

جامعة 8 ماي 1945

قالمة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير



مذكرة تخرج مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية

تخصص مالية المؤسسة

تحت عنوان

دور التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري

دراسة حالة مؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية - بوعاتي محمود - ولاية قالمة

(2014-2017)

تحت اشراف الدكتورة:

بيري نورة

من اعداد الطالب:

أحمد رامي برمضان

السنة الجامعية 2018-2019

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

" وَفَوْقَ كُلِّ ذِي عِلْمٍ عَلِيمٌ "

سورة یوسفه الآية 76

# شكر وعرفان

نحمد الله تعالى ونشكره على نعمه وحسن عونه، ونطلي ونسلم على خاتم الأنبياء والمرسلين، صلوات  
ربي وسلام عليه.

أول ما أتقدم بالشكر الى والديا حفظهم الله اللذان كانا لي عوناً في كل شيء.

وأتقدم بالشكر الجزيل الى الدكتورة الفاضلة بيري نورة على حسن قبولها الاشراف على هذا العمل  
وتقديمها لي النصح والتوجيه.

كما لا يفوتني أن أتوجه بالتحية والشكر الى كافة أساتذة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم  
التسيير، لجامعة قالمة، وأخص الذكر أساتذتي المحترمين الذي تلقيت عندهم مبادئ البحث العلمي  
عبر كامل مشواري الدراسي الجامعي.

# الاهداء

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء المرسلين محمد وعلى آله وصحبه والتابعين، أما بعد:

أهدي ثمرة جهدي المتواضع الى ينبوع العطف والحنان أمي الغالية والتي كانت لي عوناً وسنداً في كامل مشواري، أطال الله في عمرها وألبسها ثوب الصحة والعافية.

كما أهديه الى رمز العطاء والدي الكريم المريض ادعوه له بالشفاء العاجل وطهوراً من الذنوب انشاء الله، أسأل الله ان يطيل في عمره ويلبسه ثوب الصحة والعافية.

الى اخي هيثم واختي ريتاج، حفظهما الله وأطال في عمرهما والبسهما ثوب الصحة والعافية متمنيا لهما النجاح والتألق.

الى سارة والتي كانت لي داعمة وعائنة وسند لي حيث أتقدم اليها بجزيل الشكر والتقدير والعرفان على ما قدمته لي، أسأل الله ان يحقق كل ما في قلبها ويجعل ايامها كلها افراح، ويطيل في عمرها ويلبسها ثوب الصحة والعافية.

الى كل اخوالي وخالتي وأخص الذكر جدتي الغالية " والدة أمي " واج المولى عز وجل أن يحفظها ويطيل في عمرها وتبقى تاج فوق رؤوسنا، والى مهدي ابن خالتي متمنيا له كل خير في حياته.

الى عمي " رشيد " أسأل الله أن يرحمه ويجعل قبره روضة من رياض الجنة ويسكنه فسيح جنانه، كما أهديه الى عمي " سعيد " أسأل الله ان يشفيه ويطيل في عمره.

الى كل من علمني حرفاً فلن أنسى له فضلاً.

وأخيراً كل من هم في ذاكرتي وليسوا في مذكرتي.



يعتبر التحليل المالي خطوة تمهيدية وضرورية للتخطيط المالي إذ من الضروري التعرف على المركز المالي الحالي للمؤسسة قبل التفكير في وضع الخطط واتخاذ القرارات المستقبلية، ويعتبر التحليل المالي أداة رقابية لتقييم القرارات الاستثمارية التي سبق اتخاذها وهو بذلك يعتبر نوع من الرقابة اللاحقة للنشاط المالي فهو أداة للكشف عن مواقف القوة والضعف في المركز المالي.

إن التحليل المالي أصبح من الأمور الهامة جدا في الآونة الأخيرة من مختلف الجهات فالمستثمر يحتاج إلى التحليل المالي في اتخاذ قرار الاستثمار، والإدارة تحتاج إلى التحليل من أجل اتخاذ القرارات المختلفة سواء في جانب التوسع أو جانب زيادة الإنتاج بزيادة خطوط الإنتاج المختلفة. وكذلك تحتاجه الإدارة وأصحاب المشاريع لتقييم الأداء أو استخلاص مؤشرات التقدم فيه ويعطى أصحاب المشروع مؤشر الرضاء عن الإدارة المنوط بها العمل على ترقية الأداء فمن خلال التحليل المالي يظهر جليا مدى الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة للإدارة من عدمه، وكذلك فان مؤسسات التمويل المختلفة فإنها تحتاج إلى التحليل المالي للمشروعات لتقديم التمويل والدعم اللازم لها.

### أولا: مشكلة الدراسة

على ضوء ما تم عرضه. يمكن بلورة مشكلة الدراسة في التساؤل الرئيسي التالي:

كيف يساهم التحليل المالي في اتخاذ القرارات الاستثمارية بمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات

الغذائية - بوعاتي محمود-ولاية قالمة؟

هذا التساؤل الرئيسي تنبثق منه عدة تساؤلات فرعية وهي:

أ- ما مفهوم التحليل المالي؟

ب- هل معلومات القوائم المالية الناتجة عن التحليل المالي وحدها كافية في اتخاذ القرارات الاستثمارية؟

ج- هل يساهم التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري بمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية - بوعاتي محمود-

ولاية قالمة؟

### ثانيا: فرضيات الدراسة

للإجابة عن التساؤلات السابقة وضعنا الفرضيات التالية:

أ- التحليل المالي هو عملية استخلاص المعلومات من البيانات المتوفرة من أجل التعرف على أداء المؤسسة؛

ب- تعتبر معلومات القوائم المالية الناتجة عن التحليل المالي وحدها كافية في اتخاذ القرارات الاستثمارية؛

ج- يساهم التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري بمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية -بوعاتي محمود- ولاية قلمة.

### ثالثا: مبررات اختيار الموضوع

تم اختيار الموضوع لجملة من الاعتبارات نذكر منها:

أ- التخصص الدراسي في مجال مالية المؤسسات كان السبب الأول في اختيار هذا الموضوع؛

ب- الرغبة الشخصية بالتعرف على هذا الموضوع نظرا للأهمية التي يحظى بها؛

ج- الأهمية الكبيرة التي يؤديها التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة واتخاذ القرارات.

### رابعا: أهمية الدراسة

تكمن أهمية الدراسة فيما يلي:

أ- إعطاء تحاليل واقعية للنتائج يمكن على أساسها اتخاذ القرار الأمثل وبالأخص القرار الاستثماري؛

ب- يساعد التحليل المالي في زيادة استثمارات المؤسسات الاقتصادية وذلك من خلال الوقوف على المراكز المالية ونتائج اعمال المشروعات المستثمر فيها؛

ج- يوفر التحليل المالي الضوء الأخضر للملاك والمساهمين في المؤسسات الاقتصادية بشأن اتخاذ القرارات الاستثمارية؛

د- اتخاذ القرارات الاستثمارية مرتبط بنتائج التحليل المالي.

### خامسا: أهداف الدراسة

تسعى هذه الدراسة لتحقيق الأهداف التالية:

أ- معرفة طرق التحليل المالي والمؤشرات المستخدمة وايهما الأفضل لمتخذ القرار في المؤسسة؛

ب- التعرف على أهمية التحليل المالي واساليبه وادواته؛

ج- التعرف على كيفية التحليل المالي ومؤشراته والاستفادة منه؛

د- التعرف على كيفية مفاضلة المؤسسة بين البدائل المطروحة لاختيار القرار الاستثماري المناسب والأمثل للمؤسسة؛

هـ- معرفة مدى مساهمة التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري في مؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية.

### سادسا: منهجية الدراسة

من أجل معالجة موضوع الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي لدراسة التحليل المالي حيث تم دراسة أدوات وطرق وأساليب التحليل المالي، وكذلك تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي لدراسة القرار الاستثماري وأسس وكيفية اتخاذ القرار وذلك بغرض التعمق في فهم وتبيان العناصر المكونة للموضوع، كما تم الاعتماد على منهج دراسة الحالة بغية معرفة مدى مساهمة التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري في مؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية.

### سابعا: الأدوات المستخدمة

اما عن الأدوات المستخدمة في البحث ومصادر البيانات فقد تم الاعتماد في الجانب النظري على المسح المكتبي بتناول المراجع باللغة العربية والأجنبية من كتب، رسائل ماجستير، دراسات لعدة باحثين منشورة المجالات العلمية وغيرها.

اما في الجانب التطبيقي فتم الاعتماد على الوثائق والقوائم المالية للمؤسسة.

### ثامنا: حدود الدراسة

تقتصر الدراسة في جانبها النظري على دراسة التحليل المالي وتعدد اساليبه وطرقه، ولقد تم التركيز عند دراسة التحليل المالي على القوائم المالية للمؤسسة (الميزانية وجدول حساب النتائج) والعمل على تحليل مؤشرات التوازن والنسب المالية بالاعتماد على القوائم المالية، اما عند دراستنا للقرار الاستثماري فقد تم التركيز على اساسيات اتخاذ القرار الاستثماري ودور مؤشرات التوازن والنسب المالية في اتخاذ قرار الاستثمار، أنجزت هذه الدراسة على مستوى مؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة (الميزانية وجدول حساب النتائج) المسلمة من طرف المؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية ومعرفة دور التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري للمؤسسة.

### تاسعا: الدراسات السابقة

تم الاطلاع على مجموعة من الدراسات السابقة اهتمت بموضوع التحليل المالي وابرز دوره في اتخاذ القرار ونذكر منها:



أ-دراسة (محمد الحافظ عيشوش 2017-2016): بعنوان " دور التشخيص المالي والاقتصادي في اتخاذ القرارات الاستثمارية دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة الادوية صيدال " أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، بسكرة، الجزائر، والتي تناولت مفاهيم عامة حول التحليل المالي والقرار الاستثماري والدور الذي يلعبه التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري وقد لخصت هذه الدراسة مجموعة من النتائج نذكر منها:

-إن القوائم المالية تعد المرجع الرئيسي في توفير معلومات عن المركز المالي للمؤسسة وتغيرات في المركز النقدي، فهي توفر لكل فئة من مستخدمي البيانات المالية المنشورة حد أدنى من المعلومات التي تمكنها من اتخاذ القرارات.

-إن التشخيص المالي يوفر معلومات للوضعية المالية للمؤسسة معتمدا على مخرجات النظام المحاسبي التي تشكل القاعدة الأساسية لمدخلات التحليل المالي.

- تطبيق المؤسسة لمعايير المحاسبة الدولية في إعداد قوائمها المالية، تمكنها من تحسين وتطوير الأنظمة المحاسبية المتبعة ويجعلها قادرة على توفير البيانات الضرورية وبصورة صحيحة قريبة للواقع ودقيقة.

- يجب تطبيق طريقة لتقييم الأصول والخصوم تكون بالقيمة العادلة كلما كان ذلك ممكنا.

- استعمال نسب السيولة يمكن من معرفة مقدرة المؤسسة في مواجهة التزاماتها المالية القصيرة الأجل، وتكون السيولة أهم من الربحية في أزمات المالية حيث تستطيع المؤسسة الاقتصادية الاستمرار طالما تتوفر لها سيولة بصرف النظر عن العائد.

-إن نسب الربحية يمكن المستثمرين من معرفة مدى نجاح المؤسسة في إدارة الأصول بكفاءة بل إن هذه النسب تعد المعيار للحكم على الأداء الكلي للمؤسسة، تعتبر من المؤشرات التي تعتمد عليها المحللون الماليون خاصة في الأسواق المالية.

ب-دراسة (منيرة كسري 2010-2011): بعنوان " التحليل المالي والموازنات التقديرية كأداة لتقييم أداء المؤسسة دراسة حالة مؤسسة الريان للورق "، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فقد هدفت هذه الدراسة إلى استخدام أدوات التحليل المالي للخروج بمؤشرات تسمح بمعرفة مواطن القوة والضعف للمؤسسة، وتقصي أسباب ذلك من أجل تصحيح مسار العمل ورفع الكفاءة، وتم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، المنهج المقارن، والمنهج دراسة حالة، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن المؤسسة تحقق قاعدة توازن مالي، والتي تعتمد على

ضرورة وجود فائض من الأموال الدائمة لتمويل الأصول المتداولة وقيم الاستغلال، وتمتاز بسيولة جيدة تمكنها من مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل عند مواعيد استحقاقها

ج- (دراسة تانيا قادر عبد الرحمان: 2012)، تحت عنوان " دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة والضعف في القوائم المالية"، مجلة العلوم الإدارية والاقتصادية، فقد هدفت هذه الدراسة إلى إبراز الدور الذي يحتله التحليل المالي للقوائم المالية في اتخاذ القرار.

ومعرفة أهم العوامل المؤثرة في تشخيص عوامل القوة والضعف للقوائم المالية، وقد تم الاعتماد على المنهج الوصفي، وتوصلت الدراسة إلى أن للتحليل المالي أهمية كبيرة في تشخيص عوامل القوة في القوائم المالية للشركات طالبة الائتمان، ووجود علاقة طردية بين الاعتماد على التحليل المالي للقوائم المالية للشركات طالبة الائتمان وبين قياس المخاطر الائتمانية قبل منح الائتمان

### عاشرا: صعوبات الدراسة

لقد واجهتنا مجموعة من الصعوبات خلال إنجازنا لهذه الدراسة أهمها:

أ- صعوبة الحصول على المعلومات الكافية والتأخير في تسليم القوائم المالية من مؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية-بوعاتي محمود، وعدم الحصول على بعض التفاصيل المتعلقة بالتسيير الداخلي للمؤسسة ونقص للمعطيات المستلمة من طرف المؤسسة.

ب- صعوبة الدراسة الميدانية وهذا راجع لتحفظ المؤسسة على تقديم المعلومات وخاصة المالية.

ج- نقص المؤشرين ذوي المستوى العالي في المؤسسات.

### حادي عشر: هيكل الدراسة

تم تقسيم هذه الدراسة إلى مقدمة وثلاثة فصول بالإضافة إلى خاتمة تضمنت النتائج المتوصل إليها.

وقد جاء الفصل الأول تحت عنوان "إطار عام حول التحليل المالي" والذي تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث، حيث تطرقنا في المبحث الأول على ماهية التحليل المالي، أما في المبحث الثاني تطرقنا فيه إلى أدوات التحليل المالي، أما المبحث الثالث تناولنا فيه إلى أساسيات التحليل المالي.

وجاء الفصل الثاني تحت عنوان "القرارات الاستثمارية ودور التحليل المالي في اتخاذها" حيث تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث، حيث تطرقنا في المبحث الأول ماهية اتخاذ القرار، أما في المبحث الثاني تطرقنا فيه إلى أساسيات حول القرار الاستثماري، أما في المبحث الثالث تناولنا فيه التحليل المالي كأداة لاتخاذ القرار الاستثماري.

بينما جاء الفصل الثالث تحت عنوان "دراسة تطبيقية حول مؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية" وذلك بتقسيم هذا الفصل لمبحثين حيث تم التطرق في المبحث الأول الى تقديم عام لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية - بوعاتي محمود-ولاية قلمة والمبحث الثاني الى التحليل المالي ودوره في اتخاذ القرار الاستثماري لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية

# الفصل الأول

## إطار عام حول التحليل

### المالي

تمهيد:

يعتبر التحليل المالي عملية تفسير القوائم المالية الصادرة من المؤسسة ، وفهمها في ضوء الإدراك والمعرفة بكيفية إعدادها، والأسس التي أدت إلى ظهور الأرقام المالية في صورها النهائية، التحليل المالي هو الخطوة المهمة التي يبني عليها المدير المالي القواعد السليمة لتوظيفي التخطيط المالي والرقابة المالية و حيث يعتبر من أهم المواضيع الإدارية و المالية المختلفة للمؤسسة، و يهدف التحليل المالي للوصول إلى تشخيص صحيح لوضعيتها المالية، مع إجراء فحص للسياسات المتبعة من طرفها في دورات متعددة من نشاطها، وكذا عن طريق الدراسات التفصيلية المالية لفهم مدلولاتها و محاولة تفسير الأسباب التي أدت إلى ظهورها، وذلك عن طريق تحليل بياناتها المالية، و حيث يكتسب التحليل المالي مزيدا من الأهمية لدى الكثير من مستعمليه، لما يقدمه لهم من معلومات ذات دلالة هامة في ترشيد قراراتهم المالية و الاستثمارية.

على هذا الأساس سنتناول في هذا الفصل إلى المباحث الآتية:

المبحث الأول: ماهية التحليل المالي؛

المبحث الثاني: أدوات التحليل المالي؛

المبحث الثالث: معايير التحليل المالي، الاستعمالات والأطراف المستفيدة منه.

## المبحث الأول: ماهية التحليل المالي

يعتبر التحليل المالي من بين اهم الأدوات التي يستخدمها العديد من المهتمين به من مستثمرين، مؤسسات، بنوك الى غير ذلك لمعرفة الوضعية المالية من خلال التحليل المالي واتخاذ القرار المناسب الذين يبحثون عنه بأسلوب علمي دقيق.

### المطلب الأول: مفهوم التحليل المالي

#### أولاً: مفهوم التحليل المالي

للتحليل المالي تعاريف مختلفة تختلف حسب وجهات نظر المحللين وحسب أي اتجاهات يركز على جانب من الجوانب، والاختيار بين تلك التعاريف يتوقف على الغرض من استعمالها والأهمية التي تعطى جانب من جوانبه ونذكر من التعاريف ما يلي:

- يعرف التحليل المالي بأنه: " عملية معالجة للبيانات المالية المتاحة عن مؤسسة ما لأجل الحصول منها على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات وفي تقييم أداء المؤسسات التجارية والصناعية في الماضي والحاضر وكذلك في تشخيص أية مشكلة موجودة (مالية أو تشغيلية) وتوقع ما سيكون عليه الوضع في المستقبل.<sup>1</sup>"

- ويعرف بأنه: " عبارة عن معالجة البيانات المتاحة بهدف الحصول على معلومات تستعمل في وتقييم أداء المؤسسات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل ويستعمل في عملية اتخاذ القرار.<sup>2</sup>"

- كما يعرف التحليل المالي بأنه: " هو عملية تهدف إلى تقييم طرق استثمار وتوظيف المال في الشركات، ودراسة الكفاءة والأرباح الناتجة عن عملياتها، وتعتمد على استخدام مجموعة من الوسائل، مثل تحليل النسب المالية بهدف إدراك الفرص والمشكلات الخاصة بالاستثمار، ويعرف التحليل المالي بأنه دراسة خاصة بالمعلومات المالية لمنشأة أو مشروع معين، من أجل إدراك التدفقات النقدية، والأرباح، والمصروفات.<sup>3</sup>"

<sup>1</sup> عبد الحليم كراجة، واخرون، الإدارة والتحليل المالي، ط2، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص157

<sup>2</sup> زياد رمضان، محمود الخلايلة، التحليل والتخطيط المالي، ط1، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2013، ص7

<sup>3</sup> أيمن الشنطي، عامر شقر، الإدارة والتحليل المالي، ط1، دار البداية للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص165

- ويعرف التحليل المالي بأنه: "هو مجموع الأساليب والطرق الرياضية التي يقوم بها المحلل المالي على البيانات والتقارير والكشوف المالية من أجل تقييم أداء المؤسسات والمنظمات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل".<sup>1</sup>

من خلال التعاريف السابقة يمكن ادراج تعريف شامل للتحليل المالي وهو كالتالي:  
التحليل المالي هو عملية استخلاص المعلومات من البيانات المتوفرة من أجل التعرف على المؤسسة وتقييم أدائها الحالي والتنبؤ بأدائها في المستقبل وذلك من أجل مساعدة الإدارة على اتخاذ القرارات.

### ثانيا: أهمية التحليل المالي

التحليل المالي ذو أهمية كبيرة لعملية التخطيط المالي للمنشأة فهو منطلق العملية ونقطة بدايتها، فحتى يتمكن المدير من وضع الخطط المالية لا بد من معرفة المركز المالي، إن استخدام التحليل المالي بالمنشآت يشكل أهمية كبيرة لبيئة العمل فيها، وتلخص هذه الأهمية وفقا للنقاط الآتية:<sup>2</sup>

- تساعد الإدارة على وضع الأهداف، مما يساهم في إعداد الخطط المناسبة لتنفيذ النشاط الاقتصادي؛
- دعم الإدارة في تصحيح الأخطاء أثناء حدوثها، من خلال تزويدها بالوسائل التصحيحية المناسبة؛
- اكتشاف فرص جديدة للاستثمار؛
- يعد التحليل المالي أداة تساعد على دعم فعالية التدقيق؛
- المساهمة في تشخيص الوضع المالي الخاص بالمؤسسة؛
- معرفة مدى قدرة المؤسسة في الحصول على القروض وسداد قيمتها؛
- الحكم على مدى كفاية إدارة المؤسسة؛
- الإفادة في اتخاذ القرارات لأغراض احكام الرقابة الداخلية؛
- توضيح الاتجاه العام لفاعليات المؤسسة.

### المطلب الثاني: أنواع وخصائص التحليل المالي

#### أولاً: أنواع التحليل المالي

هناك أنواع عديدة من التحليل المالي ناتجة عن طريق التبويب التي يستخدمها المحلل او المختص والأسس التي يعتمدها في التحليل، سنشير الى بعض هذه الأنواع:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> محمد مدحت غسان الخيري، دلال غسان الخيري، التحليل المالي، ط1، الصايل للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2018، ص39

<sup>2</sup> خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والاقتصادي، ط1، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2010، ص54

<sup>3</sup> خلدون إبراهيم شديفات، الإدارة والتحليل المالي، ط1، دار للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001، ص.114

أ- حسب الجهة القائمة بالتحليل:

● تحليل داخلي:

وهو التحليل الذي تقوم به جهة داخلية أي من داخل المؤسسة المراد اجراء تحليل لها.

● تحليل خارجي:

هذا النوع من التحليل المالي تقوم بإجرائه جهات من خارج المؤسسة كالبنوك والمصارف والغرف التجارية والصناعية وفي أيامنا هذه المكاتب المتخصصة في الحسابات والتدقيق.

ب- حسب الزمن:

● تحليل رأسي "ثابت":

وينطوي على دراسة العلاقات الكلية من بنود القائمة المالية المختلفة في تاريخ معين، وهو تحليل يتصف بالسكون والثبات، ويساعد على تقييم إدارة المؤسسة في تلك الفترة واكتشاف نواحي الضعف والقوة ولكنه يظل بحاجة لان يدعم بالتحليل الأفقي وباستخراج المركز النسبي ويتم القيام به في العادة عن طريق النسب، أي نسبة بند من بنود الميزانية الى بند اخر كما سيتم بيانه في الوحدات اللاحقة.

● تحليل أفقي "المتغير":

وينطوي على دراسة سلوك كل بند من بنود القائمة المالية بمرور الزمن، أي تتبع حركة هذا البند زيادة او نقصان بمرور الزمن، وهكذا فان هذا النوع من التحليل الديناميكي يبين التغيرات التي حدثت، ويسمى بعض الكتاب هذا النوع من التحليل قياسا بالزمان وكذلك يمكن القيام بهذا النوع من التحليل في حالة النسب المالية حيث يمكن مقارنة نسبة ما بمثيلاتها المعدة عن فترة زمنية أخرى مما يتيح تتبع حركة هذه النسبة عبر الزمن ويساعد اتخاذ القرارات المناسبة.

ج- حسب الهدف من التحليل:

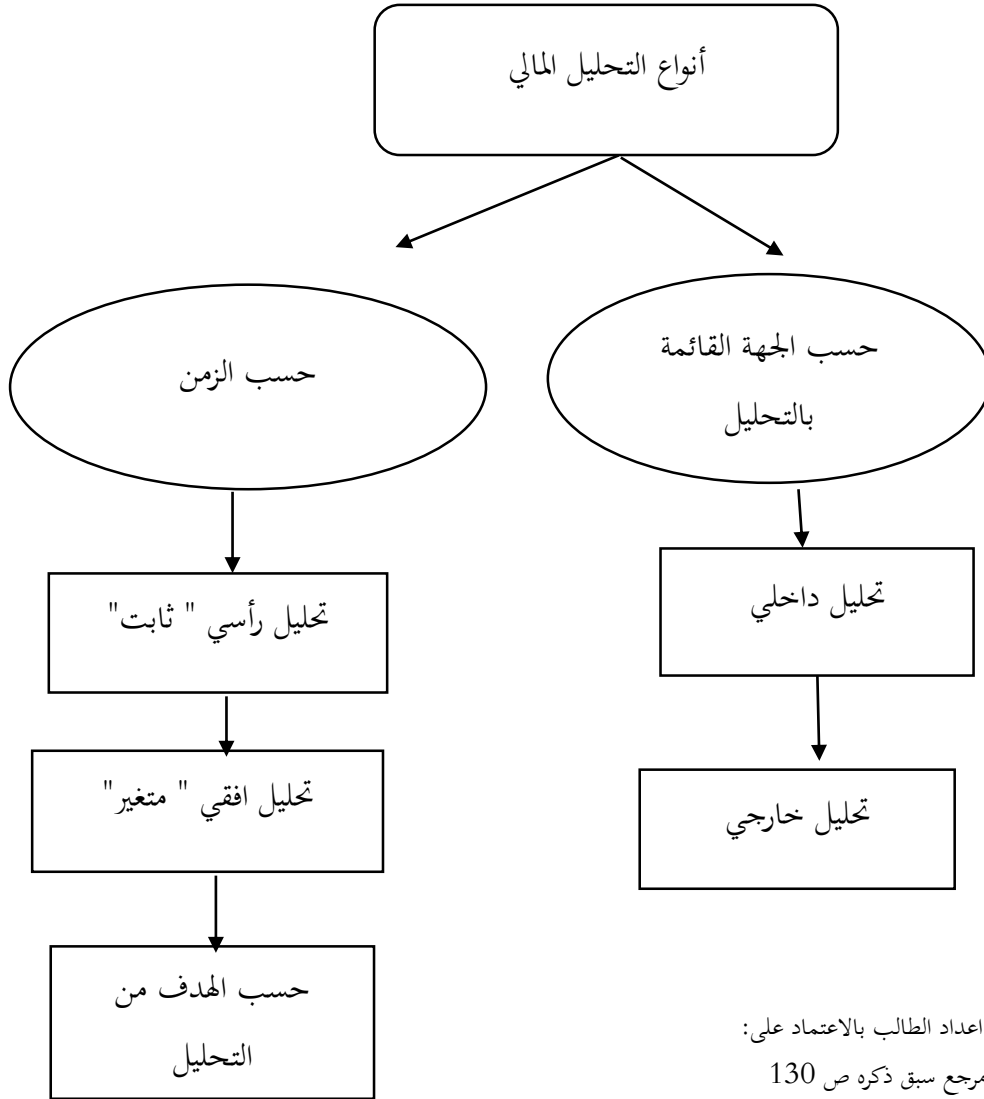
تتمثل أنواع التحليل المالي حسب الهدف من التحليل كما يلي:

- تحليل قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في الاجل القصير؛
- تحليل قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في الاجل الطويل؛
- التحليل المالي لتقويم ربحية المؤسسة؛
- التحليل المالي لتقويم الأداء؛
- التحليل المالي لتقويم التناسق في الهيكل التمويلي العام للمشروع ومجالات استخدامات؛

والشكل التالي يوضح ويبين أنواع التحليل المالي باختصار:



الشكل رقم (1-1): أنواع التحليل المالي



### ثانيا: خصائص التحليل المالي

يتميز التحليل المالي بالعديد من الخصائص ومنها:<sup>1</sup>

- يعد التحليل المالي نشاطا يسعى إلى تحويل البيانات المالية الخاصة بالقوائم المالية إلى مجموعة من المعلومات المستخدمة في اتخاذ القرارات؛
- يتضمن التحليل المالي كافة النشاطات في المستويات الإدارية المتنوعة؛
- لا يعتمد التحليل المالي على بيانات محدودة من قائمة مالية واحدة، بل يشمل كافة القوائم المالية مثل الدخل والميزانية؛

<sup>1</sup> عدنان تايه النعيمي، سعدون مهدي الساقى، وآخرون، الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2008، ص102

➤ ان يتصف التحليل المالي بالاستقرار النسبي، وان كان هذا لا يمنع من ادخال تعديلات عليه إذا دعت الظروف لذلك بعد إجراءات الدراسات اللازمة؛

➤ ان يتصف التحليل المالي بالبساطة والوضوح وسهولة التركيب وان لا يحتمل أكثر من معنى.

**المطلب الثالث: وظائف، أهداف ومراحل التحليل المالي**

**أولاً: وظائف التحليل المالي**

هناك وظائف محددة يستخدمها المحلل المالي في عملية تحليله ولعل أهمها المتمثلة في وظيفتين:<sup>1</sup>

**أ- الوظيفة الفنية:**

لقد بينا أن التحليل المالي هو علم له قواعد وأسس ومعايير أما وظيفة المحلل المالي تتجلى فنياً في كيفية التعامل في استخدام وتطبيق هذه المعايير والقواعد على النحو التالي:

- كيفية احتساب النسب المالية رياضياً؛
- تصنيف وتبويب البيانات والمعلومات بشكل يسمح بالربط بينها لأغراض الدراسة والمقارنة؛
- مقارنة المعلومات المستخرجة بما هو متوقع.

**ب- الوظيفة التفسيرية:**

وتتمثل هذه الوظيفة بتفسير النتائج التي تم الوصول إليها بشكل دقيق غير قابل للتأويل ووضع الحلول والتوصيات لهذه النتائج وعلى المحلل المالي عند مزاولته لوظيفته الفنية والتفسيرية مراعاة ما يلي:

\* الشكل القانوني للمنشأة؛

\* طبيعة النشاط الذي تزاوله؛

\* دارة المنشأة؛

\* مركز المنشأة في الصناعة او القطاع الذي تنتمي له؛

\* خصائص الصناعة التي تنتمي لها المنشأة؛

\* طبيعة الأنظمة الحكومية التي تعمل المنشأة في ظلها؛

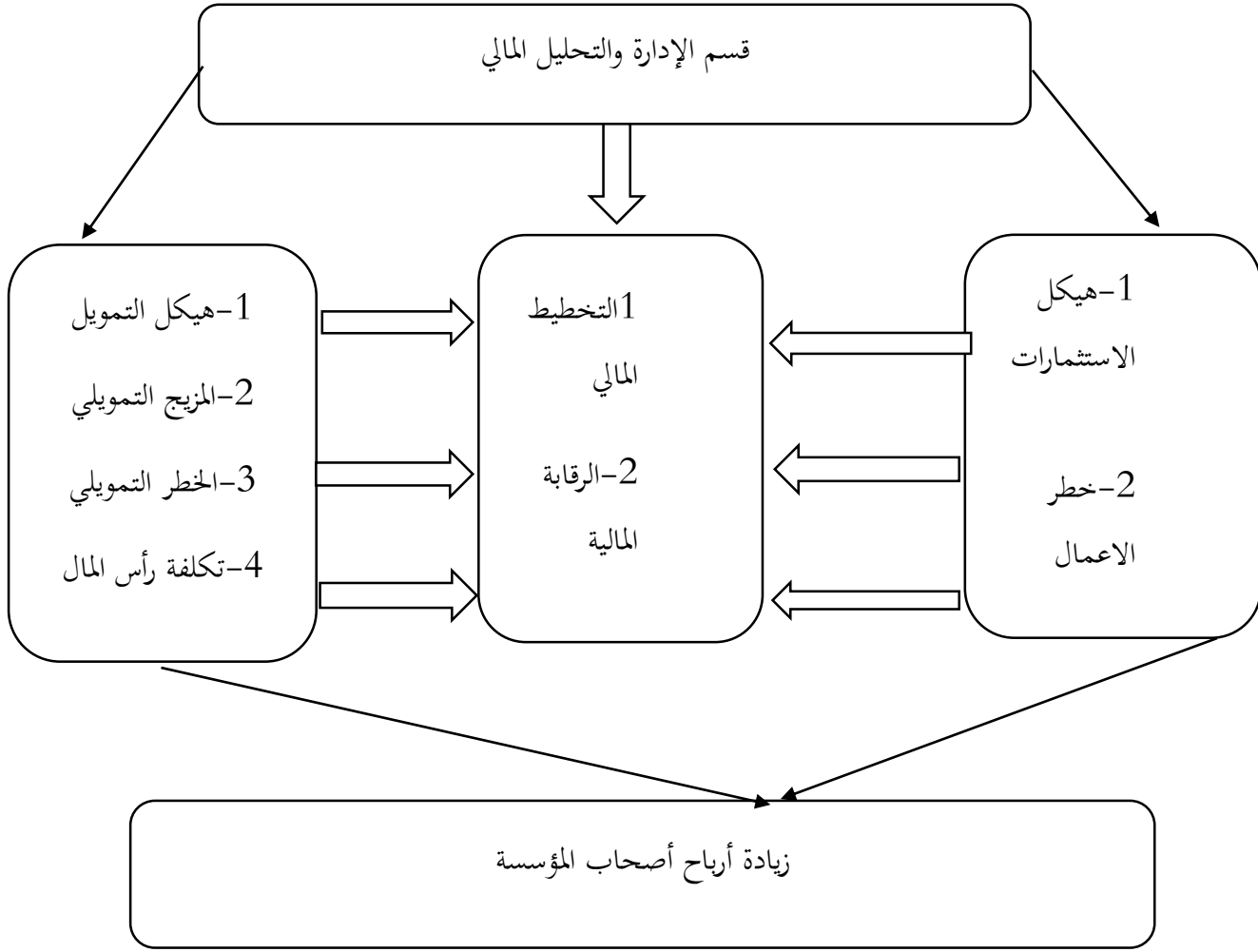
\* طبيعة السوق الذي تعمل به؛

\* الموقع الجغرافي التي توجد به المنشأة.

والشكل التالي يبين وظيفة التحليل المالي في اتخاذ القرارات:

<sup>1</sup> Elie Cohen ; Analyse financière ; économique ; paris ; 5eme ; Edition, 2004 ; p.34

الشكل رقم (1-2): وظيفة التحليل المالي في اتخاذ القرارات



المصدر: سلماني طارق، أهمية التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2015، ص 94

### ثانيا: أهداف التحليل المالي

إن الهدف من التحليل المالي هو تقييم الأداء، سواء كان التقييم شاملا لكل الأنشطة في المؤسسة أو تقييم جانب معين، كتحليل السيولة أو الربح، بينما اليوم أصبح العبء ملقى على عاتق التحليل، وهو هيئة المناخ الملائم لترشيد القرارات بتهيئة المعلومات المفيدة والمناسبة، كما تختلف أهداف التحليل المالي حسب الجهة التي تقوم به، فيمكن للمؤسسة أن تحدد هذه الأهداف بالتنسيق مع دوائرها المالية، وإما أن تقوم جهات خارجية عن المؤسسة والمتمثلة في رجال الأعمال المهتمين بالمؤسسة كالموردين والمصرفيين.

وعموماً فإن أهداف التحليل المالي تتمثل في:<sup>1</sup>

- تقييم الوضعية المالية ومدى استطاعة المؤسسة على تحمل نتائج القروض؛
- وضع تشخيص مالي عام للمؤسسة؛
- إجراء فحص للسياسات المالية المتبعة من طرف المؤسسة في دورة أو دورات متعددة من نشاطها، وذلك عن طريق الدراسة التفصيلية لمختلف الوثائق والبيانات المالية التي تفسر لنا المعطيات من جانبها الكمي والكيافي، بإعطاء نقاط الضعف والقوة في السياسات المالية؛
- بواسطة التحليل المالي يمكن التحكم في التسيير المالي الماضي والتوازنات المالية الداخلية بين الربحية والسيولة والقدرة على الوفاء والمخاطر المالية للمؤسسة؛
- بواسطة التحليل المالي يمكن التحكم في قرارات الإدارة العامة، وكذلك المديرية الفرعية فيما يخص الاستثمار والتمويل وتوزيع الأرباح؛
- يعتبر الركيزة التي يستند عليها في وضع التنبؤات المالية، فالتائج المتوصل إليها كأساس للتقديرات المستقبلية لوضع برامج الميزانية التقديرية للاستثمارات أو الخزينة، حيث أن التحليل المالي يكمل التسيير التقديري في المؤسسة، ثم اقتراح إجراءات تصحيحية لمحاولة الخروج من الوضع الصعب أو التأكد على الاستثمار في نفس الطريقة، إذ كانت النتائج جيدة تستخدم كأداة للتسيير؛
- تقييم النتائج المالية وبواسطتها تحدد الأرقام الخاضعة للضرائب؛
- قياس مردودية العمليات المحققة من طرف المؤسسة؛
- إعطاء أحكام على مدى تطبيق التوازنات المالية في المؤسسة وعلى مردوديتها؛
- الحكم على كفاءة الإدارة وتقييم السياسات المالية والتشغيلية المتبعة.

### ثالثاً: مراحل التحليل المالي:

يمر التحليل المالي بمجموعة من المراحل، وهذا يعتمد على نوع التحليل وأهميته ودرجة التفصيل المطلوبة فيه، ويتفق معظم الباحثين في التحليل المالي على أن مراحلها تتمثل في:<sup>2</sup>

#### أ- تحديد هدف التحليل بدقة

من الضروري أن يحدد المحلل المالي الغرض أو الهدف الذي ينبغي الوصول إليه ومدى أهمية هذا الهدف وتأثيره، وهذا ما يتعلق بقرار الإدارة حول ماهية العمل الذي تريده، فهل تريد تقييم الأداء النهائي أم تريد إجراء

<sup>1</sup> وليد ناجي الحيايلى، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، دار الآراء، الأردن، 2009، ص 25

<sup>2</sup> عليان الشريف، الإدارة والتحليل المالي، دار البركة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص ص، 88-90

تحليل قدرة المشروع على الوفاء بالتزاماتها الجارية، كما يحدث غالبا في البنوك، على سبيل المثال عندما تريد منح قرض لإحدى الشركات.

### ب-تحديد الفترة الزمنية للتحليل المالي

في هذه المرحلة يتم تحديد البعد الزمني للتحليل المالي، وبمعنى آخر تحديد عدد السنوات التي سيتم تحليل بياناتها.

### ج-اختيار أسلوب التحليل المناسب

تتعدد أساليب التحليل المالي المتاحة أمام المحلل، ومنها استخدام أسلوب النسب المالية، وكذلك الأساليب الاقتصادية وغيرها، إذ يقف المحلل المالي في هذه المرحلة أمام مجموعة من البدائل، وعليه أن يتخذ البديل المناسب.

### د-إعادة تبويب القوائم المالية لتلائم أسلوب التحليل المختار

في هذه المرحلة يتم التبويب السليم للقوائم المالية من زاوية التحليل المالي التي تسهل عملية التحليل، وكل هذا يعتمد على خبرة المحلل المالي ودرايته التي من خلالها يستطيع توفير الدقة والوضوح والبساطة في القوائم المالية وبالتالي تحقيق هدف التحليل المالي.

### هـ-التوصل إلى الاستنتاجات

تتم عملية الاستنتاج من قبل المحلل المالي في إبداء رأي محدد بعيد عن التحيز بكافة جوانبه والالتزام بالموضوعية بأكبر قدر ممكن.

التقرير هو وسيلة لنقل نتائج العملية التحليلية مع ذكر الاقتراحات التي تتناسب مع النتائج المتوصل إليها.

يرى "إيلي كوهين" أنه يجب أن نميز بين الوضعيات التي ينجز فيها التحليل المالي وهي كالتالي:

- وضعية أزمة تعيشها المؤسسة حيث هدف التحليل المالي معرفة أسباب الأزمة وتقديم حلول لذلك؛

- ينجز التحليل المالي في إطار المراقبة؛

- ينجز التحليل المالي في إطار المتابعة العادية لنشاط المؤسسة.

### المبحث الثاني: أدوات التحليل المالي

من اجل الوصول الى قرارات عقلانية تحافظ على مسيرة المؤسسة نحو تحقيق أهدافها، على المدير المالي للمؤسسة ان يستعمل الأدوات التحليلية المناسبة التي تمكنه من الحصول على المعلومات اللازمة للقرار الاستثماري والمالي، ومن اهم هذه الأدوات التحليلية الممكن استعمالها لهذه الغاية الأدوات التالية:

#### المطلب الأول: القوائم المالية

##### أولاً: الميزانية (قائمة المركز المالي)

تعتبر الميزانية المالية من الوثائق المهمة في عملية تقييم الأداء المالي

##### أ- مفهوم الميزانية:

يطلق على هذه القائمة بقائمة المركز المالي، ولا يوجد اختلاف في تعريفها من طرف المحاسبين حيث تعرف على انها تظهر ذمة المؤسسة في جدول مكون من قسمين قسم الأصول وقسم الخصوم<sup>1</sup> وعليه يمكن تعريف الميزانية على انها جدول يستعرض القيم التي تختص بالامتلاكات التابعة للدولة او المؤسسة والالتزامات المتعلقة بها من وقت الى اخر أي بداية السنة المالية لتغطية احتياجاتها ونفقاتها في كافة المجالات دون التعرض للنقص او القصور خلال الفترة المحددة.

##### ب- تصنيف عناصر الميزانية:

في الميزانية العامة او المحاسبة يتم الفصل بين عنصريين هما الأصول

والخصوم وتقدم الجاميع بشكل مفصل

##### - تصنيف عناصر الخصوم:

تحتاج المؤسسة في عملية تمويلها الى مصادر مختلفة منها داخل المؤسسة والتمثلة في راس المال الخاص وما هو خارجي متمثل في الديون نوضحها كالآتي:<sup>2</sup>

##### \* حقوق الملكية (رأس المال الخاص):

تمثل المجموعة الأولى حسب المخطط المحاسبي الوطني ويعتبر من اهم عناصر الميزانية يحتوي على بيانات تفصيلية عن حقوق المساهمين ويتضمن هذا العنصر المعلومات التالية:

- رأس المال؛
- الأرباح المحتجزة؛
- الاحتياطات ومخصصات الأرباح.

\*الديون: تتمثل الديون في المجموعة الخامسة في المخطط الوطني المحاسبي ويمكن تقسيمها الى:

<sup>1</sup> ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير: التحليل المالي، مرجع سبق ذكره، ص ص، 50-52

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 54

• ديون قصيرة الاجل:

هي ديون مستحقة لأطراف خارجية عن المؤسسة خلال سنة كحد اقصى من تاريخ الميزانية وتوجه في العموم لتمويل الأصول المتداولة.

• ديون طويلة الاجل:

هي مجموعة الديون التي تنشأ بذمة المؤسسة وتمتد لسنوات وتوجه هذه الديون لتمويل الاستثمارات طويلة الاجل.

-تصنيف عناصر الأصول:

تصنف حسب المخطط الوطني المحاسبي الى:<sup>1</sup>

• الاستثمارات:

وتنقسم الى:

\*الأصول الثابتة:

هي المجموعة الاقتصادية التي لها وجود مادي ملموس تتحصل عليها المؤسسة من اجل استخدامها في نشاط المؤسسة لعدة سنوات كالأراضي والمباني.

\*الأصول المعنوية:

هي أصول ليس لها وجود مادي ملموس مثل براءات الاختراع وشهرة المحل.

• المخزون:

هو عبارة عن أصول محتفظ بها اما للبيع او في صورة مواد أولية تستهلك في العملية الإنتاجية او تقدم الخدمات وتصنف الى مواد أولية، منتجات تامة الصنع، منتجات تحت التصنيع فتظهر كلا على حدا في الميزانية.

• الحقوق:

هي الحقوق التي اكتسبتها نتيجة علاقتها التجارية والمالية بالغير اذن وهي أموال مملوكة لدى الغير، وهي مكونة غالبا من استثمارات قصيرة الاجل.

ج-شكل الميزانية:

والجدول التالي يوضح شكل ومضمون الميزانية كالاتي:

<sup>1</sup> نعيم نمر داوود، التحليل المالي، دار البلدية، عمان، الأردن، 2012، ص 158

الجدول رقم (1-1): شكل الميزانية

المبلغ	الخصوم	المبلغ	الأصول
	الأموال الدائمة الأموال الخاصة -رأس مال الشركة -احتياطيات -صرف إعادة الخصم الديون طويلة الاجل -ديون الاستثمارات -قروض مصرفية -مؤونات طويلة الاجل		الأصول الثابتة القيم الثابتة -قيم معنوية -أراضي -تجهيزات القيم الثابتة الأخرى -مخزون الأمان -سندات المساهمة -كفالات مدفوعة -زيائن أكثر من سنة
	مجموع الأموال الدائمة		مجموع الأصول الثابتة
	الديون قصيرة الاجل -الديون في تاريخ استحقاقها اقل من 1 سنة		الأصول الثابتة قيم الاستغلال -بضائع -مواد ولوازم -منتجات تامة
			مجموع قيم الاستغلال
			قيم قابلة للتحقيق -تسبيقات للتحقيق -زيائن -أوراق القبض
			مجموع قيم قابلة للتحقيق
			قيم جاهزة -الشيك -الصندوق
			مجموع القيم الجاهزة
			مجموع الأصول المتداولة
	مجموع الخصوم		مجموع الأصول

المصدر: قرار مؤرخ في 26/07/2008 الصادر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 بتاريخ 25/03/2009، ص 28-29



ثانيا: جدول حساب النتائج

يعتبر جدول حساب النتائج من اهم القوائم المالية لتحليل وتشخيص الوضعية المالية لأي مؤسسة.

