

مصادر التمويل وأثرها على التوازن
المالي في المؤسسات الاقتصادية
- دراسة حالة مؤسسة مطاحن الحضنة - بالمسيلة-

مذكرة مقدمة استكمالاً لنيل شهادة الماستر أكاديمي في علوم التسيير
تخصص: الإدارة المالية للمؤسسات.

تحت إشراف الأستاذ الدكتور:
- عز الدين عبد الرؤوف.

من إعداد الطالب:
- سليم حسام

لجنة المناقشة

رئيسا
مقررا ومشرفا
ممتحنا

جامعة المسيلة
جامعة المسيلة
جامعة المسيلة

* سعودي بلقاسم
* عز الدين عبد الرؤوف
* نوي نبيلة



إهداء

إلى نبع الحنان ورمز الوفاء وفيض السخاء وجود العطاء
أمي الغالية حفظها الله.

إلى من علمني الحياة كفاح وإرادة وأن النجاح مصدر للسعادة
والذي الفاضل حفظه الله.

إلى من حبه يسري في عروقي ويلهج بذكرهم قلبي إلى من عاشوا معي الحياة
حلوها ومرها

إخوتي وأخواتي الأعزاء.

إلى أهل الوفاء أصدقائي الأحباء وأخص بالذكر " سامي، بلال، ماهر،
صدام، عيسى...

إلى جميع طلبة قسم علوم التسيير و بالأخص طلبة السنة الثانية ماستر
مراقبة التسيير دفعة 2015/2016

إلى من تقاسموا معي عناء هذا العمل.

إلى كل من كان له أثر طيب في حياتي وترك بصمات الحب والوفاء في
ذاكرتي .

إلى كل من يحمل مذكرتي بعدي، إلى كل من سكن حبه قلبي ونسيمهم

قلمي

حسام

شكر:

قال صلى الله عليه وسلم: "من لم يشكر الناس لم يشكره الله".

في البداية أشكر الله العلي القدير الذي وفقني في انجاز هذا العمل، كما يشرفني أن أتوجه بجزيل الشكر إلى من ساق أفكاري وساهم في تثبيت خطاي على دروب المعرفة الأستاذ الفاضل: عز الدين عبد الرؤوف الذي قبل الإشراف على هذا العمل والذي لم يبخل علي طوال مشوار إعداد البحث بالنصح والإرشاد والتوجيه والشكر موصول إلى أسرة كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير من أساتذة، وطلبة، وعمال، كما يطيب لي أن أتقدم بالشكر الجزيل لكل الأساتذة من الطور الابتدائي إلى الطور النهائي. والشكر الجزيل لكل من قدم لي يد العون والمساعدة من قريب أو بعيد راجيا من الله عز وجل أن يجازيهم خير جزاء إنه مجيب الدعاء.

حسام



الفهارس

الفهرس

	اهداء
	شكر وتقدير
I	الفهارس
أ - ج	مقدمة
الفصل الأول: عموميات حول التمويل	
5	مقدمة الفصل الأول
6	المبحث الأول: ماهية التمويل عند المؤسسة
6	المطلب الأول: مفهوم التمويل
7	المطلب الثاني: أهمية التمويل
8	المطلب الثالث: أسس التمويل
12	المبحث الثاني: مصادر التمويل الداخلية
12	المطلب الأول: الأرباح المحتجزة
14	المطلب الثاني: حصص الإهلاك والمؤنات
16	المطلب الثالث: الاحتياطات
18	المبحث الثالث: مصادر التمويل الخارجية
18	المطلب الأول: مصادر التمويل القصيرة الأجل
24	المطلب الثاني: تمويل متوسط الأجل
27	المطلب الثالث: مصادر التمويل الطويل الأجل
38	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: تحليل التوازن المالي	
40	مقدمة الفصل الثاني

41	المبحث الأول: الإطار النظري للتوازن المالي
41	المطلب الأول: ماهية التوازن المالي في المؤسسة الاقتصادية
43	المطلب الثاني: القواعد الواجب مراعاتها في التوازن المالي
44	المطلب الثالث: عموميات حول التحليل المالي
47	المبحث الثاني: دراسة التوازن المالي للقوائم المالية
47	المطلب الأول: القوائم المالية
59	المطلب الثاني: التوازن المالي باستعمال النسب المالية
61	المطلب الثالث: مؤشرات التوازن المالي
69	المبحث الثالث: مساهمة عمليات التمويل في تحقيق التوازن المالي
69	المطلب الأول: عوامل المفاضلة لاختيار مصدر التمويل الانسب
70	المطلب الثاني: تحليل الهيكل المالي للمؤسسة
72	المطلب الثالث: مساهمة عمليات التمويل في تحقيق التوازن المالي
74	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: دراسة حالة لمؤسسة مطاحن الحضنة	
76	مقدمة الفصل الثالث
77	المبحث الأول: الإطار النظري لمؤسسة مطاحن الحضنة
77	المطلب الأول: لمحة تاريخية عن المؤسسة الام الرياض سطيف
79	المطلب الثاني: التعريف بمطاحن الحضنة وأهدافها
80	المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن الحضنة

85	المبحث الثاني: تحليل التوازن المالي لمؤسسة مطاحن الحضنة خلال ميزانيات (2013 - 2014 - 2015)
85	المطلب الأول: عرض الميزانيات المالية
88	المطلب الثاني: تحليل الميزانيات عن طريق نسب التوازن المالي
92	المطلب الثالث: تحليل الميزانيات عن طريق مؤشرات التوازن المالي
97	المبحث الثالث: تحليل تدفقات المالية للمؤسسة
97	المطلب الأول: عرض جدول حسابات النتائج
98	المطلب الثاني: تحليل جدول حسابات النتائج
104	المطلب الثالث: تحليل تدفقات الخزينة
107	خلاصة الفصل
109	الخاتمة
113	المراجع
	الملاحق
	ملخص

الجدول:

الرقم	العنوان	الصفحة
01	محتوى ميزانية الأصول السنة المالية المقفلة في N/12/31 .	49
02	محتوى ميزانية الخصوم السنة المالية المقفلة في N/12/31 .	50
03	حسابات النتائج (حسب الطبيعة) السنة المالية المقفلة 31/12/N.	55
04	جدول تدفقات الخزينة (الطريقة المباشرة).	57
05	جدول تدفقات الخزينة (الطريقة غير المباشرة).	58
06	جانب الأصول لميزانية مؤسسة مطاحن الحضنة لفترة (2013-2015) الوحدة (دج)	85
07	جانب الخصوم لميزانية مؤسسة مطاحن الحضنة لفترة (2013 - 2015) الوحدة (دج)	86
08	جانب الأصول لميزانية المالية المختصرة للسنوات (2013 - 2014 - 2015)	87
09	جانب الخصوم لميزانية المالية المختصرة للسنوات (2013 - 2014 - 2015)	87
10	يوضح نسب تمويل الدائم	88
11	يوضح نسب تمويل الذاتي	88
12	يوضح نسبة السيولة العامة	89
13	يوضح نسبة السيولة العامة	90
14	يوضح حساب السيولة الحالية	90
15	يوضح نسبة المديونية الإجمالية	91
16	يوضح نسبة الاستقلالية المالية	91
17	يوضح حساب نسبة قابلية السداد	92
18	يوضح حساب رأس المال العامل الصافي (من أعلى الميزانية)	93

19	يوضح حساب رأس المال العامل الصافي (من أسفل الميزانية)	93
20	يوضح حساب ر م ع خ	94
21	يوضح حساب رأس المال العامل الإجمالي	94
22	يوضح حساب رأس المال العامل الأجنبي	95
23	يوضح حساب احتياجات رأس المال العامل	95
24	يوضح حساب الخزينة	96
25	جدول حسابات النتائج.	97
26	القيمة المضافة للاستغلال	99
27	يبين نسبة القيمة المضافة إلى رقم الأعمال	99
28	يبين تطور إجمالي فائض الاستغلال	100
29	يوضح نسبة إجمالي فائض الاستغلال	100
30	تتطور نسبة مساهمة المستخدمين في القيمة المضافة.	101
31	يبين نسبة الاهتلاكات والمؤونات على القيمة المضافة	101
32	يبين تطور النتيجة العملياتية	102
33	يبين تطور النتيجة الصافية للأنشطة العادية.	103
34	يبين صافي نتيجة السنة المالية	103
35	القدرة على التمويل الذاتي	104
36	جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة مطاحن الحضنة للفترة (2013-2015) الوحدة (دج)	105

الأشكال:

الرقم	العنوان	الصفحة
01	أنواع الأعباء المالية	52
02	انواع الايرادات	53
03	العلاقة بين الميزانية وجدول حسابات النتائج	54
04	كيفية حساب رأس المال العامل الدائم .	62
05	الشكل رقم (01): أنواع الأعباء المالية	78
06	الشكل رقم (02): انواع الايرادات	81



مقدمة

عرفت عملية تمويل المؤسسات العديد من التطورات خلال السنوات الأخيرة بالإضافة إلى العديد من التغيرات الهامة وخاصة نحو تمويل المؤسسات من اقتصاديات المديونية وانتقالها إلى ما يعرف باقتصاديات الأسواق المالية التي فتحت مجالا واسعا للمؤسسة من أجل تمويل نشاطها، ومن أجل ضمان نشاط المؤسسة ونموها تكون في حاجة إلى مصادر تمويل مختلفة، حيث تتضمن تلك المصادر كافة العناصر التي يتكون منها جانب الخصوم في الميزانية سواء كانت تلك العناصر طويلة أو متوسطة أو قصيرة الأجل، وهو ما يسمى اصطلاحا بالهيكل المالي تمييزا له عن هيكل رأس المال الذي يشتمل على مصادر التمويل طويلة الأجل، ويعني التمويل بصفة عامة البحث عن إمكانيات الدفع بطريقة عقلانية تضمن توفير الموارد المالية الضرورية لتحقيق الأهداف المسطرة.

