



جامعة محمد البشير الإبراهيمي

- برج بوعريريج -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير

دور التشخيص المالي في ترشيد القرارات المالية للمؤسسة الاقتصادية

- دراسة حالة المؤسسة الوطنية للتوضيب والتغليف وفنون الطباعة "EMBAG" -

إشراف الأستاذة:

بومصباح صافية

إعداد الطالب:

فطوش عبد العزيز

تمت مناقشتها بتاريخ 2021/././.. أمام اللجنة المكونة من:

الاسم واللقب	الجامعة الأصلية	الصفة
بومصباح صافية	جامعة برج بوعريريج	مشرفا
	جامعة برج بوعريريج	مناقشا
	جامعة برج بوعريريج	ممتحنا

السنة الجامعية 2020-2021





جامعة محمد البشير الإبراهيمي

- برج بوعريريج -



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

تخصص: إدارة مالية

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم التسيير

دور التشخيص المالي في ترشيد القرارات المالية للمؤسسة الاقتصادية

- دراسة حالة المؤسسة الوطنية للتوضيب والتغليف وفنون الطباعة "EMBAG" -

إشراف الأستاذة:

بومصباح صافية

إعداد الطالب:

فطوش عبد العزيز

تمت مناقشتها بتاريخ 2021/././.. أمام اللجنة المكونة من:

الاسم واللقب	الجامعة الأصلية	الصفة
بومصباح صافية	جامعة برج بوعريريج	مشرفا
	جامعة برج بوعريريج	مناقشا
	جامعة برج بوعريريج	ممتحنا

السنة الجامعية 2020-2021



# تشكرات

قبل كل شيء نشكر الله عز وجل على إعطائنا القدرة والشجاعة الإرادة

للوصل إلى هذا المستوى، وعلى إتمام هذه المذكرة.

نتقدم بالشكر الجزيل للأستاذة المحترمة "بومصباح صافية" على إرشاداتها القيمة وتوضيحاتها

التي أفادتنا طوال هذه المذكرة.

كما نتقدم بالشكر إلى جميع أساتذتي الكرام من الابتدائي إلى الجامعي، الذين كان لهم الفضل في وصولنا

إلى هذا المستوى.

ونتقدم بالشكر الجزيل إلى مدير مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة وإلى كافة عمال المؤسسة

على مساعدتنا على إتمام البحث وعلى المعلومات المقدمة.

نسأل الله العون والسداد والخير الموصل والصواب المأمون

فهو نعم الولي ونعم النصير.





## الإهداء

الحمد لله الذي وفقني، و أنار دربي بسراج العلم، و الذي أعانني وهداني بفضلته فيا رحمان و يا غفور، يا ذا الجلال و الإكرام، لك الحمد و الشكر على عونك و مساعدتك.

إن الكلمات إذا ما قيلت و إذا ما كتبت أصبحت أبدية ما سأكتبه لا يقرأ بالعيون و إنما بالقلوب فيأبى قلبي إلا أن يسيل ذهباً ليعبر عن أهدى لهم ثمرة نجاحي و كفاحي الدراسي.

إلا من نزلت فيهما الآية الكريمة " و قضى ربك ألا تعبدوا إلا إياه و بالوالدين إحساناً"

إليك يا نبع الحنان المتفجر ورمز العطاء المتجدد فأنت نقطة لامعة في سماء ذاكرتي لا تحزني فقد سطعت شمس الغد.

إليك وحدك فأنا اهدي ثمرة جهدي لك أمي الغالية " فاطمة الزهراء " جزاك الله عنا خيراً.

إلى الذي سهر على راحتني و عاش ليرى سعادتني فهو مشعل دربي و سيد نجاحي إلى العظيم عظم مكانته والدي الكريم " عبد الحفيظ " أطال الله عمرك و حفظك لنا.

إلى من كانوا نجومًا بسمائي، إلى من دفعوني إلى العلا إلى إخوتي: نجود و زوجها، فاطمة، عبد الله، أيوب، يعقوب، و المدلل آدم، و إلى طيور العائلة و رموز البراءة " حبيب الرحمان، إبراهيم الخليل "

إلى صديقي و رفيقي " جبرائيل "

إلى كل أصدقائي و أحبائي و زملائي في الدراسة كل باسمه، إلى كل من درست على أيديهم أساتذتي من الطور الابتدائي إلى الطور الجامعي، إلى كل من ساعدنا من قريب أو من بعيد لإنجاز هذا العمل

إلى كل من أحبهم و لم يذكرهم اللسان

و إلى كل هؤلاء أهدي هذا العمل

## ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على دور التشخيص المالي في ترشيد القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية في ظل بيئة تتميز بالمنافسة، ولتحقيق هذا الغرض فقد تم اختيار مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة بولاية برج بوعرييج من خلال التشخيص المالي لقوائمها المالية خلال الفترة (2017 – 2019)، وذلك من خلال الاستعانة بمجموعة من أدوات ومؤشرات التحليل المالي. و قد توصلت الدراسة إلى أن هذه المؤسسة لديها نقاط قوة عليها تعزيزها كما أن هناك نقاط ضعف في السنوات الثلاثة حيث على هذه المؤسسة إعادة النظر في استخدام تلك الأموال من خلال توجيهها نحو الاستثمار لتحسين أدائها فيكون بذلك أصوب قرار بالنسبة لها. الكلمات المفتاحية: التشخيص المالي، القرارات المالية، المؤسسة الاقتصادية.

## Abstract:

**This study aims to identify the role of financial diagnosis in rationalizing financial decisions in the economic institution in light of an environment characterized by competition (2017-2019), this is done through the use of a set of financial analysis tools and indicators.**

**The study concluded that this institution has strengths that it must strengthen and that there are weaknesses in the three years, as this institution should reconsider the use of those funds by directing them towards investment to improve their performance, so that would be the most correct decision for them.**

**keyword: financial diagnosis, financial decisions, economic institution.**

## فهرس المحتويات

	شكر وتقدير
	إهداء
	ملخص
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
	قائمة الملاحق
(أ - د)	مقدمة
(33-06)	<b>الفصل الأول: الإطار النظري للتشخيص المالي</b>
07	المبحث الأول: ماهية التشخيص المالي
07	المطلب الأول: مفاهيم حول التشخيص المالي
09	المطلب الثاني: أهداف و مقومات التشخيص المالي
11	المطلب الثالث: أدوات التشخيص المالي
11	المطلب الرابع: الأطراف المستفيدة من التشخيص المالي
13	المبحث الثاني: عرض القوائم المالية
13	المطلب الأول: الميزانية
18	المطلب الثاني: جدول حسابات النتائج
26	المطلب الثالث: جدول تدفقات الخزينة

## فهرس المحتويات

(63-33)	<b>الفصل الثاني: ترشيد القرارات المالية</b>
36	المبحث الأول: ماهية القرار المالي
36	المطلب الأول: مفهوم عملية اتخاذ القرار
37	المطلب الثاني: مراحل عملية اتخاذ القرار
39	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في عملية اتخاذ القرار
41	المطلب الرابع: اتخاذ القرارات المالية
52	المبحث الثاني: التشخيص المالي كأسلوب لترشيد القرارات المالية
52	المطلب الأول: النسب المالية و دورها في ترشيد عملية القرارات المالية
56	المطلب الثاني: الميزانية الوظيفية و دورها في ترشيد عملية القرارات المالية
59	المطلب الثالث: تحليل حسابات النتائج
62	المطلب الرابع: تحليل جدول لتدفقات الخزينة
(101-67)	<b>الفصل الثالث: الدراسة الميدانية</b>
68	المبحث الأول: بطاقة تعريفية للمؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة EMBAG - برج بوعرييج-
68	المطلب الأول: نشأة ، تعريف، وأهداف المؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة
71	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة EMBAG
72	المطلب الثالث: منتجات المؤسسة، أسواقها، منافسيها، وإمكانياتها
75	المبحث الثالث: التشخيص المالي للمؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة باستخدام الأدوات الكلاسيكية
75	المطلب الأول: عرض وتحليل الميزانية
77	المطلب الثاني: حساب وتحليل مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية
85	المطلب الثالث: عرض و تحليل حساب النتائج
90	المطلب الرابع: عرض و تحليل جدول تدفقات الخزينة

## فهرس المحتويات

99	المطلب الخامس: استخدام التشخيص المالي في اتخاذ القرارات في المؤسسة محل الدراسة
(104-103)	خاتمة
106	قائمة المراجع
	الملاحق



## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
15	عناصر الأصول المالية للميزانية	01
16	عناصر الخصوم المالية للميزانية	02
21	قائمة الدخل و عناصرها	03
29	جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة	04
30	جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة الغير مباشرة	05
69	عدد عمال مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة برج بوعريريج	06
74	الإمكانيات المادية لشركة التوضيب و فنون الطباعة	07
74	الإمكانيات البشرية في مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة	08
75	الميزانية المالية المختصرة لسنة ( 2017 - 2019 )	09
77	رأس المال العامل خلال فترة ( 2017 - 2019 )	10
77	الاحتياج في رأس المال العامل خلال فترة ( 2017 - 2019 )	11
78	الخزينة الصافية الإجمالية خلال فترة ( 2017 - 2019 )	12
79	نسبة التداول خلال فترة ( 2017 - 2019 )	13
79	نسبة السيولة السريعة خلال فترة ( 2017 - 2019 )	14
80	نسبة السيولة الفورية خلال فترة ( 2017 - 2019 )	15
80	معدل دوران إجمالي الأصول خلال فترة ( 2017 - 2019 )	16
81	معدل دوران الأصول الثابتة خلال الفترة ( 2017 - 2019 )	17
81	معدل دوران الأصول المتداولة خلال الفترة ( 2017 - 2019 )	18
82	معدل دوران الذمم المدينة خلال الفترة ( 2017-2019 )	19
82	نسبة الرافعة المالية خلال الفترة ( 2017 - 2019 )	20
83	معدل تغطية الفوائد خلال الفترة ( 2017-2019 )	21
83	نسبة هامش الربح الصافي خلال فترة ( 2017 - 2019 )	22
84	نسبة معدل العائد على الأصول خلال فترة ( 2017 - 2019 )	23

## قائمة الجداول

84	نسبة معدل العائد على حقوق الملكية خلال فترة ( 2017 - 2019 )	24
85	جدول حساب النتائج خلال فترة ( 2017 - 2019 )	25
87	نسبة الربح الإجمالي خلال فترة ( 2017 - 2019 )	26
88	نسبة القيمة المضافة خلال فترة ( 2017 - 2019 )	27
88	نسبة نتيجة الاستغلال خلال فترة ( 2017 - 2019 )	28
89	نسبة الفائض الخام للاستغلال خلال فترة ( 2017 - 2019 )	29
89	المردودية الاقتصادية خلال فترة ( 2017 - 2019 )	30
90	المردودية المالية خلال فترة ( 2017 - 2019 )	31
90	المردودية التجارية خلال فترة ( 2017 - 2019 )	32
91	جدول التدفقات النقدية للخرينة خلال فترة ( 2017 - 2019 )	33
93	نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي خلال فترة ( 2017 - 2019 )	34
93	نسبة النقدية من النشاط التشغيلي خلال فترة ( 2017 - 2019 )	35
94	نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي خلال فترة ( 2017 - 2019 )	36
95	نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات خلال فترة ( 2017 - 2019 )	37
95	نسبة تغطية النقدية خلال فترة ( 2017 - 2019 )	38
96	نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون خلال فترة ( 2017 - 2019 )	39
97	نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي خلال فترة ( 2017 - 2019 )	40
97	نسبة التوزيعات النقدية خلال فترة ( 2017 - 2019 )	41
98	نسبة التوزيعات النقدية إلى صافي التدفقات النقدية التشغيلية خلال فترة ( 2017 - 2019 )	42

## قائمة الجداول

98	نسبة التوزيعات النقدية و الفوائد المقبوضة خلال فترة ( 2019 - 2017 )	43
----	--	----

## قائمة الأشكال

---

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
71	الهيكل التنظيمي للمؤسسة الوطنية للتوضيب و فنون الطباعة برج بوعريريج	01

## قائمة الملاحق

عنوان الملحق	الرقم
الميزانية جانب الأصول للفترة (2019-2017)	01
الميزانية جانب الخصوم للفترة (2019-2017)	02
جدول حساب النتائج للفترة (2019- 2017)	03
جدول تدفقات النقدية للخزينة للفترة (2019- 2017)	04



مقدمة

### مقدمة:

لقد لاقت دراسة المؤسسة الاقتصادية في فترات سابقة اهتمامات متزايدة و ذلك في ظل التطورات التي شهدتها الاقتصاد العالمي عامة و الاقتصاد الجزائري خاصة، حيث شددت اهتمام الباحثين بدراسة المؤسسة الاقتصادية، خاصة فيما يخص وظائفها و الأنشطة التي تمارسها، و ذلك لما تلعبه من دور كبير و فعال في تحريك العجلة التنموية الاقتصادية في الجزائر، فهي بمثابة خلية إنتاج و كذلك وحدة لتوزيع الدخل الناتج عن عملية الإنتاج داخل الدولة، و هي كذلك مركز للقرارات المالية في إطار نشاطها.

و من هذا المنطلق توجب على المؤسسات الاقتصادية الجزائرية مواكبة التطورات الحاصلة و ذلك باعتمادها على آليات تسيير حديثة ترتكز أساسا على تحقيق التوازن المالي، و تفادي التصفية التي شهدتها العديد من المؤسسات الاقتصادية نتيجة العجز التي آلت إليه من خلال عدم تحكمها الجيد في مؤشرات التوازن المالي.

إن التشخيص المالي يعد من أهم الأدوات الضرورية لصياغة الإستراتيجية العامة للمؤسسة حيث يتوقف عليه فحص البيئة الداخلية للمؤسسة و بالأخص الوضعية المالية و ذلك من خلال جمع المعلومات و اكتشاف التهديدات و الفرص و تحديد مواطن القوة و مواطن الضعف من اجل معرفة الصحة المالية للمؤسسة و من ثم إعداد الوصفة اللازمة لمعالجة الخلل المالي.

و تباينت الأساليب و الطرق التي تمكن المحلل المالي من تشخيص الوضع المالي فمنها ما هو كلاسيكي و هذا ما يصطلح عليه بالتحليل المالي الساكن لكونه يعطي صورة غير واضحة عن مختلف الحركات المالية خلال دورة معينة، أي أنه يشخص الوضع المالي بناء على الحركة المالية في لحظة زمنية واحدة و هي تاريخ إقفال الميزانية في نهاية الدورة، و منها ما هو حديث و هذا ما يصطلح عليه بالتشخيص المالي المتحرك أو الديناميكي و الذي يقدم رؤية ديناميكية عن الوضعية المالية للمؤسسة.

مما سبق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

**كيف يساهم التشخيص المالي في ترشيد القرارات المالية للمؤسسة الاقتصادية محل الدراسة؟**

ومن التساؤل الرئيسي يمكن طرح التساؤلات الفرعية التالية:

❖ على ماذا تدل نتائج التشخيص المالي بالنسبة للمؤسسة محل الدراسة؟

❖ هل للتشخيص المالي دور في ترشيد القرارات المالية للمؤسسة محل الدراسة؟

❖ على ماذا تعتمد المؤسسة محل الدراسة في اتخاذ قراراتها؟

1. فرضيات الدراسة:

لمعالجة الإشكالية الرئيسية لبحثنا والإشكاليات الفرعية وضعنا الفرضيات التالية:

❖ تدل نتائج التشخيص المالي للمؤسسة محل دراسة على أنها في وضعية مالية جيدة؛

❖ للتشخيص المالي دور هام في ترشيد القرارات المالية لمؤسسة التوضيب و فنون الطباعة EMBAG.

## مقدمة

❖ تعتمد المؤسسة في اتخاذ قراراتها على التشخيص المالي للقوائم المالية.

### 2. أهمية الدراسة:

تتمثل أهمية الدراسة فيما يلي:

❖ التعريف بالتشخيص المالي الذي يركز على دراسة و حساب و تحديد طبيعة المتغيرات التي تطرأ على عناصر القوائم المالية من فترة لأخرى؛

❖ التعرف على أدوات التشخيص المالي من مؤشرات و نسب مالية و تطبيقاتها؛

❖ التعرف بالقرار المالي و أنواعه و عملية اتخاذ القرار المالي؛

❖ معرفة مدى تطبيق التشخيص المالي في المؤسسة محل الدراسة؛

❖ معرفة مدى مساهمة التشخيص المالي في ترشيد القرارات المالية للمؤسسة محل الدراسة.

### 3. أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى تحقيق ما يلي:

❖ التعرف على المفاهيم المتعلقة بالتشخيص المالي والقرارات المالية؛

❖ التعرف على الوضعية المالية للمؤسسة محل الدراسة؛

❖ إبراز دور التشخيص المالي في ترشيد القرارات المالية للمؤسسة محل الدراسة.

### 4. حدود الدراسة:

تمثلت حدود الدراسة المكانية في مؤسسة التوضيب و فنون الطباعة-برج بوعريريج- ، في حين تتمثل الحدود الزمنية في الفترة الممتدة من (2017-2019).

### 5. أسباب اختيار الدراسة:

تتمثل أهم الأسباب التي دفعتنا لاختيار هذا الموضوع فيما يلي:

❖ الموضوع داخل ضمن التخصص؛

❖ أهمية التشخيص المالي ودوره في المحافظة على الاستقرار المالي للمؤسسة؛

❖ تزويد المكتبة الجامعية بمرجع جديد يمكن الاعتماد عليه لاحقاً؛

### 6. الإطار المنهجي للدراسة:

معالجة لإشكالية البحث انتهجنا المنهج الوصفي الموافق للدراسة النظرية، أما بالنسبة للجانب التطبيقي فقد اتبعنا منهج دراسة حالة، و ذلك من خلال تحليل القوائم المالية لمؤسسة التوضيب و فنون الطباعة

EMBAG وحدة برج بوعريريج للفترة (2017-2019).

### 7. الدراسات السابقة:

❖ دراسة "وكال نور الدين وخليفة الحاج"،

**بعنوان: التشخيص المالي أداة لرسم الإستراتيجية المالية للمؤسسة، مجلة الأفاق للدراسات الاقتصادية، جامعة وهران، 2016.**

تمحورت إشكالية البحث الرئيسية حول مساهمة التشخيص المالي في رسم الإستراتيجية المالية، حيث هدفت هذه الدراسة إلى فحص وتشخيص السياسات المالية المتبعة من طرف المؤسسة أثناء فترة نشاطها، ورسم معالم الإستراتيجية التي ينبغي على المؤسسة تبنيها في المستقبل.

وأهم ما خلصت إليه هذه الدراسة أن التشخيص المالي يعد من أهم الأدوات الضرورية لصياغة الإستراتيجية العامة للمؤسسة حيث يتوقف عليه فحص البيئة الداخلية للمؤسسة وبالأخص الوظيفة المالية وذلك من خلال جمع المعلومات واكتشاف التهديدات والفرص وتحديد نقاط القوة والضعف بغية معرفة الصحة المالية للمؤسسة ومن ثم معالجة الخلل إن وجد.

### ❖ دراسة عائشة بالغالي:

**بعنوان: "تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2016/ 2017"،** تتقاطع هذه الدراسة مع دراستنا فيما يتعلق موضوع البحث على أهمية استغلال المعلومات الواردة في القوائم المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، ومن أهم أهداف هذه الدراسة التعرف على تقييم الأداء المالي و دوره في عملية اتخاذ القرارات المالية في المؤسسات الاقتصادية.

كانت من أهم نتائج هذا البحث تنصب حول إظهار المؤسسة في صورتها الحقيقية كمرکز قرار مستقل، و بغية تقييم الأداء المالي للمؤسسة من أجل تحديد نقاط القوة والمحافظة عليها والسعي لتحسينها ونقاط الضعف والعمل على معالجتها في إطار برنامج مستقبلي تسيير عليه المؤسسة في إتخاذ قراراتها وذلك بدراسة و تحليل الوضعية المالية للمؤسسة.

### 7. صعوبات الدراسة:

عند قيامنا بإعداد المذكرة واجهتنا مجموعة من الصعوبات والتي تتمثل بالدرجة الأولى في عدم الحصول على المعلومات اللازمة من طرف المؤسسة خاصة المتعلقة بالجانب المالي لها، حيث لم نتحصل إلا على القوائم المالية للسنوات الثلاث محل الدراسة، ويعود السبب الرئيسي في ذلك إلى اعتماد المؤسسة مبدأ سرية المعلومات إضافة إلى الوضع الاستثنائي الذي تعيشه البلاد نتيجة انتشار فيروس كورونا المستجد.

### 8. هيكل الدراسة:

من أجل الإحاطة بجوانب هذا الموضوع قمت بتقسيم هذا العمل إلى ثلاث فصول، فصلين نظريين و فصل تطبيقي كما يلي:

**الفصل الأول** تضمن عموميات حول التشخيص المالي باعتباره أداة من أدوات التسيير المالي في يد المسير المالي لاتخاذ القرارات المالية و اكتشاف الأخطاء و تصحيحها و ذلك بتقسيمه إلى مبحثين هما:

### ❖ المبحث الأول: ماهية التشخيص المالي

## مقدمة

### ❖ المبحث الثاني: عرض القوائم المالية

أما في الفصل الثاني فقد تم التطرق إلى تحليل الوضعية المالية للمؤسسة، و علاقتها مع وضعيتها المالية المتمثل في تحديد مستويات و أدوات التحليل المالي المستخدمة في تشخيص المحيط المالي و اكتشاف مستوى علاقتها مع ملاكها، مورديها و عملائها من خلال طرحها في ثلاث مباحث كما يلي:

### ❖ المبحث الأول: ماهية القرار المالي

### ❖ المبحث الثاني: التشخيص المالي كأسلوب لترشيد القرارات المالية

أما الفصل الثالث و الأخير بعنوان: دراسة حالة مؤسسة التوظيف و فنون الطباعة -برج بوعريج- لتحليلها من الجانب التطبيقي لاكتشاف نقاط القوة و تعزيزها و نقاط الضعف و معالجتها، و يتضمن مبحثين كما يلي:

### ❖ المبحث الأول: تقديم مؤسسة التوظيف و فنون الطباعة

### ❖ المبحث الثاني: نشاط مؤسسة مؤسسة التوظيف و فنون الطباعة

### ❖ المبحث الثالث: التشخيص المالي للمؤسسة الوطنية للتوظيف و فنون الطباعة باستخدام الأدوات الكلاسيكية



# الفصل الأول

### تمهيد:

تسعى المؤسسة الاقتصادية لمعرفة أهم احتياجاتها المالية ومدى قدرتها في التعامل مع الوضعيات المالية الصعبة والحصول على معلومات دقيقة لذا يجب على المسير المالي إعداد دراسة مالية مفصلة حول تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة، والتي تسمح له بمعرفة كل التغيرات و التطورات التي تحصل في المؤسسة خلال فترة زمنية معينة بالاعتماد على القوائم المالية التي تتضمن كم هائل من البيانات المحاسبية الخاصة بالفترات المالية السابقة والحالية.

يعد التشخيص المالي أداة فعالة لتقييم الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية إذ يتم من خلاله إبراز نقاط القوة و الضعف من أجل معالجتها في الوقت المناسب و بناء قرار فعال يعمل على نمو المؤسسة و بقائها في السوق و المحافظة على مواردها و تطويرها.

وبناء على ما سبق سيتم دراسة هذا الفصل من خلال المبحثين التاليين:

**المبحث الأول:** ماهية التشخيص المالي.

**المبحث الثاني:** عرض القوائم المالية.

## المبحث الأول: ماهية التشخيص المالي

تعتمد المؤسسات في الوقت الراهن على تقنيات حديثة من أجل البقاء والاستمرار في البيئة التنافسية التي تخضع للعديد من التغيرات المستمرة سواء كانت داخلية أو خارجية ولا يتحقق ذلك إلا بالتشخيص المالي الذي يعتبر من بين الأدوات الهامة لإدارة مالية المؤسسة.

### المطلب الأول: مفاهيم حول التشخيص المالي

#### أولاً. مفهوم التشخيص المالي:

إن التشخيص كلمة إغريقية تبرز مدى التمييز بين الصحيح والخطأ وقد استخدمت لأول مرة في المجال الطبي حيث يقال تشخيص المرض أي إدراك المرض استناداً لأعراضه، أما التشخيص في المجالات الاقتصادية الخاصة بالمؤسسة فتعني اكتشاف الصعوبات والعراقيل التي تواجه المؤسسة.

وللتشخيص المالي عدة تعاريف من بينها ما يلي:

❖ التشخيص المالي "عبارة عن تحليل للإشارات المعبرة والبحث عن الأسباب والمسؤوليات الداخلية والخارجية".<sup>1</sup>

❖ وهناك من يعرف التشخيص المالي على أنه: "عملية يتم من خلالها استكشاف أو اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية أو النوعية حول نشاط منشأة الأعمال".<sup>2</sup>

❖ كما يعرف على أنه "عملية تحليل الوضع المالي للمؤسسة وذلك باستخدام مجموعة من الأدوات والمؤشرات المالية وذلك من أجل استخراج نقاط القوة والضعف ذات الطبيعة المالية".<sup>3</sup>

مما سبق نستنتج أن التشخيص المالي هو العملية التي يتم من خلالها تحليل ومعالجة المعلومات والبيانات المالية المتعلقة بالمؤسسة وذلك باستخدام مجموعة من الأدوات والمؤشرات المالية، بهدف استخراج نقاط القوة ونقاط الضعف ذات الطبيعة المالية وكذا المساهمة في اتخاذ القرارات الصحيحة والسليمة التي تنعكس بالإيجاب على المؤسسة.

#### ثانياً. التشخيص المالي والمحاسبي:

<sup>1</sup> وهيبية ناصري، التشخيص المالي في ظل النظام المحاسبي SCF، مداخلة مقدمة في الملتقى الوطني حول التشخيص

المالي للمؤسسات الاقتصادية، جامعة باجي مختار، عنابة، يومي 22 - 23/05/2012، ص: 2.

<sup>2</sup> بن حمو عصمت محمد، طرق ومحددات تقييم المؤسسات العمومية الاقتصادية الجزائرية في ظل إستراتيجية الخوصصة، دراسة حالة مؤسسة صيدال والأوراسي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2015/2016، ص: 25.

<sup>3</sup> دردوري لحسن، مطبوعة في مقياس التشخيص المالي، موجهة لطلبة السنة الأولى ماستر، تخصص مالية وحاكمية المؤسسة ومالية واقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة،

2014/2015، ص: 10.

تعتبر الوظيفة المالية و المحاسبية من بين الوظائف الأساسية في الشركة حيث يتم تشخيص هذه الوظائف باستخدام مجموعة من التقنيات المالية لتحقيق التوازن و تنظيم السيولة:<sup>1</sup>

### 1. التشخيص المحاسبي:

يبرز التشخيص المحاسبي مدى دقة حسابات الشركة و التي تشمل حسابات الذمم و النتائج و مدى ملائمة المعطيات التقديرية و التي تم على أساسها تقدير النتائج، و تعتمد هذه الدراسة على المراقبة الداخلية و بعدها تقدير الحسابات الجماعية باستخدام تقنيات المراجعة و محاولة مطابقة حسابات المراجعة بالقواعد و المبادئ المحاسبية.

### 2. التشخيص المالي:

يسمح لنا التشخيص المالي للشركة بالحصول على صورة واضحة على جوانب القوة و الضعف لديها، و كذا الموقع الذي تحتله في ظل التغيرات البيئية المؤثرة عليها، حيث يهدف التشخيص المالي إلى معرفة المركز المالي الحقيقي للشركة.

### ثالثا. طرق التشخيص المالي:

يمكن إبراز طرق التشخيص المالي فيما يلي:<sup>2</sup>

**1. التشخيص المالي التطوري:** يقوم هذا التشخيص على المقارنة العمودية (في الزمن) حيث تؤخذ عدة دورات مالية متتالية و على أساسها يمكن تقدير الوضعية المستقبلية، و يتطلب هذا نظام معلومات محاسبي و مالي متطور و فعال، و يرتكز هذا التشخيص على العناصر التالية:

❖ **تطور النشاط:** أي تغيرات النشاط عبر الزمن، اعتمادا على التغير في رقم الأعمال أو القيمة المضافة أو مختلف النتائج المحاسبية، مع مراقبة هيكل التكاليف الذي من المفترض أن يتناسب مع تطور النشاط.

❖ **تطور أصول المؤسسة:** الأصول هي مجموع الإمكانات المادية و المعنوية و المالية التي تستخدمها المؤسسة في ممارسة نشاطها، و تطورها يبين مستوى النمو الداخلي و الخارجي للمؤسسة و يعد مؤشرا عن الوجة الإستراتيجية للمؤسسة إن كانت تتجه نحو النمو، البقاء أو الانسحاب من السوق.

❖ **تطور هيكل دورة الاستغلال:** يتكون هذا الهيكل من العملاء، الموردين و المخزونان، و هي التي تشكل الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال، ينبغي مراقبة تطورها عبر الزمن و مقارنة نموها بنمو النشاط من أجل الحكم على مستوى الاحتياجات المالية.

<sup>1</sup> مختاري زهرة، التشخيص المالي و دوره في تقييم الأداء في شركة التأمين، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، فرع "مالية المؤسسة"، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة أمجد بوقرة بومرداس، 2011/2010، ص: 54.

<sup>2</sup> الحاج خليفة و نور الدين وكال، التشخيص المالي أداة لرسم الإستراتيجية المالية للمؤسسة، ص: 132، نقلا عن: asjp. Cerist. Dz, Vu le : 07/04/2021.

❖ **تطور الهيكل المالي:** يتشكل الهيكل المالي من مصادر تمويل المؤسسة و المتمثلة أساسا في الأموال الخاصة و مصادر الاستدانة، و بناءا على العناصر سابقة الذكر، يمكن للمحلل المالي مراقبة مستويات الاستدانة و التمويل الذاتي ومساهمة الشركاء و تحديد قدرة المؤسسة على تمويل احتياجاتها و قدرتها على السداد و مدى استقلاليتها المالية، و تأثير الاستدانة على المردودية.... الخ.

❖ **تطور المردودية:** تعتبر المردودية الأساس الرئيس الذي يقوم عليه الهدف الاقتصادي للمؤسسة كما تعتبر ضمان للبقاء و النمو و الاستمرارية، و تعد أهم المؤشرات التي تستخدم في الحكم على أداء المؤسسة من جميع النواحي، و عليه فمراقبة تطور معدلات المردودية يمثل قاعدة أساسية للتشخيص المالي التطوري، و ذلك عن طريق نسب المردودية و أثر الرافعة المالية.

### 2. التشخيص المقارن:

إذا كان التشخيص التطوري يعتمد على تحليل الوضع المالي و مراقبته عبر الزمن، فإن التشخيص المقارن يركز على تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة مقارنة مع مؤسسات مماثلة في النشاط، و عليه فالأساس التي يعتمد عليه التشخيص المقارن هو الحكم على وضع المؤسسة بناءا على معطيات المؤسسات الرائدة في نفس القطاع، و ذلك باستخدام مجموعة من الأرصدة و الأدوات و المؤشرات المالية.

يهدف المحلل المالي من خلال التشخيص المقارن إلى مراقبة الأداء المالي للمؤسسة بناءا على التغير في المحيط، خصوصا في المحيط غير المستقر.

### 3. التشخيص المعياري:

يمكن اعتبار التشخيص المعياري امتدادا للتشخيص المقارن، إلا أنه و بدل مقارنة وضع المؤسسة بمجموعة مؤسسات تنتمي لنفس القطاع، فإننا نلجأ إلى استخدام معدلات معيارية يتم اختيارها بناءا على دراسة شاملة و مستمرة لقطاع معين من طرف مؤسسات و مكاتب دراسة مختصة، و لتوضيح محتوى هذه الطريقة نقدم مجموعة من المعايير التي اعتمدت من قبل مجموعة من المؤسسات في نشاطات مختلفة:<sup>1</sup>

❖ معدل الهيكل المالي ( الديون / الأموال الخاصة ) للمؤسسات البنكية يقدر ب 8 بالمئة؛

❖ نسبة رقم الأعمال إلى المتر المربع بالنسبة لكبريات الأسواق و المعارض؛

❖ الديون المتوسطة و طويلة الأجل يجب ألا تتعدى ثلاثة أضعاف القدرة على التمويل الذاتي.

### المطلب الثاني: أهداف و مقومات التشخيص المالي

سنتناول في هذا المطلب الأهداف التي يسعى إليها التشخيص المالي و كذا مقوماته.

<sup>1</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية) دروس و تطبيقات، الجزء الأول، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر و التوزيع، عمان، 2011، ص: 71.



## الفصل الأول..... الإطار النظري للتشخيص المالي

أولاً. أهداف التشخيص المالي: يهدف التشخيص المالي عموماً إلى تقدير مستوى تحقيق العناصر التالية:<sup>1</sup>

1. النمو: أي هل تم تحقيق نمو و ما هو مستواه؟ و هل يتجاوز معدل قطاع المؤسسة؟
2. المردودية: أي المردودية بنوعها:
- ❖ الاقتصادية: أي فعالية المؤسسة في توظيف رأس مالها الاقتصادي؛
- ❖ المالية: و التي تقيس عائد التوظيف المالي للاستثمارات.
3. التوازن: أي توازن الهيكل المالي للمؤسسة في المدى القصير دورة الاستغلال، و على المدى الطويل دورة الاستثمار.

