



جامعة محمد البشير الإبراهيمي برج بوعريريج  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم: علوم التسيير

## مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

الميدان: علوم اقتصادية، تجارية، وعلوم التسيير

الشعبة: علوم التسيير

التخصص: إدارة مالية

من إعداد الطالبتين: - جودي عزيزة

- شوشان لمياء

بغنوان:

دور مصادر التمويل في تحقيق التوازن المالي داخل المؤسسة الاقتصادية  
(دراسة حالة مؤسسة: " SARL LOTFI ELECTRONICS " - برج بوعريريج -)

### أعضاء لجنة المناقشة

رئيسا	أستاذ مساعد قسم أ	بوقرة محبوب
مشرفا ومقررا	أستاذ مساعد قسم أ	بومصباح صافية
مناقشا	أستاذ مساعد قسم أ	تناح رانيا

السنة الجامعية: 2022-2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

١٤٣٨

## الإهداء

أهدي هذا العمل المتواضع:

إلى الذي لبس ثوب الشقاء من أجلنا ولم يبخل علينا بكل  
عزیز وغالي في سبيل تربيتنا وتعليمنا والوصول بنا إلى بر  
الأمان...

إلى من سهرت من أجلنا الليالي، تألمت، احترقت، لتتير درب  
الحياة إلى شعاع الضوء الدافئ الذي يسرب إلى حياتنا في  
لياليها الباردة...

" أبي و أمي "

- حفظهم الله و أطال في عمرهم -

إلى الأعمدة التي أظل أرتكز عليهم إخوتي " محسن وصابر"،  
إلى أختي الوحيدة أتمنى لها السعادة في حياتها "مريم" و  
أبناءها " رؤيا وياسين " حفظهم الله، إلى كل عائلة شوشان  
وخالدي.

إلى كل صديقة و زميلة تذوقت معها أجمل اللحظات خلال  
مسيرتي...

إلى مشرفتي وزميلتي اللتان كانتا عوناً لي في هذا الإنجاز...  
إلى كل من أحبهم قلبي ونسيهم قلبي...

كشوشان لمياء

# الإهداء

أهدي هذا العمل المتواضع إلى:

• الوالدين الكريمين حفظهما الله وأدامهما نورا لدربي

• إلى عائلتي الكريمة :

زوجي وأبنائي الأعزاء

• إلى إخوتي وأخواتي

• إلى كل الأساتذة، الزملاء والزميلات بقسم: علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية

وأخص بالذكر رفيقتي في العمل

كجودتي عزيزة



# شكر وعرهان

أولا و قبل كل شيء الحمد لله و كفى الذي أعاننا على  
اتمام هذه المذكرة،

و الصلاة و السلام على نبيه المصطفى.

نتوجه بالشكر وخالص العرفان للأستاذة الفاضلة:

" بومصباح صافية "

التي تكرمت علينا بقبولها الإشراف على مذكرتنا ، فكانت

نعم المشرفة.

شكر خاص لـ :

كل من مد لنا يد العون و المساعدة

## المخلص:

هدفت هذه الدراسة الى تبيان دور مصادر التمويل في تحقيق التوازن المالي داخل المؤسسة الاقتصادية من خلال معرفة كيفية تحقيق التوازن المالي اعتمادا على تحليل بيانات القوائم المالية لا سيما ما تعلق بالهيكل التمويلي الذي يمثل جانب خصوم الميزانية، بإستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية والتي تقودنا بناء على قيمها ونتائجها إلى تقييمه وتشخيص الوضع المالي العام للمؤسسة.

ومن أجل ذلك تم الإعتماد على المنهج الوصفي، ومنهج دراسة حالة بإختيار مؤسسة **SARL LOTFI ELECTRONICS** لصناعة الأجهزة المنزلية الإلكترونية وتحليل توازنها المالي وتدفقاتها النقدية خلال الفترة (2018-2021).

وقد توصلت الدراسة إلى أن مؤسسة **SARL LOTFI ELECTRONICS** بعد تقييم وتحليل توازنها المالي تمكنت من تحقيق جميع شروط التوازن المالي على المدى القصير المتوسط والطويل خلال سنوات الدراسة، ما يدل أن هناك توافق وتجانس بين مبدأ سيولة أصولها (الإستخدامات) وإستحقاقية خصومها (مصادر التمويل)، فمصادر تمويل المؤسسة تعتبر متغيرا أساسيا يؤثر تأثيرا مباشرا على توازنها المالي، ما يدل على إختيار المؤسسة الأمثل لتوليفة مصادر تمويلها.

**الكلمات المفتاحية:** مصادر تمويل، توازن مالي، تحليل مالي، قوائم مالية، مؤشرات التوازن المالي، نسب مالية.

**Abstract:**

This study aimed to demonstrate the role of funding sources in achieving financial balance within an economic institution is to understand how to achieve financial balance based on the analysis of financial statement data, particularly regarding the financing structure, which represents the liabilities side of the balance sheet. This is done using financial balance indicators and ratios, which lead us to evaluate and diagnose the overall financial situation of the institution.

To accomplish this, a descriptive approach and a case study method were employed to analyze the financial balance and cash flows of **SARL LOTFI ELECTRONICS**, a company in the home electronics industry, during the period of **2018-2021**.

The study found that **SARL LOTFI ELECTRONICS**, after evaluating and analyzing its financial balance, was able to meet all the requirements for financial balance in the short, medium, and long term during the study years. This indicates a harmony and alignment between the liquidity of its assets (uses) and the maturity of its liabilities (financing sources), highlighting that financing sources are a fundamental variable that directly impacts its financial balance. This indicates the importance of selecting the optimal financing mix for the institution.

**Keywords:** Financing sources, financial balance, financial analysis, financial statements, financial balance indicators, financial ratios.

## قائمة المحتويات

رقم الصفحة	العنوان
-	الإهداء
-	شكر و عرفان
I	ملخص الدراسة
II	قائمة المحتويات
IV - III	قائمة الجداول
V	قائمة الأشكال
VI	قائمة الملاحق
أ - ج	مقدمة
49-06	الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمصادر تمويل المؤسسة الاقتصادية وتوازنها المالي
08	المبحث الأول: أساسيات حول مصادر تمويل المؤسسة الاقتصادية
23	المبحث الثاني: أساسيات حول التوازن المالي للمؤسسة الاقتصادية
80-50	الفصل الثاني: تحليل التوازن المالي والتدفقات النقدية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS
52	المبحث الأول: بطاقة تعريفية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS
57	المبحث الثاني: تحليل التوازن المالي لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021)
71	المبحث الثالث: تحليل التدفقات النقدية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS
82	الخاتمة
85	قائمة المراجع
91	الملاحق
107	فهرس المحتويات

## قائمة الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
36	جانب أصول الميزانية	01
37	جانب خصوم الميزانية	02
40	جدول حساب النتائج حسب الطبيعة	03
41	جدول حساب النتائج حسب الوظيفة	04
43	سيولة الخزينة(الطريقة المباشرة)	05
44	سيولة الخزينة(الطريقة غير المباشرة)	06
45	نسب السيولة	07
46	نسب النشاط	08
47	نسب المديونية	09
47	نسب الربحية	10
48	نسب الهيكل المالي	11
48	نسب السوق	12
57	جانب الأصول لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS للفترة (2018 - 2021)	13
58	جانب الخصوم لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS للفترة (2018 - 2021)	14
59	جانب الأصول للميزانيات المالية المختصرة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021)	15
59	جانب الخصوم للميزانيات المالية المختصرة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021)	16
62	تطور رأس المال العامل لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021)	17
63	تطور الاحتياج في رأس المال العامل لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS (2018-2021)	18
64	تطور الخزينة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021) (الطريقة الأولى)	19
65	تطور الخزينة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021) (الطريقة الثانية)	20

66	تطور نسب السيولة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)	21
67	تطور نسب النشاط لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)	22
68	تطور نسب الهيكل المالي لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)	23
70	تطور نسب الربحية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)	24
71	جدول حسابات النتائج لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)	25
73	تطور القيمة المضافة للاستغلال لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)	26
73	تطور إجمالي فائض الاستغلال لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)	27
74	تطور النتيجة التشغيلية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)	28
75	تطور النتيجة الصافية للأنشطة العادية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)	29
75	تطور نتيجة السنة المالية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)	30
76	تطور جدول سيولة الخزينة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2020-2018)	31
78	تطور التدفقات النقدية الإجمالية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2020-2018)	32

## قائمة الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
11	أنواع التمويل	01
54	شعار مؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS	02
55	الهيكل التنظيمي لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS	03
60	توزيع مختلف نسب الأصول للميزانيات المالية المختصرة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018 - 2021).	04
61	توزيع مختلف نسب الخصوم (مصادر تمويل المؤسسة) للميزانيات المالية المختصرة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018 - 2021)	05
63	حالة رأس المال العامل الصافي	06
66	تطور نسب السيولة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021)	07
68	تطور نسب النشاط لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021)	08
69	تطور نسب الهيكل المالي لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021)	09
70	تطور نسب الربحية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021)	10
79	تطور صافي تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2019-2020)	11
79	تطور صافي التدفقات الإجمالية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2019-2020)	12

## قائمة الملاحق

رقم الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
91	جانب الأصول (ACTIF) BILAN 2018 /2017 لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS	01
92	جانب الأصول (ACTIF) BILAN 2019/ 2018 لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS	02
93	جانب الأصول (ACTIF) BILAN 2020/ 2019 لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS	03
94	جانب الأصول (ACTIF) BILAN 2021 /2020 لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS	04
95	جانب الخصوم (PASSIF) BILAN 2018 /2017 لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS	05
96	جانب الخصوم (PASSIF) BILAN 2019/2018 لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS	06
97	جانب الخصوم (PASSIF) BILAN 2020/2019 لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS	07
98	جانب الخصوم (PASSIF) BILAN 2021/2020 لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS	08
99	جدول حسابات النتائج COMPT DE RESULTAS/NATURE SARL LOTFI ELECTRONICS لمؤسسة 2018/2017	09
100	جدول حسابات النتائج COMPT DE RESULTAS/NATURE SARL LOTFI ELECTRONICS لمؤسسة 2019/2018	10
101	جدول حسابات النتائج COMPT DE RESULTAS/NATURE SARL LOTFI ELECTRONICS لمؤسسة 2020/2019	11
102	جدول حسابات النتائج COMPT DE RESULTAS/NATURE SARL LOTFI ELECTRONICS لمؤسسة 2021/2020	12
103	جدول سيولة الخزينة TABLEAU DES FLUX DE TRESORIE SARL LOTFI ELECTRONICS لمؤسسة 2018/2017	13
104	جدول سيولة الخزينة TABLEAU DES FLUX DE TRESORIE SARL LOTFI ELECTRONICS لمؤسسة 2019/2018	14
105	جدول سيولة الخزينة TABLEAU DES FLUX DE TRESORIE SARL LOTFI ELECTRONICS لمؤسسة 2020/2019	15



# مقدمة

## تمهيد:

تعتبر المؤسسة الاقتصادية كيانا ماديا وبشريا قائما على جمع عناصر الإنتاج وتحويلها من أجل الحصول على سلعة أو تقديم خدمة لتلبية مختلف الحاجيات والرغبات للمجتمع. ومهما يكن نوع المؤسسة الاقتصادية أو حجمها، فإنها تسعى دائما إلى تحقيق الأرباح الممكنة وتحقيق مختلف الأهداف الاقتصادية التي تضمن لها الاستمرار والنمو والتطور في الساحة، ولكن هذا لا يأتي إلا بحصولها على مختلف عوامل الإنتاج اللازمة والتي تتطلب رؤوس أموال لضمان تغطية مختلف أعبائها الناتجة عن نشاطها الاستثماري أو الاستغلالي والتي تتحصل عليها من خلال مختلف مصادر التمويل المتاحة والمناسبة لها.

فموضوع تمويل المؤسسة يكتسب أهمية كبيرة في مختلف الدراسات المهمة بالتسيير كون أنه عنصر حيوي يضمن استمرارها وقدرتها على المنافسة ومواجهة مختلف التغيرات المحيطة بها، لذلك تسعى دائما إلى توفير التمويل اللازم من خلال تحديد المزيج التمويلي الأمثل الذي يحقق أهدافها المرجوة، لاسيما ما تعلق بتحقيق توازنها المالي.

ولا يمكن لنا التأكيد من مدى تحقيق المؤسسة للتوازن المالي والحكم على وضعيته إلا بعد تقييمه وذلك بدراسة وتحليل قوائمها المالية باستخدام مختلف مؤشراتته، فقد أصبح لزاما على المدير المالي التعرف على المركز المالي للمؤسسة قبل التفكير في وضع الخطط المستقبلية واتخاذ مختلف القرارات التمويلية التي تضمن توازنها المالي الأدنى، لذلك وجب تحليل مختلف البيانات التي تظهرها القوائم المالية وفحصها وتحليلها لدراسة أسباب نجاحها أو فشلها وبيان جوانب قوتها أو ضعفها.

إشكالية الدراسة: على ضوء ما سبق تمحورت مشكلة البحث في السؤال الرئيسي التالي:

ما مدى مساهمة مصادر التمويل في تحقيق التوازن المالي داخل المؤسسة الاقتصادية؟

من أجل معالجة وتحليل هذه المشكلة وبغية الوصول إلى فهم واضح لها، تم طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي أهم مصادر تمويل مؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS؟

- كيف يتم تحليل وتقييم التوازن المالي للمؤسسة محل الدراسة؟

- ما مدى تحقيق مؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS للتوازن المالي؟

فرضيات الدراسة: للإجابة عن الأسئلة المطروحة السابقة ومن ثم الإجابة على مشكلة الدراسة تمت صياغة الفرضيات التالية:

- تتنوع مصادر تمويل المؤسسة في تمويلها بين مصادر تمويل داخلية (ذاتية) وأخرى خارجية.
- يتم تحليل التوازن المالي للمؤسسة موضوع الدراسة من خلال تحليل قوائمها المالية بواسطة مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية والتي تقودنا بناء على قيمها ونتائجها إلى تقييمه وتحديد وضعها المالي.

- التوازن المالي لمؤسسة **SARL LOTFI ELECTRONICS** محقق على المدى القصير .  
**أهمية الدراسة:** إن سعي المؤسسة الاقتصادية لتحقيق توازنها المالي باستمرار من خلال مصادر تمويلها لتفادي خطر إفلاسها وضمان بقائها في السوق وخلق الثروة وتوسيع نشاطاتها في المستقبل، جعل من التوازن المالي هدفا ماليا تسعى الوظيفة المالية لبلوغه لأنه يمس الاستقرار المالي للمؤسسة، فموضوع التوازن المالي يكتسي أهمية بالغة لدى جل المؤسسات وهو أساس لاستمرارها ما أكسب دراستنا أهميتين هما:

- **أهمية علمية** وذلك بالتعرف على أهم المفاهيم المتعلقة بالموضوع.  
 - **أهمية عملية** وتتمثل في التعرف على مؤسسة **SARL LOTFI ELECTRONICS** كدراسة حالة وتحليل توازنها المالي.

**أهداف الدراسة:** تهدف الدراسة إلى إبراز العلاقة الجوهرية بين مصادر تمويل المؤسسة والتي تمثل خصومها ودورها في تحقيق التوازن المالي كون أن التوازن المالي للمؤسسة مرتبط بمدى حصولها على موارد (مصادر تمويل) من أجل تمويل مختلف استخداماتها من خلال التعرف على مدى مطابقة الجانب النظري مع ما هو موجود في الميدان من خلال:

- التعرف على أهم مصادر تمويل المؤسسة وآليات اختيارها.  
 - معرفة التوازن المالي وشروط تحققه لدى المؤسسة.  
 - دراسة وتحليل التوازن المالي لمؤسسة **SARL LOTFI ELECTRONICS** وذلك عن طريق قوائمها المالية بواسطة مؤشرات التوازن المالي وكذا مختلف النسب وتشخيص وضعها المالي.  
**منهج الدراسة:** في إطار هذا البحث ومن أجل معالجة إشكالية موضوع الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي ومنهج دراسة حالة ، حيث قمنا في الجانب النظري على تغطية الخلفية النظرية التي ارتكز عليها البحث، و ذلك من خلال التطرق الى مختلف الأدبيات والجهود العلمية السابقة في مجال الدراسة لمختلف المصطلحات المتعلقة بعنوانه هذا من جهة، و من جهة أخرى اعتمدنا في الجانب التطبيقي على منهج دراسة حالة من خلال تحليل مختلف البيانات والمعلومات المالية المقدمة من طرف مؤسسة **SARL LOTFI ELECTRONICS** بولاية برج بوعريبيج وذلك بهدف تحليل مختلف مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية، وكذا عرض وتحليل جدول حسابات نتائجها وجدول سيولة الخزينة والحكم على الوضعية التوازنية للمؤسسة.

#### حدود الدراسة:

- **الحدود الموضوعية:** إن البحث يركز على دور مصادر التمويل في تحقيق التوازن المالي.  
 - **الحدود الزمنية:** أجريت الدراسة على تحليل القوائم المالية لعدة فترات زمنية مالية متتالية من: (2018-2021) بالنسبة للميزانية وجدول حسابات النتائج ومن (2018-2020) بالنسبة لجدول سيولة الخزينة.

- الحدود المكانية: قمنا بدراسة ميدانية لدى مؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS والكائن مقرها بالمنطقة الصناعية برج بوعريريج، وذلك من خلال جمع مختلف القوائم المالية للشركة والمعلومات التي تخدم موضوع بحثنا.

أسباب اختيار الموضوع: هناك عدة أسباب لاختيار هذا الموضوع منها ما هو ذاتي وما هو موضوعي نوجزها فيما يلي:

- موضوع البحث الذي يتماشى مع طبيعة التخصص؛

- القيمة العلمية والعملية التي يحظى بها موضوع بحثنا.

صعوبات الدراسة: من بين أهم الصعوبات التي تعرضنا لها في بحثنا صعوبة الحصول على المعلومات المالية من قبل المؤسسة موضوع الدراسة بوجود بعض التحفظات من قبل الإدارة المالية.

الدراسات السابقة: تم الاعتماد على الدراسات السابقة التالية

- دراسة شعبان محمد، بعنوان: نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير، تخصص: مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس الجزائر، 2010/2009.

وهدفت الدراسة إلى توضيح أن الاختلاف والتباين بين مصادر التمويل وعدم تجانسها يمنح للمؤسسة فرصة التنويع والمفاضلة بينها بهدف بلوغ وتحقيق المزيج التمويلي الأمثل الذي يوازن بين العائد والمخاطر الناتجة عنه، وتوصلت إلى أن المؤسسة مطالبة بإدراج قرارات التمويل ضمن الأدوات الفعالة الكفيلة بترشيد استخدام الموارد المستعملة فيها، والتي ترفع كفاءتها ولا يأتي هذا إلا بتحليل علمي دقيق لبدائل التمويل المتاحة ودراسة تأثيراتها المحتملة على المؤسسة، بالإضافة إلى دراسة أهم محددات القرار التمويلي.

- دراسة محمد بوشوشة، بعنوان: تأثير السياسات التمويلية على أمثليه الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة -، الجزائر، 2016/2015.

وهدفت هاته الدراسة إلى توضيح مختلف سياسات التمويل التي يمكن أن تعتمدها المؤسسة الاقتصادية من أجل تمويل نشاطها الاستثماري والاستغلالي، وتوصلت إلى أن تعدد مصادر التمويل وتنوعها لدى المؤسسة يؤدي إلى ضرورة اختيار مزيج تمويلي مناسب الذي يحقق أهداف المؤسسة المالية، إن هذا المزيج التمويلي يشكل ما يسمى بالهيكل المالي للمؤسسة، وأن أهم السياسات التمويلية تتمثل في: سياسة التمويل الذاتي، سياسة التمويل الخاص، سياسة الاستدانة.

- دراسة عميروش بوبكر، بعنوان: أهمية تحقيق التوازن المالي في المؤسسة الاقتصادية، دراسة تحليلية لعينة من المجمعات البترولية للفترة (2019.2020)، مقال منشور في مجلة البحوث في العلوم

المالية والمحاسبية ، المجلد :07 ، العدد :01 ، جامعة محمد بوضياف المسيلة ، الجزائر، تاريخ النشر:2022/06/30.

حيث هدفت هاته الدراسة إلى تقييم التوازن المالي لثلاثة مجتمعات بترولية لسنتي 2019.2020، وخلصت إلى أن التوازن المالي لمجمعي توتال وسوناطراك محقق لكن مجمع توتال هو الافضل بالنظر الى احتياجه في رأس المال العامل ، بينما مجمع إكسون موبيل يعاني اللاتوازن لأنه لم يحقق شروط التوازن ، وقد بينت الدراسة أن التوازن المالي للمؤسسة يستلزم اختبارة لشروط ثلاثة وهذا بعد حساب وتحليل قيم مؤشرات التوازن المالي : رأس المال العامل ،الاحتياج في رأس المال العامل ،الخزينة.

- دراسة غالمي العالية، بعنوان: التحليل المالي وأدوات التوازن المالي في إطار ميزانية المؤسسة، مقال منشور في مجلة مفاهيم للدراسات الفلسفية، العدد الأول، جامعة زيان عاشور، الجلفة ،الجزائر، تاريخ النشر: مارس 2020.

حيث هدفت الدراسة إلى اعتبار التحليل المالي من أهم المواضيع الإدارية والمالية للمؤسسة التي تؤدي الى وصولها إلى تشخيص صحيح للوضع المالية والتي بواسطته يتم اكتشاف نقاط القوة والضعف التي تحدد اقتراح إجراءات على المؤسسة لترشيد استخدام إمكانياتها للخروج من الوضع الصعب أو اقتراح إجراءات تسمح بمواصلة التحسن إذا كانت الوضعية المالية للمؤسسة جيدة.

وقد توصلت الدراسة الى ان التحليل المالي يتطلب مجموعة من الخطوات والأدوات لاسيما ما تعلق بقاعدة التوازن المالي الأدنى الذي يعتبر مبدأ ماليا محاسبيا يفرض وجوبا من الناحية المالية على المؤسسة من خلال تمويل موجوداتها عن طريق مواردها المالية قصيرة الأجل وضرورة تمويل الموجودات الثابتة بالأموال الدائمة.

**جوانب الاستفادة من الدراسات السابقة:** استفادت الدراسة الحالية من جميع الدراسات السابقة من خلال ما يلي:

- توضيح مشكلة البحث وإرشادنا إلى حلها؛
- أظهرت لنا أهمية البحث العلمي الذي أعطانا حافزا كبيرا لإكماله؛
- ألفتت نظرنا لمجموعة من الأفكار التي تكون غائبة عن الذهن؛
- وفرت لنا العديد من المصادر والمراجع والتي أثرت الجانب النظري للمذكرة.
- ما تميزت به الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة: الدراسة الحالية تميزت بأنها:
- إعتمدت على مراجع حديثة ومتنوعة تتماشى مع متطلبات البحث.
- بينت من خلال نتائجها الدور الذي تلعبه مصادر التمويل في تحقيق التوازن المالي في المؤسسة الاقتصادية مع تشخيص عام للوضعية المالية للمؤسسة موضوع الدراسة.

- جمع قوائم مالية متعددة من قبل المؤسسة محل الدراسة والتي أتاحت بيانات مالية عديدة بغية التحليل ومعرفة الوضع المالي العام لها لاسيما ما تعلق بجدول سيولة الخزينة.

هيكل الدراسة: للإجابة على الإشكالية المطروحة قسمنا هذه الدراسة إلى فصلين، الفصل الأول يتضمن الإطار النظري للموضوع، حيث قسم إلى مبحثين، المبحث الأول يتضمن عموميات حول تمويل المؤسسة ، أما المبحث الثاني فيتضمن عموميات حول التوازن المالي للمؤسسة الاقتصادية ، أما في الفصل الثاني فتطرقنا إلى الدراسة التطبيقية والمتضمنة إسقاط الجانب النظري على الميداني باختيار مؤسسة **SARL LOTFI ELECTRONICS** كدراسة حالة ، حيث تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول تم فيه تقديم بطاقة تعريفية للمؤسسة موضوع الدراسة ، أما المبحث الثاني فيتضمن تحليل التوازن المالي للمؤسسة محل الدراسة خلال الفترة (2018-2021)، والمبحث الثالث فتطرقنا فيه إلى تحليل التدفقات النقدية للمؤسسة محل الدراسة من خلال عرض جدول حسابات نتائجها وجدول سيولة الخزينة وتحليلهما، كما تم في النهاية إعداد خاتمة الدراسة التي تضمنت نتائج الفصلين مع توضيح اختبار صحة الفرضيات، متبوعة بجملة من الاقتراحات المستنتجة، وأخيرا تم صياغة آفاق الدراسة.

# الفصل الأول: الإطار النظري للدراسة



## تمهيد:

مما لا شك فيه أنه لا يمكن لأي مؤسسة اقتصادية مهما كان نوعها القيام بمختلف وظائفها دون توفر الأموال اللازمة لذلك، ومن أجل هذا تعمل وظيفة التمويل على احتفاظ المؤسسة بشكل دائم بأموال كافية تجعلها قادرة على مقابلة التزاماتها عند حلول مواعيدها من جهة، وتشغيل دورتها الاستغلالية والاستثمارية على الوجه المطلوب من جهة أخرى، وينطوي هذا الأخير الاعتماد على مختلف مصادر التمويل المتنوعة سواء كانت داخلية أو خارجية.

ولكن يتطلب تحديد مختلف الاحتياجات المالية اتخاذ قرارات مناسبة وفق آليات وقواعد تمكنها من تحقيق أهدافها، لاسيما ما تعلق بتحقيق توازنها المالي الذي يتيح لها وضعا ماليا مريحا باستقرار مالي واستمرارية في الأداء والذي بدوره يتطلب تحليلا ماليا لمختلف البيانات المالية المدرجة في قوائمها المالية باستعمال مختلف المؤشرات وكذا التحليل بواسطة النسب المالية المتعارف عليها والمخصصة لهذا الغرض والذي يتيح للمحلل المالي تشخيصا لوضعيتها وسبيلا لاتخاذ القرارات التمويلية اللازمة والصائبة لعدم تعرضها لخطر الفشل والإفلاس والتعثر.

وعليه سنتطرق في هذا الفصل للإطار المفاهيمي لمصادر تمويل المؤسسة الاقتصادية وتوازنها المالي

بتقسيمه إلى مبحثين:

**المبحث الأول:** أساسيات حول مصادر تمويل المؤسسة الاقتصادية.

**المبحث الثاني:** أساسيات حول التوازن المالي للمؤسسة الاقتصادية.

## المبحث الأول: أساسيات حول مصادر تمويل المؤسسة الاقتصادية

تحتاج المؤسسة الاقتصادية أثناء مزاولتها نشاطها إلى إمداد مستمر بالأموال لدفع وتطوير عجلة نموه، تحت إطار ما يسمى بالتمويل، وتتنوع وتتعدد مصادر التمويل المتاحة لهاته الأخيرة بين مصدرين داخلي والذي يعبر عن قدرة المؤسسة على تمويل نفسها بنفسها، وخارجي تتخذه المؤسسة في حال عدم كفاية التمويل الداخلي لتغطية احتياجاتها ومتطلباته، وأمام تباين خصائص مصادر التمويل والاختلاف في تكاليف وشروط الحصول عليه، أصبح من الضروري على الإدارة المالية للمؤسسة أن تتخذ بدقة قرارات تمويلية تخضع لمجموعة من القيود والآليات للاختيار فيما بينها بما هو مناسب لتحقيق توازنها.

### المطلب الأول: مفاهيم عامة حول تمويل المؤسسة الاقتصادية

يشكل التمويل إحدى الأنشطة الأساسية في أي مؤسسة مهما كان حجمها أو طبيعة نشاطها، وهذا نظرا للدور الذي يلعبه رأس المال للبدء في النشاط الاستغلالي أو الاستثماري له، فلا يمكن لأي مؤسسة أن تقوم بنشاطها من إنتاج أو تسويق أو غيرها من وظائف المشروع دون توفر الأموال اللازمة لتمويل أوجه النشاط المختلفة وأوجه الإنفاق المتنوعة.

#### أولاً. تعريف تمويل المؤسسة:

هناك العديد من التعاريف التي تطرقت إلى موضوع تمويل المؤسسة نوجز أهمها فيما يلي:

- ❖ **يعرف التمويل على أنه:** البحث عن الطرق المناسبة للحصول على الأموال والاختيار وتقييم تلك الطرق والحصول على المزيج الأفضل بينها بشكل يناسب كمية ونوعية احتياجات والتزامات المؤسسة المالية.<sup>1</sup>
- ❖ **كما يعرف بأنه:** تلك المجموعة من القرارات حول كيفية الحصول على الأموال اللازمة لتمويل استثمارات المؤسسة، وتحديد المزيج التمويلي الأمثل من مصادر التمويل المقترضة والمملوكة من أجل تغطية استثمارات المؤسسة.<sup>2</sup>
- ❖ **ويعرف كذلك:** على أنه توفير المبالغ النقدية اللازمة لإنشاء أو تطوير مشروع خاص أو عام غير أن اعتبار التمويل على أنه الحصول على الأموال بغرض استخدامها لتشغيل أو تطوير مشروع يمثل نظرة تقليدية، بينما النظرة الحديثة له تركز على تحديد أفضل مصدر للأموال عن طريق المفاضلة بين عدة مصادر متاحة من خلال دراسة التكلفة والعائد.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> محمد بوشوشة، تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2016/2015، ص 97.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 97.

<sup>3</sup> مولود فتحي، قطاف عبد القادر، "دراسة تحليلية لأثر الهيكل التمويلي على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية"، مجلة إضافات اقتصادية، مجلد رقم 02، العدد رقم 04، سبتمبر 2018، جامعة غرداية، الجزائر، ص 224.

من خلال التعاريف السابقة يمكن استخلاص بأن التمويل هو نشاط حيوي وحساس بحيث يمكن اعتباره الوظيفة الإدارية في المؤسسة التي تختص بعمليات الإمداد بالأموال والتخطيط لها والحصول عليها من أنسب المصادر المتاحة عن طريق المفاضلة بينها بما يضمن تحقيق الأهداف وتحقيق توازنها المالي. **ثانيا. أهداف تمويل المؤسسة:**

إن من بين أهم الأهداف التي تسعى المؤسسة الى تحقيقها من خلال التمويل هي:<sup>1</sup>

- ❖ توفير الأموال اللازمة للمؤسسة عند الحاجة وفي الوقت المناسب؛
- ❖ البحث عن مصادر التمويل واختيار المصادر المناسبة للمؤسسة؛
- ❖ متابعة سير العمليات الإنتاجية للمؤسسة وتنظيم استخدام الأموال بها؛
- ❖ تسديد الأموال المترتبة على المؤسسة في الوقت المحدد.

**ثالثا. أنواع التمويل:**

يمكن النظر لأنواع التمويل من عدة زوايا:

**1. من زاوية مدة التمويل:** يقسم التمويل من حيث معيار المدة إلى:<sup>2</sup>

أ. **تمويل قصير الأجل:** ويقصد به الأموال التي لا تزيد فترة استردادها عن سنة كالمبالغ المالية التي تخصص لدفع الأجور أو شراء المواد أو غيرها من المدخلات اللازمة لإتمام العملية الإنتاجية والتي يتم تسديدها من الحصيلة المنتظرة للعمليات الجارية.

ب. **تمويل متوسط الأجل:** يخص الأموال التي تكون فترة استردادها أكثر من سنة وأقل من خمس سنوات ويمكن أن تمتد إلى سبع سنوات وتخص تمويل عمليات شراء الآلات والمعدات.

ت. **تمويل طويل الأجل:** وهو التمويل الذي تزيد مدته عن سبع سنوات يستخدم في عمليات التوسيع.

**2. من زاوية مصدر الحصول على التمويل:** يقسم التمويل من حيث معيار الحصول على التمويل إلى:<sup>3</sup>

أ. **تمويل داخلي:** ويكون مصدره من المؤسسة نفسها أو مالكيها مثل: بيع الأصول أو تأجيرها أو حجز الأرباح.

ب. **تمويل خارجي:** مصدره خارج المؤسسة مثل الاقتراض البنكي، التمويل التجاري، السندات.

**3. من زاوية الغرض الذي يستخدم لأجله التمويل:** يقسم التمويل من حيث الغرض الذي يستخدم لأجله إلى:<sup>4</sup>

<sup>1</sup> محمد قاسم عبد المجيد سويكر، دور التمويل الإسلامي في دعم وتمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في علوم التسيير، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية علوم التسيير، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعريبيج، الجزائر، 2022/2021، ص250.

<sup>2</sup> نوي نبيلة، مفاهيم أساسية حول التمويل وأنواعه، محاضرة في مقياس إدارة مصادر التمويل، قسم علوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2018/2017، ص06.

<sup>3</sup> طارق الحاج، مبادئ التمويل، طبعة 1، دار الصفاء، عمان، الأردن، 2010، ص26.

<sup>4</sup> بوعظم فايزة، قرارات تمويل المؤسسات الاقتصادية في ظل عدم تماثل المعلومات، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم الثالث في علوم المالية والمحاسبة، قسم علوم المالية والمحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2022/2021، ص08.

أ. تمويل الاستغلال: يصنف إلى تلك المعاملات التي ترصد لمواجهة الاحتياطات والمعاملات قصيرة الأجل والتي تتعلق بتنشيط الدورة الإنتاجية في المؤسسة.