أ- مفهوم جدول حساب النتائج:

"جدول حساب النتائج هو وثيقة محاسبية تحدد مختلف مستويات النتائج لدورة متتالية معينة حيث سجل فيها كل التكاليف والنواتج العائدة للدورة والغير المالية".<sup>1</sup>

ب- عرض بيانات في جدول حسابات النتائج:

يعتبر جدول حساب النتائج مصدرا هاما من مصادر معلومات التحليل المالي، ويشمل هذا الجدول الأصناف التالية:<sup>2</sup>

-الإيرادات:

يقصد بها الزيادة في الأصول او النقص في الخصوم او معا والتي تنتج من عملية تبادل السلع والخدمات المتاحة للمؤسسة، وتكون هذه الإيرادات اتيه سواء من الأنشطة الرئيسية للمؤسسة او الثانوية.

-المصارف:

يقصد بها النقص في أصول المؤسسة أو الزيادة في الخصوم او معا مقابل حصولها على السلع او الخدمات اللازمة لممارسة نشاطها.

-المكاسب:

يقصد بها المنافع خلاف الإيرادات، التي تحصل عليها المؤسسة نتيجة عمليات عرضية لا تدخل ضمن نشاطها الرئيسي، وهي غير دورية، ومنها المكاسب المتاحة والناجحة عن بيع الأصول الثابتة.

-الخسائر:

وهي تلك النفقات التي تتحملها المؤسسة دون ان تعود عليها بمنفعة لا تتعلق بالنشاط العادي للمؤسسة، لذا يطلق عليها مصاريف خارج الاستغلال ومنها انخفاض قيمة المخزون او الانخفاض الناتج عن تقلبات أسعار الصرف.

ج-شكل جدول حساب النتائج:

والشكل التالي يوضح شكل ومضمون جدول حساب النتائج كما يلي:

<sup>1</sup> محمد الصيرفي، التحليل المالي، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2014، ص 233

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 235

الجدول رقم (1-2): شكل جدول حساب النتائج

رقم الحساب	اسم الحساب	مدین	دائن
70	رقم الاعمال		
72	الإنتاج المخزن		
73	الإنتاج المثبت		
74	اعانات الاستغلال		
1	انتاج الدورة		
60	المشتريات المستهلكة		
61	الخدمات الجارية		
62	الخدمات الخارجية الأخرى		
2	استهلاك الدورة		
63	أعباء المستخدمين		
64	الضرائب والرسوم		
4	الفائض الإجمالي للاستغلال		
75	إيرادات وظيفة أخرى		
65	أعباء وظيفة أخرى		
68	مخصصات الاهتلاكات وتدني القيمة		
78	استرجاع أعباء دورات سابقة		
5	النتيجة الوظيفية		
76	إيرادات مالية		
66	أعباء مالية أخرى		
6	النتيجة المالية		
5+6	النتيجة العادية قبل الضرائب		
695	ضرائب مدفوعة على النتيجة العادية		
693	ضرائب مؤجلة على النتيجة العادية		
7	النتيجة الصافية للأنشطة العادية		
77	إيرادات استثنائية		
67	أعباء استثنائية		
8	النتيجة الغير العادية		
9	النتيجة الصافية للدورة		

المصدر: قرار مؤرخ في 26/07/2008 الصادر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 بتاريخ 25/03/2009، ص 30

ثالثا: جدول تدفقات النقدية

يعتبر جدول تدفقات النقدية من اهم القوائم المالية لتحليل وتشخيص الوضعية المالية لأي مؤسسة.

أ-تعريف جدول تدفقات النقدية

" التدفقات النقدية هي التدفقات الداخلة والخارجة للنقدية وما في حكمها، والنقدية تتضمن النقدية بالصندوق والودائع تحت الطلب، أما في حكم النقدية فهي الاستثمارات قصيرة الأجل وعالية السيولة، والتي يمكن تحويلها بسهولة إلى مبالغ نقدية محددة، والتي يكون تعرضها لمخاطر التغير في قيمتها ضئيلة وقد تشمل البنود التي في حكم النقدية على ما يلي"<sup>1</sup>:

-الاستثمارات عندما يكون تاريخ استحقاقها قصير الأجل، ويمكن القول بأنها ثلاثة أشهر أو أقل وذلك من تاريخ الاقتناء مثل أذون الخزانة وصكوك صناديق الاستثمار وتستبعد الاستثمارات في الأسهم من العناصر التي في حكم النقدية ما لم تكن مثل حالة الأسهم الممتازة التي يتم اقتناؤها قبل فترة قصيرة من تاريخ استحقاقها، ويكون لها تاريخ استرداد محدد.

-السحب على المكشوف من البنوك، ومن سمات هذه الترتيبات المصرفية أنها تظهر رصيد البنك في كثير من الأحيان على أنه يتذبذب ما بين رصيد موجب إلى رصيد سحب على المكشوف، وبالتالي لا يتضمن مفهوم التدفقات النقدية العناصر التالية.

ب-أهمية جدول التدفقات النقدية

إن المعلومات التي تفصح عنها قائمة التدفقات النقدية يجب أن تساعد المستثمرين والدائنين وغيرهم على إجراء التقييمات التالية:<sup>2</sup>

- تقييم قدرة المؤسسة الاقتصادية على توليد تدفقات نقدية في المستقبل، فالهدف الأساسي من القوائم المالية أن تساعد متخذي القرارات على التنبؤ بالتدفقات النقدية المتوقعة وتوقيعها ودرجة عدم التأكد المرتبطة بها.
- إن فحص العلاقات بين العناصر مثل المبيعات وصافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، والزيادة أو النقص في النقدية أو من البديهي أن هذه المعلومات تمكن من التنبؤ بطريقة جيدة بمقدار وتوقيت وعدم التأكد من التدفقات النقدية المستقبلية، وهذا الأمر يصعب تحقيقه إذا استخدمنا المعلومات التي يتم إعدادها وفقا لأساس الاستحقاق؛
- تقييم قدرة المؤسسة الاقتصادية على سداد توزيعات المساهمين والوفاء بالالتزامات، ومن البديهي أنه إذا لم يتوفر القدر الكافي للنقدية لا تتمكن الوحدة من سداد أجور العاملين، أو سداد الالتزامات المستحقة عليها، أو سداد

<sup>1</sup> شعيب شنوف، محاسبة المؤسسة طبقا للمعايير المحاسبية الدولية، الجزء الأول، مكتبة الشركة بواد، الجزائر، 2008، ص 148

<sup>2</sup> أحمد نور، المحاسبة المالية القياس والتقييم والإفصاح المحاسبي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص ص 782-783

توزيعات لحملة الأسهم، أو لشراء المعدات المطلوبة، والجدير بالذكر أن قائمة التدفقات النقدية توضح مصادر النقدية وكيفية استخدامها، ولذلك فإن العاملين والدائنين وحملة الأسهم والعملاء يجب عليهم أن يهتموا بهذه القائمة بصفة خاصة ودون الاعتماد على غيرها من القوائم المالية، توضح التدفقات النقدية؛

- توفر قائمة التدفقات النقدية معلومات إضافية للمستخدمين عن أصول وخصوم وحقوق الملكية الخاصة بالمؤسسة.

### ج- اعداد قائمة التدفقات النقدية

يتم إعداد قائمة التدفقات النقدية وفق طريقتين هما:<sup>1</sup>

- الطريقة المباشرة؛

- الطريقة غير المباشرة.

### - إعداد قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة:

يتم تحديد صافي التدفق النقدي بموجب هذه الطريقة أولاً بطرح المشتريات النقدية والمصاريف التشغيلية النقدية من المبيعات النقدية للوصول إلى صافي التدفق النقدي من عمليات التشغيل، بعدها يضاف صافي التدفق النقدي من عمليات الاستثمار وصافي التدفق النقدي من عمليات التمويل للوصول إلى صافي التدفق النقدي خلال السنة، ثم يضاف إلى رصيد النقدية في بداية السنة.

يوضح الشكل التالي قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة:

<sup>1</sup> قرار مؤرخ في 26/07/2008 الصادر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، بتاريخ 25/03/2009، ص 26

الجدول رقم (1-3): قائمة التدفقات النقدية المعدة وفق الطريقة المباشرة

N-1	N	ملاحظات	البيان
			<p>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية</p> <p>التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن</p> <p>المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين</p> <p>الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة</p> <p>الضرائب على النتائج المدفوعة</p> <p>تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر الغير العادية</p> <p>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (أ)</p> <p>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار</p> <p>المسحوبات عن اقتناء تسيبات عينية لو المعنوية</p> <p>التحصيلات عن عمليات التنازل عن تسيبات عينية أو معنوية</p> <p>لمسحوبات عن اقتناء تسيبات مالية</p> <p>التحصيلات عن العمليات التنازل عن تسيبات مالية</p> <p>الفوائد التي تحصيلها عن التوظيفات المالية</p> <p>الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المسلمة</p> <p>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)</p> <p>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل</p> <p>التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم</p> <p>الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها</p> <p>التحصيلات المتأتية من القروض</p> <p>تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة</p> <p>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)</p> <p>تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات تغير أموال الخزينة في الفترة</p> <p>(أ+ ب + ج)</p>
			<p>أموال الخزينة ومعادلاتها عند الافتتاح السنة المالية</p> <p>أموال الخزينة ومعادلتها عند إقفال السنة المالية</p> <p>تغير أموال الخزينة خلال الفترة</p>
			<p>المقاربة مع النتيجة المحاسبية</p>

المصدر: قرار مؤرخ في 2008/07/26 الصادر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، بتاريخ 2009/03/25، ص 42

إعداد قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة غير المباشرة

إن الطريقة الغير مباشرة والمسماة أيضا بطريقة المطابقة تستوجب البدء بصافي الدخل المعروض في قائمة الدخل، ونسميه مجازا بالدخل المحاسبي ومن ثم نقوم بتحويله إلى صافي التدفق النقدي من النشاطات التشغيلية، والذي نسميه مجازا بالدخل النقدي وبغرض الوصول إلى ذلك الدخل ينبغي حساب كل زيادة في الدخل المحاسبي (إيرادات غير نقدية ينبغي طرحه)، وكل ما أدى إلى نقص الدخل المحاسبي (مصرفات غير نقدية ينبغي إضافته)، وذلك يتمثل بنوعين من التسويات هما الزيادة في رصيد حسابات المدنين والزيادة في أرصدة حسابات الدائنين:<sup>1</sup>

**أ- الزيادة في رصيد حسابات المدنين:** عندما تزداد أرصدة حسابات المدنين خلال العام فيعني ذلك زيادة الإيرادات عن المقبوضات لأن الإيرادات تشتمل على المبيعات الآجلة التي لم تحصل بعد، وحتى يمكن التوصل إلى صافي التدفق يجب خصم الزيادة في حسابات المدنين من صافي الدخل، ومن الطبيعي أن يحدث العكس في حالة نقص حسابات المدنين؛

**ب- الزيادة في أرصدة حسابات الدائنين:** عندما تزداد أرصدة حسابات الدائنين خلال العام تكون المصروفات وفقا لأساس الاستحقاق أكبر من المدفوعات النقدية، لأن المصروفات تنطوي على جزء لم يسدد بعد، وللتوصل إلى المدفوعات النقدية يجب إضافة الزيادة في حسابات الدائنين إلى صافي الدخل.

فهذه الطريقة تعتبر الطريقة الأكثر انتشارا بين طرق تقديم التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل، وهي الطريقة الأبسط في الإعداد، فهي تركز على الفروق بين صافي نتائج التشغيل والتدفقات النقدية، وعادة ما تبدأ الطريقة الغير المباشرة بصافي الدخل (الخسارة) والتي يمكن الحصول عليها مباشرة من قائمة الدخل، ثم يضاف إليه أو يخصم منه بنود الإيرادات والمصرفات غير المؤثرة على النقدية وذلك للوصول إلى صافي النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية، فعلى سبيل المثال يتم إضافة كل من الإهلاك والاستهلاك لأنهما من المصروفات التي تؤدي الى تخفيض صافي الدخل دون التأثير على النقدية .

وقائمة التدفقات النقدية المعدة باستخدام الطريقة الغير المباشرة وتتركز على التغيرات في مكونات معظم الأصول المتداولة والخصوم المتداولة، مثل التغيرات في المخزون، حسابات القبض، وكذلك الحسابات الأخرى المتداولة التي تستخدم في تحديد التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل، ورغم أن معظم هذه التعديلات واضحة.

<sup>1</sup> وصفي عبد الفتاح أبو المكارم، دراسات متقدمة في مجال المحاسبة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002، ص ص، 251-

الجدول رقم (1-4): قائمة التدفقات النقدية المعدة وفق الطريقة غير المباشرة

N-1	N	ملاحظات	البيان
			<p>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية</p> <p>نتيجة السنة المالية الصافية</p> <p>تصحيحات من أجل:</p> <p>- الإهلاكات والمؤونات</p> <p>- تغير الضرائب المؤجلة</p> <p>- تغير المخزونات</p> <p>- تغير الزبائن والحسابات الدائنة الأخرى</p> <p>- تغير الموردون والديون الأخرى</p> <p>- زائد أو ناقص قيم التنازل، الصافية من الضرائب</p> <p>تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط (أ)</p> <p>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار</p> <p>تصحيحات على اقتناء التثبيتات</p> <p>تحصيلات من التنازل عن التثبيتات</p> <p>تأثيرات تغيرات محيط الإدماج (1)</p> <p>تدفقات الخزينة الناجمة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)</p> <p>تدفقات أموال الخزينة المتأتية عن عمليات التمويل (ج)</p> <p>الحصص المدفوعة للمساهمين</p> <p>زيادة الرأسمال النقدي</p> <p>إصدار القروض</p> <p>تسديد القروض</p> <p>تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل</p> <p>تغير أموال الخزينة للفترة (أ+ب+ج)</p> <p>أموال الخزينة عند الافتتاح</p> <p>أموال الخزينة عند الإقفال</p> <p>تأثيرات تغيرات سعر العملات الأجنبية</p> <p>تغيرت أموال الخزينة</p>

المصدر: قرار مؤرخ في 2008/07/26 الصادر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19 بتاريخ 2009/03/25، ص 35

المطلب الثاني: مؤشرات التوازن المالي

تنقسم هذه المؤشرات الى:

أولاً: رأس المال العامل:

يعتبر رأس المال العامل من مؤشرات التوازن المالي ويسمى أيضا بالهامش الأمان.

أ- مفهوم رأس المال العامل:

يقصد برأس المال العامل على انه مجموعة من الأموال المتاحة لضمان التشغيل او دوران فعالية المؤسسة او استمرارية دفعاتها الجارية.<sup>1</sup>

ويسمى أيضا بالهامش امان وهو جزء من الأموال الدائمة التي تفيض عن الأصول الثابتة او جزء من الأصول المتداولة المغطى بأموال دائمة ومن خلال هذا المفهوم فان رأس المال العامل يحسب بطريقتين:

-من اعلى الميزانية:

رأس المال العامل = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة.

-من أسفل الميزانية:

رأس المال العامل = الأصول المتداولة - ديون قصيرة الاجل.

ب -الحالات المختلفة لرأس المال العامل:

يأخذ رأس المال العامل ثلاث حالات تتمثل في:<sup>2</sup>

-رأس المال العامل موجب أكبر من 0

في هذه الحالة تكون الأصول الثابتة ممولة كلياً بالأموال الدائمة وبتالي تكون المؤسسة في وضعية جيدة اين تحقق توازن مالي على المدى الطويل مع وجود فائض متبقي متمثل في رأس المال العامل الدائم (هامش امان) والذي يمكن تخصيصه لتمويل دورة الاستغلال او لمواجهة استحقاقية الديون.

-رأس المال العامل سالب أصغر من 0

في هذه الحالة لا تكفي الأموال الدائمة لتمويل الأصول الثابتة، وهنا يتم الاستعانة بجزء من الديون قصيرة الاجل لتمويل الجزء المتبقي من الأصول الثابتة الغير الممول بالأموال الدائمة حيث نعتبر في هذه الحالة الوضعية المالية للمؤسسة غير متوازنة.

-رأس المال العامل معدوم يساوي 0

في هذه الحالة تكون الأصول الثابتة مساوية للأموال الدائمة، نفس الشيء بالنسبة للأصول المتداولة والتي تساوي استحقاق الديون قصيرة الاجل.

<sup>1</sup>محمد مدحت غسان الخيري، دلال غسان الخيري، التحليل المالي، مرجع سبق ذكره، ص 48-50

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 51



ثانيا: الاحتياج من رأس المال العامل:

يعتبر من اهم مؤشرات التوازن المالي ويمثل رأس المال العامل الذي تحتاجه أي مؤسسة لمواجهة العجز في سيولتها المالية.

أ- مفهوم الاحتياج من رأس المال العامل:

يمكن تعريفه على انه رأس المال العامل الذي تحتاج اليه المؤسسة فعلا لمواجهة بصفة حقيقية احتياجات السيولة عند موعد استحقاق ديون قصيرة الاجل وتتضمن تسيير دور الاستغلال بصفة عادية فدورة الاستغلال تترتب على احتياجات دورية متحددة يجب تغطيتها بمصادر التمويل للدورة أكبر من الموارد المتولدة من نفس الدورة نقول في هذه الحالة ان المؤسسة بحاجة الى رأس المال العامل.<sup>1</sup>

ويتم حساب الاحتياج من رأس المال العامل بالقانون التالي:

\*الاحتياج من رأس المال العامل = الاستخدامات المتداولة للاستغلال وخارج الاستغلال-الديون قصيرة الاجل للاستغلال.

ب- تغيرات الاحتياج من رأس المال العامل:

ان طبيعة ومستوى نشاط المؤسسة وأيضاً التحكم في تسيير دورة الاستغلال ينتج عنه تغيير مستمر في احتياج رأس المال العامل ونذكر منها:<sup>2</sup>

-الاحتياج من رأس المال العامل موجب أكبر من 0

هذا يعني ان للمؤسسة احتياج لرأس المال العامل بقيمة الفرق.

-الاحتياج من رأس المال العامل معدوم يساوي 0

هذا يعني ان الاحتياجات الدورية تغطي موارد التمويل الدورية ومنه لدى المؤسسة رأس المال العامل كاف، وهذا يحقق توازن المؤسسة

-الاحتياج من رأس المال العامل سالب اقل من 0

هذا يعني ان للمؤسسة فائض في رأس المال العامل وذلك بعد تغطية كل احتياجات التمويل الدورية

ثالثا: الخزينة:

انطلاقاً من الميزانية المالية فان الخزينة تتمثل في السيولة التي تحت تصرف المؤسسة

<sup>1</sup> مؤيد عبد الرحمان الدوري ونور الدين اديب أبو زياد، التحليل المالي باستخدام الحاسوب، ط2، دائر وائل للنشر، عمان، الأردن، 2006، ص60

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص ص 61-63

أ- مفهوم الخزينة:

هي مجموعة من الأموال التي بحوزة المؤسسة لمدة دورة الاستغلال وهي تشمل صافي القيم الجاهزة، أي نستطيع التصرف فيه فعلا من مبالغ سائلة خلال دورة الاستغلال.<sup>1</sup>

الخزينة هي مجموع السيولة التي هي تحت تصرف المؤسسة، وتعرف على انها كل العمليات التي تقوم بها المؤسسة التي تؤدي الى دخول او خروج من أموال الخزينة سواء كانت عمليات الاستغلال التوزيع او الاستثمار او التحويل.

ب- مكونات الخزينة:

انطلاقا من الميزانية المالية يمكننا تحديد مكونات الخزينة من أصول وخصوم وهي كالآتي:<sup>2</sup>

-عناصر الأصول:

وتتكون من

- خصم الأوراق التجارية: ويكون ذلك عن طريق خصم المباشر لتلك الأوراق امام البنوك.

✓ سندات الخزينة:

تقوم المؤسسة بشراء سندات من البنوك التي يطرحها للاكتتاب وهذه السندات تسدد قبل تاريخ الاستحقاق الذي لا يزيد عن 3 أشهر.

✓ الحسابات الجارية:

وهي عبارة عن تلك الأموال الجاهزة التي تكون تحت تصرف المؤسسة في أي وقت.

\*عناصر الخصوم:

وتتكون من

- تسهيلات الصندوق:

وهي تمثل جميع المساعدات البنكية التي تتحصل عليها المؤسسة من قبل البنوك لفترة قصيرة من الزمن عندما يكون رصيدها سالبا.

- السحب على المكشوف:

يسمح البنك للمؤسسة بسحب أموال دون وجود رصيد وهذه العملية لا تتطلب فترة طويلة لخطورتها.

ويمكن حساب الخزينة ب الطريقتين التاليتين:

الخزينة = قيم جاهزة - سلفات مصرفية

الخزينة = رأس المال العامل - احتياج رأس المال العامل

<sup>1</sup> طارق عبد العال حماد، التقارير المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005، ص 120

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص ص، 121-123

ج-الحالات المتعلقة بالخزينة:

يمكن توضيح وضعية الخزينة من خلال الحالات الثلاث التالية:<sup>1</sup>

-الخزينة الموجبة: الخزينة أكبر من 0 أو رأس المال العامل أكبر من احتياج رأس المال العامل

وفي هذه الحالة يكون رأس المال العامل أكبر من احتياجه، وفي هذه الحالة يمكن للمؤسسة إبقاء جزء من أموالها لتغطية بعض التزاماتها، او توظيف هذه الأموال في مشاريع أخرى.

-الخزينة السالبة: الخزينة أصغر من 0 او رأس المال العامل أصغر من احتياج رأس المال العامل

هذه الوضعية تعبر عن حالة عجز وذلك لان المؤسسة لا تغطي احتياجاتها الكلية وهذا يشكل خطرا بالنسبة للمؤسسة أي المؤسسة بحاجة الى موارد مالية لتغطية الاحتياجات المتزايدة لاستمرار النشاط.

-الخزينة معدومة: الخزينة تساوي 0 أي لرأس المال العامل يساوي احتياج رأس المال العامل

وهي حالة مثلى للخزينة وهنا تكون المؤسسة قد حققت توازنها المالي لكن لا بد من اخذ الحذر، وبتالي ضرورة إيجاد موارد جديدة من اجل ضمان تغطية الاحتياجات المستقبلية.

المطلب الثالث: النسب المالية

تعتبر النسب المالية من اهم الأدوات المستعملة في التحليل المالي لتقييم أداء المؤسسة، وتشخيص وضعيتها المالية انطلاقا من الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج.

أولا- مفهوم النسب المالية ومدى أهميتها:

"تعرف النسب المالية على انها العلاقة بين قيمتين هامتين، القيمتين تستطيعان الكشف عن معطيات خاصة مثل المخزونات او احدى المراكز، وكذلك المعطيات الأكثر اعدادا مثل رأس المال العامل او القيمة المضافة".<sup>2</sup> او هي "علاقة تربط بين بندين او أكثر من بنود القوائم المالية، وقد تتواجد البنود التي تدخل في اشتقاق النسبة المالية على القائمة المالية نفسها، كما قد تتواجد هذه البنود على قائمتين ماليتين.<sup>3</sup>

ثانيا-أنواع النسب المالية

هناك عدد لا نهائي من النسب المالية، يمكن بصفة عامة تقسيمها الى عدة مجموعات كمايلي:

<sup>1</sup> طارق عبد العال حماد، التقارير المالية، مرجع سبق ذكره، ص 124

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص ص 125-126

<sup>3</sup> محمد الصيرفي، التحليل المالي (وجهة نظر محاسبة إدارية)، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2014، ص 231

أ-نسب الهيكلية المالية:

توضح هذه النسب مدى التوازن بين سيولة الأصول واستحقاقية الخصوم، وتحليل السياسة المتبعة من طرف المؤسسة وتنقسم الى قسمين:<sup>1</sup>

-نسب هيكلية الأصول:

تعطي النسبة الحقيقية التي يساهم بها عنصر في مجموع الأصول وهي:

\*نسبة الأصول الثابتة = الأصول الثابتة / مجموع الأصول؛

\*نسبة الأصول المتداولة = الأصول المتداولة / مجموع الأصول؛

\*نسبة القيم الجاهزة = القيم الجاهزة / مجموع الأصول.

-نسبة هيكلية الخصوم:

تعبر هذه النسب عن طبيعة كل عنصر من العناصر المكونة للخصوم، وتحدد مدى ميول المؤسسة الى الديون بنوعيتها، كما انها تبين وبصورة دقيقة نسبة الأموال الخاصة من مجموع الخصوم وهي:

\*نسبة الأموال الخاصة = الأموال الخاصة / مجموع الخصوم؛

\*نسبة الديون الطويلة الاجل = الديون الطويلة الاجل / مجموع الخصوم؛

\*نسبة الديون القصيرة الاجل = الديون قصيرة الاجل / مجموع الخصوم.

ب-نسب السيولة:

هي تلك النسب التي تقيس مقدرة المؤسسة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الاجل مما لديها من نقدية وأصول أخرى يمكن تحويلها الى نقدية في فترة زمنية قصيرة نسبيا وتنقسم الى:<sup>2</sup>

-نسب سيولة الأصول:

تنقسم بالعلاقة التالية:

\*نسبة سيولة الأصول = الأصول المتداولة / مجموع الأصول.

إذا كانت نسبة هذه الأصول أكبر من 0,5 فهذا يعني ان قيمة الأصول المتداولة أكبر من قيمة الأصول الثابتة،

وهذا مؤشر إيجابي للمؤسسة اما إذا كانت النسبة اقل من 0,5 فهذا يعني ان قيمة الأصول المتداولة اقل من قيمة

الأصول الثابتة وهذا مؤشر سلبي.

-نسبة السيولة العامة (نسبة رأس المال العامل)

وتعطى بالعلاقة التالية:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> محمد الصيرفي، التحليل المالي (وجهة نظر محاسبة إدارية)، مرجع سبق ذكره، ص ص 232-233

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 234

<sup>3</sup> نفس المرجع السابق، ص ص 235-236

\*نسبة السيولة العامة = الأصول المتداولة / الديون قصيرة الاجل.

تعطي لنا هذه النسبة مدى تغطية الأصول المتداولة لديون قصيرة الاجل، وبالتالي تعمل على قياس التوازن المالي، أي تحقيق التناسق بين الاستخدامات قصيرة الاجل والمصادر المالية القصيرة الاجل

-نسبة السيولة المختصرة:

وتعطى بالعلاقة التالية:<sup>1</sup>

\*نسبة السيولة للمختصرة = (قيم قابلة للتحقيق + المتاحات) / الديون قصيرة الاجل

عموما تكون هذه النسبة اقل من الواحد، وتختلف من مؤسسة الى أخرى حسب طبيعة النشاط وقد تم استبعاد المخزون كي تعبر هذه النسبة عن السيولة الحقيقية للمؤسسة.

-نسبة السيولة الانية:

تعطى بالعلاقة التالية:

\*نسبة السيولة الانية = القيم الجاهزة / الديون قصيرة الاجل

تظهر هذه النسبة مقدرة المؤسسة على تسديد ديونها القصيرة الاجل في اجال قياسية باستعمال القيم الجاهزة،

وهي محدودة ب 0,2 و 0,3

ج-نسب المردودية:

تقيس هذه النسب مدى فعالية المؤسسة في استخدام الموارد المتاحة للمؤسسة وتهدف الى تقدير المؤسسة

على تحقيق الأرباح والاستمرارية وتطوير المؤسسة وتنقسم الى:<sup>2</sup>

-نسب مردودية النشاط:

تتمثل فيما يلي:<sup>3</sup>

\*نسبة هامش الاستغلال = نتيجة الاستغلال / رقم الاعمال بدون رسوم

تبين هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على التحكم في العناصر التي لها علاقة بتكاليف المبيعات.

\*نسبة الهامش الصافي = الربح الصافي / رقم الاعمال بدون رسوم

تبين هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على التحكم في النفقات التي لها علاقة بالنشاط، كما تبين قدرة المؤسسة

على التحكم في السوق من خلال فرض أسعار البيع وهذا على أساس حجم مبيعاتها، كما تبين كذلك القدرة

على التحكم في نفقات الإنتاج.

<sup>1</sup> محمد الصيرفي، التحليل المالي (وجهة نظر محاسبة إدارية)، مرجع سبق ذكره، ص ص 237-240

<sup>2</sup> محمد مدحت غسان الخيري، دلال غسان الخيري، التحليل المالي، مرجع سبق ذكره، ص 55

<sup>3</sup> نفس المرجع السابق، ص ص 57-58

-نسبة المردودية الاقتصادية:

تشير المردودية الاقتصادية الى كفاءة استخدام الأصول الثابتة في المؤسسة بمقارنة النتائج المحققة بالأموال المستثمرة

وتعطي بالعلاقة التالية:

$$* \text{المردودية الاقتصادية} = \text{النتيجة المالية} / \text{مجموع الأصول}$$

\*-نسبة المردودية المالية:

يتم من خلالها مقارنة رؤوس الأموال الموظفة من طرف المؤسسة بالنتائج التي تحققها، او بمعنى اخر مدى كفاءة الإدارة في توليد الأرباح من الأموال الخاصة. وتعطي بالعلاقة التالية:<sup>1</sup>

$$- \text{نسبة الأموال الخاصة} = \text{نسبة المردودية المالية} - (\text{النتيجة الصافية} / \text{الأموال الخاصة})$$

د-نسب التمويل

تنقسم الى:

-نسبة التمويل الدائم:

تعبر هذه النسبة على مدى تغطية الأصول الثابتة بالأموال الدائمة وتعطي بالعلاقة التالية:

$$* \text{نسبة التمويل الدائم} = \text{الأموال الدائمة} / \text{الأصول الثابتة}$$

ويستحسن ان تكون هذه النسبة أكبر من الواحد حتى نقول ان المؤسسة لها هامش امان، أي ان رأس المال العامل للمؤسسة موجب

-نسبة التمويل الخاص:

تبين هذه النسبة مدى تغطية الأصول الثابتة بالأموال الخاصة وتعطي بالعلاقة التالية:<sup>2</sup>

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

إذا كانت هذه النسبة أكبر من الواحد يعني ان المؤسسة تتمكنت من تغطية أصولها الثابتة بواسطة أموالها الخاصة دون اللجوء الى ديون خارجية.

ه-نسب النشاط:

تقيس هذه النسبة مدى فعالية استخدام الموارد داخل المؤسسة حيث تأخذ بعين الاعتبار حجم نشاط

المؤسسة وتعتبر تكملة للنسب الهيكلية وتنقسم الى:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> محمد الصيرفي، التحليل المالي (وجهة نظر محاسبة إدارية)، مرجع سبق ذكره، ص 247

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 248

<sup>3</sup> عبد الله علي خلف، وليد ناجي الحياي، التحليل المالي والرقابة على الأداء والكشف على الانحرافات، ط1، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان،

الأردن، 2015، ص 47

**-معدل دوران رأس المال المستثمر:**

تعبّر عن مدى العلاقة بين المبيعات الصافية وحجم الاستثمار في الموجودات المساهمة في خلقها وتعطى بالعلاقة التالية:<sup>1</sup>

$$* \text{معدل دوران رأس المال المستثمر} = \text{صافي المبيعات على الموجودات}$$

تظهر هذه النسبة مساهمة كل دينار من الأموال المستثمرة في المبيعات ولكن ارتفاع معدل رأس المال المستثمر لا يعني بالضرورة زيادة أرباح المؤسسة.

**-معدل دوران الأموال الخاصة:**

تعطى بالعلاقة التالية:

$$* \text{معدل دوران الأموال الخاصة} = \text{صافي المبيعات} / \text{الأموال الخاصة}$$

تظهر هذه النسبة إمكانية الدينار من الأموال الخاصة على تحقيق مبيعات المؤسسة وارتفاع هذه النسبة مؤشر على كفاءة الاستثمار.

**-معدل دوران المخزون:**

تعطى بالعلاقة التالية:

$$* \text{معدل دوران المخزون} = \text{مبيعات البضائع} / \text{متوسط المخزون}$$

$$\text{حيث متوسط المخزون} = \text{مخزون اول المدة} + \text{مخزون اخر المدة} / 2$$

يظهر هذا المعدل سرعة المخزون وكلما ارتفع هذا المعدل كان ذلك مؤشرا على كفاءة المؤسسة.

**-معدل دوران الزبائن:**

تعطى بالعلاقة التالية:

$$* \text{معدل دوران الزبائن} = \text{صافي المبيعات} / \text{متوسط الزبائن}$$

وتصبح هذه النسبة ذات دلالة أكبر من خلال حساب متوسط فترة التحصيل ومتوسط فترة التحصيل يحسب كما يلي:

$$* \text{متوسط فترة التحصيل} = \text{عدد أيام السنة} / \text{معدل دوران الزبائن}$$

فكلما ارتفع المعدل وانخفضت فترة التحصيل، كلما دل ذلك على كفاءة أكبر في استخدام الموارد المالية للمؤسسة بحيث يدل على ان المؤسسة تحصل ديونها بسرعة، وتعيد استثمارها مرة أخرى.

**-معدل دوران الموردين:**

تعطى بالعلاقة التالية:

$$* \text{معدل دوران الموردين} = \text{صافي المشتريات} / \text{متوسط الموردين}$$

<sup>1</sup> عبد الله على خلف واخرون، التحليل المالي والرقابة على الأداء والكشف على الانحرافات، مرجع سبق ذكره، ص 48

وتصبح هذه النسبة ذات دلالة أكبر من خلال حساب متوسط فترة التسديد، ومتوسط فترة التسديد يحسب كمايلي:

\*متوسط فترة التسديد = عدد أيام السنة / معدل دوران الموردين  
كلما ارتفعت فترة التسديد، كان ذلك جيدا بالنسبة للمؤسسة.

**ي-نسب الربحية:**

وتنقسم الى: <sup>1</sup>

**-نسبة صافي الربح:**

تعتبر هذه النسبة عن العلاقة بين صافي الربح الذي استطاعت المؤسسة تحقيقه بعد خصم جميع المصروفات ورقم المبيعات ويمكن ان تفيد هذه النسبة في مجال الإدارة المالية حيث تعتبر مؤشرا هاما يوضح مقدرة المؤسسة على استخدام الأموال التي حصلت عليها من مصادر خارجية بكفاءة وتعطى بالعلاقة التالية:

\*نسبة صافي الربح = صافي الربح / رقم الاعمال

**-نسبة صافي الربح بعد خصم الضرائب:**

توضح هذه النسبة مدى كفاءة المؤسسة ومدى ربحيتها بعد الاخذ في الاعتبار جميع النفقات والضرائب المستحقة تعطى بالعلاقة التالية: <sup>2</sup>

\*نسبة صافي الربح بعد خصم الضريبة = صافي الربح بعد خصم الضريبة / رقم الاعمال.

<sup>1</sup> عبد الله علي خلف، وليد ناجي الحياي، التحليل المالي والرقابة على الأداء والكشف على الانحرافات، مرجع سبق ذكره، ص ص 37-38

<sup>2</sup> هيثم محمد الزعبي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر، عمان، 2000، ص 150



المبحث الثالث: معايير التحليل المالي، طرقه وأساليبه، استعمالاته والأطراف المستفيدة منه

### المطلب الأول: معايير التحليل المالي

يستخدم المحلل المالي مجموعة من المعايير للتعبير عن مستوى الأداء المالي الإيجابي منها أو سلبي نذكر منها أهم المعايير: <sup>1</sup>

#### أولاً: المعايير التاريخية:

تعتمد هذه المعايير على مجموعة المؤشرات المالية التاريخية لسنوات سابقة لنفس المؤسسة ومقارنتها مع النتائج الحالية فمثلاً تتم مقارنة نسبة العائد على استثمار او نسبة السيولة للعام الحالي اعداد تقييمه مع السنوات السابقة وملاحظة مدى تطور هذه النسب نحو الاحسن او الأسوأ، وهي تعبر عن مجموعة المعايير المتولدة داخل المؤسسة والمقبولة من قبل المحلل للمقارنة.

#### ثانياً: المعايير المستهدفة:

عبارة عن المعايير التي تعتمد على الخطط المستقبلية للمؤسسة والبيانات التي ترد فيها ويمكن للمحلل ان يقارن بين هذه المعايير التخطيطية مع المعايير المتحققة فعلاً لفترة زمنية ماضية، ويعبر تطبيق هذه المعايير عن مدى تنفيذ الخطط الموضوعة مسبقاً.

#### ثالثاً: المعايير الصناعية:

وهي عبارة عن معايير نمطية موضوعة في ضوء الظروف الطبيعية الجيدة والمقبولة لنشاط المؤسسة وقد تكون هذه المعايير ضمن الصناعة الواحدة محلياً وإقليمياً او دولياً تعبر من خلال مقارنتها مع ما تحقق في المؤسسة عن الأداء المالي المقبول للمؤسسة محلياً او إقليمياً او دولياً في ضوء مؤشرات واضحة معيارية محددة.

### المطلب الثاني: طرق وأساليب التحليل المالي

للتحليل المالي طرق وأساليب فنية يستخدمها المحلل المالي من اجل الوصول الى مؤشرات معينة أثناء القيام بعملية التحليل المالي وهذه الطرق منها ما هو تقليدي نشأ مع بداية تشكل هذه المعرفة ولا زال يشكل أهمية وفعالية في

<sup>1</sup> محمد صالح الخناوي، نihal فريد مصطفى، الإدارة المالية التحليل المالي لمشروعات الاعمال، دار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص ص

عملية التحليل المالي، كالنسب المالية، وهناك أساليب حديثة نشأت مع تطور العلوم الأخرى كالرياضيات والإحصاء وبحوث العمليات، ويرى بان الطرق والأساليب الفنية المستخدمة في التحليل المالي تنقسم الى:

**أولاً: الطرق التقليدية:**

وتشمل مجموعة من الأساليب الفنية التي ظهرت اول مرة بظهور التحليل المالي وهي تتكون من:

أ-النسب المالية.

ب-المقارنات.

**أ-النسب المالية:**

تعتبر النسب المالية احدى طرق التحليل المالي الكثر شيوعا في الحياة المهنية بسبب سهولة تطبيقها وتعدد الأغراض التي تحقّقها.

أساس هذا الأسلوب هو إيجاد العلاقات بين البيانات القوائم المالية، شريطة ان تكون هذه العلاقة ذات مدلول، مثل العلاقة بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة لبيان قابلية المشروع على سداد التزاماته في الاجل القصير او الفترة المالية الجارية.<sup>1</sup>

**-النسب المالية لقائمة المركز المالي:**

قائمة المركز المالي تبين مقدار وقيمة أصول المشروع في تاريخ معين، ومصادر هذه الأصول نّميز جانبيين رئيسيين الأول يتعلق بمصادر التمويل الذي يطلق الهيكل التمويلي، ونّميز أيضا بين مستويين في الهيكل التمويلي حيث المستوى الأول يتعلق بالمصدرين الرئيسيين للتمويل والثاني يوضح العناصر الذي يتكون منها المستوى الأول، ولأجل اشتقاق النسب المالية كما يلي:

■ **التناسق في هيكل التمويل:**

لتقييم التناسق في الهيكل التمويلي تنسب كل مجموعة رئيسية من مصادر التمويل الى مجموع مصادر التمويل بحيث يمكن ان نحصل على النسب التالية:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير: التحليل المالي، ج1، دار الهدية العامة، الأردن، 2000، ص 25

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص ص 26-28

-الوزن النسبي لحقوق الملكية في الهيكل التمويلي-الوزن النسبي للالتزامات في الهيكل التمويلي وحقوق الملكية بالمقارنة مع الالتزامات-الالتزامات بالمقارنة مع حقوق الملكية.

لتقييم الهيكل التمويلي العام للمشروع في تاريخ معين، من حيث درجة اعتماده على مصادر التمويل، داخلية كانت ام خارجية.

■ النسب المشتقة:

-الوزن النسبي لحقوق الملكية في الهيكل التمويلي-الوزن النسبي للالتزامات في الهيكل التمويلي -حقوق الملكية بالمقارنة مع الالتزامات

■ نسب إضافية تتعلق بالهيكل التمويلي:

لأجل تقديم أوسع للهيكل التمويلي للمشروع يجب استخراج نسب المكونة للهيكل التمويلي، لبيان حصة كل عنصر من هذه العناصر في مكونات الهيكل التمويلي، للإعطاء صورة أكثر وضوحاً عن مصادر التمويل:<sup>1</sup>

-الوزن النسبي لرأس المال-الوزن النسبي للاحتياطات -الوزن النسبي للأرباح المحتجزة-الوزن النسبي للالتزامات قصيرة الاجل -الوزن النسبي للالتزامات طويلة الاجل

والمجموع يعادل اجمالي مصادر التمويل

ولأجل التأكد من فعالية استخدام مصادر التمويل يمكن اشتقاق نسبة أخرى تبين مقدار الأداء الاولي لاستثمار التمويل بواسطة المعادلة التالية:

$$\text{معدل الأداء الاولي} = (\text{الاحتياطات} + \text{الأرباح المحتجزة}) \div \text{راس المال} \times 100$$

■ التناسق في الاستخدامات (الهيكل الاستثماري)

لإتمام عملية تقييم أداء الوحدة الاقتصادية يتم تقييم التناسق في الاستخدامات ويقصد بها إيجاد نسب توزيع الاستثمار، حيث يتم نسبة كل مجموعة الى مجموع مصادر التمويل كخطوة أولى، ثم يتم إيجاد الوزن النسبي

<sup>1</sup> ناصر دادى عدون، تقنيات مراقبة التسيير: التحليل المالي، مرجع سبق ذكره، ص ص 29-31

لكل نوع من أنواع الأصول مقارنة بالمجموعة الفرعية التي ينتمي اليها كل أصل من الأصول، وذلك بموجب النسب التالية:<sup>1</sup>

-الوزن النسبي للأصول الثابتة في الهيكل الاستثماري -لوزن النسبي للأصول المتداولة في الهيكل الاستثماري

والغرض من هذه الاوزان هو التعرف على أوجه تخصيص مصادر التمويل على مجالات الاستثمار المختلفة، التي تقدم دليلا على مدى عقلانية استخدام الأموال في الأغراض الاستثمارية.

النسب السابقة تدلل على ان أعظم الاوزان النسبية للاستثمارات كانت في المخزون السلعي، وهو توجه ناجح في تناسق الهيكل الاستثماري باعتبارات المخزون السلعي من اهم العناصر في تحقيق الإيرادات التشغيلية للمشروع بالإضافة الى نسب المتعلقة بالتناسق في الهيكل التمويلي والاستثماري هناك نسب أخرى تشتق من قائمة المركز المالي وهذه النسب تسمى بنسب السيولة والتي تبين علاقة جانبي قائمة المركز المالي وهذه النسب هي:<sup>2</sup>

-نسب السيولة العادية: حيث تبين هذه النسبة قابلية أصول المشروع المتداولة على تغطية الالتزامات المتداولة.

-السيولة السريعة استبعد المخزون من الأصول المتداولة تحسبا من مخاطر عدم دورانه أي قد يكون المخزون راكدا.

وتستخدم هذه النسبة لمعرفة قابلية النقدية الحرة لدى الوحدة الاقتصادية في تسديد التزاماتها الجارية، الا ان السؤال الذي يثار حول هذه النسبة، وهو إذا كانت الوحدة الاقتصادية في زمن الاقتراض او الائتمان سيولة نقدية كافية تستطيع تغطية الالتزام.

-نسب الرفع المالي:

يمكن تصنيف النسب المشتقة في قائمة المركز المالي من جانب اخر الى نسب تأثير استخدام مصادر تمويل

الأصول (الهيكل التمويلي)، كما هو موضح ادناه:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> حمزة الزبيدي، التحليل المالي وتقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، الأردن، 2000، ص ص 69-70

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص ص 73-75

<sup>3</sup> نفس المرجع السابق، ص 76

✓ معدل التمويل بالديون: يعتبر هذا المعدل أكثر المؤشرات استخداما لقياس درجة استخدام مصادر التمويل الخارجية في تعزيز الهيكل التمويلي ان هذا المؤشر يستخدم لقياس مقدار الديون لكل دينار من اجمالي الأصول ويتم قياسه وفق المعادلة التالي.<sup>1</sup>

معدلي التمويل بالديون قصيرة الاجل وطويلة الاجل: يستخدم التمويل بالديون قصيرة الاجل ومعدل التمويل بالديون طويلة الاجل المشتقين من قائمة المركز المالي لتحليل قدرة طالبي القروض على تسديد القرض في تاريخ الاستحقاق من خلال تحديد معامل الالتزام الى أصول المشروع.<sup>2</sup>

### -النسب المالية لقائمة الدخل:

ان النسب المالية المستقاة من بيانات قائمة الدخل تسمى بنسب قائمة الدخل وحسابات النتيجة التي تستخدم في تحليل عناصر هاتين القائمتين لأغراض متعددة، ان النسب المالية يستعان بها لتحليل قائمة الدخل هي:<sup>3</sup>

✓ نسب الربحية: تلخص النسب المالية لصافي المبيعات معدلات الهوامش المستخدمة في التحليل المالي، حيث يتم التعبير عن جميع عناصر قائمة الدخل بنسب مئوية من المبيعات الصافية ويطلق على هذا الأسلوب التحليل الرأسي لقائمة الدخل، وتعتبر نسب الربحية احدى المؤشرات الرئيسية التي يستخدمها المستثمرون الحاليون والمتوقعون

لأغراض تحديد مساراتهم في الاستثمار باعتبار نسب الربحية هي أكثر النسب مصداقية في تحديد قابلية المؤسسة على تحقيق الأرباح من الأنشطة العادية

✓ نسبة مجمل ربح العمليات: ان مجمل ربح العمليات هو عبارة عن الفرق بين سعر بيع السلعة وتكلفة انتاجها او شرائها، واهم ما تعبر عنه هذه النسبة، هو كفاءة الإدارة في التعامل مع عناصر تكلفة المبيعات.

