

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

المدرسة العليا للتجارة

العنوان:

مذكرة نهاية الدراسة
مقدمة للحصول على شهادة الماستر في العلوم التجارية و المالية
وهي جزء من متطلبات درجة الحصول على هذه الشهادة

دور التشخيص المالي في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية

تحت إشراف الأستاذ الدكتور:
عبد القادر بريش

من إعداد الطلبة:
عبد القادر ناصيري (مالية المؤسسة)؛
خير الدين وصيف فائزة (مالية المؤسسة).

مدة التربص: 2014/05/15-2014/04/15
المؤسسة المستقبلة: مؤسسة ميناء الجزائر (EPAL) بالجزائر العاصمة

دفعة جوان 2014

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

المدرسة العليا للتجارة

العنوان:

مذكرة نهاية الدراسة
مقدمة للحصول على شهادة الماستر في العلوم التجارية و المالية
وهي جزء من متطلبات درجة الحصول على هذه الشهادة

دور التشخيص المالي في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية

تحت إشراف الأستاذ الدكتور:
عبد القادر بريش

من إعداد الطلبة:
عبد القادر ناصيري (مالية المؤسسة)
خير الدين وصيف فائزة (مالية المؤسسة)

مدة التربص: 2014/05/15-2014/04/15
المؤسسة المستقبلة: مؤسسة ميناء الجزائر (EPAL) بالجزائر العاصمة

دفعة جوان 2014

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

كلمة شكر

الحمد والشكر الأول لله العلي القدير على كل النعم المسداة من يوم خلقنا،
نحمده أن جعل لنا مقعد علم ينير به طريقنا، ويثبت به أقدامنا إن شاء الله،
والذي ندعوه أن يجعل لنا مقعدا في الجنة ولكل من ساعدنا لإتمام هذا
العمل المتواضع.

- فنشكر الأستاذ المشرف : الأستاذ الدكتور عبد القادر بريش على المساعدات

والتوجيهات التي قدمها لنا، وعلى الثقة التي منحنا إياها.

- كما نشكر كل عمال وإطارات مؤسسة ميناء الجزائر بالعاصمة على حسن استقبالهم

لنا، وخاصة السيد: معمر صاري وكل عمال مصلحة المحاسبة

والمالية بمؤسسة ميناء الجزائر.

الإهداء

اللهم لك الحمد حتى ترضى ولك الحمد إذا رضيت ولك الحمد بعد الرضى

سبحانك لا علم لنا إلا ما علمتنا إنك أنت العليم الحكيم

أهدي هذا العمل المتواضع إلى

هبة الرحمان للناس جميعا هي النبع والحنان وسر وجودي الغالية أمي الحبيبة

وإلى والدي العزيز على قلبي، سائلا المولى عزّ وجلّ أن يحفظهما لي بالصحة
والعافية.

وإخوتي: قدور، كمال، محمد.

وأخواتي: حنان، ابتسام، صفاء.

وإلى كل الأهل والأقارب، وأصدقاء الدراسة كل واحد باسمه وإلى أصدقائي فتحي
وزكريا وعبيده.

وإلى كل من مد لنا يد العون من أجل اتمام هذا العمل من قريب أو من بعيد

خير الدين

الإهداء

أهدي هذا العمل المتواضع إلى:

- هادي الأمة، منبر الظلمة والذي يشفع لنا بإذن الله يوم القيامة، سيدنا وحبينا محمد صلى الله عليه وسلم، والذي نسأل الله أن يجمعنا به في يوم الآخر.

- إلى الذين قال فيهم الله عز وجل: "واخفض لهما جناح الذل من الرحمة وقل رب ارحمهما كما ربياني صغيرا"، والداي حفظهما الله، اللذان طالما سهرا على تربيتي وتمنيا أن يريا ثمرة جهدهما.

- أمي الغالية التي تعبت على تربيتي من يوم أن حملتني، وشاركتني أفراحي وأحزاني خاصة دراستي.
- أبي العزيز الذي طالما سعى لتذليل العقبات في طريقنا، كما أدعوا الله أن لا يجعلني أقصر في حقهما.

- إلى أحب الناس إلي وأغلى هدية وهبها لي الله عز وجل: أخواتي، وإخوتي وأخص بالذكر: محمد وعبد الرحمان.

الفهرس العام

I.....	الفهرس العام:
IV.....	قائمة الأشكال:
V.....	قائمة الجداول:
أ-ت.....	مقدمة عامة:
01.....	الفصل الأول : الإدارة المالية وصنع القرارات المالية.....
01.....	مقدمة الفصل الأول:
02.....	المبحث الأول: أهمية ودور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية.....
02.....	المطلب الأول: ماهية القرارات المالية وعملية اتخاذ القرار.....
04.....	المطلب الثاني: الادارة المالية وأهميتها في صنع القرارات المالية.....
08.....	المطلب الثالث: دور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية.....
10.....	المبحث الثاني: قرار التمويل.....
10.....	المطلب الأول: مفهوم التمويل والقيود المتحكمة فيه.....
12.....	المطلب الثاني: مصادر التمويل الداخلية والخارجية.....
18.....	المطلب الثالث: تكلفة التمويل.....
23.....	المبحث الثالث: قرار الاستثمار وتوزيع الأرباح.....
23.....	المطلب الأول: مفهوم وخصائص وأنواع الاستثمار.....
25.....	المطلب الثاني: العلاقة بين عوائد الاستثمارات والمخاطرة.....

28.....	المطلب الثالث: قرار توزيع الأرباح.....
31.....	خاتمة الفصل الأول.....
32.....	الفصل الثاني: التشخيص المالي في المؤسسة.....
32.....	مقدمة الفصل الثاني:.....
33.....	المبحث الأول: مدخل عام للتشخيص.....
33.....	المطلب الأول: مفهوم التشخيص وأهميته.....
34.....	المطلب الثاني: أنواع التشخيص.....
43	المبحث الثاني: أدوات التشخيص المالي.....
43.....	المطلب الأول: مؤشرات التوازن المالي.....
49.....	المطلب الثاني: التحليل باستخدام النسب المالية.....
58.....	خاتمة الفصل الثاني.....
59....	الفصل الثالث: دراسة حالة مؤسسة ميناء الجزائر « EPAL ».....
59	مقدمة الفصل الثالث:.....
60	المبحث الأول: تقديم عام لمؤسسة ميناء الجزائر « EPAL »
60	المطلب الأول: تقديم عام لمؤسسة ميناء الجزائر.....
62.....	المطلب الثاني: دراسة الهيكل التنظيمي لمؤسسة ميناء الجزائر.....
67	المطلب الثالث: تقديم مديرية المالية والمحاسبة.....
71.....	المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية لمؤسسة ميناء الجزائر.....
71.....	المطلب الأول: إعداد الميزانيات المالية للسنوات المدروسة.....

المطلب الثاني: التحليل بواسطة مؤشرات التوازن المالي.....76

المطلب الثالث: التحليل بواسطة النسب المالية.....83

خاتمة الفصل الثالث:.....92

خاتمة عامة:.....93

قائمة المراجع

الملاحق

الملخص

قائمة الأشكال

رقم الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
04	مراحل اتخاذ القرار	(1-1)
9	السيرورة المالية	(2-1)
13	مراحل تشكل التمويل الذاتي	(3-1)
28	العلاقة بين العائد والمخاطر لمشروع استثماري	(4-1)
36	القوى الخمسة (5) للمنافسة	(1-2)
37	مصنوفة المجموعة الاستشارية لبوستن BCG	(2-2)
46	رأس المال العامل موجب	(3-2)
46	رأس المال العامل معدوم	(4-2)
47	رأس المال العامل سالب	(5-2)
63	الهيكل التنظيمي لمؤسسة ميناء الجزائر	(1-3)
67	الهيكل التنظيمي لمديرية المالية والمحاسبة	(2-3)
78	تغيرات رأس المال العامل	(3-3)
79	تغيرات رأس المال العامل الخاص	(4-3)
80	تغيرات رأس المال العامل الإجمالي	(5-3)
81	تغيرات رأس المال العامل الأجنبي	(6-3)
82	تغيرات احتياجات رأس المال العامل	(7-3)
83	تغيرات الخزينة	(8-3)

قائمة الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
71	جانب الأصول	(1-3)
72	جانب الخصوم	(2-3)
73	جدول حسابات النتائج	(3-3)
74	جانب الأصول للميزانية المالية المختصرة	(4-3)
74	جانب الخصوم للميزانية المالية المختصرة	(5-3)
77	رأس المال العامل	(6-3)
77	رأس المال العامل	(7-3)
78	رأس المال العامل الخاص	(8-3)
79	رأس المال العامل الاجمالي	(9-3)
80	رأس المال العامل الأجنبي	(10-3)
81	احتياجات رأس المال العامل	(11-3)
82	الخرينة	(12-3)
84	نسبة التمويل الدائم	(13-3)
84	نسبة التمويل الخاص	(14-3)
85	نسبة التمويل الخارجي	(15-3)
86	الاستقلالية المالية	(16-3)
86	نسبة المديونية المالية	(17-3)
87	نسبة سيولة الأصول	(18-3)
88	نسبة السيولة العامة	(19-3)
88	نسبة السيولة الآجلة	(20-3)
89	نسبة السيولة الحالية	(21-3)

90	نسبة المردودية الاقتصادية	(22-3)
90	نسبة المردودية المالية	(23-3)

مقدمة عامة

يشهد العالم اليوم تطورًا كبيرًا في جميع المجالات خاصة المجال الاقتصادي، مما يجعل المؤسسات الاقتصادية تكتسي أهمية بالغة ودور اقتصادي فعال، إذ أن مستوى تطور هذه المؤسسات يعبر عن مستوى تقدم وتطور اقتصاد أي بلد، ومما يعرفه العالم أيضًا التقدم والازدهار في الجانب المالي بما في ذلك المؤسسات المالية والاقتصادية.

كما أن نجاح المؤسسات الاقتصادية مرتبط بمدى اتخاذها للقرارات السليمة وذلك من خلال اهتمامها بمختلف مجالات الإدارة، فنجد الجانب المالي كغيره من المجالات الإدارية له دور في تحقيق هذه الأهداف من خلال امتلاك المسؤولين في المؤسسة الصفات والمهارات التي تمكنهم من اتخاذ القرارات المالية السديدة، ومن الناحية الاستراتيجية يعني القرار السليم القرار الذي يؤدي إلى تعظيم ثروة المؤسسة من خلال زيادة القيمة السوقية للسهم.

ومن الضروري للمؤسسة وضع استراتيجية مالية، تسعى من ورائها إلى امتلاك رؤى بعيدة المدى تقوم على تطبيق أساليب التشخيص المالي والذي من أدواته التحليل المالي بصفته يوجب عليها دراسة وتحليل وضعيتها المالية دورياً، ويوضح النظرة المستقبلية لها من خلال اكتشاف نقاط الضعف والقوة داخل المؤسسة، لتصل إلى صنع قرارات مالية استراتيجية فعالة وذات خصائص نوعية تميزها عن باقي المؤسسات الأخرى.

ونتيجة ترابط اقتصاديات الدول مع بعضها البعض، من خلال فتح المجال أمام الشراكة بين المؤسسات الوطنية والأجنبية، كان من اللزوم على المؤسسات الوطنية الأخذ بالأساليب الحديثة مثل التشخيص المالي، والذي بدوره يساعد المؤسسة في الوقوف على مواطن الخلل ومعالجتها من أجل مواكبة التحديات الجديدة واتخاذ قرارات سليمة.

وبناءً على ما سبق ذكره قمنا بصياغة الإشكالية التالية:

ما هي أهمية التشخيص المالي ودوره في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة ؟

و كوسيلة لمعالجة هذه الإشكالية، وبغرض إزالة الغموض عن مضمون ما أردنا معالجته من خلال الموضوع، كان من الإلزام علينا طرح بعض التساؤلات والتي تعبر بشكل واضح عن المحاور الأساسية لبحثنا وهي كالآتي:

✓ ما هي أهمية الإدارة المالية في اختيار التوليفة المثلى بين المصادر المالية الداخلية

والخارجية بالقدر الذي يحقق أكبر عائد وبأقل تكلفة ؟

✓ كيف يمكن للقرارات المالية أن تؤثر على قيمة المؤسسة.

✓ ما هي أهمية التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية واتخاذ القرار داخل المؤسسة.

ولمحاولة الإجابة على هذه التساؤلات ارتأينا وضع الفرضيات الآتية:

✓ باعتبار الاستراتيجية المالية تدرس الجوانب المالية للمؤسسة، وكون الإدارة المالية المسؤولة عن دراسة الجوانب المالية، فإن اتخاذ القرارات المالية يكون من مسؤولية الإدارة المالية.

✓ إن أي قرار تتخذه المؤسسة يتعلق بجانب الاستثمار والتمويل يدخل ضمن القرارات المالية، وعليه فإن شرط بقاء واستمرار أي مؤسسة في ظل بيئة تتميز بالمنافسة الشديدة، يتوقف على صياغتها الجيدة للقرارات المالية.

✓ يعتبر التحليل المالي وسيلة هامة تطبق لمراقبة التوازن المالي وقياس المردودية في المؤسسة.

أسباب اختيار الموضوع

✓ نظرا للأهمية البالغة التي تكتسيها القرارات المالية وتأثيرها على السياسة المالية للمؤسسة اخترنا هذا الموضوع للأسباب الآتية:

✓ الرغبة الشخصية في معرفة الوظيفة المالية داخل المؤسسة وكيفية صنع القرارات المالية.

✓ أهمية الموضوع وضرورة وجوده في المؤسسة لما له تأثير على استمراريتها.

أهداف الدراسة:

نحاول من خلال هذا البحث ابراز أهمية التحليل المالي في تسيير المؤسسة، وكذلك عرض أهم أدوات وتقنيات التحليل المالي المستعملة في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة وتوضيح كيفية استخدامها.

المنهج المتبع:

للإجابة عن اشكالية البحث واثبات صحة الفرضيات المتبناة من قبل، اتبعنا المنهج التحليلي الوصفي معتمدين في ذلك على تعريف مختلف المصطلحات والتقنيات لإيضاح معنى ومحتوى هذه المعطيات، واستعمالها كركيزة أساسية في تحليل الموضوع هذا بالنسبة للمنهج الوصفي، أما عن المنهج التحليلي فهو يخص الجانب التطبيقي لتوضيح ما شمله من مختلف الجداول والبيانات المستخدمة والتحليل والنسب المالية المستعملة من طرف المؤسسة محل الدراسة.

خطة البحث:

للوصل إلى الهدف من الدراسة والمتمثل في معرفة « دور التشخيص المالي في اتخاذ القرارات المالية » سنقوم بتقديم هذه الدراسة في ثلاث فصول رئيسية:

الفصل الأول: سنتعرض من خلاله إلى الإدارة المالية وصنع القرارات المالية وذلك في ثلاث مباحث، يهتم المبحث الأول بأهمية ودور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية، أما المبحث الثاني والثالث فقد خصصا لعرض القرارات المالية، حيث يتناول المبحث الثاني قرار التمويل ويتناول المبحث الثالث قرار الاستثمار وسياسة توزيع الأرباح.

الفصل الثاني: في الفصل الثاني سنقوم بتوضيح كيفية استخدام أدوات التشخيص المالي في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة، والذي قد تم تقسيمه إلى مبحثين، يتضمن المبحث الأول التعرف على ماهية التشخيص وأنواعه، أما المبحث الثاني فقد اشتمل على دراسة مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية.

الفصل الثالث: خصص هذا الفصل للجانب التطبيقي من الدراسة وقد عنون بدراسة الوضعية المالية لمؤسسة ميناء الجزائر (EPAL) بالجزائر العاصمة، حيث قسم إلى مبحثين، اشتمل المبحث الأول على تقديم عام لمؤسسة ميناء الجزائر (EPAL) أما في المبحث الثاني فسنقوم بعرض القوائم المالية لمؤسسة ميناء الجزائر (EPAL) وتحليلها باستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية.

مقدمة الفصل

إن موضوع القرارات المالية من بين القرارات التي حظيت باهتمام الكثير من الكتاب والمؤلفين في الفكر المالي والإدارة الاستراتيجية، ونظراً للأهمية التي يكتسبها هذا النوع من القرارات جعلت الفكر الاستراتيجي يأخذ كذلك أهمية كبيرة في مسار نشاط المؤسسة واستراتيجياتها العامة من خلال المفاضلة بين البدائل المتاحة وانتقاء البديل الأنسب من بينها الذي يصلح أن يكون خياراً استراتيجياً يمكن تطبيقه في المؤسسة.

ولوصول المؤسسة إلى بناء إستراتيجية شاملة عليها تبني عدة استراتيجيات من بينها الإستراتيجية المالية والتي تعتبر العنصر الأساسي في المؤسسة كون السياسات والتصرفات المالية بإمكانها إعطاء ميزة تنافسية من خلال توفير التمويل اللازم لتوفير الدعم المالي الكافي لتنفيذ الإستراتيجية الكلية.

لذلك سوف يتم في هذا الفصل التركيز على دور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية، حيث سيتم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، يهتم المبحث الأول بالقرارات المتعلقة بالإدارة المالية مع إبراز التقنيات المتبعة في اتخاذ القرار، أما المبحث الثاني فسننظر فيه إلى دراسة قرار التمويل ومصادره المختلفة إضافة إلى تكلفته، والمبحث الثالث يختص بدراسة قرار الاستثمار وكذا سياسة توزيع الأرباح.

المبحث الأول: أهمية ودور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية

تعتبر الإدارة المالية وظيفة متكاملة للقرارات المالية في المؤسسة، وقد تغيرت هذه الوظيفة خلال الزمن مثل غيرها من الوظائف المتخصصة في مؤسسات الأعمال حتى وصلت إلى منهج أكاديمي شامل ومتعارف عليه غايته تحقيق هدف استراتيجي متمثل في تعظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للسهم العادي، وعلى هذا الأساس سنقوم في هذا المبحث بدراسة دور الإدارة المالية في اتخاذ القرارات المالية.

المطلب الأول: ماهية القرارات وعملية واتخاذ القرار

أولاً: مفهوم القرار

يمكن تحديد معنى القرار بأنه الاختيار بين عدة بدائل مختلفة، حيث نجد أن متخذ القرار دائماً في موقف يطلب منه أن يختار بديلاً مناسباً من بين عدة بدائل متاحة، ويلاحظ أن عملية اتخاذ القرار تعتمد على الأفراد المسؤولين عن صياغة واتخاذ القرار، فإذا كان المسؤول فرداً عندئذ سوف يتأثر القرار بالدوافع الشخصية لمتخذ القرار، أما إذا كان القرار عملية جماعية عندئذ يكون القرار حصيلة تبادل الآراء بين المجموعات ضمن المؤسسة كالإداري والمنظم والعامل¹.

ثانياً: أنواع القرارات

هناك عدة معايير لتصنيف الاستثمار يمكن أن نعرضها فيما يلي:

1- حسب الغرض: وتقسّم إلى قرارات استراتيجية وقرارات تكتيكية وقرارات تشغيلية².

1-1 قرارات استراتيجية:

هذه القرارات تهتم بوضع الخطط والسياسات المستقبلية للمؤسسة، أي أنها تحدد ما تكون عليه المؤسسة في المستقبل مثل حجمها، مركزها التنافسي، ويتولى اتخاذ هذه القرارات الإدارة العليا في المؤسسة.

2-1 قرارات تكتيكية:

هي القرارات التي تتخذ لتنفيذ قرارات الإدارة العليا، ويتخذ هذا القرار لفترة قصيرة عادة ما تكون سنة، وتختص الإدارة الوسطى باتخاذها.

3-1 قرارات تشغيلية:

تتخذها الإدارة الدنيا للتعامل مع المشاكل اليومية المتصلة بتنفيذ خطط المؤسسة، وتعديل

1 وليد اسماعيل السيفو، عبد الحفيظ قدور بلعربي، سعد خضير عباس الرهيمي، الاقتصاد الإداري، الأهلية للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص 49.

2 وليد اسماعيل السيفو، عبد الحفيظ قدور بلعربي، سعد خضير عباس الرهيمي، مرجع سابق، ص 51.

خطط النشاط لكي تتماشى مع الظروف المستجدة¹.

2- حسب طبيعة المشكلة: وينقسم هذا النوع من القرارات إلى²:

2-1 قرارات مبرمجة:

هي قرارات مخططة مسبقا تهدف إلى حل المشاكل المعروفة والروتينية مثل القرارات الخاصة بالمخزون...الخ.

2-2 قرارات غير مبرمجة:

هي قرارات غير مخططة لها مسبقا، تتناول مشاكل جديدة وغير معروفة مثل قرار دمج المؤسسة مع غيرها...الخ.

3- حسب ظروف اتخاذ القرار: وتنقسم إلى أربعة قرارات هي³:

3-1 حالة التأكد:

هو قرار سهل الاعداد له، تحيط به ظروف وعوامل معروفة، حيث في هذه الحالة توجد جميع المعلومات لاتخاذ القرار بحيث أن القرارات المعلومة تعطي نتائج معلومة.

3-2 حالة عدم التأكد:

هو قرار يتم اتخاذه في أقصى درجات عدم الدراية والمعرفة، بحيث يتطلب جهدا كبيرا من طرف متخذ القرار حتى يحقق الهدف المطلوب.

3-3 حالة المخاطرة:

يتم اتخاذ القرار في ظل أنواع مختلفة من العوامل والظروف الاحتمالية، التي قد تؤثر سلبا أو إيجابا في اتخاذه وتزداد درجة المخاطرة كلما زادت العوامل والظروف الاحتمالية والعكس صحيح.

3-4 حالة المنافسة:

يتخذ هذا القرار عندما يكون أمام متخذ القرار منافسين مستعدين لاتخاذ قرارات مشابهة ويبحثون عن بدائل وفرص، التي تكون محدودة العدد، تحقق الهدف المطلوب.

ثالثاً: تقنيات اتخاذ القرارات

1- تعريف تقنيات اتخاذ القرار:

تكمل تقنيات اتخاذ القرار في الوسائل الرياضية والإحصائية والقياسية التي تم تطويرها من قبل النظرية الاقتصادية الجزئية والكلية لاستعمالها في صنع قرارات المؤسسة وذلك

1 علي فهمي، نظم اتخاذ القرار والأنظمة الذكية، دار الكتب العلمية، القاهرة، 2004، ص94.

2 علي حسن علي، مؤيد عبد الحسين، نمذجة القرارات الإدارية، دار البازوري، عمان، 1999، ص13.

3 وليد اسماعيل السيفو، عبد الحفيظ قدور بلعربي، سعد خضير عباس الرهيمي، مرجع سابق، ص51.

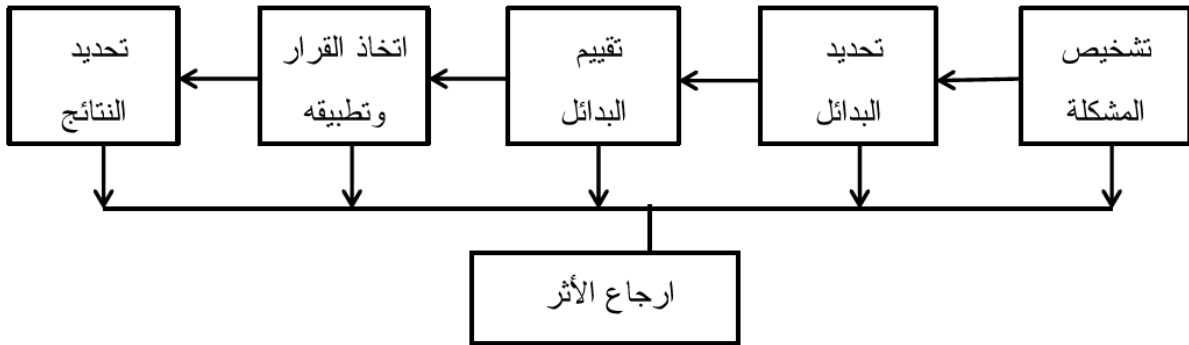
بهدف تحقيق والحصول على الحلول المثلى لقراراتها، ويتوقف ذلك على توفر منهجية وآلية خطوات اتخاذ القرارات معتمدة من طرف المؤسسة¹.

2- مراحل عملية اتخاذ القرار:

يمكن القول بأن النشاط الاساسي المؤثر على الاداء هو اتخاذ القرارات وان عملية اتخاذ القرار تتضمن تصورا فكريا ومنطقيا مبني على اسس عملية تتلخص فيما يلي²:

- ✓ تشخيص البدائل المتاحة أمام الإدارة بشأن المشكلة موضوع البحث وتسمى هذه المرحلة بمرحلة التشخيص؛
- ✓ تحديد النتائج المتوقعة المرافقة لكل بديل ضمن حدود مرحلة التشخيص وتسمى بمرحلة التوصيف أو التحديد؛
- ✓ تحديد احتمالية وقوع كل نتيجة؛
- ✓ صياغة المعايير الرئيسية لعملية اختيار البدائل وتسمى بمرحلة بصياغة المعايير؛
- ✓ إختيار البديل الذي يتناسق مع المعايير المنفق عليها من قبل الإدارة والذي يحقق هدف القرار.

والشكل (1-1) التالي يبين مراحل عملية اتخاذ القرار



المصدر: جمال الدين لعويصات، الإدارة المالية وعملية اتخاذ القرار، دار هومة، الجزائر، 2005 ص 26.

المطلب الثاني: الإدارة المالية وأهميتها في صنع القرارات

أولاً: تعريف الإدارة المالية

تعرف الإدارة المالية بأنها النشاط الإداري الذي يهتم بخلق وحفظ القيمة الاقتصادية للمؤسسة أو ثروتها مما يؤدي إلى التركيز على عملية اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة

¹ وليد اسماعيل السيفو، عبد الحفيظ قدور بلعربي، سعد خضير عباس الرهيمي، مرجع سابق، ص 81.

² وليد اسماعيل السيفو، عبد الحفيظ قدور بلعربي، سعد خضير عباس الرهيمي، مرجع سابق، ص 49.

وتأثيرها على القيمة الاقتصادية للمؤسسة¹.
وأيضاً هي النشاط الخاص بالحصول على الأموال بالشكل الأمثل وتخصيص هذه الأموال بالطريقة التي تساعد على تعظيم ثروة المساهمين.

ويستخلص من خلال التعاريف السابقة بأن الإدارة المالية:

✓ تعتبر من الوظائف الأساسية في المؤسسة والتي تساعد على انجاز الأهداف المحددة؛

✓ تهدف إلى تعظيم القيمة الاقتصادية للمشروع من خلال اتخاذ قراراتين مهمين هما

التمويل والاستثمار.

ثانياً: أهمية الإدارة المالية:

تأتي أهمية الإدارة المالية أو الوظيفة المالية من كون أن القرارات المالية عظيمة التأثير على حياة المؤسسة، وليس هذا فحسب ولكن جميع القرارات الاستراتيجية بالمؤسسة سواء كانت مالية أو غير مالية، يترتب عليها العديد من التكاليف أو الإيرادات المؤثرة المؤسسة، ولذلك يجب على المدير المالي أن يحسن تقدير الأمور وعرض القضايا على مجلس الإدارة، مع إعداد تقارير وافية، تعطي رؤية واضحة مؤيدة بالدراسات والتقارير بمختلف الأمور ذات التأثير المالي، ويتطلب هذا الأمر العديد من العلاقات والمعارف بميادين المعرفة الأخرى بالمؤسسة، كالجوانب الاقتصادية والمحاسبية والإحصائية والكمية، التي تساعد المدير المالي في فهم العلاقات والربط بين المتغيرات واستخراج المؤشرات والنتائج².

ثالثاً: وظائف الإدارة المالية

لقد اتسعت مسؤوليات الإدارة المالية وذلك نظراً لتنوع طبيعة النشاطات في المؤسسة حيث لم تعد تسعى إلى توفير الأموال اللازمة لتلبية احتياجات المؤسسة ونشاطها الاقتصادي وحسب، وإنما اتسعت مهامها ووظائفها لتشمل مجرى الأموال، والتخطيط لها والرقابة عليها، ووضع القرارات المالية.

1- وظيفة اتخاذ القرارات:

تمثل هذه الوظيفة جوهر العملية الإدارية لأي تخصص وظيفي في المؤسسات حيث إن اتخاذ القرار يعد أساس العملية الإدارية لأي تخصص وظيفي في المنظمة، ويعد اتخاذ القرارات المالية أساس العملية الإدارية في الإدارة المالية، وتهدف هذه القرارات إلى تحقيق هدف استراتيجي يتمثل في تعظيم ثروة الملاك وتعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد

1 جمال الدين المرسي، أحمد عبد الله اللوح، الإدارة المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2006، ص 13.

2 نظير رياض محمد، الإدارة المالية والعولمة، المكتبة العصرية، مصر المنصورة 2001، ص 19.

بالإضافة إلى تحقيق أقصى العوائد الممكنة للمؤسسة، مع الحفاظ على السيولة وتمثل هذه القرارات في قرار التمويل، قرار الاستثمار، بالإضافة إلى قرار توزيع الأرباح¹.

2- وظيفة التخطيط المالي:

إن هذه الوظيفة وجدت اهتمام الإدارة المالية بشكل خاص، وإدارة الشركة بشكل عام بوظيفة التخطيط المالي ويرجع ذلك إلى كون أن المفهوم المعاصر للإدارة المالية قائم على التخطيط المالي السليم لكل جوانب العمل داخل المؤسسة، وقد برز هذا الاهتمام في السنوات الأخيرة بشكل واضح بسبب المعاناة التي تتعرض لها المؤسسة من أجل ضمان الاستمرار في السوق، وتحقيق الأرباح، وبسبب كثرة وتداخل العلاقات المالية فيما بين المؤسسة ومحيطها الخارجي، وبسبب ندرة الأموال المتاحة للاستثمار، مما جعل الإدارة المالية تهتم بالتخطيط المالي، والتهيؤ والاستعداد له، أي الاستعداد لتصور مجموع العلاقات المالية فيما بين الإدارات التنفيذية داخل المؤسسة من جهة، وبين المؤسسة والمحيط الاقتصادي من جهة أخرى، ومنه فإن هذا الاستعداد سيضمن التوازن بين حاجة المؤسسة للأموال وبين قدرتها على تحقيق هذه الأموال سواء من ناحية المقدار أو من ناحية الوقت، حيث يجب أن تكون هذه المصادر ملائمة من ناحية الكلفة ومن ناحية التسديد².

وبشكل عام فإننا نعتمد على التخطيط المالي لتحقيق جملة من الأهداف منها:

❖ رسم السياسات والقواعد الموجهة لتفكير الأفراد في الشؤون المالية ومن أهمها:
✓ سياسات مصادر التمويل؛

✓ المفاضلة بين سياسة شراء الموجودات أو استئجارها؛

✓ سياسة الاستثمار الخارجي.

❖ وضع الإجراءات المالية المنظمة للعمليات التنفيذية.

❖ التنبؤ المالي.

❖ تحديد نوعية المصادر التي يتطلب توفرها لتنفيذ الخطط المختلفة.

❖ تحديد مصادر الأموال التي يمكن خلقها أو توفيرها ذاتياً داخل الشركة.

❖ تحديد أفضل الوسائل لاستعمال كل مصدر من المصادر لغرض تنفيذ الخطط المسطرة.

كما أن نجاح التخطيط المالي يتطلب المرور بالمراحل التالية³:

¹ حنفي عبد الغفار، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001، ص 21.

² يوسف حسن، التمويل في المؤسسة الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2012، ص 295.

³ حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق، 2004، ص 63.

- ✓ تحديد الهدف أو مجموعة الأهداف المالية التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها؛
- ✓ جمع المعلومات والبيانات (الداخلية والخارجية) والإحصائية والاقتصادية والتي لها ارتباط مباشر أو غير مباشر بتلك الأهداف؛
- ✓ ترجمة الأهداف المحددة والمعلومات والبيانات المتوفرة إلى قيم رقمية بشكل موازنة
- ✓ تقديرية، لكي تسهل عملية التنفيذ والمتابعة؛
- ✓ اتخاذ القرار المناسب بشأن عملية التنفيذ.