ب. تمويل الاستثمار: ويتمثل في الأموال المخصصة لمواجهة النفقات التي يترتب عنها خلق طاقة إنتاجية جديدة وتوسيع الطاقة الحالية للمشروع لاقتناء الآلات والتجهيزات وما يليها من العمليات التي تؤدي إلى زيادة التكوين الرأسمالي للمشروع.

#### 4. من زاوية الملكية: تنقسم إلى:<sup>1</sup>

أ. أموال خاصة: والتي تنقسم بذاتها إلى نوعين أساسيين:

- أموال داخلية المصدر: تحصل عليها المؤسسة من دورتها الاستغلالية وتعتبر عن قدرة المؤسسة على توليد الأموال التي تمكنها من تمويل نفسها بنفسها دون اللجوء إلى المصادر الخارجية ، يعبر عنه بالتمويل الذاتي ومن أمثلتها الاهتلاكات، المؤونات والأرباح الصافية غير الموزعة ويعد هذا النوع مكملًا أساسي وضروري حيث أنه يجنب المؤسسة من اللجوء للاقتراض بمبالغ كبيرة، غير أنه ليس كافي لتمويل قروض الاستثمارات التي تتاح للمؤسسة.

- أموال خارجية المصدر: ويتعلق هذا النوع من التمويل بوجود سوق مالي تتداول فيه الأوراق المالية كالأسهم التي تعد من أهم أنواع التمويل طويل الأجل الذي تلجأ إليه المؤسسة كبديل لرفع رأسمالها دون اللجوء للاقتراض، بالإضافة إلى الأسهم الممتازة.

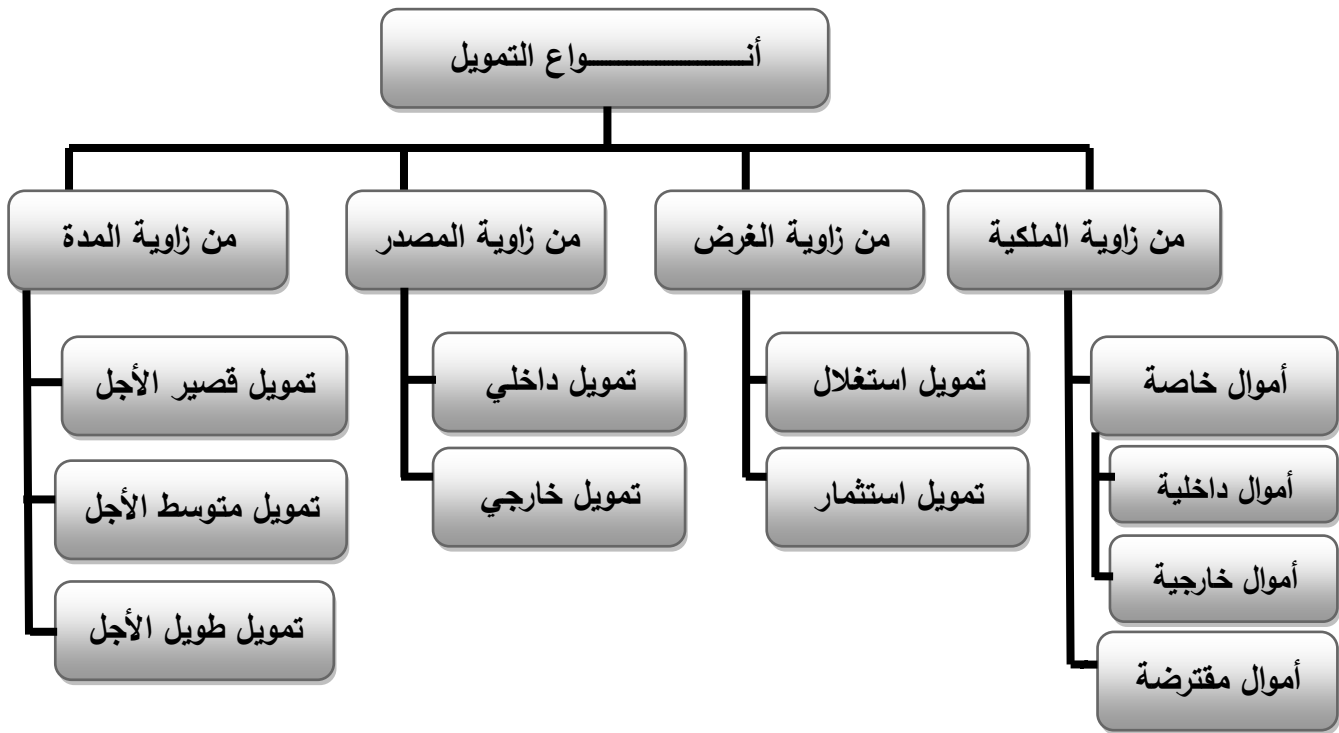
ب. الأموال المقترضة: في حالة عدم كفاية الأموال الخاصة لتمويل عمليات المؤسسة أو عند رغبتها في تحقيق هدف معين تلجأ المؤسسات الاقتصادية للبنوك والمؤسسات المالية لتمويل استثماراتها عن طريق طلب الحصول على الاقتراض.

وقد قسمت مصادر التمويل في هذا الصدد إلى مصادر قصيرة وطويلة ومتوسطة، وسنتطرق بشيء من التفصيل إلى هاته الأنواع في المطلب الخاص بمصادر التمويل.

ويمكن توضيح أنواع التمويل في الشكل الموالي:

<sup>1</sup> محمد قاسم عبد المجيد سويكر، مرجع سابق، ص ص 8-9.

الشكل رقم(01):أنواع التمويل



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ما سبق.

#### المطلب الثاني: مصادر تمويل المؤسسة الاقتصادية

يرتبط نجاح المؤسسات بتوفير مصادر التمويل الملائمة حيث تختلف وتتعدد من مؤسسة إلى أخرى وذلك حسب الحاجة والقدرة على توفيرها، فبعض المؤسسات تعتمد على التمويل الداخلي (الذاتي) والبعض الآخر يعتمد على التمويل الخارجي وهذا ما سنتحدث عليه في هذا المطلب.

أولاً. مصادر تمويل داخلية:

#### 1. مفهوم التمويل الداخلي:

يعتبر التمويل الداخلي من أهم مصادر التمويل الأكثر استعمالاً في المؤسسة نظراً لما يوفره من مرونة في تلبية الاحتياجات التمويلية بسبب جاهزيته عند الطلب، وكذلك إعطاء أكبر قدر ممكن من الاستقلالية للمؤسسة التي تعتمد على هذا النوع باعتبار أن الإدارة المالية غير ملزمة لطلب تمويل من مصادر خارجية وما تشكله من عوائق و تكاليف إضافية.<sup>1</sup>

يمكن تعريف التمويل الداخلي (الذاتي) على أنه تلك الموارد الجديدة المتكونة بواسطة النشاط الأساسي للمؤسسة والمحتفظ به كمصدر تمويل دائم للعمليات المستقبلية، أي النتائج الإجمالية التي يعاد استثمارها في

<sup>1</sup> معيظه مسعود أمير، "التجربة الجزائرية في تمويل الم ص م عن طريق رأس المال الجريء دراسة حالة شركة سوفيناس"، مجلة التمويل و الاستثمار و التنمية المستدامة، المجلد7، العدد2، مخبر الشراكة والاستثمار في الفضاء الأورو مغاربي، جامعة سطيف، الجزائر، سبتمبر 2022، ص247.

المستقبل بعد توزيع مكافأة رأس المال، لينتج عنها فائض نقدي محقق بواسطة النشاط المخصص لتمويل النمو المستقبلي.<sup>1</sup>

كما يمكن تعريفه بأنه هو مجموعة الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من دورتها الاستغلالية وتعتبر عن قدرة المؤسسة على تمويل نفسها بنفسها دون اللجوء الى مصادر خارجية<sup>2</sup>، والمتمثلة في:

أ. **الاهتلاكات:**

- **تعريف الإهلاك:** يعرف الإهلاك بأنه طريقة لتوزيع التكاليف حيث توزع تكلفة الاستثمار القابل للاهلاك على دورات مدة حياته، كما يعرف على أنه مصروف لا يستخدم أموال الحاضر، وإن كان يترتب خصم جزء من الإيرادات واحتجازها لفترة إلى أن يحين وقت إحلال الأصول التي خصم لحسابها أقساط الإهلاك، وهو التعبير المحاسبي التي تلحق بقيمة الاستثمارات التي تنفذ نتيجة لمرور الزمن وتسمح بإعادة تكوين الأصول المستثمرة.<sup>3</sup>

- **أهمية الإهلاك:**

تتمثل أهميته فيما يلي:<sup>4</sup>

- المحافظة على رأس مال المؤسسة وذلك عن طريق استرداد كل ما تنفقه المؤسسة من أموال لشراء الأصول تدريجيا من الإيرادات المحققة، لا سيما وأن العمر الإنتاجي للأصل الثابت غالبا طويلا.
- إظهار تكاليف الإنتاج على حقيقتها خاصة وأن الإهلاك يعتبر من أهم عناصر التكاليف وتجاهله يؤدي إلى عدم صحة ودقة التكاليف، حيث ينعكس ذلك باحتمال احتسابها بأقل مما تكون عليه حقيقة.
- إمكانية تحديد الربح بدقة فإهمال الإهلاك يؤدي إلى اختلالات في المركز المالي للمؤسسة كما أنه لا يعتبر خسارة بمفهومها الدقيق فهو تكلفة مالية تهدف إلى تعويض اهتلاك الأصل.
- إظهار الأصول الثابتة بقيمتها الحقيقية في الميزانية فحساب الإهلاك يؤدي إلى إثبات النقص الذي طرأ على الأصول في نهاية السنة المالية.

ب. **الأرباح المحتجزة:**

- **تعريف الأرباح المحتجزة:** عبارة عن ذلك الجزء من الأرباح الذي تقرر المؤسسة عدم توزيعه على المساهمين، وذلك لأغراض تسديد التزامات الشركة أو تنفيذ بعض عمليات التوسع في المؤسسة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2006، ص 241.

<sup>2</sup> بقاش وليد، بن دادة عمر، "حاجة المؤسسة الاقتصادية إلى التمويل في ظل التمايز بين مصادر التمويل التقليدية والإسلامية"، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، المجلد 4، العدد 1، جامعة جيجل، الجزائر، 2019، ص 56.

<sup>3</sup> خليل دية، عمر الفاروق عيدي، تأثير مصادر التمويل على ربحية المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة تواب، مذكرة لنيل شهادة الماستر الأكاديمي في علوم التسيير، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2021/2022، ص 8-9.

<sup>4</sup> سماح طلحي، دور البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حالة الجزائر، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تجارية، جامعة العربي بن مهيدي، أم بواقي، الجزائر، 2013/2014، ص 97.

- أسباب حجز الشركة للأرباح: إن من أهم أسباب حجز الشركة للأرباح:<sup>2</sup>
- تطبيق قوانين الدولة، إذ ينص القانون على وجوب اقتطاع جزء من الأرباح في الشركات، والذي يطلق عليه بالاحتياطي الإجمالي (القانوني) ويحدد القانون النسبة المئوية التي يتم اقتطاعها من الأرباح (10% أو 15% أو 20%) وتستمر الشركة في الاقتطاع إلى أن يبلغ حجم الاحتياطي 50% من رأس مال الشركة المدفوع.
  - تطبيق النظام الداخلي للشركة، تنص بعض الأنظمة الداخلية للشركات أو يتخذ مجلس إدارة الشركة قرارا باقتطاع جزء من الأرباح تحت اسم الاحتياطي الاختياري.
  - للتخلص من تكاليف الاقتراض، إذ تقوم الشركة باقتطاع جزء من الأرباح لتسديد القروض والتخلص من تحمل تبعاتها.
  - لتمويل عمليات التوسع والنمو، إذ تقوم الشركة باستخدام الأرباح المحتجزة لتتوسع في أنشطتها بدلا من الاقتراض.

ت. المؤونات: يمكن تعريف المؤونات وذكر شروط تكوينها كما يلي:<sup>3</sup>

- تعريف المؤونات: تعرف المؤونات على أنها مكون مالي من أموال منشأة يحتجز لغرض مواجهة خسائر محتملة، أو أعباء ممكنة الحدوث في المستقبل حيث تبقى مجمدة داخل المنشأة إلى حين تحقق الخطر أو العبء الذي كونت من أجله هذه المؤونات، أو زوال الخطر المحتمل.
- شروط تكوين المؤونات:

يتم تكوين المؤونة وإدراجها في الحسابات في حالة توفر إحدى الشروط التالية:

- عندما يكون للكيان التزام رهن (قانوني أو ضمني)، ناتج عن حادث مضى؛
  - عندما يكون من المحتمل أن يكون خروج موارد أمرا ضروريا لإطفاء هذا الالتزام؛
  - أن تكون أسباب انخفاض قيمة الأصل المعني قد نشأت خلال نفس السنة؛
2. تقييم التمويل الداخلي: يمكن تقييم التمويل الداخلي للمؤسسة من خلال مزاياه وعيوبه:<sup>4</sup>

أ. مزايا التمويل الداخلي: من أهم مزاياه ما يلي:

- أقل تكلفة، كونه لا يرتب أعباء (ضمانات وفوائد)، وبالتالي التقليل من المخاطر على المؤسسة؛

<sup>1</sup> بن نوار عمار، غالم عبد الله، "اختيار قرار التمويل الأمثل وفق فترات حياة المؤسسة الاقتصادية"، مجلة دراسات اقتصادية، مجلد 21، العدد 1، جوان 2021، جامعة تيارت وجامعة بسكرة، الجزائر، 2021، ص 482.

<sup>2</sup> طارق الحاج، مرجع سابق، ص 143-144.

<sup>3</sup> نور دين محمديه، هارون الشين، التمويل الذاتي ودوره في اتخاذ القرارات الاستثمارية دراسة حالة الشركة الإفريقية للزجاج، مذكرة لنيل شهادة ماستر أكاديمي، في علوم التسيير، قسم علوم التسيير، كلية علوم الاقتصادية وعلوم تجارية والتسيير، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، الجزائر، 2019-2020، ص 32-33.

<sup>4</sup> عبد الحميد لمين، نورة جبار، "تدابير تحفيز المؤسسات المصغرة ذاتية التمويل في القانون الجزائري"، المجلة الجزائرية للعلوم القانونية والسياسية، المجلد: 59، العدد 1، مخبر الآليات القانونية للتنمية المستدامة، لم يتم ذكر الكلية، جامعة محمد بوقره، بومرداس، الجزائر، مارس 2022، ص 415.



- يمنح الاستقلالية المالية للمؤسسة التي ينجر عنها استقلالية في القرارات؛
- ربح الوقت والتوجه نحو النشاط، كون باقي المصادر تستنزف الوقت في الإجراءات؛
- الاستقلالية والحرية الاستثمارية للمؤسسة، من خلال عدم التقيد بالبرامج والمخططات التي تقرضها جهات التمويل الأخرى؛
- السماح للمؤسسة باستغلال لفرص الاستثمارية التي يتيحها السوق في الوقت المناسب.

#### ب. عيوب التمويل الداخلي:

- عدم كفايته في تمويل كامل الفرص الاستثمارية التي تتيحها المؤسسة؛
- يستعمل في الاستثمارات منخفضة المردودية بسبب التخوف من المخاطر؛
- زيادة أعباء الاهتلاكات بزيادة مصادر التمويل الذاتي الداخلي أثناء النشاط، الذي ينتج عنه زيادة تكلفة الإنتاج، وبالتالي ارتفاع أسعار منتجات المؤسسة، الشيء الذي يؤدي إلى انخفاض المبيعات؛
- يعتبر أضعف مصادر التمويل خاصة لدى المؤسسات الصغيرة.

#### ثانياً. مصادر تمويل خارجية:

عادة لا يكفي التمويل الداخلي لتغطية كل احتياجات المؤسسة ومتطلباتها، وبالتالي فإن المؤسسة تلجأ لمصادر تمويل خارجية إلى جانب التي تملكها رغبة منها في المحافظة على توازنها المالي والاقتصادي.

#### 1. مصادر التمويل الخارجية التقليدية:

أ. مصادر تمويل قصيرة الأجل: تلجأ المؤسسة الاقتصادية لهذا النوع من التمويل لغرض تمويل احتياجاتها من دورة الاستغلال وبالتالي فإن مدة هذا الائتمان لا يمكن أن تتجاوز بأي حال من الأحوال الدورة الواحدة والمقدرة عادة سنة، ويعرف الائتمان قصير الأجل "بأنه ذلك الالتزام الواجب السداد خلال مدة لا تزيد عن السنة الواحدة"<sup>1</sup>، ومن بين أهم أنواع هذا الائتمان ما يلي:

- الائتمان التجاري: يعرف الائتمان التجاري بأنه تسهيلات قصيرة الأجل يحصل عليها المشتري من المورد لقاء شراء بضاعة لغرض المتاجرة بها، وأحياناً يحصل عليها بدون تكلفة إذا ما تم منح الائتمان بدون شروط دفع.<sup>2</sup>

• أشكاله: الائتمان التجاري له عدة أشكال نذكر منها:<sup>3</sup>

❖ الحساب الجاري: هو أكثر أشكال الائتمان التجاري استعمالاً وشيوعاً وفيه يفتح البائع للمشتري حساباً في دفاتره يسجل فيه ثمن ما باعه من بضاعة بالحساب والمبالغ التي سدادها أول بأول، ويطلق عليه الحساب المفتوح.

<sup>1</sup> يقاش وليد و بن دادة عمر، مرجع سابق، ص58.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص59.

<sup>3</sup> طارق الحاج، مرجع سابق، ص ص37-38.

❖ **السحب:** وهو المطالبة بدفع ثمن البضاعة يوجهه البائع للمشتري، ويستخدم في حالة التصدير، وقد يكون سحباً بالاطلاع أي يستحق بمجرد رؤية المشتري له، وقد يكون سحباً زمنياً أي يستحق بعد فترة محددة من تاريخ رؤية المشتري له حيث يكتب المشتري عليه كلمة مقبول ويضع التاريخ والتوقيع ويصبح اسم السحب عند ذلك قبولاً ويمكن خصمه.

❖ **الكيميالية:** تعرف بأنها أداة لها قيمة معينة وتاريخ استحقاق معين، ويستطيع حاملها أن يقوم بخصمها قبل موعد الاستحقاق في البنوك التجارية.

- **الائتمان المصرفي:** يمكن تعريف الائتمان المصرفي وذكر أشكاله كمايلي:<sup>1</sup>

• **تعريفه:** عبارة عن المبالغ التي تحصل عليها المنشأة من القطاع المصرفي وخاصة البنوك التجارية، ويأتي في المرتبة الثانية من حيث اعتماد المنشآت عليه كتمويل قصير الأجل بعد الائتمان التجاري، وعند مقارنة الائتمان المصرفي بالائتمان التجاري نجد أن الأول أقل تكلفة في حالة عدم استفادة المنشأة من الخصم النقدي المصاحب للائتمان التجاري وأكثر مرونة، إذ أنه يأتي في صورة نقدية وليس بضاعة أو مواد. ومن ناحية أخرى يمكن أن يعتبر الائتمان المصرفي أقل مرونة، لأنه قد لا يتجاوب مع الزيادة أو النقصان في حجم نشاط المنشأة.

• **أشكاله:** تنقسم القروض في هذه الحالة إلى قروض بضمان وقروض بدون ضمان:

❖ **الائتمان المصرفي الغير مكفول بضمان:** يعتبر المصدر الأول لمنشآت الأعمال خاصة تلك التي يتسم نشاطها بالموسمية، كما أن القروض التي تأتي من هذه المصادر تعتبر ذاتية التسيير، لأن البنك التجاري يقوم بتقديم هذه القروض للمنشآت التي تحتاج تمويل إضافي لمقابلة الزيادة التي تطرأ على حجم الذمم المدينة أو المخزون.

❖ **الائتمان المصرفي المكفول بضمان:** قد يتعذر على المنشأة الحصول على كامل احتياجاتها المالية من قروض مصرفية غير مكفولة بضمان، في هذه الحالات عليها تقديم بعض الضمانات للبنك من أجل الحصول على التمويل اللازم لتنوع الضمانات التي تقدمها المنشآت تشمل الضمانات الشخصية، أوراق القبض، الأوراق المالية، الأصول الثابتة الأراضي والعقارات.

ب. **مصادر تمويل متوسطة الأجل:** الأموال التي تكون فترة استردادها أكثر من سنة وأقل من خمس سنوات (إلى سبع سنوات) تتمثل في:

- **قروض متوسطة الأجل:** تقوم بنوك متخصصة بمنح قروض متوسطة الأجل بحيث تعين المقترض فيها على تحقيق هدفه من وراء الربحية المنتظرة من وراء هذا التمويل الاستثماري، تتحصر مدة استحقاقه ما بين 01 إلى 07، وتوجه هذه القروض لتمويل الاستثمارات مثل الآلات والمعدات التي لا تحتاج إلى فترات طويلة جداً.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> عبد القادر محمد أحمد عبد الله ، خالد بن عبد العزيز السهلاوي، الإدارة المالية، طبعة الخامسة، دار مطابع السروات، الخرطوم ،السودان ، 2017، ص360.

ت. مصادر تمويل طويلة الأجل: هي تلك الأموال التي تحصل عليها المؤسسة وتلتزم بسدادها خلال فترة تزيد عن سبعة سنوات، يتمثل هذا النوع من التمويل فيما يلي:

- قروض طويلة الأجل: تزيد آجال القروض طويلة الأجل عن 07 سنوات، وتتسخ بغرض إقامة مشاريع جديدة أو تطوير أو توسيع مشاريع قائمة، وعادة ما تمنح هذه القروض للمؤسسات الكبيرة والتي لها حصة سوقية ومكانة في السوق، لكن قد تستفيد منها المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في إطار الوكالة لتطوير الاستثمار (ANDI) وذلك نظرا لضخامة أموالها وطول آجالها ارتفاع نسبة الأخطار فيها.<sup>2</sup>

- السندات: يعرف بأنه أداة تمويل طويلة الأجل، فيها يعد مصدرها بأن يدفع لحاملها مقدار محدد من الفوائد لفترة زمنية محدودة وأن يرد قيمتها إليه في تاريخ استحقاق محدد أيضا، وحملة الأسهم دائنين للشركة المصدرة للسندات، ولهم حقوق أولية على أرباح الشركة في حالة التصفية.<sup>3</sup>

- الأسهم العادية: يعرف بأنه أداة ملكية قابلة للتداول، الحق لحامله الحصول على عوائد غير ثابتة بجانب حصته في موجودات الشركة والمثبتة في شهادة السهم، يحصل حملة الأسهم عند تصفية موجودات الشركة على ما تبقى من التصفية بعد السداد كل الالتزامات الخاصة بالدائنين، أما العائد فيحصل حملة الأسهم العادية على حصة من الدخل كمقسوم أرباح، يتمتع حملة الأسهم بالعديد من الحقوق، بالإضافة إلى المشاركة بأرباح الشركة فلهم حق التصويت وانتخاب مجلس الإدارة والأولوية في شراء الإصدارات الجديدة للشركة من الأدوات المالية، بجانب مسائل متعلقة بالرقابة وفحص عقد الشركة وتعديله، له قيمة اسمية وقيمة دفترية وقيمة سوقية.<sup>4</sup>

- الأسهم الممتازة: تمثل مستند ملكية (وان كانت تختلف عن الملكية التي تنشأ عن السهم العادي) له قيمة اسمية وقيمة دفترية وقيمة سوقية، شأنه في ذلك شأن السهم العادي. حيث أن القيمة الدفترية تتمثل في قيمة الأسهم الممتازة كما تظهر في دفاتر الشركة مقسومة على عدد الأسهم المصدرة، وعلى الرغم من أنه ليس للسهم تاريخ استحقاق إلا أنه قد ينص على استدعائه في توقيت لاحق. له الأولوية في أموال التصفية على حملة الأسهم العادية كما له الحق في توزيعات سنوية تتحدد بنسبة مئوية ثابتة من القيمة الاسمية للسهم.<sup>5</sup>

## 2. مصادر التمويل الخارجية الحديثة:

أ. الاستئجار: يمكن تعريف الاستئجار وذكر أنواعه كما يلي:<sup>6</sup>

<sup>1</sup> شيلق رايح، أثر الديون المتعثرة وانعكاساتها على السياسة الائتمانية في المصارف التجارية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسير، قسم علوم التسير، كلية علوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسير، جامعة غرداية، الجزائر، 2020/2019، ص 19.

<sup>2</sup> رشيد يوسف، خياة بن حارث، صيغ التمويل المصرفي الموجه للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة دراسة حالة القرض الشعبي الجزائري وكالة مستغانم، مجلة الإستراتيجية و التنمية، المجلد 2، العدد 2، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة مستغانم، مستغانم، الجزائر، 2012، ص 51.

<sup>3</sup> محمود صبح، الإدارة المالية طويلة الأجل، الطبعة الأولى، بدون دار نشر، بدون مدينة، 2000، ص 239.

<sup>4</sup> عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دون طبعة، اليازوري، بدون مدينة، بدون سنة نشر، ص 100.

<sup>5</sup> دكتور منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، دون طبعة، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1993، ص 26-27.

<sup>6</sup> حنيفي أمينة، بكرتي لخضر، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين النظرية والتطبيق، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسير، جامعة عبد الحميد بن باديس، مستغانم، الجزائر، 2018/2019، ص 82-83.

● **تعريفه:** يعتبر هذا النوع من التمويل شكلا من أشكال تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، تحصل من خلاله على أموال، بحيث يقوم البنك أو أي مؤسسة مالية بشراء أصل ثابت أو معدات وآلات وتأجيرها لمؤسسات أخرى مقابل مبلغ محدد مسبقا.

● **أنواعه:** له أنواع وهي:

❖ **التأجير التشغيلي:** يتمثل هذا النوع في تقديم التجهيزات وضمان خدمات الصيانة إلى المستأجر، لذلك فإنه يكون عبارة عن عقد استأجر خدمات كالسيارات و الشاحنات والكمبيوتر والآلات الإنتاجية في عداد التجهيزات التي يمكن الحصول على خدماتها بعقد استئجار من هذا النوع.

ويتميز هذا النوع بالخصائص التالية :

- يلتزم مالك الأصل بمسؤولية الصيانة على أن تدخل هذه التكاليف ضمن المدفوعات الثابتة التي يقوم المستأجر بسدادها؛

- يستمر الإيجار لفترة زمنية معينة عادة ما تكون أقل من الحياة الإنتاجية للأصل؛

- يحتوي على بند إمكانية إيقاف عملية الاستئجار قبل انتهاء المدة المتفق عليها وهذه الخاصية ترتبط بشكل كبير مع مصلحة المستأجر بدرجة كبيرة.

❖ **التأجير التمويلي:** هو عكس النوع الأول بحيث يعرف على أنه عبارة عن عقد لا يتضمن خدمات الصيانة ولا يمكن إلغائه من قبل المستأجر، قيمة الأقساط المدفوعة تساوي قيمة المعدات المستأجرة، له بعض الخصائص:

- لا تقدم أي خدمات صيانة التجهيزات وهي تكون عائق المستأجر؛

- عقد الاستئجار التمويلي لا يمكن إلغائه؛

- إذا تخلف المستأجر عن دفع الإيجار فإن ذلك يؤدي في النهاية إلى إعلان حالة إفلاس.

❖ **البيع ثم الاستئجار:** تقوم المؤسسة التي تملك أرضا أو مباني أو معدات ببيع إحدى هذه الأصول إلى المؤسسة المالية وفي نفس الوقت تقوم باستئجار الأصل المباع لمدة وبشروط خاصة يتفق عليها.

ب. **التمويل بشركات رأس المال المخاطر:** يعتبر التمويل عن طريق رأس المال المخاطر بديل تمويل عن ذلك الذي تقدمه المصارف التقليدية وما تفرضه من قيود وضمانات، حيث يوفر للمؤسسات وسائل تمويل طموحة من خلال التخفيف من توفير رأس المال، وكذلك الدعم الاستراتيجي لها، ويتعلق بشكل أساسي بإنشاء الشركات الناشئة خاصة في المراحل الأولى من نشاطها والتي تكون في حاجة للتمويل أو بتلك القائمة والتي هي في طور النمو، ويرجع الاهتمام بهذا النوع من الشركات إلى النجاح الباهر الذي حققته في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا وبالرغم من أهمية هذه التقنية في التمويل، إلا أن نشاطها في الجزائر يعتبر حديث وضميل

جدا الأمر الذي يحتم على البنوك الجزائرية تشجيع إقامة مؤسسات الوساطة المالية المتخصصة في هذه التقنية.<sup>1</sup>

ت. تمويل عن طريق تحويل عقد الفاتورة (فاكتورينغ): تعتبر عملية شراء أو خصم الذمم أداة من أدوات التمويل، والتي تقوم من خلالها مؤسسة مالية متخصصة في هذا النشاط تسمى الفاكتر أو إحدى البنوك التجارية التي توفر لديها هذه الخدمة المصرفية شراء حسابات أوراق القبض والعملاء الموجودة بحسابات المنشآت الصناعية أو التجارية التي تتراوح مدة استحقاقها ما بين 20 إلى 120 يوم، ومن هنا فان هذه العملية تتيح للمنشأة الحصول على نقدية جاهزة ومستمرة دون الحاجة إلى انتظار تواريخ الاستحقاق وتحصيل ديونها من العملاء والمدينين وتلجأ الشركات ذات رؤوس الأموال المحدودة أو ذات القدرات الإرادية المتدنية إلى نظام تحويل الفاتورة، حيث تجده نظاما يتفق مع إمكانياتها المحدودة لذلك فهي تجد في نظام الفاكترينغ دعما ماليا يسمح لها بتسيير أمورها المالية.<sup>2</sup>

### المطلب الثالث: آليات اختيار مصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية

لا يتم اختيار مصادر التمويل بشكل اعتباطي، بل يتم باتخاذ قرارات تمويلية تعتمد على أسس ومراحل وقيود في ظل مجموعة من الاعتبارات المحددة والملائمة لسد الحاجة التمويلية.

#### أولاً. مفهوم قرار التمويل وخطوات اتخاذه:

تتخذ المؤسسة عددا من الإجراءات وفق أسس علمية لاتخاذ قرار تمويلي واحد من بين عدد كبير من الاحتمالات التمويلية عن طريق المفاضلة بين الأموال الخاصة والأموال المقترضة، والذي تسعى ورائه إلى الوصول إلى هيكل مالي يتسم بانخفاض التكلفة المالية لمجموع العناصر المكونة له ودرجة مخاطرة مقبولة، من أجل المساهمة في رفع أداء المؤسسة وزيادة أرباح الملاك.

#### 1. تعريف قرار التمويل:

- يعرف قرار التمويل على أنه: تلك القرارات التي تتعلق بتحديد وصياغة هيكل التمويل الأمثل، والذي يتحقق من خلال عناصر المزيج الأمثل لمصادر تمويل الاستثمارات ونسب كل منها داخل هيكل المؤسسة.<sup>3</sup>

- كما يعرف على أنه: بأنه ذلك القرار الذي يتعلق بتشكيل الهيكل المالي للمؤسسة بشكل يربط بين مصادر التمويل بطريقة تسمح بالحصول عليه بأقل تكلفة ممكنة وأداء مالي بحيث يحقق أفضل عائد ممكن.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> بوغازي سعاد، شبيبة مجي الدين، "أساليب التمويل المستحدثة والمقدمة من طرف بنك السلام لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية"، مجلة جدد الاقتصاد، المجلد 17، العدد 1، مخبر الابتكار والهندسة المالية، بدون ذكر الكلية، أم بواقي، الجزائر، 2022، ص 329.

<sup>2</sup> السعدي رجال، سامي فؤاد براك، "التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة كمدخل للتنوع الاقتصادي"، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد الرابع، العدد 2، بدون ذكر الكلية، جامعة العربي بن مهيدي، أم بواقي، الجزائر، 2017، ص 465-466.

<sup>3</sup> حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية، الورق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 15.

<sup>4</sup> جمعي محمد صالح، "قرار التمويل وتأثيره على الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية"، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، المجلد 07، العدد 02، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2021، ص 238.

## 2. هيكل التمويل:

من خلال التعاريف السابقة لقرار التمويل وجدنا أن هذا الأخير هو المحدد لهيكل التمويل الخاص للمؤسسة وهذا من خلال المفاضلة بين مصادر التمويل المتاحة لإدارة المؤسسة، وعليه يمكن تعريف هيكل التمويل بأنه:

- توليفة مصادر التمويل التي اختارتها المؤسسة لتغطية استثماراتها، ويتكون من مجموعة العناصر التي تشكل جانب الخصوم من الميزانية سواء كانت هذه العناصر طويلة الأجل أم كانت قصيرة الأجل، وسواء كانت مقترضة أو أموال خاصة.<sup>1</sup>

- أو بمعنى آخر: كل مصادر التمويل طويلة الأجل ومصادر التمويل قصيرة الأجل، وهو ما يعرف محاسبيا بالخصوم أو المطلوبات بالميزانية العامة، والتي تمثل مجموع الالتزامات التي تترتب على المنشأة مقابل الحصول على مجموع الأصول.

