية 2019 "الأصول" 67

السنة المالية المقفلة في 2019/12/31

الأصول	ملاحظة	2019 إجمالي	2019 اهتلاك الرصيد	2019 صافي
أصول غير جارية				
فارق بين الاقتناء- المنتج الايجابي او السلبي				
تثبيات معنوية		655 900,00	450 900,00	205 000,00
تثبيات عينية	-4%	1 746 413 729,89	687 388 277,98	1 059 025 451,91
أراض	0%	745 195 500,00		745 195 500,00
مبان	0%	187 698 920,43	102 331 734,68	85 367 185,75
تثبيات عينية أخرى	-18%	813 519 309,46	585 056 543,30	228 462 766,16
تثبيات ممنوح امتيازها				
تثبيات يجرى انجازها	-51%	10 058 622,00		10 058 622,00
تثبيات مالية	-2%	294 574 534,61		294 574 534,61
سندات موضوعة موضع معادلة				
مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها	-100%			
سندات أخرى مثبتة	9%	294 574 534,61		294 574 534,61
قروض وأصول مالية أخرى غير جارية				
ضرائب مؤجلة على الأصول	-31%	13 189 563,45		13 189 563,45
مجموع الأصول غير الجاري	-5%	2 064 892 349,95	687 839 177,98	1 377 053 171,97
أصول جارية				
مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ	143%	82 957 874,05		82 957 874,05
حسابات دائنة واستخدامات مماثلة	1%	966 127 338,76	8 373 288,34	957 754 050,42
الزبائن	-2%	908 574 033,27	8 373 288,34	900 200 744,93
المدينون الآخرون	-6%	11 640 371,25		11 640 371,25
الضرائب وما شابهها	237%	45 912 934,24		45 912 934,24
حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة				
الموجودات وما شابهها	171%	37 720 023,21		37 720 023,21
الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى				
الخزينة	171%	37 720 023,21		37 720 023,21
مجموع الأصول الجارية	8%	1 086 805 236,02	8 373 288,34	1 078 431 947,68
المجموع العام للأصول	0%	3 151 697 585,97	696 212 466,32	2 455 485 119,65

التعليق: يمثل الجدول أعلاه جانب الأصول لسنة 2019، موضحاً الإجمالي للسنة مع مبلغ الاهتلاك وصافي السنة، متنوع بنسبة التغير مقارنة للسنة الماضية.

الجدول رقم (7): ميزانية 2019 "الخصوم" 68

2019	ملاحظة	الخصوم
		رؤوس الأموال الخاصة
690 000 000,00	0%	رأس مال تم إصداره
		رأس مال غير مستعان به
287 211 108,85	0%	علاوات واحتياطات - احتياطات مدمجة (1)
		فوارق إعادة التقييم
		فارق المعادلة (1)
52 192 917,96	73%	نتيجة صافية / (نتيجة صافية حصة المجمع (1)
35 969 600,06-	-46%	رؤوس أموال خاصة / ترحيل من جديد
		حصة الشركة المدمجة (1)
		حصة ذوي الأقلية (1)
993 434 426,75		المجموع 1
		الخصوم غير الجارية
606 726 469,98	-5%	قروض وديون مالية
-		ضرائب (مؤجلة ومرصود لها)
		ديون أخرى غير جارية
43 514 397,70	13%	مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا
650 240 867,68		مجموع الخصوم غير الجارية (2)
		الخصوم الجارية
251 249 560,28	25%	موردون وحسابات ملحقه
123 953 300,31	17%	ضرائب
436 606 964,63	-16%	ديون أخرى
		خزينة سلبية
811 809 825,22	-1%	مجموع الخصوم الجارية (3)
2 455 485 119,65	0%	مجموع عام للخصوم

التعليق: يمثل الجدول أعلاه جانب الخصوم لسنة 2019، موضحاً المبالغ الصافية للسنة، متبوع بنسبة التغير مقارنة للسنة الماضية.

المطلب الثاني: عرض الميزانية المالية المختصرة

الجدول رقم (8): ميزانية المالية المختصرة 2017، 2018، 2019

2019	2018	2017	الأصول
1 377 053 171,97	1 447 642 094,27	1 487 717 928,63	أصول ثابتة
205 000,00 1 059 025 451,91 294 574 534,61	332 500,00 1 108 370 600,26 318 535 770,23	125 925,00 1 138 721 734,55 327 986 432,30	قيم معنوية قيم ثابتة قيم مالية
1 078 431 947,68	997 091 283,53	956 113 570,74	أصول متداولة
82 957 874,05 957 754 050,42 37 720 023,21	34 085 187,10 949 093 452,61 13 912 643,82	42 612 825,16 789 627 276,53 123 873 469,05	قيم الاستغلال قيم محققة قيم حاضرة
2 455 485 119,65	2 444 733 377,80	2 443 831 499,37	مجموع أصول

2019	2018	2017	خصوم
1 643 675 294,43	1 620 779 744,35	1 634 967 657,60	أموال دائمة
993 434 426,75 650 240 867,68	941 284 396,59 679 495 347,76	919 366 348,71 715 601 308,89	أموال خاصة ديون طويلة الاجل
811 809 825,22	823 953 633,45	808 863 841,77	ديون قصيرة الاجل
811 809 825,22	823 953 633,45	808 863 841,77	ديون قصيرة الاجل
2 455 485 119,65	2 444 733 377,80	2 443 831 499,37	مجموع خصوم

مصدر: الميزانيات للسنوات من 2017 الى 2019.

من خلال الميزانية المختصرة أعلاه يمكن استخراج النتائج التالية:

• جانب الأصول:

- الأصول الثابتة: نلاحظ أن الأصول الثابتة لها أكبر حصة من إجمالي الأصول خلال فترة الدراسة (2019_2017) حيث بلغت نسبة الأصول الثابتة سنة 2017، (60.87%) لكنها شهدت انخفاض طفيف في السنتين الأخيرتين حيث بلغت (59.21%) و (56.08%) على التوالي وهذا راجع لانخفاض التثبيتات المادية.

- الأصول المتداولة: نلاحظ أن الأصول المتداولة في إرتفاع مستمر خلال فترة الدراسة (2019_2017) حيث بلغت سنة 2017 (39.13%) ثم ارتفعت سنة 2018 إلى (40.79%) ثم ارتفعت سنة 2019 إلى (43.92%)، والمتكونة من:

- قيم الاستغلال التي حققت أكبر قيمة قدرت ب (82957874.05) دج في سنة 2019 وهذا راجع إلى سرعة تصريف المخزون، وبالنسبة للقيم القابلة للتحقيق عرفت ارتفاعا خاصة في سنة 2019 حيث

بلغت (957754050.42)، أما بالنسبة للقيم الجاهزة فقد كانت موجبة خلال السنوات الثلاث وهذا يدل على أن المؤسسة لديها وفرة في السيولة.

• جانب الخصوم:

- رؤوس الأموال الخاصة: نلاحظ من خلال الميزانية المالية المختصرة أن رؤوس الأموال الخاصة للمؤسسة عرفت ارتفاعا مستمر خلال فترة الدراسة (2017_2019)، حيث بلغت سنة 2017 (37.61%) ثم ارتفعت سنة 2018 إلى (38.50%) ثم ارتفعت سنة 2019 إلى (40.45%) وهذا راجع لارتفاع النتيجة الصافية.

- الديون طويلة الأجل: نلاحظ من خلال الميزانية المختصرة أن حصصها خلال فترة الدراسة (2017_2019) عرفت انخفاضا حيث بلغت سنة 2017 (29.28%) ثم انخفضت سنة 2018 إلى (27.79%) ثم انخفضت سنة 2019 إلى (26.48%).

- الديون قصيرة الأجل: نلاحظ من خلال الميزانية المختصرة أعلاه أنه خلال فترة الدراسة (2017_2019) كانت ديون قصيرة الأجل ثابتة تقريبا حيث بلغت (33.11%)، (33.71%)، (33.07%).

المطلب الثالث: عرض جدول حساب النتائج

الجدول رقم (9): حساب جدول النتائج 2017

المصدر: الملحق رقم 3

حساب النتائج حسب الطبيعة			
الفترة من 2017/01/01 الى 2017/12/31			
2016	2017	ملاحظة	
712 066 025,01	728 965 836,74	2%	رقم الأعمال
			تغيير مخزونات المنتجات المصنعة والمنتجات
	420 000,00		الإنتاج المثبت
			إعانات الاستغلال
712 066 025,01	729 385 836,74	2%	إنتاج السنة المالية-1
208 904 188,06	187 487 986,91	-10%	المشتريات المستهلكة
89 688 686,78	102 211 066,90	14%	الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى
298 592 874,84	289 699 053,81	-3%	استهلاك السنة المالية-2
413 473 150,17	439 686 782,93	6%	القيمة المضافة للاستغلال (3-2-1)
275 893 400,03	300 796 575,40	9%	أعباء المستخدمين
12 064 372,23	14 044 501,97	16%	الضرائب والرسوم المدفوعات المشابهة
125 515 377,91	124 845 705,56	-1%	الفائض الإجمالي من الاستغلال 4-
8 739 479,82	3 644 609,84	-58%	المنتجات العملية الأخرى
4 933 431,17	1 059 581,99	-79%	الأعباء العملية الأخرى
69 220 354,15	78 393 870,37	13%	المخصصات للاهلاكات والمؤونات
	0,00		استئناف عن خسائر القيمة والمؤونات
60 101 072,41	49 036 863,04	-18%	النتيجة العملية 5-
625 000,00	1 500 000,00		المنتجات المالية
42 616 649,25	41 325 530,02	-3%	الأعباء المالية
-41 991 649,25	-39 825 530,02	-5%	النتيجة المالية 6-
18 109 423,16	9 211 333,02	-49%	(5+6) النتيجة العادية قبل الضرائب 7-
			الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
5 239 850,38	2 988 995,08	-43%	الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية
721 430 504,83	734 530 446,58	2%	مجموع منتجات الأنشطة العادية
708 560 932,05	728 308 108,64	3%	مجموع أعباء الأنشطة العادية
12 869 572,78	6 222 337,94	-52%	النتيجة الصافية للأنشطة العادية 8-
			العناصر غير العادية -المنتجات (يطلب بيانها
			العناصر غير العادية -الأعباء (يطلب بيانها)
			النتيجة غير العادية 9-
12 869 572,78	6 222 337,94		النتيجة الصافية للسنة المالية-10

