

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Ministry of Higher Education And Scientific Reseach

Mohame Boudiaf University of M'sila

Faculty of Economic Commercial and
management sciences

Department of management sciences



جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم

التسيير

قسم علوم المالية والمحاسبة

العنوان:

دور التحليل المالي في ترشيد القرارات المالية في المؤسسات الاقتصادية

دراسة حالة - مؤسسة صيانة تجهيزات الصناعية MEI/Spa - بولاية المسيلة

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر (أكاديمي) في علوم المالية والمحاسبة

تخصص: محاسبة وتدقيق

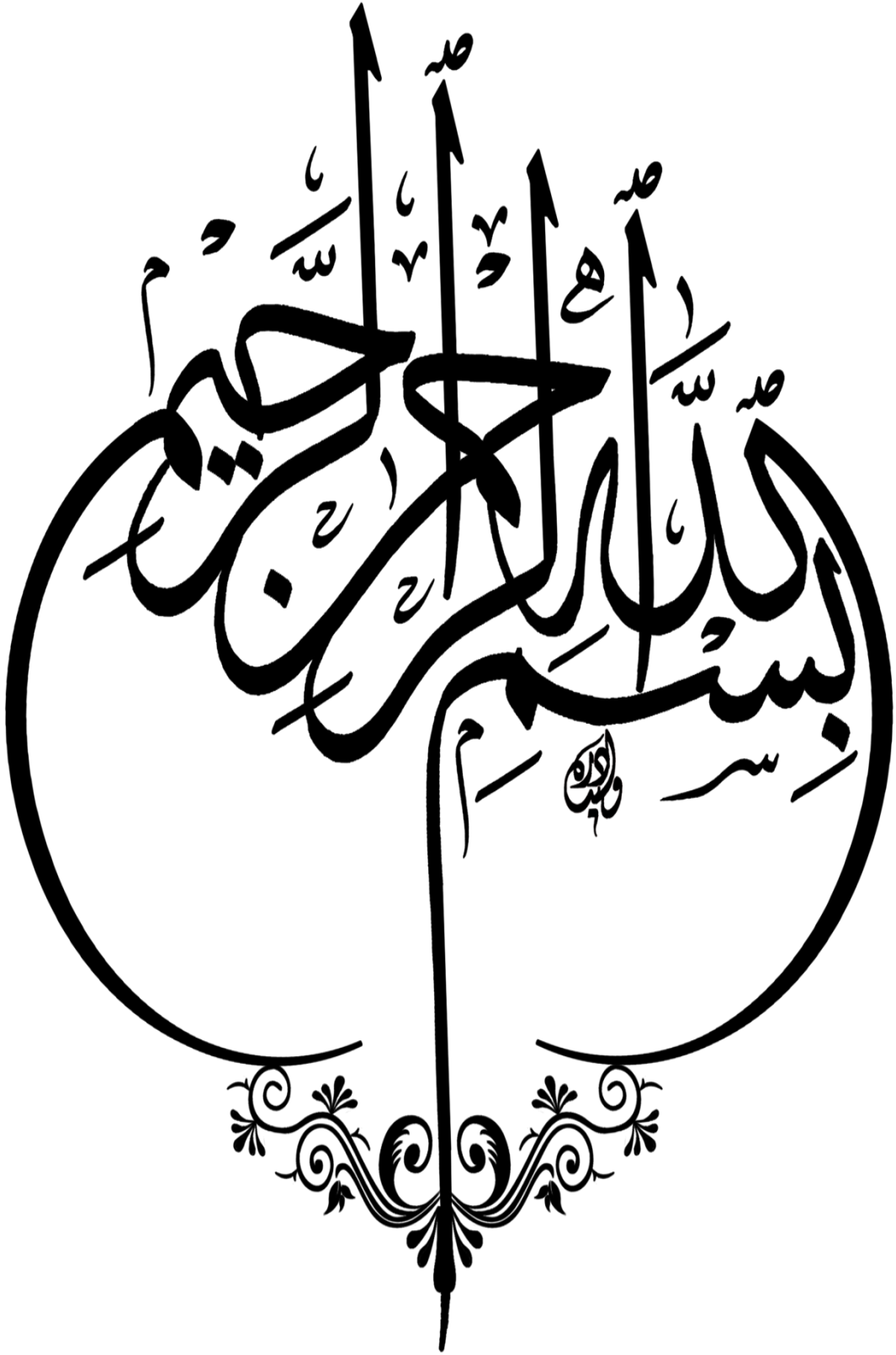
من إعداد الطلبة: - نابي شيماء

- طيب باي ابتسام

لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة المسيلة	الاستاذ: بوتيارة عنتر
مقرا ومشرفا	جامعة المسيلة	الاستاذ: قمان مصطفى
ممتحنا	جامعة المسيلة	الاستاذ: ببيصار عبد الحكيم

السنة الجامعية 2022م / 2023م



إهداء

اليكما من اوصاني بكما ربي برا وإحسانا
الي مأمني وأماني الي امتي ومسكني الي سكني وروحي الي
راحتي وكل كلي

الي **امي الغالية** حفظها الله ورعاها
الي سندي وإتكائي وقوتي نعمتي ونعمي الي امني قلبي ونور
عيني

الي **ابي** حفظه الله ورعاه

الي ضلعي الثابت الي ضلي اللذي لايميل **اخوتي**

الي نور البيت وضيائه **يونس عبد الجليل والاميرة بلقيس**

الي رفيقاتي الدرب **شيماء، فاطمة الزهراء، سلمى** وفقهم الله

إلي كل من ارادو بي كسرا فجعلهم الله بي جسرا مررت به الي
الافضل .

إبتسام

إهداء

لك الحمد ربي علي كثير فضلك وجميل عطائك الحمد لله ربي مهما حمدنا فلم نستوفني
حمدك و الصلاة والسلام علي من الانبي بعده.

اللي من علمتني العطاء وون انتظار المقابل، اللي من زرعت في قلبي اسمي معاني الحب
والتقدير، **اسمي** حفصها الله ورعاها

اللي صاحب السيرة العطرة، والفكر المستنير لقد كان له الفضل الكبير في بلوغ التعليم
العالي **والدري الحبيب** رحمه الله

اللي من قاسمتني رحم اسمي اللي من بها اقوى واستمر عزيمتي اللي اخوتي الغالية **ساريا**
اللي **اخوي وزوجته**.

اللي رفيقات الدرب **ابتسام، فاطمة الزهراء، سلمى**

اللي جميع من عملتهم فاكرتي ولم تحملهم مذكرتي

شيماء

شكر وعرقان

قال تعالى ﴿ رب أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي

وأن أعمل صالحا ترضاه ﴾ سورة النمل، الآية: 19.

أتقدم بجزيل الشكر إلي الأستاذ الفاضل: **قمان مصطفى**

علي إشرافه ونصائحه وتوجيهاته القيمة التي كانت سندا لنا في إنجاز هذا

البحث كما نسجل بلسان الفخر اسمي عبارات الشكر والتقدير إلي **أسرة قسم**

المالية والمحاسبة أساتذة وإداريين

كما نتقدم بشكر إلي من قدم لنا يد العون و المساعدة السيد: **جميع عبد**

النور المشرف علي المحاسبين في مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية

MEI/Spa

الملخص:

عالجت هذه المذكرة دور التحليل المالي في ترشيد القرارات المالية في مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية وقسمت إلى فصلين الأول تم توضيح ماهية التحليل المالي بنوعيه الوظيفي والديناميكي ودراسة الأدوات التي يتم من خلالها دراسة وترشيد أهم القرارات المالية المتمثلة في قرارات التمويل، توزيع الأرباح، الاستثمار والفصل الثاني تم معالجة هذا الموضوع من خلال اسقاط الجانب النظري على واقع مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية.

ومن خلال هذه الدراسة تم التوصل الي ان مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية تقوم باستخدام التحليل المالي في ترشيد القرارات المالية وذلك باستخدام ادوات التحليل المالي الوظيفي والديناميكي حيث تسعى المؤسسة الي اتخاذ القرارات المناسبة.

الكلمات المفتاحية:

التحليل المالي - المؤسسات الاقتصادية - ترشيد القرارات المالية.

Résumé :

J'ai traité cette note sur le rôle de l'analyse financière dans la rationalisation des décisions financières au sein de l'entreprise de maintenance d'équipements industriels. Elle est divisée en deux parties. La première partie clarifie la nature de l'analyse financière dans ses deux aspects fonctionnel et dynamique, ainsi que l'étude des outils utilisés pour étudier et rationaliser les décisions financières les plus importantes, telles que les décisions de financement, de distribution des bénéfices et d'investissement. La deuxième partie aborde ce sujet en appliquant les aspects théoriques à la réalité de l'entreprise de maintenance d'équipements industriels.

Cette étude a conclu que l'entreprise de maintenance d'équipements industriels utilise l'analyse financière pour rationaliser les décisions financières en utilisant des outils d'analyse financière fonctionnels et dynamiques. L'objectif de l'entreprise est de prendre des décisions appropriées.

Mots-clés:

Analyse financière - institutions économiques - rationalisation des décisions financières.



الفهرس

إهداء

شكر و عرفان

الملخص:

الفهرس

أ مقدمة

الفصل الاول: مدخل عام للتحليل المالي وترشيد القرارات المالية

6 تمهيد

7 المبحث الأول: التحليل المالي

7 1 الإطار المفاهيمي للتحليل المالي

7 1-1 مفهوم التحليل المالي

7 1-2 أهمية التحليل المالي

8 1-3 أهداف التحليل المالي

9 2- مجالات التحليل المالي

9 1-2 الجهات المستفيدة من التحليل المالي

10 2-2 نطاق التحليل المالي

10 2-3 منهجية و خطوات التحليل المالي

11 3- أنواع وأدوات التحليل المالي

11 1-3 التحليل المالي الوظيفي

19 2-3 التحليل المالي الديناميكي

22 3-3 التحليل باستخدام التدفقات النقدية

23.....	المبحث الثاني: ترشيد القرارات المالية
24.....	1- القرارات المالية
24.....	1-1 قرار التمويل (الهيكله المالية)
27.....	1-2 قرار الاستثمار (اختيار المشاريع)
32.....	1-3 قرار توزيع الأرباح
36.....	2- ترشيد القرارات المالية
36.....	1-2 ترشيد القرارات المالية باستخدام التحليل المالي الوظيفي
43.....	2-2 ترشيد القرارات المالية باستخدام التحليل المالي الديناميكي
48.....	الخلاصة
	الفصل الثاني : دراسة حالة لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa بالمسيلة
50.....	تمهيد
51.....	المبحث الاول: تقديم مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa
51.....	1- نشأة مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية
51.....	2- موقع المؤسسة وميدان نشاطها
52.....	3- الهيكل التنظيمي لشركة صيانة التجهيزات الصناعية
54.....	المبحث الثاني: ترشيد القرارات المالية لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa
54.....	1- التحليل بواسطة التحليل المالي الوظيفي
	1-1 تحليل التوازن المالي لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية من سنة 2018 الي غاية سنة 2021
54.....	2-1 التحليل المالي بواسطة النسب المالي
58.....	2- التحليل بواسطة التحليل المالي الديناميكي
62.....	

1-2 التحليل المالي بواسطة جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية	62.....
2-2 حساب أهم المؤشرات المتعلقة بجدول تدفقات الخزينة	64.....
3-2 التحليل بواسطة الجزء الأول من جدول التمويل	67.....
68..... خلاصة الفصل :	
71..... الخاتمة	

قائمة المصادر والمراجع

الملاحق

قائمة الجداول:

رقم	العنوان	صفحة
01	الميزانية الوظيفية	14
02	عوامل المؤشرات في رأس المال العامل	16
03	الجزء الثاني من جدول التمويل (التمويل قصير الأجل)	22
04	الجزء الأول من جدول التمويل	43
05	تدفقات الخزينة	46
06	الميزانية المالية المختصرة لاصول مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية 2018 الي غاية 2021	54
07	الميزانية المالية المختصرة لخصوم مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية بالمسيلة 2021/2018	55
08	حساب رأس المال العامل FRng للمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية بالمسيلة 2021/2018	55
09	حساب احتياجات رأس المال العامل لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية بالمسيلة 2021/2018	57
10	حساب الخزينة الصافية لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية بالمسيلة	57
11	حساب نسب السيولة لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa 2018/2021	58
12	حساب نسب الربحية لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa 2018/2021	59
13	حساب نسب المديونية لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa 2018/2021	60
14	حساب نسب الهيكل المالي لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa 2018/2021	61
15	جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية لفترة 2021/2018	62
16	حساب التدفق النقدي المتاح لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa 2018/2021	64
17	القدرة علي التمويل الذاتي	67

قائمة الاشكال:

صفحة	العنوان	رقم
09	المستفيدون من التحليل المالي	01
15	التوازن المالي من المنظور الوظيفي	02
21	عناصر جدول التمويل	03
25	مصادر التمويل	04
29	المراحل التي يمر بها المشروع الاستثماري	05
53	الهيكل التنظيمي لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية	06



مقدمة

تعد المؤسسة النواة الرئيسية للنشاط الاقتصادي نظرا لتعدد وظائفها المختلفة ومن أهمها الوظيفة المالية التي تهدف الى تحقيق الربح وتعظيم الثروة.

تقوم الوظيفة المالية بالبحث عن الاحتياجات اليومية للمؤسسة ومصادرهما التمويلية بالكمية والتكلفة المناسبة، حيث يركز دور الوظيفة المالية على مواجهة المنافسة وتهتم أيضا باتخاذ مختلف القرارات التمويلية والاستثمارية والمساعدة في بناء ساسة مالية جيدة للمؤسسة.

ويعتبر التحليل المالي من الوظائف المالية الهامة في عملية التخطيط واتخاذ القرار عن طريق تحليل القوائم المالية للمؤسسة وتشخيص وضعها المالي، وفي ظل تعقد وتوسع أنشطة المؤسسات الاقتصادية لم تعد عملية ترشيد القرار سهلة على متخذيها اعتمادا على خبرة ذاتية دون دعمها بنتائج التحليل المالي بمنظوريه التحليل الساكن أو الوظيفي الذي يعتمد على دراسة المؤشرات والنسب من خلال الميزانيات لدورة معينة، والتحليل الديناميكي أو المتحرك الذي يعتمد على جداول التمويل التي تشمل جميع الموارد والاستخدامات للمؤسسة وكذلك جدول التدفقات النقدية الذي يقوم بتحديد صافي كل نشاط قامت به المؤسسة خلال الفترة المراد دراستها.

أولا: إشكالية الدراسة

وعلى ضوء ما سبق ذكره يمكن طرح الإشكالية على النحو التالي :

- ما هو دور التحليل المالي في ترشيد القرارات المالية في المؤسسات الاقتصادية؟

وللإجابة على هذه الإشكالية نطرح الأسئلة الفرعية التالية:

- 1- ما هو دور مؤشرات التحليل المالي الساكن في ترشيد قرارات المؤسسات الاقتصادية؟
- 2- ما هو دور مؤشرات التحليل المالي المتحرك في ترشيد قرارات المؤسسات الاقتصادية؟

ثانيا: فرضيات الدراسة

للإجابة عن الإشكالية والأسئلة الفرعية تم وضع مجموعة من الفرضيات

- يتمثل دور التحليل المالي الساكن في ترشيد قرارات المؤسسات الاقتصادية بإستخدام المؤشرات والنسب المالية.
- يتمثل دور التحليل المالي الساكن في ترشيد قرارات المؤسسات الاقتصادية بإستخدام المؤشرات والنسب المالية.

ثالثا: أهمية الدراسة

يمكن حصر أهمية الدراسة في النقاط التالية:

- أهمية التحليل المالي في ترشيد القرارات المالية في المؤسسات الاقتصادية.
- التعرف على التحليل المالي الديناميكي والتطرق الى التحليل المالي الوظيفي وتحديد الأدوات المالية التي تخضع لها المؤسسات الاقتصادية.
- التعرف على مختلف القرارات المالية.
- اظهار دور التحليل المالي داخل المؤسسة الاقتصادية وكيفية ترشيد القرارات المالية.

رابعا: أهداف البحث

- إظهار دور أدوات التحليل المالي في معرفة الوضع المالي للمؤسسة.
- التعرف على نوعين من التحليل المالي (التحليل المالي الوظيفي وأدواته والتحليل المالي الديناميكي وأدواته).
- تسليط الضوء على أهم القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية.
- معرفة مدى تأثير التحليل المالي على ترشيد القرارات المالية.

خامسا: أسباب اختيار الموضوع

يرجع اختيارنا لهذا الموضوع نظرا للأسباب الموضوعية والذاتية التالية :

- التعرف على أهمية التحليل المالي الذي هو عملية جوهرية لفهم الأداء المالي للمؤسسات، يساعد التحليل المالي بتحديد مواقف القوة والضعف المالية لاتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية السليمة.
- كون الموضوع حديث بعض الشيء في الواقع العملي للمؤسسات الاقتصادية .
- طبيعة الموضوع تتماشى مع التخصص الدراسي والرغبة في التعمق أكثر في التحليل المالي.

سادسا: المنهج المستخدم

للإجابة على الإشكالية المطروحة واثبات صحة الفرضيات تم الاعتماد على المنهج الوصفي في الجانب النظري لإبراز مختلف المعلومات المتعلقة بالتحليل المالي وأدواته مع اظهار أهم القرارات المالية المتخذة أما في الجانب التطبيقي فقد اعتمدنا على منهج دراسة حالة بإسقاط الدراسة النظرية على ميدان الدراسة المتمثل في مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية بالمسييلة ولقد اعتمدنا في جمع المعلومات على عدة مراجع منها الكتب ومذكرات التخرج ورسائل جامعية ومقالات علمية وملاحق وجدول.

سابعا: الدراسات السابقة

الدراسة الأولى:

دراسة بن خروف جلييلة تحت عنوان (دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات- دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنجاز القنوات 2005/2008-kanaghaz) مذكرة ماجستير منشورة تخصص مالية مؤسسة كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية جامعة بومرداس 2009/2008 تمحورت إشكالية البحث حول مدى مساهمة المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي في المؤسسة واتخاذ القرارات، حيث حاولت الباحثة من خلال هذه الدراسة التعرف على أهمية استخدام المعلومات الواردة في القوائم المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة والاطلاع على كيفية توظيف المعلومات المالية، ومن أهم ما توصلت اليه هذه الدراسة انتاج القوائم المالية عن طريق ادراج العمليات التي تقوم بها المؤسسة وتقييمها في قائمتين الميزانية وجدول حسابات النتائج، كما أن المعلومات المالية هي التي تقيم بها المؤسسات وضعها المالي وأدائها والوسيلة المستعملة لإيصال هذه المعلومات هي التقارير بصفة عامة والقوائم المالية بصفة خاصة التي يجب أن تكون دقيقة وصادقة حتى يمكن استخدامها في اتخاذ القرارات المتعلقة بالمؤسسة .

الدراسة الثانية:

دراسة اليمين سعادة تحت عنوان (استخدام التحليل المالي في أداء المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة) العلمة- سطيف مذكرة ماجستير تخصص إدارة أعمال كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير قسم العلوم التجارية بجامعة باتنة 2009/2008 حاول الباحث من خلال هذه الدراسة معرفة اذا كان التحليل المالي يعتبر أداة كافية للوصول الى التقييم الحقيقي للوضع المالي للمؤسسة و تحديد المشاكل التي تعاني منها، و من بين النتائج المتوصل اليها أن المؤسسة استطاعت تحقيق توازن مالي خلال فترة الدراسة وهذا ما يعني أن المؤسسة قادرة على تمويل استثماراتها عن طريق مواردها الثابتة، كما أن المؤسسة تحتفظ بقدر كافي من السيولة يسمح بالقيام بمختلف نشاطاتها.

الدراسة الثالثة:

دراسة عشي عادل تحت عنوان الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية /القياس والتقييم/ مذكرة ماجستير في علوم التسيير جامعة محمد خيضر بسكرة 2002 وتتجلى أهمية دراسته في كون أن تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية يتمثل في تقييم أنشطتها في ضوء ما توصلت من نتائج نهاية فترة من الزمن، ومن ثم فإن الاجراء الجيد لهذه العملية من شأنه أن يحسن من تسيير المؤسسة، حيث ركز الباحث على طرق مختلفة لقياس الأداء المالي وتقييمه كما تناول تأثير العوامل الداخلية والخارجية على الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية.

الدراسة الرابعة:

دراسة منير عوادي تحت عنوان استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية 2020/2019 دراسة حالة مؤسسة صيدال الفترة 2017/2013 مذكرة دكتوراه منشورة تخصص الأسواق المالية والبورصات، قسم العلوم الاقتصادية، كليات العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، يهدف هذا البحث الى دراسة استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية 2020/2019 حيث يعتمد التحليل المالية على تحليل المعلومات المالية المتاحة، مثل القوائم المالية و التقارير السنوية لفهم وتقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات المالية والاستثمارية والتمويلية الصحيحة.

تسعى هذه الأطروحة الى اثراء المعرفة حول أهمية التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية وتوفير الارشادات لتطبيق هذه الأداة بفعالية.

ثامنا: الاطار الزمني والمكاني

الاطار المكاني:

تمت الدراسة الميدانية في مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa بالمسيلة.

الاطار الزمني:

قد تم الاعتماد على القوائم المالية لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa خلال المجال الزمني 2021/2018.

الفصل الاول:مدخل عام للتحليل

المالي وترشيد القرارات المالية

تمهيد

يعد التحليل المالي من أهم الأساليب التي تستخدمها المؤسسة الاقتصادية في ترشيد مختلف قراراتها المالية حيث استعملت التحليل المالي الوظيفي الذي يحتوي على مختلف المؤشرات والنسب المالية المتناسبة فيما بينها ولكن مع التغيرات السريعة التي شهدتها المحيط المالي وتعقد وتوسع أنشطة المؤسسات ظهر منظور جديد وهو التحليل المالي المتحرك الذي يستعرض أدوات جديدة أكثر مرونة تعطي تفسيراً متحركاً للتغيرات الحاصلة.

ولإعطاء صورة واضحة حاولنا دراسة التحليل المالي من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: التحليل المالي.

المبحث الثاني: ترشيد القرارات المالية.

المبحث الأول: التحليل المالي

يعتبر التحليل المالي من أحد الموضوعات ذات أهمية كبيرة في الإدارة المالية لما يقدمه من معلومات ذات دلالة هامة في ترشيد قرارات المؤسسات الاقتصادية.

1 الإطار المفاهيمي للتحليل المالي

من خلال هذا المطلب سيتم التعرف على ماهية التحليل المالي من خلال مفهومه ، أهدافه وأهميته.

1-1 مفهوم التحليل المالي

هو عبارة عن عملية يتم من خلالها استكشاف أو اشتقاق مجموعة المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المشروع الاقتصادي، يساهم في تحديد أهمية وخواص الأنشطة التشغيلية والمالية للمشروع وذلك لكي يتم استخدام هذه المؤشرات بعد ذلك في تقييم أداء المؤسسة بقصد اتخاذ القرار. (البشير المغربي، 2022)

يمكن تعريف التحليل المالي كما يلي: بأنها دراسة القوائم المالية بعد تبويبها وباستخدام الأساليب الكمية وذلك بهدف إظهار الارتباطات بين عناصرها والتغيرات الطارئة على هذه العناصر وحجم وأثر هذه التغيرات واشتقاق مجموعة من المؤشرات التي تساعد على دراسة وضع المؤسسة من الناحية التشغيلية والتمويلية وتقييم أداء هذه المنشآت وكذلك تقديم المعلومات اللازمة للأطراف المستفيدة من أجل اتخاذ القرارات الإدارية السليمة. (اسماعيل و آخرون، 2005)

- التحليل المالي عبارة عن معالجة منظمة للبيانات المتاحة بهدف الحصول على معلومات تستخدم في عملية اتخاذ القرار وتقييم الأداء المؤسسة في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل. (مجدي، 2014)

1-2 أهمية التحليل المالي

- تحديد مدى كفاءة الإدارة في جمع الأموال من ناحية، وتشغيلها من ناحية أخرى.
- الحصول على مؤشرات تبين فعالية سياسات المؤسسة وقدرتها على النمو.
- التحقق من مدى كفاءة النشاط التي تقوم به المؤسسة.
- المساعدة في عملية التخطيط المالي للمؤسسة.
- مؤشر على مدى نجاح أو فشل إدارة المؤسسة في تحقيق الأهداف المرجوة.
- مؤشر للمركز المالي الحقيقي للمؤسسة.
- اعداد ارضية مناسبة لاتخاذ القرارات الملائمة. (مصطفى فهمي، 2008)

3-1 أهداف التحليل المالي

- إن التحليل المالي يلعب دور الوصل بين مختلف الأطراف المتعاملة مع المؤسسة حيث يعمل كل طرف على تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:
- بالنسبة للمؤسسة: تعتبر نتائج التحليل المالي من أهم الأسس التي يستند عليها متخذ القرار من أجل الحكم على مدى كفاءة الإدارة وقدرتها على تحقيق الاستثمار الأفضل وبالتالي فإن التحليل المالي يهدف إلى:
- تقييم الوضع المالي والنقدي للمؤسسة.
 - تقييم نتائج قرارات الاستثمار والتمويل.
 - تحديد مختلف الانحرافات التي تخللت أداء المؤسسة مع تشخيص أسبابها.
 - الاستفادة من نتائج التحليل المالي لإعداد الموازنات والخطط المستقبلية.
 - تحديد الفرص المتاحة أمام المؤسسة والتي يمكنها استثمارها.
 - التنبؤ باحتمالات الفشل التي تواجه المؤسسة.
- يعتبر التحليل المالي مصدراً للمعلومات الكمية والنوعية لمتخذي القرار. (عدنان و أرشد ، 2012)
- بالنسبة للمتعاملين مع المؤسسة: حتى الأطراف المتعاملة مع المؤسسة لها أهداف من وراء التحليل المالي للمؤسسة حيث تهدف إلى:
- إجراء ملاحظات حول الأعمال التي تقوم بها المؤسسة في الميدان المالي.
 - تقييم النتائج المالية وبواسطتها تحديد الأرقام الخاضعة للضرائب.
 - تقييم الوضعية المالية ومدى استطاعة المؤسسة لتحمل نتائج القروض.
 - الموافقة أو الرفض على طلب المؤسسة من أجل الاستفادة من قرض. (ناصر دادي، 1998)
- من أجل تحقيق هذه الأهداف يتوجب على المحلل المالي التعامل مع نتائج التحليل المالي بكل حذر، خاصة وأن قاعدة البيانات المعتمدة كمصدر للتحليل المالي هي بيانات محاسبية مستخرجة من القوائم المالية التي يتم اعدادها وفقاً للقواعد والمعايير المحاسبية من جهة وبعض عناصر القوائم المالية من الجانب الآخر خاصة وأنها تخضع للإجتهد والتقدير الشخصي، الأمر الذي قد يؤدي إلى تفاوت في نتائج التحليل خلال فترة زمنية معينة.