لذلك يعتبر التمويل من المستلزمات الضرورية للتغلب على التحديات المتزايدة التي تواجه المؤسسة كحدة المنافسة والرغبة في التوسع لمواجهة الظروف الطارئة، وهو عنصر أساسي لاستمرار المؤسسة في نظامها ونموها، ولهذا لا يمكن لأي مؤسسة أن تحقق أهدافها دون هذا العنصر الحيوي.

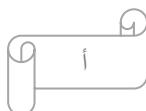
لذا فقبل القيام بأي نشاط على المؤسسة فإن على المسير المالي في سعيه المستمر لتحقيق أهداف المؤسسة والتي من أهمها تعظيم الأرباح، يجب عليه البحث عن مصادر تمويلية سواء كانت هذه المصادر داخلية (ذاتية) أو خارجية بالقدر الكافي وفي الوقت المناسب وبأقل تكاليف.

إن المسير المالي لأي مؤسسة اقتصادية في سعيه المستمر لتحقيق أهداف المؤسسة والتي من أهمها تعظيم قيمة المؤسسة، وبالتالي يقوم بالمفاضلة بين العديد من مصادر التمويل المتاحة والتي يراها تحقق التوازن المالي لها في القطاع الذي تنشط فيه، وكما هو معلوم فإن لأي عملية عدة آثار على مستوى أداء المؤسسة وخاصة على التوازن المالي لها.

1- إشكالية البحث:

مما سبق يمكن طرح الاشكالية الرئيسية التالية:

- ما هو أثر مصادر التمويل على التوازن المالي للمؤسسات الاقتصادية؟



2- الأسئلة الفرعية:

- ماهي مختلف مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة؟
 - كيف يمكن للمؤسسة أن تقوم بالمفاضلة؟
 - كيف تؤثر مصادر التمويل على التوازن المالي للمؤسسة؟
- وللإجابة على هذه الأسئلة قمنا بصياغة مجموعة من الفرضيات نرى أنها تمثل الإجابات الأكثر احتمالا وهي:

- يعتبر التمويل الداخلي أهم مصدر للتمويل باعتباره يحقق استقلالية مالية للمؤسسة.
- يتغير التوازن المالي بتغير مصادر التمويل المتاحة.

3- أسباب اختيار الموضوع:

- الميل الشخصي للبحث في المواضيع المالية والمحاسبية.
 - توافق الموضوع مع نوع تخصصي العلمي.
- إمكانية البحث ممكنة وذلك نظرا لأن هذا الموضوع قابل للبحث والدراسة من أجل الوصول إلى نتائج ملموسة من خلال إجراء تربص في المؤسسات.

4- أهداف الدراسة وأهميتها.

* الأهداف:

- التعرف على أهم المصادر التمويلية للمؤسسة الاقتصادية وقياس تكلفة كل مصدر.
- تحديد أهم العوامل المؤثرة في اختيار أسلوب التمويل المناسب للمؤسسة الاقتصادية.
- محاولة الاطلاع على رشادة قرارات التمويل في المؤسسة الاقتصادية من خلال دراسة حالة مؤسسة مطاحن الحضنة.

* الأهمية:

تكمن أهمية البحث في إظهار مدى أهمية انتهاج سياسات تمويلية مناسبة من أجل السير الحسن لنشاط المؤسسة، وكذلك إبراز طرق مناسبة لأي مسير مالي من أجل الاستغلال الأمثل للموارد المالية المتاحة للمؤسسة، وذلك نظرا لصعوبة الحصول عليها وخصوصا في ظل تزايد حدة المنافسة وسعي الأفراد لاستثمار أموالهم في أكثر المؤسسات نجاحا، إضافة إلى الشروط التي أصبحت تفرضها البنوك لمنح القروض، مما يستدعي انتهاج السياسة التمويلية التي تناسب توازن المؤسسة في القطاع الذي تنشط فيه.

5- منهج الدراسة:

في هذه الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، المنهج الوصفي من خلال توضيح مختل مصادر تمويل المؤسسة الاقتصادية وتكلفتها، والمنهج التحليلي من خلال الدراسة الميدانية لمؤسسة مطاحن الحضنة وتحليل وضعيتها المالية بغية تقييم القرار التمويلي المختار.

6- هيكل الدراسة:

لمعالجة الاشكالية المطروحة قد تناولنا في بحثنا هذا بعنوان مصادر التمويل وآثارها على التوازن المالي في المؤسسات الاقتصادية ثلاث فصول، وقد قسمنا الفصل إلى ثلاث مباحث، وكذلك الفصل الثاني إلى ثلاث مباحث، والفصل الثالث عبارة عن دراسة حالة ثم الخاتمة.

ففي الفصل الأول تطرقنا إلى عموميات حول التمويل، وفي الفصل الثاني تحليل التوازن المالي في المؤسسة، وفي الفصل الثالث قمنا بإسقاط الجانب النظري على الجانب التطبيقي، ثم الخاتمة.

7- دراسات سابقة:

- العايب ياسين، مذكرة تخرج لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية بعنوان اشكالية المؤسسات الاقتصادية، جامعة منتوري قسنطينة، الدفعة 2010 / 2011.

- درواسي مسعود، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، بعنوان السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي، جامعة الجزائر، دفعة 2005/2006.



الفصل الأول

تمهيد

يزداد في الوقت الحاضر الاهتمام الواسع لدى الأوساط الأكاديمية والرسمية بالموضوعات المتعلقة بالتمويل. فالتمويل اليوم يشكل مبدأً جوهرياً ثابتاً على جدول الفرد والأسرة والمؤسسة والدولة، مراد ذلك أن عمليات التمويل والاستثمار ترتبط بشكل وثيق بشتى مناحي الحياة الاقتصادية والمالية لجميع الأشخاص الطبيعيين والاعتباريين من ناحية، ومن تأثيرها على جميع الأنشطة من ناحية أخرى. علاوة على ما يمثله التمويل من قطبية جوهريّة للعديد من الأفراد والشركات والدول في السعي نحو معالجة النقص في المدخرات والإيفاء بالالتزامات.

سنحاول من خلال هذا الفصل تناول ثلاث مباحث رئيسية كالتالي :

- المبحث الأول : ماهية التمويل

- المبحث الثاني : مصادر التمويل الداخلية

- المبحث الثالث : مصادر التمويل الخارجية

المبحث الأول: ماهية التمويل عند المؤسسة

تعتبر مسألة التمويل من أعقد المسائل التي تواجه المسير المالي في المؤسسة اذ تقع على عاتقه عملية تدبير الأموال اللازمة لتمويل مختلف أنشطة المؤسسة ، لذلك سنتناول في هذا المبحث مجموعة من النقاط التي أتعرض فيها على مفهوم التمويل، أهمية التمويل، أسس التمويل وخطواته لذلك قمت بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب.

المطلب الأول: مفهوم التمويل:

وردت العديد من التعاريف الخاصة بالتمويل ، سنحاول التعرض لبعضها كمحاولة لتقديم تعريف شامل.