الجدول رقم (10): حساب جدول النتائج 2018

حساب النتائج			
حسب الطبيعة			
الفترة من 2018/01/01 الى 2018/12/31			
2017	2018	ملاحظة	
728 965 836,74	720 047 320,84	-1%	رقم الأعمال
	2 158 400,00		تغيير مخزونات المنتجات المصنعة والمنتجات
420 000,00			الإنتاج المثبت
			إعانات الاستغلال
729 385 836,74	722 205 720,84	-1%	انتاج السنة المالية-1
187 487 986,91	182 719 420,02	-3%	المشتريات المستهلكة
102 211 066,90	92 118 766,37	-10%	الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى
289 699 053,81	274 838 186,39	-5%	استهلاك السنة المالية-2
439 686 782,93	447 367 534,45	2%	القيمة المضافة للاستغلال (3-2-1)
300 796 575,40	276 945 073,31	-8%	أعباء المستخدمين
14 044 501,97	11 088 473,35	-21%	الضرائب والرسوم المدفوعات المشابهة
124 845 705,56	159 333 987,79	28%	الفائض الإجمالي من الاستغلال 4-
3 644 609,84	704 438,01	-81%	المنتجات العملية الأخرى
1 059 581,99	1 795 634,10	69%	الاعباء العملية الأخرى
78 393 870,37	84 325 345,37	8%	المخصصات للاهلاكات والمؤونات
			استئناف عن خسائر القيمة والمؤونات
49 036 863,04	73 917 446,33	51%	النتيجة العملية 5-
1 500 000,00	1 092 808,22		المنتجات المالية
41 325 530,02	33 572 462,15	-19%	الأعباء المالية
-39 825 530,02	-32 479 653,93	-18%	النتيجة المالية-6
9 211 333,02	41 437 792,40	350%	(5+6) النتيجة العادية قبل الضرائب-7
			الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
2 988 995,08	11 309 970,80	278%	الضرائب المؤجلة (تغييرات) حول النتائج العادية
734 530 446,58	724 002 967,07	-1%	مجموع منتجات الأنشطة العادية
728 308 108,64	693 875 145,47	-5%	مجموع أعباء الأنشطة العادية
6 222 337,94	30 127 821,60	384%	النتيجة الصافية للأنشطة العادية-8
			العناصر غير العادية -المنتجات (يطلب بيانها
			العناصر غير العادية -الأعباء (يطلب بيانها)
			النتيجة غير العادية-9
6 222 337,94	30 127 821,60		النتيجة الصافية للسنة المالية-10

المصدر: الملحق رقم 6

الجدول رقم (11): حساب جدول النتائج 2019

حساب النتائج			
حسب الطبيعة			
الفترة من 2019/01/01 الى 2019/12/31			
2018	2019	ملاحظة	
720 047 320,84	959 156 718,66	33%	رقم الأعمال
2 158 400,00	-1 822 038,63	184%	تغيير مخزونات المنتجات المصنعة والمنتجات قيد الصنع
			الإنتاج المثبت
			إعانات الاستغلال
722 205 720,84	957 334 680,03	33%	انتاج السنة المالية-1
182 719 420,02	297 746 988,75	63%	المشتريات المستهلكة
92 118 766,37	148 318 222,87	61%	الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى
274 838 186,39	446 065 211,62	62%	استهلاك السنة المالية-2
447 367 534,45	511 269 468,41	14%	القيمة المضافة للاستغلال (1-2-3)
276 945 073,31	306 809 464,02	11%	أعباء المستخدمين
11 088 473,35	16 727 986,17	51%	الضرائب والرسوم المدفوعات المشابهة
159 333 987,79	187 732 018,22	18%	الفائض الإجمالي من الاستغلال -4
704 438,01	819 729,36	16%	المنتجات العملية الأخرى
1 795 634,10	1 363 573,51	-24%	الأعباء العملية الأخرى
84 325 345,37	81 913 372,57	-3%	المخصصات للاهلاكات والمؤونات
			استئناف عن خسائر القيمة والمؤونات
73 917 446,33	105 274 801,50	42%	النتيجة العملية -5
1 092 808,22		-100%	المنتجات المالية
33 572 462,15	36 901 036,57	10%	الأعباء المالية
-32 479 653,93	-36 901 036,57	14%	النتيجة المالية-6
41 437 792,40	68 373 764,93	65%	(5+6) النتيجة العادية قبل الضرائب-7
11 309 970,80	10 148 445,00		الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
	6 032 401,97	-47%	الضرائب المؤجلة (تغييرات) حول النتائج العادية
724 002 967,07	958 154 409,39	32%	مجموع منتجات الأنشطة العادية
693 875 145,47	905 961 491,43	31%	مجموع أعباء الأنشطة العادية
30 127 821,60	52 192 917,96	73%	النتيجة الصافية للأنشطة العادية-8
			العناصر غير العادية -المنتجات (يطلب بيانها)
			العناصر غير العادية -الأعباء (يطلب بيانها)
			النتيجة غير العادية-9
30 127 821,60	52 192 917,96		النتيجة الصافية للسنة المالية-10

المصدر: الملحق رقم 10

التحليل: يعتبر جدول حسابات النتائج من أهم القوائم المالية ولا يقل أهمية عن الميزانية، ويعتبر هذا الجدول ذو أهمية كبرى بالنسبة لكل محلل مالي.

ونلاحظ من خلال جدول حساب النتائج الخاص بمؤسسة افراتال ان المؤسسة حققت ارقام جيدة في سنة 2019 مقارنة بالسنوات السابقة حيث ان انتاج السنة المالية ازدادت ب 33% مقارنة بسنة 2018 وهذا راجع الى رقم الاعمال الذي ازداد أيضا.

ومن اسباب تحقيق هذه الارقام ان المؤسسة استطاعت ان تنقص من الاعباء العملياتية الاخرى كما نرى في الجدول تراجع الاعباء العملياتية الاخرى لسنة 2019 بنسبة 24% عن السنة السابقة وهذا ما ادى الى نتيجة العادية قبل الضرائب أكبر ب 65% من السنة السابقة وبنتيجة صافية للسنة المالية أكبر من سنوات سابقة.

المطلب الرابع: عرض جدول تدفقات الخزينة

الجدول رقم (12): جدول تدفقات الخزينة 2017، 2018، 2019

2019/12/31	2018/12/31	2017/12/31	طبيعة	بيان
				تدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية
994 430 929,62	562 363 190,86	702 128 032,58	+	تحصيلات المبالغ المستلمة من العملاء
895 580 418,26	538 243 623,88	608 373 835,01	-	لمبالغ المدفوعة للموردين والعاملين
34 939 758,49	52 007 823,53	57 140 429,37	-	الفوائد والرسوم المالية الأخرى المدفوعة
0,00	0,00	0,00	+/-	الضرائب المدفوعة على الأرباح
63 910 752,87	(27 888 256,55)	36 613 768,20		صافي التدفق النقدي قبل البنود الاستثنائية
				صافي التدفق النقدي المرتبط بالبنود الاستثنائية
63 910 752,87	(27 888 256,55)	36 613 768,20		صافي تدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية
				تدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة الاستثمارية
9 248 056,33	41 953 812,66	31 694 510,47	-	صرفيات شراء الأصول الثابتة الملموسة أو غير الملموسة
0,00	1 624 680,50	410 000,00	+	الإيصالات النقدية المتحصلة من بيع الأصول الثابتة الجسمية أو غير الملموسة
42 715 970,55	20 360 265,93	9 607 682,28	-	صرفيات على شراء الأصول المالية
47 455 241,06	18 500 956,86	0,00	+	الاستحواذات المالية المبيعة المحصل عليها
217 808,22	1 500 000,00	1 500 000,00	+	الفوائد المحصلة على الأصول المالية المستثمرة
				أرباح التوزيعات وحصة الأرباح المتلقات
(4 290 977,60)	(40 688 441,23)	(39 392 192,75)		تدفقات النقد الصافية الناتجة عن أنشطة الاستثمار
				صافي التدفقات النقدية الناتجة عن أنشطة التمويل
				التحصيلات الناتجة عن إصدار الأسهم
			-	الأرباح والتوزيعات الأخرى المنقذة
10 168 833,25	46 595 056,92	31 473 340,54	+	الإيداعات المستلمة من الاقتراضات
45 981 229,13	87 979 174,37	193 666 697,59	-	سداد الاقتراضات أو أي ديون مشابهة أخرى
(35 812 395,88)	(41 384 117,45)	(162 193 357,05)		صافي التدفقات النقدية الناتجة عن أنشطة التمويل
				تأثير تغير أسعار الصرف على النقدية والأصول الشبه النقدية
23 807 379,39	(109 960 815,23)	(164 971 781,60)		تغيرات النقدية والأصول الشبه النقدية خلال الفترة (أ+ب+ج)
13 912 643,82	123 873 469,05	288 845 250,65	+	النقدية وما يعادلها من الأصول الشبه النقدية في بداية الفترة
37 720 023,21	13 912 643,82	123 873 469,05	-	النقدية وما يعادلها من الأصول الشبه النقدية في نهاية الفترة
23 807 379,39	(109 960 815,23)	(164 971 781,60)		تغيرات النقدية والأصول الشبه النقدية خلال الفترة

المصدر: الملاحق رقم 07 و 11

التحليل: يعتبر جدول تدفقات الخزينة إجباري في النظام المحاسبي المالي، فهو الحجر الأساسي للتحليل المالي؛ كما أنه يكتسي أهمية كبيرة بتقدير خطر الإفلاس والتنبؤ بالمشاكل التي سوف تواجه المؤسسة وذلك باعتماده على تحليل خزينة كل وظيفة من وظائفه (الاستغلال، الاستثمار، التمويل).

ومن خلال جدول تدفق الخزينة الخاص بدراستنا لسنة 2017 الى 2019 نلاحظ ان في صافي تدفقات النقدية الناتجة عن الانشطة التشغيلية لسنة 2018 سالب وهذا راجع الى تدفقات النقدي للأنشطة التشغيلية الخارجة أكبر من التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية الداخلة.

ومن جانب الاستثمار نلاحظ ان تدفقات النقد الصافية الناتجة عن أنشطة الاستثمار لجميع السنوات سالبة وهذا راجع الى ان المؤسسة انفقت في الاستثمار اصول ملموسة وغير ملموسة، وايضا في الاصول المالية الفوائد المحصلة على الاصول المالية المستثمرة لم تغطي هذه النفقات.

اما في جانب التمويل نلاحظ ان صافي التدفقات النقدية الناتجة عن أنشطة التمويل سالبة في كل سنوات وهذا راجع الى سداد الإقتراضات او الديون المشابهة ولا يتوفر للمؤسسة تحصيلات ناتجة عن الاسهم لتغطية هذه الاعباء والايداعات المستلمة من الإقتراضات لا تكفي لتغطيتها.

عامة من الجدول يمكننا تعليق على ان المؤسسة تقوم بتوسيع استثماراتها.

المبحث الثالث: أثر مؤشرات التوازن المالي في اتخاذ القرار في مؤسسة انفراتال

(هذا المبحث من انجاز الباحثان بالاعتماد على القوائم المالية).

المطلب الأول: رأس المال العامل

من أعلى الميزانية:

رأس المال العامل الصافي = أموال دائمة – أصول ثابتة

البيان	2017	2018	2019
الأموال الدائمة	1634967657.6	1620779744.35	1643675294.43
الأصول الثابتة	1487717928.63	1447642094.27	1377053171.97
رأس المال العامل الصافي	147249728.97	173137650.08	266622122.46

الجدول رقم (13): حساب رأس مال العامل الصافي

من أسفل الميزانية:

رأس المال العامل الصافي = أصول جارية – خصوم جارية

البيان	2017	2018	2019
أصول جارية	956113570.74	997091283.53	1078431947.68
خصوم جارية	808863841.77	823953633.45	811809825.22
رأس المال العامل الصافي	147249728.97	173137650.08	266622122.46

الجدول رقم (14): حساب رأس مال العامل الصافي

التعليق: من خلال الجدول نلاحظ ان رأس المال العامل الدائم موجب خلال فترة الدراسة حيث بلغ في سنة 2017: 147249728.97

وارتفع سنة 2018 الى: 173137650.08

ثم ارتفع سنة 2019 الى: 266622122.46

وهذا ما يؤكد ان المؤسسة تمتلك هامش امان وهو ما يفسر قدرتها على تغطية أصولها الثابتة انطلاقا من أموالها الدائمة وقدرتها على تسديد جزء من ديونها قصيرة الاجل في حالة عدم توافق تحول أصول المتداولة الى سيولة مع اجال استحقاق ديون قصيرة الاجل.