-هامش ربح التشغيل (قبل الفوائد والضرائب): ويعود السبب في احتساب هذه النسبة قبل الفوائد والضريبة والإيرادات والمصروفات الأخرى لعدم سيطرة الإدارة على هذه العناصر.

<sup>1</sup> حمزة الزبيدي، التحليل المالي وتقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مرجع سبق ذكره، ص ص 77-78

<sup>2</sup> بوشاشي بوعلام، المنير في التحليل المالي وتحليل الاستغلال، دار هومة، الجزائر، 2005، ص 96

<sup>3</sup> سلماني طارق، أهمية التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد

بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2015، ص 60

- هامش ربح قبل وبعد الضرائب: وتوضح هذه النسبة مقدار الأرباح (قبل او بعد الضرائب) المحققة من كل دينار واحد من المبيعات الصافية.<sup>1</sup>

- نسب المصروفات: تعرف المصروفات على انها التدفقات المالية الخارجية التي تؤدي الى الزيادة في الخصوم او النقص في الأصول أو كلامها، التي تنتج عن نشاط المؤسسة الموجه نحو التحقيق الإيرادات، وتستخدم هذه النسب لقياس كفاءة المشروع في تحقيق الفائض الاقتصادي من خلال تقليص قيمة المصروفات المختلفة بعد تحديد تلك الأنواع التي تؤدي الى احتجاز أكبر حجم من إيرادات المبيعات.<sup>2</sup>

### -النسب المالية المشتركة والنسب المعيارية

النسب المشتركة هي العلاقات السببية التي يشترك فيها عنصر او أكثر تقتبس من قائمة المركز المالي، مع عنصر أو أكثر مقتبس من قائمة الدخل حيث يمكن الحصول عن تفاعل هذه العلاقة على مؤشر يفيد في أحد مجالات قرارات الاستثمار او تقييم جانب من جوانب نشاط المشروع في تاريخ معين او فترة زمنية معينة وهذه النسب منها ما يلي:<sup>3</sup>

-معدل الدوران: تتعلق معدلات الدوران في بيان مؤشر كفاءة استخدام الأصول المشروع في توليد إيرادات التشغيل (المبيعات)، اذ ترتبط الإدارة الرشيدة للسيولة بنجاح المشروع في تشغيل أمواله بكفاءة فاذا كان المشروع يستخدم معدلات لدوران الأموال المستثمرة في النشاط للحكم على مدى كفاءة استخدامه، فان هذه المؤشرات

تقدم الحكم على كفاءة تشغيل الأموال في الأنشطة المختلفة ولتحقيق هذه الأغراض يلجأ المحلل المالي الى استخدام تلك النسب والحكم على كفاءة تشغيل الأموال في الأنشطة المختلفة ولتحقيق هذه الأغراض يلجأ المحلل المالي الى استخدام.<sup>4</sup>

\* معدل دوران رأس المال العامل: المقصود برأس المال العامل الإجمالي، مجموع الأصول المتداولة التي يمتلكها المشروع في تاريخ معين اما الفرق بين الأصول المتداولة والالتزامات قصيرة الاجل فتسمى صافي رأس المال العامل، الذي

<sup>1</sup> سلماني طارق، أهمية التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 62

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 63

<sup>3</sup> عود علي عبد الحفيظ على الخصاونة، مبادئ الإدارة المالية، دار الحامد، عمان، 2010، ص ص 70-72

<sup>4</sup> نفس المرجع السابق، ص ص 73-74

يحقق لدائني المشروع نسبة الأمان التي تتمتع به الالتزامات الجارية ولقياس كفاءة رأس المال العامل يتم تحديد عدد المرات التي يدورها خلال السنة المالية الواحدة.<sup>1</sup>

\*معدل دوران المدنين: تستخدم هذه النسبة كمؤشر للحكم على كفاءة إدارة الائتمان في المشروع على تحصيل الديون ويرتبط ذلك بعدد المرات التي يمكن تحصيل الديون فيها خلال السنة، اذ كلما ارتفع المعدل عن السنوات السابقة او عن المعدلات المعيارية، فهو يشير الى تحسين أداء الإدارة في تحصيل ديونها، ونجاح سياستها الائتمانية.

\*معدل دوران المخزون السلعي: يقصد بمعدل دوران المخزون السلعي عدد مرات التي يتم فيها بيع المخزون السلعي خلال السنة، ويستخدم هذا المقياس لتحديد كفاءة إدارة المبيعات في تسويق منتجات المؤسسة خلال السنة الواحدة.

\*معدل دوران الدائنين: يستخدم هذا المؤشر للحكم على كفاءة إدارة المشروع لسداد التزاماته المتداولة.

\*معدل دوران الأصول: يقيس هذا المؤشر كفاءة المشروع في استثمار مصادر التمويل في الاستخدامات إذا ما كانت معدلات الدوران عالية دلت على حسن الاستثمار بالأصول.

### ب-المقارنات

يعتبر أسلوب المقارنات أحد أهم الأساليب المساعدة ومكملاً للأساليب التقليدية ويمتد ليشمل استخدامه في الأساليب الكمية تشمل المقارنات في التحليل المالي مجالات عدة وفقاً للغاية أو الغرض من التحليل اذ تشمل مقارنة البيانات الفعلية ببيانات السنوات السابقة أو مقارنة بيانات السنة الحالية مع المؤشرات المعيارية.<sup>2</sup>

### -اعتبارات أسلوب المقارنات

لأجل ان يحقق هذا الأسلوب أفضل النتائج لا بد من مراعاة جملة اعتبارات أبرزها ما يلي:<sup>3</sup>

\*عدم الاكتفاء بالأرقام المطلقة عند المقارنة اذ لا بد من إيجاد القيم النسبية للتغيير من اجل تقديم صورة ذات مدلول للتغيرات الحاصلة خلال المقارنة.

\*عدم احتساب التغيرات بين عناصر مختلفة في طبيعتها بل يجب ان تتم بين عناصر ذات طبيعة واحدة.

\*تقديم تفسيرات للتغيرات الحاصلة على ان تكون مختصرة وواضحة.

<sup>1</sup> عود علي عبد الحفيظ على الحفاونة، مبادئ الإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص ص 75-78

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 80

<sup>3</sup> نفس المرجع السابق، ص ص 81-82

-أدوات أسلوب المقارنات

ان توظيف البيانات كمادة أولية لصناعة المعلومة التي يهدف اليها المحلل، وفق هذا الأسلوب، يتطلب اعدادها في الجداول تصمم بطريقة تخدم أغراض التحليل وذلك باتباع الخطوات التالية:<sup>1</sup>

أ-يصمم جدول خاص يسمى " بجدول المقارنات ":

يتكون من حقول يختلف عددها باختلاف كمية ونوعية البيانات المراد تحليلها والفترة الزمنية التي يشملها التحليل، الا انه عادة ما يتكون الجدول من أربعة حقول هي:

- ✓ حقل التفاصيل يخصص لعناوين العناصر التي يشملها التحليل؛
- ✓ حقل البيانات التاريخية، ويختلف عدد خاناته باختلاف عدد سنوات الفترة الزمنية؛
- ✓ حقل التغيرات المطلقة، ويتكون من خانتين احدهما للتغيرات المطلقة الموجبة، والاخر للتغيرات المطلقة السالبة؛
- ✓ حقل التغيرات النسبية، ويتكون من خانتين:

الاولى للتغيرات النسبية الموجبة.

والثاني للتغيرات النسبية السالبة.

ب-تجري بعض الإضافات على النموذج السابق عندما تتم مقارنات إضافية، وخصوصا عند اجراء المقارنات مع المعدلات المعيارية، إضافة للمقارنات مع البيانات التاريخية وبناء على ذلك يتكون جدول المقارنات من الحقول التالية:

- لحقول الأربعة (التفاصيل، البيانات التاريخية، التغيرات المطلقة، التغيرات النسبية)؛
- حقل خامس للمعادلات المعيارية؛
- حقل سادس للانحرافات عن المعدلات المعيارية يتكون من خانتين: الأولى للانحرافات المطلقة الموجبة والثانية للانحرافات المطلقة السالبة؛
- حقل سابع لانحرافات النسبية عن المعادلات المعيارية ويتكون من خانتين:

احدهما للانحرافات النسبية الموجبة والأخرى للانحرافات النسبية السالبة

<sup>1</sup> ايمن الشنطي، عامر شقر، الإدارة والتحليل المالي، مرجع سبق ذكره، ص ص 210-211



ثانيا: الطرق الحديثة

تعتبر الطرق الكمية من الأساليب الحديثة في التحليل المالي والتي تساعد على تحقيق نتائج ادق بالإضافة الى تقليل الفترة الزمنية التي تستغرقها عملية التحليل، كما تتيح الأساليب الحديثة إمكانية التوسع في استخدام الكمبيوتر في هذا المجال، وتنقسم الأساليب الحديثة في التحليل المالي الى قسمين هما: <sup>1</sup>

أ- الأساليب الإحصائية:

تستند الأساليب الإحصائية على الأرقام القياسية و السلاسل الزمنية لمجموعة بيانات و عدة سنوات, بهدف توضيح العلاقة بين مؤشرات معينة التي يعبر عنها بالمعدل قياسا لمعدلات نفس المؤشرات لفترات زمنية سابقة, او علاقة بالمؤشر باختيار سنة الأساس, التي يجب ان تخضع لمعايير دقيقة و موضوعية, بعيدا عن التحيز الشخصي و يظهر الرقم القياسي, التغير في مؤشر معين مثل حجم الإنتاج نوع معين من السلع او لمجموع من السلع المتماثلة و التي تتغير من مكان الى اخر ومن وقت الى اخر و يمكن مقارنة البيانات القائمة المالية معينة لمشروع معين بنفس البيانات لقوائم مالية لذات المشروع لسنوات سابقة.

وتحسب العلاقة بين المؤشرات، وفقا لأسلوب الأرقام القياسية، بواسطة نسبة قيمة العنصر في سنة المقارنة الى قيمة العنصر في سنة الأساس مضروبا في 100 ويجري التعبير عن هذه العلاقة بموجب المعادلة التالية:

$$(قيمة العنصر في سنة المقارنة / قيمة نفس العنصر في سنة الأساس) \times 100.$$

ب- إجراءات التحليل باستخدام الأساليب الإحصائية:

للقيام بعملية التحليل وفق الأساليب الإحصائية هناك بعض الإجراءات الفنية التي لا بد للمحلل اتباعها لتحقيق الغاية في عملية التحليل، وهذه الإجراءات هي: <sup>2</sup>

➤ لا يمكن اتباع هذا الأسلوب الا في حالة توفر سلسلة زمنية في البيانات او القوائم المالية اذ يقوم المحلل بالحصول على البيانات المطلوبة وفقا لموضوع التحليل؛

<sup>1</sup> تانيا قادر عبد الرحمان، دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة والضعف في القوائم المالية، مجلة تكريت للعلوم الاقتصادية، العدد 26، جامعة تكريت، العراق، 2012، ص ص 50-52

<sup>2</sup> فيصل جميل السعيدة، نضال عبد الله زيد، الملخص الوجيز للإدارة والتحليل المالي، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص

- يعد جدول يتكون من حقلين الأول للعناصر والحقل الثاني للسنوات يتكون من عدة خانات حسب سنوات السلسلة الزمنية؛
- بعد الانتهاء من استكمال الجدول التحليلي السابق يحصل المحلل على التغيرات التي تحدث لكل عنصر الذي يسمى بتحليل الاتجاهات ويكمن تحويل قيمة المؤشر او عنصر الى رسم بياني يوضح اتجاه التغيرات التي حدثت خلال السلسلة الزمنية.

### ب- الأساليب الرياضية:

أصبحت الأساليب الكمية في التحليل المالي الطريقة المثلى لحل أعقد المشاكل بأقل جهد وبأسرع وقت، ولا يقصد بالطرق الرياضية الجانب النظري فيها فقط بل يمتد ليشمل الجانب التطبيقي وتوجد عدة طرق رياضية تستخدم في التحليل المالي، مثل برامج المتغيرة وطريقة الاحداثيات وطريقة البرامج الخطية وغيرها من الطرق لذا يجب على المحلل ان يكون ملما بهذه الطرق وستتناول طريقتين:<sup>1</sup>

#### ➤ طريقة الارتباط والانحدار:

تستخدم هذه الطريقة على نطاق واسع لتحديد العلاقة بين النتائج المحققة من مقارنة ظاهرتين او أكثر، وان مهمة استخدام طريقة الارتباط، هي اظهار العلاقة بين ظاهرة او قيمة يرمز لها ب  $Y$  وظاهرة أخرى يرمز لها ب  $X$  ويعبر عن هذه العلاقة بمعادلة رياضية هي:

$$Y=f(X)$$

العلاقة الممثلة السابقة يطلق عليها دراسة الانحدار او مستقيم الانحدار.

#### ➤ طريقة البرامج الخطية:

تستخدم البرامج الخطية بشكل واسع في حل المشاكل المعقدة خاصة التي لها علاقة بالقضايا الاقتصادية ذات الشمول وان حل مثل هذه المسائل غالبا ما يتطلب إيجاد القيم الاسية ويمكن ان يعبر عنها ب  $y=fcx$  كعلاقة في مشكلة اقتصادية تتمم الاقتصاد الوطني بصورة بيانية مستقيم او منحني لقيمة  $Y$  نتيجة التغيرات في  $X$ .

<sup>1</sup> فيصل جميل السعيدة واخرون، الملخص الوجيز الإدارة والتحليل المالي، مرجع سبق ذكره، ص ص 103-105

المصفوفات الخطية والموجه:

تعتمد هذه الطريقة على حل المعادلات الجبرية الخطية والموجه للمصفوفات وتستخدم بشكل خاص في حل المعادلات المعقدة وذات المجاهيل الكبيرة خاصة في المعامل والمصانع الكبيرة والمؤسسات الإنتاجية الأخرى او حل المشاكل التي تواجه اقتصاديا معيناً.<sup>1</sup>

المطلب الثالث: استعمالات التحليل المالي والأطراف المستفيدة منه

أولاً: استعمالات التحليل المالي

يمكن استعمال التحليل المالي لخدمة أغراض متعددة ومن أهمها الآتي:<sup>2</sup>

أ- التحليل الائتماني:

هذا التحليل بصورة عامة يقومون به المقرضين من اجل معرفة الاخطار التي سيواجهونها إذا منحوا قرضاً لـاحد الأطراف، لذا يقومون بتحليل مديونية الطرف الذي ينوون منحه قرضاً من اجل التحقق من ان هذا الطرف قادر على إعادة القرض عند استحقاقه.

ب- التحليل الاستثماري:

هذا النوع يهتم بعملية تقييم الأسهم والسندات وتقييم المؤسسات بصورة عامة، وهذا النوع يعتبر من الأنواع المهمة باعتبار ان الاستثمار هو مدار اهتمام نسبة كبيرة من الافراد والمؤسسات.

ج- تحليل الاندماج والشراء:

كما هو معروف فان عملية شراء شركة او في مجال عملية الاندماج بين الشركات نحتاج الى القيام بعملية تحليل مالي للمؤسسة المراد شراؤها مثلاً، من اجل الوقوف على القيمة الحقيقية للمؤسسة ومن اجل معرفة موقع المؤسسة في السوق بالإضافة الى أمور كثيرة كالتنبؤ بمستقبل أداء هذه المؤسسة وغيرها من أمور، وكما نعرف فان عملية شراء المؤسسة أو عملية شراء المؤسسات أو عملية الاندماج من الأمور المهمة والتي تكون مكلفة سيما إذا لم تكن قائمة على دراسة وتحليل دقيق وبتالي فان الأهمية تتأتى من هذا الجانب.

<sup>1</sup> فيصل جميل السعايدة واخرون، الملخص الوجيز الإدارة والتحليل المالي، مرجع سبق ذكره، ص ص 105-107

<sup>2</sup> عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 20

د-تحليل تقييم الأداء:

هذا النوع هو الاخر من الأنواع المهمة ولعل غالبية الأطراف (الإدارة والمستثمرون والمقرضون وغيرهم) تقوم بهذا نوع من التحليل باعتبار انه يقوم بتقييم المؤسسات من جهات والنمو وما الى ذلك من خدمات جليلة يقدمها هذا النوع من التحليل.

هـ-التخطيط:

يعتبر التحليل المالي من الأدوات الفعالة في مجال التخطيط حيث يستعان به في وضع تصور لأداء المؤسسة المتوقع وذلك عن طريق الاسترشاد بالأداء السابق لنفس المؤسسة وفي هذا المجال نستطيع القول ان التحليل المالي يلعب دورا فريدا في مجال تقييم الأداء السابق او الأداء المتوقع.

ثانيا: الأطراف المستفيدة من التحليل المالي

يعتبر التحليل المالي اهم مجالات العلاقة التي تنير طريق مستخدمي القوائم المالية في المؤسسة سواء العامة او الخاصة وبالتالي هناك عدة فئات تستفيد من التحليل المالي.

وتتعدد هذه الأطراف وذلك وفقا لتنوع علاقتهم بالمؤسسة من جهة وتنوع قراراتهم المبنية على هذه المعلومات من جهة أخرى ويمكن تحديد الفئات المستفيدة من التحليل كما يلي:

أ-الأطراف الداخلية:

هناك عدة أطراف تحتاج للتحليل المالي من داخل المؤسسة وذلك اما لتقييم عمل المؤسسة ككل ويمكن ان نوردتها فيما يلي:<sup>1</sup>

-إدارة المؤسسة:

تتم إدارة المؤسسة الاعمال بمختلف مستوياتها الإدارية بالتحليل المالي بهدف قياس كفاءتها والتعرف على نواحي الضعف والقصور في نشاطها خلال الفترة المالية او فترة التحليل المالي وهذا لتحقيق واحدة من الغيابات التالية او كلها مجتمعة:

- تقييم ربحية المؤسسة والعوائد المحققة من الاستثمار؛

<sup>1</sup> الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية - دروس وتطبيقات)، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 48-50

- مقارنة أداء المؤسسة بأداء المؤسسات الأخرى المتقاربة في الحجم والمتشابهة في طبيعة النشاط والتي تنتمي الى نفس الصناعة؛
- كيفية توزيع أداء المستويات الإدارية المختلفة؛
- تشخيص المشكلات الحالية والتخطيط للمستقبل.

اما الإدارة المالية باعتبارها احدى الإدارات الرئيسية في المؤسسة الاعمال فاهتمامها بالتحليل المالي يهدف الى المحافظة على سلامة مركزها المالي أي اهتمامها بالسيولة اللازمة لمواجهة التزاماتها الجارية في مواعيد استحقاقها هذا بالإضافة الى سعيها في تحقيق اقصى الأرباح في الاجل الطويل، اما المؤسسة العامة فتسعى الى تحقيق اقصى العوائد الاجتماعية في الاجل القصير والطويل.

#### -المساهمون:

ويمثل كل من المستثمرون وأصحاب المؤسسة(المالكون) وأصحاب المؤسسات الفردية فنجد كل طرف منهم يسعى من وراء اهتمامه بالتحليل المالي لتحقيق غرض ما فعلاقتهم بالمؤسسة تكون وطيدة، رئيسية ومباشرة وينصب اهتمامهم على تحليل الهيكل المالي و طبيعة التمويل الداخلي و الخارجي للتأكد من كفاءة إدارة المؤسسة و قدرتها على تحقيق الأرباح في الوقت الحاضر و المستقبلي و توزيعها على المالكين و تحقيق السيولة النقدية في الاجل القصير و يبقى الاهتمام بالتحليل كوسيلة لاكتشاف فرص استثمارية جديدة لصالح المستثمرين لمساعدة المؤسسة على نموها و استمرارها.

#### -العاملون بالمؤسسة:

يستفيد العاملون في المؤسسة من التحليل المالي لأغراض التالية:

- ✓ تقوية الروح المعنوية لدى العاملين وتقوية ولاءهم وانتماءهم للمؤسسة التي تطلعهم دائما على نتائج عملياتها؛
- ✓ التحليل المالي بين نقاط النجاح والفشل الذي يدفع الموظفين دوما الى التفاني في العمل للمحافظة على النجاح او الخروج من حالة فشل؛
- ✓ اطلاع الموظفين على المركز المالي للمؤسسة يدفع الموظفين لان تكون مطالبهم متناسقة مع قدرات المؤسسة المالية.

ب: الأطراف الخارجية:

هناك عدة أطراف تحتاج للتحليل المالي من خارج المؤسسة وذلك اما لتقييم عمل المؤسسة ككل ويمكن ان نوردتها فيما يلي:<sup>1</sup>

-سماسرة الأوراق المالية:

يهدف هؤلاء السماسرة من خلال التحليل المالي الى التعرف على ما يلي:

- التغييرات التي يمكن ان تطرأ على أسعار الأسهم نتيجة للتطورات المالية في المؤسسة او النتيجة التغييرات للظروف الاقتصادية العامة الامر الذي يساعد على اتخاذ القرارات التسعير المناسبة لهذه الأسهم؛
- أسهم الشركة التي يمكن ان تشكل فرص استثمار جيدة يمكن استغلالها او تقديم النصح بشأنها للعملاء.

-الدائنون:

يهتم الدائنون الذين اكتتبوا في سندات المؤسسة او لديهم نية للاكتتاب بمقدار الفؤاد التي يحصلون عليها وقدرة المؤسسة على دفع هذه الفوائد عند استحقاقها بالإضافة الى قدرتها على سداد قيمة القرض او مبلغ الاكتتاب. ولهذا فهم يركزون في التحليل المالي على النسب المالية التي تعكس مقدار التغطية او الحق الملكية الى مجمل موارد المؤسسة او حق الملكية الى اجمالي التمويل ونسب السيولة النقدية، ويهتمون أيضا بخطط المؤسسة المتعلقة بالاستثمارات وطريقة تمويلها بالإضافة لمقارنة التدفق المتوقع بالأعباء النقدية المختلفة وخاصة أعباء القرض الذي قدمه الدائنون.

-المستثمرون:

يهتم المستثمر بالتحليل المالي للتعرف على سلامة أموالهم الحصول على ربح معقول في الاجل الطويل، لذا تتركز اهتمامات المستثمرين في سلامة المركز المالي للمؤسسة وقدرتها على تحقيق الأرباح في الآجال المختلفة، ومن الطبيعي ان يتم الاهتمام بالأرباح التي تحققها الشركة ومقدار ما يتم توزيعه منها على أصحابها، فحتى يرضى المستثمر عن أرباح الشركة يجب ان تكون أرباحه تماثل أرباح الشركات التي تواجه نفس المخاطرة، وهذا ما يحققه التحليل المالي من خلال المقارنة بين أرباح الشركات من نفس الصناعة.

<sup>1</sup> رضا إسماعيل بسيوني، الإدارة المالية، ط1، مؤسسة طيبة للنشر والتوزيع، القاهرة، 2008، ص ص 137-140

-الموردون:

يقدم المورد للمؤسسة البضاعة والمواد والمستلزمات المختلفة على حين يقدم الدائن النقود غالباً ولهذا فان اهتمام المورد بموضوع التحليل المالي يشبه تماماً اهتمام الدائن من حيث المؤشرات التي يسعى كل منهم الى كشفها. إضافة لذلك يهتم المورد بمتوسط فترة الائتمان الممنوحة من المؤسسة للعملاء ومتوسط فترة التحصيل فهي تساعد على معرفة التدفقات النقدية التي يمكن الحصول عليها من قبل المؤسسة ومواعيدها، وهذا يساعد على اتخاذ القرار المتعلق بالاستمرار بالتعامل مع المؤسسة او الامتناع عن التعامل معها.

-المصالح الحكومية:

يعود اهتمام الجهات الحكومية بتحليل أداء المؤسسات لأسباب رقابية بالدرجة الأولى، ولأسباب ضريبية بالدرجة الثانية، بالإضافة الى الأهداف التالية:

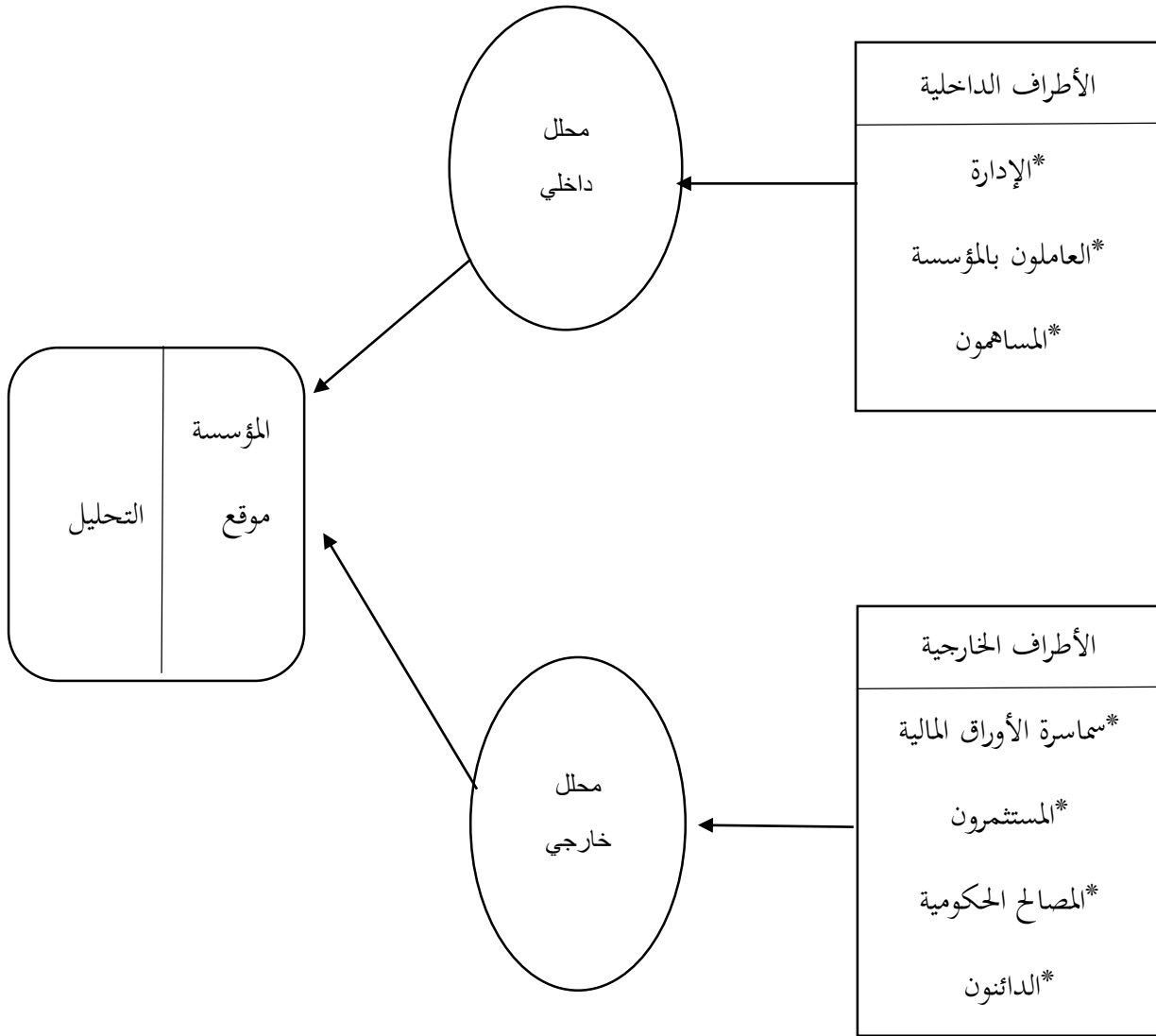
- ❖ التأكد من التقيد بالأنظمة والقوانين المعمول بها؛
- ❖ تقييم الأداء كرقابة البنك المركزي للبنوك التجارية؛
- ❖ مراقبة الأسعار.

-بيوت الخبرة المالية:

تقوم بيت الخبرة المالية بتحليلاته المختلفة بمبادرتها او بناء على تكليف من احدى الفئات المهمة بأمر المؤسسة سواء من داخلها او من خارجها وتقدم خدماتها في هذه الحالات مقابل أجور تتقاضاها وتتركز في تحليلاتها على الناحية التي ترغب فيها الفئة المشتركة بتلك الخدمات.

ومنه على ضوء ما سبق يمكننا توضيح الأطراف المستخدمين من التحليل المالي حسب الشكل التالي:

الشكل رقم (1-3): الأطراف المستفيدة من التحليل المالي.



المصدر: حمزة الزبيدي، التحليل المالي وتقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، الأردن، 2000، ص50



## خلاصة الفصل:

من خلال دراستنا للفصل الأول تحت عنوان " إطار عام حول التحليل المالي " تم التطرق إلى ماهية واسباسيات التحليل المالي وكذلك الأدوات المستعملة فيه من مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية بالاعتماد على ( الميزانيات و جداول حسابات النتائج ) حيث تبين لنا مدى أهميتها، وتعتبر من الأدوات الأكثر استخداما في التحليل المالي كونها تعطي قراءة صحيحة للمحلل المالي من أجل معرفة الوضعية المالية المؤسسة، وبالتالي فهي تمنح مجالا واسعا للأطراف الداخلية والخارجية لاتخاذ قرار مناسب في المؤسسة، وتعتبر الوثائق المحاسبية من ميزانيات وجدول حسابات النتائج كإثباتات مالية تدخل ضمن اتخاذ قرار الاستثمار، حيث من خلال دراستنا الفصل الأول تم التوصل الى نتيجة هامة و المتمثلة في ان التحليل المالي له دور كبير و أهمية كبيرة في تشخيص وضعية المؤسسة المالية من اجل اتخاذ القرارات لتحقيق اهداف المؤسسة.

**الفصل الثاني**

**القرارات الاستثمارية**

**ودور التحليل المالي**

**في اتخاذها**

تمهيد:

يعتبر اتخاذ القرار عنصر ذو أهمية بالغة في العملية الإدارية وشريان الحياة لأي تخصص وظيفي في أي مؤسسة، حيث يمكننا القول إن متخذ القرار وبشكل عام يمارس اتخاذ القرار في كل خطوة يخطوها أو أي عملية يقوم بها ضمن أي وظيفة.

كما يلعب القرار الاستثماري دورا هاما في بروز المشروع من عدمه، وذلك من خلال الدراسات التي تسبق هذا القرار والمسماة بدراسات الجدوى الاقتصادية التي تكون ملزمة بجميع جوانب هذا المشروع سواء تعلق الأمر بالأمر السلبية أو الإيجابية والتي يتم من خلالها بروز المشروع بشكل علمي ودقيق.

وعلى ضوء ما تم تقديمه قمنا بالتركيز خلال هذا الفصل على ثلاث مباحث على النحو التالي:

المبحث الأول: ماهية واتخاذ القرار؛

المبحث الثاني: إطار عام حول القرار الاستثماري؛

المبحث الثالث: دور التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري.

المبحث الأول: ماهية اتخاذ القرار

تغير المؤسسة الاقتصادية بالمتغيرات المتسارعة للبيئة التنافسية مما يؤثر على نموها واستمرارها مما يؤدي الى تغير المعلومات الاقتصادية والمالية خاصة، وهذا ما يجعل ما كان ملائما بالأمس قد لا يكون في الحاضر ومستقبلا ملائما، وبالتالي يجعل عملية اتخاذ القرار تتغلغل في الوظائف الإدارية.

المطلب الأول: مفهوم اتخاذ القرار وأساليبه

ان اتخاذ القرار لا يعتبر تصرفا وحيدا بل هو عبارة عن مجموعة من التصرفات المتتابعة التي يمر بها الفرد لكي يحل مشكلة ما وبالتالي يمكن القول بأنها عملية ذات خطوات متتالية.

أولا: تعريف القرار

توجد العديد من التعاريف نذكر من أهمها:

- القرار هو "الخيار المدرك والواعي لبديل معين من بين ما هو متوفر من البدائل شرط ان تقوم على أساس التحقيق والحساب في اختيار البديل المناسب والتحليل في تفاصيل الهدف المطلوب تحقيقه".<sup>1</sup>
  - يعرف القرار حسب Simon هو "اختيار بديل معين من البدائل المتاحة لإيجاد حل مناسب لمشكلة او معضلة ناتجة عن عالم متغير وتمثل جوهر النشاط التنفيذي في الاعمال".<sup>2</sup>
  - كما يعرف القرار حسب Bernard هو "ذلك التصرف العقلاني الذي يأتي نتيجة التدابير والحساب والتفكير".<sup>3</sup>
  - "يعرف كذلك بأنه طريقة منظمة لدراسة عملية اتخاذ القرار لتحديد الاستراتيجيات المثلى التي عندما يكون امام متخذ القرار مجموعة من البدائل المتاحة وحالات غير مؤكدة من البيئة الخارجية".<sup>4</sup>
- ومنه نستنتج تعريف شامل للقرار "القرار يعني اختيار الطريق او المسلك او المنهج او الحل الأفضل والاحسن من بين عدة طرق او مسالك او مناهج او حلول متكافئة".

<sup>1</sup> جمال الدين لعويسات، الإدارة وعملية اتخاذ القرار، دار همه للطباعة والنشر والتوزيع، بوزريعة، الجزائر، 2005، ص 05

<sup>2</sup> علي خلف حجا حجة، اتخاذ القرارات الإدارية، دار قنديل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص 148

<sup>3</sup> عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية، لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية،

2003، ص 15

<sup>4</sup> محمد سعد محمد، أساليب القيادة وصنع القرار، ايتراك للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2010، ص 10

ثانيا: تعريف عملية اتخاذ القرار.

هناك العديد من التعاريف نذكر أهمها:

- "عملية الاختيار القائم على أساس بعض المعايير مثل اكتساب أكبر حصة سوقية أو تخفيض التكاليف، زيادة حجم المبيعات أو الإنتاج، وتعتبر هذه العملية معقدة لأنها ترتبط بالحقائق والمعلومات المتوفرة والنتائج غير متوقعة وكذلك الجو الذي يتم فيه اتخاذ القرار، فهذه العملية تتمحور حول المفاضلة والاختيار بين الوسائل التي تساعد المؤسسة على تحقيق أهدافها بأقصى قدر ممكن من الفعالية والكفاءة وفعالية."<sup>1</sup>
- "اختيار بديل معين من بين مجموعة من البدائل المتوفرة وفق أساليب علمية منتظمة في اية مؤسسة إنتاجية."<sup>2</sup>
- "الاختيار الحذر من جانب الإدارة أو متخذ القرار لتصرف معين دون اخر من بين أكثر من تصرف يمكن اتخاذه."<sup>3</sup>

من خلال التعاريف السابقة نستنتج ان عملية اتخاذ القرار هي:

"محمل الإجراءات والخطوات والأسس المتبعة بطريقة علمية دقيقة التي تضمن تدفق المعلومات وتحليلها لتشكيل البدائل الممكنة من اجل تحقيق هدف معين يحقق بكفاءة وفعالية."

### ثالثا: أهمية اتخاذ القرار

تكمن أهمية اتخاذ القرار في أنه لا يمكن أداء نشاط ما لم يتخذ بصده قرار، فاتخاذ القرارات هي أساس عمل المدير والتي يمكن من خلالها إنجاز كل أنشطة المنظمة وتحديد مستقبلها، ولا يمكن أداء أي وظيفة بالمنظمة ما لم يصدر بصدها قرار يحدد من يقوم بها، ومتى، وأين، ومع من، وبأي تكلفة وغير ذلك. ويكمن نوجز أهمية اتخاذ القرار في مايلي:<sup>4</sup>

<sup>1</sup> حسين بالعجوز، نظرية القرار، مؤسسة شباب الجامعة الاسكندرية، 2008، ص 101

<sup>2</sup> احمد ماهر، اتخاذ القرار بين العلوم والابتكار، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2008، ص ص34-36

<sup>3</sup> Alistair MacKinnon; **Decision making in organization**; uk; 2003; p25; home page inspire.net.

<sup>4</sup> محمد سعد محمد، أساليب القيادة وصنع القرار، ايتراك للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2010، ص ص 40-45

أ- اتخاذ القرارات هو عملية مستمرة:

يمارس الإنسان اتخاذ القرارات طوال حياته اليومية، فمثلا في مجال العمل في المنظمات فإن موقف الإنسان ما هو إلا مجموعة مستمرة ومتنوعة من القرارات الإدارية في مختلف المجالات.

ب- اتخاذ القرارات أداة المدير في عمله:

لكل ذي مهنة أدواته التي يستخدمها في عمله، فاتخاذ القرارات هي أداة المدير التي بواسطتها يمارس العمل الإداري حيث يقرر ما يجب عمله؟ ومن يقوم به... إلخ، وكلما ارتفعت قدرات المدير في اتخاذ القرارات كلما ارتفع مستوى أدائه الإداري.

ج- القرارات الاستراتيجية تحدد مستقبل المنظمة:

ترتبط القرارات بالمدى الطويل في المستقبل ومثل هذه القرارات يكون لها تأثير كبير على نجاح المنظمة أو فشلها.

د- اتخاذ القرارات أساس لإدارة وظائف المنظمة:

إن الدور الإداري في وظائف المنظمة يحتوي على مجموعة من القرارات الخاصة بإدارة الجوانب المختلفة لهذه الوظائف.

هـ- اتخاذ القرارات جوهر العملية الإدارية:

يرى البعض أن اتخاذ القرارات هو جوهر وظيفة التخطيط نظرا لأن العديد من نشاط ووظيفة التخطيط ينطوي على سلسلة من القرارات، ولكننا نرى أن اتخاذ القرارات ليس جوهر وظيفة التخطيط وحدها ولكنه أساس وجوهر كل الوظائف الإدارية الأخرى من تنظيم وتوجيه ورقابة لأن كل من هذه الوظائف تنطوي على مجموعة من القرارات الإدارية الحاسمة.

بالنسبة للمنظمة فإن عملية اتخاذ القرار تؤثر على عملها ومستقبلها، حيث ترتبط حياة المنظمة بسلامة وفعالية القرارات التي تم صنعها. فقد تحقق لها الاستمرار والتوسع والنمو أكثر فأكثر في حالة كونها قرارات إيجابية، وقد تدخلها دائرة الصعوبات والإختلالات مع إمكانية أن تقودها إلى الفناء في حالة وفا قرارات سلبية.

وكذلك لا يمكن الاستغناء عن اتخاذ القرارات في الحياة اليومية للمنظمة وقد تؤول هذه الأخيرة إلى الفشل والتراجع في حالة التوقف عن اتخاذ القرارات. والتوقف عن اتخاذ القرارات يؤدي إلى شلل العمل والنشاط وتراجع المؤسسة. وتؤدي عملية اتخاذ القرارات دورا مهما في تحسيد، تكييف، تفسير وتطبيق الأهداف والسياسات والإستراتيجيات العامة في المنظمة.

رابعاً: أساليب اتخاذ القرارات

أ- الأساليب التقليدية في اتخاذ القرارات:

هي التي تفتقر للتدقيق والتمحيص العلمي حيث لا تتبع المنهج العلمي في اتخاذ القرارات وتعود جذور هذه الأساليب الى الإدارات القديمة التي كانت تستخدم أسلوب التجربة والخطأ في حل مشاكلها معتمدة اعتماداً كلياً على مجرد الخبرة السابقة والتقدير الشخصي للإداريين ومن أهم الأساليب التقليدية ما يلي: <sup>1</sup>

-الخبرة:

يمر المدير بالتجارب أثناء أداء مهامه الإدارية يخرج منها بدروس يستفيد منها توضح له الطريق نحو العمل في المستقبل، وهذه الدروس المستفادة من التجارب الماضية غالباً ما تكسب المدير مزيداً من الخبرة والوصول الى القرار المطلوب.

-اجراء التجارب:

حيث بدأ هذا الأسلوب في البحث العلمي ثم انتقل الى الإدارة للاستفادة منه في اتخاذ القرارات، وذلك بان يتخذ متخذ القرار نفسه اجراء التجارب اخذين بعين اعتبار جميع عوامل الملموسة وغير الملموسة والاحتمالات المرتبطة بالمشكلة محل القرار، حيث يتوصل من خلال هذه التجارب الى اختيار البديل معتمداً هذا الاختيار على خبرته العلمية.

-البديهة والحكم الشخصي:

يعني هذا الأسلوب استخدام المدير او متخذ القرار لحكمه الشخصي واعتماده على سرعة البديهة في إدراك العناصر الرئيسية الهامة للمواقف والمشكلات التي تعرض لها والتقدير السليم لأبعادها وفي فحص وتحليل وتقييم البيانات والمعلومات المتاحة والفهم العميق والشامل لكل التفاصيل الخاصة بها.

-دراسة الآراء والاقتراحات وتحليلها:

ويعني هذا الأسلوب اعتماد المدير على البحث ودراسة الآراء والاقتراحات التي تقدم اليه حلول المشكلة وتحليلها ليتمكن على ضوءها من اختيار البديل الأفضل وتشمل هذه الاقتراحات تلك التي يقدمها المدير او التي

<sup>1</sup> احمد ماهر، اتخاذ القرار بين العلوم والابتكار، مرجع سبق ذكره، ص 40

يقدمها المستشارون والمتخصصون وهي تساعد في القاء الضوء على مشكلة محل القرار وتمكن المدير من اختيار البديل الأفضل.

### ب- الأساليب العلمية في اتخاذ القرار

سنعرض فيما يلي أهم الأساليب والنظريات العلمية التي يرى أغلب كتاب الإدارة أنها تساهم في ترشيد عملية اتخاذ القرارات: <sup>1</sup>

#### - بحوث العمليات:

تعني بحوث العمليات عند "ميلر وستار" تطبيق الوسائل والطرق والفنون العلمية لحل المشكلات التي تواجه المديرين بشكل يضمن تحقيق أفضل النتائج.

كما عرفها "وانجر" بأنها مدخل علمي لحل المشكلات في المواقف المعقدة وان محررها الأساسي هو اتخاذ القرارات. ويعتمد أسلوب بحوث العمليات في مجال اتخاذ القرارات على استخدام مختلف التخصصات القادرة على الاسهام في حل المشكلات وعلى ان يتم العمل بينهم جميعا في تعاون كامل في نطاق ما يسمى بروح الفريق، كما يعتمد تطبيقه على صياغة المشكلة محل القرار بصورة نماذج رياضية واجراء المقارنة عن طرق الاستعانة بالمحاسب الالكتروني لإجراء المقارنة اللازمة للوصول الى الحل.

#### - نظرية الاحتمالات:

من أهم المعايير التي يمكن استخدامها لقياس الاحتمالات في مجال اتخاذ القرارات والتي كشفت عنها بعض الدراسات والبحوث وثلاث طرق هي:

- الاحتمال الموضوعي؛

- الاحتمال التكراري؛

- أسلوب شجرة القرار.

<sup>1</sup> جليلة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، 2009، ص ص 38-40



**- أسلوب التحليل الحدي:**

حيث يستخدم معيار للمفاضلة بين البدائل المطروحة امام متخذ القرار تتمثل في التكلفة الحدية والعائد الحدي، فالتكلفة الحدية هي التكلفة التي تترتب على انتاج وحدة إضافية اما العائد الحدي فهو الايراد الإضافي المترتب عن بيع وحدة إضافية.

**- أسلوب البرمجة الخطية:**

حيث يستخدم في تحديد الاستغلال الأفضل للإمكانيات والموارد المحدودة المتاحة عندما يكون هناك منتجات او أكثر يتنافسان على هذه الإمكانيات المتاحة والمقصودة بالبرمجة الخطية هنا استخدام نماذج بيانية او جبرية لتحليل المشكلة وحلها.

**- أسلوب دراسة الحالات:**

يعتبر هذا الأسلوب العلمي من بين الأساليب الهامة المستخدمة في مجال اتخاذ القرارات، اذ انه يساعد على تطوير وتحسين قدرات ومهارات المديرين على التحليل والتفكير الابتكاري لحل المشاكل التي تواجههم وعليه فعملية اتخاذ القرار تكتسي أهمية كبيرة بالنسبة للمؤسسة.

**المطلب الثاني: أنواع القرارات**

تصنف القرارات الإدارية وتحدد أنواعها وفق استخدام معايير متعددة فالمعيار المستخدم هو الذي يحدد نوع القرار وفيما يلي بعض من هذه القرارات.