- يعرف التمويل على أنه كل المصادر الضرورية لإنشاء المؤسسة وضمان سير نشاطها وكذلك توسيعها، أي كل الموارد التي تجعل المؤسسة تنتج أكثر في ظروف أحسن مما يجعلها قادرة على تحقيق تدفقات نقدية.¹

- ويعرف "أيضا بأنه الإمداد بالأموال أوقات الحاجة إليها".²

- و يقصد به تشكل الأموال التي حصلت عليها المؤسسة بهدف تمويل استثماراتها، ومن ثم فإنها تضمن كافة العناصر التي يتكون منها جانب الخصوم.³

- التمويل هو البحث عن المصدر الذي تستخدمه الإدارة للحصول على النوع المعين من الأموال اللازمة ومن ثم التزود به.⁴

- ويعرف على أنه توفير المبالغ النقدية اللازمة لإنشاء أو تطوير مشروع خاص أو عام غير أن إعتبار التمويل على أنه الحصول على الأموال بغرض استخدامها لتشغيل أو تطوير المشروع يمثل نظرة تقليدية، بينما النظرة الحديثة له تركز على تحديد أفضل مصدر للأموال عن طريق المفاضلة بين عدة مصادر متاحة من خلال دراسة التكلفة والعائد.⁵

¹ - منير ابراهيم هندي، الادارة المالية (مدخل تحليلي معاصر)، مصر، المكتب العربي الحديث، 1999م، ص451.

² - طارق الحاج، مبادئ التمويل، دار صفا للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص21.

³ - منير ابراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، توزيع منشأة المعارف، الاسكندرية، 1998م، ص5.

⁴ - جميل أحمد توفيق، أساسيات الادارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، 1993، ص333.

⁵ - أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم، عنابة، الجزائر، 2008، ص24.

- يعبر التمويل عن كافة الأنشطة والأعمال التي يقوم بها الأفراد والمؤسسات للحصول على الأموال اللازمة برأس المال أو بالاقتراض واستثمارها في عمليات مختلفة تساعد على تعظيم القيمة النقدية المتوقع الحصول عليها مستقبلاً في ضوء القيمة المتاحة حالياً للاستثمار والعائد المتوقع الحصول عليه والمخاطر المحيطة به.¹

من خلال هذه التعاريف يمكن استخلاص:

- أن التمويل هو توفير الأموال اللازمة للقيام بالمشاريع الاقتصادية وتطويرها وذلك في أوقات الحاجة إليها إذ أنه يخص المبالغ النقدية وليس السلع والخدمات وأن يكون بالقيمة المطلوبة في الوقت المطلوب، فالهدف منه هو تطوير المشاريع العامة والخاصة وفي وقت المناسب.

المطلب الثاني: أهمية التمويل:

يعتبر التمويل الركيزة الأساسية للمؤسسة حيث يجب أنه يحقق الأهداف التشغيلية والاستراتيجية المسطرة من قبل المؤسسة.

إن المؤسسة تحتاج إلى مصادر التمويل المختلفة خلال المراحل الإنتاجية المختلفة التي تمر بها، وهذا ما سوف نقوم بإيضاحه في النقاط التالية:²

1- مرحلة تمويل عملية الاستثمار:

وتأتي هذه المرحلة بعد الحصول على رأس المال النقدي حيث يتم إنفاقه من أجل تكوين رأس المال الثابت المتمثل في المباني والآلات والمعدات وغيرها من السلع المعمرة، إضافة إلى تكوين رأس مال عامل المتمثل في المواد الخام وقطع الغيار ومختلف المواد الموجودة في المخازن.

2- مرحلة التمويل الإنتاج:

وتتمثل هذه المرحلة في استغلال الأموال التي تخصص لمواجهة النفقات التي تتعلق أساساً بتشغيل الطاقة الإنتاجية وسيتم في هذه المرحلة خلط ومزج لعناصر الإنتاج المختلفة، حيث يمزج رأس

¹ - الحجازي عبيد علي أحمد، مصادر التمويل، دار النهضة، بيروت، لبنان، 2001م، ص ص 11-12.

² - هيثم عصام، نظرية التمويل، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001م، ص ص 31-33.

المال الثابت مع رأس المال العامل بالإضافة إلى ما تحتاجه هذه المرحلة من قوى عاملة وهذا بهدف إنتاج سلع وخدمات.

وخلال هذه المرحلة يتم استهلاك كميات من المواد الخام ويتم دفع أجور العمال، إضافة إلى تسديد مختلف النفقات الجارية الأخرى سواء كانت متغيرة أو ثابتة. وجل هذه النفقات يجب تغطيتها عن طريق توفير السيولة اللازمة لها.

3- مرحلة تمويل التسويق (البيع):

وتبدأ في أغلب الأحيان هذه المرحلة بعد الانتهاء من عملية الإنتاج مباشرة وإعداد السلع للبيع، حيث تمر عملية التسويق بمراحل مختلفة من تعبئة السلع ونقلها وتخزينها ثم توزيعها، ولا تتم هذه المراحل، إلا بعد تحمل المؤسسة نفقات كبيرة يتم تسديدها مما لديها من سيولة نقدية.

كما أن في بعض الأحيان تتم عمليات البيع قبل نهاية عملية الإنتاج وهذا بهدف حصول الوحدة الإنتاجية على سيولة نقدية تساعد على مواصلة عملية الإنتاج.

وبعد انتهاء عملية التسويق وتصريف الإنتاج تتحول المواد المباعة مرة أخرى إلى سيولة نقدية تحصل عليها المؤسسة من أجل مواصلة عملياتها الإنتاجية من جديد.

ومن هذا يتضح لنا أن لتمويل أهمية كبيرة في تحريك عجلة الإنتاج بمراحلها المختلفة حيث تكون المؤسسة بحاجة إلى رأس المال لتغطية مختلف نفقاتها سواء الاستثمارية الثابتة والمتغيرة ومرحلة الاستغلال أو الإنتاج وأخيرا مرحلة التسويق أو البيع.

المطلب الثالث: أسس التمويل

أولا: طرق التمويل

تتمثل طرق التمويل في التمويل المباشر و التمويل الغير المباشر.¹

¹ - مصطفى رشدي شيحة، اقتصاديات النقود والمصارف والمال، الاسكندرية، الطبعة السادسة، ص ص 446-450.

1- التمويل المباشر:

وهو يعبر عن العلاقة بين القرض والمستثمر ودون أي تدخل من وسيط مالي مصرفي أو غير مصرفي ويتخذ هذا التمويل صور متعددة كما يختلف باختلاف المقترضين.

1.1- بالنسبة للمشروعات: في هذه الحالة نستطيع أن نتحصل على قروض وتسهيلات إئتمائية من عملائها أو حتى المشروعات الأخرى، فمع هذا فتفضل بعض المشروعات على الأموال اللازمة لتمويل استثمارها عن طريق الاقتراض فتصدر سندات لتحقيق لصاحبها عائد ثابت بقيمة القرض ويفضل عندئذ الأفراد إلا هذه الوسيلة أنها تحقق لهم دخل ثابت دون تحمل المخاطر الناشئة عن الاستثمار الجديد وتفضل المشروعات، أيضا هذه الوسيلة لما تحقق لها من استغلال لمواجهة دائئنها.

2.1- بالنسبة للأفراد: فالحصول على الأموال اللازمة لتمويل احتياجاتها الاستهلاكية أو الاستثمارية عن طريق المؤسسات الوسيطة مصرفية أم غير مصرفية، أي التمويل المباشر تتعدد صورته وأشكاله فقد تتم القروض مباشرة بين الأفراد ببعضهم البعض، أو بين الأفراد والمشروعات وبمقتضى أوراق تجارية.

3.1- بالنسبة للحكومات: تلجأ الحكومة إلى التمويل المباشر عن طريق الاقتراض من الأفراد والمشروعات التي ليس لها طبيعة مالية مصرفية أو غير مصرفية، وتصدر الدولة لهذا الغرض سندات متعددة الأشكال تستهلك خلال مدة مختلفة وبأسعار فائدة متباينة.

وهذا يعني أن هذه الوسيلة في التمويل تحتل أهمية نسبية أقل بالمقارنة بطرق التمويل الأخرى وخاصة التمويل غير المباشر والنتيجة الهامة يمكن استخلاصها من هذه الوسيلة أنها مثل سابقتها لا تؤدي إلى زيادة حجم وسائل الدفع.

2- التمويل الغير المباشر:

وهو يعبر عن الصورة الأخيرة للتمويل عن طريق الأسواق بواسطة المؤسسات المالية الوسيطة بمختلف أنواعها (مصرفية ، غير مصرفية) فتقوم هذه المؤسسات بتجميع المدخرات النقدية من الوحدات ذات الفائض (أفراد أو مشروعات) ثم توزع هذه الادخارات على الوحدات التي تحتاجها، فالمؤسسات المالية الوسيطة تحاول أن توفق بين متطلبات مصادر الادخار ومتطلبات مصادر التمويل إذ أن أكثر المصادر الادخارية توظف للمخاطر أو نتيجة عدم ثقتها في الاستثمارات المقدمة وعندئذ تقوم هذه

المؤسسات المالية بتقديم سندات جديدة ذات جاذبية معينة كأن تقدم لهم خدمات وتشبع رغباتهم في السيولة أو المضاربة.