4. المخاطر: أي معرفة المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة و مدى وكيف يمكن لهذه المخاطر أن تؤدي إلى الإفلاس.

ثانياً. مقومات التشخيص المالي: يعتمد جناح تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة على مجموعة من المقومات والتي يمكن حصرها في النقاط التالية:<sup>2</sup>

❖ أن يسلك المشخص المالي في عملية التحليل منهجاً علمياً يتناسب مع أهداف عملية التحليل، ولا بد أن يعتمد على استخدام أساليب وأدوات تجمع هي الأخرى بقدر متوازن بين الموضوعية والملائمة للأهداف التي تسعى إليها من جراء عملية تشخيص حالة المؤسسة، ومن أجل أن يحقق القائم على عملية التشخيص المتطلبات والأهداف المنشودة من هذه العملية لا بد له أن يراعي العناصر التالية:

- أن تكون لديه خلفية كافية عن المؤسسة ونشاطها والمحيط الذي تنتمي إليه بنوعيه الداخلي والخارجي وما يتضمنه هذا الأخير من تأثيرات اقتصادية واجتماعية وسياسية؛
- أن يبرز الفروض التي يبنى عليها عملية التشخيص وأيضاً المتغيرات الكمية والنوعية والتي ترتبط بالمشكلة محل الدراسة؛

• أن لا يقف المشخص عند مجرد كشف عوامل القوة ومواطن الضعف في نشاط المؤسسة بل أن يركز على أسبابها واستقراء اتجاهاتها؛

• أن يتسم المشخص نفسه بالموضوعية وذلك بالتركيز على فهم دوره والمتمثل في كشف الحقائق كما هي قبل أن يقوم بتفسيرها بشكل مجرد بعيد عن التحيز الشخصي، من أجل أن يقوم بعدها بتقديم تقريره وما يتضمن من مؤشرات وبدائل أو حلول تخدم متخذ القرار وذلك بمراعاة التوصية بما يراه البديل الأنسب؛

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص: 133-134.

<sup>2</sup> دردوري لحسن، مرجع سابق، ص: 17 - 18.

- أن تتمتع مصادر المعلومات التي يستقي منها الشخص معلوماته بقدر معقول من المصدقية أو الموثوقية ولا بد أن تتسم بنوع من الموازنة بين الموضوعية من جهة والملائمة من جهة أخرى.

### المطلب الثالث: أدوات التشخيص المالي

سنطرق في هذا المطلب إلى أدوات التشخيص المالية والمتمثلة فيما يلي:<sup>1</sup>

**أولاً. تحليل الهيكل المالي:** الهدف منه ضمان تمويل الاحتياجات دون التأثير على التوازن المالي و المردودية و الملاءة المالية...الخ، بالاعتماد على منظور الذمة المالية و مبدأ السيولة و الاستحقاق أو على المنظور الوظيفي بالفصل بين النشاطات الرئيسية في التحليل.

**ثانياً. تقييم النشاط و النتائج:** يهتم بكيفية تحقيق المؤسسة للنتائج، و الحكم على مدى قدرة النشاط على تحقيق الربحية، و ذلك باستخدام الأرصدة الوسيطة للتسيير، التي عبارة عن أرصدة تبين مختلف مراحل النتيجة و أسباب تحققها مما يمكن من اتخاذ القرارات المناسبة.

**ثالثاً. تقييم المردودية:** هي وسيلة تمكن من مقارنة النتائج المحققة مع الوسائل التي ساهمت في تحقيقها، و هي المؤشر الأكثر موضوعية في تقييم الأداء، و يمكن من خلالها اتخاذ قرارات التمويل و الاستثمار و غيرها.

**رابعاً. تحليل التدفقات المالية:** يمثل التحليل الأكثر تطوراً، يمكن من تحليل التوازن المالي و الوقوف على أسباب العجز أو الفائض في الخزينة و تحديد الدورة المسؤولة، كما يحوي هذا التحليل مجموعة من المؤشرات ذات البعد الاستراتيجي التي تساعد في اتخاذ القرارات الإستراتيجية و تقييم الإستراتيجية المالية المعتمدة.

### المطلب الرابع: الأطراف المستفيدة من التشخيص المالي

هناك العديد من الجهات التي يمكن أن تستفيد من نتائج التشخيص المالي و خاصة تلك الجهات التي لها علاقات مباشرة أو غير مباشرة مع الوحدة الاقتصادية المعنية، و من أهم هذه الجهات تتمثل في:<sup>2</sup>

**أولاً. إدارة الوحدة الاقتصادية:** تهتم إدارة الوحدة الاقتصادية بصفة عامة بالآتي:

❖ مدى كفاءتها في إدارة الوحدة الاقتصادية و استغلالها الاستغلال الأمثل بحيث يحقق ذلك أقصى الأرباح الممكنة؛

❖ مدى سلامة قراراتها المتخذة بشأن السياسات التمويلية و الاستثمارية المختلفة خلال الفترة المالية؛

<sup>1</sup> بن عيشي عمار، بن عيشي البشير، أهمية التشخيص المالي في التنبؤ بالتعثر المالي دراسة ميدانية على البنوك الجزائرية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص مالية، جامعة بسكرة، الجزائر، سنة 2009، ص: 3-2.

<sup>2</sup> قاسم محسن الحبيطي زياد هاشم يحيى، تحليل و مناقشة القوائم المالية، الدار النموذجية للطباعة و النشر، الطبعة الأولى، لبنان، 2011، ص: 78 - 80.

## الفصل الأول..... الإطار النظري للتشخيص المالي

- ❖ مدى قدرتها على الوفاء بالالتزامات المالية للوحدة الاقتصادية اتجاه الغير؛
- ❖ ما هو مقدار الأرباح المتحققة و ما هي أسباب تحقيقها إضافة إلى الكيفية التي يمكن بموجبها إجراء عمليات التوزيع النقدية أو الاقتطاع لأغراض الاحتياطات أو احتجاز جزء معين.
- ثانيا. المالكون و المستثمرون: يهتم المالكون و المستثمرون بنتائج التشخيص المالي في سبيل:
  - ❖ الحكم على الوحدة الاقتصادية من حيث كفاءتها في إدارة و استثمار أموالهم و إمكانيتها في تحقيق أقصى الأرباح الممكنة لهم مع السعي نحو تحقيق أقصى قيمة سوقية للوحدة الاقتصادية و ذلك في سبيل الحكم على مدى سلامة قراراتهم المتخذة لاستثمار تلك الأموال في الوحدة الاقتصادية و من ثم العمل على استمرارية الاستثمار في الوحدة الاقتصادية أم تخفيضه أم الانتقال إلى مجالات استثمارية أخرى.
  - ❖ معرفة كيفية تحقيق الأرباح و مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على الاستمرار في تحقيق الأرباح مع إمكانية إجراء التوزيعات المناسبة لهم خلال الفترة المالية.
  - ❖ مدى قدرة الوحدة الاقتصادية على سداد ما بذمتها من التزامات مالية تجاه الغير سواء للديون قصيرة الأجل و ما هي المخاطر التي يمكن أن تواجهها عند ارتفاع نسبة الديون.
  - ❖ ما هي ربحية السهم (إذا كانت شركة مساهمة) و ما هي قيمته السوقية و ما هي الاتجاهات المستقبلية لذلك.
- ثالثا. العاملون في الوحدة الاقتصادية: يهتم العاملون في الوحدة الاقتصادية بنتائج عملية التشخيص المالي و خاصة تلك النتائج التي توضح قوة المركز المالي للوحدة الاقتصادية و مدى قدرتها على تحقيق الأرباح التي يمكن عن طريق تحقيقها أن تزداد نسبتهم من توزيعات الأرباح و المكافآت و الحوافز المرتبطة بنمو الأرباح و المبيعات فضلا عن اطمئنانهم عن استمرارية الحاجة إليهم من قبل الوحدة الاقتصادية من خلال نجاح و تقدم الوحدة الاقتصادية التي يعملون فيها، و كذلك يهتم العاملون بالمقاييس التي تقيس كفاءة و تقييم الأداء التي توفرها عملية التشخيص المالي.
- رابعا. المؤسسات المالية و المقرضون و الدائنون: تهتم المؤسسات المالية و المقرضون بنتائج التشخيص المالي في سبيل الحكم على مدى إمكانية منح القروض للوحدة الاقتصادية و ذلك من خلال المؤشرات التي تتعلق بمدى قدرة الوحدة الاقتصادية على الوفاء بالتزاماتهم تجاههم، و كذلك الحال بالنسبة للموردين حيث يهتم بالمؤشرات التي يمكن من خلالها توضيح مدى الاستمرار في عمليات البيع بالأجل لتلك الوحدة الاقتصادية.
- خامسا. الأسواق المالية ( البورصات): يمكن أن تستفيد الأسواق المالية من نتائج عملية التشخيص المالي من خلال اعتمادها على المؤشرات المستخرجة في تسديد النصائح المالية للمستثمرين و توجيه التوقعات المستقبلية المتعلقة بأسعار الأسهم بناء على المعلومات المتعلقة بأسعار الأسهم بناء على المعلومات المتوفرة.

سادسا. جهات أخرى: هناك العديد من المستفيدين الذين ترتبط مصالحهم بالوحدة الاقتصادية بصورة غير مباشرة يصعب تحديدها بدقة أو بشكل مباشر، إلا أن لهم مصالح و اهتمامات بنتائج التحليل المالي للوحدة الاقتصادية، و يتخذون بناءا عليها، قرارات تؤثر بشكل مباشر على أعمالهم، و يقع ضمن هذه المجموعة ( الصحافة الاقتصادية، أجهزة التخطيط الحكومية، و غيرها ....).

### المبحث الثاني: عرض القوائم المالية

سننطلق في هذا المبحث إلى مفهوم الميزانية و عناصرها، و مفهوم جدول حساب النتائج و جدول تدفقات الخزينة.

#### المطلب الأول: الميزانية

##### أولا. مفهوم الميزانية المالية:

هي جدول ذو جانبين في تاريخ معين ويظهر بالجانب الأيمن أصول المؤسسة، وبالجانب الأيسر خصومها أو الأموال الخاصة للمؤسسة وكذا التزامها نحو الغير .

هي مرآة عاكسة الوضع المالي للمؤسسة في وقت معين، فتبين ما تملك المؤسسة من موجودات وما عليها من مطالبات من قبل الملاك أو من قبل الغير ولهذا تسمى أيضا قائمة المركز المالي.<sup>1</sup> و تتمثل في جدول يظهر جانبه الأيمن مجموع الاستخدامات تسمى الأصول، أي ممتلكات وموجودات الموارد وتسمى الخصوم أو المتطلبات، حيث تحافظ الميزانية دائما على توازنها لأن مصادر الأموال تساوي أوجه استخدامها أي:<sup>2</sup>

$$\text{مجموع الأصول} = \text{مجموع الخصوم}$$

##### ثانيا. عناصر الميزانية المالية:

تتمثل عناصر الميزانية فيما يلي:

**1. الأصول:** وتعرف أيضا "بالموجودات وهي الممتلكات المادية والمعنوية للمؤسسة مثل المباني والمعدات والبضاعة والنقديات والمحل التجاري)، و الأصول تظهر كيفية استخدام المؤسسة للأموال. التي حصلت عليها من الشركاء أو المساهمين ( رأس المال ) أو الغير ( أي القروض بمختلف أنواعها لذا فإن الأصول تعرف أيضا بالاستخدامات لأنها تبين كيف استعملت المؤسسة الأموال التي حصلت عليها".<sup>3</sup>

<sup>1</sup> عبد الرحمان عطية، المحاسبة العامة وفق النظام المحاسبي المالي ضمن المخطط المحاسبي الجديد، دار النشر جيطلي، برج بوعرييج، 2009، ص: 10.

<sup>2</sup> بن ربيع حنيقة، الواضح في المحاسبة المالية وفق المعايير العالمية الدولية، منشورات كليك، الطبعة الثانية، الجزائر، 2015، ص: 43.

<sup>3</sup> عبد الرحمان عطية، مرجع سابق، ص: 11.

## الفصل الأول..... الإطار النظري للتشخيص المالي

وتعرف حسب النظام المحاسبي المالي " عبارة عن منافع اقتصادية ( زيادة في خزينة المؤسسة وأرباحها المستقبلية المحتملة التي يتم الحصول عليها من قبل المؤسسة كنتيجة لأحداث أو عمليات حدثت في الماضي".<sup>1</sup>

وتصنف الأصول حسب النظام المحاسبي المالي في المادة 21 إلى:

❖ **الأصول غير الجارية:** وهي الأصول الموجهة لخدمة المؤسسة بصفة دائمة (أي لفترة طويلة) وهي الأصول التي تشمل:

• **الأصول الموجهة لاستعمال المستثمر:** لتغطية احتياجات أنشطة الكيان وهي الأصول المعنوية (مثل برامج الإعلام الآلي والمحل التجاري) والأصول العينية (مثل المباني والمعدات).

• **الأصول التي يتم حيازتها لغرض توظيفها على المدى الطويل الأجل:** أو غير موجهة لأن يتم تحقيقها أي بيعها خلال اثني عشرة شهرا ابتداء من تاريخ نهاية الدورة.

❖ **الأصول الجارية:** وهي الأصول التي تتوقع المؤسسة بأن يتم بيعها أو استهلاكها خلال دورة الاستغلال، والتي تمتد بين تاريخ شراء المواد الأولية وتاريخ بيع المنتجات، كما تشمل الأصول الجارية على الأصول التي تم شراءها بهدف بيعها خلال اثني عشرة شهرا وكذا على العملاء والنقديات.

وكذلك هي التي تتحول خلال الدورة الجارية إلى سيولة عند اثني عشرة شهرا، وتدخل ضمن هذا التبويب: البضاعة التي تباع خلال الدورة والحقوق التي ستحصل خلال اثني عشرة شهرا.

أي تقسيم عناصر الأصول وفقا لهذا التقسيم بالنسبة لمكونات الأصول فهي تنقسم إلى أصول غير جارية (تثبيات مادية غير مادية... الخ)، أصول جارية (مخزونات، حسابات مدينة،... الخ)

2. **الخصوم:** إن الخصوم تبين مصادر التمويل للمؤسسة، وهذه المصادر قد تكون ذاتية مثل مساهمات الشركاء والأرباح الغير موزعة، وقد تكون خارجية مثل القروض بمختلف أنواعها.<sup>2</sup>

أو هي عبارة عن التزام حالي للمؤسسة ناتج عن أحداث ماضية، يجب تسويته بخروج مواد ممثلة لمنافع اقتصادية أي عبارة عن مجموع التزامات المؤسسة على أصولها.<sup>3</sup>

وتنقسم إلى مجموعتين:

❖ **التزام المؤسسة لصالح ملاكها:** و هو ما يسمى بالأموال الخاصة أو حقوقي الملكية وتتكون من رأس المال مضاف له الأرباح غير موزعة أو مطروحا منها خسائر الدورات السابقة.

❖ **التزام المؤسسة اتجاه الغير:** وهي ديون المؤسسة اتجاه البنوك (القروض أو السلفات) أو ديون المؤسسة اتجاه مورديها أو الغير.

<sup>1</sup> بن ربيع حنيفة، مرجع سابق، ص: 43.

<sup>2</sup> عبد الرحمان عطية، مرجع سابق، ص: 11.

<sup>3</sup> بن ربيع حنيفة، مرجع سابق، ص: 44.

## الفصل الأول..... الإطار النظري للتشخيص المالي

أي تقسيم عناصر الأصول وفقا لهذا التقسيم إلى أصول غير جارية، و أصول جارية، أما بالنسبة لمكونات الخصوم فهي تقسم كما يلي: أموال خاصة، خصوم غير جارية وخصوم جارية، وذلك مثلما يوضحه الجدولين رقم (01) و(02) .

### الجدول رقم (01): عناصر الأصول المالية للميزانية

رقم الحساب	الأصول	إحالات	القيمة الإجمالية	أصول الإهلاكات تدني القيمة	القيمة المحاسبية	أرصدة الدورة السابقة
2	الأصول الغير جارية					
20	القيم المعنوية					
203	أعباء تطوير قيم ثابتة					
204	أنظمة الإعلام الآلي					
205	رخص المركبات					
206	الاقتناء - شهرة المحل					
207	قيم معنوية أخرى					
208	القيم المادية					
211	الأراضي					
212	تهيئات الأراضي					
213	مباني					
215	معدات وأدوات صناعية					
218	قيم ثابتة مادية أخرى					
22	قيم ثابتة للامتياز					
23	قيم ثابتة في الانجاز					
232	قيم مادية في الانجاز					
237	قيم معنوية في الانجاز					
238	تسيقات قيم ثابتة					
	قيم ثابتة مالية					
26	حقوق متعلقة بالمساهمات					
27	قيم ثابتة مالية أخرى					
	الأصول المتداولة					

## الفصل الأول..... الإطار النظري للتشخيص المالي

					مخزونات و حسابات جارية	3
					مخزونات بضائع	30
					مواد أولية ولوازم	31
					تموين آخر	32
					منتجات سلع جارية	33
					منتجات خدمات جارية	34
					مخزون المنتجات	35
					مخزون لدى الغير	36
					مشتريات مخزنة	37
					مشتريات مخزنة	38
					حسابات الغير	4
					الزبائن والحسابات الملحقة	41
					مدينون آخرون	
					ضرائب	
					أصول أخرى متداخلة	
					أصول مالية متداولة	5
					سندات التوظيف وأصول مالية أخرى متداولة	500
					النقديات	500
					مجموع الأصول	

المصدر: شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي، دار الزهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2015، ص 119-121.

### الجدول رقم (02): عناصر الخصوم المالية للميزانية

رقم الحساب	الخصوم	الحالات	مبالغ السنة الجارية	الدورة السابقة
	الأموال الخاصة			
101	رأس المال الخاص			
105	فرق إعادة التقدير			

			احتياطات	106
			محول من جديد	11
			نتيجة الدورة	12
			خصوم غير متداولة ديون طويلة الأجل	
			حساب الأعباء والإيرادات المؤجلة	132
			مؤونات الأعباء	150
			قروض وديون هائلة	160
			ديون مرتبطة بالمساهمات	170
			ديون أخرى	
			الخصوم المتداولة ديون قصيرة الأجل	
			حساب الأعباء والإيرادات المؤجلة	130
			قروض وديون هائلة	160
			ديون مرتبطة بالمساهمات	170
			الموردون والحسابات الملحقة	40
			ديون أخرى	400
			ديون مالية أخرى	500
			مجموع الخصوم	

المصدر: شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي، دار الزهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2015، ص: 122 - 123.  
ثانياً. أهمية الميزانية وأنواعها :

1. أهمية الميزانية: تبرز أهمية الميزانية من حيث أنها توفر معلومات عن طبيعة ومقدار الاستثمارات في أصول المؤسسة والتزامات المؤسسة لدائنها وحق الملاك على صافي أصول المؤسسة، ومن خلال مساهمتها في عملية التقرير المالي.



كم تمكن من حساب نتيجة الدورة ومنه النتيجة يمكن حسابها بواسطة الميزانية أو بواسطة حساب النتيجة.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: جدول حسابات النتائج (قائمة الدخل)

#### أولاً. تعريف جدول حسابات النتائج:

يعرف جدول حسابات النتائج على أنه: "أكثر القوائم المالية أهمية و يتم فيها التقرير عن نتائج الأعمال للمشروع و تبيان قدرته الكسبية عن فترة زمنية معينة، و تدمج بموجبها حسابات التشغيل و المتاجرة و الأرباح و الخسائر في القائمة إذا كانت المنشأة صناعية بينما يدمج حسابي المتاجرة و الأرباح و الخسائر في القائمة إذا كانت المنشأة تجارية، و تعرض الإيرادات و المصروفات بشكل منظم و يتم المقابلة بينهما للوصول في نهاية المطاف لنتائج المشروع".<sup>2</sup>

ويعرف كذلك "حسابات النتائج هو جدول تلخيص للأعباء و النواتج التي حققتها المؤسسة خلال الدورة، تبرز النتيجة الصافية للدورة سواء كانت ربحاً أو خسارة، و ذلك بالفرق بين قيمتي الأعباء و النواتج، كما يسمح كذلك بتحديد المجاميع الرئيسية للتسيير المتمثلة في الهامش الإجمالي، القيمة المضافة و الفائض الخام للاستغلال".<sup>3</sup>

و منه نستخلص: أن الفرق بين قيمتي الأعباء و النواتج أي الإيرادات و المصاريف، و قد يكون هذا الفرق إما ربحاً أو خسارة، و ذلك للتلخيص أو إعطاء تقرير عن نواتج التي حققتها المؤسسة خلال الدورة.

#### ثانياً. عناصر حسابات التسيير

يضم الحسابات الخاصة بالإيرادات و الأعباء تقدم من خلال حسابات النتائج و تعرض أو تصنف إما حسب طبيعتها أو حسب الوظائف الموجودة بالمؤسسة و تتضمن:<sup>4</sup>

#### 1. حسابات الأعباء:

تكون عادة أرصدة حسابات الأعباء مدينة، تصنف الأعباء من خلال النظام المحاسبي الجديد للمؤسسات، حسب طبيعتها أو حسب الوظيفة، و ذلك حسب طبيعة احتياجات المؤسسة، لكن المؤسسات

<sup>1</sup> عبد الرحمان عطية، مرجع سابق، ص: 12.

<sup>2</sup> مؤيد راضي خنفر و غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية " مدخل نظري و تطبيقي"، دار المسيرة، الطبعة الأولى، 2006، عمان، ص: 29.

<sup>3</sup> أمين السيد أحمد لطفي، إعداد و عرض القوائم المالية في ضوء المعايير المحاسبية، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، سنة 2008، ص: 129.

<sup>4</sup> شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي، دار زهران للنشر و التوزيع، الأردن، سنة 2012، ص: 141-146.

## الفصل الأول..... الإطار النظري للتشخيص المالي

التي تقوم بإعداد حسابات النتائج حسب الوظيفة، ينبغي عليها إعداد جداول ملحقة تبين فيها الأعباء حسب طبيعتها:

❖ **المشتريات المستهلكة** من البضائع المباعة و المواد الأولية المستهلكة و تموين آخر مستهلك، يضم هذا الحساب مشتريات المواد الأولية المستهلكة، البضائع المباعة و المتعلقة بالمشتريات المخزنة المستهلكة، يتناولها حساب 60؛

أما عن كيفية سير الحسابات و المعالجة المحاسبية فقد تم التطرق لها من خلال الصنف الثالث المتعلق بالمخزونات، و ذلك حسب طريقة الجرد المعتمدة من طرف المؤسسة.

تقيم المخزونات المستهلكة بتكلفة شرائها المتضمنة سعر الشراء و كل المصاريف الملحقة بعملية الشراء مثل النقل، التأمين و مصاريف أخرى.

أما المشتريات الغير قابلة للتخزين مثل فواتير المياه، الطاقة....الخ، تسجل في حساب مشتريات مستهلكة حساب 607، و المواد الغير قابلة للتخزين و التي لم تستهلك قبل نهاية الدورة ( عند تاريخ الإقفال) تعتبر مصاريف مسجلة مقدما و تسجل في حساب 48 في الجانب المدين.

❖ **خدمات خارجية:** يسجل في هذا الحساب، في الجانب المدين المصاريف المتعلقة بالخدمات الخارجية مثل مصاريف الإيجار، الإصلاحات و مصاريف التأمين....، التي يتناولها حساب 61.

❖ **خدمات خارجية أخرى:** يضم هذا الحساب المصاريف المتعلقة بالمستخدمين خارج المؤسسة و مصاريف وسيطية، مصاريف الإشهار، مصاريف نقل السلع.....، يتناولها حساب 62.

❖ **مصاريف المستخدمين:** يضم هذا الحساب المصاريف المتعلقة بأجور المستخدمين بما فيها الاشتراكات الاجتماعية المرتبطة بالأجور تسجل في حساب 638، أعباء أخرى للمستخدمين و يجعل مدينا بها و بالمقابل تجعل إما الإيرادات حساب 738 إيرادات أخرى للتسيير دائنا أو حساب الأعباء المعني مباشرة.

❖ **ضرائب و رسوم** يتناولها حساب 64، يضم هذا الحساب الضرائب و الرسوم المماثلة المدفوعة للدولة و الجماعات المحلية بالإضافة إلى المدفوعات التي لها صبغة اجتماعية اقتصادية لا تسجل الضرائب على الأرباح في هذا الحساب بل يتم تسجيلها في حساب 695.

❖ **مصاريف أخرى وظيفية:** يتناولها حساب 65 يضم إتاوات المصاريف المتعلقة بالأنظمة الخاصة ببرامج الإعلام الآلي، الماركات التجارية يتناولها حساب 651، مكافآت الإداريين على وظائفهم حساب 653، خسائر ناتجة عن الزبائن حساب 654، مصاريف الغرامات و المخالفات حساب 656، نقص القيمة في حالة التنازل عن القيم الثابتة أو المعنوية غير المالية حساب 652، و مصاريف أخرى استثنائية خاصة بالتسيير.

## الفصل الأول..... الإطار النظري للتشخيص المالي

❖ **المصاريف المالية:** يتناولها حساب 66، و يضم هذا الحساب أعباء الفوائد حساب 661، نقص القيمة المرتبط بحقوق سندات المساهمة حساب 664، الخسارة الصافية الناتجة من التنازل عن أصول مالية حساب 667، خسائر الصرف حساب 666، نقص فرق التقدير الناتج عن الأدوات المالية حساب 665، و مصاريف مالية أخرى حساب 668.

❖ **العناصر الاستثنائية – أعباء:** يتناولها حساب 67، يسجل في هذا الحساب الأعباء الاستثنائية الخاصة جدا مثل أعباء الكوارث و ما إلى ذلك، ينبغي إعداد ملحق خاص بهذه الأعباء عند إعداد القوائم المالية.

❖ **مخصصات الإهلاكات و المؤونات و نقص القيمة:** حساب 68، يجعل هذا الحساب مدينا مقابل جعل حسابات الإهلاك أو المؤونات أو تدني القيمة المعنية دائنا؛

❖ **الضرائب على الأرباح:** يتناولها حساب 69 حيث يسجل فيه الضرائب على الأرباح المستحقة على عاتق المؤسسة.

2. **حسابات الإيرادات:** تكون أرصدة حسابات الإيرادات أو النواتج عادة أرصدة دائنة:

❖ **بيع المنتجات المصنعة و البضائع و تقديم الخدمات:** يتناولها حساب 70، يضم هذا الحساب العنصر و الحسابات الفرعية التالية: حساب 700 مبيعات بضائع، حساب 701 بيع المنتجات التامة الصنع، بيع منتجات وسيطية حساب 702، بيع – أعمال حساب 704، بيع – حساب أعمال 705، خدمات أخرى مقدمة حساب 706، إيرادات النشاطات الثانوية حساب 708، تخفيضات و حسومات حساب 709، و يضم هذا الحساب مبيعات المؤسسة من المنتجات و البضائع في السوق الوطنية و الدولية و المبيعات داخل المجموعة و خارجها، و إيرادات تقديم الخدمات، إيرادات النشاطات الرئيسية، و النشاطات الثانوية مثل المطاعم، السكن و النقل.

❖ **إنتاج مخزن:** يتناولها حساب 72 يسجل تغيرات في مخزون السلع و التغيرات في إنتاج المخزن.

❖ **إنتاج قيم ثابتة:** يتناولها حساب 73، يجعل هذا الحساب دائنا بقيمة تكاليف الإنتاج الخاصة بالقيم الثابتة المادية أو المعنوية المنتجة من طرف المؤسسة، و تسجل ضمن الأصول غير المتداولة. كما يجعل هذا الحساب دائنا بقيمة المصاريف الملحقة مثل النقل، التركيب، التهيئة الخاصة بالقيم الثابتة.

❖ **إعانات الاستغلال:** يتناولها حساب 74، يجعل هذا الحساب دائنا بقيمة إعانات الاستغلال المحصلة مقابل جعل حساب الغير أو حساب الخزينة مدينا.

❖ **إيرادات أو نواتج أخرى وظيفية:** يتناولها حساب 75 يجعل هذا الحساب دائنا بالمبالغ المتعلقة بالنشاط العادي للمؤسسة: كما يضم هذا الحساب الإيرادات المتعلقة بالأنظمة الخاصة ببرامج الإعلام الآلي، الماركات التجارية و براءات الاختراع حساب 751، مكافآت محصل عليها للإداريين و المسيرين حساب

## الفصل الأول..... الإطار النظري للتشخيص المالي

753، إعانات الاستثمار حساب 754، إيرادات محصلة من الديون المعدومة 756، زيادة القيمة في حالة التنازل عن القيم الثابتة المادية أو المعنوية غير المالية حساب 752، و إيرادات استثنائية مثل المحصل عليها من مؤسسات التأمين حساب 757، إيرادات أخرى خاصة بالتسيير حساب 758 مثل الإيرادات المحصل عليها من الغير مثل المخالفات و الغرامات.

❖ **إيرادات مالية:** يتناولها حساب 76، يجعل هذا الحساب دائنا و يضم إيرادات الفوائد المحصلة نتيجة حقوق أو قروض ممنوحة حساب 761، عائدات الأصول المالية حساب 762، الربح الصافي الناتجة عن أصول مالية حساب 767، أرباح الصرف حساب 766، زيادة الفرق الناتج عن تقدير الأدوات المالية حساب 765، و إيرادات مالية أخرى حساب 768.

❖ **عناصر غير عادية - إيرادات:** يتناولها حساب 77، يسجل فيه المنتجات المتحصل عليها نتيجة لنشاطات غير مرتبطة بالنشاط الرئيسي للمؤسسة.

❖ **استرجاع قيم الخسائر و المؤونات:** يتناولها حساب 78، يجعل هذا الحساب دائنا مقابل جعل خسائر أو نقص قيمة للمؤونات المعنية أو عند تخفيض قيمة المؤونة المكونة أو إلغائها نهائيا مدينا.

❖ **حساب النتائج:** يضم أرصدة حسابات التسيير، حيث يضم الحسابات الخاصة بالإيرادات و الأعباء تقدم من خلال حسابات النتائج و تصنف إما حسب طبيعتها أو حسب الوظائف الموجودة بالمؤسسة، و الجدول التالي يوضح قائمة الدخل وعناصرها.

### جدول رقم (03): جدول يوضح قائمة الدخل و عناصرها

رقم الحساب	البيان	المبلغ المدين	المبلغ الدائن	إحالات	أرصدة الدورة السابقة
70	رقم الأعمال				
72	التغير في المخزون				
73	إنتاج المؤسسة لذاتها				
74	إعانات الاستغلال				
	<b>إنتاج الدورة 1</b>				
60	مشتريات مستهلكة				
61	خدمات خارجية				
62	خدمات خارجية أخرى				
	<b>استهلاكات الدورة 2</b>				
	<b>القيمة المضافة للاستغلال = 2+1</b>				
63	أعباء المستخدمين				
64	ضرائب و رسوم				

				فائض الاستغلال الإجمالي 4	
				إيرادات وظيفية أخرى	75
				أعباء وظيفية أخرى	65
				مخصصات الإهلاكات و تدني القيمة	68
				استرجاع أعباء الدورات السابقة	78
				<b>النتيجة الوظيفية 5</b>	
				إيرادات مالية	76
				أعباء مالية	66
				<b>النتيجة المالية 6</b>	
				النتيجة العادية قبل الضرائب = 6+5	
				الضرائب المستحقة على النتائج العادية	698-695
				الضرائب المؤجلة للنتائج العادية	693-692
				إجمالي إيرادات النشاطات العادية	
				إجمالي أعباء النشاطات العادية	
				النتيجة الصافية للنشاطات العادية 7	
				إيرادات استثنائية	77
				أعباء استثنائية	67
				<b>النتيجة الغير العادية 8</b>	
				<b>النتيجة الصافية للدورة 9</b>	

المصدر: شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي، دار زهران للنشر و التوزيع،

الأردن، سنة 2012، ص: 146 - 147.

ثالثاً. تحليل عناصر حسابات النتائج حسب الطبيعة:<sup>1</sup>

1. إنتاج السنة المالية: و يتضمن العناصر التالية:

❖ المبيعات من البضائع و المنتجات المصنعة و الخدمات المقدمة و المنتجات الملحقة التالية:

- حساب 700 مبيعات البضائع؛
- حساب 701 مبيعات المنتجات التامة؛
- حساب 702 مبيعات المنتجات الوسيطة؛

<sup>1</sup> شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي، دار زهران للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى،

المملكة الأردنية الهاشمية، 2013/ 2014، ص: 148 - 153.