**أولاً: قرارات مبرمجة وقرارات غير مبرمجة:**

**أ-قرارات مبرمجة:**

لأن معايير الحكم فيها عادة ما تكون واضحة، وغالبا ما تتوفر المعلومات الكافية بشأنها ومن السهل تحديد البدائل فيها، ويوجد تأكيد نسبي بشأن البدائل المختارة، وهي قرارات متكررة روتينية ومحددة جيدا. لها إجراءات معروفة ومحددة مسبقا للتعامل معها.

ب-قرارات غير مبرمجة:

عادة ما تظهر الحاجة لاتخاذها عندما تواجه المنظمة المشكلة لأول مرة ولا توجد خبرات مسبقة بكيفية حلها، ولا توجد معايير واضحة لتقييم البدائل. والاختيار بينها، ولذلك فإن الظروف التي تسود هذه الحالة هي ظروف عدم التأكد بشأن بدائل نتائج التصرفات البديلة، ونتيجة لهذه الخصائص، فان كل قرار يتم صنعه وفقا لمتطلبات وظروف وخصائص المشكلة، ولا توجد أنماط موحدة لحل هذا النوع من المشكلات، ويمكن لمتخذ القرار في هذه الحالة استخدام حكمه الشخصي وتقييمه ورؤيته للمشكلة، وهي قرارات غير متكررة وكل منها له طبيعته المميزة وغالبا ما تكون على درجة من الأهمية. معايير التفرقة قرارات مبرمجة قرارات غير مبرمجة.

\*طبيعتها روتينية ومتكررة غير منتظمة وغير متكررة؛

\* معايير الحكم فيها واضحة يمكن استخدام الحكم الشخصي؛

\*تحديد البدائل سهلة تتسم بنوع من الصعوبة؛

\*ظروف اتخاذ القرار تأكد عدم تأكد نسبي؛

\*الإجراءات محدد غير محدد مسبقا؛

\*المعلومات متوفرة قليلة جدا وغير كافية؛

\*أدوات الحل الطرق الكمية وبرامج الحاسوب الجاهزة الخبرة، برامج الحاسوب المتطورة.

الجدول رقم (2-1): مقارنة بين القرارات المبرمجة والقرارات غير المبرمجة.

قرارات غير مبرمجة	قرارات مبرمجة	نوع المشكلة
جديدة، غير منتظمة، وتعالج المسائل المعقدة، درجة عدم التأكد عالية فيما يتعلق بعلاقات السبب النتيجة	متكررة، روتينية، تعالج المسائل اليومية البسيطة، درجة التأكد عالية فيما يتعلق بعلاقات السبب النتيجة	
الحاجة للإبداع، والحس والتسامح مع الغموض، حل المشكلات إبداعيا	الاعتماد على السياسات والقواعد والإجراء المحدد	الاجراء
الأعمال: التنوع في منتجات وأسواق جديدة	الأعمال: طلبات اللوازم الدورية	مثال

المصدر: حسين حريم، مبادئ الإدارة الحديثة، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص 89.

ثانيا: تصنيف القرار حسب نوع المشاركة:

ونعني بهذا التصنيف من يخول لهم القانون بصنع القرارات داخل المنظمة والآثار التي تترتب عن ذلك:

أ-قرارات فردية:

وهي التي يقوم باتخاذها مدير واحد بصفته المسئول الأول في المنظمة والقانون يسمح له باتخاذها

كقرارات المتعلقة بالتوظيف والترقية والفصل.

ب-قرارات تنظيمية:

وهي التي يشارك في اتخاذها العديد من المديرين واللجان في الاجتماعات من قواعد عامة ملزمة تطبق على

عدد غير محدود من الأفراد مثل إصدار اللوائح وتحديد السلطات الواجب إتباعها.

ثالثا: تصنيف القرار حسب المستويات الإدارية:

أ-قرارات استراتيجية:

هي تلك القرارات التي تتأثر بمحيط المنظمة الخارجي وعلاقتها المتبادلة ومدى التفاعل معه أو هي تلك التي تهدف إلى تغيير أهداف المنظمة في المدى الطويل أي هي القرارات التي تحدد ما سوف تكون عليه المنظمة في المستقبل مثل حجمها أو مركزها التنافسي أو حصتها السوقية، والإدارة العليا هي المسئولة عن هذا النوع من القرارات ومن أبرز خصائصها كونها نادرة التكرار وتعلق بالمنظمة ككل وتتخذ في حالة عدم التأكد.

ب-قرارات تكتيكية:

هي القرارات الوظيفية التي يتم اتخاذها في مستوى الإدارة الوسطى للوصول بالأنشطة الوظيفية المختلفة في المنظمة كالإنتاج والتسويق ووظيفة الموارد البشرية وغيرها إلى الأداء الأمثل، وتتميز بكونها تتعلق بالأنشطة قصيرة الأجل وتنطوي على درجة مقبولة من التأكد وهي تكون عادة أقل غموضا وتعقد وأقل تكرار مثل اتخاذ القرار يخص وضع مصلحة المراقبة على جميع الخطوط الإنتاج، المالية، الإدارة... الخ أو قرار يخص اختيار برنامج معلوماتي خاص بالمحاسبة.

ج-قرارات تشغيلية:

وهي المتعلقة بالتأكد من أن المهام والأنشطة قد تم تنفيذها بكفاءة وفعالية وهي تهدف لتسيير الأمور العادية وحل المشاكل اليومية وهي قرارات كثيرة التكرار مثلا قرار تحديد الكمية اللازمة من المادة الأولية من أجل

وضع المخزون في معدل الأمان حساب أجور العمال وتوزيعه وقرار مراقبة جودة المنتج.

رابعاً: القرارات في ظل التأكد مقابل القرارات في ظل المخاطرة:

فالقرارات في حالة التأكد هي التي تتخذ في حالة التأكد التام بنوع المتغيرات وطبيعتها التي تؤثر في القرار المطلوب اتخاذه وعليه فنتائج القرار وتأثيره تكون معروفة بشكل مسبق. إما القرار في ظل المخاطرة تكون فيه أهداف القرار واضحة مع توفر كمية جيدة من المعلومات المتاحة لصانع القرار لكن العوائد المستقبلية المرتبطة بكل خيار من الخيارات هي عرضة للاحتمال وعدم اليقين.

خامساً: القرارات حسب مجال العمل أو النشاط:

بموجب هذا المعيار تنقسم القرارات إلى قرارات إنتاجية متعلقة بتحديد الإنتاج وحجمه وجودته وطرق الرقابة عليا وقرارات تسويقية وهي تتعلق بتحديد السوق واختيار الحملة الإعلانية وتحديد السعر... الخ وقرارات تمويلية وتتعلق بنسب السيولة النقدية ومقدار رأس المال العامل. الخ وقرارات متعلقة بشؤون الأفراد تتمثل بتعيين الأفراد أو نقلهم... الخ أو قرارات شرائية وهي تتعلق بكمية الشراء المناسبة وتحديد مصادر الشراء. الخ وقرارات التخزين تتمثل بتحديد المخزون وحمايته.

سادساً: القرارات المتعلقة بمشكلة معينة مقابل القرارات المرتبطة بالفرصة السانحة:

يتخذ بعض المدراء قرارات حل مشكلة قائمة أو متوقعة في حين يتخذ مدراء آخرين قرارات لاغتنام فرصة سانحة للنمو وزيادة الأرباح وهنا تكون قراراتهم في الغالب ابتكاريه.<sup>1</sup>

المطلب الثالث: مراحل عملية اتخاذ القرار والعوامل المؤثرة فيها

أولاً: مراحل عملية اتخاذ القرار

لا بد لنا قبل توضيح مراحل اتخاذ القرار من ذكر أن عدد هذه المراحل، وترتيبها يختلف من مفكر إلى آخر، وفيما يأتي تصنيف لهذه المراحل<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> احمد الخطيب، عادل سالم معاينة، الإدارة الحديثة نظريات واستراتيجيات ونماذج حديثة، ط1، دار جدار للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص 260-264

<sup>2</sup> د. فريد كورتل، الهام بوغليطة، الاتصال واتخاذ القرارات، دار كنوز للمعرفة، الجزائر، 2010، ص ص 125-127

أ-تحديد المشكلة وتشخيصها:

وذلك عن طريق معرفة المشكلة، وفهمها، ودراستها، حيث قد تكون مشكلة حيوية، أو تقليدية، أو طارئة، ومما يجدر ذكره أن سوء التشخيص للمشكلة قد يؤدي إلى حدوث الخلل في المراحل التي تليها.

ب-جمع المعلومات عن المشكلة:

وذلك بتحليلها تحليلاً منهجياً، وإيجاد البدائل، والحلول المتنوعة، وذلك عن طريق الاستقصاء، ودراسة سجلات المنظمة، واستخدام الأجهزة التكنولوجية، وما إلى ذلك.

ج-تحديد البدائل وتقييمها:

وذلك بتحديد نقاط القوة، ونقاط الضعف لكل واحدٍ منها، ثم ترتيبها بحسب ملاءمتها، وفعاليتها في حل المشكلة.

د-اختيار البديل أو الحل المناسب:

مع الأخذ بعين الاعتبار العوامل الاجتماعية، والسياسية، والأخلاقية، والتنظيمية، والنفسية، ووفقاً لعدة معايير، من أبرزها:

- قابلية تطبيقه؛

-الأخطار المتوقعة جراء تطبيقه؛

-مدى تحقيقه للفوائد، والمكاسب المتوقعة؛

-الآثار الناتجة عن تنفيذه. تكاليف تنفيذه؛

-مدى اتّفاقه مع أهداف، ومبادئ، وسياسات المنظمة.

هـ-تنفيذ القرار ومتابعته:

وذلك للتعرف على نقاط الضعف، أو العقبات، ومعالجتها، وذلك يساعد على فهم النتائج، مما قد يتطلب تعديل القرار، أو اتخاذ المزيد من القرارات لتنفيذه، وغيرها من الإجراءات.

ثانيا: العوامل المؤثرة في اتخاذ القرار

إن عملية صنع القرار هي عملية مركبة تتضمن العديد من المراحل لكل منها معاييرها الخاصة، والتي يجب مراعاتها من قبل صنّاع القرار، كما أنها عملية ديناميكية تتضمن العديد من الخيارات، يستلزم تقييمها عمليات عقلية متعددة، فهي تحتاج في ذلك إلى جهود الأفراد في شكل جماعات، انطلاقاً من تأثير القرار بآراء و أفكار المحيطين به وبطبيعة البيئة التي يعمل بها، تعبر عنها الثقافة التنظيمية في تجربة عمل جماعية طورها أفرادها، من خلال إيجاد حل للمشاكل اليومية التي تعيق اندماجهم الداخلي و تكيفهم الخارجي، تنعكس تلك التجربة كإطار مرجعي لتوجيه السلوك التنظيمي، و توجيه طريقة العمل والممارسات الإدارية، إضافة أنها إلى أنها السبيل للإدراك والتفكير في مواجهة المشاكل، و اتخاذ القرارات في المؤسسة.

يعتبر اتخاذ القرار جوهر عمل القيادة الإدارية ونقطة الانطلاق بالنسبة لجميع الأنشطة التي تتم داخل المنطقة وتلك التي تتعلق بتفاعلاتها مع البيئة الخارجية، وتزداد أهمية القرارات كلما كبر حجم المنظمة، وتعقدت وتشعبت نواحي أنشطتها، وزادت ديناميكية بيئتها الخارجية والداخلية.

هناك عدة عوامل تتأثر بها القرارات الإدارية من بينها:<sup>1</sup>

أ-العوامل الخارجية:

تمثل المنظمة إحدى خلايا المجتمع، فهي تتأثر مباشرة به، ومن بين العوامل الخارجية التي تؤثر على عملية القرارات هي العوامل الاقتصادية، السياسية والاجتماعية، التكنولوجية، القيم والعادات والقوانين الحكومية والرأي العام، وكذلك السياسة العامة للدولة.

ب -تأثير البيئة الداخلية:

ومن العوامل التي تؤثر على اتخاذ القرار تلك التي تتعلق بالهيكل التنظيمي، وطرق الاتصال، والتنظيم الرسمي وغير الرسمي، وطبيعة العلاقات الإنسانية السائدة وإمكانية الأفراد، وقدراتهم ومدى تدريبهم. كما أن نوعية القرارات تتأثر بالقيم والمفاهيم التي يعمل ضمنها المديرون لمواجهة المشاكل التي تستدعي الحل

<sup>1</sup> جليلة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، مرجع سبق ذكره، ص 50-53

ج-العوامل النفسية:

أكد وجعلها "H. SIMON" أهمية الجوانب النفسية لمتخذي القرار، من بين أهم العوامل المتحكمة في سلوك الفرد المتخذ للقرار، ولذلك يصبح تأثيرها سلبيا إذا اتخذ القرار تحت ضغوطات نفسية، حيث أن هذه الضغوط تؤثر على حرية الفرد في اتخاذ القرار فتصبح حرية الفرد مقيدة بهذه الضغوط.

د-توقيت اتخاذ القرار:

يعتبر عامل الوقت من العوامل الرئيسية في عملية اتخاذ القرارات في المنظمات الاقتصادية، خاصة وأن كثير من القرارات لها تأثير كبير على روح العمل بالمنظمة، فيرغب الأفراد دائما أن يعرفوا القرار في الوقت المناسب حتى يستطيعوا القيام بدورهم بشكل فعال، كما يرغب الرؤساء أن يحاطوا علما بالقرارات التي تصدر قبل أن يعرفها مساعديهم ومرؤوسيههم.

هـ-المعلومات والقرار:

تتأثر القرارات التي تتخذ من المنظمة سلبا أو إيجابيا، بالبيانات والمعلومات والحقائق التي تتواجد، والمتعلقة بالمشكلة المراد اتخاذ القرار بشأنها.

ي-أهداف المنظمة:

مما لا شك فيه أن أي قرار يتخذ وينفذ لابد وأن يؤدي في النهاية إلى تحقيق أهداف المنظمة، فأهداف المنظمة هي محور التوجيه الأساسي لكل العمليات فيها، لذلك فإن بؤرة الاهتمام في اتخاذ القرار هي اختيار أنسب الوسائل التي يبدو أنها سوف تحقق أهداف المنظمة الاستراتيجية أو التكتيكية.

و-الثقافة السائدة في المجتمع والمؤسسة:

تعتبر ثقافة المجتمع وعلى الأخص نسق القيم من الأمور الهامة التي تتصل بعملية اتخاذ القرار، فالمنظمة لا تقوم في فراغ وإنما تباشر نشاطها في المجتمع وللمجتمع، ومن ثم فلا بد من مراعاة الأطر الاجتماعية والثقافية للمجتمع عند اتخاذ القرار.

### المبحث الثاني: اساسيات حول القرار الاستثماري

تعد القرارات الاستثمارية من اهم القرارات الاستثمارية التي تتخذها المؤسسة وذلك نظرا لأثرها في مردودية المؤسسة كما ان التوسع المتسارع في حجم المشروعات الاستثمارية وما رافقه من تعدد وتعارض في الأهداف وكثرة البدائل المصاحبة عن مصادر خارجية لتمويل استثماراتها.

#### المطلب الأول: ماهية القرار الاستثماري

يعتبر القرار الاستثماري من اهم مراحل عملية الاستثمار لارتباطه بمستقبل المؤسسة، فهو يلعب دور هام في بقائها ونموها لذلك يجب عل متخذ القرار أن يقوم بالاختيار والمفاضلة بين البدائل الاستثمارية، وبما أن القرار المتخذ موضوعه الاستثمار فإنه ينبغي التعرف أولاً على الاستثمار وعلى هذا الأساس سيتم التطرق الى كل من مفهوم الاستثمار وانواعه ومفهوم القرار الاستثماري ومبادئه والأسس التي يقوم عليها بالإضافة الى الأهمية البالغة له.

#### أولاً: مفهوم، أنواع واهمية الاستثمار

##### ❖ مفهوم الاستثمار

يعتبر مصطلح الاستثمار من المصطلحات الأكثر استعمالاً لذلك هناك عدة تعريف وبتالي سأحاول حصر هذه المفاهيم وإعطاء تعريف شامل له.

" يعرف الاستثمار على انه إنفاق مالي يهدف الى تحقيق مكاسب على مدى زمني طويل مستقبلاً، فهو بهذا المعنى نوع من الانفاق على الأصول يتوقع الحصول من ورائها على عائد لفترة زمنية طويلة وبتالي يطلق عليه " الانفاق الرأسمالي " تميزاً عن المصروفات الجارية والتشغيلية، أي انه توظيف للأموال المتاحة في أصول رأسمالية متنوعة للحصول على تدفقات مالية أكثر في المستقبل.<sup>1</sup>

##### ❖ أنواع الاستثمار واهميته

أ-أنواع الاستثمار: توجد مجموعة من أنواع الاستثمار التي تُصنّف وفقاً لعدّة معايير مُحددة، وفيما يأتي معلومات عن أهمّ هذه الأنواع:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> طاهر دردان، اساسيات الاستثمار، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان ، 2009، ص10

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 15



\* وفقاً لنوعه :

- الاستثمار الاقتصادي: هو إنتاج الخدمات أو السلع المخصصة للاستثمار أو الاستهلاك، مثل المشروعات الزراعية والصناعية.

- الاستثمار الاجتماعي: هو السعي نحو رفع رفاهية الأفراد الاجتماعية، مثل المشروعات الثقافية، والرياضية.

- الاستثمار الإداري: هو تطوير الأماكن الإدارية التي تهتم بالمحافظة على المجتمع، مثل المباني العسكرية والحكومية.

- استثمار الموارد البشرية: هو السعي لتحقيق التنمية البشرية التي تظهر في البرامج التدريبية، والتعليمية المقدمة للأفراد في الدولة.

\* وفقاً لأداته: تشمل الأنواع الآتية:

- الاستثمار الحقيقي: يعرف أيضاً باسم استثمار الأعمال أو المشروعات، ويعد الاستثمار حقيقياً عندما يوفر للمستثمر الحقوق في الحصول على أصول حقيقية، مثل الذهب والعقارات.

- الاستثمار المالي: هو شراء حصة في رأس مال أو قرض توفر لصاحبها أرباحاً أو فوائد مضمونة بالقانون.

- الاستثمار المعنوي: هو الاستثمار المعتمد على الحصول على معرفة أو أصول فكرية، مثل تنفيذ بحث علمي.

\* وفقاً لمعيار التعدد وعدمه:

- الاستثمار المتعدد: يعرف أيضاً باسم استثمار المحفظة؛ وهو الاستثمار في أكثر من نوعٍ من أنواع الأدوات الاستثمارية المالية أو المادية.

- الاستثمار غير المتعدد: هو المشاركة باستثمار واحد، مثل شراء أصل مالي أو أصل مادي واحد فقط.

\* وفقاً لمعيار الملكية: أي أن يكون الاستثمار ملكاً للأفراد أو المجموعات أو الدول، ويشمل الأنواع الآتية:

- الاستثمار الخاص: هو استثمار ينفذه فرد أو مجموعة أفراد بشكل قانوني ضمن شركة خاصة.

- الاستثمار العام: واستثمار تنفذه منشأة أو مجموعة منشآت تتبع ملكيتها للدولة ضمن شركة عامة.

-الاستثمار المُختلط: هو استثمار ينقّده شخص أو مجموعة أشخاص، أو منشأة أو مجموعة منشآت خاصة، مع منشأة أو مجموعة منشآت عامة، ضمن أي نوعٍ من أنواع المنشآت المختلطة التي توزع ملكيتها بين طرفين عام وخاص.

### ب-أهمية الاستثمار:

للاستثمار أهمية بالغة حيث نذكر أهمها: <sup>1</sup>

1. زيادة الإنتاج والإنتاجية مما يؤدي إلى زيادة الدخل القومي وارتفاع متوسط نصيب الفرد منه وبالتالي تحسين مستوى معيشة المواطنين؛
2. توفير الخدمات للمواطنين وللمستثمرين؛
3. توفير فرص عمل وتقليل نسبة البطالة؛
4. زيادة معدلات التكوين الرأسمالي للدولة؛
5. توفير التخصصات المختلفة من الفنيين والإداريين والعمالة الماهرة؛
6. إنتاج السلع والخدمات التي تشبع حاجات المواطنين وتصدير الفائض منها للخارج مما يوفر العملات الأجنبية اللازمة لشراء الآلات والمعدات وزيادة التكوين الرأسمالي.

### ثانيا: مفهوم القرار الاستثماري

يعتبر القرار الاستثماري من أهم وأصعب وأخطر القرارات التي تتخذها الإدارة بالمشروع فهي ذات تأثير على بقائه واستمراره ونموه ولا تقتصر هذه الاستثمارات على الأصول الثابتة فقط وإنما الزيادة المترتبة على استثمار ومنها نذكر عدة تعاريف للقرار الاستثماري:

- " قرار الاستثمار يعرف بأنه القرار الذي ينطوي عليه تخصيص قدر معلوم من أموال المؤسسة في الوقت الراهن على مدار فترة زمنية طويلة بهدف تحقيق الربح في المستقبل، وهو يكون عرضة لدرجات مختلفة من الخطر وعدم التأكد." <sup>2</sup>

<sup>1</sup> طاهر دردان، أساسيات الاستثمار، مرجع سبق ذكره، ص ص 20 23

<sup>2</sup> مصطفى كمال السيد طایل، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1999، ص 203

- " ان قرار الاستثمار يتضمن ارتباط مالي ضخم لفترة زمنية طويلة بقصد الحصول على العائد في المستقبل.<sup>1</sup>"

- " القرار الاستثماري هو خلق وحدة إنتاجية جديدة مما يترتب عليها الالتزام بمجموعة من النفقات وتحقيق الإيرادات لفترة او لعدة فترات زمنية محددة مستقبلية تختلف باختلاف نوع الاستثمار.<sup>2</sup>"

ومن التعاريف السابقة لمفهوم قرار الاستثمار بتالي نستنتج تعريف شامل " يعرف القرار الاستثماري على انه تصرف او رد فعل يتخذ عادة اما من طرف شخص منفرد، او من قبل مجموعة من الأشخاص، يتعلق بتحويل الموارد المالية الى سلع ومنتجات خلال فترة زمنية، وذلك من خلال دراسة وتقييم البدائل الاستثمارية واجراء عملية المفاضلة بينها."

### ثالثا: خصائص القرار الاستثماري

من اهم خصائص القرار الاستثماري نذكر ما يلي:<sup>3</sup>

ان من طبيعة القرارات الاستثمارية انها ترتبط بالأجل الطويل، وعادة تحتاج الى إنفاق أموال كبيرة قد يصعب استردادها إذا لم ينجح المشروع، فالقرارات الاستثمارية تمثل درجة من الخطورة على حياة المشروع، خصوصا وان المستقبل يسوده عنصر المخاطرة وعدم التأكد وحيث يمكن تبويب خصائص وسمات القرارات الاستثمارية كما يلي:

- يعتبر هدف وأساس دراسة الجدوى لذلك يتضمن عددا من القرارات الفرعية التي ينبغي اتخاذها قبل اتخاذه والتي يضمنها:

- تقدير اجمالي التكلفة الاستثمارية كتدفق نقدي خارج، كمتطلبات أساسية لتنفيذ المشروع.
- تقدير عائد المتابع الحدوث كتدفق نقدي داخل، على مدى البعد الزمني للاستثمار.
- تقدير صافي التدفق النقدي الداخلى المتوقع تحقيقه وأثره في تحديد فاعلية وقيمة الفرصة الاستثمارية.
- التنبؤ بالقيمة الاقتصادية للمشروع الاستثماري وما يصاحبها من مخاطر استثمارية.

<sup>1</sup> ماجد احمد عطا الله، إدارة الاستثمار، دار أسامة، الأردن، 2011، ص17

<sup>2</sup> عبد الغفار الحنفي، الإدارة المالية: مدخل اتخاذ القرارات، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2007، ص191

<sup>3</sup> زهية حوري، تقييم المشروعات في البلدان النامية باستخدام طريقة الاثار، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2007، ص 18-20

-يساعد في تحديد المخاطر المصاحبة للمشروع الاستثماري، الناتجة عن احتمالات نقص العرض او الطلب علة منتجات المشروع

-يعتبر القرار الاستثماري قرار غير متكرر، لان عمليات الاحلال والتحديد والتوسع كمشروعات استثمارية لا يتم القيام بها الا على فترات زمنية متباعدة، لذلك فأن المستثمر يتحمل نتيجة الخطأ في اتخاذ القرار الاستثمار

-يتصلب القرار الاستثماري بشكل مباشر بنوع وطبيعة ودرجة أهمية الفرصة الاستثمارية، كما يرتبط بدوافع ونمط السلوك الاستثماري للمستثمر ونمط المخاطر التي يمكن ان يتحملها.

-يرتبط القرار الاستثماري بالقوانين والنظم واللوائح المنظمة لعملية الاستثمار، بينما يرتبط القرار المالي بظروف العرض والطلب في سوق المال والقوانين النقدية المنظمة لحركة تداول النقد.

#### رابعاً: أنواع وسيرورة القرارات الاستثمارية

أ-أنواع القرارات الاستثمارية: هناك عدة تقسيمات للقرار الاستثماري، ويقوم التصنيف حسب معايير يمكن ايضاحها على النحو التالي:<sup>1</sup>

-حسب معيار عدد البدائل المتاحة: هناك ثلاث أنواع طبقاً لهذا المعيار هي:<sup>2</sup>

❖ قرارات تحديد أولويات الاستثمار: تشير قرارات تحديد أولويات الاستثمار الى ترتيب المشروعات الاستثمارية

المقترحة في شكل خطة أو برنامج استثماري يحدد بشكل دقيق أولويات تنفيذ المشروعات طبقاً لمعيار او أكثر من المعايير الموضوعة لترتيب هذه الأولويات وأولويات الاستثمارات.

❖ قرارات قبول او رفض الاستثمار: تركز قرارات قبول او رفض الاستثمار على بديل واحد متاح امام المستثمر

للاستثمار أمواله في نشاط معين او العزوف نهائياً عن الاستثمار.

❖ قرارات الاستثمار المانعة تبادلياً: تشير هذه القرارات ان اختيار مشروع واحد من مجموعة من المشروعات

الاستثمارية من وسط مجتمع ما من مجموعات الاستثمارية.

-حسب معايير درجة المخاطرة: هناك نوعين طبقاً لهذا المعيار وهي:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> ماجد احمد عطا الله، إدارة الاستثمار، مرجع سبق ذكره، ص 31

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص 32

<sup>3</sup> نفس المرجع السابق، ص 33

- ❖ قرارات الاستثمار في ظل التأكد: يكون متخذ القرار الاستثماري على علم كامل وتام بكل الأوضاع عن الطبيعة المحتمل حدوثها مستقبلا ويتم في ظل انعدام المخاطر او وصولها الى أدنى درجة ممكنة.
- ❖ قرار الاستثمار ظل عدم التأكد: يتم القرار في ظل وجود درجة معينة من المخاطرة ويتم دراسته في ظل الحالات الطبيعية المحتمل حدوثها خلال الفترة الزمنية المستقبلية، عموما تتخذ معظم قرارات الاستثمار في ظل درجة معينة من المخاطر.

—حسب معيار نوع التحليل الاستثماري المتبع: هناك أربعة أنواع طبقا لهذا المعيار: <sup>1</sup>

- ❖ قرارات تعتمد على التحليل الوصفي؛
- ❖ قرارات تعتمد على التحليل الكمي؛
- ❖ قرارات تعتمد على مقياس كمية موضوعية؛
- ❖ قرارات تعتمد على مقياس كمية شخصية.

خامسا: محددات القرار الاستثماري

يوجد العديد من المحددات التي من شأنها التأثير على القرار الاستثماري والتي تختلف الاقتصاديون بخصوص ترتيبها حسب قوة تأثيرها، لكن يبقى هناك إجماع في الرأي بينهم أن دافع الربح هو المؤثر الرئيسي. وبشكل عام، يمكن أن نلخص ما أجمع الاقتصاديون على أنها محددات للقرار للاستثماري ضمن العوامل الآتية: <sup>2</sup>

أ- مستوى الأرباح

تدل الوقائع على أن خطط الاستثمار في تكوين رأس المال الثابت في المعدات الرأسمالية تتجاوب مع مستوى الطلب على السلع بدرجة أكبر من تجاوبها مع المحددات الأخرى، مما يعني ارتفاع الطلب على السلع الاستهلاكية تبعاً لارتفاع الدخل، وهو ما يشجع رجال الأعمال على إنفاق جزء كبير من أصولهم النقدية على الاستثمار رغبة في جني المزيد من الأرباح. ويحدث العكس عندما يكون الطلب على السلع الاستهلاكية منخفضاً فيعزف رجال الأعمال عن الاستثمار.

في زيادة الدخل ← زيادة الطلب الاستهلاكي ← زيادة الأرباح ← زيادة الإستثمار

<sup>1</sup> ماجد احمد عطا الله، إدارة الاستثمار، مرجع سبق ذكره، ص 34-35

<sup>2</sup> محمد فاتح العشماوي، دراسات جدوى المشروعات الاستثمارية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2007، ص 40 43

وهناك من يرى أن الدخل هو محدد من محددات القرار الاستثماري، فحسب نظرية المعجل، لا يتأثر الاستثمار بمستوى الدخل بقدر ما يتأثر بمعدل التغير في الدخل. وهذا يعني أنه عندما يشير رقم إجمالي الناتج المحلي إلى معدل نمو سريع، فإن ذلك يوضح إقتصادا توسعيا يخلق فرص استثمار متزايدة حيث أن هذا التوسع الرواج) يعطي فرصة لإرتفاع حجم المبيعات، أي زيادة الطلب على سلع الإستهلاك، الأمر الذي يستدعي زيادة إنتاج هذه السلع لمقابلة الزيادة في الطلب عليها وهذه الزيادة في إنتاج هذه السلع الإستهلاكية تتطلب بدورها زيادة الطاقة الإنتاجية أي الإستثمار. نستنتج في الأخير، أن إرتفاع مستوى الدخل يؤدي إلى إرتفاع مستوى الاستثمار مما يعني له تأثير الاستثمار.

### ب- سعر الفائدة

يمثل سعر الفائدة جزءا من تكلفة رأس المال المستثمرة، حيث يؤدي إرتفاع معدلات الفائدة إلى إرتفاع تلك التكلفة وبالتالي إلى تخفيض القيمة الحالية للتدفقات النقدية التي يتم الحصول عليها في المستقبل، وهو ما يؤدي إلى استبعاد الكثير من فرص الإستثمار.

### ج- التوقعات

نعني بالتوقعات الإتحاد السائد بشأن المستقبل الإقتصادي للمجتمع سواء كان تفاؤلا أم تشاؤما. فإذا عم التفاؤل بالمستقبل، فهذا يعطي دافعا قويا للعمل والإستثمار الذي يعتبر مغامرة على المستقبل ورهانا على أن إيرادات الإستثمار سوف تزيد عن التكاليف. فإذا كانت التوقعات بركود الأوضاع الاقتصادية مستقبلا فلن يتم إتخاذ أي قرار إستثماري، عكس القرار المتخذ في حالة توقع إمكانية حدوث إنتعاش إقتصادي حاد أين يتم التخطيط للنمو والتوسع.

أي أن قرار الإستثمار الذي يصدره المستثمر هو تصرف يتم بناؤه على الثقة في المستقبل. ومن هنا لو إنزلق المستثمر إلى الخطأ في التوقعات، فإنه يمكن أن يتعرض لخسائر جسيمة؛

### د- الضرائب

للضريبة دورا مزدوجا في مجال الإستثمار، حيث يمكن أن تكون كعائق أمام متخذي القرار بالاستثمار من جانب كما قد تكون محفزا للقيام به من جانب آخر، فالمغالاة في الأعباء الضريبية أو الازدواج الضريبي يلعب دورا فعلا في التأثير سلبيا على معدل الأرباح، حيث أن الضرائب على أرباح الشركات تؤدي إلى تخفيض التدفقات النقدية الحالية للمشروع وهذا ما يجعل معدل العائد الداخلي للمردودية منخفضا، كما تلعب دورا في زيادة التكاليف، فضلا عن عرقلتها لتطور وتوسع المؤسسات خاصة الصغيرة منها وذلك بتقليل تمويلها الذاتي، وهذا تصبح الضرائب عبء على المستثمرين مما يؤدي إلى كبح وتيرة الإستثمارات".

وبالمقابل، يمكن للضريبة أن تشجع على القيام بالاستثمارات وذلك من خلال الإمتيازات الضريبية (الإعفاءات أو التخفيضات الضريبية الممنوحة من طرف الدولة للقطاع الخاص والتي من شأنها التأثير مباشرة على تنوع مصادر التمويل وعلى تدنية التكاليف، إضافة إلى الرفع من المردودية المالية للمؤسسة مما يشجعها على التوسع، كما تلعب دورا هاما في التأثير على مؤشرات التوازن المالي خاصة ما يتعلق منها بالخزينة، فزيادتها تزيد من قدرة المؤسسة على تسديد ديون، وعلى إنجاز برامج الاستثمار في أقل وقت ممكن.

### هـ- حوافز أخرى

المقصود بالحوافز مختلف التشجيعات والتسهيلات التي تقدمها الدول للمستثمرين، وتشمل هذه الحوافز تسهيلات للإقتراض إلى جانب معدلات فوائد منخفضة وفترات إستحقاق طويلة الأجل، تقديم دراسات جدوى للمشاريع الإنتاجية المختلفة بأسعار رمزية، القضاء على الروتين في إنجاز المعاملات الإستثمارية وكذا تشجيع الكفاءات والقدرات وجذبهم للعمل داخل الدولة، مما يعني أن هذه الحوافز تمثل عاملا يؤثر بشكل إيجابي على قرارات الإستثمار حيث تؤدي إلى زيادة الإستثمار وانتقال منحناه إلى الأعلى.

### سادسا: أهمية القرار الاستثماري

يعتبر القرار الاستثماري من اهم القرارات التي تتخذ لأنه يحدد مصير المؤسسة في المستقبل وتعود أهمية هذا القرار الى سببين رئيسيين هما: <sup>1</sup>

- اعتماد قرار الاستثمار على التنبؤات التي تعتبر من أصعب مراحل دراسة المشروع، وتكمن هذه الصعوبة في مراعاة دقة التدفقات على مر الزمن؛
- تماشي الاستثمار الجديد مع نشاط المؤسسة وأهدافها، فقد تكون سياسة الاستثمار تتعارض مع اهداف المؤسسة مما قد يؤثر على مستقبلها، لهذا يتطلب على المؤسسة تحديد الأهداف والسياسات العامة على ضوءها لتشكل سياسة الاستثمار؛

إضافة الى ذلك تعود أهمية قرار الاستثمار الى أسباب أخرى تتمثل في:

- ✓ ارتباط قرار الاستثمار ببقاء ونمو المؤسسة على المدى الطويل؛
- ✓ محاولة التحكم في تأثير البيئة الاقتصادية والمالية على المؤسسة؛
- ✓ التسيير الأمثل للموارد المختلفة.

<sup>1</sup> دريد كامل الشيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري العلمية، الأردن، 2008، ص44

المطلب الثاني: أسس ومراحل اتخاذ القرار الاستثماري

أولاً: أسس القرار الاستثماري

ان أسس اتخاذ قرارات استثمار رأس المال، تعتمد بدرجة كبيرة على تحليل بسيط للقيمة التي كان عليها من قبل تحليلاً يقوم على أسس علمية دقيقة. وفي نهاية القرن التاسع عشر ظهرت جهود الاقتصادي الإنجليزي Alfred Marshall في هذا المجال، كم قام منذ الخمسينات دارسو العلوم المالية والتجارية وما شابه ذلك بإعادة تشكيل وتطوير وتنمية الجوانب الأساسية للتحليلات الجديدة لمسيرة نظرية استثمار رأس المال، وقدموها على أنها النظام الحالي لأحد جوانب الاستثمار لعمل موازنة لرأس المال:<sup>1</sup>

- مؤشرات الاستثمار:

إن المعايير التالية لا يمكن أن تسمى نظريات، فهي ليست عبارات كاملة لعلاقات السبب والنتيجة لاتخاذ القرار، وإن كان لا يمكن استبعادها من المناقشة الخاصة باستثمار رأس المال لكونها لا تزال تستخدم في أعمال تجارية ناجحة على نطاق واسع.

والسمة الرئيسية التي تميز هذه المعايير:

هي أنها أنظمة أو أساليب تعمل كمؤشرات أو خطوط رئيسة لاتخاذ قرارات استثمار رأس المال. ولذلك فإن قوانين اتخاذ القرار ربما تكون واضحة للبعض وغير واضحة للبعض الآخر، فهي مفهومة للغالبية وإن كانت غير واضحة عند التطبيق.

إن نقطة الضعف الرئيسية من وجهة نظري أنها ليست جزءاً من نظام متكامل لإدارة رأس المال، وهو ما يعني عدم وجود علاقة أو صلة بين قرار استثمار رأس المال وقرار إدارة الأموال، كما أنها لا ترتبط بصفة خاصة أو عامة بهدف عام أو مشترك في الإدارة، مثل رفع قيمة السهم إلى أقصى حد. وبمراجعة تلك المؤشرات سوف نتدرج إلى معايير أو مقاييس فنية أكثر، وأن مراجعة مثل هذه المؤشرات سيكون إلى حد ما حساساً لدرجة لفت الانتباه لمناطق أو جوانب المشكلة الأولية في عمل ميزانية لرأس المال، وفيما يلي عرض موجز لمضمون هذه المؤشرات.

<sup>1</sup> أحمد يوسف دودين، إدارة المشاريع، دار اليازوري، الجامعة الزرقاء، عمان، الأردن، 2012، ص ص 25-28



– إحلال الأصل عند استهلاكه:

عندما تستهلك المباني والآلات والمعدات، أو عندما يكون الإصلاح لا يعيدها إلى ما كانت عليه من ذي قبل، فإن هناك العديد من الأسئلة التي سوف تطرح مثل: هل هناك طرقا حديثة للإصلاح؟، وهل إصلاح الآلات الحالية يجعلها قادرة على تقديم الخدمات؟، ولذلك فمن الملاحظ أن هناك قرارا سوف يتخذ. إن آراء كل من المهندس / البائع / الخبراء لعلى مستوى كبير من الأهمية، فمثلا هل الآلة عندما تستهلك تحتاج لمبلغ كبير للإصلاح أو إعادتها لما كانت عليه أو أن استبدال الآلة أفضل من الإصلاح؟ وكلمة (استبدال) من الصعب تحديدها بصفة عامة بالرغم من أننا سوف نرى لاحقا أن تطبيق مبدأ الخصم يمكن أن يستخدم لتأكيد القيمة الحالية للآلة، وأن استخدام ضريبة الدخل كمؤشر لاستخدام الأصول الثابتة يمكن من استبدالها بدلا من إصلاحها عند انتهاء فترة الصلاحية لهذه الأصول.

وبالنسبة لعملية اتخاذ القرار، فإن هذا يطرح اتجاهها سلبيا أكثر منه إيجابيا تجاه الاستثمار الذي ينادى بضرورة استثمار ما لدينا أطول فترة ممكنة، وذلك أكثر من البحث عن عمل ميزانية لرؤوس الأموال الجديدة. إن فرص الاستثمار المربحة سوف نمر بها ببساطة لأن الأصول المستخدمة حاليا لا تزال فعالة ومناسبة، وهذه الطريقة ليست فعالة للاختيار بين الأصول المتنافسة حيث أنها تتعلق فقط بالأصول المستخدمة فعلا. فمثلا لو أن الأصل (أ) أو (ب) ينافس لكي يحل محل الأصل المستهلك، فإن هذه الطريقة ذو فائدة قليلة سوى أنها تؤكد لمدير التسويق على أن الأصل أصبح مستهلكا وفي حاجة إلى استبداله، وقيمة الأسهم الحالية ربما تزيد بالرغم من ممارسة هذا الاستثمار.<sup>1</sup>

– استثمار الفائض بعد الضرائب والتوزيعات:

إن السياسة الآمنة لدى رأى بعض المديرين، هو أن نستثمر في الأصول الحد الأقصى لدخل المنظمة الثابت، إن الدائنين قد يفرضون ولفترة طويلة بعض القيود على استخدام رؤوس الأموال الفعالة، وموضحين أن أطول المشتريات يجب أن تكون محددة طبقا للمواقف التي تكون فيها الدخول ثابتة وتتجاوز قيمة الجنيه (أو الدولار). أو عندما تتجاوز هذه الدخول نسبة مئوية محددة لقيمة معينة، مثل رصيد رأس المال أو صافي الأرباح. إن مثل تلك القيود تحمي نصيب الدائنين، ولكن هذا يجعله غير مقبول كسياسة للاستثمار إذا كان هدف الإدارة هو زيادة قيمة الأسهم. ومثل هذا عملية آمنة لا يمكن إنكارها لكونها تحد من مخاطر الاقتراض، وخطورة عدم المقدرة على مواجهة أسس الدفع التي تصاحب الاقتراض، وارتباك مدير التسويق على أنه غير قادر على دفع الالتزامات والذي يمكن تجنبه باستخدام مقاييس الدخل الثابت لاتخاذ قرارات الاستثمارات. وفي الحقيقية استخدمت بعض المؤسسات

<sup>1</sup> حسين عمر، الاستثمار والعولمة، دار النشر والتوزيع، بوزريعة، الجزائر، 2000، ص 45

الكبيرة هذه الطريقة في الماضي لبناء أو تكوين رأس مال ضخمة من الدخول الثابتة، والذي جعلها تحقق قدرا من المكانة في مجتمع الإدارة، وإن كانت تفشل في مواجهة الفلسفة الحديثة لإدارة رأس المال لعدة أسباب هي:

- ❖ أنها تحتوي على خطأ بقصر الدخول الثابتة على الجانب الأيمن من الميزانية، أو مصاحبة بالنقدية أو بأصول سائلة كبيرة في انتظار استثمار المعدات في الجانب الأيسر؛
- ❖ أن قرار الاستثمار ربما يعتمد على مدخرات قديمة أكثر من اعتماده على دخول متوقعة، وهذا ربما يطرح تساؤلا عما إذا كانت الاستثمارات يجب أن تكون متعلقة بكل جوانب العمل؛
- ❖ معظم مؤسسات الأعمال قد لا تحقق قدرا كافيا من الأرباح الصافية؛
- ❖ أن هذه الطريقة ليس لديها ما تقدمه للمساعدة في تحديد رأس المال بين المشاريع المتنافسة، وهذه المعالجة سلبية مثل المؤشر السابق لاتخاذ القرار، حيث أن نقطة الضعف الرئيسة لهذا المؤشر هي أنه يضع العربة أمام الحصان.<sup>1</sup>

#### – استثمار خفض التكاليف (الوفر في التكلفة):

إن هذه المعالجة لاتخاذ القرار الاستثماري لديها الكثير الذي تقدمه، وذلك بخلاف الطريقتين السابقتين، وإن كانت تمثل أيضا معالجة محدودة لكونها تتجاهل قدرات الدخل الاستثماري الجديدة. وربما أهم مساهمة لهذا المؤشر تكمن في منحه القدرة على المقارنة والاختيار بين الأصول المتنافسة، حيث أن أبسط طريقة لمقارنة بدائل الاستثمار هو متوسط الدخل الإحدى بالحسابات البسيطة وإن كانت لا توجد حقائق كاملة لتجنب جميع الأخطار، كما أنه ليس هناك تمييز بين ما هو نقدي وما هو غير نقدي. وإذا كان استخدام المواد الخام هو نفس الشيء للآلات المتنافسة، فليس هناك حاجة لأن تشمل تكلفة المواد عند مقارنة التكلفة.<sup>2</sup>

#### – نظام MAPI: Machinery and Allied Products Institute System

وهناك طريقة مقارنة جدلية أخرى بخصوص قرارات الاستثمار توجد في نظام MAPI لإجراءات استبدال الأصول الثابتة، حيث أن كل أصل ثابت مستخدم حاليا يسمى (المدافع)، وكل أصل جديد يسمى (المتحدي) ولكل منهما تكاليف رأس مال، ومزايا وعيوب تشغيل كما يلي:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> بن مسعود نصر الدين، دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص بحوث عمليات وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تلمسان، 2010، ص33

<sup>2</sup> نفس المرجع السابق، ص35

<sup>3</sup> Franck Ceddaha ; Pascal Quiri, Piere Viernimmen, **Finance d'entreprise**, Dalloz, Gestion, 4 eme édition, paris, 2000, p 65

تكاليف رأس المال، ومزايا وعيوب التشغيل:

لا شك أن مبلغ الخسارة في السوق، يرجع إلى قيمة الآلة بسبب عمرها. ولذلك فإن عروض الاستثمار الجديدة لتكلفة رأس المال تكون أعلى من الأصول القديمة الموجودة، بسبب الخسارة الكبيرة في السوق خلال الأعوام السابقة. ولكن الآلة الجديدة من المحتمل أن يكون لها مميزات إنتاج، تتمثل في صافي دخل التشغيل الناتج عن توفير التكلفة. ومن ثم فإن المدير المالي يجب عليه دائماً أن يتحدى بالآلات والمعدات الموجودة، مزايا التشغيل للآلات والمعدات الجديدة وبتكاليف رأس مال منخفضة، وإن لم تستطع الآلة الموجودة مواجهة مثل هذا التحدي يجب أن تستبدل لصالح العمل.