من هذه الوسيلة في التمويل يمكن استخلاص ما يلي :

- قدرة المؤسسات الوسيطة على تحويل الاكتناز الادخاري إلى توظيف ادخاري.
- قدرة بعض المؤسسات المالية الوسيطة (المصرفية) على مضاعفة حجم القوة الشرائية المقدمة للتوظيف الاستثماري اعتمادا على نسبة معينة من الادخار المتبقية.

ثانيا: خطوات التمويل

إن تنفيذ وظيفة التمويل يختلف من مؤسسة لأخرى وفقا لاعتبارات كثيرة منها الحجم وطبيعة النشاط والبيئة وغيرها، هذا يعني أنه من الصعوبة وضع خطوات موحدة ونموذجية لكل مؤسسة، لكن على الرغم من هذه الصعوبة سنتعرض للخطوات الأساسية التي يمكن أن تضعها مختلف المؤسسات لتنفيذها لوظيفة التمويل:¹

1- التعرف على الاحتياجات المالية للمنشأة:

فعلى المؤسسة أن تعرف باستمرار على الاحتياجات المالية في الفترة الحالية والفترة المستقبلية، بعد ذلك يجب ترتيب هذه الاحتياجات وفق أولويتها وأهميتها لكي يتم النظر فيها هو متوفر فيها وهذا الأمر يتطلب من المخطط المالي أن يضع خطة مالية تتسم بالمرونة وإمكانية التفسير، وعند تأسيس أي مشروع فإنه لابد من تحديد متطلبات المشروع من أصول ثابتة كالأراضي والمباني.

أن التعرف على الاحتياجات لا يتم فقط عند تأسيس وبداية عمل المشروع فحسب وإنما يستمر أيضا، إن هناك مستجدات يخضع لها المشروع باستمرار ولابد من دراسة ما تحتاجه المؤسسة من أموال في كل مرة تغطية هذه الاحتياجات.

2- تحديد حجم الأموال المطلوبة:

بعد أن يتم التعرف على الاحتياجات المالية تبدأ عملية تحديد كمية الأموال المطلوبة لتغطية هذه الاحتياجات وهذه الخطوة ليست سهلة لأنه من الصعب تقدير كمية الأموال بشكل دقيق، ولهذا لابد

¹ - مصطفى رشيد شيحة، المرجع السابق ص 451.

من تحديد حدين لتمويل أي صفقة أو عملية هما الحد الأعلى والحد الأدنى، ومحاولة الالتزام بهذين الحدين بالاستناد إلى حساب تكلفة الأصول الرأسمالية وتحديد رأسمالها العامل والنفقات الأخرى الفردية.

3- تحديد شكل التمويل المرغوب:

قد تعتمد المؤسسة على القروض إلى إصدار بعض الأسهم والسندات وعادة ما يتم تحويل الأنشطة الموسمية بقروض موسمية ذات دفعات موسمية وتجدر الإشارة إلى ضرورة عدم الإسراف في إصدار السندات أو الأسهم لأن ذلك يربط التزامات معينة على المؤسسة وهذا حال القروض أيضاً، ولهذا تأتي ضرورة التناسب بين مدة التمويل وأسلوب التمويل.

4- وضع برنامج زمني للاحتياجات المالية:

بعد أن يتم تحديد الاحتياجات لابد من وضع برنامج زمني، وأثناء وضع الجدول الزمني لابد من الأخذ بعين الاعتبار المدة التي يحتاجها الممول لكي يلبي طلبات التمويل المقدمة من طرف المؤسسة.

5- وضع وتطوير الخطة التمويلية:

تتضمن الخطة التمويلية النشاطات التي ستحقق بها الأموال والعائدات المتوقعة منها، بالإضافة إلى الضمانات التي تساعد في الحصول على الأموال اللازمة وتجنب المشاكل المتعلقة بالسداد وأن هذه الخطة تبين أيضاً مقدار التدفقات الداخلة والخارجة الشيء الذي يطمئن المقرضين على منح أموالهم عندما يعلمون مواعيد استيرادها.

6- تنفيذ الخطة التمويلية والرقابة عليها وتقييمها:

إن تنفيذ الخطة يتطلب أن تكون موضوعة بشكل جديد قابل للتطبيق كما يتطلب المتابعة المستمرة وتصحيح الانحرافات الناجمة عن التنفيذ الخاطئ أو أسباب أخرى، ولا شك أن الخطة التمويلية يمكن أن تتقدم، لهذا لابد من العمل على تحديثها وتعديلها وفق المتطلبات الحديثة.

المبحث الثاني: مصادر التمويل الداخلية

التمويل الداخلي يضم جميع مصادر المالية التي تنشأ في المؤسسة نفسها، أي أن التمويل الداخلي يمثل قدرة تمويل المؤسسة من موجوداتها الخاصة كما يعتبر من أهم مصادر التمويل طويلة الأجل خاصة في مرحلة التي تعقب مرحلة التأسيس.

المطلب الأول: الأرباح المحتجزة

إن تحقيق الربح هو أحد الأهداف الأساسية والضرورية لجل المؤسسات ومن هذا الربح تقوم المؤسسة بتجزئته إلى عدة أقسام فمنه ما يذهب إلى المساهمين ليوزع عليهم ومنه ما تحفظ به ويسمى هذا الأخير بالأرباح المحتجزة أو المحجوزة.

- الأرباح المحتجزة هي عبارة عن جزء من حقوق الملكية التي تستمد المؤسسة من ممارسة عملياتها المربحة ويتمثل في المتبقي من أرباح العام بعد تجنب الاحتياطات المختلفة والتوزيعات المقررة.¹
- الأرباح المحتجزة هي ذلك الجزء من الفائض القابل للتوزيع الذي حققته المؤسسة من ممارسة نشاطها في السنة الجارية أو السنوات السابقة ولم يدفع في شكل توزيعات والتي تظهر في الميزانية العمومية للمؤسسة ضمن عناصر حقوق الملكية.²

و يقصد بسياسة توزيع الأرباح قرار تحديد الجزء من الأرباح الذي يوزع على الملاك والجزء الذي يحتجز، ويتوقف لجوء المؤسسة إلى التوزيع أو الاحتفاظ الأرباح على مجموعة من العوامل وهي:³

1- القواعد القانونية:

والتي تختلف من بلد إلى آخر، إلا أنها تتفق في بعض الشروط منها:

- عدم إجراء توزيعات إلا على الأرباح الفعلية التي حققتها المؤسسة دون المساس برأس المال.
- عدم جواز توزيع الأرباح عن حالات العجز المالي.

¹ - سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مكتبة ومطبعة الاشعاع الفنية، الاسكندرية، 1998، ص134.

² - نفس المرجع السابق، ص134.

³ - محمد صالح الحناوي، أدوات التحليل والتخطيط في الادارة المالية، دار الجامعات المصرية، الاسكندرية، بدون سنة نشر، ص46.

- بالإضافة إلى بعض القوانين الأخرى التي تحدد الحد الأدنى والحد الأقصى للأرباح الموزعة.

2- الحاجة إلى سداد الديون:

وهذا يكون عند حلول أجل استحقاق هذه الديون والتي تحصلت عليها المؤسسة من أجل توسيع نشاطها.

3- الوضع الاقتصادي العام:

إن الأوضاع الاقتصادية المقبولة للمؤسسة عادة ما تدفع بها الاحتفاظ بمعظم أرباحها المحققة حتى تتمكن من مواجهة أي حالة طارئة في المستقبل.

4- عمر المؤسسة:

فالمؤسسة حديثة النشأة تعتمد إلى احتجاز قدر كبير من الأرباح لتعيد استثمارها من أجل توسيع نشاطها وتنميته.

5- طبيعة نشاط المؤسسة:

فإذا كانت الأرباح غير مستقرة كما هو الحال بالنسبة للصناعات الكمالية فإن سياسة احتجاز الأرباح هي الأولى، وهذا حتى يتوفر للمؤسسة ما يكفيها من الأموال في الظروف الصعبة.

6- القيود في عقود الديون:

إن عقود الديون طويلة الأجل غالبا ما تحد من حرية المؤسسة في توزيع الأرباح وهذا بهدف حماية الدائنين مثلا أن تنص هذه العقود على عدم توزيع الأرباح التي تحققت بعد عقد الدين.