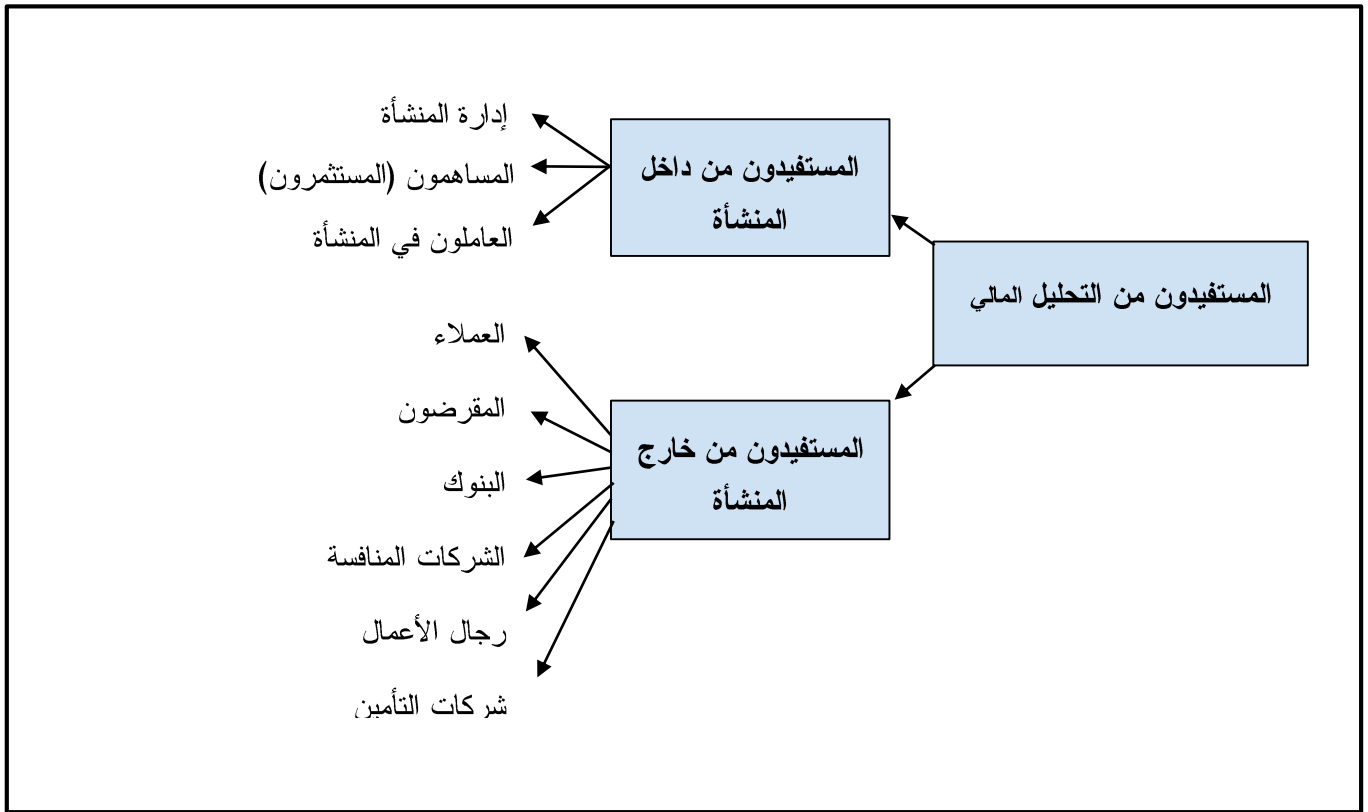
2- مجالات التحليل المالي

من خلال هذا المطلب سيتم التعرف على الجهات المستفيدة من التحليل المالي، نطاقه، منهجيته وخطواته.

1-2 الجهات المستفيدة من التحليل المالي

تتم عملية التحليل المالي داخل المؤسسة من طرف المحلل المالي الذي هو عبارة عن اختصاصي في التحليل المالي وتتمثل في متابعة قيم القطاع أو مجموعة من القطاعات الاقتصادية وكذا إعداد دراسات عن الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية ويستفيد من نتائج تحليله العديد من الجهات من داخل أو خارج المؤسسة (خميسي شبيحة، 2010) ويمكن تلخيصها في الشكل التالي:

الشكل رقم 01: المستفيدون من التحليل المالي



المصدر: عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية (النظرية والتطبيق) ط5 ، دار المسير للنشر والتوزيع، عمان

2014، ص 101.

2-2 نطاق التحليل المالي

وينقسم الى:

أ. التحليل المالي الداخلي

ونعني به أنه يقام من قبل شخص من داخل المؤسسة ويتميز هذا النوع من التحليل بأنه تحليل شامل لكل الجوانب المالية للمؤسسة وتقل فيه أخطاء التقدير خاصة وأن القائم به يتوفر على معلومات متنوعة تجعل التحليل أكثر دقة.

ب. التحليل المالي الخارجي

وهو التحليل الذي يقوم به شخص خارجي عن المؤسسة أو هيئة معينة تسعى إلى إعطاء نظرة حول الصحة المالية للمؤسسة بإظهار الايجابيات والسلبيات ثم إعطاء الحلول المناسبة ويتميز هذا النوع من التحليل بأنه تحليل لا يهتم إلا بجانب معين من جوانب الوضعية المالية للمؤسسة ويلجأ المحلل المالي الخارجي الى طرق مشابهة لتلك الطرق المستعملة من طرف المحلل المالي الداخلي لكنه لا يملك نفس الكمية من المعلومات عن المؤسسة مراد تحليل وضعيتها المالية. (مليكة و الميلود، 2017)

2-3 منهجية و خطوات التحليل المالي

2-3-1 منهجية التحليل المالي

يتم التحليل المالي للمؤسسة بموجب الخطوات التالية:

- تحليل الهدف من عملية التحليل المالي.
- تحديد المعلومات التي يحتاج إليها المحلل للوصول إلى أهدافه.
- تحديد الفترة الزمنية التي يشملها التحليل المالي.
- اختبار أسلوب وأداء التحليل المالي المناسبة لمشكلة موضوع الدراسة. (الكايد، 2010)
- معالجة المعلومات بمقتضى أسلوب التحليل الذي تم اختياره.
- اختيار المعيار الملائم لقياس النتائج عليه.
- تحديد الانحراف والاستنتاج المناسب عن عملية التحليل.
- وضع التوصيات واقتراح الحلول الملائمة. (الهادي، 2000)

2-3-2 خطوات التحليل المالي

تتم عملية التحليل المالي وفق الخطوات التالية:

- أ. **مرحلة التصنيف:** يقوم المحلل المالي في هذه المرحلة الإبتدائية بتصنيف الأرقام التي تحتويها القائمة المالية لأكثر من فترة محاسبية ثم يقوم بتجزئتها إلى جزئين وهما الاستخدامات والموارد ثم توضع في مجموعات محددة ومتجانسة حتى يتمكن من معالجتها.
- ب. **مرحلة المقارنة:** بغية اكتشاف العلاقات القائمة بين مختلف عناصر الاستخدامات والموارد والمركز المالي وتحتوي أسباب قيام هذه العلاقة.
- ج. **مرحلة الاستنتاج:** بعد التصنيف والمقارنة يقوم المحلل بالبحث عن الأسباب والحكم على المركز المالي للمؤسسة وتقديم الاقتراحات. (توفيق، 2001)

3- أنواع وأدوات التحليل المالي

بما أن الواقع الوظيفي والمالي للمؤسسات في تطور سريع ومستمر، فقد مر التحليل المالي بعدة مراحل وتغيرات، وانقسم إلى أنواع مختلفة ولكل نوع ادوات خاصة به والمتمثلة في:

1-3 التحليل المالي الوظيفي

سمي بالتحليل المالي الوظيفي نسبة الي المفهوم الوظيفي للمؤسسة ويمكن تعريفه كما يلي.

1-1-3 تعريف التحليل المالي الوظيفي

يحاول هذا التحليل تجاوز القصور الذي ظهر في تحليل السيولة، استحقاق وذلك بتقديم معيار آخر لترتيب عناصر الموارد والاستخدامات، يتناسب مع المفهوم الجديد للمؤسسة والذي يعرفها على أنها وحدة اقتصادية تتضمن ثلاث وظائف أساسية تتمثل في كل من الوظيفة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية ولذلك عرف هذا التحليل بالتحليل المالي الوظيفي. (يوسف و ذهبية، 2019)

3-1-2 أدوات التحليل المالي الوظيفي

تسعى المؤسسة دوماً للوصول الي اهداف مختلفة ولكي تصل الي هذه الاهداف عليها استعمال ادوات مناسبة في إتخاذ القرار.

3-1-3 مؤشرات التوازن المالي

هناك العديد من المؤشرات التي يستند اليها المحلل المالي لاطهار مدى توازن المؤسسة.

3-1-3-1 تعريف التوازن المالي

يعرف التوازن المالي على أنه وجوب إبقاء الموارد المستخدمة في تمويل الاستخدامات لمدة لا تقل عن مدة بقاء الاستثمار، وذلك لتفادي الاضطرابات التي تحدث في عناصر الميزانية الأقل من سنة ولتحقيق هذا الهدف يجب أن يكون رأس المال العامل الصافي موجب. (إلياس و يوسف، 2011)

يمكن تعريف التوازنات المالية بأنها التقابل القيمي والزمني بين الموارد المالية في الميزانية من جهة، واستعمالاتها من جهة ثانية، حيث تختلف عناصر الموارد في مدة استعمالها التي توافق استحقاقها، وكذلك تختلف عناصر الاستعمالات التي توافق درجة ثبوتها. (فتحي و دادي، 2001)

3-1-3-2 أهمية التوازن المالي

مما سبق يظهر أن التوازن المالي يساهم في توفير السيولة والتسيير المالي للمؤسسة وتكمن أهمية بلوغ التوازن المالي في النقاط التالية:

- تأمين التمويل احتياجات الاستثمارات بالأموال الدائمة.
- ضمان تسديد جزء من الديون أو كلها في الأجل القصير وتدعيم التسيير المالي.
- الاستقلال المالي للمؤسسة اتجاه الغير.
- تخفيض الخطر المالي الذي تواجهه المؤسسة.

3-1-3-3 شروط التوازن المالي

الشرط الأول: يجب أن يكون رأس المال العامل موجب، ويتحقق ذلك عندما تتمكن المؤسسة من تمويل الاستخدامات الثابتة اعتماداً على الموارد الدائمة أي تمويل استثمارات المؤسسة اعتماداً على الموارد طويلة الأجل ومتوسطة والمتمثلة في رأس المال والديون المتوسطة وطويلة الأجل.

الشرط الثاني: يجب أن يغطي رأس المال العامل الاحتياجات في رأس المال العامل، إذا يكفي أن يكون رأس المال العامل موجب بل يجب أن يكفي هذا الهامش لتغطية احتياجات الدورة للاستغلال.

الشرط الثالث: الخزينة موجبة، ويتحقق ذلك بتحقق الشرطين السابقين وبذلك تتمكن المؤسسة من تغطية موارد الخزينة المتمثلة في الاعتمادات البنكية الجارية بواسطة استخدامات الخزينة والمتمثلة في المتاحات.

(إلياس و يوسف، 2011)

3-1-3-4 الميزانية المالية الوظيفية

إن تجزئة النشاط الأساسي للمؤسسة إلى وظائف أساسية سينجر عنها مجموعة من التطبيقات على مستوى أدوات التحليل وهذا ما سنتطرق اليه من خلال الميزانية الوظيفية واستخراج المؤشرات المالية الأساسية. تنقسم الميزانية الوظيفية إلى أربع مستويات وهي:

أ. مستوى الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة

تتشكل الموارد من مصادر التمويل المتوسطة وطويلة المدى مثل الأموال الخاصة والديون المتوسطة وطويلة الأجل والاهتلاكات والمؤونات والنتائج المتراكمة والاحتياطات أما الاستخدامات المستقرة فتتشكل من الاستثمارات بمختلف أنواعها وكل العناصر ذات الطبيعة المستقرة.

ب. مستوى استخدامات وموارد الدورة التشغيلية

وتتمثل في احتياجات الدورة التشغيلية المتمثلة في المخزون والعملاء والموارد تمويلها المتمثلة في المورد. مستوى الاستخدامات والموارد خارج الدورة التشغيلية: وهي كل الاحتياجات والموارد التي لا ترتبط مباشرة بالنشاط الأساسي للمؤسسة وتلك التدفقات المالية ذات الطبيعة الاستثنائية.

ج. مستوى الاستخدامات والموارد خارج الدورة التشغيلية

وهي كل الاحتياجات والموارد التي لا ترتبط مباشرة بالنشاط الأساسي للمؤسسة وتلك التدفقات المالية ذات الطبيعة الاستثنائية.

د. مستوى الخزينة

وتتضمن استخدامات الخزينة المتمثلة في النقديات وموارد الخزينة المتمثلة في الاعتمادات البنكية الجارية.

(يوسف و ذهبية، 2019)

الجدول رقم 01: الميزانية الوظيفية

الاستخدامات	الموارد
<p>ES الاستخدامات المستقرة:</p> <p>الاستثمارات المالية والمادية والمعنوية.</p> <p>الاستخدامات ذات الطبيعة المستقرة.</p>	<p>RD الموارد الدائمة:</p> <p>الأموال الجماعية.</p> <p>الديون متوسطة وطويلة الأجل.</p> <p>مجموع الاهتلاكات والمؤونات.</p>
<p>EX استخدامات الدورة التشغيلية:</p> <p>المخزونات الإجمالية.</p> <p>حقوق العملاء وملحقاتها.</p>	<p>RHex موارد الدورة التشغيلية:</p> <p>مستحقات المورد وملحقاته.</p>
<p>EHex استخدامات خارج الدورة التشغيلية:</p> <p>حقوق أخرى.</p>	<p>موارد خارج الدورة التشغيلية:</p> <p>مواد أخرى.</p>
<p>ET استخدامات الخزينة:</p> <p>المتاحات والنقديات.</p>	<p>RT موارد الخزينة:</p> <p>الاعتمادات البنكية الجارية.</p>
<p>مجموع الاستخدامات (E)</p>	<p>مجموع الموارد (R)</p>

المصدر: يوسف قريشي، ذهبية بن عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص 92.

تهدف من خلال بناء الميزانية الوظيفية إلى استخراج المؤشرات المالية التي تقيس درجة تحقيق التوازن المالي والتي نوضحها من خلال البرهان التالي: (يوسف و ذهبية، 2019)

$$E=R \Rightarrow ES+Eex+EHex+ET= RD+Rex+RHex+RT$$

$$\Rightarrow (RD-ES)-(Eex-Rex) + (EHex-RHex)= (ET-RT)$$

$$\Rightarrow FRNg-(BFRex+BFRhex)=TNg$$

$$\Rightarrow FRNg-BFRg=TNg$$

بعد إعداد الميزانية الوظيفية للمؤسسة الاقتصادية يتم تحليلها من خلال حساب مجموعة من المؤشرات والنسب المالية بغرض تشخيص الوضعية المالية لهذه المؤسسة والتعرف على أهم الاختلالات المالية ومحاولة معالجتها.

إن تحقيق التوازن المالي يستوجب تحقيق التوازن الوظيفي بحيث تستخدم الموارد الثابتة لتمويل الاستخدامات الثابتة بينما الموارد المتداولة تستخدم لتمويل الاستخدامات المتداولة والشكل التالي يبين لنا التوازن المالي من المنظور الوظيفي:

الشكل رقم 02: التوازن المالي من المنظور الوظيفي

الموارد الثابتة	الاستخدامات الثابتة
	الاستخدامات المتداولة
الموارد المتداولة	

المصدر: الهادي خالد، الجزء الأول، مرجع سبق ذكره، الصفحة 161.

يسمح التحليل للتوازن المالي بتقييم الملائمة والخطر المالي الناتج عن قيام المؤسسة بمختلف وظائفها، وذلك باستخراج مجموعة من المؤشرات التي تقيس درجة تحقق التوازن المالي ويقوم هذا التحليل على البيانات المستخرجة من الميزانية المالية والميزانية الوظيفية. (عوادي، 2020)

3-1-3 مؤشرات التوازن المالي

أولاً: رأس المال العامل (FRng)

يعتمد مفهومه على القراءة الأفقية للميزانية الوظيفية من خلال تغطية الموارد للاستخدامات وفق قاعدة التوازن المالي الأدنى وهي أن الموارد المستخدمة لتمويل الأصل (استثمارات، مخزون، حقوق)، يجب أن يبقى تحت تصرف المؤسسة لفترة من الزمن على الأقل مساوية لفترة ذلك الأصل. (jobard, Georges , & Jean-Pierre, 1997)

و يمكن تلخيص عوامل المؤشرات في رأس المال العامل في الجدول التالي:

الجدول رقم (02): عوامل المؤشرات في رأس المال العامل

عوامل ارتفاع رأس المال العامل	عوامل انخفاض رأس المال العامل
- زيادة رأس مال المؤسسة.	- النقص في الأموال الدائمة.
- ارتفاع قروض طويلة الأجل.	- تخفيض رأس المال العامل.
- تكوين مختلف الاحتياجات.	- توزيع جزء من احتياجات أو نتائج رهن التخفيض.
- تحقيق الأرباح.	- حصول خسائر.
- التنازل عن الاستثمارات بالبيع.	- زيادة الاستثمار في الاستخدامات الثابتة (شراء أوراق مالية من مؤسسات أخرى).
- الاهتلاكات.	- الزيادة في مستوى المخازن بمواجهة طلب زائد.
- تحصيل القروض المعدومة.	- ارتفاع تكلفة تمويل نشاطات المؤسسة بزيادة أسعار المواد الأولية والأجور.
- تحصيل القروض الممنوعة.	

المصدر : جلييلة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس 2009، ص 89.

أ- أنواع رأس المال العامل: (شعيب، 2016)

- رأس المال العامل الإجمالي: يمثل الاستخدامات ذات الطبيعة قصيرة المدى التي هي عبارة عن إجمالي الاستخدامات المتداولة، الهدف من دراسة رأس المال العامل الإجمالي هو البحث عن قيمة المبالغ التي مولت بها المؤسسة إستخداماتها المتداولة، ويحدد لنا طبيعة نشاط المؤسسة، ويحسب كالتالي:

رأس المال العامل الإجمالي = إجمالي استخدامات الميزانية - الاستخدامات الثابتة.

- رأس المال العامل الصافي: هو جزء من الأموال الدائمة المستخدمة في تمويل جزء من الاستخدامات المتداولة وهي أكثر استعمالاً في التحليل.

- رأس المال العامل الخاص: هو ذلك الجزء من الأموال الخاصة المستعمل في تمويل جزء من الاستخدامات المتداولة بعد تمويل الاستخدامات الثابتة ويمكن حسابه كما يلي:

رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة - الاستخدامات الثابتة.

- رأس المال العامل الأجنبي: يمثل الجزء من الأموال الدائمة المستعملة في تمويل جزء من الاستخدامات المتداولة ويمكن حسابه كما يلي:

رأس المال الأجنبي = الديون الطويلة ومتوسطة الأجل + الديون قصيرة الأجل.

رأس المال الأجنبي = إجمالي الموارد المستحقة.

ثانياً: احتياجات رأس المال العامل BFR

هو رأس المال العامل الذي تحتاج إليه المؤسسة فعلاً لمواجهة بصفة حقيقية احتياجات السيولة عند موعد الاستحقاق ديون قصيرة الأجل وتتضمن تسيير دورة الاستغلال بصفة عادية. (مليكة و الميلود، 2017)

يتمثل احتياج رأس المال العامل في جزء من احتياجات التمويل الناجم عن الاستخدامات المتداولة باستثناء القيم الجاهزة (المخزون والقيم المحققة) غير مغطى بديون قصيرة الأجل (موارد الدورة) ويضم هذا الاحتياج عنصرين وهما: احتياج رأس المال العامل للاستغلال (BFRE) وهو مرتبط بالنشاط الاستغلالي للمؤسسة أي يرتبط مباشرة بالنشاط العادي، واحتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال (BFRHE) هذا النوع استثنائي غير متكرر ولا يرتبط مباشرة بالنشاط العادي للمؤسسة. (عبد الغفار، 1989)

أ- أنواع احتياجات الرأس المال العامل

- الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال (BFREx): يمثل الفرق بين استخدامات الاستغلال وموارد الاستغلال، فكل عناصره تنتمي لدورة الاستغلال سواء كانت موارد أو استخدامات.

$$\text{Rex} - \text{BFREx} = \text{Eex}$$

- احتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال (BFRHex): يحسب من خلال الفرق بين الاستخدامات خارج الاستغلال والموارد خارج الاستغلال:

$$\text{RHex} - \text{EHex} = \text{BFRHex}$$

ثالثاً: الخزينة (TN)

يمكن تعريف خزينة المؤسسة على أنها مجموعة الأموال التي تكون تحت تصرفها خلال دورة الاستغلال، وتشمل صافي القيم الجاهزة أي ما تستطيع التعرف فيه فعلاً من مبالغ سائلة (ناصر دادي، 1998)

من خلال الخزينة تستطيع المؤسسة تحديد حالة التوازن المالي فإذا تمكنت من تغطية مختلف احتياجاتها يكون رصيد الخزينة موجب وهي حالة الفائض وفي العكس تكون الخزينة سالبة وهي حالة العجز تعطى بالعلاقة التالية:

الخزينة = الموارد - الاحتياجات

الخزينة = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل (جلیلة، 2009)

حالات الخزينة: هناك ثلاث حالات للخزينة تتمثل في: (منير شاكر و آخرون، 2005)

- الخزينة الموجبة ($0 < TN$) : هذا يعني أن رأس المال العامل يفوق احتياج رأس المال العامل، أي أن هناك توازن مالي، يعني أن رأس المال العامل قادر على تمويل احتياجات الدورة.
- الخزينة السالبة ($0 > TN$) : يعني أن رأس المال العامل أقل من احتياج رأس المال العامل، المؤسسة في حالة عجز عن توفير السيولة لتغطية الديون المستحقة.
- الخزينة المعدومة ($0 = TN$) : يعني أن رأس المال العامل يساوي احتياج رأس المال العامل، هنا قامت المؤسسة بتغطية جميع ديونها بالسيولة المتوفرة لديها.

3-1-3 التحليل المالي بواسطة النسب المالية

تعتبر النسب المالية من اهم المجالات التي تستعملها المؤسسة للقيام بعملية التحليل المالي ويمكن تعريفها

كما يلي:

أ- تعريف النسب المالية

تعتبر النسب المالية من أقدم أدوات التحليل المالي وأهمها يعود تاريخ استخدامها إلى منتصف القرن التاسع عشر وتتص النسب المالية على دراسة قيم العناصر الظاهرة في القوائم المالية والتقارير المحاسبية بهدف إضفاء دلالات ذات مغزى وأهمية على البيانات الواردة في هذه القوائم، ويمكن تعريف النسب المالية بأنها دراسة العلاقة بين متغيرين أحدهما يمثل البسط والآخر يمثل المقام أي دراسة العلاقة بين عنصر أو عدة عناصر، نستطيع وضع عدد كبير من النسب المالية، ولكن من المهم هو وضع النسب ذات الدلالات والتي تقدم معلومات تساعد على تقييم وضع المؤسسة وإتخاذ القرارات الادارية المناسبة. (منير شاكر و آخرون، 2005)

ب- أهداف النسب المالية

- إتاحة الفرصة لإجراء المقارنات بين المشروعات المتجانسة.
- مساعدة القائم بالتحليل على تشخيص الحالة المالية للمشروع.
- توجيه الرقابة نحو الانشطة التي تعاني من مظاهر الضعف.
- تخطيط أداء الوحدة الاقتصادية في المستقبل.
- مساعدة أجهزة الرقابة الداخلية والخارجية على القيام بأعمالها بفعالية. (محمد عباس، 2009)

2-3 التحليل المالي الديناميكي

اعتمد التحليل المالي التقليدي بشكل مطلق على الميزانية التي تصور الميزانية المالية للمؤسسة في لحظة معينة، وهو ما يصطلح بالتحليل المالي الساكن، الأمر الذي يؤدي إلى إعطاء صورة غير واضحة عن مختلف الحركات المالية خلال دورة معينة ومن هنا تأتي ضرورة البحث عن تحليل يوفر رؤية متحركة عن المنظور الساكن إلى المنظور المتحرك وذلك بغية الوصول إلى حركية في تفسير حركات الخزينة والنتيجة وإظهار كافة التدفقات المالية التي لم تكن تظهر في التحليل المالي الساكن.

1-2-3 التحليل المالي باستخدام جدول التمويل

باعتبار أن تحليل الأنشطة المالية للمؤسسة يعد امراً ضرورياً للحكم على مدى سلامة السياسات المالية المتبعة داخل المؤسسة، وبالتالي تمكن الإدارة من اتخاذ إجراءات تصحيحية الأمر الذي يستوجب توفير أداة بإمكانها أن تكون مرآة عاكسة لحركة الأموال من ونحو المؤسسة، ويعتبر جدول التمويل الأداة المطلوبة لتحقيق ذلك.

أ- مفهوم جدول التمويل

هو جدول الاستخدامات والموارد يشرح مصدر الأموال واستعمالاتها ويقيس التغيرات الناتجة عن مجموع العمليات المرتبطة بالنفقات والإيرادات أي أنه يسمح بمعرفة الطريقة التي واجهت بها المؤسسة احتياجاتها للتمويل خلال مرحلة معينة وتكون عادة سنة. (مليكة و الميلود، 2017)

ويستفيد المسير المالي من استخدام جدول التمويل للحصول على المعلومات التي تمكنه من متابعة تنفيذ الخطة المالية الماضية للمؤسسة، ويعتبر الجدول المالي أداة تحليلية تقدم معلومات لها أهميتها الخاصة فيما يتعلق بإظهار صافي التمويل الذاتي كمصدر أساسي للتمويل.

مساعدة المسير المالي في اتخاذ القرارات المستقبلية التي تخص المؤسسة في الاستخدام الأمثل للأموال التي تحت تصرف المؤسسة وفي اختيار الاستثمارات مستقبلاً واللجوء إلى مصادر التمويل المناسبة.

(مصطفى و علي، 2018)

ب- أهداف جدول التمويل: تتمثل في

- تحقيق الانتقال بين الميزانية الافتتاحية والميزانية الختامية مع شرح مختلف التغيرات الحاصلة.
- تسمح بدراسة تطور الهيكل المالية، إحصاء الاستخدامات الجديدة والموارد الجديدة والتي حصلت عليها المؤسسة أثناء فترة مواجهة الاحتياجات المالية.

- يسمح بتحليل مختلف الحركات التي ميزت ذمة المؤسسة مع شرح التغيرات المسجلة.
- قياس خطر عدم السيولة للمؤسسة: خطر عدم مواجهة استحقاقاتها في المستقبل القريب.
- تلخيص العمليات المحققة خلال الدورة المحاسبية مع شرح أثرها على الخزينة. (خميسي شيحة، 2010)

ج- بناء جدول التمويل

يقوم جدول التمويل على الفرق بين التدفقات المستقرة من جهة والتدفقات قصيرة الأجل من جهة أخرى فيبين الجزء الأول من جدول الاستخدامات المستقرة والموارد الدائمة ومن خلال الفرق بينهما نحصل على التغير في رأس المال العامل، أما الجزء الثاني فيبين التدفقات قصيرة الأجل، وذلك من خلال الفرق بين الموارد داخل الدورة التشغيلية والموارد خارج التشغيلية والخزينة من جهة واستخدامات كل منهم على حدى من جهة أخرى، ويتمثل هذا الفرق في التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي.