وهذا النظام (MAPI) يستخدم على نطاق واسع في صناعة الآلات لاتخاذ قرارات الإحلال والتبديل، ويساهم بقدر كبير في إيجاد مديرين للأعمال ومديرين ماليين على دراية كبيرة بالجوانب العملية لقرارات أصول الاستثمار. وبالرغم من أن هذا ليس المقصود به نظرياً عمل ميزانية كاملة لرأس المال، إلا أنه يساهم بقدر كبير في عملية استخدام الآلات البسيطة لتقييم فرص الاستثمار لاتخاذ القرارات السليمة (أي الاستثمار أو عدم الاستثمار). وهذه الطريقة وضعت موضوع استثمار رأس المال في جانب نشط في تطبيقه لتحليل الميكنة والمعدات، فليس هناك انتظار لاستهلاكها، وكذلك ليس هناك انتظار لتراكم الأرباح قبل بدأ الاستثمار. وتعتبر هذه الطريقة أن الاستثمارات يمكن أن يكون لها أثراً على المبيعات، وتهتم بالبحث عن فرص استثمار جديدة لها اعتبارها بالنسبة للمؤشرات الثلاثة التي تحددت من قبل. وفي الحقيقة لو أن مؤشراً من هذه المؤشرات يمكن اعتباره أكثر من قانون، فهو النظام (MAPI) وملاحظه المحدودة كأسلوب لاستبدال الأصول الثابتة مثل الآلات والمكينات بصفة خاصة، وهو لا يحاول تقدير صافي الدخل أو إيجاد علاقة بين قرارات الآلات والمكينات المحددة بقيمة أسهم الشركة.<sup>1</sup>

– الاستثمارات للمدفوعات المبكرة:

وهو أسلوب يستخدم على نطاق واسع في مجال الأعمال في الوقت الحاضر، ويمكن تطبيقه على معظم الأصول الثابتة وأي شكل من أشكالها. وهذا الأسلوب هو استثمار أحد الأصول في أي وقت تتوفر فيه السيولة النقدية التي يكون الأصل متوقع أن يحقق لها الأمان، وأن يكون هذا الأصل كبيراً بدرجة كافية لرد الاستثمار الأول في فترة قصيرة نسبياً. إن هذه السياسة يمكن تطبيقها في عملية إحلال الآلات والمعدات والإضافة، وأحياناً عند استكمال خطوط الإنتاج. وفي تطبيق هذه الطريقة فإن أساس اتخاذ القرار، هو أن تكون السيولة النقدية أكثر من

<sup>1</sup> مبارك لسوس، التسيير المالي: تحليل نظري وتطبيقي، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص 40

صافي الربح، وتخصم التكاليف النقدية المتعلقة بالمشروع من المبيعات، كما أن صافي النقدية السنوي الناتج يقسم وفقاً لتكاليف الأصل.<sup>1</sup>

### ثانياً: مراحل اتخاذ القرار الاستثماري

إن عملية إتخاذ القرار الاستثماري ينبغي أن تمر بعدة مراحل وخطوات منطقية قدف في النهاية للوصول إلى القرارات الصائبة السليمة، وهذه المراحل نوضحها كالتالي.<sup>2</sup>

**أ- تحديد الأهداف الاستراتيجية للمؤسسة:** وهي من أهم مراحل إتخاذ القرار الإستثماري، إذ أن الهدف من وراء حيازة أو إنجاز الإستثمارات هو تحقيق أهداف المؤسسة على المدى المتوسط والطويل والتي تحدد بدورها بناء على التوجه الإستراتيجي للمؤسسة.

**ب- البحث عن الإستثمارات أو المشاريع:** في هذه المرحلة يتم التفتيش والبحث عن الإستثمارات اللازمة التي من شأنها تحقيق الأهداف العامة للمؤسسة، فضلاً عن عملية وصف المشروع الإستثماري المتضمن عدداً من الإستثمارات: أراضي، مباني، وآلات، ... الخ، مما يطرح أمام متخذ القرار مجموعة من البدائل والحلول الإستثمارية المختلفة والتي تقتضي بدورها دراسة معمقة لها للمفاضلة بينها وإختيار أنسبها؛

**ج- جمع المعلومات:** إن الطابع الإستراتيجي للإستثمارات يتطلب القيام بمجموعة من الدراسات والبحوث بهدف جمع المعلومات الضرورية عنها، وهو ما يعرف بتحليل جدوى المشاريع حيث تشمل عدة جوانب يمكن جمعها فيما يلي:

- دراسة الجدوى التسويقية: هي مجموع الإختبارات، التقديرات والأساليب التي تُحدد فيما إذا كان هناك طلب على منتجات المشروع خلال عمره الافتراضي أم لا، وتعتبر أهم دراسة حيث يتحدد من خلالها رقم الأعمال الذي يمكن تحقيقه وبالتالي مردودية الإستثمار المتوقعة في ضوء الظروف المختلفة للسوق مثل: معدل نمو السوق، سعر البيع، سياسة التوزيع، أجال التحصيل، الحصة السوقية المستهدفة الحالية والمستقبلية وكذا القوانين والتشريعات المفروضة من طرف الدولة؛

- دراسة الجدوى التقنية والاقتصادية: يقصد بها الدراسات التي تقوم على تحديد كل من الإحتياجات

<sup>1</sup> حياة زيد، دور التحليل الفني في اتخاذ القرار الاستثماري ف الأسهم، مذكرة مقدمة نيل شهادة الماجستير، تخصص أسواق مالية وبورصات، جامعة بكرة، 2015، ص ص 50-55

<sup>2</sup> معراج الهواري، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والازمة المالية، دار كنوز للمعرفة، الأردن، 2013، ص 65

الضرورية واللازمة لإنشاء وتشغيل المشروع الاستثماري من خلال تحديد قيمة الإستثمارات الضرورية، تكاليف الإستغلال (مصاريف ثابتة ومتغيرة)، أجال الاستلام والإنجاز، ومدة حياة الإستثمار بهدف

الوصول إلى فرز وإختيار أساليب الإنتاج التي تؤدي للتقليل من المخاطر التي قد يتعرض لها المشروع؛

- الدراسة البشرية: تركز على تخطيط التشغيل وتحديد الإحتياجات من الموارد البشرية من حيث العدد،

المؤهلات والكفاءات اللازمة؛

- الدراسة الجبائية والقانونية: تتمثل في تحديد الإمتيازات التي يمكن للمؤسسة الإستفادة منها فيما يخص

الإهلاك، الرسم على القيمة المضافة، معدل الضريبة على أرباح الشركات، وكذا مختلف التنظيمات

القانونية المشجعة أو المقيدة مثل الإعانات الممكنة؛

- دراسة الجدوى المالية: تعتمد على نتائج دراسات الجدوى التسويقية والفنية للمشروع، إذ تتعلق بتحديد

موارد التمويل، قدرة المؤسسة على الإستدانة، معدل الفائدة في السوق المالي وسياسة التمويل المرغوب

تبنيتها من قبل المؤسسة، أي بحث جدوى الهيكل المالي للمشروع وإختيار هيكل التمويل الأمثل.

**د- التقييم واتخاذ القرار:** يتم إتخاذ القرار النهائي بإختيار البديل الأفضل بناء على النتائج السابقة وكذا نتائج

عملية التقييم المالي والاقتصادي للربحية التجارية، والتي (العملية تتم وفقا لمعايير موضوعية تختلف باختلاف ظروف

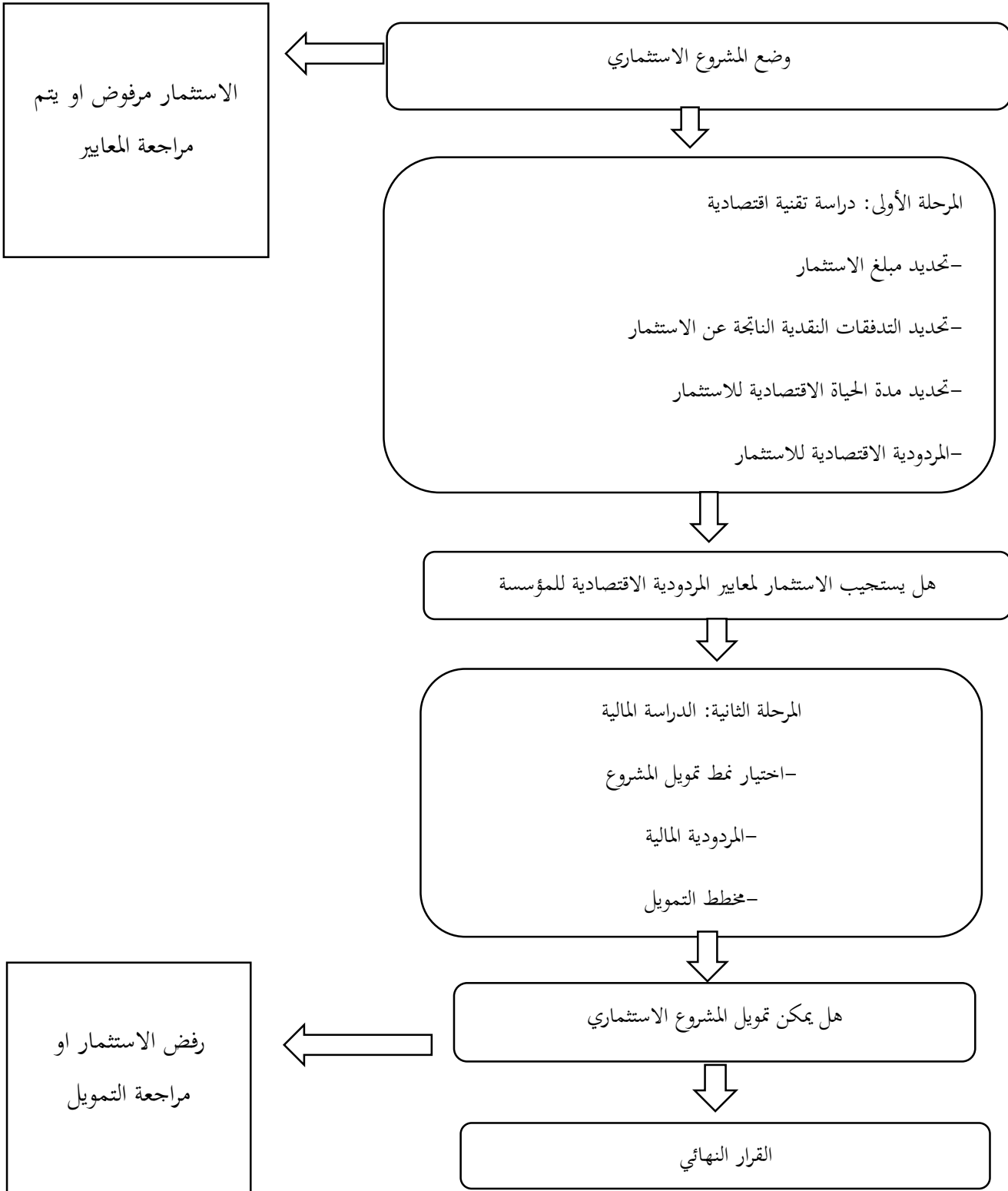
إتخاذ القرار من تأكد ومخاطرة، نذكر منها معيار فترة الإسترداد، صافي القيمة الحالية، شجرة القرار ... إلخ (يتم

التفصيل أكثر في المطلب الموالي)، حيث يختار البديل ذو أفضل النتائج ويوضع قيد التنفيذ والمتابعة بعد ذلك، أما

في حال عدم ملاءمة البدائل وعدم تحقيقها للنتائج المرجوة فيتم رفضها بصفة نهائية. ويمكن توضيح سيرورة إتخاذ

القرار الاستثماري بالشكل الموالي:

الشكل رقم (1-2): سيرورة اتخاذ القرار الاستثماري



Source : Norbert Guedj ; **finance d'entreprise** ; Edition D'organisation ; France ; 2001 ; p 277

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في اتخاذ القرار الاستثماري

يتأثر الاستثمار بمجموعة من العوامل والمتغيرات البيئية التي يجب أخذها بعين الاعتبار عند اتخاذ القرارات الاستثمارية وهي كالآتي:

أولاً: تأثير البيئة الخارجية:

هي العوامل التي تؤثر في القرار الاستثماري بطريقة غير مباشرة وتشكل الضغوطات القادمة من خارج المؤسسة ومن المحيط الذي تعمل فيه، حيث نجد:

أ- الظروف الاقتصادية:

من المعروف ان النشاط الاقتصادي يمر بفترات من الراج وفترات من الكساد في إطار ما يعرف بالدورة الاقتصادية، وتتأثر عملية الاستثمار بالظروف السائدة إيجاباً وسلباً.

ب- الظروف السياسية:

يلعب الاستقرار السياسي دوراً كبيراً ومؤثراً على الاستثمارات والمستثمرين داخل البلد المعني ويعتمد الاستقرار السياسي على درجة المخاطرة السياسية والتي تختلف من دولة الى أخرى وتلعب أيديولوجية الحكومة دوراً كبيراً في استقرار الاستثمارات من خلال التشريعات المحفزة للاستثمار ودرجة الانفتاح وتحقيق استقرار قيمة العملة.<sup>1</sup>

ثانياً: تأثير البيئة الداخلية: نذكر منها:

- حجم المؤسسة ومدى نموها؛
- الموارد المالية المتاحة في المؤسسة؛
- الموارد البشرية في المؤسسة؛
- طرق الاتصال والتنظيم الرسمي وغير الرسمي في المؤسسة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> خولة شهاب نجم، أهمية استخدام الأساليب الكمية والرياضية في تقييم القرارات الاستثمارية، مجلة التقني، المجلد 27، العدد 05، 2014، ص 69

<sup>2</sup> الغالي بن إبراهيم، اتخاذ القرارات الاستثمارية من اجل معامل خصم في ظل الضوابط الشرعية، دراسة حالة بنك الجزائر، رسالة دكتوراه، تخصص علوم تسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012-2013، ص 83

ثالثا: تأثير متخذ القرار

تتصل عملية اتخاذ القرار الاستثماري بصورة مباشرة وغير مباشرة بشخصية متخذ القرار وهي تعد من العوامل الإنسانية الهامة، وفيما يلي اهم العوامل المتعلقة بمتخذ القرار والمؤثرة في القرار الاستثماري:<sup>1</sup>

- الفهم العميق والشامل للأمور؛
- قدرة متخذ القرار على التوقع؛
- مؤهل متخذ القرار ومجال تخصصه؛
- قدرة متخذ القرار على الابتكار والابداع.

رابعا: تأثير ظروف القرار

ويقصد بها الظروف والعوامل التي تشوب المشكلة محل اتخاذ القرار، في ظل ظروف عدم التأكد أو التأكد او في ظل مستويات معينة من المخاطرة، حيث يشكل الزمن ضغطا كبيرا على متخذ القرار، فكلما زادت الفترة الزمنية المتاحة لمتخذ القرار كلما كانت البدائل المطروحة أكثر والتائج أقرب الى الصواب، وإمكانية التحليل للمعلومات المتاحة أكثر، وكلما ذقت الفترة الزمنية المتاحة امام متخذ القرار كلما تطلب منه السرعة في اخذ القرار مما يقلل البدائل امامه.<sup>2</sup>

خامسا: تأثير أهمية القرار

كلما ازدادت أهمية القرار زادة ضرورة جمع المعلومات الكافية عنه، وتتعلق الأهمية النسبية لكل قرار بعدد الافراد الذين يتأثرون بالقرار ودرجة هذا التأثير، وكلفة القرار والعائد والوقت اللازم لاتخاذهِ بالإضافة لوجود عوامل مؤثرة في القرار الاستثماري هناك صعوبات يمكن تلخيصها كمايلي:<sup>3</sup>

- غالبا تكون هناك صعوبات في تجميع المعلومات اللازمة والكافية للقيام بعملية اتخاذ القرار الاستثماري؛
- صعوبة تطبيق واحتساب بعض الحسابات المالية مثل كلفة رأس المال؛
- صعوبة التنسيق بين الجهات المختلفة للقيام بعملية اتخاذ القرار الاستثماري؛

<sup>1</sup> خولة شهاب نجم، أهمية استخدام الأساليب الكمية والرياضية في تقييم القرارات الاستثمارية، مرجع سبق ذكره، ص ص 71-72

<sup>2</sup> الغالي بن إبراهيم، اتخاذ القرارات الاستثمارية من اجل معامل خصم في ظل الضوابط الشرعية، دراسة حالة بنك الجزائري، رسالة دكتوراه،

تخصص علوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2012/2013، ص 80-83

<sup>3</sup> نفس المرجع السابق، ص 90



➤ صعوبة تحديد والتعرف على المخاطرة المرتبطة بالاستثمارات.

اما فيما يتعلق بالتجانس والتناسق بين قرار الاستثمار واهداف وسياسات المشروع فهي ليست عملية سهلة كما يعتقد، ففي كثير من المشروعات الصغيرة والمتوسطة لا تكون الأهداف والسياسات معلنة بطريقة واضحة، وهذا يعني ان سياسة الاستثمار غير المدروسة قد تتعارض مع هذه الأهداف مما يؤدي الى التأثير في مستقبل المشروع.

المبحث الثالث: التحليل المالي كأداة في اتخاذ القرار الاستثماري

المطلب الأول: دور مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية في اتخاذ القرار الاستثماري.

لمؤشرات التوازن المالي والنسب المالية دور هام في اتخاذ القرار الاستثماري

أولاً: دور مؤشرات التوازن المالي في اتخاذ القرار الاستثماري

ان دور التوازن المالي هو إعطاء الوضعية الحقيقية للمؤسسة، كما انها تقييم أداء المؤسسة، فهي تقدم للمدير المالي المعلومات لاتخاذ القرارات المتعلقة بمصادر التمويل المثلى، وقرار التخطيط كما انها تعطي المعلومات حول سيولة المؤسسة وحول هيكلها المالي، ولذلك فأنها تساعد على اتخاذ القرار الاستثماري.<sup>1</sup>

ثانياً: دور النسب المالية في اتخاذ القرار الاستثماري

تقدم النسب المالية معلومات هامة عن الربحية و عن خدمة الدين، كما انها تعطي نسبة واحدة من المعلومات الكافية لاتخاذ القرارات و التعرف على أساليب مشكلة ما، بل يجب تحليل مجموعة من النسب المالية على نحو يكفي تزويده بالمعلومات، وكل نسبة لها دور في اتخاذ القرار، فنسب السيولة تقوم بتهيئة المناخ الملائم لاتخاذ قرار التمويل و الائتمان، و نسب الربحية تعبر عن مدى الكفاءة التي تتخذ فيها المؤسسة قراراتها الاستثمارية و المالية، و نسب النشاط تساعد على قرار التخطيط و الرقابة المالية و الإجراءات التصحيحية كما انها تقيم إنجازات و نشاط المؤسسة في ضوء سلوك محدد ومن ثم اتخاذ القرارات المناسبة بعد تعدد أسباب التغير، و الحكم على مدى مناسبة البيانات المتبعة من الإدارة و تتمثل في ما يلي:

أ- استخدام النسب المالية في قرار التخطيط المالي

بحيث يمكن للشركة اتخاذ قرارات متعلقة بالأداء التشغيلي المستقبلي، وكذلك قائمة المركز المالي التقديري، باستخدام النسب المستهدفة، وتعد هذه الأخيرة من واقع الخبرة والتقدير الشخصي، واسترشاد بالنسب المالية للشركات المماثلة داخل القطاع الصناعي.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> خالد محمود الكحلوت، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي في ترشيد قرارات الاستثمار التجارية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة والتمويل كلية التجارة بالجامعة الإسلامية، غزة، 2005، ص48

<sup>2</sup> الغالي بن إبراهيم، اتخاذ القرارات الاستثمارية من اجل معامل خصم في ظل الضوابط الشرعية، مرجع سبق ذكره ص96

ب- استخدام النسب المالية في قرار الاستثمار

تستخدم الأنسب المالية في تقدير التدفق النقدي الذي يتم إدخاله في عملية تقييم المشروعات الانفاق الاستثماري باستخدام أساليب متعددة، وتقوم عملية استخدام التدفق النقدي الإضافي في مجال الموازنة الرأسمالية على تقدير التدفقات النقدية الخارجة لرأس المال العامل ثم التدفق النقدي الداخل لرأس المال نتيجة الاقتراح الاستثماري، فترتبط التدفقات النقدية الداخلة والخارجة لرأس المال بالتوسعات الإنتاجية، والتي تتطلب زيادة بنود نقدية من الذمم والمخزون، نتيجة تنفيذ هذا الاقتراح، وقد يضمن الاقتراح الاستثماري في كثير من الأحوال ادخال منتجات جديدة او عملية إنتاجية مختلفة<sup>1</sup>.

المطلب الثاني: دور التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري

تعتبر البيانات المحاسبية ضعيفة الدلالة لا تكفي وحدها لمعرفة الوضعية المالية للمؤسسة، بحيث لا تعكس بالضرورة كفاءة الأداء الاقتصادي للمؤسسة، إلا إذا قمنا بتحليلها وتفسيرها قصد التأكد من تطابق النتائج المحققة مع الأهداف المسطرة.

ومن الطبيعي فإن قوة أداء أي نشاط اقتصادي ونجاحه مرتبط بقرارات الإدارة، هذه الأخيرة تتطلب سلسلة مستمرة من الاختيار بين البدائل، وهذه الاختيارات تستند أساسا على التشخيص المالي الذي يدرس الوضع كافة القرارات التي تواجهها الإدارة يوميا في المالي للمؤسسة وحركة الموارد المالية فيها، ويمكن تصنيف مجالات أساسية التالية وهي:<sup>2</sup>

1. استثمار الموارد.

2. ممارسة النشاط الاقتصادي باستخدام الموارد.

3. تمويل الموارد المالية ومهما اختلفت طبيعة النشاط الاقتصادي للمؤسسة، ومهما كانت أحجام هذه

النشاطات، ومهما كان الشكل القانوني للمؤسسة فإن وظيفة الإدارة في هذه المؤسسات هي التخطيط باستخدام الموارد المتاحة من أجل خلق قيم اقتصادية تكون كافية لاسترجاع جميع الموارد المستخدمة، وتحقيق مردودية مقبولة على هذه الموارد، وهذا بطبيعة الحال يعتمد أساسا على القرارات الإدارية السليمة المتخذة في إطار المجالات التالية وهي:

<sup>1</sup> خالد محمود الكحلوت، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي في ترشيد قرارات الاستثمار التجارية، مرجع سبق ذكره، ص ص

41-40

<sup>2</sup> محمد الحافظ عشوش، دور التشخيص المالي في اتخاذ القرار الاستثماري، أطروحة دكتوراه مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، كلية

العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016-2017، ص ص 258-260

أ- اختيارات الاستثمارات.

ب- توجيه عمليات النشاط الاقتصادي عن طريق الاستفادة الفعالة من جميع الموارد المستخدمة.

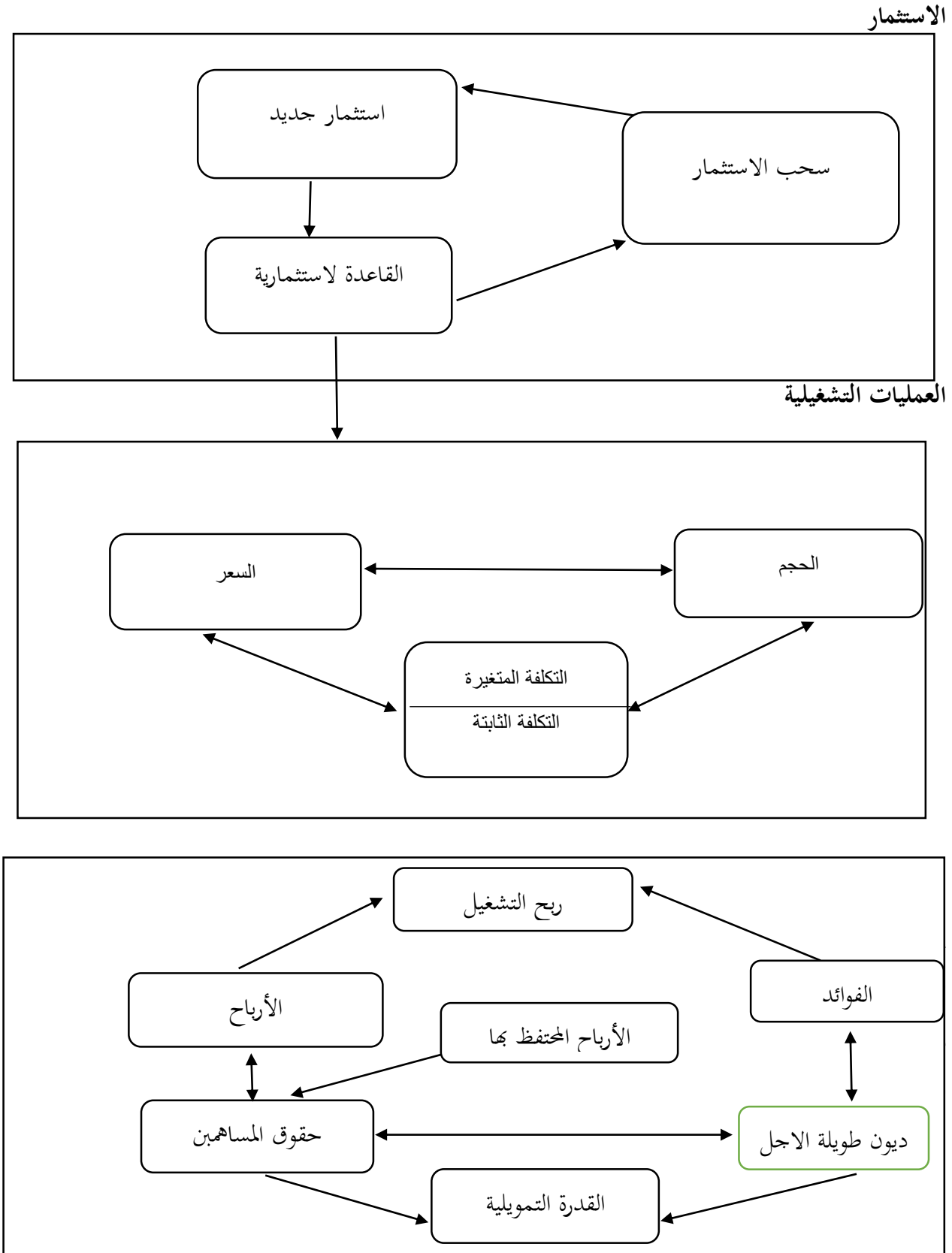
ج- تمويل النشاط الاقتصادي بطريقة واعية عن طريق الموازنة بين المنافع المتوقعة مع تكاليف المستخدم، وخاصة تعرض المحتمل للخطر من استخدام مصادر إقراض خارجية.

إن التوصل إلى القرارات الناجحة يمثل القوة المحركة الأساسية لعملية خلق القيم، وكذلك التحدي الأساسي للتحليل المالي يتمثل في إنشاء مجموعة ملائمة ومفيدة من البيانات والعلاقات بصورة معقولة والتي يمكن استخدامها بطريقة فعالة في طرق وأدوات تحليلية مناسبة، وفي حال تنفيذ ذلك بطريقة سليمة فإن نتائج التشخيص المالي يجب أن تساعد الإدارة في اتخاذ القرارات المناسبة.

إن جميع القرارات السابقة الذكر التي تتخذها الإدارة تسبب تغيرات في النقد، وكما هو معروف فإن مبدأ الربط بين النقد الوارد والنقد الصادر يمثل القوة المحركة لأدوات عديدة من التشخيص المالي، والشكل البياني التالي يوضح تدفقات الأموال لنشاط اقتصادي نموذجي.

والشكل التالي يوضح نظام النشاط الاقتصادي ودور التحليل المالي

الشكل رقم (2-2): نظام النشاط الاقتصادي



2- تحديد أنواع الاستثمارات.

3- سحب الاستثمارات.

وكذلك المعيارية اللازمة المتمثلة في:

1- القيمة الحالية.

2- معدل المردود الداخلي.

3- استرداد رأس المال.

أما القسم الأوسط من الشكل يظهر لنا الجزء التشغيلي المقاييس، ومن أجل تنفيذ هذه العمليات واتخاذ القرارات المناسبة أيضا يمكننا تحديد الاستراتيجيات الرئيسية المطلوبة في:

1- استخدام الموارد.

2- اختيار السوق.

3- إستراتيجية السعر.

أما المقاييس المعيارية اللازمة لاتخاذ القرار فتتمثل فيما يلي:

1- نسب التشغيل.

2- تحليل النشاط.

3- البيانات المقارنة والإرشادات القياسية.

أما القسم السفلي من الشكل فإنه يظهر لنا العمليات التمويلية، وتمثل الاستراتيجيات الرئيسية المطلوبة لاتخاذ القرارات التمويلية المناسبة في:

1- توزيع الأرباح (أرباح الأسهم، فائدة الديون، الاحتفاظ بالأرباح). أما فيما يخص المقاييس المعيارية اللازمة لاتخاذ

القرارات التمويلية فهي:

2- إيرادات السهم.

3- نسبة التسديد.

4- تغطية الفائدة.

5- تكلفة رأس المال.

فالعلاقة بين التمويل والاستثمار والعمليات التشغيلية، فالتمويل هو توفير المال اللازم للاستثمار بغض النظر عن تعدد مصادر هذا التمويل سواء التمويل الذاتي أو الخارجي وهذا يمكننا من توفير الرأس المال الأزم للاستثمار، أي هو نشاط اقتصادي يقوم به عائد المالك بشكل مباشر أو غير مباشر، أما العمليات التشغيلية هي بمثابة نشاط أو مجموعة أنشطة تأخذ شكل أو أكثر من المدخلات وتحويلها أي تضيف قيمة إليها، وتقدم لعملائها واحد أو أكثر من المخرجات، وقد يختلف نوع العمليات التشغيلية فعلى سبيل المثال العملية الرئيسية في المصنع بتحويل المواد الخام عن طريق تغييرها ماديا أو كيميائيا إلى منتجات، إلا أن هناك العديد من العمليات غير التصنيعية في المصنع ومثال على ذلك، تلبية الطلبات والوفاء بالوعود المقطوعة للعملاء.

خلاصة الفصل:

من خلال دراستنا للفصل الثاني تحت عنوان "القرارات الاستثمارية ودور التحليل المالي في اتخاذها" تبين أن عملية اتخاذ القرار عملية مهمة وحساسة حيث أن كل خطأ قد يكلف المؤسسة تكاليف إضافية، وهي تعرف بعملية اختيار بديل من البدائل المتاحة لمعالجة مشكلة أو موقف معين، حيث تنوعت واختلقت أنواع القرارات وذلك بتعدد الباحثين والكتاب وكذا حسب المستويات الإدارية المختلفة، وقد تعددت كذلك أساليب المساعدة لاتخاذ القرار، حيث يتوقف استخدامها على طبيعة الظروف المحددة لها.

تعتبر القرارات المتخذة من قبل المؤسسة التي تتم بعملية الموازنة بين الحصول على الأموال وامتلاك الأصول وهذا من خلال القرارات التمويلية التي تحدد مصادر التمويل إضافة إلى القرارات الاستثمارية، التي تلجأ إليها الإدارة المالية في زيادة العائد على الاستثمار.

بعد دراستنا للفصل الثاني، تم التوصل الى نتائج هامة والمتمثلة في ان عملية اتخاذ القرار مهمة بالنسبة الى المؤسسة وذلك باختيار أحسن البدائل للمؤسسة نحو تحقيق أهدافها وخاصة القرار الاستثماري، وإبراز دور التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري للمؤسسة.



الفصل الثالث

دراسة تطبيقية

لمؤسسة عمر بن عمر

للمصبرات الخيرية

## تمهيد:

پانتهاء والالفية الثانية، بدأت الجزائر التحول من الاشتراكية الى الليبرالية والدخول في اقتصاد السوق وفي بداية الالفية الثالثة عادت الروح التنموية والرجوع إلى قطار النمو في ظل التطورات الاقتصادية والتطورات الراهنة، على المستوى السياسي والاقتصادي فظهرت العديد من المؤسسات الاقتصادية بنوعها الكبرى وكذا الصغيرة والمتوسطة.

و لكن لتحقيق هذه التنمية توجب الحسم في مسائل عدة تحتاج إلى كم هائل من الدراسات الأكاديمية و الأبحاث الميدانية، من تحارب الدول الرائدة في هذا القطاع الدين عادوا مشاكلهم الاقتصادية قبلنا و قيموا نتائجهم و خرجوا بتحديات جديدة و رهانات مستقبلية، لذا فقد أصبح من الصعب للمؤسسات الاقتصادية الوطنية أن تبقى صامدة غياب التفتح على المحيط التنافسي محليا وإقليميا او عالميا ، في ظل علم اندماجها في الحركة الاقتصادية وتكيفها في التحولات السريعة و العميقة في الاقتصاد العالمي، و هو ما استلزم إعادة النظر في طرق الإدارة والتسيير التنظيم القيادة و غيرها .

بعد الدراسة النظرية نسقط هذه الدراسة تطبيقيا على مؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية -بوعاتي محمود- ولاية قالمة، و الغرض منها معرفة دور التحليل المالي ومساهمته في اتخاذ القرار الاستثماري لمؤسسة عمر بن عمر.

المبحث الأول: تقديم عام لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية.

من خلال هذا المبحث سيتم التطرق الى التعريف بمؤسسة المصبرات الغذائية عمر بن عمر وذلك بتقديم البيانات المتعلقة بها (بيانات عامة، اقتصادية، مالية)، ثم تقديم الهيكل التنظيمي مع تبيان مهام الأقسام والمصالح الساهرة على سيرورة المؤسسة.

المطلب الأول: لمحة عامة عن مؤسسة عمر بن عمر.

اولا: نشأة المؤسسة

سنة 1984 ولد مجمع عمر بن عمر من وحدة صغيرة لتحويل الطماطم المصنعة بطاقة إنتاجية لا تتجاوز 240 طن يوميا وهذا لإنتاج المواد الأولية لأعمالها، وبعد عقدين من الزمن وبفضل الجهود المبذولة والشوط الكبير أصبحت شركة عمر بن عمر الرائدة في هذا المجال بطاقة استقبال فاقت (7600 طن يوميا ما يعادل 1500 طن من الطماطم المحولة وما جعلها تستحوذ على (50%) السوق المحلية.

شهدت الطاقة الإنتاجية للمصبرات عمر بن عمر منحا تصاعديا حيث تضاعف الإنتاج بأكثر من 20 مرة وهذا خلال الفترة الزمنية ما بين 1986 إلى 2011 مرورا (من 3000 إلى 67000) طن ضمنيتها وحدات التحويل الموزعة على ثلاث ولايات وهي: وحدة بوعاتي محمود ووحدة الفجوج (قلمة) ووحدة بومعيزة (سكيكدة)، وحدة الخبانة (المسيلة) وعن قريب وحدة عين بن بيضاء (قلمة)

وفي حدود سنة 2017 أصبحت الطاقة الإنتاجية للمصبرات تقدر ب 9000 طن يوما ما ساهم في تحفيز الفلاحين على زراعة الطماطم الصناعية وتوسيع المساحات المزروعة

ثانيا: بيانات وتعريف مؤسسة عمر بن عمر

تعرف المؤسسة المذكورة أعلاه وفقا للقانون الأساسي الخاص بها والمسماة مصبرات عمر بن عمر، وهي شركة ذات مسؤولية محدودة «SARL» مختصة في الصناعات الغذائية، رأسمالها الاجتماعي يقدر ب 600.000.000,00 دج

والكائن مقرها الاجتماعي بالعنوان التالي: -بوعاتي محمود -ولاية قلمة

المسيرة من طرف المسير بن عمر سامي بصفته المدير العام أو المسير للمؤسسة المعرفة سابقا.

وسائل الاتصال:

رقم هاتف المكتب: 037.13.71.02 / رقم الفاكس: 037.13.71.03

ثالثاً: اهداف مجمع عمر بن عمر

لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية أهداف نذكر أهمها:

#### أ-الأهداف الاقتصادية

تمثل الأهداف الاقتصادية للمؤسسة في النقاط التالية:

##### -من حيث الإنتاج

- السعي إلى التقليل من تكاليف الإنتاج مع المحافظة على نفس الجودة؛
- مواكبة التطور الحاصل في الآلات والمعدات؛
- تطوير وسائل الإنتاج حتى تصل لأعلى مستويات الجودة؛
- الوصول إلى إنتاج كميات أكثر مما يتوقعه العملاء؛
- تفادي ندرة المنتجات في المخازن للحفاظ على ثقة العملاء.

##### -من حيث التسويق

- تحقيق رضا العملاء بشكل مستمر؛
- اشباع رغبات العملاء والمستهلكين في مكونات المنتج وجودة التغليف؛
- تقريب المسافات بين المنتج والمستهلك بتوسيع نطاق السوق الداخلي؛
- منافسة المنتجات المستوردة من الخارج؛
- السعي لفتح أسواق جديدة في الخارج.

##### -من حيث التموين:

- تقريب المسافات بين الممون بالمادة الأولية ووحدات التحويل؛
- زيادة عدد موم المواد الأولية لتحقيق الاكتفاء وبالتالي زيادة الإنتاج؛
- التقليل من تكلفة الشراء والتخزين؛
- تحسين قدرة استقبال المواد الأولية الطازجة الموسمية (طماطم، فلفل، مشمش، فراولة.) ؛
- السعي وراء التقليل من مدة الانتظار في الطوابير للحفاظ على المواد الأولية من التلف.

-من حيث الإدارة:

- تحسين أداء الإدارة بتشغيل ذوي الكفاءات العليا؛
- مواكبة التطور التكنولوجي باستعمال أحدث الوسائل والمعدات؛
- الحفاظ على سمعة المؤسسة بإعطاء تعليمات صارمة لتسهيل الأمور على العملاء في عمليات الشراء والتمويل.

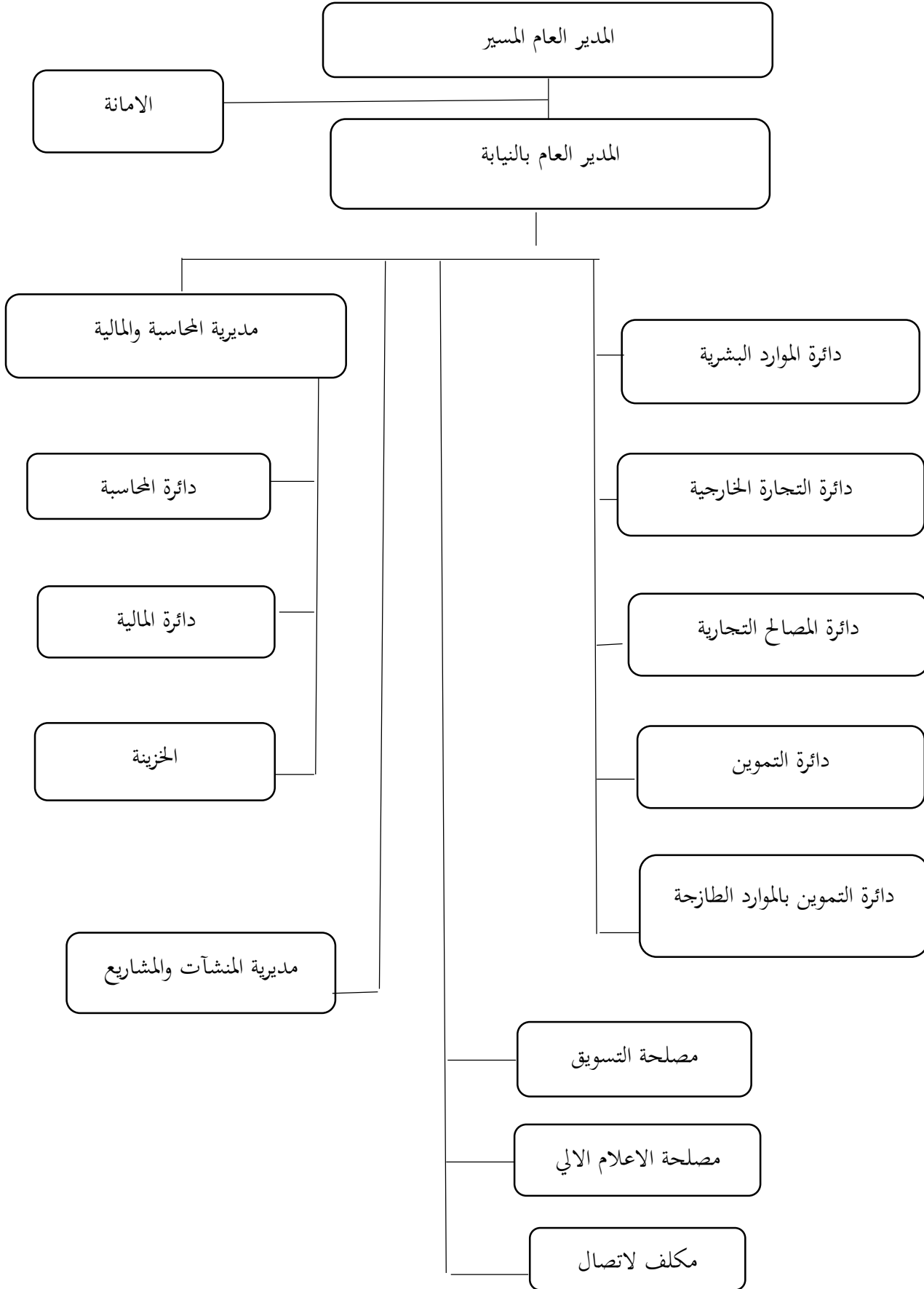
**ب-الأهداف الشخصية**

- تتمثل الأهداف الشخصية ككل اهداف تسطرها المؤسسات الخاصة والتي نخصها بالذكر في النقاط الآتية:
- زيادة ربحية المؤسسة؛
  - التوسع في زيادة وحدات الإنتاج؛
  - المساهمة في السوق الداخلية ومنافسة المنتجات الأوروبية في الخارج؛
  - الحفاظ على سمعة المؤسسة وضمان الاستمرارية.

**المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمجمع عمر بن عمر**

شكل الهيكل التنظيمي للمديرية العامة لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية -بوعاتي محمود-ولاية قلمة والشكل التالي موضح كما يلي:

الشكل رقم (3-1): الهيكل التنظيمي للمديرية العامة لمؤسسة المصبرات الغذائية عمر بن عمر



المطلب الثالث: تحليل الهيكل التنظيمي وكيفية سيرورة العمل للمديرية العامة لمؤسسة المصبرات الغذائية لعمر بن عمر -بوعاتي محمود- ولاية قالمة

سنقوم هنا بدراسة تحليلية للهيكل التنظيمي للمديرية العامة لمؤسسة عمر بن عمر والتي تضم بدورها هيكل تنظيمية لكل وحدة من وحداتها الإنتاجية المذكورة سابقا.

#### 1-المسير المدير العام:

تتمثل مهامه في الاشراف على الإدارة العامة ويمثل المؤسسة عند السلطات القضائية وكل الهيئات الأخرى ويقوم بالإمضاء على كل الوثائق الرسمية باسم المؤسسة خاصة المهمة منها والتي لا يمكن تفويضها لأي سلطة أخرى مثل الصكوك البنكية.

#### 2-نائب مدير العام:

يقوم بالأشراف على وحدات الإنتاج وكذا الاشراف على المديرية العامة واستخلاف المدير العام في حالة غيابه.

#### 3-الأمانة:

- تكون مسؤولة على تنظيم العلاقات بين المدير العام ونائبه وبين الافراد المتواجدين في المؤسسة والمتعاملين معها؛
- استقبال الرسائل البريدية او البريد الالكتروني وتسجيلها ثم حفظها وتقديمها للمدير العام او نائبه للاطلاع عليها وتوجيهها للمصالح المعنية بها؛
- استقبال ورد على المكالمات الهاتفية وتحويلها للمصالح المطلوبة؛
- تقوم بتحضير امر بالمهمة لأفراد المؤسسة وكتابتها على جهاز الكمبيوتر وايداعها للمدير للموافقة عليها او رفضها؛
- حفظ اسرار العمل الخاصة بالإدارة.

#### 4-المستشار الإداري:

تحدد مهامه في تقديم الاستشارات الخاصة بالجانب الإداري للمؤسسة خاصة في تحديد القانون الداخلي للمؤسسة والموارد البشرية وعقود العمل الخاصة بالعمال.

### 5- قسم التجارة الخارجية:

يتكون هذا القسم من رئيس قسم ورئيس مصلحة وعوني مكتب حيث يتكلف هذا القسم بالتنقلات خارج الوطن بتوكيل من المدير العام والاتفاق الاولي مع المؤسسات الأجنبية لشراء بعض المواد او الآلات والمعدات التي تحتاج إليها المؤسسة سواء في عملية الإنتاج او الصيانة.

### 6- مدير الموارد البشرية:

يسهر على تسيير هذه المديرية مدير الموارد البشرية حيث انه إطار مكلف بتسيير الموارد البشرية إضافة الى عون مكتب حيث تتمثل مهامه في:

- ✓ المسؤول الأول عن هذه المديرية وكل ما يتعلق بها؛
- ✓ يعمل على متابعة مصالح الموارد البشرية في الوحدات الأخرى؛
- ✓ توظيف العمال حسب احتياجات المؤسسة؛
- ✓ تطبيق تكوين العمال؛
- ✓ يعمل الإطار المسير للموارد البشرية على تحضير أجور العمال بالمتابعة اليومية لساعات العمل لكل عامل على حدا؛
- ✓ حساب عطل العمل وتحضير الوثائق المطلوبة من طرف العمال التي تتعلق بالشؤون الاجتماعية لها من الشهادات وعقود العمل.