رأس المال العامل خاص = أموال خاصة – الأصول ثابتة

البيان	2017	2018	2019
أموال خاصة	919366348.71	941284396.59	993434426.75
الأصول ثابتة	1487717928.63	1447642094.27	1377053171.97
رأس المال العامل خاص	-568351579.92	-506357697.68	-383618745.22

الجدول رقم (15): حساب رأس مال العامل الخاص

التعليق: من الجدول نلاحظ ان رأس مال العامل الخاص سالب خلال فترة الدراسة 2017 الى 2019، حيث بلغ سنة 2017: -568351579.92

وانخفض سنة 2018 الى: -506357697.68

ثم انخفض سنة 2019 الى: -383618745.22

رأس المال العامل خاص > 0 وهذا يعني ان الأموال الخاصة لا تغطي الأصول الثابتة، فالمؤسسة تغطي باقي الأصول عن طريق ديون طويلة الأجل.

رأس المال العامل الأجنبي = ديون طويلة ومتوسطة الأجل + ديون قصيرة الأجل

البيان	2017	2018	2019
الخصوم غير جارية	715601308.89	679495347.76	650240867.68
خصوم جارية	808863841.77	823953633.45	811809825.22
رأس المال العامل الاجنبي	1524465150.66	1503448981.21	1462050692.9

الجدول رقم (16): حساب رأس مال العامل الاجنبي

التعليق: من خلال الجدول نلاحظ ان رأس المال العامل الأجنبي موجب حيث بلغ سنة 2017: 1524465150.66

وانخفض سنة 2018 الى: 1503448981.21

ثم انخفض سنة 2019 الى: 1462050692.9

وهذا ما يدل ان المؤسسة مستقلة مالياً.

رأس المال العامل الإجمالي = الأصول المتداولة

البيان	2017	2018	2019
الأصول المتداولة	956113570.74	997091283.53	1078431947.68
رأس المال العامل الإجمالي	956113570.74	997091283.53	1078431947.68

الجدول رقم (17): حساب رأس مال العامل الاجمالي

تعليق: من خلال الجدول نلاحظ ان رأس المال العامل الإجمالي موجب خلال فترة الدراسة حيث بلغ سنة 2017: 956113570.74

وارتفع سنة 2018 الى: 997091283.53

ثم ارتفع سنة 2019 الى: 1078431947.68

وهذا ما يدل على ان المؤسسة تمتلك سيولة جيدة وكافية.

المطلب الثاني: احتياجات رأس المال العامل

احتياجات رأس المال العامل = (قيم الاستغلال + القيم القابلة للتحقيق) - (د ق أجل - سلفات مصرفية)

البيان	2017	2018	2019
قيم الاستغلال	42612825.16	34085187.10	82957874.05
قيم قابلة للتحقيق	789627276.53	949093452.61	957754050.42
ديون قصيرة أجل	808863841.77	823953633.45	811809825.22
سلفات مصرفية	-	-	-
احتياجات رأس المال العامل	23376259.92	159225006.26	228902099.25

الجدول رقم (18): حساب احتياجات رأس مال العامل

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول ان احتياجات رأس المال العامل موجبة خلال فترة الدراسة وهذا يدل على ان موارد الدورة لم تكفي لتغطية احتياجات الدورة أي ان المؤسسة بحاجة لموارد أخرى.

المطلب الثالث: الخزينة

الخزينة = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل

البيان	2017	2018	2019
رأس المال العامل	147249728.97	173137650.08	266622122.46
احتياجات رأس المال العامل	23376259.92	159225006.26	228902099.25
الخزينة	123873469.05	13912643.82	37720023.21

الجدول رقم (19): حساب الخزينة

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول ان الخزينة موجبة خلال فترة الدراسة وهذا ما يدل على ان رأس المال العامل اعلى من احتياجات رأس المال العامل وهو يعني ان للمؤسسة فائض سيولة يمكنها من تمويل الأصول المتداولة.

المبحث الرابع: أثر النسب المالية في اتخاذ القرار في مؤسسة انفراتال

(هذا المبحث من انجاز الباحثان بالاعتماد على القوائم المالية).

المطلب الأول: نسب السيولة

نسبة السيولة العامة = الأصول المتداولة / خصوم متداولة

البيان	2017	2018	2019
الأصول المتداولة	956113570.74	997091283.53	1078431947.68
خصوم متداولة	808863841.77	823953633.45	811809825.22
نسبة السيولة العامة	1.18	1.21	1.33

الجدول رقم (20): حساب نسبة السيولة العامة

التعليق: من خلال الجدول نلاحظ ان نسبة السيولة العامة أكبر من 1 خلال فترة الدراسة وهي في ارتفاع في كل سنة، من 1.18 في 2017 و 1.21 في 2018 الى 1.33 في 2019

لنقول إن النسبة مقبولة يجب أن تكون محصورة بين 1 و 2، إذا نسبة السيولة العامة للمؤسسة متوازنة.

نسبة السيولة الحالية = القيم الجاهزة / الخصوم المتداولة

البيان	2017	2018	2019
القيم الجاهزة	123873469.05	13912643.82	37720023.21
الخصوم المتداولة	808863841.77	823953633.45	811809825.22
نسبة السيولة الحالية	0.15	0.02	0.05

الجدول رقم (21): حساب نسبة السيولة الحالية

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول ان نسبة السيولة الحالية للمؤسسة خلال فترة الدراسة غير مقبولة لأنها يجب أن تكون محصورة بين 0.2 و 0.3 وخاصة إذ حان أجل التسديد ديون قصيرة الاجل فالمؤسسة لا تستطيع الوفاء بالتزاماتها قصيرة الاجل وبصفة عامة السيولة الحالية في تدهور.

نسبة السيولة المختصرة = (قيم غير جاهزة + قيم جاهزة) / د ق أجل

البيان	2017	2018	2019
قيم غير جاهزة	789627276.53	949093452.61	957754050.42
قيم جاهزة	123873469.05	13912643.82	37720023.21
ديون قصيرة الأجل	808863841.77	823953633.45	811809825.22
نسبة السيولة المختصرة	1.13	1.16	1.23

الجدول رقم (22): حساب نسبة السيولة المختصرة

التعليق: تهدف هذه النسبة الى قياس قدرة المؤسسة على سداد ديونها قصيرة الأجل بالإعتماد على الحقوق والقيم الجاهزة، أي دون قيامها ببيع مخزوناتا ومن خلال الجدول نلاحظ ان نسبة السيولة المختصرة أكبر من 1 وهذا يعني أن النسبة غير مقبولة لأنها يجب ان تكون محصورة بين 0.3 و 0.5.

مقياس جودة السيولة عن طريق جدول التدفقات النقدية:

نسبة التغطية النقدية = صافي تدفق النقدي لأنشطة التشغيلية/ التدفقات النقدية الخارجية للأنشطة الاستثمارية والتمويلية

بيان	2017	2018	2019
صافي تدفق النقدي لأنشطة التشغيلية	36613768,20	-27888256,55	63910752,87
التدفقات النقدية الخارجية للأنشطة الاستثمارية والتمويلية	234968890,34	150293252,96	97945256,01
نسبة التغطية النقدية	0,155	-0,185	0,65

الجدول رقم (23): حساب نسبة التغطية النقدية

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة التغطية النقدية غير مستقرة خلال فترة 2017 و2018 أما في 2019 حققت نسبة عالية (65%) وكلما ارتفعت هذه النسبة دل ذلك على كفاية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية لتغطية هذه الاحتياجات ويوضع قدرة المؤسسة على توليد تدفقات من الأنشطة التشغيلية لوفاء بالالتزامات الاستثمارية والتمويلية الضرورية.

نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد = صافي تدفق نقدي تشغيلي/ فوائد الديون

بيان	2017	2018	2019
صافي تدفق النقدي لأنشطة التشغيلية	36613768,20	-27888256,55	63910752,87
فوائد الديون	41325530,02	36901036,57	33572462,15
نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد	0.88	-0.75	1.90

الجدول رقم (24): حساب نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد خلال سنة 2017 كانت النسبة (88%) وفي 2018 النتيجة سالبة بسبب صافي تدفق النقدي لأنشطة التشغيلية، وفي سنة 2019 مثلت (190%). وتوضح هذه النسبة قدرة المؤسسة على تسديد فوائد الديون وانخفاض هذه النسبة مؤشر سيئ ويشير بمخاطر قد تواجه المؤسسة في السيولة اللازمة لدفع الفوائد المستحقة للديون.

نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي = صافي تدفقات النقدية من نشاط تشغيلي / الالتزامات المتداولة

2019	2018	2017	بيان
63910752,87	-27888256,55	36613768,20	صافي تدفق النقدي لأنشطة التشغيلية
811809825.22	823953633.45	808863841.77	الالتزامات المتداولة
0.078	-0.033	0.045	نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي

الجدول رقم (25): حساب نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي في فترة الدراسة لم يتعدى 8 بالمئة حيث أعلى نسبة كانت في 2019 ومثلت 7.8 بالمئة، وتوضح هذه النسبة قدرة المؤسسة على تغطية التزاماتها المتداولة من خلال النفقات النقدية الناتجة من الأنشطة التشغيلية وكلما كان مرتفع يدل على سيولة جيدة.

المطلب الثاني: نسب التمويل

نسبة التمويل الدائم = الأموال الدائمة / الأصول الثابتة

2019	2018	2017	البيان
1643675294,43	1620779744,35	1634967657,6	الأموال الدائمة
1377053171,97	1447642094,27	1487717928,63	الأموال الثابتة
1,19	1,12	1,10	نسبة التمويل الدائم

الجدول رقم (26): حساب نسبة التمويل الدائم

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة التمويل الدائم خلال فترة الدراسة 2017-2019 كانت النسبة أكبر من 1 حيث بلغت سنة 2017 (1,1) وهي في ارتفاع متزايد.

وهذا يعني أن المؤسسة استطاعت تغطية أصولها الثابتة باستخدام أموالها الدائمة وهي تعبر عن وضعية جيدة للمؤسسة، وكذلك يمكن للمؤسسة ممارسة نشاطها بارتياح لأنها تتمتع بهامش أمان.

نسبة التمويل الخاص=الأموال الخاصة /الأصول الثابتة

البيان	2017	2018	2019
الأموال الخاصة	919366348,71	941284396,59	993434426,75
الأموال الثابتة	1487717928,63	1447642094,27	1377053171,97
نسبة التمويل الخاص	0,62	0,65	0,72

الجدول رقم (27): حساب نسبة التمويل الخاص

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة التمويل الخاص خلال فترة الدراسة 2017-2019 كانت النسبة أصغر من 1 وهي في تزايد خلال فترة الدراسة حيث بلغت سنة 2017 (0,62) ثم ارتفعت سنة 2018 إلى (0,65) و ثم ارتفعت سنة 2019 (0,72) وهذا يعني أن الأصول الثابتة لا تمول عن طريق الأموال الخاصة للمؤسسة أي أن المؤسسة بحاجة إلى موارد خارجية لتمويل أصولها الثابتة.