اولا: الجزء الأول من جدول التمويل

محتوى الجزء الأول من الجدول: يحتوي هذا الجزء من جدول العناصر التالية

الموارد الدائمة التي جلبتها المؤسسة خلال الدورة المالية.

الاستخدامات المستقرة التي كونتها لنفس الدورة.

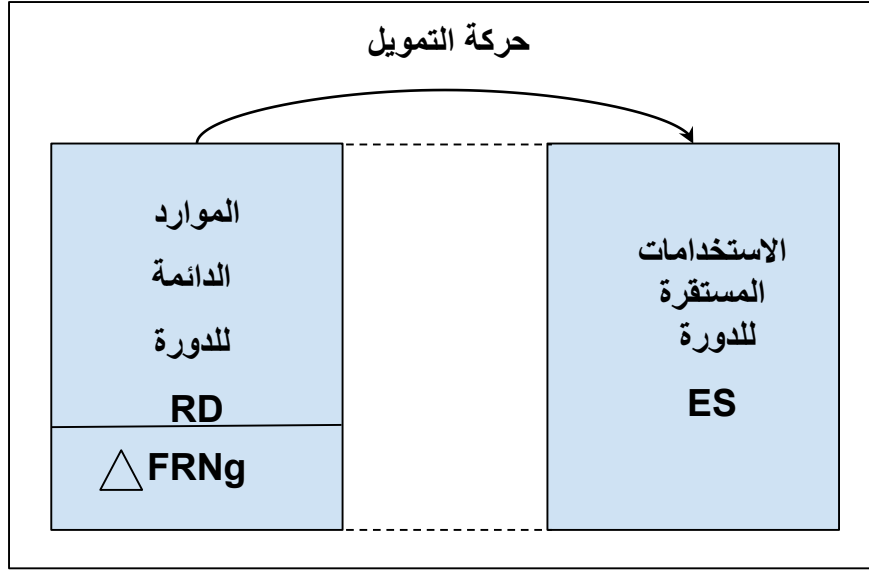
تتمثل الموارد الدائمة في التغيير في الموارد الدائمة بين نهاية الدورة السابقة ونهاية الدورة الحالية (بين دورتين متتاليتين) أما الاستخدامات المستقرة فتتمثل في التغير في رأس المال الصافي الإجمالي وذلك تبعا للعلاقة التالية:

$$FRNg\Delta = RS\Delta - RD\Delta \quad (\text{إلياس و يوسف، 2011})$$

يعطي الجزء الأول من جدول التمويل التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي معبر عنه بالتغيرات في الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة والشكل التالي يوضح هذه العلاقة: (إلياس و يوسف،

(2011)

الشكل رقم 03: عناصر جدول التمويل



المصدر: الياس بن الساسي، مرجع سبق ذكره، ص 117.

ويعطي الجزء الأول من جدول التمويل التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي معبر عنه بالتغيرات في الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة.

ثانياً: الجزء الثاني من جدول التمويل

يحتوي الجزء الثاني من جدول التمويل على التغير في رأس المال العامل من أدنى الميزانية وعليه فهو يحتوي على التغيرات التالية

أ- التغير في العناصر التشغيلية

ونقصد به الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال في الدورة الجارية الناتجة عن التباين الزمني بين آجال التسديد وآجال الدفع والتي تحسب بالفرق بين الاستخدامات والموارد بالعلاقة التالية:

$$exRA - exEA = exBFR\Delta$$

ب- التغير في عناصر خارج الدورة التشغيلية

يتمثل في الاحتياجات المالية الناتجة عن الأنشطة الغير الأساسية ذات الطابع الاستثنائي وتحسب بالفرق بين التغير في الاستخدامات خارج الدورة التشغيلية والتغير في الموارد خارج الدورة التشغيلية

$$BFR\Delta_{hexhRA} - exhEA = ex$$

1- التغير في عناصر الخزينة

يعتبر محصلة لكل التغيرات السابقة ويتشكل اساساً من عنصرين التغير في موارد الخزينة، والتغير في الاستخدامات حيث يحسب بالفرق بينهما بالعلاقة التالية:

$$Rt \Delta - tE\Delta = ngT\Delta$$

وبناء علي التغيرات في العناصر الثلاثة يمكن حساب التغير في رأس المال العامل من ادنى النيزانية وفقا للعلاقة التالية:

$$ngFRA = exhT\Delta + exhBFRA + exBFRA$$

الجدول رقم(03) الجزء الثاني من جدول التمويل (التمويل قصير الأجل)

التغيرات في رأس المال العامل الصافي الاجمالي $\Delta FRng$			
الرصيد (3) = (2) - (1)	الموارد (2)	الاحتياجات (1)	
			- التغير في عناصر الدورة التشغيلية: - التغير في الحقوق التشغيلية - التغير في الديون التشغيلية
			$\Delta BFRex \ A$
			- التغير في العناصر خارج الدورة التشغيلية - التغير في المدينون الاخرون - التغير في الدائنون الاخرون
			$\Delta BFRhex \ B$
			$\Delta BFRg \ (A + B = C)$
			- تغيرات الخزينة - التغير في النقديات - التغير في ديون الخزينة
			$D \quad T_{NG}$
			$\Delta FRng \ C + D$

المصدر: الياس بن الساسي، مرجع سبق ذكره، ص .

3-3 التحليل باستخدام التدفقات النقدية

جاءت جداول التدفقات المالية للخزينة في خطوة مهمة لتطوير جداول التمويل واستغنى عن العديد من المفاهيم والمؤشرات وظهرت مفاهيم جديدة. (إلياس و يوسف، 2011)

3-3-1 تعريف التدفقات النقدية

يمكن تعريف قائمة التدفقات النقدية بأنها قائمة توضح المتحصلات النقدية والمدفوعات النقدية وصافي التغير في النقدية من الأنشطة الرئيسية للمشروع (التشغيل، الاستثمار والتمويل) خلال فترة زمنية محددة للوصول إلى رصيد النقدية في آخر فترة لمساعدة مستخدمي القوائم المالية في مجالات التخطيط والرقابة وتقييم الأداء واتخاذ القرارات.

وتشمل قائمة التدفقات النقدية على ثلاث أنواع من الأنشطة التي تتعلق بالتدفق النقدي وهي:

أ- الأنشطة التشغيلية

وهي الأنشطة الرئيسية بأي مشروع والتي تسير وتحقق الإيرادات مثل ثمن البضاعة، النقدي أو تحصيل ثمن الخدمات المقدمة وتشمل أيضا المدفوعات النقدية لثمن البضاعة المشتراة

ب- الأنشطة الاستثمارية

وهي الأنشطة التي تتعلق ببيع وشراء الاستخدامات الثابتة والاستخدامات الملموسة.

ج- الأنشطة التمويلية

وهي تتعلق بالمواد النقدية المستحقة من أصحاب رأس المال والأرباح النقدية الموزعة والقروض قصيرة الأجل التي يتم الحصول عليها وكذلك لسداد القروض القصيرة وطويلة الأجل. (محمد علي، ابراهيم عبد المجيد، وحاتم عبد الفتاح، 2009)

المبحث الثاني: ترشيد القرارات المالية

تعرف القرارات المالية أنها هي الاختيار البديل الأمثل من بين العديد من المواقف المالية والذي يترتب عليه زيادة القيمة السوقية للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة حيث يقوم المحلل المالي بتحليل القوائم والتقارير المالية والبحث عن المعلومات المحاسبية والمالية وتحليلها وتعديلها لتساعده في إتخاذ القرارات المالية التي تتمثل في:

(عبد الغفار حنفي، 2001)

1- القرارات المالية

القرارات المالية تشمل جميع القرارات التي يتخذها لافراد، الشركات المؤسسات و الحكومات حول ادارة الموارد المالية المتاحة لهم، هذه القرارات تغطي مجموعة واسعة من الموضوعات بما في ذلك قرار التمويل، الاستثمار، توزيع الارباح.

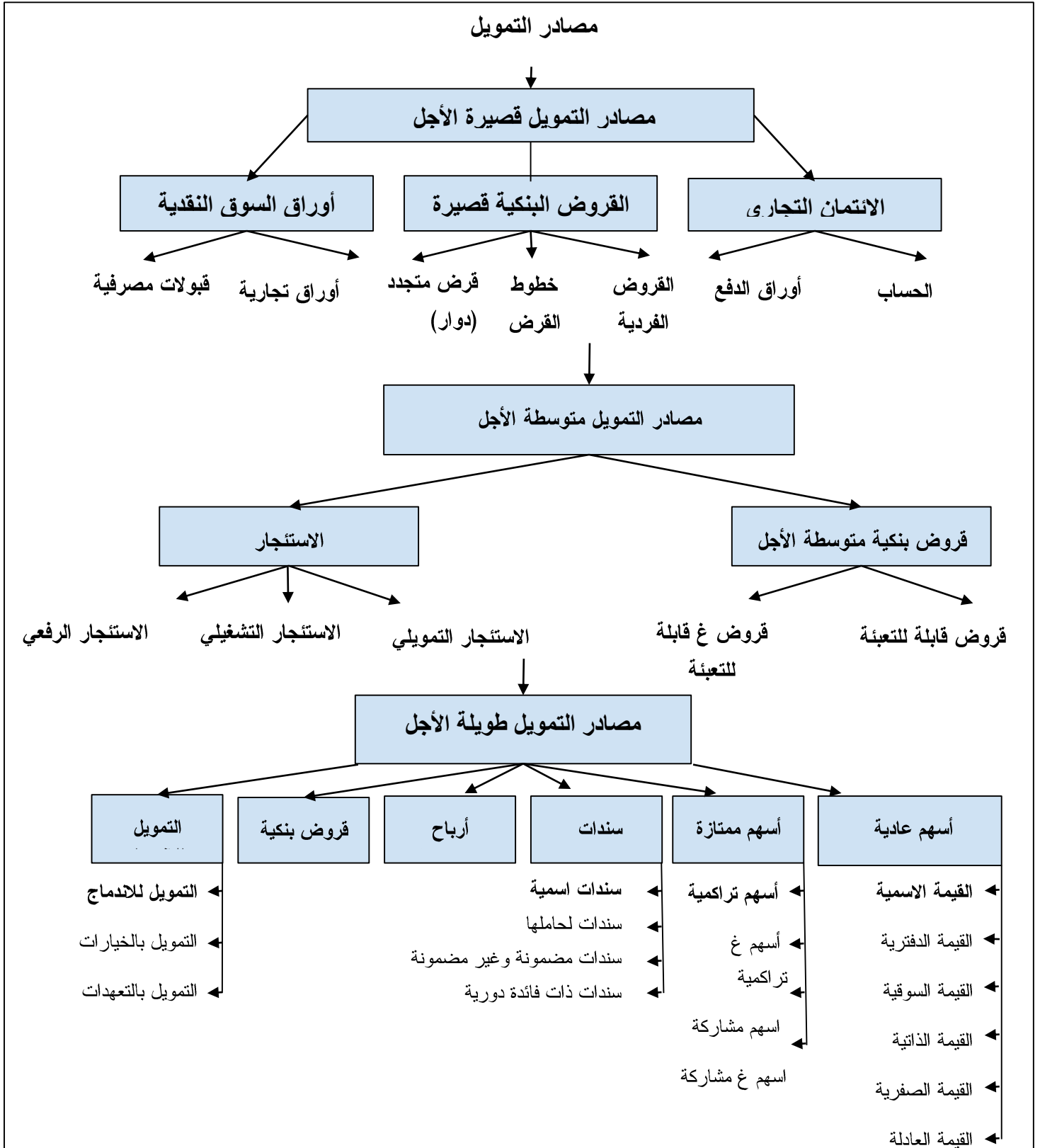
1-1 قرار التمويل (الهيكله الماليه)

يعد قرار التمويل من القرارات الأساسية التي يجب أن تعتني بها المؤسسة بالتمويل عنصر محدد لكفاءة متخذي القرارات المالية من خلال بحثهم عن مصادر التمويل اللازمة والملائمة للمشروع الاستثماري المستهدف لاختيار أفضلها، وحتى تحقق مؤسسة هذه المشاريع يجب عليها أن تعتمد على مصادر التمويل المختلفة والتي تتكون من المصادر الداخلية والمصادر الخارجية كما يعتبر البحث عن مصادر التمويل من الأساسيات التي من خلالها يمكن تقييم مختلّم المشاريع، ويعتبر موضوع تقييم المشاريع والمفاضلة بينهما من المواضيع التي حظيت باهتمام كبير في البلدان المتقدمة نظراً لاهتمامها بتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة والقادرة خاصة رأس المال والنقد العلمي والتكنولوجي وما يترتب عليه من بدائل وفرص استثمارية وقد نتج عن هذا الاهتمام عدة أساليب في تقييم المشاريع واختيارها في كل حالة والتي تتمثل في كل حالة التام، المخاطرة وحالة عدم التأكد، كما أن الهيكله الماليه المناسبه وسياسه توزيع الأرباح الملائمة لهما دور كبير في تحديد القيمة السوقية للمؤسسة حيث تمثل الأرباح التي تحققها المؤسسة من مختلف أنشطتها إما على شكل نقدي أو على شكل أسهم، وقرار توزيع الأرباح يعتبر أحد أهم القرارات المالية في المؤسسة، فهو يبين الكيفية التي يتم من خلالها تحديد أرباح المؤسسة لتوزيعها أو إعادة استثمارها.

سنتطرق في هذا المبحث إلى مختلف مصادر التمويل المتاحة للمؤسسة وتكلفة رأس المال التي تعتبر قاعدة أساسية في تقييم المشاريع والمفاضلة بينها مع تحديد سياسة توزيع الأرباح. (محمد و حمزة، 2014)

لقيام المؤسسة بمختلف نشاطاتها وجب عليها أن تبحث عن مصادر التمويل وتقسّم هذه المصادر إلى:

الشكل رقم 04: مصادر التمويل



المصدر: من إعداد الطالبين بناء على محمد براق، غربي حمزة، السياسة المالية للمؤسسة، مرجع سبق ذكره، ص 17 /

تواجه المؤسسة في مراحل حياتها مشكلة أساسية تتمثل في التكيف مع المحيط المالي وإيجاد التشكيلة المناسبة لمصادر التمويل وتختلف حسب النظام المالي ودرجة تطوره حيث توجد ثلاث مصادر أساسية للتمويل وهي:

التمويل الذاتي: والذي يمثل القاعدة الأساسية لتمويل الاحتياجات المالية.

الرفع في رأس المال: والذي يعتبر أهم وسائل التمويل ويتوقف ذلك على علاقة المؤسسة بسوق المال والبيئة المالية.

اللجوء إلى الاستدانة: وهي المصدر الأكثر استخداما في تمويل الاحتياجات المالية قصيرة الأجل وتوفير السيولة الانية، حيث تتوقف درجة الإقبال على الاستدانة حسب تكلفة الديون والهدف التخفيض من الاستدانة. (يوسف و ذهبية، 2019)

أولاً: القيود المتحكمة في عملية التمويل

يخضع متخذ قرارات التمويل إلى مجموعة من القيود عند اختيار مورد مالي معين وتتمثل في:

القيود التقليدية: برغم أن هذا التحليل تم تجاوزه إلا أن مجموعة من القواعد ضلت ثابتة وتمثل أساسا لكثير من

القرارات المالية

أ- قاعدة التوازن المالي الأدنى

محتواها أن الاستخدامات المستقرة يجب أن تمويل بواسطة الموارد الدائمة، كما يتوجب أن تمويل استخدامات الدورة التشغيلية باستخدام موارد الدورة التشغيلية أي يجب أن تغطي حقوق العملاء والمخزون وما يماثلها عن طريق ديون المورد وما يماثلها.

ب- قاعدة الاستدانة العظمى (يوسف و ذهبية، 2019)

مضمونها أن مجموع الديون المالية باستثناء الاعتمادات البنكية الجارية يجب ألا يفوق الأموال الخاصة ويمكن تعبير عن هذه القاعدة باستخدام نسبة الاستقلالية المالية والتي يمكن أن تأخذ عدة أشكال وهي:

الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة ÷ الديون المالية ، يجب أن تكون النسبة أكبر من 1 .

الاستقلالية المالية = الديون المالية ÷ الأموال الخاصة ، يجب أن تكون النسبة أقل من 1 .

الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة ÷ الموارد الدائمة

من أجل التقيد بقاعدة الاستدانة العظمى يجب أن لا يؤثر قرار التمويل على النسبة أعلاه أي يجب أن لا يتعدى النصف قبل اتخاذ القرار وبعده والهدف من هذه القاعدة هو جعل المؤسسة تتمتع بالاستقلالية المالية.

ج. قاعدة القدرة السداد

تقوم هذه القاعدة على أن الديون المالية لا يجب أن تفوق ثلاث أضعاف القدرة على التمويل الذاتي السنوية المتوسطة المقدرة، وتستخدم النسبة التالية لمساعدة متخذ القرار المالي على مراقبة القدرة على السداد:

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

إن نسبة القدرة على السداد تشكل أساساً للمراقبة الداخلية من طرف متخذ القرار المالي وأساساً للمراقبة الخارجية عن طريق المقرض، إذ وفي بعض الحالات حتى لو اتخذ القرار دون احترام لهذه القاعدة فإن المقرض قد يرفض منح هذا القرض للمؤسسة.

د. قاعدة الحد الأدنى للتمويل الذاتي

تهدف هذه القاعدة إلى التنوع في مصادر تمويل المشاريع الاستثمارية وذلك عن طريق التمويل الذاتي والاستدانة.

قيود أخرى: إلى جانب القيود المالية توجد مجموعة من القيود تفرض على المسؤول المالي وهي:

الشكل القانوني للمؤسسة: تختلف الطبيعة القانونية للمؤسسات فقد تكون مؤسسة خاصة أو عمومية كما قد تكون ضمن شركات الأموال أو الأشخاص وفي كل شكل قانوني هناك مصدر للتمويل يتوافق مع أسسه القانونية.

حجم المؤسسة: تأخذ المؤسسات عدة أحجام فقد تكون صغيرة، متوسطة أو كبيرة وغيرها، وللحجم أثر في اختيار مصادر التمويل، ومن المنطقي أنه كلما زاد حجم المؤسسة كلما وسع ذلك من إمكانية تنوع مصادر التمويل وكلما قل حجمها كلما قلص من إمكانية ذلك.

حالة سوق المال: إن حالة السوق المالي يؤثر على إمكانية تنوع مصادر التمويل، فإذا كان السوق غير مشجع للإصدار وبالتالي الأوراق المالية تفقد قيمتها أكثر مما تزداد فمن الأفضل البحث عن موارد بديلة وأهمها الاعتماد على النظام البنكي والائتمان التجاري، أما إذا كان السوق في الحالة الطبيعية فهناك مصادر تمويل متنوعة داخل السوق وخارجه. (يوسف و ذهبية، 2019)

1-2 قرار الاستثمار (اختيار المشاريع)

هو استخدام رأس المال في تمويل نشاط معين قصد تحقيق الربح المستقبلي بحيث يكون الاستثمار مقبولاً إذا تطابق مع المعايير المعمول بها أو حقق الأرباح المنتظرة، وعليه فأساس تقييم واختيار الاستثمار يرتكز على:

-العوائد المنتظرة من المشروع.

-تكلفة الأموال المستثمرة في المشروع

وعليه وطبقا للمعايير الاقتصادية والمالية فإن الاستثمار يكون مقبولا إذا كان مجموع الأرباح المنتظرة يغطي الأموال المستثمرة في فترة زمنية تقدر بمدة حياة المشروع. (يوسف و ذهبية، 2019)

أولاً: مراحل اختيار الاستثمار

إن الاختيار الأحسن للمشاريع يتطلب احترام مختلف مراحل عملية اتخاذ القرار والمتمثلة في:

أ. مرحلة التصور

تتمثل هذه المرحلة في تحديد المشكل واقتراح الحلول المناسبة وهي تركز على المعرفة، التطور، الابداع، صياغة الاقتراحات والأفكار. وتعتبر هذه المرحلة ذات أهمية بالغة لأنه لا يمكن الاحتفاظ بأحسن مشروع إلا إذا كان مسجلا في قائمة المشاريع الاستثمارية موضوع الدراسة.

ب. مرحلة الاقتناء الأولى

لأسباب متعلقة بالزمن والتكلفة يستحسن دراسة المشاريع التي تتطابق مع الأهداف العامة واستراتيجية المؤسسة والتي تشكل قيود أثناء تنفيذها وتجسيدها على أرض الواقع، وفي هذا المستوى يشكل معايير تساعد على حذف الاقتراحات غير قابلة للتحقيق أو منعدمة المردودية.

ج. مرحلة الاقتناء

في هذه المرحلة تكون دراسة معمقة للمشاريع حيث تحتوي على الجوانب التالية:

الدراسة التجارية والتسويقية: تعد هذه الدراسة أكثر أهمية لأنها تأخذ بعين الاعتبار

تسويقية: السعر، المنتج، التوزيع، الاتصال، المردودية، التمويل.... إلخ.

مالية: نفقات الاستغلال، التمويل، المردودية... إلخ.

المحيط: القوانين، النصوص التنظيمية... إلخ.

الدراسة التقنية والاقتصادية: تخص الجانب التقني والاقتصادي للمشروع الاستثماري.

الدراسة المالية: تدرس المصالح المالية مختلف إمكانيات التمويل. (علي و محمد، 2017)

دراسة الخطر: يعتبر الخطر كعامل هام في حياة المؤسسة وطرق إليه بصفة واضحة يمكن أن يكون مرتبط بالمبالغ المدرجة في انجاز مشاريع استثمارية.

تقييم مختلف معالم الاستثمار: يسمح مجموع العوائد ورأس المال المستثمر في بداية المشروع بقياس مردودية الاستثمار وتقييم الموارد المستقبلية بعد الضريبة وبعد تقييم المتغيرات المتعلقة بكل مشروع استثماري يمكن الشروع في دراسة مختلف المعايير من أجل مقارنة مختلف المشاريع محل الدراسة ثم اختيار أفضلها.

نفقات الاستثمار: هي تلك النفقات المباشرة وغير المباشرة المتعلقة بإنجاز المشروع الاستثماري

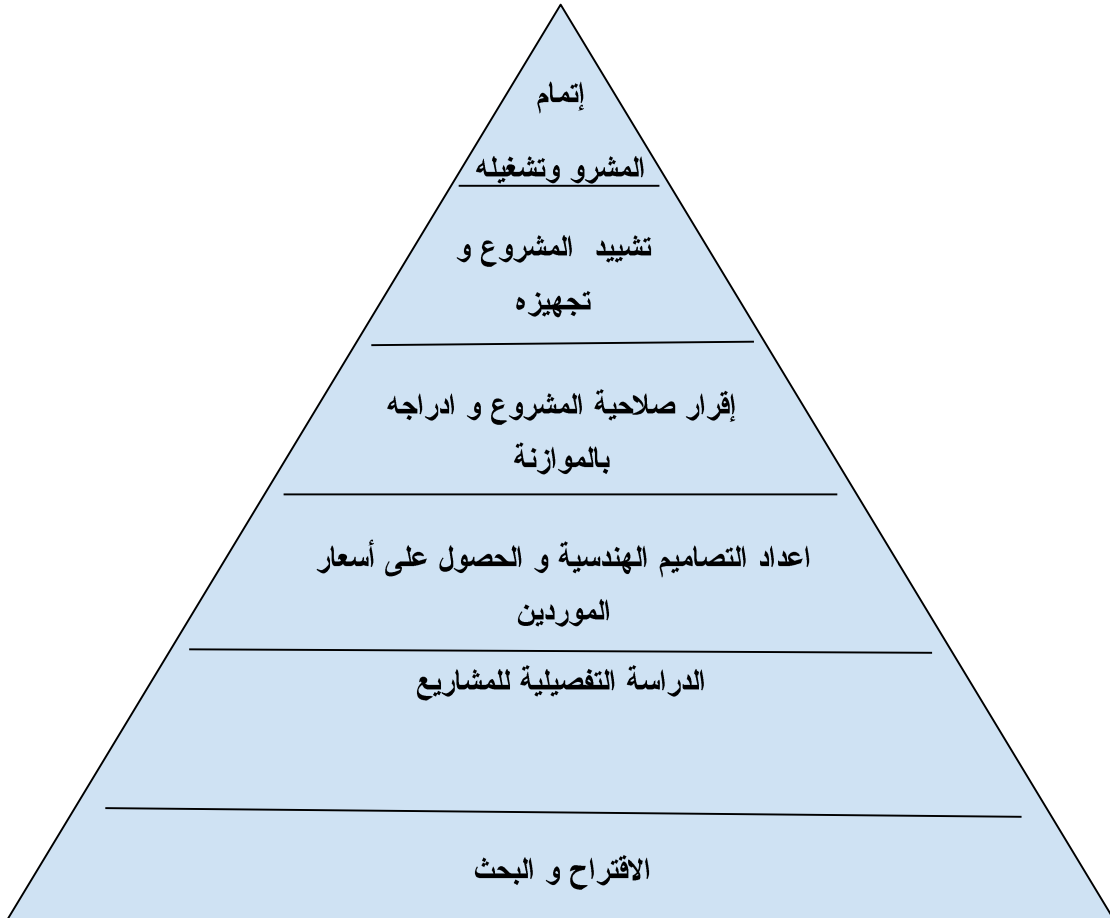
- مصاريف تمهيدية = مصاريف الدراسات والأبحاث، مصاريف التكوين، مصاريف القروض.... وغيرها.

- مصاريف الاستثمارات المادية وغير مادية.

- احتياجات التمويل الناجمة عن الاستثمار ويضاف إلى ذلك النفقات اللازمة لتمويل دورة الاستغلال.

عوائد الاستثمار: هي تلك التدفقات الصافية للخزينة المتولدة عن الاستغلال الاستثماري أي رصيد تدفقات الموارد والنفقات الناتجة عن عمليات الاستثمار والاستغلال. (علي و محمد، 2017)

الشكل رقم 05: المراحل التي يمر بها المشروع الاستثماري:



المصدر: براق محمد، غربي حمزة، مرجع سبق ذكره، ص 79 .

ثانيا: المعايير المالية لاختيار المشاريع

تسمح هذه المعايير من مقارنة وترتيب مختلف المشاريع محل الدراسة ثم انتقاء المشروع أو المشاريع المقبولة. (علي و محمد، 2017)

اولا: المعايير المالية بدون تحيين: (لا تأخذ الزمن بعين الاعتبار)

ترتكز هذه الطرق على أن قيمة النقود ثابتة حسب الزمن أي أن قيمة الوحدة النقدية اليوم هي نفس قيمة الوحدة النقدية في المستقبل.

- طريقة معدل العائد المحاسبي

تعتمد هذه الطريقة على الربح المحاسبي وتأخذ بعين الاعتبار كل الأرباح المتوقعة خلال العمر الافتراضي للوصول إلى متوسط العائد لرأس مال المستثمر ويعطى معدل العائد المحاسبي كما يلي:

$$\text{معدل العائد المحاسبي} = \text{متوسط صافي الربح} \div \text{متوسط الاستثمار}$$

يتم استخدام هذا المعدل في اتخاذ القرار الاستثماري والمفاضلة بين المشاريع المقترحة بلجوء المؤسسة إلى تحديد مستوى أو حد أدنى لمتوسط معدل العائد المقبول لديها ومن خلال ذلك يتم قبول أو رفض المشروع.