ويختص عون المكتب بمساعدة مسؤوله الأول والثاني وتنفيذ كل ما يطلبانه منه مثل ترتيب الملفات.

يمكن ذكر مهام أخرى لهذه المديرية كتسجيل العمال الجدد على مستوى مصلحة الضمان الاجتماعي ويصرح بهم بداية كل سنة جديدة وكذا يتم استدعاء العامل المحلي بنظام المؤسسة او المرتكب لأي خطأ مهني الى حضور اجتماع اللجنة تأديبية وتطبيق العقوبة المنصوص عليها والتي يتم تقريرها في هذه اللجنة ويسهر مدير الموارد البشرية على تطبيقها.

### 7- مديرية المحاسبة والمالية:

تتمثل مهمتها بالقيام بكل الإجراءات المتعلقة بالمحاسبة العامة والعمليات الجبائية وهذا من خلال:

- اعداد الميزانية وتسويتها والقيام بتحليلها؛



- متابعة حسابات الخزينة؛
- المتابعة المالية لمختلف الاستثمارات؛
- اعداد المخطط المالي على المدى الطويل والقصير.

ويتفرع من هذه المديرية رئيس قسم المحاسبة وهو المسؤول على كل الوثائق المحاسبية ورئيس قسم المالية وهو المسؤول على جميع المعاملات المالية النقدية ويختص بالمعاملات ومراقبة الحسابات البنكية كما يضم هذين القسمين رئيس مصلحة لكل منهما واطارين مكلفين بالمحاسبة والمالية على التوالي.

### 8-القسم التجاري:

تضم رئيس القسم التجاري ورئيس مصلحة التجارية والإطار المكلف بالدراسات التجارية وامين مخزن تابع للمصلحة التجارية وتمثل مهام هذا القسم في حساب المنتج المصنع وإدخاله في المخزن ويهتم بالاستماع الى الزبائن وتسعى الى تحسين طرق البيع للمحافظة على الزبائن الحاليين وجلب زبائن جدد كما تعمل على تسيير مختلف الإجراءات مع الزبائن ومتابعة مختلف التغيرات التي تطرأ على السوق.

وتتم عملية البيع بالتفاهم بين العميل ورئيس المصلحة على المنتج المطلوب والسعر والكمية وكذا طريقة التسليم ودفع المستحقات بعد تحضير الفواتير.

وفي نهاية كل سنة يقوم هذا القسم بإعداد احصائيات للسنوات الماضية لمراقبة عملية البيع كل سنة ومدى تطورها وزيادة حجم المبيعات.

### 9-مديرية الدعم اللوجستيكي:

تتم بأمداد المديرية الأخرى بالتجهيزات اللازمة من خلال:

- ❖ التحكم في عمليات نقل البضائع بوسائل المؤسسة او عن طريق ايجار وسائل نقل؛
- ❖ ضمان نقل العمال؛
- ❖ صيانة وسائل كل المؤسسة؛
- ❖ تسيير قطع الغيار المستهلكة.

## 10- مصلحة تسيير شؤون الفلاحة:

تضم هذه المصلحة رئيسا واطارين مكلفين بشؤون الفلاحة وكذا عوني مكتب وتختص هذه المصلحة بتنظيم التعامل مع الموردين (الفلاحين والتجار) فيما يخص عمليات التموين بالمواد الأولية الطازجة ودفع مستحقات الموردين في الآجال المحددة وكذا تحضير ملفات الانخراط بين منتجي الطماطم الصناعية في المواسم الفلاحية والديوان الوطني المهني المشترك للخضر واللحوم للحصول على قيمة دعم طرفي الانخراط وهما الفلاحين والمحول (مصبرات عمر بن عمر).

---

المبحث الثاني: التحليل المالي ودوره في اتخاذ القرار الاستثماري لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية

- بوغاتي محمود-ولاية قالمة

أي مؤسسة قبل ان تتخذ قرار الاستثمار لابد ان تكون داريه بوضعها المالي، لذلك سأقوم باستخدام التحليل المالي لتقييم وضعها المالي، ومن اجل ذلك توفرت لدينا ميزانية المشروع للسنوات(2014-2017)، وكذلك جدول حساب النتائج.

المطلب الأول: تحليل الوضعية المالية باستخدام مؤشرات التوازن لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية

- بوغاتي محمود-ولاية قالمة

أولاً: عرض ميزانيات مؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية لسنوات الدراسة من 2014 الى 2017

الجدول رقم(3-1): ميزانيات مؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية الفترة 2014-2017

البيان	2014	2015	2016	2017
<b>الأصول</b>				
أصول غير جارية				
أراضي	301250000	546833760	690893760	690893760
مباني	503899158	628177333760	857204629	859272538
تثبيتات عينية أخرى	2781168584	2930449702	3764531630	3684623403
تثبيتات جاري إنجازها	298824766	374738242	420075282	2072393184
مساهمات أخرى	742620507	840540507	264290000	335125000
قروض وأصول مالية	26064638	30597975	35099243	33919317
<b>أصول جارية</b>				
مخزونات	2287447368	4050624378	5561761994	5514535247
الزبائن	601474956	323558037	41395434	100868295
مدينون اخرون	591304792	1475703199	1874591542	2000778513
ضرائب وما شبهها	52403918	137862091	142746193	219397939
الموجودات	1757877266	819499397	610480805	1088870418
<b>مجموع الاصول</b>	<b>9955770253</b>	<b>12170002183</b>	<b>14272946537</b>	<b>16607950029</b>
<b>الخصوم</b>				
<b>الأموال الخاصة</b>				
راس المال الصادر	400000000	600000000	600000000	600000000
علاوات واحتياطات	1578739970	1794208185	2214208185	2448501261
نتيجة صافية	947468214	1367377297	1234293076	1173687567
ترحيل من جديد	0.00	0.00	896348741	899893302
<b>خصوم غير جارية</b>				
قروض وديون مالية	53796389	53796389	53796389	33622743
مؤونات ومنتجات ثابتة	26579150	18952404	9922858	3769049
<b>خصوم جارية</b>				
موردون وحسابات	1766692593	1893043265	2286190150	3237685220
ضرائب	177958831	643258583	394857638	421312822
ديون أخرى	3204586949	3899367981	2953330512	4269394846
خزينة الخصوم	1799948153	1899998076	3629998985	3520083215
<b>مجموع الخصوم</b>	<b>9955770253</b>	<b>12170002183</b>	<b>14272946537</b>	<b>16607950029</b>

تحليل التوازن المالي للمؤسسة يعتمد المحلل المالي على ثلاث مؤشرات وهي:

ثانيا: رأس المال العامل

يعتبر مؤشر أساسي لتحليل وتقييم التوازنات داخل المؤسسة، ويمكن حساب رأس المال العامل للمشروع خلال سنوات الدراسة من خلال الجدول التالي:

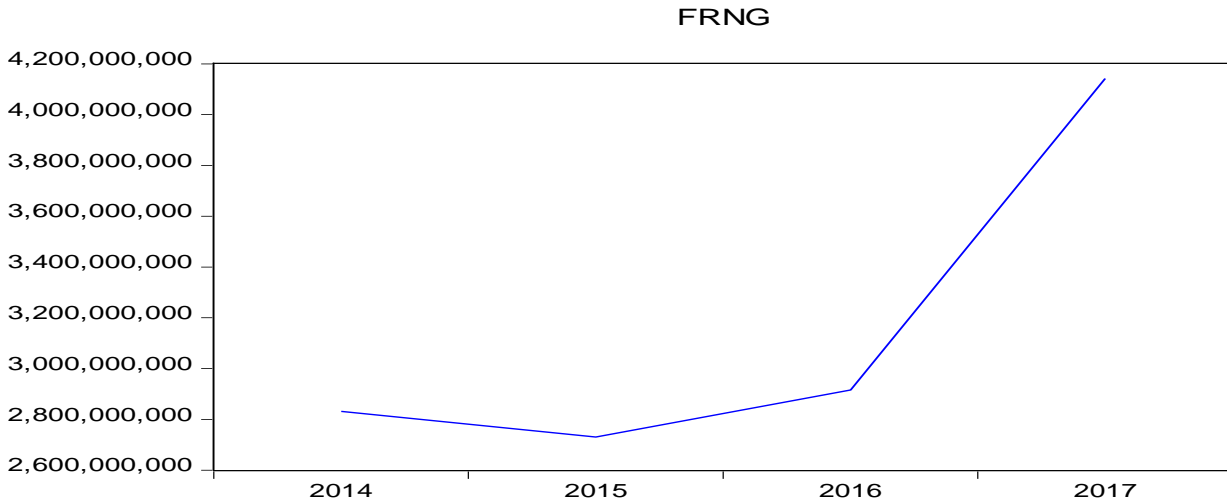
الجدول رقم(3-2): رأس المال العامل لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014-2017

2017	2016	2015	2014	النسبة / السنة
4141912051	2915471163	2730289175	2830983676	راس المال العامل

المصدر: من اعداد الطالب بناء على ميزانيات المؤسسة خلال سنوات الدراسة (2014-2017) انظر الملاحق

والشكل الموالي يبين تغير في رأس المال العامل خلال سنوات الدراسة

الشكل رقم(3-2): تغير رأس المال العامل لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014- 2017



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

التحليل

من خلال المنحنى نلاحظ ان رأس المال العامل موجب خلال سنوات الدراسة لمؤسسة عمر بن عمر، حيث قدر سنة 2014 ب 2830983676 وينخفض سنة 2015 الى 2730289175 ويرتفع السنتين الأخيرتين ليصل في سنة 2017 الى 4141912051، حيث سجلت المؤسسة انخفاض طفيف ونسبي في السنة

الأولى 2015 وذلك لانخفاض الأموال الدائمة وارتفاع الأصول الثابتة في هذه المؤسسة، ثم ارتفاع في الأموال الدائمة وانخفاض الأصول الثابتة خلال السنوات الأخرى للمؤسسة.

هذه الوضعية تدل على ان الأموال الدائمة تغطي الأصول الثابتة، وهذا يعني ان المؤسسة تمتلك سيولة جيدة وكافية، وهذه الحالة تدل على توازن المالي لدى المؤسسة مع وجود فائض متبقي يتمثل في هامش امان يمكن تخصيصه لتمويل دورة الاستغلال او لمواجهة استحقاقية الديون.

### ثالثا: احتياج رأس المال العامل

يمثل رأس المال العامل الذي تحتاجه المؤسسة لمواجهة احتياجات السيولة، ويمكن حساب الاحتياج من رأس المال العامل للمؤسسة خلال سنوات الدراسة من خلال الجدول التالي:

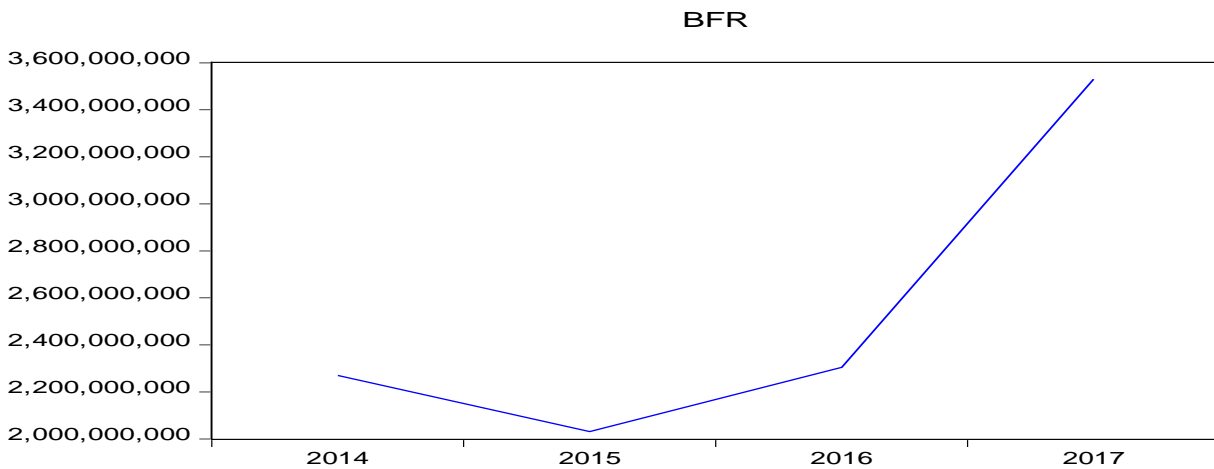
#### الجدول رقم(3-3): الاحتياج من رأس المال العامل لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014-2017

النسبة / السنة	2014	2015	2016	2017
احتياج رأس المال العامل	2269856321	2031258623	2304990358	3530416320

المصدر: من اعداد الطالب بناء على ميزانيات المؤسسة خلال سنوات الدراسة (2014-2017) انظر الملاحق

والشكل الموالي يبين تغير في احتياج رأس المال العامل خلال سنوات الدراسة

#### الشكل رقم(3-3): تغير الاحتياج من رأس المال العامل لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014-2017



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9.

التحليل:

من خلال المنحنى نلاحظ ان احتياج رأس المال العامل موجب خلال سنوات الدراسة، لمؤسسة عمر بن عمر حيث قدر سنة 2014 بـ 2269856321 ثم انخفض في سنة 2015 ليصل الى 2031258623 بسبب انخفاض احتياجات التمويل وارتفاع في قيمة موارد التمويل، ثم يرتفع في السنتين 2016 و 2017 ليصل الى 3530416320 وهذا راجع الى ارتفاع احتياجات التمويل وانخفاض في قيمة موارد التمويل.

رابعاً: الخزينة

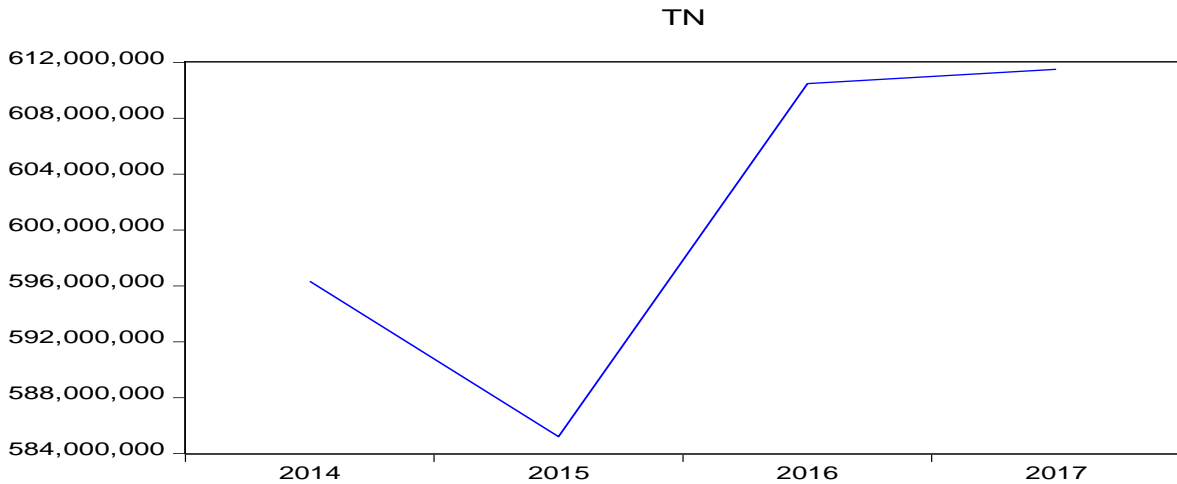
كما سبق وان عرفت الخزينة بأنها مجموع القيم التي تستطيع المؤسسة التصرف فيها خلال دورة الاستغلال، ويمكن حساب خزينة المؤسسة خلال سنوات الدراسة من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (3-4): تغير الخزينة لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014-2017

النسبة	السنة	2014	2015	2016	2017
الخبزينة		596320140	585201364	610480805	611495731

المصدر: من اعداد الطالب بناء على ميزانيات المؤسسة خلال سنوات الدراسة (2014-2017) انظر الملاحق

الشكل رقم (3-4): تغير الخزينة لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014-2017



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

التحليل

من خلال المنحنى نلاحظ ان الخزينة موجبة في جميع سنوات الدراسة لمؤسسة عمر بن عمر وهذا مؤشر إيجابي للمؤسسة حيث بلغت قيمتها في سنة 2014 ب 596320140 وتنخفض في سنة 2015 الى 585201364 ثم ارتفعت في السنتين 2016 و 2017 لتصل الى 611495731، في هذه الحالة يكون رأس المال العامل أكبر من احتياجاته، وفي هذه الحالة يمكن للمؤسسة إبقاء جزء من أموالها لتغطية بعض التزاماتها، أو توظيف هذه الأموال في مشاريع أخرى وتوسيع استثماراتها.

**المطلب الثاني: تحليل الوضعية المالية باستخدام النسب المالية لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية**

ليكن تحليلي للوضعية المالية لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية واضحا يجب ان نكملة بحساب النسب المالية وتحليلها.

**أولا: نسب السيولة**

أقوم بحساب السيولة للمؤسسة من أجل معرفة على مدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، وسوف يتم التعرف على نسب السيولة للمؤسسة موضوع الدراسة من خلال الجدول التالي:

**الجدول رقم(3-5): نسب السيولة لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014 – 2017**

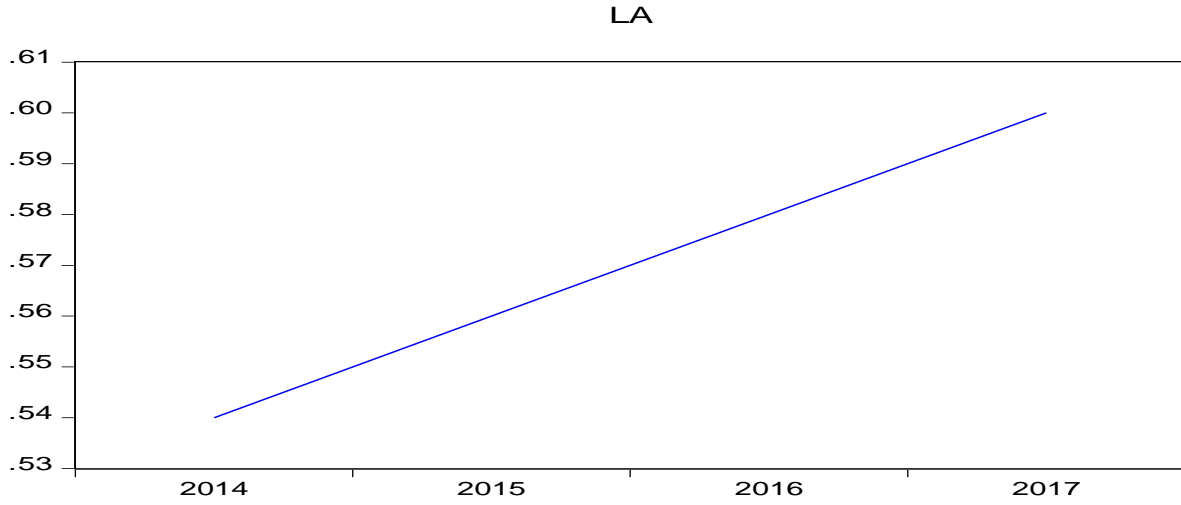
النسبة السنة	2014	2015	2016	2017
نسبة سيولة الأصول	0.54	0.56	0.58	0.60
نسبة السيولة العامة	1.12	1.06	1.46	1.58
نسبة السيولة الانية	0.31	0.35	0.42	0.49

**المصدر:** من اعداد الطالب بناء على ميزانيات المؤسسة خلال سنوات الدراسة (2014-2017) انظر الملاحق

والشكل الموالي يبين التغير في نسبة سيولة الأصول خلال السنوات الدراسة:



الشكل رقم(3-5): تغير نسبة سيولة الأصول لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014- 2017



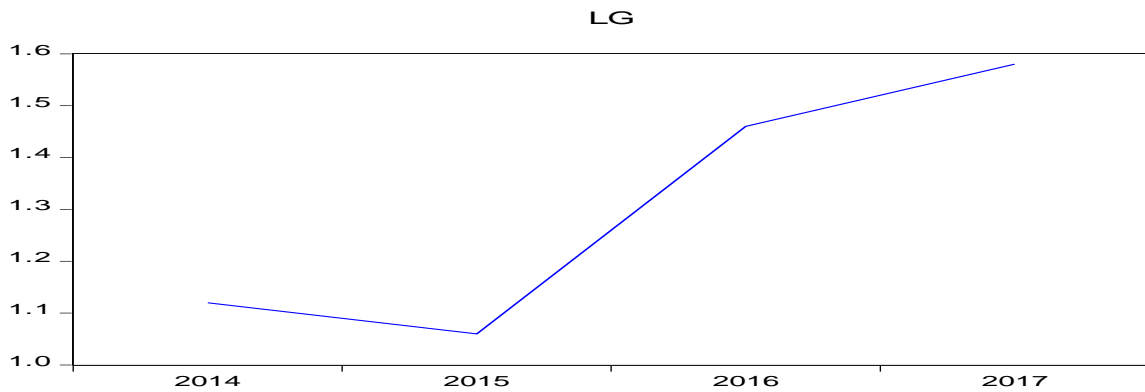
المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

#### التحليل

نلاحظ من خلال المنحنى ان نسبة سيولة الأصول أكبر من 0.5 خلال سنوات فترة الدراسة لمؤسسة عمر بن عمر، حيث نلاحظ انخفاض حاد سنة 2014 حيث قدرت ب 0.54، وهذا ما يدل على انخفاض في قيمة الأصول المتداولة اقل من قيمة الأصول الثابتة، بينما من سنة 2015 الى غاية 2017 فهذه النسبة في ارتفاع الى ان بلغت سنة 2017 بقيمة قدرها 0.60، وهذا يعني ان قيمة الأصول المتداولة أكبر من قيمة الأصول الثابتة وهو يعد مؤشر إيجابي للمؤسسة.

اما بخصوص نسبة السيولة العامة فالشكل الموالي يبين التغير في هذه النسبة خلال سنوات الدراسة:

الشكل رقم(3-6): تغير نسبة السيولة العامة لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014- 2017



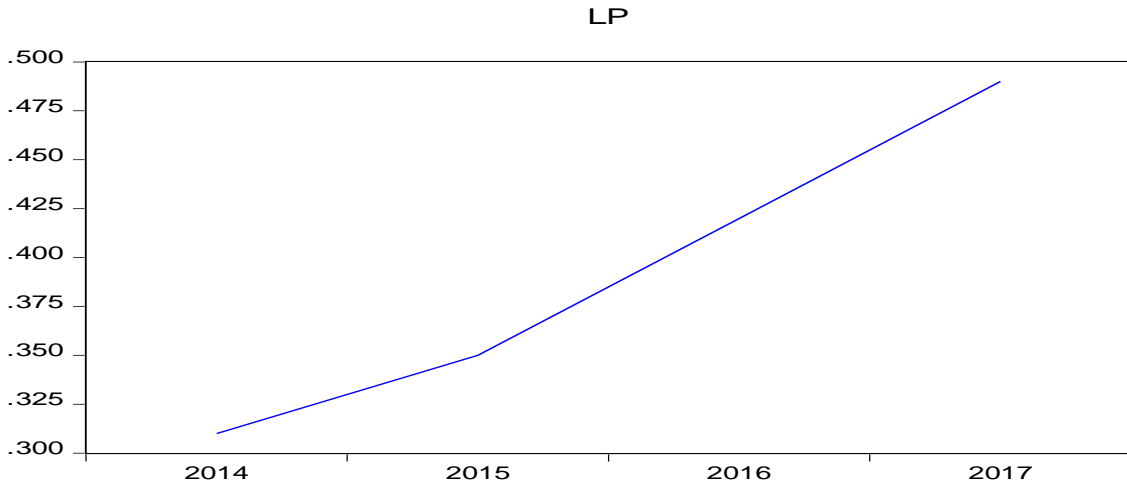
المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

التحليل

نلاحظ ان نسبة السيولة العامة أكبر من 1 خلال سنوات الدراسة، وهذا ما يدل على ان المؤسسة عمر بن عمر قادرة على تغطية ديونها قصيرة الاجل. بتالي المؤسسة في حالة مالية جيدة، حيث ارتفعت هذه النسبة أكثر من 1 فهذا دليل أن ديون قصيرة الاجل غير كافية لتمويل الأصول الجارية، وهذا ما يجعل المؤسسة تلجأ الى الأموال الدائمة لتغطية هذا العجز.

اما بخصوص نسبة السيولة الانية فالشكل الموالي يبين التغير في هذه النسبة خلال سنوات الدراسة:

الشكل رقم(3-7): تغير نسبة السيولة الانية لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014- 2017



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

التحليل

من خلال المنحنى نلاحظ ان نسبة السيولة الجاهزة لسنة 2014 هي 0.31 وهي نسبة جيدة وهذا يدل على ان مؤسسة عمر بن عمر احتفظت بأموال سائلة أكثر من حاجتها، ثم ارتفعت في سنة 2015 الى ان وصلت 0.35، ثم ارتفعت سنة 2016 وقدرت ب 0.42، ثم ارتفعت الى ان وصلت سنة 2017 الى 0.49، وهذا يعني أن مؤسسة عمر بن عمر تحتفظ بسيولة عالية، وهذا يشير على ان مؤسسة عمر بن عمر لم تجد أي صعوبة مواجهة التزاماتها المستحقة في تواريخ استحقاقها، وهذه النسبة تزيد من ثقة الجهات المستفيدة من المؤسسة من ملاك ومساهمين ومستثمرين.

ثانيا: نسب المردودية

يوضح الجدول الموالي مختلف نسب المردودية للمؤسسة:

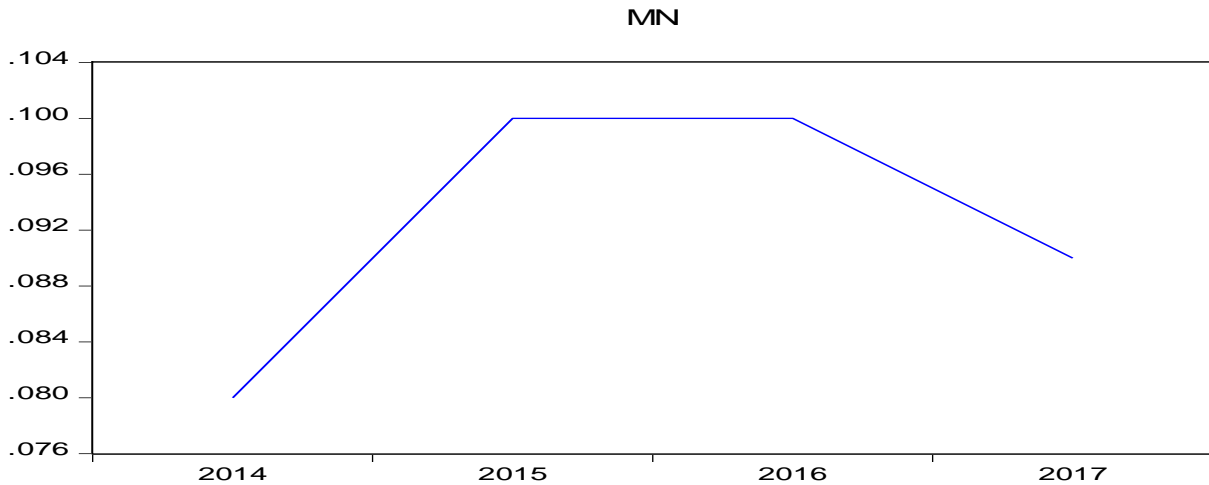
الجدول رقم(3-6): نسب المردودية لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014-2017

النسبة	السنة	2014	2015	2016	2017
نسبة الهامش الصافي		0.08	0.10	0.10	0.09
نسبة المردودية الاقتصادية		0.06	0.08	0.09	0.07
نسبة المردودية المالية		0.32	0.36	0.25	0.23

المصدر: من اعداد الطالب بناء على ميزانيات المؤسسة خلال سنوات الدراسة (2014-2017) انظر الملاحق

الشكل الموالي يبين التغير في نسبة الهامش الصافي خلال سنوات الدراسة:

الشكل رقم(3-8): تغير نسبة الهامش الصافي لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014-2017



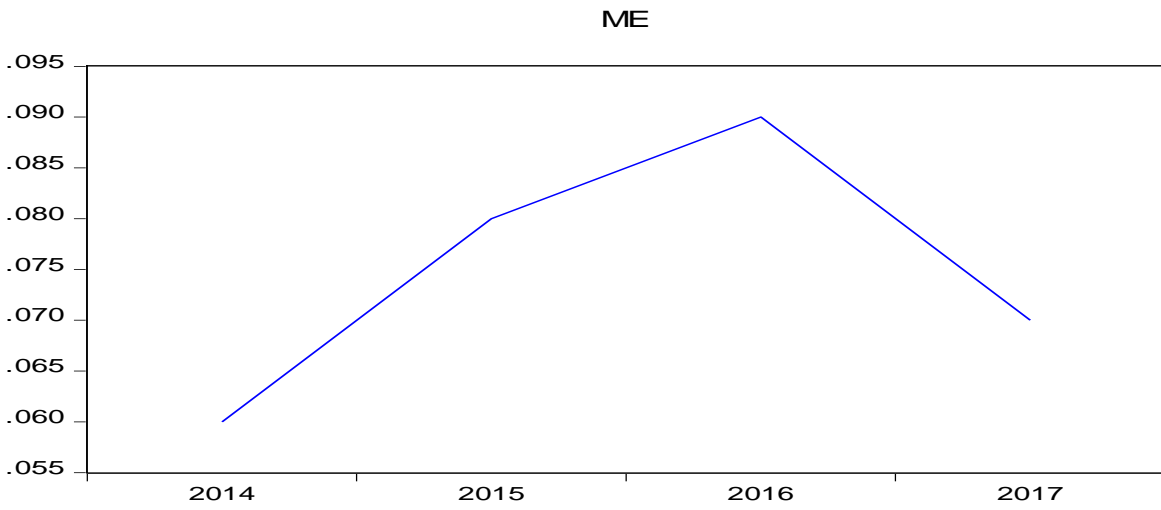
المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

التحليل

نلاحظ من خلال المنحنى ان المؤسسة حققت ربحا صافيا بمقدار 8% خلال سنة 2014 لكل دينار من المبيعات، أما في السنتين 2015 و2016 فقد ارتفعت هذه النسبة الى 10% لكل دينار من المبيعات، اما في سنة 2017 فقد انخفضت نسبة الأرباح لدى المؤسسة الى 9% لكل دينار من المبيعات.

أما بخصوص نسبة المردودية الاقتصادية فالشكل الموالي يبين تغير هذه النسبة خلال سنوات الدراسة:

الشكل رقم(3-9): تغير نسبة المردودية الاقتصادية لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014-2017



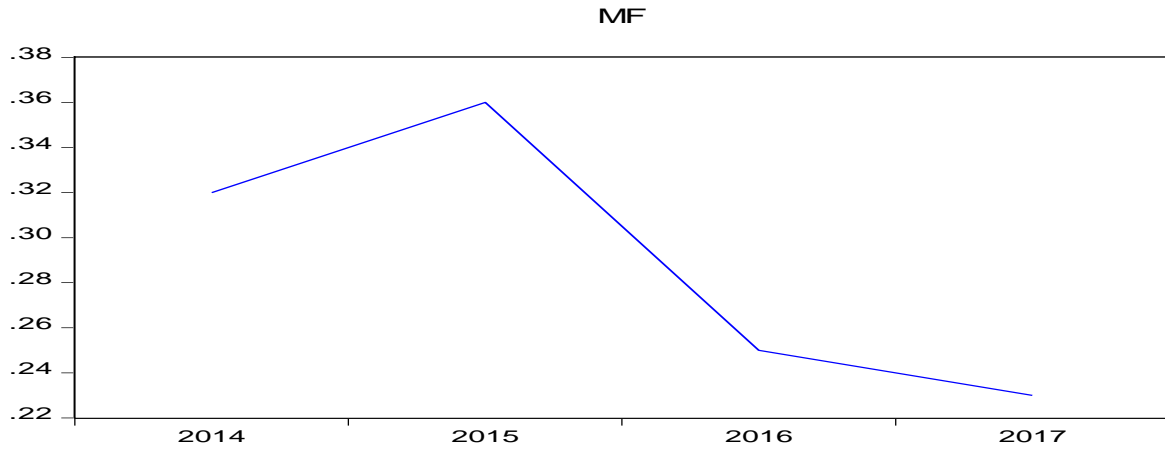
المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

التحليل

نلاحظ من خلال المنحنى أن المؤسسة حققت مردودية موجبة خلال كل سنوات الدراسة، وهذه النسبة في ارتفاع في ثلاث السنوات الأولى من فترة الدراسة الممتدة من 2014 الى 2016 حيث وصلت قيمتها الى 9% سنة 2016، ثم انخفضت سنة 2017 الى 7%.

أما بخصوص نسبة المردودية المالية، فالشكل الموالي يبين التغير في هذه النسبة خلال سنوات الدراسة:

الشكل رقم(3-10): تغير نسبة المردودية المالية لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014-2017



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

### التحليل

نلاحظ من خلال المنحنى أن المؤسسة حققت ربحا بمقدار 32% سنة 2014، ثم ارتفعت هذه النسبة خلال سنة 2015 الى 36%، ثم انخفضت هذه النسبة خلال السنتين الأخيرتين من فترة الدراسة 2016 و2017 الى 25% و23% على التوالي وهذا يدل على ان المؤسسة لا يمكنها تحقيق أرباح كافية بالاعتماد على أموالها الخاصة.

### ثالثا: نسب التمويل

يوضح الجدول التالي مختلف نسب التمويل للمؤسسة خلال سنوات الدراسة:

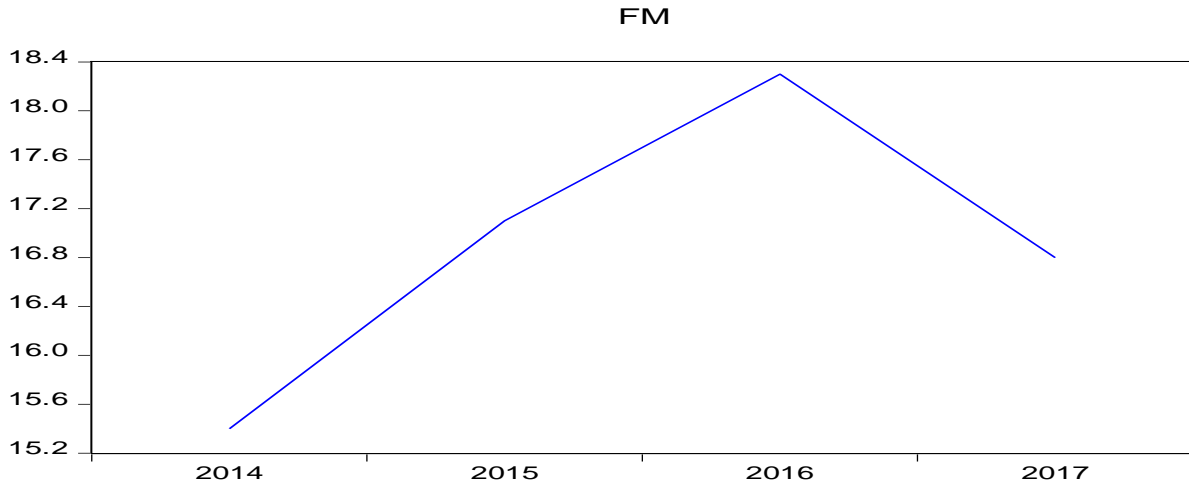
الجدول رقم(3-7): نسب التمويل لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014-2017

السنة	2017	2016	2015	2014	النسبة
نسبة التمويل الدائم	16.8	18.3	17.1	15.4	
نسبة التمويل الخاص	6.7	8.1	7	5.4	
نسبة الإقتراض	0.08	0.16	0.20	0.38	
نسبة الاستقلالية المالية	0.91	0.88	0.58	0.46	

المصدر: من اعداد الطالب بناء على ميزانيات المؤسسة خلال سنوات الدراسة (2014-2017) انظر الملاحق

الشكل الموالي يبين تغير نسبة التمويل الدائم للمؤسسة خلال سنوات الدراسة:

الشكل رقم(3-11): تغير نسبة التمويل الدائم لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014- 2017



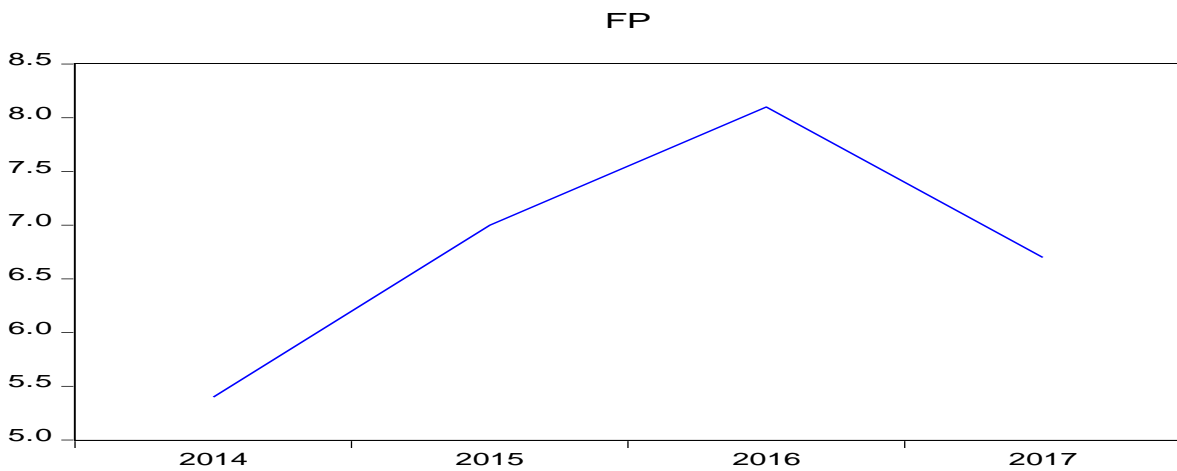
المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

#### التحليل

نلاحظ من خلال المنحنى أن نسبة التمويل الدائم لمؤسسة عمر بن عمر خلال فترة الدراسة أكبر من 1، حيث قدرت ب 15.4 سنة 2014، ثم ارتفعت في السنتين 2015 و2016 الى 17.1 و18.3 على التوالي، مما يوضح أن المؤسسة تتمكن من تغطية كل أصولها الثابتة من أموالها الدائمة، وانخفضت الى 16.8 سنة 2017. اذن المؤسسة تتمتع بتوازن مالي جيد ولها هامش أمان.

أما بخصوص نسبة التمويل الخاص، فالشكل الموالي يبين تغير في هذه النسبة

الشكل رقم(3-12): تغير نسبة التمويل الخاص لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014- 2017



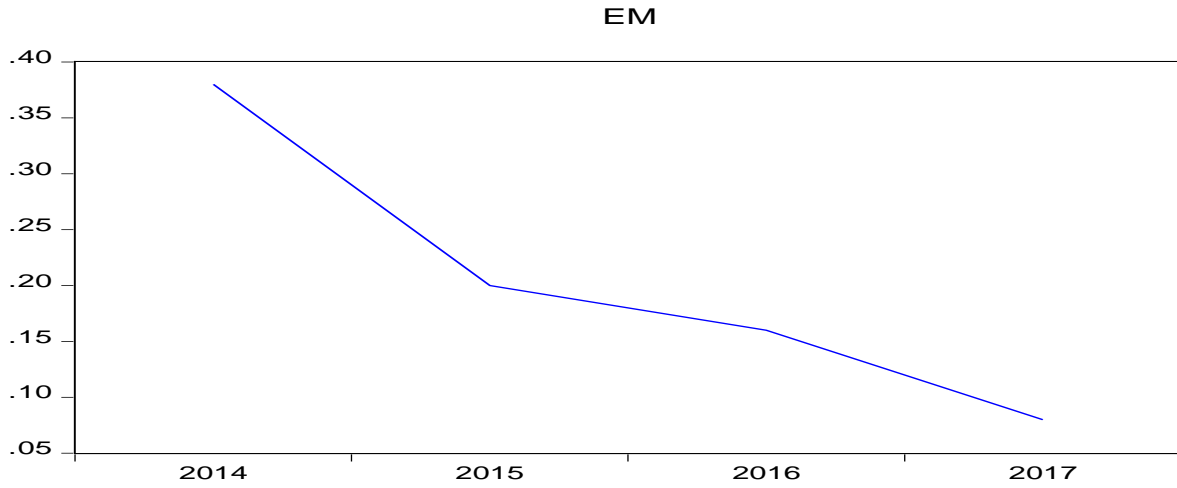
المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

التحليل

نلاحظ من خلال المنحنى ان نسبة التمويل الخاص أكبر من 1 في كل سنوات الدراسة لمؤسسة عمر بن عمر حيث ارتفعت الى 8.1 سنة 2016، وهذا يعني أن الأصول الثابتة ممولة عن طريق الأموال الخاصة، وانخفضت سنة 2017 الى 6.7 وهذا يدل على أن الأموال الخاصة قادرة على تمويل الأصول الثابتة، وهذا يعني أن المؤسسة خلال سنوات الدراسة تتمتع بتوازن مالي وتمتلك هامش امان.

أما بخصوص نسبة الاقتراض، فالشكل الموالي يبين التغير في هذه النسبة خلال سنوات الدراسة:

الشكل رقم(3-13): تغير نسبة الاقتراض لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014- 2017



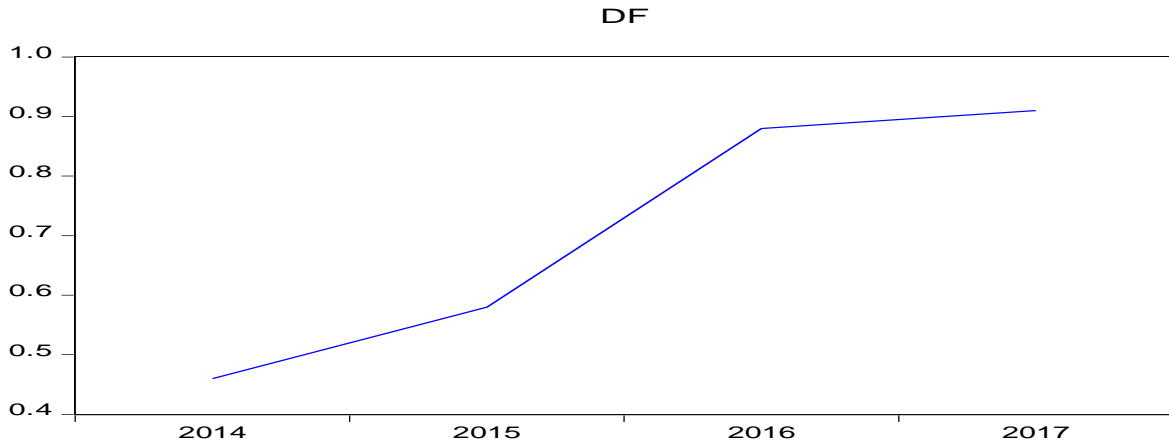
المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

التحليل

من خلال المنحنى نلاحظ أن نسبة الاقتراض في انخفاض من سنة 2014 الى غاية سنة 2017 أي خلال سنوات الدراسة كلها لمؤسسة عمر بن عمر، حيث قدرت سنة 2014 ب 38% وتنخفض هذه النسبة سنة 2017 الى 8% هذا راجع الى انخفاض قيمة الموردون والديون الأخرى مما يدل على انخفاض المخاطر التي تتعرض لها مؤسسة عمر بن عمر، اذ من المتوقع ان لا تواجه أي صعوبة في سداد الدين خلال هذه السنوات.

أما بخصوص نسبة الاستقلالية المالية، فالشكل الموالي يبين تغير هذه النسبة خلال سنوات الدراسة

الشكل رقم(3-14): تغير نسبة الاستقلالية المالية لمؤسسة عمر بن عمر للفترة 2014-2017



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

#### التحليل

نلاحظ من خلال المنحنى أن نسبة الاستقلالية المالية لمؤسسة عمر بن عمر لسنة 2014 قدرت ب 0.46 وهي قيمة منخفضة، ثم في السنوات الأخرى للمؤسسة فقد ارتفعت في 2015 و 2016 و 2017 الى 0.58 و 0.88 و 0.91 على التوالي، وهذا يعني أن الأموال الخاصة تغطي جميع تقريبا جميع الديون.