وتجدر الإشارة هنا إلى ضرورة التمييز بين الهيكل التمويلي وهيكل رأس المال فالهيكل التمويلي للمنشأة يعني كل مصادر التمويل، بينما يقصد بهيكل رأس المال مصادر التمويل طويلة الأجل فقط (حقوق الملكية، الاقتراض، الأسهم الممتازة.... إلخ).<sup>2</sup>

## 3. خطوات اتخاذ القرار التمويلي:

تشتمل عملية اتخاذ القرار المالي على العديد من المراحل التي يمر بها المديرون حتى يتمكنوا من الوصول إلى الحل الأفضل واتخاذ القرار المناسب وتتمثل خطوات اتخاذ القرار التمويلي فيما يلي:<sup>3</sup>

- أ. **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 يريح بذلك الوقت والجهد.
- ب. **جمع المعلومات والبحث على البدائل:** بعد تحديد المشكلة ومعرفتها جيدا يقوم متخذ القرار بتجميع كل المعلومات ذات العلاقة بالمشكلة المطروحة أمامها 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.
- ت. **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.

<sup>1</sup> جمعي محمد صالح، مرجع سابق، ص ص 239-240.

<sup>2</sup> خالد الراوي، عبد الله بركات، نظرية التمويل الدولي، طبعة 2، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002، ص 17.

<sup>3</sup> فاطمة معاوي، دور قرارات التمويل في تحديد إنتاجية المؤسسة، مذكرة تخرج مقدمة لنيل شهادة ماستر، تخصص: إدارة أعمال مالية، قسم علوم التسيير،

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، الجزائر، 2016/2015، ص ص 17-18.

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

ج. 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.

ح. 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.

#### ثانياً: القيود المتحكمة في عملية التمويل:

يخضع متخذ قرارات التمويل إلى مجموعة من القيود التي لا يمكن تجاهلها عند اختيار مورد مالي معين، لأن ذلك يحدث أثارا سلبية تؤثر على تحقيق أهداف أخرى.

ويمكن تقسيم هاته القيود إلى قيود كلاسيكية وأخرى حديثة، وذلك كما يلي:<sup>1</sup>

#### 1. القيود الكلاسيكية:

هي من أسس التحليل المالي الكلاسيكي، ورغم أن هذا التحليل تم تجاوزه إلا أن مجموعة من قواعده ظلت ثابتة، وتمثل أساسا للقرارات المالية.

#### أ. قاعدة التوازن المالي الأدنى:

محتواها أن الاستخدامات المستقرة يجب أن تمويل بواسطة الموارد الدائمة، فمثلا يجب أن تمويل الاستثمارات بديون متوسطة الأجل أو طويلة الأجل أو عن طريق التمويل الذاتي أو الأموال الخاصة، كما يتوجب أن تمويل استخدامات الاستغلال باستخدام موارد الاستغلال، أي يجب أن تغطي حقوق العملاء والمخزون وما يماثلها عن طريق ديون المورد وما يماثلها.

الإخلال بهذه القاعدة عند اتخاذ القرار التمويلي يؤدي إلى عدة مشاكل أهمها عجز مفاجئ في الخزينة وانخفاض حاد في رأس المال العامل، ويحدث ذلك مثلا عن طريق تمويل عملية شراء استثمار باستخدام قرض قصير الأجل.

#### ب. قاعدة الاستدانة العظمى (الاستقلالية المالية):

مؤداها أن مجموع الديون المالية (باستثناء الاعتمادات البنكية الجارية) يجب ألا يفوق الأموال الخاصة ويمكن التعبير عن هذه القاعدة باستخدام نسبة الاستقلالية المالية.

<sup>1</sup> إلياس بن ساسي ، يوسف قريشي ، مرجع سابق، ص ص 301-304.



إن الهدف من هذه القاعدة هو جعل المؤسسة تتمتع بالاستقلالية المالية، أي ألا يفوق مجموع ديونها حجم الأموال الخاصة، بمعنى أن يظل ملاك المؤسسة مساهمين في احتياجاتها أكبر من مقرضيه، وهذا أمر مهم خصوصا فيما يتعلق بحالات التوقف عن الدفع والعسر المالي ومخاطر الإفلاس.

#### ت. قاعدة القدرة على السداد:

تقوم هذه القاعدة على أن الديون المالية يجب ألا تفوق ثلاث أضعاف القدرة على التمويل الذاتي السنوية المقدرة، ويمكن أن تترجم هذه القاعدة على أن المؤسسة تستطيع تغطية مجمل ديونها باستخدام قدرتها على التمويل الذاتي، وعدم الالتزام بهذه القاعدة يعني الاستمرار في الاستدانة بغض النظر عن مستوى القدرة عن مستوى القدرة التمويلية الذاتية، وذلك مؤشر عن زيادة احتمال عدم القدرة على السداد، وبالتالي التوقف عن دفع الديون في أجال استحقاقها، وبالتالي ارتفاع احتمال الإفلاس.

ث. قاعدة الحد الأدنى للتمويل الذاتي: يعني يجب أن تمول جزء من الاستثمارات ذاتيا في حدود الثلث، وأن يغطي الباقي عن طريق الاستدانة تهدف هذه القاعدة إلى تنويع مصادر تمويل المشاريع الاستثمارية وذلك عن طريق التمويل الذاتي في حدود الثلث والاستدانة في حدود الثلثين، فإن مولت المؤسسة استثمارا كليا بواسطة قرض، فإن ذلك يزيد من احتمالات تحقق مجموعة من المخاطر كتضخم مصاريف الاستدانة مقارنة بمردودية المشروع، وإذا مول المشروع كليا بمراديات ذاتية فإن ذلك قد يفوت فرص الاستفادة من الوفورات الضريبية المحققة بواسطة الاستدانة.

2. قيود أخرى: إلى جانب القيود المالية المذكورة سابقا، توجد مجموعة من القيود تفرض على المسؤول المالي مسار محدد لعملية التمويل، ومنها: الطبيعة القانونية للمؤسسة الحجم، حالة السوق المال... الخ.

أ. الشكل القانوني للمؤسسة: تختلف الطبيعة القانونية للمؤسسات، فقد تكون مؤسسة خاصة أو مؤسسة عمومية، كما قد تكون ضمن شركات الأموال (شركة المساهمة، شركة التوصية بالأسهم مثلا)، أو ضمن شركات الأشخاص (شركة التضامن، شركة المسؤولية المحدودة)، وفي كل شكل قانوني هناك مصدر للتمويل يتوافق مع الأسس القانونية له.

ب. حجم المؤسسة: تتخذ المؤسسات عدة أحجام، فقد تكون مؤسسة صغيرة أو متوسطة أو كبيرة، أو مجمع أو متعدد الجنسيات... الخ، وللحجم أثر في اختيار مصادر التمويل، ومن المنطقي أنه كلما زاد حجم المؤسسة كلما وسع ذلك من إمكانية تنويع مصادر التمويل، وكلما قل حجمها كلما ناقص من إمكانية ذلك.

ت. حالة سوق المال: فإذا كانت السوق غير مشجعة للإصدار، أي أن الأوراق المالية تفقد قيمتها أكثر مما تزداد فمن الأفضل البحث عن موارد بديلة وأهمها الاعتماد على النظام البنكي الائتماني التجاري، أما إذا كان السوق في حالة طبيعية فأمام المسير المالي مصادر تمويل متنوعة سواء داخل السوق أو خارجها.

### ثالثاً. محددات الاختيار بين مصادر التمويل:

عندما تتخذ المؤسسة قرارها بخصوص تركيبة أصولها، تتولى الإدارة المالية تقييم مصادر التمويل المحتملة في ظل مجموعة من الاعتبارات<sup>1</sup>، فتعتمد بعض المؤسسات على الأموال المقترضة في تلبية احتياجاتها المالية في حين تعتمد بعضها على الأموال الذاتية والبعض قد يختار أمراً وسطاً بين ذلك وهذه الاختلافات هي نتيجة عدة عوامل تتراوح بين ظروف المؤسسة نفسها والحالة الاقتصادية، وتوافر الأنواع المختلفة من الأموال<sup>2</sup>، ونوجز أهم الاعتبارات المحددة للاختيار بين مصادر التمويل فيما يلي:

#### 1. الملائمة بين طبيعة المصدر وطبيعة الاستخدام:

القاعدة العامة في التمويل هي أن يتم تمويل الموجودات الثابتة من مصادر طويلة الأجل كأموال الملكية أو القروض طويلة الأجل، أما المصادر القصيرة الأجل فهي ملائمة لتمويل الاستخدامات القصيرة الأجل، وتعتبر عملية الملائمة بين طبيعة المصادر وطبيعة الاستخدامات عملية ضرورية لإيجاد ارتباط بين التدفقات النقدية المتوقع الحصول عليها من الأصول الممولة وتسديد الالتزامات الناشئة عن اقتناء هذه الأصول<sup>3</sup>.

#### 2. المرونة المالية:

وتعني قدرة المؤسسة في الاستجابة لتغيرات الحاجة للأموال، التي من خلالها تتيح للمؤسسة<sup>4</sup>:

- إمكانية المؤسسة الاختيار بين بدائل عديدة عندما تحتاج المؤسسة للتوسع أو الانكماش في مجموع الأموال التي تستخدمها؛

- إمكانية استخدام المتاح من الأموال عند الحاجة؛

- زيادة قدرتها على المساومة مع مصادر التمويل، والحصول على مصادر تمويل بالحد الأدنى من التكاليف.

#### 3. التوقيت:

المقصود بالتوقيت هو الوقت المناسب الذي تحصل فيه على الأموال بأدنى كلفة ممكنة وبأفضل الشروط، ولكن قد تضطر المؤسسة في بعض الأحيان إلى الاقتراض بالرغم من عدم مناسبة التوقيت وذلك لحاجتها للأموال<sup>5</sup>.

#### 4. الإدارة والسيطرة:

يفضل المالكون دائماً تمويل المؤسسة عن طريق الاقتراض، وإصدار الأسهم الممتازة بدلاً من إصدار أسهم عادية، لأن الدائنين العاديين والممتازين لا يهددون هذه السيطرة بصورة مباشرة، لأنهم لا يملكون التدخل في الإدارة<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> محمد غياث شيحة، التمويل: المبادئ، السياسات، التوجهات الحديثة، دون طبعة، دار رسلان، دمشق، سوريا، 2021، ص 27.

<sup>2</sup> خالد الراوي، عبد الله بركات، مرجع سابق، ص 22.

<sup>3</sup> المرجع نفسه، ص 22-23.

<sup>4</sup> جمعي محمد صالح، مرجع سابق، ص 238-239.

<sup>5</sup> خالد الراوي، عبد الله بركات، مرجع سابق، ص 24.

<sup>6</sup> المرجع نفسه، ص 24.

**5. التكلفة:** تعد التكلفة عنصرا مهما في قرار المفاضلة بين مصادر التمويل المختلفة وفي الطريقة التي يتم بها تشكيل الهيكل التمويلي المناسب للشركة، حيث أن لكل مصدر تمويل تكلفة خاصة به يجب مراعاتها عند استعماله في تغطية الاحتياجات التمويلية المختلفة.<sup>1</sup>

**6. المخاطرة:** وينظر إليها بمنظورين هما:<sup>2</sup>

أ. **خطر التشغيل:** يرتبط بطبيعة النشاط الذي تمارسه المؤسسة والظروف الاقتصادية إذ يجب على المؤسسة أن تزيد من رأس المال (التمويل الذاتي) في الحالات التي تكون فيها مخاطر التشغيل مرتفعة بدلا من الاعتماد على الاقتراض.

ب. **خطر التمويل:** ينتج عن زيادة الاعتماد على الاقتراض في عملية تمويل عمليات المؤسسة مما يؤدي إلى زيادة أعباء خدمة الدين، خاصة عندما يكون العائد المحقق من استثمار القروض أقل من أعباء خدمة الدين فمن الممكن جدا في هذه الحالة تعرض المؤسسة للإفلاس في حالة عجزها عن خدمة أعباء ديونها.

**7. حجم الشركة:** كلما صغر حجم الشركة كان الاعتماد على التمويل الذاتي بشكل كبير لأن صغر حجم المشروع يجعل من الصعوبة الحصول على قروض، ولو تمكنت من الحصول على قروض، ولو تمكنت من الحصول على القروض فسوف تكون بتكاليف وشروط قاسية، بعكس المشاريع الكبرى التي تتصف بقوة مركزها المالي ومن خلال ذلك تستطيع أن تحصل على التمويل من مصادر مختلفة مثل الاقتراض من البنوك أو إصدار السندات.<sup>3</sup>

**8. نمط التدفق النقدي:** المقصود بنمط التدفق النقدي هو الفترة الزمنية التي تنقضي على الاستثمار حتى يبدأ بتحقيق النقد من عملياته، فالفترة الطويلة التي تنقضي حتى تبدأ المؤسسة بتحقيق النقد لها آثار سلبية على السيولة، لكن يمكن تفادي هذا الأثر السلبي باختيار مصادر تمويل يتزامن وقت سدادها ومواعيد دخول النقد إلى المؤسسة.<sup>4</sup>

### المبحث الثاني: أساسيات حول التوازن المالي للمؤسسة الاقتصادية

تسعى المؤسسة الاقتصادية إلى تحقيق التوازن المالي باستمرار لتفادي خطر إفلاسها وضمان بقاءها في السوق وخلق الثروة وتوسيع نشاطاتها في المستقبل، ولا يمكن لنا التأكد من مدى تحقيق المؤسسة للتوازن والحكم على وضعيته إلى بعد تقييمه، وذلك بدراسة وتحليل القوائم المالية باستخدام مؤشرات التوازن المالي ومجموعة من نسب التحليل المالي.

<sup>1</sup> جمعي محمد صالح، مرجع سابق، ص 239.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 239.

<sup>3</sup> محمد غياث شبيحة، مرجع سابق، ص 27.

<sup>4</sup> خالد الراوي، عبد الله بركات، مرجع سابق، ص 25.

## المطلب الأول:مدخل للتحليل المالي

أصبح التحليل المالي من أهم المواضيع الإدارية والمالية المختلفة للمؤسسة بهدف الوصول إلى تشخيص صحيح للوضع المالي لها مما يؤدي إلى تحديد نقاط القوة والضعف في مركزها المالي ويسمح لها بمعرفة قدرتها الحالية والمستقبلية على تحقيق الأرباح والنمو والاستمرارية.

### أولاً. مفهوم التحليل المالي:

**1. تعريف التحليل المالي:**التحليل المالي هو دراسة وتحليل القوائم المالية، بعد تبويبها، بغية إظهار الارتباطات بين عناصرها والتغيرات الحادثة عليها وحجم هذه التغيرات و أثرها، ثم اشتقاق مجموعة من المؤشرات التي تساعد على دراسة وضع المؤسسة من الناحية التشغيلية وتقييم أدائها التمويلي و الاستثماري، والتنبؤ بما قد تؤول إليه، وذلك بغية تقديم المعلومات اللازمة التي تدعم اتخاذ القرارات الإدارية.<sup>1</sup>

### 2. أهمية التحليل المالي : تكمن أهمية التحليل المالي في النقاط التالية:<sup>2</sup>

- مساعدة المؤسسات في تحديد أهدافها وإعداد الخطط السنوية لمزاولة نشاطاتها الاقتصادية؛
- أداة فاعلة لزيادة فعالية عملية التدقيق؛
- تحديد قدرة المؤسسة على الاقتراض والوفاء بديونها ؛
- تحديد كفاءة الإدارة في جمع الأموال وتشغيلها بالشكل الذي يدر عائد للشركة؛
- تشخيص الحالة المالية للمؤسسة؛
- الحكم على مدى فعالية السياسة المالية داخل المؤسسة؛

**3.أغراض التحليل المالي:** تتعدد أغراض التحليل المالي إلا أنه أداة علمية مساعدة لمختلف الأطراف المهتمة ومن أغراضه:<sup>3</sup>

- مساعدة الإدارة في اتخاذ قرارات تتعلق بالتخطيط المالي، حيث التقدير والتنبؤ للأنشطة المالية والتشغيلية استعداداً للمستقبل وظروفه المتغيرة؛
- مساعدة الإدارة في اتخاذ قرارات تتعلق بالرقابة المالية، حيث متابعة الخطط المالية وتقييم القرارات المتخذة بشأنها بمقارنة النتائج المالية الفعلية والمخططة وتصحيح الانحرافات حال وجودها وبيان المسؤول عن الانحراف غير الطبيعي منها؛
- دراسة التقييم المالي، بتقييم أداء المؤسسة وتحويل البيانات إلى معلومات أكثر نفعاً باستخدام أساليب إحصائية ورياضية؛

<sup>1</sup> الدكتور سامر مظهر قنطججي، فقه الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الأولى ، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، بدون مدينة، 2019 ، ص407.

<sup>2</sup> عبد الفتاح سعيد سرطاوي، عادل عيسى حسان ،"التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي للشركات المساهمة الصناعية في فلسطين" ، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية ، المجلد4، العدد2، بدون ذكر الكلية، جامعة فلسطين التقنية، سلطة النقد الفلسطينية، فلسطين، ديسمبر 2019، ص153.

<sup>3</sup> الدكتور سامر مظهر قنطججي، مرجع سابق، ص408.

- تقييم ربحية المؤسسة ومدى جودتها؛
- تقييم جودة سيولة المؤسسة وبالتالي قدرتها على سداد التزاماتها؛
- تقييم مدى قدرة المؤسسة على الاستقرار.

### ثانيا: خطوات التحليل المالي

#### 1. خطوات التحليل المالي: تتمثل أهم خطوات التحليل المالي في:<sup>1</sup>

- تقديم تعريف مختصر ولكنه واف بالمؤسسة محل التحليل؛
- تحديد نطاق التحليل والهدف منه ومداه الزمني؛
- تحديد أدوات التحليل المناسبة والمعايير المرجعية للمقارنة؛
- إعادة تصنيف البيانات بما يخدم التحليل، وأبرز عمل هنا إعادة ترتيب عناصر الميزانية المحاسبية وتشكيل الميزانية المالية وفقا لمبدأي درجة السيولة (بالنسبة للأصول) ودرجة الاستحقاق (بالنسبة للخصوم)؛
- تطبيق طرق التحليل وأبرزها النسب المالية؛
- تحليل النسب المستهدفة مع مقارنتها بالنسب المرجعية والرجوع كلما اقتضى الأمر ذلك إلى بيانات من خارج الميزانية؛
- إبراز النتائج المتوصل إليها؛
- تحرير تقرير يشمل النتائج الأساسية المستهدفة مبرزا فيه النقاط الإيجابية في المركز المالي ومواطن الخلل الكامنة فيه، ثم تقديم المقترحات المناسبة (الموصي بها).

#### ثالثا. الأطراف المستفيدة من التحليل المالي

هناك عدة أطراف متعددة تستفيد من نتائج التحليل المالي وفقا للأهداف التي يسعى لها كل طرف، ومن هذه الأطراف مايلي:<sup>2</sup>

#### 1.المستثمرون المحتملون: ينصب اهتمام المستثمرون المحتملون بالحصول على المعلومات التالية قبل اتخاذ قراراتهم الاستثمارية، (على سبيل المثال):

- أداء الشركة على المدى القصير والطويل وقدرتها على تحقيق الأرباح على الاستثمارات؛
- الاتجاه الذي اتخذته ربحية الشركة على مدى فترة معينة من الزمن؛
- سياسة توزيع الأرباح في الشركة؛
- الوضع المالي القائم للشركة حاليا، والعوامل التي يمكن أن تؤثر فيه مستقبلا؛
- الهيكل المالي للمؤسسة مع بيان الأثر السلبي والايجابي المتوقع في ظل هذا الهيكل؛
- نتيجة مقارنة أداء الشركة بأداء الشركات المشابهة وأداء الصناعة التي تنتمي إليها؛

<sup>1</sup> رحيم حسين و بن فرج زويبة، إدارة ومحاسبة البنوك، الطبعة الأولى، البدر الساطع لطباعة والنشر، بدون مدينة، 2019، ص ص: 83- 84.

<sup>2</sup> مجدي الجعبري، التحليل المالي المتقدم، الطبعة الأولى، الحكمة للطباعة والنشر، زهران مدينة النصر، مصر، 2014، ص ص: 16-17.

2. إدارة الشركة: يظهر التحليل المالي مدى كفاءة إدارة الشركة في أداء وظائفها وكذلك قدرتها على تحقيق أهداف المالكين والمساهمين وكسب ثقة ذوى المصالح المشتركة، كما أن نتائج تمكن الإدارة من تحديد موقفها الاستراتيجي.

3. الملاك والمساهمين: في ظل فصل الإدارة عن الملكية وخاصة في شركات المساهمة، تظهر نتائج التحليل المالي قدرة الإدارة على تحقيق مصالح المالكين والمساهمين في إطار تعظيم ثروتهم.

4. المستثمرون الحاليون والدائنون: يتم الاستفادة من نتائج التحليل المالي بالنسبة للمستثمرين في معرفة نصيب السهم الواحد من الأرباح الموزعة، وأما بالنسبة للدائنين توضح نتائج التحليل المالي قدرة المنشأة على سداد التزاماتها المالية سواء الدين الأصلي أو فوائده.

5. هيئة السوق المالية: تفيد نتائج التحليل المالي هيئة الأسواق المالية في توفير المعلومات عن الشركات وتحديد مدى مساهمتها في دعم الشفافية والإفصاح عن معلومات لضمان المساهمة في كفاءة السوق المالية.

6. الغرف التجارية والصناعية: للتحقق من مدى مساهمة الشركات في تفعيل مؤشرات الاقتصاد الوطني.

7. الأجهزة الضريبية: بهدف تطبيق التشريعات الضريبية.

8. البنوك والمؤسسات المالية: لتقدير الجدارة الائتمانية للشركات وإقرار منح الائتمان.

المطلب الثاني: مفاهيم عامة حول التوازن المالي ومؤشراته

يعتبر التوازن المالي هدفا مبدئيا تسعى المؤسسة الاقتصادية لتحقيقه باعتباره يعكس مدى استقرارها المالي، ولا يمكن لنا التأكد من مدى تحقيقه والحكم على وضعيته إلا بعد تقييمه، بواسطة مؤشرات التوازن المالي والمتمثلة في: رأس المال العامل واحتياج رأس المال العامل وصافي الخزينة.

أولاً. ماهية التوازن المالي:

1. مفهوم التوازن المالي:

يمثل التوازن المالي في لحظة معينة التوازن بين رأس المال الثابت والأموال الدائمة التي تسمح بالاحتفاظ به وعبر الفترة المالية، يستوجب ذلك التعادل بين المدفوعات والمتحصلات أو بصفة عامة بين استخدامات الأموال ومصادرها.<sup>1</sup>

من التعريف يتضح أن رأس المال الثابت والمتمثل عادة في الاستثمارات يجب أن يمول عن طريق الأموال الدائمة (رأس المال الخاص مضافا إليه الديون طويلة والمتوسطة الأجل)، وهذا يضمن عدم اللجوء إلى تحويل جزء منه إلى سيولة لمواجهة مختلف الالتزامات وتحقيق تغطية الأموال الدائمة للأصول الثابتة، يستوجب التعادل بين المقبوضات والمدفوعات.

<sup>1</sup> السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي بمنظمات الأعمال، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، 2000، ص 247.

## 2. أنواع التوازن المالي:

يوجد حسب المختصون نوعين من التوازنات المالية وهي:<sup>1</sup>

أ. التوازن المالي في المدى الطويل والمتوسط: ويعتبر مؤشر رأس المال العامل مقياسا له وسنتطرق إليه لاحقا.  
ب. التوازن المالي في المدى القصير: ونتعرف عليه من خلال وضعية الخزينة كما ينطوي تحليل التوازن المالي كذلك على دراسة شروط التمويل التي تعكس سياسة المؤسسة في مجال الاستدانة ومدى اعتمادها على أموال الغير في تغطية الاحتياجات الغير متاحة وكذا درجة تحكمها في استخدام تلك الموارد.

## 3. أهمية التوازن المالي:

تكمن أهمية التوازن المالي في أنه أساس استقرار المؤسسة ماليا واقتصاديا واجتماعيا وانطلاقها نحو تحقيق القيمة المضافة، كما أنه الضامن الوحيد لعدم تعرض المؤسسة للفشل المالي أو الإفلاس أو ما يسمى بال بلا سيولة، كما أنه يلعب دورا هام في تمويل الأصول الجارية وهو من يضمن وجود السيولة في المؤسسة. وتجدر الإشارة أن دراسة وتقييم التوازن المالي للمؤسسة هو جزء من تشخيص لوضعيتها المالية ما يتيح لنا معرفة مدى تعرض المؤسسة لخطر الإفلاس أم لا<sup>2</sup>، فهو يعتبر هدفا ماليا تسعى الوظيفة المالية لبلوغه لأنه يمس باستقرار المؤسسة المالي.

ومما سبق يظهر أن التوازن المالي يساهم في توفير السيولة واليسر المالي للمؤسسة، وتكمن أهمية بلوغ

الهدف المالي في النقاط التالية<sup>3</sup>:

- تأمين تمويل احتياجات الاستثمارات بأموال دائمة؛
- ضمان تسديد جزء من الديون أو كلها في الأجل القصير وتدعيم اليسر المالي؛
- الاستقلال المالي للمؤسسة اتجاه الغير؛
- تخفيض الخطر المالي الذي تواجهه المؤسسة.

## 4. شروط التوازن المالي:

لكي يتحقق التوازن المالي حسب التحليل الوظيفي، يجب أن يتحقق ما يلي:<sup>4</sup>

<sup>1</sup> عالمي العالية، "التحليل المالي وأدوات التوازن المالي في إطار ميزانية المؤسسة"، مجلة مفاهيم للدراسات الفلسفية، العدد 01، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 2018، ص 170.

<sup>2</sup> عميروش بويكر، "أهمية تحقيق التوازن المالي في المؤسسة الاقتصادية" مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، مجلد 07، العدد 01، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2022، ص 165.

<sup>3</sup> عادل عيشي، لأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: قياس وتقييم، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، قسم علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2001/2002، ص 36.

<sup>4</sup> إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، مرجع سابق، ص 86-87.

أ. الشرط الأول: رأس المال العامل الصافي الإجمالي موجب أي  $FR > 0$  ويتحقق ذلك إذا تمكنت المؤسسة من تمويل الاستخدامات المستقرة اعتمادا على الموارد الدائمة أي تمويل استثمارات المؤسسة اعتمادا على الموارد الطويلة والمتوسطة الأجل والمتمثلة في الأموال الجماعية والديون متوسطة وطويلة الأجل.

ب. الشرط الثاني: أن يغطي رأس المال العامل الصافي الإجمالي الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي أي أن:  $BFRg > FRng$ ، إذ لا يكفي أن تحقق المؤسسة رأس مال عامل موجب بل يجب أن يكفي هذا الهامش لتغطية احتياجات دورة الاستغلال.

ت. الشرط الثالث: الخزينة موجبة، أي أن  $TNg > 0$  ويتحقق ذلك بتحقق الشرطين السابقين وعندها تتمكن المؤسسة من تغطية موارد الخزينة المتمثلة في الاعتمادات البنكية الجارية بواسطة استخدامات الخزينة والمتمثلة في المتاحات.

### ثانيا. مؤشرات التوازن المالي:

تسمح مؤشرات التوازن المالي بتقييم ملاءة الشركة، والخطر المالي المتعلق بنشاطها الاستغلالي حيث نجد هناك عدة مؤشرات يستند إليها المحلل المالي تساعده في معرفة مدى التوازن المالي للمؤسسة أهمها: رأس المال العامل احتياج رأس المال العامل والخزينة.

#### 1. رأس المال العامل:

أ. مفهوم رأس المال العامل: يعبر رأس المال العامل عن:<sup>1</sup>

ذلك الفائض الناتج بعد تغطية الأموال الدائمة للأصول الثابتة، والذي يسمح للمؤسسة بمتابعة نشاطها بصورة طبيعية دون صعوبات أو ضغوطات مالية على مستوى الخزينة، فتحقيق رأس مال عامل موجب داخل المؤسسة، يؤكد امتلاكها لهامش أمان يساعدها على مواجهة الصعوبات وضمان استمرار توازن هيكلها المالي. وانطلاقا من المبدأ المحاسبي العام المحقق في الميزانية المالية والمتمثل في تساوي الأصول مع الخصوم، وتقسيم الميزانية إلى خمس كتل أساسية هي الأصول الثابتة، الأصول المتداولة، أموال الملكية، الديون طويلة ومتوسطة الأجل والديون قصيرة الأجل، يمكن حساب رأس المال العامل بطريقتين هما كالآتي:

- من أسفل الميزانية: يتم مقارنة الأصول المتداولة والخصوم الأقل من سنة.
- من أعلى الميزانية: يتم مقارنة الأصول الثابتة، مع الأموال الدائمة وهو ما يطلق عليه بالتوازن المالي الأدنى.

إلا أنه حسب طبيعة الديون قصيرة الأجل، فهي تستحق التسديد في مدة معينة أقصر من تاريخ تحول عناصر الأصول المتداولة إلى سيولة، وعليه من الممكن أن تجد المؤسسة نفسها مطالبة بتسديد ديونها قبل التحصيل على حقوقها لدى الغير، وهو ما يضعها أمام حالة جد صعبة اتجاه دائئيتها، لذا لا بد على المؤسسة أن

<sup>1</sup> شعبان محمد، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم التجارية، تخصص إدارة أعمال، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2010/2009، ص 118.



توفر هامش أو فائض من الأموال الدائمة الذي يزيد عن تمويلها للأصول الثابتة، أو بالمقابل أن تفوق الأصول المتداولة مجموع الديون قصيرة الأجل، وهذا ما يسمى برأس العامل الدائم أو الصافي وبحسب بالشكل التالي:<sup>1</sup>

**رأس المال العامل الصافي = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة**

- وبتعويض الأموال الدائمة بـ: (الخصوم - الديون قصيرة الأجل)

- و الأصول الثابتة بـ: (الأصول - الأصول المتداولة)

نحصل على رأس المال العامل الصافي في أسفل الميزانية:<sup>2</sup>

**رأس المال العامل الصافي = الأصول المتداولة - الديون قصيرة الأجل**

ب. حالات رأس المال العامل: يأخذ رأس المال العامل ثلاث حالات:<sup>3</sup>

- الحالة الأولى: رأس المال العامل موجب ( $FR > 0$ ): ويشير ذلك إلى أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل، حيث تمكنت المؤسسة حسب هذا المؤشر من تمويل احتياجاتها طويلة المدى باستخدام مواردها طويلة المدى وحققت فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل الإحتياجات المالية المتبقية.

- الحالة الثانية: رأس المال العامل سالب ( $FR < 0$ ): يشير المؤشر إلى أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها وباقي الإحتياجات المالية الثابتة باستخدام مواردها المالية الدائمة، وحققت بذلك عجز في تمويل هذه الإحتياجات وبالتالي فهي بحاجة إلى مصادر تمويل إضافية، أو بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

- الحالة الثالثة: رأس المال العامل معدوم ( $FR = 0$ ): يعني ذلك أن المؤسسة في حالة التوازن الأمثل على المدى الطويل لكن دون تحقيق فائض، حيث نجحت فقط في تمويل إحتياجاتها طويلة المدى دون تحقيق فائض ولا تحقيق عجز.

ت. أنواع رؤوس الأموال العاملة:

إضافة إلى رأس المال العامل الصافي تستطيع المؤسسة حساب رؤوس أموال عاملة أخرى تمكنها من معرفة بدقة مصادر التوازن واللا توازن لهياكلها المالية نجد:

- رأس المال العامل الخاص (ر م ع خ): يحسب بطرح الأصول الثابتة من الأموال الخاصة التي ساهمت جزئيا أو كليا في تمويلها، وذلك كما يلي:<sup>4</sup>

**ر م ع خ = الأموال الخاصة - الأصول الثابتة**

<sup>1</sup> اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم التجارية، فرع: إدارة أعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2008/2009، ص 59.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 59.

<sup>3</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 83.

<sup>4</sup> خميسي شيحة، التسيير المالي للمؤسسة، دون طبعة، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2013، ص 84.

يسمح ر م ع خ بمعرفة مدى تمويل الأصول الثابتة بواسطة الأموال الخاصة، دون الاعتماد على الديون ذات المدى الطويل والمتوسط.

- رأس المال العامل الأجنبي (ر م ع أ): يمثل فائض الأصول المتداولة على الأموال الخاصة كما يلي:<sup>1</sup>

$$\text{ر م ع أ} = \text{الأصول المتداولة} - \text{الأموال الخاصة}$$

أو

$$\text{مجموع الأموال الأجنبية : ر م ع أ} = \text{مجموع الديون}$$

- رأس المال العامل الإجمالي (ر م ع إ): يساوي إلى مجموع الأصول المتداولة أي:<sup>2</sup>

$$\text{ر م ع إ} = \text{مجموع الأصول المتداولة}$$

أو مجموع رأس المال العامل الخاص ورأس المال العامل الأجنبي

أي:

$$\text{ر م ع إ} = \text{ر م ع خ} + \text{ر م ع أ}$$

## 2. الاحتياج في رأس المال العامل:

### أ. تعريف الاحتياج في رأس المال العامل:

يعرف على أنه: رأس المال العامل الذي تحتاج إليه المؤسسة فعلا لمواجهة احتياجات السيولة عند مواعيد استحقاق الديون القصيرة الأجل، وتتضمن تسيير دورة الاستغلال بصفة عادية، فدورة الاستغلال يترتب عنها احتياجات دورية متجددة يجب تغطيتها بمصادر تمويل دورية أيضا، فالاحتياجات الدورية تتمثل في الأصول المتداولة التي لم تتحول بعد إلى سيولة، هنا يستثنى من الأصول المتداولة القيم الجاهزة لأنها لم تصبح في حاجة إلى سيولة، أما موارد الدورة فتتمثل في الديون قصيرة الأجل التي لم يحن موعد تسديدها ويستثنى منها القروض المصرفية وكل الديون القصيرة الأجل التي لم يبقى لها مدة زمنية من أجل التسديد، وبالتالي لم تعد موردا ماليا قابلا للاستخدام.<sup>3</sup>

ويتم حساب الاحتياج في رأس المال العامل وفق العلاقة التالية:<sup>4</sup>

$$\text{احتياج رأس المال العامل BFR} = \text{احتياجات الدورة} - \text{موارد الدورة}$$

$$\text{الاحتياج في رأس المال العامل BFR} = (\text{الأصول المتداولة} - \text{القيم الجاهزة}) - (\text{ديون قصيرة الأجل} - \text{القروض}$$

المصرفية)

<sup>1</sup> خميستي شبيحة ، مرجع سابق ، ص 84.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 84-85.