(محمد و حمزة، 2014)

- مدة الاسترجاع

هي المدة الضرورية لاسترجاع رأس المال المستثمر في المشروع من خلال تجميع العوائد المنتظرة منه ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{مدة الاسترجاع Dr} = (\text{تكلفة الاستثمار} \div \text{التدفق النقدي السنوي}) \times 360 \text{ يوم}$$

تستخدم مدة الاسترجاع كمعيار للمفاضلة بين مجموعة من البدائل الاستثمارية والبدل الاستثماري المناسب حسبها هو ذلك الذي يسترجع رأسماله في أقصر مدة زمنية ممكنة.

- معدل المردودية المتوسط

يعرف على أنه نسبة متوسط النتائج التي سيحققها المشروع خلال عمره المفترض إلى التكلفة المتوسطة للمشروع ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل المردودية المتوسط} = \text{النتائج المتوسطة} \div \text{المبلغ المتوسط لرأس المال}$$

$$\text{تحسب النتائج المتوسطة} = \text{مجموع النتائج السنوية} \div \text{عدد السنوات}$$

البديل الاستثماري المناسب حسب هذا المعدل هو ذلك الذي يحقق أكبر مردودية متوسطة ممكنة.

(يوسف و ذهبية، 2019)

ثانيا: المعايير المالية المبنية على التحيين: (تأخذ الزمن بعين الاعتبار)

ترتكز هذه المعايير على القيمة الزمنية للنقود وتتمثل في:

- القيمة الحالية الصافية VAN

هي الفرق بين القيمة الحالية وتكلفة الاستثمار، أي الفرق بين مجموع التدفقات النقدية المتولدة من الاستثمار ومحينة إلى زمن بداية النشاط مع رأس المال المستثمر في المشروع وتحسب:

$$VAN = \sum_{i=1}^n Vi(1+t)^{-i} - I$$

حيث: معامل التحيين $(1+t)^{-i}$

t = معدل التحيين وهو معدل المردودية الأدنى المطلوب تحقيقه من الاستثمار والذي يمثل عادة تكلفة رأس المال

n = العمر الافتراضي للاستثمار.

Vi = التدفق النقدي للسنة.

I = تكلفة الاستثمار.

- دلالة مؤشر القيمة الحالية الصافية

$VAN > 0$ القيمة الحالية الصافية موجبة \Leftarrow وجود فائض مالي \Leftarrow مشروع مقبول.

$VAN = 0$ القيمة الحالية الصافية معدومة \Leftarrow لا يحقق الربح ولا الخسارة \Leftarrow مشروع غير مقبول.

$VAN < 0$ القيمة الحالية الصافية سالبة \Leftarrow التقديرات المالية تشير إلى تحقيق خسائر \Leftarrow مشروع غير مقبول.

ثالثا: مؤشر الربحية

يهدف إلى تجنب التأثيرات السلبية لمؤشر القيمة الحالية الصافية ويعرف على أن نسبة مجموع التدفقات النقدية المحينة إلى تكلفة الاستثمار ويحسب:

$$1 + \frac{VAN}{I} = IP$$

- الدلالة المالية لمؤشر الربحية

مؤشر الربحية أكبر من 1 \Leftarrow مشروع مقبول.

مؤشر الربحية أقل أو يساوي 1 \Leftarrow مشروع غير مقبول.

إذا تعددت الخيارات الاستثمارية نختار المشروع ذو مؤشر ربحية أكبر. (يوسف و ذهبية، 2019)

معدل المردودية الداخلي (TRI)

هو معدل التحيين الذي يحقق التعادل بين تكلفة الاستثمار ومجموع التدفقات المحينة أي يكون عنده مستوى القيمة الحالية الصافية معدوما ويعطى بالعلاقة التالية:

$$TRI = t_1 + \frac{VAN(t_1)}{VAN(t_1) - VAN(t_2)}$$

حيث:

$$(t_2) VAN < (t_1) VAN \quad , \quad \%1 = t_1 - t_2 \quad , \quad 0 < (t_1) VAN \quad , \quad 0 > (t_2) VAN$$

- دلالة مؤشر معدل المردودية الداخلي:

إذا كان معدل المردودية الداخلي أكبر من معدل المردودية الأدنى منتظر من طرف المؤسسة \Leftarrow مشروع مقبول أما عند وجود البدائل نختار الاستثمار ذو معدل مردودية داخلي أكبر.

إذا تساوى معدل المردودية الداخلي ومعدل المردودية الأدنى \Leftarrow مشروع غير مقبول لأنه يحقق مردودية اجمالية معدومة للمؤسسة.

إذا كان معدل المردودية الداخلي أقل من معدل المردودية الأدنى \Leftarrow مشروع غير مقبول لأنه يؤدي إلى انخفاض حاد في المردودية الاجمالية للمؤسسة. (يوسف و ذهبية، 2019)

3-1 قرار توزيع الأرباح

إن قرار توزيع الأرباح على المساهمين من أهم القرارات نظرا للتأثير المتبادل مع قرار الاستثمار والتمويل في المؤسسة.

أولاً: مفهوم سياسة الأرباح

تعرف على أنها معدل التدفق النقدي وقد يكون غير نقدي الذي يتلقاه المساهمون كمردود على استثمارهم أسهم المؤسسة، تمثل هذه الأرباح بالنسبة للمستثمرين دخلا جاريا ينتظره ويتوقعه العديد من المساهمين كما تؤثر سياسة توزيع الأرباح على السعر السوقي للسهم. (آدم، غريبي، و سي لخضر، 2016)

محددات طبيعة سياسات توزيع الأرباح

تعد سياسة توزيع الأرباح في المؤسسة قراراً استثمارياً كما تعد قراراً تموالياً، لذا فإن اتخاذ قرار سياسة توزيع الأرباح يجب أن يتم على ضوء الهدف الذي تسعى إلى تحقيقه، لهذا تعرفت محددات لهذه السياسة وهي :

- سياسة توزيع الأرباح كقرار استثماري

تشير سياسة توزيع الأرباح إلى كونها قراراً استثمارياً إذ ما اعتمدت القرارات الخاصة بها على النقدية الناتجة عن عمليات التشغيل، وفي هذا الموقف قد يمتد اثار هذه القرارات على فرص الاستثمارات المتاحة للمؤسسة، ومن ثم فإن قرار التوزيع الخاص بالأرباح هنا قد يعكس مشكلة استثمارية يحتم الموقف الخاص بها اتخاذ قرار ضروري لمواجهتها.

إن البحث عن حلول لسياسة توزيع الأرباح كمشكلة استثمارية قد يفرض على المؤسسة أن تنتظر حتى تقرر اختيار الفرص الاستثمارية المتاحة أو استخدام ذلك الجزء المتبقي من النقدية الناتجة عن التشغيل في عملية توزيع الأرباح وذلك يعد إستكمال كافة متطلبات الاستثمار في المؤسسة.

- سياسة توزيع الأرباح كقرار تمويلي

قد تلجأ المؤسسة في بعض الحالات إلى الاعتماد على مصدر خارجي في توزيعات الأرباح، وذلك لتجنب المشكلة الاستثمارية الناجمة عن استخدام النقدية المترتبة عن عمليات التشغيل الداخلية وفي مثل هذا الموقف قد يعكس قرار توزيع الأرباح باستخدام الأموال الخارجية (القرض أو أسهم جديدة) مشكلة تمويلية، خاصة إذ أن هذا سيؤثر على الهيكل التمويلي المناسب في المؤسسة وهذا يعني أنه سيتم الاتجاه إلى المصدر الخارجي لتمويل عملية توزيع الأرباح.

إن الارتباط بين سياسة توزيع الأرباح وقرارات الاستثمار والتمويل تبدو واضحة من خلال العلاقة التالية:

توزيعات الأرباح = (النقدية الناتجة عن التشغيل + مصادر التمويل الخارجية) - الأموال المطلوبة للاستثمار

و هذه العلاقة توضح أن عملية توزيع الأرباح في المؤسسة هي محصلة للفرق بين ما هو متاح لهذه المؤسسة من نقدية داخلية أو خارجية، وبين ما تحتاجه من أموال لعمليات الاستثمار، وذلك مع ملاحظة أنه ما كانت النقدية الداخلية كافية لتغطية مطالب الاستثمار أو تزيد عنها، فلا حاجة أساساً للحصول على الأموال الخارجية كإتجاه لتمويل عملية التوزيع. (محمد زرقون، 2010)

ثانياً: سياسات توزيع الأرباح

توجد مجموعة من سياسات توزيع الأرباح وهنا تجد المؤسسة نفسها عن نموذج يتلائم مع ظروفها ويؤدي بها إلى تعظيم قيمتها وتتمثل هذه السياسات في:

توزيع نسبة ثابتة من الأرباح: ويتم تحديد هذه النسب في ضوء تحليل الظروف والمتغيرات الماضية والمرتبطة وقد تتغير هذه النسب جزئياً في بعض الحالات ولكن متوسطها مع الوقت يبقى ثابتاً.

مقسوم الأرباح المنخفض والمنتظم مضافاً إليه الزيادات حسب ظروف المؤسسة: وتعتبر بديلاً وسطياً فالتوزيع المنتظم الدوري يحدد بمستوى منخفض وتترك إمكانية دفع زيادات حسب وضع المؤسسة كل سنة، ومن مزاياها المرونة المتاحة للمؤسسة ودرجة التأكد التي توفرها للمستثمر فيما يتعلق بحد أدنى من مقسوم الأرباح السنوي. **توزيع نسبة ثابتة من صافي الربح بعد الضرائب:** وهو ما يسمى بمعدل التوزيع النقدي.

سياسة عدم توزيع الأرباح على المدى القصير: ويتم اتباع هذه السياسة عندما يكون الاقتراض صعباً أو تكاليف الاقتراض عالية، وعندها يفضل المساهمين الأرباح الرأسمالية على الأرباح الحالية، وعندما تكون المؤسسة حديثة النشأة ونموها سريع.

سياسة توزيع الأرباح كنسبة من القيمة السوقية للسهم: إن معظم المستثمرين يربطون ما بين القيمة السوقية لأسهم المؤسسة وبين الأرباح الموزعة، لكن من الأفضل بالنسبة للإدارة ربط الأرباح الموزعة بقيمة المؤسسة بدلاً من ربطها بالأرباح المحققة.

سياسة التوزيعات على أساس الأرباح المتبقية: إذا كان معدل العائد على الاستثمارات أقل من العائد المطلوب فلا يجب حجز أي أموال، وإذا ما تم تحديد المقترحات المطلوبة تنفيذها والأموال المتاحة للتمويل فإن الأموال التي توجه للتوزيعات هي المتبقية بعد تغطية الاحتياجات. (آدم، غريبي، و سي لخضر، 2016)

سياسة التوزيع المستقرة: تميل إليها معظم الشركات التي تقوم بدفع أرباح موزعة ذات قيمة مستقرة وهذا بسبب تفضيل المساهمين وقدرة المؤسسة على الحصول على قروض، وقد تلجأ بعض الشركات الخاصة الصغيرة أو الجديدة إلى بعض بدائل توزيع الأرباح، بحيث تستطيع احتجاز أكبر مبلغ ممكن من الأرباح على شكل احتياطات وذلك حتى تستطيع تمويل بعض المشروعات من هذه الأرباح والسبب أن هذه الشركات لا تكون معروفة جيداً من قبل المصارف والمستثمرين في الأسواق المالية مما يجعل تداول أسهمها في السوق المالية بطيء من قبل المستثمرين وعدم رغبة البنوك في تمويل هذه الشركات الجديدة. (آدم، غريبي، و سي لخضر، 2016)

ثالثاً: النظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح

توجد ثلاث نظريات أساسية تدرس سياسة توزيع الأرباح وتتمثل في:

- نظرية عدم ملائمة التوزيعات

إن قيام المؤسسة بإحتجاز الأرباح أو توزيعها هو أمر لا يهتم المستثمر ومن ثم لا يمكن أن يكون له تأثير على القيمة السوقية للسهم، وأشار كل من مودكلياني وميلر أنه في ظل افتراضات معينة أن المؤسسة إذ ما زادت التوزيعات ثم قامت بإصدار وبيع أسهم جديدة إلى مستثمرين جدد فإن قيمة السهم الذي حصل عليه المستثمر تساوي تماماً التوزيعات المدفوعة مما يعني عدم وجود سياسة توزيع مثلى فلا فرق بين سياسة توزيع وأخرى.

(محمد زرقون، 2010)

- نظرية التفضيل الضريبي

تحاول هذه النظرية توضيح أثر الضريبة على تفضيل المستثمر والتي تبناها ليزن بيرجي وراما سواني ترفض نظرية عدم ملائمة التوزيعات في حين تأخذ مركزاً مضاداً مع النظرية السابقة وهي بذلك تدعو إلى عكس ما تدعو إليه، أي تدعو المؤسسات لإحتجاز أكبر قدر من الأرباح المتولدة حيث تقوم على مبدأ أن المستثمر يفضل احتجاز الأرباح على التوزيعات بسبب التمييز الضريبي الذي يرجح الأرباح الرأسمالية تخضع لمعدل ضريبة أقل بالمقارنة بالضريبة على التوزيعات، ووفقاً لهذه النظرية فإنه يجب على الشركات أن تعني التوزيعات النقدية إلى أدنى مستوى إذ كانت راغبة في تعظيم قيمة الأسهم. (محمد زرقون، 2010)

- نظرية العصفور في اليد

تعود هذه النظرية إلى ميرون قوردن وجون لينتر حيث توصل إلى أنه في ظل عدم التأكد فإن سياسة توزيع أرباح السهم سوف تؤثر على القيمة السوقية للسهم، كما أن المستثمرين سوف يفضلون الحصول على التوزيعات الآن بدلاً من تأجيلها للحصول على أرباح الرأسمالية الناتجة عن نمو التوزيعات ومن ثم ارتفاع سعر السهم في المستقبل الغير مؤكد أيضاً.

وبعبارة أخرى فقد أكد قوردن ولينتر بأن أرباح السهم في يد المستثمر أفضل من أرباح الرأسمالية التي سيحققها في المستقبل إذ أنه غير مؤكد لهذا سميت بنظرية العصفور في اليد. (محمد و حمزة، 2014)

2- ترشيد القرارات المالية

2-1 ترشيد القرارات المالية باستخدام التحليل المالي الوظيفي

أولاً: المؤشرات المالية

أ- رأس المال العامل FRNg

هو فائض الأموال الدائمة على الاستخدامات الثابتة وهو هامش الأمان، يضمن السيولة داخل المؤسسة وبالتالي المقدرة على سداد التزاماتها في الأجل القصير. (عبد الناصر و آخرون، 2008)

يعبر رأس المال العامل عن مقدار الزيادة في الاستخدامات المتداولة عن الالتزامات المتداولة وبالتالي يستفيد المحلل المالي من هذا المؤشر في تقييم فترة المؤسسة من مواجهة الالتزامات المتداولة المستحقة ويحسب بطريقتين:

من أعلى الميزانية

رأس المال العامل = الأموال الدائمة - الاستخدامات الثابتة (محمد مبروك، 2009)

من أسفل الميزانية

رأس المال العامل = الاستخدامات المتداولة - الموارد المتداولة (سعاد، 2008)

و بطريقة أخرى

⇐ من أعلى الميزانية

رأس المال العامل = (الأموال الخاصة + الديون طويلة الأجل) - الاستخدامات الثابتة.

يركز هذا الأسلوب على تحديد رأس المال العامل والمتغيرات محددة له.

⇐ من أسفل الميزانية

رأس المال العامل = (القيم الجاهزة + قيم محققة + المخزونات) - الديون قصيرة الأجل

يبين هذا الحساب هدف رأس المال العامل وهو تمويل جزء من دورة الاستغلال. (عادل، 2001)

يعتبر رأس المال العامل مؤشراً هاماً للتوازن المالي طويل المدى وذلك حسب حالاته التالية:

رأس المال العامل موجب $FR < 0$: ويشير ذلك إلى أن المؤسسة متوازنة مالياً على المدى الطويل حيث تمكنت المؤسسة حسب هذا المؤشر من تمويل احتياجاتها طويلة المدى باستخدام مواردها طويلة المدى وحققت فائضاً مالياً يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية.

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

رأس المال العامل سالب $FR > 0$: يشير المؤشر إلى أن المؤسسة عجزت عن تمويل تثبياتها وباقي الاحتياجات المالية ثابتة باستخدام مواردها المالية الدائمة، وحققت بذلك عجزاً في تمويل هذه الاحتياجات وبالتالي فهي بحاجة إلى مصادر التمويل اضافية أو بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة. (إلياس و يوسف، 2011)

ب- إحتياجات رأس المال العامل BFR

- إحتياجات في رأس المال العامل الإجمالي: وهو مجموع الرصيد بين السابقين ويعبر عن إجمالي الإحتياجات المالية المتولدة عن الأنشطة الرئيسية وغيرها، (إلياس و يوسف، 2011)

ويتم حسابها كما يلي

إحتياج رأس المال العامل الإجمالي = (الاستخدامات المتداولة - القيم الجاهزة) - (الديون قصيرة الأجل - القروض المصرفية)

- حالات إحتياجات الرأس المال العامل: (خميسي شبيحة، 2010)

- موجب $0 <$: إحتياجات التمويل لم تغطي كلياً بموارد الدورة وبالتالي فإن المؤسسة بحاجة إلى رأس المال العامل لتمويل إحتياجاتها.

- سالب $0 >$: جميع إحتياجات التمويل مغطاة بموارد الدورة والحالة المالية للمؤسسة جيدة.

- معدوم $0 =$: هذه الحالة تكون عندما تغطي الموارد الدورة إحتياجات الدورة هنا يتحقق توازن المؤسسة.

ج- الخزينة (TN)

يمكن تعريف خزينة المؤسسة على أنها مجموعة الأموال التي تكون تحت تصرفها خلال دورة الاستغلال، وتشمل صافي القيم الجاهزة أي ما تستطيع التعرف فيه فعلاً من مبالغ سائلة (ناصر دادي، 1998)

من خلال الخزينة تستطيع المؤسسة تحديد حالة التوازن المالي فإذا تمكنت من تغطية مختلف احتياجاتها يكون رصيد الخزينة موجب وهي حالة الفائض وفي العكس تكون الخزينة سالبة وهي حالة العجز تعطى بالعلاقة التالية:

$$\text{الخزينة} = \text{الموارد} - \text{الاحتياجات}$$

$$\text{الخزينة} = \text{رأس المال العامل} - \text{احتياجات رأس المال العامل (جليّة، 2009)}$$

حالات الخزينة: هناك ثلاث حالات للخزينة تتمثل في: (منير شاكرو وآخرون، 2005)

- الخزينة الموجبة ($0 < TN$): هذا يعني أن رأس المال العامل يفوق احتياج رأس المال العامل، أي أن هناك توازن مالي، يعني أن رأس المال العامل قادر على تمويل احتياجات الدورة.

- الخزينة السالبة ($0 > TN$): يعني أن رأس المال العامل أقل من احتياج رأس المال العامل، المؤسسة في حالة عجز عن توفير السيولة لتغطية الديون المستحقة.

- الخزينة المعدومة ($0 = TN$): يعني أن رأس المال العامل يساوي احتياج رأس المال العامل، هنا قامت المؤسسة بتغطية جميع ديونها بالسيولة المتوفرة لديها.

ثانياً: النسب المالية

أ- نسب السيولة

تعرف على أنها مجموعة من النسب المالية تهتم بتقييم الأداء من خلال دراسة وتحليل قدرة الإدارة في الوفاء بتسديد الالتزامات المستحقة على المؤسسة في تاريخ استحقاقها أي تقييم الأداء وفقاً للقدرة عن التسديد ومن أبرز نسب السيولة نجد: (محمد صالح و آخرون، 2000)

$$\text{نسبة التداول (السيولة العامة)} = \frac{\text{الاستخدامات المتداولة}}{\text{الموارد المتداولة}}$$

تظهر هذه النسبة درجة تغطية الاستخدامات المتداولة للخصوم المتداولة إذا كانت النسبة أكبر من (1) هذا يعني أن المؤسسة لها قدرة على السداد أما إذا كانت النسبة أقل من (1) فإن المؤسسة في عسر مالي.

$$\text{نسبة السيولة المختصرة (السريعة)} = \frac{\text{الاستخدامات المتداولة - المخزون}}{\text{مورد جارية}}$$

تقيس هذه النسبة قدرة المؤسسة على مواجهة الموارد المتداولة وذلك دون اللجوء إلى المخزون.

$$\text{نسبة السيولة (الفورية)} = \frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{المورد الجارية}}$$

تقيس هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل بناء على ما يتوفر لديها من استخدامات نقدية ونسبة نقدية. (عيسى و عز الدين، 2022)

ب- نسب النشاط

هي النسب التي تقيس مدى فعالية المشروع في استخدام الموارد المتوفرة لديه وتتضمن جميع هذه النسب ضرورة وجود توازن مناسب بين المبيعات وبين حسابات الاستخدامات المختلفة مثل المخزون ونسب الاستخدامات الثابتة وغيرها. (مصطفى فهمي، 2008)

و من بين هذه النسب مايلي:

1-نسبة دوران المخزون

تحرص إدارة المؤسسة الاقتصادية في تحديد حجم الاستثمار الأمثل في مختلف عناصر المخزون فزيادة الاستثمار في المخزون أكثر من مستوى النشاط يعتبر استثمار بعائد صفري كما أنه يعرض هذه المؤسسة إلى مخاطر انخفاض من مستوى أسعار المواد وتنقسم معدلات دوران المخزون إلى عدة تقسيمات نذكر منها:

أولاً: متوسط المخزون

يعتبر متوسط المخزون عن قيمة المخزون الذي يتواجد بصفة عادية في مخازن المؤسسة الاقتصادية ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{متوسط المخزون} = (\text{مخزون أول مدة} + \text{مخزون آخر مدة}) \div 2$$

ثانياً: معدل دوران المخزون

يعتبر معدل دوران المخزون عن عدد المرات التي يتجدد فيها مخزون المؤسسة الاقتصادية من البضائع والمواد والمنتجات بصفة منتظمة خلال السنة المالية ويجب مقارنته مع مؤسسات مماثلة من نفس القطاع، يشير انخفاض معدل الدوران إلى انخفاض نسبة المبيعات وبالتالي تراكم المخزون السلعي ويتم حساب هذا المعدل بالعلاقة الآتية:

$$\text{دوران البضائع} = \text{تكلفة شراء البضائع المباعة} \div \text{متوسط المخزون}$$

$$\text{دوران المواد الأولية} = \text{تكلفة شراء المواد الأولية المستهلكة} \div \text{متوسط المخزون}$$

$$\text{دوران المنتجات المصنعة} = \text{تكلفة إنتاج المنتجات المباعة} \div \text{متوسط المخزون (خالد هادفي، 2014)}$$

يقيس لنا معدل دوران المخزون في المؤسسة الاقتصادية ومدى كفاءة وفعالية إدارة المخزون فكلما زاد معدل دوران المخزون أو انخفض متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون في هذه المؤسسة، كلما كان ذلك مؤشراً جيداً، وهذا مع مراعاة أن ارتفاعه أكثر مما يجب يزيد من مخاطر إدارة المخزون في المؤسسة قيد الدراسة. (محمد مطر، 2010)

ثالثا: مدة تصريف المخزون

تعتبر لنا مدة تصريف المخزون في المؤسسة الاقتصادية عن المدة الزمنية اللازمة لبيع وتصريف متوسط مخزون هذه المؤسسة وتختلف مؤسسة إلى أخرى وأيضا من قطاع إلى آخر (مصطفى فهمي، 2008) ويتم حساب هذه المدة وفق العلاقة التالية: (خالد هادفي، 2014)

$$\text{مدة تصريف المخزون} = 360 \text{ يوم} \div \text{دوران المخزون}$$

يشير انخفاض فترة الاحتفاظ بالمخزون إلى ارتفاع مبيعات المؤسسة مما يدعم السيولة والربحية في المؤسسة نظرا لما توفره من نقد، بافتراض أن كل عملية بيع سوف يتضمن ربحا جديدا للمؤسسة إما ارتفاع فترة الاحتفاظ بالمخزون فيكشف الدوران البطيء للمخزون على احتمال وجود مخزون راكد كما يعبر عن عدم تمكن الوحدة من تشغيل أموالها التشغيل الجيد لأن الدوران البطيء يدل عن تجميد الأموال المستخدمة في المخزون لفترة طويلة.

(وليد خاجي، 2009)

2- معدل دوران الزبائن

يشير وجود الحسابات المدينة الممثلة في الزبائن وأوراق القبض في الميزانية إلى اعتماد المؤسسة لسياسة البيع المؤجل على الحساب كواقع تجاري يجب التكيف معه حيث تهتم المؤسسة بتحديد عدد ونوعية الزبائن الذين تتعامل معهم وكذا تواريخ تحصيل ديونهم.

أولا: معدل دوران الزبائن (مبارك لسوس، 2004)

يقيس لنا قدرة المشروع على تحصيل ذممه المدينة من حسابات مدينة على زبائن المؤسسة، كما تبين كفاءة الإدارة ومدى فعاليات سياسة الائتمان والتحصيل، وتمثل عدد التي تتجدد فيها حقوق المؤسسة على الزبائن من خلال عمليات بيع البضائع والمنتجات خلال السنة (خالد هادفي، 2014) ويحسب كما يلي:

$$\text{معدل دوران الزبائن} = \text{مبيعات السنة} \div (\text{الزبائن} + \text{أوراق القبض})$$

ثانيا: المدة المتوسطة لتحصيل ديون الزبائن

هي الفترة الممتدة من تاريخ البيع بالأجل إلى تاريخ تحصيل قيمة هذه المبيعات، ولهذا فإنها تعبر وبشكل دقيق عن سيولة الحسابات المدينة، أي سرعة تحويلها باتجاه التحصيل وتغذية السيولة بالنقد الجاهز فكلما زاد معدل دوران الزبائن انخفض متوسط فترة التحصيل ويعتبر هذا مؤشرا جيدا والعكس صحيح. (محمد مطر، 2010)

المدة المتوسطة لتحصيل ديون الزبائن = 360 يوم ÷ دوران الزبائن

3- معدل دوران الموردين

أولاً: معدل دوران الموردين

يمثل معدل دوران الموردين عدد المرات التي تتجدد فيها ديون المؤسسة تجاه الموردين من خلال عمليات شراء البضائع وغيرها على الحساب خلال السنة المالية ويحسب كما يلي: (مبارك لسوس، 2004)

معدل دوران الموردين = مشتريات السنة ÷ (الموردون + أوراق الدفع)

ويؤثر هذا الحساب على موارد المؤسسة لأن قروض الموردين تشكل موارد هامة بالنسبة لتمويل دورة الاستغلال.

ثانياً: المدة المتوسطة لتحصيل ديون الموردين

تمثل المهلة الزمنية التي تستفيد منها المؤسسة لتسديد ما عليها من ديون للموردين وتحسب :

المدة المتوسطة لتحصيل ديون الموردين = 360 يوم ÷ معدل دوران الموردين

حيث كلما ارتفع معدل الدفع اعتبر هذا المؤشر ايجابياً.