سياسات تقييم التمويل حسب جدول التدفقات النقدي:

نسبة الإنفاق الرأس مالي = الإنفاق الرأس مالي الحقيقي / تدفقات نقدية داخلية من قروض طويلة الأجل وإصدارات

بيان	2017	2018	2019
الإنفاق الرأس مالي الحقيقي	41302192,75	62314078,59	51964026,88
تدفقات نقدية داخلية من قروض طويلة الأجل وإصدارات	702128032,58	562363190,86	994430929,62
نسبة الإنفاق الرأس مالي	0,058	0,11	0,052

الجدول رقم (28): حساب نسبة الإنفاق رأس مالي

تعليق: توضح هذه النسبة قدرة وكفاءة المؤسسة على استخدام الأمثل لأموالها الدائمة في زيادة أصولها الثابتة اذن هنا نرى ان المؤسسة تمول نفقات طويلة الأجل من قروضها طويلة الأجل.

نسبة التوزيعات النقدية = التوزيعات النقدية للمساهمين / صافي التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية

بيان	2017	2018	2019
التوزيعات النقدية للمساهمين	/	/	/
صافي التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية	36613768,20	-27888256,55	63910752,87
نسبة التوزيعات النقدية	/	/	/

الجدول رقم (29): حساب نسبة التوزيعات النقدية

تعليق: توفر هذه النسبة معلومات عن السياسة التي تتبعها ادارة المؤسسة في مجال توزيع الأرباح النقدية من الانشطة التشغيلية ومدى استقرار هذه السياسة يدل على ان التوزيعات النقدية للمساهمين تساوي الصفر فإنها ليست بحاجة الى مصادر خارجية.

نسبة التوزيعات والفوائد المقبوضة = المقبوضات النقدية من فوائد الدائنة والتوزيعات النقدية على الأسهم / التدفقات النقدية التشغيلية الداخلة

بيان	2017	2018	2019
المقبوضات النقدية من فوائد الدائنة والتوزيعات النقدية على الأسهم	/	/	/
التدفقات النقدية التشغيلية الداخلة	702128032,58	562363190,86	994430929,62
نسبة التوزيعات والفوائد المقبوضة	/	/	/

الجدول رقم (30): حساب نسبة التوزيعات والفوائد المقبوضة

التعليق: يوضح هذا المؤشر العلاقة بين التدفق التشغيلي الداخل بالتوزيعات على الأسهم.

المطلب الثالث: نسب المردودية

نسبة هامش الربح الإجمالي = النتيجة الإجمالية / رقم الأعمال الصافي

البيان	2017	2018	2019
النتيجة الإجمالية	9211333.02	41437792.40	68373764.93
رقم الأعمال الصافي	728965836.74	720047320.84	959156718.66
نسبة هامش الربح الإجمالي	0.013	0.058	0.071

الجدول رقم (31): حساب نسبة هامش الربح الإجمالي

التعليق: يمثل الجدول تطور قيم كل من النتيجة الإجمالية ورقم الأعمال للمؤسسة خلال فترة الدراسة والتي من خلالها قمنا بحساب نسبة هامش الربح الإجمالي ونلاحظ ان نسبة هامش الربح الإجمالي كانت موجبة ومتزايدة خلال فترة الدراسة حيث بلغت سنة 2017 (1.3%) ثم ارتفعت سنة 2018 الى (5.8%) ثم ارتفعت سنة 2019 الى (7.1%) وهذا يعتبر مؤشر جيد للمؤسسة وان المؤسسة تحقق أرباح وهذا يعود الى كفاءة المديرين في إدارة رقم الاعمال وجميع التكاليف للمؤسسة.

نسبة هامش الربح الصافي = النتيجة الصافية / رقم الأعمال الصافي

البيان	2017	2018	2019
النتيجة الصافية	6222337.94	30127821.60	52192917.96
رقم الأعمال الصافي	728965836.74	720047320.84	959156718.66
نسبة هامش الربح الصافي	0.009	0.042	0.054

الجدول رقم (32): حساب نسبة هامش الربح الصافي

التعليق: يمثل الجدول تطور قيم كل من النتيجة الصافية ورقم الاعمال خلال فترة الدراسة (2017 – 2019) والتي من خلالها قمنا بحساب نسبة هامش الربح الصافي ونلاحظ ان نسبة هامش الربح الصافي كانت موجبة ومتزايدة خلال فترة الدراسة بلغت سنة 2017 (0.9%) ثم ارتفعت سنة 2018 الى (4.2%) ثم ارتفعت سنة 2019 الى (5.4%) وهذا يعتبر مؤشر جيد بالنسبة للمؤسسة.

نسبة العائد على حقوق الملكية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

البيان	2017	2018	2019
النتيجة الصافية	6222337.94	30127821.60	52192917.96
الأموال الخاصة	919366348.71	941284396.59	993434426.75
نسبة العائد على حقوق الملكية	0.007	0.032	0.052

الجدول رقم (33): حساب نسبة العائد على حقوق الملكية

التعليق: يمثل الجدول تطور قيم كل من النتيجة الصافية والأموال الخاصة والتي تزداد قيمتها كل سنة من سنوات الدراسة ومن خلال هذه القيم يتم احتساب نسبة العائد على حقوق الملكية ونلاحظ ان نسبة العائد على حقوق الملكية خلال فترة الدراسة في تزايد مستمر حيث بلغ سنة 2017 (0.7%) ثم ارتفع سنة 2018 الى (3.2%) ثم ارتفع سنة 2019 الى (5.2%) بالرغم من نسبتها الضئيلة جدا سنة 2017 انها عرفت تزايد مستمر وهذا راجع الى حسن التسيير واستخدام الموارد المالية.

نسبة العائد على إجمالي الأصول = النتيجة الصافية / إجمالي الأصول

البيان	2017	2018	2019
النتيجة الصافية	6222337.94	30127821.60	52192917.96
إجمالي الأصول	2443831499.37	2444733377.80	2455485119.65
نسبة العائد على إجمالي الأصول	0.003	0.012	0.021

الجدول رقم (34): حساب نسبة العائد على إجمالي الأصول

التعليق: يمثل الجدول تطور قيم كل من النتيجة الصافية وإجمالي الأصول والتي تزداد قيمتها كل سنة من سنوات الدراسة (2017 – 2019) ومن خلال هذه القيم يتم احتساب نسبة العائد على إجمالي الأصول.

نلاحظ ان نسبة العائد على إجمالي الأصول خلال فترة الدراسة في تزايد مستمر حيث بلغت سنة 2017 (0.3%) ثم ارتفعت سنة 2018 الى (1.2%) ثم ارتفعت سنة 2019 الى (2.1%) وهذا يعتبر مؤشر جيد بالنسبة للمؤسسة وهذا يعود الى كفاءة المؤسسة على استغلال أصولها.

مقياس جود الربحية عن طريق جدول التدفقات النقدية:

نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية = التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية / التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التشغيلية

بيان	2017	2018	2019
التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية	702128032,58	562363190,86	994430929,62
التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التشغيلية	665514264,4	590251447,3	930520176,7
نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية	1,055	0,952	1,068

الجدول رقم (35): حساب نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة الكفاية لتدفقات النقدية التشغيلية في سنة 2017 أكبر من 105 بالمئة ثم انخفضت إلى 95 بالمئة في 2018 وارتفعت في 2019 إلى 106 بالمئة وهذا يمثل عدد مرات قابلية التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التشغيلية على تغطية التدفقات النقدية الخارجة من الأنشطة التشغيلية متداولة وهو مؤشر على قدرة الشركة على تسديد فواتير والالتزامات القصيرة الأجل من واقع السيولة النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية ومن المستحسن أن تغطيها بنسبة 100.

مؤشر النقدية التشغيلية = صافي التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية / صافي الربح

بيان	2017	2018	2019
صافي التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية	36613768,20	-27888256,55	63910752,87
صافي الربح	6222337,94	30127821,60	52192917,96
مؤشر النقدية التشغيلية	5,88	-0,925	1,224

الجدول رقم (36): حساب مؤشر نقدية التشغيلية

التعليق: من خلال الجدول نلاحظ أن مؤشر النقدية التشغيلية في سنة 2017 موجب وقد بلغ (5,88) وهذا مؤشر جيد يبين إلى أي مدة نجحت المنشأة في دعم أرباح المتحققة عبر تدفقاتها النقدية التشغيلية ولكن في سنة 2018 تراجع إلى (-0,925) لأن صافي التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية سالبة بسبب أن تدفقات نقدية خارجة أكبر من تدفقات نقدية داخلية ولكن في سنة 2019 تحسنت وارتفعت إلى (1,224).

نسبة تدفق نقدي تشغيلي إلى مبيعات = تدفقات نقدية داخلية أنشطة تشغيلية / رقم أعمال

بيان	2017	2018	2019
تدفقات نقدية داخلية أنشطة تشغيلية	702128032,58	562363190,86	994430929,62
رقم أعمال	728965836,74	720047320,84	959156718,66
نسبة تدفق نقدي تشغيلي إلى مبيعات	0,963	0,781	1,036

الجدول رقم (37): حساب نسبة تدفق نقدي تشغيلية إلى مبيعات

التعليق: من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة تدفق نقدي تشغيلي إلى مبيعات يمثل تقريبا 100% في 2017 ثم يتراجع في 2018 إلى 78% ثم يرتفع مرة أخرى إلى أكثر من 100% في 2019 وهذه أفضل نسبة لأن هذه النسبة تمثل كفاءة سياسة الأتمان المتبعة وقدرة المؤسسة على تحصيل حقوقها من الزبائن إذن كل ما ارتفعت هذه النسبة هو جيد.

المطلب الرابع: نسب المديونية

نسبة الاقتراض = مجموع الديون / مجموع الأصول

البيان	2017	2018	2019
مجموع الديون	1524465150,66	1503448981,81	1462050692,9
مجموع الأصول	2443831499,37	2444733377,80	2455485119,65
نسبة الاقتراض	0,62	0,61	0,60

الجدول رقم (38): حساب نسبة الاقتراض

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة الاقتراض خلال فترة الدراسة 2017-2019 كانت النسبة أكثر من 50 حيث بلغت سنة 2017 (62%) ثم انخفضت سنة 2018 إلى (61%) ثم انخفضت سنة 2019 إلى (60%) وهذا يعني أن المؤسسة لا تمتلك القدرة على تمويل عملياتها التوسعية وهذا راجع إلى الالتزامات الواجب تسديدها.

التزامات إلى حقوق الملكية = إجمالي الأموال الخاصة/ مجموع الديون

البيان	2017	2018	2019
إجمالي الأموال الخاصة	919366348,71	941284396,59	993434426,75
مجموع الديون	1524465150,66	1503448981,81	1462050692,9
التزامات الحقوق الملكية	0,60	0,62	0,68

الجدول رقم (39): حساب التزامات الحقوق الملكية

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول أن التزامات إلى حقوق الملكية خلال فترة الدراسة 2017-2019 كانت النسبة أقل من 1 حيث بلغت سنة 2017 (0,60) ثم ارتفعت سنة 2018 إلى (0,62) ثم ارتفعت سنة 2019 إلى (0,68) وهذا يعني أن المؤسسة لا تستطيع الحصول على قروض إضافية وذلك بتقديم ضمانات.