3- وظيفة الرقابة المالية:

إن وظيفة التخطيط المالي تكون دائماً مرتبطة بوظيفة الرقابة المالية التي ينبغي أن تكون فعالة ،حيث تعتبر الرقابة المالية من الوظائف الرئيسية للمدير المالي، ويقصد بالرقابة المالية تقييم القرارات التي اتخذت بشأن التخطيط بعد تحديد نوعية المعايير التي يمكن استخدامها للمقارنة، لذلك فهي تعتبر جزءاً مكملًا للتخطيط المالي.

ولا تقف الرقابة عند حد كشف الانحرافات (التباين) بين نتائج الخطة المالية والتنفيذ الفعلي لها، وإنما تدخل في إطار تصحيح الانحرافات بعد تحديد أسبابها والجهات المسؤولة عنها، ونوعية القرارات التي يجب اتخاذها وإتباعها.

ولكي تكون الرقابة المالية فعالة يتطلب وجود¹:

✓ معيار للمقارنة يتم من خلاله الكشف عن الانحرافات عند مقارنة الأداء الفعلي مع الأداء المخطط له؛

✓ نظام اتصالات فعال وجيد يؤمن وصول المعلومات بأسلوب التغذية العكسية.

إن الانحرافات التي تكشفها الرقابة المالية بشكل عام يمكن أن ترجع إلى ثلاثة أسباب²:

❖ **عدم دقة التخطيط:** أي عدم توخي الدقة الكافية في رسم الخطة المالية، أو في حصر الظروف المحيطة، أو عدم القدرة على التكيف مع هذه الظروف.

❖ **عدم كفاءة التنفيذ:** أي عدم كفاءة جهاز التنفيذ المسؤول عن تنفيذ الخطط الموضوعة لتوجيه نشاط الشركة، والذي ينشأ عن أسباب منها: ضعف القرارات المتخذة، ضعف كفاءة الأشخاص المسؤولين عن اتخاذ هذه القرارات أو عدم الأخذ بمرونة الخطة بشكل يمكن من مواجهة التغيرات.

1 حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 64.

2 حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 66.

❖ **عدم الدقة في التخطيط وعدم كفاءة التنفيذ:** هذا الانحراف هو أخطر الانحرافات التي تتعرض لها الإدارة المالية، لأن معالجته تحتاج إلى محورين مهمين في العملية التخطيطية ككل، وهو وضع الخطة وتحديد الجهة المسؤولة عن تنفيذها، حيث ينشأ هذا الانحراف نتيجة ضعف الدقة في الخطة الموضوعة، بالإضافة إلى عدم وجود الجهاز التنفيذي الكفاء الذي يتحمل المسؤولية في التنفيذ.

4- وظيفة التنظيم المالي

تعتمد الإدارة المالية على التنظيم المالي كوظيفة منظمة للعملية المالية، ويقصد بالتنظيم المالي جميع الفعاليات التي تمارسها الإدارة لتحقيق أهدافها المالية، ومن خلال توزيع الوظائف وتجميعها وفق أسس معينة، تضمن تحديد المسؤوليات وتحويل الصلاحيات، ويأتي الانجاز الجيد للعملية المالية وفق تسلسل السلم التنظيمي للإدارة المالية، لهذا وجب أن تكون الصلاحيات والمسؤوليات محددة وواضحة ومتناسبة مع حجم الشركة، ومع طبيعة الأعمال، والمهام والمسؤوليات المنوطة بها¹.

بالإضافة إلى ذلك فان وظيفة التنظيم المالي تشمل مسؤولية إعداد التنبؤات المالية، وتقييم فاعلية استخدام الأموال في المجالات المختلفة، وبصورة عامة فان تنظيم الوظيفة المالية يجب أن يكون على مستوى الإدارة الأولى، وسبب ذلك يعود إلى أهمية وخطورة العمليات المالية في الشركة.

المطلب الثالث: دور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية

أولاً: تعريف القرارات المالية:

تختلف القرارات في المؤسسة باختلاف مجموعة من المعايير، فحسب معيار الزمن نجد قرارات طويلة وقرارات قصيرة وحسب معيار الأهمية نجد قرارات استراتيجية وقرارات تكتيكية، وحسب المعيار الوظيفي نجد عدة قرارات أهمها القرار المالي، فالقرار المالي بدوره قرار إداري يتخذ لمعالجة موقف من المواقف ويحتل موقع هام في مجال الإدارة المالية، ويمكن تعريف القرار المالي الاستراتيجي " بأنه الحسم أو اختيار أحد الحلول من الحلول الممكنة أو البديلة لتحقيق غرض ما أو مواجهة موقف محدد متعلق بالجانب المالي لمشروع المؤسسة، والذي يكون له أثر كبير على سيرورة المؤسسة ومستقبلها"².

ويصنع القرار المالي الاستراتيجي في ضوء معطيات ومعلومات ومعايير تساعد على حسن الاختيار، وفي إطار الخطة المالية الاستراتيجية التي تساعد على التسيير المالي وسياستها المالية والعامة للمؤسسة.

¹ حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 70.

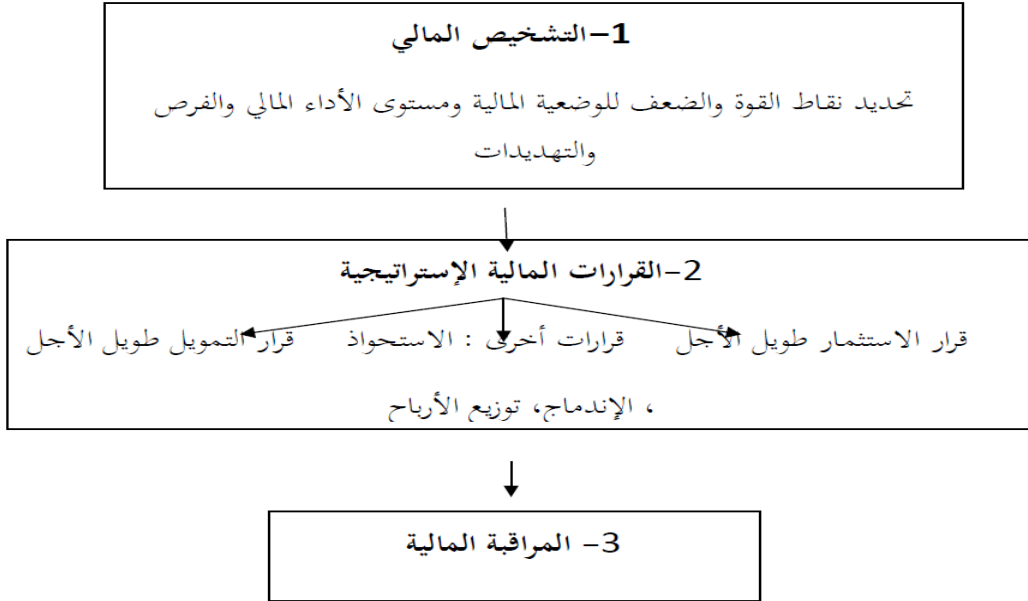
² نابد أمينة، الاستراتيجية المالية وصنع القرارات المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير، تخصص: مالية وبنوك، جامعة الشلف، 2010، ص50.

ثانيا: دور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية

عملية اتخاذ القرارات المالية تشمل كافة الجوانب الإدارية من التخطيط المالي والتنظيم والرقابة، كما أن التخطيط المالي وبعده الإستراتيجي له دور كبير في صنع القرار المالي بحيث يظهر النتائج المترتبة عن اتخاذ القرار المالي في المدى البعيد¹.

كما أن قدرة المؤسسة أو الجهة المسؤولة لاتخاذ وصنع القرارات المالية سليمة وناجحة يتوقف إلى حد بعيد على كفاءتها وقدرتها على تحليل بيئتها المالية واستتباط نقاط القوة والضعف والاستفادة من الفرص وتجنب التهديدات وتجنب التأثير السيئ لعوامل البيئة المالية على القرارات المالية.

والشكل (1-2) التالي يوضح أثر مختلف الجوانب المالية على اتخاذ القرارات المالية من خلال خطوات السير المالي:



المصدر: إلياس بن الساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص42.

من خلال الشكل (1-2) يظهر البعد الإستراتيجي للتشخيص المالي ودوره في اتخاذ القرارات المالية من خلال تحديد نقاط القوة والضعف والفرص والتهديدات، بحيث يعتبر التشخيص المالي كمرحلة تمهيدية للبدء في صنع القرارات المالية واتخاذها وتطبيقها والتي تشمل كل من قرارات الاستثمار ومصادر تمويلها وتوزيع الأرباح وقرارات أخرى المتمثلة في الاستحواذ والاندماج.

¹ نابد أمينة، مرجع سابق، ص51.

المبحث الثاني: قرار التمويل

تعتبر القرارات المتعلقة بصياغة الهيكل التمويلي للمؤسسة من أصعب المهام التي تقوم بها الإدارة المالية والتي تتمثل في اختيار هيكل التمويل الأمثل الذي يسمح بتعظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للسهم، وذلك من خلال تحقيق الحد الأدنى لتكلفة الأموال ضمن فرضية مفادها أن ارتفاع القيمة السوقية للسهم مرهون بمدى انخفاض كلفة التمويل الناتجة عن خلق المزيج الأمثل لمصادر التمويل، وعلى هذا الأساس يكون الهدف الأسمى للإدارة المالية هو السعي لتحديد النسب المثلى لكل نوع من مصادر التمويل¹.

وقد خصص هذا المبحث لإبراز ماهية التمويل ومحدداته وتكلفة مصادر التمويل بالنسبة للمؤسسة.

المطلب الأول: مفهوم التمويل والقيود المتحكمة في عملية التمويل

أولاً: تعريف التمويل

يعرف التمويل بأنه الامداد بالأموال في أوقات الحاجة إليها².

التمويل في اللغة يقصد به الامداد بالمال وفي الاصطلاح هو قيام الشخص بتقديم شئ ذي قيمة مالية لشخص اخر اما على سبيل التبرع او على سبيل التعاون بين الطرفين من اجل استثمار بقصد الحصول على ارباح تقتسم بينهما على نسبة يتم الاتفاق عليها مسبقا وفق طبيعة عمل كل منهما ومدى المساهمة في رأس المال واتخاذ القرار الاداري والاستثماري، كما يعني التغطية المالية لاي مشروع او عملية اقتصادية، ويعني ايضا تقديم المال الى مستخدمه بصورة تشرك الممول ومستخدم المال في نتيجة توظيف المال³.

ثانياً: الأهداف الاستراتيجية لقرار التمويل

يتمثل الهدف الاستراتيجي للمؤسسة من اتخاذ قرار التمويل في تعظيم ثروة الملاك من خلال تعظيم قيمة المنشأة التي تقاس بالقيمة السوقية لأسهمها العادية، لذلك يتعين على المؤسسة تحديد الكيفية التي من خلالها تحصل على الاموال اللازمة وبأقل تكلفة ممكنة⁴.

ثالثاً: القواعد المتحكمة في عملية التمويل

يمكن عرض بعض القواعد المتحكمة في عملية الاختيار، والقيود اللازمة لاختيار التوليفة المثلى في عملية التمويل، وفيما يلي عرض لمختلف هذه القواعد⁵:

¹ حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 72.

³ طارق الحاج، مبادئ التمويل، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2010، ص 21

³ عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص 349

⁴ سفيان خليل المناصير، القرارات المالية، دار جليس الزمان، عمان، 2010، ص 40.

⁵ الياس بن الساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق ص 315.

1- قاعدة التوازن المالي الأدنى:

وتعني استخدام الموارد المالية الدائمة لتمويل الاستخدامات الثابتة، على سبيل المثال كأن تمول الاستثمارات بديون متوسطة الأجل، أو طويلة الأجل، أو عن طريق التمويل الذاتي، أو الأموال الخاصة كما يتوجب أن تمول استخدامات الاستغلال باستخدام موارد الاستغلال، أي يجب تغطية حقوق العملاء والمخزون عن طريق ديون الموردين وما يماثلها.

إن الإخلال بهذه القاعدة عند اتخاذ القرار التمويلي قد يؤدي الى عدة مشاكل أهمها العجز المفاجئ في الخزينة وانخفاض حاد في رأس المال العامل.

2- قاعدة الاستدانة العظمى (الاستقلالية المالية):

مفاد هذه القاعدة أن مجموع الديون المالية (باستثناء الاعتمادات البنكية) يجب ألا تفوق الأموال الخاصة، ويمكن التعبير عن هذه القاعدة باستعمال نسبة الاستقلالية المالية والتي يمكن أن تأخذ عدة أشكال:

$$\text{الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الديون المالية}}$$

الالتزام بهذه القاعدة يوجب أن تكون هذه النسبة أكبر من الواحد

$$\text{الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الديون المالية}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

وهنا يجب ان تكون النسبة المحصل عليها أقل من الواحد

$$\text{الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الموارد الدائمة}}$$

إن الالتزام بهذه القاعدة يستوجب أن تكون النسبة المحصل عليها لا تتعدى (1/2) قبل اتخاذ قرار التمويل أي عدم تأثير هذا الأخير عليها. تدف هذه القاعدة الى منح المؤسسة الاستقلالية المالية أي أن أموالها الخاصة تفوق مجموع ديونها وأن تظل مساهمة ملاك الأسهم في المؤسسة في احتياجاتها المالية أكثر من مقرضها.

3- قاعدة القدرة على السداد:

ترتكز هذه القاعدة على ان الديون المالية للمؤسسة يجب ألا تفوق ثلاث أضعاف قدرتها على التمويل الذاتي السنوية المتوسطة المقدرة، ويستعمل متخذ القرار المالي النسبة التالية كأداة تساعد على المراقبة.

$$\text{القدرة على السداد} = \frac{\text{الديون المالية}}{\text{القدرة على التمويل الذاتي}}$$

تعتبر هذه النسبة عن المدة المتوسطة بين المؤسسة ودائنيها والتي تقل عن ثلاث سنوات ولهذا يجب ان تكون النسبة أقل من ثلاثة، فهي تترجم مدى استطاعة المؤسسة على تغطية مجمل ديونها باستعمال قدرتها على التمويل الذاتي، إذا كانت المؤسسة لا تستطيع الالتزام بهذه القاعدة فهذا يعني استمراريتها في الاستدانة بغض النظر عن مستوى قدرتها على التمويل الذاتي، وذلك مؤشر على زيادة احتمال عدم القدرة على السداد وبالتالي التوقف عن دفع الديون في آجال استحقاقها وبالتالي ارتفاع احتمال الإفلاس، كما قد تؤثر هذه النسبة على سمعة المؤسسة تجاه القروض فهي تمثل بالنسبة إليهم قدرة المؤسسة على السداد.

4- قاعدة الحد الأدنى للتمويل الذاتي:

تهدف هذه القاعدة إلى تنويع مصادر تمويل المشاريع الاستثمارية بالنسبة للمؤسسة أي أن يكون تمويل مشاريع المؤسسة على الأقل بثلاث الأموال الذاتية للمؤسسة، وما تبقى يكون بالاستدانة وهذا حتى يتسنى للمؤسسة الابتعاد عن جملة المخاطر كزيادة مصاريف خدمة الديون مقارنة بمردودية المشروع الاستثماري.

المطلب الثاني: مصادر التمويل الداخلية والخارجية

أولاً: مصادر التمويل الداخلية

1- التمويل الذاتي

1-1 تعريف التمويل الذاتي:

التمويل الذاتي هو مدى قدرة المؤسسة على تلبية احتياجاتها التمويلية بنفسها ، وأيضاً يمثل تلك الموارد الجديدة المتكونة بواسطة النشاط الأساسي للمؤسسة والمعتمدة كمصدر تمويل دائم للعمليات المستقبلية، أي تلك النتائج الاجمالية التي سيعاد استثمارها في المستقبل بعد توزيع مكافئات رأس المال لينتج عنها فائض نقدي محقق بواسطة النشاط الاساسي والموجه نحو تمويل النمو في الاحتياجات المالية مستقبلاً¹.

1-2 محددات التمويل الذاتي:

إن التمويل الذاتي يتوقف على دراسة المكونات الأساسية لهذا التدفق المالي وذلك حسب منظورين مباشر وغير مباشر²،

❖ **المنظور المباشر:** التمويل الذاتي هو ذلك الرصيد الناتج عن الفرق بين التدفقات المحصلة والتدفقات المسددة أي أنه يستبعد التدفقات الوهمية المتمثلة في مخصصات الاهتلاكات والمؤونات.

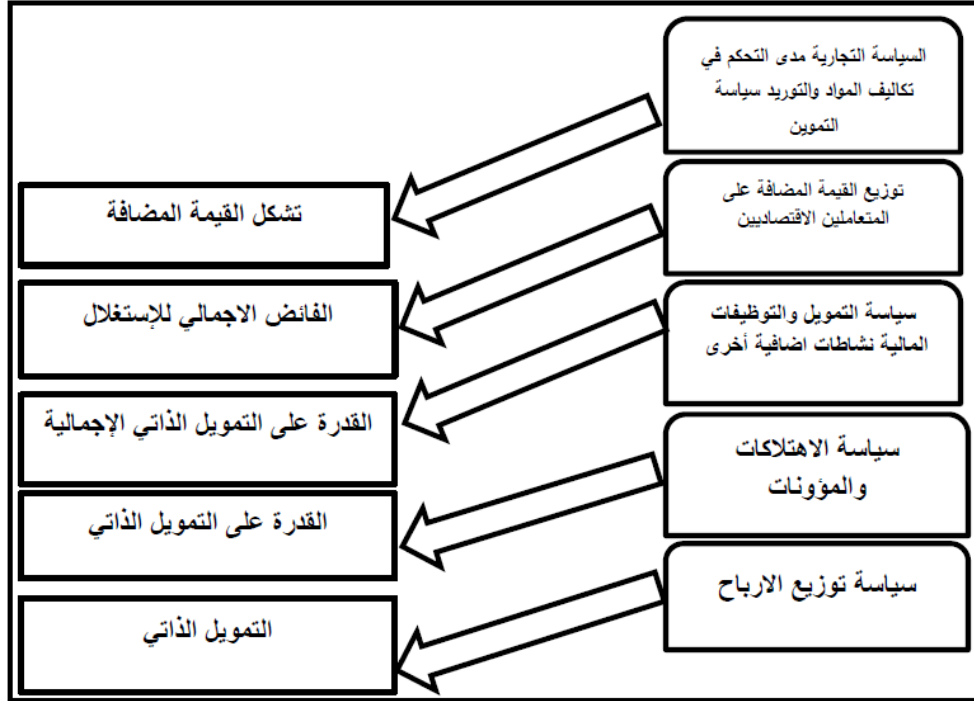
¹ إلياس بن ساسي، يوسف قرشي، مرجع سابق، ص 259.

² إلياس بن ساسي، يوسف قرشي، مرجع سابق، ص 260.

❖ **المنظور الغير مباشر:** التمويل الذاتي يكون في شكل تدفق نقدي حقيقي محقق من طرف المؤسسة.

ويمكن إعطاء فكرة عن مراحل تكوين التمويل الذاتي كما هو مبين في الشكل (1-3).

الشكل (1-3): مراحل تشكل التمويل الذاتي



المصدر: الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، مرجع سابق، ص 259.

نستخلص من الشكل (1-3) السابق أن عملية تكوين التمويل الذاتي تمر بالمرحل التالية:

- ❖ **الإنطلاق** من الإيرادات التجارية المحققة حيث يقوم رقم الاعمال بتغطية الاستهلاكات الوسيطة ليكون مؤشر القيمة المضافة.
- ❖ يساعد مؤشر القيمة المضافة في تحديد سياسة التمويل وعلاقة المؤسسة بمقدمي الخدمات الخارجية وقدرتها على التحكم في استهلاكاتها المباشرة.
- ❖ يتم تحويل رصيد القيمة المضافة المحققة في المرحلة السابقة لتغطية مصاريف المستخدمين ومصاريف الضرائب والرسوم ليشكل الفائض الاجمالي للإستغلال.
- ❖ يستعمل الفائض الإجمالي للإستغلال لتوليد فوائض مالية تساهم في تغطية المصاريف المالية والمصاريف الإستثنائية والضرائب على الارباح.
- ❖ **القدرة على التمويل الذاتي** هو النتيجة الاجمالية المحققة حسب المراحل السابقة، أي بمثابة المحصلة النهائية للتدفقات المالية الحقيقية قبل توزيع الأرباح.

1-3 التمويل الذاتي والاستقلالية المالية:

ان تحقيق الاستقلالية المالية للمؤسسة واستقرارها في التمويل يرتبط بمدى تحقيقها لمستوى تمويل ذاتي مرتفع وذلك بالرغم من توفر مصادر تمويلية تضمن للمؤسسة استمرار تمويلها كرفع رأس المال والاستدانة المتوسطة والطويلة الاجل، حيث يعمل التمويل الذاتي على¹:

✓ المساهمة في استبعاد المخاطر المتعلقة بالبيئة المالية كالتوقف عن التسديد ومخاطر العسر المالي؛

✓ يعمل على وضع الركيزة الاساسية لمخطط التمويل.

1-4 دور للتمويل الذاتي في تلبية احتياجات المؤسسة

بقاء المؤسسة واستمرار نشاطها مرهون على تحديدها لأهداف طويلة المدى وتخصيصها للموارد الضرورية، كأهداف الاستراتيجية المالية، الحفاظ على الموارد المالية، تحقيق معدلات نمو تسمح لها بالصمود أمام منافسيها².

التمويل الذاتي = النتيجة الصافية غير الموزعة + إهلاك السنة الجارية + مؤونات ذات طابع احتياطي + الاسترجاعات

1-5 إيجابيات وسلبيات التمويل الذاتي

إن اعتماد المؤسسة على التمويل الذاتي يجعلها تستفيد من العديد من المزايا كما تنجر عنه بعض سلبيات هي كالتالي:

1-5-1 إيجابيات التمويل الذاتي

✓ التمويل الذاتي مصدر لتكوين رأس مال المؤسسة بأقل تكاليف ممكنة؛

✓ يسمح للمؤسسة باختيار نوعية التمويل دون التقيد بشروط معينة؛

✓ يمكن المؤسسة من تجنب تكاليف الوساطة المالية³.

1-5-2 سلبيات التمويل الذاتي

من بين نقائص التمويل الذاتي كونه يمنع المؤسسة من تجميع الادخارات وكذلك التأثير الاجتماعي بسبب الأرباح المتراكمة الغير الموزعة والتي تؤدي إلى إعادة توزيع الدخل لصالح عوائد الملكية على حساب عوائد العمل⁴.

¹ إلياس بن ساسي، يوسف قرشي، مرجع سابق، ص 263.

² إلياس بن الساسي، يوسف قرشي، مرجع سابق، ص 260.

³ إسماعيل إسماعيل، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، دار وائل للنشر، 2005، ص 291

⁴ إسماعيل إسماعيل، مرجع سابق، ص 292.

2- الرفع من رأس المال عن طريق الأرباح غير الموزعة

عند الحديث عن الأرباح غير الموزعة كمصدر من مصادر التمويل الداخلي تأتي هنا مشكلة توزيع هاته الأرباح، لأن المساهمين يفضلون في كثير من الأحيان الحصول على عائدات أسهم التي اكتتبوها، ولذلك فإن هناك ضرورة لتوزيع نسبة معينة من الأرباح على المساهمين العاديين لكي لا يفكروا بنقل ملكيتهم إلى مؤسسة أخرى وهذا ما يساعد على المحافظة على قيمة الأسهم الاسمية وزيادتها لأن التوزيع يشجع المستثمرين الجدد على الاكتتاب في الشركة وإعادة توظيف الجزء المتبقي، ومن مزايا الأرباح المحجوزة ما يلي :

- ✓ زيادة ربحية رأس المال الخاص وزيادة العائد السهمي؛
- ✓ زيادة قدرة المؤسسة على الحصول على قروض جديدة؛
- ✓ تكلفة الأرباح المحتجزة تعد أقل من مصادر التمويل الأخرى؛
- ✓ الاعتماد على التمويل الذاتي يعطي المؤسسة درجة من الاستقلالية المالية¹.

ثانياً: 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 مصدراً تمويلياً جديداً².

1- مصادر التمويل طويلة الأجل

وتشمل أموال الملكية والأموال المقترضة

1-1 أموال الملكية: تتكون أموال الملكية من الأسهم الممتازة والأسهم العادية

1-1-1 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 تحقيقها³.

1-1-2 الأسهم الممتازة

تتشابه الأسهم الممتازة مع الأسهم العادية في كون كليهما أموال الملكية في شركة المساهمة وكذلك ان الشركة غير ملزمة بدفع عائد محدد على هذا النوعين من الأوراق

¹ محمد الفاتح محمود بشير المغربي، تمويل و مؤسسات مالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، 2011، ص183-184.

² عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص 385.

³ محمد الفاتح محمود بشير المغربي، مرجع سابق، ص 182.

المالية لان توزيع الارباح يتوقف على تحقيق الشركة للأرباح وكذا رغبتها في توزيع هاته الارباح¹.

1-2-1 الأموال المقترضة

تتكون الأموال المقترضة من السندات والقروض طويلة الأجل.

1-2-1-1 السندات

هي عبارة عن قروض طويلة الأجل إلا أن هذا القرض ينقسم الى 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 الاموال عن طريق اصدار الاسهم بنوعيتها، بالإضافة الى ذلك تؤدي السندات الى زيادة موارد التمويل المتاحة للشركة واستخدام اموال الغير دون اشراكهم في الادارة².

1-2-2-1 القروض الطويلة الاجل

تضم الديون الطويلة 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، وسندات الدين المتأخرة المرتبة.

غالباً ما تكون للسندات نسبة فائدة وتاريخ محددین إذ تمثل عبئاً مالياً يتوجب تسديده في تاريخ معين، غير أنه تجدر الإشارة الى عدم المبالغة في الاعتماد على الديون لكي لا تُسخر نشاطات المؤسسة إلى خدمة الديون فقط³.

2- 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 بالاستئجار⁴.

1-2-1 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

¹ عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص 487-488.

² عبد العزيز النجار، أساسيات الإدارة المالية، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، 2007، ص 490-491.

³ محمد الفاتح محمود بشير المغربي، مرجع سابق، ص 182.

⁴ عبد العزيز النجار مرجع سابق ص 475.

سنوات فقط ،ولا شك أن الغرض من إهلاك القرض أي سداده تدريجيا بدلا من سداده دفعة واحدة في نهاية مدة القرض هو حماية كلا من المقرض و المقترض من خطر عدم قيام المقترض بالتحوط واستقطاع مبلغ سنوي وحجزه بحيث يتم تجميع مبلغ مناسب في نهاية عمر القرض ليتم استخدامه في السداد الكلي¹.

2-2 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 بالأصل².

من الناحية النظرية فإن الاستئجار يشبه الاقتراض إلى حد كبير وبالتالي يترتب عليه "رفعا ماليا" مثله في ذلك الاقتراض ويتخذ الاقتراض أشكال عديدة أهمها البيع بالاستئجار، واستئجار الخدمة، والاستئجار المالي³.

3- التمويل قصير الأجل:

يتلخص التمويل قصير الأجل في القروض التي لا تتعدى فترة استحقاقها سنة واحدة، و ذلك لحاجة المؤسسة لها من أجل تمويل مثلا احتياجات دورة الاستغلال نظرا لعدم كفاية الأموال الخاصة .

3-1 أهمية التمويل قصير الأجل:

تحتوي المنظومة المالية قصيرة الأجل على التحديد الدقيق لأهم مدخلات التوظيف قصير الأجل، أي سنة مالية فأقل، من أمثلتها أوراق الدفع والأوراق التجارية، والائتمان التجاري والقروض المصرفية قصيرة الأجل، مما ينتج عن تشغيل تلك الموارد والمدخلات المالية توفير المخزون والحسابات بالبنوك، وشراء الأسهم والسندات سريعة التداول من أجل توفير السيولة وإرضاء الزبائن، وأيضا تحقيق عائد من خلال شراء و بيع الأوراق المالية⁴.

3-2 أنواع التمويل قصير الأجل:

3-2-1 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

¹ محمد الفاتح محمود بشير المغربي، مرجع سابق، ص 204

² محمد الفاتح محمود بشير المغربي، مرجع سابق، ص 206.

³ عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص 478.

⁴ راغب فريد النجار، التمويل المعاصر، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2009، ص216

حسب العوامل الناجمة عن حالة التجارة والمنافسة وغالبا ما يتم منحه في السلع التي تتميز بالطلب الكبير¹.

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، وتفاوت شروط لائتمان التجاري تفاوتا كبيرا، ومن هذه الشروط نجد الدفع نقدا قبل التسليم، الدفع نقدا بعد التسليم، الدفع نقدا عند التسليم².

3-2-2 الائتمان المصرفي:

هذا النوع من الائتمان مهم في التمويل القصير الأجل حيث يتمتع بعدة خصائص منها³:

✓ 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.

المطلب الثالث: تكلفة التمويل

تعرف تكلفة رأس المال بأنها الكلفة المرجحة لكل مصدر من مصادر التمويل، فهي تمثل الحد الأدنى من العائد الواجب تحقيقه من الاستثمار كشرط أساسي لقبوله⁴، جل المؤسسات تعتمد في تقييمها للتدفقات النقدية المتوقعة من مشروع استثماري ما على القيمة الحالية لتلك التدفقات، فإذا تبين أن قيمتها الحالية أكبر من تكلفة المشروع فهنا يمكن للمؤسسة القيام بهذا المشروع، وإذا تبين أن القيمة الحالية للتدفقات أقل من تكلفة المشروع فستقوم المؤسسة برفض المشروع، ولكن لا بد من تحديد معدل سعر الخصم المناسب لاستخدامه في حساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية⁵.

أولاً: تكلفة الأموال المقترضة

يمكن القول بأن تكلفة الأموال المقترضة هي عبارة عن معدل العائد الواجب كسبه على الاستثمارات الممولة بالقروض والذي يسمح بعدم تأثر إيرادات حاملي الأسهم العادية، وعلى ذلك فهي تمثل معدل الفائدة على القرض⁶.

¹ محمد الفاتح محمود بشير المغربي، مرجع سابق، ص 176.

² عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص 474

³ محمد الفاتح محمود بشير المغربي، مرجع سابق، ص 176

⁴ عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص 349

⁵ محمد الفاتح محمود بشير المغربي، مرجع سابق، ص 23.

⁶ عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص 426

وأيضاً هي معدل العائد اللازم توفيره على الأموال المقترضة بحيث لا تتأثر عوائد حملة الأسهم العادية والذي يساوي في نفس الوقت معدل الفائدة على القروض، مع الأخذ في الاعتبار الأثر الضريبي على العائد من الاستثمار¹.

إن فوائد القروض تجعل المؤسسة تحقق من خلال تكلفة الاقتراض اقتصاد ضريبي يظهر في مقدار الفائدة مضروباً في معدل الضريبة، فنجد معادلة تكلفة القروض من الشكل:

$$K_D = r (1 - T_C)$$

حيث يمثل r معدل الفائدة على القروض و T_C معدل الضريبة على الأرباح K_D تكلفة الأموال المقترضة

ثانياً: تكلفة أموال الملكية

يمكن تعريف تكلفة أموال الملكية بأنها الحد الأدنى من معدل العائد الواجب كسبه على الاستثمارات الممولة بأموال الملكية، بحيث لا تتأثر قيمة الأموال الخاصة الموجودة أصلاً².