ج- نسب الربحية

من أهداف المؤسسات الاقتصادية استخدام الموارد المالية بطريقة تمكن الملاك من الحصول على عوائد معتبرة على أموالها التي قاموا بتوظيفها في المؤسسة. (محمد محمود، 2010)

أولاً: هامش الربح الصافي

توضح هذه النسبة المدى الذي يمكن أن يخفضه الربح الصافي المتولد قبل أن تتعرض المؤسسة لخسائر فعلية، أي أن يتحول صافي الربح بعد الضريبة إلى القيمة السالبة.

هامش الربح الصافي = (صافي الربح بعد الضريبة ÷ المبيعات) × 100 %

ثانياً: معدل العائد على حقوق الملكية

يتم حساب معدل العائد على حقوق الملكية بقسمة صافي الربح بعد الضريبة على حقوق الملكية، ولذا فإنه يقيس معدل العائد على الأموال المستثمرة بواسطة الملاك. (منير ابراهيم، 2003)

معدل العائد على حقوق الملكية = (صافي الربح بعد الضريبة ÷ حقوق الملكية) × 100 %

ثالثاً: معدل العائد على الاستثمار (عدنان تايه و آخرون، 2014)

يهتم الملاك والإدارة بالتعرف على ربحية المؤسسة من خلال إيجاد العلاقة بين ما تحقق من ربح ومال المستثمر الذي نتج عن استغلاله وتوظيف ذلك الربح، ولذلك نجد أن معدل العائد على الاستثمار من أكثر المقاييس شيوعاً واستخداماً في مجال قياس الربحية وتقييم الأداء ويقاس هذا المعدل نسبة الربح التي يحققها كل مستثمر في المؤسسة.

$$\text{معدل العائد على الاستثمار} = (\text{الأرباح الصافية} \div \text{مجموع الاستخدامات}) \times 100\%$$

رابعاً: العائد على إجمالي الاستخدامات (خميسي شيحة، 2010)

تعتبر هذه النسبة مؤشراً على قدرة المؤسسة على استثمار في أصولها بما يحقق العائد المناسب بعد خصم الفوائد والضرائب لتعظيم ثروة الملاك وتحسب كما يلي:

$$\text{العائد على إجمالي الاستخدامات} = \text{صافي الربح} \div \text{إجمالي الاستخدامات}$$

د-نسب الهيكل المالي

هي تلك النسب التي تساعد في دراسة الهيكل المالي للمؤسسة والموضوعة لكل جانب من جوانب قائمة المركز المالي، حيث تظهر التوزيع النسبي لعناصر الاستخدامات وعناصر الموارد وتضم النسب المالية التالية:

(منير شاكر و آخرون، 2005)

نسب التمويل الدائم: (الأموال الدائمة ÷ الاستخدامات الثابتة).

تشير هذه النسبة إلى تغطية الاستخدامات الثابتة بواسطة الموارد الثابتة، فإذا كانت هذه النسبة أقل من (1) هذا يعني أن جزء من الاستخدامات الثابتة تم تغطيته بواسطة الموارد المتداولة.

التمويل الخاص: (الأموال الخاصة ÷ الاستخدامات الثابتة).

تشير هذه النسبة إلى تغطية الاستخدامات الثابتة بواسطة الأموال الخاصة، فإذا كانت هذه النسبة أقل من (1) هذا يعني أن جزء من الاستخدامات الغير جارية تم تغطيته بواسطة الموارد المتداولة.

نسبة الاستقلالية المالية: (الأموال الخاصة ÷ مجموع الديون).

و تفيد هذه النسبة في المقارنة بين أموال المؤسسة والأموال المقترضة من الغير بمختلف أجالها، أي أنها تفيد في تبيان أهمية إجمالي الديون الأجنبية من الغير بالنسبة لأموال المؤسسة الخاصة.

نسبة التمويل الخارجي: (مجموع الديون ÷ مجموع الاستخدامات).

تبين هذه النسبة المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في تمويل إستخداماتها من أموال الغير. (عيسى و عز

الدين، 2022)

ه-نسب المديونية

يمكن تلخيص نسب المديونية كالتالي:

الاستقلالية المالية: (مجموع الأموال الخاصة ÷ مجموع الموارد)

تبين لنا حصة المساهمين مقارنة بمجموع موارد المؤسسة.

القدرة على التسديد: (الديون متوسطة وقصيرة الأجل ÷ قدرة التمويل الذاتي)

توضح مدى قدرة المؤسسة على تسديد ديونها المالية بواسطة مواردها الذاتية.

تغطية المصاريف المالية: (المصاريف المالية ÷ رقم الأعمال الصافي)

تبين لنا هذه النسبة درجة تغطية رقم الأعمال السنوي الصافي للمصاريف المالية للمؤسسة كلما كانت هذه

النسبة منخفضة كلما كان ذلك في صالح المؤسسة. (عيسى و عز الدين، 2022)

2-2 ترشيد القرارات المالية باستخدام التحليل المالي الديناميكي

اولا: جدول التمويل

الجدول رقم 04: الجزء الأول من جدول التمويل

الموارد المستقرة	الاستخدامات المستقرة
<ul style="list-style-type: none"> - القدرة على التمويل الذاتي CAF. - التنازل عن الاستثمارات. - الرفع في الأموال الخاصة. - الحصول على قروض جديدة. 	<ul style="list-style-type: none"> - حيازة استثمارات جديدة. - مصاريف موزعة على عدة سنوات. - تسديد الديون البنكية والمالية. - التخفيض في الأموال الخاصة. - تسديد مكافأة رأس المال (توزيع الأرباح).
التغير في الموارد المستقرة (+)	التغير في الاستخدامات المستقرة (-)
→ Δ FRNg	

المصدر: إلياس بن ساسي، مرجع سابق، ص 118.

أ- تحليل محتوى الجزء الأول من الجدول

يتضمن الموارد الدائمة لدورة معينة وأوجه استخدامها خلال نفس الدورة، وتلخص هذه العناصر في النقاط التالية:

القدرة على التمويل الذاتي CAF: تعتبر القدرة على التمويل الذاتي من بين أهم الموارد الدائمة التي تعتمد عليها المؤسسة في تمويل احتياجاتها المالية، والعلاقة التالية توضح كيفية حساب هذه الموارد:

$$\text{القدرة على التمويل الذاتي} = \text{النتيجة الصافية} + \text{الاهتلاكات والمؤونات (إلياس و يوسف، 2011)}$$

التنازل عن عناصر الاستخدامات الثابتة: في بعض الأحيان تلجأ المؤسسة إلى التنازل عن بعض أصولها للتقليل من الاحتياجات والرفع في الموارد وتتضمن هذه العملية التنازل عن الاستثمارات المادية والمعنوية والمالية بسعر يحدد محاسبياً وبناء على معطيات السوق.

الرفع في الأموال الخاصة: هي الوسيلة التي تمكن المؤسسة من جلب أموال جديدة وذلك من خلال فتح رأس المال للمشاركة من قبل الجمهور وتبرز أهمية هذا المورد في وجود سوق المال، إذا تعطي فرصة أكبر لرفع رأس المال خصوصاً إذا كانت المؤسسة تحقق مردودية مالية مرتفعة، لأن ذلك يشكل حافزاً هاماً للمساهمين للإقبال على شراء أسهمها كما تتضمن إعانات الاستثمارات التي تلقتها المؤسسة خلال الدورة المالية.

الارتفاع في الديون المالية: وتتمثل في الديون الجديدة المتحصل عليها خلال الدورة المالية (بإستثناء الاعتمادات البنكية المتداولة) ويمكن أن تكون في صورة قروض مستندية وحينها تتمثل الديون المالية الجديدة في المبلغ المسدد من طرف الدائنين وعليه يمكن حساب الديون المالية الحالية من خلال جدول حركة الديون أو عبر العلاقة التالية:

$$\text{ديون الدورة المالية} = \text{ديون الدورة السابقة} + \text{الارتفاع في ديون التسديدات}$$

الاستخدامات المستقرة: وتتضمن العناصر التالية

توزيعات الأرباح المدفوعة خلال الدورة الجارية: تتمثل في أرباح الأسهم (نتيجة الدورة السابقة) الموزعة خلال الدورة المالية الجارية ويمكن حساب هذه التوزيعات اعتماداً على معطيات جدول توزيع النتيجة كما يمكن استخدام العلاقة التالية:

$$\text{الأرباح الموزعة} = \text{نتيجة الدورة السابقة} - \text{الاحتياجات}$$

حيازة الاستخدامات الثابتة: وتشمل الاستثمارات المادية والمعنوية والمالية حيث تحسب بالقيمة الإجمالية (بسر الحيازة) ويمكن حسابها اعتماداً على معطيات حركة الاستثمار أو العلاقة التالية:

$$\text{استثمارات الدورة المالية} = \text{استثمارات الدورة السابقة} + \text{الحيازة} - \text{التنازل}$$

مصاريف موزعة على عدة سنوات: وهي تلك المصاريف التي وزعت على السنين الخمس القادمة، حيث تلعب دور الاهتلاكات في التخفيض في المصاريف المالية وإنعاش النتيجة، وتحسب انطلاقاً من معطيات الميزانية والمعلومات المحاسبية مكتملة لها.

الانخفاض في الأموال الخاصة: وهي عملية معاكسة لعملية الرفع في الأموال الخاصة وتعني تخلي المساهم عن أسهم المؤسسة خصوصاً في حالة تحقيق الخسائر وإعادة الهيكلة. (إلياس و يوسف، 2011)

تسديد الديون المالية: وتتمثل في اهتلاك القروض عدا الاعتمادات البنكية الجارية خلال الدورة الجارية، ويمكن حسابها من خلال جدول حركة الديون أو بالعلاقة التالية: (إلياس و يوسف، 2011)

$$\text{ديون الدورة المالية} = \text{ديون الدورة السابقة} + \text{الارتفاع في الديون} - \text{التسديد}$$

ثانياً: جدول تدفقات الخزينة

مراحل إعداد جدول تدفقات الخزينة: إن إعداد جدول تدفقات الخزينة من المصادر الثالث السابقة، يتم وفقاً خطوات متتالية وهي

الخطوة الأولى: تحديد التغير في النقدية عن طريق إيجاد الفرق بين رصيد النقدية ومكافئتها من خلال استخراج الفرق بين رصيد النقدية ومكافئتها أول وآخر الفترة المالية.

الخطوة الثانية: استخراج صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية بموجب إحدى الطريقتين المتعارف عليهما (الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة)

الخطوة الثالثة: استخراج صافي التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية، عن طريق الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة؛

الخطوة الرابعة: استخراج صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية عن طريق الفرق بين التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة؛

الخطوة الخامسة: استخراج مقدار التغير في النقدية والنقدية المكافئة، عن طريق عملية جمع صافي التدفقات النقدية لكل من الأنشطة التشغيلية، الاستثمارية، التمويلية بحيث يتطابق (يتساوى) مع مقدار التغير في النقدية، ومكافئتها المستخرج بموجب الخطوة الأولى، وذلك للتأكد من صحة القيام بالخطوات السابقة.

يتم إعداد جدول تدفقات الخزينة بالطريقة التالية:

الطريقة المباشرة: يتم بموجبها تجاهل صافي الربح، ويتم تحديد صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية، عن طريق تنزيل المبالغ النقدية المدفوعة للموردين، ومصاريف النقدية التشغيلية من المقبوضات

النقدية المحصلة من العملاء، ومن أنشطة تشغيلية أخرى غير متكررة، مثل عوائد الاستثمار والفائدة الدائنة، يشجع المعيار الدولي السابع المنشآت على تقديم التقارير عن التدفقات النقدية باستخدام الطريقة المباشرة، حيث أنها توفر معلومات يمكن أن تكون مفيدة، في تقدير التدفقات النقدية المستقبلية، ال تتوفر بمقتضى الطريقة غير المباشرة. (رابع طويرات ومشقق حسين، صفحة 143)

الجدول رقم 05: تدفقات الخزينة

2021	2020	2019	2018	البيان
تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية				
				+ تحصيلات مقبوضة من الزبائن
				+ تحصيلات أخرى
				-المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين
				-تسديدات أخرى
				-فوائد ومصاريف أخرى مدفوعة
				-ضرائب مدفوعة أخرى
				تدفقات الخزينة قبل العاصر غير العادية
				العناصر غير العادية
				تدفقات الخزينة مرتبطة بالعناصر غير العادية
				صافي التدفقات المتأتية من الأنشطة التشغيلية
تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار				
				-تسديدات لحيازة تقييدات مادية أو معنوية
				+ تحصيلات من التنازل عن تقييدات المادية والمعنوية
				-مدفوعات من أجل اقتناء تقييدات مالية
				+تحصيلات التنازل عن التقييدات المالية
				+ اعانات الاستثمارات المستلمة
				صافي التدفقات المتأتية من أنشطة الاستثمار
تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل				

				+ التحصيلات المتأتية من اصدار الأسهم
				- توزيع الأرباح
				+ التحصيلات المتأتية من القروض
				- تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
				+ اعانات الاستغلال المستلمة
				التحصيلات بين الوحدات
				التسديدات بين الوحدات
				صافي التدفقات المتأتية من أنشطة التمويل
				تغيرات الخزينة للفترة
				الخبزينة ومعادلاتها عند انتاج السنة المالية
				الخبزينة ومعادلاتها عند نهاية السنة المالية
				تغير الخزينة خلال الفترة

المصدر: رابح طويرات ومشقق الحسين، اثر وقياس وتحليل جدول التدفقات النقدية علي اتخاذ القرارات المالية في

المؤسسة الاقتصادية وفق SCF ومعيار المحاسبي الدولي IAS7، ص 143

الخلاصة

إن التطورات الاقتصادية جعلت من التحليل المالي أداة مهمة لترشيد القرارات المالية وذلك بالاستعانة بمجموعة من الأدوات والمؤشرات التي تساعد في التشخيص الحقيقي للوضع المالي للمؤسسة.

فقد اعتمد المنظور الساكن للتحليل المالي على المؤشرات المالية المستخدمة في تشخيص التوازن المالي والنسب المالية المختلفة التي تقيس مقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها والتي تساهم في التشخيص الحقيقي للوضع المالي للمؤسسة.

وقد تناول المنظور المتحرك أدوات جديدة في تقييمه لأداء المؤسسة وترشيد قراراتها بداية من جدول التمويل الذي يتضمن الموارد المالية للمؤسسة واستخداماتها خلال فترة زمنية محددة مع بيان التغيرات في ثروتها خلال نفس الفترة وجدول التدفقات المالية المتعدد السنوات نظراً لأهميته الخاصة في المؤسسات ومدى قدرتها على مواجهة احتياجاتها المالية.

إن التحليل المالي السليم يساعد المؤسسة على اتخاذ القرارات المناسبة لترشيدها وعليه يجب اتباع الخطوات المناسبة واللازمة لاتخاذها لإبراز مدى كفاءة الأداء المالي للمؤسسة.

الفصل الثاني : دراسة حالة لمؤسسة صيانة
التجهيزات الصناعية MEI/Spa بالمسيلة

تمهيد

بعد ما ذكر في الجانب النظري للفصل الاول والمتعلق بالتحليل المالي من خلال التركيز علي مختلف ادوات التحليل المالي الوظيفي والديناميكي التي تستخدم في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية وترشيد القرارات المالية المناسبة، ولتوضيح كل ما سبق ذكره سيتم اسقاط الدراسة النظرية علي الجانب التطبيقي، اعتمادا علي الوثائق المقدمة من طرف مؤسسة الصيانة والتجهيزات الصناعية MEI/Spa وباعتبارها مؤسسة عمومية ذات طابع اقتصادي لمحاولة تشخيص الوضع المالي لها بإستخدام ادوات التحليل المالي بنوعيه الوظيفي والديناميكي وذلك خلال فترة الممتدة من سنة 2018 إلى غاية 2021 لهذا سيتم تقسيم الفصل إلى مبحثين كما يلي:

المبحث الاول: تقديم مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa

المبحث الثاني: ترشيد القرارات المالية في مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa

المبحث الاول: تقديم مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa

في هذا المبحث سيتم عرض لمحة تاريخية عن مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa

1-نشأة مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية

مرت الشركة الجزائرية للكهرباء والغاز (سونلغاز) بتطورات عديدة من سنة 1947 إلى غاية دمجها سنة 2022، وهي شركة عمومية جزائرية أسند إليها احتكار وإنتاج الكهرباء، ونقل وتوزيع الغاز بالداخل والخارج إلى جانب تطوير الخدمات الطاقوية بكل أنواعها، وتعد شركة التجهيزات الصناعية (ص.ت.ص/ش.ذ.أ) MEI/SPA إحدى شركات مجمع سونلغاز وهي عبارة عن شركة ذات أسهم برأس مال اجتماعي عمومي يقدر ب 475 مليون دينار جزائري مقسم إلى 9.500 سهم بقيمة 50.000 دج للسهم الواحد وتسير بواسطة مساهم وحيد يتمثل في مجمع سونلغاز.

شركة صيانة التجهيزات الصناعية عبارة عن وحدة مستقلة تحكمها نصوص القانون التجاري، وجدت لتحل محل الورشات المركزية للصيانة المنشأة في سنة 1987 وقد انحدرت عن تفريع النشاطات المحيطة لمجمع سونلغاز بتاريخ 1998/01/02 وذلك في إطار تطبيق برنامج إعادة الهيكلة الداخلية الذي شرعت فيه الشركة الأم آنذاك، والذي اقترح وتم اعتماده فيما بعد عن طريق مجلس التوجيه والمراقبة للشركة (COS)، هذا الأخير ألزم بإنشاء فرع نشاط صيانة التجهيزات الصناعية تحت إسم " ص.ت.ص/ش.ذ.أ. وبالفرنسية MEI/SPA".

2-موقع المؤسسة وميدان نشاطها

تقع شركة صيانة التجهيزات الصناعية (ص.ت.ص/ش.ذ.أ) MEI/SPA بمنطقة ذراع الحاجة بالمسيلة على بعد 260 كلم جنوب الجزائر العاصمة، وقد آلت إليها مجمل الضمانات القانونية العادية، وجميع حقوق الإستغلال للأصول التي تعود للشركة الأم، عند إنشائها كفرع للشركة الأم مجمع سونلغاز.

فهي تحتل مكانة مرموقة في القطاع الصناعي سمحت بأخذ حصة الأسد في سوق صيانة التجهيزات الصناعية لمواكبة جميع التطورات الحاصلة في العالم، ويعد احترام المنظومة البيئية من أهم ما تسعى إليه، إذ تحصلت الشركة على مصادقة الإيزو 9001/2000 والمتعلقة بنظام الإدارة والنوعية ومن ثم نظام الجودة في طبعته 9001/2008 والآن تسعى الشركة جاهدة للحصول على المطابقة 14001/2004 المتعلقة بنظام الإدارة والبيئة.

وتتطلع شركة (ص.ت.ص/ش.ذ.ا) MEI/SPA إلى توسيع نشاطاتها بالشركة مع المتعاملين الوطنيين أو الأجانب لضمان تقديم أجود الخدمات لزبائننا، ويشمل مجال نشاطها حالياً على:

- إعادة تأهيل المولدات الكهربائية على مستوى الورشات .
- التفتيش الدوري والميداني للتربينات الغازية والبخارية والمولدات الديزل .
- إعادة تأهيل الآلات ذات الضغط المتوسط والضغط المنخفض .
- المعالجة الحرارية .
- الأشكال الميكانيكية الكبرى .
- توازن عجلات التربينات والمحركات الكهربائية الكبرى .
- أشغال النحاسية والتلحيم (إعادة التبطين الأنبوبي، تصليح كرات الضغط المنخفض، قوالب القنوات، تصليح القنوات الهيدروليكية).
- تصليح وسائد المحركات بجميع أنواعها .
- تصليح وتلبيس القطع بتقنية البلازما (نوع HVOF/APS) .

3- الهيكل التنظيمي لشركة صيانة التجهيزات الصناعية

إن متطلبات محيط المؤسسة الخارجي وكذا تقلباته المستمرة تجبرها على الدوام على مراجعة تنظيمها الداخلي وتكييفه حسب متطلبات نشاطها وبيئته.

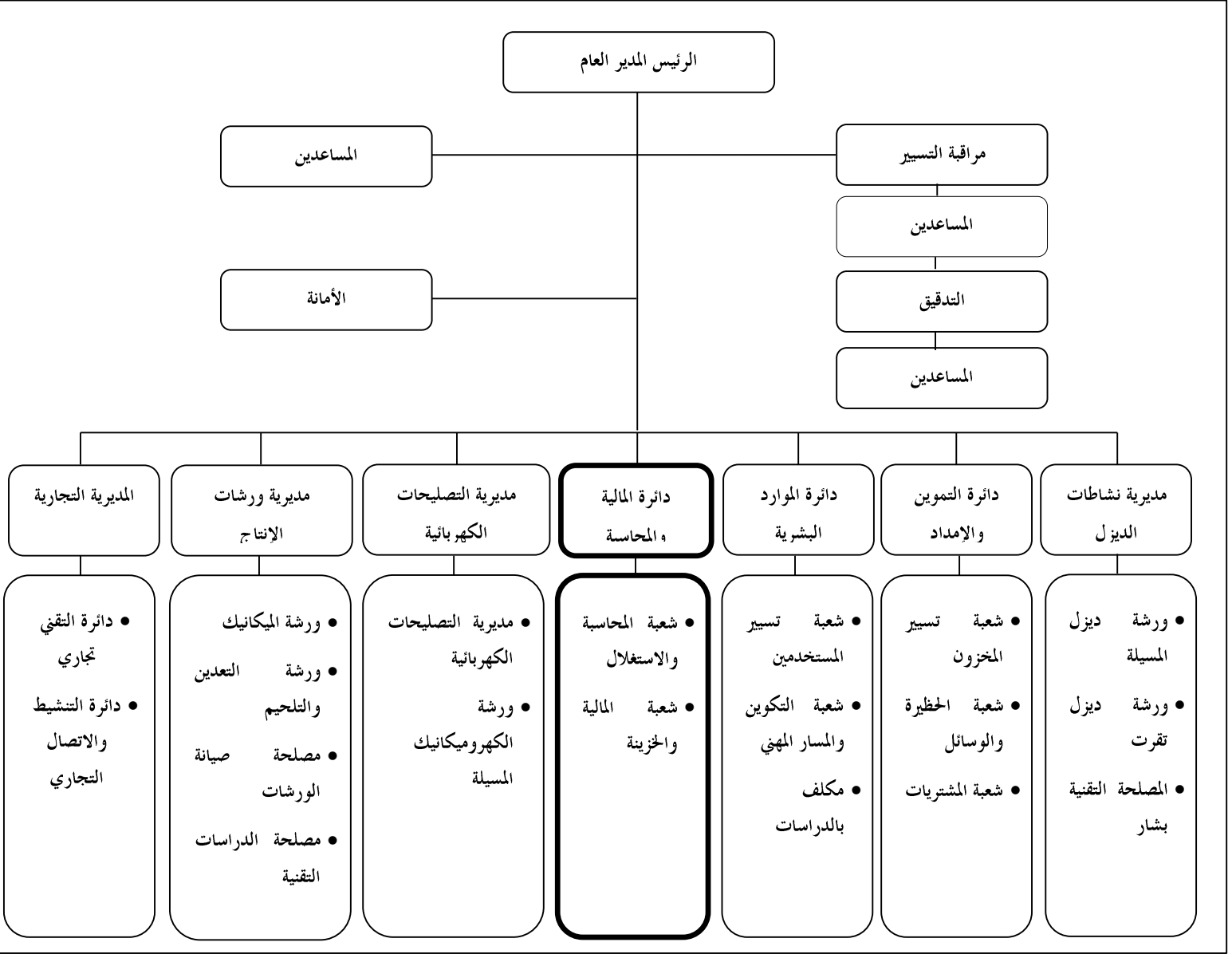
فالأهداف التي تسعى إليها من اكتساب مرونة في التسيير والمحافظة عليها، دعم المزايا التنافسية للمؤسسة، توسيع مجال نشاطها، كلها تبقى محاور أساسية لبناء الهيكل التنظيمي للمؤسسة، مع الأخذ في الحسبان متطلبات الشفافية والإفصاح التي تهدف المعايير المحاسبية من خلالها إلى إيصال معلومة ذات جودة للمساهمين في المؤسسات .

هذا ما دفع بالمؤسسة إلى إيلاء أهمية كبيرة للتكوين في مجال المحاسبة من خلال الفاعلية الكبيرة التي تمتاز بها شعبة التكوين المهني التي تدخل في إطار دائرة الموارد البشرية التي تمثل واحدة من بين سبع مديريات ودوائر تخضع كلها لسلطة الرئيس المدير العام الذي يعتمد على الدعم في اتخاذ قراراته وضمان حسن تنفيذها على المساعدين والأمانة العامة، دون إغفال الأهمية الكبيرة لمراقبة التسيير بإدراج جهاز وظيفي متكامل ضمن بناء الهيكل التنظيمي يعني مراقبة التسيير.

الفصل الثاني = دراسة حالة لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa بالمسيلة

ويمكن توضيح الهيكل التنظيمي لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (06): الهيكل التنظيمي لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية



المصدر: شعبة تسيير المستخدمين مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية بالمسيلة

المبحث الثاني: ترشيد القرارات المالية لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa

من خلال هذا المبحث سيتم التطرق الي الميزانيات المالية وجدول الحسابات والنتائج المرفق مع جدول التدفقات النقدية للسنوات 2018، 2019، 2020، 2021 وهذا للوصول الي دور التحليل المالي لترشيد القرارات المالية المناسبة للمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية بالصناعة وذلك من خلال دراسة مؤشرات التوازن المالي ومختلف النسب المالية من الجانب الوظيفي اما الجانب الديناميكي سيتم دراسة جدول التمويل وجدول التدفقات الخزينة.

1- التحليل بواسطة التحليل المالي الوظيفي

1-1 تحليل التوازن المالي لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية من سنة 2018 الي

غاية سنة 2021

من خلال هذه السنوات سيتم حساب راس المال العامل، احتياجات رأس مال العامل والخزينة الصافية وقبل هذا سيتم التطرق الي الميزانية المالية المختصرة لسنوات الدراسة .