نسبة المديونية طويلة الأجل = ديون طويلة الأجل / الأموال الدائمة

البيان	2017	2018	2019
ديون طويلة الأجل	715601308,89	679495347,76	650240867,68
الأموال الدائمة	1634967657,6	1620779744,35	1643675294,43
نسبة المديونية طويلة الأجل	0,44	0,42	0,40

الجدول رقم (40): حساب نسبة المديونية طويلة الأجل

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة المديونية طويلة الأجل خلال فترة الدراسة 2017-2019 كانت النسبة أقل من 50% حيث بلغت سنة 2017 (44%) ثم ارتفعت سنة 2018 إلى (42%) ثم انخفضت سنة 2019 إلى (40%) وهذا يعني أن المؤسسة تستطيع أن تطلق المزيد من القروض طويلة الأجل.

نسبة المديونية قصيرة الأجل = ديون قصيرة الأجل / الأموال الخاصة

البيان	2017	2018	2019
ديون قصيرة الأجل	808863841,77	823953633,45	811809825,22
الأموال الخاصة	919366348,71	941284396,59	993434426,75
نسبة المديونية قصيرة الأجل	0,88	0,87	0,82

الجدول رقم (41): حساب نسبة المديونية قصيرة الأجل

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة المديونية قصيرة الأجل خلال فترة الدراسة 2017-2019 كانت النسبة أكثر من 50% حيث بلغت سنة 2017 (88%) وسنة 2018 (87%) ثم انخفضت سنة 2019 إلى (82%) وهذا يعني أن المؤسسة لا يمكنها أن تعتمد على أموالها لتمويل الجزء الأكبر من مستلزمات عملياتها التشغيلية الخاصة.

خلاصة الفصل:

بعد التعرف على مؤسسة انفراتال تطرقنا في هذا الفصل الى القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة (الميزانية، حساب جدول النتائج، جدول تدفقات الخزينة) وتم عرضها ثم تحليلها عن طريق النسب والمؤشرات المالية المناسبة مع إضافة التعليقات اللازمة.

واستخلصنا ان أثر التحليل المالي يكمن في عملية اتخاذ القرار عن طريق:

- التحليل المالي على اتخاذ قرار كفاءة رأس المال.
- التحليل المالي على قرار السيولة.
- التحليل المالي على قرار الاستثمار والتمويل.
- التحليل على قرار الربحية.
- التحليل على قرار المديونية.
- التحليل المالي على قرار تقويم الأداء من خلال مقارنة النسب.

الخاتمة:

تعتبر القوائم المالية الوسيلة الأساسية للإبلاغ المالي عن المؤسسة، حيث تهدف إلى توفير معلومات عن المركز المالي للمؤسسة وأدائها المالي وتدفقاتها النقدية خلال فترة زمنية محددة وتمكن كذلك من التعرف على تغيرات حقوق الملكية مما يجعلها الدعامة الرئيسية التي تقوم عليها عملية اتخاذ القرارات.

إن اتخاذ قرار تمويلي سليم في المؤسسة يستوجب توفر معلومات دقيقة تساعد على اتخاذه، حيث تساعد البيانات الواردة في القوائم المالية على توفير البيانات والمعلومات الملائمة له، ذلك من خلال استخدام تحليل القوائم المالية حيث تحول البيانات إلى معلومات مفيدة عن مركزها المالي وتقييم أدائها وقدرتها الائتمانية واتخاذ القرارات المستقبلية أو التخطيط لها.

نتائج الدراسة:

من خلال الدراسة النظرية للموضوع توصلنا إلى النتائج التالية:

- القوائم المالية مرآة عاكسة للوضع المالية الحقيقية للمؤسسة.
- يجب أن تتوفر الخصائص والمتطلبات الأساسية في القوائم المالية التي يتم الاعتماد عليها في اتخاذ القرار التمويلي.
- تساعد القوائم المالية متخذ القرار على تحقيق تطلعات وأهداف المؤسسة.
- يساهم التحليل المالي للقوائم المالية في توفير احتياجات متخذي القرارات من مؤشرات ودلالات مهمة تساعد في اتخاذ قرارات تمويلية جيدة.
- تسعى المؤسسة إلى ترشيد قراراتها التمويلية انطلاقاً من القوائم المالية التي تصدرها من خلال دراسة معمقة للمعلومات المحتواة فيها وتحليلها عن طريق بعض المؤشرات المالية التي تكون أكثر دلالة وتوضح العلاقة بين مختلف عناصرها، حتى يتسنى لها اكتشاف نقاط القوة واستغلالها أحسن استغلال وتحديد مواطن الضعف لاتخاذ قرارات تمويلية مناسبة.

ومن خلال الدراسة التطبيقية التي قمنا بها في مؤسسة أنفرتال توصلنا إلى أهم النتائج وهي كالتالي:

- استطاعت المؤسسة أنفرتال خلال فترة الدراسة (2017_2019) أن تحقق قيم موجبة لكل من رأس المال العامل والخزينة وسالب لاحتياجات رأس المال العامل وهذا يعني أن المؤسسة قادرة على تغطية احتياجات دورة استغلالها، وتوفير فائض يعتبر كهامش أمان لمواجهة الحالات العارضة للمؤسسة.
- تبين أن مؤسسة أنفرتال احتفظت بأموال سائلة أكثر من حاجتها وهي تعبر عن أموال مجمدة يجب على المؤسسة استثمارها في مجالات أخرى.
- حققت مؤسسة أنفرتال نسبة السيولة العامة أكبر من الواحد وهذا مؤشر يدل على أن المؤسسة غطت ديونها قصيرة الأجل بواسطة أصولها الجارية وهذا مؤشر جيد للمؤسسة.
- حققت مؤسسة أنفرتال نسبة سيولة جاهزة أقل بكثير عن النسبة الأمثل فهي غير قادرة على تلبية احتياجاتها الطارئة والوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل نظراً لعدم كفاية السيولة الجاهزة فهي تعاني من عسر مالي، يتوجب عليها تحويل جزء من أصولها الجارية إلى سيولة جاهزة.

- استطاعت مؤسسة أنفرتال تغطية أصولها الثابتة باستخدام أموالها الدائمة وهي تعبر عن وضعية جيدة المؤسسة (تتمتع بهامش أمان).
- نسبة الاقتراض في مؤسسة أنفرتال خلال فترة الدراسة (2017_2019) أكبر من 50% خلال السنوات الثلاث وهذا يدل على أن المؤسسة لا تمتلك القدرة على تمويل عملياتها التوسعية وهذا راجع الى الالتزامات الواجب.
- نسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية في مؤسسة أنفرتال أقل من الواحد خلال فترة الدراسة (2017_2019) وهذا يعني أن المؤسسة لا تستطيع الحصول على قروض إضافية وذلك بتقديم ضمانات.
- نسبة المديونية طويلة الأجل في مؤسسة أنفرتال خلال فترة الدراسة (2017_2019) تقل عن 50% وهذا يعني أن المؤسسة يمكن لها أن تطلب المزيد من القروض الطويلة الأجل.
- نسبة المديونية قصيرة الاجل في مؤسسة أنفرتال خلال فترة الدراسة (2017_2019) أكبر من 50 % وهذا يعني أن المؤسسة لا يمكنها أن تعتمد على أموالها الخاصة لتمويل الجزء الأكبر من مستلزمات عملياتها التشغيلية.

اختبار الفرضيات:

الفرضية الأولى: تعتبر القوائم المالية الوسيلة الأساسية للإبلاغ المالي عن المؤسسة، حيث تهدف إلى توفير معلومات عن المركز المالي للمؤسسة وأدائها المالي وتدفقاتها النقدية خلال فترة زمنية محددة وتمكن كذلك من التعرف على تغيرات حقوق الملكية مما يجعلها الدعامه الرئيسية التي تقوم عليها عملية إتخاذ القرارات.

الفرضية الثانية: إن اتخاذ قرار تمويلي سليم في المؤسسة يستوجب توفر معلومات دقيقة تساعد على إتخاذها، حيث تساعد البيانات الواردة في القوائم المالية على توفير البيانات والمعلومات الملائمة له، ذلك من خلال استخدام تحليل القوائم المالية حيث تحول البيانات إلى معلومات مفيدة عن مركزها المالي وتقييم أدائها وقدرتها الائتمانية واتخاذ القرارات المستقبلية أو التخطيط لها.

الاقتراحات والتوصيات:

بعد عرض جملة النتائج المتوصل اليها يمكننا صياغة التوصيات التالية:

__ عقد دورات في مجال اتخاذ القرارات المالية، وتدريب متخذي القرارات في مجال التحليل المالي مما يساهم في زيادة قدرة متخذي القرارات على التعامل بفعالية مع نتائج التحليل المالي.

__ التقليل من الاحتفاظ بالسيولة لذا فننصح المؤسسة بتوظيف أموالها حتى تتحصل على فوائد تسمح في زيادة رقم الأعمال.

__ ضرورة الإعلام بأهمية الاستعانة بأساليب وأدوات التحليل المالي في عملية اتخاذ القرار المالي.

__ التنسيق مع الجامعات وعقد اجتماعات مع دكاترة ومختصين لكسب معرفة أهم الطرق التي تساعد المؤسسة على اكتشاف نقاط الضعف الواجب تحسينها واتخاذ القرارات اللازمة.

__ التقليل من ديون مؤسسة أنفراتال لكي تتمكن المؤسسة من الحصول على قروض بنكية.

آفاق الدارسة:

من خلال دراستنا للموضوع أثر التحليل المالي على تحسين قرارات تمويل، حيث يشمل جوانب متعددة وعلى هذا الأساس نأمل أن نكون بهذا البحث قد فتحنا مجالا للقيام بدراسات أخرى أوسع، تمس بالتفصيل كل القرارات المتخذة في المؤسسة، حيث تم صياغة واقتراح بعض المواضيع التي من الممكن أن تكون موضوع بحث ودراسات مستقبلية:

ما مدى مساهمة التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية؟

أثر غياب التحليل المالي في المؤسسة الاقتصادية؟

المراجع:

الكتب:

- أحمد سباعي قطب، تحليل ونقد القوائم المالية، جامعة القاهرة، مصر، 2014.
- أيمن الشنطي، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، دار البداية، عمان.
- أيمن الشنطي، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، دار البداية، عمان، 2007.
- باسم الحميري، مهارات إدارية، المنهل للنشر 2010.
- سليمان بلعور، التسيير المالي، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، عمان، 2015.
- سميرة خالد علي الدباس، "التحليل المالي وأنواعه وأهميته للمؤسسات"، المجلة العربية للنشر العلمي الإصدار الخامس 2022.
- عبد الحليم كراجة وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000.
- عبد الناصر إبراهيم نور وآخرون: أصول المحاسبة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن 1999.
- عدنان تايه النعيمي، الإدارة المالية – النظرية والتطبيق، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
- عطا الله علي الزبون، إستراتيجيات التحليل المالي دار الكتاب للنشر، 2018.
- عندنان النعيمي تايه وآخرون، الإدارة المالية، دار المسيرة، عمان، 2007.
- فايز سليم حداد، الإدارة المالية، دار الحامد، الطبعة الثانية، عمان، 2008.
- كريشان، "التحليل المالي وأثره في إتخاذ القرارات المالية – دراسة تطبيقية / بلدية معان"، المجلة العربية للنشر العلمي، الإصدار الخامس - العدد تسعة وأربعون تاريخ الإصدار: 2 - تشرين الثاني - 2022 م.
- مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- مجدي الجعبري، كتاب التحليل المالي المتقدم دار الحكمة للنشر، 2014.
- محمد ايمن عزت الميداني، الإدارة التمويلية في الشركات، الظهران جامعة الملك فهد للبترول 1999-2004.
- محمد عبد المنعم و د. أبو عبيدة طه، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي ودورها في تقويم الأداء المالي للصناديق الاستثمارية، المجلة العربية للنشر العلمي، ع 21، الإصدار 2.

- محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2003.
- محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في تحليل المالي الائتماني، عمان، 2006.
- محمود الخلايلة، التحليل المالي باستخدام البيانات المالية، ط 2، الاردن، 1998.
- مصطفى الكافي، مبادئ المحاسبة المالية، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن عمان، 2012.
- منير ابراهيم هندي، حوكمة الشركات مدخل في التحليل المالي وتقييم الأداء، دار المعرفة الجامعية مصر، 2011.
- منير ابراهيم هندي، الإدارة المالية، الإسكندرية المكتب العربي الصريح، 1998.
- ميلود بوشنقىير وآخرون، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2010.
- هيثم محمد الزعبي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر: عمان، 2000.
- وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، الاردن، اثراء للنشر والتوزيع، 2009.
- يوسف قريشي وآخرون، التسيير المالي الإدارة المالية، دار وائل للنشر، الاردن، 2006.

البحوث، الرسائل والأطاريح الجامعية:

- ارواغ وناسة، أثر التحليل المالي على أداء المؤسسة-دراسة حالة مؤسسة مطاحن الزيبان القنطرة، رسالة ماجستير جامعة محمد خيضر الجزائر، 2016.
- امير بوطيبة بن قلاوز، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي، مذكرة ماستر، تخصص التدقيق المحاسبي ومراقبة التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس، 2016.
- أنفال حدة خبيزة، تأثير الهيكل المالي على إستراتيجية المؤسسة الصناعية دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب بسكرة (مذكرة ماجستير).
- بلال معوج، دور التحليل بالمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة الاقتصادية، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير، تخصص ادارة مالية، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل 2016.

- جمال عبد الناصر صخري، التحليل المالي كأداة لإتخاذ القرارات في المؤسسات البترولية في الجزائر، شهادة ماستر أكاديمي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، 2013.
- حمادو، الشريف بن نعمون، العلاقة بين توزيع الأرباح وأثرها على سعر السهم في الشركات الصناعية، ماجستير الجامعة الأردنية، 1989.
- زوينة مخلخل، أد/يحيى مفيدة، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية المجلد 41، العدد: 03، ص: 261، السنة: 2020. دور القوائم المالية في اتخاذ القرار التمويلي بشركات المساهمة الجزائرية، جامعة بسكرة.
- العامري، محمد علي، أثر الهيكل المالي والمخاطر والعائد بإطار نظرية المحفظة، أطروحة دكتوراة جامعة بغداد، 1999.
- عبد الرحمن حمزة شمس الدين، دور أدوات التحليل المالي في تقييم المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر، تخصص التدقيق المحاسبي ومراقبة التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس، 2016.
- عبد الرحمان حمزة شمس الدين، دور أدوات التحليل المالي في تقييم مؤسسة اقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات لنيل شهادة ماستر أكاديمي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص التدقيق المحاسبي ومراقبة التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، 2016.
- عبد الغضين هلا بسام، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات، رسالة الماجستير في إدارة الأعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2004.
- لياس مويحي، دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر، تخصص فحص محاسبي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2014.
- محمد حافظ بوغابة، دراسة خصوصيات الهيكل المالي وتحليل المردودية لمقاولات البناء والأشغال العمومية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2011.
- محمد موهون، دكتوراة في التحليل الاقتصادي والمالي للحسابات المجمعة واتخاذ القرار، جامعة الجزائر 3، 2013.

- نجلاء نوبلي، استخدام المحاسبة الادارية في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص محاسبة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015.

- يمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، رسالة ماجستير، تخصص إدارة الاعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009.

المصادر الأجنبية:

- Smart and others, strategic managment : concepts and cases 2004.
- Weston, fred, besley, scott and brigham eugene : essential of managerial, 2004.

الملاحق:

الملحق رقم (1): الميزانية 2017 "الأصول"

INFRATELE Télécommunications		Bilan au 31 -12- 2017			Actif		
ACTIF	Adresse	Note Renv oi	EXERCICE au 31-12-2017			Net de l'exercice précédent (N-1)	Évolution
			Brut	Amort. Provisions et perte valeur	Net		
ACTIFS NON COURANTS							
- Écart d'acquisition- Googwill (+ou -)	1	A-01					
- Immobilisations incorporelles	2	A-02	280 900,00	154 975,00	125 925,00	20 000,00	
- Immobilisations corporelles	3 à 6		1 691 151 981,70	552 430 247,15	1 138 721 734,55	1 176 838 757,30	-3%
- Terrains	3	A-03	745 195 500,00	-	745 195 500,00	745 195 500,00	0%
- Bâtiments	4	A-04	175 652 752,65	82 858 558,54	92 794 194,11	88 222 254,32	5%
- Autres immobilisations corporelles	5	A-05	770 303 729,05	469 571 688,61	300 732 040,44	343 421 002,98	-12%
- Immobilisations en concession	6	A-06					
- Immobilisations en cours	7	A-07	20 883 836,78		20 883 836,78	32 543 419,97	-36%
- Participations détenues p/ Cpte de l'État	8	A-08					
- Immobilisations financières	9 à 12		297 454 496,05		297 454 496,05	284 904 456,71	4%
- Titres mis en équivalence	9	A-09					
- Autres Titre participations et créances	10	A-10	30 000 000,00		30 000 000,00	30 000 000,00	
- Autres titres immobilisés- cautions	11	A-11	267 454 496,05		267 454 496,05	254 904 456,71	5%
- Prêts et autres actifs financiers non co	12	A-12					
- Impôts différés actif	13	A-13	30 531 936,25		30 531 936,25	33 520 931,07	-9%
TOTAL ACTIFS NON COURANTS			2 040 303 150,78	552 585 222,15	1 487 717 928,63	1 527 827 565,05	-3%
ACTIFS COURANTS							
- Stocks et en cours	14	A-14	42 612 825,16	-	42 612 825,16	51 356 066,72	-17%
- Créances et emplois assimilés	15 à 18		796 339 386,08	-	789 627 276,53	720 733 168,70	10%
- Clients	15	A-15	749 652 052,09	6 712 109,55	742 939 942,54	656 186 182,60	13%
- Autres débiteurs	16	A-16	12 738 736,01	-	12 738 736,01	12 870 134,12	-1%
- Impôts et assimilés	17	A-17	33 948 597,98	-	33 948 597,98	51 676 851,98	-34%
- Autres créances et emplois assimilés	18	A-18	-				
- Disponibilités et assimilés	19 à 20		123 873 469,05		123 873 469,05	288 845 250,65	
- Placements & autres actifs financiers c	19	A-19					
- Trésorerie	20	A-20	123 873 469,05		123 873 469,05	288 845 250,65	-57%
TOTAL ACTIFS COURANTS			962 825 680,29	6 712 109,55	956 113 570,74	1 060 934 486,07	-10%
TOTAL GÉNÉRAL			3 003 128 831,07	559 297 331,70	2 443 831 499,37	2 588 762 051,12	-6%

الملحق رقم (2): الميزانية 2017 "الخصوم"

INFRATELE Telecommunications		Bilan au 31 -DECEMBRE - 2017			
PASSIF	Adresse	Note Renvoi	Exercice au 31-12-2017	Exercice au 31-12-2016	Évolution (N) - (N-1)
CAPITAUX PROPRES					
- Capital émis	1	A-21	690 000 000,00	690 000 000,00	0%
- Capital non appelé	2	A-22			
- Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	3	A-23	287 211 108,85	287 211 108,85	0%
- Écarts de réévaluation	4	A-24			
- Écart d'équivalence (1)	5	A-25			
- Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	6	A-26	6 222 337,94	12 869 572,78	-52%
- Autres capitaux propres - Report à nouveau	7	A-27	- 64 067 098,08	- 73 974 020,32	-13%
- Part de la société consolidante (1)	8	A-28			
- Part des minoritaires (1)	9	A-29			
TOTAL CAPITAUX PROPRES			919 366 348,71	916 106 661,31	0%
PASSIFS NON COURANTS					
- Participations détenues pour compte de l'État-	10	A-30			
- Emprunts et dettes financières	11	A-31	682 379 254,18	844 572 611,23	-19%
- Impôts (différés et provisionnés)	12	A-32			
- Autres dettes non courantes	13	A-33	-	-	
- Provisions et produits constatés d'avance-	14	A-34	33 222 054,71	61 007 638,57	-46%
TOTAL PASSIFS NON COURANTS			715 601 308,89	905 580 249,80	-21%
PASSIFS COURANTS					
- Fournisseurs et comptes rattachés	15	A-35	148 450 803,19	128 152 669,80	16%
- Impôts	16	A-36	106 325 743,26	76 911 693,72	38%
- Autres dettes courantes (hors 444 à 447)	17	A-37	554 087 295,32	562 010 776,49	-1%
-Trésorerie passif (découvert bancaire)-	18	A-38	-	-	
TOTAL PASSIFS COURANTS			808 863 841,77	767 075 140,01	5%
TOTAL GÉNÉRAL			2 443 831 499,37	2 588 762 051,12	-6%

الملحق رقم (3): جدول حساب النتائج 2017

						
Télécommunications						
TCR AU 31-12-2017						
DESIGNATION	Adresse	Note Renv oi	Montant Au 31-12-2017	Montant Au 31-12-2016	EVOLUTION (%)	
+ - Vente de produits annexes	1	A-39	728 965 836,74	712 066 025,01	2%	
+ - Variation stocks produits finis et en cou	2	A-40				
+ - Production immobilisée	3	A-41	420 000,00			
+ - Subvention d'exploitation	4	A-42				
1 I- Production de l'exercice	5	A-43	729 385 836,74	712 066 025,01	2%	
+ - Achats consommés	6	A-44	187 487 986,91	208 904 188,06	-10%	
+ - Services extérieurs et autres consom	7	A-45	102 211 066,90	89 688 686,78	14%	
2 II- Consommation de l'exercice	8	A-46	289 699 053,81	298 592 874,84	-3%	
3 III- Valeur ajoutée d'exploitation (1-2)	9	A-47	439 686 782,93	413 473 150,17	6%	
- - Charges de personnel	10	A-48	300 796 575,40	275 893 400,03	9%	
- - Impôts, taxes et versements assimilés	11	A-49	14 044 501,97	12 064 372,23	16%	
4 VI- Excédent brut d'exploitation	12	A-50	124 845 705,56	125 515 377,91	-1%	
+ - Autres produits opérationnels	13	A-51	3 644 609,84	8 739 479,82	-58%	
- - Autres charges opérationnelles	14	A-52	1 059 581,99	4 933 431,17	-79%	
- - Amortissements, provisions et pertes de	15	A-53	78 393 870,37	69 220 354,15	13%	
+ - Reprise sur pertes de valeur et provisio	16	A-54	0,00	0,00		
5 V- Résultat opérationnel	17	A-55	49 036 863,04	60 101 072,41	-18%	
+ - Produits financiers	18	A-56	1 500 000,00	625 000,00		
- - Charges financières	19	A-57	41 325 530,02	42 616 649,25	-3%	
6 VI- Résultat financier	20	A-58	-39 825 530,02	-41 991 649,25	-5%	
7 VII- Résultat ordinaire avant impôt (5+6)	21	A-59	9 211 333,02	18 109 423,16	-49%	
- Impôts exigibles sur résultats ordinaire	22	A-60				
- Impôts différés (variation) sur résultats	23	A-61	2 988 995,08	5 239 850,38	-43%	
Total des produits des activités ordinaires	24	A-62	734 530 446,58	721 430 504,83	2%	
Total des charges des activités ordinaires	25	A-63	728 308 108,64	708 560 932,05	3%	
8 Résultat net des activités ordinaires	26	A-64	6 222 337,94	12 869 572,78	-52%	
+ - Éléments extraordinaires (produits à dé	27	A-65				
- - Éléments extraordinaires (charges à dé	28	A-66				
9 Résultats extraordinaires	29	A-67				
10 Résultat net de l'exercice (8+9)	30	A-68	6 222 337,94	12 869 572,78	-52%	
Part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence (1)						
Résultat net de l'ensemble consolidé (1)						
dont :						
- Part des minoritaires (1)						
- Part du Groupe (1)						