<sup>3</sup> اليمين سعادة، مرجع سابق، ص 64.

<sup>4</sup> المرجع نفسه، ص 64.

وتتمثل أهمية الدراسة الخاصة لهذا المؤشر في معرفة مدى قدرة المنشأة على مواجهة التزاماتها في أي لحظة خلال دورة الاستغلال.

ب. أنواع احتياج رأس المال العامل:

- احتياج رأس المال العامل للاستغلال BFR ex:

يمثل الأصول المتداولة خارج الاستغلال التي لا تستطيع المؤسسة تمويلها بموارد الاستغلال المالية قصيرة الأجل ويحسب بالعلاقة التالية:<sup>1</sup>

احتياج رأس المال العامل للاستغلال = الأصول المتداولة للاستغلال - ديون الاستغلال

- احتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال BFR hex:

يمثل الأصول المتداولة خارج الاستغلال التي لا تستطيع المؤسسة تمويلها بالموارد المالية خارج الاستغلال في الأجل القصير ويحسب بالعلاقة التالية:<sup>2</sup>

احتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال = الأصول المتداولة خارج الاستغلال - ديون متداولة خارج

الاستغلال

### 3. الخزينة T:

تلعب الخزينة دورا أساسيا في المنشأة نظرا لكونها تمثل أساس التحليل الثابت فهي تحقق التوازن المالي قصير المدى بين رأس المال العامل والاحتياج له.

أ. تعريف الخزينة:

- تعرف الخزينة بأنها: مقياس لحظي ناتج عن الفرق بين التدفقات الداخلة والخارجة المرتبطة أساسا بالنشاط الاقتصادي للمؤسسة، فجوهر الخزينة هو إذن ضمان الحركة المستمرة لتدفقات النقدية، التي تشمل التدفقات الداخلة التي حصلت عليها المؤسسة من أطراف متعددة (المساهمون، البنوك، الزبائن،... الخ)، لمواجهة الاحتياجات المتعلقة بالتدفقات الخارجة (أجور مستخدمين، الضرائب، تسديد الديون، الضرائب... الخ).<sup>3</sup>

و من خلال التعريف يتضح لنا أن الخزينة هي مجموع السيولة التي هي تحت تصرف المؤسسة، وتحسب الخزينة بإحدى العلاقتين التاليتين:<sup>4</sup>

الخزينة = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل

أو

الخزينة = القيم الجاهزة - القروض المصرفية

<sup>1</sup> سعداوي مراد مسعود، مدى مساهمة التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية، مجلة المعيار، المجلد 11، العدد 04، الجزائر، 2020، ص 43.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 43.

<sup>3</sup> باديس بن يحي بوخلوه، الامثلية في تسيير خزينة المؤسسة، طبعة 1، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 28.

<sup>4</sup> اليمين سعادة، مرجع سابق، ص 66.

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

ب. حالات تغير الخزينة: يمكن أن تتخذ الخزينة ثلاث حالات:<sup>1</sup>

- الحالة الأولى: الخزينة صفرية:

تمثل الخزينة الصفرية في المؤسسة الاقتصادية الحالة التي قد تتحقق فيها هذه الأخيرة توازنها المالي وذلك بتطابق كل من رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل لكن لا بد من توخي الحذر في مثل هذه الحالة لمواجهة أي احتياجات مالية غير متوقعة.

- الحالة الثانية: الخزينة موجبة:

في هذه الحالة تنتج المؤسسة هامش دائم من النقود(فائض)، أي أن الموارد الدائمة تفوق الأصول الثابتة وبالتالي هناك فائض في رأس المال العامل مقارنة بالاحتياجات، ويعد هذا الفائض مكانه في شكل سيولة وهو ما يشكل خزينة إيجابية بإمكانها تمويل جزء من الأصول المتداولة التي قد تفوق الخصوم المتداولة ، لكن لا يجب أن نحتفظ بقيمة كبيرة للخزينة، لأن هذا ينتج عنه تجميد لأموال مكلفة دون عوائد مرجوة.

- الحالة الثالثة: الخزينة سالبة:

وهي الوضعية التي تكون فيها المؤسسة بحاجة إلى موارد مالية لتغطية احتياجاتها المالية المتزايدة من أجل استمرار النشاط وتعتبر من أخطر الوضعيات التي يمكن أن تكون عليها الخزينة وهذا لأنها من الممكن أن تكون سبب في إفلاس المؤسسة لقاء عدم قدرتها نهائيا على الدفع اتجاه دائنيها.

المطلب الثالث: القوائم المالية وتحليلها بواسطة النسب المالية

تشكل القوائم المالية مصدرا أساسيا رئيسيا لحصول المحلل المالي على المعلومات المحاسبية وتمثل البيانات المالية عرضا منظما لمركز وأداء المنشأة المالي، ولدراسة وتحليل هاته القوائم غالبا ما يكون أمام المحلل مجموعة من النسب والمؤشرات المالية التي يمكن أن يختار منها ما يتلاءم مع طبيعة ونوعية الدراسة أو التحليل القائم به، سواء كان الغرض من التحليل استخدام هذه النسب لتشخيص الوضع المالي للمؤسسة، أو لتقييم أداء المؤسسة في الماضي أو لدراسة الحاضر والتنبؤ بالمستقبل ونظرا لتعددتها ارتئينا التعرف على أهم القوائم الضرورية واختيار مجموعة من النسب التي تثرى أهداف بحثنا.

<sup>1</sup> شعبان محمد، مرجع سابق، ص 122.

## أولاً. القوائم المالية:

### 1. تعريف القوائم المالية:

- تعرف القوائم المالية على أنها: مجموع الكشوف المحاسبية التي تعبر عن البيانات التفصيلية والإجمالية لمستوى أداء المنشأة وحقيقة المركز المالي الذي ألت إليه نتيجة نشاط المنشأة خلال فترة زمنية.<sup>1</sup>

- وفي تعريف آخر: القوائم المالية هي الوسيلة الرئيسية التي يتم من خلالها توصيل المعلومات إلى الأطراف المختلفة وتشمل القوائم المالية عادة: قائمة المركز المالي، قائمة الدخل قائمة التدفقات النقدية، كما تشمل أيضا على القوائم والجداول الملحقة والتي تعتبر مكمل للقوائم المالية.<sup>2</sup>

وعليه يمكن استخلاص أن القوائم المالية هي مجموعة من البيانات المالية الخاصة بمنشأة ما، يتم عرضها على شكل تقارير مكتوبة، وتحتوي غالبا على معلومات تحدد المركز المالي وتوضح حالتها المالية في وقت ما، أو خلال فترة محددة من الزمن وهي بذلك تعد الوسيلة التي تقوم المنشأة من خلالها بتوصيل المعلومات المالية لمستخدميها.

### 2. أهداف عرض وإعداد القوائم المالية: تتحصر أهم أهداف عرض وإعداد القوائم المالية فيما يلي<sup>3</sup>:

- الإفصاح عن المعلومات المتعلقة بالمنشأة والتي تساعد الفئات المختلفة في اتخاذ القرارات الرشيدة التي تحقق أهدافها؛
- تمكين مستخدمي القوائم المالية من التنبؤ بالنسبة للتطورات والأوضاع الاقتصادية المستقبلية للمنشأة وقدرتها على تحقيق التدفقات النقدية وسداد التزاماتها وتوزيع الأرباح على المساهمين؛
- تهدف القوائم المالية إلى توفير معلومات عن المركز المالي وأداء المنشأة والتغيرات في المركز المالي لمساعدة مستخدمي القوائم المالية في اتخاذ القرارات الاقتصادية؛
- توفير الحاجات العامة لمعظم مستخدمي القوائم المالية ومع ذلك فهي لا توفر كافة المعلومات التي يحتاجها المستخدمين لصنع القرارات الاقتصادية لأن هذه القوائم تعكس إلى حد كبير الآثار المالية للأحداث والعمليات السابقة؛
- إن الهدف من إعداد وعرض القوائم المالية هو تقديم المعلومات المالية والمحاسبية عن الوضع المالي للمؤسسة، وأدائها المالي.

<sup>1</sup> تانيا قادر عبد الرحمن "دور تحليل المالي في تشخيص عوامل القوة والضعف في القوائم المالية للشركات المقترضة عند اتخاذ القرار الائتماني المصرفي"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 08، العدد 26، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق، 2012، ص 68.

<sup>2</sup> كمال الدين الدهرواي، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، المكتب الجماعي الحديث، مصر، 2006، ص 13.

<sup>3</sup> بن فرج زوبينة، المخطط المحاسبي البنكي بين المرجعية النظرية وتحديات التطبيق، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2013/2014، ص 58.

### 3. تقديم القوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي:

من خلال عملية الإصلاح المحاسبي في الجزائر، قام المجلس الوطني للمحاسبة المكلف بمهمة التوحيد المحاسبي بإعداد للنظام المحاسبي المالي الذي يتضمن مجموعة المعايير المحاسبية المستمدة من المعايير الدولية للمحاسبة والمعلومة المالية ومخطط حسابات يتوافق مع المخطط المحاسبي العام الفرنسي الحالي PCG، بالإضافة إلى مجموعة من المبادئ المحاسبية لاسيما في مجال تجميع الحسابات والملاحق.<sup>1</sup> ولقد حدد النظام المحاسبي المالي مجموعة متكاملة من القوائم المالية التي تعين على كافة المؤسسات إعدادها بصفة دورية، والتي تسمح بتقديم صورة عادلة عن الوضعية المالية، الأداء، خزينة المؤسسة في نهاية الدورة.<sup>2</sup> بحيث تشكل القوائم المالية في مجملها مخرجات النظام المحاسبي المالي، وتنقسم هذه المخرجات إلى قسمين:

- القوائم المالية الأساسية؛

- وأخرى مكملة أو ملحقة.

والقوائم المالية الخاصة بالمؤسسات غير الصغيرة تشتمل:

- الميزانية؛

- جدول حسابات النتائج؛

- قائمة تدفقات الخزينة؛

- جدول تغيرات الأموال الخاصة؛

- ملحق يبين القواعد والطرق المحاسبية المستعملة ويوفر معلومات مكملة عن القوائم المالية السابقة؛

وسنقوم بالتعرف على القوائم المالية الأساسية وعرضها بإيجاز كما يلي:

#### أ. الميزانية:

- **تعريف الميزانية:** تعرف الميزانية على أنها صورة فوتوغرافية لوضعية المؤسسة في وقت ما أي أنها تظهر ذمة المؤسسة التي تتمثل في عناصر الأصول وعناصر الخصوم مجتمعة، أي أن لكل شخص (طبيعي أو معنوي) ذمة تتألف من عناصر موجبة وسالبة، تحتوي الميزانية على عمودين، الأول للسنة الجارية والثاني مخصص للسنة السابقة (يحتوي على أرصدة فقط) وتتضمن العناصر المرتبطة بتقييم الوضعية المالية للمؤسسة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> لزعر محمد سامي: التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2012/2011، ص 26.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 35.

<sup>3</sup> جمال معتوق "تحليل القوائم المالية المعدة وفق النظام المحاسبي المالي SCF"، مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، عدد 48، جامعة عبد الحميد مهري، ديسمبر 2017، الجزائر، ص 79.

- أهمية الميزانية: تبرز أهمية الميزانية من حيث أنها توفر معلومات عن طبيعة ومقدار الاستثمارات في أصول المؤسسة، والتزامات المؤسسة لدائنيها وحق الملاك على صافي أصول المؤسسة، ومن خلال مساهمتها في عملية التقرير المالي عن طريق توفير أساس لما يلي:<sup>1</sup>

- حساب معدلات العائد؛

- تقييم هيكل رأس المال في المؤسسة؛

- تقدير درجة السيولة والمرونة المالية في المؤسسة؛

وبالتالي فمن أجل الحكم على درجة المخاطرة التي تتعرض لها المؤسسة وتقدير التدفقات النقدية لها في المستقبل، فإنه يجب تحليل الميزانية وتحديد مدى سيولة ومرونتها المالية.

- عرض الميزانية المحاسبية: يتم تبويب حسابات الميزانية وفقا للنظام المحاسبي المالي ضمن ثلاث مجموعات رئيسية، حيث تصنف البنود المختلفة ضمن: الأصول، الخصوم والأموال الخاصة، ويتم تنظيم الأصول والخصوم في الميزانية ضمن عناصر جارية وعناصر غير جارية وفقا لشروط أبرزها معيار المدة الزمنية ويتم ترتيبها وفقا للبنية الهيكلية التالية:<sup>2</sup>

• الأصول: تتكون من الموارد التي تسيرها المؤسسة بفعل أحداث ماضية، والموجهة لأن توفر لها منافع اقتصادية مستقبلية، وتشكل عناصر الأصول الموجهة لخدمة نشاط المؤسسة بصورة دائمة أصولا غير جارية، أما الأصول التي ليست لها هذه الصفة بسبب وجهتها فإنها تشكل أصولا جارية.

• الخصوم: وهي التزامات حالية للمؤسسة ناتجة عن أحداث ماضية والتي تتطلب عملية سدادها وتسويتها خروج تدفقات من الموارد التي تملكها المؤسسة وتمثل منافع اقتصادية وتنقسم إلى: خصوم غير جارية وخصوم جارية.

وتعرض الميزانية عناصر كل من الأصول والخصوم وفقا للجدولين المواليين:

<sup>1</sup> لزعر محمد سامي، مرجع سابق، ص 37.

<sup>2</sup> المرجع نفسه ، ص ص 39-42.

الجدول رقم(01):جانب أصول الميزانية،السنة المالية المقفلة في:.....

الأصل	ملاحظة	N إجمالي	N إهلاك رصيد	N صافي	N-1 صافي
أصول غير جارية					
فارق بين الاقتناء -المنتوج الإيجابي أو السلبي					
تثبيتات معنوية					
تثبيتات عينية					
أراض					
مباني					
تثبيتات عينية أخرى					
تثبيتات ممنوح إمتيازها					
تثبيتات يجري إنجازها					
تثبيتات مالية					
سندات موضوعة موضع العدالة					
مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها					
سندات أخرى مثبتة					
قروض وأصول مالية أخرى غير جارية					
ضرائب مؤجلة على الأصل					
<b>مجموع الأصل غير الجاري</b>					
أصول جارية					
مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ					
حسابات دائنة واستخدامات مماثلة					
الزبائن					
المدينون الآخرون					
الضرائب وما شابهها					
حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة					
الموجودات وما شابهها					
الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى					
الخزينة					
<b>مجموع الاصول الجارية</b>					
<b>المجموع العام للأصول</b>					

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم: 19 المؤرخة في: 25 مارس 2009، قرار مؤرخ في: 26 يوليو 2008 يحدد

قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، ص 28.



الجدول رقم(02):جانب خصوم الميزانية ،السنة المالية المقفلة في:.....

N-1	N	ملاحظة	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة رأس ما تم إصداره رأس مال غير مستعان به علاوات واحتياطات -احتياطات مدمجة(1) فوارق إعادة التقييم فارق المعادلة(01) نتيجة صافية /نتيجة صافية حصة المجمع (1) رؤوس أموال خاصة أخرى /ترحيل من جديد
			حصة الشركة المدمجة(1) حصة ذوي الأقلية(1) المجموع 1
			الخصوم غير الجارية قروض وديون مالية ضرائب(مؤجلة ومرصود لها) ديون أخرى غير جارية مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا مجموع الخصوم غير الجارية (2) الخصوم الجارية موردون وحسابات ملحقة ضرائب ديون أخرى خزينة سلبية
			مجموع الخصوم الجارية (3) مجموع عام للخصوم (1) لا تستعمل إلا لتقديم الكشوف المالية المدمجة

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم:19 المؤرخة في:25مارس 2009، قرار مؤرخ في:26 يوليو 2008 يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها،ص29.

### -الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية:

الميزانية المحاسبية في شكلها لا تلبي احتياجات التحليل المالي الجيد للوضعية المالية للمؤسسة، كون أن معطياتها تستعمل لاستخراج وحساب النتائج هذا ما يستوجب إدخال بعض التصحيحات والتعديلات للانتقال إلى الميزانية المالية ويعتمد في التحويل على مبدأين وهما مبدأ السيولة للأصول ومبدأ الاستحقاقية للخصوم، إذ أن عملية التعديل تعد ضرورية للمحلل ومنطلقا لدراسة التوازن المالي بالاعتماد على مؤشرات التوازن المالي الذي سبق ذكرها.

فالميزانية المالية تعتبر أداة فعالة في عملية التحليل، إذ تعمل على إبراز نقاط القوة والضعف في الهيكل المالي للمؤسسة وتعتمد الميزانية المالية على عدة مبادئ:<sup>1</sup>

- مبدأ ترتيب عناصر الأصول حسب درجة السيولة؛
- مبدأ ترتيب عناصر الخصوم حسب درجة الاستحقاق المتزايدة؛
- مبدأ تعديل القيم المحاسبية لحسابات الميزانية وذلك لهدف تقربها من قيمتها الحقيقية.

### ب.جدول حسابات النتائج:

يعتبر جدول حسابات النتائج من القوائم المالية التي ينظر إليها بأهمية أكثر من قبل الأطراف التي تعنى باتخاذ القرارات التي تخص الربحية والاستثمار، فهو يعبر عن أداء المؤسسة.

### - تعريف جدول حسابات النتائج:

- يعرف جدول حسابات النتائج على أنه:كشف محاسبي يستخدم في التحليل المالي كمتتم للميزانية المحاسبية،الغرض منه تحليل نتيجة السنة،فإن كانت الميزانية تعطي وضعية المؤسسة في لحظة معينة،عادة مع نهاية دورة معينة فإن جدول حسابات النتائج يحلل أنشطة المؤسسة للحكم على نجاح أو فشل القرارات المالية المتخذة من طرف المؤسسة للوصول إلى القرارات التقويمية،ويبين الجدول مصادر الأموال واستخداماتها،من أين أتت وإلى أين صرفت خلال الدورة، سواء داخل المؤسسة أو خارجها، فجدول حسابات النتائج يترجم نشاط المؤسسة خلال دورة معينة،هذا النشاط ينتج ويستهلك رؤوس أموال، فالإنتاج تطرح منه استهلاكاته(أعباؤه)، وفي الأخير نتحصل على نتيجة الدورة التي قد تكون ربحا أو خسارة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> براهيم سليمان، التحليل المالي ودوره في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة، مذكرة لنيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، تخصص مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، جامعة أكلي محند أولحاج، البويرة، 2014/2015، ص22.

<sup>2</sup> بوعكاشة عثمان:تحليل جدول حسابات النتائج وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم التجارية، تخصص دراسات محاسبية وجبائية معمقة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية،جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، الجزائر، 2016/2017، ص25.

- أهمية جدول حسابات النتائج: إن حسابات النتائج يعتبر الأكثر أهمية من بين القوائم المالية، فهو التقرير الذي يقيس نجاح عمليات المؤسسة لفترة محددة من الزمن، وعليه فإن أهمية هذه القائمة تتبع من:<sup>1</sup>
  - تساعد بالتنبؤ بشكل دقيق لدخل المؤسسة في المستقبل؛
  - تساعد في التقييم الأفضل لإمكانية استلام المشروع لمبالغ نقدية؛
  - تساعد في التأكد من أن المصادر الاقتصادية قد تم استخدامها على أفضل وجه.
  - إعداد وعرض جدول حسابات النتائج: لقد حدد النظام المحاسبي المالي طريقتين لإعداد وعرض جدول حسابات النتائج يجب مواضعها مع كل مؤسسة قصد تقديم معلومات مالية تستجيب لمقتضيات التنظيم وهما:<sup>2</sup>
  - حسابات النتائج حسب الطبيعة.
  - حسابات النتائج حسب الوظيفة.
  - حسابات النتائج حسب الطبيعة: يقوم على تصنيف الأعباء حسب طبيعتها (حصص اهتلاك، مشتريات البضائع،.....) وهو ما يسمح بتحديد مجاميع التسيير الرئيسية.
- ويتم عرض الجدول حسب الطبيعة وفقا للجدول الآتي:

<sup>3</sup> لزعر محمد سامي، مرجع سابق، ص 44.

<sup>2</sup> بوعكاشة عثمان، مرجع سابق، ص ص 31-32.

الجدول رقم(03):جدول حساب النتائج حسب الطبيعة،الفترة من:.....إلى:.....

N-1	N	ملاحظة	البيان
			رقم الأعمال تغير مخزونات المنتجات المصنعة والمنتجات قيد الصنع الإنتاج المثبت إعانات الاستغلال
			<b>1-إنتاج السنة المالية</b>
			المشتريات المستهلكة الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى
			<b>2-إستهلاك السنة المالية</b>
			<b>3-القيمة المضافة للاستغلال(1-2)</b>
			أعباء المستخدمين الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة
			<b>4-الفائض الإجمالي من الاستغلال</b>
			المنتجات العملية الأخرى الأعباء العملية الأخرى المخصصات للإهلاكات والمؤونات استئناف من خسائر القيمة والمؤونات
			<b>5-النتيجة العملية</b>
			المنتجات المالية الأعباء المالية
			<b>6-النتيجة المالية</b>
			<b>7-النتيجة العادية قبل الضرائب(5+6)</b>
			الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية مجموع منتجات الأنشطة العادية مجموع أعباء الأنشطة العادية
			<b>8-النتيجة الصافية للأنشطة العادية</b>
			العناصر غير العادية-المنتجات(يطلب بيانها) العناصر غير العادية-الأعباء (يطلب بيانها)
			<b>9-النتيجة غير العادية</b>
			<b>10-النتيجة الصافية للسنة المالية</b>

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم:19 المؤرخة في:25مارس 2009، قرار مؤرخ في:26 يوليو 2008 يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها،ص30.

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

الجدول رقم(04):جدول حساب النتائج حسب الوظيفة،الفترة من:.....إلى:.....

N-1	N	ملاحظة	البيان
			رقم الأعمال
			كلفة المبيعات
			<b>هامش الربح الإجمالي</b>
			منتجات أخرى عملياتية
			التكاليف التجارية
			الأعباء الإدارية
			أعباء أخرى عملياتية
			<b>النتيجة العملياتية</b>
			تقديم تفاصيل الأعباء حسب الطبيعة
			<b>(مصاريف المستخدمين المخصصات للإهلاكات)</b>
			منتجات مالية
			الأعباء المالية
			<b>النتيجة العادية قبل الضريبة</b>
			الضرائب الواجبة على النتائج العادية
			الضرائب المؤجلة على النتائج العادية (التغيرات)
			<b>النتيجة الصافية للأنشطة العادية</b>
			الأعباء غير العادية
			المنتجات غير عادية
			<b>النتيجة الصافية للأنشطة المالية</b>

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم: 19 المؤرخة في: 25 مارس 2009، قرار مؤرخ في: 26 يوليو 2008 يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، ص 31.

### ت. جدول سيولة الخزينة:

#### - مفهوم جدول سيولة الخزينة:

يعتبر جدول سيولة الخزينة، وفق النظام المحاسبي المالي ثالث القوائم المالية الإلزامية للمؤسسات الكبيرة التي يجب أن تقوم بإعدادها في نهاية السنة المالية بعد الميزانية و جدول حسابات النتائج، ويعبر جدول سيولة الخزينة عن كيفية توليد الخزينة وعن أوجه صرفها خلال السنة المالية من خلال ثلاث وظائف: الوظيفة العملية، الاستثمارية والتمويلية، فهو يعتبر أداة مهمة للمسيرين والمستثمرين الحاليين والمحتملين من أجل معرفة قدرة المؤسسة على توليد الخزينة في المؤسسة وأهم القرارات المالية المتعلقة بها مما يعطي صورة أوضح لمستخدمي القوائم المالية حول الوضعية النقدية للمؤسسة.

وقد منح النظام المحاسبي المالي الجزائري تسمية جدول سيولة الخزينة الخاص بالتدفقات النقدية في حين نجد له تسميات أخرى معروفة وهي قائمة أو جدول التدفقات النقدية.

فالهدف من جدول سيولة الخزينة هو إعطاء مستعملي الكشوف المالية أساسا لتقييم مدى قدرة الكيان على توليد الأموال ونظائرها وكذلك المعلومات بشأن استخدام هذه السيولة المالية.<sup>1</sup>

#### - أهمية جدول سيولة الخزينة:

تكمن أهميته من حيث أنه يقدم معلومات أكثر وضوحا عن مصادر واستخدامات الأموال، والتي تعرضها كل من حسابات النتائج والميزانية بصورة جد مختصرة وتساعد قائمة التدفق النقدي المستثمرين والدائنين والأطراف الأخرى في تقييم التدفقات النقدية المستقبلية وتوفير معلومات عن التدفقات النقدية الفعلية، كما تساهم في تقييم النقدية المتوفرة لسداد التوزيعات وتمويل الاستثمارات،

ومدى القدرة على تمويل النمو المتوقع للمشروع من المصادر الداخلية وتساعد في تحديد أسباب الاختلاف بين صافي الدخل وصافي التدفقات النقدية.<sup>2</sup>

#### - إعداد جدول تدفقات الخزينة :

يتم إعداد جدول سيولة الخزينة وفق النظام المحاسبي المالي بالطريقتين المباشرة وغير مباشرة:<sup>3</sup>

- الطريقة المباشرة: ويطلق على هاته الطريقة أيضا طريقة حسابات النتائج حيث يتم بموجبها تحديد كل من المتحصلات النقدية والمدفوعات النقدية المرتبطة بأنشطة التشغيل، ويكون الفرق بينهما هو صافي التدفقات النقدية المرتبطة بذلك النشاط.

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم: 19 المؤرخة في: 25 مارس 2009، مرجع سابق، ص 26.

<sup>2</sup> لزعر محمد سامي، مرجع سابق، ص 54.

<sup>3</sup> المرجع نفسه، ص 57-58.

الجدول رقم(05): سيولة الخزينة(الطريقة المباشرة)

السنة المالية N-1	السنة المالية N	ملاحظة
		<p>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية</p> <p>التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن</p> <p>المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين</p> <p>الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة</p> <p>الضرائب عن النتائج المدفوعة</p> <p>تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية</p> <p>تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية (يجب توضيحها)</p> <p>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (أ)</p> <p>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار</p> <p>المسحوبات من إقتناء تثبيبات عينية أو معنوية</p> <p>التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيبات عينية أو معنوية</p> <p>المسحوبات عن إقتناء تثبيبات مالية</p> <p>التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيبات مالية</p> <p>الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية</p> <p>الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة</p> <p>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الإستثمار(ب)</p> <p>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل</p> <p>التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم</p> <p>الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها</p> <p>التحصيلات المتأتية من القروض</p> <p>تسديدات القروض أ والديون الأخرى المماثلة</p> <p>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل(ج)</p> <p>تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات</p> <p>تغير أموال الخزينة في الفترة(أ+ب+ج)</p> <p>أموال الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية</p> <p>أموال الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية</p> <p>تغير أموال الخزينة خلال الفترة</p> <p>المقاربة مع النتيجة المحاسبية</p>

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم:19 المؤرخة في:25مارس 2009، قرار مؤرخ في:26 يوليو 2008 يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها،ص35.

- الطريقة غير المباشرة: ويشار إليها بطريقة التوفيق أو التسويات، حيث تبدأ بصافي نتيجة السنة المالية من واقع حسابات النتائج وتحوله إلى صافي تدفقات نقدية مرتبطة بأنشطة التشغيل، أي أن الطريقة غير المباشرة تنطوي على إجراء تعديلات أو تسويات على النتيجة الصافية بالنسبة للبنود التي أثرت على النتيجة الصافية ولكنها لم تؤثر على النقدية.

الجدول رقم(06):سيولة الخزينة(الطريقة غير المباشرة)

السنة المالية N-1	السنة المالية N	ملاحظة
		تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية صافي نتيجة السنة المالية تصححات من أجل: -الإهتلاكات والأرصدة -تغير الضرائب المؤجلة -تغير المخزونات -تغير الزبائن والحسابات الدائنة الأخرى -تغير الموردين والديون الأخرى -نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب
		تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط (أ)
		تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار مسحوبات عن اقتناء تشييات تحصيلات التنازل عن تشييات
		تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)
		تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات التمويل الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي(المنقودات) إصدار القروض تسديد قروض
		تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج) تغير أموال الخزينة في الفترة(أ+ب+ج) أموال الخزينة عند الافتتاح أموال الخزينة عند الإقفال تأثيرات تغيرات سعر العملات الأجنبية المقاربة مع النتيجة المحاسبية(1) تغير أموال الخزينة

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم: 19 المؤرخة في: 25 مارس 2009، قرار مؤرخ في: 26 يوليو 2008 يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، ص36.



ثانيا. تحليل القوائم المالية باستخدام النسب المالية:

1. مفهوم التحليل المالي بالنسب المالية وأهميتها: يمكن ذكر مفهوم التحليل المالي وأهميته كما يلي:<sup>1</sup>

النسب المالية هي أداة مهمة للتحليل المالي، والتحليل بواسطة النسب المالية يعتبر من أقدم الوسائل المستخدمة في التحليل، والنسب المالية يطلق عليها أحيانا المعدلات أو المؤشرات المالية، ويمكن تعريف النسب المالية بأنها المعامل الناتج من تعبيرين رياضيين أو أنها العلاقة بين متغيرين أحدهما البسط والآخر المقام، يتم استخراجها من بنود القوائم المالية الأساسية بغرض تحديد اتجاهات ودلالات معينة ، وتتمثل أهميتها فيما يلي:

- تمكن المنظمة من تحديد قدرتها على مواجهة التزاماتها للغير؛
- تمكن المنظمة من قياس درجة نموها، وتساعد على الكشف عن مواطن الضعف والقوة فيها؛
- تساعد على توفير البيانات والمعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات، ورسم السياسات، وإعداد الميزانيات التقديرية، وإجراء المقارنات المختلفة؛
- تساعد على قياس الفعالية الكلية للمنظمة، ومستوى أدائها؛
- تساعد على توفير المعلومات والبيانات التحليلية، والمعايير لأجهزة الرقابة الداخلية والخارجية بما يمكنها من القيام بأداء أعمالها بكفاءة وفعالية.

2. أنواع النسب المالية: تقسم النسب المالية التي يعتمد عليها التحليل المالي إلى ما يلي:

أ. نسب السيولة: تتمثل هذه النسب والتي تعرف عادة بنسب رأس المال العامل بثلاث نسب رئيسية، حيث تستخدم هذه النسب في مجال تقييم قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل والمتمثلة فيما يلي:

#### الجدول رقم (07):نسب السيولة

النسبة	طريقة الحساب	الهدف من النسبة
نسبة التداول	الأصول المتداولة/الخصوم المتداولة(ديون قصيرة)	تقيس قدرة المؤسسة على تغطية الديون قصيرة الأجل بأموالها المتداولة والتي يمكن تحويلها، ارتفاع هذه النسبة يعني استقرار التدفق النقدي الداخل مما يطمئن الدائنين قصيري الأجل.
نسبة السيولة السريعة	(الأصول المتداولة- المخزون)/ الخصوم المتداولة	تبين مدى كفاءة المؤسسة في تغطية التزاماتها الجارية بالأصول سريعة التداول ما عدا المخزون.
نسبة النقدية	القيم الجاهزة/الديون قصيرة الأجل	تمكن من مقارنة مبلغ السيولة الموجودة تحت تصرف المؤسسة في أي وقت بالديون قصيرة الأجل، الحصول على نسبة عالية يمثل مؤشر على احتفاظ المؤسسة بسيولة نقدية كبيرة.

المصدر: مصطفى عوادي و منير عوادي، مؤشرات ونسب تقييم الأداء المالي"، مجلة التحليل والاستشراف الاقتصادي، المجلد 2، العدد 1، جامعة الوادي، الجزائر، 2021، ص ص: 359-360.

<sup>1</sup> عبد الله عبد الله السنفي، الإدارة المالية، طبعة الثانية، دار الكتاب الجامعي، صنعاء، 2013، ص ص: 169-170 .

ب. نسب النشاط: تفيد في الحكم على مدى كفاءة المؤسسة في استثمار أموالها وهل تساهم هذه الأموال بشكل فعال في توليد المبيعات الكافية<sup>1</sup> وتتمثل فيما يلي:

الجدول رقم (08): نسب النشاط

النسبة	طريقة الحساب	الهدف من النسبة
معدل دوران الأصول	المبيعات/ إجمالي الأصول	تقيس مدى كفاءة المؤسسة في استخدام أصولها في تحقيق المبيعات.
معدل دوران الأصول الثابتة	المبيعات/ صافي الأصول	يشير إلى مدى كفاءة إدارة المؤسسة في استغلال واستخدام الأصول الثابتة في توليد المبيعات.
معدل دوران الأصول المتداولة	صافي المبيعات/ الأصول المتداولة	يشير إلى مدى كفاءة المؤسسة في استغلال الأصول المتداولة في توليد المبيعات، ويشير المعدل المرتفع للنسبة إلى كفاءة.
معدل دوران المخزون	تكلفة المبيعات/ متوسط رصيد المخزون	يقيس عدد المرات التي يتم فيها بيع المخزون خلال السنة.
معدل دوران المدينون	تكلفة المبيعات/ متوسط رصيد المدينون	يقيس مدى كفاءة الإدارة في تحصيل ديونها من خلال عمليات البيع الآجل، وكلما زادت هذه النسبة دلت على كفاءة إدارة التحصيل.
متوسط فترة التحصيل	360/معدل دوران المخزون	تبين عدد الأيام التي احتفظت بها الشركة بالمخزون قبل بيعه.