جدول رقم (06): الميزانية المالية المختصرة لاصول مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية 2018 الي غاية

2021

البيان	2018	2019	2020	2021
تثبيتات معنوية	1,490,148.23	1,364,734.22	1,408,162.52	4,733,592.71
تثبيتات مادية	3,527,977,375.1	3,565,166,800	206,029,655.39	3,012,670,345.04
تثبيتات مالية	17,580,181.60	242,134,695.69	3,282,085,276.12	226094258.49
مجموع الاستخدامات الثابتة	3,705,269,339.91	380,866,626,229.91	3,489,523,094.03	3,243,498,196.24
قيم الاستغلال	3,395,359,541.49	3,565,746,503.37	2,775,056,331.26	4,000,585,090.60
قيم محققة	3,485,661,647	3,359,656,802.95	3,244,598,576.82	2,558,897,995.76
قيم جاهزة	1,215,303,689.59	697,317,339.45	370,407,102.17	436,967,647.33
مجموع الاستخدامات المتداولة	8,096,324,878.91	7,622,720,645.77	6,390,062,010.25	6,996,450,733.69
مجموع العام للإستخدامات	11,801,594,218.82	11,431,386,875.68	9,879,585,104.28	10,239,948,929.93

المصدر: من اعداد الطالبين استنادا على الوثائق المعطاة من طرف المؤسسة

الفصل الثاني = دراسة حالة لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa بالمسيلة

1-1-2 الميزانية المالية المختصرة لخصوم مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية بالمسيلة 2021/2018

الجدول رقم (07) الميزانية المالية المختصرة لخصوم مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية بالمسيلة 2021/2018

البيان	2018	2019	2020	2021
الأموال الخاصة	3,154,459,799.04	3,014,871,691.90	3,501,853,217.22	3,484,804,292.60
الموارد الثابتة	2,598,252,897.96	2,378,264,958.24	2,112,068,884.62	1,873,135,598.90
الأموال الدائمة	5,752,712,697	5,393,136,650.14	5,614,522,101.84	5,357,939,891.50
الموارد المتداولة	6,048,881,521.82	6,038,250,225.54	4,265,063,002.44	4,882,009,038.43
مجموع الموارد	11,801,594,218.82	11,431,386,875.68	9,879,585,104.28	10,239,948,929.93

المصدر: من اعداد الطالبتين استنادا على الوثائق المعطاة من طرف المؤسسة

1-1-3 حساب رأس المال العامل FRng للمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية بالمسيلة 2021/2018

من المؤشرات الأساسية للتحليل والتقييم المالي للمؤسسة حيث يحسب بطريقتين:

من أعلى الميزانية = الأموال الدائمة - الاستخدامات الثابتة

من أسفل الميزانية = الاستخدامات المتداولة - الموارد المتداولة

الجدول رقم (08) حساب رأس المال العامل FRng للمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية بالمسيلة

2021/2018

البيان	2018	2019	2020	2021
الأموال الدائمة	5,752,712,697	5,393,136,650.14	5,614,522,101.84	5,357,939,891.50
-	-	-	-	-
الاستخدامات الثابتة	3,705,269,339.91	3,808,666,229.91	3,489,523,094.03	3,243,494,196.24
رأس المال العامل من أعلى الميزانية	204,743,357.09	1,584,470,420.23	2,124,999,007.81	2,114,441,695.26
أصول متداولة	8,096,324,878.91	7,622,720,645.77	6,390,062,010.25	6,996,450,733.69
-	-	-	-	-
الموارد المتداولة	6,048,881,521.82	6,038,250,225.54	4,265,063,002.44	4,882,009,038.43
رأس المال العامل من أسفل الميزانية	204,743,357.09	1,584,470,420.23	2,124,999,007.81	2,114,441,695.26

المصدر: من اعداد الطالبتين استنادا على الوثائق المعطاة من طرف المؤسسة

من خلال الجدول أعلاه يستنتج أن المؤسسة حققت رأس مال عاملاً موجب طيلة سنوات الدراسة وهذا يعني أنها مولت جزءاً من الاستخدامات المتداولة بالموارد الثابتة وهذا ما يحقق توازن مالي على المدى القصير والمتوسط فهي قادرة على تلبية احتياجات دورة الاستغلال ويجعلها في وضع مالي مريح، أما في سنة 2019 شهد رأس المال العامل انخفاضاً بقيمة 462,972,936.86 وهذا راجع إلى جائحة كوفيد 19

من أعلى الميزانية: مؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa تعمل في أمان نتيجة وجود فائض من الأموال الدائمة الذي حول جزء من الاستخدامات الجارية بعد تمويل الاستخدامات غير الجارية خلال سنوات الدراسة، ومن خلال حساب رأس المال العامل ووجود رصيد موجب والأداء الجيد للمؤسسة فإنها حققت التوازن المالي.

من أسفل الميزانية: إن تحقيق المؤسسة لرأس المال العامل موجب خلال فترة 2018-2021 مكنها من الوصول إلى التوازن المالي، والاستخدامات المتداولة مكنتها من تغطية الاحتياجات المتوسطة وطويلة الأجل وتسديد جزء من الديون المالية وهنا يمكن القول أن المؤسسة في وضعية جيدة.

4-1-1 احتياج رأس المال العامل BRF

يجب على المؤسسة خلال دورة الاستغلال أن تغطي احتياجاتها عن طريق موارد الدورة فإذا كان الفرق بينهما موجب فهو يدل على أن المؤسسة في حاجة إلى موارد أخرى وهو ما يسمى باحتياج رأس المال العامل وكانت النتائج للفترة 2018/2021 كالآتي:

الفصل الثاني دراسة حالة لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa بالمسيلة

الجدول رقم (09) حساب احتياجات رأس المال العامل لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية بالمسيلة
2021/2018

البيان	2018	2019	2020	2021
أصول متداولة	8,096,324,878.91	7,622,720,645.77	6,390,062,010.25	6,996,450,733.69
-	-	-	-	-
قيم جاهزة	1,215,303,689.59	697,317,339.45	370,407,102.17	436,967,647.33
استخدامات الدورة	6,881,021,189.32	6,925,403,306.32	6,019,654,908.08	6,559,483,086.36
الديون قصيرة الأجل	6,048,881,521.82	6,038,250,225.54	4,265,063,002.44	4,882,009,038.43
-	-	-	-	-
خزينة الموارد	6,101,615.50	370.60	/	/
موارد الدورة	6,042,779,906.32	6,038,249,854.94	4,265,063,002.44	4,882,009,038.43
احتياج رأس المال العامل	838,241,283	887,153,451.38	1,754,591,905.64	1,677,474,047.93

المصدر: من اعداد الطالبتين استنادا على الوثائق المعطاة من طرف المؤسسة

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن المؤسسة حققت احتياج رأس المال العامل موجب طيلة سنوات الدراسة وهذا يعني أن احتياجات الدورة لم تغطى كليا بموارد الدورة وبالتالي فإن المؤسسة بحاجة الى رأس مال عامل لتمويل احتياجاتها إلا أن لسنتي 2020 و 2021 تضاعف هذا الاحتياج بسبب انخفاض واردات التجهيزات الصناعية الخارجية جراء الغلق النهائي لعمليات الاستيراد والتصدير.

1-1-5 الخزينة الصافية TN

الخزينة هي مجموعة الأموال التي تكون تحت تصرف المؤسسة خلال دورة الاستغلال

الجدول رقم (10) حساب الخزينة الصافية لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية بالمسيلة

البيان	2018	2019	2020	2021
خزينة الاستخدامات	121,303,689.59	697,317,339.45	370,407,102.17	436,967,647.33
-	-	-	-	-
خزينة الموارد	6,101,615.50	370.60	/	/
الخزينة الصافية	1,209,202,074.09	697,316,968.85	370,407,102.17	436,967,647.33
الرأس المال العامل	204,743,357.09	1,584,470,420.23	2,124,999,007.81	2,114,441,695.26
-	-	-	-	-
احتياج رأس المال العامل	838,241,283	887,153,451.38	1,754,591,905.64	1,677,474,047.93
الخزينة الصافية	1,209,202,074.09	697,316,968.85	370,407,102.17	436,967,647.33

المصدر: من اعداد الطالبتين استنادا على الوثائق المعطاة من طرف المؤسسة

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن المؤسسة حققت خزينة موجبة طيلة سنوات الدراسة وهذا يفسر أن المؤسسة لديها فائض نتيجة لتوفر موجودات نقدية تسمح لها بمواجهة التزاماتها واحتياجاتها مع الغير، ومن جهة أخرى يعني أن رأس المال العامل يفوق احتياجات رأس المال العامل أي أنه هناك توازن مالي وأن رأس المال العامل قادر على تمويل احتياجات الدورة.

إلا أنه كان هناك انخفاض محسوس ابتداء من 2019 بنسبة 57.66% وسنة 2020 بنسبة 30.63% مقارنة ب 2018 وهذا راجع إلى الظروف الصحية وانتشار وباء كورونا.

2-1 التحليل المالي بواسطة النسب المالي

تعتبر النسب المالية من أهم الأدوات التي تستخدم لتقييم الأداء المالي للمؤسسة، وهنا سنذكر أنواع النسب المالية، تتمثل هذه النسب فيما يلي:

1-2-1 نسب السيولة

تستخدم لتقييم قدرة المؤسسة على دفع الديون على المدى القصير وتشمل ما يلي:

الجدول رقم (11) حساب نسب السيولة لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa 2021/2018

2021	2020	2019	2018	البيان
6,996,450,733.69	6,390,062,010.25	7,622,720,654.77	8,096,324,878.91	استخدامات متداولة
÷	÷	÷	÷	÷
4,882,009,038.43	4,265,063,002.44	6,038,250,225.54	6,048,881,521.82	موارد متداولة
1.433	1.498	1.262	1.338	نسبة التداول (العامة)
2,995,865,643.09	3,615,005,678.99	4,056,974,142.4	4,700,965,336.59	(قيم قابلة للتحقق + قيم جاهزة)
÷	÷	÷	÷	÷
4,882,009,038.43	4,265,063,002.44	6,038,250,225.54	6,048,881,521.82	موارد متداولة
0.613	0.847	0.671	0.777	نسبة السيولة المختصرة (السريعة)
436,967,647.33	370,407,102.17	697,317,339.45	1,215,303,689.59	القيم الجاهزة
÷	÷	÷	÷	÷
4,882,009,038.43	4,265,063,002.44	6,038,250,225.54	6,048,881,521.82	موارد متداولة
0.089	0.08	0.115	0.201	نسبة السيولة الفورية

المصدر: من اعداد الطالبين استنادا على الوثائق المعطاة من طرف المؤسسة

من خلال الجدول نلاحظ ما يلي:

نسب التداول (العامة) للمؤسسة يلاحظ أنها أكبر من 1 خلال جميع سنوات الدراسة من 2018 الى 2021 وهذا يوضح درجة تغطية الاستخدامات المتداولة للموارد المتداولة وقدرة المؤسسة على السداد. نسب السيولة المختصرة (السريعة) خلال سنوات الدراسة هي نسب مرتفعة وتفوق النسبة المثلثي التي يجب أن تتراوح بين 0.3 و0.5 وهذا راجع الى عدم تسديد ديونها قصيرة الأجل مع قدرتها على ذلك ومنه فان هذه الوضعية غير ملائمة.

نسب السيولة الفورية يلاحظ خلال سنة 2018 كانت نسبة مثلثي والتي تتراوح بين 0.2 و0.3 وهذا يعني أن القيم النقدية المتاحة للمؤسسة غطت الموارد المتداولة أما خلال سنوات 2019-2020-2021 كانت منخفضة جدا أقل من النسبة المثلثي وهذا يعني عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها وهو ما يعرضها الى صعوبات مالية.

1-2-2 نسب الربحية

تستخدم لتقييم الأداء الربحي للمؤسسة وتتمثل فيما يلي:

الجدول رقم (12) حساب نسب الربحية لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa 2018/2021

2021	2020	2019	2018	البيان
43,677,254.58 ÷ 4,507,265,600.78 × 100	58,286,323.69 ÷ 3,521,120,865.30 × 100	-162,358,738.85 ÷ 4,535,502,235.99 × 100	144,409,239.92 ÷ 4,889,120,278.10 × 100	صافي الربح بعد الضريبة ÷ المبيعات 100×
%0.96	%1.65	(-3.57)%	%2.95	هامش الربح الصافي
43,677,254.58 ÷ 3,484,804,292.60 × 100	58,286,323.69 ÷ 3,501,853,217.22 × 100	-162,388,738.85 ÷ 3,014,871,691.90 × 100	144,409,239.92 ÷ 3,154,459,799.04 × 100	صافي الربح بعد الضريبة ÷ حقوق الملكية 100×
%1.25	%1.66	%5.38	%4.57	معدل العائد على حقوق الملكية
43,677,254.58 ÷ 10,239,948,929.93 × 100	58,286,323.69 ÷ 9,879,585,104.28 × 100	-162,388,738.85 ÷ 11,431,386,875.68 × 100	144,409,239.92 ÷ 11,801,594,218.82 × 100	الأرباح الصافية ÷ مجموع الاستخدامات 100×
%0.42	%0.58	(-1.42)%	%1.22	العائد على الإجمالي الاستثمار

المصدر: من اعداد الطالبتين استنادا على الوثائق المعطاة من طرف المؤسسة

الفصل الثاني == دراسة حالة لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa بالمسيلة

يلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن:

هامش الربح الصافي أن كل دينار من رقم الأعمال لسنة 2018 حقق 2.95% من الأرباح و2020 حققت نسبة 1.65% وسنة 2021 حققت نسبة 0.96% وهي أرباح محقق من طرف المؤسسة، أما سنة 2019 كانت النسبة سالبة ولم تحقق أي ربح.

معدل العائد على حقوق الملكية حققت المؤسسة طوال سنوات الدراسة عائد موجب وهي نتيجة استثمارات المساهمين الموضوعه تحت تصرف المؤسسة.

العائد على اجمالي الاستثمار خلال سنة 2021/2020/2018 حققت المؤسسة معدل موجب في استخدام مواردها المتاحة، أما سنة 2019 كان المعدل سالب وهذا راجع لنقص أداء المؤسسة وضعف كفاءتها في استخدام مواردها المتاحة.

1-2-3 نسب المديونية

تستخدم لتقييم مدى تعرض المؤسسة للديون وتحسب كما يلي:

الجدول رقم (13) حساب نسب المديونية لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa 2018/2021

2021	2020	2019	2018	البيان
3,484,804,292.60	3,501,853,217.22	3,014,871,691.90	3,154,459,799.04	مجموع الأموال
÷	÷	÷	÷	الخاصة
10,239,948,929.93	9,879,585,104.28	11,431,386,875.68	11,801,594,218.82	مجموع الموارد
%0.34	%0.35	%0.26	%0.26	الاستقلالية المالية

المصدر: من اعداد الطالبتين استنادا على الوثائق المعطاة من طرف المؤسسة

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه

المؤسسة غير مستقلة ماليا ومشبعة بالديون ولا تستطيع الحصول على قروض أخرى وهذا راجع الى تحقيقها نسبة استقلالية مالية أقل من 0.50 طيلة سنوات الدراسة.

1-2-4 نسب الهيكل المالي لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa

الجدول رقم (14) حساب نسب الهيكل المالي لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa

2018/2021

2021	2020	2019	2018	البيان
5,357,939,891.50	5,614,522,101.84	5,393,136,650.14	5,752,712,697	الأموال الدائمة
÷	÷	÷	÷	÷
3,243,498,196.24	3,489,523,094.03	3,808,666,229.91	3,705,269,339.91	الأموال الثابتة
1.651%	1.608%	1.416%	1.552%	نسبة التمويل الدائم
3,484,804,292.60	3,501,853,217.22	3,014,871,691.90	3,154,459,799.04	الأموال الخاصة
÷	÷	÷	÷	÷
3,243,498,196.24	3,489,523,094.03	3,808,666,229.91	3,705,269,339.91	الاستخدامات الثابتة
1.074%	1%	0.791%	0.851%	التمويل الخاص
3,484,804,292.60	3,501,853,217.22	3,014,871,691.90	3,154,459,799.04	الأموال الخاصة
÷	÷	÷	÷	÷
6,755,144,637.33	6,377,731,887.06	8,416,515,183.78	8,647,134,419.78	مجموع الديون
0.515%	0.549%	0.358%	0.364%	نسبة الاستقلالية المالية
6,755,144,637.33	6,377,731,887.06	8,416,515,183.78	8,647,134,419.78	مجموع الديون
÷	÷	÷	÷	÷
10,239,948,929.93	9,879,585,104.28	11,431,386,875.68	11,801,594,218.82	مجموع الاستخدامات
0.659%	0.645%	0.736%	0.732%	نسبة التمويل الخارجي

المصدر: من اعداد الطالبتين استنادا على الوثائق المعطاة من طرف المؤسسة

يلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن:

نسب التمويل الدائم طيلة سنوات الدراسة من 2018-2021 كانت أكبر من 1 وهذا يعني أنه تم تغطية الأموال الثابتة بواسطة الموارد الثابتة.

نسب التمويل الخاص خلال السنوات الأولى 2018-2019 أقل من 1 وهذا يعني أن جزء من الاستخدامات الثابتة تم تغطيته بواسطة الموارد المتداولة، أما السنوات الموالية 2020-2021 أكبر من 1 ويعني أنه تم تغطية كل أجزاء الاستخدامات الثابتة بواسطة الموارد المتداولة.

1-2-5 نسب النشاط لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa

لم يتم حسابها نظرا لعدم توفر المعلومات الكافية

2- التحليل بواسطة التحليل المالي الديناميكي

1-2 التحليل المالي بواسطة جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية

يمكن جدول تدفقات الخزينة من ضمان توفير المعلومات حول التغيرات النقدية وما يعادلها التي حققتها المؤسسة خلال فترة معينة، حيث تصنف هذه القائمة مصادر التدفقات النقدية الى أنشطة تشغيلية واستثمارية وتمويلية كما تساعد مستخدمي القوائم المالية في توفير معلومات لتقييم الوضع النقدي من حيث توفر السيولة وتوقيتها ويمكن اعتبار قائمة تدفقات الخزينة أداة تحليل متميزة وهامة تقوم على المنظور الديناميكي

الجدول رقم (15) جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية لفترة 2021/2018

2021	2020	2019	2018	البيان
تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية				
3,704,126,605.66	285,6636,567.08	1,603,078,200.23	2,659,757,807.09	+ تحصيلات مقبوضة من الزبائن
5,000.66	-11,072,498.46	13,393,854.52	/	+ تحصيلات أخرى
2,962,291,739.25	2,521,953,970.97	1,116,095,523.2	1,880,956,391.81	-المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين
/	/	/	/	-تسديدات أخرى
66,340,155.84	52,683,108.62	111,084,780.54	122,499,862.51	-فوائد ومصاريف أخرى مدفوعة
225,017,201.85	271,101,693.20	525,397,571.68	/	-ضرائب مدفوعة أخرى
450,482,509.38	583,068,345.64	-136,105,820.68	633,047,461.67	تدفقات الخزينة قبل العاصر غير العادية
/	/	/	127,260,579.50	العناصر غير العادية
/	/	/	/	تدفقات الخزينة مرتبطة بالعناصر غير العادية
450,482,509.38	100,640,116.45	-136,105,820.68	760,308,041.17	صافي التدفقات المتأتية من الأنشطة التشغيلية
تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار				
93,703,884.08	341,610,553.87	/	599,614,861.20	-تسديدات لحيازة تشييبات مادية أو معنوية

الفصل الثاني

دراسة حالة لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa بالمسيلة

/	/	/	/	+ تحصيلات من التنازل عن تسيّبات المادية والمعنوية
71,989,394.42	/	/	9,839,878.18	-مدفوعات من أجل اقتناء تسيّبات مالية
22,426,364.24	/	/	6,409,579.15	+تحصيلات التنازل عن التسيّبات المالية
/	/	/	/	+ اعانات الاستثمارات المستلمة
-143,266,914.26	-341,610,553.87	/	-593,047,461.67	صافي التدفقات المتأتية من أنشطة الاستثمار
تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل				
/	/	/	/	+ التحصيلات المتأتية من اصدار الأسهم
/	/	/	40,000,000.00	-توزيع الأرباح
1,777,692,674.16	/	/	/	+ التحصيلات المتأتية من القروض
2,018,347,724.12	85,939,799.86	375,779,284.56	254,793,936.54	-تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
/	/	/	/	+ اعانات الاستغلال المستلمة
/	/	/	/	التحصيلات بين الوحدات
/	/	/	/	التسديدات بين الوحدات
240,655,049.96	85,939,799.86	-375,779,284.56	105,206,063.46	صافي التدفقات المتأتية من أنشطة التمويل
66,560,545.16	326,910,237.28	-511,885,105.24	272,466,642.96	تغيرات الخزينة للفترة
370,407,102.17	697,317,339.45	1,209,202,074.09	936,735,431.13	الخزينة ومعادلاتها عند انتاج السنة المالية
436,967,647.33	370,407,102.17	697,316,968.85	1,209,202,074.09	الخزينة ومعادلاتها عند نهاية السنة المالية
66,560,545.16	-326,916,237.28	-511,885,105.24	272,466,642.96	تغير الخزينة خلال الفترة

المصدر: من اعداد الطالبتين استنادا على الوثائق المعطاة من طرف المؤسسة

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن:

تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية كانت موجبا خلال ثلاث سنوات 2021/2020/2018

وهذا راجع الى تحصيلات من الزبائن التي فاقت المدفوعات للزبائن وهذا مؤشر على توليد النقد من نشاطها

الرئيسي ما يمكنها من الوفاء بالتزاماتها المرتبطة بأنشطتها التشغيلية، أما سنة 2019 كان سالبا بسبب ارتفاع المدفوعات من الزبائن مع انخفاض التحصيلات من الزبائن في المقابل.

تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار كانت سالبة خلال ثلاث سنوات 2021/2020/2018 حيث أن التدفقات الاستثمارية الخارجة (عمليات الحيازة عن استثمارات العينية والمعنوية والمالية) أكبر من التدفقات الاستثمارية الداخلة (عمليات التنازل عن الاستثمارات العينية والمعنوية والمالية) أما سنة 2019 كانت تدفقات أنشطة الاستثمار منعدمة وهذا راجع للوضع الصحي وانتشار وباء كورونا والذي أدى الى توقف جميع المعاملات الاستثمارية.

تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل كانت موجبة خلال سنة 2018 فقط وهذا مؤشر على زيادة المديونية للمؤسسة أي زيادة مختلف مصادر التمويل حيث أن نسبة الحصول على الديون فاقت نسبة تسديد الديون، أما خلال السنوات الثلاث 2021/2020/2019 فقد كانت ذات قيمة سالبة وهذا راجع الى تسديد المؤسسة للقروض أو الديون مقابل انعدام التحصيلات المتأتية منها خلال سنتي 2020/2019 أما سنة 2021 سددت المؤسسة ديون فاقت قيمة تحصيلاتها.

2-2 حساب أهم المؤشرات المتعلقة بجدول تدفقات الخزينة

2-2-1 حساب التدفق النقدي المتاح

حسب العلاقة التالية

التدفق النقدي المتاح = صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية - صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار.

الجدول رقم (16) حساب التدفق النقدي المتاح لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa 2018/2021

2021	2020	2019	2018	البيان
450,482,509.38	100,640,116.45	-136,105,820.68	760,308,014.17	صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية
-143,266,914.26	-341,610,553.87	/	-593,047,461.67	صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من أنشطة الاستثمار
593,749,423.64	442,250,670.32	-136,105,820.68	1,353,355,475.84	التدفق النقدي المتاح

المصدر: من اعداد الطالبين استنادا على الوثائق المعطاة من طرف المؤسسة

من خلال الجدول أعلاه يتضح أن التدفق النقدي في أول سنة كان موجبا ويفسر ذلك بتوفر سيولة متاحة لدى المؤسسة بسبب ارتفاع حجم التحصيلات من الزبائن أما سنة 2019 فقد سجلت انخفاض في التدفق النقدي ليصبح سالب وهذا راجع الى ارتفاع حجم المدفوعات الى الموردين بالنسبة للتحصيلات من الزبائن، أما في سنة 2020/2021 قد ارتفع بشكل ملحوظ وهذا راجع الى المسحوبات لاقتناء التثبيات في هذه السنة كانت كبيرة جدا.

2-2-2 نسبة التغطية النقدية: ويحسب كما هو موضح في الجدول

2021	2020	2019	2018	البيان
450,482,509.38	100,640,116.45	-136,105,820.68	760,308,041.17	التغطية النقدية للأنشطة العملياتية
-383,921,964.1	-427,550,353.7	-375,779,284.56	-487,841,398.21	التغطية النقدية لأنشطة الاستثمار والتمويل
-1.173	-0.235	0.362	-1.088	نسبة التغطية النقدية

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه خلال السنتين 2018 و2020 و2021 كانت نسبة التغطية النقدية أكبر من 1 فان المؤسسة تعتبر في وضع مستقر ولديها قدرة جيدة على سداد التزاماتها المالية قصيرة الأجل أما خلال السنتين 2019 نلاحظ أن نسبة التغطية النقدية تقل عن 1 ومنه فان تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة العملياتية لا تغطي جملة التدفقات الخارجة من أنشطة الاستثمار والتمويل وهذا مؤشر غير جيد لسيولة المؤسسة وقدرتها على استمرار أنشطتها.

2-2-3 نسبة النقدية التشغيلية: ويحسب كما هو موضح في الجدول

2021	2020	2019	2018	البيان
450,482,509.38	100,640,116.45	-136,105,820.68	760,308,041.17	الأنشطة العملياتية
-43,677,254.58	58,286,323.69	-162,358,738.85	144,409,239.92	النتيجة الصافية
-10.31	1.72	8.38	5.26	النسبة النقدية التشغيلية

ان النسبة النقدية لسنة 2018 و2019 و2020 أكبر من الواحد وهذا يدل على أن كل دينار من النتيجة الصافية يولد 5.26 و1.72 على التوالي من صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة العملياتية وهذا تدفق نقدي كاف لتغطية التزاماتها قصيرة الأجل وأما الانخفاض المسجل في سنة 2021 راجع الى المبالغ الكبيرة المدفوعة للموردين مقارنة بتحصيلاتها من الزبائن وهنا تصبح المؤسسة تجد صعوبة في تلبية احتياجاتها قصيرة الاجل.

الفصل الثاني == دراسة حالة لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa بالمسيلة

4-2-2 العائد على الاستخدامات من التدفق النقدي التشغيلي: ويحسب كما هو موضح في الجدول

2021	2020	2019	2018	البيان
450,482,509.38	100,640,116.45	-136,105,820.68	760,308,041.17	الأنشطة العملياتية
10,239,948,929.93	9,879,585,104.28	11,431,386,875.68	11,801,594,218.82	مجموع الاستخدامات
0.04	0.01	-0.01	0.06	العائد على الاستخدامات من التدفق النقدي التشغيلي

توضح هذه النسبة مدى قدرة الاستخدامات على توليد صافي تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية ومن خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن كل دينار مستثمر في الاستخدامات بالنسبة للمؤسسة، حقق 0.06 و 0.01 و 0.04 خلال سنوات 2018-2020-2021 على التوالي من صافي التدفقات المتأتية من الأنشطة التشغيلية، في المقابل (-0.01) في سنة 2019 هذا بسبب أن المدفوعات للموردين أكبر من التحصيلات من الزبائن كما ذكر سابقا.

من خلال تحليلنا للمؤشرات المالية المتعلقة بجدول تدفقات الخزينة للمؤسسة، تبين أن لهذا الجدول مساهمة كبيرة في اتخاذ القرارات المالية للمؤسسة الاقتصادية (قرارات الاستغلال، التمويل، والاستثمار) من خلال تحديد مداخل ومخارج الاستخدامات المالية، الحاصلة أثناء السنة المالية حسب مصدرها، وعليه فجدول تدفقات الخزينة يقدم لمستخدمي القوائم المالية، أساسا لتقييم مدى قدرة المؤسسة على توليد الأموال والتي تبنى عليها مختلف القرارات المستقبلية.