7- الموقف الضريبي لأصحاب الأسهم:

إن الموقف الضريبي لأصحاب الأسهم تؤثر على سياسة توزيع الأرباح وهذا في حالة كون المؤسسة مملوكة من طرف عدد قليل من المساهمين الخاضعين لشرائح ضريبة مرتفعة، فهم يفضلون حجز الأرباح من أجل إعادة استثمارها بدلا من الحصول على أرباح قليلة بعد اقتطاع الضرائب منها:

- إضافة إلى ما سبق لا يجب على المؤسسة أن تحجز أرباحها ما لم يكن العائد المتوقع من استثمارها

على الأقل مساويا لمعدل العائد على الاستثمار في فرص بديلة متاحة لمالكي المؤسسة.

- الأرباح المحتجزة تقلل من درجة الخطر وهذا لكونها تزيد من سيولة المؤسسة وتقلل من تكلفة الديون.

- تزيد من قدرة المؤسسة في الحصول على قروض جديدة.

- تشجيع على زيادة التوسع والنمو والقيام بالاستثمارات.

ويمكن أن استنتج مما سبق أنه من بين أهم العوامل التي تدعو إلى احتجاز الأرباح هو تجنب التمويل لمشروعات المؤسسة لأن هذه السياسة من أسهل الوسائل للحصول على الأموال اللازمة لتمويل الزيادة في الأصول المختلفة بدلا من إصدار أسهم وسندات.

المطلب الثاني: حصص الإهلاك والمؤونات

أولا : الإهلاك:

1- تعريفه

- يعرف الإهلاك على أن التسجيل المحاسبي للخسارة التي تتعرض لها الاستثمارات التي تنقص قيمتها مع الزمن بهدف إظهارها بالميزانية بقيمتها الصافية.
- يعرف الإهلاك بأنه طريقة لتوزيع التكاليف حيث توزع تكلفة الاستثمار القابل للإهلاك على دورات مدة حياته.¹
- كما يعرف على أنه مصروف لا يستخدم أموال الحاضر، وإن كان يترتب عليه خصم جزء من الإيرادات واحتجازه لفترة إلى أن يحين وقت إحلال الأصول التي خصم لحسابها أقساط الإهلاك.²
- هو التعبير المحاسبي للخسارة التي تلحق بقيمة الاستثمارات التي تنفذ نتيجة لمرور الزمن وتسمح بإعادة تكوين الأصول المستثمرة.³

2- أنواع الإهلاك : هناك قسمين للإهلاك هما كمايلي:

1.2- الإهلاك العادي:

وهو مطابق لتعريف الاستثمارات المادية ماعدا الأراضي غير المنتجة والقيم المعنوية.

2.2- الإهلاك الغير العادي:

والذي يمس الأراضي والقيم المعنوية التي لا تفقد قيمتها في الحالات العادية، بل تزيد فيها إلا استثناءا، كفقدان الأرض قيمتها بسبب فتح سريع فيها، أو فقدان المحل التجاري قيمته بسبب فتح أروقة أمامه.

¹ - أحمد بن فليس، المحاسبة المعقمة وأعمال نهاية السنة المالية، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2000م، ص 10.

² منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف، الجزء الثاني، الإسكندرية، 1998م، ص 82.

³ - إبراهيم الأعمش، أسس المحاسبة العامة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، 1999م، ص 237.

3- طرق حساب الإهلاك:

يمكن حساب الإهلاك بطرق مختلفة كل واحدة تهدف إلى أن تلائم استعمال اقتصاد المؤسسة، ومن الممكن أن نجد طرق مختلفة داخل المؤسسة الواحدة ومن هذه الطرق نجد مايلي:

- الإهلاك الثابت (الخطي).
- الإهلاك المتناقص.
- الإهلاك المتصاعد.
- الإهلاك المتغير.

1.3- الإهلاك الثابت (الخطي):

وتقوم هذه الطريقة على الافتراض أن الإهلاكات هي دالة لعامل الزمن وتخصص الإهلاكات بطريقة ثابتة على السنوات المقدرة، كحياة إنتاجية الاستثمار بغض النظر عن استخدامه أو تقاذه، ويحسب بالطريقة التالية:

$$\text{قيمة الإهلاك} = \text{تكلفة الاستثمار} / \text{عدد السنوات}$$

2.3- الإهلاك المتناقص:

يستعمل خاصة في المؤسسات التي تريد توزيع العبء (إهلاك + مصاريف) بالتساوي على مدة استعمال الاستثمار.

3.3- الإهلاك المتصاعد:

تكون فيه المخصصات ضعيفة في السنوات الأولى ثم ترتفع في السنوات الأخيرة.

4.3- الإهلاك المتغير:

يقيس تدهور الاستثمارات وفق هذه الطريقة بالأخذ بعين الاعتبار استعمالها، حيث أن التدهور في القيمة يزداد كلما زاد الاستعمال.¹

¹ - بن ربيع حنيفة، مرجع سابق، ص 220.

4- أهمية حساب الإهلاكات:

إن حساب الإهلاك ضروري لأسباب التالية:

- المحافظة على رأس مال المؤسسة وذلك أن الأصل الثابت في نهاية حياته الإنتاجية غير صالح للإنتاج ولهذا فإنه ينبغي على المؤسسة أن تحجز من أرباحها السنوية جزء لمقابلة هذا النقص.
- تحديد التكاليف وتحميلها لوحدة الإنتاج بما في ذلك الإهلاكات حيث أن تجاهله يؤدي إلى تقييم المنتجات بتكلفة أقل.¹

ثانيا: المؤنات:

المؤنات أموال تقتطع من الأرباح لمواجهة الخسائر أو الأخطار المحتمل وقوعها في المستقبل فحسب المخطط المحاسبي الوطني فإن المؤنات توجد لمواجهة حدوث حدث أو خطر محتمل بأنشطة المؤسسة كما نصت المادة 718 من القانون التجاري الجزائري على أنه ،، حتى وفي غياب أو عدم كفاية الأرباح يجب القيام بالإهلاكات و المؤنات اللازمة حتى تكون الميزانية مطابقة للواقع، وتطبيق لمبدأ الحيطة والحذر تقوم المؤسسة بتكوين مخصصات تتمثل في قيمة المخزون والحقوق و المؤنات الأخطار والتكاليف ومن بين الحالات التي تقوم المؤسسة فيها بتكوين المؤنات والمخصصات هي حالة احتمال أو تقرب حدوث أخطار محدقة بالمؤسسة مما يترتب عنها تكاليف باهظة عند وقوعها.²

وهناك نوعين من المؤنات هما:

- 1- المؤنات تدهور قيم المخزون وتدهور قيم الحقوق (الأوراق المالية ، الزبائن).
- 2- المؤنات الخسائر والأعباء (المؤنات الأخطار، المؤنات المنازعات أمام المحاكم، المؤنات الغرامات، المؤنات صرف العملات، المؤنات الواجبة للتوزيع على عدة سنوات).

المطلب الثالث: الاحتياطات

تمثل الاحتياطات نسبة من أرباح الدورة التي لم تصنف إلى الأموال الجماعية وهذا احتياط للدورات اللاحقة وفيها عدة أنواع منها ما فاض عن إجبارية القانون التجاري ومنها اختيارية، بعد تقرير كيفية توزيع النتيجة جزء منها يخصص للاحتياطات.³

¹ - محمد الناشد، الإدارة المالية، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، 1979، ص ص238-239.

² - أحمد بن فليس، مرجع سابق، ص 10.

³ - بن ربيع حنيفة، مرجع سابق، ص 220.

1- أنواع الاحتياطات:

تجزئ الاحتياطات حسب المخطط المحاسبي الوطني إلى عدة أنواع أبرزها ما يلي: ¹

1.1- الاحتياطات القانونية:

يسجل في الجانب الدائن قيمة الاحتياطات التي خص على إجباريتها القانون وتصل نسبتها 5% من الأرباح الصافية مطروح منها خسائر الدورات السابقة وتتوقف إجباريتها عندما تصل (10/1) من رأس المال الاجتماعي.

2.1- الاحتياطات التنظيمية:

يسجل في الجانب الدائن قيمة الاحتياطات المحددة، بتنظيمات خاصة ضريبية

3.1- الاحتياطات التأسيسية:

وهي احتياطات نصت عليها بنود العقد التأسيسي للمؤسسة.

4.1- الاحتياطات الاختيارية:

وهي الاحتياطات التي حددت من طرف الجمعية العامة للمساهمين.

5.1- الاحتياطات التعاقدية:

هي الاحتياطات نصت عليها عقود أخرى ماعدا العقد التأسيسي.

6.1- الاحتياطات الأخرى: ²

ينص قانون الشركات على أنه يجوز للجمعية العامة بعد تحديد نصيب الأسهم في الأرباح الصافية أن تقوم بتكوين احتياطات أخرى وذلك بالقدر الذي يحقق دوام ازدهار الشركة.