المصدر: صافية بومصباح، " تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية"، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 8، العدد 2، مخبر الدراسات والبحوث في التنمية الريفية جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعريريج، الجزائر، ديسمبر 2021، ص ص: 224-225.

ت.نسب المديونية:تساعد هذه النسب على التعرف إلى مصادر التمويل التي اعتمدت عليها المؤسسة في موجوداتها المختلفة،حيث يمكن التعرف على الأهمية النسبية لكل مصدر من مصادر التمويل ومدى الأمان المتاح للدائنين ومن أهم هذه النسب مايلي:

<sup>1</sup>حسين عطا غنيم،دراسات في التمويل، دار الناشر،مصر،2005،ص117.

الجدول رقم(09): نسب المديونية

النسبة	طريقة حسابها	الهدف من النسبة
إجمالي الديون إلى الموجودات	إجمالي الديون/ الموجودات	كلما انخفضت هذه النسبة أتاحت هامش أمان للدائنين، في حين يفضل المالكون زيادة النسبة لأن زيادتها تؤدي إلى تعظيم العائد بالنسبة لهم.
نسبة هيكل رأس المال	الديون طويلة الأجل/ ديون خاصة	تعكس حجم المخاطرة، ارتفاعها يزيد من احتمال العسر المالي مما سيصعب من حصولها على الائتمان المطلوب.
نسبة ديون قصيرة الأجل إلى حق الملكية	الديون قصيرة الأجل/ حقوق الملكية	كلما ارتفعت هذه النسبة كان ذلك سلبا على المؤسسات، حيث ارتفاعها سيؤدي إلى خلق حالة عدم الثقة لدى دائني المؤسسة.
نسبة الديون إلى حقوق المساهمين	إجمالي الديون/ صافي حقوق المساهمين	ارتفاعها يزيد احتمال عدم قدرة المؤسسة على خدمة دينها ، وانخفاضها يعبر عن وجود قدرة كامنة على الاقتراض لدى المؤسسة.

المصدر: سميرة مناصرة وزبير عياش، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين التمويل التقليدي والمستحدث، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم...، قسم علوم التسيير، كلية علوم اقتصادية وتسيير وعلوم تجارية، جامعة العربي بن مهيدي، أم بواقي، الجزائر، 2015/2016، ص ص: 125-126.

ث. نسب الربحية: يمكن بواسطتها قياس الأداء الكلي وقدرة الشركة على تحقيق الأرباح من مبيعاتها تتمثل في:

الجدول رقم(10): نسب الربحية

النسبة	طريقة حسابها	الهدف من النسبة
هامش الربح الإجمالي	مجمل الربح/صافي المبيعات	قياس كم يحقق كل دينار من المبيعات من إجمالي الربح.
هامش الربح الصافي	صافي الربح بعد الضريبة / المبيعات	قياس مقدار الربح الصافي المتحقق بعد الفوائد والضرائب عن كل دينار من صافي المبيعات أو الإيرادات.
معدل العائد على الموجودات	صافي الربح بعد الضريبة/ إجمالي الموجودات	قياس درجة إنتاج الموجودات ومساهمتها في تحقيق الربح
معدل العائد على حقوق الملكية	صافي الربح بعد الضريبة/ حقوق الملكية	يقيس الأرباح الصافية لكل دينار مستثمر من قبل الملاك في الشركة.

المصدر: ناصر طالب شريف، "التحليل المحاسبي باستخدام النسب المالية وأهميته في دعم قرارات الاستثمار"، مجلة اقتصاديات الأعمال، المجلد 3، العدد 3، جامعة الأنبار، العراق، 2022، ص 94.

ج.نسب الهيكل المالي: تعبر هذه النسب عن الهيكل التمويلي للمؤسسة ومكوناته ومدى اعتمادها على المصادر المختلفة للتمويل سواء الداخلية أو الخارجية، ومن أهم هذه النسب مايلي:

**الجدول رقم (11): نسب الهيكل المالي**

النسبة	طريقة الحساب	الهدف من النسبة
نسبة الهيكل رأس المال	القروض طويلة الأجل/ مجموع هيكل رأس المال	تمثل الموارد المالية طويلة التي تم الحصول عليها من الغير.
نسبة التمويل الذاتي	الأموال الخاصة/ الأصول الثابتة	توضح مدى اعتماد المؤسسة في تمويل استثماراتها بإمكانياتها الخاصة كلما كانت النسبة أكبر من 1 كان مؤشر على الاستقلالية المالية في تمويل استثماراتها.
نسبة التمويل الدائم	الأموال الدائمة/ الأصول الثابتة	تعبر عن مدى تغطية الأموال الدائمة للأصول الثابتة في المؤسسة، تكون مؤشر ايجابي للمؤسسة عند القيمة تساوي 1 على الأقل.
نسبة الاستقلالية المالية	الأموال الخاصة/ مجموع الديون	تقيس درجة استقلالية المؤسسة عن دائنيها، عادة يفضل المليون أن تكون محصورة بين 1 و2، إذا كان ذلك البنك يوافق على اقتراض المؤسسة.

المصدر: محمد عباس بدوي، المحاسبة وتحليل القوائم المالية، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2006، ص322.

ح.نسب السوق: توضح علاقة سعر السهم من الأرباح والتدفقات النقدية والقيمة الدفترية للسهم، وكذلك تعطي صورة للمستثمرين عن وضع لشركة السابق والمتوقع أهمها ما يلي:

**الجدول رقم(12): نسب السوق**

النسبة	طريقة حسابها	الهدف من حسابها
نسبة نصيب السهم العادي من الأرباح المحققة	صافي الربح بعد الفائدة و الضريبة/عدد الأسهم العادية	تعكس شكل الأداء الذي مارسته إدارة المنشأة لتغطية مركز قوتها في السوق، كلما زادت كان مؤشر جيد لها.
القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية	سعر السهم العادي في السوق/ القيمة الدفترية للسهم العادي	إذا كان فوق 1 معناه ارتفاع سعر السهم في السوق فوق القيمة الدفترية للسهم هذا يعني الشركة تقوم بأداء جيد.
نسبة سعر السهم إلى ربح السهم	سعر السهم العادي في السوق/ نصيب السهم من الأرباح المحققة	تبين السعر الذي يكون المستثمر مستعدا لدفعه مقابل ما يحققه كل دينار من الأرباح.
القيمة الدفترية للسهم العادي	جملة حقوق الأسهم العادية/ عدد الأسهم العادية	تقيس مدى النمو المتحقق في حقوق مساهمي الشركة، كلما ارتفعت كان ذلك دليل على صحة أداء المنشأة.

المصدر: حليلة خليل الجرجاوي، دور التحليل المالي للمعلومات المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم، أطروحة لنيل شهادة ماجستير، كلية التجارة، قسم المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2008، ص ص: 64-65.

### خلاصة الفصل:

حاولنا من خلال هذا الفصل الإلمام بالجوانب النظرية للموضوع سواء تعلق الأمر بمصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة من خلال معرفة مفهوم تمويل المؤسسة وأهدافه، مصادر التمويل وكذا التعرف على معنى القرار التمويلي والقيود المتحكمة فيه وآليات الاختيار الواجب اتخاذها بعين الاعتبار من خلال المبحث الأول، بالإضافة للتعرض إلى الجوانب النظرية المتعلقة بالتوازن المالي بالتعرف على التحليل المالي باعتباره أساسا يهدف للتوازن المالي والتعرف على التوازن المالي من حيث ماهية، أنواعه و شروط تحققه وكذا مؤشرات بالإضافة إلى عرض أهم القوائم المالية اللازمة لتقييمه وتحليلها بواسطة النسب المالية في مبحث ثاني وقد اتضح لنا بعد دراسة هاته الجوانب أن:

مبدأ التوازن المالي يقتضي مقابلة سيولة الأصول استحقاقية الخصوم و التي بدورها تمثل الهيكل التمويلي للمؤسسة من مصادر تمويل قصيرة متوسطة وطويلة الأجل، فقاعدة التوازن المالي من أعلى الميزانية أساسها تمويل الأصول الغير الجارية بواسطة الأموال الدائمة (الأموال الخاصة +الخصوم غير الجارية) وقاعدة التوازن المالي من أسفل قائمة الميزانية تكون بتمويل الأصول الجارية بالخصوم الجارية.

ف نجد أن مصادر تمويل المؤسسة بأنواعها تعتبر متغيرا أساسيا يؤثر تأثيرا مباشرا على توازنها المالي فخصوم المؤسسة أساس تمويل أصولها، ومؤدى التجاهل والإخلال بقاعدة التوازن المالي الأدنى في اتخاذ القرار التمويلي تؤدي إلى مشاكل مالية أهمها تعثر المؤسسة وعجزها المالي.

لذا فإن دراسة وتقييم التوازن المالي لميزانية المؤسسة بمختلف مؤشرات هو ضرورة ملحة لتشخيص وضعها المالي، ما يتيح للمحلل المالي اتخاذ القرارات التمويلية المثلى بإضفاء التعديلات الواجب العمل بها على هيكلها التمويلي لدوام تحقيقه وضمان حده الأدنى وهذا بعد الاستناد على تحليل بيانات القوائم المالية عن طريق مختلف النسب المالية، لاسيما ما تعلق بنسب التمويل التي تفيد بمعرفة مدى مساهمة كل مصدر تمويلي في تمويل المؤسسة.

**الفصل الثاني:**

**الإطار التطبيقي للدراسة**

## تمهيد:

بعد التطرق في الفصل الأول لمختلف الجوانب النظرية الملزمة بموضوع الدراسة وبعد التعرف على الإطار النظري لتمويل المؤسسة وكذا توازنها المالي، وسعياً منا لتحقيق أهداف الدراسة بمعرفة دور مصادر التمويل في تحقيق التوازن المالي داخل المؤسسة الاقتصادية، تم اختيار شركة SARL LOTFI ELECTRONICS لصناعة الأجهزة الإلكترونية والأجهزة المنزلية، باعتبارها أحد أهم المؤسسات الاقتصادية الجزائرية البارزة في تصنيع الإلكترونيات وهذا من خلال تحليل واختبار توازنها المالي وكذا معرفة وضعها المالي بدأ بتقديم الشركة محل الدراسة و عرض ميزانياتها المقدمة للفترة (2018 – 2021) وتحليلها بواسطة مؤشرات التوازن المالي، بالإضافة إلى تحليل قوائمها بواسطة النسب المالية وكذا عرض وتحليل جدول حسابات نتائجها وجدول تدفقات سيولتها.

وعليه سنتطرق في هذا الفصل للإطار التطبيقي لموضوع الدراسة بتقسيمه الى ثلاثة مباحث وذلك كما يلي:

**المبحث الأول: بطاقة تعريفية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS.**

**المبحث الثاني: تحليل التوازن المالي لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021).**

**المبحث الثالث: تحليل التدفقات النقدية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS**

## المبحث الأول: بطاقة تعريفية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS:

قصد انجاز الجانب التطبيقي من هذه الدراسة وفي سبيل الوصول إلى الأهداف المرجوة خاصة تلك المتعلقة بدور مصادر التمويل في تحقيق التوازن المالي اخترنا مؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS، وسنحاول من خلال هذا المبحث تقديم نبذة تعريفية لهاته المؤسسة.

### المطلب الأول: تقديم مؤسسة SARL LOTFI ELECTRONIC:

#### أولا.تعريف مؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS:

تعرف مؤسسة "SARL LOTFI ELECTRONIC" والحاملة للعلامة التجارية (Géant Electronics)

بأنها:<sup>1</sup>

شركة جزائرية خاصة تابعة لمجموعة مباركية متخصصة في الصناعات الإلكترونية بالجزائر، يقع مقرها في ولاية برج بوعرييج.

تم إنشاء الشركة من قبل الأخوين مباركية سنة 2005 كشركة رائدة في قطاع المنتجات الإلكترونية والأجهزة المنزلية الكهربائية، تضم الشركة حاليا أكثر من 1620 موظفا منتشرين في جميع أنحاء الوطن بمساحة صناعية تزيد عن 600.000 متر مربع بما في ذلك 85.000 متر مربع مغطاة.

استطاعت الشركة فرض تواجدها في السوق الجزائرية بمنتجات متنوعة ذات جودة عالية، وهذا ما أكسبها ثقة المستهلك الجزائري الذي يبحث عن الجودة والنوعية والأسعار المعقولة على الرغم من أنها دخلت السوق بعد عدة شركات منافسة أخرى، وتمكنت خلال عشرية واحدة من التحول من استيراد منتجات نهائية إلى شركة صناعية جزائرية بامتياز مع تركيزها على رفع معدلات الإدماج المحلية بمعدل 50%.

تتميز منتجات الشركة بتكنولوجيا عالية، كما أنها تتميز بسياسة نشطة في مجال الأسعار والموثوقية، ومن خلال هذا تمكنت من رفع مستوى مؤسستها ضمن العلامات الجزائرية الأكثر أداء في البلاد ومن دخول قلوب الجزائريين.

#### ثانيا. إنجازات الشركة: إن من أهم الإنجازات التي حققتها المؤسسة:<sup>2</sup>

- انطلق نشاط المؤسسة بإنتاج منتجات إلكترونية خاصة باستقبال خدمة التلفزيون عبر السوائل، ثم توسع نشاطها بسرعة ليشمل منتجات التكيف والثلاجات وأجهزة الطبخ والتلفزة، وحاليا شرعت في إنتاج الهواتف الذكية وهو مستوى يتطلب تقنية وتحكم عاليين في سلسلة الإنتاج.

- حققت سمعة ممتازة في مجال أجهزة الاستقبال التلفزيوني كما أنها تنتج ثلاجات ومكيفات عالية الجودة وبمعايير عالمية، ما تعكسه خدمات ما بعد البيع التي تكاد تكون منعومة لمختلف منتجاتها، بالإضافة إلى منتجها عالي

<sup>1</sup>الوثائق الداخلية لشركة SARL LOTFI ELECTRONICS.

<sup>2</sup>الوثائق الداخلية لشركة SARL LOTFI ELECTRONICS.



التسويق وعالي المنافسة مع المنتجات الأخرى ما دفع المؤسسة إلى طلب عقارات صناعية لزيادة طاقتها الإنتاجية وخلق مراكز إنتاج جديدة.

- في إطار المساهمة في تطوير الاقتصاد الوطني والمشاركة في تقليص البطالة، قامت المؤسسة بتوظيف ما يقارب 200 عامل جديد خلال شهر جانفي 2023 وتطمح الى المزيد في الفترة القادمة.

- تحتل شركة (Géant Electronics) حاليا مكانة رائدة في المغرب العربي والقارة الإفريقية وذلك بفضل القدرة الإنتاجية الأكثر كفاءة في المنطقة والاستجابة القوية لريادة الأعمال، تتواجد الشركة حاليا في 10 دول إفريقية وتخطط للتأسيس في السوق الأوروبية، فهي بهذا تطمح لتحقيق تموقع جيد في أسواق المجموعة الاقتصادية لغرب إفريقيا التي تمثل أزيد من 350 مليون مستهلك.

- تشارك المؤسسة في مختلف الطبعات والمعارض الوطنية والدولية لا سيما ما تعلق بمعارض التصدير والتبادل التجاري لبلدان إفريقيا الغربية.

ثالثا. منتجات المؤسسة: تقوم المؤسسة بإنتاج مختلف الأدوات الالكترونية والكهرومنزلية منها:<sup>1</sup>

- DVD بلاير
- صمامات التلفزيون؛
- أجهزة السينما المنزلية؛
- مبردات الماء للأرضية؛
- أجهزة ستيريو؛
- أجهزة الاستقبال الفضائية؛
- أفران المايكروويف؛
- طباخات الغاز؛
- التلفزيون lcd-led؛
- أجهزة التلفاز البلازمية؛
- الثلاجات المنزلية؛
- الغسالات؛
- المكيفات الهوائية؛
- الهواتف النقالة؛
- الأدوات المنزلية (مستلزمات المطبخ).

<sup>1</sup> الوثائق الداخلية لشركة SARL LOTFI ELECTRONICS.

- رابعاً. أهداف المؤسسة: إن من بين أهم الأهداف التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها ما يلي:<sup>1</sup>
- أن تتمتع بمزايا تنافسية لدعم وتطوير نشاطها ودخول أسواق دولية جديدة لاسيما الأوروبية منها؛
  - توسيع شركة التوزيع في جميع أنحاء التراب الوطني؛
  - السعي إلى وضع سياسة تجارية بمواصفات مبنية على مبدأ الثقة وكسب الزبون؛
  - مواكبة التطورات التكنولوجية وخلق منتجات جديدة؛
  - تزويد المستهلكين بمنتج عالي الجودة وتقديم خدمة لا تشوبها شائبة وتلبية احتياجات العملاء المختلفين والأطراف؛
  - تحسين استهلاك الطاقة؛
  - خلق فرص عمل وتوظيف إطارات عالية المستوى والكفاءة.

خامساً: شعار مؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS: تمثل المؤسسة بالشعار المبين في الشكل الموالي:

الشكل رقم: (02) شعار مؤسسة SARL LOTFI ELECTRONIC



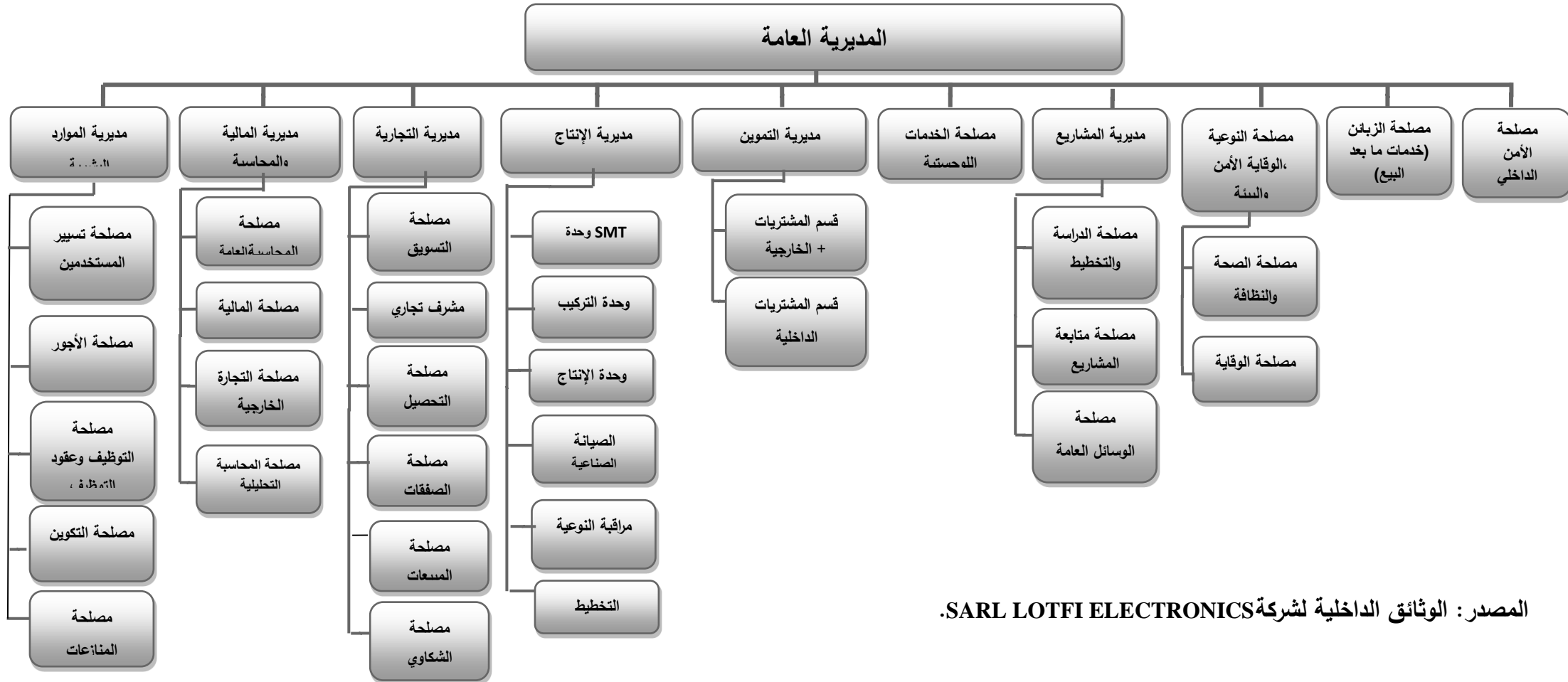
المصدر: الوثائق الداخلية لشركة SARL LOTFI ELECTRONICS.

<sup>1</sup>الوثائق الداخلية لشركة SARL LOTFI ELECTRONICS.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS:

أولاً. عرض الهيكل التنظيمي للمؤسسة: يعرض الهيكل التمويلي للمؤسسة وفقاً للشكل الموالي:

الشكل رقم (03): الهيكل التنظيمي لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS



المصدر: الوثائق الداخلية لشركة SARL LOTFI ELECTRONICS.

### المطلب الثالث: شرح الهيكل التنظيمي للمؤسسة

الهيكل التنظيمي لشركة SARL LOTFI ELECTRONICS ما هو إلا وسيلة للإعلام ويمكننا من معرفة تقسيم العمل والتركيب الإداري للمؤسسة من خلال مديرياتها ومصالحها وهو ما يساعد على تنظيم وتحديد اختصاص كل مديرية وتحديد المسؤوليات والمهام الخاصة بها بالإضافة الى تحديد طرق عملها بما يتناسب وتحقيق أهدافها وفيما يلي شرح مبسط للهيكل التنظيمي للشركة:<sup>1</sup>

أولاً.المديرية العامة: تتكون المديرية العامة من المدير العام والأمانة العامة ونائب المدير العام وتتمثل أهم مهامهم في:

- تحقيق برامج الإنتاج المسطرة من طرف المؤسسة؛

- تحقيق السير العام للمؤسسة وفقاً للقوانين والأنظمة المعمول بها.

وتنبثق من المديرية العامة للشركة مجموعة من المديريات نوجزها باختصار:

- 1.مديرية الموارد البشرية:**تعمل هاته المديرية بمختلف مصالحها على تسيير مسار مستخدميها وكذا متابعة حضورهم اليومي بالإضافة الى ضمان أجورهم الشهرية وتكوينهم بما يسمح بتحسين أداءهم بالإضافة إلى التكفل بعمليات التوظيف اللازمة لنشاط المؤسسة.
- 2. المديرية التجارية:** تهتم هاته المديرية بالأمر المتعلقة بتسويق مختلف منتجات الشركة، وكل ما يتعلق بإجراءات بيعها بالإضافة الى التكفل بمختلف الشكاوي المتوقع حدوثها إن وجدت.
- 3.مديرية المحاسبة والمالية:**تقوم هاته المديرية بمختلف مصالحها على متابعة مختلف العمليات المحاسبية وتسجيلها، كما تقوم على تحليل النتائج المتحصل عليها خلال السنة ودراسة الفروقات وتحليل أسباب وقوعها.
- 4.مديرية الإنتاج:**تحتوي هاته المديرية على وحدات إنتاجية لمختلف المنتجات بالإضافة إلى وحدة الصيانة ومراقبة الجودة والنوعية والتي تضمن سير العملية الإنتاجية على الوجه المناسب والمطلوب.
- 5.مديرية التموين:**تتكفل هاته المديرية بعملية تمويل المؤسسة بمختلف المواد الأولية اللازمة لعملية الإنتاج سواء كانت داخلية أو خارجية.
- 6.مصلحة الخدمات اللوجستية:**تهتم بإدارة تدفق الموارد المختلفة كالbضائع والمعلومات والخدمات من منطقة الإنتاج حتى الاستهلاك وتتضمن الخدمات اللوجستية: النقل، الجرد،التغليف وغيرها.
- 7.مديرية المشاريع:**تهتم بإدارة مجمل الصفقات والعقود المبرمة بين المؤسسة والغير وفقاً لما هو معمول به في القانون.
- 8.مصلحة الزبائن (خدمات ما بعد البيع):**تهتم هاته المصلحة بالتكفل بانشغالات الزبائن خصوصاً ما يتعلق بخدمات ما بعد البيع.
- 9.مصلحة الأمن الداخلي:**تهتم بالتكفل بإجراءات ضمان الأمن الداخلي للمؤسسة وتوفير شروطه.

<sup>1</sup>الوثائق الداخلية لشركة SARL LOTFI ELECTRONICS.

**المبحث الثاني: تحليل التوازن المالي لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018- 2021).**

لدراسة مدى تحقيق المؤسسة موضوع الدراسة للتوازن المالي وكذا تشخيص وضعيتها المالية لاتخاذ مختلف القرارات المناسبة لضمان استمراره، وجب علينا الاعتماد على الميزانيات المقدمة من قبلها للفترة (2018- 2021)، وتحويلها إلى ميزانيات مالية مختصرة وتحليلها بواسطة مؤشرات التوازن المالي من خلال جانبي أصولها وخصومها وكذا التطرق لحساب مختلف النسب المالية التي تضمن لنا تشخيص وضعها المالي على الوجه المطلوب بالإضافة إلى عرض جدول حسابات نتائجها السنوية وجدول تدفق سيولتها وفقا للمعطيات المقدمة.

**المطلب الأول: عرض ميزانيات مؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018- 2021)**

أولا. عرض جانب الأصول للميزانيات المالية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS للفترة (2018- 2021):

يمثل الجدول الموالي تطور أصول المؤسسة محل الدراسة خلال الفترة (2018- 2021).

**الجدول رقم (13): جانب الأصول لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS للفترة (2018- 2021)**

السنوات				الأصل
2021	2020	2019	2018	
أصول غير جارية				
4 041 638,19	4 404 281,88	4 089 225,16	5 600 853,13	تثبيات معنوية
149 630 657,00	149 630 657,00	145 430 657,00	135 430 657,00	أراض
1 233 241 868,49	1 204 439 400,00	1 271 352 700,00	-	مباني
2 256 724 535,34	2 113 084 012,51	-	-	تثبيات عينية أخرى
668 636 515,85	473 828 055,16	311 191 721,06	1 489 029 079,36	تثبيات يجري إنجازها
717 120 000,00	717 120 000,00	717 120 000,00	717 120 000,00	مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقه بها
17 585 094,40	58 205 258,34	41 675 946,35	41 443 305,28	قروض وأصول مالية أخرى غير جارية
5 046 980 309,27	4 720 711 664,89	4 312 590 479,86	4 054 880 623,35	مجموع الأصل غير الجاري
أصول جارية				
6 223 410 452,98	4 890 687 484,74	1 565 194 778,22	1 660 908 171,35	محزونات ومنتجات قيد التنفيذ
1 563 362 776,89	1 148 731 124,23	1 885 701 818,79	1 495 050 661,10	الزبائن
374 813 521,81	705 654 786,80	334 493 036,75	920 214,38	المديون الآخرون
162 576 047,18	981 337 569,70	199 572 407,15	108 733 848,63	الضرائب وما شابهها

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية المقدمة من قبل المؤسسة.

ثانيا. عرض جانب الخصوم للميزانيات المالية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018 - 2021).

يمثل الجدول الموالي تطور خصوم المؤسسة محل الدراسة خلال الفترة (2018 - 2021).

الجدول رقم(14):جانب الخصوم لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS للفترة (2018 - 2021)

السنوات				الخصوم
2021	2020	2019	2018	
3 640 000 000,00	3 640 000 000,00	3 640 000 000,00	3 640 000 000,00	رؤوس الأموال الخاصة
2 067 063 196,98	1 917 388 989,79	377 950 836,29	181 121 611,11	علاوات واحتياطات - احتياطات مدمجة
518 098 189,29	209 674 207,19	1 639 438 153,50	276 829 224,18	نتيجة صافية /نتيجة صافية حصة المجمع (1)
6 225 161 386,27	5 767 063 196,98	5 657 388 989,79	4 097 950 835,29	المجموع 1
الخصوم غير الجارية				
1 028 019 455,91	731 393 971,09	595 298 034,38	636 115 586,22	قروض وديون مالية
الخصوم الجارية				
1 574 129 957,33	3 973 967 333,58	309 291 709,48	1 090 371 539,34	موردون وحسابات ملققة
313 339 677,64	690 128 402,61	439 424 420,44	346 458 694,86	ضرائب
953 038 180,17	646 450 159,26	337 641 672,18	260 096 979,79	ديون أخرى
4 118 586 049,46	2 515 185 679,17	1 984 598 342,20	1 051 804 942,78	خزينة سلبية
6 959 093 864,60	7 825 731 574,62	3 070 956 144,30	2 748 732 156,77	مجموع الخصوم الجارية (3)
14 212 274 706,78	14 324 188 742,69	9 323 643 168,47	7 482 798 578,28	مجموع عام للخصوم

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانيات المالية المقدمة من قبل المؤسسة.

ثالثا. عرض الميزانيات المالية المختصرة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018 - 2021).

بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة والتي تم عرضها نقوم بعرض الميزانيات المالية المختصرة للمؤسسة خلال الفترة (2018 - 2021)، وهذا بعد إجراء تعديلات على عناصر الأصول والخصوم لتصبح وفقا لما هو معروض في الجدولين أدناه:

الجدول رقم (15): جانب الأصول للميزانيات المالية المختصرة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021).

2021	2020	2019	2018	الأصول
5 046 980 309,27	4 720 711 664,89	4312 590 479,86	4 054 880 623,35	أصول غير جارية (الأصول الثابتة)
6 223 410 452,98	4 890 687 484,74	1 565 194 778,22	1 660 908 171,35	قيم الاستغلال
2 100 752 345,88	2 835 723 480,73	2 419 767 262,69	1 604 704 724,11	قيم قابلة للتحقيق
841 131 598,65	1 877 066 112,33	1 026 090 647,70	162 305 059,47	قيم جاهزة
9 165 294 397,51	9 603 477 077,80	5 011 052 688,61	3 427 917 954,93	مجموع الأصول الجارية
14 212 274 706,78	14 324 188 742,69	9 323 643 168,47	7 482 798 578,28	المجموع العام للأصول

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (13).

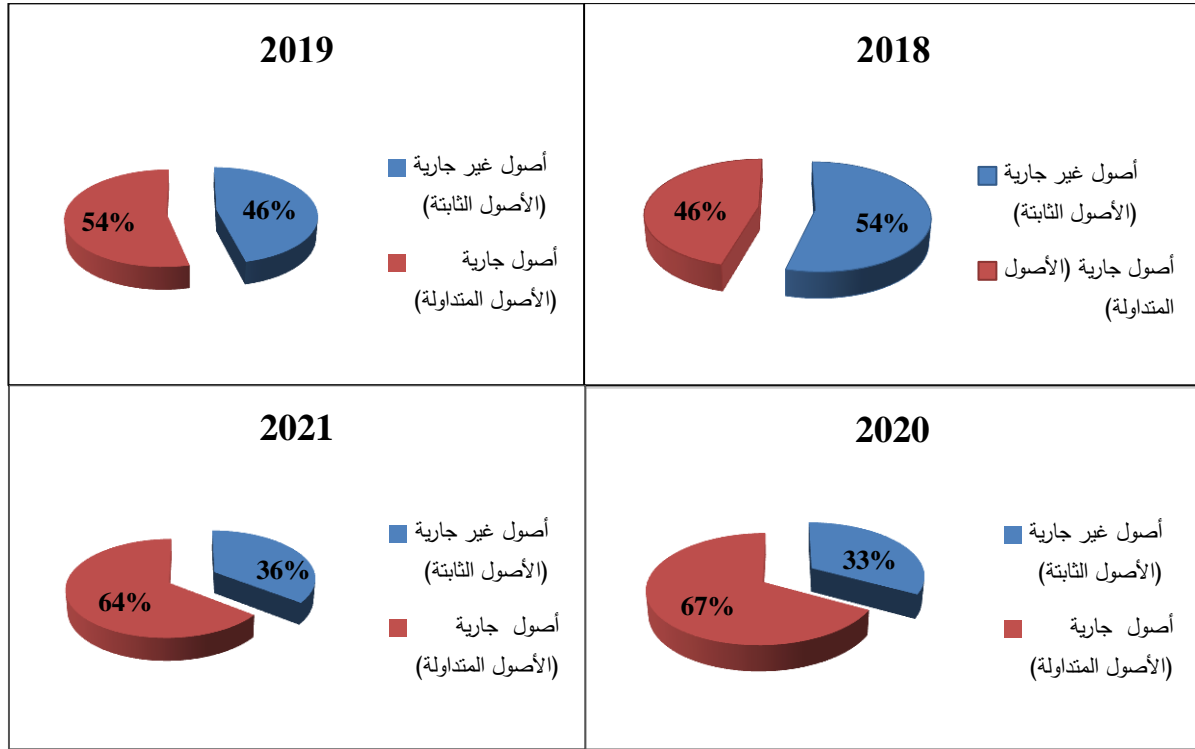
الجدول رقم (16): جانب الخصوم للميزانيات المالية المختصرة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021).