1- تكلفة الأسهم الممتازة:

إن محل الأسهم الممتازة بين كل من الأسهم العادية والقروض يجعلها تشبه بصفة كبيرة

القروض في كونها تحمل التزاماً ثابتاً من طرف المؤسسة للقيام بدفعات منتظمة، كما أنه في حالة التصفية يكون في لحملة الأسهم الممتازة الأولوية على حملة الأسهم العادية في الحصول على مستحقاتهم، حيث يكمن الاختلاف في أن الأسهم الممتازة تتميز بدرجة خطيرة أعلى من الأسهم العادية ولكن أقل من السندات في حالة الإفلاس، وتعرف الأسهم الممتازة معدل عائد يجب أن يتحقق على الاستثمارات الممولة عن طريق هذه الأسهم وذلك حتى يمكن الاحتفاظ بالعوائد المتوافرة لحملة الأسهم العادية بدون تغيير³.

كما يمكن أن تمثل الأسهم الممتازة معدل العائد الذي يتطلع إليه المستثمرون على السهم الممتاز⁴.

$$\text{تكلفة الأسهم الممتازة} = \frac{\text{توزيعات السهم الواحد}}{\text{صافي سعر السهم}}$$

¹ جمال الدين المرسي، أحمد عبد الله اللحج، مرجع سابق، ص 266.

² عاطف جابر طه عبد الرحيم، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، مصر، 2008، ص 275.

³ عبد العزيز النجار، مرجع سابق، ص 427.

⁴ محمد الفاتح محمود بشير المغربي، مرجع سابق، ص 239.

توزيعات السهم: معدل العائد للسهم.

2- تكلفة حقوق الملكية العادية: (الأسهم العادية)

تعتبر هذه التكلفة أكثر صعوبة في تقديرها من الأسهم الممتازة والأسهم العادية، وذلك لأن التدفقات النقدية الخارجة لحملة الأسهم العادية غير محددة، وهذا أيضا يظهر في الأسهم الممتازة والقروض ومن أجل تحديد تكلفة الأسهم العادية يمكن استخدام أحد النموذجين التاليين¹:

2-1 نموذج التوزيعات المخصصة

استخدام هذا النموذج بالتركيز على حصص الأرباح التي تدفعها المؤسسة سنويا لحملة الأسهم العادية، بالإضافة إلى مصاريف إصدار واكتتاب الأسهم ويمكن حسابها من خلال ما يلي:

$$R = \frac{d}{P_0} + g$$

حيث تمثل: R معدل العائد المطلوب من قبل حملة الأسهم
 P_0 القيمة الحقيقية للسهم الواحد.

d الأرباح المتوقع تسديدها من طرف المؤسسة في السنة الأولى
 g نسبة نمو الأرباح المتوقعة (مع فرضية ثبات نموها)

2-2 نموذج تسعيرة الأصل الرأس مالي:

ينبغي استخدام هذا النموذج من أجل الاتساق مع التقدير للعائد المحسوب وفقا لمدخل التوزيعات المخصصة، وذلك للحصول على معدل العائد للسهم العادي في حالة وجود سوق رأس المال يتصف بالكفاءة في التسعير، لكن نظرا لعدم توافر عنصر الكفاءة في السوق فإنه من المتوقع عدم حدوث التساوي بين معدلي العائد المحسوبين وفقاً للنموذجين (نموذج التوزيعات المخصصة ونموذج تسعيرة الأصل الرأس مالي)، ولكي يتم التقدير وفق هذا النموذج يجب تقدير معامل بيتا ومعدل العائد المتوقع، ومعدل العائد خالي الخطر، وعليه يمكن صياغة العلاقة وفق هذا النموذج كالتالي²:

$$E(R_J) = R_F + B_J[E(R_M) - R_F]$$

¹ عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص 356.

² الياس بن ساسي، يوسف قرشي، مرجع سابق، ص 322.

$E(R_J)$: الأمل الرياضي للمردودية المنتظرة من طرف المستثمرين الخاصة بالسهم J

R_F : معدل العائد خالي الخطر.

$E(R_M)$: الأمل الرياضي لمردود السوق.

B_J : معامل منحنى الانحدار بين R_J و R_M فهو يمثل مخاطرة السوق ويمكن حسابه عن طريق العلاقة التالية:

$$B_J = \frac{cov(R_J, R_M)}{VAR(R_M)}$$

ثالثاً: تكلفة الأرباح المحتجزة:

كما سبق الذكر أن الأرباح المحتجزة تمثل أرباح محققة من طرف المؤسسة لكن المؤسسة لم تقم بتوزيعها على المساهمين بل تريد بذلك إعادة استثمارها وتحقيق عوائد أخرى من وراء هذا، لكن هذا يجعل المساهمين يعتقدون أنها تمثل تكلفة في مقدار العائد الذي كان بإمكانهم الحصول عليه لو أن الشركة وزعت هذه الأرباح على المساهمين.

رابعاً: تكلفة الأموال المرجحة: (التكلفة المتوسطة المرجحة لراس المال)

لحساب تكلفة التمويل لأي مؤسسة فإنه يجب القيام بحساب التكلفة الإجمالية للتمويل والتي هي عبارة عن متوسط التكلفة المرجحة للأموال ($WACC$)، والمقصود بكلمة المرجحة في هذا المجال، هو الحصة النسبية لكل عنصر من عناصر التمويل من الهيكل الكلي الأموال وبالتالي يكون لكل مصدر من مصادر التمويل وزن معين مقابل مصادر التمويل الأخرى¹.

وعند إجراء عملية الترجيح، فإنه يمكن استعمال الوسائل التالية²:

✓ الترجيح باستعمال القيمة السوقية، أو القيمة الدفترية؛

✓ الترجيح باستعمال الأوزان التاريخية السابقة أو الأوزان الحدية.

ويقصد بالقيمة السوقية المرجحة قيمة كل عنصر من عناصر التمويل في السوق، وخاصة القيمة السوقية للأسهم على اختلاف أنواعها، والسندات حيث تتعرض لتقلبات في قيمتها

¹ حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص731.

² عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص405.

السوقية، أما القيمة الدفترية المرجحة فيقصد بها وزن كل عنصر من عناصر التمويل حسب قيمته في سجلات المؤسسة.

أما الترجيح باستعمال الأوزان التاريخية فيقصد بذلك الأوزان النسبية لكل عنصر من عناصر التمويل في رأس مال المؤسسة الحالي، أما الأوزان الحدية فتمثل النسبة المئوية للعناصر المختلفة للتمويل والتي تنوي المؤسسة الحصول عليها، أو إضافتها إلى رأس المال.

ويمكن تلخيص معادلة تكلفة رأس المال في الشكل¹:

$$WACC = K_E * \frac{E}{E + D} + K_D * \frac{D}{D + E} * (1 - T_C)$$

$WACC$ تكلفة رأس المال، و E قيمة الأموال الذاتية للمؤسسة.

K_E : (تعطى بمعدل المردودية الأدنى المنتظرة من طرف المستثمرين).

D : (تعطى عادة بنسبة المصاريف المالية إلى مجموع الديون).

K_D : تكلفة الديون.

¹ الياس بن ساسي، يوسف قرشي، مرجع سابق، ص329-326.

المبحث الثالث: قرار الإستثمار وتوزيع الأرباح

تعتبر قرارات الاستثمار من أهم قرارات الإدارة المالية وأعقدها بسبب طبيعتها الاستثمارية والغالب أن الإدارة المالية تلجأ لها أملاً في زيادة العائد الاستثماري أو القوة الإرادية من أجل تعظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد، وعليه سنتعرض في هذا المبحث إلى مفهوم الاستثمارات وأهدافها وخصائصها وكذا العلاقة بين عوائد الاستثمارات ومخاطرها.

المطلب الأول: مفهوم وخصائص وأنواع الإستثمار

أولاً: تعريف الاستثمار

الاستثمار هو استخدام رأس المال لتمويل نشاط معين قصد تحقيق ربح مستقبلي، بحيث يكون الاستثمار مقبولاً إذا تطابق مع المعايير المعمول بها أو حقق الأرباح المنتظرة، وعليه فأساس تقييم واختيار الاستثمار يرتكز على¹:

- ✓ تكلفة الاموال المستثمرة في المشروع الاستثماري؛
- ✓ العوائد المنتظرة من هذا المشروع الاستثماري.

الاستثمار هو كل نفقة منتجة بإمكانها تحقيق عوائد وإيرادات في المستقبل، أو يؤدي إلى التقليل في النفقات على المدى البعيد².

هنا يمكن اعتبار الاستثمار بأنه رهان تقوم به المؤسسة مقابل نتائج غير مضمونة في المستقبل (سلبية أو ايجابية) ، كأن تقدم على شراء أسهم تدر عليها إيرادات معتبرة سنوياً، وتحمل بذلك خطر وقوع خسارة.

ثانياً: خصائص الاستثمار:

يتميز كل مشروع استثماري بعدة خصائص تجعله منفرد على باقي المشاريع ومنها³:

1- رأس المال المستثمر: ويقصد به التكلفة المستعملة في تحقيق المشروع وتكون مما يلي:

- ✓ سعر الشراء خارج الرسم؛
- ✓ المصاريف المتعلقة بعملية الشراء؛
- ✓ الرسم على القيمة المضافة غير المسترجعة؛

¹ إلياس بن الساسي، يوسف قرشي، مرجع سابق، 2011، ص335.

² عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص262.

³ إلياس بن ساسي، يوسف قرشي، مرجع سابق، ص 337.

✓ الارتفاع في الاحتياجات في رأس المال العامل للاستغلال حيث أن أي استثمار جديد يقود عادة إلى الارتفاع في المخزونات وديون الموردين.

2- مدة المشروع: إن تحديد المدة للمشروع يساعد على التقييم الجيد للأرباح المنتظرة وعادة ما يمكن تحديدها بمدة الاهتلاك.

3- تدفقات الخزينة الناتجة عن المشروع: تدفقات الخزينة معروفة بأنها العوائد النقدية المتولدة عن الفرق بين التحصيلات المستلمة والنفقات المسددة، يمثل التدفق النقدي المدخلات النقدية السائلة للمشروع ويحسب كالتالي:

$$\text{التدفق النقدي} = \text{التحصيلات النقدية} - \text{النفقات النقدية}$$

ثالثاً: أهداف الاستثمار

يسعى المستثمر إلى تحقيق مجموعة من الأهداف عن طريق الاستثمار وذلك من أجل الحفاظ على مكانته وتحسين علاقته مع غيره من الأعوان الاقتصادية وتمثل أهداف الاستثمار فيما يلي¹:

1- تحقيق العائد أو الربح أو الدخل: مهما يكن نوع الاستثمار من الصعب أن نجد فرداً يوظف أمواله دون أن يكون هدفه تحقيق العائد أو الربح، ونجد ضمن هذا الهدف أهدافاً ثانوية تتمثل فيما يلي:

✓ العمل على تحقيق مكانة (اسم) في السوق وذلك بتحقيق أقصى قدر ممكن من المبيعات؛

✓ تنمية الأرباح عن طريق زيادة الإيرادات؛

✓ الاحتفاظ بدرجة سيولة مناسبة؛

✓ تدعيم الهيكل الاقتصادي؛

✓ خلق أنشطة جديدة.

2- تكوين الثروة و تنميتها: ويقوم هذا الهدف عندما يضحى الفرد بالاستهلاك المادي على أمل تكوين الثروة في المستقبل وتنميتها.

أما إذا كان الاستثمار عاماً، فإن الهدف الأساسي ليس تحقيق الربح، وإنما غايته الأولى تكمن في تحقيق المنفعة العامة، ونذكر أهداف أخرى:

¹ دريد كامل آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري، الأردن، 2009، ص25.

- ✓ القضاء على البطالة وذلك بخلق مناصب شغل؛
- ✓ تحقيق المنافع من خلال الخدمات مثل النقل، المواصلات. . الخ؛
- ✓ تصدير المنتجات و السلع للحصول على العملة الصعبة؛
- ✓ العمل على تحقيق توازن ميزان المدفوعات؛
- ✓ توفير القرض وذلك بإنتاج السلع و الخدمات لإشباع الطلب الناتج عن رغبات المستهلك؛
- ✓ تدعيم الهياكل الاقتصادية عن طريق إنشاء البنيات التحتية؛
- ✓ العمل على اختراق أسواق توصف بصعوبة اختراقها، حيث تتيح عوائد كبيرة.

رابعاً: أنواع الاستثمار

يمكن تصنيف الاستثمارات حسب أداة الاستثمار التي يختارها المستثمر إلى¹:

- 1- **الاستثمار الحقيقي والاستثمار المالي**: الحقيقي هو الاستثمار في الأصول، أما الاستثمار المالي فيكون في الأوراق المالية كالسندات والأسهم وغيرها.
- 2- **الاستثمار طويل الأجل والاستثمار قصير الأجل**: الطويل الأجل هو الذي يكون في شكل الأسهم والسندات ويسمى أيضا الاستثمار الرأسمالي، أما الاستثمار القصير الأجل فيعني الاستثمار في الأوراق المالية التي تأخذ شكل أدونات الخزينة الودائع المصرفية ويسمى بالاستثمار النقدي.
- 3- **الاستثمار المستقل والاستثمار المحفز**: الاستثمار المستقل هو الأساس في زيادة الدخل والناتج القومي من قبل القطاع الخاص أو القطاع الحكومي أو الاستثمار الأجنبي، أما الاستثمار المحفز فهو الذي يأتي نتيجة لزيادة الدخل.
- 4- **الاستثمار المادي والاستثمار البشري**: الاستثمار المادي يمثل الشكل التقليدي للاستثمار أي هو الاستثمار الحقيقي.

المطلب الثاني: العلاقة بين عوائد الاستثمارات والمخاطرة

أولاً: عوائد الاستثمارات

يسعى المستثمر دائماً إلى استثمار أمواله وذلك من أجل تنمية ثروته وتعظيم قيمة أملاكه وكذا الحصول على عائد، وعليه يمكننا القول بأن العائد هو المقابل الذي يطمح المستثمر في الحصول عليه في المستقبل نظير استثماره لأمواله.

¹ قاسم نايف علوان، إدارة الاستثمار، دار الثقافة، الأردن، 2009، ص36.

1- تعريف العائد:

العائد على الاستثمار هو ما يحصل عليه المستثمر من أموال في وقت لاحق مقابل تضحيته بالاحتفاظ بأمواله في الوقت الحاضر من خلال استثماره لتلك الأموال لمدة زمنية محددة¹.

2- أهمية عائد الاستثمار:

يكتسي العائد على الاستثمار أهمية كبيرة لدى المستثمرين سواءً الأشخاص أو المؤسسات لأنه يسمح لهم بمعرفة ما إذا كانت الاستثمارات المقبلين عليها ستدر أرباحاً أم لا وذلك من خلال دراسة العائد المتوقع، فهو يعتبر مؤشراً يتبين من خلاله المستثمر أو متخذ القرار مدى صحة قراره ومدى سيره في الطريق الصحيح أو الخاطئ².

3- أنواع عوائد الاستثمار:

تتكون عوائد الاستثمار من العائد الفعلي (العائد الحقيقي) والعائد المتوقع والعائد المطلوب والتي سنعرضها كآتي³:

3-1 العائد الفعلي:

يتحقق هذا العائد نتيجة امتلاك المستثمر أو بيعه لأداة من أدوات الاستثمار، ويشمل المعدل الفعلي العوائد الإيرادية أو العوائد الرأسمالية أو مزيجاً منهما، كما تعرف العوائد الإيرادية بأنها مقدار الزيادة في ثروة المستثمر نتيجة احتفاظه بالسهم، أما العوائد الرأسمالية فهي ناتجة عن بيع الأصل المستثمر، حيث تحظى العوائد الرأسمالية باهتمام الكثير من المستثمرين لأنها توفر لهم مصادر دخل جارية بخلاف الدخل الناتج من الاستثمارات.

3-2 العائد المتوقع:

هو العائد الذي يتوقع المستثمر الحصول عليه مستقبلاً عند استثمار أمواله في مشروع معين لذلك وسمى بالعائد المتوقع لان الحصول عليه يكون في المستقبل ويتم قياس العوائد المتوقعة عن طريق ضرب كل عائد محتمل للمشروع في احتمال حدوثه، ثم تجمع النتائج، وتكون النتيجة هي العائد المتوقع ويعبر عنه بالعلاقة التالية:

$$\text{العائد المتوقع} = \text{مجموع (العائد المحتمل * احتمال حدوثه)}$$

3-3 العائد المطلوب:

هو العائد الذي يرغب المستثمر في الحصول عليه بحيث يكون يتلائم مع مستوى

¹ قاسم نايف علوان، مرجع سابق، ص 48.

² قاسم نايف علوان، مرجع سابق، ص 48.

³ قاسم نايف علوان، نفس المرجع، ص 59.

المخاطر التي سيتعرض لها الأصل أو قيمة الاستثمار، فهو يمثل أدنى عائد يعوض المستثمر عن عملية تأجيل الاستهلاك ودرجة المخاطر المصاحبة للاستثمار، والمقصود هنا بالمخاطر هي المخاطر النظامية التي تزداد بزيادة معدل العائد على الأموال المستثمرة، ويقبل المستثمر المشروع الاستثماري إذا كان عائده المتوقع أعلى من العائد المطلوب، أما إذا كان العائد المتوقع أقل من أو يساوي العائد المطلوب من الأصل ففي هذه الحالة يرفض المستثمر المشروع.

ثانياً: مخاطر الاستثمارات

لا بد من القول أن سوق العمل وظروفه تتسم بقدر من عدم التأكد بالنسبة للتدفقات النقدية المتوقع الحصول عليها مستقبلاً وفي مثل هذه الظروف لا يمكن تحديد حجم العائد بدقة ومن هنا جاءت أهمية دراسة المخاطرة في الاستثمار التي ترتبط باحتمال وقوع الخسائر نتيجة عم تحقيق النتائج المتوقعة مستقبلاً فكلما زاد احتمال وقوع الخسائر كان الاستثمار أكثر خطورة والعكس صحيح لأن العائد هو العنصر الأساسي في الاستثمار، ونستطيع تقدير المخاطر من خلال ربط العنصر الكمي للمخاطر والمتمثل في درجة المخاطرة بمعدل العائد على الاستثمار¹.

1- مفهوم مخاطر الاستثمار:

تعرف بالمخاطر أنها حالات تظهر في الأحداث التي لا يمكن التنبؤ بها مستقبلاً بدرجة من الاحتمال، وتعني مخاطر في الاستثمار احتمال عدم تحقيق عائد أو احتمال وقوع خسائر رأسمالية وهي من المبادئ المعروفة في الاستثمار بحيث تكون مرافقة للعائد، كما أن عدم انتظام العوائد أو التذبذب الحاصل في قيمتها أو نسبتها لرأس المال المستثمر يعد شكلاً من أشكال المخاطرة².

2- أنواع مخاطر الاستثمار:

يمكن تقسيم المخاطر حسب نتائج الأهداف المستقبلية للاستثمار إلى نوعين هما³:

1-2 المخاطر المنتظمة

تتمثل المخاطر المنتظمة في تلك المخاطر التي تؤثر على الشركات العاملة في السوق ككل في نفس الوقت وبدون استثناء، أي أنها تعتبر عن ذلك الجزء من المخاطر الذي يتعرض له الأصل الاستثماري.

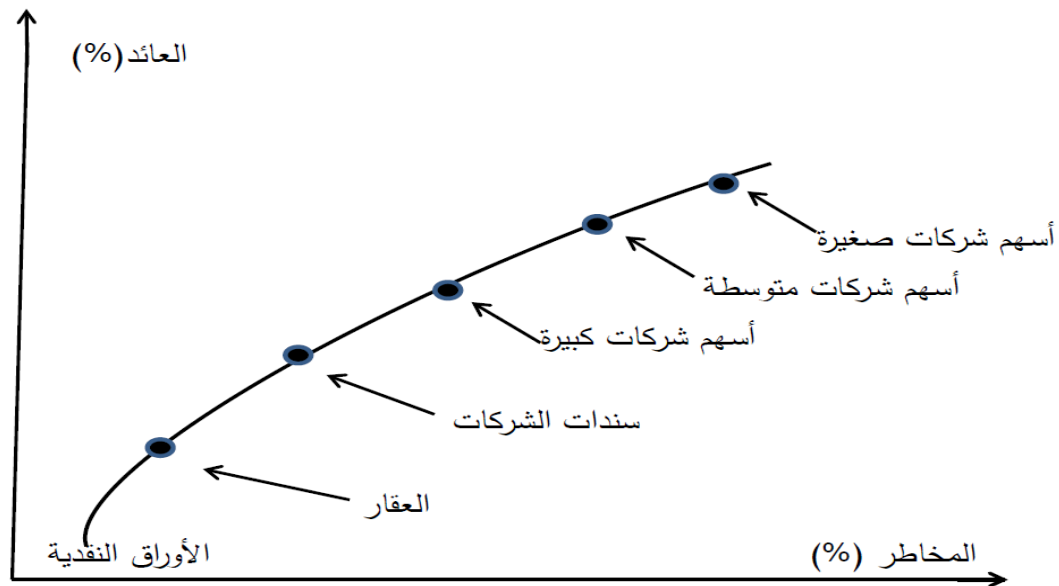
¹ دريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص 100.

² دريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص 103.

³ محمد قاسم خصاونة، أساسيات الإدارة المالية، دار الفكر، عمان، 2011، ص 107.

2-2 المخاطر غير المنتظمة

وتتمثل في تلك المخاطر المتعلقة بنشاط أو استثمار معين كأن تكون متعلقة بأوراق مالية معينة، ولا تؤثر على نظام السوق ككل، وتكون هذه المخاطر مستقلة عن العوامل المؤثرة في النشاط الاقتصادي، وعليه يمكن التقليل منها عن طريق التنويع الاستثمارات. والشكل (1-4) التالي يوضح العلاقة بين العائد والمخاطر لمشروع استثماري.



المصدر: قاسم نايف علوان، إدارة الاستثمار، دار الثقافة، الأردن، 2009، ص70.

من خلال الشكل (1-4) نرى بأن كل استثمار له درجة معينة من المخاطر وأن ما يسعى إليه المستثمر العادي هو تحقيق أعلى عائد ممكن عند مستوى مقبول من المخاطر، لذلك عند اتخاذ المستثمر قراره الاستثماري يجري مبادلة بين العائد والمخاطر، فقد يتحمل بعض المستثمرين مخاطر أكبر مقابل عائد أكبر، بينما يفضل البعض الآخر الالتزام بمبدأ الحيطة والحذر فيبحثون عن مشاريع ذات مخاطر قليلة حتى ولو كانت عوائدها قليلة .

المطلب الثالث: قرار توزيع الأرباح

تصاحب قرارات الاستثمار وقرارات التمويل قرارات أخرى هي قرارات توزيع الأرباح ومن المؤكد أن مجموعة من القرارات التي تدخل في عملية التوزيع تكون مهمة للإدارة المالية نظراً للربغبات المتعارضة فيما بين المستثمرين والإدارة، فالمستثمرين 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 المؤسسة.

أولاً: نظرية توزيع الأرباح على المساهمين

تؤثر سياسة توزيع الأرباح على القيمة السوقية للسهم، فمن المعلوم أن قيمة السهم تساوي القيمة الحالية للتدفقات النقدية مخصومة بسعر الخصم الذي يمثل كلفة رأس المال والعلاقة

$$P_0 = \frac{D}{K-g} \quad \text{التالية توضح ذلك:}$$

حيث: P_0 يمثل قيمة السهم، D هي الأرباح الموزعة، K هو سعر الخصم و g معدل النمو.

يلاحظ من العلاقة السابقة أن المؤسسة يمكن لها الزيادة في قيمة السهم من خلال الرفع من قيمة البسط والذي يمثل قيمة الأرباح الموزعة للسهم الواحد، ولكن الزيادة في قيمة الأرباح الموزعة يعني أن قيمة الأرباح المحتفظ بها ستكون قليلة وبالتالي سيؤدي إلى حرمان المؤسسة من الاستفادة من استثمار هاته الأموال في أغراض التوسع ورفع القدرة الانتاجية للمؤسسة وبالتالي تقليل معدل النمو في المؤسسة، وعليه فإن القرار الأمثل لتوزيع الأرباح هو ذلك الذي يضع توازنا بين التوزيعات الحالية والتوقعات المستقبلية لتعظيم قيمة السهم في السوق¹.

ثانياً: بعض العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح:

قبل الحديث عن سياسات توزيع الأرباح في التطبيق العملي لدينا عنصرين هامين يمكن أن يؤثران على اتجاه سياسات توزيع الأرباح وهما: فرضية الإشارات والأثر الزبائني.

1- فرضية المحتوى المعلوماتي:

إذا توقع المستثمر زيادة في معدل التوزيعات بنسبة تساوي نفس الزيادة الفعلية، فإن سعر السهم لن يزداد بشكل مهم عند إعلان هذه الزيادة، لأن المعلومة المتوقعة قد يتم أخذها بعين الاعتبار في تقييم السهم، ولكن في حالة كانت الزيادة في معدل التوزيعات المتوقع من طرف المستثمر أقل من الزيادة الفعلية، فإن هذا الفرق من شأنه أن ينجر عنه زيادة في قيمة السهم، والعكس في حالة الزيادة الفعلية أقل من الزيادة المتوقعة.

فالزيادة في التوزيعات بشكل كبير تسبب زيادة في سعر السهم أي أن المستثمر في الأغلب يفضل التوزيعات على العوائد الرأسمالية، وقد لاحظنا (ميلر ومدكلياني) بأن الشركات تكون دوما ليست راغبة بزيادة التوزيعات وبالتالي فالمدراء لا يرفعون التوزيعات إلا إذا توقعوا إيرادات مستقبلية أعلى أو على الأقل مستقرة، وبالتالي فإن وجهة (ميلر ومدكلياني) هي (Signal) بأن توقعات إدارة الشركة للعوائد هي الزيادة، بينما انخفاض التوزيعات هي إشارة عن ضعف العوائد القادمة (المستقبلية)، وبالتالي حسب هذا

¹ محمد قاسم خصاونة، مرجع سابق، ص 208.

المفهوم فإن تقييم المستثمرين للتغيرات في توزيعات الأرباح لا تظهر أن المستثمرين يفضلون توزيعات الأرباح على الأرباح المحتجزة بل أن سعر السهم يتغير ليعكس المعلومات المهمة المحتواة في إعلان توزيع الأرباح، ومن خلال هذا المفهوم أطلقت على هذه النظرية (نظرية محتوى المعلومات أو نظرية الإشارة)¹.

2- الأثر الزبائني:

باعتبار الأثر الزبائني موجود، فإن هذا سيساعد في فهم سبب تغير سعر السهم بعد الإعلان عن تغير في سياسة التوزيع، ويظهر هذا الأثر من خلال إتباع الشركة سياسة توزيع أرباح معينة من أجل جذب مجموعة من الزبائن تعجبهم هذه السياسة، ومن وجهة نظر حملة الأسهم من حيث رغبتهم في الحصول على توزيعات أو استثمارها.

يفضّل بعض حملة الأسهم الدخل الجاري على العوائد الرأسمالية المستقبلية، وبعض المستثمرين يفضلون إعادة استثمار ما يدفع لهم من توزيعات (بعد دفع الضريبة)، بحيث تصبح لهم كنسبة توزيع مستقبلية، وبالتالي إذا قامت الشركة بالاحتجاز وإعادة الاستثمار فإن المستثمرين من النوع الأول (الذين يفضلون الدخل الجاري) لن ينتفعوا، رغم أنهم يحققون دخلاً، لكن هذا يكلفهم بيع بعض أسهمهم، والتي ينتج عنها تكاليف معاملات البيع والحصول على النقود، وهذه التكاليف تكون عالية مقارنة مع كمية الأسهم المباعة وبالتالي حصولها على دخل من خلال عملية البيع تكون غير مجدية.

ومن جهة أخرى إذا دفعت الشركة معظم أرباحها، فإن المستثمرين الراغبين في استثمار ما يدفع لهم من توزيعات سيجبرون على استلام، ذلك الدخل ودفع الضريبة عليه، وبالتالي الدخول في مشكلة تحمل تكلفة إعادة استثمار ما تبقى بعد الضريبة، ولهذا فإنه حسب (ميلر ومدكلياني) سيقوم المستثمرون الراغبون في الدخل الجاري للاستثمار بالبحث عن شركات تدفع توزيعات عالية، والذين لا يرغبون بالدخل الجاري سيبحثون عن شركات تقوم بالاحتجاز وهذا يعني أنه على كل مؤسسة أن تتبع سياسة توزيع أكثر ملائمة لها دون النظر إلى المساهمين الذين لا تعجبهم هذه السياسة، وتجعلهم يلجؤون إلى بيع أسهم الشركة الآخرين وهذا ما ينجر عنه تحمل تكاليف استبدال الأسهم².

لهذه الأسباب فإن على الشركة أن لا تغير بشكل متكرر من سياسة توزيع الأرباح، إلا في حالة وجود مستثمرين بحجم كاف الذين يفضلون السياسة الجديدة، وبالتالي فإن الطلب الكبير سيلغي أثر التكاليف (أي يزيد من قيمة الأسهم).

¹ حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، 2006، ص 60.

² محمد قاسم خصاونة، مرجع سابق، ص 216.

خاتمة الفصل الأول

مما سبق يمكن القول بأن عملية صنع واتخاذ القرارات المالية هي عملية ليست سهلة، فمدى وضوح ودقة هذه القرارات يتوقف على مدى معالجة العوامل التي تؤثر في هذه القرارات ومدى انتقاء الآليات والأساليب التي تستعملها المؤسسة في اتخاذها، كما أن مجرد اتخاذ القرار المالي لا يكفي لوضعه موضع التنفيذ الفعلي بل يجب قبل تنفيذه أن يتوقع بأن له أثر ايجابي على قيمة المؤسسة، كما أنه لا يمكن تحقيق ذلك باتخاذ كل قرار مالي بمعزل إلا بتفاعل هذه القرارات فيما بينها بإتباع أساليب سليمة تعطي صورة واضحة لتفاعل هذه القرارات خاصة القرار المالي والقرار الاستثماري.

مقدمة الفصل الثاني

المحيط الذي تتواجد فيه المؤسسة الاقتصادية وتنشط فيه يجعلها تسعى إلى السيطرة والاستمرارية بحكم وجود منافسين لها سواء في نفس القطاع أو في مجالات أخرى، وهذا في ظل وجود قواعد وقوانين متعارف عليها في المحيط الخارجي للمؤسسة، أما داخليا فيجب أن يخضع مشروع المؤسسة إلى الرقابة المستمرة وهذا من خلال القيام بالتشخيص الداخلي.

لذلك سوف يتم في هذا الفصل دراسة التشخيص المطبق في المؤسسات الاقتصادية وأيضا تحليل الظواهر التي تؤدي إلى أرباح أو خسائر لهذه المشاريع وخاصة البيانات المالية بغرض تحديد مواطن القوة لدعمها ومواطن الضعف لمعالجتها وتفاديها مستقبلا، وعليه سيقسم هذا الفصل كالآتي:

المبحث الأول خصص لدراسة التشخيص وذلك بالتعرض إلى أهم المفاهيم المتعلقة به أهميته وأنواعه، أما المبحث الثاني فخصصناه إلى دراسة الأدوات اللازمة للتشخيص المالي المتمثلة في مؤشرات التوازن المالي وتحليل النسب والمردودية.

المبحث الأول: مدخل عام للتشخيص

دراسة التشخيص تستلزم القيام بمسح شامل لكل الوظائف الموجودة داخل المؤسسة ذلك لأنه من الضروري المرور بالتشخيص من طرف المسير لأجل اتخاذ القرار والتأكد من صحة الاستراتيجية المتبعة والمخطط لها من طرف المؤسسة.