¹ - سمير محمد عبد العزيز، مرجع سابق، ص 134.

² - المرجع نفسه، ص 134.

المبحث الثالث: مصادر التمويل الخارجية

المطلب الأول: مصادر التمويل القصيرة الأجل

تواجه المؤسسة في الأجل القصير مجموعة من الاحتياجات وذلك من أجل تمويل عملية استغلالها والتي تزيد عن السنة لذلك يجب على المسير المالي البحث عن مختلف الموارد لتغطية هذه الاحتياجات حيث يتاح أمام المؤسسة العديد من مصادر التمويل القصيرة الأجل والتي من أهمها: الائتمان التجاري ، الائتمان المصرفي حيث تتلاءم هذه الموارد مع طبيعة احتياجات دورة الاستغلال.

أولاً: الائتمان التجاري

1- **تعريف الائتمان التجاري:** يعرف الائتمان التجاري بأنه « ذلك التمويل قصير الأجل الذي ينشأ عندما تحصل المؤسسة على بضاعة من المورد دون أن تدفع قيمتها فوراً. زفي هذه الحالة يمكن القول أن المورد قدم تمويلاً للمؤسسة ليس في مبلغ من المال إنما في شكل بضاعة تتعامل فيها المؤسسة من أجل إعادة بيعها أو استعمالها في العملية الصناعية¹».

ويطلق عليه أيضاً اسم الائتمان التلقائي نظراً لكونه عادة ما يزيد وينقص مع التقلبات في حجم النشاط بمعنى أنه يتاح بالقدر الملائم وفي الوقت المناسب وتعد هذه من مزايا الائتمان التجاري يضاف إلى ذلك أنه يتم دون إجراءات معقدة أو رسمية أو تعهدات رسمية²، ومن مزايا الائتمان التجاري نجد³:

- سهولة الحصول عليه مقارنة بالائتمان المصرفي.
 - توافره بصورة تلقائية نظراً لوجود المنافسة بين الموردين.
 - انخفاض تكلفة الوصول إليه أو انعدامها كلياً في حالة الاستفادة من الخصم النقدي.
- الائتمان التجاري له مزايا للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي تجد صعوبات في الحصول على قروض من البنوك.

¹ - نظير محمد الشحات وآخرون، الإدارة المالية، المكتبة العصرية للمنصورة، مصر، 2001، ص 155.

² - منير ابراهيم هندي، مرجع سابق، ص 7.

³ - سيد الهواري، الإدارة المالية (منهج اتخاذ القرارات)، مكتبة عين شمس، مصر، 1996، ص 7.

- مرونة الائتمان التجاري حيث مقارنة بالقرض لأن البنك لا يمنح قروضا أخرى في حالة التأخير عن السداد عكس المورد لأن وظيفته هي البيع وليس الاقتراض.
- ويتم اللجوء إلى الائتمان التجاري في الحالات التالية:
- عندما تكون تكلفة التمويل عن طريق الائتمان التجاري أقل منها عن طريق الائتمان المصرفي.
- عندما تكون عملية الحصول على الائتمان التجاري أسهل من غيره من مصادر التمويل .
- في حالة استثمار عروض معينة يعلن عنها البائع أو المورد حيث تكون الفرصة ذات عائد جيد.

2- الأشكال المختلفة للائتمان التجاري: يتخذ الائتمان التجاري أحد الأشكال التالية¹:

الشكل الأول: يتم الشراء على حساب بناءً على أمر توريد أو شفوي أو كتابي يصدر عن المؤسسة المشترية إلى المورد، وبمجرد أن يتم التوريد يقيد على حساب المشتري قيمة البضائع، أي أن يتم تنفيذ الائتمان التجاري من خلال الحسابات المقترحة وبدون أية ضمانات.

الشكل الثاني: يتم التوريد مقابل كمبيالة محسوبة على المشتري، يرسلها البائع مع فاتورة الشحن إلى البنك الذي يتعامل معه والذي يقوم بدوره بالحصول على توقيع المشتري على الكمبيالة في مقابل تسليمه مستندات الشحن التي سيحصل بها على البضائع.

الشكل الثالث: يتم الشراء والحصول على البضاعة بعد أن يوقع المشتري كمباليات بقيمة البضاعة ويسلمها مباشرة إلى البائع أي عن طريق السند لأمر.

3- العوامل التي تؤثر على شروط منح الائتمان.

1.3- شروط منح الائتمان: قبل تحديد العوامل التي تحكم شروط منح الائتمان التجاري نقوم أولاً بتحديد شروط منح الائتمان والمتمثلة في:

1.1.3- مدة الائتمان: يمكن أن تعرف مدة الائتمان بأنها عدد الأيام التي تمر قبل استحقاق قيمة الفاتورة بالكامل، فعلى سبيل المثال إذا تم تحديد شروط الائتمان التي تمنحها إحدى المؤسسات على (10/2 صافي 30 يوم)، فإن مدة الائتمان هي 30 يوما.

¹ - عبد الحق لميري: تقنيات البنوك، جامعة بن عكنون، الجزائر، 2004، ص 76.

2.1.3- الخصم النقدي: يتم منح الخصم النقدي كجزء من شروط الائتمان التي تمنحها المؤسسات كنسبة مئوية من قيمة البضاعة المباعة ويستفيد المشتري من هذا الخصم إذا قام بالدفع خلال فترة زمنية معينة يشار إليها في شروط منح الائتمان التي تقدمها المؤسسة.

3.1.3- مدة الخصم النقدي: يمكن تعريف مدة الخصم بأنها أقصى عدد الأيام من بداية الائتمان يمكن من خلالها الحصول على الخصم النقدي، فإذا كانت شروط الائتمان هي (10/3 صافي 30 يوما)، فإن مدة الخصم النقدي في هذه الحالة تكون العشر أيام الأولى من بداية الائتمان أي أن المشتري يمكنه الاستفادة من الخصم النقدي إذا قام بالدفع في أي وقت خلال المدة من اليوم الأول إلى اليوم العاشر.

2.3- العوامل المؤثرة: هناك العديد من العوامل التي تؤثر على شروط منح الائتمان من أهمها:¹

1.2.3- درجة المنافسة : حيث ومن أجل الحفاظ على حصتها السوقية تقوم المؤسسة بمنح التسهيلات التي تقدمها المؤسسات المنافسة، وكذلك كلما زاد عدد الموردين أدى ذلك إلى زيادة المنافسة مما يؤدي إلى إمكانية الحصول على الائتمان بشروط ميسرة.

2.2.3- طبيعة المنتجات: حيث هنا بعض المنتجات التي تتميز بارتفاع دورانها مما يؤدي إلى قصر مدة الائتمان الممنوح بين الموردين، والعكس هناك بعض المنتجات التي تتميز بانخفاض معدل الدوران وفي هذه الحالة تكون مدة الائتمان طويلة نسبياً.

3.2.3-المركز المالي للعميل: يلعب المركز المالي للعميل الذي يسعى للحصول على الائتمان المالي دوراً هاماً في إمكانية الحصول على ذلك الائتمان، فحتى في شروط الائتمان الممنوحة فكلما كان المركز المالي للعميل قوياً كلما أدى إلى زيادة ثقته في إمكانية الحصول على الائتمان وإلى سهولة الشروط التي بمقتضاها يتم الحصول على الائتمان والعكس.

ثانياً: الائتمان المصرفي

يقصد بالائتمان المصرفي تلك القروض القصيرة الأجل التي تتحصل عليها المؤسسة من البنوك وشركات الأموال، وذلك من أجل تغطية احتياجاتها من الأموال لتمويل دورة استغلالها، وذلك نتيجة لتكرار العمليات خلال هذه الدورة فإنها تحتاج إلى هذا النوع من التمويل الذي يتناسب مع الطبيعة المتكررة لهذه العمليات.

¹ - عبد الحق لعميري: المرجع السابق ص 77.

ويختلف الائتمان المصرفي عن التجاري في النقاط الأساسية التالية¹ :

- **من حيث السهولة:** فالحصول على الائتمان التجاري أسهل من الحصول على الائتمان المصرفي.

- **من حيث المرونة:** الائتمان أكثر مرونة من حيث المصدر أما المصرفي أكثر مرونة من حيث الاستخدام.

- **من حيث الضمانات:** الائتمان التجاري في الغالب بدون ضمانات على عكس المصرفي الذي غالبا ما يكون بضمان معين.

- **من حيث التكلفة:** فإن الائتمان التجاري أقل تكلفة من المصرفي.