- حساب 703 مبيعات المنتجات المتبقية؛
  - حساب 704 مبيعات الأشغال؛
  - حساب 705 مبيعات الدراسات؛
  - حساب 706 تقديم الخدمات الأخرى؛
  - حساب 708 منتجات الأنشطة الملحقة؛
  - حساب 709 التخفيضات التجارية الممنوحة.
- ❖ الإنتاج المخزن، أي أن هذا الحساب يمكن أن يكون موجبا أو سالبا و ذلك حسب التغير في المخزون بالزيادة أو النقصان، و يتفرع إلى:
- حساب 723 تغير المخزونات الجارية؛
  - حساب 724 تغير المخزونات و المنتجات.
- ❖ إنتاج المؤسسة لذاتها، و يتفرع إلى:
- حساب 731 إنتاج القيم الثابتة المعنوية؛
  - حساب 732 إنتاج القيم الثابتة العينية.
- ❖ إعانات الاستغلال، و يتفرع إلى:
- حساب 741 إعانات التوازن؛
  - حساب 748 إعانات أخرى للاستغلال.
- ❖ إنتاج السنة المالية = حساب 70 + حساب 71 + حساب 73 + حساب 74.
2. استهلاك السنة المالية: و يشمل:
- ❖ المشتريات المستهلكة و تشمل الحسابات التالية:
  - ❖ حساب 600 مشتريات البضاعة المباعة؛
  - ❖ حساب 601 المواد الأولية المستهلكة؛
  - ❖ حساب 602 إستهلاكات التموينات الأخرى؛
  - ❖ حساب 603 تغيرات المخزونات؛
  - ❖ حساب 604 مشتريات الدراسات و الخدمات؛
  - ❖ حساب 605 مشتريات المعدات و التجهيزات و الأشغال؛
  - ❖ حساب 607 المشتريات غير مخزنة من المواد و التوريدات؛
  - ❖ حساب 608 مصاريف الشراء التابعة؛
  - ❖ حساب 609 التخفيضات و التتريلات و المحسومات المتحصل عليها عن المشتريات.
  - ❖ الخدمات الخارجية و يضم الحسابات التالية:

- حساب 611 التقاوم العام؛
- حساب 613 الإيجارات؛
- حساب 614 الأعباء الإيجارية و أعباء الملكية المشتركة؛
- حساب 615 الصيانة و التحصيلات و الرعاية؛
- حساب 616 أقساط التأمينات؛
- حساب 617 الدراسات و الأبحاث؛
- حساب 618 التوثيق و المستندات؛
- حساب 619 التخفيضات و التنزيلات و المحسومات المتحصل عليها عن خدمات خارجية؛
- ❖ الخدمات الخارجية الأخرى، و يضم الحسابات التالية:
- حساب 621 العاملون الخارجيون عن المؤسسة؛
- حساب 622 أجور الوسطاء و الأتعاب؛
- حساب 623 الإشهار و النشر و العلاقات العامة؛
- حساب 624 نقل السلع و النقل الجماعي للعاملين؛
- حساب 625 التنقلات و الاستقبالات و المهمات؛
- حساب 626 مصارف البريد و الاتصالات السلكية و اللاسلكية؛
- حساب 627 الخدمات المصرفية و ما شابهها؛
- حساب 628 الاشتراكات و المستندات؛
- حساب 629 التخفيضات التجارية المتحصل عليها عن الخدمات الخارجية الأخرى.

### 3. النتائج الوسيطة:

❖ استهلاك السنة المالية:

المشتريات المستهلكة حساب 60 + الخدمات الخارجية حساب 61 + الإستهلاكات الخارجية الأخرى

حساب 62

❖ القيمة المضافة للاستغلال: و هي عبارة عن الفرق بين إنتاج الدورة و استهلاك الدورة.

القيمة المضافة للاستغلال = حساب 70 + حساب 71 + حساب 72 + حساب 73 + حساب 74 - )

( حساب 60 + حساب 61 + حساب 62 )

❖ فائض الاستغلال الإجمالي: و هو يعبر عن القيمة المضافة للاستغلال مطروح منها أعباء

المستخدمين و الضرائب و الرسوم و المدفوعات المماثلة، أي:

فائض الاستغلال الإجمالي = القيمة المضافة للاستغلال - حساب 63 - حساب 64

و الملاحظ هنا هو إجمالي فائض الاستغلال في النظام المحاسبي المالي الجديد يختلف عن الاستغلال في المخطط المحاسبي الوطني القديم نظرا لكونه لم يطرح المصاريف المالية و لم يضيف الإيرادات المالية و لم يطرح مخصصات الإهلاكات و المؤونات.

❖ **النتيجة الوظيفية:** عبارة عن فائض الاستغلال الإجمالي مضافا إليه المنتجات الوظيفية الأخرى و مطروحا منه الأعباء الوظيفية الأخرى و كذلك مخصصات الإهلاكات و المؤونات و خسارة القيمة و مضافا إليه استرجاع على خسائر القيمة و المؤونات، أي أن:

$$\text{النتيجة الوظيفية} = \text{فائض الاستغلال الإجمالي} + \text{حساب 75} - \text{حساب 65} - \text{حساب 68} + \text{حساب}$$

.78

❖ **النتيجة المالية:** و هي النتيجة التي تم تحقيقها من خلال العمليات المالية التي تم القيام بها حيث تمثل الفرق بين المنتجات المالية و الأعباء المالية:

$$\text{النتيجة المالية} = \text{حساب 76} + \text{حساب 66}.$$

❖ **النتيجة العادية قبل الضرائب:** و هي مجموع كل من النتيجة الوظيفية و النتيجة المالية.

❖ **النتيجة الصافية للأنشطة العادية:** تمثل النتيجة العادية بعد طرح الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية و الضرائب المؤجلة عن النتائج العادية.

$$\text{النتيجة الصافية للأنشطة العادية} = \text{النتيجة العادية قبل الضرائب} - \text{حساب ( 695 أو 698 )} - ( 692 \text{ أو } 693).$$

❖ **النتيجة غير العادية:** و هي عبارة عن الفرق بين الإيرادات غير العادية و الأعباء غير العادية.

$$\text{النتيجة غير عادية} = \text{حساب 77} - \text{حساب 67}.$$

❖ **نتيجة السنة المالية الصافية:** و هي عبارة عن إجمالي النتيجة الصافية للأنشطة العادية و النتيجة غير العادية.

$$\text{نتيجة السنة المالية الصافية} = \text{النتيجة الصافية للأنشطة العادية} (+ -) \text{ النتيجة غير العادية}.$$

رابعا. تحليل الاستغلال الوظيفي:

1. **تصنيف الأعباء حسب الوظيفة:** تصنف الأعباء حسب الوظيفة، و ذلك حسب خصوصيات كل مؤسسة من حيث النشاط و الحجم، بحيث يمكن أن نجد عدة طرائق و صور في تصنيف الأعباء حسب الوظيفة و هذا كما يلي:<sup>1</sup>

❖ **تصنيف الأعباء من الناحية الاقتصادية،** أو النشاط بحيث نجد: وظيفة الشراء، وظيفة الإنتاج، وظيفة التوزيع، الوظيفة الإدارية و المالية؛

❖ **تصنيف حسب وسائل الاستغلال** بحيث نجد: المخازن، المصانع، المكاتب... إلخ؛

<sup>1</sup> مرجع سابق، ص: 155.



- ❖ التصنيف حسب المنتج أو نوعية الخدمات بحيث نجد: المنتج أ، المنتج ب ...إلخ؛
- ❖ التصنيف حسب مراكز التكلفة أو المسؤولية بحيث نجد: المديرية العامة، الإدارة و المالية، المديرية التجارية، مصالح الدراسات، المصالح التقنية؛
- ❖ التصنيف حسب المناطق الجغرافية بحيث نجد: المنطقة أ، المنطقة ب، إفريقيا، آسيا و بقية العالم...إلخ.

2. دراسة عناصر حسابات النتائج حسب الوظائف: ويتم ذلك كما يلي:<sup>1</sup>

- ❖ هامش الربح الإجمالي: و هو الفرق بين رقم أعمال الدورة و المتمثل في مبيعاتها من البضائع و المنتجات المصنعة و الخدمات المقدمة و المنتجات الملحقة و تكلفة هذه المبيعات من بضاعة مستهلكة و مواد أولية و مختلف الإستهلاكات المتعلقة بهذه المبيعات.

هامش الربح الإجمالي = رقم الأعمال - تكلفة المبيعات

- ❖ النتيجة الوظيفية: و هي هامش الربح الإجمالي مضافا إليه المنتجات الوظيفية الأخرى مع طرح التكاليف التجارية و الأعباء الإدارية و الأعباء الأخرى الوظيفية.

النتيجة الوظيفية = هامش الربح الإجمالي + المنتجات الوظيفية الأخرى - الأعباء التجارية -

الأعباء الإدارية - أعباء أخرى وظيفية.

- ❖ النتيجة العادية قبل الضرائب: و يمكن حسابها كالتالي:

النتيجة العادية قبل الضرائب = النتيجة الوظيفية - مصاريف المستخدمين و مخصصات الاهتلاكات + منتجات مالية - أعباء مالية.

- ❖ نتيجة الأنشطة العادية الصافية:

النتيجة الصافية للأنشطة العادية = النتيجة العادية قبل الضريبة - الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية - الضرائب المؤجلة عن النتائج العادية.

- ❖ نتيجة السنة المالية الصافية: و يمكن حسابها بالطريقة التالية:

نتيجة السنة المالية الصافية = النتيجة الصافية للأنشطة العادية - الأعباء غير العادية + الإيرادات غير العادية.

المطلب الثالث: جدول تدفقات الخزينة

أولا. تعريف قائمة التدفقات النقدية:

تمثل التدفقات النقدية قائمة " تمكّن من تحديد المركز النقدي للمؤسسة في لحظة زمنية معينة عادة نهاية السنة المالية، وهو بمثابة رصيد للتدفقات النقدية الواردة للمؤسسة والصادرة منها أثناء القيام بالعمليات الاستغلالية والتمويلية والرأسمالية في المؤسسة خلال دورة محاسبية معينة".<sup>1</sup>

<sup>1</sup> مرجع سابق، ص: 156 - 157.

التدفقات النقدية بمثابة قاعدة لمستعملي القوائم المالية، لتقييم قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية ( تدفقات الخزينة ) وما يعادلها وكذلك معلومات حول استعمال هذه التدفقات حول المدخلات والمخرجات التي تمس الخزينة، خلال الدورة حسب مصدرها الآتي:<sup>2</sup>

❖ **الأنشطة التشغيلية:** وتتمثل في الأنشطة الأساسية المنشئة لنواتج المؤسسة وتدخل في تحديد صافي الدخل مثل: المتحصلات من الزبائن والفوائد كذلك تسديد للمصروفات وللموردين والعاملين وسداد الفوائد.

❖ **التحصيلات الاستثمارية:** تتضمن المبالغ المدفوعة من أجل اقتناء استثمارات طويلة الأجل وكذلك التحصيلات الناتجة عن التنازل للاستثمارات وكذلك المقبوضة عن بيعها.

❖ **الأنشطة التمويلية:** تشمل الأنشطة التي لها علاقة بحركة القروض ورأس المال سواء بالنقصان أو الزيادة ومكافآت رأس المال المدفوعة وحركة التسبيقات ذات الطبيعة المالية.

كما تعبر التدفقات النقدية "تلك القائمة التي تعرض المتحصلات النقدية المقبوضات والمدفوعات النقدية من ثلاث أنشطة: أنشطة التشغيل، أنشطة الاستثمار، أنشطة تمويل المؤسسة الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة".<sup>3</sup>

**ثانياً. الغرض من قائمة التدفقات النقدية:**

إن الغرض من قائمة التدفقات النقدية هو توفير معلومات ملائمة من المتحصلات والمدفوعات النقدية المنشأة خلال الفترة.

ولتحقيق هذا الغرض ولمساعدة المستثمرين والدائنين وغيرهم في التحليل، فإن قائمة التدفقات

النقدية تكون كما يلي:

❖ الأثار النقدية لعمليات المنشأة خلال الفترة؛

❖ صفقاتها الاستثمارية؛

❖ صفقاتها التمويلية؛

❖ صافي الزيادة أو النقص في النقود خلال الفترة.

ويعد التقرير عن مصادر والاستخدامات النقدية، وصافي الزيادة أو النقص فيها من الأمور المفيدة، لأنّ المستثمرين والدائنين والأطراف الأخرى يريدون أن يعرفوا ما يتعرض له أكثر الموارد سيولة

<sup>1</sup> بن ربيع حنيفة، مرجع سابق، ص: 39.

<sup>2</sup> بن ساسي ، يوسف قريشي، التسيير المالي، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2001، ص: 215.

<sup>3</sup> محمد عباس حجازي، قوائم التدفقات النقدية والإطار الفكري والتطبيقي العلمي، دار النهضة، مصر للطباعة والنشر والتوزيع، 1998، ص: 17.

## الفصل الأول..... الإطار النظري للتشخيص المالي

في المنشأة، وعلى ذلك فإن قائمة التدفقات النقدية فهي مفيدة لأنها توفر إجابات عن الأسئلة البسيطة والهامة التالية:<sup>1</sup>

❖ من أين جاءت التدفقات النقدية خلال الفترة؟

❖ فيم استخدمت التدفقات النقدية خلال الفترة؟؛

❖ ما هو مقدار التغير في رصيد التدفقات النقدية خلال الفترة؟

ثالثا. مصادر وخطوات إعداد جدول التدفقات النقدية:

1. مصادر إعداد جدول التدفقات النقدية:

❖ ميزانية مقارنة لسنتين متتاليتين: وذلك لتحديد مقدار التغيرات في الأصول والالتزامات وحقوق الملكية بين أول المدّة وآخرها.

❖ جدول حسابات النتائج للسنة الجارية: وذلك لتحديد مقدار صافي في الربح وزيادة التدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية أو مقدار نقصان التدفقات النقدية المستخدمة في الأنشطة التشغيلية خلال الفترة.

❖ معلومات تفصيلية إضافية أخرى: وذلك بهدف تحديد كيفية استخدام التدفقات النقدية خلال الفترة.

2. خطوات إعداد جدول التدفقات النقدية: يمكن حصرها في الخطوات التالية:<sup>2</sup>

❖ إيجاد التغيير في التدفقات النقدية عن طريق إيجاد الفرق بين رصيد التدفقات النقدية أول الفترة وآخرها باستخدام بيانات الميزانية المقارنة، وحساب التغير في كل عناصر الميزانية سواء بالنقصان أو بالزيادة لسنتين متتاليتين.

❖ تحديد التدفق النقدي الصافي، من الأنشطة التشغيلية عن طريق تحليل حسابات النتائج الحالية وتحويل الدخل من أساس الاستحقاق إلى الأساس النقدي، كما يتطلب أيضا مقارنة الميزانيتين والبيانات الإضافية.

❖ تحديد النقدي الصافي من الأنشطة الاستثمارية و التمويلية عن طريق تحليل بقية العناصر الموجودة في الميزانية المقارنة والبيانات الإضافية.

رابعا. طرق إعداد قائمة التدفقات النقدية: يتم التقرير عن التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل باستخدام طريقتين:

<sup>1</sup> أمين السيد أحمد لطفي، إعداد وعرض القوائم المالية في ضوء معايير المحاسبة، دار نشر الثقافة، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2009، ص: 124.

<sup>2</sup> شعيب شنوف، مرجع سابق، ص: 193-192.

## الفصل الأول..... الإطار النظري للتشخيص المالي

إن قائمة التدفقات النقدية المتحصل عليها من الأنشطة التشغيلية توضح صافي المبالغ النقدية المستلمة و المدفوعة خلال الفترة المالية للفقرات التي تظهر في قائمة الدخل، إن هذه التدفقات يمكن حسابها بطريقتين هما:

### 1. الطريقة المباشرة:

بموجب هذه الطريقة "يجري أولاً تنزيل المشتريات النقدية و المصاريف التشغيلية النقدية من المبيعات النقدية للوصول إلى صافي التدفق النقدي من عمليات التشغيل كخطوة أولى، بعدها يضاف صافي التدفق النقدي من عمليات الاستثمار و صافي التدفق النقدي من عمليات التمويل للوصول إلى صافي التدفق النقدي خلال العام، ثم يضاف رصيد النقدية أول عام للوصول إلى رصيد النقدية في نهاية العام"<sup>1</sup>، الجدول يبين تدفقات الخزينة وفق الطريقة المباشرة:

جدول رقم (04): جدول تدفقات الخزينة حسب الطريقة المباشرة

N-1	N	البيان
		<ul style="list-style-type: none"> <li>- تدفقات الأموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية</li> <li>- التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن</li> <li>- المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين</li> <li>- الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة</li> <li>- الضرائب عن النتائج المدفوعة</li> <li>- تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية</li> <li>- تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية</li> </ul>
		صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (أ)
		<ul style="list-style-type: none"> <li>- تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية</li> <li>- المسحوبات عن اقتناء تسيبات عينية أو معنوية</li> <li>- التحصيلات عن عملية التنازل عن تسيبات عينية أو معنوية</li> <li>- المسحوبات عن اقتناء تسيبات مالية</li> <li>- التحصيلات عن عملية التنازل عن التسيبات المالية</li> <li>- الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية</li> <li>- المبالغ التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية</li> <li>- حصص الأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة</li> </ul>
		صافي التدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)
		<ul style="list-style-type: none"> <li>- تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل</li> <li>- التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم (منحة الاصدار)</li> </ul>

<sup>1</sup> منير شاكر محمد و آخرون، مرجع سابق، ص:147.

		- حصص التوزيعات من الأرباح - التحصيلات المتأتية من القروض - تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
		صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل(ج)
		- تأثيرات سعر الصرف على السيولة وشبه السيولة - تغيير أموال الخزينة في الفترة(أ، ب، ج)
		- أموال الخزينة ومعادلتها عند افتتاح السنة المالية - أموال الخزينة ومعادلتها عند إقفال السنة المالية - تغيير أموال الخزينة خلال الفترة
		المقارنة مع النتيجة المحاسبية

المصدر: جهيدة عواريب، استخدام التحليل المالي الديناميكي لتشخيص التوازن المالي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة 2012، ص 8.  
2. الطريقة الغير مباشرة:

تبدأ الطريقة الغير مباشرة لاحتساب التدفقات النقدية مع صافي الدخل المحتسب على أساس الاستحقاق و تقوم بشكل غير مباشر بتعديله بضوء الفقرات غير النقدية التي أثرت على تحديده، و هو ما يعني أن الطريقة غير المباشرة تعدل صافي الدخل بدلا من تعديل الفقرات الظاهرة في قائمة الدخل بشكل انفرادي و تتضمن عملية التعديل:<sup>1</sup>

❖ التغيرات في الأصول المتداولة (الغير نقدية)، و كذلك الخصوم المتداولة؛

❖ الفقرات المتضمنة بموجب صافي الدخل و التي لا تؤثر على النقدية.

إن من الأمثلة على المصاريف التشغيلية التي لا تؤثر على النقد هي مصاريف الاهتلاك، لأنها لا تستلزم عمليات دفع نقدي، و لذلك ينبغي استبعاده عند حساب النقدية، و بما أن صافي النقد هو نقطة البدء في قياس التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، بموجب الطريقة غير المباشرة فان مصارف الإهلاك ينبغي أن يعاد إضافتها إلى صافي الدخل، الجدول رقم(05) يبين تدفقات الخزينة حسب الطريقة الغير مباشرة:

جدول رقم(05):جدول التدفقات النقدية حسب الطريقة الغير مباشرة

N-1	N	البيان
		تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية - صافي نتيجة السنة المالية - تصحيحات من أجل:

<sup>1</sup> منير شاكر محمد و آخرون، مرجع سبق ذكره، ص: 148.

		<ul style="list-style-type: none"> <li>- الاهتلاكات والأرصدة</li> <li>- تغير الضرائب المؤجلة</li> <li>- تغيير المخزونات</li> <li>- تغير الزبائن والحسابات الدائنة الأخرى</li> <li>- تغير الموردين والديون الأخرى</li> <li>- نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب</li> </ul>
		تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط (أ)
		<ul style="list-style-type: none"> <li>تدفقات أموال الخزينة المتأتية عن عملية الاستثمار</li> <li>- مسحوبات عن اقتناء تشبيطات</li> <li>- تحصيلات التنازل عن التشبيطات</li> <li>- تأثير تغير محيط الإدماج (أ)</li> </ul>
		تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعملية الاستثمار (ب)
		<ul style="list-style-type: none"> <li>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات التمويل</li> <li>- الحصص المدفوعة للمساهمين</li> <li>- إصدار رأس مال النقدي</li> <li>- إصدار قروض</li> <li>- تسديد قروض</li> <li>- تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)</li> </ul>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>تغير أموال الخزينة للفترة (أ، ب، ج)</li> <li>- أموال الخزينة عند الافتتاح</li> <li>- أموال الخزينة عند الإقفال</li> <li>- تأثير تغير سعر العملات الأجنبية (أ)</li> </ul>
		تغير أموال الخزينة

المصدر: جهيدة عواريب، استخدام التحليل المالي الديناميكي لتشخيص التوازن المالي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم المالية والمحاسبية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2012، ص: 10.

### 3. الفرق بين الطريقتين:

تجدر الإشارة إلى أن الفرق بين الطريقة المباشرة وغير مباشرة تكمن في كيفية تحديد صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية وذلك من خلال وظيفة الاستغلال، أما تحديد صافي التدفق النقدي من الأنشطة الاستثمارية والتمويلية فهو متماثل بين الطريقتين و لا يوجد اختلاف بينهما. يشجع الخبراء المؤسسات على إعداد جدول التدفقات النقدية باستخدام الطريقة المباشرة وذلك لأن الطريقة المباشرة توفر معلومات يمكن أن تكون مفيدة في تقدير التدفقات النقدية المستقبلية.

تختلف الطريقتين في كيفية عرض التدفقات النقدية الناتجة من أنشطة الاستغلال، بحيث نجد أنّ الطريقة المباشرة تقدّم معلومات أكثر تفصيلاً عن الآثار النقدية للأنشطة التشغيلية في المؤسسة، لذلك تعد أكثر فائدة في تقييم الوضع النقدي وتحديد التدفقات النقدية المختلفة من ناحية أخرى يؤخذ على الطريقة المباشرة أنها تضيف أعباء جديدة على ضم المعلومات المحاسبية، فهو ليس الأساس النقدي وتتميز الطريقة غير مباشرة بأنها تقدم معلومات تساعد مستخدمي القوائم المالية على معرفة كيفية الانتقال من الأرقام المحاسبية وفقاً لآساس الاستحقاق إلى تدفقات نقدية داخلية وخارجة وفقاً للأساس النقدي، مع ذلك بالنسبة للشركات الدولية متعددة الجنسيات تفضل الطريقة الغير مباشرة في كيفية عرض التدفقات النقدية.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> شعيب شنوف، مرجع سابق، ص: 199.

### خاتمة:

يعتبر التشخيص المالي من بين الأدوات الهامة لكشف الوضعية المالية للمؤسسة، حيث تقوم عملية التشخيص المالي على مؤشرات مالية و نسب مالية، فتحليل عناصر الميزانية يمكننا من معرفة معلومات تفيد في قياس كل من سيولة المؤسسة وقدرتها على سداد التزاماتها طويلة الأجل، فضلا عن تقييم درجة مرونتها المالية ومستوى تطور حجم نشاطها، أما بالنسبة لحساب النتائج فهو جدول تلخيص للأعباء و النواتج التي حققتها المؤسسة خلال الدورة، ويبرز النتيجة الصافية للدورة سواء كانت ربحا أو خسارة، و ذلك بالفرق بين قيمتي الأعباء و النواتج، كما يسمح كذلك بتحديد المجاميع الرئيسية للتسيير المتمثلة في الهامش الإجمالي، القيمة المضافة و الفائض الخام للاستغلال، أما بالنسبة لجدول تدفقات النقدية فهو تلك القائمة التي تعرض المتحصلات النقدية، المقبوضات، والمدفوعات النقدية من ثلاث أنشطة: أنشطة التشغيل، أنشطة الاستثمار، أنشطة تمويل المؤسسة الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة، و من هذا نصل إلى أن التشخيص المالي يسمح باتخاذ قرارات إستراتيجية مهمة في حياة المؤسسة لذا يتعين استخدامه بعملية و بصفة منتظمة دورية من طرف المؤسسة للوصول إلى الأهداف الموضوعية.



## الفصل الثاني

### تمهيد:

تعتبر عملية اتخاذ القرار عملية جد مهمة في المؤسسة و الإدارة المالية بصفة خاصة فهي مسؤولة مجلس الإدارة، فالمعلومة الفعالة تؤدي إلى قرار رشيد ومن ثم تؤثر إيجابا على موارد المجتمعات وثروتها، و تعد القرارات المالية من أهم وأصعب القرارات حيث تسعى الإدارة المالية من خلالها تحقيق أهداف أساسية ألا وهي تعظيم القيمة السوقية للمؤسسة، وتشمل هذه القرارات قرار الاستثمار، قرار التمويل، وقرار توزيع الأرباح فهي تتأثر كباقي القرارات الإدارية بمجموعة من العوامل و المؤشرات سواء من البيئة الداخلية أو الخارجية و درجة التأكد المحيطة بها، ومدى إلمام متخذ القرارات بالمعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات المناسبة، لذلك فكل نوع من أنواع القرارات يكمل الآخر.

وعليه ومن خلال هذا الفصل سوف نقوم بالتطرق إلى المباحث التالية :

**المبحث الأول: ماهية القرارات المالية**

**المبحث الثاني: التشخيص المالي كأسلوب لترشيد القرارات المالية**

### المبحث الأول: ماهية القرار المالي

سنتناول في هذا المبحث مفهوم اتخاذ القرار و كذا المراحل العملية لاتخاذ القرار، إضافة إلى العوامل المؤثرة في عملية اتخاذ القرار، و كيفية اتخاذ القرارات المالية للمؤسسة.

**المطلب الأول: مفهوم عملية اتخاذ القرار**

**أولاً. مفهوم القرار:**

القرار هو "اختيار بين مجموعة من البدائل، و هو عملية عقلية تمارس فيها خطوات التفكير المنطقي الذي يتلخص في أن هناك هدفا يراد الوصول إليه أو مشكلة يراد حلها، و توجد معلومات بشأن هذه المشكلة، و يقوم متخذ القرار بتحليلها للتوصل إلى بدائل معينة، ثم يختار أحد هذه البدائل أو مجموعة منها، و هذا هو الأسلوب العلمي في اتخاذ القرارات".<sup>1</sup>

اتخاذ القرار هو اختيار لبديل من البدائل الممكنة القابلة للتحقيق وفق الموارد المتاحة، و لتوضيح ذلك يتعين علينا تحليل هذا التعريف إلى عناصر كالتالي:<sup>2</sup>

- القرار هو اختيار؛
- القابلية للتحقيق وفق الموارد المتاحة؛
- بديل من البدائل الممكنة.

**ثانياً. تعريف عملية اتخاذ القرار:**

❖ "تشير عملية اتخاذ القرارات إلى عملية الاختيار التي يتم بموجبها اتخاذ القرار اختيار وتبني حل معين لمشكلة ما من بين عدد من الحلول البديلة، وتتم عملية الاختيار هذه استناداً إلى هدف يبغى متخذ القرار تحقيقه، ضمن قيود وشروط محددة وتحت تأثير عوامل متباينة وضغوط مختلفة الأمر الذي يجعلها عملية صعبة ومحفوفة بالأخطار، وتستوجب الدقة والحذر في اختيار المؤشرات الكمية والكيفية لأهداف القرار وقيوده وقواعد صنعه وسبل تنفيذه".<sup>3</sup>

❖ اتخاذ القرار المالي هو "عملية مسؤولة عن جميع القرارات المتعلقة بالالتزامات و حقوق المساهمين في الشركة بالإضافة إلى إصدار الأوراق المالية".<sup>4</sup>

<sup>1</sup> علي محمد عبد الوهاب، مقدمة في الإدارة، طبعت بمطابع معهد الإدارة العامة، 1951، ص:42.

<sup>2</sup> رحيم حسين، أساسيات نظرية القرار و الرياضيات المالية، منشورات مكتبة اقرأ، الطبعة الأولى، الجزائر، 2011، ص: 13-15.

<sup>3</sup> محمد موسى فرج الله، دور المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات الإدارية في ظروف عدم التأكد " دراسة تطبيقية على البنوك العاملة في قطاع غزة"، قدمت الرسالة استكمالاً لمتطلبات نيل شهادة الماجستير في المحاسبة و التمويل، تخصص محاسبة و تمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2011، ص: 24.

<sup>4</sup> WIKI. FINANZAS.COM, 22/05/2021, 14:39

## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

❖ تعرف أيضا على أنها "عملية يتم بموجبها اختيار البديل الأفضل من بين البدائل المتاحة لحل المشكلة بعد دراستها وتحليلها من أجل الوصول إلى الهدف المنشود".<sup>1</sup>  
مما سبق نستخلص أن اتخاذ القرار هو اختيار البدائل يتم على أسس و قواعد تؤدي في الأخير إلى الوصول إلى أفضل بديل.

### المطلب الثاني: مراحل عملية اتخاذ القرار

تمر عملية صنع القرار بعدة خطوات، تعتبر كل خطوة أساسا لا غنى عنه للانطلاق للخطوة التالية، و فيما يلي سنتناول خطوات صنع القرار وهي:<sup>2</sup>  
**الخطوة الأولى: تحديد المشكلة**

يعرف البعض المشكلة، بأنها انحراف الأداء الفعلي عن الأداء المخطط، و يعتمد التحديد الدقيق للمشكلة على الإجابة على تساؤل أساسي هو: ما الخطأ الحقيقي؟، فإذا كان المدير لا يعرف تماما المجال الذي توجد فيه المشكلة، فعليه أن يسأل الأشخاص الذين يعملون في هذا المجال عن الخطأ في اعتقادهم، و هذه نقطة في غاية الأهمية، حيث أن إشراك المهتمين بحل المشكلة، يخلق لديهم الحافز للبحث عن الحل، و تنفيذه أيضا.

**المشكلة هي:** ما هي أسباب رفض المنتجات؟ (لاحظ أن أفضل طريقة لتحديد و صياغة المشكلة، هي وضعها في صورة تساؤل كما سبق).

للإجابة على هذا السؤال يمثل بعض حلول هذه المشكلة...، فهل سبب رفض المنتجات يرجع

إلى:

❖ الخامات المعيبة؟

❖ إهمال الأفراد؟

❖ عدم ضبط الآلات بصورة صحيحة؟

❖ أسباب أخرى؟

الآن بعد أن القينا الضوء على عملية تحديد المشكلات، السؤال الذي يتبادر للذهن، هل توجد وسائل تساعدنا في تحديد المشكلات؟، بالطبع يوجد العديد من الوسائل...، لهذا سوف نعرض لبعض الأساليب الحديثة في تحديد المشكلات.

<sup>1</sup> اسكندر محمد نشوان، دراسة واختبار العالقة بين إعداد القوائم المالية وترشيد اتخاذ القرارات الاستثمارية: دراسة تطبيقية على الشركات الخدمائية العاملة في قطاع غزة، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الإنسانية والاجتماعية، الشارقة، المجلد 17 العدد 1، يونيو 2020، ص: 111.

<sup>2</sup> جلال إبراهيم العبد، إدارة الأعمال " مدخل اتخاذ القرارات و بناء المهارات الإدارية و المديرين . وظائف الإدارة المهارات الإدارية"، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2003، ص: 228 - 240.

## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

أولاً. أسلوب SCAMPER: هو اختصار لسلسلة من عمليات التفكير، تهدف إلى جعل المدير يفكر في أسباب حقيقية للمشكلة التي يواجهها و يرغب في تحديدها، و تشير الحروف السابقة إلى الكلمات الآتية:

**S substitute**: هل يمكن استخدام أو تحديد سبب آخر أو بديل للمشكلة؛

**C combine**: ما هي الأسباب الأخرى التي يمكن أن تكون سبباً في المشكلة؛

**A adapt**: كيف يمكن التكيف مع الظروف التي سببت ظهور المشكلة؛

**M modify**: كيف يمكن تعديل الظروف و المحددات التي نشأت في ظلها المشكلة؛

**P put to other use**: هل توجد وسائل أخرى لحل المشكلة أو لتحقيق الهدف؛

**E eliminate**: هل يمكن حذف بعض أسباب المشكلة؛

**R reverse**: هل توجد أسباب عكسية للمشكلة، أو بمعنى آخر آثار عكسية للمشكلة، هل يؤدي حل المشكلة إلى إعادة ترتيب التسهيلات المتاحة؟

يهدف هذا الأسلوب السابق في الواقع إلى تنمية مهارات دارجي علم الإدارة، و الممارسين أيضاً على التفكير العميق في تحديد أسباب المشكلات، ولا يتطلب هذا الأسلوب الالتزام بكل الأبعاد الخاصة به، ولا بترتيبها أيضاً، و لكن يمكن النقاط بعض الأبعاد و التفكير فيها، خاصة للدارسين لمجالات الإدارة، و حل المشكلات، و من مزايا هذا الأسلوب:

❖ تشجيع الدارجين و الممارسين على توحيد الأفكار أو تطويرها لاستكمال تحديد احتمالات و أسباب المشكلة؛

❖ تنمية مهارة الدارجين و الممارسين، و حفزهم على استخدام حواسهم الخمسة بطريقة سليمة.

ثانياً. أسلوب JIGSAW: هو إستراتيجية للتعليم المتفاعل أو المعاون للدارسين و الممارسين من خلالها يتم تقسيم المديرين ( الممارسين، الطلاب) إلى مجموعات حيث تتلقى كل مجموعة بعض التطبيقات العملية و الأمثلة على كيفية تحديد المشكلات، ثم يتم إعادة اختيار بعض المديرين من كل مجموعات، ثم تقدم لهم حالات و تطبيقات تهدف إلى قياس قدرتهم على تحديد المشكلة أو المشكلات، ثم يعود كل مدير إلى مجموعته الأصلية يبسر لهم خبراته المكتسبة في تحديد المشكلات.