الملحق رقم (4): الميزانية 2018 "الأصول"

INFRATELE Télécommunications		Bilan au 31-12- 2018				Actif	
ACTIF	Adresse	Note Renv oi	EXERCICE au 31-12-2018			Net de l'exercice précédent (N-1)	Évolution
			Brut	Amort. Provisions et perte valeur	Net		
ACTIFS NON COURANTS							
- Écart d'acquisition- Googwill (+ou -)	1	A-01					
- Immobilisations incorporelles	2	A-02	655 900,00	323 400,00	332 500,00	125 925,00	164%
- Immobilisations corporelles	3 à 6		1 729 676 037,91	621 305 437,65	1 108 370 600,26	1 138 721 734,55	-3%
- Terrains	3	A-03	745 195 500,00	-	745 195 500,00	745 195 500,00	0%
- Bâtements	4	A-04	177 354 318,65	92 358 364,46	84 995 954,19	92 794 194,11	-8%
- Autres immobilisations corporelles	5	A-05	807 126 219,26	528 947 073,19	278 179 146,07	300 732 040,44	-7%
- Immobilisations en concession	6	A-06					
- Immobilisations en cours	7	A-07	20 403 223,78		20 403 223,78	20 883 836,78	-2%
- Participations détenues p/ Cpte de l'État	8	A-08					
- Immobilisations financières	9 à 12		299 313 805,12		299 313 805,12	297 454 496,05	1%
- Titres mis en équivalence	9	A-09					
- Autres Titre participations et créances	10	A-10	30 000 000,00		30 000 000,00	30 000 000,00	0%
- Autres titres immobilisés- cautions	11	A-11	269 313 805,12		269 313 805,12	267 454 496,05	1%
- Prêts et autres actifs financiers non co	12	A-12					
- Impôts différés actif	13	A-13	19 221 965,11		19 221 965,11	30 531 936,25	-37%
TOTAL ACTIFS NON COURANTS			2 069 270 931,92	621 628 837,65	1 447 642 094,27	1 487 717 928,63	-3%
ACTIFS COURANTS							
- Stocks et en cours	14	A-14	34 085 187,10	-	34 085 187,10	42 612 825,16	-20%
- Créances et emplois assimilés	15 à 18		957 658 197,13	8 564 744,52	949 093 452,61	789 627 276,53	20%
- Clients	15	A-15	929 660 119,41	6 553 384,52	923 106 734,89	742 939 942,54	24%
- Autres débiteurs	16	A-16	12 345 859,99	-	12 345 859,99	12 738 736,01	-3%
- Impôts et assimilés	17	A-17	15 652 217,73	2 011 360,00	13 640 857,73	33 948 597,98	-60%
- Autres créances et emplois assimilés	18	A-18	-				
- Disponibilités et assimilés	19 à 20		13 912 643,82		13 912 643,82	123 873 469,05	-89%
- Placements & autres actifs financiers c	19	A-19					
- Trésorerie	20	A-20	13 912 643,82		13 912 643,82	123 873 469,05	-89%
TOTAL ACTIFS COURANTS			1 005 656 028,05	8 564 744,52	997 091 283,53	956 113 570,74	4%
TOTAL GÉNÉRAL			3 074 926 959,97	630 193 582,17	2 444 733 377,80	2 443 831 499,37	0%

الملحق رقم (5): الميزانية 2018 "خصوم"

		Bilan au 31 -DECEMBRE - 2018			
PASSIF	Adresse	Note Renvoi	Exercice au 31-12-2018	Exercice au 31-12-2017	Évolution (N) - (N-1)
CAPITAUX PROPRES					
- Capital émis	1	A-21	690 000 000,00	690 000 000,00	0%
- Capital non appelé	2	A-22			
- Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	3	A-23	287 211 108,85	287 211 108,85	0%
- Écarts de réévaluation	4	A-24			
- Écart d'équivalence (1)	5	A-25			
- Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	6	A-26	30 127 821,60	6 222 337,94	384%
- Autres capitaux propres - Report à nouveau	7	A-27	- 66 054 533,86	- 64 067 098,08	3%
- Part de la société consolidante (1)	8	A-28			
- Part des minoritaires (1)	9	A-29			
TOTAL CAPITAUX PROPRES			941 284 396,59	919 366 348,71	2%
PASSIFS NON COURANTS					
- Participations détenues pour compte de l'État-	10	A-30			
- Emprunts et dettes financières	11	A-31	640 995 136,73	682 379 254,18	-6%
- Impôts (différés et provisionnés)	12	A-32			
- Autres dettes non courantes	13	A-33		-	
- Provisions et produits constatés d'avance-	14	A-34	38 500 211,03	33 222 054,71	16%
TOTAL PASSIFS NON COURANTS			679 495 347,76	715 601 308,89	-5%
PASSIFS COURANTS					
- Fournisseurs et comptes rattachés	15	A-35	200 216 148,34	148 450 803,19	35%
- Impôts	16	A-36	106 191 196,61	106 325 743,26	0%
- Autres dettes courantes (hors 444 à 447)	17	A-37	517 546 288,50	554 087 295,32	-7%
- Trésorerie passif (découvert bancaire)-	18	A-38	-	-	
TOTAL PASSIFS COURANTS			823 953 633,45	808 863 841,77	2%
TOTAL GÉNÉRAL			2 444 733 377,80	2 443 831 499,37	0%

الملحق رقم (6): حساب جدول النتائج 2018

						
Télécommunications						
TCR AU 31-12-2018						
DESINGATION	Adresse	Note Renvoi	Montant Au 31-12-2018	Montant Au 31-12-2017	EVOLUTION (%)	
+	- Vente de produits annexes	1	A-39	720 047 320,84	728 965 836,74	-1%
+	- Variation stocks produits finis et en cours	2	A-40	2 158 400,00	0,00	
+	- Production immobilisée	3	A-41	0,00	420 000,00	
+	- Subvention d'exploitation	4	A-42			
1	I- Production de l'exercice	5	A-43	722 205 720,84	729 385 836,74	-1%
+	- Achats consommés	6	A-44	182 719 420,02	187 487 986,91	-3%
+	- Services extérieurs et autres consommations	7	A-45	92 118 766,37	102 211 066,90	-10%
2	II- Consommation de l'exercice	8	A-46	274 838 186,39	289 699 053,81	-5%
3	III- Valeur ajoutée d'exploitation (1-2)	9	A-47	447 367 534,45	439 686 782,93	2%
-	- Charges de personnel	10	A-48	276 945 073,31	300 796 575,40	-8%
-	- Impôts, taxes et versements assimilés	11	A-49	11 088 473,35	14 044 501,97	-21%
4	VI- Excédent brut d'exploitation	12	A-50	159 333 987,79	124 845 705,56	28%
+	- Autres produits opérationnels	13	A-51	704 438,01	3 644 609,84	-81%
-	- Autres charges opérationnelles	14	A-52	1 795 634,10	1 059 581,99	69%
-	- Amortissements, provisions et pertes de valeur	15	A-53	84 325 345,37	78 393 870,37	8%
+	- Reprise sur pertes de valeur et provisions	16	A-54		0,00	
5	V- Résultat opérationnel	17	A-55	73 917 446,33	49 036 863,04	51%
+	- Produits financiers	18	A-56	1 092 808,22	1 500 000,00	
-	- Charges financières	19	A-57	33 572 462,15	41 325 530,02	-19%
6	VI- Résultat financier	20	A-58	-32 479 653,93	-39 825 530,02	-18%
7	VII- Résultat ordinaire avant impôt (5+6)	21	A-59	41 437 792,40	9 211 333,02	350%
	- Impôts exigibles sur résultats ordinaires	22	A-60			
	- Impôts différés (variation) sur résultats ordinaires	23	A-61	11 309 970,80	2 988 995,08	278%
	Total des produits des activités ordinaires	24	A-62	724 002 967,07	734 530 446,58	-1%
	Total des charges des activités ordinaires	25	A-63	693 875 145,47	728 308 108,64	-5%
8	Résultat net des activités ordinaires	26	A-64	30 127 821,60	6 222 337,94	384%
+	- Éléments extraordinaires (produits à détailler)	27	A-65			
-	- Éléments extraordinaires (charges à détailler)	28	A-66			
9	Résultats extraordinaires	29	A-67			
10	Résultat net de l'exercice (8+9)	30	A-68	30 127 821,60	6 222 337,94	384%
	Part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence (1)					
	Résultat net de l'ensemble consolidé (1)					
	dont :					
	- Part des minoritaires (1)					
	- Part du Groupe (1)					

الملحق رقم (7): جدول تدفقات الخزينة 2018-2017

TABLEAU FLUX DE TRÉSORERIE AU 31/ 12 /2018				
Code	Libelle	Nature	Montant au 31-12-2018	Montant au 31-12-2017
1	Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
2	Encaissements reçus des clients.	+	562 363 190,86	702 128 032,58
3	Sommes versées aux fournisseurs et au perso	-	538 243 623,88	608 373 835,01
4	Intérêts et autres frais financiers payés	-	52 007 823,53	57 140 429,37
5	Impôts sur les résultats payés	-/+	0,00	0,00
6	Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		-27 888 256,55	36 613 768,20
7	Flux de trésorerie lié a des éléments extraordinaires (A préciser)			
A	Flux de trésorerie net provenant des activités d'exploitation		-27 888 256,55	36 613 768,20
9	Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement			
10	Décaissements sur acquisition d'immobilisations	-	41 953 812,66	31 694 510,47
11	Encaissements sur cessions d'immobilisations	+	1 624 680,50	410 000,00
12	Décaissements sur acquisition d'immobilisations	-	20 360 265,93	9 607 682,28
13	Encaissements sur cessions d'immobilisations	+	18 500 956,86	0,00
14	Intérêts encaissés sur placements financiers	+	1 500 000,00	1 500 000,00
15	Dividendes et quote-part de résultats reçus			
B	Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement		-40 688 441,23	-39 392 192,75
17	Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
18	Encaissements suite a l'émission d'actions			
19	Dividendes et autres distributions effectués	-		
20	Encaissements provenant d'emprunts	+	46 595 056,92	31 473 340,54
21	Remboursements d'emprunts ou d'autres	-	87 979 174,37	193 666 697,59
C	Flux de trésorerie net provenant des activités de financement		-41 384 117,45	-162 193 357,05
23	Incidences des variations des taux de change S/liquidités&quasi -liquidités			
	Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		-109 960 815,23	-164 971 781,60
25	Trésorerie et équivalents de trésorerie A	+	123 873 459,05	288 845 250,65
26	Trésorerie et équivalents de trésorerie A	-	13 912 643,82	123 873 469,05
	Variation de trésorerie de la période		-109 960 815,23	-164 971 781,60
	Rapprochement avec le résultat comptable			