المطلب الأول: مفهوم التشخيص وأهميته

أولاً: مفهوم التشخيص

إن كلمة التشخيص اغريقية الأصل حيث استعمل هذا الاسم لأول مرة في ميدان الطب، وقد كان يقصد به الكفاءة في تشخيص أو حالة المرضى، ومع مرور الوقت أصبح يستعمل في ميدان التسيير، فتشخيص المؤسسة يقوم على دراسة عدة تخصصات¹، لذلك نجد للتشخيص تعاريف متنوعة ومختلفة للكثير من الكتاب نذكر من أهمها:

يعرف Bottin التشخيص على أنه طريقة خاصة تستعمل من أجل الوصول إلى المعلومات التي تبين الوضعية الحالية والتحضير إلى تحديد الأهداف المستقبلية².

ويعرف «LAFLAMME» التشخيص على أنه "تحليل لمجموعة من المعلومات المتحصل عليها بدءاً من نظرة متناسقة وشاملة للمؤسسة، تسمح بالتعرف بصفة واضحة على الوضعيات الواجب تحسينها والتي يتوجب المحافظة عليها أو تغييرها"³.

كذلك تشخيص المؤسسة عبارة عن طريقة تهدف إلى البحث عن الخصائص الجوهرية لهيكله وعمل المؤسسة وتحديد الميزة التنافسية لها⁴.

من خلال ما سبق ذكره فيستخلص أن التشخيص يعتبر حلقة وصل بين المؤسسة والسوق بتشخيصها لمحيطها الداخلي والخارجي ومعرفة الفرص والتهديدات وهذا يكون بمعرفة نقاط القوة والضعف داخلها، وهدف التشخيص في الأصل يكمن في التعرف على نقاط القوة ونقاط الضعف في المؤسسة من أجل محاولة تجنب نقاط الضعف واستغلال نقاط القوة بأكبر قدر ممكن.

ثانياً: أهمية التشخيص

التشخيص هو عبارة وسيلة تستخدمها المؤسسة لمعرفة وضعيتها، وتسمح لها باتخاذ القرارات، ووضع أهداف مستقبلية تدخل ضمن الاستراتيجية المسطرة في مدة نشاط المؤسسة بحيث يبرز دور التشخيص من الناحية المالية وذلك لكونه يعطي تقييماً للحالة

¹ Capet M, Causse G. & Meunier J, Diagnostic, organisation, planification d'entreprise, 2é édition, Economica, Paris, 1994, p425.

² Bottin Ch, Diagnostic et changement, Editions d'organisation, 1991, p201.

³ M. Laflamme, le diagnostic organisationnel et stratégique de développement : une approche globale, GAE TANMRINQ, quebec, 1997, p13.

⁴ Marion A. sous-directeur, Le diagnostic d'entreprise : cadre méthodologique, Economica, 1993, p08.

المالية لمدة زمنية معينة من نشاط المؤسسة والوقوف على الجوانب السلبية والإيجابية من السياسة المتبعة باستخدام أدوات التحليل التي تتناسب مع طبيعة الأهداف المنتظر تحقيقها. التشخيص له أهمية كبيرة في حياة المؤسسة فهو يؤدي بالمسيرين إلى وضع أيديهم على الأسباب الحقيقية التي تواجهها المؤسسة وتحليلها، كما يساعد على تحليل سياسات مستقبلية تسمح للمؤسسة بالحفاظ على نشاطها ومواجهة منافسيها.

عملية التشخيص لا تكمل عند اكتشاف نقاط القوة والضعف بل يجب مواصلة البحث عن الأسباب وتحليلها وتقديم الحلول والاجراءات التي تحد من الصعوبات ونقاط الضعف¹.

المطلب الثاني: أنواع التشخيص

تزامن وجوب تطبيق التشخيص له ارتباط إما بوجود مشكلة في المؤسسة أو يتم بصفة عادية (آخر الدورة مثلا) ويكون بصفة شاملة في المؤسسة من حيث وجهتها الاستراتيجية وتحليل مختلف وظائفها، وتوازنها المالي لذلك نجد عدة أنواع للتشخيص داخل المؤسسة.

أولاً: التشخيص الوظيفي

1- تعريف التشخيص الوظيفي:

يتمثل هذا التشخيص في تحليل مختلف الوظائف التي تقوم بها المؤسسة وذلك بهدف اظهار نقاط القوة ونقاط الضعف الموجودة داخل المؤسسة، ويحتوي هذا التشخيص على النقاط التالية²:

1-1 التشخيص التقني: يهتم هذا التشخيص بدراسة

- ✓ محيط المؤسسة من حيث القوة والضعف (نوعية القوانين، نوعية المنافسة...)؛
- ✓ الوسائل المتاحة ومدى علاقتها مع أهداف الانتاج؛
- ✓ شروط وظروف العمل ومدى الملائمة لتحقيق الانتاج اللازم؛
- ✓ نوعية اليد العاملة من الاطارات المكلفة بالتسيير.

2-1 التشخيص التجاري: ويهتم بدراسة ما يلي

- ✓ السوق من خلال معرفة حاجيات المستهلك ودراسة الطلب والعرض؛
- ✓ الوسائل المادية والبشرية المتاحة والقدرة على التحكم في الأسعار؛
- ✓ معرفة المؤسسة لزيائنها ودراسة الرغبات؛
- ✓ سياسة التوزيع والوسائل المستخدمة في التوزيع.

1 Kamel. Hamdi , comment diagnostiquer et redresser une entreprise Imp Es-Salam , Alger, 2002, p33.

2 Kamel. Hamdi, comment diagnostiquer et redresser une entreprise ,édition Es-Salam, Alger,1995, p35.

1-3 التشخيص الاجتماعي: ويهتم بمدى قدرة المؤسسة على توفير الأفراد كفاءة وعددا

ويعتمد هذا التشخيص على دراسة ما يلي

✓ المحيط من خلال دراسة سوق العمل، ووجود طرق التوظيف؛

✓ نوعية المرشحين الذين تختارهم المؤسسة؛

✓ تسيير الأجور.

ثانيا: التشخيص الاستراتيجي

1- تعريف التشخيص الاستراتيجي:

يبدأ التشخيص الاستراتيجي من تحليل منهجي شامل للمركز التنافسي الحالي للمؤسسة من خلال الفرص والتهديدات الحالية والمتوقعة في بيئة أعمال المؤسسة من جهة (تشخيص خارجي)، ولعناصر القوة والضعف الذاتية الموجودة في داخل المؤسسة من جهة أخرى (تشخيص داخلي)، وتتطلب مرحلة التحليل تجميع كم هائل من البيانات والمعلومات عن خلفية الأعمال للمساعدة في اتخاذ القرارات السليمة، فالحقائق المتوافرة لدى القائمين على التخطيط ستؤثر بالتأكيد على التوجيهات نحو القرار المتخذ¹.

2- طرق التشخيص الاستراتيجي:

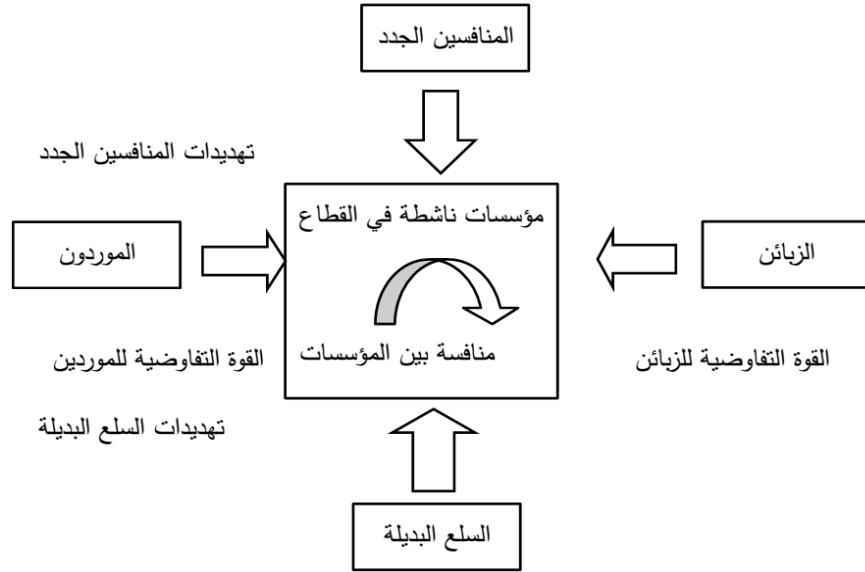
2-1 تحليل SWOT كأداة للتحليل الاستراتيجي:

تحليل SWOT هو عملية تقييم لجوانب تمكن المؤسسة من معرفة نقاط ضعفها وقوتها والفرص والتهديدات ذات الصلة ببيئة المؤسسة الخارجية، وتوضح هذه الأداة العلاقة بين التقييمين الداخلي والخارجي في التحليل الاستراتيجي²، أي العلاقة بين أربع متغيرات رئيسية هي SWOT: نقاط القوة Strengths ، نقاط الضعف Weaknesses الفرص Opportunities والتهديدات Treats، والهدف من هذه العملية تشخيص الأنماط الأربعة المتميزة في مجال المواءمة ما بين أوضاع المنظمة الداخلية وأوضاعها الخارجية، ولفهم التحليل الاستراتيجي لـ SWOT يتطلب الأمر توضيح مكونات هذا التحليل وإطاره العام من خلال الشكل

¹ الياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص72.

² ثابت عبد الرحمن إدريس، د. جمال الدين محمد المرسي، الإدارة الاستراتيجية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003، ص246.

الشكل (2-1): القوى الخمسة (5) للمنافسة



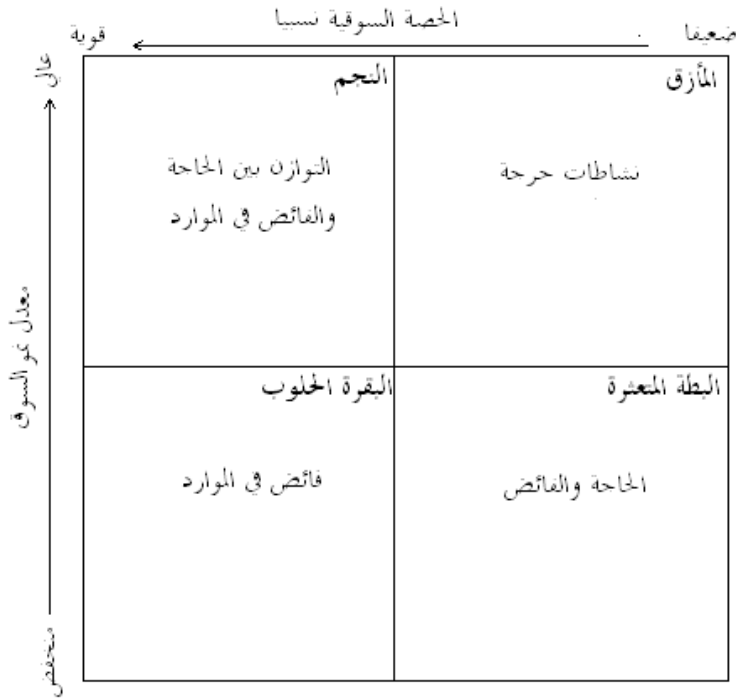
Source: MOKTHER CHIRIF ,STEPHANE DUBREUILLE "Création de valeur et capital " ,Pearson Education France 2005, p10

2-2 تحليل مصفوفة المجموعة الاستشارية لبوستن (BCG):

تعتبر مصفوفة BCG أكثر الطرق المعروفة، وقد تطورت في بداية السبعينات من مجموعة بوسطن الاستشارية، كما يمكن لمصفوفة BCG أن تستخدم لاحتساب محفظة المنتجات، ولضمان خلق قيمة على المدى الطويل، وذلك بناء على المركز التنافسي باستخدام حصة المنتج في السوق ومعدل نمو السوق للمنتج وقد تم تقسيم كل بعد منها إلى مستوى قوي ومستوى ضعيف، وتستعمل هذه المصفوفة كوسيلة تحليل تسبق مرحلة اعداد الخطط الاستراتيجية التي تهدف إلى تحسين وضعية المؤسسة وتحقيق التوازن، وأيضا تحقيق هدف الاستمرارية والبقاء¹.

¹الياس بن ساسي، يوسف قرشي، مرجع سابق، ص 75.

الشكل (2-2): مصفوفة المجموعة الاستشارية لبوستن BCG



المصدر: عبد العزيز صالح بن حبتور، الإدارة الاستراتيجية، دار المسيرة، عمان، الطبعة الأولى، 2004، ص 263.

تتخذ الوضعية المالية للمؤسسة عدة وضعيات على المصفوفة:

✓ **وضعية النجوم:** تعتبر وضعية النجوم المكانة المثلى حسب هذا التحليل، إذ تعرف المؤسسة معدل نمو مرتفع، حيث تكون حصة السوق في مستوياتها العليا، وهذا ناتج عن حالة التوازن الأمثل الذي يشهده نشاط المؤسسة، وهذا ما يجعل المؤسسة تحقق أرباح مرتفعة، يمكن المؤسسة من تمويل نشاطاتها اعتمادا على التمويل الذاتي، وهذا يعني أن لجوء المؤسسة إلى الاستدانة منخفض، كما تشهد المؤسسة حالة توازن في الخزينة بسبب توليد سيولة واستهلاكها في نفس الوقت، ولأن السوق في هذه الوضعية تشهد معدل نمو مرتفع الأمور الذي يجعل المؤسسة تتمتع بوضعية تنافسية قوية لاستحواذها على حصة سوق أكبر مقارنة مع المنافسين الحاليين، وعلى المسيرين الاتجاه نحو التحكم الجيد في النمو¹.

✓ **وضعية البقرة الحلوب:** تعتبر وضعية البقرة الحلوب من أحسن الوضعيات في هذا التحليل، حيث تتميز الوضعية المالية للمؤسسة بإيرادات مرتفعة، مقابل مستوى منخفض في مختلف التكاليف الاستثمارية ويرجع ذلك إلى استقرار السوق وارتفاع الحصص

¹ Hervé hutin, tout la finance, édition d'organisation, 3^e édition, paris, 2004, p269

السوقية لمنتجات المؤسسة، وهذا ما يجعل نشاط المؤسسة يحقق فائض في الخزينة أي ارتفاع الأرباح.

وانخفاض التكاليف الاستثمارية للمؤسسة راجع لاحتلالها لموقع تنافسي قوي يمكنها من الهيمنة على السوق، وهو ما يجعل الاحتياجات المالية تتخفف، لذا فإن الاتجاه الأساسي لتوظيف هذه الوظائف هو سداد الديون والبحث عن تنويع نشاطات المؤسسة¹.

✓ **وضعية المأزق:** تنشط المؤسسة من خلال هذه الوضعية في سوق واعدة، إذ تتميز بمعدل نمو مرتفع وطلب متزايد، إلا أن الحصة السوقية منخفضة نسبياً مقارنة مع الاستثمارات الضخمة التي تستهلك جزء كبير من السيولة، في حين أن الإيرادات المالية لا تتناسب مع المستوى الكبير للاحتياجات المالية، هذا ما يجعل المؤسسة تعاني من انخفاض في القدرة على التمويل الذاتي متزامن مع نمو مرتفع في السوق، وهو ما يؤدي بالمؤسسة إلى اللجوء إلى الاستدانة من أجل تلبية الاحتياجات المتزايدة ورفع الحصة السوقية من خلال رفع الطلب على المنتجات².

✓ **وضعية البطة المتعثرة (الأوزان الميتة):** من خلال هذه الوضعية تعيش المؤسسة وضعية سيئة، إذ لا توجد لديها أي بوادر أو آفاق للنمو في المستقبل أو البقاء، بحيث تنشط المؤسسة في سوق مشبعة، وحصة المؤسسة في هذه السوق متراجعة بسبب تدني المردودية الناتج عن انخفاض رقم الأعمال (التدفقات المالية تكاد تنعدم)، ويتوجب على المؤسسة التخلي على النشاط بما أن السوق في حالة تراجع، والتوجه لإيجاد بدائل إستراتيجية من أجل إعادة وتوجيه النشاط نحو أسواق جديدة أو تصميم منتج جديد³.

ثالثاً: التشخيص المالي

1- مفهوم التشخيص المالي (التحليل المالي):

يقصد بالتشخيص المالي السلوك والمنهج الذي يتبعه المحلل المالي أثناء قيامه بعملية التحليل للقوائم المالية⁴، فهو عبارة عن تقييم تاريخي وحالي ومتوقع للأحوال المالية للمؤسسات⁵.

كذلك التشخيص المالي عبارة عن أداة من أدوات التحكم في التشخيص العام، حيث يسمح هذا الأخير بإعطاء نظرة عن وضعية المؤسسة ومستقبلها ضمن الشروط المرجوة أي أنه يسمح بالحكم على نشاط المؤسسة من جانب الحالة المالية والمردودية⁶.

¹ الياس بن ساسي، يوسف قرشي، مرجع سابق، ص 77.

² الياس بن ساسي، يوسف قرشي، نفس المرجع، ص 77.

³ الياس بن ساسي، يوسف قرشي، نفس المرجع، ص 77.

⁴ نعيم نمر داود، مرجع سابق، ص 31.

⁵ أسامة عبد الخالق الأنصاري الإدارة المالية www.Kotobarabia.com 2014/05/15

⁶ Béatrice et Francis GRANDGUILLOT, Analyse financière, édition Gualino éditeur, 5 édition, EAJ-paris-2008, p 21.

أيضا يقصد بالتحليل المالي أنه عملية دراسة معطيات المحاسبة العامة بعد مراجعتها واخضاعها للقواعد المالية، والتي تتمثل في الجداول النهائية والمعلومات الملحقة الأخرى¹.

والملاحظ أن التحليل المالي هو عملية تفسير القوائم المالية المنشورة وفهمها لأجل اتخاذ قرارات حالية ومستقبلية تساعد المؤسسة على التطور والنمو في النشاط.

2- أهمية التحليل المالي

من المعروف أن أي نشاط اقتصادي ونجاحه مرتبط بقرارات الإدارة وهذه القرارات تتطلب أساسا سلسلة مستمرة من الاختيار بين البدائل، وهذه الاختيارات تستند أساسا على التحليل المالي الذي يدرس الوضع المالي للمؤسسة وحركة الموارد المالية فيها، ومنه نجد للتحليل المالي أهمية كبيرة واستعمالات واسعة جعلت منه محل اهتمام الكثير من الجهات المستفيد منه رغم اختلاف الأهداف التي يتطلعون إليها من تطبيقاته سواء على المستوى الداخلي أو الخارجي، فالمحلل الداخلي يمكنه الحصول على المعلومات الأساسية التي تساعده في تحقيق هدفه، بينما يجمع المحلل الخارجي المعلومات من المصادر المتعددة المحيطة بالمؤسسة، وقد تكون هذه المعلومات أقل دقة من التي يحصل عليها المحلل الداخلي ولكنها يتساويان فيما يتعلق بالحصول على البيانات والمعلومات المتعلقة بالنشاط الذي ينتمي إليه المشروع².

وأيضا تبرز أهمية التحليل المالي في كونه يساعد على تحقيق بعض الأهداف منها³:

✓ دراسة الوضع المالي الحالي للمؤسسة وكذلك تحديد القيمة العادلة لقيمة السهم؛
 ✓ تقييم سياسات الاقتراض لدى المؤسسة، وقدرتها على سداد ديونها القصيرة والطوية الأجل؛

✓ تقييم قدرة إدارة المؤسسة في توظيف الأصول المتاحة لديها.
 ومهما كان مركز المحلل المالي فلا بد من تحديد الجهة التي يقدم إليها نتائج تحليله، حيث تختلف طريقة عرض البيانات.

3- أنواع التحليل المالي

3-1 التحليل الرأسي (الساكن):

يعتمد على دراسة القوائم المالية المختلفة في تاريخ معين من خلال ربط العلاقات بين عناصرها، أي عبارة عن تحويل الأرقام المالية إلى نسب مئوية من الرقم المالي

¹ ناصر دادي عدون، المؤسسة الاقتصادية، موقعها في الاقتصاد ووظائفها، دار المحمدية العامة، الجزائر، ص265.

² منير شاكر محمد، اسماعيل اسماعيل، د. عبد الناصر نور، التحليل المالي: مدخل صناعة القرار، دار وائل للنشر، ط2، 2005، ص25.

³ محمد قاسم خصاونة، مرجع سابق، ص38.

الرئيسي في تلك القائمة ولكل فترة، ويساعد هذا النوع من معرفة نقاط القوة والضعف الموجودة في المؤسسة¹.

هذا التحليل يعطي فكرة عن أداء المؤسسة ولكنه لا يأخذ في الاعتبار نمو تطور أداء المؤسسة مع الزمن مقارنة بالمنافسين.

3-2 التحليل الأفقي (الديناميكي):

يتضمن التحليل الأفقي لعدة سنوات حساب وتحديد طبيعة التغيرات التي تطرأ على عناصر القوائم المالية عبر الزمن، وهذا يتم بمقارنة كل عنصر من العناصر المالية المراد تحليله أفقياً بشكل نسب مئوية من قيمة العنصر نفسه في سنة الأساس، وذلك لمعرفة مدى النمو والثبات والتراجع في ذلك العنصر عبر الزمن، ويساعد التحليل الأفقي على²:

✓ اكتشاف سلوك المؤسسة عبر الزمن.

✓ تقييم إنجازات ونشاط المؤسسة في ضوء هذا السلوك ومنه انجاز القرارات المناسبة.

4- طرق التحليل المالي

4-1 التشخيص التطوري:

يقوم هذا التشخيص على دراسة الوضعية المالية للمؤسسة، بحيث تؤخذ عدة دورات مالية متتالية و على أساسها يمكن تقدير الوضعية المستقبلية تحليل الوضع الحالي، ويتطلب هذا نظام معلومات محاسبي ومالي متطور وفعال، ويرتكز هذا التشخيص على العناصر التالية³:

❖ **تطور النشاط:** أي تغيرات النشاط عبر الزمن، اعتماداً 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 الامكانيات المادية والمعنوية والمالية المستخدمة في ممارسة نشاطها، وتطورها يبين مستوى النمو الداخلي والخارجي للمؤسسة ويعد مؤشراً عن الوجهة الاستراتيجية للمؤسسة إن كانت تتجه نحو النمو، البقاء أو الانسحاب من السوق.

❖ **تطور هيكل دورة الاستغلال:** يحتوي هذا الهيكل من العملاء، الموردين والمخزونات وهي التي تشكل الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال، ينبغي مراقبة تطورها عبر الزمن ومقارنة نموها بنمو النشاط من أجل الحكم على مستوى الاحتياجات المالية.

¹ محمد سعيد عبد الهادي، الإدارة المالية، التحليل المالي، دار الحامد، عمان، 2008، ص 89.

² محمد سعيد عبد الهادي، مرجع سابق، 2008، ص 89.

³ الياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 69.

❖ **تطور الهيكل المالي:** المعروف عن مصادر تمويل المؤسسة هي الأموال الخاصة والاستدانة، لذا يمكن للمحل المالي مراقبة مستوى التمويل الذاتي والاستدانة وتحديد قدرة المؤسسة على تمويل احتياجاتها، وقدرتها على السداد وتأثير الاستدانة على المردودية ومدى الاستقلالية المالية.

❖ **تطور المردودية:** تعظيم المردودية هدف أساسي تسعى إلى تحقيقه المؤسسات، وتصنف ضمن المؤشرات التي تستعمل في الحكم على أداء المؤسسة من جميع النواحي، لذا تعتبر مراقبة تطورات معدلات المردودية قاعدة أساسية للتشخيص المالي التطوري، عن طريق استخدام نسب المردودية وأثر الرافعة المالية.

4-2 التشخيص المقارن:

يرتكز التشخيص المقارن على تحليل الوضعية المالية للمؤسسة ومقارنته مع باقي المؤسسات التي تمتهن نفس النشاط، هذا على خلاف التشخيص التطوري الذي يقارن بالوضع المالي الداخلي للمؤسسة فقط، حيث يعتمد هذا التشخيص على الحكم على وضع المؤسسة بناءً على معطيات المؤسسات الرائدة في نفس القطاع وذلك باستعمال المؤشرات المالية ومجموعة الأدوات والأرصدة¹.

4-3 التشخيص المعياري:

يعتبر التشخيص المعياري تكملة للتشخيص المقارن إذ أنه يعتمد على استعمال معدلات معيارية يتم اختيارها بناءً على دراسة شاملة ومستمرة لقطاع معين من طرف مكاتب دراسات ومؤسسات مختصة².

5- أدوات التشخيص المالي:

ويمكن الاعتماد على أربعة أشكال تستعمل في دراسة التحليل المالي

5-1 تحليل الهيكل المالي:

من أجل ضمان تمويل الاحتياجات المالية دون التأثير على قيود التوازن المالية والمردودية، وذلك من خلال الاعتماد على المنظور المالي (الذمة المالية، مبدأ السيولة والاستحقاق)، أو المنظور الوظيفي (المفهوم الوظيفي للمؤسسة) ومنظور النشاطات (النشاطات الرئيسية في التحليل).

¹ الياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص70.

² الياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص71.

2-5 تقييم النشاط والنتائج:

يدرس هذا التحليل كيفية تحليل المؤسسة للنتائج، ومدى قدرة النشاط على تحقيق الربحية، من خلال نسب وأرصدة توضح المراحل التي تشكل من خلالها الربح أو الخسارة وتصور الحلول والإجراءات التي تبقى على الوضع أو تحسنه.

3-5 تقييم المردودية:

يهتم هذا التحليل بمقارنة النتائج المحققة مع الوسائل التي ساهمت في تحقيقها، حيث يعتبر الأكثر تفسيراً في تقييم أداء المؤسسة، ومن خلاله يمكن اتخاذ القرارات المالية مثل قرار التمويل.

4-5 تحليل التدفقات المالية:

وهذا التحليل يتم باستخدام التدفقات النقدية، ويعتبر هذا التحليل حلقة وصل بين قائمة الدخل والميزانية العمومية في تحليل التوازن المالي والوقوف على أسباب العجز أو الفائض في الخزينة وتحليلها، كما يحوي هذا التحليل مجموعة من المؤشرات ذات البعد الاستراتيجي التي تساعد في اتخاذ القرارات الاستراتيجية وتقييم الاستراتيجية المالية المعتمدة.

رابعاً: التشخيص الشامل

التشخيص الشامل هو التشخيص النموذجي الأساسي لتحليل المؤسسة من المنظور العام بدءاً من وظائفها وتسييرها وتنظيمها، وينطلق من فرضية تحسين المعلومات التي تسمح لمسيرى المؤسسة بتوجيه تصرفاتهم نحو تحسين فعالية المؤسسة¹.

¹ Thibaut J.P, Le diagnostic d'entreprise : guide pratique , Sedifor, 1993, p19.

المبحث الثاني: أدوات التشخيص المالي

المؤسسة تسعى دائما لتحقيق هدفين أساسيين هما النمو والاستقرار وذلك عند قيامها بمختلف وظائفها مما يستوجب عليها استخدام التحليل المالي كأداة فعالة لا تهمل الماضي وتساير الحاضر وتنتظر للمستقبل، والتي لا يمكن أن تؤدي وظيفتها إلا من خلال الحصول على المعلومات المطلوبة من الوثائق والمستندات القانونية المتعلقة بالمؤسسة المتمثلة في دراسة وتحليل الميزانية وهذا باستخدام مؤشرات التوازن، وأيضا النسب المالية التي تعتبر ذات تأثير كبير للوصول إلى التوازن الهيكلي للمؤسسة الاقتصادية وهذا بهدف كشف نقاط القوة والضعف لتقليل الضعف واستغلال القوة.

المطلب الأول: مؤشرات التوازن المالي

يتضح لنا أن التوازن المالي له علاقة كبيرة بقدرة المؤسسة على المحافظة على مقدار كافي من السيولة لتأمين تعديل للتدفقات النقدية بصفة دائمة، يتحقق التوازن المالي عندما يسمح التمويل الدائم للمؤسسة من تغطية جميع احتياجات استثماراتها ودورة استغلالها، وهو يظهر في لحظة معينة بمقارنة رؤوس الأموال الدائمة مع الأصول الثابتة ويسمى برأس المال العامل، أما النوع الثاني من مؤشرات التوازن الذي يجب على المحلل المالي من دراسته ولكنه غير مستقر فهو يعكس التوازن الجاري ويطلق عليه اسم احتياج رأس المال العامل، أما المؤشر الأخير للتوازن المالي هو الخزينة، وهو يعتبر أكثر دقة وأكثر استعمالا وتتم دراسته على المدى القصير. حيث سنقوم في هذا المطلب بدراسة كل مؤشر على حدى وكل حسب الأولوية.

أولاً: رأس المال العامل (ر ع م FR)

1- تعريف رأس المال العامل:

يمكن تعريف رأس المال العامل على أنه " الجزء من الأصول المتداولة الممولة بالموارد الثابتة"¹، وهو من أهم مؤشرات التوازن المالي. ويعرف أيضا على أنه تلك الأصول التي يمكن تحويلها إلى نقد خلال فترة قصيرة أي أنه مجموع الأصول المتداولة التي تمتلكها المؤسسة². وهو كذلك فائض الأموال الدائمة على الأصول الثابتة أي هو أداة من أدوات التحليل المالي المستعملة في تشخيص وتقييم البنية المالية للمؤسسة والحكم على مدى توازنها المالي³.

¹ Georges Langlois, Michèle Mollet, Op cit, 2011, p35.

² وجدي حامد حجازي، تحليل القوائم المالية في ظل المعايير المحاسبية، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2011، ص228.

³ يوسف حسن يوسف، مرجع سابق، ص85.

ولحساب رأس المال العامل هناك طريقتين هما¹:

الطريقة 1: تكون باستعمال أعلى الميزانية أي ذلك الفائض من الأموال الدائمة بالنسبة للأصول الثابتة كما هو مبين في العلاقة:

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

الطريقة 2: يكون الحساب باستعمال أسفل الميزانية أي ذلك الفائض من الأصول المتداولة بالنسبة للديون القصيرة الأجل كما هو مبين في العلاقة:

$$\text{رأس المال العامل} = \text{الأصول المتداولة} - \text{الديون القصيرة الأجل}$$

بحيث تعبر الديون قصيرة الأجل عن ديون دورة الاستغلال.

2- أنواع رأس المال العامل: وهي كالتالي

2-1 رأس المال العامل الإجمالي:

يقصد به مجموع الأصول المتداولة التي يتكلف بها النشاط الاستغلالي للمؤسسة ويمكن حسابه بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الإجمالي} = \text{مجموع الأصول المتداولة}$$

الهدف من دراسته هو البحث عن قيمة المبالغ التي مولت بها المؤسسة أصولها المتداولة أي الأصول التي يمكن استرجاعها في فترة قصيرة.

2-2 رأس المال العامل الخاص:

هو المقدار الإضافي من الأموال الخاصة الموجهة أو التي تسمح بتمويل الأصول الثابتة وتحسب بالعلاقة التالية:

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

¹ Norbet GUEDJ, Finance d'entreprise :Les règle du jeu, édition d'organisation, 2000, p112.

2-3 رأس المال العامل الأجنبي:

هو ذلك الجزء من الأموال الخارجية التي تستعملها المؤسسة في تمويل أصولها ويمكن حسابه بالعلاقة التالية:

رأس المال العامل الأجنبي = رأس المال العامل الاجمالي - رأس المال العامل الخاص

رأس المال العامل الأجنبي = مجموع الديون والهدف من دراسته تبيان مدى ارتباط المؤسسة مع الغير.

3- العوامل المحددة لرأس المال العامل:

توجد بعض العوامل التي تؤثر في تحديد رأس المال العامل فهي بتأثيرها على الدورة المنتظمة لأنشطة المؤسسة، وهي في مجملها ثلاثة عوامل رئيسية¹:

✓ التكلفة: تدخل ضمنها شروط الشراء للمواد أو شروط البيع الأجل كذلك نجد تكلفة المواد المستعملة الخاصة بمؤسسة معينة فتوجد صعوبة في إعادة بيعها والانتظار إلى غاية تصنيعها.