يساعد هذا الأسلوب على تحقيق العديد من المزايا منها:

❖ بناء معرفة عميقة لدى أفراد المجموعة؛

❖ فهم و تحليل و حل المشكلات؛

❖ إزالة الغموض و عدم الفهم في عملية تحديد المشكلة؛

❖ تعميق مفاهيم تحديد المشكلات؛

❖ تنمية روح الفريق، و مهارات العمل بالتعاون.

الخطوة الثانية: و ضع حلول بديلة

## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

بمجرد أن تؤمن و تتيقن بأن المشكلة الحقيقية قد تم تحديدها، عليك أن تصنع عدد من الحلول لهذه المشكلة، و هذه فرصتك مرة أخرى لتشارك مساعدتك في وضع حلول للمشكلة.

### الخطوة الثالثة: تقييم الحلول

بعد تحديد قائمة بالبدائل المقبولة لحل المشاكل، يقوم المدير بتقييم كل بديل من هذه البدائل، حيث تمر عملية التقييم بمرحلتين:

**المرحلة الأولى:** تتمثل في تقييم كل بديل من زاوية الجدوى، و الرضا، و القبول.

**المرحلة الثانية:** ترتبط بجمع المعلومات أكثر عن البدائل المتبقية و تحليلها بغرض تحليل المنافع و التكاليف لكل بديل، و في هذا الصدد يمكن استخدام أدوات تحليل مثل مصفوفة العائد المتوقع أو الخسائر المشروطة، أو تحليل المحاكاة أو شجرة القرارات.....الخ.

### الخطوة الرابعة: اختيار أفضل بديل

بعد الانتهاء من تقييم البدائل المتاحة لحل المشكلة، لا بد أن يقوم المدير باختيار أحد هذه البدائل، بناء على قدرة هذه البدائل على حل المشكلة أو الاستفادة من الدروس المتاحة، و لاشك أن هذه العملية تتصف بالصعوبة و التعقيد، حيث يجب دراسة العديد من الأبعاد لكل بديل.

### الخطوة الخامسة: تجربة البديل

بعد اختيار أفضل البدائل المتاحة، يقوم المدير بتطبيق و تنفيذ هذا البديل، و لكن في بعض الأحيان، قد لا تكون عملية التنفيذ بمقاومة من جانب إدارات أو أفراد داخل المنظمة، و قد يتطلب ذلك من المدير أن يقوم لتأهيل و تدريب الأفراد لكي يمكنهم التعامل مع الوضع الجديد أو البديل الجديد، و يمنع أو يحد من الآثار السلبية المترتبة على وجود مقاومة من جانب بعض الأفراد أو الإدارة أو الأقسام للقرار أو لبديل معين قدر الإمكان، و قد يلجأ المديرون كمرحلة مبدئية في اختيار البدائل و الحلول المطروحة خاصة إذا كانت ترتبط بدرجات مخاطر مرتفعة.

### الخطوة السادسة: متابعة النتائج و تقييمها

تمثل عملية متابعة النتائج و تقييمها الخطوة الأخيرة في عملية صنع القرار، و أحد الأخطاء الشائعة التي يقع فيها المديرون أنهم يعتقدون أنهم بمجرد دراسة البدائل المتاحة و اختيار أفضلها ووضعها موضع التنفيذ، فإن المشكلة قد تم حلها أو التغلب عليها، و هذا غير صحيح على الإطلاق، فالأمر يتطلب من المدير ضرورة متابعة نتائج تنفيذ البديل و تقييم هذه النتائج، و على المدير أن يقوم بالمتابعة بشكل عملي من خلال إثارة العديد من التساؤلات لدى الأطراف المعنية بتنفيذ البديل.

### المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في عملية اتخاذ القرار

على الرغم من تعدد القرارات التي يتخذها المديرون في المؤسسة في اليوم الواحد فإن العوامل المؤثرة في عملية اتخاذ القرارات تزيد في صعوبة و كلفة هذه العملية، فنجد عوامل من البيئة المحيطة

## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

بالمؤسسة أو من داخلها تأثر تأثيرا مباشرا على هذه العملية، و فيما يلي عرض لأهم العوامل التي تأثر على عملية اتخاذ القرارات<sup>1</sup>:

أولاً. **عوامل البيئة الخارجية للمؤسسة:** تتمثل هذه العوامل في الضغوطات الخارجية القادمة من المحيط الخارجي للمؤسسة، و التي لا تخضع لسيطرتها و لا تستطيع التحكم فيها و هي:

- ❖ الظروف الاقتصادية و السياسية و المالية السائدة في المجتمع؛
- ❖ التطورات و التكنولوجية و القاعدة التحتية التي تقوم عليها الأنشطة الاقتصادية؛
- ❖ الظروف الإنتاجية القطاعية مثل: المنافسين و الموردين و المستهلكين؛
- ❖ العوامل التنظيمية الاجتماعية و الاقتصادية مثل النقابات و التشريعات و القوانين الحكومية؛
- ❖ درجة المنافسة التي تواجه المؤسسة في السوق.

هذه العوامل تمثل ضغوط خارجية المتأتية من البيئة التي تنشط فيها المؤسسة، فهي تتأثر و تأثر في محيطها الخارجي، و كل هذه العوامل قد تؤدي بمتخذ القرار إلى اتخاذ القرارات لا يراها مناسبة تماما أو في مصلحة المؤسسة، لكن فرضت عليه اتخاذ مثل هذه القرارات.

ثانياً. **عوامل البيئة الداخلية للمؤسسة:** و تتمثل بالعوامل التنظيمية و خصائص المؤسسة و هي عوامل كثيرة نذكر أهمها:

- ❖ عدم وجود نظام للمعلومات داخل المؤسسة يقيد متخذ القرار بشكل جيد؛
- ❖ عدم وضوح درجة العلاقات التنظيمية بين الأفراد و الإدارات و الأقسام؛
- ❖ درجة المركزية و حجم المؤسسة؛
- ❖ درجة وضوح الأهداف الأساسية للمؤسسة؛
- ❖ مدى توافر الموارد المالية و البشرية و الفنية للمؤسسة؛
- ❖ القرارات التي تصدر عن مستويات إدارية أخرى؛
- و يظهر تأثير هذه العوامل بنواحي متعددة ترتبط بما يلي:
- ❖ بالظروف المحيطة بمتخذ القرار؛
- ❖ تأثير القرار على مجموعة الأفراد في المؤسسة؛
- ❖ بالموارد المالية و البشرية و الفنية المتاحة أمام إدارة المؤسسة.

<sup>1</sup> بن خروف جلييلة، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة و اتخاذ القرارات، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2009/2008، ص: 106 - 107.

### المطلب الرابع: اتخاذ القرارات المالية

#### أولاً. مفهوم القرارات المالية

تمثل هذه الوظيفة جوهر العملية الإدارية لأي تخصص وظيفي في المؤسسات حيث إن اتخاذ القرار يعد أساس العملية الإدارية لأي تخصص وظيفي في المنظمة، وتهدف هذه القرارات إلى تحقيق هدف استراتيجي يتمثل في تعظيم ثروة الملاك وتعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد بالإضافة إلى تحقيق أقصى العوائد الممكنة للمؤسسة، مع الحفاظ على السيولة وتمثل هذه القرارات في قرار التمويل، قرار الاستثمار، بالإضافة إلى قرار توزيع الأرباح.<sup>1</sup>

#### ثانياً. أنواع القرارات المالية:

##### 1. قرار الاستثمار:

قرار الاستثمار هو التخلي عن أموال يمتلكها الفرد (المستثمر) في لحظة معينة ولفترة معينة من الزمن قد تطول أو تقصر وربطها بأصل أو أكثر من الأصول التي يحتفظ بها لتلك الفترة الزمنية بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية تعوضه عن:<sup>2</sup>

❖ القيمة الحالية لتلك الأموال التي تخلى عنها في سبيل الحصول على ذلك الأصل أو الأصول؛

❖ النقص المتوقع في قوة تلك الأموال الشرائية بفعل التضخم؛

❖ المخاطر الناشئة عن احتمال عدم حصول التدفقات المالية المرغوب فيها كما هو متوقع.

إن قرارات الاستثمار ونظراً لأن عوائد المستقبل غير معروفة بدرجة من الدقة والضمان، فإن هذه القرارات لا بد أن تتعرض لدرجة من المخاطر، فكلما زادت الرغبة في تحقيق أكبر عائد كلما زادت درجة المخاطر، لذلك ينبغي تقييم قرارات الاستثمار في ضوء متغيرين رئيسيين هما:<sup>3</sup>

❖ العائد المتوقع؛

❖ المخاطرة المحتملة.

كذلك لقبول أي قرار استثماري يستلزم وجود معيار معين للحكم على عوائد الاستثمار في المستقبل، وعلى أساس هذا المعيار يتم القبول أو الرفض للفرص الاستثمارية المقترحة، وعادة ما يكون

<sup>1</sup> سمير بوعافية و آخرون، دور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية قرار التمويل، قرار الاستثمار وتوزيع الأرباح، مجلة العلوم الإدارية والمالية، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، المجلد 01، العدد 01، ديسمبر 2017، ص: 239.

<sup>2</sup> عبد الكريم الخيري، أثر صنع القرارات المالية على قيمة المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، 2019، ص: 101.

<sup>3</sup> حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة 2، الورق للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص: 46-47.



## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

هذا المعيار قريبا أو مساويا لتكلفة تمويل هذه الاستثمارات، وبذلك تكون عملية حساب تكلفة التمويل من العناصر المهمة في قرارات الاستثمار أيضا بالإضافة إلى أهميتها في قرارات التمويل.

عادة تنقسم قرارات الاستثمار حسب البعد الزمني للعوائد المتوقع تحقيقها إلى:

❖ **القرارات الاستثمارية قصيرة الأمد:** تدور هذه المجموعة من القرارات حول الاستثمار في الموجودات المتداولة والتي تشكل جزءا مهما من حركة الاستثمار الداخلي في شركات الأعمال.

❖ **القرارات الاستثمارية طويلة الأمد:** تهتم هذه المجموعة من القرارات بالإنفاق الاستثماري الطويل الأمد والتمثل بالاستثمار في الموجودات الثابتة.

**1.1. المعايير المستخدمة في اتخاذ القرار الاستثماري:** من أهم المعايير التي تسمح لنا بتحديد القرار الاستثماري الأمثل ما يلي:<sup>1</sup>

❖ **معيار معدل العائد المحاسبي:**

على الرغم من بساطة هذا الأسلوب إلا أنه قليل الاستخدام في مجال تقييم الاستثمارات، وذلك بسبب أخذه بالقيم المحاسبية أو الدفترية دون اعتبار لعنصر الزمن، أي أنه يعطي نفس الوزن لكل التدفقات النقدية السنوية.

و يتمثل معدل العائد المحاسبي في نسبة متوسط العوائد السنوية الصافية بعد الضريبة إلى تكلفة الاستثمار.

$$\text{معدل العائد المحاسبي} = \frac{\text{التكلفة السنوية للمشروع - الإيراد السنوي}}{\text{ن}} \div \text{تكلفة الاستثمار}$$

❖ **معيار فترة الاسترداد:**

فترة الاسترداد هي المدة الزمنية اللازمة لاسترجاع رأس المال المستثمر، و كثيرا ما يكون هذا المعيار حاسما في مجال المفاضلة ما بين الاستثمارات، حيث يكون الهدف هو استرجاع الأموال المستثمرة في أقرب وقت، ويحسب هذا المعيار كما يلي:

$$I = \sum_{t=0}^{DRS} CF$$

حيث أن:

CF: التدفقات النقدية.

I: فترة الاسترداد.

وعلى الرغم من بساطته إلا أن هذا المعيار ينطوي على عيوب أهمها:

<sup>1</sup> رحيم حسين، مرجع سابق، ص: 253 - 272.

## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

• تجاهله للقيمة الزمنية للنقد، حيث أن التدفقات تأخذ بقيمتها الاسمية عند حساب فترة الاسترداد، و هو ما يشكل تضليلا في الاختيار؛

• تجاهله للعوائد التي تحصل ما بعد فترة الاسترداد، مع أن المشروعات المقترحة ليست بالضرورة متطابقة من حيث دورة حياة المنتج، فقد يتطلب منتج فترة أطول لتحقيق الرواج و النضج، و هو ما يعني أن مرحلة الانطلاق تكون أطول بعوائد متواضعة.

و على العكس، قد تكون مرحلة الانطلاق لمشروع آخر قصيرة جدا لتبدأ مرحلة النمو و تحقيق عوائد مرتفعة، و عند المفاضلة على أساس معيار فترة الاسترداد يكون المشروع الثاني ذو مرحلة الانطلاق الأقصر هو الأفضل، على الرغم من أن المشروع الأول قد يحقق عوائد أكبر في مرحلة النمو و النضج.

### ❖ معيار القيمة الحالية الصافية:

تتبقى أهمية الأسلوب القيمة الحالية من إدراج لقيمة الزمن في الحساب، حيث أنها ليس سليما المقارنة ما بين مبالغ نقدية ذات أزمنة مختلفة، و لذلك يتم تحديد تاريخ مرجعي، و هو عادة تاريخ الإنفاق الاستثماري، و تحين كل التدفقات إلى هذا التاريخ.

يتم خصم التدفقات النقدية على أساس المعدل الذي يشترطه صاحب المؤسسة للقيام و الذي يوافق المعدل الأدنى للربحية الذي يشترطه للقيام بالاستثمار في مثل ذلك النشاط، غير أنه عادة ما يتم إجراء عملية خصم التدفقات على أساس معدل الفائدة السائد في السوق حالة تعددها.

و يستند منطق الخصم على أساس معدل الفائدة السائد إلى فرضية إمكانية توظيف المبلغ المستثمر بمعدل فائدة بدلا من استثمار هذا المبلغ في مشروع استثماري.

$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{Ft}{(1+i)^t} > I$$

حيث:

$VAN$ : القيمة الحالية الصافية.

$Ft$ : التدفقات النقدية.

$i$ : معدل الخصم.

### ❖ معيار معدل العائد الداخلي:

معدل العائد الداخلي هو معدل الخصم أو معدل التحيين الذي يجعل القيمة الحالية الصافية للمشروع معدومة، أي أنه المعدل الذي عنده تكون القيمة الحالية للتدفقات تساوي إلى الإنفاق الاستثماري. و يسمى بالعائد الداخلي لأنه يعبر عن العائد الذي يحققه المشروع نفسه و لا مجال لاستخدام معدل خارجي في عملية حساب القيمة الحالية، و يكتب بالصيغة التالية:

$$VAN = -I_0 + \sum_{t=1}^n \left( \frac{CF_t}{(1+r)^t} \right)$$

حيث:

**VAN:** القيمة الحالية الصافية.

**CF:** التدفقات النقدية.

**r:** معدل العائد الداخلي.

**I<sub>0</sub>:** الاستثمار المبدئي

### 2.1. أنواع القرارات الاستثمارية:

يمكن تحديد أهم أنواع قرارات الاستثمار كما يلي:<sup>1</sup>

- ❖ **قرار الشراء:** يتمثل هذا القرار في الرغبة في حيازة أصل مالي، و يلجأ المستثمر إلى هذا القرار عندما يرى بان القيمة المالية للتدفقات النقدية المتوقعة أعلى من القيمة السوقية؛
- ❖ **قرار عدم التداول:** في هذا النوع من القرارات الاستثمارية يكون المستثمر أما أصل مالي تكون قيمته السوقية المالية تساوي القيمة المالية للتدفقات النقدية المتوقعة في ظل المخاطرة؛
- ❖ **قرار البيع:** يلجأ المستثمر إلى هذا القرار عندما تكون القيمة السوقية للأصل المالي الذي بحوزته أكبر من القيمة المالية للتدفقات النقدية المتوقعة في ظل المخاطرة.

### 3.1. القرار الاستثماري في ظل الخطر وعدم التأكد:

الخطر هو احتمال حدوث تغيرات أو أحداث غير محسوبة في المستقبل، أي خلال حياة المشروع الاستثماري تؤثر سلبا على التوقعات، و هذا الخطر المحتمل متعدد الأبعاد و متعدد المصادر. وبما أن بعضهم يميز بين وضعية الخطر و وضعية عدم التأكد، و من اجل التمييز ما بين الوضعتين: وضعية لا يمكن وضع احتمال لظروفها المستقبلية، و هي وضعية الخطر، و وضعية يمكن وضع احتمال لإحداثها، و هي وضعية عدم التأكد، إلا أن الاصطلاح الأكثر تداولاً هو ظروف عدم التأكد، و التي تشمل الوضعتين، و ترتبط ظروف عدم التأكد بكل من:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> حسين وليد و آخرون، قرارات الاستثمار و العوامل المؤثرة في ترشيدها في أسواق الأوراق المالية بالنسبة لصغار المستثمرين، مجلة دراسات محاسبية و مالية، المجلد الثامن، العراق، العدد 22، 2013، ص: 232.

<sup>2</sup> رحيم حسين، مرجع سابق، ص: 301 – 302.

## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

❖ **التدفقات المتوقعة:** و التي تشمل التدفقات الداخلة و التدفقات الخارجة، أي العوائد و النفقات، و هناك عدة ظروف من شأنها التأثير على هذه التدفقات: تقلبات الأسعار، طبيعة المنتجات، ظروف السوق، ظروف المحيط غير الاقتصادية؛

❖ **مدة حياة المشروع:** و ترتبط هذه المدة بطبيعة النشاط من ناحية، و مستوى التطور التكنولوجي من ناحية ثانية، فمدة حياة المشروع الافتراضية تتأثر بظهور منتجات جديدة و تقادم التجهيزات المستخدمة و لو قبل حين، فقد يفترض لمشروع ما عشر سنوات ولا يدوم سوى سنتين أو ثلاث؛

❖ **ربحية المشروع:** و التي تعتبر العنصر الحاسم في كل مشروع استثماري، فإذا تدهور مستوى الربحية اختل المشروع و تعثر، و تتأثر الربحية أساسا بظروف السوق أساسا؛

❖ **ظروف المحيط:** و هي الظروف الاقتصادية و غير الاقتصادية التي من شأنها أن تؤثر سلبا على حياة المشروع و استمراره.

### 4.1. أسس القرار الاستثماري:

يجب على المستثمر عند قيامه باتخاذ قرار الاستثمار أن يأخذ بعين الاعتبار الأسس التالية:<sup>1</sup>

❖ **العائد المتوقع:** أن هدف المستثمر دائما تحقيق عائد ملائم و ربحية مناسبة بغرض استمرار النشاط الاستثماري، و حيث أن المستثمر يضحى ببعض ماله في الوقت الحالي ليطمع مستقبلا بتحقيق عائدا مقابل هذه التضحية على شكل أرباح، أما إذا كانت نتيجة الاستثمار خسارة فعلية لا يستمر في ذلك الاستثمار لأنه يستنزف من أمواله الكثير، و لن يحقق له عائدا ايجابيا؛

❖ **اختيار إستراتيجية الاستثمار الملائمة:** أن اختيار إستراتيجية الاستثمار المناسبة التي يتبناها المستثمر على مؤهلاته و مجالات التميز التي يبدع فيها و إمكانية تطويرها و طبيعة البيئة المحيطة و سياسة السوق و إمكانية بناء الميزة التنافسية، و أن المرحلة الأولى لهذه الإستراتيجية تكون بناءا على حصة السوق من خلال الميزة التنافسية الحالية و خلق مزايا للتنافس المتميز و إتباع إستراتيجية الربح في ظل ثبات قوى التنافس في السوق من اجل زيادة العوائد المالية الحالية مع ضرورة إتباع إستراتيجية التأهيل عند ضعف المركز التنافسي، و يمكن تقسيم مراحل بناء الإستراتيجية الاستثمارية إلى مرحلة بناء الحصة ثم إستراتيجية النمو و زيادة الحصة ثم مرحلة التمرکز في السوق و مرحلة التمسك و الاحتفاظ أو تحقيق الربح؛

❖ **اختيار الزمن المناسب:** يتفق العديد من الاقتصاديين على أن أوقات الاستثمار ليست جميعها على درجة واحدة من الجاذبية، فهناك أوقات للبدء بالاستثمار أفضل من غيرها، و على ذلك فان على المستثمر اتخاذ القرار الاستثماري للقيام بالاستثمار في الوقت المناسب.

<sup>1</sup> عماد مصطفى عامر علي، دور الأنشطة الحديثة للمراجعة الداخلية في اتخاذ قرارات الاستثمار بالمصارف السودانية، ماجيستير في المحاسبة، كلية الدراسات العليا، جامعة النيلين، السودان، 2017، ص: 66 - 67.

### 2. قرار التمويل:

يعتبر قرار التمويل من أعقد القرارات التي تمارسها الإدارة المالية هي تلك القرارات المتعلقة بتحديد وصياغة هيكل التمويل لشركة الأعمال والذي تصل من خلال اختيار هيكل التمويل الأمثل إلى تعظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للسهم، وذلك من خلال تحقيق الحد الأدنى لكلفة التمويل، وفق افتراض أساس مفاده أنه كلما انخفضت كلفة التمويل والنتائج عن خلق المزيج الأمثل لمصادر التمويل، كلما ارتفعت القيمة السوقية للسهم، وعلى ضوء هذا الافتراض تمارس الإدارة المالية نشاطا وظيفيا غاية في الأهمية تسعى من خلاله إلى تحديد النسبة المثلى لكل نوع من مصادر التمويل ، أضف إلى ذلك اهتمامها بشكل العلاقة التي يجب أن تكون بين التكوين الاستثماري لشركة الأعمال وبين قرارات التمويل فيها ، حيث أنها تنظر للعلاقة من زاوية ومعدل العائد على الاستثمار المتوقع تحقيقه وكلفة التمويل التي تتحدد وفق مصادر تمويل تلك الاستثمارات.<sup>1</sup>

إن اهتمام المدير المالي قبل اتخاذ القرار التمويلي وبعده هو التأكد من أن الأموال المطلوبة ممكن

2:

- ❖ توفيرها في الوقت المناسب؛
- ❖ توفيرها خلال فترات زمنية مناسبة؛
- ❖ توفيرها بأقل كلفة ممكنة؛
- ❖ استثمارها في المجالات الأكثر فائدة.

وتعزز الإدارة المالية نشاطها التمويلي بضرورة الأخذ بعين الاعتبار جملة متغيرات تعتبر أساسية

في اتخاذ القرار التمويلي وهي:

❖ هيكل التمويل المطلوب؛

❖ المرونة؛

❖ الكلفة؛

❖ الزمن.

حيث تشكل هذه المحددات الأبعاد الرئيسية لاتخاذ القرار المالي.

### 1.2. أنواع مصادر التمويل:

تتمثل أهم مصادر التمويل المتاحة للمؤسسة فيما يلي:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص: 48.

<sup>2</sup> مرجع سابق، ص: 49.

<sup>3</sup> سمير بوعافية و آخرون، مرجع سابق، ص: 245 - 247.

## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

❖ **مصادر التمويل طويلة الأجل:** وهي المصادر التي تكون مدتها تفوق السنة وتستخدم في الاستثمارات طويلة الأجل، أو لتلبية الاحتياجات الدائمة لبعض الأصول المتداولة وتنقسم إلى نوعين:

• **مصادر التمويل الخارجية:** قد لا يكفي التمويل الداخلي في بعض الأحيان لتلبية الاحتياجات المالية للمؤسسة، مما يجعلها تلجأ للبحث عن مصادر خارجية كزيادة رأس مال الأسهم أو الاقتراض أو غيرها من السبل التي تجلب من خلالها مصدرا تمويليا جديدا، وعموما تشمل مصادر التمويل الخارجية أموال الملكية والأموال المقترضة.

✓ **أموال الملكية:** تتكون أموال الملكية من الأسهم الممتازة والأسهم العادية.

- **الأسهم العادية:** يعبر هذا النوع من الأسهم عن رأس المال الأصلي الذي تم تأسيس الشركة بموجبه، حيث يحصل حامل السهم العادي على الأرباح في حال تحقيقها.

- **الأسهم الممتازة:** تتشابه الأسهم الممتازة مع الأسهم العادية في كون كليهما أموال الملكية في شركة المساهمة وكذلك أن الشركة غير ملزمة بدفع عائد محدد على هذا النوعين من الأوراق المالية لأن توزيع الأرباح يتوقف على تحقيق الشركة للأرباح وكذا رغبتها في توزيع هاته الأرباح.

✓ **الأموال المقترضة:** تتكون الأموال المقترضة من السندات والقروض طويلة الأجل

- **السندات:** هي عبارة عن قروض طويلة الأجل إلا أن هذا القرض ينقسم إلى أجزاء صغيرة متساوية في القيمة يطلق على كل منها اسم (السند) وتعتمد شركات المساهمة السندات كمصدر رئيسي في تمويلها، رغم انه يمكنها الحصول على تلك الأموال عن طريق إصدار الأسهم بنوعيتها، بالإضافة إلى ذلك تؤدي السندات إلى زيادة موارد التمويل المتاحة للشركة واستخدام أموال الغير دون إشراكهم في الإدارة.

- **القروض طويلة الأجل:** تضم الديون طويلة الأجل عدة أنواع من السندات والمتمثلة في سندات الدين غير المضمونة أو العادية بالإضافة إلى سندات الدين المضمونة أو سند الدين نظير الرهن، أو السندات القابلة للتحويل، و سندات الدين المتأخرة المرتبة.

❖ **مصادر التمويل الداخلية:** وهي مصادر داخل المؤسسة تعتمد عليها المؤسسة في تمويل نفسها، ويمكن تصنيفها إلى ما يلي:

✓ **الأرباح المحتجزة:** تعتبر الأرباح المحتجزة من أهم مصادر التمويل التي تندرج ضمن أموال الملكية، فأهميتها بالغة و هذا راجع إلى العديد من الخصائص التي يمكن للمؤسسة أن تستفيد منها، فالأرباح المحتجزة هي عبارة عن جزء من حقوق الملكية، الذي تستمده المؤسسة من ممارسة عملياتها المربحة ممثلا في الجزء المتبقي من أرباح المؤسسة، و ذلك بعد تخصيص الاحتياطات المختلفة، و التوزيعات المقررة؛

✓ **الاحتياطات:** عبارة عن الأموال التي جمعت من طرف المؤسسة و هي جزء من الأرباح المحققة و الغير موزعة أي أن الاحتياطات يتم تكوينها من الأرباح المحتجزة حيث عرفت على أنها "الاحتياطات

## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

مهما كان نوعها إنما هي عبارة عن أرباح صافية قابلة للتوزيع و لكنها حجزت في حساب احتياطي خاص لذلك فهي تعتبر حقا من حقوق أصحاب المشروع".

### ✓ مخصصات الإهلاكات و المؤنات:

يمكن تعريف الإهلاكات على أنها عبارة عن توزيع ثمن شراء أصل طويل الأجل على عمره الإنتاجي المتوقع، و تخصيص الإهلاك يسمح بإعادة تمويل استثمارات المؤسسات لأنه يعتبر موردا ماليا.

و تكون المؤنات من اجل معرفة تدني الأصول غير الإهلاكية و تسمح بالتسجيل المحاسبي للمصاريف ذات الطابع التأكيدي، و التي يجيب معرفة قيمها، و تخصيص المؤنات يساهم في تكوين أموال من اجل تغطية التكاليف أو النقص في عناصر التكاليف.

### ❖ التمويل متوسط الأجل: يعرف التمويل المتوسط الأجل بأنه ذلك النوع من التمويل الذي تزيد فترة

سداده عن سنة وتقل عن خمسة سنوات، وهو ينقسم إلى قسمين القروض المباشرة و التمويل بالاستئجار .

• **القروض المباشرة المتوسطة الأجل:** يتميز هذا النوع من القروض بسداده المنتظم على مدار عدد من السنوات تمثل القروض، ويطلق على أقساط السداد في هذه الحالة مدفوعات الإهلاك، وبالإضافة إلى ذلك عادة ما يكون القرض مضمون بأصل معين أو أي نوع من أنواع الضمانات الأخرى، غير أنه قد تكون هناك بعض الاستثناءات من هذه القواعد في بعض الأحيان، حيث تمثل البنوك المصدر الرئيسي لهذه القروض فقروض البنوك تتراوح مدتها عادة ما بين سنة وخمس سنوات فقط .

• **التمويل بالاستئجار:** هو عقد يتفق بموجبه طرفان المؤجر والمستأجر بأن يقوم الأول بتقديم أصل معين للطرف الثاني للانتفاع به لمدة معينة، على أن يقوم الطرف الثاني بدفع مبالغ محددة بتواريخ محددة للطرف الأول مقابل الانتفاع بالأصل.

### ❖ التمويل قصير الأجل: يتلخص التمويل قصير الأجل في القروض التي لا تتعدى فترة استحقاقها سنة

واحدة، وذلك لحاجة المؤسسة لها من لأجل تمويل مثلا احتياجات دورة الاستغلال نظرا لعدم كفاية الأموال الخاصة، وتوجد عدة مصادر للتمويل قصير الأجل يمكن إيجازها فيما يلي:

• **الائتمان التجاري:** يمثل الائتمان التجاري المبيعات والبضائع التي يمكن أن تحصل عليها المؤسسة دون أن تدفع قيمتها نقدا، وغالبا ما يكون للبضائع وليس للآلات أو الأصول الثابتة، ويمنح حسب العوامل الشخصية مثل المركز المالي للبائع ورغبته في التخلص من مخزونه السلعي، أو حسب العوامل الناجمة عن حالة التجارة والمنافسة وغالبا ما يتم منحه في السلع التي تتميز بالطلب الكبير، يتخذ الائتمان التجاري عدة أشكال منها الحساب الجاري (الحساب المفتوح)، الكمبيالة أو السند الأذني، هذه الأشكال تمكن المشتري من أن يحصل من البائع على ما يحتاج إليه من البضائع بصفة عاجلة مقابل وعد منه بسداد قيمتها في تاريخ آجل، و تفاوت شروط الائتمان التجاري تفاوتا كبيرا، ومن هذه الشروط نجد الدفع نقدا قبل التسليم، الدفع نقدا بعد التسليم، الدفع نقدا عند التسليم.

• **الائتمان المصرفي:** هذا النوع من الائتمان مهم في التمويل القصير الأجل حيث يتمتع بعدة خصائص منها: اعتباره مصدر لتمويل الأصول الثابتة، كونه أكثر مرونة من الائتمان التجاري لأن البنك أو المؤسسة المالية تدفع القرض على شكل نقد بينما الائتمان التجاري يتم الحصول في شكل بضاعة، أقل تكلفة من الائتمان التجاري في حالات عدم الاستفادة من الخصم النقدي.

### 2.2. المعايير المستخدمة في اتخاذ قرارات التمويل:

من بين المعايير المستخدمة في اتخاذ القرار التمويلي عديدة، و نذكر منها:<sup>1</sup>

#### ❖ هيكل التمويل المطلوب:

الهيكل المالي أو هيكل التمويل هو مجموع الأموال التي تم بواسطتها تمويل موجودات المنشأة، وهو يتضمن التمويل المقترض، و التمويل الممتلك، و هما يشكلان الجانب الأيسر من الميزانية العمومية، أي أن الهيكل المالي يتكون من نوعين من التمويل هما: التمويل المقترض قصير الأجل، و التمويل المقترض طويل الأجل، و التمويل الممتلك الذي يتضمن رأس المال المدفوع و الأرباح المحتجزة. و من أولى مهمات الإدارة المالية إدارة الهيكل المالي مستهدفة تعظيم العائد على حق الملكية، فقد يترتب على تحديد الهيكل المالي الأمثل تدنيه معدل كلفة التمويل، مما يؤدي إلى تعظيم العائد على حق الملكية، و عليه ينبغي تحديد مزيج التمويل الذي يؤدي إلى تعظيم ربحية المنشأة ( العائد على حق الملكية)، و هذا بدوره يتطلب تحديد النسبة الملائمة لكل من التمويل الممتلك و المقترض في الهيكل المالي نظرا لاختلاف درجة المخاطرة التي تتعرض لها المنشأة باختلاف نسبة كل منهما في الهيكل المالي، و تعد أفضل توفيق بينهما في الهيكل المالي هي تلك التي تحقق التوازن بين المخاطرة و العائد؛

#### ❖ الكلفة:

تمثل كلفة التمويل الحد الأدنى للعائد المقبول على الاستثمار، فالاستثمار الذي لا يتولد عنه عائد يعادل على الأقل كلفة الأموال ينبغي رفضه، إذ أن قبوله يترك أثرا سلبيا على ثروة المالكين، أي يؤدي إلى انخفاض قيمة الأسهم و قبل أن تتخذ المنشأة القرار بالتمويل يتطلب الأمر حساب كلفة هذا التمويل.<sup>2</sup>

### 3. قرار توزيع الأرباح:

تصاحب قرارات الاستثمار وقرارات التمويل نوعا ثالثا من القرارات هي قرارات توزيع الأرباح، وتتضمن مجموعة قرارات هذا النشاط كافة الأمور التي تحدد النسبة المئوية للأرباح النقدية التي توزع على المساهمين من حملة الأسهم العادية، و زمن توزيع هذه الأرباح.

<sup>1</sup> محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الأولى، دار إثراء للنشر و التوزيع، عمان، 2010، ص:

159 - 160.

<sup>2</sup> مرجع سابق، ص: 238.



## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

وهذا يعني ومن خلال نسبة التوزيع وتحديد الأرباح التي يجب أن تحتفظ بها الإدارة المالية داخل شركة الأعمال بشكل مقسوم أرباح محتجز (احتياطي الأرباح) و الذي يعتبر مصدرا مهما من مصادر التمويل الداخلي يعزز قرارات الإدارة المالية عندما تبحث عن مصادر التمويل المناسبة. ومن المؤكد أن مجموعة القرارات التي تدخل عملية التوزيع تكون مهمة للإدارة المالية نظرا للربغبات المتعارضة فيما بين المستثمرين والإدارة، فالمستثمرون يرغبون بزيادة مكاسبهم النقدية من خلال توزيع نسبة أكبر من الأرباح عليهم، في حين تفضل الإدارة زيادة الجزء المحتجز لضمان أموال مهمة لأغراض التوسع الاستثماري داخل شركة الأعمال.

وهنا يمكن أن نسأل ، متى تلجأ الإدارة المالية إلى توزيع الأرباح ؟ ومتى يتم احتجازها ؟ في ضوء الإجابة على هذا السؤال نلاحظ مدى أهمية هذه المجموعة من القرارات المالية على ضمان فعل دورها في تعظيم ثروة الملاك أوفي تعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد.

❖ **المحتوى المعلوماتي لسياسة توزيع الأرباح:** إذ تعتبر سياسة توزيع الأرباح من العوامل المؤثرة على قيمة المؤسسة من خلال أنها تقدم حلا لمشكلة عدم التأكد التي يعاني منها المستثمرون في سوق الأوراق المالية.

❖ **الاعتبارات القانونية:** إذ يعتبر القانون أن هذه السياسة تعتبر ميزة بالنسبة للمؤسسات التي تعتمد عليها.<sup>1</sup>

### 1.3. محددات قرار توزيع الأرباح:

إن الحديث عن سياسة التوزيعات المثلى يقيد بمجموعة من المحددات الأساسية لها، لذا فإن القرار يتخذ مع الأخذ بعين الاعتبار للمستثمرين و تفضيلاتهم بين الحصول على توزيعات أو الأرباح الرأسمالية، و هذا في ظل الفرص الاستثمارية المتاحة أمام المؤسسة، أما العامل الآخر فيتمثل في الهيكل المالي المستهدف الذي تعمل المؤسسة على تحقيقه، و الذي غالبا تكون تكلفة التمويل الخارجي من بين أهم محدداته، فقرار التوزيعات يربط مجموعة من الأطراف كالمؤسسة، المساهمين و السوق و ذلك لأهميتها الكبيرة بالنسبة لهم، و مع ذلك فإن قرار التوزيعات يتم ممارسته بطرق شكلية فقط، بحيث لا يمكن اعتبارها كقرارات تبنى على أسس رياضية دقيقة.

و في الواقع لا يكون قرار توزيع الأرباح مستقل تماما، و إنما يشترك و يرتبط بشكل كبير مع قرارات الهيكل المالي و قرارات تمويل الاستثمارات، و يعود أساسا هذا الارتباط إلى حالة عدم تماثل المعلومات السائدة، و الذي ينتج عنه تأثير سلبي على قيمة السهم في ظل اعتماد المؤسسة على إصدار أسهم جديدة في تمويل استثماراتها أو التذبذب في توزيعات الأرباح.

<sup>1</sup> مليكاوي مولود، مطبوعة محكمة في مقياس الإستراتيجية المالية .كلية الاقتصاد، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج

فالقرارات المتخذة من المؤسسة بشأن التوزيعات تكون مرهونة بشكل كبير بالقرارات المتخذة في الماضي، و السياسات المنتهجة من قبل و الآفاق و التطلعات المستقبلية لها.<sup>1</sup>

### 2.3. السياسات المتبعة في توزيع الأرباح: من السياسات المتبعة في توزيع الأرباح نجد ما يلي: <sup>2</sup>

❖ سياسة التوزيع المتبقي أو الفائض:

يبرر انتهاج المؤسسة لهذه السياسة بأنها تكون ذات اعتماد كبير على المصادر التمويلية الداخلية في تمويل المشاريع الاستثمارية الجديدة، الأمر الذي يختم دفع التوزيعات من المتبقي من الأرباح و الذي يطلق عليه الفائض، و يكون هدف المؤسسة عند اعتماد هذه السياسة هو العمل على تقادي إصدار و بيع أسهم جديدة، حيث تعمل هذه السياسة على مواجهة التقلبات في أرباح المؤسسة الدورية، مع دفع الدخل الضروري من الأرباح للمساهمين إضافة إلى محاولة بناء الثقة بمستقبلها.

### ❖ سياسة التوزيع المستقرة:

و تعني أن اختيار نسبة التوزيعات تكون محددة سلفا، و لا يتم الزيادة في هذه النسبة إلا إذا وافقتها زيادة في الأرباح و هذا في ظل التأكد حول إمكانية القدرة على المحافظة على هذا المستوى الجديد من التوزيعات، فهذه الطريقة تقوم على قاعدة عدم التخفيض من نسبة التوزيعات حتى في أوقات الأزمات المالية، فهي بالتالي تقوم على نسبة مستهدفة من التوزيعات دون السماح بتقلبها و تذبذبها.

### ❖ سياسة التوزيعات ذات النسبة الثابتة

تعد أبسط أنواع سياسة التوزيع حيث يتم اعتماد نسبة دفع ثابتة، و لكن و في ظل عدم استقرار الأرباح فانه سينعكس على مبلغ التوزيعات، و الذي سيميز بالتقلب من فترة لأخرى الأمر الذي قد يؤثر على أسعار الأسهم، و تسعى المؤسسة في اعتمادها على هذه السياسة إلى بلوغ مجموعة من الأهداف، و التي أجملها الدكتور محمد علي إبراهيم العامري في خمسة أهداف رئيسية متفاوتة من حيث الأهمية و الأولوية، و تتمثل في: تجنب الانخفاض في المشاريع ذات صافي قيمة حالية موجبة، و هذا من اجل الحفاظ على قدرة المؤسسة في دفع التوزيعات مستقبلا، كما تعمل المؤسسة أيضا على تجنب حجب التوزيعات و هذا لتجنب الأثر السلبي المترتب عن احتجاز الأرباح، إضافة إلى تجنب الحاجة لبيع أسهم جديدة، و تعمل كذلك المؤسسة من خلال انتهاج هذه السياسة على إدامة هدف نسبة الديون إلى الملكية و إدامة هدف دفع التوزيعات.

### المبحث الثاني: التشخيص المالي كأسلوب لترشيد القرارات المالية

<sup>1</sup> عبد الكريم بوحادرة، اثر الهيكل المالي على قيمة المؤسسة: دور سياسة توزيع الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2012/2011، ص: 113.

<sup>2</sup> مرجع سابق، ص: 108 - 110.

## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

سنتناول في هذا المطلب أساليب التشخيص المالي في اتخاذ القرارات المالية، من هذه الأساليب النسب المالية و الميزانية الوظيفية، تحليل حسابات النتائج، تحليل التدفقات النقدية و دورهم في ترشيد عملية القرارات المالية.

### المطلب الأول: النسب المالية و دورها في ترشيد عملية القرارات المالية

يعتبر التحليل المالي باستخدام النسب المالية من أكثر الأدوات المستعملة في تحليل القوائم المالية ويمكن القول أن النسب المالية التي تستخدم في التحليل المالي ليست هي الغاية في التحليل المالي وإنما هي في الواقع أداة تستعمل من اجل الوصول إلى نتائج تعطي الإجابة للعديد من التساؤلات المتعلقة بالمركز المالي و النقدي والأداء وتقييم قرارات الاستثمار و قرارات التمويل.

أولاً. نسب السيولة: تلجا الإدارة المالية إلى نسب السيولة للحكم على مدى قدرتها في تسديد ما عليها من التزامات مستحقة في تواريخ استحقاقها، ومن أهم هذه النسب ما يلي:<sup>1</sup>

1. نسبة التداول: تحسب نسبة التداول من قسمة الموجودات المتداولة على المطلوبات المتداولة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسب التداول} = \frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$$

يعبر ناتج هذه النسبة عن عدد مرات تغطية الموجودات المتداولة للمطلوبات المتداولة، وبمعنى آخر فإنها تشير إلى المدى الذي يمكن أن تتخفف فيه قيمة الموجودات المتداولة عن قيمتها الدفترية كما هي ظاهرة في الميزانية العمومية دون أن تتعرض الإدارة المالية إلى مخاطر فقدان السيولة أي إلى مخاطر العسر المالي .

و بالتالي فان ارتفاع قيمة هذه النسبة عن المعيار التاريخي أو الصناعي فإنها تشير إلى أن الإدارة المالية لا تتعرض إلى صعوبة في تسديد ما عليها من التزامات مستحقة ممثلة بالمطلوبات المتداولة.

2.نسبة السيولة السريعة: تلجا الإدارة المالية إلى نسبة السريعة لتعزيز دراسة نسبة التداول، بشأن تقييم موقف السيولة و تحسب هذه النسبة كما يلي:<sup>2</sup>

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الموجودات المتداولة} - \text{المخزون السلعي}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$$

ويرجح سبب استبعاد المخزون السلعي من بسط النسبة لكونه اقل الموجودات المتداولة سيولة بسبب بطئ تحويله إلى النقد أو بسبب عدم التأكد من بيعه .

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي ، مرجع سابق، ص: 125-126.

<sup>2</sup> منير شاكر، إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي "مدخل صناعة القرارات، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان ، 2005، ص: 71.

## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

ولا شك أن النسبة السريعة بهذا التحديد تعد أكثر دقة في قياس السيولة قياسا بنسبة التداول و الأكثر من ذلك فإن النسبة السريعة بدون المخزون السلعي تعبر بدقة عن قدرة الإدارة المالية في تسديد ما عليها من التزامات دون أن تلجا إلى تصفية المخزون السلعي.

**3. نسبة السيولة الجاهزة:** تعتبر هذه النسبة أكثر صرامة لتقييم أداء المؤسسات من ناحية السيولة حيث تبين هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على تسديد كل ديونها قصيرة الأجل بالاعتماد على السيولة الموجودة حاليا تحت تصرفها فقط دون اللجوء إلى كل قيمة غير جاهزة لأنه من الصعب على المؤسسة أن تتوقع مدة معينة لتحول المخزون إلى سيولة جاهزة كما يصعب عليها تحويل القيم غير الجاهزة إلى سيولة دون أن تفقد مكانتها و سمعتها في السوق ويتم حساب هذه النسبة كما يلي: <sup>1</sup>

$$\text{نسبة السيولة الجاهزة} = \frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{ديون قصيرة الأجل}}$$

حيث أن حسب المعايير البنكية أفضل النسب تكون [0.2\_0.3]

**ثانيا. نسب النشاط (التشغيل):** تقيس نسب النشاط مدى فاعلية المشروع في استخدام الموارد المتوفرة لديه، و تتضمن جميع هذه النسب المقارنة بين مستوى المبيعات من ناحية و الاستثمار في الأصول المختلفة من ناحية أخرى، و تقترض هذه النسب ضرورة وجود توازن مناسب بين المبيعات و بين حسابات الأصول المختلفة مثل المخزون و الذمم و الأصول الثابتة و غيرها: <sup>2</sup>

**1. معدل دوران الأصول :** و يتم حساب هذا المعدل بقسمة المبيعات على مجموع الأصول.

$$\text{معدل دوران إجمالي الأصول} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجموع الأصول}}$$

**2. معدل دوران الأصول الثابتة:** يعتبر هذا المعدل مؤشرا لمدى الكفاءة في إدارة الأصول للمؤسسة حيث وجد أن معدل دوران الأصول الثابتة للمؤسسة يفوق مثيله على مستوى الصناعة فان ذلك قد يعني أما كفاءة عالية في استغلال الأصول الثابتة أو عدم كفاية الاستثمار في تلك الأصول أما في حالة انخفاض معدل دوران الأصول الثابتة على مثيله مستوى الصناعة فإن هذا قد يعني أما انخفاض في الكفاءة في استغلال الأصول أو المغالاة في الاستثمار فيها.

و يتم حساب هذا المعدل بقسمة قيمة المبيعات على مجموع الأصول الثابتة: <sup>3</sup>

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

**3. معدل دوران الأصول المتداولة:** يتم حساب معدل دوران الأصول المتداولة بقسمة صافي المبيعات على مجموع الأصول المتداولة، ويعتبر هذا المعدل مؤشرا لمدى الكفاءة في إدارة هذا الأصول وتوليد المبيعات منه و يحسب بالعلاقة التالية: <sup>1</sup>

<sup>1</sup>. GEORGE DEPPALLENS , J ,P, JOBARD ,”GESTION FINANCIERE DE L’ENTREPRISE “, EDITION SIREY , 1990 , P : 253 .

<sup>2</sup> عبد العزيز النجار ، أساسيات الإدارة المالية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2007، ص: 42.

<sup>3</sup> مرجع سابق، ص: 50.

معدل دوران الأصول المتداولة = صافي المبيعات / الأصول المتداولة

4. **معدل دوران المخزون** : يساعد معدل دوران المخزون في احتساب فترة الاحتفاظ بالمخزون المعروفة أيضا باسم أيام الجرد (ديو)، لإعطاء فكرة عن الزمن الذي تستغرقه الشركة في تحويل مخزونها إلى مبيعات، ويحسب هذا المعدل وفقا للمعادلة التالية:<sup>2</sup>

تكلفة البضاعة المباعة / متوسط المخزون

حيث:

متوسط فترة التخزين = 365 / معدل دوران المخزون

بشكل عام فان انخفاض فترة الاحتفاظ بالمخزون ، يشير إلى الشركة الأكثر مبيعات .

5. **معدل دوران الذمم المدينة**: و تستخدم هذه النسبة كمؤشر للحكم على كفاءة الشركة في تحصيل ديونها، و يرتبط ذلك بعدد مرات تحصيل الديون خلال فترة معينة، فكلما ارتفع المعدل عن السنوات السابقة، فهو يشير إلى تحسن إدارة الشركة في تحصيل ديونها، ويحسب هذا المعدل وفقا للمعادلة التالية:<sup>3</sup>

معدل دوران الذمم المدينة = صافي المبيعات الآجلة / متوسط الذمم المدينة

يساعد معدل دوران الذمم المدينة في احتساب فترة التحصيل الذمم المدينة بالأيام، لإعطاء فكرة عن الزمن الذي تستغرقه الشركة في تحويل ديونها و يحسب كالاتي:

فترة التحصيل = 365 / معدل دوران الذمم المدينة .

6. **معدل دوران الذمم الدائنة**: تستخدم هذه النسبة كمؤشر للحكم على سرعة الشركة في تسديد التزاماتها التجارية قصيرة الأجل، ويعطى بالعلاقة التالية:<sup>4</sup>

معدل دوران الذمم الدائنة = تكلفة البضاعة المباعة أو المشتريات / متوسط الذمم الدائنة

حيث:

فترة دفع الذمم الدائنة بالأيام = 365 / معدل دوران الذمم الدائنة .

ثالثا. **مؤشرات الربحية و المردودية** : إن الربحية أو المردودية تدرس تعظيم ثروة المساهمين بالشركات هو الهدف الأساسى للمعنيين بذلك وهي:<sup>5</sup>

<sup>1</sup> مرجع سابق، ص: 51.

<sup>2</sup> فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، رام الله، فلسطين، 2008، ص: 61-62.

<sup>3</sup> حمزة محمود الزبيدي ، مرجع سابق، ص: 125.

<sup>4</sup> مرجع سابق، ص: 126-127.

<sup>5</sup> منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية "مدخل تحليلي معاصر"، الطبعة الخامسة، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية،

2003، ص: 96-97.

## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

1. هامش الربح الصافي: توضح هذه النسبة المدى الذي يمكن أن يخفضه الربح الصافي المتولد قبل أن تتعرض المنشأة لخسائر فعلية، أي قبل أن يتحول صافي الربح بعد الضريبة إلى قيمة سالبة كما أنه يدل على قدرة المؤسسة على التحكم و السيطرة على التكاليف وتعطى بالعلاقة التالية: <sup>1</sup>

$$\text{هامش الربح الصافي} = \frac{\text{النتيجة الصافية للسنة المالية}}{\text{المبيعات}}$$

2. هامش الربح الإجمالي: يتم حساب هامش الربح الإجمالي بقسمة الربح الإجمالي على المبيعات، حيث أن كل من بسط ومقام النسبة يتضمن رقم المبيعات، فإنها تعتبر مؤشر المدى كفاءة الإدارة في التعامل مع العناصر التي تكون تكلفة المبيعات أي تكلفة البضاعة المباعة، كما تعتبر مؤشرا عن المدى الذي يمكن أن تخفضه حصيله المبيعات قبل أن يتحول الربح الإجمالي إلى قيمة سالبة ، ويحسب بالعلاقة التالية: <sup>2</sup>

$$\text{هامش الربح الإجمالي} = \frac{\text{الربح الإجمالي}}{\text{المبيعات}}$$

3.نسبة العائد على الأصول: هو مؤشر يقيس مدى ربحية الشركة نسبة إلى إجمالي أصولها، ويعطي العائد على الأصول فكرة عن مدى كفاءة الإدارة في استخدام أصولها لتحقيق الأرباح ويعطى بالعلاقة التالية :

$$\text{نسبة العائد على الأصول} = \frac{\text{النتيجة الصافية للسنة المالية}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

4.معدل العائد على حق الملكية: تشير هذه النسبة عن ربحية الدينار الواحد المستثمر من قبل ملاك الشركة وبالتالي كلما زادت هذه النسبة كلما عبرت عن كفاءة الإدارة المالية في استغلال الأموال لضمان عائد مرضي لهم والعكس يحصل عندما تنخفض هذه النسبة وتحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{معدل العائد على حق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح بعد الفائدة و الضريبة}}{\text{حق الملكية}}$$

رابعا : نسب المديونية: أهم نسب هذه المجموعة هي : <sup>3</sup>

1. نسبة قروض إلى مجموع الأموال : تسمى بنسبة الرافعة المالية و تحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{نسبة الرافعة المالية} = \frac{\text{القروض}}{\text{الموجودات}}$$

2. معدل تغطية الفوائد: يترتب على استخدام المديونية تحمل الإدارة المالية لأعباء ثابتة ممثلة بالفوائد على القروض، و تحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{معدل تغطية الفوائد} = \frac{\text{صافي الربح قبل الفائدة}}{\text{الفائدة}}$$

3. نسبة القروض إلى حقوق الملكية: يعبر حق الملكية الأموال التي جهزها الملاك للشركة، و لذلك فهي تمثل حد الأمان الذي يتمتع به الدائنون عند إقراضهم للشركة، و يحسب بالعلاقة التالية:

<sup>1</sup> مرجع سابق، ص: 96.

<sup>2</sup> مرجع سابق، ص: 97.

<sup>3</sup> حمزة محمود الزبيدي ، مرجع سابق، ص: 132 - 137.

نسبة القروض إلى حق الملكية = مجموع القروض / حق الملكية

### المطلب الثاني: الميزانية الوظيفية و دورها في ترشيد عملية القرارات المالية

سنتناول في هذا المطلب مفهوم الميزانية الوظيفية و كذلك مؤشراتنا.

أولاً. تعريف الميزانية الوظيفية:

يمكن تعريف الميزانية الوظيفية على أنها " الوثيقة الأساسية لعملية التشخيص المالي، حيث تمثل مصدراً حقيقياً للمعلومات الضرورية و اللازمة للقيام بعملية تحديد مؤشرات التوازن المالي، و المتمثلة في رأس المال العامل، الاحتياج في رأس المال العامل و الخزينة، و في تجسيد التحليل الوظيفي المبني على ذلك".<sup>1</sup>

ثانياً. مؤشرات الميزانية الوظيفية:

1. رأس المال العامل (FR): ويعرف باه عبارة عن هامش السيولة حيث يسمح للمؤسسة بمتابعة نشاطها بصورة طبيعية دون صعوبات أو ضغوطات مالية على مستوى الخزينة فتحقق رأس مال عامل موجب داخل المؤسسة يؤكد امتلاكها لهامش أمان يساعدها على مواجهة الصعوبات و ضمان استمرار توازن هيكلها المالي.

يحسب رأس المال العامل بأسلوبين هما:<sup>2</sup>

❖ طريقة من أعلى الميزانية: وفق هذه الطريقة فان رأس المال العامل يتمثل في الفرق بين الأموال الدائمة و الأصول الثابتة وتعطى بالعلاقة التالية:

رأس المال العامل الصافي = (الأموال الخاصة+الخصوم غير الجارية) - (الأصول غير الجارية)

❖ طريقة من أسفل الميزانية: وفق هذه الطريقة فان رأس المال العامل الصافي يتمثل في الفرق بين الأصول المتداولة و الديون قصيرة الأجل وتعطى بالعلاقة التالية:

رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الديون قصيرة الأجل

و يعتبر رأس المال العامل من المؤشرات الأساسية التي تعتمد عليها المؤسسة في إبراز توازنها المالي في الأجل الطويل و هناك من يطلق عليه بهامش أمان المؤسسة، بحيث يسمح لها بمواجهة الاستحقاقات القصيرة الأجل المتمثلة في الديون قصيرة الأجل في حالة تأخر بيع المخزون أو تأخر تحصيل الحقوق....الخ، و لذلك يلعب رأس المال العامل دور صمام أمان.

<sup>1</sup> صلاح جيلاح، تسيير مالي 1، سنة ثالثة مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2020، ص: 4.

<sup>2</sup> مظل زوينة، مساهمة نظام المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات التمويلية في المؤسسة الاقتصادية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم التجارية، تخصص محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2020/2019، ص: 150 - 152.



## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

و لرأس المال العامل مجموعة من الأنواع تتمثل في:

- رأسمال العامل الإجمالي: هو مجموع الأصول المتداولة؛
- رأس المال العامل الصافي: و هو الجزء من الأموال الدائمة المستخدمة في تمويل جزء من الأصول المتداولة؛

- رأس المال العامل الخاص: و هو ذلك الجزء من الأموال الخاصة المستعمل في تمويل جزء من الأصول المتداولة بعد تمويل الأصول الثابتة، أي:

رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة - الأصول الثابتة

- رأس المال العامل الأجنبي: و هو جزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل جزء من الأصول المتداولة.

رأس المال العامل الأجنبي = رأس المال العامل الصافي - رأس المال العامل الخاص

الحالات الممكنة لرأس مال العامل:

يختلف حجم رأسمال العامل من مؤسسة لأخرى كل حسب طبيعتها فيكون في الغالب اقل حجما في المؤسسات التجارية عن المؤسسات الصناعية، كما قد يختلف من فترة زمنية إلى أخرى لنفس المؤسسة باختلاف المؤثرات عليه، و هناك ثلاث حالات مختلفة لرأس المال العامل و هي كالتالي:

- رأس المال العامل موجب: يشير هذا إلى أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل، و حسب هذا المؤشر فان المؤسسة تمكنت من تمويل احتياجاتها باستخدام مواردها طويلة المدى، و حققت فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية و هذا ما يشير إلى توازن الهيكل المالي للمؤسسة.
- رأس المال العامل سالب: في هذه الحالة يعني أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها و باقي الاحتياجات المالية باستخدام مواردها المالية الدائمة، و بالتالي فهي بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

- رأس المال العامل معدوم: في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول غير الجارية فقط، أما الأصول الجارية فتغطي عن طريق القروض القصيرة الأجل فهذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل، حيث تترجم هذه الوضعية الصعبة للمؤسسة.

2. احتياجات رأس المال العامل BFR: يتمثل الاحتياج رأس المال العامل في الجزء من احتياج التمويل الناجم عن الأصول المتداولة وباستثناء القيم الجاهزة غير مغطى بالديون قصيرة الأجل و يضم هذا الاحتياج عنصرين مهمين هما: <sup>1</sup>

<sup>1</sup> مرجع سابق، ص: 153.



## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

❖ احتياج رأس المال العامل للاستغلال (BFRE): واحتياج رأس مال العامل خرج الاستغلال ( BFR HE ) فالنوع الأول مرتبط بالنشاط الاستغلالي للمؤسسة أي يرتبط مباشرة بالنشاط العادي أما النوع الثاني فهو لا يرتبط بالنشاط العادي للمؤسسة.

ويحسب الاحتياج في رأس مال العامل BFR كما يلي:

احتياج رأس المال العامل للاستغلال + احتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال

$$\text{BFR} = \text{BFRE} + \text{BFRHE} \quad \text{أي:}$$

أو:

احتياجات رأس المال العامل = (مخزونات + زبائن) - (موردون + تسبيقات زبائن)

3. الخزينة T: تعرف على أنها الفرق بين أصول الخزينة وخصومها.

وتتمثل عناصر أصول الخزينة فيما يلي: <sup>1</sup>

❖ **سندات الخزينة:** يتم شرائها من البنوك التي تعرضها للاكتتاب والتي تكون مدة استحقاقها قصيرة الأجل أو عند حلول الآجال يسد البنك قيمة السندات مع فائدتها؛

❖ **خصم الأوراق التجارية:** وهي طريقة لتمويل خزينة المؤسسة بالأموال عن طريق اتصالها ببنكها أو البنك المتعامل مع زبائنها لخصم الأوراق وتتحصل مقابل ذلك على عمولة؛

❖ **الحسابات الجارية:** هي مجموع الأموال الجاهزة التي تتصرف فيها المؤسسة في أي وقت وتوجد في الحساب الجاري البريدي وحساب البنك؛

❖ **الصندوق:** الأموال الجاهزة الموجودة في صندوق المؤسسة وكخلاصة لما سبق نقول أن أصول الخزينة تتمثل في القيم الجاهزة.

تتمثل عناصر خصوم الخزينة في كل العناصر التي تسحبها المؤسسة من البنك وهي كما يلي: <sup>2</sup>

❖ **السلفات المصرفية؛**

❖ **السحب على المكشوف:** هو نوع من القروض الناتج عن بقاء حساب المؤسسة مدين لوقت طويل.

تحسب الخزينة وفق المعادلات التالية:

الخزينة = مجموع الأصول - الخصوم.

الخزينة = رأس المال العامل - احتياج رأس المال العامل.

الخزينة = قيم جاهزة - تسبيقات.

مع العلم أن الخزينة مرتبطة برأس المال العامل واحتياجاته.

<sup>1</sup> نبيل سالم أحمد الوقاد، إبراهيم جابر السيد أحمد، تقييم الأداء المالي باستعمال النسب المالية، الطبعة الأولى، دار العلم والإيمان و دار الجديد للنشر والتوزيع، الجزائر، 2019، ص: 23-29.

<sup>2</sup> مرجع سابق، ص: 23-29.

### ❖ رأس المال العامل < احتياج رأس المال العامل: الخزينة > 0:

في هذه الحالة قامت المؤسسة بتجميد جزء من أموالها الثابتة لتغطية رأس المال العامل، مما يطرح عليها مشكلة الربحية أي تكلفة الفرصة الضائعة لهذا وجب عليها معالجة الوضعية عن طريق شراء مواد أولية أو تقديم تسهيلات للزبائن .

### ❖ رأس المال العامل > احتياج رأس المال العامل: الخزينة > 0:

المؤسسة في حالة عجز أي غير قادرة على تسديد ديونها في آجالها ، وهذا يطرح مشكل متمثل في وجود تكاليف إضافية مما يجعل المؤسسة في هذه الحالة إما تطلب بحقوقها الموجودة لدى الغير، أو تقترض من البنوك، أو تتنازل عن بعض استثماراتها دون التأثير على طاقتها الإنتاجية ، وفي بعض الحالات الاستثنائية تلجأ المؤسسة إلى بيع بعض المواد الأولية.

### ❖ رأس المال العامل = احتياج رأس المال العامل: الخزينة = 0:

أي الخزينة المثلى، إن الوصول لهذه الحالة يتم بالاستخدام الأمثل للموارد المتاحة للمؤسسة وفق الإمكانيات المتاحة عن طريق تفادي مشاكل عدم التسديد وبالتالي التحكم في السيولة دون التأثير عن الربحية، ويتم تحقيق ذلك من خلال التأثير على رأس المال العامل و احتياج رأس المال العامل.

### المطلب الثالث: تحليل حسابات النتائج

#### أولاً. القدرة على التمويل الذاتي:

1. تعريف القدرة على التمويل الذاتي: القدرة على التمويل الذاتي هو تقييم الفائض الكامن لمؤسسة ما خلال فترة زمنية معينة عادة تكون السنة المالية، و ذلك عن طريق الأخذ بعين الاعتبار كل من التدفقات النقدية المقبوضة و التدفقات النقدية المدفوعة باحتساب كل من الأعباء الاستثنائية باستثناء نتائج التنازل عن الاستثمارات، و يعطى بالصيغة التالية:<sup>1</sup>

قدرة التمويل الذاتي = المدخلات النقدية المقبوضة (ما عدا نتائج التنازل عن الاستثمارات) - المخرجات النقدية المدفوعة

#### 2. طرق حساب القدرة على التمويل الذاتي:

من أجل الحصول على القدرة على التمويل الذاتي هناك طريقتان أساسيتان يمكن الاعتماد عليهما، وهما كالآتي:

#### ❖ الطريقة الأولى: طريقة تنازلية

يتم إيجاد القدرة على التمويل الذاتي وفق الطريقة التنازلية التي تعتمد على الفائض الخام للاستغلال (EBE)، الناتج عن نشاط مؤسسة اقتصادية ما، خلال سنة محاسبية حيث يعتبر الفائض

<sup>1</sup> شعبان محمد، نحو اختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2010/2009، ص: 2 - 4.

## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

الخام للاستغلال رصيد العمليات الاستغلالية، و عليه لإيجاد القدرة على التمويل الذاتي (CAF) ما علينا إلا إضافة المدخلات النقدية المقبوضة و طرح المخرجات النقدية المدفوعة، دون إدخال العناصر المتعلقة بفائض الخام للاستغلال، لأنه قد تم احتسابها و تتمثل في رصيد العمليات الاستغلالية.  
و عليه سنعرض كيفية الحصول على قدرة التمويل الذاتي انطلاقا من (EBE):

- + الفائض الخام للاستغلال
- + تحويل تكاليف الاستغلال
- ( - + ) نواتج و تكاليف أخرى للاستغلال
- ( - + ) حصص نتيجة العمليات المشتركة
- + نواتج مالية ( باستثناء استرجاع المؤونات)
- أعباء مالية ( باستثناء مخصصات الإهلاكات و المؤونات)
- نواتج استثنائية ( باستثناء نواتج التنازل عن الاستثمارات، إعانات للحيازة على الاستثمارات المحولة لنتيجة الاستغلال، المؤونات المسترجعة)
- تكاليف استثنائية ( باستثناء القيمة المحاسبية للاستثمارات المتنازل عنها، مخصصات الإهلاكات و المؤونات الاستثنائية)
- مشاركة المستخدمين
- ضريبة على الأرباح
- = قدرة التمويل الذاتي CAF
- ❖ الطريقة الثانية: طريقة تصاعدية

يستخدم الكثير من المحللين الماليين طريقة حساب القدرة الذاتية للتمويل انطلاقا من النتيجة الصافية و المعروفة بالطريقة التصاعدية، و ذلك عن طريق إدخال بعض التعديلات المتعلقة بإضافة بعض الأعباء المحسوبة و غير المدفوعة، و بأبعاد النتائج المحسوبة و غير المقبوضة و كذلك إقصاء نتيجة التنازل عن الأصول و هذا من أجل إدخال اثر العمليات الاستثنائية على رأس المال في حساب القدرة على التمويل الذاتي، و يعطى بالعلاقة التالية:

- + النتيجة الصافية
- + الإهلاكات
- + المؤونات ذات الطابع الاحتياطي
- استرجاع المؤونات أو الإهلاكات
- نتيجة التنازل عن الأصول
- + القيمة المحاسبية الصافية للأصول المتنازل عنها

= قدرة التمويل الذاتي

تعتبر هذه الطريقة أكثر سهولة من الطريقة التنازلية و تسمح لمستخدميها بالحصول على النتائج في اقصر وقت إلا انه يعاب عليها عدم التفصيل في مكونات قدرة التمويل الذاتي.

### 3. تعريف التمويل الذاتي:

يعرف التمويل الذاتي بأنه: " مصدر لرؤوس الأموال الخاصة بالمؤسسة المستعمل في نشاطها الخاص، و يكون هذا المصدر من الإهلاكات، المؤونات و الأرباح غير الموزعة دون اللجوء إلى الاقتراض"، و يمكن حساب التمويل الذاتي:<sup>1</sup>

التمويل الذاتي = القدرة على التمويل الذاتي - الأرباح الموزعة

ثانيا. نسب ربحية المبيعات: تتكون نسب ربحية المبيعات مما يلي:<sup>2</sup>

1. هامش الربح الإجمالي: يحسب هامش الربح الإجمالي كما يلي:<sup>3</sup>

هامش الربح الإجمالي = النتيجة الصافية / صافي المبيعات

2. نسبة هامش القيمة المضافة: يحسب نسبة هامش القيمة المضافة كما يلي:

هامش القيمة المضافة = القيمة المضافة / صافي المبيعات

3. نسبة هامش الفائض الإجمالي للاستغلال: و يحسب كما يلي:

هامش الفائض الإجمالي للاستغلال = الفائض الاجمالي للاستغلال / صافي المبيعات

4. نسبة هامش الربح الصافي: و تحسب كالتالي:

هامش الربح الصافي = النتيجة الصافية / صافي المبيعات

ثالثا. نسب المردودية:

تعرف المردودية على أنها ذلك الارتباط بالنتائج و الوسائل التي ساهمت في تحقيقها حيث تحدد

مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية، و تحسب كما يلي:<sup>4</sup>

<sup>1</sup> دلفوف سفيان، اثر محددات القرار التمويلي على قيمة الرفع المالي بالمؤسسة من وجهة نظر إسلامية: حالة عينة من المؤسسات المدرجة في السوق المالي الماليزي، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 14، العدد 19، 2018، ص: 32.