2021	2020	2019	2018	الخصوم
6 225 161 386,27	5 767 063 196,98	5 657 388 989,79	4 097 950 835,29	الأموال الخاصة
1 028 019 455,91	731 393 971,09	595 298 034,38	636 115 586,22	ديون طويلة الأجل
7 253 180 842,18	6498457168,07	6252687024,17	4 734 066 421,51	مجموع الأموال الدائمة
6 959 093 864,60	7 825 731 574,62	3 070 956 144,30	2 748 732 156,77	ديون قصيرة الأجل
14 212 274 706,78	14 324 188 742,69	9 323 643 168,47	7 482 798 578,28	مجموع عام للخصوم

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (14).

يمكن توضيح نسب مختلف عناصر الأصول والخصوم بالشكلين المواليين:

الشكل رقم (04): توزيع مختلف نسب الأصول للميزانيات المالية المختصرة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021).



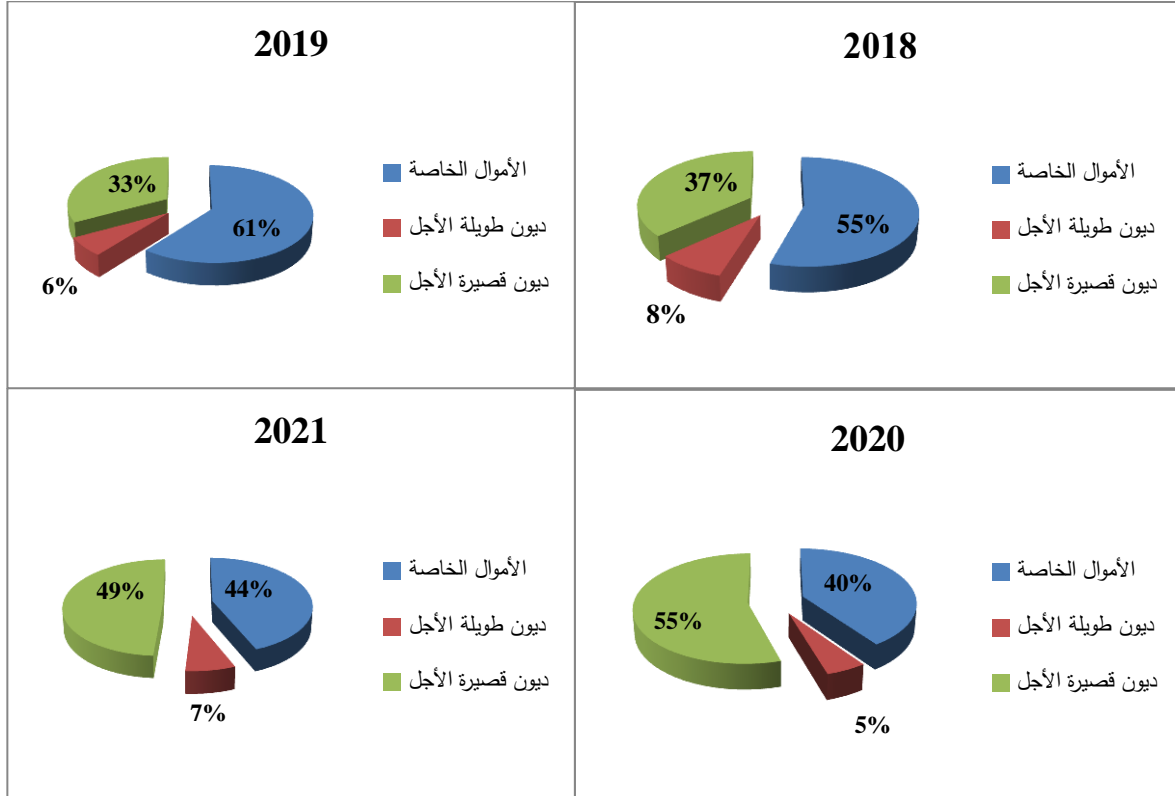
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم: (15).

نلاحظ من الشكل أعلاه وجود انخفاض في نسب الأصول غير الجارية من 54% سنة 2018 إلى 46% سنة 2019 ثم إلى 33% سنة 2020، لترتفع ارتفاعا طفيفا في سنة 2021 بـ: 36%، وهذا الانخفاض ناتج عن الانخفاض في كل من التثبيبات المعنوية والتثبيبات المجرى إنجازها هذا من جهة، ومن جهة أخرى نلاحظ ارتفاعا واضحا في نسب الأصول الجارية خلال السنوات 2018-2019-2020 بنسب 46%، 54%، 67% على التوالي ثم انخفاض طفيف في سنة 2021 بـ: 64%، ويعود ذلك إلى التغيرات المتباينة من سنة لأخرى في كل من المخزون، الزبائن، الضرائب وكذا القيم الجاهزة بزيادات واضحة في كل منها.

كل هذا في صالح المؤسسة، كون أن زيادة الأصول الجارية يستخدم في تغطية الالتزامات قصيرة الأجل والعمليات التشغيلية وتمويل الأنشطة وبالتالي زيادة فرص المؤسسة في الحفاظ على نمو أنشطتها، أما انخفاض حجم الأصول غير الجارية فهو دليل على عدم احتياج المؤسسة لها بشكل عام.



الشكل رقم(05): توزيع مختلف نسب الخصوم (مصادر تمويل المؤسسة) للميزانيات المالية المختصرة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021).



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدولين رقم:(16).

يتبين من الشكل أعلاه أن المؤسسة محل الدراسة خلال سنتي (2018-2019) قد اعتمدت على مصادر التمويل الداخلية، حيث تمثل هذه الأخيرة النسبة الأكبر من إجمالي خصومها وذلك بنسبة 55%، 61% على التوالي، ويرجع ذلك إلى زيادة العلاوات والاحتياطات والنتيجة الصافية، ولكن بحلول سنتي (2020-2021) انخفضت نسبة اعتماد المؤسسة على التمويل بنسبة 40%، 44% على التوالي ليحضى التمويل الخارجي (تمويل قصير الأجل) بالحصة الكبرى في مصادر تمويل المؤسسة، وتوجه المؤسسة لهذا النوع من التمويل راجع إلى انخفاض تكلفته، وبالتالي ربحية أكبر، وكذا سهولة الحصول عليه من جهة أخرى وهو دليل أيضا على نشاط دورتها الاستغلالية المتزايدة .

**المطلب الثاني: تحليل مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021).**

سيتم تحليل الميزانيات المقدمة من قبل لمؤسسة عن طريق مؤشرات التوازن المالي والتي سبق لنا وأن أشرنا إليها في الجانب النظري والمتمثلة في رأس المال العامل، الاحتياج في رأس المال العامل والخزينة.

**أولاً: رأس المال العاملFR:**

قد سبق لنا وأن أشرنا إلى أنه يمكن حساب هذا المؤشر وفقاً لطريقتين: من أعلى الميزانية وأسفلها وفقاً لما هو مبين في الجدول أدناه:

**الجدول رقم (17):تطور رأس المال العامل لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018 – 2021).**

2021	2020	2019	2018	السنوات
حساب رأس المال العامل من أعلى الميزانية				
7 253 180 842,18	6498457168,07	6 252 687 024,17	4 734 066 421,51	الأموال الدائمة -
5 046 980 309,27	4 720 711 664,89	4 312 590 479,86	4 054 880 623,35	الأصول الثابتة
2 206 200 532,91	1 777 745 503,18	1 940 096 544,31	679 185 798,16	قيمة رأس المال العامل من أعلى الميزانية
حساب رأس المال العامل من أسفل الميزانية				
9 165 294 397,51	9 603 477 077,80	5 011 052 688,61	3 427 917 954,93	الأصول المتداولة -
6 959 093 864,60	7 825 731 574,62	3 070 956 144,30	2 748 732 156,77	الديون قصيرة الأجل
2 206 200 532,91	1 777 745 503,18	1 940 096 544,31	679 185 798,16	قيمة رأس المال العامل من أسفل الميزانية

**المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجداول رقم:(15)،(16).**

من الجدول أعلاه يتبين ما يلي:

1. **من منظور أعلى الميزانية:** نجد أن الأموال الدائمة للمؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة أكبر من الأصول الثابتة، وهذا يشير أن المؤسسة متوازنة مالياً على المدى الطويل، وبالتالي فمؤشر رأس المال العامل يدل على أن المؤسسة تمكنت من تمويل أصولها الثابتة باستخدام الأموال الدائمة وحقق فائض مالي متمثل في رأس المال العامل، هذا الفائض يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية وهذا ما يشير إلى توازن الهيكل المالي للمؤسسة.

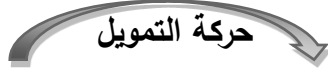
2. **من منظور أسفل الميزانية:** نجد هنا أن الأصول المتداولة للمؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة أكبر من الديون قصيرة الأجل، أي أن المؤسسة تستطيع مواجهة ديونها قصيرة الأجل باستخدام أصولها المتداولة، ويبقى

فائض مالي يمثل هامش أمان وهو رأس المال العامل، أي أن المؤسسة حققت درجة من السيولة تمكنها من الوفاء بالتزاماتها قصيرة المدى، وهذا هام في تحقيق التوازن المالي للمؤسسة.

ويمكن توضيح ما سبق من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (06): حالة رأس المال العامل الصافي

موجب  $FR > 0$



الأموال الدائمة	الأموال الثابتة
FR رأس المال العامل	الأصول المتداولة
د.ق.أ	

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ما سبق.

ثانيا. الاحتياج في رأس المال العامل  $BFR$ :

يبين الجدول الموالي تطور الاحتياج في رأس المال العامل للمؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة،

والذي تم حسابه وفقا للطريقة التالية:

الاحتياج في رأس المال العامل = (الأصول المتداولة - القيم الجاهزة) - (الخصوم الجارية - السلفات أو القروض المصرفية)

الجدول رقم (18): تطور الاحتياج في رأس المال العامل لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS (2021.2018)

السنوات				البيان	
2021	2020	2019	2018		
9 165 294 397,51	9 603 477 077,80	5 011 052 688,61	3 427 917 954,93	الأصول المتداولة	(الأصول المتداولة)
841 131 598,65	1 877 066 112,33	1 026 090 647,70	162 305 059,47	القيم الجاهزة	القيم الجاهزة)
8 324 162 798,86	7 726 410 965,47	3 984 962 040,91	3 265 612 895,46	قيمة الفرق	- القيم الجاهزة)
6 959 093 864,60	7 825 731 574,62	3 070 956 144,30	2 748 732 156,77	الخصوم الجارية	(الخصوم الجارية -
-	-	-	-	السلفات المصرفية	السلفات أو
6 959 093 864,60	7 825 731 574,62	3 070 956 144,30	2 748 732 156,77	قيمة الفرق	القروض المصرفية)
1 365 068 934,26	- 99 320 609,15	914 005 896,61	516 880 738,69	قيمة الاحتياج في رأس المال العامل الصافي	

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجداول رقم: (13)، (14).

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن قيمة الاحتياج في رأس العامل في المؤسسة موجب خلال السنوات 2018-2019-2021 ، وهو ما يدل على أن المؤسسة بحاجة إلى موارد مالية لتغطية احتياجات دورتها كما نلاحظ وجود تزايد في قيمته من سنة 2018 إلى سنة 2019 ، وهذا نتيجة الزيادة الكبيرة في احتياجات الدورة مقارنة بمراد الدورة في حين أنه في سنة 2020 لم تسجل المؤسسة احتياجا في رأس المال العامل لقيمتها السالبة في هذه الحالة تكون احتياجات الدورة أقل من مراد الدورة إذ أن المؤسسة لم تستخدم المراد في توسيع دورة الاستغلال وزيادة طاقتها الإنتاجية.  
ثالثا. الخزينة:

يبين الجدول الموالي تطور خزينة المؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة، والتي تم حسابها بإحدى

الطريقتين التاليتين:

1. الطريقة الأولى: الخزينة=رأس المال العامل-احتياجات رأس المال العامل

2. الطريقة الثانية: الخزينة=القيم الجاهزة -القروض المصرفية

الجدول رقم (19):تطور الخزينة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021)  
(الطريقة الأولى)

2021	2020	2019	2018	السنوات البيان
2206200532,91	1777745503,18	1940096544,31	679185798,16	رأس المال العامل الصافي
1 365 068 934,26	- 99 320 609,15	914 005 896,61	516 880 738,69	قيمة الاحتياج في رأس المال العامل الصافي
841 131 598,65	1 877 066 112,33	1 026 090 647,70	162 305 059,47	الخزينة

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجداول (17)،(18).

الجدول رقم (20):تطور خزينة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021)  
(الطريقة الثانية)

2021	2020	2019	2018	السنوات البيان
841 131 598,65	1 877 066 112,33	1 026 090 647,70	162 305 059,47	القيم الجاهزة
-	-	-	-	القروض المصرفية
841 131 598,65	1 877 066 112,33	1 026 090 647,70	162 305 059,47	الخبزينة

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الجداول (17)،(18).

من خلال الجدولين (19)،(20) يتبين لنا أن قيمة الخزينة شهدت ارتفاعا من سنة 2018 إلى سنة 2020 وهذا الارتفاع راجع إلى الزيادة في رأس المال العامل الذي يفوق الزيادة في الاحتياج في رأس المال العامل، غير أن هذه القيمة شهدت انخفاض ملحوظ خلال سنة 2021 نتيجة ارتفاع قيمة الاحتياج في رأس المال العامل مقارنة بالسنوات السالفة الذكر، ومن جهة أخرى كانت قيمة الخزينة موجبة أي أن رأس المال العامل أكبر من الاحتياج في رأس المال العامل بمعنى أن رأس المال العامل كافي لتمويل احتياجات الدورة المالية.

• اختبار التوازن المالي للمؤسسة محل الدراسة:

بعد حساب قيم مؤشرات التوازن المالي كما هو مبين في الجداول أعلاه لا يمكن لنا إجراء عملية تقييم للتوازن المالي إلا إذا قمنا باختبار الشروط الأساسية الثلاثة له خلال فترة الدراسة. مما سبق نلاحظ أن قيمة رأس المال العامل خلال فترة الدراسة موجبة أي أن:  $FR > 0$ ، بمعنى أن الموارد الدائمة كافية فعلا لتغطية الأصول الثابتة، وبالتالي المؤسسة لم تخل بقاعدة التوازن المالي الأدنى فقط بل لها مبلغ فائض كرأس مال عامل خلال السنوات المعنية يستخدم لتغطية الاحتياج في رأس المال العامل إن وجد. كما نلاحظ أيضا أن رأس المال العامل أكبر من الاحتياج في رأس المال العامل  $FR > BFR$  خلال السنوات موضوع الدراسة، وهذا له أثر إيجابي على صافي الخزينة التي كانت موجبة  $T > 0$  والتي تشير على امتلاك المؤسسة لمبالغ كافية خلال فترة الدراسة لتغطية كل احتياجات الاستغلال دون اللجوء إلى خصوم الخزينة. وكخلاصة لتقييم التوازن المالي للمؤسسة نجد أن المؤسسة توصلت إلى تحقيق توازن مالي شامل، توازن مالي طويل ومتوسط الأجل لأنها حققت الشرط الأول، وتملك المبلغ المالي اللازم لتغطية احتياجات رأس المال العامل لأنها حققت الشرط الثاني كما حققت توازن مالي فوري (قصير) لأنها حققت الشرط الثالث.

**المطلب الثالث: تحليل القوائم المالية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021) عن طريق النسب المالية**

بالاعتماد على ما تم تناوله في الجانب النظري سنتطرق في هذا المطلب إلى تحليل الوضع المالي للمؤسسة محل الدراسة من خلال النسب المالية.

**أولاً. نسب السيولة:**

يوضح الجدول الموالي تطور نسب السيولة في المؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة.

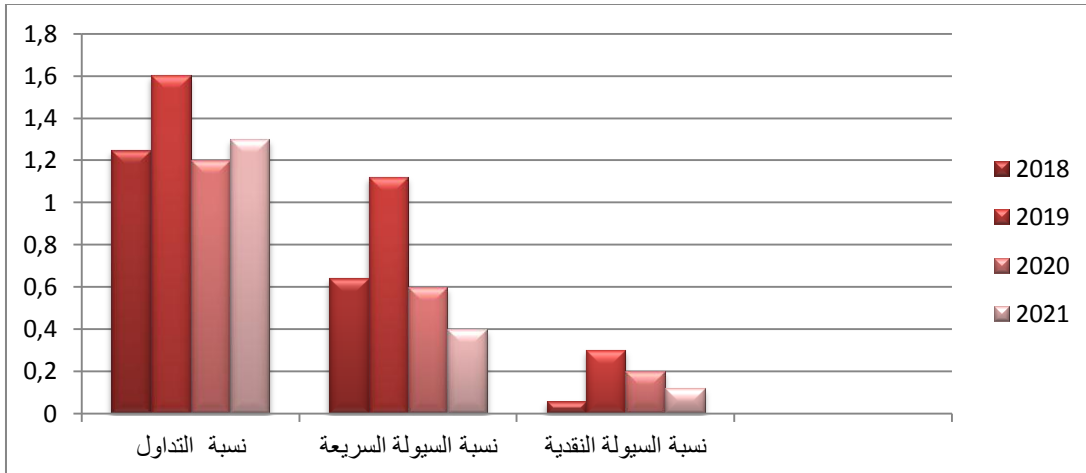
**الجدول رقم(21):تطور نسب السيولة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)**

السنوات				البيان
2021	2020	2019	2018	
1.3	1.2	1.6	1.25	نسبة التداول
0.4	0.6	1.12	0.64	نسبة السيولة السريعة
0.12	0.2	0.3	0.06	نسبة السيولة النقدية

**المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة محل الدراسة.**

ويمكن توضيح تطور مختلف نسب السيولة للمؤسسة خلال سنوات الدراسة في الشكل الموالي:

**الشكل رقم (07): تطور نسب السيولة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)**



**المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم(21).**

من خلال الشكل رقم(07) والنتائج المتحصل عليها في الجدول رقم(21)يمكن تسجيل الملاحظات التالية:

1. بالنسبة لنسبة التداول: نلاحظ أن هذه النسبة في كل من السنوات الأربعة أكبر من الواحد الصحيح حيث تراوحت ما بين 1.25 و1.6، أي أن الأصول المتداولة للمؤسسة تغطي التزاماتها قصيرة الأجل، وهذا يعني أن المؤسسة قادرة على الوفاء بهذه الالتزامات على المدى القصير في مدة الاستحقاق.

2. بالنسبة لنسبة السيولة السريعة: نلاحظ أن النسبة خلال السنوات 2018 و2019 و2020 حققت على التوالي 0.64، 1.12، 0.6 وهي تفوق النسبة المثلى التي يجب أن تتراوح بين 0.3 و0.5، فبالرغم أن المؤسسة قادرة على تسديد ديونها قصيرة الأجل بالقيم القابلة للتحقيق والقيم الجاهزة إلا أن خبراء التحليل يؤكدون على أن مثل هذه الوضعية هي غير ملائمة للمؤسسة، أما سنة 2021 كانت النسبة 0.4 ذلك يعني الأصول سريعة التحول كافية لسداد الديون دون اللجوء إلى المخزون وهي وضعية ملائمة للمؤسسة.

3. بالنسبة لنسبة السيولة النقدية: نلاحظ خلال سنتي 2018 و2021 أن النسبة أقل من النسبة المثلى التي يجب أن تتراوح بين 0.2 و0.3 فالمؤسسة في هذه الحالة لا تستطيع تسديد ديونها قصيرة الأجل بالقيم الجاهزة، أما خلال سنتي 2019 و2020 فالنسبة كانت تتراوح بين 0.2 و0.3 وهي النسبة المثلى فالمؤسسة في هذه الحالة تستطيع تسديد ديونها قصيرة الأجل بالقيم الجاهزة.

ثانيا. نسب النشاط: يوضح الجدول الموالي تطور نسب السيولة في المؤسسة محل الدراسة خلال فترة

الدراسة.

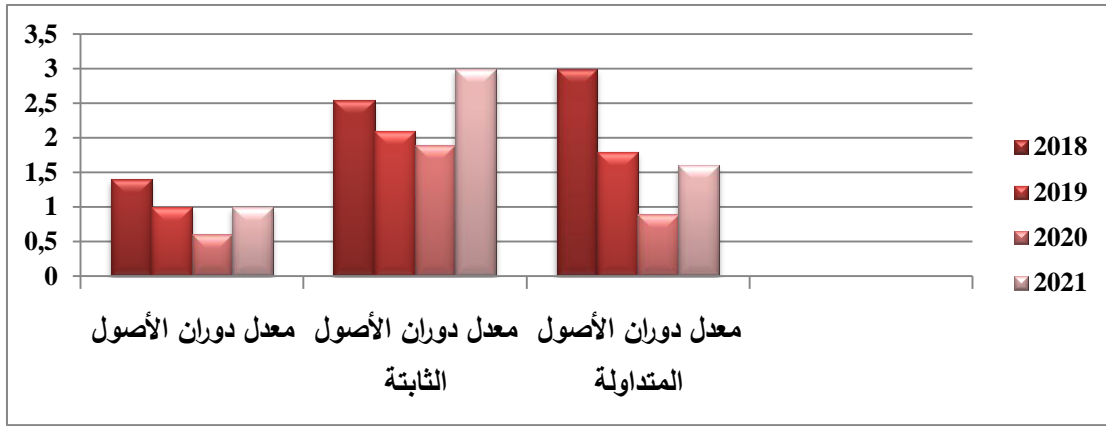
الجدول رقم (22): تطور نسب النشاط لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021)

السنوات				البيان
2021	2020	2019	2018	
1	0.6	1	1.4	معدل دوران الأصول
3	1.9	2.1	2.55	معدل دوران الأصول الثابتة
1.6	0.9	1.8	3	معدل دوران الأصول المتداولة

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة محل الدراسة.

يمكن توضيح تطور نسب النشاط في المؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة في الشكل الموالي:

الشكل رقم(08): تطور نسب النشاط في مؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم(22).

- من خلال الشكل(08) رقم والناتج المتحصل عليها في الجدول رقم(22) يمكن تسجيل الملاحظات التالية:
1. بالنسبة لمعدل دوران الأصول: يتبين أن كل دينار مستثمر من الأصول يحقق 1.4 و1 دينار من المبيعات عامي 2018 و 2019 على التوالي، حيث انخفضت سنة 2020 إلى 0,6 ويرجع ذلك إلى عدم كفاءة الإدارة في استغلال أصولها، ومنه فإن المؤسسة لا تنتج حجم مبيعات كاف مقارنة مع حجم الاستثمار في أصولها، ليرتفع من جديد إلى المقدار 1 سنة 2021 وذلك نتيجة لارتفاع الأداء التشغيلي لها.
  2. بالنسبة لمعدل دوران الأصول الثابتة: حققت هذه النسبة سنة 2018 قيمة قدرها 2.55 وهذا يعني أن كل دينار مستثمر في الأصول الثابتة يولد 2.55 من المبيعات ثم انخفضت سنتي 2019 و 2020 إلى 1.1 و 1.9 على التوالي، بعدها ارتفعت سنة 2021 لتبلغ أقصاها بمعدل 3 دينار مما يدل على كفاءة الإدارة في استغلال أصولها الثابتة، وارتفاع الأداء التشغيلي لها.
  3. بالنسبة لمعدل دوران الأصول المتداولة: نلاحظ من خلال تطور معدل دوران الأصول المتداولة للسنوات الأربعة أن المؤسسة حققت مقابل استثمار كل دينار من أصولها المتداولة على التوالي: 3، 1.8، 0.9، 1.6 من المبيعات، حيث سجلت أكبر نسبة له في سنة 2018 والمقدرة بـ 3 دينار، هذا ما يدل على كفاءة الإدارة على استغلال أصولها المتداولة وبالتالي ارتفاع الأداء التشغيلي للمؤسسة في هذه السنة، ثم انخفضت في بقية السنوات مما يشير إلى على عدم كفاءة المؤسسة في هذه السنوات وضعف تسييرها لقيم الاستغلال الخاصة بها
- ثالثا. نسب الهيكل المالي (التمويل):

يوضح الجدول الموالي تطور نسب الهيكل المالي في المؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة.

الجدول رقم(23): تطور نسب الهيكل المالي لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-

(2021)				البيان
2021	2020	2019	2018	
1.4	1.4	1.45	1.17	نسبة التمويل

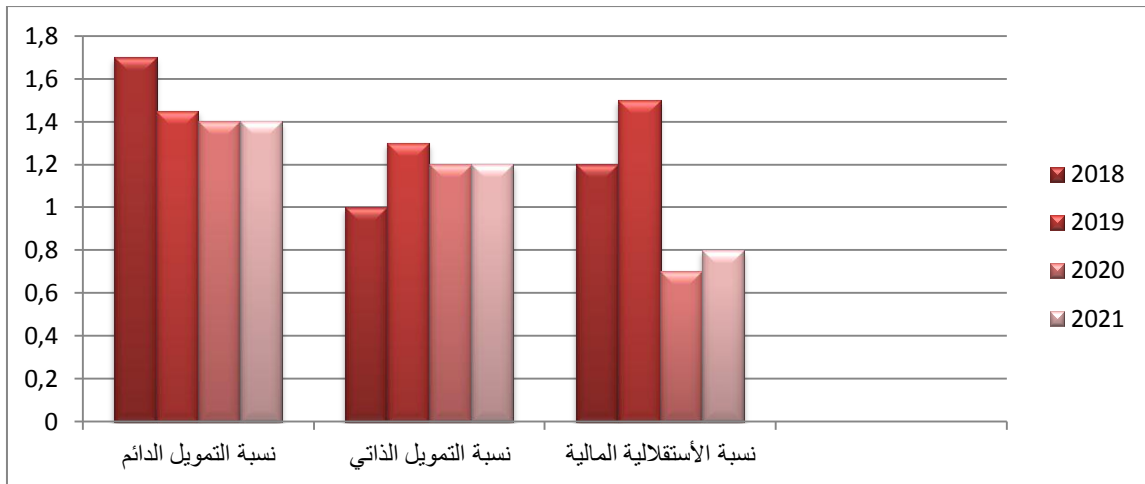


				الدائم
1.2	1.2	1.3	1	نسبة التمويل الذاتي
0.8	0.7	1.5	1.2	نسبة الاستقلالية المالية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة محل الدراسة.

ويمكن توضيح تطور نسب التمويل في المؤسسة محل الدراسة خلال فارة الدراسة في الشكل الموالي:

الشكل رقم (09): تطور نسب الهيكل المالي لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم(23).

من خلال الشكل(09) رقم والناتج المتحصل عليها في الجدول رقم(23)يمكن تسجيل الملاحظات التالية:

1. بالنسبة لنسبة التمويل الدائم: حققت النسبة 1.17 سنة 2018 ثم ارتفعت إلى 1.45 سنة 2019، لتتخفف بعدها سنتي 2020 و 2021 إلى 1.4، وعموما كانت نسبة التمويل الدائم خلال فترة الدراسة أكبر من الواحد وهذا يعني أن الموارد الدائمة استطاعت تمويل كل الأصول الثابتة مع تحقيق فائض مما يدل على وجود رأس مال عامل دائم موجب.

2. بالنسبة لنسبة التمويل الذاتي: حققت هذه النسبة سنة 2018 قيمة قدرها 1 أي أن المؤسسة مولت أصولها الثابتة من خلال أموالها الخاصة، ثم ارتفعت إلى 1.3 سنة 2019 لتتخفف بعدها سنتي 2020 و 2021 إلى القيمة 1.2، ونلاحظ خلال هذه السنوات الثلاثة أن نسبة التمويل الذاتي تفوق الواحد أي أن المؤسسة تمول أصولها الثابتة من خلال أموالها الخاصة مع تحقيق فائض معتبر.

3. بالنسبة لنسبة الاستقلالية المالية: نلاحظ أن النسبة خلال سنتي 2018 و 2019 قد فاقت الواحد أي أن الأموال الخاصة أكبر من الديون، وهذا يدل على أن المؤسسة مستقلة ماليا مما يجعل لها القدرة الكافية للتسديد أو

الاقتراض، أما في سنتي 2020 و2021 فقد كانت النسبة أقل من الواحد أي أن الديون أكبر من الأموال الخاصة، وهذا يدل على أن المؤسسة غير مستقلة مالياً، إذ أن الحجم الكبير للديون يجعل المؤسسة غير مستقلة في اتخاذ قراراتها المالية.

رابعاً: نسب الربحية:

يوضح الجدول الموالي تطور نسب الربحية في المؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة.

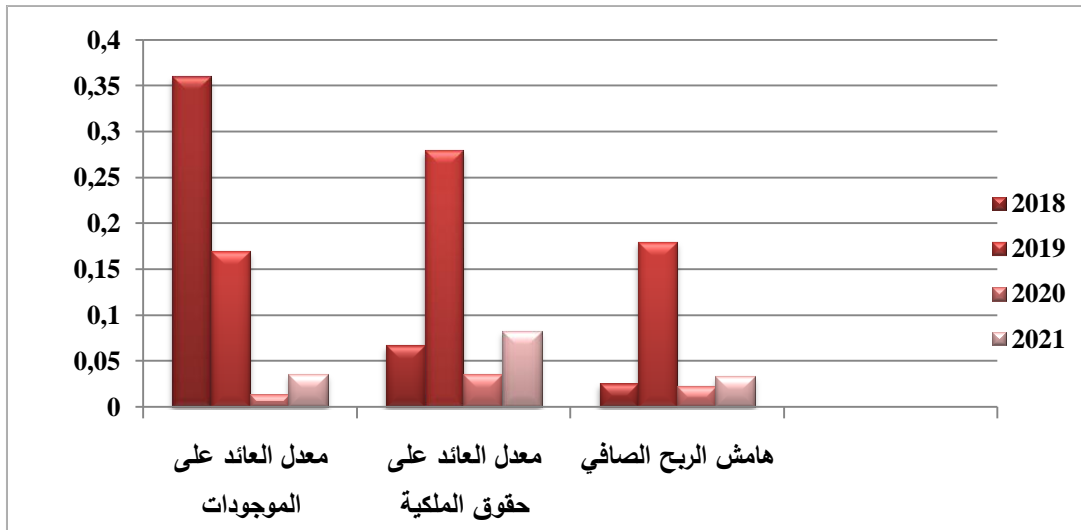
الجدول رقم(24):تطور نسب الربحية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)

السنوات				البيان
2021	2020	2019	2018	
0.036	0.014	0.17	0.36	معدل العائد على الموجودات
0.083	0.036	0.28	0.067	معدل العائد على حقوق الملكية
0.034	0.023	0.18	0.026	هامش الربح الصافي

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة محل الدراسة.

ويمكن توضيح تطور نسب الربحية في المؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة في الشكل الموالي:

الشكل رقم (10):تطور نسب الربحية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم(26).

من خلال الشكل رقم (10) والنتائج المتحصل عليها في الجدول رقم (24) يمكن تسجيل الملاحظات التالية:

1. بالنسبة لمعدل العائد على الموجودات: نلاحظ أن نسبة معدل العائد على الموجودات في تناقص طول فترة الدراسة، حيث حققت النسبة في سنة 2018 أكبر قيمة لها بـ:36% ثم انخفضت سنة 2019 إلى 17% لكن تبقى

النسبة مرتفعة وهذا دلالة على كفاءة إدارة الشركة في استخدام أصولها، لتخفيض في السنوات المتبقية إلى 1.4% و3,6% على التوالي وهذا يدل على ضعف وسوء استخدام المؤسسة لأصولها.

2. بالنسبة لمعدل العائد على حقوق الملكية: حققت نسب هذا المعدل على التوالي: 6.7%، 28%، 3.6%، 8.3% خلال فترة الدراسة، حيث بلغت أكبر نسبة سنة 2019 بنسبة 28%، مما يدل ذلك على كفاءة المؤسسة في استغلال أموالها الخاصة والعكس صحيح.

3. بالنسبة لهامش الربح الصافي: حققت نسبة هامش الربح الصافي عام 2018 ما نسبته 2.6% أي أن الشركة حققت عن كل دينار من المبيعات ربح قدره 2.6 دينار جزائري، ثم ارتفعت نسبة هذا الهامش سنة 2019 لتبلغ أعلى قيمة لها بنسبة 18%، مما يدل على قدرة الشركة على التحكم والسيطرة على تكاليفها، لتبلغ خلال السنتين 2020، 2021 على التوالي ما نسبته: 2.3%، 3.4% مما يدل على تراجع وتذبذب النسبة وبالتالي عدم استقرار أسعار البيع وتكاليف الإنتاج.

### المبحث الثالث: تحليل التدفقات النقدية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS

المطلب الأول: عرض وتحليل جدول حسابات النتائج لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)

سنقوم في هذا المطلب بعرض وتحليل جدول حسابات النتائج للمؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة.

أولاً: عرض جدول حسابات النتائج:

يمثل الجدول الموالي جدول حسابات النتائج للمؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة.