إذا تأخر المدين عن تسديد الائتمان التجاري فالأضرار المباشرة تكون أقل في حالة الائتمان المصرفي وينقسم إلى:

➤ القروض العامة:

حيث توجه هذه القروض لتمويل الأصول المتداولة بصفة عامة وليست مخصصة لتمويل أصل معين، وتلجأ إليها المؤسسة لمواجهة مشاكل مالية مؤقتة وتتمثل هذه القروض فيما يلي:

- **تسهيلات الصندوق¹:** يعتبر هذا النوع من القروض المصرفية بمثابة تسهيلات لخزينة المؤسسة، أين تحصل عليه من البنوك التجارية والمؤسسات المالية المتخصصة الأخرى، بهدف تغطية مختلف الفوارق التي يمكن أن تقع بين المدخلات المخرجات خلال مدة قصيرة من فترات النشاط، وبالتالي فإن هذه الطريقة تعطي الحق للمؤسسة في أن يكون رصيد حسابها الجاري لدى البنك مدينا لعدد معين من الأشهر، حيث يتم استعمال هذا الحساب لتغطية العجز الآتي لخزينة المؤسسة خاصة في العمليات التي لا تستوجب التأخير، كسداد أجور المستخدمين، أو شراء مواد أولية لتغطية الطلبات الكبيرة للإنتاج.
- **السحب على المكشوف²:** يعد السحب على المكشوف قرضا قصير الأجل موضوعا تحت تصرف المؤسسة من قبل البنك، وهو لا يختلف كثيرا عن قروض تسهيلات الصندوق، يسمح هذا النوع من القروض المصرفية للمؤسسة بالمواجهة المؤقتة لاحتياجاتها المالية لعمليات معينة، أي تغطية احتياجات رأس المال العامل التي تتجاوز قدرتها على التمويل الذاتي.

¹ - منير ابراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص 77.

² - الطاهر لطرش، مصدر سبق ذكره، ص 61.

• **القرض الموسمي¹:** هو عبارة عن قرض قصير المدى تحتاجه المؤسسة بصدد تغطية نشاطاتها عندما تكون لديها فوارق بين الإنتاج والاستهلاك، أي عند حدوث اختلال بين المدخلات والمخرجات. ونشير إلى أن مدة القرض الموسمي لا تتجاوز سنة، وأنه يستخدم في تمويل تلك الاختلالات والفوارق وخاصة في الفترات التي تتطلب توفير أكبر قدر ممكن من الموارد المالية، كتمويل مواسم الحصاد بالنسبة للعمليات الفلاحية.

• **قروض الربط²:** هو عبارة عن قرض يمنح إلى الزبون لمواجهة الحاجة إلى السيولة المطلوبة لتمويل عملية مالية في الغالب، تحققها شبه مؤكد، ولكنه مؤجل فقط لأسباب خارجية وتسمى أيضا بقروض الانتظار، كتأخر وصول التمويل اللازم من طرف المخول بعملية التمويل، أو بسبب تأخر مقبوضات إيرادات الاستثمار في الأسهم والسندات، أو بسبب تأخر إيراد بيع مباني وعقارات مملوكة للمؤسسة، وأن تقديم البنك لهذه القروض مرهون بالتأكد من سلامة العملية بالاطلاع على الوثائق التي تثبت صحة وتأكيد الإيرادات، وينتهي أجل القرض بانتهاء فترة الانتظار.

➤ القروض الخاصة :

تهدف هذه القروض لتمويل أصل معين، أي أنها مخصصة لتمويل أصل محدد ومعين عكس القروض العامة والتي لا يتحدد تخصيصها وتتمثل القروض الخاصة بصفة أساسية كالاتي:

• **تسيقات على البضائع:** وتعتبر عملية قرض لتمويل مخزون من البضائع والسلع مقابل رهن محتوى المخزون كضمان للمقرض المتمثل في البنك الذي قام بتقديم هذا القرض، وكثيرا ما تتردد البنوك في تمويل هذا النوع من العمليات لأنها من الناحية التقنية غير مؤهلة للتأكد من قيمة وجود المخزون، ولكون هذه القروض محل طلب واسع من المؤسسات الصناعية خاصة التي تتعامل كثيرا مع الأسواق الأجنبية، لذلك يطلب من المؤسسة إيداع المخزون لدى مخازن عمومية أو خاصة معتمدة قانونا، أما قيمة القرض فيتم منحها على أساس فواتير الشراء أو التكلفة أو الانتاج، بحيث يقدم العميل حالة دورية للمخزون، مع تحديد هامش إضافي بين مبلغ القرض الممنوح وقيمة المخزون المرهون (تغطية المخاطر) ونشير إلى أن السلفية على المخزون لا تتعدى 60 إلى 70 % من مجموع المخزون³.

¹ - مبارك لسوس، مرجع سبق ذكر، ص 266.

² - نفس المرجع السابق، ص 267.

³ - J.Y Saulquin C.H.D' arcimoles, **Gestion financière**, vribert, Paris, 1993, p 71.

• **تسبيقات على الصفقات العمومية:** عادة تحتاج المؤسسات التي ترسوا عليها الصفقات العمومية إلى سيولة ابتدائية للانطلاق في تنفيذ المشروع، وكثيرا ما يصل التمويل متأخرا، ونظرا للأهمية الاقتصادية والاجتماعية لهذه المشروعات (طرق، مستشفيات، مؤسسات تربية ... الخ)، ثم أن هذه المشروعات تتطلب انفاقا كبيرا لا تستطيع المؤسسات بامكانياتها المالية الخاصة تمويل كامل مراحل العملية خاصة في بدايتها قبل وصول تمويل المشروع.

ويمكن للبنوك ان تمنح نوعين من القروض لتمويل الصفقات العمومية:

✓ **منح كفالات لصالح المقاولين:** تمنح هذه الكفالات من طرف البنك للمكاتب في الصفقة وذلك لضمانهم امام السلطات العمومية، وتمنح هذه الكفالات لمواجهة أربع حالات: كفالة الدخول إلى المناقصة، كفالة حسن التنفيذ، كفالة اقتطاع الضمان، كفالة التسبيق¹.

✓ **منح قروض فعلية:** وتتمثل هذه القروض في:

- **قروض التمويل المسبق:** يقدم عند الانطلاق في المشروع عندما لا يتوفر المقاول على الأموال الكافية للانطلاق في الإنجاز.

- **تسبيقات على الديون الناشئة وغير المسجلة:** يقدم عندما ينجز المقاول نسبة معينة ولكن الإرادة لم تسجل ذلك رسميا، يمكنه طلب قرض من البنك بناءً على الوضعية التقديرية للأشغال.

- **تسبيقات على الديون الناشئة والمسجلة:** ويمنح هذا القرض عندما تصادق الإدارة على انتهاء الأشغال ويتدخل البنك لمنح هذه القروض لكون الدفع يتأخر عن الانتهاء من الأشغال.

✓ **الخصم التجاري:** تسمح عملية الخصم التجاري للمؤسسة بالحصول على سيولة نقدية، فالمؤسسة في هذه الحالة تقوم بعملية بيع الورقة التجارية المستحقة على زبائنها إلى البنك الذي يقدم للمؤسسة سيولة مقابل تخلي المؤسسة عن جزء من قيمة الورقة وهو ما يعرف بسعر الخصم، فالخصم يعتبر قرضا بما أن البنك يتحمل آجال الدين في انتظار تحصيل القيمة من المدين،

فتحسب فوائد الخصم حسب القيمة المتبقية للقرض إضافة إلى العمولات المصرفية التي يحتسبها البنك (*Agio+ **TVA).

*Agio: الخصم التجاري أو المالي.

**TVA: الرسم على القيمة المضافة.

¹ - الطاهر لطرش، مصدر سبق ذكره

غير أن الخصم يجعل من القرض عملية ذات درجة عالية من الخطورة، فالبنك يتحمل مخاطر عدم التسديد من كل الأطراف الممضية على الورقة التجارية وفي هذه الحالة يملك البنك وسيلتين لاسترجاع حقوقه.

إما أن يجعل حساب زبونه مدينا بمبلغ القرض أو اللجوء إلى العدالة، حيث يوضع المبلغ في حساب خاص.

➤ القروض بالتوقيع

إن المقصود بقروض التوقيع هو تعهد والتزام البنك عن طريق الإمضاء، الذي يسمح لزبونه بالحصول على قروض لدى الغير، فالبنك يقرض توقيعه للزبون ويلتزم بالدفع مكانه إذا ما تخلف هذا الأخير عن ذلك، وعليه فإن توقيع البنك يملك مكانة خاصة وثقة كبيرة أمام المتعاملين الاقتصاديين، فيكفي استناد الأطراف المتعاملة إلى التوقيع دون اللجوء إلى تبادل نقدي¹ ويمكن أن يندرج تحت هذا النوع من القروض.