الملحق رقم (8): الميزانية 2019 "الأصول"

INFRATELE Télécommunications		Bilan au 31-12- 2019			Actif		
ACTIF	Adresse	Note Renv oi	EXERCICE au 31-12-2019			Net de l'exercice précédent (N-1)	Évolution
			Brut	Amort. Provisions et perte valeur	Net		
ACTIFS NON COURANTS							
- Écart d'acquisition- Googwill (+ou -)	1	A -01					
- Immobilisations incorporelles	2	A -02	655 900,00	450 900,00	205 000,00	332 500,00	-38%
- Immobilisations corporelles	3 à 6		1 746 413 729,89	687 388 277,98	1 059 025 451,91	1 108 370 600,26	-4%
- Terrains	3	A -03	745 195 500,00	-	745 195 500,00	745 195 500,00	0%
- Bâtiments	4	A -04	187 698 920,43	102 331 734,68	85 367 185,75	84 995 954,19	0%
- Autres immobilisations corporelles	5	A -05	813 519 309,46	585 056 543,30	228 462 766,16	278 179 146,07	-18%
- Immobilisations en concession	6	A -06					
- Immobilisations en cours	7	A -07	10 058 622,00		10 058 622,00	20 403 223,78	-51%
- Participations détenues p/ Cpte de l'État	8	A -08					
- Immobilisations financières	9 à 12		294 574 534,61		294 574 534,61	299 313 805,12	-2%
- Titres mis en équivalence	9	A -09					
- Autres Titre participations et créances	10	A -10	-		-	30 000 000,00	-100%
- Autres titres immobilisés- cautions	11	A -11	294 574 534,61		294 574 534,61	269 313 805,12	9%
- Prêts et autres actifs financiers non co	12	A -12					
- Impôts différés actif	13	A -13	13 189 563,45		13 189 563,45	19 221 965,11	-31%
TOTAL ACTIFS NON COURANTS			2 064 892 349,95	687 839 177,98	1 377 053 171,97	1 447 642 094,27	-5%
<u>ACTIFS COURANTS</u>							
- Stocks et en cours	14	A-14	82 957 874,05	-	82 957 874,05	34 085 187,10	143%
- Créances et emplois assimilés	15 à 18		966 127 338,76	8 373 288,34	957 754 050,42	949 093 452,61	1%
- Clients	15	A-15	908 574 033,27	8 373 288,34	900 200 744,93	923 106 734,89	-2%
- Autres débiteurs	16	A-16	11 640 371,25	-	11 640 371,25	12 345 859,99	-6%
- Impôts et assimilés	17	A-17	45 912 934,24	-	45 912 934,24	13 640 857,73	237%
- Autres créances et emplois assimilés	18	A-18	-				
- Disponibilités et assimilés	19 à 20		37 720 023,21		37 720 023,21	13 912 643,82	171%
- Placements & autres actifs financiers c	19	A-19					
- Trésorerie	20	A-20	37 720 023,21		37 720 023,21	13 912 643,82	171%
TOTAL ACTIFS COURANTS			1 086 805 236,02	8 373 288,34	1 078 431 947,68	997 091 283,53	8%
TOTAL GÉNÉRAL			3 151 697 585,97	696 212 466,32	2 455 485 119,65	2 444 733 377,80	0%

الملحق رقم (9): الميزانية 2019 "خصوم"

INFRATELE telecommunications		Bilan au 31 -DECEMBRE - 2019			
PASSIF	Adresse	Note Renvoi	Exercice au 31-12-2019	Exercice au 31-12-2018	Évolution (N) - (N-1)
CAPITAUX PROPRES					
- Capital émis	1	A-21	690 000 000,00	690 000 000,00	0%
- Capital non appelé	2	A-22			
- Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	3	A-23	287 211 108,85	287 211 108,85	0%
- Écarts de réévaluation	4	A-24			
- Écart d'équivalence (1)	5	A-25			
- Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	6	A-26	52 192 917,96	30 127 821,60	73%
- Autres capitaux propres - Report à nouveau	7	A-27	- 35 969 600,06	- 66 054 533,86	-46%
- Part de la société consolidante (1)	8	A-28			
- Part des minoritaires (1)	9	A-29			
TOTAL CAPITAUX PROPRES			993 434 426,75	941 284 396,59	6%
PASSIFS NON COURANTS					
- Participations détenues pour compte de l'État-	10	A-30			
- Emprunts et dettes financières	11	A-31	606 726 469,98	640 995 136,73	-5%
- Impôts (différés et provisionnés)	12	A-32			
- Autres dettes non courantes	13	A-33		-	
- Provisions et produits constatés d'avance-	14	A-34	43 514 397,70	38 500 211,03	13%
TOTAL PASSIFS NON COURANTS			650 240 867,68	679 495 347,76	-4%
PASSIFS COURANTS					
- Fournisseurs et comptes rattachés	15	A-35	251 249 560,28	200 216 148,34	25%
- Impôts	16	A-36	123 953 300,31	106 191 196,61	17%
- Autres dettes courantes (hors 444 à 447)	17	A-37	436 606 964,63	517 546 288,50	-16%
-Trésorerie passif (découvert bancaire)-	18	A-38	-	-	
TOTAL PASSIFS COURANTS			811 809 825,22	823 953 633,45	-1%
TOTAL GÉNÉRAL			2 455 485 119,65	2 444 733 377,80	0%

الملحق رقم (10): حساب جدول النتائج 2019

						
Télécommunications						
TCR AU 31-12-2019						
DESIGNATION	Adresse	Note Renv oi	Montant Au 31-12-2019	Montant Au 31-12-2018	EVOLUTION (%)	
+ - Vente de produits annexes	1	A-39	959 156 718,66	720 047 320,84	33%	
+ - Variation stocks produits finis et en cou	2	A-40	-1 822 038,63	2 158 400,00	-184%	
+ - Production immobilisée	3	A-41		0,00		
+ - Subvention d'exploitation	4	A-42				
1 I- Production de l'exercice	5	A-43	957 334 680,03	722 205 720,84	33%	
+ - Achats consommés	6	A-44	297 746 988,75	182 719 420,02	63%	
+ - Services extérieurs et autres consom	7	A-45	148 318 222,87	92 118 766,37	61%	
2 II- Consommation de l'exercice	8	A-46	446 065 211,62	274 838 186,39	62%	
3 III- Valeur ajoutée d'exploitation (1-2)	9	A-47	511 269 468,41	447 367 534,45	14%	
- - Charges de personnel	10	A-48	306 809 464,02	276 945 073,31	11%	
- - Impôts, taxes et versements assimilés	11	A-49	16 727 986,17	11 088 473,35	51%	
4 VI- Excédent brut d'exploitation	12	A-50	187 732 018,22	159 333 987,79	18%	
+ - Autres produits opérationnels	13	A-51	819 729,36	704 438,01	16%	
- - Autres charges opérationnelles	14	A-52	1 363 573,51	1 795 634,10	-24%	
- - Amortissements, provisions et pertes de	15	A-53	81 913 372,57	84 325 345,37	-3%	
+ - Reprise sur pertes de valeur et provisio	16	A-54				
5 V- Résultat opérationnel	17	A-55	105 274 801,50	73 917 446,33	42%	
+ - Produits financiers	18	A-56		1 092 808,22	-100%	
- - Charges financières	19	A-57	36 901 036,57	33 572 462,15	10%	
6 VI- Résultat financier	20	A-58	-36 901 036,57	-32 479 653,93	14%	
7 VII- Résultat ordinaire avant impôt (5+6)	21	A-59	68 373 764,93	41 437 792,40	65%	
- Impôts exigibles sur résultats ordinaire	22	A-60	10 148 445,00			
- Impôts différés (variation) sur résultats	23	A-61	6 032 401,97	11 309 970,80	-47%	
Total des produits des activités ordinaires	24	A-62	958 154 409,39	724 002 967,07	32%	
Total des charges des activités ordinaires	25	A-63	905 961 491,43	693 875 145,47	31%	
8 Résultat net des activités ordinaires	26	A-64	52 192 917,96	30 127 821,60	73%	
+ - Éléments extraordinaires (produits à dé	27	A-65				
- - Éléments extraordinaires (charges à dé	28	A-66				
9 Résultats extraordinaire	29	A-67				
10 Résultat net de l'exercice (8+9)	30	A-68	52 192 917,96	30 127 821,60	73%	
Part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence (1)						
Résultat net de l'ensemble consolidé (1)						
dont :						
- Part des minoritaires (1)						
- Part du Groupe (1)						

الملحق رقم (11): جدول تدفقات الخزينة 2018-2019

TABLEAU FLUX DE TRÉSORERIE AU 31/12/2019				
Code	Libelle	Nature	Montant au 31-12-2019	Montant au 31-12-2018
1	Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
2	Encaissements reçus des clients.	+	994 430 929,62	562 363 190,86
3	Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	-	895 580 418,26	538 243 623,88
4	Intérêts et autres frais financiers payés	-	34 939 758,49	52 007 823,53
5	Impôts sur les résultats payés	-/+	0,00	0,00
6	Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		63 910 752,87	-27 888 256,55
7	Flux de trésorerie lié a des éléments extraordinaires (A préciser)			
A	Flux de trésorerie net provenant des activités opérati		63 910 752,87	-27 888 256,55
9	Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement			
10	Décaissements sur acquisition d'immobilisations	-	9 248 056,33	41 953 812,66
11	Encaissements sur cessions d'immobilisations corpore	+	0,00	1 624 680,50
12	Décaissements sur acquisition d'immobilisations	-	42 715 970,55	20 360 265,93
13	Encaissements sur cessions d'immobilisations fin	+	47 455 241,06	18 500 956,86
14	Intérêts encaissés sur placements financiers	+	217 808,22	1 500 000,00
15	Dividendes et quote-part de résultats reçus			
B	Flux de trésorerie net provenant des activités d'Investisse		-4 290 977,60	-40 688 441,23
17	Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
18	Encaissements suite a l'émission d'actions			
19	Dividendes et autres distributions effectués	-		
20	Encaissements provenant d'emprunts	+	10 168 833,25	46 595 056,92
21	Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes	-	45 981 229,13	87 979 174,37
C	Flux de trésorerie net provenant des activités de fina		-35 812 395,88	-41 384 117,45
23	Incidences des variations des taux de change S/liquidités&quasi -liquidités			
	Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		23 807 379,39	-109 960 815,23
25	Trésorerie et équivalents de trésorerie A l'ouver	+	13 912 643,82	123 873 459,05
26	Trésorerie et équivalents de trésorerie A la Clôtur	-	37 720 023,21	13 912 643,82
	Variation de trésorerie de la période		23 807 379,39	-109 960 815,23
	Rapprochement avec le résultat comptable			