<sup>2</sup> عجيله حنان، فعالية نظام المعلومات المحاسبية في الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص أنظمة المعلومات و مراقبة التسيير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، 2012/2013، ص: 85 – 87.

<sup>3</sup> طارق عبد العال حماد، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار و منح الائتمان "نظرة حالية و مستقبلية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص: 453.

<sup>4</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص: 281.

## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

**1. المردودية الاقتصادية:** تهتم المردودية الاقتصادية بالنشاط الرئيسي و تستبعد الأنشطة الثانوية و تلك ذات الطابع الاستثنائي، حيث تحمل في مكوناتها عناصر دورة الاستغلال من جدول حسابات النتائج و الأصول الاقتصادية من الميزانية، و تقاس بمعدل المردودية الاقتصادية بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل المردودية الاقتصادية} = \text{نتيجة الاستغلال بعد الضريبة} \div \text{الأصول الاقتصادية}$$

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

**2. المردودية المالية:** تهتم المردودية المالية بإجمالي أنشطة المؤسسة و تدخل في مكوناتها كافة العناصر و التدفقات المالية، حيث نأخذ النتيجة الصافية من جدول حسابات النتائج و الأموال الخاصة من الميزانية، و يمكن حسابها بالعلاقة التالية:<sup>1</sup>

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

تعتبر لنا العلاقة أعلاه، مستوى مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق نتائج صافية تمكن المؤسسة من استعادة و رفع مستوى الأموال الخاصة، و يمكن بقراءة معمقة تعريف مردودية الأموال الخاصة على أنها معدل المردودية الاقتصادية بعد الضريبة عند مستوى استنادة معدوم.

**3. المردودية التجارية ( معدل الربحية الإجمالية):** و يقيس الربحية المالية للمؤسسة انطلاقاً من إجمالي أنشطتها، حيث يقارن النتيجة الصافية المحققة خلال الدورة برقم الأعمال السنوي خارج الرسم، و يحسب انطلاقاً من جدول النتائج بالعلاقة التالية:<sup>2</sup>

$$\text{معدل الربحية الإجمالية} = \text{النتيجة الصافية} \div \text{رقم الأعمال}$$

### المطلب الرابع: تحليل قائمة التدفقات النقدية

تأتي أهمية تحليل التدفقات النقدية من أهمية القائمة نفسها حيث يستطيع المحلل المالي من خلال هذا التحليل أن يحكم على الأداء المالي للمنشأة كما يمكنه أيضاً الحكم على مدى ملائمة التدفقات النقدية و كفايتها لاحتياجات المنشأة، بالإضافة لما يوفره عن إمكانية التنبؤ باستمراريتها أو فشلها.

و يجري تحليل التدفقات النقدية بأشكال متعددة فإما نستخدم قوائم التدفق النقدي للمنشأة عبر سنين مختلفة أو نستخدم قوائم تدفق نقدي لمنشآت مختلفة هذا بالإضافة إلى تحليل النسب المالية التي تستخرج بالإضافة إلى النسب التقليدية للحكم على السيولة و الاستمرارية للمنشأة:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> مرجع سابق، ص: 283.

<sup>2</sup> دلفوف سفيان، مرجع سابق، ص: 33.

<sup>3</sup> مؤيد راضي خنفر و غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية مدخل نظري و تطبيقي، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، الطبعة الثالثة، عمان، 2011، ص: 208 – 218.

## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

أولاً. تحليل قائمة التدفق النقدي: اتجهت معظم عمليات تحليل القوائم المالية إلى القوائم التقليدية ( قائمة الدخل و قائمة الوضع المالي )، إلا أن ذلك لا يعني بأي حال من الأحوال عدم إمكانية إجراء التحليل المالي على قائمة التدفق النقدي أيضاً، بل إن إجراء مثل هذا التحليل يشكل أهمية خاصة للمحلل المالي للمنشأة و سيولتها و مصادر التدفق النقدي فيها بالإضافة إلى أوجه استخدام هذه المصادر.

و كما أشرنا سابقاً يمكن إجراء التحليل على قائمة التدفق النقدي بآليات متعددة حيث يمكن القيام بهذا التحليل للمنشأة أو لمنشآت متعددة من نفس القطاع.

ثانياً. نسب التدفقات النقدية: تشكل نسب التدفقات النقدية أسلوباً مهماً من أساليب تحليل التدفقات النقدية و تقييم الأداء في المنشآت المختلفة، و يلاحظ تطور هذه النسب و استخداماتها كان بطيئاً مقارنة بالنسب المالية المرتبطة بقوائم الدخل و الوضع المالي حيث يعود ذلك إلى التأخير باعتبار أن التدفقات النقدية قائمة أساسية، و مطالبة المنشآت و إلزامها بإصدار هذه القائمة إلى جانب القوائم الأخرى، و تكتسب نسب التدفقات النقدية أهميتها من أهمية قائمة التدفق النقدي حيث تضم هذه القائمة معلومات عن التدفق النقدي و هي المعلومات التي يمكن الاعتماد عليها بشكل أفضل من المعلومات الساكنة التي تتضمنها القوائم التقليدية و خاصة فيما يتعلق بسيولة و استمرارية المنشآت.

و قد ثبت أهمية استخدام نسب التدفقات النقدية في كثير من الحالات خاصة عندما تنبأت هذه النسب بإفلاس بعض الشركات على الرغم من إظهار نسب السيولة التقليدية ( نسبة التداول، و نسبة السيولة السريعة) بأنه لا مشاكل مالية لدى تلك الشركات و لعل أفضل مثال على ذلك ما حدث شركة ( W,T, Grant).

يمكن تصنيف أهم النسب المالية المستخدمة في تحليل جدول تدفقات الخزينة إلى: <sup>1</sup>

1. مؤشرات تقييم جودة الأرباح: من أهم هذه النسب التي يمكن اشتقاقها من قائمة التدفق النقدي لغرض تقييم جودة أرباح الشركة ما يلي:

❖ نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي = التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي ÷ الاحتياجات النقدية الأساسية.

❖ نسبة النقدية من النشاط التشغيلي = صافي التدفق النقدي التشغيلي ÷ صافي الربح بعد الفوائد و الضرائب.

❖ نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي = صافي التدفق النقدي التشغيلي ÷ مجموع الأصول؛

❖ نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات = إجمالي التدفقات النقدية الداخلة في النشاط التشغيلي ÷ صافي المبيعات.

<sup>1</sup> ساجي فاطمة، مطبوعة في مقياس التحليل المالي، تخصص إدارة مالية و تأمينات و بنوك، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة ابن خلدون، تيارت، 2017/2016، ص: 76 - 77.

## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

2. مؤشرات تقييم السيولة: من أهمها ما يلي:

❖ نسبة تغطية النقدية = صافي التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي ÷ إجمالي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية و التمويلية.

❖ نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون = صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي ÷ فوائد الديون.

❖ نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي = صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي ÷ الالتزامات المتداولة.

3. مؤشرات تقييم سياسات التمويل: من أهم هذه النسب ما يلي:

❖ نسبة التوزيعات النقدية = التوزيعات النقدية للمساهمين ÷ صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

❖ نسبة التوزيعات النقدية إلى صافي التدفقات النقدية التشغيلية = صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية ÷ التوزيعات النقدية للمساهمين.

❖ نسبة التوزيعات و الفوائد المقبوضة = المقبوضات النقدية من الفوائد الدائنة و التوزيعات النقدية على الأسهم ÷ التدفقات النقدية التشغيلية الداخلة.

### خاتمة الفصل:

تعتبر عملية اتخاذ القرار المالي من العمليات المهمة في المؤسسة والتي يعلق عليها المساهمون أمالا كبيرة في زيادة ربحيتهم وبالتالي ارتفاع قيمة الثروة وتعظيم قيمة المؤسسة. و من خلال هذا الفصل تم التركيز على الجوانب النظرية لاتخاذ القرارات، و كذلك أساليب التشخيص المالي لترشيد القرارات المالية، حيث تم التطرق إلى مختلف مفاهيم اتخاذ القرار مراحل و العوامل المؤثرة في عملية اتخاذ القرار و كذا اتخاذ القرارات المالية، كما تطرقت إلى التشخيص المالي

## الفصل الثاني.....ترشيد القرارات المالية

---

باستخدام النسب المالية و مؤشرات التوازن المالي و نسب جدول حساب النتائج و جدول تدفقات الخزينة كأسلوب لترشيد القرارات المالية و دورها في عملية اتخاذ القرارات المالية.

و من أهم النتائج المتوصل إليها من خلاله هي أهمية أدوات التشخيص المالي في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة مما يسمح لها في إتخاذ القرار الأمثل لها.



# الدراسة الميدانية

### تمهيد:

بعد أن تطرقنا في الجانب النظري إلى ماهية التشخيص المالي، ودوره في تصويب القرارات المالية وتأثير كل منهما على الآخر.

سنحاول من خلال هذا الفصل إسقاط الجانب النظري على أرض الواقع من خلال الدراسة الميدانية للمؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة EMBAG وحدة برج بوعريريج، والتي تعتبر من أهم المؤسسات الرائد في صناعة التغليف، والتي تلبية حاجيات السوق من الأكياس الورقية والعلب المطلوبة، وذلك من خلال تحليل القوائم المالية للمؤسسة خلال الفترة (2016-2019).

ومن خلال هذا الفصل سنتطرق إلى المباحث التالية:

**المبحث الأول: بطاقة تعريفية للمؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة EMBAG -برج بوعريريج**

**المبحث الثاني: نشاط المؤسسة للمؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة EMBAG -برج**

**بوعريريج**

**المبحث الثالث: التشخيص المالي للمؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة EMBAG باستخدام الأدوات الكلاسيكية**

### المبحث الأول: بطاقة تعريفية للمؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة EMBAG - برج بوعريج -

تعد المؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة من أهم فروع المجمع الصناعي للورق و السيليلوز، حيث أن لها أهمية ترجع أساسا إلى الدور الذي تقوم به من خلال عمالها، بالإضافة إلى ذلك ترقية النشاط الوطني وتشجيع المنتجات المحلية.

كما تعتبر من أهم الأقطاب الصناعية في مجال صناعة الورق والسيليلوز عل الصعيد الوطني.

#### المطلب الأول: نشأة ، تعريف، وأهداف المؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة

ظهرت الشركة الوطنية للصناعات السيلولوزية بموجب الأمر رقم 68/11 المؤرخ في 27 جانفي 1968، ثم تمت إعادة هيكلاها و تغيير اسمه إلى: الشركة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة بالورق والورق المقوى بمقتضى المرسوم رقم:192/85 الصادر بتاريخ 23 جويلية 1985 وهي تسعى إلى إطار المخطط الوطني للتنمية الاقتصادية و الاجتماعية إلى استغلال وتنمية نشاطات إنتاج العجينة السيلولوزية و ورق التغليف،وكذا الورق السميك و المنتج وتحويله إلى صناعات تامة و نصف مصنعة.

وفي سبتمبر 1998 تحول المصنع الصناعي للورق والسيلولوز إلى طاقة إنتاجية قدرها: 300.000 طن سنويا ورقم أعمال قدره: 6.5 مليار دج.

ويتوفر المجمع على تسعة وحدات مستقلة و مؤسسة للتسيير تحوي أربع مركبات لإنتاج العلب و شبكة لتوزيع المنتجات الورقية و شبكة للورق المسترجع و المستعمل.

ومن بين أهم وحدات المجمع:<sup>1</sup>

1. مركب الورق بسعيدة: يختص في صناعة عجين الورق وورق التغليف وأكياس الكرتون وذلك لما تتوفر عليها المنطقة من مواد أولية "الحلفاء" و"التبغ".

2. وحدة الحراش: تقع بحي بوروبة وتنتج ورق التغليف والورق المقوى انطلاقا من عملية الاسترجاع.

3. وحدة الأكياس بواد السمار: تقوم بتحويل الورق إلى أكياس وعلب بمختلف أنواعها وأحجامها.

4. وحدة الأكياس بوهران.

5. وحدة الأكياس بالأحجار: تحتوي على سلسلة إنتاج عصرية و تعمل في مجال إنتاج الأكياس كبيرة الحجم.

6. وحدة سوق أهراس: تختص في صناعة كل أنواع الورق.

7. وحدة بوروبة: وحدة تختص في استرجاع الفضلات والمهملات و إعادة تصنيعها.

<sup>1</sup> من إعداد الطالب بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

8. وحدة مستغانم: تختص في صناعة علب المواد المنظفة.

9. وحدة برج بوعريريج: EMBAG مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة تختص في صناعة الأكياس كبيرة و صغيرة الحجم و العلب القابلة للطي كما توجد وحدات أخرى تختص في عملية التوزيع، وعموما فان أهم منتجات المجمع هي:

ورق التغليف، ورق المخصص للطباعة، أوراق التنظيف، أكياس متوسطة و صغيرة الحجم العلب المطوية، أوراق الكتب واللوازم المدرسية، مسترجع منتج الكلور.

ثانيا. تعريف مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة EMBAG وحدة برج بوعريريج:

تقع وحدة برج بوعريريج للأكياس والعلب المطوية التابعة للمؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة على بعد 01 كلم جنوب المدينة في المنطقة الصناعية على الطريق الوطني رقم 5، الرابط بين مدينة البرج والمسيلة، وتتريع على مساحة قدرها 28 هكتار منها 7.5 هكتار مغطى، وقامت بعملية التركيب المؤسسة الإيطالية ENGECO و قد انطلقت الأشغال يوم 11 ماي 1975، وانتهت يوم 20 أوت 1978، حيث قامت الشركة المنجزة بتشغيل الوحدة على سبيل التجربة لمدة 03 أشهر، بعدها دخلت المؤسسة فعليا في الإنتاج يوم 11 جانفي 1979.<sup>1</sup>

ويتمحور نشاط المؤسسة في تلبية طلبات السوق من جهة التغليف للعديد من المواد الغذائية والصيدلانية والتجميل... الخ، كما تقوم بإنتاج العلب بكل الأصناف إضافة إلى الأكياس الكبيرة والمتوسطة وصغيرة الحجم إلى جانب هذا تستغل الفضلات من الورق في إنتاج المنتجات الثانوية كالصور وأوراق العلب، وتشغل الوحدة 562 عامل موزعين حسب الجدول التالي:

الجدول رقم (06): عدد عمال مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة برج بوعريريج.

إطارات	إطارات سامية	إطارات متوسطة	عمال عاديين	البيان
24	08	242	288	عدد العمال
2.27	1.42	43.06	51.24	النسبة المئوية

المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على الوثائق الداخلية لمؤسسة التوضيب وفنون الطباعة.

ومن بين نشاطاتها التعامل مع المؤسسات التي يرتبط نشاطها بالمؤسسة مثل:

❖ المؤسسة الوطنية للإسمنت ومشتقاتها SNMC.

❖ المؤسسة الوطنية للحبوب SOMPAC.

ولقد وصل رقم الأعمال لهذه المؤسسة سنة 2001 إلى 30.000.000 دج وبرأس مال قدره

80.000.000 دج.

وتتراوح القدرة الإنتاجية من مختلف المنتجات:

<sup>1</sup> من إعداد الطالب بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

- ❖ ورق التغليف: 60.700 طن.
- ❖ الورق المقوى: 25.000 طن.
- ❖ الأكياس الكبيرة الحجم، متوسطة، صغيرة الحجم: 71.200 طن.
- ❖ العلب المطوية: 20.000 طن.
- ❖ صناديق الورق المقوى: 61.500 طن.
- ❖ وبالتالي تبلغ القدرة الإنتاجية سنويا: 238.400 طن.

### ثالثا. أهداف المؤسسة

نظرا لما تكتسبه عملية التوضيب من أهمية بالغة في تطوير معظم القطاعات الاقتصادية الوطنية فإن الشركة تسعى للاهتمام بالمواد الأولية المتاحة على الصعيد الوطني والمتوفرة خاصة بالهضاب العليا، حيث يتحول كيميائيا إلى مادة سيلولوزية قابلة لإنتاج الورق.<sup>1</sup>

كما تهدف إلى القضاء على التبذير باستعادة فضلات الإنتاج من الورق والاستفادة من الأوراق القديمة، اعتمادا على أرشفة الإدارات العمومية، وأوراق التوضيب المستعملة والجرائد والكراريس القديمة، كما تهتم المؤسسة بتطوير نوعية التغليف بشكل يلائم مع كل منتج نظرا للدور الذي يلعبه التغليف في رواج السلعة، حيث إن إغراء المستهلك يؤدي إلى سهولة تسويق المنتج.<sup>2</sup>

إن اقتصاد أي دولة يحتاج إلى وحدات تدعمه وتزيد من قوته وذلك بما تقوم به هذه المؤسسات الاقتصادية، من نشاط إنتاجي بالدرجة الأولى يهدف إلى تحقيق الإدماج الاقتصادي الوطني وعلى غرار الوحدات الاقتصادية تسعى هذه الوحدة إلى تحقيق أهداف أنشئت من أجل تحقيقها والتي يمكن تلخيصها في:<sup>3</sup>

- ❖ تحقيق الإدماج الاقتصادي الوطني؛
- ❖ رفع قيمة الإنتاج الوطني؛
- ❖ تنمية استغلال المنتوجات المستعادة؛
- ❖ ترقية استغلال الغابات؛
- ❖ منافسة المنتج العالمي؛
- ❖ توفير مناصب الشغل.

<sup>1</sup> من إعداد الطالب بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

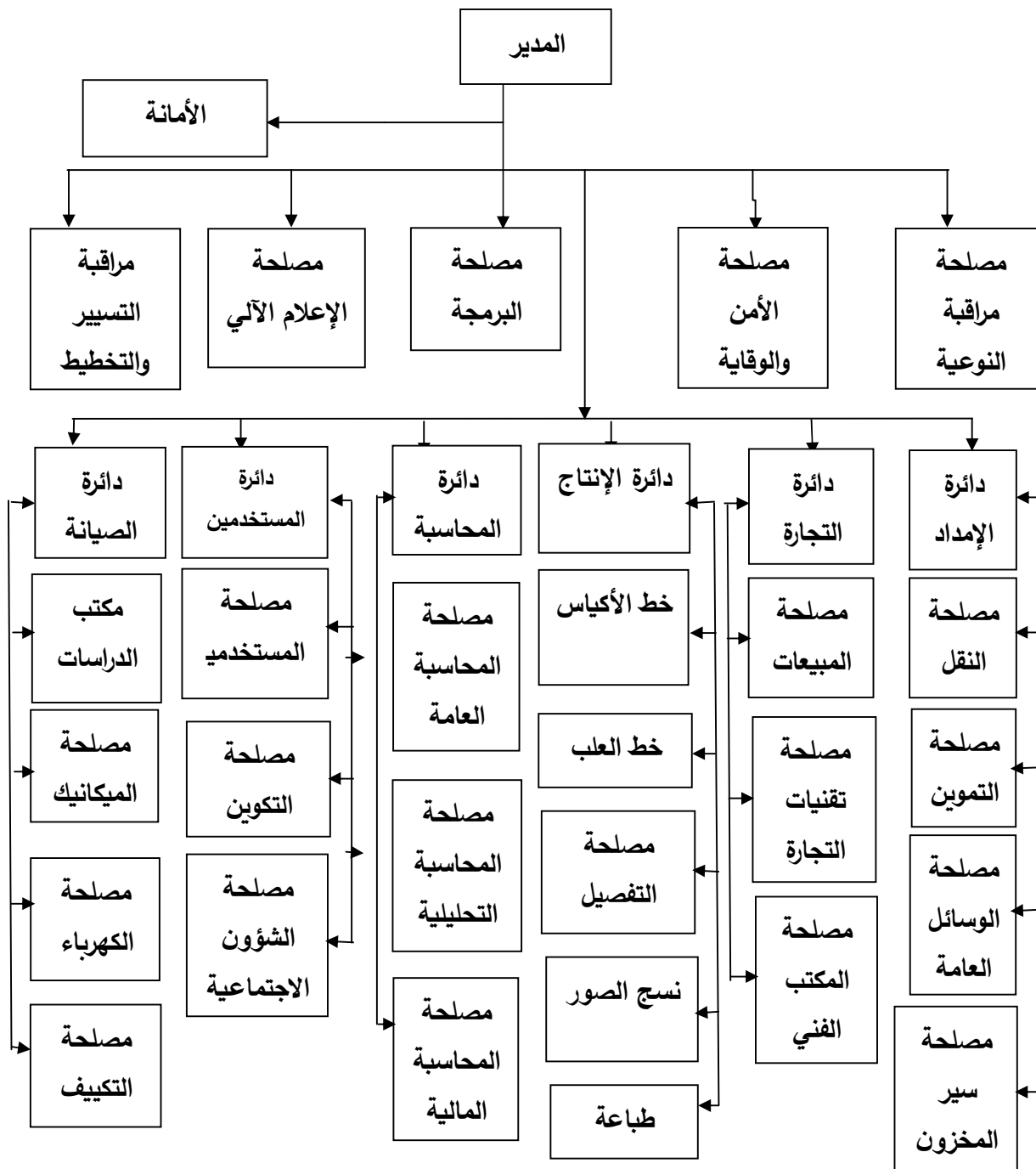
<sup>2</sup> من إعداد الطالب بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

<sup>3</sup> من إعداد الطالب بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة EMBAG

يمكن توضيح الهيكل المالي للمؤسسة في الشكل التالي:

الشكل (01): الهيكل التنظيمي للمؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة برج بوعريج



المصدر: الوثائق الداخلية لمؤسسة التوضيب وفنون الطباعة.

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

تضم المؤسسة مديرية عامة للوحدة، وستة دوائر بالإضافة إلى خمسة مصالح وهي:<sup>1</sup>

1. المديرية العامة للوحدة: مهمتها الأساسية الإشراف العام على مختلف نشاطات الوحدة، والتنسيق بين مختلف الدوائر لضمان السر الحسن للمركب.
  2. دائرة الإمداد: تضم كل عمليات التموين، النقل، تسيير المخزون.
  3. دائرة التجارة: مهمتها الأساسية تسويق المنتجات النهائية.
  4. دائرة المحاسبة: و تضمن التسيير المالي والمحاسبي للوحدة.
  5. دائرة الإنتاج: تعمل على مراقبة الإنتاج في كل مراحل بالوحدة.
  6. دائرة المستخدمين: مهمتها التسيير الحسن للموارد البشرية للوحدة.
  7. دائرة الصيانة: تضمن كل عمليات الصيانة بالوحدة.
  8. مصلحة مراقبة النوعية: تعمل على مراقبة نوعية المنتجات في جميع مراحل الإنتاج.
  9. مصلحة الأمن: المحافظة على الأمن الداخلي للوحدة.
  10. مصلحة البرمجة: مهمتها تحديد البرامج الإنتاجية للوحدة وطرق تحقيقه.
  11. مصلحة الإعلام الآلي: وتعمل على تحرير معاملات الوحدة.
  12. مصلحة التسيير والتخطيط: تعمل على تتبع عملية الإنتاج ووضع البرامج المستقبلية.
- المطلب الثالث: منتجات المؤسسة، أسواقها، منافسيها، وإمكانياتها  
أولاً. منتجات المؤسسة:

مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة هي مؤسسة عمومية متخصصة في تحويل الورق بأصناف هو طباعته وتملك خطين أساسين للإنتاج وهما:  
الخط الأول: خاص بإنتاج الأكياس بأنواعها:  
❖ أكياس كبيرة الحجم؛  
❖ أكياس متوسطة الحجم؛  
❖ أكياس صغيرة الحجم.

الخط الثاني: مختص في إنتاج العلب المطوية، بالإضافة إلى خط ثانوي يقوم بإنتاج متنوع.  
ثانياً. أسواق المؤسسة:

1. أسواقها على المستوى المحلي:

تسوق المؤسسة منتجاتها حسب النوعية وهي كما يلي:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> من إعداد الطالب بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

<sup>2</sup> من إعداد الطالب بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

❖ أكياس كبيرة الحجم: وتسوق إلى شركات الاسمنت ومشتقاته، شركات تغذية الأنعام وشركات مواد البناء.

❖ أكياس صغيرة ومتوسطة الحجم: الموزعين الخواص، زبائن مختصين في تعليب وتغليف المواد الغذائية القهوة ..الخ.

❖ العلب المطوية: أهم زبون هو شركة "صيدال"، تأتي بعدها مؤسسات مختصة في صناعة مواد التطهير والنظافة بالإضافة إلى مؤسسات مختصة في صناعة المواد الغذائية.

2. أسواقها على المستوى الخارجي:

تقوم الشركة بتصدير بعض منتوجاتها من حين لآخر إلى الدول المجاورة وبالأخص تونس.

ثالثا.منافسي المؤسسة:

1. الأكياس الكبيرة:

❖ أهم المنافسين داخل ولاية برج بوعرييج: مجمع مهساس ومؤخرا تم بيعه إلى شركة اوراسكوم المصرية.

❖ أهم منافسيها خارج الولاية: شركة خاصة موجودة في ولاية تيزي وزو.

2. الأكياس الصغيرة والمتوسطة:

❖ أهم المنافسين داخل ولاية برج بوعرييج: لا توجد منافسة.

❖ أهم منافسيها خارج الولاية: المنافسة منتشرة عبر كافة التراب الوطني.

3. العلب المطوية:

❖ أهم المنافسين داخل ولاية برج بوعرييج: لا توجد منافسة

❖ أهم منافسيها خارج الولاية: هناك منافسين لا ثالث لهما على مستوى التراب الوطني موجودان

بالجزائر العاصمة وهما: Générale Emballage ،Tonic Emballage .

ورغم المنافسة الشرسة الموجودة في السوق والتي يغلب عليها طابع اللاشعورية (بيع بضائع بدون فاتورة، التهرب من الضريبي و الجبائي) وغيرها من التصرفات التي تصدر بالأخص من القطاع الخاص في الوقت الذي تخضع فيه المؤسسة لقوانين الدولة، تبقى المؤسسة رائدة في مجال التغليف خاصة من حيث الجودة والأسعار المعمول بها وكدليل على ما سبق ذكره فالشركة متحصلة على شهادة عالمية للايزو 9001/2000 والتي تقر بجودة هذه المؤسسة.

رابعا. إمكانيات المؤسسة:

إن مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة تتوفر على إمكانيات مادية و مالية كبيرة وأخرى بشرية

هائلة تعمل على تحقيق أهداف المؤسسة و هي:

1. الإمكانيات المادية: بين الجدول رقم (07) الإمكانيات المادية لشركة التوضيب و فنون الطباعة



## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

جدول رقم (07): الإمكانيات المادية لشركة التوضيب و فنون الطباعة

الإمكانيات	العدد
آلات تفصيل وتقطيع	10
آلات الطي والتلصيق السريع	10
آلات أكياس صغيرة الحجم	07
آلات الأكياس كبيرة الحجم	08
آلات طبع الورق	10
آلات تقطيع الورق والورق المقوى	04
آلات رفع الأثقال	08

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف وحدة الإنتاج.

### 2. الإمكانيات البشرية:

تتوفر المؤسسة على إمكانيات بشرية مؤهلة و ذات خبرة وتعمل على السير الحسن وتحقيق الأهداف المرجوة، بحيث تنقسم هذه الإمكانيات إلى:

❖ إطارات سامية؛

❖ إطارات؛

❖ أعوان التحكم، منفذين؛

❖ بالإضافة إلى عمال مؤقتين.

وتقوم المؤسسة بتحديد وإحصاء العمال كل شهر، والجدول الموالي يبين الإمكانيات البشرية المحصل عليها.

جدول رقم (08): الإمكانيات البشرية في مؤسسة التوضيب وفنون الطباعة

التعداد المصلحة	ذكور		إناث	
	العدد	النسبة %	العدد	النسبة %
إداريين	115	26.7%	15	3.48%
عمال	295	68.6%	05	1.16%
المجموع	410	95.3%	20	4.64%

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف مصلحة الموارد البشرية.

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

### 3. الإمكانيات المالية:

إن مؤسسة EMBAG محل التبرص يقدر رأسمالها بـ: 2.584.530.000.00 دج وتعتمد على أموالها الخاصة بنسبة 100 وتلجأ إلى القروض البنكية والتي تعتبر ديون قصيرة الأجل في الحالات الطارئة كاستقبال طلبيات تفوق القدرات المالية للمؤسسة.

المبحث الثالث: التشخيص المالي للمؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة باستخدام الأدوات الكلاسيكية

المطلب الأول: عرض وتحليل الميزانية

أولاً. إعداد الميزانية المالية المختصرة

يبين الجدول أدناه الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة الوطنية للتوضيب و فنون الطباعة خلال

الفترة (2017-2019).

جدول رقم (09): الميزانية المالية المختصرة (الأصول والخصوم) للسنوات (2017-2019)

2019	2018	2017	الأصول
			الأصول الثابتة الصافية
400570	476430	593957	أ-التثبيات العينية
2428481957	2488859735	2268436923	ب-التثبيات المادية
0	00	65000000	ج-التثبيات الجارية
26948597	28862794	26526280	د-التثبيات المالية
2455831124	2518198959	2360557160	مجموع الأصول الثابتة
			الأصول المتداولة
585888474	391090455	357220061	أ-قيم الاستغلال
909452587	953517250	1000356198	ب-قيم شبه جاهزة
45365372	291475904	331598332	ج-قيم جاهزة
1540706433	1636083609	1689174591	مجموع الأصول المتداولة
3996537557	4154282568	4049731751	مجموع الأصول
2019	2018	2017	خصوم
			الأموال الدائمة

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

2377994883	2404251931	2446712610	أ-الأموال الخاصة
1224798081	1263999499	1312656659	ب-ديون طويلة الأجل
3602792964	3668251430	3759369269	مجموع الأموال الدائمة
393744593	486031137	290362483	ديون قصيرة الأجل
393744593	486031137	290362483	مجموع ديون قصيرة الأجل
3996537557	4154282567	4049731752	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

التعليق:

❖ جانب الأصول:

من خلال الجدول نلاحظ أن الأصول الثابتة للسنوات الثلاث (2017-2018-2019) تقدر بـ (0,58%، 0,6%، 0,61%) على التوالي من إجمالي الأصول، و هي تفوق الأصول المتداولة و التي تمثل (0,42%، 0,4%، 0,39%) من إجمالي الأصول على التوالي، و هذا يدل على اعتماد المؤسسة على الأصول الثابتة حيث أن إجمالي أصول المؤسسة قد قدر في سنة 2017 بـ 4049731752,02 دج ثم ارتفعت في سنة 2018 لتبلغ 415428256,56 دج أما في سنة 2019 فقد انخفض إجمالي الأصول ليصبح 3996537556,79 دج.

❖ جانب الخصوم:

من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة الأموال الدائمة خلال فترة الدراسة الممتدة من 2017 إلى 2019 تقدر بـ ( 0,93%، 0,88%، 0,9%) على التوالي من إجمالي الخصوم، و هي تفوق الديون قصيرة الأجل و التي تمثل ( 0,7%، 0,12%، 0,10%) من إجمالي الخصوم على التوالي، و هذا يدل على اعتمادها بدرجة كبيرة على الأموال الدائمة. بحيث أن إجمالي خصوم المؤسسة قد قدر في سنة 2017 بـ 4049731752,02 دج ثم ارتفع سنة 2018 ليبلغ 415428256,56 دج أما في سنة 2019 فقد انخفض إجمالي الخصوم ليصبح 3996537556,79 دج.

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

المطلب الثاني: حساب وتحليل مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية

أولاً. حساب وتحليل مؤشرات التوازن المالي

1. رأس المال العامل:

جدول رقم (10): تطور رأس المال العامل خلال الفترة (2017-2019)

البيان	2017	2018	2019
الموارد الدائمة (1)	3759369268,89	3668251430,67	3602792963,28
الأصول الثابتة (2)	2360557160,18	2518198958,66	2455831123,64
رأس المال العامل (2-1)	1398812108,71	1150052472,01	1146961839,64

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

نلاحظ من خلال الجدول أن رأس المال العامل في كل السنوات الثلاثة على التوالي كان موجبا بالرغم من انخفاض هذا المؤشر خلال سنتي 2018 و 2019، وهذا مؤشر جيد بالنسبة للمؤسسة حيث يشير أن الموارد الدائمة للمؤسسة قد غطت بالكامل الأصول الثابتة، وسجلت هامش أمان يقدر على التوالي بـ: 1398812108,71، 1150052472,01، 1146961839,64، خلال الفترة (2017-2019) موجه لتمويل الاستخدامات الجارية.