✓ الوقت: يعتبر عامل مهم عند تحديد رأس المال العامل حيث تصبح الفترة الزمنية التي تنقضي بين شراء المواد الأولية وتصنيعها وبيعها طويلة مما يجعل احتياجات المؤسسة لرأس المال العامل تكون أكبر مما لو اقتصر المدة بين الشراء والبيع.

✓ الحجم: يكون هذا بواسطة التقلبات الموسمية في عرض بعض المواد الخام وفي مبيعات المنتجات المختلفة مثلا البضائع الخاصة بالمناسبات الموسمية يجب عليهم توفير حجم كافي منها في فترات زمنية لكي تباع في فترة زمنية قصيرة فلا بد من توفر رأس مال عامل يكفي لمواجهة هذه الظروف.

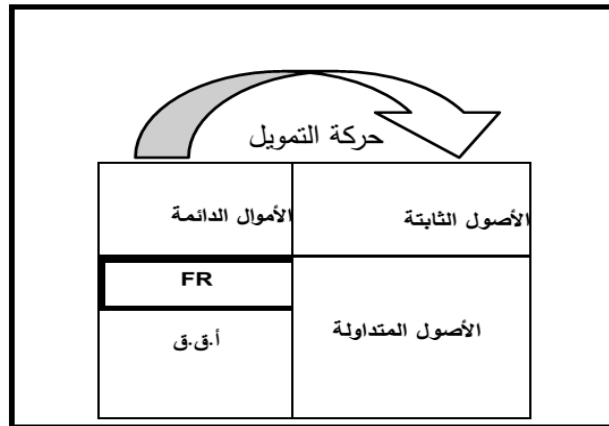
4- حالات رأس المال العامل (تفسير الإشارة) :

يمكن تقديم التفسير المالي باستعمال علاقة حساب رأس المال العامل من أسفل الميزانية لأنها أكثر دلالة عن التوازن المالي وعليه تظهر أمامنا ثلاثة حالات:

■ الأصول المتداولة < من الديون القصيرة الأجل (FR موجب) في هذه الحالة يكون فائض في السيولة في المدى القصير، ويعبر عن ضمان قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها في تاريخ استحقاقها، والشكل التالي يوضح الفائض الناتج من حساب رأس المال العامل.

¹ وجددي حامد حجازي، مرجع سابق، 2011، ص229.

الشكل (2-3): رأس المال العامل موجب

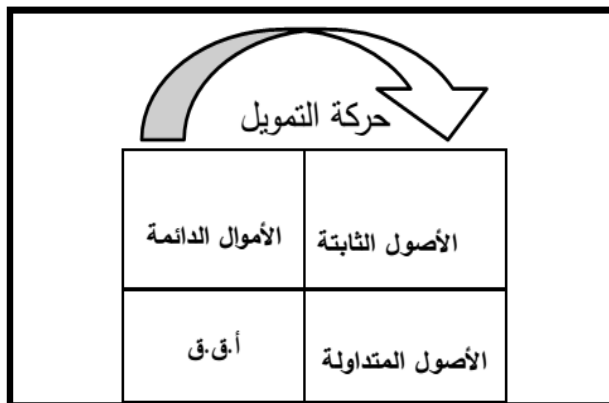


المصدر: مداني بن بلغيث، عبد القادر دشاش، انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على التشخيص المالي للمؤسسة، ملتقى دولي حول النظام المحاسبي المالي في مواجهة المعايير الدولية، ورقلة يومي 13-14 ديسمبر 2011.

حيث تتمثل أ.ق.ق ديون قصيرة الأجل

■ الأصول المتداولة = الديون القصيرة الأجل وهذا يعني أن رأس المال العامل معدوم وهو شكل يوضح أن المؤسسة قادرة على الوفاء بالتزاماتها في مواعيد استحقاقها وهذه الحالة صعبة المنال لعدم إمكانية المطابقة بين السيولة والالتزامات لمدة طويلة.

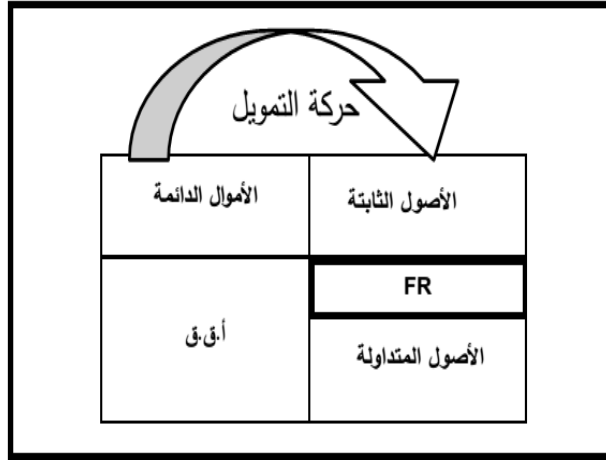
وهذا يظهر من خلال الشكل (2 - 4)



المصدر: مداني بن بلغيث، عبد القادر دشاش، انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على التشخيص المالي للمؤسسة، مرجع سبق ذكره.

■ الأصول المتداولة > الديون القصيرة الأجل: معناه أن المؤسسة تعرف صعوبات مالية في الأجل القصير، لأنها غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها عند مواعيد استحقاقها وبالتالي عليها اتخاذ قرارات تصحيحية لتحقيق الاستقرار المالي.

الشكل (2-5): رأس المال العامل سالب



المصدر: مداني بن بلغيث، عبد القادر دشاش، انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على التشخيص المالي للمؤسسة، مرجع سبق ذكره.
ثانياً: احتياجات رأس المال العامل (BFR)

1- مفهوم احتياجات رأس المال العامل:

إن المؤسسة خلال دورة نشاطها تطلب بالإضافة إلى القيم الثابتة توفير مجموعة من العناصر وهي المخزونات والمدينون، وتولد هذه العملية مصادر قصيرة الأجل مثل ديون الموردين وديون الاستغلال، هذه المصادر تمول جزء من الأصول المتداولة ويتوجب على المؤسسة خلق مصدر جديد يغطي الجزء المتبقي من الأصول المتداولة، والذي يشكل احتياجات رأس المال العامل¹.
 يتم حساب احتياجات رأس المال العامل بالعلاقة التالية²:

$$\text{احتياجات رأس المال العامل} = \text{القيم غير الجاهزة} + \text{قيم استغلال} - (\text{الديون قصيرة الأجل} - \text{السلفات المصرفية})$$

كذلك يحسب بالعلاقة :

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

¹ يوسف حسن يوسف، مرجع سابق، ص 87.

² Norbet GUEDJ, Finance d'entreprise :Les régle du jeu, Op cit, 2000, p121.

كما يمكن حساب احتياجات رأس المال العامل من دورة الاستغلال كما يلي¹:

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

2- حالات احتياجات رأس المال العامل:

تشمل هذه الاحتياجات ثلاثة حالات يمكن أن تظهر في إشارة احتياجات رأس المال العامل هي سالب، موجب، معدوم.

2-1 سالب : معناه احتياجات رأس المال العامل $0 >$

هذا يعني أن احتياجات الدورة أقل من موارد الدورة وفي هذه الحالة الموارد تغطي الاحتياجات لذا فالمؤسسة ليست بحاجة إلى رأس مال عامل موجب نظريا ولكن تطبيقيا على المؤسسة أن توفر رأس مال عامل موجب لمواجهة الأخطار المحتملة، وهذا قد يشكل اشكالا بالنسبة للمؤسسة.

2-2 موجب : معناه احتياج رأس المال العامل $0 <$

أي احتياجات الدورة أكبر من موارد الدورة، أي أن موارد الدورة غير كافية لتغطية احتياجات الدورة وعليه فإن الجزء الفائض من الاحتياجات يجب تغطيته بواسطة رأس المال العامل.

2-3 معدوم : معناه احتياج رأس المال العامل $0 =$

هذا يعني أن احتياجات الدورة مساوية لموارد الدورة، في هذه الحالة تغطي دورة الاستغلال فالمؤسسة هنا لا تحتاج إلى تمويل خارج دورة الاستغلال ، وهذا يعني أن لا توجد أي مصادر إضافية للتمويل كون موارد الدورة قامت بتغطية احتياجات الدورة دون زيادة، أي تحقق التوازن.

ثالثا: الخزينة

1- مفهوم الخزينة (TR):

تتشكل الخزينة عندما يستخدم رأس المال العامل الصافي في تمويل العجز في تمويل احتياجات دورة الاستغلال وغيرها، ومنه إذا تمكنت المؤسسة من تغطية هذا الاحتياج تكون الخزينة موجبة وهي حالة الفائض في التمويل، وفي الحالة المعاكسة تكون الخزينة سالبة وهي حالة العجز في التمويل².

1 ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998، ص293.

² الياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص105.

يتم حساب الخزينة باستخدام طريقتين¹:

الطريقة 1:

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

الطريقة 2:

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

2- حالات الخزينة:

ترتبط وضعية الخزينة برأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل ويمكن تصور ثلاثة حالات لوضعية الخزينة:

1-2 الخزينة <0: أي رأس المال العامل أكبر من احتياجات رأس المال العامل فالمؤسسة تجمد جزء من أموالها وهذا يطرح مشكل الربحية وعلى هذا يجب على المؤسسة أن تعالج بعض التزاماتها أو تمديد أجل التسديد للزبائن.

1-2 الخزينة >0: في هذه الحالة رغم وجود رأس المال العامل إلا أنه أقل من احتياجات رأس المال العامل وعليه فإن الخزينة سالبة أي هناك نقص في السيولة وان المؤسسة عاجزة عن توفير السيولة اللازمة لتغطية الديون المستحقة، إذن هناك عجز هيكلي.

2-3 الخزينة معدومة: يصبح في هذه الحالة رأس المال العامل قد قام بتلبية كل احتياجاته، أو بمعنى آخر نجد تطابق بين السيولة المتوفرة واستحقاقية الديون وهي الوضعية المثلى للخزينة وهي صعبة المنال لأنه لا تأتي إلا بالاستخدام الأمثل لموارد المؤسسة.

المطلب الثاني: التحليل باستخدام النسب المالية

يعتبر تحليل النسب من أهم أدوات التشخيص المالي، ويتم الاعتماد فيه على استقصاء ودراسة قيم العناصر الظاهرة في البيانات المالية والمحاسبية في المؤسسة موضوع التحليل.

¹ Norbet GUEDJ, Finance d'entreprise :Les règle du jeu, Op cit, 2000, p125

أولاً: مفهوم النسب المالية

تعرف النسب المالية بأنها علاقة تربط بين بندين أو أكثر من بنود القواعد المالية وقد تتواجد البنود التي تدخل في اشتقاق النسب المالية على القائمة المالية نفسها وكما قد تتواجد هذه البنود على قائمتين ماليتين¹.

وتتمثل النسب المالية في وضع علاقة حسابية بين بسط ومقام يمثل كل منهما مجموعة من حسابات الميزانية وجدول حسابات النتائج، للحصول على نتائج ذات مضمون محدد يعين في تقييم الأداء وقد يفسر حالة من حالات اتخاذ القرار في المؤسسة².

ثانياً: أنواع النسب المالية

يمكن حساب عدد غير محدود من النسب ولكن التحليل يقتضي اختيار النسب الملائمة والمعبرة حسب المؤسسة وحسب القطاع الذي تنتمي إليه، استعمال النسب المالية في التنبؤ بالمستقبل هو أمر شائع للغاية ويتم حساب بعض النسب من الأرقام الموجودة في القائمة المالية، ولقد جرى التعرف في أوساط المحللين الماليين على تقسيم دراسة موضوع النسب المالية ذات الدلالة والتي يعتمد عليها المحلل المالي إلى المجموعات الآتية:

❖ نسبة الهيكلة المالية

❖ نسب السيولة

❖ نسب المردودية

1- نسب الهيكلة المالية:

وهي نسب تسعى لدراسة هيكل المؤسسة المالي³، وتسمى أيضاً نسب المديونية⁴ وهي أيضاً النسب التي تصف الوضعية المالية للمؤسسة في وقت معين، كما تسمح أيضاً بتقديم وتقدير الأرقام المقدمة في ميزانية المؤسسة وكيفية تطابق هذه الأخيرة فيما بينها.

1-1 نسب التمويل:

تعرف أيضاً بنسب التمويل الهيكلي، تسمح بتقدير التوازن المالي الإجمالي وأيضاً قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها، وتتلخص في النسب التالية:

1-1-1 نسبة التمويل الدائم:

تستخدم هذه النسبة للتعبير عن قدرة الموارد الدائمة على تمويل الاستخدامات الثابتة، ونعبر عليها بالعلاقة التالية:

¹ يوسف حسن يوسف، مرجع سبق ذكره، ص91.

² حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق، عمان، 2000، ص63.

³ نعيم نمر داوود، مرجع سبق ذكره، ص46.

⁴ يوسف حسن يوسف، مرجع سبق ذكره، ص96.

نسبة التمويل الدائم = الأموال الدائمة / الاستخدامات الثابتة

إذا كانت هذه النسبة تساوي الواحد فهذا يعني أن الموارد الدائمة مساوية للاستخدامات الثابتة أي أن رأس المال العامل معدوم، وهي وضعية خطيرة على المؤسسة، أما إذا كانت هذه النسبة أكبر من الواحد فمعناه الاستخدامات الثابتة ممولة كلياً بالموارد الدائمة وهناك فائض، وكلما ارتفعت هذه النسبة عن الواحد كلما زادت قيمة هامش الأمان يجعل المؤسسة تعمل بارتياح. أما إذا كانت هذه النسبة أقل من الواحد فهذا يعني أن هناك جزء من الاستخدامات الثابتة ممول بالديون قصيرة الأجل، أي أن المؤسسة في حالة عدم توازن مالي.

1-1-2 نسبة التمويل الخاص (الذاتي):

تقيس قدرة المؤسسة على تمويل استثماراتها بأموالها الخاصة، وهي مكملة للنسبة الأولى، وتعطى بالعلاقة التالية:

نسبة التمويل الخاص = الأموال الخاصة / الأصول الثابتة

يجب أن لا تقل هذه النسبة عن 0.5 ولا تفوق 1 ففي حالة ارتفاع هذه النسبة عن 1 فهذا يعني أن المؤسسة تمول استخداماتها الثابتة بأموالها الثابتة ويبقى فائض، هذا الفائض يضاف إلى الديون طويلة الأجل ويستعمل في تمويل الاستخدامات المتداولة، وهذا ليس في صالح المؤسسة، لأن الديون طويلة الأجل تكلف فوائد كبيرة، أما إذا كانت هذه النسبة أقل من 0.5 فهذا يعني أن قيمة الاستخدامات الثابتة أكبر من الأموال الخاصة وهذا يدل على عدم استقلالية المؤسسة مالياً.

1-1-3 نسبة التمويل الخارجي:

وهي تعبر عن درجة تمويل أصول المؤسسة بواسطة الديون، تستعمل من طرف المؤسسات المصرفية والمقرضين حيث تمكنهم من معرفة مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها اتجاههم، كلما كانت صغيرة كلما كان الضمان أكبر لديون الغير وهي تعرف بالعلاقة التالية:

نسبة التمويل الخارجي = مجموع الديون / مجموع لأصول

2-1 نسب المديونية: وتحتوي على

1-2-1 نسبة المديونية الاجمالية

وتعطى بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة المديونية الاجمالية} = (\text{الخصوم الغير جارية} + \text{الخصوم الجارية}) / \text{مجموع الخصوم}$$

2-2-1 نسبة المديونية المالية (الطويلة، المتوسطة الأجل):

ويعبر عنها بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة المديونية المالية} = \text{الخصوم الغير جارية} / \text{مجموع الخصوم}$$

3-2-1 نسبة الاستقلالية المالية:

ويمكن حسابها باستعمال عدة طرق منها:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \text{الأموال الخاصة} / \text{مجموع الخصوم}$$

أو:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \text{الأموال الخاصة} / \text{مجموع الديون}$$

تقيس هذه النسبة الاستقلالية المالية للمؤسسة من الدائنين حيث أن المؤسسة التي تعتمد التمويل الذاتي تكون في استقلالية جيدة وكلما كانت هذه النسبة جيدة تكون العلاقة بين البنوك والمؤسسة جيدة مما يضمن التمويل الدائم¹.

2- نسب السيولة:

الفائدة من حساب هذه النسب هي تقييم القدرة المالية للمؤسسة على المدى القصير ويتم من خلال قياس قدرة المؤسسة على مقابلة التزاماتها القصيرة الأجل عند استحقاقها من خلال تدفقاتها النقدية العادية الناتجة عن المبيعات وتحصيل الذمم بالدرجة الأولى

¹ يوسف حسن يوسف، مرجع سبق ذكره، ص96.

وتحس بهذه القدرة من خلال المقارنة بين مجموع موجوداتها القصير الأجل، ومجموع التزاماتها قصيرة الأجل، ومن أهمها:

2-1 نسبة السيولة العامة:

تبين الجزء من الديون قصيرة الأجل التي تغطيها الأصول المتداولة، أي تقييم درجة تغطية الأصول المتداولة للديون قصيرة الأجل وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الديون قصيرة الأجل}}$$

ونميز بين ثلاث حالات لنسبة السيولة العامة تتمثل فيما يلي¹:

فإذا كانت هذه النسبة أقل من 1 فهذا يعني عدم إمكانية المؤسسة على تغطية ديونها القصيرة الأجل بأصولها المتداولة، أي أن رأس المال العامل سالب وهذا يغير الوضعية المالية السيئة للمؤسسة.

أما إذا كانت هذه النسبة تساوي 1 فهذا يعني أن رأس المال العامل معدوم أي وضعية مالية متوازنة وبالتالي المؤسسة قادرة على تغطية ديونها قصيرة الأجل بالأصول المتداولة.

إذا كانت هذه النسبة أكبر من 1 فهذا يدل على الوضعية المالية الجديدة للمؤسسة لأنها قادرة على تغطية ديونها القصيرة الأجل بأصولها المتداولة أي رأس المال العامل موجب.

2-2 نسبة السيولة الآجلة (المحددة):

تبين هذه النسبة قدرة المؤسسة على تغطية ديونها القصيرة انطلاقاً من حقوقها دون اللجوء إلى بيع مخزوناتا في حالة تراجع مبيعاتها بنسبة ضئيلة أو في حالة الأنشطة الموسمية، كما تعتبر مقياساً لقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها القصيرة الأجل من الأصول السريعة إلى النقدية وتحسب بالعلاقة الآتية:

$$\text{نسبة السيولة الآجلة} = \frac{\text{(الأصول المتداولة - المخزون)}}{\text{الديون قصيرة الأجل}}$$

في معظم الأحيان تكون هذه النسبة أكبر من 1 هذا لا يعني عدم قدرة الأصول المتداولة ماعدا الخزينة على تغطية الديون القصيرة الأجل بالنسبة للمؤسسات التي معدل دوران مخزوناتا مرتفع بل هذا يجعلها تستغل أموالها بصورة أحسن، حيث عندما تكون هذه

¹ يوسف حسن يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 94.

النسبة أكبر من 1 فهذا يدل على أن هناك سيولة إضافية لم تستعمل كما تدل أيضا على أن المخزونات لم تمول بالديون القصيرة الأجل.

2-3 نسبة السيولة الفورية (الحالية):

هذه النسبة تقيس قدرة المؤسسة على تغطية ديونها قصيرة الأجل بالأموال السائلة التي تتوفر لديها، تقيس استيفاء المؤسسة من ديونها القصيرة الأجل اعتمادا على ما تملكه من متاحات، ويعبر عنها بالعلاقة التالية:

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

3- نسب المردودية:

3-1 تعريف المردودية:

تعرف المردودية على أنها النسب التي يقاس من خلالها كفاءة إدارة المؤسسة في استغلال الموارد استغلالا عقلانيا وتقاس مردودية المؤسسة بمدى قدرتها على تحقيق الأرباح من خلال نشاطها للموارد المالية الموضوعة تحت تصرفها والمردودية بصفة عامة هي نسبة النتائج المحققة إلى الوسائل الموظفة¹.

3-2 أنواع المردودية:

3-2-1 المردودية الاقتصادية:

تركز المردودية الاقتصادية على النشاط الرئيسي، وتستثني النشاطات الثانوية، حيث تحمل في مكوناتها عناصر دورة الاستغلال ممثلة بنتيجة الاستغلال من جدول حسابات النتائج والأصول الاقتصادية من الميزانية، تستعمل المردودية الاقتصادية لقياس الفعالية في استخدام الموجودات الموضوعة تحت تصرف المؤسسة².

ويعبر عنها بالمعادلة التالية³:

$$\text{معدل المردودية الاقتصادية} = \frac{\text{النتيجة الاقتصادية}}{\text{الأصول الاقتصادية}}$$

حيث أن:

$$\text{الأصول الاقتصادية} = \text{الأموال الخاصة} + \text{الديون طويلة الأجل}$$

¹ الياش بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 281.

² يوسف حسن يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 104.

³ الياش بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 282.

النتيجة الاقتصادية = نتيجة الاستغلال بعد الضريبة
وهي تقيس مساهمة الأصول الاقتصادية في تكوين نتيجة الاستغلال.

3-2-2-3 المردودية المالية:

ترتكز المردودية المالية بدرجة كبيرة على اجمالي أنشطة المؤسسة و تدخل في مكوناتها كافة العناصر والتدفقات المالية، كما تمثل هذه النسبة الربح المتحصل عليه مقابل كل وحدة نقدية من الأموال الخاصة المستعملة، حيث نستعمل النتيجة الصافية من جدول حسابات النتائج والأموال الخاصة من الميزانية وتحسب بالعلاقة التالية¹:

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

3-2-3 المردودية التجارية (الاستغلالية):

تعبر هذه المردودية عن مقدار الأرباح التي تحققت مقابل كل وحدة واحدة من اجمالي المبيعات، مما يساعد إدارة المؤسسة على تحديد سعر البيع الواجب للوحدة الواحدة، كم يمكن مقارنته بالنسبة لهامش الربح الاجمالي حيث تصبح العلاقة كالتالي²:

$$\text{المردودية التجارية} = \frac{\text{النتيجة الصافية/ رقم الأعمال خارج الرسم}}{\text{النتيجة الصافية/ رقم الأعمال خارج الرسم}}$$

3-3 أثر الرافعة :

تهدف الإدارة المالية من خلال حساب أثر الرافعة المالية إلى دراسة أثر الاستدانة على مردودية الأموال الخاصة بمعنى تحديد الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة.

3-3-1 تعريف أثر الرافعة:

يمثل أثر الرافعة الفرق بين المردودية المالية والمردودية الاقتصادية، هذا الرفع ينتج عن استخدام التكاليف الثابتة أو الدين في الهيكل المالي من أجل تعظيم العائد على حقوق المساهمين، وبشكل عام فإن زيادة الرفع ينتج عنه زيادة في العائد والمخاطرة، وكمية الرفع في الهيكل المالي يمكن أن يؤثر بشكل كبير على القيمة السوقية للمؤسسة عن

¹ الياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 283.

² يوسف حسن يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 104.

طريق تأثيرها على كل من عائد المؤسسة ومخاطرتها، وهذا الفرق يفسر كيفية تحقيق مردودية مالية أكبر من مجموع الأموال المستثمرة أي أكبر من المردودية الاقتصادية¹.

3-3-2 تعريف أثر الرافعة المالية:

يمكن تعريف درجة الرفع المالي بأنها التغير النسبي في ربحية السهم نتيجة للتغير في الأرباح قبل الفوائد والضرائب، وبما أن ربحية السهم الواحد ثابتة نسبياً خلال فترة التقييم فإن العلاقة التي تقيسها درجة الرفع المالي هي بين صافي الدخل من جهة والأرباح قبل الفوائد والضرائب من جهة أخرى².

3-3-3 مبدأ أثر الرافعة المالية:

يرتكز هذا المبدأ على مبدأ بسيط أي أنه يعتمد على معدل مردودية الأموال الخاصة بدلالة معدل مردودية الأصول الاقتصادية وتكلفة الديون³.
عندما تستدين المؤسسة، وتستثمر الأموال المقترضة في نشاطاتها الصناعية والتجارية تحصل على مبلغ معين يسمى بالنتيجة الاقتصادية. الأساس أنه من المفروض أن تكون هذه النتيجة أكبر من الأعباء المالية (المصاريف المالية التي تدفع لقاء هذا القرض)، وإلا لا داعي للاقتراض، والفائض المحقق والمعبر عن الفرق بين النتيجة المحققة وتكلفة الإقراض يرجع إلى المساهمين ويرفع من النتيجة الصافية، وبالتالي يرفع من المردودية المالية للأموال الخاصة.

3-3-4 الصيغة الرياضية للرافعة المالية:

يمكن تحديد علاقة أثر الرافعة المالية انطلاقاً من المعطيات التالية⁴:

$$RF = [RE + (D/CP) (RE-i)] (1-t)$$

بحيث تمثل:

RF: المردودية المالية

RE: المردودية الاقتصادية

(D/CP): معامل الهيكلية المالية وهي الرافعة المالية

¹ عدنان تاية النعمي، ياسين كاسب الخرشنة أساسيات الإدارة المالية، دار المسيرة، الطبعة الأولى، عمان، 2007، ص446.

² عدنان تاية النعمي، ياسين كاسب الخرشنة مرجع سابق، ص446.

³ الياس بن ساسي، يوسف قرشي، مرجع سابق، ص284.

⁴ ددان عبد الغني، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسة الاقتصادية، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، عدد 04، 2006، ص43.

(RE-i) * (D/CP): أثر الرافعة المالية

(RE-i): معامل الرافعة المالية وهو الهامش بين المردودية الاقتصادية وتكلفة الاستدانة.

من خلال هذه العلاقة نلاحظ أن المردودية المالية مرتبطة بكل من المردودية الاقتصادية ومعامل الهيكلية المالية ومعامل الرافعة المالية.

خاتمة الفصل الثاني

بعد دراستنا لهذا الفصل المتعلق بدراسة التشخيص المالي في المؤسسة، يمكننا القول بضرورة اعتماد المؤسسة على تطبيق التشخيص في محيطها من أجل اكتشاف نقاط القوة ونقاط الضعف، وكذلك تركيزها إلى اللجوء لاستخدام التشخيص المالي بهدف التعرف على وضعيتها المالية والاستعانة به على اتخاذ القرارات المالية. لذلك قد تنتهج كل مؤسسة مسار معين خاص بها من أجل إقامة التشخيص المالي وذلك من خلال مقاييس ومعايير التي من الممكن أن تساعد على النجاح والاستمرار ومن بينها التوازن المالي، المردودية، وذلك باستعمال التحليل المالي كأداة للتشخيص وعليه توصلنا إلى أن هذا الأخير بإمكانه إعطاء صورة حقيقية عن الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة.

مقدمة الفصل الثالث

لقد تكلمنا في الفصول السابقة عن الإدارة المالية ومساهمتها في صنع القرارات المالية إضافة إلى شرح مضمون التشخيص المالي داخل المؤسسة الاقتصادية.

وسنحاول في هذا الفصل القيام بدراسة تطبيقية لما جاء في الجانب النظري على مستوى مؤسسة ميناء الجزائر «EPAL» حيث سنقوم بتعريف المؤسسة وكل أقسامها في المبحث الأول، ثم دراسة عملية التحليل المالي للقوائم المالية لمؤسسة ميناء الجزائر واتخاذ القرارات المالية من النتائج المستخلصة هذا كله من خلال المبحث الثاني.

المبحث الأول: تقديم مؤسسة ميناء الجزائر " EPAL "

يعتبر ميناء الجزائر من بين أهم الموانئ الجزائرية فيما يخص المبادلات التجارية التي تمر عن طريق البحر، وهو مسير من طرف مؤسسة اقتصادية تسمى بمؤسسة ميناء الجزائر.

المطلب الأول: تقديم عام لمؤسسة ميناء الجزائر " EPAL "

أولاً: لمحة تاريخية عن مؤسسة ميناء الجزائر

حظي ميناء الجزائر بثلاثة أسماء مختلفة في فترات مختلفة، تتراوح بين القرن الثاني قبل الميلاد والعصر الحاضر إيكسيوم، إيكوسيم، الجزائر، يقال أن إيكوسيوم معناه جزيرة النورس، ويعود تأسيس المدينة إلى الفينيقيين في منتصف القرن الثاني قبل الميلاد، وبعد ما كانت موقع التبادلات والتجارة، أخذ دورها يتقلص ابتداء من القرن الخامس، وكان الرومان قد أعطوا اسمها شكلاً لاتينياً فأصبح إيكوسيوم، وعلى أنقاض هياكل مدينة عتيقة شارع " بولوغيين بن زيري " سنة 935م في تأسيس مدينة الجزائر.

يروى المؤرخون أن السكان كلفوا الشيخ سليم التومي بالاستجداء بالأخوين عروج وبربروس الذين استقروا في جيجل وهما من الشجعان المحنكين، فقام الأخوان بمحاربة الوجود الإسباني العدوانى بلا هداوة، طرد عروج سنة 1529م الإسبانين من الحصن الذي بنوه على إحدى الجزر (البينيون) قبالة المدينة ومكثوا فيها منذ قرن قضي.

وبعد ذلك قرر ربط الجزيرة بالساحل بركام من الصخور الطبيعية، أنجز هذا العمل ثلاثون ألف رجل في مدة ثلاث سنوات، وبفضله أمكن وصل الجزر بالساحل وإحداث حوض إمارة البحر المحمي من رياح الشمال ومن أجل تحسين ذلك الميناء الصغير حاول الأتراك بناء حاجز صخري واقى في الجزء الجنوبي، وكانت مساحته تقدر سنة 1830م بـ 3 هكتار 50 آر مع ممر عرضه 130م في الجهة الجنوبية، ثم توالت البناءات على هذا التسلسل:

من 1830م إلى 1860: بناء حوض الميناء القديم (زمان الاحتلال الفرنسي).

من 1860م إلى 1865: بناء المخازن المقوسة السقف لمدينة الجزائر.

من 1987 إلى 1988: إنجاز رصيف عاتم وثلاث منحدرات للشحن الأفقي في مخازن السفن.

من 1992 إلى 1999: إنشاء نهائي الحاويات بمساحة تقدر بـ 18 هكتار.

ثانياً: تعريف مؤسسة ميناء الجزائر "EPAL"

مؤسسة ميناء الجزائر هي مؤسسة عمومية، ذات طابع اقتصادي تأسست سنة 1982م، بإدماج الديوان الوطني للموانئ والشركة الوطنية للمنازلة، وبعد ذلك التحقت بهما وحدة القطر التي كانت سابقاً تحت وصاية الشركة الوطنية الجزائرية للملاحة، وذلك بالمرسوم 286 - 82 المؤرخ في 14 أوت 1982 الذي ينص على تأسيس مؤسسة ميناء الجزائر والتي امتلكت استقلالها المادي في 23 سبتمبر 1989.

كما أن لها شكل شركة مساهمة ذات أسهم «SPA» بلغ رأس مالها في مارس 2008 حوالي 4200.000.000 دج، ملكا للدولة الجزائرية بصفة كلية ولحيازتها في نفس الوقت صلاحيات السلطة المينائية، ومؤسسة ميناء الجزائر حالياً تحت سلطة شركة تسيير مساهمات الموانئ «SOGEPORT» بعد أن كانت سلطة المؤسسة القابضة العمومية للخدمات holding هي تابعة لوزارة النقل، إذن مؤسسة ميناء الجزائر هي مؤسسة قابضة عمومية، خدماتية تقوم في الإطار الوطني بالتنمية الاقتصادية، لها سلطة تسيير واستغلال وتطوير الهياكل المرفئية وكذا التحكم في النشاط التجاري.

يمتد ميناء الجزائر بين رأس كاكسين غرباً ورأس تامنفوست شرقاً، ويبلغ عرضه 18 كلم كما يشمل ميناء دلس، يتربع الميناء على مساحة مائبة مقدرة بـ 184 هكتار وخط رصيفي يبلغ طوله 7317 متر مربع.

المقر الاجتماعي: إن المقر الاجتماعي لمؤسسة ميناء الجزائر هو المديرية العامة.