#### رابعاً: نسب النشاط

تكمن أهمية حساب هذه النسب في كونها أداة لقياس فعالية إدارة المؤسسة في استغلال مواردها وإدارة جودتها ويتم تحديد هذه النسب في الجدول التالي:

الجدول رقم(3-8): نسب النشاط لمؤسسة عمر بن عمر للفترة 2014-2017

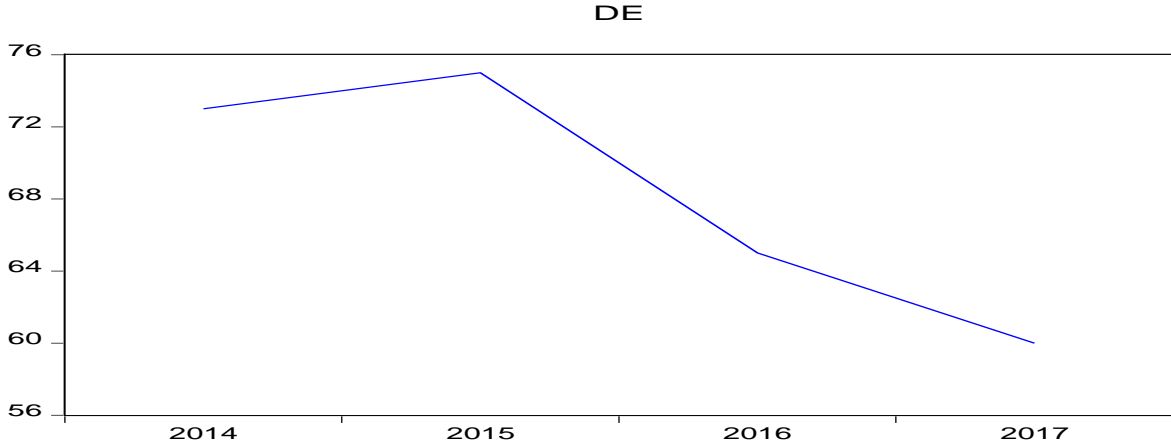
النسبة	السنة	2014	2015	2016	2017
معدل دوران المخزون		4.90	4.76	5.50	6
مدة التصريف		73 يوم	75 يوم	65 يوم	60 يوم
معدل دوران الزبائن		6	6.54	6.92	7.34
متوسط فترة التحصيل		60 يوم	55 يوم	52 يوم	49 يوم
معدل دوران الموردين		5.14	5.45	5.50	6.30
متوسط فترة التسديد		70 يوم	66 يوم	62 يوم	57 يوم

المصدر: من اعداد الطالب بناء على ميزانيات المؤسسة خلال سنوات الدراسة (2014-2017) انظر الملاحق



الشكل الموالي يبين التغير في مدة تصريف المخزون خلال سنوات الدراسة:

الشكل رقم(3-15): تغير مدة تصريف المخزون لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014-2017

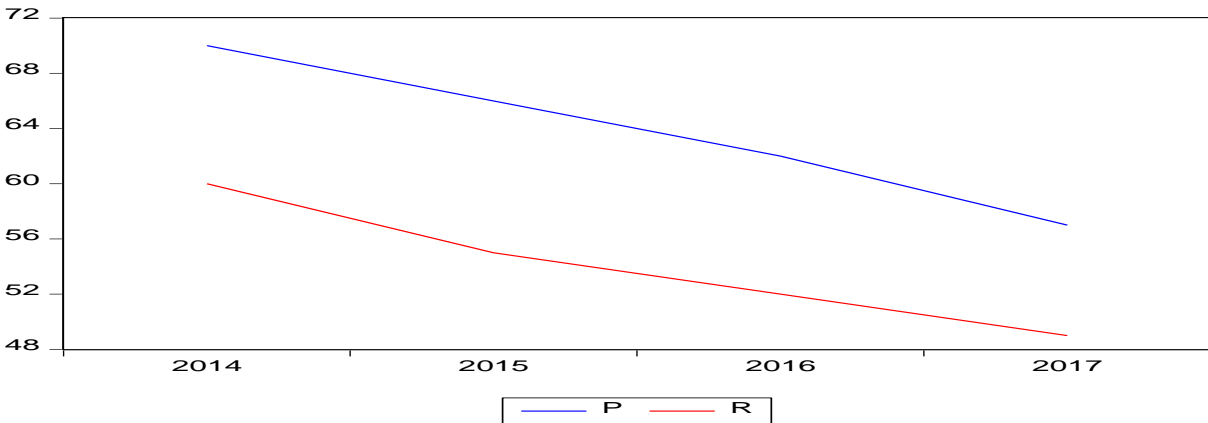


المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

#### التحليل

من خلال المنحنى نلاحظ أن معدل دوران المخزون لمؤسسة عمر بن عمر بلغت في سنة 2014 ب 4.90 مرة وبتالي ارتفاع في مدة تصريف المخزون الى 73 يوم وهذا ما يدل على بطء عملية البيع وارتفاع في المخزون، ومن سنة، ومن سنة 2015 الى غاية سنة 2017 حيث ارتفعت خلال السنوات الدراسة المتبقية الى ان وصلت 6 مرة وبتالي انخفاض في مدة تصريف الى 60 يوم وهذا ما يدل على سرعة عملية البيع وانخفاض في المخزون. أما بخصوص متوسط فترتي التحصيل والتسديد، فالشكل الموالي يوضح التغير في الفترتين خلال سنوات الدراسة:

الشكل رقم(3-16): تغير فترتي التحصيل والتسديد لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014-2017



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

حيث أن: R هي تمثل منحني فترة التحصيل و P هي تمثل منحني فترة التسديد.

### التحليل

من خلال المنحني نلاحظ أن فترة التحصيل في كل سنوات الدراسة لمؤسسة عمر بن عمر أقل من فترات التسديد، وهذا يعني أن جزء من حقوق المؤسسة يبقى نشطا خلال دورة الاستغلال، مما يدل ان خزينة المؤسسة لا تواجه مشاكل وصعوبات سيرورة المؤسسة.

### خامسا: نسب الربحية

تبين هذه النسب مدى قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح، والجدول الموالي يبين نسبة الربحية خلال سنوات الدراسة:

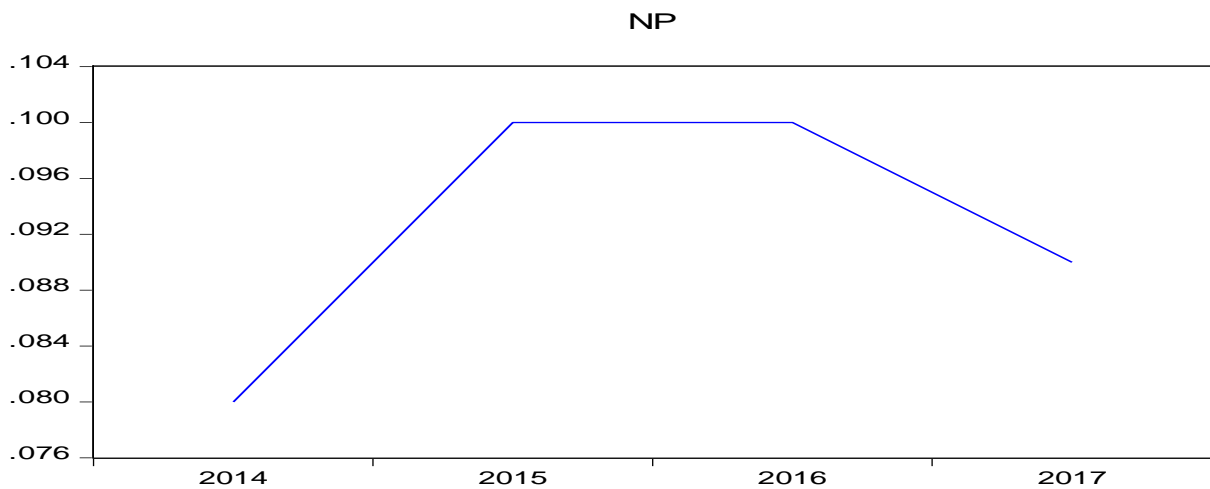
### الجدول رقم (3-9): نسب الربحية لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014-2017

النسبة السنة	2014	2015	2016	2017
نسبة صافي الربح	0.08	0.10	0.10	0.09

المصدر: من اعداد الطالب بناء على ميزانيات المؤسسة خلال سنوات الدراسة (2014-2017) انظر الملاحق

والشكل الموالي يبين التغير في نسبة صافي الربح خلال سنوات الدراسة:

### الشكل رقم (3-17): تغير نسبة صافي الربح لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014-2017



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

## التحليل

من خلال المنحنى نلاحظ أن ربحية مؤسسة عمر بن عمر قد سجلت ارتفاع خلال سنوات الأولى الى أن وصلت في سنة 2016 الى 0.10 مقابل كل دينار من المبيعات، أما في 2017 فقد سجلت الربحية انخفاض الى 0.09، وهذا ما يفسر على انخفاض قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح كافية في هذه السنة.

المطالب الثالث: تحليل جدول حساب النتائج لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية

أولاً: عرض جدول حساب النتائج لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية من 2014 الى 2017

الجدول رقم (3-10): عرض جدول حساب النتائج لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية الفترة 2017-2014

البيان	2014	2015	2016	2017
رقم الاعمال	11163551897	13041097806	13225505268	13505714530
تغير المخزون	170456766	1057576301	516037182	780230771
الإنتاج المثبت	0.00	0.00	0.00	90569052
اعانات الاستغلال	198012705	326359215	404586018	407897369
<b>1-إنتاج السنة المالية</b>	<b>11532021368</b>	<b>14425033322</b>	<b>14146128468</b>	<b>14784411724</b>
المشتريات المستهلكة	(9114359361)	(11603343254)	(10619594295)	(11224519149)
الخدمات الخارجية	(119804026)	(145435673)	(183864510)	(238251258)
<b>2-استهلاك السنة المالية</b>	<b>(9234163388)</b>	<b>(11748778928)</b>	<b>(10803458805)</b>	<b>(11462770407)</b>
<b>3-القيمة المضافة للاستغلال</b>	<b>(2297857980)</b>	<b>2676254394</b>	<b>(3342669663)</b>	<b>3321641316</b>
أعباء المستخدمين	(501030425)	(543389866)	(634358821)	(666250721)
ضرائب ورسوم	(66782608)	(96909399)	(98098078)	(131651159)
<b>4-الفائض الإجمالي للاستغلال</b>	<b>1730044946</b>	<b>2035955129</b>	<b>2610212763</b>	<b>2523739436</b>
منتجات عملياتية	5382894	12241985	6783837	12503051
أعباء عملياتية	(1949827)	(4495820)	(36939622)	(18287027)
مخصصات اهتلاكات	(666398510)	(805922350)	(1389845494)	(1701068475)
استرجاع خسائر	0.00	242622374	304027543	645203495
<b>5-نتيجة العملياتية</b>	<b>1067079503</b>	<b>1480401318</b>	<b>1494239027</b>	<b>1462090480</b>
منتجات مالية	3877607	69813638	25892159	7964535
أعباء مالية	(7245596)	(40973148)	(32654972)	(48970466)
<b>6-نتيجة مالية</b>	<b>(3367988)</b>	<b>28840490</b>	<b>(6762813)</b>	<b>(41005930)</b>
<b>7-نتيجة عادية قبل الضرائب</b>	<b>1063711514</b>	<b>1509241808</b>	<b>1487476213</b>	<b>1421084549</b>
ضرائب واجب دفعها	116243300	141864511	253183137	247396982
<b>8-نتيجة الصافية</b>	<b>947468214</b>	<b>1367377297</b>	<b>1234293076</b>	<b>1173687567</b>

ثانيا: تحليل نسبة الإنتاج الى رقم الاعمال: من الضروري تكييف النشاط الإنتاجي مع معدل تطور المبيعات، ومن بين المؤشرات الأساسية لهذا المشكل لدينا مع تطور الإنتاج مقارنة بمعدل تطور المواد المستهلكة ومعدل تطور رقم الاعمال، والجدول التالي يبين النسب الأساسية لمتابعة هذه التطورات خلال فترة الدراسة لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية.

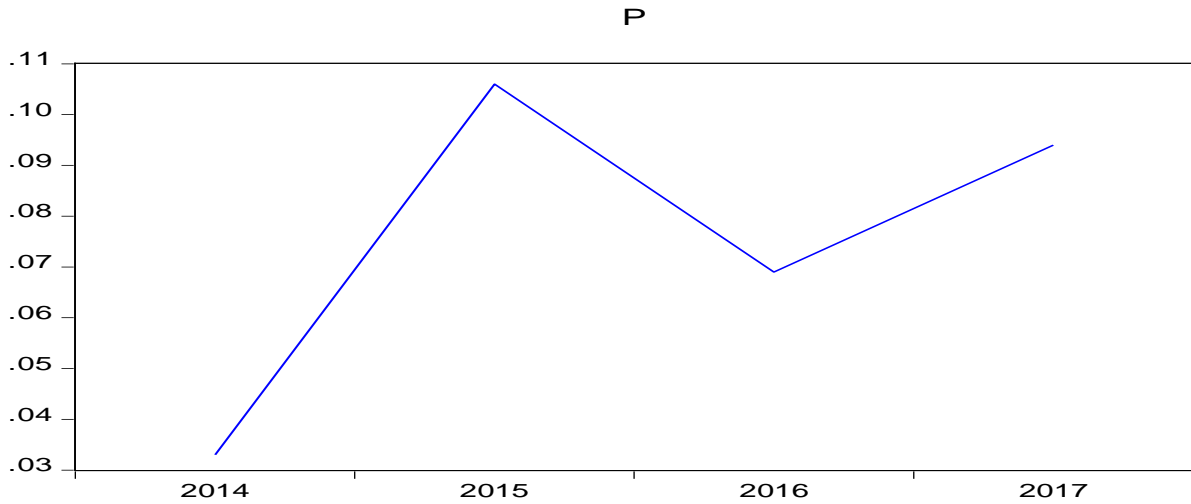
الجدول رقم(3-11): نسبة الإنتاج الى رقم الاعمال لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014-2017

السنوات	2014	2015	2016	2017
انتاج الدورة	368469471	1383935516	920623200	1278697192
رقم الاعمال خارج الرسم	11163551897	13041097806	13225505268	13505714530
نسبة الإنتاج ال رقم الاعمال	0.033	0.106	0.069	0.094

المصدر: من اعداد الطالب بناء على ميزانيات المؤسسة خلال سنوات الدراسة (2014-2017) انظر الملاحق

والشكل الموالي يبين التغير نسبة الإنتاج الى رقم الاعمال:

الشكل رقم(3-18): تغير نسبة الإنتاج الى رقم الاعمال عمر بن عمر الفترة 2014-2017



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

التحليل

من خلال المنحنى نلاحظ ان المؤسسة في كل سنوات الدراسة لمؤسسة عمر بن عمر تحقق أرباح كبيرة جدا حيث أن هامش الربح كبير بين ما تم انتاجه وما تم بيعه أي أن ما تم انتاجه تم بيعه وبمستوى هامش ربحي كبير حيث قدر في سنة 2015 بنسبة 10.6% وهي نسبة مرتفعة جدا ويدل على أن المؤسسة قادرة على مواصلة الاستثمار والمشروع مريح ونفس الشيء بالنسبة لسنوات الدراسة 2014-2016-2017.

ثالثا: الهامش التجاري (الهامش الإجمالي او الخام): يقصد بالهامش التجاري، الفرق ما بين المبيعات وتكلفة شرائها، يكتسي هذا الرصيد أهمية كبيرة بالنسبة للمؤسسات التجارية، ويتطلب أساسا متابعة معدلات النمو الهامش التجاري على مدى دورات متعددة ومقارنته مع معدل تطور رقم الاعمال.

والجدول التالي يبين أهم النسب لمتابعة تطورات الهامش الإجمالي خلال فترة دراسة لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية.

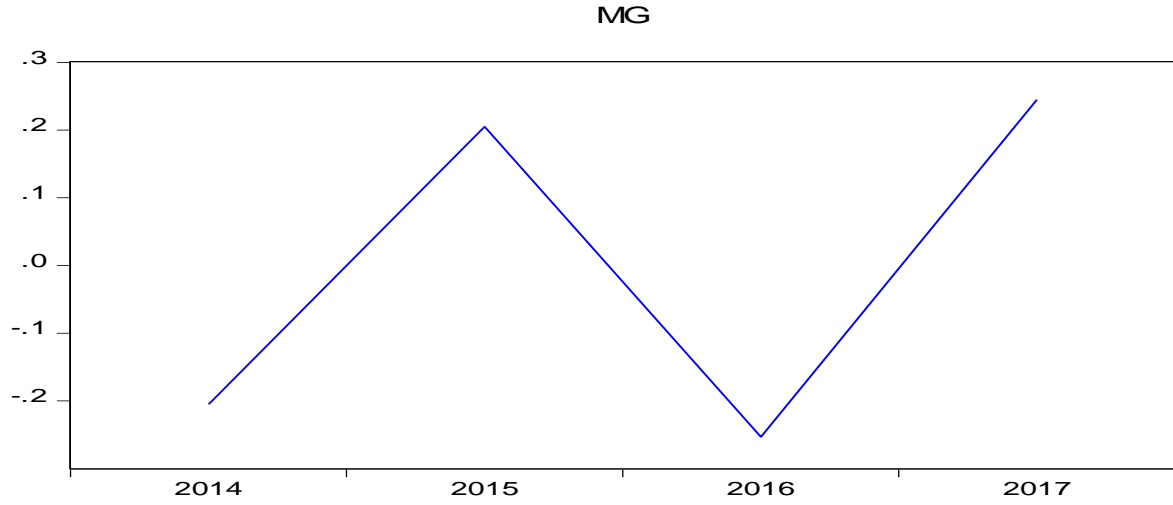
الجدول رقم(3-12): معدل الهامش الإجمالي لمؤسسة عمر بن عمر الفترة 2014 - 2017

السنوات	2014	2015	2016	2017
الهامش الإجمالي	-2297857980	2676254394	-3342669663	3321641316
رقم الاعمال خارج الرسم	11163551897	13041097806	13225505268	13505714530
معدل الهامش الاجمالي	-0.205	0.205	-0.253	0.245

المصدر: من اعداد الطالب بناء على ميزانيات المؤسسة خلال سنوات الدراسة (2014-2017) انظر الملاحق

والشكل الموالي يبين التغير في معدل الهامش الإجمالي خلال فترة الدراسة:

الشكل رقم (3-19): تغير معدل الهامش الإجمالي عمر بن عمر الفترة 2014-2017



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

### التحليل

نلاحظ من خلال المنحنى أن معدل الهامش الإجمالي لمؤسسة عمر بن عمر في السنتين 2014 و2016 حيث قدر بـ 20.5% و 25.3% على التوالي و هذا ما يدل أن المؤسسة في حالة غير جيدة و إيراداتها منخفضة و انخفاض حاد و هذا راجع الى في الهامش الإجمالي و انخفاض في إيرادات المؤسسة و لكن السبب راجع الى استراتيجية المؤسسة ، اما بالنسبة الى السنتين 2015 و2017 حيث بلغت قيمة الهامش الى 20.5% و 24.5% على التوالي و بتالي المؤسسة في هذين السنتين في حالة جيدة و مربحة و إيراداتها مرتفعة و كلما ارتفعت النسبة تكون المؤسسة تمتلك ايراد و تدفقات نقدية كبيرة و هذا مؤشر على زيادة في الاستثمار .

رابعاً: القيمة المضافة: يستهدف تحليل القيمة المضافة تقييم نمو النشاط مقارنة بنمو الإنتاج ونمو الإمكانيات المتاحة من الموارد البشرية والتجهيزات الاستثمارية.

والجدول الموالي يوضح نسبة أو معدل نمو القيمة المضافة على مدى عدة دورات المرتبطة بإنتاج الدورة لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية:

الجدول رقم(3-13): نسبة او معدل نمو القيمة المضافة الى انتاج مؤسسة عمر بن عمر الفترة

2017 - 2014

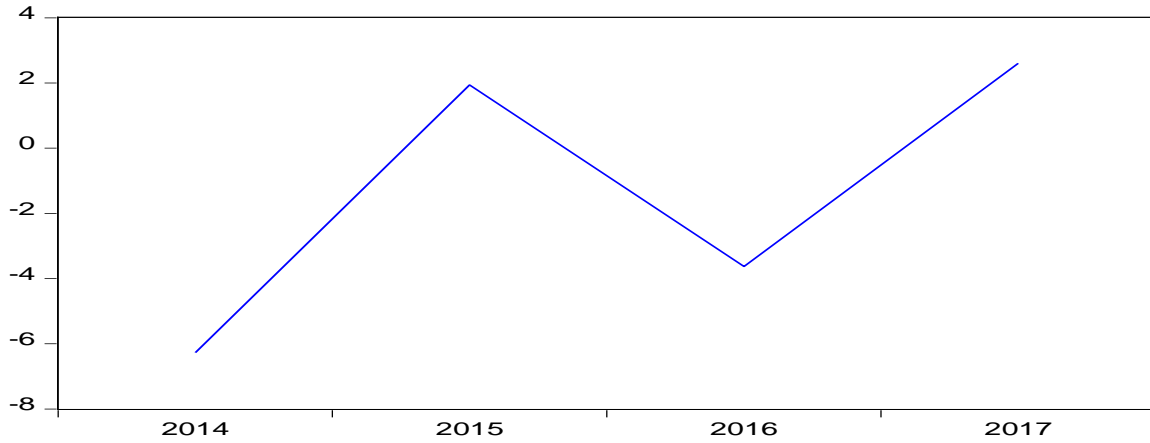
السنوات	2014	2015	2016	2017
القيمة المضافة	-2297857980	2676254394	-3342669663	3321641316
انتاج الدورة	368469471	1383935516	920623200	1278697192
نسبة تطور القيمة المضافة الى انتاج الدورة	-6.27	1.94	-3.63	2.60

المصدر: من اعداد الطالب بناء على ميزانيات المؤسسة خلال سنوات الدراسة (2014-2017) انظر الملاحق

والشكل الموالي يبين تغير نسبة تطور القيمة المضافة الى انتاج الدورة لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية الشكل رقم(3-20): تغير نسبة تطور القيمة المضافة الى انتاج الدورة عمر بن عمر الفترة

2017-2014

v



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

التحليل

من خلال المنحنى نلاحظ أن نسبة معدل نمو القيمة المضافة الى انتاج الدورة لمؤسسة عمر بن عمر معدل موجب ومرتفع في السنتين 2015 و 2017 وهذا دليل أن القيمة المضافة أكبر من انتاج الدورة واما في السنتين 2014 و 2016 انخفض الى -6.27 و -3.63 على التوالي وهذا راجع الى انخفاض في مبيعات المؤسسة وانخفاض



في هامش الربح وبتالي انخفاض في القيمة المضافة عندما تكون النسبة سالبة، وعليه المؤسسة أن تحاول زيادة في القيمة المضافة، وهي نسبة يعتمد عليها المحلل المالي في أداء المؤسسة وتنعكس على أسهم المؤسسة في الأسواق المالية.

**خامسا: الفائض الخام للاستغلال:** يتميز الفائض الخام للاستغلال بأهمية بالغة في تقييم مردودية النشاط الأساسي للمؤسسة كما يعتبر عنصرا أساسيا في انشاء جدول تدفقات الخزينة.

والجدول التالي يوضح نسبة أو معدل نمو الفائض الخام للاستغلال خلال فترة الدراسة:

الجدول رقم(3-14): معدل الفائض الخام للاستغلال لمؤسسة عمر بن عمر الفترة

2017- 2014

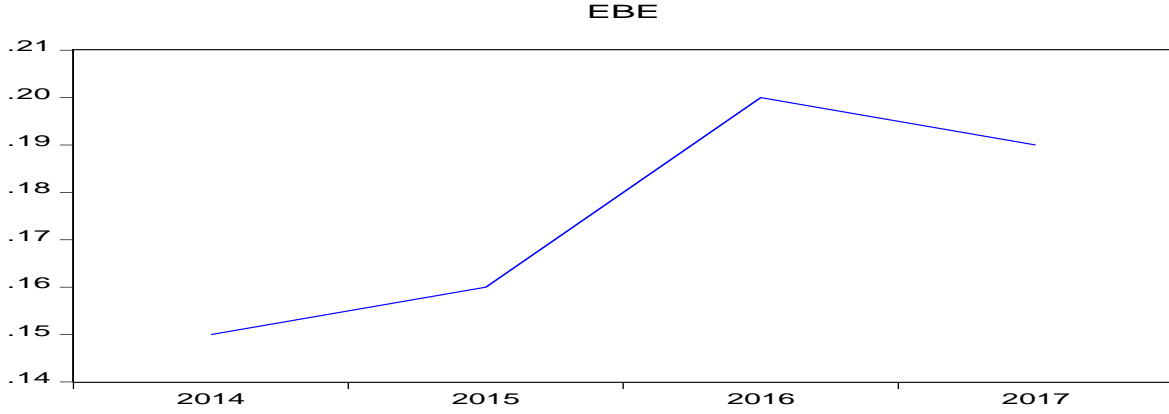
السنوات	2014	2015	2016	2017
الفائض الخام للاستغلال	1730044946	2035955129	2610212763	2523739436
رقم الاعمال خارج الرسم	11163551897	13041097806	13225505268	13505714530
معدل الفائض الخام للاستغلال	0.15	0.16	0.20	0.19

المصدر: من اعداد الطالب بناء على ميزانيات المؤسسة خلال سنوات الدراسة (2014-2017) انظر الملاحق

والشكل التالي يبين تغير معدل الفائض الخام للاستغلال لمؤسسة عمر بن عمر:

الشكل رقم (3-21): تغير معدل الفائض الخام للاستغلال لمؤسسة عمر بن عمر الفترة

2017- 2014



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

### التحليل

من خلال المنحنى نلاحظ أن فائض الخام للاستغلال خلال سنوات الدراسة لمؤسسة عمر بن عمر موجب وهذا يدل على أن المؤسسة حققت أرباح في دورة الاستغلال وقدر معدل فائض الخام للاستغلال في سنة 2014 ب 15% ثم ارتفع معدل فائض الخام للاستغلال خلال سنوات الدراسة الى أن وصل سنة 2016 الى 20% وهذا مؤشر جيد بالنسبة للمؤسسة يدل على ارتفاع في الفائض الخام الإجمالي.

سادسا: نتيجة الاستغلال: تسمح بمتابعة نمو نتيجة الاستغلال ومقارنته بمعدل نمو الفائض الخام للاستغلال والجدول التالي يوضح نسبة أو معدل نمو نتيجة الاستغلال خلال فترة الدراسة لمؤسسة عمر بن عمر

الجدول رقم (3-15): نسبة نتيجة الاستغلال الى الفائض الخام للاستغلال لمؤسسة عمر بن عمر الفترة

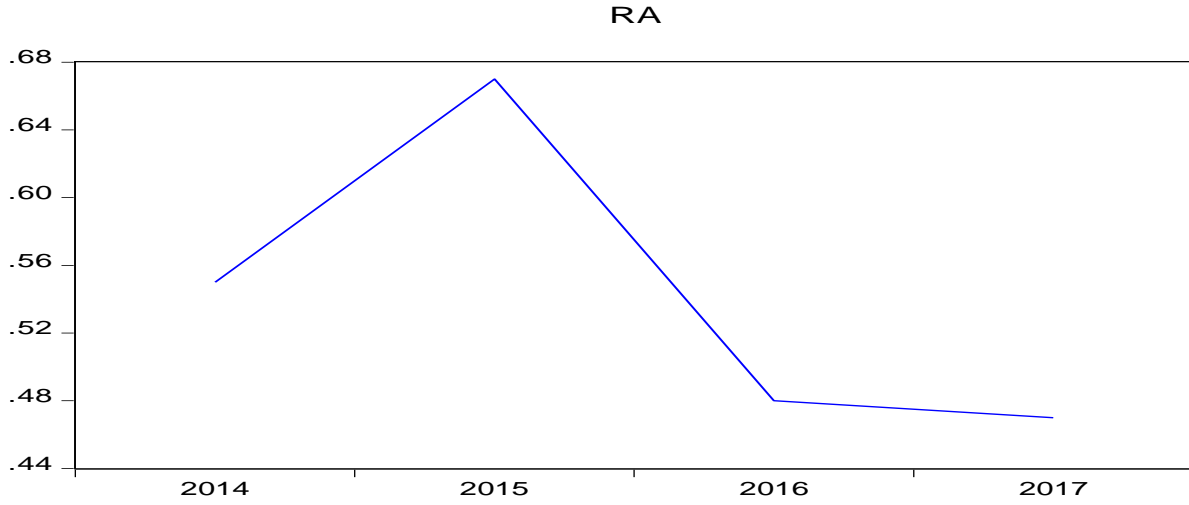
2017- 2014

السنوات	2014	2015	2016	2017
نتيجة الاستغلال	947468215	1367377297	1234293076	1173687867
فائض الخام للاستغلال	1730044946	2035955129	2610212763	2523739436
نسبة نتيجة الاستغلال	0.55	0.67	0.48	0.47

المصدر: من اعداد الطالب بناء على ميزانيات المؤسسة خلال سنوات الدراسة (2017-2014) انظر الملاحق

والشكل الموالي يبين تغير نسبة نتيجة الاستغلال لمؤسسة عمر بن عمر

الشكل رقم(3-22): تغير نسبة نتيجة الاستغلال لمؤسسة عمر بن عمر للفترة 2014-2017



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

التحليل:

نلاحظ من خلال المنحنى أن نسبة نتيجة الاستغلال موجبة خلال كل فترات الدراسة لمؤسسة عمر بن عمر مما يدل على أن المؤسسة في حالة جيدة حيث قدرت النسبة سنة 2014 ب 55% و ارتفعت سنة 2015 الى 67% و ما نلاحظه في السنتين 2016 و 2017 انخفاض في النسبة حيث قدرت ب 48% و 47% و لكن لا تخلق مشاكل للمؤسسة باعتبار النسبة موجبة و بتالي يمكن القول أن المؤسسة حققت توازنها المالي و حققت أرباح خلال دورة الاستغلال و استثمرت مواردها المالية أحسن استغلال .

سابعاً: نسبة الربحية: وتعتبر هذه النسبة احدى المؤشرات الرئيسية التي يستخدمها المستثمرون الحاليون والمتوقعون لأغراض تحديد مسارات استثماراتهم، باعتبار ان الربحية هي أكثر النسب مصداقية في تجديد قابلية المشروع على تحقيق الأرباح من الأنشطة العادية التي يمارسها وبشكل عام تأخذ النسبة المعادلة الموضح في الجدول التالي:

الجدول رقم(3-16): نسبة الربحية لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية للفترة 2014-2017

السنوات	2014	2015	2016	2017
الأرباح الصافية	947468215	1367377297	1234293076	1173687867
قيمة الإنتاج	368469471	1383935516	920623200	1278697192
نسبة الربحية	2.57	0.98	1.34	9.17

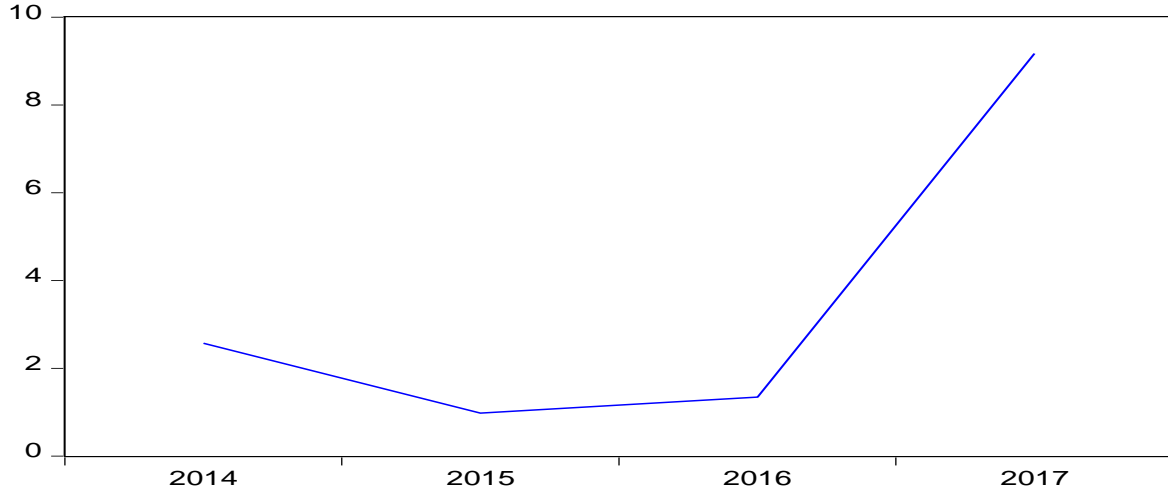
المصدر: من اعداد الطالب بناء على ميزانيات المؤسسة خلال سنوات الدراسة (2014-2017) انظر الملاحق

والشكل الموالي يبين تغير نسبة الربحية لمؤسسة عمر بن عمر

الشكل رقم (3-23): نسبة الربحية عمر بن عمر للمصبرات الغذائية عمر بن عمر الفترة

2017- 2014

RN



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات Eviews9

### التحليل

من خلال المنحنى نلاحظ ان نسبة الربحية لمؤسسة عمر بن عمر في السنوات الثلاثة الأولى من فترة الدراسة منخفضة ولكنها في تزايد وارتفعت في السنة الأخيرة من فترة الدراسة حيث نلاحظ أن اعلى نسبة حققتها المؤسسة في سنة 2017 ب 9.17، ان المؤسسة عند تحقيق نسبة منخفضة ذلك راجع الى إيرادات خارج الاستغلال قليلة جدا مما أثر على النتيجة الصافية بالسلب وأصبحت نسبة الربحية قليلة جدا وهذا يخص السنوات الأولى من فترة الدراسة للمؤسسة 2014، 2015، 2016، والعكس في ارتفاع النسبة في 2017.

## خلاصة الفصل

من خلال الدراسة التي اعتمدت على التحليل المالي في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة، تبين أن للتحليل المالي دور كبير في اتخاذ قرار الاستثماري من خلال تحليل القوائم المالية للمؤسسة والحكم على مدى استقلاليتها وتوازنها المالي.

حيث تبين في الدراسة الميدانية وبناء على الوثائق أن قرار مؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية - بوعاتي محمود- ولاية قلمة كان قبول باتخاذ قرار استثماري وذلك بالاعتماد على التحليل المالي للمؤسسة وان سبب اتخاذ القرار راجع الى اهداف اقتصادية لدى المؤسسة لتعظيم ربحها وزيادة ثروتها والاستلاء على الساحة الاقتصادية والسيطرة على السوق.

ومن خلال دراسة حالة التي أجريت على مستوى مؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية - بوعاتي محمود- ولاية قلمة تم التوصل الى نتائج مهمة والمتمثلة في أن المؤسسة في حالة جيدة وكانت قادرة على تسديد التزاماتها خلال سنوات الدراسة الممتدة من 2014 الى غاية 2017 فهي تميزت بيسر مالي وزيادة في الربحية والسيولة وهذا راجع الى نشاط المؤسسة والتسيير الجيد من قبل مسيرتها، تحليل النتائج بالاعتماد على التحليل المالي فان مؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية تتخذ قرار الاستثمار.

# الختامة

يهتم التحليل المالي في وقتنا الحاضر بدراسة وتفسير محتويات القوائم المالية للمؤسسة، لتحديد أدائها في الحاضر وتوفير المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الصحيحة للحفاظ على المؤسسة من شبح الإفلاس والخسارة، كذلك وتفيد في رسم الخطط المستقبلية للمؤسسة واتخاذ القرارات التي تساعد على توجيه المؤسسة نحو المنهج الصحيح.

و يعتبر تقييم الوضعية المالية للمؤسسة أمرا ضروريا، والذي يمكن من خلاله مراقبة نشاط المؤسسة واتخاذ القرارات اللازمة لتحقيق الأهداف المحددة والمرجوة، ولقد اخترنا في دراستنا هذه أحد أهم الأدوات المستخدمة في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة، هو التحليل المالي اذ يساعد على إعطاء صورة كاملة على وضعية المؤسسة من خلال مجموعة من المعلومات تساعد متخذ القرار على إعطاء صورة أوسع و أشمل على محيط المؤسسة بهدف اتخاذ القرارات الاستثمارية بما يتماشى مع وضعها، بغية الحفاظ على المؤسسة واستمراريتها وتحقيق أهدافها وخطتها الاستراتيجية. و باعتبار أن القطاع الاقتصادي في الجزائر يعد قطاعا مربحا نظرا لطبيعة منتجاته الضرورية للاستهلاك بنسبة للفئة المستهلكة من جهة ، ويعتبر سوق المصبرات الغذائية في الجزائر سوق نشطة، لهذا القطاع تعرف تزايد في عدد مؤسساته المحلية حيث تكون المنافسة حادة، وعلى مؤسسة عمر بن عمر الحفاظ على حصتها السوقية على المستوى المحلي على أقل تقدير، ومحاولة التركيز على حصة السوق متطلب لهذه المنتجات، وعلى مؤسسة عمر بن عمر التحكم في الأجهزة الإنتاجية والتكنولوجيا الحديثة وتمتع بتسيير فعال، فيكون بإمكانها عرض منتجات ذات جودة عالية وبأسعار معقولة، ولقد استطاعت مؤسسة عمر بن عمر رفع التحدي بفضل مسيرتها واستراتيجيتها الواسعة تأقلم مع التغيرات المحيطة بها التي يعرفها الاقتصاد الوطني رغم المنافسة التي يعرفها القطاع الغذائي، للمصبرات الغذائية.

### أولاً: اختبار الفرضيات

بعد دراستنا لهذا الموضوع من الناحية النظرية ومحاولتنا تطبيقه ميدانياً في مؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية يمكننا الإجابة على الفرضيات كالآتي:

- **الفرضية الأولى:** التحليل المالي هو عملية استخلاص المعلومات من البيانات المتوفرة من أجل التعرف على أداء المؤسسة.

بينت الدراسة صحة الفرضية، وهذا ما تم اثبات ذلك في الفصل الأول من الدراسة حيث توصلنا إلى أن التحليل هو المالي عملية استخلاص المعلومات من البيانات المتوفرة من أجل التعرف على أداء المؤسسة وتقييم أدائها الحالي والتنبؤ بأدائها في المستقبل وذلك من أجل مساعدة الإدارة على اتخاذ القرارات.

- **الفرضية الثانية:** تعتبر معلومات القوائم المالية الناتجة عن التحليل المالي وحدها كافية في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

بينت الدراسة صحة الفرضية، وهذا ما تم اثبات ذلك خلال دراستنا الفصل الثاني من الدراسة، حيث توصلنا إلى أن معلومات القوائم المالية الناتجة عن التحليل المالي وحدها كافية في اتخاذ القرارات الاستثمارية فهي تعطي صورة عن الوضعية المالية للمؤسسة وتقييم أدائها وتمكنها من اتخاذ القرارات.

- **الفرضية الثالثة:** يساهم التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري بمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية - بوعاتي محمود-ولاية قلمة.

بينت الدراسة صحة الفرضية، وهذا ما تم اثبات ذلك خلال دراستنا الفصل الثالث من الدراسة، حيث توصلنا إلى أن التحليل المالي له مساهمة كبيرة ودور هام في اتخاذ القرار الاستثماري بمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية - بوعاتي محمود-ولاية قلمة.

### ثانياً: نتائج البحث

من خلال الدراسة النظرية توصل الباحث للنتائج الآتية:

- يعتمد التحليل المالي الكفاء على مصداقية المعلومات المالية؛

- يتوقف اتخاذ القرارات الاستثمارية على نتائج التحليل المالي؛

- المؤشرات والنسب المالية تساعد في اتخاذ قرارات التوسع في العمليات الخاصة بالمؤسسة؛

- يوفر تحليل القوائم المالية بالمؤسسة مؤشرات ونسب تساعد في قياس السيولة واتخاذ قرارات مستقبلية؛



-تساعد نسب التحليل المالي في قياس مدى كفاءة الإدارة؛

-القوائم المالية هي المرجع الرئيسي في توفير المعلومات عن المركز المالي للمؤسسة؛

-التحليل المالي يوفر معلومات للوضعية المالية للمؤسسة؛

-تمكن نسب السيولة من معرفة المؤسسة على قدرتها بالوفاء بالتزاماتها قصيرة الاجل؛

-نسب الربحية تمكن من معرفة مدى نجاح المؤسسة في إدارة الأصول بكفاءة؛

-ان نسب الهيكل المالي لها أهمية كبيرة في تحديد مدى التوازن بين مصادر المؤسسة ومعرفة كفاءة الإدارة.

من خلال الدراسة الميدانية التي اجريت على مستوى مؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية بوعاتي محمود ولاية قالمة تم التوصل الى :

-عند حساب مؤشرات التوازن المالي وجد أن المؤسسة متوازنة ماليا وتتمتع بوضعية جيدة، حيث أن رأس المال العامل موجب خلال فترة الدراسة، وكذلك الاحتياج من رأس المال العامل، وهذا يدل على أن المؤسسة تتمتع بهامش أمان، والخزينة أيضا فهي موجبة خلال كل سنوات الدراسة وفي حالة جيدة ومنه يمكن القول إن المؤسسة تتمتع بسيولة جيدة تمكنها من الوفاء بالتزاماتها كما يمكنها أيضا اتخاذ القرار الاستثماري؛

-عند حساب نسب السيولة وجد أن المؤسسة لديها سيولة كافية لتغطية ديونها دون اللجوء الى مخزونها او تحصيل ديونها لدى الغير، وهذه النسبة تزيد الثقة للملاك والمساهمين والمستثمرين في المؤسسة وحيث يصبح الاحتمال كبيرة في اتخاذ قرارات استثمارية واسعة؛

-عند حساب نسب المردودية وجد أن المؤسسة تحقق أرباحا كبيرة خلال سنوات الدراسة، ولا تواجه أي مشكلة او خسارة، وهذا يبرهن أن مسير المؤسسة ذو خبرة وكفاءة في اتخاذ القرارات والتسيير الجيد للأصول؛

-عند حساب نسب التمويل وجد أن مؤسسة في حالة توازن مالي ولها هامش أمان، لأن الأموال الدائمة تغطي كل الأصول الثابتة (نسبة التمويل الدائم)، وكذلك انخفاض المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة، وبالتالي فهي على سداد قيمة الدين (نسبة الاقتراض)، ويمكن القول إن المؤسسة تحقق استقلاليتها المالية لأن الأموال الخاصة تغطي تقريبا جميع الديون خلال الفترة من 2014-2017، وهذا ما يدل على أن المؤسسة قادر على تسديد ديونها بأموالها الخاصة (نسبة الاستقلالية المالية)؛

- عند حساب نسب النشاط، لوحظ أن هناك سرعة في عملية البيع، وهذا مؤشر إيجابي لتحقيق الأرباح (معدل دوران المخزون)، كما وجد أن فترة التسديد أكبر من فترة التحصيل مما يؤدي الى انتعاش في الخزينة لدى المؤسسة وبالتالي وجود أموال فائضة مما يؤدي الى اتخاذ القرار الاستثماري وتوظيفها في استثمارات لتعظيم الربح وزيادة الأموال لدى المؤسسة؛

- عند حساب النسب المالية نجد أن المؤسسة في حالة جيدة وكانت قادرة على تسديد التزاماتها خلال سنوات الدراسة الممتدة من 2014 الى غاية 2017 فهي تميزت بيسر مالي وزيادة في الربحية والسيولة وهذا راجع الى نشاط المؤسسة والتسيير الجيد من قبل مسيرتها؛

- تحليل النتائج بالاعتماد على التحليل المالي فان مؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية تتخذ قرار الاستثمار؛  
- للتحليل المالي دور هام في تشخيص الوضعية المالية لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية ويساهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

### ثالثا: التوصيات

من خلال النتائج السابقة يوصي الباحث كالاتي:

- ضرورة الإفصاح عن كافة المعلومات للتقليل من مخاطر الاستثمار؛
- يجب العمل على توفير المعلومات الشاملة بالقوائم المالية للحصول على نتائج تحليل مالي دقيقة؛
- يجب أن يوفر التحليل المالي بيانات تساعد في وضع استراتيجيات سليمة؛
- أن يوفر التحليل المالي عبر السنوات مؤشرات لقياس قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها؛
- أن تكون المعلومات المالية الناتجة عن التحليل المالي ملائمة لتزيد من فرص نجاح القرار الاستثماري؛
- الإفصاح عن كافة المعلومات المالية يزيد من دقة نتائج التحليل المالي؛
- أن تكون نتائج التحليل المالي دقيقة حتى يعتمد عليها في اتخاذ القرار.