2. الاحتياج في رأس المال العامل: : يبين الجدول جدول رقم (11) تطور الاحتياج في رأس المال العامل خلال الفترة (2017-2019)، حيث:

الاحتياج في رأس المال العامل = احتياجات الدورة - موارد الدورة

حيث:

احتياجات الدورة = قيم شبه جاهزة

موارد الدورة = ديون قصيرة الأجل

جدول رقم (11) : تطور الاحتياج في رأس المال العامل خلال الفترة (2017-2019)

البيان	2017	2018	2019
احتياجات الدورة (1)	1689174591,84	1636083608,90	1540706433,15
موارد الدورة (2)	290362483,13	486031136,89	393744593,51
الاحتياج في رأس المال العامل (2-1)	1398812108,71	1150052472,01	1146961839,64

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

من خلال جدول رقم (11) نلاحظ أن:

الاحتياج في رأس المال العامل خلال السنوات الثلاث 2017، 2018، 2019 كان موجبا بالرغم من انخفاضه خلال سنتي 2018 و 2019، وهو ما يدل على أن الخصوم الجارية قادرة على تمويل مخزون المؤسسة ومدينوها.

3. الخزينة الصافية الإجمالية: يبين الجدول جدول رقم (12) تغيرات الخزينة الصافية خلال الفترة (2017-2019)، والتي تم حسابها من خلال المعادلة التالية:

الخزينة = رأس المال العامل - الاحتياج في رأس المال العام

جدول رقم (12): الخزينة الصافية الإجمالية خلال الفترة ( 2017 - 2019 )

2019	2018	2017	البيان
1146961839,64	1150052472,01	1398812108,71	رأس المال العامل (1)
1146961839,64	1150052472,01	1398812108,71	الاحتياج في رأس المال العامل (2)
0	0	0	الخزينة (2-1)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

نلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة حققت خزينة معدومة للسنوات الثلاث، أي أن رأس المال العامل يساوي احتياجات رأس المال العامل (الحالة المثلى)، وهو ما يلزم على المؤسسة أخذ الحذر، و بالتالي ضرورة جلب موارد جديدة من أجل ضمان تغطية احتياجاتها المستقبلية.

ثانيا. التشخيص المالي وفق النسب المالية

1. نسب السيولة:

❖ نسبة التداول: يبين الجدول رقم (13) يمثل نسبة التداول في المؤسسة محل الدراسة خلال الفترة ( 2017 - 2019 )، والتي تم حسابها من خلال قسمة الأصول الجارية على الخصوم الجارية.

جدول رقم (13): نسبة التداول خلال الفترة ( 2017 - 2019 )

البيان	2017	2018	2019
الأصول المتداولة (1)	1689174591,84	1636083608,90	1540706433,15
الالتزامات المتداولة (2)	290362483,13	486031136,89	393744593,51
نسبة التداول (2/1)	5,817	3,366	3,912

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

نتائج نسبة التداول لثلاثة سنوات الأخيرة للمؤسسة كانت أكبر من 1 بأضعاف، حيث بلغت هذه النسبة عام 2017 ما قدره 5.817%، ثم انخفضت عام 2018 إلى 3.366%، ثم ارتفعت قليلا عام 2019 إلى 3,912%، وهذا ما يدل على وجود هامش أمان لدى المؤسسة وهي تشير إلى أن الأصول المتداولة تغطي وتزيد الالتزامات المتداولة ما يعني تحقيق المؤسسة لرأس مال عامل موجب، وهو ما يدل على تمتع المؤسسة بوضعية مالية مريحة على المدى الطويل، لكن يجب على المؤسسة أن تقوم بتوجيه هذا الفائض من السيولة نحو الاستثمار.

❖ نسبة السيولة السريعة: : يبين الجدول رقم (14) يمثل نسبة التداول في المؤسسة محل الدراسة خلال الفترة ( 2017 - 2019 )، والتي تم حسابها من خلال قسمة الفرق بين الأصول الجارية والالتزامات المتداولة على الخصوم الجارية.

جدول رقم (14): نسبة السيولة السريعة خلال الفترة ( 2017 - 2019 )

البيان	2017	2018	2019
الأصول المتداولة (1)	1689174591,84	1636083608,90	1540706433,15
قيم الاستغلال (2)	357220060,90	391090454,62	585888474,35
الالتزامات المتداولة (3)	290362483,13	486031136,89	393744593,51
نسبة السيولة السريعة 3/(2-1)	4,587	2,561	2,424

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

نلاحظ من خلال الجدول أن هذه النسبة موجبة في كل السنوات، حيث حققت عام خلال السنوات الثلاث (2017-2018-2019) نسب قدرت بـ (4,587%، 2,561%، 2,424%) على التوالي، حيث أن هذه

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

النسب جد مرتفعة لأنها فاقت المجال المسموح به (0,3 - 0,5)، وهذا ما يدل على أن المؤسسة قادرة على تغطية أو سداد التزاماتها قصيرة الأجل بدون أن تلجأ لمخزونها، لكن لا بد من استثمار الفائض منها لتحقيق الربحية.

❖ نسبة السيولة الفورية: يبين الجدول الموالي تطور نسبة السيولة المتداولة في المؤسسة محل الدراسة خلال الفترة خلال فترة (2017- 2019).

جدول رقم (15): نسبة السيولة الفورية خلال الفترة (2017- 2019)

البيان	2017	2018	2019
القيم الجاهزة (1)	131598332,40	191475903,85	45365371,74
الالتزامات المتداولة (2)	290362483,13	486031136,89	393744593,51
نسبة السيولة الفورية (2/1)	0,453	0,393	0,115

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

نلاحظ من خلال الجدول أن هذه النسبة موجبة في كل السنوات، مع العلم أن نسبة السيولة الفورية تكون محصورة في مجال بين 0.2 و 0.3، و من نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة السيولة الجاهزة لمؤسسة التوضيب قد شهدت انخفاضا خلال السنوات الثلاث (2017 - 2018 - 2019) حيث قدرت بـ (0,453%، 0,393%، 0,115%) على التوالي، و الملاحظ أن المؤسسة في سنتي 2017 و 2018 قادرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل متى استحققت الدفع أي بالاعتماد فقط على المتاحات، حيث كلما كانت هذه النسبة كبيرة تمكنت المؤسسة من الاقتراض والاستثمار، أما في سنة 2019 نلاحظ أن النسبة تراجعت نسبتها لتبلغ 0,115% و هي أقل من نسبة التغطية وبالتالي المؤسسة غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل باستخدام النقدييات فقط.

### 2. نسب النشاط:

❖ معدل دوران إجمالي الأصول: يبين الجدول جدول رقم (16) تطور معدل دوران إجمالي الأصول خلال الفترة (2017 - 2019) في المؤسسة محل الدراسة.

جدول رقم (16) : معدل دوران إجمالي الأصول خلال الفترة (2017 - 2019)

البيان	2017	2018	2019
صافي المبيعات (1)	1483885210,43	1596124718,31	1909749737,99
مجموع الأصول (2)	4049731752,02	4154282567,56	3996537556,79
معدل دوران إجمالي الأصول (2/1)	0,366	0,384	0,477

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

نلاحظ من خلال الجدول أن معدل دوران الأصول للمؤسسة شهد ارتفاعاً تدريجياً خلال السنوات الثلاث ( 2017 – 2018 – 2019 ) بحيث قدرت النسب بـ ( 0,366%، 0,384%، 0,477% ) على التوالي، حيث بلغ أقصاه عام 2019 حيث بلغ (0.477%)، وهذا يعني أن كل دينار مستثمر في المؤسسة يولد (0.477 دج)، وهذا يدل على كفاءة إدارة المؤسسة في إدارة ممتلكاتها، وهو ما يعني زيادة حجم المبيعات دون زيادة رأس المال، أي ارتفاع جدوى الاستثمار في أصول المؤسسة.

❖ **معدل دوران الأصول الثابتة:** يبين الجدول جدول رقم (17) تطور معدل دوران الأصول الثابتة خلال الفترة ( 2017 – 2019 ) في المؤسسة محل الدراسة.

الجدول رقم (17): معدل دوران الأصول الثابتة خلال الفترة ( 2017 – 2019 )

البيان	2017	2018	2019
صافي المبيعات (1)	1483885210,43	1596124718,31	1909749737,99
الأصول الثابتة(2)	2360557160,18	2518198958,66	2455831123,64
معدل دوران الأصول الثابتة (2/1)	0,628	0,633	0,777

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

نلاحظ من خلال هذا الجدول أن معدل دوران الأصول الثابتة في سنة 2017 حقق ما قيمته 0,628%، ثم ارتفع عام 2018 إلى 0,633%، ثم ارتفع سنة 2019 إلى 0,777%، ويشير ذلك إلى كفاءة المؤسسة عام 2019 في استخدام أصولها الثابتة لتوليد رقم الأعمال مقارنة بسنتي 2017 و 2018 .

❖ **معدل دوران الأصول المتداولة:** يبين الجدول جدول رقم (18) تطور معدل دوران إجمالي الأصول المتداولة خلال الفترة ( 2017 – 2019 ) في المؤسسة محل الدراسة.

جدول رقم (18): معدل دوران الأصول المتداولة خلال الفترة ( 2017 - 2019 )

البيان	2017	2018	2019
صافي المبيعات(1)	991935241.40	1596124718,31	1909749737,99
الأصول المتداولة (2)	1689174591,84	1636083608,90	1540706433,15
معدل دوران الأصول المتداولة(2/1)	0,587	0,975	1,239

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.



## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

نلاحظ من خلال الجدول أن معدل العائد على الأصول الجارية يرتفع من سنة لأخرى، وأن كل دينار مستثمر في الأصول الجارية خلال السنوات الثلاث (2019-2018-2017) حيث قدرت بـ (0,587%)، (0,975%، 1,239%) على التوالي، يدور ليحقق رقم أعمال قيمته (0,587 دج، 0,975 دج، 1,239 دج)، مما يعني كفاءة إدارة المؤسسة في تسيير مخزونها.

❖ **معدل دوران الذمم المدينة:** يبين الجدول جدول رقم (19) تطور معدل دوران إجمالي الأصول المتداولة خلال الفترة (2019 – 2017) في المؤسسة محل الدراسة.

جدول رقم (19): معدل دوران الذمم المدينة خلال الفترة (2019-2017)

2019	2018	2017	البيان
1909749737,99	1596124718.31	991935241.40	رقم الأعمال (1)
733378099.95	772104491.00	847238951.31	رصيد الذمم (2)
2.6040	2.0672	1.1707	معدل دوران الذمم المدينة (2/1)
140 يوم	177 يوم تقريبا	312 يوم تقريبا	فترة التحصيل

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

نلاحظ من الجدول أن معدل دوران الذمم المدينة موجبة ومرتفعة خلال السنوات الثلاث (2017-2018-2019) حيث قدرة بـ (1,1707، 2,0672، 2,6040) على التوالي، و هو ما ساهم في تحسين معدل دوران الأصول الجارية، و بعبارة أخرى أن السياسة الائتمانية للمؤسسة تتجه أكثر نحو السرعة في تحصيل الديون، حيث انخفضت فترة التحصيل من 312 يوما في سنة 2017 إلى 140 يوما في 2019.

3. **نسب المديونية:**

❖ **نسبة الرافعة المالية:** يبين الجدول جدول رقم (20) تطور الرافعة المالية خلال الفترة (2019 – 2017) في المؤسسة محل الدراسة.

جدول رقم (20): نسبة الرافعة المالية خلال الفترة (2018 - 2019)

2019	2018	2017	البيان
2771739476.18	1750030636.25	2035078974.27	القروض (1)
399653556.79	4154282567.56	4154282567.56	الموجودات (2)
6.9353	0.4212	0.4898	نسبة الرافعة المالية (2/1)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

نلاحظ من خلال الجدول أن النتائج الخاصة بالرافعة المالية موجبة خلال السنوات الثلاث (2017-2018-2019) لمؤسسة الطباعة و فنون التوظيف و فنون الطباعة حيث قدرت بـ (0,4898%، 0,4212%، 6,9353%) على التوالي، بحيث كانت النسبة خلال السنتين 2017 و 2019 مرتفعة مقارنة بسنة 2018، مما تعني أن المؤسسة لديها القدرة على تسديد ديونها في حالة بيع موجوداتها عند الإفلاس. ❖ نسبة القروض إلى حقوق الملكية: يبين الجدول جدول رقم (21) تطور معدل تغطية الفوائد خلال الفترة (2017 – 2019) في المؤسسة محل الدراسة.

جدول رقم (21): معدل تغطية الفوائد خلال الفترة (2017-2019)

2019	2018	2017	البيان
2771739476.18	1750030636.25	2035078974.27	مجموع القروض(1)
22377994882.67	2404251931.31	2546315002.21	حق الملكية(2)
0.1238	0.7278	0.7992	نسبة القروض إلى حق الملكية(2/1)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

نلاحظ من خلال الجدول أن النسب موجبة و تتخفف من سنة لأخرى خلال السنوات الثلاث (2017-2018-2019)، حيث قدرت النسب بـ ( 0,7992%، 0,7278%، 0,1238%) على التوالي، و هذا ما يدل على أن المؤسسة غير محملة بعبئ الديون نسبيا. 4. نسب الربحية:

❖ هامش الربح الصافي: يبين الجدول جدول رقم (22) تطور معدل هامش الربح الصافي خلال الفترة (2017 – 2019) في المؤسسة محل الدراسة.

جدول رقم (22): نسبة هامش الربح الصافي خلال فترة (2017-2019)

2019	2018	2017	البيان
8552549.73	-42460678.19	-71302637.31	صافي الربح (1)
1909749737.99	1596124718.31	991935241.40	المبيعات (2)
0,447	-0,026	-0,071	نسبة الهامش (2/1)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

نلاحظ من الجدول أن خلال سنتي 2017- 2018 حققت المؤسسة نسبة هامش صافي سالب حيث قدر بـ (-0,071، -0,026) مقارنة بسنة 2019 الذي كان موجب، وهذا يعود إلى الخسارة التي حققتها المؤسسة في سنة 2017 و 2018، ليرتفع هذا الهامش سنة 2019 إلى 0,447، وهذا يشير إلى أن المؤسسة حققت الربح الذي يقيس مقدار ما يقدمه كل دينار من المبيعات، وكذلك كل وحدة واحدة مستثمرة من أموال المساهمين وكل دينار وظفته المؤسسة في استخداماتها.

وبالتالي فعلى المؤسسة إعادة النظر في عملية استخدام أموالها خاصة في سنة 2017 و 2018 حيث نعلم أن المؤسسة تتوفر على سيولة مريحة للاستثمار، كما عليها تحسين استخدامها في سنة 2019 حيث تعتبر القيمة التي يقدمها دينار المبيعات منخفضة مقارنة بالسيولة المتوفرة لدى المؤسسة.

❖ **معدل العائد على الأصول:** يبين الجدول جدول رقم (23) تطور معدل العائد على الأصول خلال الفترة (2017 - 2019) في المؤسسة محل الدراسة.

جدول رقم (23): نسبة معدل العائد على الأصول خلال الفترة (2017 - 2019)

البيان	2017	2018	2019
صافي الربح (1)	-71302637.31	-42460678.19	8552549.73
إجمالي الأصول (2)	4049731752,02	4154282567,56	3996537556,79
معدل العائد على الأصول (2/1)	-0,017	-0,010	0,213

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة العائد على الأصول في سنة 2019 موجبة و مرتفعة (0,213) ، حيث تعبر عن مدى مساهمة إجمالي الأصول في تكوين نتيجة الدورة، أي مساهمة كل دينار من أصول المؤسسة في نتيجتها، أما في سنتي 2018 و 2017 فقد كانت النسبة سالبة و منخفضة حيث قدرت بـ (-0,017، -0,010) وهذا يدل على أن استخدام الأصول في تكوين النتيجة في تلك السنتين يحتاج إلى إعادة نظر.

❖ **معدل العائد على حقوق الملكية:** يبين الجدول جدول رقم (24) تطور معدل العائد على حقوق الملكية خلال الفترة (2017 - 2019) في المؤسسة محل الدراسة.

جدول رقم (24) : نسبة معدل العائد على حقوق الملكية خلال الفترة (2017 - 2019)

البيان	2017	2018	2019
صافي الربح (1)	-71302637.31	-42460678.19	8552549.73
حقوق الملكية (2)	2546315002.21	2404251931.31	22377994882.67
العائد على حقوق الملكية (2/1)	-0,028	-0,017	0,382

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

من خلال الجدول نلاحظ أن النسب منخفضة خلال سنتي 2017 و 2018 و قد كان العائد على حق الملكية سالب حيث قدر بـ (-0,028، -0,017) على التوالي، وهذا راجع إلى أن المؤسسة حققت نتيجة خسارة وهذا ما يؤثر على نشاطها الربحي مقارنة بسنة 2019 الذي حققت فيه المؤسسة عائد على حق الملكية موجب.

وبالتالي ننصح المؤسسة بإعادة النظر في استخدام مواردها لتحسين نتيجة سنة 2017 و 2018.

**المطلب الثالث: عرض و تحليل حساب النتائج**

**أولاً. عرض وتحليل جدول حساب النتائج:**

**جدول رقم (25): جدول حساب النتائج خلال الفترة ( 2017- 2019 )**

2019	2018	2017	البيان
1909749737.99	1596124718.31	991935241.40	رقم الأعمال
22491538.14	8449076.97	-15040773.24	التغير في المخزون
	-	-	إنتاج المؤسسة لذاتها
	-	-	إعانات الاستغلال
<b>1932241276.13</b>	<b>1604573795.28</b>	<b>976894468.16</b>	<b>إنتاج السنة المالية 1</b>
-1434462559.94	-1254486378.53	-748512101.18	مشتريات مستهلكة
-96184157.44	-92544347.67	-74556120.89	خدمات خارجية و استهلاكات اخرى
<b>-1530646717.38</b>	<b>-1347030726.20</b>	<b>-823068222.07</b>	<b>استهلاكات السنة المالية 2</b>
<b>401594558.75</b>	<b>257543069.08</b>	<b>153826246.09</b>	<b>القيمة المضافة للاستغلال 2-1 =</b>
-233684780.85	-192137069.32	-176916800.83	أعباء المستخدمين
-17762628.55	-13013230.47	-14589905.32	ضرائب و رسوم و المدفوعات المماثلة
<b>150147149.45</b>	<b>52392769.29</b>	<b>-37680460.06</b>	<b>فائض الاستغلال الإجمالي 4</b>
11591645.48	2702522.21	1717668.91	المنتجات العملياتية الأخرى
-2752417.34	-2127202.61	-4500974.14	أعباء عملياتية أخرى
-97429680.58	-77087952.23	-34051364.68	مخصصات الإهلاكات و المؤونات
86905.00	471510.00	4890662.88	الاسترجاع عن خسائر القيمة و المؤونات
<b>61643602.01</b>	<b>-23648353.34</b>	<b>-69624467.09</b>	<b>النتيجة العملياتية 5</b>

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

4858459.28	7519947.89	16564515.76	منتجات مالية
-58976634.48	-26768746.44	-18973730.93	أعباء مالية
<b>-54118175.20</b>	<b>-19248798.55</b>	<b>-2409215.17</b>	<b>النتيجة المالية 6</b>
<b>7525426.81</b>	<b>-42897151.89</b>	<b>-72033682.26</b>	<b>النتيجة العادية قبل الضرائب = 6+5</b>
	-10000.00		الضرائب المستحقة على النتائج العادية
1027122.92	446473.70	731044.95	الضرائب المؤجلة للنتائج العادية
<b>1948778285.89</b>	<b>1615267775.38</b>	<b>1000067315.71</b>	<b>إجمالي منتجات الأنشطة العادية</b>
<b>-1940225736.16</b>	<b>-1657728453.57</b>	<b>-1071369953.02</b>	<b>إجمالي أعباء الأنشطة العادية</b>
<b>8552549.73</b>	<b>-42460678.19</b>	<b>-71302637.31</b>	<b>النتيجة الصافية للأنشطة العادية 7</b>
			إيرادات استثنائية
			أعباء استثنائية
			<b>النتيجة الغير العادية 8</b>
<b>8552549.73</b>	<b>-42460678.19</b>	<b>-71302637.31</b>	<b>النتيجة الصافية للدورة 9</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

من خلال الجدول نلاحظ أن:

1. استهلاك السنة المالية: عرفت الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى انخفاضا خلال السنوات 2018، 2017، 2019 على التوالي، في حين انخفضت المشتريات المستهلكة وهو ما يفسر انخفاض استهلاك السنة المالية بـ (823068222.07) سنة 2017، و (1347030726.20) سنة 2018، و (-) 1530646717.3 لسنة 2019.

2. القيمة المضافة: انخفاض استهلاك السنة المالية خلال السنوات الثلاث، ويلاحظ أن الانخفاض المسجل كان أقل من ذلك المعدل المسجل في إنتاج السنة المالية، وهو ما أدى إلى ارتفاع القيمة المضافة بشكل كبير خلال السنوات الثلاث حيث قدرت (153826246.09)، (257543069.08)، (401594558.75) على التوالي.

3. الفائض الخام للاستغلال: سجل ارتفاعا بمقدار 37680460.06، 52392769.29، 150147149.45، وذلك خلال السنوات 2017، 2018، 2019، على التوالي، ويزيد هذا المعدل عن انخفاض القيمة

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

المضافة، وهذا على الرغم من انخفاض في بند الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة ويعود ذلك أساسا إلى انخفاض في أعباء العاملين.

4. النتيجة التشغيلية: سجلت النتيجة التشغيلية ارتفاعا خلال فترة الدراسة حيث قدرت بـ (-) 69624467.09 ، -23648353.34 ، 61643602.01) للسنوات الثلاث على التوالي، و هو مؤشر إيجابي يعود سببه إلى الانخفاض في كل من المخصصات للاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة والأعباء التشغيلية الأخرى بالإضافة إلى الزيادة في كل من المنتجات التشغيلية الأخرى، واسترجاع خسائر القيمة والمؤونات؛

5. النتيجة المالية: يلاحظ من الجدول السابق انخفاض النتيجة المالية بقيمة (-) 2409215.17، - 19248798.55 ، 54118175.20) للسنوات الثلاثة على التوالي، ويعود ذلك إلى انخفاض المنتجات المالية و ارتفاع الأعباء المالية؛

6. صافي نتيجة السنة المالية: عرفت ارتفاعا بمقدار (-) 71302637.31 ، -42460678.19 ، 8552549.73 ( خلال السنوات 2017، 2018، 2019 على التوالي، و يعود ذلك أساسا إلى انخفاض النتيجة المالية.

ثانيا. دراسة مؤشرات جدول حساب النتائج

1. نسبة الربح الإجمالي:

جدول رقم (26): نسبة الربح الإجمالي خلال الفترة (2017-2019)

البيان	2017	2018	2019
النتيجة الصافية(1)	-37680460.06	52392769.29	150147149.45
رقم الأعمال(2)	991935241.40	1596124718,31	1909749737,99
نسبة الربح الاجمالي(2/1)	-0,037	0,032	0,078

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن خلال سنة 2018 و 2019 حققت المؤسسة نسبة ربح موجبة قدرت بـ (0,032%)، (0,078%) على التوالي مقارنة بسنة 2017 الذي كان سالبا و منخفضا، والذي قدر بـ (-0,037%) ، وهذا يرجع لصافي الربح السالب (لانخفاض أرباح الشركات) وهذا يدل على أن المؤسسة حققت خسارة في السنة التي كان صافي الربح سالبا، على عكس سنة 2018 و 2019 الذي كان صافي الربح الإجمالي فيهما موجبا، وهذا يشير أن المؤسسة حققت الربح الذي يقاس مقدار ما يقدمه كل دينار من المبيعات.

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

### 2. نسبة القيمة المضافة:.

جدول رقم (27): نسبة القيمة المضافة خلال الفترة ( 2017 - 2019 )

البيان	2017	2018	2019
القيمة المضافة(1)	153826246,09	257543069,08	401594558,75
رقم الأعمال(2)	991935241.40	1596124718,31	1909749737,99
نسبة القيمة المضافة(2/1)	0,155	0,161	0,210

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

تبين هذه النسبة مقدار الدينار الواحد من رقم الأعمال على توليد هامش من القيمة المضافة، ونلاحظ من خلال الجدول أن النسبة عرفت ارتفاعا خلال السنوات الثلاث (2017-2018-2019) حيث قدرت بـ (0,155، 0,161، 0,210) على التوالي، وهذا الارتفاع سببه الارتفاع الحاصل في القيمة المضافة و رقم الأعمال.

### 3. نسبة نتيجة الاستغلال:

جدول رقم (28): نسبة نتيجة الاستغلال خلال الفترة (2017-2019)

البيان	2017	2018	2019
نتيجة الاستغلال(1)	-69624467,09	-23648353,34	61643602,01
رقم الاعمال(2)	991935241.40	1596124718,31	1909749737,99
نسبة نتيجة الاستغلال(2/1)	-0,070	-0,014	0,032

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

من الجدول أعلاه يتبين لنا أنه خلال السنوات الثلاث (2017-2018-2019) أن كل دينار من رقم الأعمال يحقق هامش قدره (0,070،-0,014،-0,032) دج على التوالي من نتيجة الاستغلال، أي بعد دفع كل من الموردون الخارجيون، والعمال، والضرائب والرسوم، واستبعاد مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة، وبمقارنة النسب مع بعضها، يتضح أن هناك تحسنا في هامش نتيجة الاستغلال، ولكن تبقى المؤسسة تحقق خسارة من نشاطها الاستغلالي.

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

### 4. نسبة الفائض الخام للاستغلال:

جدول رقم (29): نسبة الفائض الخام للاستغلال خلال الفترة ( 2017 – 2019 )

البيان	2017	2018	2019
الفائض الخام للاستغلال(1)	-37680460,06	52392769,29	150147149,45
رقم الأعمال(2)	991935241.40	1596124718,31	1909749737,99
نسبة الفائض الخام للاستغلال(2/1)	-0,037	0,032	0,078

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

يقدر معدل الفائض الخام للاستغلال بـ (0,037-) في سنة 2017، هذا يعني أن كل دينار من رقم الأعمال يحقق هامش قدره 0,037- دج بعد دفع كل من الموردون الخارجيون والعمال والضرائب والرسوم، أما بالنسبة لسنتي 2018 و 2019 فقد ارتفع معدل الفائض الخام للاستغلال ليبلغ (0,032، 0,078)، وهذا مؤشر إيجابي عن أداء المؤسسة.

ثانياً. نسب المردودية

### 1. المردودية الإقتصادية:

جدول رقم (30): المردودية الإقتصادية خلال الفترة ( 2017 - 2019 )

البيان	2017	2018	2019
نتيجة الاستغلال بعد الضريبة(1)	-37680460,06	52392769,29	15014749,45
الأصول الإقتصادية(2)	4049731751	4154282568	3996537557
المردودية الإقتصادية(2/1)	-0,093	0,0126	0,0375

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

من خلال الجدول نلاحظ أن:

### 1. المردودية الإقتصادية:

المردودية الإقتصادية للسنتين 2018 و 2019 موجبة بقدر يساوي (0,0126، 0,0375) على التوالي، مما يدل على حسن استخدام المؤسسة لأصولها، على عكس سنة 2017 والتي كانت فيها المردودية الإقتصادية سالبة بمعدل يقدر بـ (-0,093)، مما يدل على ضعف الأصول في تحقيق أرباح صافية.



## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

### 2. المردودية المالية:

جدول رقم (31): المردودية المالية خلال الفترة ( 2017- 2019 )

2019	2018	2017	البيان
855249,73	-42460678,19	-71302637,31	النتيجة الصافية(1)
2377994883	2404251931	2446712610	الأموال الخاصة(2)
0,00359	-0,0176	-0,0291	المردودية المالية(2/1)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

من خلال الجدول نلاحظ أن:

المردودية المالية للمؤسسة خلال سنتي (2017، 2018) كانت سالبة حيث قدرت بـ (-0,0291) ، - 0,0176 على التوالي، إلا أنها ارتفعت خلال سنة 2019 إلى (0.3%) ، مما يدل على حسن استخدام المؤسسة لمواردها المالية.

### 3. المردودية التجارية:

جدول رقم (32): المردودية التجارية خلال الفترة ( 2017- 2019 )

2019	2018	2017	البيان
8552549.73	-42460678.19	-71302637.31	النتيجة الصافية(1)
1909749737,99	1596124718,31	148388210,43	رقم الأعمال(2)
0,0045	-0,0266	-0,4805	المردودية التجارية(2/1)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

من خلال الجدول نلاحظ أن:

المردودية التجارية خلال سنتي (2017-2018) كانت سالبة، ثم ارتفعت خلال سنة 2019 لتصل إلى 0.0045، وهذا يعني ارتفاع رقم الأعمال خلال هذه السنة.

المطلب الرابع: عرض و تحليل جدول تدفقات الخزينة

أولا. التحليل الأفقي لجدول تدفقات الخزينة:

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

جدول رقم (33): جدول التدفقات النقدية للخبزينة خلال الفترة (2017 - 2019)

2019	2018	2017	البيان
			- تدفقات الأموال الخبزينة المتأتية من الأنشطة العملية
2274387397.71	1916739940.26	1470860.51	- التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن
-2257936615.35	-1990916229.61	-1501978169.91	- المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين
-75550288.42	-43765711.82	-29667642.80	- الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة
-7000,00	-10000,00	-19000.00	- الضرائب عن النتائج المدفوعة
100000000,00	100000000,00	-200000000,00	- الحسابات المالية
40893493,94	-17952001,17	-259576379,20	- تدفقات أموال الخبزينة قبل العناصر غير العادية
2819286,52	1505025,79	948216,67	تدفقات أموال الخبزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية
43712780,46	-16446975,38	-258628162,53	صافي تدفقات أموال الخبزينة المتأتية من الأنشطة العملية (أ)
			تدفقات الخبزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية
-49391161,82	-224145546,14	-55723311.67	المسحوبات عن اقتناء تثبيبات عينية أو معنوية
7782255,00		1484227,18	التحصيلات عن عملية التنازل عن تثبيبات عينية أو معنوية
-300000,00	-4200000,00	-720147042,46	المسحوبات عن اقتناء تثبيبات مالية
403000,00		1122537180,00	التحصيلات عن عملية التنازل عن التثبيبات المالية
4858459,28	7274114,56	6482905.24	الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية
			حصص الأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة
-36647447,54	-221071431,58	354633958.29	صافي التدفقات أموال الخبزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)
			تدفقات أموال الخبزينة المتأتية من أنشطة التمويل
			التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم (منحة الإصدار)
			- حصص التوزيعات من الأرباح

## الفصل الثالث..... الدراسة الميدانية

299139000,00	25200206,00	1299017076.72	- التحصيلات المتأتية من القروض
-351666328,85	-83767227,59	-1730412213.54	تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
-52527328,85	-58567021,59	-431395136.82	صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل(ج)
			تأثيرات سعر الصرف على السيولة وشبه السيولة
-45461995,93	-296085428,55	-335389341.06	تغيير أموال الخزينة في الفترة(أ، ب، ج)
-164487096,15	131598332,40	466987673.46	أموال الخزينة ومعادلتها عند افتتاح السنة المالية
-209949092,08	-164487096,15	131598332.40	أموال الخزينة ومعادلتها عند إقفال السنة المالية
-45461995,93	-296085428,55	-335389341.06	تغير أموال الخزينة خلال الفترة
-54014545,66	-253624750,36	-366682894.08	المقارنة مع النتيجة المحاسبية

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

إن اعتماد المؤسسة في إعداد جدول تدفقات الخزينة كان وفق الطريقة المباشرة، والتي تعتمد أساساً على التسجيلات المحاسبية حيث أنه وفي كل تسجيل ألي قيد محاسبي يتعلق بحسابات الخزينة يوجه مباشرة للتدفق المعين (عملياتي، استثماري، تمويلي).

إن المؤسسة لم تعتمد على الطريقة غير مباشرة والتي يقدمها برمجيات الإعلام الآلي المستخدمة من طرف المؤسسة، كما أننا لم نتمكن من إعداد هذا الجدول وفق الطريقة غري مباشرة وهذا لعدم توفر ميزان المراجعة لاستخراج تغيرات مختلف الحسابات المتعلقة بالخزينة.

❖ **التدفقات النقدية المتعلقة بالأنشطة العملياتية:** كان التدفق سالب في السنتين 2017 و 2018 ويرجع ذلك إلى أن التحصيلات من العملاء أقل بكثير من التسديدات للموردين حيث أن عنصر المقارنة غير مطروح بين التحصيلات والتسديدات، وهذا نظراً لتأثير التدفقات مابين الوحدات هذا الأخير الذي سدد من الأموال المحصلة من العملاء مما أدى إلى خروج التدفق المتعلق بالأنشطة العملياتية بالسالب، أما في سنة 2019 كان التدفق موجب وهذا راجع إلى التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن أكبر من النفقات المدفوعة للموردين و المستخدمين.

❖ **النسبة للتدفقات المتعلقة بالأنشطة الاستثمارية:** كان التدفق سالب في سنتي 2018 و 2019 وهذا راجع إلى أن هذا التدفق النقدي سحب من أجل اقتناء تشبيطات عينة أو معنوية، ويجب على المؤسسة دراسة الجدوى الاقتصادية "المنفعة، العائد" هذا التدفق النقدي حيث إذا كانت الجدوى الاقتصادية ناجحة ستعود مستقبلاً على المؤسسة بتدفق إيجابي، أما في سنة 2017 كان التدفق موجب وهذا راجع إلى أن التحصيلات من عمليات التنازل عن تشبيطات عينية أو معنوية أكبر من المسحوبات عن اقتناء تشبيطات عينية أو معنوية.

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

❖ بالنسبة للتدفقات المتعلقة بالأنشطة التمويلية: كان التدفق سالب في السنوات الثلاث ، ويرجع ذلك إلى أن التحصيلات المتأتية من القروض أقل من تسديد الديون الأخرى، لكن هذا مؤشر إيجابي للمؤسسة أي قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها، وقد تحقق لها تدفقات إيجابية في المستقبل.