العنوان: 02 شارع أنكور "Angko" صندوق بريد 259 الجزائر - محطة -

ثالثاً: مهام مؤسسة ميناء الجزائر "EPAL"

مؤسسة ميناء الجزائر هي مؤسسة تجارية في علاقتها مع الآخرين و يحكمها التشريع المحكوم به، ويخضع للقواعد المحددة في المرسوم رقم 82-286 المؤرخ في 14 أوت 1982 المتضمن إنشائها ومكافئة في إطار المخطط الوطني للتنمية الاقتصادية والاجتماعية، ونظراً للحجم الفخم للمبادلات الخارجية على مستوى الميناء الذي تقع على عاتقه مسؤولية كبيرة لتسيير الحركة المينائية، كالسهر على المرور البحري وعلى السير الحسن للتجهيزات والسهر على:

✓ تسيير واستغلال وتنمية الميناء والوسائل والمنشآت المينائية؛

- ✓ تنفيذ أشغال الصيانة والتهيئة، وتجديد الهياكل الفوقية والمينائية؛
- ✓ احترام العام للمنشآت العقارية العمومية المينائية والطرقات وقواعد النظافة؛
- ✓ إعداد برامج أشغال الصيانة والعمل على تطويرها وتطبيقها، وهذا بمساعدة السلطات المعنية، كذلك برامج التركيب وإنشاء هياكل النشاطات التجارية المناولة، الشحن والنقل.

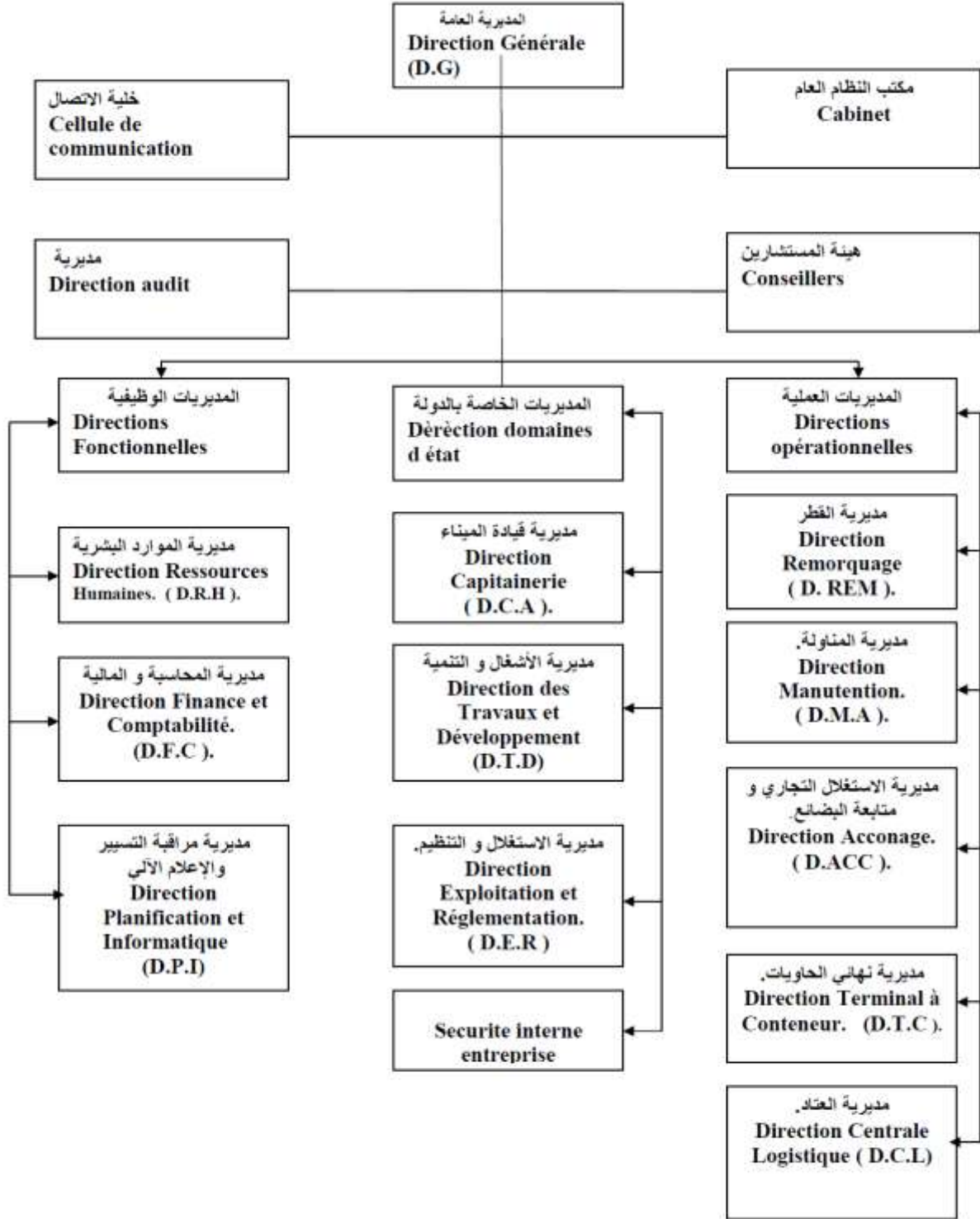
وبفضل قفزة في التسيير ومجهود استثماري معتبر، وصل نشاط الميناء إلى مستواه الحالي لكن للأسف لم يعد هذا كافيا، فميناء الجزائر يعالج حاليا أكثر من 09 ملايين طن من البضائع، وإلى أفق 2015 يتوقع أن يشهد ميناء الجزائر حركة نشاط البضائع تقدر ب 14 إلى 17 مليون طن محمولة في 750 ألف حاوية ذات 20 قدم.

المطلب الثاني: دراسة الهيكل التنظيمي لمؤسسة ميناء الجزائر " EPAL "

إن عرض الهيكل التنظيمي لمؤسسة ميناء الجزائر، ليس كباقي الهياكل في المؤسسات الأخرى، فتوجد فيه مديريات ومصالح لا نجدها في الباقي وذلك لاختلاف نشاط المؤسسة، كبر حجمها، ومعاملاتها.

أولا: الهيكل التنظيمي لمؤسسة ميناء الجزائر " EPAL "

الشكل (3-1): التنظيمي لمؤسسة ميناء الجزائر " EPAL " .



المصدر: دليل مؤسسة ميناء الجزائر

ثانياً: تحليل الهيكل التنظيمي لمؤسسة ميناء الجزائر " EPAL "

1- المديرية العامة:

وتكون في أعلى هرم المؤسسة وهي مسؤولة على إصدار القرارات و المصادقة على كل الوثائق، تتأس كل الإدارات، يعتبر الرئيس المدير العام (PDG) رئيسها ومسيرها يساعده في ذلك مديران عامان أحدهما مكلف بتنسيق المديرية العملية، أما الآخر مدير إداري مكلف بتنسيق المديرية الوظيفية.

و سنتعرض فيما يلي إلى تنظيم مديرية مؤسسة ميناء الجزائر ووظيفة كل عضو فيها:

1-1 خلية الاتصال : وهي مكلفة بـ

✓ تحرير ومعالجة تقارير وملاحظات وقرارات ومراسلات المديرية العامة، على الأرشيف؛

✓ المحافظة على أسرارهم وحراسة الوثائق الخاصة بالرئيس المدير العام؛

✓ استضافة الوفود الأجنبية عن المؤسسة ومكلفة بالمهام الموجهة من الرئيس المدير العام.

2-1 مكتب النظام العام: وهي مكلفة بـ

✓ استقبال وتسجيل مراسلات الوصول وإدارة وحفظ المراسلات المتسلسلة؛

✓ الإدارة للمراسلات التي تصل إلى البنية الداخلية بعد فحصها من طرف الرئيس المدير.

3-1 هيئة المستشارين:

بطلب من الرئيس المدير العام للمؤسسة، يكلف المساعدون بإكمال دراسات وملفات خاصة بالمؤهلين في مختلف المجالات التي تخص المؤسسة.

4-1 المصلحة الخاصة بمراقبة المحاسبة والتسيير: وهي مكلفة بـ

✓ متابعة المكلفين بالحقوق المالية (الأمتعة والعقارات) للمؤسسة؛

✓ تقريب الممتلكات، والمحاسبة بالتعاون مع المديرية المالية والمحاسبة.

2- المديرية الوظيفية:

هي التي تقوم بأعمال التسيير، التوجيه، التخطيط، التنسيق بين الوظائف والمديرية العملية، فهي تنظم الدورة وتحلل وتستخلص المعطيات والمعلومات، وتتكون من :

2-1 مديرية المحاسبة والمالية: وهي تقوم بـ

- ✓ تعريف وتطبيق سياسة التسيير والطرق المحاسبية للمؤسسة؛
- ✓ المحافظة على التوازن المالي والهيكل العملية؛
- ✓ ضمان ومتابعة الخزينة بمراقبة كل العمليات المالية (البنك، الصندوق)؛
- ✓ ضمان هيئة المحاسبة حسب القوانين السارية المفعول وأهداف المؤسسة؛
- ✓ إقامة علاقات مع إدارات الضرائب والضمان الاجتماعي لدفع الاشتراكات والسهر على المتابعة الدورية للتحليل المالي وإعلام المديرية العامة بنتائجها.

2-2 مديرية الموارد البشرية وإدارة الموظفين: وهي تقوم بـ

- ✓ تسيير الموارد البشرية وإدارة الموظفين وتسيير موظفي المؤسسة؛
- ✓ تأسيس علاقات مع مؤسسات كفاء في تنظيم عمل الصحة والأمن؛
- ✓ التسيير الإداري للموظفين المتعلقين بالمديرية العامة والمديريات الوظيفية.

2-3 مديرية مراقبة التسيير والإعلام الآلي:

- مكلفة بتنظيم الإجراءات المستعملة في المؤسسة وتطويرها ووضع نظام ومسار للمعلومات واتصالات المؤسسة، كما تقوم بمتابعة المخططات السنوية والثلاثية للمؤسسة.

3- المديريات العملية: مكلفة بـ

- ✓ التسيير واستغلال وتشغيل الموظفين العاديين والمعنويين، تعمل وفق مبدأ التسيير الذاتي وذلك بميزانياتها الخاصة، تسييرها للموارد البشرية ومشترياتها واستثماراتها.

3-1 مديرية العتاد: وهي تقوم بـ

- ✓ تسيير واستغلال العتاد والتجهيزات للنشاطات المينائية، والمخازن وقطع الغيار؛
- ✓ تسجيل ومراقبة استعمال العتاد والتجهيزات من طرف الهياكل التي تستعملها؛
- ✓ تنظيم وتسيير نشاطات مختلف الورشات.

3-2 مديرية القطر: وهي تقوم بـ

- ✓ ضمان عمليات القيادة والقطر في الحدود البحرية للميناء؛
- ✓ ضمان تنظيم حركة السفن في الحدود البحرية بوضع وتنفيذ البرامج اليومية للرسو.

3-3 مديرية المناولة:

تعتبر مديرية المناولة أهم وأكبر مديرية في مؤسسة ميناء الجزائر، لمديرية المناولة عملية شحن وتفريغ البضائع وتخزينها.

3-4 مديرية الاستغلال التجاري ومتابعة البضائع: وهي تقوم بـ

✓ التسيير المنطقي للفضاءات المينائية؛

✓ حماية البضائع على كاهل القضاء المينائي.

3-5 مديرية نهائي الحاويات: وتقوم بـ

✓ التكفل التام بالسلع المكيفة بالحاويات، وعملية استقبال الحاويات؛

✓ حفظ وتخزين الحاويات إلى غاية تسليمها إلى أصحابها.

4 - مديريات أملاك الدولة: وهي التي تقوم بتنظيم الميادين المينائية وتوجد 4 مديريات**1-4 مديرية قيادة الميناء: وهي تقوم بـ**

✓ السهر على حماية الميادين المينائية بتطبيق القواعد العامة والخاصة بالاستغلال؛

✓ ضمان تنظيم حركة السفن في الحدود البحرية بوضع وتنفيذ البرامج اليومية للرسو.

2-4 مديرية الأشغال والتنمية: وتقوم

✓ تنظيم ومراقبة مجموع أعمال معالجة وصيانة البنايات والهياكل والتجهيزات المينائية؛

✓ إعداد الدراسات التقنية لتحقيق مشاريع الاستثمار والتجهيز.

3-4 مديرية الاستغلال والتنظيم: وهي تقوم بـ

✓ إعداد وتحديد القواعد المتعلقة بالمحافظة على الميادين المينائية؛

✓ التكفل بالقضايا القانونية ومتابعة النزاعات؛

✓ القيام بالدراسات الإحصائية والاقتصادية اللازمة للتقسيم الدوري للنشاطات المينائية.

4-4 مكتب الوقاية والأمن: وهي مكلفة بـ

✓ مساعدة الرئيس المدير العام في تحديد مجموع أعمال الأمن المينائي التي يجب

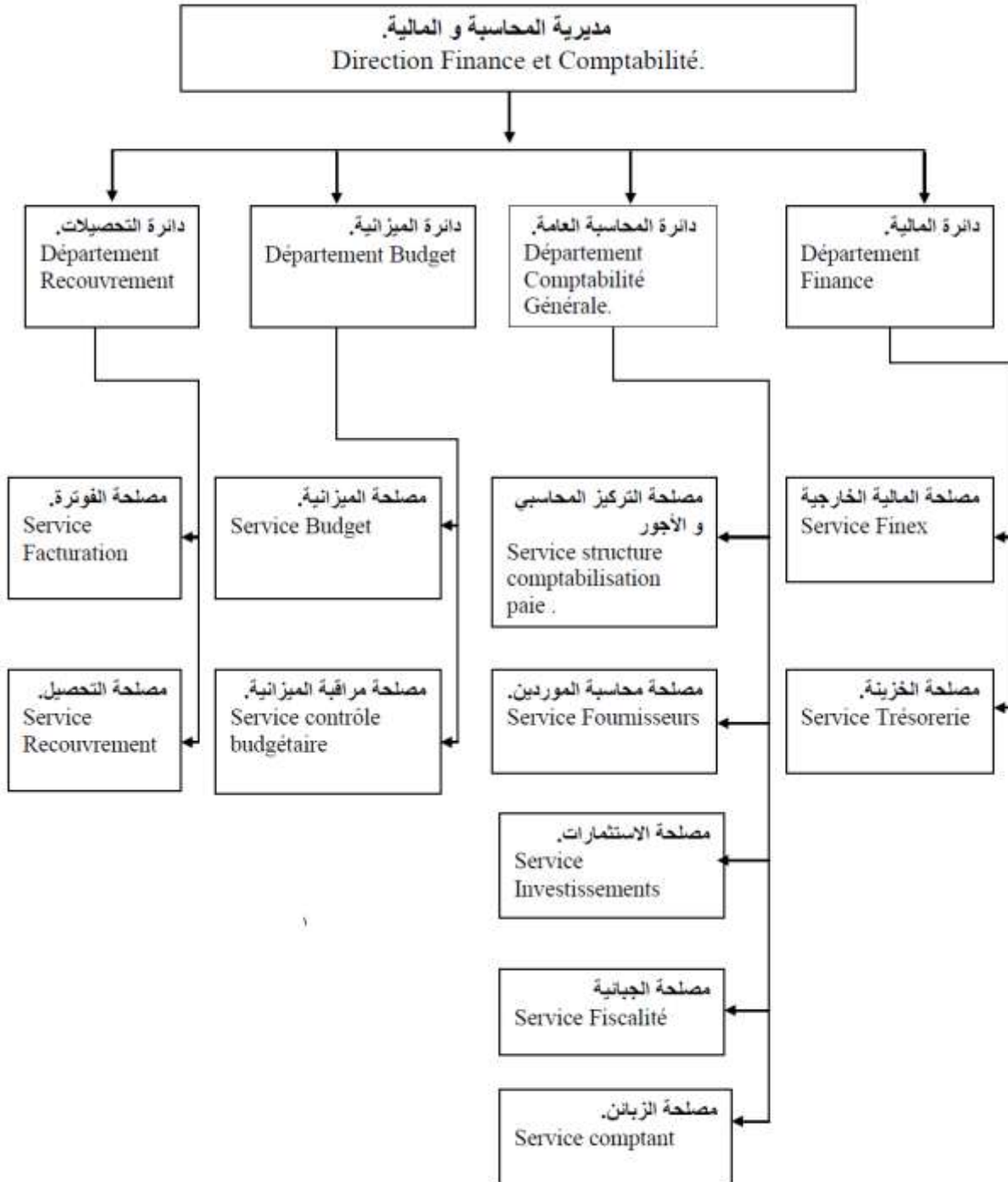
الشروع فيها على مستوى المناطق المينائية، وضمان تناسق أعمال وقاية الميناء.

المطلب الثالث: تقديم مديرية المالية والمحاسبة

أولاً: الهيكل التنظيمي لمديرية المالية والمحاسبة

ويمكن توضيح وظائف مديرية المالية والمحاسبة من خلال المخطط التالي:

الشكل (3-2): الهيكل التنظيمي لمديرية المالية والمحاسبة



المصدر: دليل مؤسسة ميناء الجزائر

ثانيا: تحليل الهيكل التنظيمي لمديرية المالية والمحاسبة

من خلال الهيكل التنظيمي لمديرية المالية والمحاسبة نجدها تتكون من أربعة أقسام وهي:

1- دائرة المالية: وهي مكلفة بـ

- ✓ المتابعة الأسبوعية لخزينة المؤسسة والقيام بالمتابعة الشهرية للتسيير المالي؛
 - ✓ تحليل كل الحالات الشهرية والمقارنة البنكية مع كل الحسابات المؤسسة؛
 - ✓ وضع مخططات التمويل وميزانية الخزينة، متابعة الحقوق (الزبائن) وميزانية الخزينة.
- وهذا القسم يتكون من:

1-1 مصلحة المالية الخارجية: ويتمثل دورها في

- ✓ تمويل العمليات المتعلقة بالاستثمارات؛
- ✓ متابعة عمليات النفقات (المصاريف)، ومتابعة ديون المؤسسة؛
- ✓ إقامة علاقات مع المؤسسات المالية لتنفيذ البنود المالية للعقود (الدفع، القروض....)؛
- ✓ فتح ملفات مع المصالح المعنية في إطار المشتريات مع الخارج (الاستيراد).

2-1 مصلحة الخزينة: ويتمثل دورها في

- ✓ تسيير الحسابات البنكية، والتسجيل المحاسبي ومراقبة عمليات التحصيل نقدا؛
- ✓ متابعة عمليات الصندوق والحساب الجاري البريدي؛
- ✓ تقديم الأوامر بالدفع للنفقات، ووضع كشوفات تقديم الشيكات للتحصيل؛
- ✓ تحديد الوضعية المالية للخزينة، ومتابعة ومراقبة صناديق القطاعات.

3-1 مصلحة الزبائن: ويتمثل دورها في

- ✓ تسجيل العمليات في حساب الزبائن مع تحديد العميل المعني؛
- ✓ متابعة عمليات التحصيل في الحقوق، والتقريب في فترة الزبائن.

2- دائرة المحاسبة العامة: وهي مكلفة بـ

- ✓ تنظيم ومتابعة العمليات المحاسبية في المؤسسة متابعة التصريحات الجبائية؛
- ✓ إعداد تلخيص الحسابات، وترجمة توجيهات المؤسسة لأهداف مالية ومحاسبية؛

- ✓ إعداد المخطط المحاسبي وبيانات التسجيل المحاسبي ومتابعة الأجور وتسجيلها؛
 - ✓ تسجيل العمليات المحاسبية لمختلف هياكل المؤسسة في جميع ميادين المحاسبة؛
 - ✓ تنظيم الأنظمة الآلية في ميادين المحاسبة المالية والميزانية.
- وتتكون هذه الدائرة من:

1-2 مصلحة التركيز المحاسبي: ويتمثل دورها في

- ✓ محاسبة الأجور، النفقات الاجتماعية والضريبة وإعداد الميزانية والجداول الملحقة؛
- ✓ تحليل الحسابات، والتأكد من التسجيلات لعمليات المحاسبة؛
- ✓ إعداد المخطط المحاسبي للمؤسسة والمناشير للطرق المحاسبية؛
- ✓ العلاقات مع مصالح الإعلام الآلي لإعداد الوثائق المحاسبية.

2-2 مصلحة محاسبة الموردين: ويتمثل دورها في

- ✓ تسجيل العمليات في حساب المورد المعني ومتابعة الصفقات؛
- ✓ مراقبة المستهلكات وتقريب في آخر السنة الجرد المحاسبي بالجرد الحقيقي للمخزون.

3-2 مصلحة الاستثمارات: ويتمثل دورها في

- ✓ متابعة الاستثمارات والتسيير المحاسبي لذمة المؤسسة؛
- ✓ تقريب الجرد المحاسبي والحقيقي وتسوية الفوارق الناتجة.

4-2 المصلحة الجبائية

3- دائرة الميزانية التقديرية: وهذه الدائرة تتكون من

1-3 مصلحة الميزانية التقديرية: ويتمثل دورها في

- ✓ إعداد ومراجعة ميزانية المؤسسة، وإعداد تقرير ثلاثي خاص بتكاليف وإيرادات الخزينة؛

- ✓ استخراج جدول النتائج والنسب شهريا، وكذلك متابعة تنفيذ ميزانية الاستثمارات.

2-3 مصلحة مراقبة الميزانية التقديرية: ويتمثل دورها في

- ✓ -المقارنة بين الميزانية المقدره في أول السنة n والنتائج المحصل عليها في نهاية السنة n ونتائج السنة n-1 وملاحظة الفروقات.

4- دائرة التحصيلات: وهذه الدائرة تتكون من

4-1 مصلحة الفوترة : ويتمثل دورها في

- ✓ دراسة ملف كل زبون على حدى، واستقبال الجرائد الفواتير من مختلف المديريات؛
- ✓ مراقبة الفواتير وتسجيلها في الحاسوب، وحساب الرسم على النشاط المهني؛
- ✓ تسجيل مختلف الفواتير على السجلات المحاسبية؛
- ✓ ترتيب الفواتير في سجلات خاصة وإرسال النسخ الأصلية إلى الزبائن؛
- ✓ حساب رقم الأعمال المؤسسة الشهري والسنوي للمؤسسة.

4-2 مصلحة التحصيل : وتستقبل المصلحة حسب مختلف طرق الدفع إما

✓ عن طريق الصندوق؛

✓ عن طريق الحساب الجاري البريدي؛

✓ عن طريق الشيك.

وهذا لمختلف العمليات التي يقوم بها الزبائن ككراء الآلات والرافعات، تسديد مختلف التكاليف المتعلقة بالباخرة (كتكاليف الرسو، الحراسة، التفريغ والشحن.....الخ).

وكذلك يقوم بعض الزبائن بتسديد الأقساط المتعلقة بكراء المحلات التجارية، وبعض المنازل وكذا تقوم المصلحة بمتابعة ملفات الزبائن وكذا القيام بتوقيف عمل بعضهم في حالة عدم دفع ما عليهم.

المبحث الثاني: دراسة الوضعية المالية لمؤسسة " EPAL "

قصد تطبيق ما جاء من وصف في الجانب النظري، سنحاول في هذا المبحث من خلال أرقام ومؤشرات تطبيقية دراسة الوضع المالي لمؤسسة ميناء الجزائر، ويتم التحليل عن طريق مجموعة من المؤشرات المالية، وأيضا عن طريق مجموعة من النسب المالية وذلك لمعرفة نقاط القوة والضعف التي ساعد على اتخاذ القرارات الصائبة.

المطلب الأول: إعداد الميزانيات المالية للسنوات المدروسة

أولاً: تقديم الميزانيات المالية المفصلة للسنوات المدروسة (2010، 2011، 2012)

1- الجدول رقم (3-1) يمثل جانب الأصول الوحدة: دج

المبالغ 2012	المبالغ 2011	المبالغ 2010	الأصول
-	-	-	أصول غير الجارية
-	-	-	فارق الاقتناء (goodwill)
4 935 267,32	3 969 478,93	6 686 509,19	تثبيبات معنوية
-	-	-	تثبيبات عينية
2 256 727 400,00	2 256 727 400,00	2 256 727 400,00	الأراضي
803 778 703,82	885 755 718,84	963 099 448,48	المباني
3 206 797 483,44	2 620 129 390,00	2 305 865 957,10	تثبيبات عينية أخرى
-	-	-	تثبيبات في شكل امتياز
796 218 620,54	1 318 572 958,80	426 828 725,83	تثبيبات جاري إنجازها
-	-	-	تثبيبات مالية
1 080 266 273,00	874 940 000,00	874 940 000,00	سندات موضوعة موضع معادلة
1 144 192 405,13	1 079 692 405,13	1 080 692 405,13	مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها
29 400 000,00	39 300 000,00	32 900 000,00	سندات أخرى مثبتة
2 127 750,00	3 927 750,00	2 996 118,00	قروض وأصول مالية أخرى غير جارية
463 892 389,75	419 227 661,68	273 819 912,85	ضرائب مؤجلة على الأصل
9 788 336 293,00	9 502 242 763,38	8 224 556 476,58	مجموع الأصول غير الجارية
-	-	-	الأصول الجارية
43 603 426,91	49 081 016,50	48 380 796,70	مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ
-	-	-	حسابات دائنة واستخدامات مماثلة للزيائن
289 019 560,30	539 758 416,95	423 085 204,99	الزيائن
188 675 566,00	129 985 901,71	214 357 443,17	مديون آخرون
520 500 352,66	719 968 265,29	500 339 498,50	الضرائب
-	-	-	حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة
-	-	-	القيم الجاهزة
8 524 086 805,55	76 174 275,00	8 276 174 275,00	أموال موظفة وأصول مالية جارية أخرى
8 507 419 446,04	12 676 406 428,59	6 029 113 100,70	الخزينة
18 073 305 157,46	14 191 374 304,04	15 491 450 319,06	مجموع الأصول الجارية
27 861 641 450,46	23 693 617 067,42	23 716 006 795,64	المجموع العام للأصول

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

الوحدة: دج

2- الجدول رقم (3-2) يمثل جانب الخصوم

المبالغ 2012	المبالغ 2012	المبالغ 2011	الخصوم
	-	-	الأموال الخاصة
4 200 000 000,00	4 200 000 000,00	4 200 000 000,00	رأس المال الصادر
			رأس مال غير المستعان به
13 880 673 255,99	13 749 982 817,38	13 742 052 464,69	علاوات واحتياطات مجمعة
	-	-	فارق إعادة التقييم
	-	-	فارق المعادلة
1 928 956 008,47	838 095 572,77	1 091 155 025,34	النتيجة الصافية (نتيجة صافية حصة المجمع)
-	-19 585 287,14	-552 959 227,85	أموال خاصة أخرى - ترحيل من جديد
-	-	-	حصة الشركة المجمعة (1)
-	-	-	حصة ذوى الأقلية (1)
20 009 629 264,46	18 768 493 103,01	18 480 248 262,18	المجموع (1)
-	-	-	خصوم غير جارية
303 049 100,29	303 049 100,29	303 049 100,29	قروض وديون مالية
-	5 292 342,25	-	ضرائب (مؤجلة ومرصود لها ديون أخرى غير جارية)
730 385 000,00	742 460 000,00	743 460 000,00	ديون أخرى غير جارية
5 111 071 104,08	1 548 038 367,48	1 327 979 237,73	مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا
6 144 505 204,37	2 598 839 810,02	2 374 488 338,02	مجموع الخصوم غير الجارية (2)
-	-	-	الخصوم الجارية
260 723 459,65	832 530 136,83	286 738 053,21	موردون وحسابات ملحقه
291 936 941,05	343 472 121,10	297 061 992,92	ضرائب
1 154 845 755,16	1 150 281 896,46	2 277 470 149,31	ديون أخرى
825,77	-	-	خزينة الخصوم
1 707 506 981,63	2 326 284 154,39	2 861 270 195,44	مجموع الخصوم الجارية (3)
27 861 641 450,46	23 693 617 067,42	23 716 006 795,64	المجموع العام للخصوم

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

ثانياً: تقديم جدول حسابات النتائج للسنوات المدروسة (2010، 2011، 2012)

الجدول (3-3) يمثل جدول حسابات النتائج للسنوات المدروسة الوحدة: دج

حساب النتائج (حسب الطبيعة) الفترة من 2010 إلى 2012			
المبالغ 2012	المبالغ 2011	المبالغ 2010	البيان
6 402 939 464,84	5 724 512 095,89	4 864 654 774,93	رقم الأعمال
-	-	-	تغير مخزونات المنتجات المصنعة والمنتجات قيد الصنع
-	-	-	الإنتاج المثبت
-	-	-	إعانات الاستغلال
6 402 939 464,84	5 724 512 095,89	4 864 654 774,93	1- إنتاج السنة المالية
-171 607 372,84	-174 008 755,9	-141 038 933,42	المشتريات المستهلكة
-277 989 714,97	-427 475 010,69	-365 930 766,45	الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى
-449 597 087,81	-601 483 766,59	-506 969 699,87	2- استهلاك السنة المالية
5 953 342 377,03	5 123 028 329,3	4 357 685 075,06	3- القيمة المضافة للاستغلال (1- 2)
-3 240 262 768,66	-3 113 739 928,5	-2 302 807 082,91	أعباء المستخدمين
-182373 823,78	-154 192 602,9	-155 628 679,51	الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة
2 530 705 784,59	1 855 095 797,9	1 899 249 312,64	4- الفائض الإجمالي عن الاستغلال
158 538 054,22	108 813 064,64	1 016 243 766,97	المنتجات التشغيلية الأخرى
-796 487 236,91	-42 250 435,77	-1 217 384 091,69	الأعباء التشغيلية الأخرى
-1 169 518 106,75	-1 018 552 555,8	-771 656 721,89	المخصصات للاهلاكات والمؤونات
926 705 606,24	55 418 267,53	234 901 714,67	الاسترجاعات عن خسائر القيمة والمؤونات
1 649 944 101,39	958 524 138,5	1 161 353 980,7	5- النتيجة التشغيلية
716 776 403,96	137 501 994,98	244 627 491,59	المنتجات المالية
-15 239 305,45	-	-3 341 218,66	الأعباء المالية
701 537 098,51	137 501 994,98	241 286 272,93	6- النتيجة المالية
2 351 481 199,90	1 096 026 133,48	1 402 640 253,63	7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+ 6)
-472 482 261,75	-391 517 538,25	-400 216 702,25	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
49 957 070,32	133 586 977,54	88 731 473,96	الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية
8 204 959 529,26	6 026 245 423,04	6 360 427 748,16	مجموع منتجات الأنشطة العادية
-6 276 003 520,79	-5 188 149 850,27	-5 269 272 722,82	مجموع أعباء الأنشطة العادية
1 928 956 008,47	838 095 572,77	1 091 155 025,34	8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية
-	-	-	العناصر غير العادية - المنتجات (يطلب بيانها)
-	-	-	العناصر غير العادية - الأعباء (يطلب بيانها)
-	-	-	9- النتيجة غير العادية
1 928 956 008,47	838 095 572,77	1 091 155 025,34	10- النتيجة الصافية للسنة المالية

المصدر: من إعداد الطلبة اعتماداً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة

ثالثًا: تقديم الميزانيات المالية المختصرة للسنوات المدروسة (2010، 2011، 2012)

1- الجدول رقم (3-4) يمثل جانب الأصول الوحدة: دج

2012	2011	2010	الأصول
9 788 336 293,00	9 502 242 763,38	8 224 556 476,58	مجموع الأصول غير الجارية
18 073 305 157,46	14 191 374 304,04	15 491 450 319,06	مجموع الأصول الجارية
43 603 426,91	49 081 016,50	48 380 796,70	مخزونات
998 195 478,96	1 389 712 583,95	1 137 782 146,66	الحسابات الدائنة الاستخدامات المماثلة
17 031 506 251,59	12 752 580 703,59	14 305 287 375,70	القيم الجاهزة
27 861 641 450,46	23 693 617 067,42	23 716 006 795,64	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادًا على الوثائق المحاسبية للمؤسسة

2- الجدول رقم (3-5) يمثل جانب الخصوم الوحدة: دج

2012	2011	2010	الخصوم
20 009 629 264,46	18 768 493 103,01	18 480 248 262,18	الأموال الخاصة
6 144 505 204,37	2 598 839 810,02	2 374 488 338,02	الخصوم غير الجارية
26 154 134 468,83	21 367 332 913,03	20 854 736 600,20	الأموال الدائمة الدائمة
1 707 506 981,63	2 326 284 154,39	2 861 270 195,44	الخصوم الجارية
27 861 641 450,46	23 693 617 067,42	23 716 006 795,64	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطلبة اعتمادًا على الوثائق المحاسبية للمؤسسة

رابعاً: تحليل عناصر الميزانية المالية المختصرة

1- تحليل عناصر الأصول:

1-1 الأصول غير الجارية: نلاحظ من خلال الميزانيات الثلاثة للسنوات المدروسة (2010/2011/2012) أن الأصول غير الجارية في تزايد مستمر، ففي سنة 2010 قدرت بقيمة: 8224556476,58 دج وارتفعت إلى 9502242763,38 دج في سنة 2011 أي أنها ازدادت بنسبة 15.53% وقد وصلت قيمتها في سنة 2012 إلى 9788336293 دج أي ارتفعت بمعدل 3.01%، ويرجع هذا الارتفاع إلى الزيادة المتتالية في قيمة التثبيات العينية الأخرى.