2-3 التحليل بواسطة الجزء الأول من جدول التمويل

أولاً: حساب القدرة على التمويل الذاتي

جدول رقم (17) القدرة على التمويل الذاتي

58,286,323.69	+ النتيجة الصافية
/	+ مخصصات الاهتلاك
604,986,072.03	+ مخصصات المؤونات وتدني القيمة
/	- استرجاعات المؤونات وتدني القيمة
/	+ ناقص قيمة
/	- فائض قيمة
/	+ مخصصات المؤونات
663,272,395.7	= القدرة على التمويل الذاتي

ثانياً: الجزء الأول من جدول التمويل

يأخذ الجزء الأول من جدول التمويل الشكل التالي ويظهر التغيير في رأس المال العامل

المبالغ	الموارد	المبالغ	الاستخدامات
663,272,395.7	القدرة على التمويل الذاتي	/	أرباح موزعة
101,602,181.83	التنازل على التثبيتات المادية	341,610,553.87	حيازة التثبيتات المادية
203,204,363.67	التنازل على التثبيتات المالية	/	حيازة التثبيتات المالية
/	الحصول على ديون	85,939,799.86	تسديد الديون
968,078,941.28	المجموع	427,550,353.7	المجموع
$\Delta FRng = -540,528,587.58$			

المصدر: من اعداد الطالبين استنادا على الوثائق المعطاة من طرف المؤسسة

نلاحظ خلال الجدول أن التغيير في رأس المال العامل سالب وهذا راجع الى الانخفاض في الأموال الخاصة بسبب قيام المؤسسة بتسديد ديونها مع حيازة تثبيبات مادية التي كانت أكبر من تحصيلاتها ومن عمليات التنازل والديون المتحصل عليها ويمكن القول أيضا أن حجم الاستثمارات الثابتة كان كبير جدا مقارنة بزيادة ضئيلة في الموارد الدائمة وهذه الحالة تعتبر غير جيدة بالنسبة للمؤسسة، لأنها تؤثر عن الوضعية المالية لها، حيث لا يكون بمقدورها مواجهة احتياجاتها المالية المستقبلية.

من خلال اجراء الدراسة التطبيقية بمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية MEI/Spa خلال الفترة الممتدة من 2018 الى غاية 2021 تم التعرف على واقع الوضعية المالية للشركة و دور التحليل المالي في ترشيد القرارات المالية وفق مجموعة من الأدوات، حيث تمت المرحلة الأولى استخدام أدوات التحليل المالي الوظيفي بداية من مؤشرات التوازن المالي التي من خلالها تبين أن المؤسسة قد تمكنت من تحقيق توازن مالي طيلة سنوات الدراسة وذلك بعد تحقيقها لخزينة صافية موجبة، ومن ثم النسب المالية كانت تختلف من سنة لأخرى، أما في المرحلة الثانية تم استخدام أدوات التحليل المالي الديناميكي لتشخيص الوضعية المالية بالاعتماد على جدول التدفقات الخزينة النقدية يلاحظ أن نتائج المؤسسة جاءت من خلال أنشطتها التشغيلية بنسبة معتبرة ما عدا سنة 2019 التي كانت سالبة وذلك بسبب الأوضاع الصحية وانتشار وباء كورونا وهذا ما ظهر أيضا من خلال الجزء الأول من جدول التمويل حيث كان التغير في رأس المال العامل بين سنتي 2020/2019 سالبا وهذا ما يؤكد على أن المؤسسة واجهت صعوبات في تمويل أنشطتها الاستثمارية والتشغيلية، ولكن شهدت تحسن خلال السنوات التي تليها 2021/2020 و هذا يعني أن المؤسسة تحقق أرباح من خلال نشاطها الرئيسي وهذا ما يدل على كفاءة المؤسسة مما مكنت المؤسسة من اتخاذ القرار المالي المناسب .



الخاتمة

عالجت هذه المذكرة موضوع التحليل المالي في ترشيد القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية حيث تم تقسيم هذا العمل إلى فصلين، الفصل الأول تضمن مدخل عام للتحليل المالي والقرارات المالية أما الفصل الثاني فيتمثل في دراسة الميدانية لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية بالمسيلة.

1- اختبار الفرضيات

- يعد تحديد جوانب الموضوع المختلفة، ثم إسقاط الجانب النظري على الجانب التطبيقي لمؤسسة صيانة التجهيزات الصناعية بالمسيلة باعتبارها مؤسسة اقتصادية، وبهذا الغرض تم اختبار فرضيات الموضوع والمتمثلة في إثبات:
- صحة الفرضية الأولى: يتمثل دور التحليل المالي الساكن في ترشيد قرارات المؤسسات الاقتصادية بإستخدام المؤشرات والنسب المالية.
- صحة الفرضية الثانية: يتمثل دور التحليل المالي الساكن في ترشيد قرارات المؤسسات الاقتصادية بإستخدام المؤشرات والنسب المالية.

2- النتائج

توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها:

- التحليل المالي له دور في تشخيص الوضعية المالية محل الدراسة.
- يساهم التحليل المالي في اتخاذ القرار وتحديد البديل الأمثل وتحديد نوع القرار المالي.
- يعتمد التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة وترشيد قراراتها على تحليل الأدوات الوظيفية والتي تتمثل في التوازن المالي والنسب المالية والديناميكية عن طريق جدول تدفقات الخزينة والجزء الأول من جدول التمويل.
- اظهرت ادوات التحليل المالي الوظيفي بداية من مؤشرات التوازن المالي أن المؤسسة قد تمكنت من تحقيق توازن مالي طيلة سنوات الدراسة وذلك بعد تحقيقها لخزينة صافية موجبة، ومن ثم النسب المالية التي كانت تختلف من سنة الي اخرى.
- من خلال أدوات التحليل المالي الديناميكي أظهر جدول تدفقات الخزينة النقدية:
- تدفقات النقدية الخاصة الأنشطة التشغيلية نسبة معتبرة ماعدا 2019 التي سجلت قيم سالبة بسبب الأوضاع الصحية وانتشار وباء كورونا
- تدفقات النقدية الخاصة الأنشطة الاستثمارية سالبة رغم التوسع في النشاط والقيام بالتنازل عن الاستثمارات

- تدفقات النقدية الخاصة الأنشطة التمويلية كانت موجبة خلال السنة الأولى فقط أما باقي السنوات حققت قيم سالبة بسبب ارتفاع نسبة الاقتراض من أجل تغطية العجز الحاصل في التدفقات النقدية الاستثمارية.
- وأظهر الجزء الأول من جدول التمويل تغير سالب في رأس المال العامل بين سنتي 2020/2019 وهذا ما أكد على أن المؤسسة واجهت صعوبات في أنشطتها الاستثمارية والتشغيلية.
- المساعدة في اتخاذ القرارات الاستراتيجية التحليل المالي يمكن أن يقدم المعلومات الحاسمة التي تساعد في اتخاذ القرارات الاستراتيجية، يمكن أن يوفر توجيهات حول الإتجاه الذي يجب أن تسلكه المؤسسة لتحقيق أهدافها المالية.

3-التوصيات

- يجب التقليل من قيمة المسحوبات عن إقتناء التثبيات المالية والرفع من التحصيلات عن عمليات التنازل عن التثبيات المالية.
- العمل على الزيادة في التحصيلات المتأتية من القروض من أجل تغطية تسديدات القروض والديون الأخرى المماثلة.
- يجب على المؤسسة الإستغلال الكامل للطاقة المتوفرة للحصول على مردودية أحسن.

4-الآفاق

باعتبار أن موضوع التحليل المالي واسع وعميق، نقترح مجموعة من العناوين التي يمكن دراستها

- دور التحليل المالي في إدارة السيولة المالية والتحكم في الديون.
- تحليل التقنيات الرقمية الحديثة في تحسين عملية التحليل المالي وتأثيرها على القرارات المالية.
- دراسة العلاقة بين التدقيق الداخلي والتحليل المالي في اتخاذ القرارات في المؤسسة.



قائمة المصادر والمراجع

قائمة المصادر والمراجع

1. أبو زيد محمد مبروك. (2009). الشركات والأسواق المالية والتحليل المالي (الإصدار 2). الرياض: دار مريح للطباعة والنشر.
2. اسماعيل اسماعيل، و آخرون. (2005). التحليل المالي مدخل صناعة القرارات (المجلد 12). دار وائل للنشر.
3. البدر خالد هادفي. (2014). في التسيير المحاسبي والمالي (الإصدار 1، المجلد 1). الجزائر: دار البدر للطباعة والنشر.
4. الجعبري مجدي. (2014). التحليل المالي المتقدم (المجلد 1). مصر: الحكمة للطباعة والنشر والتوزيع.
5. الحناوي محمد صالح، و آخرون. (2000). الإدارة المالية. الإسكندرية: الدار الجامعية.
6. الحياي وليد خاجي. (2009). الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي (المجلد 1). الأردن: دار الثراء للنشر والتوزيع.
7. الطيب محمد محمود. (2010). الاداء المالي. عمان الأردن: دار حامد للنشر والتوزيع.
8. النعيمي عدنان تايه، و آخرون. (2014). الإدارة المالية (النظرية والتطبيق) (الإصدار 5). عمان: دار المسير للنشر والتوزيع.
9. الهندي منير ابراهيم. (2003). الادارة المالية (مدخل تحليلي معاصر) (الإصدار 3). المكتب العربي الحديث.
10. اليمين سعاد. (2008). استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية وترشيدها قراراتها. باتنة، الجزائر: رسالة ماجستير علوم تجارية، كلية العلوم الاقتصادية، و علوم التسيير، جامعة الحاج لخضر.
11. بدوي محمد عباس. (2009). المحاسبة وتحليل القوائم المالية. المكتب الجامعي الحديث.
12. براق محمد، و غربي حمزة. (2014). مدخل إلى السياسة المالية للمؤسسة (الإصدار طبعة أوس). المكتب الجامعي الحديث.
13. بكارية علي، و بوخاري محمد. (2017). الآليات المتكاملة في السياسة المالية للمؤسسة (المجلد 1). الجزائر: مجلة الدراسات المحاسبية والمالية المتقدمة جامعة الجلفة الجزائر.
14. بن خروف جلييلة. (2009). دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات. مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس.
15. بن ساسي إلياس، و قريشي يوسف. (2011). التسيير المالي (الإدارة المالية) (المجلد 2). عمان الأردن: دار وائل للنشر.
16. جميل أحمد توفيق. (2001). أساسيات الادارة المالية. بيروت لبنان: دار النهضة العربية.
17. حديدي آدم، ياسين. غريبي، و سي لخضر. (2016). دور حوكمة الشركات في ترشيدها قرارات توزيع الأرباح في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية دراسة مجمع صيدال (المجلد 1). مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة.
18. حنفي عبد الغفار. (1989). الادارة المالية. الإسكندرية: المكتب العربي الحديث.
19. خميسي شيحة. (2010). التسيير المالي "التسيير المالي للمؤسسة". الجزائر: دار هومة للطباعة والنشر.
20. رابح طويرات ومشقق حسين. (بلا تاريخ). اثر وقياس وتحليل جدول التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية وفق SCF ومعيار المحاسبي IAS7. صفحة 143.
21. زغيب مليكة، و بوشقر الميلود. (2017). التسيير المالي. بن عكنون: ديوان المطبوعات الجامعية.
22. شنوف شعيب. (2016). التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS، (الإصدار 119، المجلد 1). الأردن: دار زهران.
23. عبد الغفار حنفي. (2001). أساسيات التمويل والإدارة المالية. الإسكندرية مصر: الدار الجامعية.
24. عبدون ناصر دادي. (1998). تقنيات مراقبة تسيير التحليل المالي (المجلد 1). عمان، الأردن: دار هواية عامة.
25. عدنان ، ت. ا.، & أرشد ، ف. (2012). الإدارة المالية المتقدمة. دار الياسورس للنشر والتوزيع.

قائمة المصادر والمراجع

26. عشمي عادل. (2001). الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية (قياس وتقييم). مذكرة نيل ماجستير علوم التسيير، تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، كلية حقوق وعلوم اقتصادية، جامعة بسكرة.
27. قروش عيسى، و عبد الرؤوف عز الدين. (2022). التحليل والتقييم المالي للمشاريع الاستثمارية. المسيلة: دار المتنبى للطباعة لنشر.
28. قريشي يوسف، و بن عبد الرحمن ذهبية. (2019). التسيير المالي (الإدارة المالية) (الإصدار 3، المجلد 1). دار وائل للنشر.
29. قمان مصطفى، و باكرية علي. (2018). مساهمة التحليل المالي الديناميكي في تقييم السياسة المالية للمؤسسة الاقتصادية (المجلد 3). المسيلة: مجلة افاق علوم الادارة والاقتصاد جامعة محمد بوضياف المسيلة.
30. مبارك لسوس. (2004). التسيير المالي. الساحة المركزية، بن عكنون الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
31. محمد أحمد الكايد. (2010). الإدارة المالية والدولية والعالمية (المجلد 1). الاردن، عمان: دار كنوز المعرفة.
32. محمد السعيد عبد الهادي. (2000). الإدارة المالية (الاستثمار والتمويل، التحليل المالي) (المجلد 1). عمان: دار حامد للنشر والتوزيع.
33. محمد الفاتح محمود البشير المغربي. (2022). التحليل المالي (المجلد 1). القاهرة، مصر: الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي.
34. محمد زرقون. (2010). أثر الإكتتاب على سياسات توزيع الأرباح في المؤسسة الاقتصادية المسعرة في البورصة-دراسة تحليلية مقارنة لمؤسسة تسيير فندق الأوراسي، الجزائر-. مقال مقدم لمجلة الباحث، العدد الثامن، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر.
35. محمد مطر. (2010). الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي ة الائتماني (الإصدار 3). عمان الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.
36. محمد منير شاكر، و آخرون. (2005). التحليل المالي مدخل صناعة القرارات (المجلد 2). عمان: دار وائل للنشر.
37. مصطفى فهمي، ا. (2008). التحليل المالي (Vol. 1). رام الله، فلسطين.
38. منير عوادي. (2020). استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية. أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه قسم تخصص أسواق مالية وبورصات كلية عالاتك جامعة الجزائر (3).
39. ناصر فتحي، و عدون دادي. (2001). دراسة الحالات المالية. الجزائر: دار الافاق للنشر.
40. نور عبد الناصر، و آخرون. (2008). التحليل المالي مدخل صناعة القرار. الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.
41. وهدان محمد علي، علي ابراهيم عبد المجيد، و الشعراوي حاتم عبد الفتاح. (2009). المحاسبة عن التدفقات النقدية. كلية التجارة المنوفية.

42. jobard, Georges , D., & Jean-Pierre. (1997). Gestion Financière de l'entreprise. Paris, France: Ed .Dunod



الملاحق

MEI/Spa

 BP 178 Draa-El-Hadja 28000 M'SILA - ALGERIE -
 N° D'IDENTIFICATION:099828010503925

BILAN (ACTIF)

LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET 2021	NET 2020
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles	R1S2L1	20 780 355,63	16 046 762,92	4 733 592,71	1 408 162,52
Immobilisations corporelles					
Terrains	R1S3L1	165 982 050,00	-	165 982 050,00	165 982 050,00
Bâtiments	R1S3L2	768 527 827,84	137 408 901,57	631 118 926,27	645 533 057,25
Autres immobilisations corporelles	R1S3L3	3 801 479 693,73	1 961 330 788,51	1 840 148 905,22	2 032 062 995,35
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours	R1S4L1	375 420 463,55	-	375 420 463,55	438 507 173,52
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées	R1S5L2	4 547 683,42	-	4 547 683,42	4 547 683,42
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants	R1S5L4	95 854 057,92	-	95 854 057,92	98 622 347,38
Impôts différés actif	R1S5L5	125 692 517,15	-	125 692 517,15	102 859 624,59
TOTAL ACTIF NON COURANT		5 358 284 649,24	2 114 786 453,00	3 243 498 196,24	3 489 523 094,03
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	R2S1L1	1 728 514 396,04	672 607 818,34	1 055 906 577,70	2 032 847 398,32
Créances et emplois assimilés					
Clients	R2S2L1	4 160 388 602,72	159 803 512,12	4 000 585 090,60	2 775 056 331,26
Autres débiteurs	R2S2L2	1 296 979 643,67	-	1 296 979 643,67	1 039 099 635,21
Impôts et assimilés	R2S2L3	138 029 380,41	-	138 029 380,41	134 478 253,11
Autres créances et emplois assimilés	R2S2L4	67 982 393,98	-	67 982 393,98	38 173 290,18
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie	R2S3L2	436 967 647,33	-	436 967 647,33	370 407 102,17
TOTAL ACTIF COURANT		7 828 862 064,15	832 411 330,46	6 996 450 733,69	6 390 062 010,25
TOTAL GENERAL ACTIF		13 187 146 713,39	2 947 197 783,46	10 239 948 929,93	9 879 585 104,28

DFC - Mars 2022

Page 1 de 1

MEI/Spa

 BP 178 Draa-El-Hadja 28000 M'SILA - ALGERIE -
 N° D'IDENTIFICATION:099828010503925

BILAN (PASSIF)

LIBELLE	NOTE	2018	2017
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis	R1L01	475 000 000,00	475 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)	R1L03	2 400 870 112,19	2 353 158 182,69
Ecart de réévaluation	R1L04	142 712 624,02	142 712 624,02
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	R1L06	144 409 239,92	80 570 264,37
Autres capitaux propres - Report à nouveau	R1L07	8 532 177,09	7 141 665,13
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		3 154 459 799,04	3 058 582 736,21
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières	R2L01	2 155 587 447,56	2 410 381 384,10
Impôts (différés et provisionnés)	R2L02	4 288 904,80	4 807 080,54
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance	R2L04	438 376 545,60	323 380 443,08
TOTAL II		2 598 252 897,95	2 738 568 907,72
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés	R3L01	2 852 865 430,45	2 230 026 571,70
Impôts	R3L02	959 966 122,00	577 220 550,99
Autres dettes	R3L03	2 273 721 764,14	2 060 194 391,28
Trésorerie passif	R3L04	6 101 615,50	
TOTAL III		6 092 654 932,09	4 867 441 513,97
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		11 845 367 629,09	10 664 593 157,90

DFC - Mars 2019

Page 1 de 1

BILAN PASSIF

Provisoire

PASSIF	note	2020	2019
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		475 000 000,00	475 000 000,00
Renforcement des capitaux propres			
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées)		2 559 517 806,73	2 488 747 175,02
Écart de réévaluation		142 712 824,02	142 712 824,02
Résultat net		58 288 323,89	-1 82 358 738,85
Autres capitaux propres - Report à nouveau		288 338 482,78	90 770 831,71
compte de liaison**			
TOTAL CAPITAUX PROPRES		3 501 853 217,22	3 014 871 891,90
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		1 888 391 029,79	1 779 808 183,00
Impôts (différés et provisionnés)		88 021 902,39	4 288 904,80
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		358 258 352,44	594 187 890,44
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		2 112 668 884,62	2 378 284 958,24
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 503 808 298,79	2 489 809 852,27
Impôts		482 521 058,47	850 287 387,85
Dettes sur sociétés du Groupe et associés			
Autres dettes		2 298 935 849,18	2 898 172 834,79
Trésorerie passif		0,00	370,80
compte transitoire**			
TOTAL PASSIFS COURANTS		4 285 063 002,44	6 038 250 225,54
TOTAL GENERAL PASSIF		9 879 585 104,28	11 431 398 875,88

BILAN PASSIF

Provisoire

PASSIF	note	2020	2019
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou compte de l'exploitant)		475 000 000,00	475 000 000,00
Renforcement des capitaux propres			
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées)		2 559 517 806,73	2 488 747 175,02
Écart de réévaluation		142 712 824,02	142 712 824,02
Résultat net		58 288 323,89	-1 82 358 738,85
Autres capitaux propres - Report à nouveau		288 338 482,78	90 770 831,71
compte de liaison**			
TOTAL CAPITAUX PROPRES		3 501 883 217,22	3 014 871 891,90
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		1 888 391 029,79	1 779 808 183,00
Impôts (différés et provisionnés)		88 021 902,39	4 288 904,80
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		358 258 352,44	594 187 890,44
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		2 112 688 884,62	2 378 284 958,24
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 503 808 298,79	2 489 809 852,27
Impôts		482 521 058,47	850 287 387,85
Dettes sur sociétés du Groupe et associés			
Autres dettes		2 298 935 849,18	2 898 172 834,79
Trésorerie passif		0,00	370,80
compte transitoire**			
TOTAL PASSIFS COURANTS		4 285 063 002,44	6 038 250 225,54
TOTAL GENERAL PASSIF		9 879 585 104,28	11 431 388 875,88

MEI/Spa

BP 178 Draa-El-Hadja 28000 M'SILA - ALGERIE -
N° D'IDENTIFICATION:099828010503925

BILAN (PASSIF)

LIBELLE	NOTE	2021	2020
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis	R1L01	475 000 000,00	475 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)	R1L03	2 825 854 269,51	2 559 517 806,73
Ecart de réévaluation	R1L04	142 712 624,02	142 712 624,02
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	R1L06	43 677 254,58	58 286 323,69
Autres capitaux propres - Report à nouveau	R1L07	84 914 653,65	266 336 462,78
	Part de la société consolidante (1)		
	Part des minoritaires (1)		
TOTAL I		3 484 804 292,60	3 501 853 217,22
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financiers	R2L01	1 312 963 955,74	1 668 391 029,79
Impôts (différés et provisionnés)	R2L02	88 574 645,47	88 021 502,39
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance	R2L04	471 596 997,69	356 256 352,44
TOTAL II		1 873 135 598,90	2 112 668 884,62
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés	R3L01	1 721 994 637,41	1 503 606 296,79
Impôts	R3L02	429 451 642,77	462 521 056,47
Autres dettes	R3L03	2 730 562 758,25	2 298 935 649,18
Trésorerie passif	R3L04	-	-
TOTAL III		4 882 009 038,43	4 265 053 002,44
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		10 239 948 929,93	9 879 585 104,28

DFC - Mars 2022

Page 1 de 1

MEI/Spa

BP 178 Draa-El-Hadja 28000 M'SILA - ALGERIE -
N° D'IDENTIFICATION:099828010503925

COMPTE DE RESULTAT /NATURE

LIBELLE	NOTE	2018	2017
Ventes et produits annexes	R1L01	4 889 120 278,10	4 145 290 654,24
Variation stocks produits finis et en cours	R1L02	60 985 027,23	81 319 963,10
Production immobilisée	R1L03	-	-
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		4 828 135 250,87	4 226 610 617,34
Achats consommés	R2L01	1 841 911 507,73	1 818 404 538,20
Services extérieurs et autres consommations	R2L02	948 362 931,59	713 337 199,95
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE	R2TOT	2 790 274 439,32	2 531 741 738,15
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	VALAJ	2 037 860 811,55	1 694 868 879,19
Charges de personnel	R3L01	1 293 145 153,03	1 200 376 014,47
Impôts, taxes et versements assimilés	R3L02	101 496 363,60	59 488 790,03
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	EXBEXP	643 219 294,92	435 004 074,69
Autres produits opérationnels	R4L01	31 091 220,05	73 781 908,19
Autres charges opérationnelles	R4L02	42 341 640,54	6 185 901,90
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	R4L03	329 295 571,49	210 401 664,40
Reprise sur pertes de valeur et provisions	R4L04	-	336 005,03
V- RESULTAT OPERATIONNEL	RESOP	302 673 302,94	292 534 421,61
Produits financiers	R5L01	9 997 698,56	833 316,68
Charges financières	R5L02	123 680 285,58	188 399 613,53
VI-RESULTAT FINANCIER	RESFIN	113 682 587,02	187 565 296,85
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	RESORDAI	188 990 715,92	104 968 124,76
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	R6L01	80 253 637,12	23 254 091,10
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	R6L02	35 672 161,12	1 143 769,29
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	PRODORD	4 869 224 169,48	4 301 561 847,24
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	CHRGORD	4 724 814 929,56	4 220 991 582,87
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	NETORD	144 409 239,92	80 570 264,37
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	R7L01		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	R7L02		
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE	RESEXTRA		
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE	RESNETEX	144 409 239,92	80 570 264,37

DFC - Mars 2019

Page 1 de 1

COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE

Provisoire

	note	2020	2019
Ventes et produits annexes		3 521 120 865,30	4 535 502 235,99
Prestations fournies production energie et matériel			
Variations stocks produits finis et en cours		-82 366 509,43	179 956 060,90
Subvention d'exploitation		0,00	
Prestations fournies services			
I - Production de l'exercice		3 438 754 355,87	4 715 458 296,89
Achats consommés		-988 968 253,55	-1 992 957 430,88
Prestations reçues production energie et matériel			
Services extérieures et autres consommations		-383 937 883,03	-867 267 062,62
Prestations reçues services			
II - Consommation de l'exercice		-1 372 906 136,58	-2 860 224 493,50
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		2 065 848 219,29	1 855 233 803,39
Charges de personnel		-1 059 639 988,34	-1 576 863 920,03
Prestations reçues personnel			
Impôts, taxes et versements assimilés		-51 743 757,69	-102 044 907,17
Prestations reçues Impôts et taxes			
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		954 464 473,26	176 324 976,19
Autres produits opérationnels		41 470 646,67	134 438 432,04
Autres Prestations fournis			
Autres charges opérationnelles		-14 351 939,21	-18 718 300,85
Autres Prestations reçues			
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		-604 986 072,03	-426 998 508,86
Charges d'amortissement et autres provisions reçues			
Reprise sur pertes de valeur et provisions		0,00	11 409 020,67
Dotations d'amortissement et autres provisions fournies			
Prestations reçues sect. auxiliaires			
Prestations fournies sect. auxiliaires			
V - RESULTAT OPERATIONNEL		376 597 108,69	-123 544 380,81
Produits financiers		3 090 107,73	1 384 986,31
prestations fournies frais financiers			
Charges financières		-52 384 789,22	-107 876 890,25
Prestations reçues frais financiers			
VI - RESULTAT FINANCIER		-49 294 681,49	-106 491 903,94
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		327 302 427,20	-230 036 284,75
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-144 346 332,70	27 513 345,80
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-124 669 770,81	40 164 200,10
Autres impôts sur les résultats			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		3 483 315 110,27	4 862 690 735,91
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-3 425 028 786,58	-5 025 049 474,76
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		58 286 323,69	-162 358 738,85
Eléments extraordinaires (produits)		0,00	

Eléments extraordinaires (charges)		0,00	
Charges hors exploitation reçues			
Produits hors exploitation reçues			
Produits hors exploitation fournis			
Charges hors exploitation fournies			
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0,00	
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		58 286 323,69	-162 358 738,85