الجدول رقم (25): جدول حسابات النتائج لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021)

السنوات				البيان
2021	2020	2019	2018	
15 107 254 056,89	9 030 823 686,92	9 074 470 190,69	10 371 102 555,70	رقم الأعمال
382 801 891,31	1 949 347 258,73	-159 413 057,40	-477 417 221,75	تغير مخزونات المنتجات المصنعة والمنتجات قيد الصنع
15 490 055 948,20	10 980 170 945,65	8 915 057 133,29	9 893 685 333,95	1- إنتاج السنة المالية
-12 499 577 705,49	-8 921 405 387,40	-5 574 688 959,68	-8 138 808 447,58	المشتريات المستهلكة
-419 755 999,79	-330 465 000,11	-305 057 029,03	-249 864 965,62	الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى
-12 919 333 705,28	-9 251 870 387,51	-5 879 745 988,71	-8388673413,20	2- استهلاك السنة المالية

2 570 722 242,92	1 728 300 558,14	3 035 311 144,58	1 505 011 920,75	3- القيمة المضافة للاستغلال (1-2)
-757 854 047,96	-646 217 675,75	-527 312 517,33	-479 454 694,86	أعباء المستخدمين
-68 039 526,21	-90 900 519,76	-93 502 926,32	-130 973 934,09	الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة
1 744 828 668,75	991 182 362,63	2 414 495 700,93	894 583 291,80	4- الفائض الإجمالي من الاستغلال
80 608 504,31	35 503 687,08	46 033 976,47	40 067 834,80	المنتجات العملياتية الأخرى
-24 240 426,30	-10 716 912,39	-12 662 399,83	-6 635 968,36	الأعباء العملياتية الأخرى
-636 207 602,81	-389 222 841,72	-364 750 170,38	-267 126 800,92	المخصصات للإهلاكات والمؤونات
1 164 989 143,95	626 746 295,60	2 083 117 107,19	660 888 357,32	5- النتيجة العملياتية المنتوجات المالية
28 715 315,01	15 011 381,87	437 699,82	4998357,92	الأعباء المالية
-648 764 720,29	-419 490 532,17	-392 991 933,81	-322 994 217,06	6- النتيجة المالية
-620 049 405,28	-404 479 150,30	-392 554 233,99	-317 995 859,14	7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)
544 939 738,67	222 267 145,30	1 690 562 873,20	342 892 498,18	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
-26 841 549,38	-12 592 938,11	-51 124 719,70	-66 063 274,00	مجموع منتجات الأنشطة العادية
15 599 379 767,52	11 030 686 014,60	8 961 528 809,58	9 938 751 526,67	مجموع أعباء الأنشطة العادية
-15 081 281 578,2	-10 821 011 807,41	-7 322 090 656,08	-9 661 922 302,49	8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية
518 098 189,29	209 674 207,19	1 639 438 153,50	276 829 224,18	10- النتيجة الصافية للسنة المالية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جداول حسابات النتائج المقدمة من قبل المؤسسة محل الدراسة.

ثانيا. تحليل جدول حسابات النتائج:

من خلال الجدول أعلاه يتبين لنا ما يلي:

1. القيمة المضافة للاستغلال:

وتمثل الفرق بين إنتاج السنة المالية واستهلاك السنة المالية وفقا لما هو مبين في الجدول أدناه:

الجدول رقم(26):تطور القيمة المضافة للاستغلال لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)

السنوات				البيان
2021	2020	2019	2018	
15 490 055 948,20	10 980 170 945,65	8 915 057 133,29	9 893 685 333,95	1-إنتاج السنة المالية
-12 919 333 705,28	-9 251 870 387,51	-5 879 745 988,71	-8388673413,20	2-استهلاك السنة المالية
2 570 722 242,92	1 728 300 558,14	3 035 311 144,58	1 505 011 920,75	3-القيمة المضافة للاستغلال (2-1)

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم:(25).

يتبين لنا من خلال الجدول رقم(26) أن القيمة المضافة للاستغلال شهدت ارتفاعا ملحوظا من اسنة 2018 إلى سنة 2019، لتتخفض عام 2020 لتعود مرة أخرى للارتفاع سنة 2021، وهذا بسبب انخفاض المشتريات المستهلكة خلال السنوات 2019-2021-2020، وكذلك ارتفاع المبيعات في السنوات التي تليها بصفة ملحوظة مما يدل على رواج منتجات المؤسسة السوقية بحيث أن لها حظا وافرا في المبيعات (منتجات ناجحة).

2. إجمالي فائض الاستغلال:

يوضح الجدول أدناه تطور إجمالي فائض الاستغلال للمؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة، والذي يعبر عن القيمة المضافة للاستغلال مطروح منها أعباء المستخدمين والضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة.

الجدول رقم(27):تطور إجمالي فائض الاستغلال لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)

السنوات				البيان
2021	2020	2019	2018	
1 744 828 668,75	991 182 362,63	2 414 495 700,93	894 583 291,80	الفائض الإجمالي من الاستغلال

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم:(25).

يتبين لنا من خلال الجدول رقم(27) أن المؤسسة حققت إجمالي فائض الاستغلال موجب خلال السنوات الأربعة المدروسة وهذا راجع لارتفاع القيمة المضافة للاستغلال.

3. النتيجة التشغيلية: وهي عبارة عن إجمالي فائض الاستغلال مضاف إليه المنتجات الوظيفية الأخرى مطروحا منها الأعباء الوظيفية الأخرى وكذا مخصصات الاهتلاك والمؤونات وخسائر القيمة ومضاف إليه استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات وتحسب بالعلاقة الآتية:

النتيجة التشغيلية = فائض الاستغلال الإجمالي + المنتجات التشغيلية الأخرى - الأعباء التشغيلية الأخرى - مخصصات للإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة + استرجاع خسائر القيمة والمؤونات.

والجدول الموالي يوضح تطور النتيجة التشغيلية للمؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة.

الجدول رقم (28): تطور إجمالي فائض الاستغلال لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة

(2021-2018)

السنوات				البيان
2021	2020	2019	2018	
1 744 828 668,75	991 182 362,63	2 414 495 700,93	894 583 291,80	الفائض الإجمالي من الاستغلال
80 608 504,31	35 503 687,08	46 033 976,47	40 067 834,80	المنتجات التشغيلية الأخرى
-24 240 426,30	-10 716 912,39	-12 662 399,83	-6 635 968,36	الأعباء التشغيلية الأخرى
-636 207 602,81	-389 222 841,72	-364 750 170,38	-267 126 800,92	مخصصات للإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة
1 164 989 143,95	626 746 295,60	2 083 117 107,19	660 888 357,32	النتيجة التشغيلية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم: (25).

من هذا الجدول نلاحظ أن المؤسسة سجلت نتيجة تشغيلية موجبة خلال سنوات الدراسة، وهذا راجع لقدرة المنتجات التشغيلية الأخرى على تغطية الأعباء التشغيلية الأخرى وهذا دليل على نجاح نشاط المؤسسة.

4. النتيجة الصافية للأنشطة العادية: وتمثل النتيجة العادية بعد طرح الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية، والضرائب المؤجلة عن النتائج العادية وتحسب بالعلاقة التالية:

النتيجة الصافية للأنشطة العادية = النتيجة العادية قبل الضرائب + مجموع منتجات الأنشطة العادية - مجموع الأعباء للأنشطة العادية.

والجدول الموالي يوضح تطور النتيجة التشغيلية للمؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة.

الجدول رقم(29):تطور النتيجة الصافية للأنشطة العادية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021)

السنوات				البيان
2021	2020	2019	2018	
544 939 738,67	222 267 145,30	1 690 562 873,20	342 892 498,18	النتيجة العادية قبل الضرائب
-26 841 549,38	-12 592 938,11	-51 124 719,70	-66 063 274,00	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
15 599 379 767,52	11 030 686 014,60	8 961 528 809,58	9 938 751 526,67	مجموع منتجات الأنشطة العادية
-15 081 281 578,2	-10 821 011 807,41	-7 322 090 656,	-9 661 922 302,49	مجموع أعباء الأنشطة العادية
518 098 189,29	209 674 207,19	1 639 438 153,50	276 829 224,18	النتيجة الصافية للأنشطة العادية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم:(25).

من خلال الجدول أعلاه يتبين أن المؤسسة سجلت المؤسسة نتيجة صافية موجبة خلال فترة الدراسة، ويرجع ذلك إلى الدراسة قدرة منتجات الأنشطة العادية على تغطية أعباء الأنشطة العادية.  
5.صافي نتيجة السنة المالية:

يوضح الجدول أدناه تطور نتيجة السنة المالية للمؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة

الجدول رقم(30):تطور نتيجة السنة المالية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2021)

السنوات				البيان
2021	2020	2019	2018	
518 098 189,29	209 674 207,19	1 639 438 153,50	276 829 224,18	10-النتيجة الصافية للسنة المالية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم:(25).

من خلال الجدول رقم(30)نلاحظ أن المؤسسة سجلت صافي نتيجة مالية موجبة، هذا ما يدل على أنها قادرة على تحقيق التمويل الذاتي خلال سنوات الدراسة.

**المطلب الثاني: عرض وتحليل جدول سيولة الخزينة (جدول التدفقات النقدية) لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2020-2018)**

سنحاول في هذا المطلب بتحليل صافي التدفقات النقدية من الأنشطة العملية، الاستثمارية والتمويلية للمؤسسة محل الدراسة بالاعتماد على جدول سيولة الخزينة.

أولا. عرض جدول سيولة الخزينة للسنوات (2018-2019-2020):

يوضح الجدول أدناه جدول الخزينة للمؤسسة محل الدراسة خلال فترة الدراسة.

الجدول رقم(31):تطور جدول سيولة الخزينة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2020)

السنوات			البيان
2020	2019	2018	
12 492 232559,60	10 730 056359,01	11 987 326296 ,95	التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن
-11 670 443137,27	-10 069 944537,50	-10 921 208 056,88	المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين
417 676084,95	-368 574288,00	-96 464822,07	الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة
-78 838755,00	-22 143261,00	- 28431 445,00	الضرائب عن النتائج المدفوعة
327 274582,38	269 394272,51	807 900 613,14	تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية
34 486464,52	44 570255,03	16 532702,97	تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية (يجب توضيحها)
361 761046,90	313 964527,54	824 433316,11	صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية(أ)
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار
-92 446315,04	-109 563084,92	-91 784886,67	المسحوبات من اقتناء تثبيبات عينية أو معنوية
-35 609781,87	-27 393535,52		المسحوبات عن اقتناء تثبيبات مالية
1 483330,29	924512,27		التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيبات مالية



14 449020,71	3423,46	273733,12	الفوائد التي تم تحصيلها من التوظيفات المالية
-112 123745,91	-136 028684,71	-91 511153,55	صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)
8 212 831774,67	9 261 118773,90	207 000000,00	التحصليات المتأتية من القروض
-8 142 080948,00	-9 508 125923,95	-367 024384,95	تسديدات القروض أ والديون الأخرى المماثلة
70 750826,27	-247 007150,05	-160 024384,95	صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)
320 388127,66	-69 071307,22	572 897777,61	تغير أموال الخزينة في الفترة(أ + ب + ج)
-958 507694,50	-889 499883,31	-981 915644,59	أموال الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية
-638 119566,84	-958 507694,50	-889 499883,31	أموال الخزينة ومعادلاتها عند إقفالها لسنة المالية
320 388127,66	-69 007811,19	92 415761,28	تغير أموال الخزينة خلال الفترة
110 713920,47	-1 708 445964,69	-184 413462,90	المقاربة مع النتيجة المحاسبية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جداول سيولة الخزينة المقدمة من طرف المؤسسة.

### ثانيا. تحليل جدول سيولة الخزينة لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2020-2018):

من خلال جدول تدفقات الخزينة للمؤسسة محل الدراسة يتبين لنا ما يلي:

1. صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية: نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن قيم صافي التدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية خلال السنوات الثلاثة المدروسة كانت موجبة، وهذا ما يعني أن المؤسسة حققت فائض في الخزينة المتأتية من هذه الأنشطة، ويرجع ذلك إلى كون أن المقبوضات المتحصلة من الزبائن أكبر مدفوعات الموردين والمصاريف الأخرى أي حصلت على نقدية كافية من الزبائن بالشكل الذي يغطي احتياجاتها من المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين ومصاريفها الأخرى.
2. صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية: من خلال النتائج المتحصل عليها نلاحظ أن صافي تدفقات الخزينة المتأتية من هذه الأنشطة سالبة خلال الفترة المدروسة، ويرجع ذلك إلى أن قيمة التسديدات التي قامت بها المؤسسة من أجل اقتناء التثبيات المادية أو العينية والمالية قد فاقت قيمة التحصليات المتأتية من الأنشطة الاستثمارية، وبالتالي يمكن القول أن المؤسسة غير قادرة على التحكم في تسيير استثماراتها.
3. صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية: نلاحظ أن قيم صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة التمويلية كانت سالبة خلال كل من سنتي 2018 و 2019، وهذا راجع إلى أن التحصليات

المتأتية من القروض كانت أقل من قيمة تسديدات القروض والديون الأخرى المماثلة، أما في سنة 2020 فقد كانت موجبة، وذلك لكون التحصيلات المتأتية من القروض مرتفعة، وهذا ما ساعد المؤسسة على تسديد القروض والديون الأخرى المماثلة.

#### 4. تحليل صافي التدفقات النقدية الإجمالي:

يعرض الجدول الموالي التدفقات الإجمالية من الأنشطة الرئيسية الثلاث لجدول تدفقات الخزينة للمؤسسة محل الدراسة خلال السنوات (2018-2019-2020).

الجدول رقم(32):تطور التدفقات النقدية الإجمالية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة

(2020-2018)

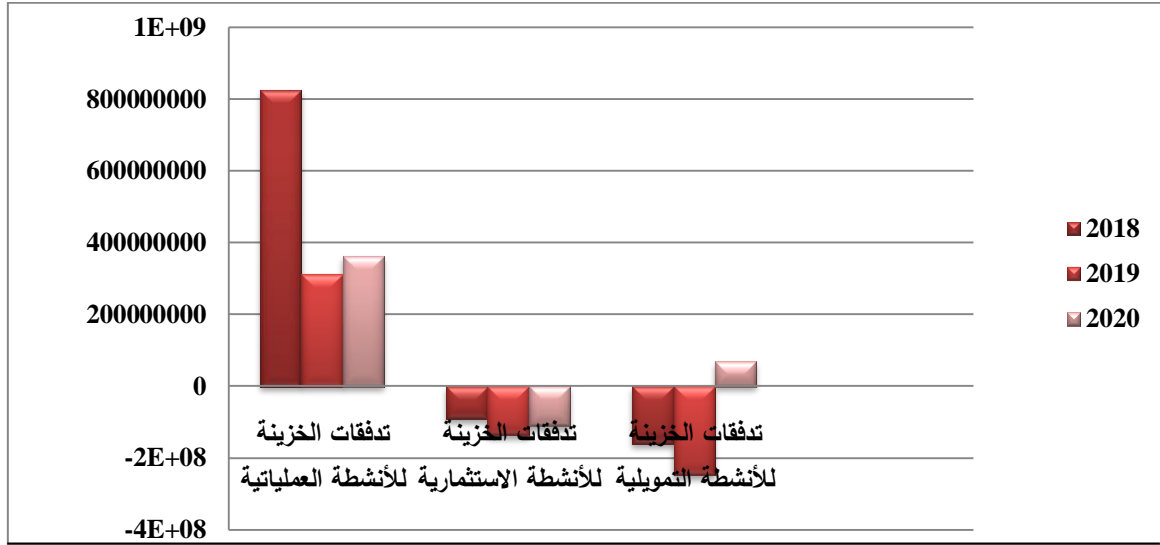
السنوات			البيان
2020	2019	2018	
361761046,90	313964527,54	824433316,11	صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية
(112123745,91)	(136028684,71)	(91511153,55)	صافي التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة الاستثمارية
70750826,27	(247007150,05)	(160024384,95)	صافي التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة التمويلية
320388127,66	(69071307,22)	572897777,61	صافي التدفقات الإجمالي

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول رقم: (31).

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن المؤسسة حققت صافي تدفق نقدي موجب خلال سنتي 2018 و 2020 بمبلغ قدره: 572897777,61 دج و 320388127,66 دج على التوالي، أما خلال سنة 2019 فصافي تدفق الخزينة كان سالبا حيث قدر بـ: -69071307,22 دج، ويمكن تفسير سبب تحقيق المؤسسة لفائض في الخزينة سنة 2018 إلى قدرتها على تحقيق صافي تدفق موجب للأنشطة العملية بمبلغ 824433316,11 دج غطى عجزها من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية، والتي قدر بـ : 251535538,5 دج، أما سنة 2019 لاحظنا انخفاض في صافي التدفق النقدي الإجمالي بنسبة 112,05% وذلك بسبب العجز الحاصل في الأنشطة الاستثمارية والتمويلية بالرغم من الفائض المحقق من الأنشطة العملية، أما في سنة 2020 فقد ارتفعت نسبة صافي التدفق النقدي الإجمالي بنسبة 563,9% حيث حققت المؤسسة نتيجة موجبة ، وذلك راجع إلى النتائج الإيجابية المتحصل عليها في كل من الأنشطة العملية والتمويلية.

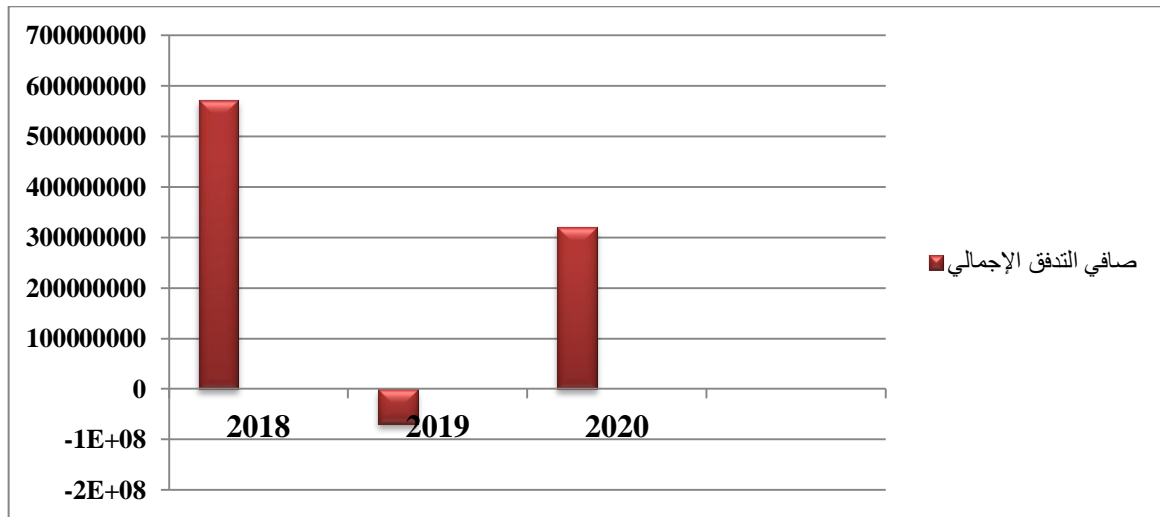
يمكن توضيح تطورات تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الرئيسية الثلاثة في الأشكال الموالية:

الشكل رقم (11): تطور صافي تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2020).



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم: (32).

الشكل رقم(12): تطور صافي التدفقات الإجمالية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2018-2020).



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم: (32).

## خلاصة الفصل:

من خلال الدراسة التطبيقية التي أجريتها على القوائم المالية لمؤسسة SARL LOTF ELECTRONICS خلال الفترة الزمنية الممتدة من (2018) إلى (2021) والمتمثلة في جانب الأصول والخصوم لميزانياتها المالية، وكذا جداول حسابات النتائج خلال نفس الفترة بالإضافة إلى جدول سيولة الخزينة للسنوات (2018.2019.2020)، وبعد حساب وتحليل مختلف النسب ومؤشرات التوازن المالي وتحليل كل من جدول حسابات النتائج وكذا جدول سيولة الخزينة توصلنا إلى أن:

- للمؤسسة هامش أمان وهو رأس المال العامل خلال سنوات الدراسة، أي أن لديها درجة من السيولة تمكنها من الوفاء بالتزاماتها قصيرة المدى، وهذا هام في تحقيق التوازن المالي للمؤسسة؛
- المؤسسة حققت توازنا ماليا قصيرا ومتوسطا وطويل المدى، فكون أن الخزينة موجبة فقد حققت توازنا فوريا، وكون أن لها رأس مال عامل موجب فقد حققت توازنا مالي على المدى المتوسط والطويل، وهذا دليل على ضمانها لتسديد جزء من ديونها أو كلها في الأجل القصير، وكذا تأمين لتمويل احتياجات استثماراتها بأموالها الدائمة، وبهذا تكون قد حققت توازنا ماليا شاملا بتحقيق جميع شروطه اللازمة؛
- المؤسسة سجلت نتيجة صافية موجبة طيلة سنوات الدراسة وهذا راجع لقدرة منتجات الأنشطة العادية على تغطية أعباءها؛
- من خلال دراسة نسب السيولة نستنتج أن المؤسسة قادرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل في مدة استحقاقها وهو تأكيد على توازنها على المدى القصير؛
- من خلال نسب التمويل نلاحظ أن المؤسسة لها مركز مالي جيد فهو تأكيد على أنها متوازنة على المدى البعيد؛
- من خلال نسب الاستقلالية المالية تبين أن المؤسسة مستقلة ماليا خلال سنتي: (2018-2019)، وغير مستقلة خلال سنتي: (2020-2021) أي أنها تعتمد بشكل كبير على الديون في تمويل أصولها؛
- من خلال نسب النشاط للسنوات الأربعة يتبين أن المؤسسة لديها كفاءة في إدارة ممتلكاتها لتوليد مبيعاتها وتحقيق الربح؛
- كانت نتائج نسب الربحية مرضية خلال فترة الدراسة دلالة على كفاءة المؤسسة في إدارة رقم أعمالها؛
- توليد خزينة موجبة خلال سنتي (2018-2019)، أي أن المؤسسة تدير تدفقاتها بكفاءة عالية وتسيير محكم للخزينة ما انعكس بالإيجاب على الوضعية المالية للمؤسسة، على العكس في سنة 2019 التي كانت فيها الخزينة سالبة.

الختامة

## الخاتمة:

من خلال هذه الدراسة حاولنا إبراز الدور الذي تلعبه مصادر التمويل في تحقيق التوازن المالي للمؤسسة الاقتصادية، وذلك من خلال فصلين أحدهما نظري والآخر تطبيقي، حيث تعرضنا في الجانب النظري لهذه الدراسة إلى التمويل و مصادره المتمثلة في مصادر داخلية كالأرباح المحتجزة والمؤونات والاهتلاكات، ومصادر تمويل خارجية كالائتمان المصرفي والائتمان التجاري والاستئجار ومختلف القروض...إلخ، وتحديد آليات الاختيار بين هذه المصادر المختلفة، وكذلك مختلف المفاهيم المتعلقة بعرض القوائم المالية والمعلومات المتوفرة فيها وكذا مختلف النسب والمؤشرات المالية التي يتم من خلالها تحليل هذه القوائم، أما في الجانب التطبيقي لهذه الدراسة فقد حاولنا فيه إسقاط ما تم التعرض له في الجانب النظري على أحد المؤسسات الاقتصادية والمتمثلة في مؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS الواقع مقرها بولاية برج بوعرييج، لنخلص في الأخير إلى مجموعة من النتائج والتي من خلالها يمكن الحكم على مدى صحة وخطأ فرضيات هذه الدراسة.

## أولاً. نتائج الدراسة واختبار فرضيات

- ❖ تنوعت مصادر تمويل مؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS بين مصادر داخلية وأخرى خارجية حيث اعتمدت على نوعين من مصادر التمويل: المصادر الداخلية وهي الأكثر استعمالاً والمتمثلة في الأموال الخاصة، والمصادر الخارجية والمتمثلة في ديون قصيرة وطويلة الأجل، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى؛
- ❖ اعتماد المؤسسة على التمويل قصير الأجل راجع إلى انخفاض تكلفته، وكذا سهولة الحصول عليه من جهة أخرى وهو دليل أيضاً على نشاط دورتها الاستغلالية المتزايدة؛
- ❖ للمؤسسة كفاءة في إدارة ممتلكاتها وهذا ما أثبتته مؤشرات النشاط، كما لها القدرة على تحقيق أرباح وهذا ما دلت عليه نسب الربحية؛
- ❖ حققت المؤسسة رأس مال عامل موجب خلال سنوات الدراسة، مما يعني أنها استطاعت تمويل كل احتياجات دورتها من الموارد التي تملكها؛
- ❖ حققت المؤسسة أيضاً خزينة موجبة وهذا ما يدل على قدرة رأس مالها العامل على تغطية الاحتياج في رأس مالها العامل والحصول على هامش أمان تستطيع من خلاله مواجهة التزاماتها الطويلة وقصيرة الأجل؛
- ❖ إن تحليل التوازن المالي للمؤسسة يتطلب تحليل بيانات قوائمها المالية لا سيما ما تعلق بتحليل بيانات جانبي أصول ميزانياتها وخصومها، وذلك باستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية والتي بناء على نتائج قيمها يتم تقييم ما إذا كانت المؤسسة تحقق توازناً مالياً أم لا، وهذا ما يدل على صحة الفرضية الثانية؛
- ❖ استطاعت مؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS تحقيق توازنها المالي خلال فترة الدراسة الممتدة بين (2018 – 2021) على المدى القصير، المتوسط والبعيد، وهذا ما يدل على عدم صحة الفرضية الثالثة؛

❖ إن مصادر تمويل المؤسسة بأنواعها تعتبر متغيرا أساسيا يؤثر تأثيرا مباشرا على توازنها المالي فخصوم المؤسسة أساس تمويل أصولها، والإخلال بقاعدة التوازن المالي الأدنى في اتخاذ القرار التمويلي يؤدي إلى مشاكل مالية أهمها تعثر المؤسسة وعجزها المالي.

#### ثانيا. التوصيات:

❖ على المؤسسة أن توازن بين تشكيلة مصادرها المتاحة وعدم الإفراط في استعمال مصدر تمويلي على حساب الآخر؛

❖ على المؤسسة إعادة النظر في توليفة مصادر تمويلها خصوصا ماتعلق بإعتمادها الضئيل للتمويل طويل الأجل، كونه يتيح لها مداخيل أكثر في المستقبل من خلال توسعة النشاط وإضافة وحدات إنتاج جديدة؛

❖ على المؤسسة استغلال الموارد المجمدة في الخزينة باستثمارها بما يتلائم مع طبيعة نشاطها كحشاء تقييات جديدة أو توظيفها في البنوك والحصول على فوائد، لغرض زيادة مردوديتها المالية؛

❖ على المؤسسة أن تسعى دائما للاستخدام الأمثل للموارد المتاحة وفق إمكانياتها المتاحة عن طريق تقادي مشاكل عدم التسديد، وبالتالي التحكم في السيولة دون التأثير على الربحية وبالتالي الاستمرارية في تحقيق خزينة مثلى؛

❖ ينبغي للمحلل المالي أن لا يكتفي باستخدام الطرق والأساليب التقليدية في التحليل بل يجب يكون على إطلاع دائم بمختلف الأساليب التحليلية الحديثة من أجل الحصول على مؤشرات مالية أكثر دلالة في تحليل التوازن المالي وأكثر تشخيصا للوضع المالي للمؤسسة، كما يجب على مسيري المؤسسة إجراء دورات تكوينية لموظفيها في مجال التحليل المالي بهدف تبادل الخبرات وتطوير قدرتهم على أساليبه الحديثة؛

❖ توفير معلومات مالية صادقة تمكن المحللين الماليين من تشخيص سليم للوضعية المالية لمؤسساتهم؛

❖ الاعتماد على الصفقات الخارجية التي من شأنها الزيادة في نشاط الشركة وبالتالي الرفع من مستوى المبيعات مما يحقق المزيد من الأرباح.

ثالثا. أفاق الدراسة: نظرا لأهمية هذا الموضوع، فقد يمكن أن يحتوي على نوع من القصور يمكن لدراسات لاحقة تناوله لذا نقترح إجراء الدراسات التالية:

❖ دور مصادر التمويل الحديثة في تحقيق التوازن المالي للمؤسسة الاقتصادية.

❖ تأثير سياسة الاقتراض على الوضع المالي للمؤسسة الاقتصادية.

❖ أثر مصادر التمويل على القرارات الاستراتيجية للمؤسسة.

# قائمة المراجع



**أولاً. الكتب:**

- الجعبري مجدي ، التحليل المالي المتقدم، الطبعة الأولى، الحكمة للطباعة والنشر،زهراء مدينة النصر، مصر، 2014.
- الدهراوي كمال الدين ، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، المكتب الجماعي الحديث، مصر، 2006.
- السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي بمنظمات الأعمال، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، 2000.
- السنفي عبد الله عبد الله ، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، در الكتاب الجامعي، صنعاء، اليمن، 2013.
- النعيمي عدنان تايه وارشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي، دون طبعة، اليازوري لدار النشر، بدون مدينة، 2017.
- الزبيدي حمزة محمود، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية، الوارق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
- الهندي منير إبراهيم ، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، دون طبعة، توزيع منشأة المعارف، الاسكندرية، مصر، 1993.
- بوخلوة باديس بن يحيى ، الامثلية في تسيير خزينة المؤسسة، طبعة 1، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
- بدوي محمد عباس ،المحاسبة وتحليل القوائم المالية، المكتب الجامعي الحديث، الاسكندرية، مصر، 2006.
- بركات خالد الراوي عبد الله وآخرون، نظرية التمويل الدولي، طبعة 2،دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002.
- بن ساسي إلياس، يوسف قريشي، التسيير المالي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2006.
- حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل، دار الناشر، مصر، 2005.
- خميستي شيحة، التسيير المالي للمؤسسة، دون طبعة، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2013
- رحيم حسين و بن فرج زويينة، إدارة ومحاسبة البنوك، الطبعة الأولى، البدر الساطع للطباعة والنشر، بدون مدينة، 2019.
- شيحة محمد غياث ، التمويل: المبادئ، السياسات، التوجهات الحديثة، دون طبعة، دار رسلان، دمشق، سوريا، 2021.
- صبح محمود ، الإدارة المالية طويلة الأجل، الطبعة الأولى، بدون دار نشر، بدون مدينة، 2000.
- طارق الحاج، مبادئ التمويل، طبعة 1، دار الصفاء، عمان، الأردن، 2010.
- عبد القادر محمد أحمد عبد الله وخالد بن عبد العزيز السهلاوي، الإدارة المالية، طبعة الخامسة، دار مطابع السروات، الخرطوم،السودان، 2017.
- قنطنجي سامر مظهر، فقه الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الأولى، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، بدون مدينة، 2019.

## ثانيا. الرسائل الجامعية

- الجرجاوي حليلة خليل ، دور التحليل المالي للمعلومات المنشورة في القوائم المالية للنتبؤ بأسعار السهم، أطروحة لنيل شهادة ماجستير، كلية التجارة، قسم المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2008.
- برباح سليمان، التحليل المالي ودوره في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة، مذكرة لنيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، تخصص مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، جامعة أكلي محند أولحاج، البويرة، 2014-2015.
- بوشوشة محمد ، تأثير السياسات التمويلية على أمثلية الهيكل المالي لمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2015-2016.
- بوعكاشة عثمان، تحليل جدول حسابات النتائج وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم التجارية، تخصص دراسات محاسبية وجبائية معمقة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، الجزائر، 2016-2017.
- بوعظم فايزة، قرارات تمويل المؤسسات الاقتصادية في ظل عدم تماثل المعلومات، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم المالية والمحاسبية، قسم علوم المالية والمحاسبية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2021-2022.
- بن فرج زوينة، المخطط المحاسبي البنكي بين المرجعية النظرية وتحديات التطبيق، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2013-2014.
- حنيفي أمينة وبكريتي لخضر، إشكالية تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين النظرية والتطبيق، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، قسم علوم الاقتصادية، كلية علوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، جامعة عبد الحميد ابن باديس، مستغانم، الجزائر، 2018-2019.
- دية خليل وعمر الفاروق عدي، تأثير مصادر التمويل على ربحية المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة تواب، مذكرة لنيل شهادة الماستر الأكاديمي في علوم التسيير، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2021-2022.
- سعادة اليمين، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم التجارية، فرع إدارة أعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2008-2009.

- سويكر محمد قاسم عبد المجيد، دور لتمويل الإسلامي في دعم و تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد البشير الابراهيمى، برج بوعرييج، الجزائر، 2021\_2022.
  - شعبان محمد، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم التجارية، تخصص إدارة أعمال، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، 2009-2019.
  - شيلق رابح، أثر الديون المتعثرة وانعكاساتها على السياسة الائتمانية في المصارف التجارية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، قسم علوم التسيير، كلية علوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، غرداية، الجزائر، 2019-2020.
  - طلحي سماح ، دور البدائل الحديثة في تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة حالة الجزائر، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم بواقي، الجزائر، 2013-2014.
  - عيشي عادل ، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، قسم علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2021-2022.
  - لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2011-2012.
  - محمديوة نور دين وهارون الشين، التمويل الذاتي ودوره في اتخاذ القرارات الاستثمارية دراسة حالة الشركة الافريقية للزجاج، مذكرة لنيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، قسم علوم التسيير، كلية علوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، الجزائر، 2019-2020
  - معاوي فاطمة، دور قرارات التمويل في تحديد إنتاجية المؤسسة، مذكرة تخرج لنيل شهادة ماستر، تخصص إدارة أعمال، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، الجزائر، 2015-2016.
  - مناصرة سميرة وزبير عياش، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة بين التموسل التقليدي والمستحدث، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم بواقي، الجزائر، 2015-2016.
- ثالثا. المجلات والملتقيات العلمية:**
- بن نوار عمار، غانم عبد الله، "اختيار قرار التمويل الأمثل وفق فترات حياة المؤسسة الاقتصادية"، مجلة دراسات اقتصادية، مجلد 21، العدد1، جامعة الجزائر وجامعة بسكرة، الجزائر، جوان 2021.