ثانيا. دراسة وتحليل مؤشرات جدول تدفقات الخزينة:

1. مؤشرات تقييم جودة الأرباح: من أهم هذه النسب التي يمكن اشتقاقها من قائمة التدفق النقدي لغرض تقييم جودة أرباح الشركة ما يلي:

❖ نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي: هذه النسبة تبين مدى مقدرة أنشطة الشركة على توليد تدفقات نقدية داخلية لتغطية التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة التشغيلية، والجدول الموالي يبين تطور هذه النسبة خلال فترة الدراسة في المؤسسة محل الدراسة.

جدول رقم (34): نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي خلال الفترة ( 2017- 2019 )

البيان	2017	2018	2019
التدفقات النقدية الداخلة من النشاط التشغيلي(1)	1470860.51	1916739940.26	2274387397.71
الاحتياجات النقدية الأساسية(2)	-3262077025	-2118459168	-2685160232
نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي(2/1)	-0,0045	-0,904	-0,847

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

نلاحظ من خلال هذا الجدول أنه خلال سنة 2017 و 2019 كانت النسبة منخفضة هذا يعني أن المؤسسة حصلت على تدفقات نقدية غير كافية لتغطية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية حيث قدرت بنسبة (-0,0045، -0,847) على التوالي، أما في سنة 2018 فإن المؤسسة قادرة على توليد تدفقات نقدية داخلية كافية لتغطية الأنشطة التشغيلية للمؤسسة بالرغم من أن النتيجة سالبة إلا أنها أفضل من سنتي 2017 و 2019.

❖ نسبة النقدية من النشاط التشغيلي:

جدول رقم (35): نسبة النقدية من النشاط التشغيلي خلال الفترة ( 2017- 2019 )

البيان	2017	2018	2019
صافي التدفق النقدي التشغيلي(1)	-258628162,53	-16446975,38	43712780,46
صافي الربح بعد الفوائد	-71302637.31	-42460678.19	8552549.73

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

			و الضرائب(2)
5,111	0,3873	3,6271	نسبة النقدية من النشاط التشغيلي(2/1)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

من خلال الجدول نلاحظ أنه عند مقارنة نسبة النقدية من النشاط التشغيلي في سنة 2017 مع نفس النسبة لسنة 2019 يتضح بأنه هناك تحسن كبير، ففي سنة 2017 كل دينار من النتيجة الصافية يولد (3,6271دج) من صافي التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي، بينما في سنة 2018 و 2019 يولد كل دينار من النتيجة الصافية (0,3873 دج، 5,111 دج) على التوالي من صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.

❖ نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي: توضح هذه النسبة مدى قدرة الأصول على توليد صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، والجدول الموالي يبين تطور هذه النسبة خلال فترة الدراسة في المؤسسة محل الدراسة.

جدول رقم (36): نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي خلال الفترة (2017 - 2019)

2019	2018	2017	البيان
43712780,46	-16446975,38	-258628162,53	صافي التدفق النقدي التشغيلي(1)
3996537556,79	4154282567,56	4049731752,02	مجموع الأصول(2)
0,011	-0,0039	-0,063	نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي(2/1)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

يتضح من الجدول السابق أنه هناك تحسن كبير في هذه النسبة في سنة 2019 مقارنة بسنتي 2017 و 2018، فكل دينار مستثمر في أصول المؤسسة حقق (0,011 دج) من صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية، مقابل (0,063-دج) في سنة 2017 و (0,0039-دج) في سنة 2018.

❖ نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات: تبين لنا هذه النسبة مدى قدرة صافي مبيعات الشركة على توليد تدفق نقدي تشغيلي، والجدول الموالي يبين تطور هذه النسبة في المؤسسة محل الدراسة خلال الفترة (2017-2019).

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

جدول رقم (37): نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات خلال الفترة (2017-2019)

2019	2018	2017	البيان
2274387397.71	1916739940.26	1470860.51	إجمالي التدفقات النقدية الداخلة في النشاط التشغيلي(1)
1909749737.99	1596124718.31	991935241.40	صافي المبيعات(2)
1,19	1,2	0,0014	نسبة التدفق النقدي التشغيلي إلى المبيعات(2/1)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

يتضح من الجدول السابق أنه في سنة 2018 و 2019 كانت النسبة (1,2، 1,19) على التوالي، هذا يدل على أن المؤسسة قادرة على توليد تدفقات نقدية تشغيلية كافية من صافي مبيعات المؤسسة وهذا مؤشر جيد، مقارنة بسنة 2017 والتي حققت نسبة ضئيلة قدرت بـ 0,0014.

### 2. مؤشرات تقييم السيولة:

❖ نسبة تغطية النقدية: تشير هذه النسبة إلى قدرة الشركة على توليد تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية لمواجهة التزاماتها الاستثمارية والتمويلية، والجدول الموالي يبين تطور هذه النسبة في المؤسسة محل الدراسة خلال الفترة (2017-2019).

جدول رقم (38): نسبة تغطية النقدية خلال الفترة (2017-2019)

2019	2018	2017	البيان
43712780,46	-16446975,38	-258628162,53	صافي التدفقات النقدية من النشاط التشغيلي(1)
-89174776,39	-279638453,1	-76761178,6	إجمالي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية و التمويلية(2)
-0,490	0,058	3,369	نسبة تغطية النقدية(2/1)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

نلاحظ من الجدول أنه خلال سنتي 2017 و 2018 كان للمؤسسة القدرة على توليد تدفقات نقدية داخلية من أنشطة الاستغلال لمواجهة التزاماتها الاستثمارية والتمويلية حيث قدرت ( 3,369,000)، أما بالنسبة لسنة 2019 حققت المؤسسة صافي تدفق نقدي سالب بنسبة (-0,490)، والذي لم يساهم في تغطية الالتزامات الاستثمارية والتمويلية لم يكفي حتى لتغطية الالتزامات التشغيلية.

❖ **نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون:** تشير هذه النسبة إلى قدرة الشركة على توليد تدفقات نقدية من الأنشطة التشغيلية لمواجهة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون ، والجدول الموالي يبين تطور هذه النسبة في المؤسسة محل الدراسة خلال الفترة (2017-2019).

جدول رقم (39): نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون خلال الفترة(2017-2019)

البيان	2017	2018	2019
صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي(1)	-258628162,53	-16446975,38	43712780,46
فوائد الديون(2)	1299017076.72	25200206,00	299139000,00
نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون(2/1)	-0,199	-0,652	0,146

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أنه في سنة 2019 كان للمؤسسة القدرة على مواجهة الالتزامات من الديون، وهذا ما توضحه القيمة الموجبة لهذه النسبة والتي قدرت بـ 0,146، عكس سنتي 2017 و 2018 التي كانت فيها النسبة سالبة ( -0.199، -0,652) على التوالي، حيث لم تساهم التدفقات النقدية التشغيلية في تغطية الالتزامات اللازمة لتسديد فوائد الديون.

❖ **نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي:** تشير هذه النسبة إلى قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها المتداولة من خلال التدفقات النقدية التشغيلية، والجدول الموالي يبين تطور هذه النسبة في المؤسسة محل الدراسة خلال الفترة (2017-2019).

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

جدول رقم (40): نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي خلال الفترة (2017-2019)

البيان	2017	2018	2019
صافي التدفق النقدي من النشاط التشغيلي (1)	-258628162,53	-16446975,38	43712780,46
الالتزامات المتداولة (2)	290362483	486031137	393744593
نسبة التدفق النقدي من النشاط التشغيلي (2/1)	-0,891	-0,0338	0,111

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

من الجدول نلاحظ أن في سنة 2019 كانت النسبة موجبة حيث قدرت (0,111) هذا ما يدل قدرة المؤسسة في على مواجهة التزاماتها المتداولة، على عكس سنتي 2017 و 2018 حيث كانت النسبة فيه سالبة مما يدل على المؤسسة تجد صعوبة في مواجهة التزاماتها المتداولة.

### 3. مؤشرات تقييم سياسات التمويل:

❖ **نسبة التوزيعات النقدية:** توفر هذه النسبة معلومات عن السياسة التي تتبعها إدارة الشركة في مجال توزيع الأرباح ومدى استمرار واستقرار هذه السياسة، والجدول الموالي يبين تطور هذه النسبة في المؤسسة محل الدراسة خلال الفترة (2017-2019).

جدول رقم (41): نسبة التوزيعات النقدية خلال الفترة (2017-2019)

البيان	2017	2018	2019
التوزيعات النقدية للمساهمين (1)	-67737505,48	-40337644,28	8124922,5
صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية (2)	-258628162,53	-16446975,38	43712780,46
نسبة التوزيعات النقدية (2/1)	0,261	2,452	0,185

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

من خلال الجدول نلاحظ أنه خلال السنوات الثلاث 2017 و 2018 و 2019 فإن المؤسسة قامت بتوزيع الأرباح على المساهمين بالاعتماد على التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة التشغيلية حيث قدرت النسب على التوالي (0,261، 2,452، 0,185) ، وهذا مؤشر حسن يشير إلى أن المؤسسة تتوفر على نقدية كافية لتوزيع الأرباح.



## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

❖ نسبة التوزيعات النقدية إلى صافي التدفقات النقدية التشغيلية: توفر هذه النسبة معلومات عن السياسة التي تتبعها إدارة الشركة على توليد التدفقات من الأنشطة التشغيلية في مجال توزيع الأرباح ومدى استمرار واستقرار هذه السياسة، والجدول الموالي يبين تطور هذه النسبة في المؤسسة محل الدراسة خلال الفترة (2017-2019).

جدول رقم (42): نسبة التوزيعات النقدية إلى صافي التدفقات النقدية التشغيلية خلال الفترة ( 2017 - 2019 )

2019	2018	2017	البيان
43712780,46	-16446975,38	-258628162,53	صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية(1)
8124922,5	-40337644,28	-67737505,48	التوزيعات النقدية للمساهمين(2)
5,380	0,407	3,818	نسبة التوزيعات النقدية إلى صافي التدفقات النقدية التشغيلية(2/1)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

نلاحظ من الجدول أنه خلال السنوات الثلاث 2017 و 2018 و 2019 قامت المؤسسة بالاعتماد على التدفقات النقدية التشغيلية لتغطية توزيع الأرباح على المساهمين التشغيلية حيث قدرت النسب على التوالي (5,380، 0,407، 0,818) وهذا مؤشر حسن يشير إلى أن المؤسسة تتوفر على نقدية كافية لتوزيع الأرباح.

❖ نسبة التوزيعات و الفوائد المقبوضة: تقيس هذه النسبة الأهمية النسبية لعوائد الاستثمارات سواء في القروض أو الأوراق المالية، والجدول الموالي يبين تطور هذه النسبة في المؤسسة محل الدراسة خلال الفترة (2017-2019).

جدول رقم (43): نسبة التوزيعات النقدية و الفوائد المقبوضة خلال الفترة( 2017 - 2019 )

2019	2018	2017	البيان
303997459,3	32474320,56	1305499981	المقبوضات النقدية من الفوائد الدائنة و التوزيعات النقدية على الأسهم(1)
2274387397.71	1916739940.26	1470860.51	التدفقات النقدية التشغيلية الداخلة(2)

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

0,134	0,017	0,887	نسبة التوزيعات و الفوائد المقبوضة(2/1)
-------	-------	-------	---

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

نلاحظ من خلال الجدول أنه في سنة 2017 و 2019 كانت هناك عوائد استثمارات في القروض أو الأوراق المالية حيث قدرت ( 0,887، 0,134 ) على التوالي حيث نجد أن هذه النسب مقبولة، أما بالنسبة لسنة 2018 هناك عوائد استثمارات في القروض أو الأوراق المالية لكن بنسبة ضئيلة ( 0,017)، وهذا يدل على فشل المؤسسة في تحصيل عوائد جيدة من خلال استثمار أموالها في نشاط التشغيل.

**المطلب الخامس: استخدام التشخيص المالي في اتخاذ القرارات في المؤسسة محل الدراسة**

**أولاً. تحليل الهيكل المالي:**

يعتمد هذا التحليل على المنظور المالي الذي يركز على مبدأ سيولة و استحقاق، و على المنظور الوظيفي الذي يركز على الفصل بين النشاطات الرئيسية في التحليل، بحيث نلاحظ من خلال التحليل التوازن المالي ووجب على المؤسسة إعادة استثمار الأموال المجمدة الموجودة في الخزينة من أجل تحقيق عوائد عليها، و عليها دائماً أن تحاول التقريب بين قيمة رأس المال العامل و الاحتياج من رأس المال العامل لأن القاعدة تقول أن رأس المال العامل الأمثل هو قيمة الاحتياج من رأس المال العامل، كما نستخلص من الميزانية المالية المختصرة أن المؤسسة خلال فترة الدراسة (2017-2018-2019) تتمتع بسيولة جيدة، فلقد اعتمدت بدرجة كبيرة على الاستثمار و ذلك بالتوازن بين الأصول الثابتة و الأصول المتداولة فهي في وضعية جيدة و قادرة على تسديد التزاماتها أي وجود فائض في الأصول لتغطية الخصوم، كما نلاحظ من نسبة السيولة الفورية أنه على المؤسسة أن تبقى محافظة على قدر معقول من نسبة السيولة الفورية، فلا يجب أن تكون مرتفعة كما هو الحال في سنة 2017 و 2018، و لا أن تكون منخفضة كما هو الحال في سنة 2019 فعليها إعادة التوازن بين قيمتها الجاهزة و التزاماتها المتداولة.

**ثانياً. جدول حساب النتائج:**

يولي تحليل جدول حساب النتائج أهمية كبيرة و ذلك من خلال تبيان قدرة نشاط المؤسسة على تحقيق الربحية، و ذلك باستخدام الأرصدة الوسيطة، و من خلال السنوات محل الدراسة نلاحظ أن المؤسسة حققت نتيجة موجبة من خلال نشاطها الاستغلالي و هذه النتيجة تحفزها على توليد الأرباح من أنشطتها التشغيلية، بالإضافة إلى أن المؤسسة حققت مردودية ترتفع من سنة لأخرى خلال سنوات الدراسة و هذا راجع إلى الزيادة في رقم الأعمال.

**ثالثاً. جدول التدفقات النقدية:**

يمكننا استخدام جدول تدفقات الخزينة من توفير المعلومات الملائمة من المتحصلات و المدفوعات النقدية للمؤسسة خلال الفترة المدروسة، و كذلك مساعدة المستثمرين و الدائنين و غيرهم في

## الفصل الثالث.....الدراسة الميدانية

---

التحليل، فاغلب المؤشرات المستخرجة من التدفقات النقدية كانت جيدة نسبياً، كما نلاحظ أن نسبة كفاية التدفق النقدي التشغيلي راجع إلى أن المؤسسة لا تستغل كافة أصولها لتقوية حافز الاستثمار و ذلك يخص السنتين (2017-2018) مقارنة بسنة 2019 الذي كان موجبا، كما تعتبر نسب قائمة التدفقات النقدية مفيدة داخليا للإدارة حيث تستخدم لتقييم السيولة و التي من خلالها نجد أن المؤسسة لها قدرة جيدة لتسديد التزاماتها الاستثمارية و التمويلية بسبب قدرتها على توليد تدفقات نقدية كافية من النشاط التشغيلي، بحيث أننا نجد المؤسسة اتخذت قرار توزيع الأرباح على المساهمين حيث كانت جيدة خلال السنتين (2017-2018) بينما كانت النسبة ضعيفة خلال سنة 2019، و أخيرا فسياسة التمويل التي تتبعها المؤسسة تعبر عن كفاءة الإدارة في مجال السياسات التمويلية و كذلك توزيع الأرباح على المساهمين، و نجاحها في تحصيل عوائد جيدة من خلال استثمار أموالها في نشاطها الاستغلالي.

### خلاصة الفصل:

إن التشخيص المالي للمؤسسة محل الدراسة من خلال تحليل قوائمها المالية خلال الفترة (2017-2019) قد بين أن:

- ❖ للمؤسسة القدرة على سداد التزاماتها المالية قصيرة الأجل خلال السنوات محل دراسة؛
- ❖ المؤسسة حققت عوائد مالية معتبرة على أصولها المالية خلال السنوات محل الدراسة؛
- ❖ تتوفر على سيولة كبيرة ومع ذلك عانت في إحدى سنواتها من نتائج سلبية.

فوفقاً لنتائج السنوات المدروسة اتضح أن هذه المؤسسة تتحمل تكلفة فرصة بديلة ضائعة، من خلال عدم استغلال تلك الأموال المجمدة الكبيرة بعد تغطية احتياجات دورة الاستغلال في السنوات الثلاثة حيث على هذه المؤسسة إعادة النظر في استخدام تلك الأموال من خلال توجيهها نحو الاستثمار لتحسين نتائج دوراتها فيكون بذلك أصوب قرار بالنسبة لها.

و عليه فمن هذا الجزء التطبيقي أثبت فعلا التأصيل النظري الذي يقول أن للتشخيص المالي دور مهم في اتخاذ القرارات المالية بالمؤسسات الاقتصادية حيث يعد أداة مهمة جدا في يد الإدارة إن أحسنت استغلالها سوف تقدم لها تحليل مناسب لكل الوضعيات التي قد تقع فيها.

خاتمة

## خاتمة

### خاتمة:

من خلال هذه الدراسة حاولنا إظهار دور التشخيص المالي في ترشيد القرارات المالية بالمؤسسة الاقتصادية، بهدف تشخيص و تقييم وضعيتها المالية خلال فترة زمنية محددة و ذلك عن طريق دراسة و تحليل القوائم المالية، ما يسمح لها باتخاذ القرار المناسب في ظل البدائل المتاحة، و هذا ما يحقق لها نجاحا يساعدها في تقليل التكاليف و تعظيم العوائد.

و بعد الدراسة التطبيقية للمؤسسة الوطنية للتوضيب و فنون الطباعة EMBAG تم تشخيص الوضعية المالية لها بالاعتماد على القوائم المالية الخاصة بالسنوات (2017-2018-2019) المقدمة من طرف المؤسسة، و التي قمنا بها باستخدام أدوات التشخيص المالي (مؤشرات التوازن المالي، نسب مالية، نسب جدول حساب النتائج، نسب جدول تدفقات الخزينة).

### أولا. نتائج الدراسة و اختبار الفرضيات:

- ❖ من خلال الجانب النظري توصلنا إلى أن للتشخيص المالي دور هام و فعال في ترشيد القرارات المالية للمؤسسة الاقتصادية حيث يقوم بتحليل و تقييم الوضعية المالية للمؤسسة و كشف الانحرافات و معالجتها؛
- ❖ أظهرت الدراسة أن التشخيص المالي بمثابة الصورة التي تعكس الوضعية المالية للمؤسسة؛
- ❖ و من خلال الجانب التطبيقي يمكن الحكم على الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية محل الدراسة من خلال الاعتماد على نتائج التشخيص المالي على أنها جيدة، و هذا ما يدل على صحة الفرضية الأولى؛
- ❖ أن التشخيص المالي يسمح باتخاذ قرارات إستراتيجية مهمة في حياة المؤسسة، و هذا ما يدل على صحة الفرضية الثانية؛
- ❖ على المؤسسة أن تقوم باستخدام التشخيص المالي و بصفة منتظمة و دورية للوصول إلى الأهداف الموضوعية، و هي ما يبطل صحة الفرضية الثالثة؛
- ❖ المؤسسة حققت قاعدة التوازن المالي و ذلك من خلال الخزينة النهائية الصفرية و بالتالي تحقيق الحالة المثلى لها بالنسبة لمؤسسة التوضيب و فنون الطباعة EMBAG ؛
- ❖ كانت معظم المؤشرات المالية حسنة خلال سنوات الدراسة؛
- ❖ المؤسسة مستقلة ماليا خلال السنوات المدروسة؛
- ❖ من خلال جدول حساب النتائج نجد أن المؤسسة حققت مردودية مرتفعة خلال السنوات المدروسة؛

## خاتمة

❖ السياسة التمويلية التي تتبعها المؤسسة تعبر عن كفاءة الإدارة في مجال السياسات التمويلية، و كذلك سياسة توزيع الأرباح على المساهمين و هو ما ساهم في تحصيل عوائد جيدة من خلال استثمار أموالها في نشاطها الاستغلالي.

### ثانيا. التوصيات

على ضوء النتائج السابقة الذكر يمكن اقتراح التوصيات التالية:

❖ ضرورة توعية المؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة EMBAG بأهمية التشخيص المالي في عملية ترشيد القرار المالي؛

❖ ضرورة تكوين المؤسسة محل الدراسة لإطارات يستطيعون استخدام التشخيص المالي و فهمه من أجل تعزيز سلامة القرارات التي تتخذها المؤسسة.

### ثالثا. آفاق الدراسة

من خلال دراستنا للموضوع نقترح بعض آفاق الدراسة والتي من وجهة نظرنا تستحق البحث فيها ومعالجة اشكالياتها، وهي كما يلي:

❖ التشخيص المالي للقوائم المالية للحسابات المدمجة؛

❖ فعالية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة.

## قائمة المراجع



EMBALLAGES ET ARTS GRAPHIQUES  
B P 60 ZI ROUTE DE MSLA  
N° D'IDENTIFICATION 03000959934046248203

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2017		2016	
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		1 541 853,34	947 898,37	593 956,97	476 429,98
Immobilisations corporelles					
Terrains		1 305 326 411,50		1 305 326 411,50	1 305 326 411,50
Bâiments		554 446 502,80	465 772 379,31	88 724 123,49	61 624 764,25
Autres immobilisations corporelles		1 295 555 323,72	421 161 835,77	874 386 387,95	1 121 908 528,98
Immobilisation hors service					
Immobilisations en concession					
Immobilisations en cours		85 000 000,00		65 000 000,00	
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		8 860 040,00		8 860 040,00	8 750 080,00
Impôts différés actif		19 668 240,27		19 668 240,27	20 112 713,97
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>3 248 409 371,63</b>	<b>497 832 211,45</b>	<b>2 350 557 160,18</b>	<b>2 618 198 958,65</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		360 848 870,37	3 676 809,38	357 220 060,99	391 090 454,62
Créances et emplois assimilés					
Clients		851 066 680,50	13 827 729,19	847 238 951,31	772 104 491,00
Autres débiteurs		140 951 335,40		140 951 335,40	156 625 798,47
Impôts et assimilés		12 165 911,74		12 165 911,74	24 786 952,96
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants		200 000 000,00		200 000 000,00	100 000 000,00
Trésorerie		131 598 332,40		131 598 332,40	191 475 903,85
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>1 766 629 130,41</b>	<b>17 454 538,57</b>	<b>1 689 174 591,84</b>	<b>1 636 683 608,70</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>4 955 038 602,04</b>	<b>512 286 750,02</b>	<b>4 049 731 752,02</b>	<b>4 154 282 567,35</b>

BILAN (ACTIF) - copie provisoire

ACTIF	NOTE	2019		2018	
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				400 559,64	478 429,98
Immobilisations incorporelles		1 591 853,34	1 191 283,70		
Immobilisations corporelles				1 305 326 411,50	1 305 326 411,50
Terrains		1 305 326 411,50			
Bâtements		582 787 364,10	518 878 247,24	45 891 016,80	81 624 794,25
Autres immobilisations corporelles		1 634 079 775,20	548 815 248,45	1 077 264 526,75	1 121 908 528,95
Immobilisation hors service					
Immobilisations en concession					
Immobilisations en cours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		5 808 760,00		5 808 760,00	8 750 080,00
Impôts différés actif		21 139 836,89		21 139 836,89	20 112 713,97
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>3 530 714 001,03</b>	<b>1 710 163 531,39</b>	<b>2 455 831 123,64</b>	<b>2 618 198 958,66</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		589 515 283,73	3 626 809,38	585 888 474,35	391 090 454,62
Créances et emplois assimilés					
Clients		748 887 703,54	15 509 603,59	733 378 099,95	772 104 491,00
Autres débiteurs		162 820 298,16		162 820 298,16	158 625 790,47
Impôts et assimilés		13 254 188,95		13 254 188,95	24 785 952,96
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					100 000 000,00
Trésorerie		45 355 371,74		45 365 371,74	181 475 903,85
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>1 559 842 848,12</b>	<b>19 136 412,97</b>	<b>1 640 706 433,15</b>	<b>1 675 053 608,99</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>5 090 556 849,15</b>	<b>1 729 299,36</b>	<b>3 996 537 556,79</b>	<b>4 154 282 567,55</b>

EMBALLAGES ET ARTS GRAPHIQUES  
ZI ROUTE DE MSILA BORDJ BOU ARRER. DJ  
N° D'IDENTIFICATION 099934046248203

BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2019	2018
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		2 584 530 000,00	2 584 530 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		80 439 875,60	80 439 875,60
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)		8 552 549,73	-42 460 078,19
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		-295 527 542,66	-218 257 269,10
Autres capitaux propres - Reporté en haut			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>2 377 994 882,67</b>	<b>2 404 251 931,31</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		1 203 298 910,28	1 247 908 239,13
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes		21 499 170,33	10 093 260,23
Provisions et produits constatés d'avance			
<b>TOTAL II</b>		<b>1 224 798 080,61</b>	<b>1 263 999 499,36</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		89 872 912,37	105 120 030,94
Impôts		15 214 180,00	5 508 544,53
Autres dettes		33 343 037,32	19 441 561,42
Trésorerie passif		255 314 463,82	355 983 000,00
<b>TOTAL III</b>		<b>393 744 593,51</b>	<b>486 031 136,89</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>3 996 537 556,79</b>	<b>4 164 282 507,56</b>

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

BILAN (PASSIF) -cople provisoire

	NOTE	2017	
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		2 584 530 000,00	2 584 530 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		80 439 875,60	80 439 875,60
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		31 293 553,02	-42 480 678,19
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-249 550 819,12	-218 257 268,10
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>2 446 712 609,50</b>	<b>2 404 253 931,31</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		1 298 913 260,72	1 247 908 239,13
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		13 743 398,67	16 093 260,23
<b>TOTAL II</b>		<b>1 312 656 659,39</b>	<b>1 263 999 499,36</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		248 707 464,30	105 120 030,94
Impôts		11 543 629,00	5 506 544,53
Autres dettes		30 111 389,83	19 441 581,42
Trésorerie passif			355 983 000,00
<b>TOTAL III</b>		<b>290 362 483,13</b>	<b>486 031 136,89</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>4 049 731 762,02</b>	<b>4 154 282 597,56</b>

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

## COMPTES DE RESULTAT/NATURE -copie provisoire

	NOTE	2019	2018
Ventes et produits annexes		1 909 749 737,99	1 598 124 718,31
Variation stocks produits finis et en cours		22 491 538,14	8 449 070,97
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>1 932 241 276,13</b>	<b>1 604 673 795,28</b>
Achats consommés		-1 434 402 559,94	-1 254 486 378,53
Services extérieurs et autres consommations		-96 184 157,44	-92 544 347,87
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-1 530 646 717,38</b>	<b>-1 347 030 726,20</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>401 594 558,76</b>	<b>257 543 069,08</b>
Charges de personnel		-233 624 780,75	-192 137 069,32
Impôts, taxes et versements assimilés		-17 762 828,55	-13 013 230,47
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>150 147 149,45</b>	<b>62 392 769,29</b>
Autres produits opérationnels		11 591 645,48	2 702 522,21
Autres charges opérationnelles		-2 752 417,34	-2 127 202,81
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-97 429 680,58	-77 087 952,23
Reprise sur pertes de valeur et provisions		86 605,00	471 510,00
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>61 643 602,01</b>	<b>-23 648 353,34</b>
Produits financiers		4 858 459,28	7 518 947,89
Charges financières		-58 976 634,48	-26 788 746,44
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-54 118 175,20</b>	<b>19 248 795,56</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>7 525 426,81</b>	<b>42 897 151,89</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			-10 000,00
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires		1 027 122,82	446 473,70
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 948 778 285,89</b>	<b>1 615 267 775,38</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-1 940 225 736,16</b>	<b>-1 657 728 453,57</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>8 552 549,73</b>	<b>42 460 678,19</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>8 552 549,73</b>	<b>42 460 678,19</b>



EMBALLAGES ET ARTS GRAPHIQUES

B P 60 ZI ROUTE DE MSLA

N° D'IDENTIFICATION 00000099934048248203

EDITION DU 14/04/2021 15.43  
EXERCICE 01/01/17 AU 31/12/17

COMPTE DE RESULTAT/NATURE - copie provisoire

	NOTE	2017	2019
Ventes et produits annexes		1 483 885 210,43	1 595 124 718,31
Variation stocks produits finis et en cours		22 412 281,87	8 449 078,97
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>1 506 297 492,30</b>	<b>1 604 673 795,28</b>
Achats consommés		-1 065 813 003,50	-1 254 488 378,53
Services extérieurs et autres consommations		-95 684 165,14	-92 544 347,87
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-1 161 477 193,54</b>	<b>-1 347 030 725,20</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>344 820 292,66</b>	<b>257 543 069,98</b>
Charges de personnel		-203 041 855,00	-192 137 059,32
Impôts, taxes et versements assimilés		-24 549 420,00	-13 013 230,47
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>-116 329 207,66</b>	<b>-62 392 763,29</b>
Autres produits opérationnels		3 967 258,50	2 702 522,21
Autres charges opérationnelles		-4 447 939,23	-2 127 202,81
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-78 897 308,64	-77 087 952,23
Reprise sur pertes de valeur et provisions			471 510,00
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>36 951 218,29</b>	<b>-23 648 353,34</b>
Produits financiers		6 732 905,24	7 519 947,89
Charges financières		-12 978 427,05	-26 768 748,44
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-6 245 521,81</b>	<b>-19 248 798,55</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>30 705 695,48</b>	<b>-42 897 151,89</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			-10 000,00
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires		587 858,54	448 473,70
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 516 997 656,04</b>	<b>1 615 267 775,38</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-1 485 704 103,02</b>	<b>-1 657 728 453,57</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-31 293 553,02</b>	<b>-42 460 678,19</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>31 293 553,02</b>	<b>-42 460 678,19</b>

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE -copie provisoire

	NOTE	2017	2016
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
Encaissements reçus des clients		1 470 860 493,51	1 918 739 940,26
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-1 501 978 169,91	-1 990 918 229,81
Intérêts et autres frais financiers payés		-29 867 642,80	-43 765 711,82
Impôts sur les résultats payés		-19 000,00	-10 000,00
Opérations en adente de classement (47) IPI		1 227 940,00	
Comptes financiers (50,55,56,57)PII		-200 000 000,00	100 000 000,00
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		-259 576 379,20	-17 952 001,17
Flux de trésorerie liés à des éléments extraordinaires		948 216,67	1 505 025,79
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>-258 628 162,53</b>	<b>-18 446 975,38</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>			
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-55 723 311,67	-224 145 548,14
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		1 484 227,18	
Décaissements sur achats de bons d'immobilisations financières		-720 147 042,46	-4 200 000,00
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières		1 122 537 160,00	
Intérêts encaissés sur placements financiers		6 482 905,24	7 274 114,56
Dividendes et parts de résultats reçus			
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)</b>		<b>354 633 958,28</b>	<b>-221 071 431,58</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		1 299 017 076,72	25 200 208,00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		-1 730 412 213,54	-83 767 227,59
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)</b>		<b>-431 395 136,82</b>	<b>-58 567 021,59</b>
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi liquidités			
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>-335 389 341,06</b>	<b>-296 086 428,56</b>
Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période		456 987 673,46	131 898 332,40
Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période		131 898 332,40	-184 487 096,16
<b>Variation de la trésorerie de la période</b>		<b>-335 389 341,06</b>	<b>-296 086 428,56</b>
Rapprochement avec le résultat comptable		-356 682 894,08	-283 624 760,38

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE -copie provisoire

	NOTE	2019	2018
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
Encaissements reçus des clients		2 274 387 397,71	1 910 739 940,28
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-2 257 839 815,35	-1 990 918 229,61
Intérêts et autres frais financiers payés		-75 550 283,42	-43 765 711,82
Impôts sur les résultats payés		-7 000,00	-10 000,00
Comptes financiers (50,55,56,57) III		100 000 000,00	100 000 000,00
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		40 893 493,94	-17 952 001,17
Flux de trésorerie liés à des éléments extraordinaires		2 819 288,52	1 505 025,79
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>43 712 780,46</b>	<b>-16 446 975,38</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>			
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-49 301 181,82	-224 145 548,14
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		7 782 255,00	
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières		-300 000,00	-4 200 000,00
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières		403 000,00	
Intérêts encaissés sur placements financiers		4 858 459,28	7 274 114,50
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)</b>		<b>-35 647 447,54</b>	<b>-221 071 431,58</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		299 139 000,00	25 200 208,00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		-351 068 328,85	-83 767 227,59
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)</b>		<b>-52 527 328,85</b>	<b>-58 567 021,59</b>
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi-liquidités			
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>-45 461 995,93</b>	<b>-296 085 428,55</b>
Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période		-164 487 096,15	131 598 332,40
Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période		-209 949 092,08	-164 487 096,15
<b>Variation de la trésorerie de la période</b>		<b>-45 461 995,93</b>	<b>-296 085 428,55</b>
Rapprochement avec le résultat comptable		-54 014 845,66	-253 624 750,36