MEI/Spa

BP 178 Draa-El-Hadja 28000 M'SILA - ALGERIE -
N° D'IDENTIFICATION:099828010503925

COMPTE DE RESULTAT /NATURE

LIBELLE	NOTE	2021	2020
Ventes et produits annexes	R1L01	4 507 265 600,78	3 521 120 865,30
Variation stocks produits finis et en cours	R1L02	48 519 480,62	82 366 509,43
Production immobilisée	R1L03	-	-
Subventions d'exploitation		-	-
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		4 458 786 120,15	3 498 754 355,87
Achats consommés	R2L01	1 911 552 930,99	988 968 253,55
Services extérieurs et autres consommations	R2L02	577 415 433,09	383 937 883,03
II-CONSUMMATION DE L'EXERCICE	R2TOT	2 488 968 364,08	1 372 906 136,58
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	VALAJ	1 969 777 756,08	2 055 848 219,29
Charges de personnel	R3L01	1 231 737 826,23	1 059 639 988,34
Impôts, taxes et versements assimilés	R3L02	43 307 109,44	51 743 757,69
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	EXBEXP	694 732 820,41	954 464 473,25
Autres produits opérationnels	R4L01	77 624 071,44	41 470 646,67
Autres charges opérationnelles	R4L02	34 713 834,81	14 351 939,21
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	R4L03	930 588 797,39	604 986 072,03
Reprise sur pertes de valeur et provisions	R4L04	201 530 068,06	-
V- RESULTAT OPERATIONNEL	RESOP	8 584 327,71	376 597 108,69
Produits financiers	R5L01	9 438 022,56	3 090 107,73
Charges financières	R5L02	69 143 718,20	52 384 789,22
VI-RESULTAT FINANCIER	RESFIN	59 705 695,64	49 294 681,49
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	RESORDAI	51 121 367,93	327 302 427,20
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	R6L01	14 835 636,13	144 346 332,70
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	R6L02	22 279 749,48	124 669 770,81
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	PRODORD	4 747 338 282,22	3 483 315 110,27
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	CHRGORD	4 791 015 536,80	3 425 028 786,58
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	NETORD	43 677 254,58	58 286 323,69
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	R7L01	-	-
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	R7L02	-	-
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE	RESEXTRA	-	-
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE	RESNETEX	43 677 254,58	58 286 323,69

DFC - Mars 2022

Page 1 de 1

MEI/Spa

BP 178 Draa-El-Hadja 28000 M'SILA - ALGERIE -
N° D'IDENTIFICATION:099828010503925

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (Méthode Directe)

LIBELLE	NOTE	2018	2017
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		2 659 757 807,09	4 241 227 763,68
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		1 880 956 391,61	3 962 684 522,60
Intérêts et autres frais financiers payés		122 499 862,51	2 841 480 622,57
Impôts sur les résultats payés		23 254 091,10	247 035 674,61
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		633 047 461,67	2 872 988 189,04
Eléments extraordinaires		127 260 579,50	315 492 838,09
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires		127 260 579,50	315 492 838,09
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles		760 308 041,17	3 188 481 027,13
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles		599 614 861,20	1 968 603 104,60
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-	11 003 871,62
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières		9 839 878,18	31 949 044,49
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières		6 409 579,15	15 267 509,02
Subventions d'investissement encaissées		-	-
Dividendes et quote-part de résultats reçus		-	-
Autres produits financiers encaissés		9 997 698,56	751 597,93
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement		593 047 461,67	1 373 529 171,12
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions		-	344 669 114,70
Dividendes et autres distributions effectués		40 000 000,00	-
Encaissements provenant d'emprunts		-	251 107 017,11
Encaissements provenant de la trésorerie Groupe		400 000 000,00	425 737 077,59
Subventions d'exploitation encaissées		-	-
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		254 793 936,54	3 090 419 375,61
Remontées des fonds vers la trésorerie Groupe		-	-
inter-unité encaissements		-	-
inter-unité décaissements		-	-
trésorerie groupe		-	-
trésorerie groupe mises à disposition		-	-
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement		105 206 063,46	2 068 906 165,21
Variation de trésorerie de la période		272 466 542,96	253 954 310,20
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		986 735 431,13	1 190 689 741,33
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		1 209 202 074,09	986 735 431,13
Variation de trésorerie de la période		272 466 542,96	253 954 310,20
Rapportement de contrôle		-	-

DFC - Avril 2018

Page 1 de 1

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (METHODE DIRECTE)

Provisoire

	note	2020	2019
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		285 663 567,08	1 603 078 200,23
Autres encaissements		-11 072 498,46	13 393 854,52
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-632 262 078,84	1 116 095 523,21
Autres décaissements			
Intérêts et autres frais financiers payés		52 683 108,62	111 084 780,54
Impôts sur les résultats payés			
Autres impôts payés		271 101 693,20	525 397 571,68
Ecart dû à des erreurs de comptabilisation			
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		583 068 345,64	-136 105 820,68
Éléments extraordinaires			
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires			
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles		583 068 345,64	-136 105 820,68
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles			
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières			
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières			
Subventions d'investissement encaissées			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
Autres produits financiers encaissés			
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement			
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectués			
Encaissements provenant d'emprunts			
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		111 417 133,21	375 779 284,56
Charges des variations des taux de change sur liquidités et quasi liquidités			
Produit des variations des taux de change sur liquidités et quasi liquidités			
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement		-111 417 133,21	-375 779 284,56
Subventions d'exploitation encaissées			
Encaissements provenant de la trésorerie Groupe		-798 561 079,11	0,00
Remontées des fonds vers la trésorerie Groupe			
Variation de trésorerie de la période		-326 909 866,68	-511 885 105,24
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		697 316 968,85	1 209 202 074,09
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		370 407 102,17	697 316 968,85
Variation de trésorerie de la période		-326 909 866,68	-511 885 105,24

MEI/Spa

 BP 178 Draa-El-Hadja 28000 M'SILA - ALGERIE -
 N° D'IDENTIFICATION:099828010509925

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (Méthode Directe)

LIBELLE	NOTE	2021	2020
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		3 704 126 605,66	2 945 087 563,01
Autres encaissements		5 000,66	1 291 826,23
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		2 962 291 739,25	2 521 953 970,97
Autres décaissements		-	-
Intérêts et autres frais financiers payés		66 340 155,84	52 683 108,62
Impôts sur les résultats payés		-	-
Autres impôts payés		225 017 201,85	271 101 693,20
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		450 482 509,38	100 640 116,45
Éléments extraordinaires		-	-
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires		-	-
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles			
		450 482 509,38	100 640 116,45
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles		93 708 884,08	841 610 553,87
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-	-
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières		71 989 394,42	-
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières		22 426 364,24	-
Subventions d'investissement encaissées		-	-
Dividendes et quote-part de résultats reçus		-	-
Autres produits financiers encaissés		-	-
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement		-143 266 914,26	341 610 553,87
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions		-	-
Dividendes et autres distributions effectués		-	-
Encaissements provenant d'emprunts		1 777 692 674,16	-
Encaissements provenant de la trésorerie Groupe		-	-
Subventions d'exploitation encaissées		-	-
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		2 018 347 724,12	85 939 799,86
Remontées des fonds vers la trésorerie Groupe		-	-
inter-unité encaissements		-	-
inter-unité décaissements		-	-
trésorerie groupe		-	-
trésorerie groupe mises à disposition		-	-
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement		240 655 049,96	85 939 799,86
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi-liquidités			
		66 560 545,16	326 910 237,28
Variation de trésorerie de la période			
		66 560 545,16	326 910 237,28
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		370 407 102,17	697 317 339,45
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		436 967 647,33	370 407 102,17
		66 560 545,16	326 910 237,28
Variation de trésorerie de la période			
		66 560 545,16	326 910 237,28
Rapprochement de contrôle		-	0,00
		0,00	0,00

DFC - Mars 2022

Page 1 de 1

MEI/Spa

 BP 178 Draa-El-Hadja 28000 M'SILA - ALGERIE -
 N° D'IDENTIFICATION:099828010509925

ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Note	Capital Social	Prime d'émission	Ecart Evaluation	Ecart Réévaluation	Réserves/Résultats
Solde au 31 Décembre 2016	R1N-2	400 000 000,00	44 662 178,54	-	142 712 624,02	2 025 155 347,95
Changement méthodes Comptables 2017		-	-	-	-	-
Correction d'erreurs significatives 2017	R2N-1	-	-	-	-	7 141 655,13
Réévaluation des immobilisations 2017		-	-	-	-	-
Profits ou pertes non comptabilisés dans le compte de résultats 2017		-	-	-	-	-
Dividendes payées 2016	R5N-1	-	-	-	-	12 661 541,50
Augmentation de Capital 2017		75 000 000,00	-	-	-	-
Résultat Net de l'exercice 2017	R7N-1	-	-	-	-	850 239 379,07
Solde au 31 Décembre 2017		475 000 000,00	44 662 178,54	-	142 712 624,02	2 396 207 933,65
Changement méthodes Comptables 2018		-	-	-	-	-
Correction d'erreurs significatives 2018	R2N	-	-	-	-	8 532 177,09
Réévaluation des immobilisations 2018		-	-	-	-	-
Profits ou pertes non comptabilisés dans le compte de résultats 2018		-	-	-	-	-
Dividendes payées 2017	R5N	-	-	-	-	40 000 000,00
Augmentation de Capital 2018		-	-	-	-	-
Résultat Net de l'exercice 2018	R7N	-	-	-	-	144 409 239,92
Solde au 31 Décembre 2018		475 000 000,00	44 662 178,54	-	142 712 624,02	2 490 084 996,48

DFC - Mars 2019

Page 1 de 1

ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Provisoire

	note	Capital social	Prime d'émission	Autres Capitaux Propres (Apport de l'Etat)	Ecart d'évaluation	Ecart de réévaluation	Réserves et résultat
Solde au 31 décembre 2018		475 000 000,00	44 662 178,54			142 712 624,02	2 492 084 996,48
Changement de méthode comptable							
Correction d'erreurs significatives							90 770 631,71
Réévaluation des immobilisations						0,00	
Profits ou pertes non comptabilisés dans le compte de résultat							
Augmentation de capital		0,00	0,00				
Assainissement par recapitalisation des filiales							
Réserves							
Résultat net de l'exercice							- 182 358 738,89
Solde au 31 décembre 2019		475 000 000,00	44 662 178,54			142 712 624,02	2 352 496 889,34
Changement de méthode comptable							
Correction d'erreurs significatives							428 695 201,63
Réévaluation des immobilisations						0,00	
Profits ou pertes non comptabilisés dans le compte de résultat							
Augmentation de capital		0,00	0,00				
Assainissement par recapitalisation des filiales							
Réserves							
Résultat net de l'exercice							58 286 323,69
Solde au 31 décembre 2020		475 000 000,00	44 662 178,54			142 712 624,02	2 781 192 090,87

MEI/Spa

BP 176 Draa-El-Hadja 28000 M'SILA - ALGERIE -
N° D'IDENTIFICATION:099828010503925

ETAT DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Note	Capital Social	Prime d'émission	Ecart Evaluation	Ecart Réévaluation	Réserves/Résultats
Solde au 31 Décembre 2019	R1N-2	475 000 000,00	44 662 178,54	-	142 712 624,02	2 352 496 889,34
Changement méthodes Comptables		-	-	-	-	-
Correction d'erreurs significatives	R2N-1	-	-	-	-	428 695 201,63
Réévaluation des immobilisations		-	-	-	-	-
Profits ou pertes non comptabilisés dans le compte de résultats		-	-	-	-	-
Dividendes payées	R5N-1	-	-	-	-	-
Augmentation de Capital		-	-	-	-	-
Résultat Net de l'exercice	R7N-1	-	-	-	-	58 286 323,69
Solde au 31 Décembre 2020		475 000 000,00	44 662 178,54	-	142 712 624,02	2 839 478 414,66
Changement méthodes Comptables		-	-	-	-	-
Correction d'erreurs significatives	R2N	-	-	-	-	26 628 329,96
Réévaluation des immobilisations		-	-	-	-	-
Profits ou pertes non comptabilisés dans le compte de résultats		-	-	-	-	-
Dividendes payées	R5N	-	-	-	-	-
Augmentation de Capital		-	-	-	-	-
Résultat Net de l'exercice	R7N	-	-	-	-	48 677 254,58
Solde au 31 Décembre 2021		475 000 000,00	44 662 178,54	-	142 712 624,02	2 822 479 490,04

MEI/SpaBP 178 Draa-El-Hadja 28000 M'SILA - ALGERIE -
N° D'IDENTIFICATION 099828010503925**BILAN (ACTIF)**

LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET	NET 2017
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles	R1S2L1	25 087 281,01	23 597 132,78	1 490 148,23	3 343 112,24
Immobilisations corporelles					
Terrains	R1S3L1	165 982 050,00	-	165 982 050,00	165 982 050,00
Bâtiments	R1S3L2	332 376 070,12	139 003 264,55	193 372 805,57	200 013 869,43
Autres immobilisations corporelles	R1S3L3	2 627 575 411,83	2 106 152 610,94	521 422 800,89	539 875 542,43
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours	R1S4L1	2 647 199 718,64	-	2 647 199 718,64	2 288 776 402,23
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées	R1S5L2	4 681 683,42	-	4 681 683,42	4 681 683,42
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants	R1S5L4	95 000 881,25	-	95 000 881,25	91 570 582,22
Impôts différés actif	R1S5L5	76 119 251,91	-	76 119 251,91	40 965 266,53
TOTAL ACTIF NON COURANT		5 974 022 348,18	2 268 753 008,27	3 705 269 339,91	3 335 208 508,50
ACTIF COURANT					
Stocks et encours	R2S1L1	2 993 834 791,97	188 645 803,24	2 805 188 988,73	2 260 391 067,91
Créances et emplois assimilés					
Clients	R2S2L1	3 584 684 073,55	189 324 532,06	3 395 359 541,49	3 254 276 498,90
Autres débiteurs	R2S2L2	310 790 255,02	-	310 790 255,02	568 887 096,90
Impôts et assimilés	R2S2L3	413 455 814,35	-	413 455 814,35	309 094 554,56
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie	R2S3L2	1 215 303 689,59	-	1 215 303 689,59	896 735 431,13
TOTAL ACTIF COURANT		8 518 068 624,48	377 970 335,30	8 140 098 289,18	7 329 384 649,40
TOTAL GENERAL ACTIF		14 492 090 972,66	2 646 723 343,57	11 845 367 629,09	10 664 593 157,90

MEI/Spa

BP 178 Dira-el-Hadja 28000 M'SILA - ALGERIE -
N° D'IDENTIFICATION:099828010503925

TABEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

	Note	Capital Social	Prime d'émission	Ecart Evaluation	Ecart Réévaluation	Réserves/Résultats
Solde au 31 Décembre 2017	R1N-2	475 000 000,00	44 662 178,54	-	142 712 624,02	2 356 207 933,65
Changement méthodes Comptables 2018		-	-	-	-	-
Correction d'erreurs significatives 2018	R2N-1	-	-	-	-	8 532 177,09
Réévaluation des Immobilisations 2018		-	-	-	-	-
Profits ou pertes non comptabilisés dans le compte de résultats 2017	R4N-1	-	-	-	-	-
Dividendes payés 2018	R5N-1	-	-	-	-	-40 000 000,00
Augmentation de Capital 2018	R6N-1	-	-	-	-	-
Résultat Net de l'exercice 2018	R7N-1	-	-	-	-	144 409 239,92
Solde au 31 Décembre 2018		475 000 000,00	44 662 178,54	-	142 712 624,02	2 402 084 595,48
Changement méthodes Comptables 2019		-	-	-	-	-
Correction d'erreurs significatives 2019	R2N	-	-	-	-	90 770 631,71
Réévaluation des Immobilisations 2019		-	-	-	-	-
Profits ou pertes non comptabilisés dans le compte de résultats 2019		-	-	-	-	-
Dividendes payés 2019	R5N	-	-	-	-	68 000 000,00
Augmentation de Capital 2019		-	-	-	-	-
Résultat Net de l'exercice 2019	R7N	-	-	-	-	(-162 358 738,85)
Solde au 31 Décembre 2019		475 000 000,00	44 662 178,54	-	142 712 624,02	2 534 859 628,19



MEI/Spa
BP 178 Dira-EI-Hadja 28000 M'SILA - ALGERIE -
N° D'IDENTIFICATION:099828010503925

TABIEAU DES FLUX DE TRESORERIE (Méthode Directe)

NOTE

2019

2018



	2019	2018
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles		
Encaissements reçus des clients	1 616 472 054,75	2 153 468 404,56
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	1 116 095 523,21	1 880 956 391,81
Intérêts et autres frais financiers payés	111 084 780,54	122 499 862,51
Impôts sur les résultats payés	525 397 571,68	22 751 570,74
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires	136 105 820,68	127 260 579,50
Eléments extraordinaires	-	-
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires	-	-
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles	136 105 820,68	127 260 579,50
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles	-	-
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles	-	-
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières	-	-
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières	-	-
Subventions d'investissement encaissées	-	-
Dividendes et quote-part de résultats reçus	-	-
Autres produits financiers encaissés	-	-
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement	-	-
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement	-	-
Encaissements suite à l'émission d'actions	-	-
Dividendes et autres distributions effectués	-	-
Encaissements provenant d'emprunts	-	-
Encaissements provenant de la trésorerie Groupe	-	400 000 000,00
Subventions d'exploitation encaissées	-	-
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées	375 779 284,56	254 793 936,54
Remontées des fonds vers la trésorerie Groupe	-	-
Inter-unité encaissements	-	-
Inter-unité décaissements	-	-
Trésorerie Groupe	-	-
Trésorerie Groupe mises à disposition	-	-
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement	-	145 208 063,46
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi-liquidités	-	-
Variation de trésorerie de la période	511 885 105,24	272 466 642,96
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	1 209 202 074,09	936 735 431,13
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	697 316 968,85	1 209 202 074,09
Variation de trésorerie de la période	511 885 105,24	272 466 642,96
Rapprochement de contrôle	-	-

MEI/Spa

BP 178 Draa-El-Hadja 28000 M.SILA - ALGERIE -
N° D'IDENTIFICATION:099828010503925

LIBELLE

COMPTE DE RESULTAT /NATURE

	NOTE	2019	2018	Variation
Ventes et produits annexes	R1L01	4 535 502,235,99	4 889 120 278,10	-7%
Variation stocks produits finis et en cours	R1L02	179 956 060,90	60 985 027,23	195%
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE				
Achats consommés	R1L03	4 715 458 296,89	4 828 185 250,87	-2%
Services extérieurs et autres consommations	R2L01	1 992 957 430,88	1 841 911 507,73	8%
II-CONSUMMATION DE L'EXERCICE	R2L02	867 267 062,62	948 362 931,59	-9%
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	R2T01	2 860 274 499,50	2 790 274 439,32	3%
Charges de personnel	VALM1	1 855 223 803,39	2 037 860 811,55	-9%
Impôts, taxes et versements assimilés	R3L01	1 576 863 920,03	1 293 145 153,03	22%
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	R3L02	102 044 907,17	101 496 363,60	1%
Autres produits opérationnels	EXGEXP	176 324 976,19	643 219 294,92	-73%
Autres charges opérationnelles	R4L01	134 438 432,04	31 091 220,05	332%
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs	R4L02	18 718 300,85	42 341 640,54	-56%
Reprise sur pertes de valeur et provisions	R4L03	426 998 508,86	329 295 571,49	30%
V-RESULTAT OPERATIONNEL	R4L04	11 409 020,67		#DIV/0!
Produits financiers	RESSOP	123 544 380,81	302 673 302,94	-141%
Charges financières	RESL01	1 384 986,31	9 997 698,56	-86%
VI-RESULTAT FINANCIER	RESL02	107 876 890,25	123 680 285,58	-13%
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	RESFIN			
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	RESORDA1	166 491 903,94	113 682 587,02	6%
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	RESORDA2	230 036 284,75	188 930 715,92	22%
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	R6L01	27 513 345,80	80 253 637,12	-134%
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	R6L02	40 164 200,10	35 672 161,12	13%
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	PRODDORD	4 862 650 735,91	4 869 224 169,48	0%
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	CHRGORD	5 025 049 474,76	4 724 814 929,56	6%
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	NETORD	162 368 738,85	144 409 239,92	-212%
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE	R7L01			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE	R7L02			
	RESEXTRA			
	RESNETEX	-162 368 730,65	144 409 239,92	-212%



MEI/Spa

BP 178 Draa-El-Hadja 28000 M'SILA - ALGERIE -
N° D'IDENTIFICATION:099828010503925

**BILAN (PASSIF)**

LIBELLE	NOTE	2019	2018	Variation
CAPITAUX PROPRES				
Capital émis	R1101	475 000 000,00	475 000 000,00	0%
Capital non appelé				
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)	R1103	2 468 747 175,02	2 400 870 112,19	3%
Ecart de réévaluation	R1104	142 712 624,02	142 712 624,02	0%
Ecart d'équivalence (1)				
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	R1106	162 358 738,85	144 409 239,92	-212%
Autres capitaux propres - Report à nouveau	R1107	90 770 631,71	8 532 177,09	-1164%
Comptes de liaison	R1107			
Part de la société consolidante (1)				
Part des minoritaires (1)				
TOTAL I		3 014 871 691,90	3 154 459 799,04	-4%
PASSIFS NON-COURANTS				
Emprunts et dettes financières	R2101	1 779 808 163,00	2 155 587 447,56	-17%
Impôts (différés et provisionnés)	R2102	4 288 904,80	4 288 904,80	0%
Autres dettes non courantes				
Provisions et produits constatés d'avance	R2104	594 167 890,44	438 376 545,60	36%
TOTAL II		2 378 364 958,24	2 599 252 897,96	-8%
PASSIFS COURANTS:				
Fournisseurs et comptes rattachés	R3101	2 489 809 652,27	2 852 865 430,45	-13%
Impôts	R3102	850 267 367,88	959 966 122,00	-11%
Autres dettes	R3103	2 698 172 834,79	2 273 721 764,14	19%
Trésorerie passif	R3105	370,60	6 101 615,50	-100%
TOTAL III		6 038 250 225,54	6 092 654 932,09	-1%
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		11 431 386 875,68	11 845 367 629,09	-3%

MEI/Spa

BP 178 Draa-El-Hadja 28000 M'SILA - ALGERIE
N° D'IDENTIFICATION:099828010503925

BILAN (ACTIF)



LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	NET 2019	NET 2018	Variation
ACTIFS NON COURANTS						
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif						
Immobilisations incorporelles	R1S2L1	26 814 831,01	25 450 096,79	1 364 734,22	1 490 148,23	-8%
Immobilisations corporelles						
Terrains	R1S3L1	165 987 050,00	-	165 987 050,00	165 982 050,00	0%
Bâtements	R1S3L2	332 376 070,12	145 644 328,41	186 731 741,71	193 372 805,57	-3%
Autres immobilisations corporelles	R1S3L3	2 753 240 069,97	2 233 974 042,81	519 266 027,16	521 422 800,89	0%
Immobilisations en concession						
Immobilisations encours	R1S4L1	2 693 186 981,13	-	2 693 186 981,13	2 647 199 718,64	2%
Immobilisations financières						
Titres mis en équivalence	R1S5L2	4 681 683,42	-	4 681 683,42	4 681 683,42	0%
Autres participations et créances rattachées						
Autres titres immobilisés	R1S5L4	93 656 214,46	-	93 656 214,46	95 000 881,25	-1%
Prêts et autres actifs financiers non courants	R1S5L5	143 796 797,81	-	143 796 797,81	76 119 251,91	89%
Impôts différés actif						
TOTAL ACTIF NON COURANT		6 213 734 697,92	2 465 058 468,01	3 808 656 229,91	3 705 269 339,91	2,75%
ACTIF COURANT						
Stocks et encours						
R2S1L1	2 977 935 636,54	220 745 329,57	2 757 190 306,97	2 805 188 988,73	-2%	
Créances et emplois assimilés						
Clients	R2S2L1	3 772 673 126,51	206 926 623,14	3 565 746 503,37	3 395 359 541,49	5%
Autres débiteurs	R2S2L2	329 114 603,24	-	329 114 603,24	310 790 255,02	6%
Impôts et assimilés	R2S2L3	244 716 493,83	-	244 716 493,83	413 455 814,35	-41%
Autres créances et emplois assimilés	R2S2L4	28 635 398,91	-	28 635 398,91	-	#DIV/0!
Disponibilités et assimilés						
Placements et autres actifs financiers courants						
Trésorerie	R2S3L2	697 317 339,45	-	697 317 339,45	1 215 303 689,59	-43%
TOTAL ACTIF COURANT		8 050 394 598,48	427 671 952,71	7 622 720 645,77	8 140 098 289,18	-6,36%
TOTAL GENERAL ACTIF		14 264 127 296,40	2 892 740 420,72	11 431 386 875,68	11 845 367 629,09	-3,49%

BILAN ACTIF

Provisoire

ACTIF	note	brut 2020	amort 2020	2020	2019
ACTIF NON COURANT					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles		16 797 787,01	15 389 824,49	1 408 182,52	1 364 734,22
Frais de développements immobilisables					
Logiciels informatiques et assimilés					
Autres immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
Terrains		185 982 050,00		185 982 050,00	185 982 050,00
Agencements et aménagements de terrains					
Constructions (Batiments et ouvrages)		788 527 827,84	1 22 994 770,59	645 533 057,25	188 731 741,71
Installations techniques, matériel et outillage					
Autres immobilisations corporelles		3 716 253 585,94	1 884 190 590,59	2 032 062 995,35	519 288 027,16
Immobilisations en cours		438 507 173,52		438 507 173,52	2 893 188 981,13
Immobilisations financières					
Titres mises en équivalence - entreprises associées					
Titres participations et créances rattachées		4 547 883,42		4 547 883,42	4 681 883,42
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		98 622 347,38		98 622 347,38	93 658 214,46
Comptes de liaison		0,00		0,00	0,00
Impôts différés actif		102 859 824,59		102 859 824,59	143 796 797,81
TOTAL ACTIF NON COURANT		5 312 098 079,70	1 822 574 985,67	3 489 523 094,03	3 808 888 229,91
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		2 373 733 854,97	340 888 458,88	2 032 847 396,32	2 757 190 308,97
Créances et emplois assimilés					
Clients		3 150 120 785,71	375 064 454,48	2 775 056 331,26	3 865 748 503,37
Créances sur sociétés du groupe et associés					
Autres débiteurs		1 039 099 835,21		1 039 099 835,21	329 114 803,24
Impôts		134 478 253,11		134 478 253,11	244 718 493,83
Autres actifs courants		38 173 290,18		38 173 290,18	28 835 398,91
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		370 407 102,17		370 407 102,17	697 317 339,45
compte transitoire**					
TOTAL ACTIF COURANT		7 106 012 921,35	715 950 911,10	6 390 082 010,25	7 822 720 848,77
TOTAL GENERAL ACTIF		12 418 111 001,05	2 538 525 896,77	9 879 585 104,28	11 431 388 875,68



تصريح شرفي

بالالتزام بمعايير الأمانة والنزاهة العلمية في إعداد مذكرة الماستر

أنا الممضي اسقله:

الطالب (ة): *ستاسيين شيب صباغ..... المولود(ة) بتاريخ: 2000/09/22 ب: المسيلة

الحامل لبطاقة التعريف الوطنية (أور.س.) رقم: 205430891 الصادرة بتاريخ: 2019/12/03 عن: بلدية المسيلة المسيلة

المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبة: هالبحر ماستر تخصص: ماستر ماستر... وتاريخ: 2023/2022 خلال السنة الجامعية: 2023/2022

والمعد لمذكرة الماستر التي تحمل عنوان: * دور التقييم المالي في استراتيجية

القرارات المالية دراسة حالة

أصرح بشرفي أنني إلتمت بمراعاة معايير الأمانة والنزاهة العلمية المطلوبة في إنجاز مذكرة الماستر المذكور أعلاه.

حرر بتاريخ: 2023/05/30

التوقيع والبصمة