- بقاش وليد، بن دادة عمر، حاجة المؤسسة الاقتصادية الى التمويل في ظل التمايز بين مصادر التمويل التقليدية والإسلامية ، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، المجلد4،العدد1، جامعة جيجل، الجزائر، 2019.
- بوغازي سعاد، شبيبة محي الدين، أساليب التمويل المستحدثة والمقدمة من طرف بنك السلام لتمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، مجلة جدد الاقتصاد، المجلد17، العدد1، مخبر الابتكار والهندسة المالية، بدون ذكر الكلية، أم بواقي، الجزائر، 2020.
- بومصباح صافية ، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام النسب المالية، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد8، العدد2، مخبر الدراسات والبحوث في التنمية الريفية جامعة محمد البشير الابراهيمي، برج بوعريريج، الجزائر، ديسمبر 2021.
- تانيا قادر عبد الرحمن، دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة والضعف في القوائم المالية للشركات المقترضة عند اتخاذ القرار الائتماني المصرفي، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد8، العدد 26، جامعة تكريت، 2012.
- جمعي محمد صالح، قرار التمويل وتأثيره على الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، المجلد07، العدد2، جامعة المسيلة، المسيلة، الجزائر، 2021.
- رجال السعدي، سامي فؤاد براك، التمويل البنكي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة كمدخل للتنويع الاقتصادي، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد الرابع، العدد 2، بدون ذكر الكلية، جامعة العربي بن مهدي، أم بواقي، الجزائر، 2017.
- سرطاوي عبد الفتاح سعيد، عادل عيسى حسان، التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء المالي للشركات المساهمة الصناعية في فلسطين، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، المجلد4، العدد2، ديسمبر 2019.
- سعداوي مراد مسعود و آخرون، مدى مساهمة التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية، مجلة المعيار، المجلد 11، العدد4،الجزائر، 2020.
- عميروش بوبكر، أهمية تحقيق التوازن المالي في المؤسسة الاقتصادية، مجلة البحوث في العلوم المالية والمحاسبية، مجلد 7، العدد1، جامعة البشير الابراهيمي، برج بوعريريج، الجزائر، 2022.
- عوادي مصطفى، منير عوادي، مؤشرات ونسب تقييم الأداء المالي، مجلة التحليل والاستشراف الاقتصادي، المجلد 2، العدد1، جامعة الوادي، الجزائر، 2021.
- غالمي العالية، التحليل المالي وأدوات التوازن المالي في إطار ميزانية المؤسسة، مجلة مفاهيم للدراسات الفلسفية، العدد1، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 2018.

- لمين عبد الحميد ، نورة جبارة "تدابير تحفيز المؤسسات المصغرة ذاتية التمويل في القانون الجزائري"، المجلة الجزائرية للعلوم القانونية والسياسية، المجلد 59، العدد 1، مخبر الآليات القانونية للتنمية المستدامة، لم يتم ذكر الكلية، جامعة محمد بوقره، بومرداس، الجزائر، مارس 2022.
- معنوق جمال، تحليل القوائم المالية المعدة وفق النظام المحاسبي المالي، مجلة العلوم الانسانية والاجتماعية، عدد 48، جامعة عبد الحميد مهري، قسنطينة، الجزائر، ديسمبر 2017.
- معيزة مسعود أمير، "التجربة الجزائرية في تمويل الم ص م عن طريق رأس المال الجريء دراسة حالة شركة سوفيناس"، مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، المجلد 7، العدد 2، مخبر الشراكة و الاستثمار في الفضاء الأورو مغاري، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2022.
- مولود فتحي، قطاف عبد القادر، "دراسة تحليلية لأثر الهيكل المالي على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية"، مجلة اضافات اقتصادية، مجلد رقم 2، العدد رقم 4، جامعة غرداية، الجزائر، سبتمبر 2018.
- ناصر طالب الشريف، التحليل المحاسبي باستخدام النسب المالية وأهميته في دعم قرارات الاستثمار، مجلة اقتصاديات الأعمال، المجلد 3، العدد 3، جامعة الأنبار، العراق، 2022.
- يوسف رشيد و حياة بن حارث، صيغ التمويل المصرفي الموجه للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة دراسة حالة القرض الشعبي الجزائري وكالة مستغانم، مجلة الإستراتيجية والتنمية، المجلد 2، العدد 2، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة مستغانم، مستغانم، الجزائر، 2012.

#### رابعا. التشريعات القانونية

- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية رقم: 19 المؤرخة في: 25 مارس 2009، قرار مؤرخ في: 26 يوليو 2008 يحدد قواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها.


#### خامسا. المحاضرات:

- نوي نبيلة، مفاهيم أساسية حول التمويل وأنواعه، محاضرة في مقياس إدارة مصادر التمويل، قسم علوم التسبير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2017-2018.

الملاحق




## الملحق رقم 01: جانب الأصول (ACTIF) BILAN /2017 /2018 لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS

		ADRESSE ; ROUTE DE MSILA,ZONE D'ACTIVITE N°94 ,LOTN°161,BORDJ BOU ARRERIDJ,ALGERIE			
EXERCICE:01/01/18 AU 31/12/18					
PERIODE DU:01/01/18 AU 31/12/18					
<b>BILAN (ACTIF)</b>					
LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET2018	NET 2017
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Immobilisations incorporelles		5 600 853,13		5 600 853,13	570 000,00
Immobilisations corporelles					
Terrainsx		135 430 657,00		135 430 657,00	133 948 800,00
Bâtiments					
Autres immobilisations corporelles		2 280 242 403,55	613 985 674,97	1 666 256 728,58	749 700 980,89
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		1 489 029 079,36		1 489 029 079,36	2 232 528 507,74
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées		717 120 000,00		717 120 000,00	717 120 000,00
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		41 443 305,28		41 443 305,28	41 603 564,92
Impôts différés actif					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>4 668 866 298,32</b>	<b>613 985 674,97</b>	<b>4 054 880 623,35</b>	<b>3 875 471 853,55</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		1 660 908 171,35		1 660 908 171,35	2 687 556 857,72
Créances et emplois assimilés					
Clients		1 495 050 661,10		1 495 050 661,10	600 676 849,27
Autres débiteurs		920 214,38		920 214,38	109 347 452,64
Impôts et assimilés		108 733 848,63		108 733 848,63	35 008 769,65
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		162 305 059,47		162 305 059,47	154 928 456,55
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>3 427 917 954,93</b>		<b>3 427 917 954,93</b>	<b>3 587 518 385,83</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>8 096 784 253,25</b>	<b>613 985 674,97</b>	<b>7 482 798 578,28</b>	<b>7 462 990 239,38</b>




## الملحق رقم 02: جانب الأصول 2019/ 2018 BILAN (ACTIF) لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS

		ADRESSE ; ROUTE DE MSILA,ZONE D'ACTIVITE N°94 ,LOTN°161,BORDJ BOU ARRERIDJ,ALGERIE			
EXERCICE:01/01/19 AU 31/12/19					
PERIODE DU:01/01/19 AU 31/12/19					
BILAN (ACTIF)					
LIBELLE	NOT	BRUT	AMO/PROV	NET2019	NET 2018
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Immobilisations incorporelles		5 982 353,13	1 893 127,97	4 089 225,16	5 600 853,13
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrainsx		145 430 657,00		145 430 657,00	135 430 657,00
Bâtiments		1 338 266 000,00	66 913 300,00	1 271 352 700,00	
Autres immobilisations corporelles		2 723 743 449,15	902 013 218,86	1 821 730 230,29	1 666 256 728,58
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		311 191 721,06		311 191 721,06	1 489 029 079,36
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées		717 120 000,00		717 120 000,00	717 120 000,00
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		41 675 946,35		41 675 946,35	41 443 305,28
Impôts différés actif					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>5 283 410 126,69</b>	<b>970 819 646,83</b>	<b>4 312 590 479,86</b>	<b>4 054 880 623,35</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		1 565 194 778,22		1 565 194 778,22	1 660 908 171,35
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
Clients		1 885 701 818,79		1 885 701 818,79	1 495 050 661,10
Autres débiteurs		334 493 036,75		334 493 036,75	920 214,38
Impôts et assimilés		199 572 407,15		199 572 407,15	108 733 848,63
Autres créances et emplois assimilés					
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		1 026 090 647,70		1 026 090 647,70	162 305 059,47
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>5 011 052 688,61</b>	<b>0,00</b>	<b>5 011 052 688,61</b>	<b>3 427 917 954,93</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>10 294 462 815,30</b>	<b>970 819 646,83</b>	<b>9 323 643 168,47</b>	<b>7 482 798 578,28</b>




## الملحق رقم 03: جانب الأصول BILAN (ACTIF) 2020/ 2019 لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS

		ADRESSE ; ROUTE DE MSILA,ZONE D'ACTIVITE N°94 ,LOTN°161,BORDJ BOU ARRERIDJ,ALGERIE			
EXERCICE:01/01/20 AU 31/12/20					
PERIODE DU:01/01/20 AU 31/12/20					
<b>BILAN (ACTIF)</b>					
LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET2020	NET 2019
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Immobilisations incorporelles		7 059 428,13	2 655 146,25	4 404 281,88	4 089 225,16
Immobilisations corporelles					
Terrainsx		149 630 657,00		149 630 657,00	145 430 657,00
Bâtiments		1 338 266 000,00	133 826 600,00	1 204 439 400,00	1 271 352 700,00
Autres immobilisations corporelles		3 336 644 754,81	1 223 560 742,30	2 113 084 012,51	1 821 730 230,29
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		473 828 055,16		473 828 055,16	311 191 721,06
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées		717 120 000,00		717 120 000,00	717 120 000,00
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		58 205 258,34		58 205 258,34	41 675 946,35
Impôts différés actif					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>6 080 754 153,44</b>	<b>1 360 042 488,55</b>	<b>4 720 711 664,89</b>	<b>4 312 590 479,86</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		4 890 687 484,74		4 890 687 484,74	1 565 194 778,22
Créances et emplois assimilés					
Clients		1 148 731 124,23		1 148 731 124,23	1 885 701 818,79
Autres débiteurs		705 654 786,80		705 654 786,80	334 493 036,75
Impôts et assimilés		981 337 569,70		981 337 569,70	199 572 407,15
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		1 877 066 112,33		1 877 066 112,33	1 026 090 647,70
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>9 603 477 077,80</b>		<b>9 603 477 077,80</b>	<b>5 011 052 688,61</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>15 684 231 231,24</b>	<b>1 360 042 488,55</b>	<b>14 324 188 742,69</b>	<b>9 323 643 168,47</b>




## الملحق رقم 04: جانب الأصول BILAN (ACTIF) /2020 /2021 لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS

		ADRESSE ; ROUTE DE MSILA,ZONE D'ACTIVITE N°94 ,LOTN°161,BORDJ BOU ARRERIDJ,ALGERIE			
EXERCICE:01/01/21 AU 31/12/21					
PERIODE DU:01/01/21 AU 31/12/21					
<b>BILAN (ACTIF)</b>					
LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET2021	NET 2020
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Immobilisations incorporelles		7 439 022,19	3 397 384,00	4 041 638,19	4 404 281,88
Immobilisations corporelles					
Terrainsx		149 630 657,00		149 630 657,00	149 630 657,00
Bâtiments		1 436 034 326,24	202 792 457,75	1 233 241 868,49	1 204 439 400,00
Autres immobilisations corporelles		3 890 034 260,11	1 633 309 724,77	2 256 724 535,34	2 113 084 012,51
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		668 636 515,85		668 636 515,85	473 828 055,16
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées		717 120 000,00		717 120 000,00	717 120 000,00
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		17 585 094,40		17 585 094,40	58 205 258,34
Impôts différés actif					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>6 886 479 875,79</b>	<b>1 839 499 566,52</b>	<b>5 046 980 309,27</b>	<b>4 720 711 664,89</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		6 223 410 452,98		6 223 410 452,98	4 890 687 484,74
Créances et emplois assimilés					
Clients		1 720 113 301,73	156 750 524,84	1 563 362 776,89	1 148 731 124,23
Autres débiteurs		374 813 521,81		374 813 521,81	705 654 786,80
Impôts et assimilés		162 576 047,18		162 576 047,18	981 337 569,70
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		841 131 598,65		841 131 598,65	1 877 066 112,33
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>9 322 044 922,35</b>	<b>156 750 524,84</b>	<b>9 165 294 397,51</b>	<b>9 603 477 077,80</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>16 208 524 798,14</b>	<b>1 996 250 091,36</b>	<b>14 212 274 706,78</b>	<b>14 324 188 742,69</b>



الملحق رقم 05: جانب الخصوم (PASSIF) BILAN (PASSIF) /2017 2018 لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS

		ADRESSE ; ROUTE DE MSILA,ZONE D'ACTIVITE N°94 ,LOTN°161,BORDJ BOU ARRERIDJ,ALGERIE	
EXERCICE:01/01/18 AU 31/12/18			
PERIODE DU:01/01/18 AU 31/12/18			
<b>BILAN (PASSIF)</b>			
LIBELLE	NOTE	2018	2017
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		3 640 000 000,00	3 640 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		181 121 611,11	76 135 532,48
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		276 829 224,18	112 941 327,38
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>4 097 950 835,29</b>	<b>3 829 076 859,86</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		636 115 586,22	771 510 169,69
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
<b>TOTAL II</b>		<b>636 115 586,22</b>	<b>771 510 169,69</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 090 371 539,34	1 326 308 718,04
Impôts		346 458 694,86	196 314 548,72
Autres dettes		260 096 979,79	183 868 368,13
Trésorerie passif		1 051 804 942,78	1 155 911 574,94
<b>TOTAL III</b>		<b>2 748 732 156,77</b>	<b>2 862 403 209,83</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>7 482 798 578,28</b>	<b>7 462 990 239,38</b>



## الملحق رقم 06: جانب الخصوم (PASSIF) BILAN 2019/2018 لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS

		ADRESSE ; ROUTE DE MSILA,ZONE D'ACTIVITE N°94 ,LOTN°161,BORDJ BOU ARRERIDJ,ALGERIE	
EXERCICE:01/01/19 AU 31/12/19			
PERIODE DU:01/01/19 AU 31/12/19			
<b>BILAN (PASSIF)</b>			
LIBELLE	NOTE	2019	2018
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		3 640 000 000,00	3 640 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		377 950 836,29	181 121 611,11
Ecart de réévaluationx			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		1 639 438 153,50	276 829 224,18
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>5 657 388 989,79</b>	<b>4 097 950 835,29</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		595 298 034,38	636 115 586,22
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
<b>TOTAL II</b>		<b>595 298 034,38</b>	<b>636 115 586,22</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		309 291 709,48	1 090 371 539,34
Impôts		439 424 420,44	346 458 694,86
Autres dettes		337 641 672,18	260 096 979,79
Trésorerie passif		1 984 598 342,20	1 051 804 942,78
<b>TOTAL III</b>		<b>3 070 956 144,30</b>	<b>2 748 732 156,77</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>9 323 643 168,47</b>	<b>7 482 798 578,28</b>



## الملحق رقم 07: جانب الخصوم (PASSIF) BILAN 2020/2019 لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS

		ADRESSE : ROUTE DE MSILA,ZONE D'ACTIVITE N°94 ,LOTN°161,BORDJ BOU ARRERIDJ,ALGERIE	
EXERCICE:01/01/20 AU 31/12/20			
PERIODE DU:01/01/20 AU 31/12/20			
<b>BILAN (PASSIF)</b>			
LIBELLE	NOTE	2020	2019
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		3 640 000 000,00	3 640 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		1 917 388 989,79	377 950 836,29
Ecart de réévaluationx			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		209 674 207,19	1 639 438 153,50
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>5 767 063 196,98</b>	<b>5 657 388 989,79</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		731 393 971,09	595 298 034,38
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
<b>TOTAL II</b>		<b>731 393 971,09</b>	<b>595 298 034,38</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		3 973 967 333,58	309 291 709,48
Impôts		690 128 402,61	439 424 420,44
Autres dettes		646 450 159,26	337 641 672,18
Trésorerie passif		2 515 185 679,17	1 984 598 342,20
<b>TOTAL III</b>		<b>7 825 731 574,62</b>	<b>3 070 956 144,30</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>14 324 188 742,69</b>	<b>9 323 643 168,47</b>




## الملحق رقم 08: جانب الخصوم 2021/2020 BILAN (PASSIF) لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS

		ADRESSE ; ROUTE DE MSILA,ZONE D'ACTIVITE N°94 ,LOTN°161,BORDJ BOU ARRERIDJ,ALGERIE.	
EXERCICE:01/01/21 AU 31/12/21			
PERIODE DU:01/01/21 AU 31/12/21			
<b>BILAN (PASSIF)</b>			
<b>LIBELLE</b>	<b>NOTE</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		3 640 000 000,00	3 640 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		2 067 063 196,98	1 917 388 989,79
Ecart de réévaluationx			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		518 098 189,29	209 674 207,19
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>6 225 161 386,27</b>	<b>5 767 063 196,98</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		1 028 019 455,91	731 393 971,09
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
<b>TOTAL II</b>		<b>1 028 019 455,91</b>	<b>731 393 971,09</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 574 129 957,33	3 973 967 333,58
Impôts		313 339 677,64	690 128 402,61
Autres dettes		953 038 180,17	646 450 159,26
Trésorerie passif		4 118 586 049,46	2 515 185 679,17
<b>TOTAL III</b>		<b>6 959 093 864,60</b>	<b>7 825 731 574,62</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>14 212 274 706,78</b>	<b>14 324 188 742,69</b>



الملحق رقم 09: جدول حسابات النتائج COMPT DE RESULTAS/NATURE 2018/2017 لمؤسسة


## SARL LOTFI ELECTRONICS

		ADRESSE ; ROUTE DE MSILA,ZONE D'ACTIVITE N°94 ,LOTN°161,BORDJ BOU ARRERIDJ,ALGERIE	
EXERCICE:01/01/18 AU 31/12/18			
PERIODE DU:01/01/18 AU 31/12/18			
COMPT DE RESULTAT/NATURE			
LIBELLE	NOTE	2018	2017
Ventes et produits annexes		10 371 102 555,70	9 130 328 198,23
Variation stocks produits finis et en cours		-477 417 221,75	1 050 917 258,11
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>9 893 685 333,95</b>	<b>10 181 245 456,34</b>
Achats consommés		-8 138 808 447,58	-8 849 523 953,16
Services extérieurs et autres consommations		-249 864 965,62	-243 267 866,20
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-8 388 673 413,20</b>	<b>-9 092 791 819,36</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>1 505 011 920,75</b>	<b>1 088 453 636,98</b>
Charges de personnel		-479 454 694,86	-375 999 090,19
Impôts, taxes et versements assimilés		-130 973 934,09	-146 284 047,87
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>894 583 291,80</b>	<b>566 170 498,92</b>
Autres produits opérationnels		40 067 834,80	22 668,27
Autres charges opérationnelles		-6 635 968,36	-6 666 186,43
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-267 126 800,92	-122 327 487,95
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>660 888 357,32</b>	<b>437 199 492,81</b>
Produits financiers		4 998 357,92	26 328 469,01
Charges financières		-322 994 217,06	-314 130 832,44
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-317 995 859,14</b>	<b>-287 802 363,43</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>342 892 498,18</b>	<b>149 397 129,38</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-66 063 274,00	-36 455 802,00
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires			
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>9 938 751 526,67</b>	<b>10 207 596 593,62</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-9 661 922 302,49</b>	<b>-10 094 655 266,24</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>276 829 224,18</b>	<b>112 941 327,38</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>276 829 224,18</b>	<b>112 941 327,38</b>



الملحق رقم 10: جدول حسابات النتائج COMPT DE RESULTAS/NATURE 2019/2018 لمؤسسة

## SARL LOTFI ELECTRONICS

		ADRESSE ; ROUTE DE MSILA,ZONE D'ACTIVITE N°94 ,LOTN°161,BORDJ BOU ARRERIDJ,ALGERIE	
EXERCICE:01/01/19 AU 31/12/19			
PERIODE DU:01/01/19 AU 31/12/19			
COMPT DE RESULTAT/NATURE			
LIBELLE	NOTE	2019	2018
Ventes et produits annexes		9 074 470 190,69	10 371 102 555,70
Variation stocks produits finis et en cours		-159 413 057,40	-477 417 221,75
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>8 915 057 133,29</b>	<b>9 893 685 333,95</b>
Achats consommés		-5 574 688 959,68	-8 138 808 447,58
Services extérieurs et autres consommations		-305 057 029,03	-249 864 965,62
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-5 879 745 988,71</b>	<b>-8 388 673 413,20</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>3 035 311 144,58</b>	<b>1 505 011 920,75</b>
Charges de personnel		-527 312 517,33	-479 454 694,86
Impôts, taxes et versements assimilés		-93 502 926,32	-130 973 934,09
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>2 414 495 700,93</b>	<b>894 583 291,80</b>
Autres produits opérationnels		46 033 976,47	40 067 834,80
Autres charges opérationnelles		-12 662 399,83	-6 635 968,36
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-364 750 170,38	-267 126 800,92
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>2 083 117 107,19</b>	<b>660 888 357,32</b>
Produits financiers		437 699,82	4 998 357,92
Charges financières		-392 991 933,81	-322 994 217,06
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-392 554 233,99</b>	<b>-317 995 859,14</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>1 690 562 873,20</b>	<b>342 892 498,18</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-51 124 719,70	-66 063 274,00
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires			
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>8 961 528 809,58</b>	<b>9 938 751 526,67</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-7 322 090 656,08</b>	<b>-9 661 922 302,49</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 639 438 153,50</b>	<b>276 829 224,18</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>1 639 438 153,50</b>	<b>276 829 224,18</b>



الملحق رقم 11: جدول حسابات النتائج COMPT DE RESULTAS/NATURE 2020/2019 لمؤسسة


## SARL LOTFI ELECTRONICS

		ADRESSE ; ROUTE DE MSILA,ZONE D'ACTIVITE N°94 ,LOTN°161,BORDJ BOU ARRERIDJ,ALGERIE	
EXERCICE:01/01/20 AU 31/12/20			
PERIODE DU:01/01/20 AU 31/12/20			
COMPT DE RESULTAT/NATURE			
LIBELLE	NOTE	2020	2019
Ventes et produits annexes		9 030 823 686,92	9 074 470 190,69
Variation stocks produits finis et en cours		1 949 347 258,73	-159 413 057,40
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>10 980 170 945,65</b>	<b>8 915 057 133,29</b>
Achats consommés		-8 921 405 387,40	-5 574 688 959,68
Services extérieurs et autres consommations		-330 465 000,11	-305 057 029,03
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-9 251 870 387,51</b>	<b>-5 879 745 988,71</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>1 728 300 558,14</b>	<b>3 035 311 144,58</b>
Charges de personnel		-646 217 675,75	-527 312 517,33
Impôts, taxes et versements assimilés		-90 900 519,76	-93 502 926,32
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>991 182 362,63</b>	<b>2 414 495 700,93</b>
Autres produits opérationnels		35 503 687,08	46 033 976,47
Autres charges opérationnelles		-10 716 912,39	-12 662 399,83
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-389 222 841,72	-364 750 170,38
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>626 746 295,60</b>	<b>2 083 117 107,19</b>
Produits financiers		15 011 381,87	437 699,82
Charges financières		-419 490 532,17	-392 991 933,81
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-404 479 150,30</b>	<b>-392 554 233,99</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>222 267 145,30</b>	<b>1 690 562 873,20</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-12 592 938,11	-51 124 719,70
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires			
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>11 030 686 014,60</b>	<b>8 961 528 809,58</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-10 821 011 807,41</b>	<b>-7 322 090 656,08</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>209 674 207,19</b>	<b>1 639 438 153,50</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>209 674 207,19</b>	<b>1 639 438 153,50</b>



الملحق رقم 12: جدول حسابات النتائج COMPT DE RESULTAS/NATURE 2021/2020 لمؤسسة

## SARL LOTFI ELECTRONICS

		ADRESSE ; ROUTE DE MSILA,ZONE D'ACTIVITE N°94 ,LOTN°161,BORDJ BOU ARRERIDJ,ALGERIE	
EXERCICE:01/01/21 AU 31/12/21			
PERIODE DU:01/01/21 AU 31/12/21			
COMPT DE RESULTAT/NATURE			
LIBELLE	NOTE	2021	2020
Ventes et produits annexes		15 107 254 056,89	9 030 823 686,92
Variation stocks produits finis et en cours		382 801 891,31	1 949 347 258,73
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>15 490 055 948,20</b>	<b>10 980 170 945,65</b>
Achats consommés		-12 499 577 705,49	-8 921 405 387,40
Services extérieurs et autres consommations		-419 755 999,79	-330 465 000,11
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-12 919 333 705,28</b>	<b>-9 251 870 387,51</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>2 570 722 242,92</b>	<b>1 728 300 558,14</b>
Charges de personnel		-757 854 047,96	-646 217 675,75
Impôts, taxes et versements assimilés		-68 039 526,21	-90 900 519,76
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 744 828 668,75</b>	<b>991 182 362,63</b>
Autres produits opérationnels		80 608 504,31	35 503 687,08
Autres charges opérationnelles		-24 240 426,30	-10 716 912,39
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-636 207 602,81	-389 222 841,72
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>1 164 989 143,95</b>	<b>626 746 295,60</b>
Produits financiers		28 715 315,01	15 011 381,87
Charges financières		-648 764 720,29	-419 490 532,17
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-620 049 405,28</b>	<b>-404 479 150,30</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>544 939 738,67</b>	<b>222 267 145,30</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-26 841 549,38	-12 592 938,11
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires			
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>15 599 379 767,52</b>	<b>11 030 686 014,60</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-15 081 281 578,23</b>	<b>-10 821 011 807,41</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>518 098 189,29</b>	<b>209 674 207,19</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>518 098 189,29</b>	<b>209 674 207,19</b>



## الملحق رقم 13: جدول سيولة الخزينة 2018/2017 TABLEAU DES FLUX DE TRESORIE لمؤسسة

## SARL LOTFI ELECTRONICS

LIBELLE		NOTE	2018	2017
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>				
Encaissements reçus des clients			11 987 326 296,95	10 492 644 695,42
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel			-10 921 208 056,88	-13 425 264 904,54
Intérêts et autres frais financiers payés			-96 464 822,07	-82 010,09
Impôts sur les résultats payés			-28 431 445,00	-39 181 016,00
Opérations en attente de classement (47) !!!!			2 813 573,53	54 445 066,44
Comptes financiers (50;55;56;57)!!!!			-136 134 933,39	-290 260 865,62
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires			807 900 613 14	-3 207 699 034,39
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires			16 532 702,97	-122 324 396,39
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)			824 433 316,11	-3 330 023 430,78
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>				
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles			-91 784 886,67	-3 363 803 065,30
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles				338 942 675,53
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières				-187 843 564,92
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières				1 571 000,00
Intérêts encaissés sur placements financiers			273 733,12	
Dividendes et quote-part de résultats reçus				
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)			-91 511 153,55	-3 211 132 954,69
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financements</b>				
Encaissements suite à l'émission d'actions				
Dividendes et autres distributions effectuées				
Encaissements provenant d'emprunts			207 000 000,00	4 767 606 953,68
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées			-367 024 384,95	-357 911 583,09
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)			-160 024 384,95	4 409 695 370,59
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasiliquidités				
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)			572 897 777,61	-2 131 461 014,88
Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période			-981 915 644,59	350 793,30
Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période			-839 499 883,31	-1 000 983 118,39
Variation de la trésorerie de la période			92 415 761,28	-1 001 333 911,69
Rapprochement avec le résultat comptable			-184 413 462,90	-1 114 275 239,07



## الملحق رقم 14: جدول سيولة الخزينة 2019/2018 TABLEAU DES FLUX DE TRESORIE لمؤسسة

## SARL LOTFI ELECTRONICS

Géant		ADRESSE : ROUTE DE MSILA,ZONE D'ACTIVITE N°94 ,LOTN°161,BORDJ BOU ARRERIDJ,ALGERIE	
EXERCICE:01/01/19 AU 31/12/19			
PERIODE DU:01/01/19 AU 31/12/19			
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE			
LIBELLE	NOTE	2019	2018
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
Encaissements reçus des clients		10 730 056 359,01	11 987 326 296,95
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-10 069 944 537,50	-10 921 208 056,88
Intérêts et autres frais financiers payés		-368 574 288,00	-96 464 822,07
Impôts sur les résultats payés		-22 143 261,00	-28 431 445,00
Opérations en attente de classement (47)!!!!			2 813 573,53
Comptes financiers (50;55;56;57)!!!!			-136 134 933,39
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		269 394 272,51	807 900 613,14
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires		44 570 255,03	16 532 702,97
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>313 964 527,54</b>	<b>824 433 316,11</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>			
Décassements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-109 563 084,92	-91 784 886,67
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles			
Décassements sur acquisitions d'immobilisations financières		-27 393 535,52	
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières		924 512,27	
Intérêts encaissés sur placements financiers		3 423,46	273 733,12
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)</b>		<b>-136 028 684,71</b>	<b>-91 511 153,55</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financements</b>			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectuées			
Encaissements provenant d'emprunts		9 261 118 773,90	207 000 000,00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		-9 508 125 923,95	-367 024 384,95
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)</b>		<b>-247 007 150,05</b>	<b>-160 024 384,95</b>
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasiliquidités			
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>-69 071 307,22</b>	<b>572 897 777,61</b>
Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période		-889 499 883,31	-981 915 644,59
Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période		-958 507 694,50	-889 499 883,31
Variation de la trésorerie de la période		-69 007 811,19	92 415 761,28
Rapprochement avec le résultat comptable		-1 708 445 964,69	-184 413 462,90



## الملحق رقم 15: جدول سيولة الخزينة 2020/2019 TABLEAU DES FLUX DE TRESORIE لمؤسسة

## SARL LOTFI ELECTRONICS

LIBELLE		NOTE	2020	2019
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>				
Encaissements reçus des clients			12 494 232 559,60	10 730 056 359,01
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel			-11 670 443 137,27	-10 069 944 537,50
Intérêts et autres frais financiers payés			-417 676 084,95	-368 574 288,00
Impôts sur les résultats payés			-78 838 755,00	-22 143 261,00
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires			327 274 582,38	269 394 272,51
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires			34 486 464,52	44 570 255,03
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)			361 761 046,90	313 964 527,54
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>				
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles			-92 446 315,04	-109 563 084,92
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles				
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières			-35 609 781,87	-27 393 535,52
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières			1 483 330,29	924 512,27
Intérêts encaissés sur placements financiers			14 449 020,71	3 423,46
Dividendes et quote-part de résultats reçus				
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)			-112 123 745,91	-136 028 684,71
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financements</b>				
Encaissements suite à l'émission d'actions				
Dividendes et autres distributions effectuées				
Encaissements provenant d'emprunts			8 212 831 774,67	9 261 118 773,90
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées			-8 142 080 948,00	-9 508 125 923,95
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)			70 750 826,67	-247 007 150,05
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasiliquidités				
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)			320 388 127,66	-69 071 307,22
Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période			-958 507 694,50	-889 499 883,31
Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période			-638 119 566,84	-958 507 694,50
Variation de la trésorerie de la période			320 388 127,66	-69 007 811,19
Rapprochement avec le résultat comptable			110 713 920,47	-1 708 445 964,69

# فهرس المحتويات

رقم الصفحة	العنوان
-	شكر وعرفان
-	الإهداء
I	ملخص الدراسة
II	قائمة المحتويات
IV - III	قائمة الجداول
V	قائمة الأشكال
VI	قائمة الملاحق
أ - ج	مقدمة
49-06	<b>الفصل الأول: الإطار المفاهيمي لمصادر تمويل المؤسسة وتوازنها المالي</b>
07	تمهيد
08	المبحث الأول: أساسيات حول مصادر تمويل المؤسسة الاقتصادية
08	المطلب الأول: مفاهيم عامة حول تمويل المؤسسة الاقتصادية
11	المطلب الثاني: مصادر تمويل المؤسسة الاقتصادية
18	المطلب الثالث: آليات اختيار مصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية
23	المبحث الثاني: أساسيات حول التوازن المالي للمؤسسة الاقتصادية
24	المطلب الأول: مدخل للتحليل المالي
26	المطلب الثاني: مفاهيم عامة حول التوازن المالي ومؤشراته
32	المطلب الثالث: القوائم المالية وتحليلها بواسطة النسب المالية
49	خلاصة الفصل
80-50	<b>الفصل الثاني: تحليل التوازن المالي والتدفقات النقدية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS</b>
51	تمهيد
52	المبحث الأول: بطاقة تعريفية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS
52	المطلب الأول: تقديم مؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS

55	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS
56	المطلب الثالث: شرح الهيكل التنظيمي SARL LOTFI ELECTRONICS
57	المبحث الثاني: تحليل التوازن المالي لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021- 2018)
57	المطلب الأول: عرض ميزانيات مؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021- 2018)
62	المطلب الثاني: تحليل مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)
66	المطلب الثالث: تحليل القوائم المالية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS عن طريق النسب المالية
71	المبحث الثالث: تحليل التدفقات النقدية لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS
71	المطلب الأول: عرض وتحليل جدول حسابات النتائج لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2021-2018)
76	المطلب الثاني: عرض وتحليل جدول سيولة الخزينة (جدول التدفقات النقدية) لمؤسسة SARL LOTFI ELECTRONICS خلال الفترة (2020-2018)
80	خلاصة الفصل
82	الخاتمة
85	قائمة المراجع
91	الملاحق
107	فهرس المحتويات