# قائمة المراجع

1. أحمد الخطيب، عادل سالم معاينة، الإدارة الحديثة نظريات واستراتيجيات ونماذج حديثة، ط1، دار جدار للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
2. أحمد ماهر، اتخاذ القرار بين العلوم والابتكار، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2008.
3. أحمد نور، المحاسبة المالية القياس والتقييم والإفصاح المحاسبي، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004.
4. أحمد يوسف دودين، إدارة المشاريع، دار اليازوري، الجامعة الزرقاء، عمان، الأردن، 2012.
5. أيمن الشنطي، عامر شقر، الإدارة والتحليل المالي، ط1، دار البداية للنشر والتوزيع، عمان، 2005.
6. بوشاشي بوعلام، المنير في التحليل المالي وتحليل الاستغلال، دار هومة، الجزائر، 2005.
7. جمال الدين لعويسات، الإدارة وعملية اتخاذ القرار، دار همه للطباعة والنشر والتوزيع، بوزريعة، الجزائر، 2005.
8. حسين بالعجوز، نظرية القرار، مؤسسة شباب الجامعة الاسكندرية، 2008.
9. حسين حریم، مبادئ الإدارة الحديثة، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
10. حسين عمر، الاستثمار والعولمة، دار النشر والتوزيع، بوزريعة، الجزائر، 2000.
11. حمزة الزبيدي، التحليل المالي وتقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، الأردن، 2000.
12. خالد توفيق الشمري، التحليل المالي والاقتصادي، ط1، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2010.
13. خلدون إبراهيم شديفات، الإدارة والتحليل المالي، ط1، دار للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001.
14. دريد كمال الشيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، اليازوري العلمية، الأردن، 2008.
15. رصا إسماعيل بسيوني، الإدارة المالية، ط1، مؤسسة طيبة للنشر والتوزيع، القاهرة، 2008.
16. زياد رمضان، محمود الخلابلية، التحليل والتخطيط المالي، ط1، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2013.
17. شعيب شنوف، محاسبة المؤسسة طبقاً للمعايير المحاسبية الدولية، الجزء الأول، مكتبة الشركة بوداد، الجزائر، 2008.
18. طارق عبد العال حماد، التقارير المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005.
19. طاهر دردان، اساسيات الاستثمار، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
20. عبد الحليم كراجة، واخرون، الإدارة والتحليل المالي، ط2، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2006.

21. عبد الغفار الحنفي، الإدارة المالية: مدخل اتخاذ القرارات، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2007.
22. عبد الله علي خلف، وليد ناجي الحياي، التحليل المالي والرقابة على الأداء والكشف على الانحرافات، ط1، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، الأردن، 2015.
23. عبد المطلب عبد الحميد، دراسات الجدوى الاقتصادية، لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2003.
24. عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
25. عدنان تايه النعيمي، سعدون مهدي الساقى، وآخرون، الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012.
26. علي خلف حجا حجة، اتخاذ القرارات الإدارية، دار قنديل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004.
27. عليان الشريف، الإدارة والتحليل المالي، دار البركة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007.
28. عود علي عبد الحفيظ علي الخصاونة، مبادئ الإدارة المالية، دار الحامد، عمان، 2010.
29. فيصل جميل السعايدة، نضال عبد الله زيد، الملخص الوجيز الإدارة والتحليل المالي، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.
30. ماجد احمد عطا الله، إدارة الاستثمار، دار أسامة، الأردن، 2011.
31. مبارك لسوس، التسيير المالي: تحليل نظري وتطبيقي، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
32. محمد الصيرفي، التحليل المالي (وجهة نظر محاسبة إدارية)، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2014.
33. محمد سعد محمد، أساليب القيادة وصنع القرار، ايتراك للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2010.
34. محمد صالح الحناوي، نihal فريد مصطفى، الإدارة المالية التحليل المالي لمشروعات الاعمال، دار الجامعية، الإسكندرية، 2005.
35. محمد فاتح العشماوي، دراسات جدوى المشروعات الاستثمارية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، 2007.
36. محمد مدحت غسان الخيري، دلال غسان الخيري، التحليل المالي، ط1، الصايل للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2018.

37. مصطفى كمال السيد طایل، القرار الاستثماري في البنوك الإسلامية، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 1999.
38. معراج الهواري، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والازمة المالية، دار كنوز للمعرفة، الأردن، 2013.
39. مؤيد عبد الرحمان الدوري ونور الدين اديب أبو زياد، التحليل المالي باستخدام الحاسوب، ط2، دائل وائل للنشر، عمان، الأردن، 2006.
40. ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير: التحليل المالي، ج1، دار الهدية العامة، الأردن، 2000.
41. نعيم نمر داوود، التحليل المالي، دار البلدية، عمان، الأردن، 2008.
42. الهام بوغليطة، فريد كورتل، الاتصال واتخاذ القرارات، دار كنوز للمعرفة، الجزائر، 2010.
43. هيثم محمد الزعبي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر، عمان، 2000.
44. وصفي عبد الفتاح أبو المكارم، دراسات متقدمة في مجال المحاسبة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002.
45. وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، دار الاثراء، الأردن، 2009.
46. يوسف قريشي، الياس بن ساسي، التسيير المالي (الإدارة المالية - دروس وتطبيقات)، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.

## 2- الأطروحات والمذكرات:

1. الغالي بن إبراهيم، اتخاذ القرارات الاستثمارية من اجل معامل خصم في ظل الضوابط الشرعية، دراسة حالة بنك الجزائري، رسالة دكتوراه، تخصص علوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2013/2012.
2. بن مسعود نصر الدين، دراسة وتقييم المشاريع الاستثمارية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص بحوث عمليات وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تلمسان، 2010.
3. جليلة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، 2009.
4. حياة زيد، دور التحليل الفني في اتخاذ القرار الاستثماري ف الأسهم، مذكرة مقدمة نيل شهادة الماجستير، تخصص أسواق مالية وبورصات، جامعة بسكرة، 2015.
5. خالد محمود الكحلوت، مدى اعتماد المصارف التجارية على التحليل المالي في ترشيد قرارات الاستثمار، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة والتمويل كلية التجارة بالجامعة الإسلامية، غزة، 2005.

6. زهية حوري، تقييم المشروعات في البلدان النامية باستخدام طريقة الاثار، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، تخصص اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2007.
7. سلماني طارق، أهمية التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2015.
8. محمد الحافظ عشوش، دور التشخيص المالي في اتخاذ القرار الاستثماري، أطروحة دكتوراه مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016-2017.

### 3-المجلات:

1. تانيا قادر عبد الرحمان، دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة والضعف في القوائم المالية، مجلة تكريت للعلوم الاقتصادية، العدد 26، جامعة تكريت، العراق، 2012.
2. خولة شهاب نجم، أهمية استخدام الأساليب الكمية والرياضية في تقييم القرارات الاستثمارية، مجلة التقني، المجلد 27، العدد 05، 2014.

### 4-قوانين ومراسيم:

1. قرار مؤرخ في 2008/07/26 الصادر في الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، بتاريخ 2009/03/25

ثانيا: المراجع باللغة الفرنسية

### 1-Les Livres:

1. Alistair MacKinnon; **Decision making in organization**; uk; 2003.
2. Elie Cohen ; **Analyse financière** ; économique ; paris ; 5eme ; Edition, 2004.
3. Franck Ceddaha ; Pascal Quiri, Piere Viernimmen, **Finance d'entreprise**, Dalloz, Gestion, 4 eme édition, paris, 2000,
4. Norbert Guedj ; **finance d'entreprise** ; Edition D'organisation ; France ; 2001.

الملاحق





السنة المالية، من 01/01/2014  
إلى 2014/12/31



ميزانية

2014/12/31

ن - 1	ن	ملاحظة	الخصوم
0	0		رأس المال
400 000 000,00	400 000 000,00		رأس المال الصادر (أو حساب المستغل)
(0,00)	(0,00)		رأس المال غير المطلوب
1 335 358 637,55	1 578 739 970,50		علاوات و احتياطات - احتياطات مدمجة (1)
(0,00)	(0,00)		فوارق إعادة التقييم
(0,00)	(0,00)		فارق المعادلة (1)
243 381 332,95	947 468 214,95		(نتيجة صافية) نتيجة صافية حصة المجموع (1)
0,00	(0,00)		رؤوس أموال خاصة أخرى ترحيل من جديد
0,00	0,00		الوحدات
<b>1 978 739 970,50</b>	<b>2 926 208 185,45</b>		حصة الشركة المدمجة (1)
<b>0,00</b>	<b>0,00</b>		حصة ذوي الأقلية (1)
<b>1 978 739 970,50</b>	<b>2 926 208 185,45</b>		<b>المجموع 1</b>
0,00	0,00		الخصوم غير الجارية
(0,00)	53 796 389,00		قروض و ديون مالية
(0,00)	(0,00)		ضرائب (مؤجلة و مرصود لها)
(0,00)	(0,00)		ديون أخرى غير جارية
7 386 666,03	26 579 150,31		مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا
<b>7 386 666,03</b>	<b>80 375 539,31</b>		<b>مجموع الخصوم غير الجارية ( 2 )</b>
0,00	0,00		الخصوم الجارية
1 834 217 066,82	1 766 692 593,64		موردون و حسابات ملحقة
70 933 997,83	177 958 831,82		ضرائب
3 184 941 460,03	3 204 586 949,84		ديون أخرى
1 899 992 394,24	1 799 948 153,50		خزينة الخصوم
<b>6 990 084 918,92</b>	<b>6 949 186 528,80</b>		<b>مجموع الخصوم الجارية ( 3 )</b>
<b>8 976 211 555,45</b>	<b>9 955 770 253,56</b>		<b>مجموع عام للخصوم</b>



السنة المالية، 01/01/2014  
الي 2014/12/31

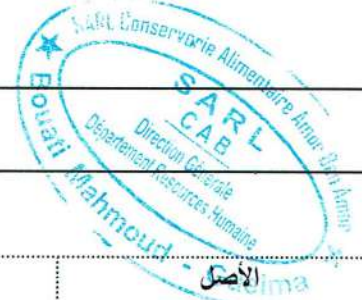


حسابات النتائج  
حسب الطبيعة

N-1	N	ملاحظة	
8 563 832 952,14	11 163 551 897,88		رقم الأعمال
1 223 799 835,86	170 456 766,05		تغير مخزونات المنتجات المصنعة و المنتجات قيد الصنع
(0,00)	(0,00)		الإنتاج المثبت
126 586 710,00	198 012 705,00		إعانات الاستغلال
<b>9 914 219 498,00</b>	<b>11 532 021 368,93</b>		<b>1 - إنتاج السنة المالية</b>
(8 854 720 419,12)	(9 114 359 361,73)		المشتريات المستهلكة
(115 080 149,13)	(119 804 026,45)		الخدمات الخارجية و الاستهلاكات الأخرى
	<b>(9 234 163 388,18)</b>		<b>2 - استهلاك السنة المالية</b>
<b>(944 418 929,75)</b>	<b>2 297 857 980,75</b>		<b>3 - القيمة المضافة للاستغلال ( 2 - 1 )</b>
(401 979 187,75)	(501 030 425,57)		إعفاء المستخدمين
(52 224 813,36)	(66 782 608,41)		الضرائب و الرسوم و المدفوعات المشابهة
<b>490 214 928,64</b>	<b>1 730 044 946,77</b>		<b>4 - الفائض الإجمالي عن الاستغلال</b>
17 349 779,20	5 382 894,26		المنتجات العملياتية الأخرى
(20 683 788,76)	(1 949 827,19)		الأعباء العملياتية الأخرى
(260 318 862,87)	(666 398 510,35)		المخصصات للاستهلاكات و المؤونات
33 333 967,54	(0,00)		استئناف عن خسائر القيمة و المؤونات
<b>259 896 023,75</b>	<b>1 067 079 503,49</b>		<b>5 - النتيجة العملياتية</b>
26 984 951,16	3 877 607,62		المنتوجات المالية
(21 600 588,96)	(7 245 596,16)		الأعباء المالية
<b>5 384 362,20</b>	<b>(3 367 988,54)</b>		<b>6 - النتيجة المالية</b>
<b>265 280 385,95</b>	<b>1 063 711 514,95</b>		<b>7 - النتيجة العادية قبل الضرائب ( 6 + 5 )</b>
21 899 053,00	116 243 300,00		الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
0,00	0,00		الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية
<b>9 991 888 195,90</b>	<b>11 541 281 870,81</b>		مجموع منتوجات الأنشطة العادية
	<b>(10 593 813 655,86)</b>		مجموع أعباء الأنشطة العادية
<b>243 381 332,95</b>	<b>947 468 214,95</b>		<b>8 - النتيجة الصافية للأنشطة العادية</b>
0,00	0,00		العناصر غير العادية - المنتوجات (يطلب بيانها)
0,00	0,00		العناصر غير العادية - الأعباء (يطلب بيانها)
<b>0,00</b>	<b>0,00</b>		<b>9 - النتيجة غير العادية</b>
243 381 332,95	<b>947 468 214,95</b>		<b>10 - النتيجة الصافية للسنة المالية</b>
0,00	0,00		حصة الشركات الموضوعية موضع المعادلة في النتيجة
0,00	0,00		<b>11 - النتيجة الصافية للمجموع المدمج (1)</b>
0,00	0,00		و منها حصة ذوي الأقلية (1)
0,00	0,00		<b>حصة المجموع (1)</b>



السنة المالية، من  
إلى  
01/01/2014  
2014/12/31

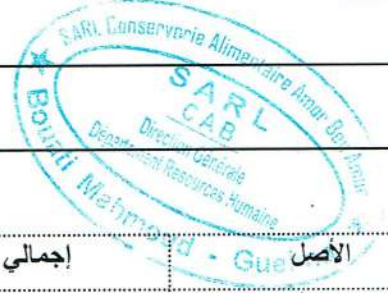


الميزانية

2014/12/31

1-N الصافي	N الصافي	إستهلاك الرصيد N	إجمالي N	الأصل
				أصول غير جارية
0,00	0,00	0,00	0,00	فارق بين الاقتناء - المنتج
13 137 993,19	11 434 296,19	2 900 022,11	14 334 318,30	تثبيتات معنوية
3 188 047 623,95	3 586 317 742,57	1 837 246 387,74	5 423 564 130,31	تثبيتات عينية
301 250 000,00	301 250 000,00	0,00	301 250 000,00	أراض
413 737 428,69	503 899 158,40	239 260 482,43	743 159 640,83	مبان
2 473 060 195,26	2 781 168 584,17	1 597 985 905,31	4 379 154 489,48	تثبيتات عينية أخرى
0,00	0,00	0,00	0,00	تثبيتات ممنوح امتيازها
134 365 282,49	298 824 766,12	0,00	298 824 766,12	تثبيتات يجري إنجازها
657 819 611,58	768 685 146,58	0,00	768 685 146,58	تثبيتات مالية
0,00	0,00	0,00	0,00	سندات موضوعة موضع معادلة
642 620 507,70	742 620 507,70	0,00	742 620 507,70	مساهمات أخرى وحسابات دائنة
0,00	0,00	0,00	0,00	سندات أخرى مثبتة
15 199 103,88	26 064 638,88	0,00	26 064 638,88	قروض و أصول مالية أخرى
0,00	0,00	0,00	0,00	ضرائب مؤجلة على الأصل
3 993 370 511,21	4 665 261 951,46	1 840 146 409,85	6 505 408 361,31	مجموع الأصول غير الجارية
				أصول جارية
3 300 403 578,69	2 287 447 368,17	242 622 374,71	2 530 069 742,88	مخزونات و منتجات قيد التنفيذ
945 189 174,58	1 245 183 667,38	0,00	1 245 183 667,38	حسابات دائنة و استخدامات
147 440 107,62	601 474 956,46	0,00	601 474 956,46	الزبائن
738 598 654,38	591 304 792,57	0,00	591 304 792,57	المدينون الآخرون
59 150 412,58	52 403 918,35	0,00	52 403 918,35	الضرائب و ما شابهها
0,00	0,00	0,00	0,00	الأصول الأخرى غير الجارية
737 248 290,97	1 757 877 266,55	0,00	1 757 877 266,55	الموجودات و ما يماثلها
0,00	0,00	0,00	0,00	الأموال الموظفة و الأصول
737 248 290,97	1 757 877 266,55	0,00	1 757 877 266,55	الخزينة
4 982 841 044,24	5 290 508 302,10	242 622 374,71	5 533 130 676,81	مجموع الأصول الجارية
8 976 211 555,45	9 955 770 253,56	2 082 768 784,60	12 038 539 038,12	المجموع العام للأصول





2015/12/31

الاصـل	إجمالي N	إستهلاك الرصيد N	الـصافي N	الـصافي 1-N
أصول غير جارية	0,00	0,00	0,00	0,00
فارق بين الاقتناء - المنتج	17 481 218,30	6 063 660,77	11 417 557,53	11 434 296,19
تثبيـتات معنوية	6 440 764 560,64	2 335 303 764,33	4 105 460 796,31	3 586 317 742,57
تثبيـتات عينية	546 833 760,00	0,00	546 833 760,00	301 250 000,00
أراض	905 043 847,83	276 866 514,41	628 177 333,42	503 899 158,40
مبان	4 988 886 952,81	2 058 437 249,92	2 930 449 702,89	2 781 168 584,17
تثبيـتات عينية أخرى	0,00	0,00	0,00	0,00
تثبيـتات ممنوح امتيازها	374 738 242,33	0,00	374 738 242,33	298 824 766,12
تثبيـتات يجري إنجازها	871 138 483,44	0,00	871 138 483,44	768 685 146,58
تثبيـتات مالية	0,00	0,00	0,00	0,00
سندات موضوعة موضع	840 540 507,70	0,00	840 540 507,70	742 620 507,70
مساهمات أخرى وحسابات	0,00	0,00	0,00	0,00
سندات أخرى مثبتة	30 597 975,74	0,00	30 597 975,74	26 064 638,88
قروض و أصول مالية	0,00	0,00	0,00	0,00
ضرائب مؤجلة على الأصل	7 704 122 504,71	2 341 367 425,10	5 362 755 079,61	4 665 261 951,46
مجموع الأصول غير الجارية	4 354 651 921,54	304 027 543,15	4 050 624 378,39	2 287 447 368,17
أصول جارية	1 937 123 328,36	0,00	1 937 123 328,36	1 245 183 667,38
مخزونات و منتجات قيد	323 558 037,30	0,00	323 558 037,30	601 474 956,46
حسابات دائنة و استخدامات	1 475 703 199,91	0,00	1 475 703 199,91	591 304 792,57
الزبائن	137 862 091,15	0,00	137 862 091,15	52 403 918,35
المدينون الآخرون	0,00	0,00	0,00	0,00
الضرائب و ما شابهها	819 499 397,14	0,00	819 499 397,14	1 757 877 266,55
الأصول الأخرى غير	0,00	0,00	0,00	0,00
الموجودات و ما يماثلها	819 499 397,14	0,00	819 499 397,14	1 757 877 266,55
الأموال الموظفة و الأصول	7 111 274 647,04	304 027 543,15	6 807 247 103,89	5 290 508 302,10
الخزينة	14 815 397 151,75	2 645 394 968,25	12 170 002 183,50	9 955 770 253,56
مجموع الأصول الجارية				
المجموع العام للأصول				



السنة المالية، من 01/01/2015

إلى 2015/12/31



ميزانية

2015/12/31

ن - 1	ن	ملاحظة	الخصوم
0	0		رأس المال
400 000 000,00	600 000 000,00		رأس المال الصادر (أو حساب المستغل)
(0,00)	(0,00)		رأس المال غير المطلوب
1 578 739 970,50	1 794 208 185,50		علاوات و احتياطات - احتياطات مدمجة (1)
(0,00)	(0,00)		فوارق إعادة التقييم
(0,00)	(0,00)		فارق المعادلة (1)
947 468 214,95	1 367 377 297,46		(نتيجة صافية) نتيجة صافية حصة المجموع (1)
(0,00)	(0,00)		رؤوس أموال خاصة أخرى ترحيل من جديد
0,00	0,00		الوحدات
<b>2 926 208 185,45</b>	<b>3 761 585 482,96</b>		حصة الشركة المدمجة (1)
<b>0,00</b>	<b>0,00</b>		حصة ذوي الأقلية (1)
<b>2 926 208 185,45</b>	<b>3 761 585 482,96</b>		<b>المجموع 1</b>
0,00	0,00		الخصوم غير الجارية
53 796 389,00	53 796 389,00		قروض و ديون مالية
(0,00)	(0,00)		ضرائب (مؤجلة و مرصود لها)
(0,00)	(0,00)		ديون أخرى غير جارية
26 579 150,31	18 952 404,20		مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا
<b>80 375 539,31</b>	<b>72 748 793,20</b>		<b>مجموع الخصوم غير الجارية ( 2 )</b>
0,00	0,00		الخصوم الجارية
1 766 692 593,64	1 893 043 265,98		موردون و حسابات ملحقة
177 958 831,82	643 258 583,23		ضرائب
3 204 586 949,84	3 899 367 981,38		ديون أخرى
1 799 948 153,50	1 899 998 076,75		خزينة الخصوم
<b>6 949 186 528,80</b>	<b>8 335 667 907,34</b>		<b>مجموع الخصوم الجارية ( 3 )</b>
<b>9 955 770 253,56</b>	<b>12 170 002 183,50</b>		<b>مجموع عام للخصوم</b>



01/01/2015

السنة المالية، من

2015/12/31

إلى

## حسابات النتائج

## حسب الطبيعة

N-1	N	ملاحظة	رقم الأعمال
11 163 551 897,88	13 041 097 806,20		تغير مخزونات المنتجات المصنعة و المنتجات قيد الصنع
170 456 766,05	1 057 576 301,64		الإنتاج المثبت
(0,00)	(0,00)		إعانات الاستغلال
198 012 705,00	326 359 215,00		
<b>11 532 021 368,93</b>	<b>14 425 033 322,84</b>		<b>1 - إنتاج السنة المالية</b>
(9 114 359 361,73)	(11 603 343 254,60)		المشتريات المستهلكة
(119 804 026,45)	(145 435 673,71)		الخدمات الخارجية و الاستهلاكات الأخرى
(9 234 163 388,18)	(11 748 778 928,31)		<b>2 - استهلاك السنة المالية</b>
(2 297 857 980,75)	2 676 254 394,53		<b>3 - القيمة المضافة للاستغلال ( 2 - 1 )</b>
(501 030 425,57)	(543 389 866,38)		أعباء المستخدمين
(66 782 608,41)	(96 909 399,15)		الضرائب و الرسوم و المدفوعات المشابهة
1 730 044 946,77	2 035 955 129,00		<b>4 - الفائض الإجمالي عن الاستغلال</b>
5 382 894,26	12 241 985,72		المنتجات العملياتية الأخرى
(1 949 827,19)	(4 495 820,64)		الأعباء العملياتية الأخرى
(666 398 510,35)	(805 922 350,69)		المخصصات للاستهلاكات و المؤونات
(0,00)	242 622 374,71		استئناف عن خسائر القيمة و المؤونات
1 067 079 503,49	1 480 401 318,10		<b>5 - النتيجة العملياتية</b>
3 877 607,62	69 813 638,93		المنتجات المالية
(7 245 596,16)	(40 973 148,57)		الأعباء المالية
(3 367 988,54)	28 840 490,36		<b>6 - النتيجة المالية</b>
1 063 711 514,95	1 509 241 808,46		<b>7 - النتيجة العادية قبل الضرائب ( 6 + 5 )</b>
116 243 300,00	141 864 511,00		الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
0,00	0,00		الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية
11 541 281 870,81	14 749 711 322,20		مجموع منتجات الأنشطة العادية
(10 593 813 655,86)	(13 382 334 024,74)		مجموع أعباء الأنشطة العادية
947 468 214,95	1 367 377 297,46		<b>8 - النتيجة الصافية للأنشطة العادية</b>
0,00	0,00		العناصر غير العادية - المنتجات (يطلب بيانها)
0,00	0,00		العناصر غير العادية - الأعباء (يطلب بيانها)
0,00	0,00		<b>9 - النتيجة غير العادية</b>
947 468 214,95	1 367 377 297,46		<b>10 - النتيجة الصافية للسنة المالية</b>
0,00	0,00		حصة الشركات الموضوعية موضع المعادلة في النتيجة
0,00	0,00		<b>11 - النتيجة الصافية للمجموع المدمج (1)</b>
0,00	0,00		و منها حصة ذوي الأقلية (1)
0,00	0,00		حصة المجموع (1)





01/01/2016 السنة المالية، من

2016/12/31 إلى



حسابات النتائج

حسب الطبيعة

N-1	N	ملاحظة	
13 041 097 806,20	13 225 505 268,00		رقم الأعمال
1 057 576 301,64	516 037 182,20		تغير مخزونات المنتجات المصنعة و المنتجات قيد الصنع
(0,00)	(0,00)		الإنتاج المثبت
326 359 215,00	404 586 018,61		إعانات الاستغلال
<b>14 425 033 322,84</b>	<b>14 146 128 468,81</b>		<b>1 - إنتاج السنة المالية</b>
(11 603 343 254,60)	(10 619 594 295,53)		المشتريات المستهلكة
(145 435 673,71)	(183 864 510,25)		الخدمات الخارجية و الاستهلاكات الأخرى
(11 748 778 928,31)	(10 803 458 805,78)		<b>2 - استهلاك السنة المالية</b>
(2 676 254 394,53)	3 342 669 663,03		<b>3 - القيمة المضافة للاستغلال ( 2 - 1 )</b>
(543 389 866,38)	(634 358 821,25)		أعباء المستخدمين
(96 909 399,15)	(98 098 078,25)		الضرائب و الرسوم و المدفوعات المشابهة
<b>2 035 955 129,00</b>	<b>2 610 212 763,53</b>		<b>4 - الفائض الإجمالي عن الاستغلال</b>
12 241 985,72	6 783 837,84		المنتجات العملياتية الأخرى
(4 495 820,64)	(36 939 622,78)		الأعباء العملياتية الأخرى
(805 922 350,69)	(1 389 845 494,49)		المخصصات للاستهلاكات و المؤونات
242 622 374,71	304 027 543,15		استئناف عن خسائر القيمة و المؤونات
<b>1 480 401 318,10</b>	<b>1 494 239 027,25</b>		<b>5 - النتيجة العملياتية</b>
69 813 638,93	25 892 159,40		المنتجات المالية
(40 973 148,57)	(32 654 972,74)		الأعباء المالية
<b>28 840 490,36</b>	<b>( 6 762 813,34)</b>		<b>6 - النتيجة المالية</b>
<b>1 509 241 808,46</b>	<b>1 487 476 213,91</b>		<b>7 - النتيجة العادية قبل الضرائب ( 6 + 5 )</b>
141 864 511,00	253 183 137,51		الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
0,00	0,00		الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية
<b>14 749 711 322,20</b>	<b>14 482 832 009,20</b>		مجموع منتجات الأنشطة العادية
(13 382 334 024,74)	(13 248 538 932,80)		مجموع أعباء الأنشطة العادية
<b>1 367 377 297,46</b>	<b>1 234 293 076,40</b>		<b>8 - النتيجة الصافية للأنشطة العادية</b>
0,00	0,00		العناصر غير العادية - المنتجات (يطلب بيانها)
0,00	0,00		العناصر غير العادية - الأعباء (يطلب بيانها)
<b>0,00</b>	<b>0,00</b>		<b>9 - النتيجة غير العادية</b>
<b>1 367 377 297,46</b>	<b>1 234 293 076,40</b>		<b>10 - النتيجة الصافية للسنة المالية</b>
0,00	0,00		حصة الشركات الموضوعة موضع المعادلة في النتيجة الصافية
0,00	0,00		<b>11 - النتيجة الصافية للمجموع المدمج (1)</b>
0,00	0,00		و منها حصة ذوي الأقلية (1)
0,00	0,00		حصة المجموع (1)



01/01/2016

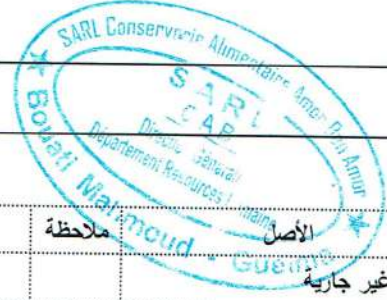
السنة المالية، من

2016/12/31

إلى

## الميزانية

2016/12/31



1-N الصافي	N الصافي	N إستهلاك الرصيد	N إجمالي	ملاحظة	الأصل
0,00	0,00	0,00	0,00		أصول غير جارية
					فارق بين الاقتناء - المنتوج الإيجابي
11 417 557,53	9 876 022,21	9 802 196,09	19 678 218,30		تثبيات معنوية
4 105 460 796,31	5 312 630 020,34	2 945 271 110,79	8 257 901 131,13		تثبيات عينية
546 833 760,00	690 893 760,00	0,00	690 893 760,00		أراض
628 177 333,42	857 204 629,45	325 928 772,59	1 183 133 402,04		مبان
2 930 449 702,89	3 764 531 630,89	2 619 342 338,20	6 383 873 969,09		تثبيات عينية أخرى
0,00	0,00	0,00	0,00		تثبيات ممنوح امتيازها
374 738 242,33	420 075 282,00	0,00	420 075 282,00		تثبيات يجري إنجازها
871 138 483,44	299 389 243,59	326 330 000,00	625 719 243,59		تثبيات مالية
0,00	0,00	0,00	0,00		سندات موضوعة موضع معادلة
840 540 507,70	264 290 000,00	326 330 000,00	590 620 000,00		مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة
0,00	0,00	0,00	0,00		سندات أخرى مثبتة
30 597 975,74	35 099 243,59	0,00	35 099 243,59		قروض و أصول مالية أخرى غير
0,00	0,00	0,00	0,00		ضرائب مؤجلة على الأصل
5 362 755 079,61	6 041 970 568,14	3 281 403 306,88	9 323 373 875,02		مجموع الأصول غير الجارية
					أصول جارية
4 050 624 378,39	5 561 761 994,15	318 873 495,45	5 880 635 489,60		مخزونات و منتجات قيد التنفيذ
1 937 123 328,36	2 058 733 169,76	0,00	2 058 733 169,76		حسابات دائنة و استخدامات مماثلة
323 558 037,30	41 395 434,54	0,00	41 395 434,54		الزبائن
1 475 703 199,91	1 874 591 542,08	0,00	1 874 591 542,08		المدينون الآخرون
137 862 091,15	142 746 193,14	0,00	142 746 193,14		الضرائب و ما شابهها
0,00	0,00	0,00	0,00		الأصول الأخرى غير الجارية
819 499 397,14	610 480 805,15	0,00	610 480 805,15		الموجودات و ما يماثلها
0,00	0,00	0,00	0,00		الأموال الموظفة و الأصول المالية
819 499 397,14	610 480 805,15	0,00	610 480 805,15		الخزينة
6 807 247 103,89	8 230 975 969,06	318 873 495,45	8 549 849 464,51		مجموع الأصول الجارية
12 170 002 183,50	14 272 946 537,20	3 600 276 802,33	17 873 223 339,53		المجموع العام للأصول



السنة المالية، من 01/01/2016

إلى 2016/12/31



ميزانية

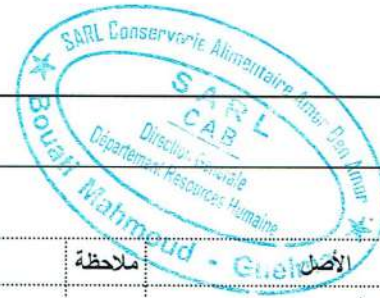
2016/12/31

ن - 1	ن	ملاحظة	الخصوم
0	0		رأس المال
600 000 000,00	600 000 000,00		رأس المال الصادر (أو حساب المستغل)
(0,00)	(0,00)		رأس المال غير المطلوب
1 794 208 185,50	2 214 208 185,50		علاوات و احتياطات - احتياطات مدمجة (1)
(0,00)	(0,00)		فوارق إعادة التقييم
(0,00)	(0,00)		فارق المعادلة (1)
1 367 377 297,46	1 234 293 076,40		(نتيجة صافية) نتيجة صافية حصة المجموع (1)
(0,00)	896 348 741,28		رؤوس أموال خاصة أخرى ترحيل من جديد
0,00	0,00		الوحدات
<b>3 761 585 482,96</b>	<b>4 944 850 003,18</b>		حصة الشركة المدمجة (1)
<b>0,00</b>	<b>0,00</b>		حصة ذوي الأقلية (1)
<b>3 761 585 482,96</b>	<b>4 944 850 003,18</b>		<b>المجموع I</b>
0,00	0,00		الخصوم غير الجارية
53 796 389,00	53 796 389,00		قروض و ديون مالية
(0,00)	(0,00)		ضرائب (مؤجلة و مرصود لها)
(0,00)	(0,00)		ديون أخرى غير جارية
18 952 404,20	9 922 858,09		مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا
<b>72 748 793,20</b>	<b>63 719 247,09</b>		<b>مجموع الخصوم غير الجارية ( 2 )</b>
0,00	0,00		الخصوم الجارية
1 893 043 265,98	2 286 190 150,23		موردون و حسابات ملحقة
643 258 583,23	394 857 638,61		ضرائب
3 899 367 981,38	2 953 330 512,84		ديون أخرى
1 899 998 076,75	3 629 998 985,25		خزينة الخصوم
<b>8 335 667 907,34</b>	<b>9 264 377 286,93</b>		<b>مجموع الخصوم الجارية ( 3 )</b>
<b>12 170 002 183,50</b>	<b>14 272 946 537,20</b>		<b>مجموع عام للخصوم</b>



السنة المالية، من 01/01/2017

إلى 2017/12/31



الميزانية

2017/12/31

الصافي 1-N	الصافي N	إستهلاك الرصيد N	إجمالي N	ملاحظة الأصل
				أصول غير جارية
0,00	0,00	0,00	0,00	فارق بين الاقتناء - المنتج الإيجابي أو
9 876 022,21	7 272 411,88	13 845 806,42	21 118 218,30	تثبيبات معنوية
5 312 630 020,34	5 234 789 701,78	3 649 986 953,40	8 884 776 655,18	تثبيبات عينية
690 893 760,00	690 893 760,00	0,00	690 893 760,00	أراض
857 204 629,45	859 272 538,63	386 630 381,61	1 245 902 920,24	مبان
3 764 531 630,89	3 684 623 403,15	3 263 356 571,79	6 947 979 974,94	تثبيبات عينية أخرى
0,00	0,00	0,00	0,00	تثبيبات ممنوح امتيازها
420 075 282,00	2 072 393 184,77	0,00	2 072 393 184,77	تثبيبات يجري إنجازها
299 389 243,59	369 044 317,09	545 895 000,00	914 939 317,09	تثبيبات مالية
0,00	0,00	0,00	0,00	سندات موضوعة موضع معادلة
264 290 000,00	335 125 000,00	545 895 000,00	881 020 000,00	مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها
0,00	0,00	0,00	0,00	سندات أخرى مثبتة
35 099 243,59	33 919 317,09	0,00	33 919 317,09	قروض و أصول مالية أخرى غير جارية
0,00	0,00	0,00	0,00	ضرائب مؤجلة على الأصل
6 041 970 568,14	7 683 499 615,52	4 209 727 759,82	11 893 227 375,34	مجموع الأصول غير الجارية
				أصول جارية
5 561 761 994,15	5 514 535 247,87	445 854 525,16	5 960 389 773,03	مخزونات و منتجات قيد التنفيذ
2 058 733 169,76	2 321 044 748,26	0,00	2 321 044 748,26	حسابات دائنة و استخدامات مماثلة
41 395 434,54	100 868 295,47	0,00	100 868 295,47	الزيائن
1 874 591 542,08	2 000 778 513,46	0,00	2 000 778 513,46	المدينون الآخرون
142 746 193,14	219 397 939,33	0,00	219 397 939,33	الضرائب و ما شابهها
0,00	0,00	0,00	0,00	الأصول الأخرى غير الجارية
610 480 805,15	1 088 870 418,10	0,00	1 088 870 418,10	الموجودات و ما يماثلها
0,00	0,00	0,00	0,00	الأموال الموظفة و الأصول المالية
610 480 805,15	1 088 870 418,10	0,00	1 088 870 418,10	الخزينة
8 230 975 969,06	8 924 450 414,23	445 854 525,16	9 370 304 939,39	مجموع الأصول الجارية
14 272 946 537,20	16 607 950 029,75	4 655 582 284,98	21 263 532 314,73	المجموع العام للأصول



السنة المالية، من 01/01/2017

إلى 2017/12/31



ميزانية

2017/12/31

ن - 1	ن	ملاحظة	الخصوم
0	0		رأس المال
600 000 000,00	600 000 000,00		رأس المال الصادر (أو حساب المستغل)
(0,00)	(0,00)		رأس المال غير المطلوب
2 214 208 185,50	2 448 501 261,90		علاوات و احتياطات - احتياطات مدمجة (1)
(0,00)	(0,00)		فوارق إعادة التقييم
(0,00)	(0,00)		فارق المعادلة (1)
1 234 293 076,40	1 173 687 567,79		(نتيجة صافية) نتيجة صافية حصة المجموع (1)
896 348 741,28	899 893 302,25		رؤوس أموال خاصة أخرى ترحيل من جديد
0,00	0,00		الوحدات
<b>4 944 850 003,18</b>	<b>5 122 082 131,94</b>		حصة الشركة المدمجة (1)
<b>0,00</b>	<b>0,00</b>		حصة ذوي الأقلية (1)
<b>4 944 850 003,18</b>	<b>5 122 082 131,94</b>		<b>المجموع 1</b>
0,00	0,00		الخصوم غير الجارية
53 796 389,00	33 622 743,12		قروض و ديون مالية
(0,00)	(0,00)		ضرائب (مؤجلة و مرصود لها)
(0,00)	(0,00)		ديون أخرى غير جارية
9 922 858,09	3 769 049,78		مؤونات و منتجات ثابتة مسبقا
<b>63 719 247,09</b>	<b>37 391 792,90</b>		<b>مجموع الخصوم غير الجارية ( 2 )</b>
0,00	0,00		الخصوم الجارية
2 286 190 150,23	3 237 685 220,49		موردون و حسابات ملحقة
394 857 638,61	421 312 822,49		ضرائب
2 953 330 512,84	4 269 394 846,45		ديون أخرى
3 629 998 985,25	3 520 083 215,48		خزينة الخصوم
<b>9 264 377 286,93</b>	<b>11 448 476 104,91</b>		<b>مجموع الخصوم الجارية ( 3 )</b>
<b>14 272 946 537,20</b>	<b>16 607 950 029,75</b>		<b>مجموع عام للخصوم</b>



السنة المالية، من 01/01/2017

إلى 2017/12/31



حسابات النتائج

حسب الطبيعة

N-I	N	ملاحظة
13 225 505 268,00	13 505 714 530,98	رقم الأعمال
516 037 182,20	780 230 771,43	تغير مخزونات المنتجات المصنعة و المنتجات قيد الصنع
(0,00)	90 569 052,11	الإنتاج المثبت
404 586 018,61	407 897 369,81	إعانات الاستغلال
<b>14 146 128 468,81</b>	<b>14 784 411 724,33</b>	<b>1 - إنتاج السنة المالية</b>
(10 619 594 295,53)	(11 224 519 149,34)	المشتريات المستهلكة
(183 864 510,25)	(238 251 258,11)	الخدمات الخارجية و الاستهلاكات الأخرى
<b>(10 803 458 805,78)</b>	<b>(11 462 770 407,45)</b>	<b>2 - استهلاك السنة المالية</b>
<b>(3 342 669 663,03)</b>	<b>3 321 641 316,88</b>	<b>3 - القيمة المضافة للاستغلال ( 1 - 2 )</b>
(634 358 821,25)	(666 250 721,15)	أعباء المستخدمين
(98 098 078,25)	(131 651 159,09)	الضرائب و الرسوم و المدفوعات المشابهة
<b>2 610 212 763,53</b>	<b>2 523 739 436,64</b>	<b>4 - الفائض الإجمالي عن الاستغلال</b>
6 783 837,84	12 503 051,33	المنتجات العملياتية الأخرى
(36 939 622,78)	(18 287 027,11)	الأعباء العملياتية الأخرى
(1 389 845 494,49)	(1 701 068 475,66)	المخصصات للاستهلاكات و المؤونات
304 027 543,15	645 203 495,45	استئناف عن خسائر القيمة و المؤونات
<b>1 494 239 027,25</b>	<b>1 462 090 480,65</b>	<b>5 - النتيجة العملياتية</b>
25 892 159,40	7 964 535,30	المنتجات المالية
(32 654 972,74)	(48 970 466,16)	الأعباء المالية
<b>(6 762 813,34)</b>	<b>(41 005 930,86)</b>	<b>6 - النتيجة المالية</b>
<b>1 487 476 213,91</b>	<b>1 421 084 549,79</b>	<b>7 - النتيجة العادية قبل الضرائب ( 5 + 6 )</b>
253 183 137,51	247 396 982,00	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
0,00	0,00	الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية
<b>14 482 832 009,20</b>	<b>15 450 082 806,41</b>	<b>مجموع منتجات الأنشطة العادية</b>
<b>(13 248 538 932,80)</b>	<b>(14 276 395 238,62)</b>	<b>مجموع أعباء الأنشطة العادية</b>
<b>1 234 293 076,40</b>	<b>1 173 687 567,79</b>	<b>8 - النتيجة الصافية للأنشطة العادية</b>
0,00	0,00	العناصر غير العادية - المنتجات (يطلب بيانها)
0,00	0,00	العناصر غير العادية - الأعباء (يطلب بيانها)
<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>9 - النتيجة غير العادية</b>
<b>1 234 293 076,40</b>	<b>1 173 687 567,79</b>	<b>10 - النتيجة الصافية للسنة المالية</b>
0,00	0,00	حصة الشركات الموضوعية موضع المعادلة في النتيجة
0,00	0,00	<b>11 - النتيجة الصافية للمجموع المدمج (1)</b>
0,00	0,00	و منها حصة ذوي الأقلية (1)
0,00	0,00	<b>حصة المجموع (1)</b>

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE

MINISTRE DE L'ENSEIGNEMENT  
SUPERIEUR ET DE LA  
RECHERCHE SCIENTIFIQUE  
UNIVERSITE 8 MAI 1945 GUELMA



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة 8 ماي 1945 قالمة

FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES ET  
COMMERCIALES ET SCIENCES DE GESTION

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

DEPARTEMENT DE SCIENCES DE GESTION  
Ref: 76... D.G/F.S.E.C.S.G/UG/2013  
Guelma le: 13/05/2013

قسم علوم التسيير

الرقم: 76... ق.ع.ت.ك.ع.ات.ع.ت.ج.ق./ 2013  
قالمة في: 13/05/2013

إلى السيد: د. بن محمد بن محمد  
سيولاجي

الموضوع: ف/ي إجراء زيارة ميدانية أو تربص

نحسب من رئيس قسم علوم التسيير نشهد بأن:

الطالب (ة): د. بن محمد بن محمد

الطالب (ة):

مسجل (ة) بقسم علوم التسيير سنة (أولى)/(ثانية) ماستر فرع: (علوم التسيير)/(علوم مالية)  
تخصص: مالية في حاجة لأجراء زيارة ميدانية أو تربص  
بموسنتكم.

موضوع الزيارة: حور التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري

لذا نرجو من سيادتكم الموافقة لتحقيق هذه الغاية.

واكتبهم منافائق التقدير والاحترام

رئيس القسم

مساعد رئيس قسم علوم التسيير  
إمضاء: بنوناب محمد

اسم و لقب و إمضاء الأستاذ المشرف

د. بيري نوو

تأشير من المؤسسة المستقبلة



M. HABLES

Chef Département Ressources Humaine



## الملخص:

التحليل المالي هو من أهم الأدوات المساعدة في اتخاذ القرارات الاستثمارية، انطلاقاً من القوائم المالية التي تعتبر المادة الأساسية في التحليل المالي، ونهدف من هذا التحليل معرفة الوضعية المالية للمؤسسة ويتم هذا بالاعتماد على أدوات التحليل المالي بغية تحديد نقاط القوة والضعف في المؤسسة للحفاظ عليها من الجانب المالي. والهدف من هذه الدراسة هو تحديد الدور الذي يلعبه التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري بالنسبة لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية - بوعاتي محمود - ولاية قالمة، حيث اعتمدنا على عدة أدوات أثناء دراستنا هذه حيث استخدمنا الوثائق الرسمية و القوائم المالية كما اعتمدنا على أدوات التحليل المالي ( الميزانية و جدول حساب النتائج) لتشخيص الوضعية المالية لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية للمؤسسة خلال 4 سنوات من 2014 الى غاية 2017 ، من خلال هذه الدراسة تم التوصل الى أن التحليل المالي له دور هام في تشخيص الوضعية المالية لمؤسسة عمر بن عمر للمصبرات الغذائية ويساهم في اتخاذ قرارها الاستثمارية.

**الكلمات المفتاحية:** التحليل المالي، القوائم المالية، اتخاذ القرار الاستثماري.

## Résumé :

L'analyse financière est l'un des outils les plus importants dans la prise de décision en matière d'investissement, sur la base des états financiers, qui sont la matière première de l'analyse financière, dont l'objectif est de connaître la situation financière de l'institution et ce, à partir des outils de l'analyse financière, afin de les préserver de la situation Institutions financières.

L'objectif de cette étude est de déterminer le rôle de l'analyse financière dans la prise de décision en matière d'investissement pour Omar bin Omar Foodstuff - Bouati Mahmoud - Wilayat Geulema. Nous nous sommes appuyés sur plusieurs outils au cours de cette étude : nous avons utilisé des documents officiels et des états financiers, ainsi que sur des outils d'analyse financière. (Le budget et le tableau des résultats) pour diagnostiquer la situation financière de la Fondation Omar bin Omar pour les installations de restauration de la Fondation pour les quatre années allant de 2014 à 2017, il a été conclu que l'analyse financière joue un rôle important dans le diagnostic de la situation financière d'Omar bin Omar Et contribue à sa décision d'investissement.

**Mots-clés:** analyse financière, états financiers, prise de décision en matière d'investissement.