1-2 الأصول الجارية:

1-2-1 قيم الاستغلال: من الملاحظ خلال السنوات المدروسة أن قيم الاستغلال في تذبذب نوعاً ما، ففي سنة 2010 بلغت قيمتها 48380796,7 دج وارتفعت إلى 49081016,5 دج في سنة 2011، أما في سنة 2012 فتعود وتنخفض بنسبة 11.16% أي ما قيمته 5477589,59 دج وهذا راجع إلى طبيعة نشاط المؤسسة المرتكز على تسيير واستغلال الإمكانيات المينائية.

1-2-2 الحسابات الدائنة والاستخدامات المماثلة (القيم القابلة للتحقيق): من خلال السنوات الثلاثة المدروسة نلاحظ أن القيم القابلة للتحقيق إرتفعت في سنة 2011 مقارنة ب سنة 2010 حيث كانت في السنة الأولى تساوي إلى 1137782146,66 دج لتصل قيمتها في السنة الثانية إلى 1389712583,95 دج، بينما شهدت انخفاضاً في السنة الثالثة بقيمة 391517104,99 دج، ويدل هذا الانخفاض على أن سياسة تحصيل الديون من الزبائن جيدة، بمعنى أن الديون تحصل في تاريخ استحقاقها.

1-2-3 القيم الجاهزة: نلاحظ أن قيمة القيم الجاهزة انخفضت في سنة 2011 مقارنة بسنة 2010، حيث قدرت في سنة 2010 بقيمة 14305287375,7 دج وانخفضت في سنة 2011 لتصل إلى 12752580703,59 دج، وهذا راجع إلى انخفاض في قيمة

التحصيلات، وقد إرتفعت في السنة المالية 2012 فوصلت قيمة 17031506251,59 دج، وذلك بسبب الزيادة في قيمة التحصيلات.

2 - تحليل عناصر الخصوم:

2-1 الأموال الدائمة:

2-1-1 الأموال الخاصة: نلاحظ أن الأموال الخاصة بلغت قيمتها في سنة 2010 حوالي 18480248262,18 دج وارتفعت بنسبة 15.5% في سنة 2011 وذلك بسبب الزيادة الحاصلة في قيمة الاحتياطات، كما ارتفعت كذلك بنسبة 6.61% في سنة 2012 وهذا أيضا راجع إلى الزيادة في قيمة الاحتياطات والنتيجة الصافية.

2-1-2 الخصوم غير الجارية: إن قيمة الخصوم غير الجارية في تزايد مستمر حيث بلغت سنة 2010 قيمة 2374488338,02 دج وارتفعت بنسبة 9.44% في سنة 2011، بينما أرتفعت بشكل كبير في سنة 2012 لتصل إلى نسبة ارتفاع تقدر ب 136.43% ، فهذا الارتفاع المتزايد راجع إلى ارتفاع قيمة المؤونات والديون بالإضافة إلى قيمة الضرائب المؤجلة.

2-2 الخصوم الجارية: نلاحظ أن الديون القصيرة الأجل انخفضت خلال السنوات الثلاثة فقد وصلت سنة 2010: 2861270195,44 دج وانخفضت في سنة 2010 بنسبة 18.19%، كما انخفضت كذلك في سنة 2012 بنسبة 26.59% وهذا نتيجة لانخفاض الديون تجاه الشركة.

المطلب الثاني: التحليل بواسطة مؤشرات التوازن المالي

يتم التحليل للوضع المالية للمؤسسة في هذه المرحلة باستعمال مجموعة من المؤشرات المالية التوازنية المعروفة، وهي رأس المال العامل، احتياجات رأس المال العامل وكذلك الخزينة.

أولاً: التحليل بواسطة رأس المال العامل

رأس المال العامل يعتبر من أهم صيغ التوازن المالي لأنه يعبر عن هامش أمان بالنسبة للمؤسسة إذ أنه يقوم بتغطية الأصول الثابتة عن طريق جزء من الأموال الدائمة.

1- رأس المال العامل:

1-1 من أعلى الميزانية:

رأس المال العامل = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

الوحدة: دج

الجدول (3-6) حساب رأس المال العامل

2012	2011	2010	البيان
18 073 305 157.46	14 191 374 304.04	15 491 450 319.06	الأصول الجارية.....(1)
1 707 506 981.63	2 326 284 154.39	2 861 270 195.44	الخصوم الجارية.....(2)
16 365 798 175.83	11 865 090 149.65	12 630 180 123.62	رأس المال العامل (1)-(2)

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

1-2 من أسفل الميزانية:

رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الديون القصيرة الأجل

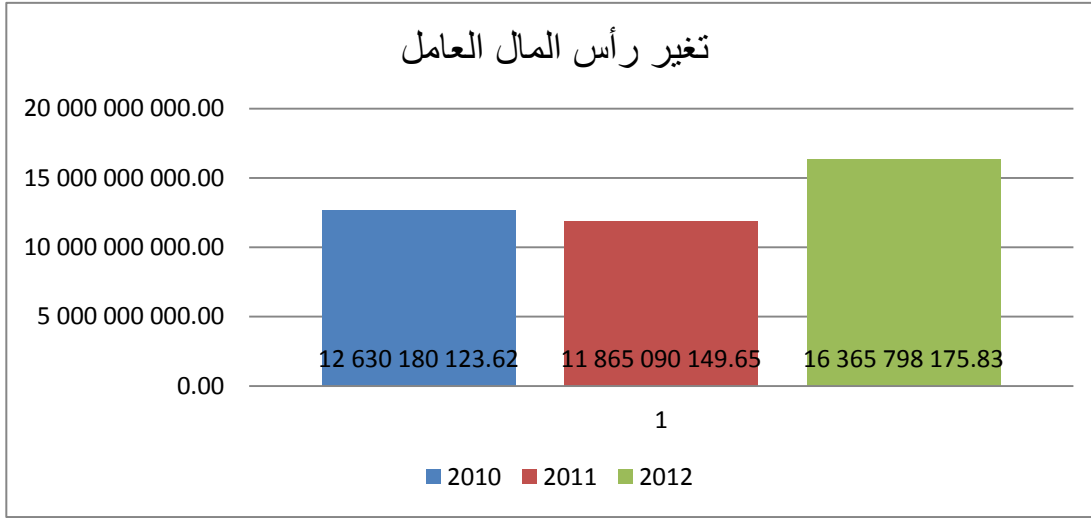
الوحدة: دج

الجدول (3-7) حساب رأس المال العامل

2012	2011	2010	البيان
26 154 134 468.83	21 367 332 913.03	20 854 736 600.20	الأموال الدائمة. (1)
9 788 336 293.00	9 502 242 763.38	8 224 556 476.58	الأصول الثابتة. (2)
16 365 798 175.83	11 865 090 149.65	12 630 180 123.62	رأس المال العامل.. (1)-(2)

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

الشكل (3-3): يوضح تغيرات رأس المال العامل



المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.
التعليق:

من خلال النتائج المتحصل عليها نلاحظ من الجدولين أعلاه والبيان أن رأس المال العامل موجب في السنوات الثلاثة (2012/2011/2010) مما يدل على أن الأموال الدائمة مولت الأصول الثابتة محققة التوازن المالي للمؤسسة في السنوات الثلاثة بالرغم من وجود انخفاض في قيمة رأس المال العامل لسنة 2011 مقارنة مع السنتين (2010، 2012) ، مع ذلك فالمؤسسة تمتلك هامش أمان لمواجهة أي طارئ.

2- رأس المال العامل الخاص:

رأس المال الخاص = الأموال الخاصة - الأصول الثابتة

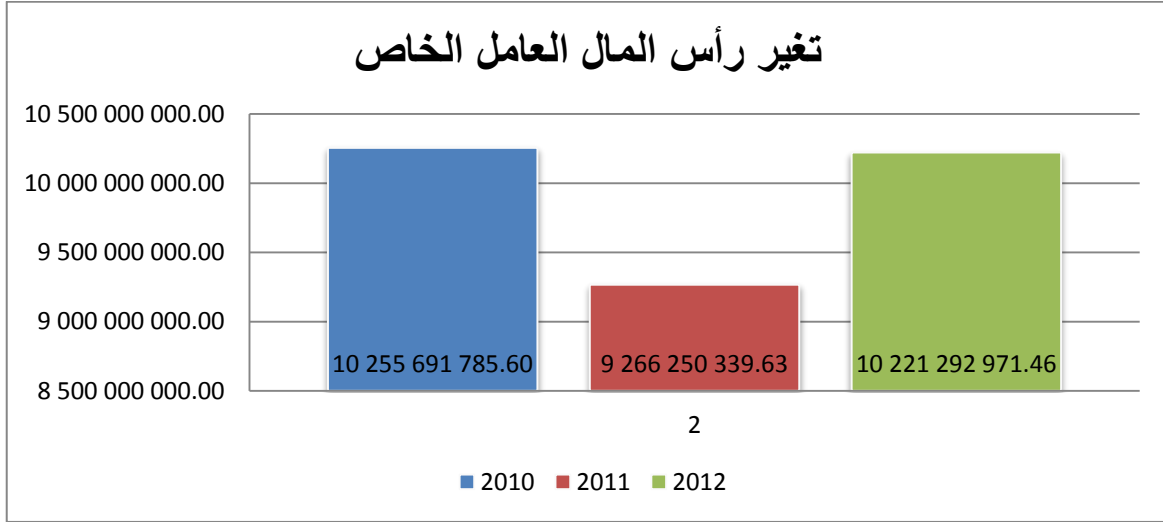
الوحدة: دج

الجدول (3-8) حساب رأس المال العامل الخاص

2012	2011	2010	البيان
20 009 629 264.46	18 768 493 103.01	18 480 248 262.18	الأموال الخاصة(1)
9 788 336 293.00	9 502 242 763.38	8 224 556 476.58	الأصول غير الجارية... (2)
10 221 292 971.46	9 266 250 339.63	10 255 691 785.60	رأس المال العامل الخاص (1)-(2)

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

الشكل (3-4): يوضح تغيرات رأس المال العامل الخاص



المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

التعليق:

من خلال الجدول أعلاه والبيان نلاحظ أن رأس المال العامل الخاص موجب خلال السنوات الثلاثة (2010، 2011، 2012) بقيمة معتبرة، حيث يدل على قدرة المؤسسة على تغطية أصولها الثابتة بأموالها الخاصة دون اللجوء إلى الديون الخارجية، وهي وضعية جيدة بالنسبة للمؤسسة، وهذا الارتفاع الملاحظ يعود إلى زيادة الأموال الخاصة بسبب زيادة الاحتياطات نظراً للربح الذي حققته المؤسسة من سنة لأخرى.

3- رأس المال العامل الاجمالي:

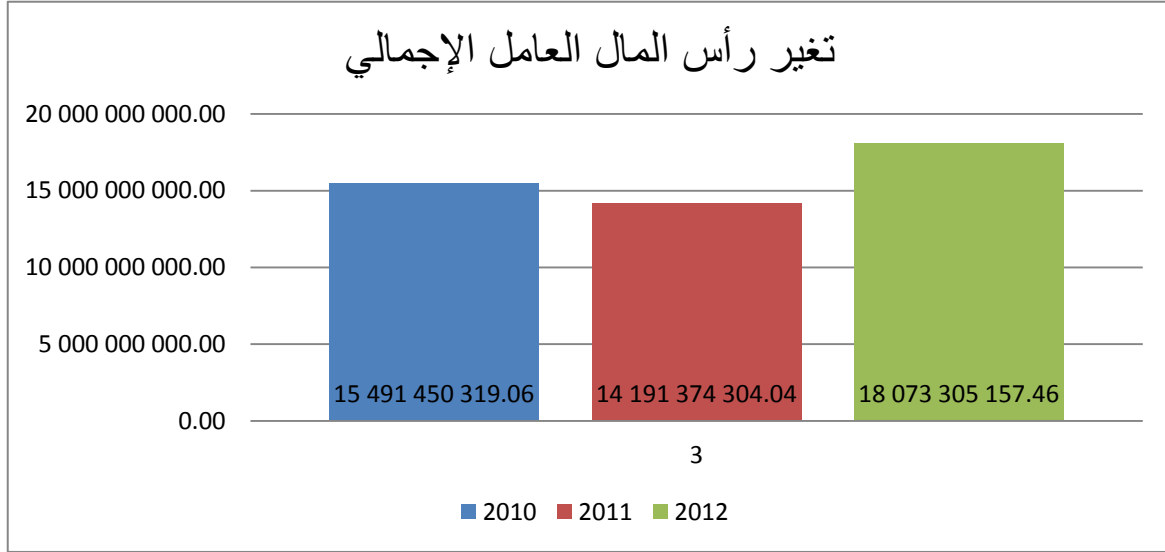
رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الأصول - مجموع الأصول غير الجارية

الجدول (3-9) حساب رأس المال العامل الاجمالي الوحدة: دج

2012	2011	2010	البيان
27 861 641 450.46	23 693 617 067.42	23 716 006 795.64	مجموع الاصول (1)
9 788 336 293.00	9 502 242 763.38	8 224 556 476.58	مجموع الأصول غير الجارية (2)
18 073 305 157.46	14 191 374 304.04	15 491 450 319.06	رأس المال العامل الإجمالي (1)-(2)

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

الشكل (3-5): يوضح تغيرات رأس المال العامل الإجمالي



المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

التعليق:

من خلال النتائج المتحصل عليها من الجدول والبيان نلاحظ أن رأس المال العامل الإجمالي موجب خلال السنوات الثلاثة المدروسة (2010، 2011، 2012) كما نلاحظ انخفاض طفيف في سنة 2011 مقارنة مع السنتين 2010 و 2012 بسبب الزيادة في الأصول غير الجارية، حيث انخفض في سنة 2011 بمقدار 1 300 076 015.02 دج مقارنة بسنة 2010 ليعود إلى الارتفاع في سنة 2012 بمقدار 3 881 930 853.42 دج.

4- رأس المال العامل الأجنبي:

رأس المال العامل الأجنبي = مجموع الديون

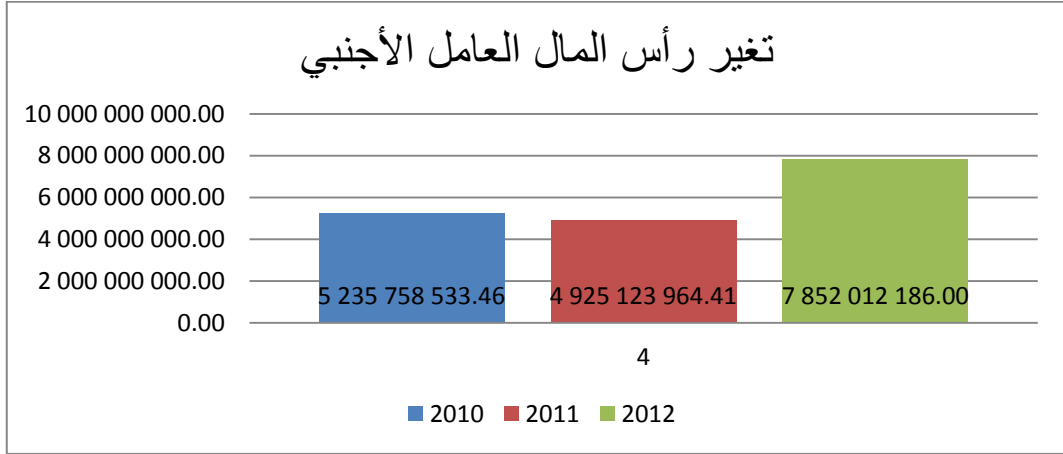
الوحدة: دج

الجدول (3-10) حساب رأس المال العامل الأجنبي

2012	2011	2010	البيان
6 144 505 204.37	2 598 839 810.02	2 374 488 338.02	ديون طويلة الأجل(1)
1 707 506 981.63	2 326 284 154.39	2 861 270 195.44	ديون قصيرة الأجل(2)
7 852 012 186.00	4 925 123 964.41	5 235 758 533.46	رأس المال العامل الأجنبي (1)+(2)

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

الشكل (3-6): يوضح تغيرات رأس المال العامل الأجنبي



المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

التعليق:

من خلال النتائج المتحصل عليها من الجدول أعلاه والبيان نلاحظ أن رأس المال العامل الأجنبي انخفض في سنة 2011 بمقدار 310 634 569.05 دج مقارنة بسنة 2010 وهذا راجع إلى الإنخفاض الملحوظ في قيمة الديون القصيرة الأجل من سنة 2010 إلى سنة 2011، لترتفع قيمته في سنة 2012 بسبب انخفاض قيمة الديون قصيرة الأجل.

ثانياً: التحليل بواسطة احتياجات رأس المال العامل

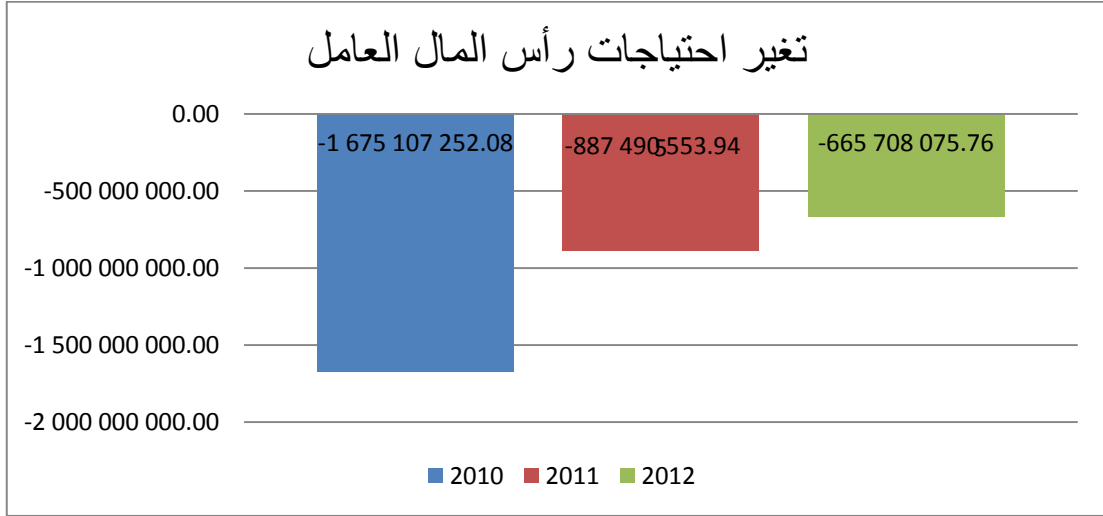
احتياجات رأس المال العامل = القيم غير الجاهزة + قيم استغلال - (الديون قصيرة الأجل - السلفات المصرفية).

الجدول (3-11) حساب احتياجات رأس المال العامل الوحدة: دج

البيان	2010	2011	2012
قيم الاستغلال (مخزونات)....(1)	48 380 796.70	49 081 016.50	43 603 426.91
الحسابات الدائنة الاستخدامات المماثلة..(2)	1 137 782 146.66	1 389 712 583.95	998 195 478.96
الديون قصيرة الأجل.....(3)	2 861 270 195.44	2 326 284 154.39	1 707 506 981.63
سلفات مصرفية.....(4)	0.00	0.00	0.00
احتياجات رأس المال العامل (1)+(2)-(3)	-1 675 107 252.08	-887 490 553.94	-665 708 075.76
(4)-			

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

الشكل (3-7): تغيرات احتياجات رأس المال العامل



المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.
التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه والبيان أن احتياجات رأس المال العامل سالب خلال السنوات الثلاثة وهذا يدل على أن المؤسسة اعتمدت على الموارد المالية قصيرة الأجل لتمول بها قسم من أصولها الثابتة أي تغطية احتياجات الدورة بالديون قصيرة الأجل، مما يشكل خطر عدم سداد الديون في تاريخ استحقاقها.

ثالثاً: التحليل بواسطة الخزينة

الخزينة = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل

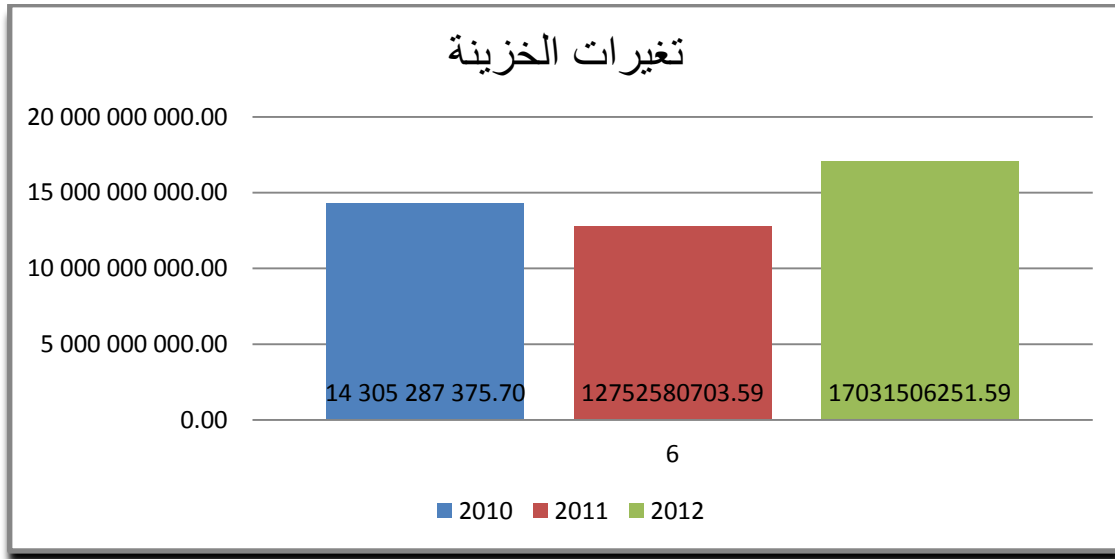
الوحدة: دج

الجدول (3-12) حساب الخزينة

2012	2011	2010	البيان
16 365 798 175.83	11 865 090 149.65	12 630 180 123.62	رأس المال العامل(1)
-665 708 075.76	-887 490 553.94	-1 675 107 252.08	احتياجات رأس المال العامل....(2)
17 031 506 251.59	12 752 580 703.59	14 305 287 375.70	الخزينة(1)-(2)

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

الشكل (3-8): يوضح تغيرات الخزينة



المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

التعليق:

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن الخزينة موجبة فيما يخص سنوات الدراسة الثلاثة (2010/2011/2012)، أي أن رأس المال العامل للمؤسسة أكبر من احتياجاته وهذا ما يوفر للمؤسسة قدرة على تسديد ديونها في آجال الاستحقاق، والملاحظ أن المؤسسة لا تقوم باستغلال خزينتها بطريقة جيدة وإنما تقوم بتجسيد جزء من السيولة والأحسن أن تقوم بالتوسيع في النشاط بزيادة شراء المواد الأولية.

المطلب الثالث: التحليل بواسطة النسب المالية

يوجد عدد كبير من النسب المالية التي تستعمل في عملية التحليل المالي، وقد اقتصرنا في هذه الدراسة على ثلاث مجموعات من النسب حسب المعلومات أو المعطيات المتوفرة لدينا وتتمثل في: نسب الهيكل المالية، نسب السيولة ونسب المردودية من أجل دراسة الوضع المالي للمؤسسة المستقبلية وتقييم أدائها.

أولاً: نسب الهيكل المالية

1-1- نسب التمويل الدائم: ويمكن حسابها من خلال النسب التالية

1-1- نسبة التمويل الدائم:

نسبة التمويل الدائم = الأموال الدائمة / الأصول غير الجارية

الوحدة: دج

الجدول (3-13) حساب نسبة التمويل الدائم

2012	2011	2010	البيان
26154134468.83	21367332913.03	20854736600.20	الأموال الدائمة... (1)
9788336293.00	9502242763.38	8224556476.58	الأصول غير الجارية... (2)
267.20%	224.87%	253.57%	نسبة التمويل الدائم = (2)/(1)

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

التعليق:

نلاحظ أن نسبة التمويل الدائم الملاحظة في الجدول أعلاه تفوق الواحد (<100%) خلال السنوات الثلاثة المدروسة (2011/2010)، حيث كانت في سنة 2010 تقدر بـ 253.57% لتتخفف في سنة 2011 حتى وصلت إلى 224.87% لتعاود الارتفاع بنسبة كبيرة في سنة 2012، فهذا يعني أن المؤسسة لها رأس مال عامل موجب خلال السنوات الثلاثة وهذا يشكل ارتياح لدى المؤسسة فهي بذلك حققت واستطاعت تكوين هامش أمان فقد قامت بتغطية أصولها الثابتة بأموالها الدائمة ويمكنها أيضا تغطية جزء من أصولها المتداولة.

1-2 نسبة التمويل الخاص (الذاتي):

نسبة التمويل الخاص = الأموال الخاصة / الأصول غير الجارية

الوحدة: دج

الجدول (3-14) حساب نسبة التمويل الخاص

2012	2011	2010	البيان
20009629264.46	18768493103.01	18480248262.18	الأموال الخاصة... (1)
9788336293.00	9502242763.38	8224556476.58	الأصول غير الجارية... (2)
204.42%	197.52%	224.70%	نسبة التمويل الخاص... (2)/(1)

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

التعليق:

من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة التمويل الخاص تفوق الواحد (<100%) خلال السنوات الثلاثة المدروسة (2010/2011/2012) أي أن المؤسسة تمكنت من تغطية أصولها الثابتة بواسطة أموالها الخاصة دون اللجوء إلى موارد خارجية، وكذا تحقق فائض لتمول به جزء من أصولها المتداولة، وهذا يدل على وجود رأسمال خاص موجب في المؤسسة، وعلى العموم هذه الوضعية جيدة ومريحة بالنسبة للمؤسسة.

1-3 نسبة التمويل الخارجي:

نسبة التمويل الخارجي = مجموع الديون / مجموع الأصول

الجدول (3-15) حساب نسبة التمويل الخارجي الوحدة: دج

2012	2011	2010	البيان
7852012186.00	4925123964.41	5235758533.46	مجموع الديون....(1)
27861641450.46	23693617067.42	23716006795.64	مجموع الأصول.....(2)
28.18%	20.79%	22.08%	نسبة التمويل الخارجي=(1)/(2)

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

التعليق:

نلاحظ من خلال معطيات الجدول أعلاه أن نسبة التمويل الخارجي أو نسبة قابلية السداد خلال السنوات الثلاثة المدروسة (2010/2011/2012) كانت على التوالي 22.08%، 20.79%، 28.18%، أي أنها لم تتجاوز النسبة النموذجية 50% بمعنى أن الجزء الكبير من أموال مؤسسة ميناء الجزائر عبارة عن أموالها الخاصة وليست ديون أجنبية.

2- نسب المديونية: وفيها ما يلي

2-1 نسبة الاستقلالية المالية:

نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموع الديون

الجدول (3-16) حساب نسبة الاستقلالية المالية الوحدة: دج

البيان	2010	2011	2012
الأموال الخاصة... (1)	18480248262.18	18768493103.01	20009629264.46
مجموع الديون... (2)	5235758533.46	4925123964.41	7852012186.00
نسبة الاستقلالية المالية (2)/(1)=	352.96%	381.08%	254.83%

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

التعليق:

من خلال النتائج المتحصل عليها من الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة الاستقلالية المالية أكبر من الواحد (<100%) في السنوات الثلاث حيث كانت على التوالي 352.96%، 381.08%، 254.83% وهذا يدل على أن المؤسسة تملك استقلالية مالية تمكنها من الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير ومنه نقول أن مؤسسة ميناء الجزائر مستقرة ماليا معناه بإمكانها الاعتماد على أموالها الخاصة دون الحاجة إلى التمويل الخارجي.

2-2 نسبة المديونية المالية:

نسبة المديونية المالية = الخصوم غير الجارية / مجموع الخصوم

الجدول (3-17) حساب نسبة المديونية المالية الوحدة: دج

البيان	2010	2011	2012
الخصوم غير الجارية.. (1)	2374488338.02	2598839810.02	6144505204.37
مجموع الخصوم... (2)	23716006795.64	23693617067.42	27861641450.46
المديونية المالية=(2)/(1)	10.01%	10.97%	22.05%

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

التعليق:

نلاحظ من خلال معطيات الجدول أعلاه أن نسبة المديونية المالية خلال السنوات الثلاثة المدروسة (2012/2011/2010) كانت على التوالي 10.97%، 10.01%، 22.05%، أي أنها لم تتجاوز النسبة النموذجية 50% بمعنى أن الجزء الكبير من أموال مؤسسة ميناء الجزائر عبارة عن أموالها الخاصة والمؤسسة في حالة جيدة بعدة عن خطر المديونية المالية.

ثانيا: نسب السيولة**1- نسبة سيولة الأصول:**

نسبة سيولة الأصول = الأصول الجارية / مجموع الأصول

الجدول (3-18) حساب نسبة سيولة الأصول الوحدة: دج

البيان	2010	2011	2012
الأصول الجارية... (1)	15491450319	14191374304	18073305157
مجموع الأصول... (2)	23716006796	23693617067	27861641450
نسبة سيولة الأصول = (1)/(2)	65.32%	60%	65%

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

التعليق:

من خلال النتائج المتحصل عليها من الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة السيولة العامة خلال السنوات (2012/2011/2010) كانت على التوالي 65.32%، 60%، 65% حيث أنها تفوق 50% وهذا ما يجعل أكثر من نصف أصول المؤسسة مصدرها الأصول الجارية

2- نسبة السيولة العامة:

نسبة السيولة العامة = الأصول الجارية / الخصوم الجارية

الجدول (3-19) حساب نسبة السيولة العامة الوحدة: دج

2012	2011	2010	البيان
18073305157.46	14191374304.04	15491450319.06	الأصول الجارية....(1)
1707506981.63	2326284154.39	2861270195.44	الخصوم الجارية.....(2)
1058.46%	610.04%	541.42%	نسبة السيولة العاملة(1)/(2)

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

التعليق:

من خلال النتائج المتحصل عليها من الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة السيولة العامة خلال السنوات (2012/2011/2010) كانت على التوالي %541.42، %610.04، %1058.46 وهي تفوق الواحد (<100%)، هذا يدل على أن مؤسسة ميناء الجزائر تملك رأسمال عامل موجب، أي أن أصولها المتداولة تغطي الديون قصيرة الأجل ومكونة هامش أمان كافي لتسديد ديونها.

3- نسبة السيولة الآجلة (السيولة المختصرة):

نسبة السيولة الآجلة = (الأصول المتداولة - المخزون) / الديون قصيرة الأجل

الجدول (3-20) حساب نسبة السيولة الآجلة الوحدة: دج

2012	2011	2010	البيان
18073305157.46	14191374304.04	15491450319.06	الأصول الجارية.....(1)
43603426.91	49081016.5	48380796.7	مخزونات.....(2)
1707506981.63	2326284154.39	2861270195.44	ديون قصيرة الأجل... (3)
1055.91%	607.93%	539.73%	نسبة السيولة الآجلة = [(1)/(2)]/(3)

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

التعليق:

من خلال النتائج المتحصل عليها من الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة السيولة الآجلة أو المختصرة خلال السنوات (2012/2011/2010) كانت على التوالي %539.73، %607.93، %1055.91 والتي هي أكبر من النسبة النموذجية، وهذا يدل على أن القيم الجاهزة والقيم القابلة للتحقيق تغطي لوحدها الديون قصيرة الأجل، لذلك نستطيع القول أن مؤسسة ميناء الجزائر لها القدرة على الوفاء بالتزاماتها على المدى القصير دون اللجوء إلى بيع مخزوناتا في حالة تراجع مبيعاتها.

4- نسبة السيولة الفورية (الحالية):

نسبة السيولة الفورية = القيم الجاهزة / الديون قصيرة الأجل

الجدول (3-21) حساب نسبة السيولة الحالية الوحدة: دج

البيان	2010	2011	2012
القيم الجاهزة... (1)	14305287375.70	12752580703.59	17031506251.59
ديون قصيرة الأجل.. (2)	2861270195.44	2326284154.39	1707506981.63
نسبة السيولة الحالية = (1) / (2)	499.96%	548.20%	997.45%

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

التعليق:

من خلال النتائج المتحصل عليها من الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة السيولة الفورية خلال السنوات (2012/2011/2010) كانت على التوالي %499.96، %548.20، %997.45 وهذا يجعل من القيم الجاهزة تغطي الديون قصيرة الأجل حيث أن هناك زيادة ملاحظة في مقدار القيم الجاهزة من سنة إلى أخرى.

ثالثا: نسب المردودية**1- المردودية الاقتصادية:**

معدل المردودية الاقتصادية = النتيجة الصافية / مجموع الأصول

الوحدة: دج

الجدول (22-3) حساب نسبة المردودية الاقتصادية

البيان	2010	2011	2012
النتيجة الصافية	1 091 155 025.34	838 095 572.77	1 928 956 008.47
مجموع الاصول	2958265652.02	2920508868.75	2960612518.03
نسبة المردودية الاقتصادية	36.88%	28.70%	65.15%

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

التعليق:

نلاحظ من خلال النتائج المتحصل عليها من الجدول أعلاه أن كل دينار واحد من الأصول يغطي نتيجة إجمالية قدرها خلال السنوات الثلاث المدروسة 2012/2011/2010 على التوالي (36.88%، 28.70%، 65.15%)، كما نلاحظ انخفاض هذه النسبة في سنة 2011 بسبب انخفاض النتيجة الصافية.

2- المردودية المالية:

المردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

الوحدة: دج

الجدول (23-3) حساب نسبة المردودية المالية

البيان	2010	2011	2012
النتيجة الصافية	1091155025.34	838095572.77	1928956008.47
الأموال الخاصة	18480248262.18	18768493103.01	20009629264.46
نسبة المردودية المالية	5.90%	4.47%	9.64%

المصدر: من إعداد الطلبة بناءً على الوثائق المحاسبية للمؤسسة.

التعليق:

نلاحظ من خلال النتائج المحصل عليها من الجدول أعلاه أن كل دينار واحد من الأموال الخاصة يغطي نتيجة إجمالية قدرها خلال السنوات الثلاث المدروسة

2010/2011/2012 على التوالي (5.90%، 4.47%، 9.64%)، كما نلاحظ انخفاض هذه النسبة في سنة 2011 بسبب انخفاض النتيجة الصافية.

رابعاً: حوصلة عن اتخاذ القرارات المالية في مؤسسة ميناء الجزائر

بعد تطرقنا إلى مختلف النسب المالية الأكثر دلالة، وكذا التوازنات المالية، تشكلت لدينا صورة عن الوضعية المالية للمؤسسة محل الدراسة.

إن ارتفاع نسبة التمويل الدائم يضع المؤسسة أمام خيار اتخاذ قرارات بشأن توجيه الفائض نحو تمويل استثمارات جديدة، وكون احتياجات المؤسسة تغطي من خلال أموالها الخاصة بنسبة مرتفعة حوالي 224,70%، 197,52%، 204,42% خلال السنوات 2010، 2011، 2012 فهذا يؤكد قدرة المؤسسة في الاعتماد على أموالها الخاصة دون الحاجة إلى البحث عن مصادر تمويل خارجية.

المؤسسة تتمتع بوضعية مالية جيدة إلا أنها لا تقوم باستغلالها جيدا فهي تقوم بتجميد سيولة كبيرة في حين لو استخدمتها في الاستثمار كان أحسن وبهذا فهي تتعرض إلى تكلفة الفرصة الضائعة.

إن اتخاذ القرارات المالية في مؤسسة ميناء الجزائر يتم بصفة تقليدية حيث تقوم كل مديرية فرعية بإعداد ميزانية تقديرية تجمل فيها كل احتياجاتها، ويتم إرسالها إلى المديرية العامة ليتم جمعها وتوحيدها في ميزانية تقديرية واحدة تسمى بالميزانية التقديرية الاجمالية للمؤسسة، حيث يتم عرضها على مجلس الإدارة ليقوم بمناقشتها والمصادقة عليها سواء جزئيا أو كليا، ومن ثم يتم تنفيذها على مستوى المديرية الفرعية عن طريق الاعتمادات المالية الممنوحة من المديرية العامة.

خاتمة الفصل الثالث

من خلال دراستنا للوضع المالي لمؤسسة ميناء الجزائر، للمرحلة ما بين سنة 2010 وسنة 2012 عن طريق مؤشرات التوازن المالي، والنسب المالية، ومختلف المعايير التي على أساسها يتم اتخاذ القرارات المالية كاختيار مصدر التمويل الأمثل أو التشكيلة المناسبة من الأموال بشكل يتلاءم مع طبيعة المتطلبات المتوقعة للمؤسسة، وبالتالي تستطيع المؤسسة ممارسة أنشطتها المختلفة والكثيرة، وهذا الاختيار الأمثل لمصدر التمويل يأتي بالدرجة الأولى ثم يليه الحصول على الأموال في الدرجة الثانية، ومن هنا يمكننا القول بان مؤسسة ميناء الجزائر تعتمد بالدرجة الأولى على الموارد الذاتية الداخلية لتمويل استثماراتها ومواجهة التزاماتها في الوقت المناسب.

وتتميز مؤسسة ميناء الجزائر ببعض الخصوصيات تتعلق بطبيعة نشاطها وكذا خصوصية هيكلتها المالية، وذلك راجع لعدة أسباب نذكر من بينها:

- توسع التجارة الخارجية وفتح المجال أمام الخواص فيما يخص التصدير والاستيراد جعل من مؤسسة ميناء الجزائر تحظى بعدد كبير من الزبائن في مجال تسيير الموانئ، إضافة إلى غياب المنافسة في هذا المجال واحتكاره من طرف الدولة الشيء الذي جعل نشاطها يدر أرباحا وفوائض مالية تغنيها عن الحاجة أو الاعتماد على الديون في هيكلها المالي.
- توفر مؤسسة ميناء الجزائر على مصادر دخل أخرى دون دخلها الأساسي المتمثل في التحصيلات المجمععة على الزبائن، فهي تمتلك مساهمات في مؤسسات أخرى ولها مؤسسات تابعة لها نذكر من بينها:
 - ✓ الشركة الجزائرية لخدمات الحاويات (ACS) بنسبة تفوق 50% من رأس مالها.
 - ✓ المؤسسة الجزائرية لتسيير موانئ الصيد (EGPP) بنسبة تفوق 50% من رأس مالها.
 - ✓ الشركة الجزائرية اللوجستية للحاويات (AILC) بنسبة تفوق 50% من رأس مالها.
 - ✓ شركة موانئ دبي العالمية (DPWRD) بنسبة تفوق 50% من رأس مالها.

خاتمة عامة

باعتبار المؤسسة وحدة أساسية يقوم عليها الاقتصاد فإن تطورها ونموها عامل من عوامل القوة الاقتصادية في تصنيف البلدان، كذلك في ظل وجود المنافسة الحادة كعنصر مؤثر على استمرارية المؤسسة ومكانتها في السوق، ومواجهة هذه المنافسة يكون بزيادة استثماراتها ومسايرة التطورات التكنولوجية وهذا بدراسة البيئة الداخلية والخارجية للمؤسسة وأيضاً باتخاذ القرارات المالية الناجمة والعمل على تسييرها باستخدام تقنيات ووسائل فعالة تضمن نمو المؤسسة واستمرارها.

يعتبر التشخيص المالي من المواضيع الهامة في الإدارة المالية بشكل عام وفي موضوع القرارات المالية بشكل خاص، وهو في جوهره دراسة تحليلية وتفصيلية للبيانات المالية، والعلاقة بين هذه البيانات للحصول على تفسيرات لنتائج البيانات المالية ومحاولة التنبؤ بالنتائج المستقبلية للمؤسسة، كما يساعد التشخيص المالي في عملية التخطيط المالي.

ولقد اشتملت الدراسة التي قمنا بها على ثلاث فصول، حاولنا من خلالها التعرض إلى عدة جوانب تتعلق بالإدارة المالية والقرارات المالية، والتشخيص المالي المطبق في المؤسسات، حيث تطرقنا في الفصل الأول إلى إبراز دور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية، واعطاء نظرة مختصرة على قرار الاستثمار وكذلك قرار التمويل وتوزيع الأرباح الذي له تأثير على الهيكلة المالية للمؤسسة، وتناولنا في الفصل الثاني الاهتمام بالتشخيص المالي باعتباره يفسر الوضعية المالية للمؤسسة وهذا بدراسة التشخيص ككل ومن ثم التطرق إلى أدوات التحليل المالي المنتهجة في المؤسسات، وشمل الفصل الثالث من البحث الجانب التطبيقي لدراسة التشخيص المالي في المؤسسة حالة مؤسسة ميناء الجزائر "EPAL" بالجزائر العاصمة.

انطلاقاً من خلفية الدراسة التي قمنا بها يتسنى لنا الإجابة على بعض التساؤلات الفرعية السابقة كما يلي:

- تختلف القرارات في المؤسسة باختلاف طبيعة نشاطها واستراتيجيتها الاستثمارية، فالقرارات المالية تعتبر أكثر القرارات أهمية وتأثيراً على المؤسسة، باعتبارها تأخذ في الحسبان تأثيرات البيئة المالية وتغيراتها، حيث تحدد على أساس خطة مالية إستراتيجية في ضوء معطيات ومعلومات ومعايير تساعد على حسن الاختيار، وتتمثل القرارات المالية عادة في قرارات الاستثمار، التمويل، توزيع الأرباح، ويترتب عن هذه القرارات في مجموعها تأثيراً مشتركاً على نمو المؤسسة في المدى البعيد.

- تقع مسؤولية صنع القرارات المالية، على عاتق الإدارة العليا بالاعتماد على تحليلات وخطط الإدارة المالية، والمقترحات التي تخرج بها المتعلقة بالتمويل والاستثمار وتوزيع الأرباح.
- يعتبر التشخيص المالي الأسلوب الأكثر فعالية ونجاعة في إعطاء الإدارة المالية المعلومات اللازمة الخاصة بالوضع المالي للمؤسسة، وهذا من خلال تطبيق أدواته المتمثلة في التحليل المالي وغيره من التقنيات التي تساعد المؤسسة في ترشيد القرارات المالية، وذلك قصد تحسين الكفاءة والأداء داخل المؤسسة وتحقيق الأهداف المسطرة.
- وفيما يلي نتعرض إلى مختلف النتائج والتوصيات التي يمكن أن نخرج بها من خلال دراستنا لهذا الموضوع:

النتائج التطبيقية

- معظم نشاطات المؤسسة تعتمد على الوسائل الذاتية لتمويل استثماراتها.
- لا تلجأ المؤسسة إلى تمويل خارجي إلا عند الضرورة الحتمية كقيامها باستثمارات كبرى.
- إستراتيجية التمويل والاستثمار لمؤسسة ميناء الجزائر تفنقر إلى التفكير الاستراتيجي الحديث القائم على تحليل البيئة الداخلية والخارجية، فهي تقوم بإعداد ميزانيات تقديرية وتقوم بتنفيذها دون الاعتماد على طرق ومعايير الاختيار.
- إن تمتع المؤسسة بوضعية مالية جيدة، يمكن إرجاعه إلى غياب المنافسة في قطاع تسيير الموانئ واحتكاره من طرف الدولة.

الاقتراحات والتوصيات

- بناء على النتائج السابقة والدراسة التي قمنا بها، نقدم بالاقتراحات التالية:
- في ظل التغيرات البيئية والتي تفرض على المؤسسات أبعاد جديدة من أجل البقاء والاستمرار، فإنه يجب الاعتماد على استراتيجيات مالية كأسلوب عمل لابد منه للتكيف مع الظروف البيئية المالية المعقدة لضمان مركز مالي تنافسي هام.
 - كون المؤسسة تمتلك فوائض مالية كبيرة فإننا نقتراح عليها القيام باستثمارات كبيرة من أجل تطوير النشاط المينائي، وهذا بالاستثمار في تكوين الموارد البشرية واقتناء آلات جد متطورة لاستقبال البواخر والسلع لزيادة الطاقة الاستيعابية لميناء الجزائر والتي من شأنها المساهمة في زيادة المردودية.

- إنشاء مصلحة للتحليل المالي وتزويدها بجميع المعلومات والأدوات اللازمة وكذا الصلاحيات التامة للقيام بعملها، بهدف الاستفادة منها في تحسين الأداء المستقبلي.

آفاق الدراسة

إن معالجتنا لهذا البحث لا تقدم رؤية كاملة ونهائية، وهذا راجع للصعوبات التي تلقيناها خلال الدراسة، لذلك ففي ضوء نتائج البحث ونقائصه قمنا باقتراح مواضيع متعلقة بدراستنا، يمكن أن تستعمل كبحوث مستقبلية وهي كما يلي:

- صياغة الإستراتيجية المالية للمؤسسة في ظل وجود سوق مالي كفى.

- التحليل الاستراتيجي لبيئة المؤسسة المالية.

- سياسة توزيع الأرباح وأثرها على قرارات الاستثمار.

قائمة المراجع

الكتب باللغة العربية:

- 1- إسماعيل إسماعيل، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، دار وائل للنشر، 2005.
- 2- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
- 3- ثابت عبد الرحمن إدريس، جمال الدين محمد المرسي، الإدارة الاستراتيجية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003.
- 4- جمال الدين المرسي، أحمد عبد الله اللطح، الإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.
- 5- جمال الدين لعويسات، الإدارة المالية وعملية اتخاذ القرار، دار هومة، الجزائر، 2005.
- 6- حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق، 2004.
- 7- حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي: تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق، عمان، 2000.
- 8- دريد كامل آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري، الأردن، 2009.
- 9- راغب فريد النجار، التمويل المعاصر، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2009.
- 10- سفيان خليل المناصير، القرارات المالية، دار جليس الزمان، عمان، 2010.
- 11- طارق الحاج، مبادئ التمويل، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2010.
- 12- عاطف جابر طه عبد الرحيم، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، مصر، 2008.
- 13- عبد العزيز النجار، أساسيات الإدارة المالية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2007.
- 14- عبد العزيز صالح بن حبتور، الإدارة الاستراتيجية، دار المسيرة، عمان، الطبعة الأولى، 2004.
- 15- عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001.

- 16- عدنان تاية النعمي، ياسين كاسب الخرشة أساسيات الإدارة المالية، دار المسيرة، الطبعة الأولى، عمان، 2007.
- 17- علي حسن علي، مؤيد عبد الحسين، نمذجة القرارات الإدارية، دار البازوري، عمان، 1999.
- 18- علي فهمي، نظم اتخاذ القرار والأنظمة الذكية، دار الكتب العلمية، القاهرة، 2004.
- 19- قاسم نايف علوان، إدارة الاستثمار، دار الثقافة، الأردن، 2009.
- 20- محمد الفاتح محمود بشير المغربي، تمويل ومؤسسات مالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، 2011.
- 21- محمد قاسم خصاونة، أساسيات الإدارة المالية، دار الفكر، عمان، 2011.
- 22- منير شاکر محمد، اسماعيل اسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي: مدخل صناعة القرار، دار وائل للنشر، ط2، 2005.
- 23- ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998.
- 24- ناصر دادي عدون، المؤسسة الاقتصادية، موقعها في الاقتصاد ووظائفها، دار المحمدية العامة، الجزائر.
- 25- نظير رياض محمد، الإدارة المالية والعولمة، المكتبة العصرية، مصر المنصورة، 2001.
- 26- نعيم نمر داوود، التحليل المالي، عمان، دار البداية، 2012.
- 27- وجدي حامد حجازي، تحليل القوائم المالية في ظل المعايير المحاسبية، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2011.
- 28- وليد اسماعيل السيفو، عبد الحفيظ قدور بلعربي، سعد خضير عباس الرهيمي، الاقتصاد الإداري، الأهلية للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
- 29- يوسف حسن يوسف، التمويل في المؤسسات الاقتصادية، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2012.

الملتقيات:

مداني بن بلغيث، عبد القادر دشاش، انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على التشخيص المالي للمؤسسة، ملتقى دولي حول النظام المحاسبي المالي في مواجهة المعايير الدولية، ورقة يومي 13-14 ديسمبر 2011.

الكتب باللغة الأجنبية (الفرنسية)

- 1- Béatrice et Francis GRANDGUILLOT, Analyse financière, édition Gualino éditeur, 5 édition, EAJ-paris-2008.
- 2- Bottin Ch, Diagnostic et changement , Editions d'organisation, 1991.
- 3- Capet M, Causse G. & Meunier J, Diagnostic, organisation, planification d'entreprise, 2é édition, Economica, Paris, 1994.
- 4- Hervé hutin, tout la finance, édition d'organisation, 3éédition , paris ,2004.
- 5- Kamel. Hamdi, comment diagnostiquer et redresser une entreprise ,édition Es-Salam, Alger, 1995.
- 6- Kamel. Hamdi , comment diagnostiquer et redresser une entreprise Imp Es-Salam , Alger, 2002.
- 7- Marion A. sous-directeur, Le diagnostic d'entreprise : cadre méthodologique , Economica, 1993.
- 8- M. Laflamme, le diagnostic organisationnel et stratégique de développement : une approche globale, GAE TANMRINQ, quebec, 1997.
- 9- MOKTHER CHIRIF ,STEPHANE DUBREUILLE "Création de valeur et du capital " ,Pearson Education France 2005.
- 10- Norbet GUEDJ, Finance d'entreprise :Les règle du jeu, édition d'organisation, 2000.
- 11-Thibaut J.P, Le diagnostic d'entreprise : guide pratique , Sedifor, 1993, p19.

الرسائل الجامعية:

نابد أمينة، الاستراتيجية المالية وصنع القرارات المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير، تخصص: مالية وبنوك، جامعة الشلف، 2010.

مجلات وجرائد:

د دادن عبد الغني، قرار التمويل تحت تأثير الضرائب وتأثير تكلفة التمويل، مجلة الباحث، العدد 06، 2008.

مواقع الأترنيت:

أسامة عبد الخالق الأنصاري الإدارة المالية www.Kotobarabia.com 2014/15/05

ENTREPRISE PORTUAIRE D'ALGER

EXERCICE: 01/01/12 AU 31/12/12

BILAN ACTIF

LIBELLI	NOTE	BRUTE	AMOET/PROV	NET N	NET N-1
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles	1.1	19 539 807,10	15 570 328,17	3 969 478,93	6 686 509,19
Immobilisations corporelles	1.2				
Terrains		2 256 727 400	0,00	2 256 727 400,00	2 256 727 400,00
Bâtiments		3 129 086 733,52	2 243 331 014,68	885 755 718,84	963 099 448,48
Autres immobilisations corporelles		6 368 443 423,47	3 748 314 033,47	2 620 129 390,00	2 305 865 957,10
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours	1.3	1 318 572 958,80	0,00	1 318 572 958,80	426 828 725,83
Immobilisations financières	1.4				
Titres mis en équivalence		1 764 640 000,00	889 700 000,00	874 940 000,00	874 940 000,00
Autres participations et créances rattachées		1 105 692 405,13	26 000 000,00	1 079 692 405,13	1 080 692 405,13
Autres titres immobilisés		39 300 000,00	0,00	39 300 000,00	32 900 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		3 927 750,00	0,00	3 927 750,00	2 996 118,00
Impôts différés actif		419 227 661,68	0,00	419 227 661,68	273 819 912,85
TOTAL ACTIF NON COURANT		16 425 158 139,70	6 922 915 376,32	9 502 242 763,38	8 224 556 476,58
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	1.5	193 433 760,24	144 352 743,74	49 081 016,50	48 380 796,70
Créances et emplois assimilés	1.6				
Clients	1.6.1	1 758 103 988,05	1 218 345 571,10	539 758 416,95	423 085 204,99
Autres débiteurs	1.6.2	204 314 817,79	74 328 916,08	129 985 901,71	214 357 443,17
Impôts et assimilés	1.6.3	719 968 265,29	0,00	719 968 265,29	500 339 498,50
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés	1.7				
Placements et autres actifs financiers courants		76 174 275,00	0,00	76 174 275,00	8 276 174 275,00
Trésorerie		12 676 406 428,59	0,00	12 676 406 428,59	6 029 113 100,70
TOTAL ACTIF COURANT		15 628 401 534,96	1 437 027 230,92	14 191 374 304,04	15 491 450 319,06
TOTAL GENERAL ACTIF		32 053 559 674,66	8 359 942 607,24	23 693 617 067,42	23 716 006 795,64

ENTREPRISE PORTUAIRE D'ALGER

EXERCICE: 01/01/12 AU 31/12/12

BILAN PASSIF

LIBELLE	NOTE	NET N	NET N-1
CAPITAUX PROPRES	2.1		
Capital émis	2.1.1	4 200 000 000,00	4 200 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)	2.1.2	13 749 982 817,38	13 742 052 464,69
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	2.1.2	838 095 572,77	1 091 155 025,34
Autres capitaux propres - Report à nouveau	2.1.3	-19 585 287,14	-552 959 227,85
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		18 768 493 103,01	18 480 248 262,18
PASSIFS NON-COURANTS	2.2		
Emprunts et dettes financières	2.2.1	303 049 100,29	303 049 100,29
Impôts (différés et provisionnés)	2.2.2	5 292 342,25	
Autres dettes non courantes	2.2.3	742 460 000,00	743 460 000,00
Provisions et produits constatés d'avance	2.2.4	1 548 038 367,48	1 327 979 237,73
TOTAL II		2 598 839 810,02	2 374 488 338,02
PASSIFS COURANTS:	2.3		
Fournisseurs et comptes rattachés	2.3.1	832 530 136,83	286 738 053,21
Impôts	2.3.2	343 472 121,10	297 061 992,92
Autres dettes	2.3.3	1 150 281 896,46	2 277 470 149,31
Trésorerie passif			
TOTAL III		2 326 284 154,39	2 861 270 195,44
OTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		23 693 617 067,42	23716 006 795,64

ENTREPRISE PORTUAIRE D'ALGER

EXERCICE: 01/01/12 AU 31/12/12

COMPTE RESULTAT / NATURE

LIBELLE	NOTE	NET N	NET N-1
Ventes et produits annexes	3.1	5 724 512 095,89	4 864 654 774,93
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		5 724 512 095,89	4 864 654 774,93
Achats consommés	3.2.1	-174 008 755,9	-141 038 933,42
Services extérieurs et autres consommations	3.2.2	-427 475 010,69	-365 930 766,45
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-601 483 766,59	-506 969 699,87
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		5 123 028 329,3	4 357 685 075,06
Charges de personnel	3.2.3	-3 113 739 928,5	-2 302 807 082,91
Impôts, taxes et versements assimilés	3.2.4	-154 192 602,9	-155 628 679,51
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		1 855 095 797,9	1 899 249 312,64
Autres produits opérationnels	3.2.5	108 813 064,64	1 016 243 766,97
Autres charges opérationnelles	3.2.6	-42 250 435,77	-1 217 384 091,69
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	3.2.7	-1 018 552 555,8	-771 656 721,89
Reprise sur pertes de valeur et provisions	3.2.8	55 418 267,53	234 901 714,67
V- RESULTAT OPERATIONNEL		958 524 138,5	1 161 353 980,7
Produits financiers		137 501 994,98	244 627 491,59
Charges financières			-3 341 218,66
VI-RESULTAT FINANCIER		137 501 994,98	241 286 272,93
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		1 096 026 133,48	1 402 640 253,63
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-391 517 538,25	-400 216 702,25
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		133 586 977,54	88 731 473,96
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		6 026 245 423,04	6 360 427 748,16
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-5 188 149 850,27	-5 269 272 722,82
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		838 095 572,77	1 091 155 025,34
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		838 095 572,77	1 091 155 025,34

ENTREPRISE PORTUAIRE D'ALGER

EXERCICE: 01/01/12 AU 31/12/12

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

LIBELLE	NOTE	NET N	NET N-1
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	4.1		
Encaissements reçus des clients	4.1.1	6 204 066 735,23	5 532 067 751,29
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	4.1.2	-4 605 394 863,8	-3 854 792 735,03
Intérêts et autres frais financiers payés	4.1.3	-2 405 210,81	-2 944 947,05
Impôts sur les résultats payés	4.1.4	-531 752 719,33	-316 812 091,88
Autres encaissements	4.1.5	132 110 380,58	29 002 768,68
Autres décaissements	4.1.6	-40 626 912,70	-109 296 799,98
Flux de trésorerie liée aux placements	4.1.7	8 200 000 000,00	-1 290 670 275,00
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		9 351 640 585,57	- 13 446 328,97
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires			
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)		9 355 997 409,17	-13 446 328,97
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement	4.2		
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corpo/ incorporelles	4.2.1	-1 102 529 319,09	-443 721 249,58
Encaissements sur cessions d'immobilisations corpor/ incorporelles			
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières	4.2.2	-1 000 000,00	
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières			
Intérêts encaissés sur placements financiers	4.2.3	139 949 876,55	169 875 183,76
Dividendes et quote-part de résultats reçus		55 989 966,07	10 788 710,46
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)		-907 589 476,47	-263 057 355,36
Flux de trésorerie provenant des activités de financements	4.3		
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectuées		-1 732 340 000,00	-780 000,00
Encaissements provenant d'emprunts			
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées			
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)		-1 732 340 000,00	-780 000,00
Incidences des variations des taux de change sur liquid/ quasiliquidités	4.4	112 136,46	-3 341 218,66
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		6 716 180 069,16	-280 624 902,99
Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période		5 958 393 308,45	6 239 018 211,44
Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période		12 674 573 377,61	5 958 393 308,45
Variation de la trésorerie de la période		6 716 180 069,16	-280 624 902,99
Rapprochement avec le résultat comptable		5 878 084 496,39	-1 371 779 928,33

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

LIBELLE	NOTE	CAPITAL SOCIAL	PRIME D'EMISSION	ECART D'EVALUATION	ECART DE REEVALUAT	RESERVES ET RESULTATS
Solde au 31 décembre 2009	5.1	4 200 000 000,00	0,00	-3 015 220,00	0,00	15 025 975 223,11
Changement méthode comptable 2010		0,00	0,00	0,00	0,00	-459 590 671,25
Correction d'erreurs significatives 2010		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Réévaluation des immobilisations 2010		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Profits ou pertes non comptabilisés dans le compte de résultat 2010		0,00	0,00	2 400 000,00	0,00	0,00
Dividendes payés 2010		0,00	0,00	0,00	0,00	-1 376 676 095,02
Augmentation de capital 2010		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice 2010		0,00	0,00	0,00	0,00	1 091 155 025,34
Solde au 31 décembre 2010	5.2	4 200 000 000,00	0,00	-615 220,00	0,00	14 280 863 482,18
Changement méthode comptable 2011		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Correction d'erreurs significatives 2011		0,00	0,00	0,00	0,00	-19 585 287,14
Réévaluation des immobilisations 2011		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Profits ou pertes non comptabilisés dans le compte de résultat 2011		0,00	0,00	6 400 000,00	0,00	0,00
Dividendes payés 2011		0,00	0,00	0,00	0,00	-536 665 444,80
Augmentation de capital 2011		0,00	0,00	0,00	0,00	
Résultat net de l'exercice 2011		0,00	0,00	0,00	0,00	838 095 572,77
Solde au 31 décembre 2011	5.3	4 200 000 000,00	0,00	5 784 780,00	0,00	14 562 708 323,01

المخلص

تسعى المؤسسات الاقتصادية إلى وضع استراتيجية ترمي من خلالها إلى كسب ميزة تنافسية تسمح لها بالصمود في محيطها التنافسي، وذلك باتخاذها لقرارات مالية سليمة كما أن هذه القرارات المالية تهدف بصفة عامة إلى تعظيم القيمة السوقية لثروة الملاك، وتخلق هذه القرارات في مجموعها تأثيراً مشتركاً على نمو المؤسسة وعلى استراتيجيتها البعيدة المدى، الأمر الذي يجعل هذه القرارات استراتيجية ومصيرية لأنها تمس بمستقبل المؤسسة ونتائج القرارات المالية قد لا تظهر في الأجل القصير وإنما تستغرق وقتاً طويلاً مما قد يؤدي إلى صعوبة اكتشاف الأخطاء وتصحيحها.

ويقوم التشخيص المالي بدور فعال في اتخاذ القرارات المالية إذ أنه يمد الجهة المسؤولة بالمعلومات اللازمة باتخاذ القرار المالي، ومن هنا يظهر دور المحلل المالي الذي يجب أن يبذل جهداً كبيراً من خلال دراسته لمحتويات القوائم المالية، بحيث تتم هذه الدراسة في إطار تحليلي عملي هادف توضح من خلالها العلاقات السببية بين النسب، ويستخلص منها المؤشرات المالية والاتجاهات المختلفة التي يمكن تفسيرها بشكل علمي والتأكد من مطابقة نتائج التحليل مع الأهداف المرغوبة ذلك من أجل تقييم الأداء الفعلي وقياس المردودية في المؤسسات الاقتصادية مهما اختلف شكلها القانوني أو تعددت نشاطاتها الاقتصادية وذلك للتنبؤ بمستقبلها الاقتصادي، كما يساعد الإدارة المالية في عملية التخطيط المالي والرقابة المالية إضافة إلى ترشيد القرارات المالية.

ومن خلال ما سبق تم التطرق في موضوع المذكرة إلى دراسة دور التشخيص المالي في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة، معتمدين في ذلك على إبراز دور الإدارة المالية في اتخاذ القرارات المالية السليمة من خلال اتباعها للمراحل العلمية وهذا بناءً على قيامها بالتشخيص المالي لقوائمها المالية باستعمالها لطرق التشخيص المالي المتمثلة في مؤشرات التوازن المالي من رأس المال العامل، واحتياجات رأس المال العامل، والخزينة إضافة إلى استعمال مختلف النسب المالية، وخلصت هذه الدراسة بالجانب التطبيقي للمحتوى النظري من خلال تسليط الضوء على مؤسسة ميناء الجزائر وهذا لتطبيق معايير التشخيص المالي على هذه المؤسسة واستخلاص القرارات المالية المتخذة من عملية التشخيص.

المصطلحات الأساسية:

القرارات المالية؛

التشخيص الاستراتيجي؛

التشخيص المالي؛

مؤشرات التوازن؛

النسب المالية.