المطلب الثاني: تمويل متوسط الأجل

هو ذلك النوع القروض الذي يتم سداؤه في فترة تزيد عن السنة ولكن تقل عن عشرة السنوات. ينقسم إلى قسمين " قروض مباشرة والتمويل بالاستئجار.

1- قروض مباشرة متوسطة الأجل

عادة يتم سداد هذه القروض بصورة منتظمة على مدار عدد من السنوات تمثل عمر القروض ويطلق على اقساط السداد في هذه الحالة مدفوعات الامتلاك وبالإضافة إلى ذلك فعادة ما يكون القرض مضمون بأصل معين أو باي نوع من الانواع الضمانات الاخرى ولا شك ان هناك بعض الإنشاءات من هذه القواعد في بعض الاحيان

وتمثل البنوك وشركات التأمين المصدر الرئيسي لهذه القروض وان كانت قروض البنوك عادة تتراوح بين سنة واحدة وخمس سنوات فقط في حين انا قروض شركات التأمين عادة تتراوح بين 1 إلى 5 سنوات، وهذا معناه ان جزءا من قروض شركات التأمين يمكن اعتباره قروض طويلة الأجل وعلى كل

¹ - شاكركزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، 2000، ص 128.

فكثيرا ما تتعاون احد البنوك مع الشركات تامين لتقديم قرض كبير يعجز عن تقديمه ايا منهما فقط لإحدى الشركات على الاساس ان يتم السداد اولا للبنك ثم بعد ذلك لشركة التامين وحيث ان جدول السداد يمثل خاصة اساسية في جميع انواع القروض متوسطة الاجل فقد كان من الضروري ان نشرح هذا الجدول بشيء من التفصيل ولا شك ان الغرض "اهتلاك" القرض اي سداه تدريجيا بدلا من سداه دفعة واحدة في نهاية حياة القرض هو حماية كلا من المقرض والمقرض من خطر عدم قيام المقرض بالتحوط واستقطاع مبلغ سنوي وحجزه بحيث يتم تجميع مبلغ مناسب في نهاية عمر القرض يتم استخدامه في السداد الكافي . وتظهر هذه النقطة بوضوح حين الحصول على قرض بغرض شراء ارض انتاجي معين . ففي هذه الحالة سيمتشي جدول السداد مع انتاجية هذا الاصل على اساس ان المصدر اقساط سداد الغرض هو التدفقات النقدية الناجمة عن استخدام الاصل

"خصائص قروض المباشرة متوسطة الاجل

- فترة السداد تتراوح بين سنة واحدة عشر سنوات
- تطلب البنوك وشركات التامين ضمانات يتراوح بين 30 و60% من قيمة القرض
- كثيرا ما يمنح المقرض امتيازات معينة للمقرض
- الدفعات تكون متساوية

2- التمويل بالاستئجار

تهدف معظم المنشآت الى " استخدام " مباني والمعدات . و بالتالي فهدفنا " الامتلاك " هذه التسهيلات. وان كان الامتلاك في معظم الاحيان . يحقق لها هذا الهدف . وقد ظهر في السنين الاخيرة في معظم الدول اتجاه نحو استئجار هذه التسهيلات بدلا من شرائها . وبعد انا كان الاستئجار قاصر على الاراضي والمباني فقد اصبح يشمل جميع الاصول الثابتة تقريبا ونظريا فان الاستئجار يشبه الاقتراض الى حد كبير وبالتالي فيترتب عليه " رفع مالي " مثله في ذلك مثل الاقتراض . ويتخذ الاستئجار اشكالا عديدة اهمها . استئجار الخدمة والاستئجار المالي

1.2- البيع ثم الاستئجار

وفي هذه النوع تقوم منشأة تمتلك أراضي او مباني او معدات من نوع معين يبيعها الى منشأة مالية.

وتقوم نفس الوقت بالاستئجار الاصل المباع لمدة وبشروط خاصة . واذا كان الامر كان متعلق بأراضي او مباني فان المقرض ي هذه الحالة يكون عادة شركة تامين . اما اذا كان الامر

متعلقاً بمعدات والآت فإن المنشأة المالية قد تكون شركة تأمين أو بنك أو أحد شركات التمويل المتخصصة ويلاحظ في هذا النوع انا البائع (المستأجر) يتلقى فوراً قيمة الاصل من المشتري (المؤجر) . وفي نفس الوقت يتميز البائع في استخدام الاصل . ويحرر عقد البائع والمشتري ويتم اعداد جدول للسداد يتخذ صورة دفعات سنوية تكفي لتغطية قيمة الاصل وتزويد المؤجر بعائد مناسب على استثماره (المبلغ المدفوع في شراء الاصل) . وعلى كل قيمة فعلية حساب القسط وسداد المبلغ هي نفسها العملية التي تم شرحها في الجزء السابق عند مناقشة القروض المباشرة

2.2- استئجار الخدمة

يتضمن استئجار الخدمة (او ما يطلق عليه احيانا الاستئجار التشغيلي) كلا من خدمات التميل والصيانة وقد بدا استئجار سيارات النقل والسيارات الركوب والحاسبات الإلكترونية والآت تصوير والمستندات ينتشر على نطاق كبير في الوقت الحالي . ويتطلب هذا النوع من الاستئجار ان تقوم الشركة مالكة هذه الاصول بصيانتها على ان يتضمن فقط الاستئجار تكلفة هذه العمليات . ويلاحظ عادة على هذا النوع من الاستئجار ان مجموع اقساط الاستئجار لا يغطي تكلفة الاصل بالكامل - وفي نفس الوقت فان عقد الاستئجار يكون لفترة تقل كثيراً عن العمر الإنتاجي للأصل - ويتوقع الملك (المؤجر) في هذه الحالة ان يحصل على فرق بإعادة تأجير الاصل بعد نهاية المدة هذا العقد نظيراً اقساط جديدة او بيع هذا الاصل

واخيراً فان عقود الاستئجار الخدمة عادة ما تغطي المستأجر في الغاء العقد وارجاع الاصل قبل انتهاء المدة العقد الاساسية . ويعطي هذا الحق ميزة هامة للمستأجر حيث انه يستطيع التخلص من الاصل في حالة التطور التكنولوجي وظهور اصول احداث تؤدي العمل بكفاءة اكبر . او في حالة انتهاء الحاجة الى الاصل

3.2- الاستئجار المالي

يتميز الاستئجار المالي بانه لا يتضمن خدمات صيانة . ولا يمكن الغاؤه . ولا بد من سداد قيمة الاصل بالكامل . ويتم هذا النوع من الاستئجار على اساس الخطوات التالية " تقوم المنشأة التي تستخدم هذا النوع من الاستئجار باختيار الاصل الذي تريده ثم تتفاوض مع المنتج او الموزع في كل الامور المتعلقة بالسعر وشروط التسليم... الخ تقوم المنشأة التي تستخدم هذا النوع من الاستئجار باختيار الاصل بمجرد شراؤه.

ويتشابه الاستئجار المالي مع "البيع ثم الاستئجار" في كل شيء فيما عدا أن الأصل في الحالة الأولى أصل جديد يشتريه المقترض وبالتالي فيمكن القول بأن "البيع ثم الاستئجار" هو نوع خاص من الاستئجار المالي

المطلب الثالث: مصادر التمويل الطويل الأجل:

يتميز التمويل الطويل الأجل بدرجة استحقاقية أقل من غيره من أنواع التمويل الأخرى (المتوسطة و القصيرة الأجل)، وذلك نجده في الأعلى الميزانية المحاسبة للمؤسسة و يكتسب التمويل الطويل الأجل هذه الميزة نظرا لكونه يوجه الاستعمالات التي تعطي مردودية بعد مدة طويلة من الزمن مثل: إنشاء المؤسسة، توسيعها، زيادة الطاقة الإنتاجية، الحصول على الأراضي و المباني الصناعية و التجارية، و ينقسم التمويل الطويل الأجل حسب استقلالية المصدر الى نوعين:

- الأموال الخاصة (الأموال المملوكة): و نظم الأسهم العادية، الأسهم الممتازة.

- الأموال الخارجية: وتضم السندات و القروض طويلة الأجل.

أولاً: الأموال الخاصة (الأموال المملوكة)

تظم الأموال المملوكة وسائل التمويل المساهم بها أو المتروكة من طرف المالك أو المالكين تحت تصرف المؤسسة بصفة دائمة، حيث يمكن أن تكون على شكل مساهمة نقدية أو عينية، و ذلك عند إنشاء المؤسسة أو في حالة رفع رأس المال و هي تمثل المجموعة الأولى من حسابات النظام المحاسبي المالي و ذلك في الجانب الأيسر من الميزانية المحاسبة.¹

1- الأسهم العادية

تعتبر السهم العادية أحد مصادر التمويل الطويل الأجل، حيث تعتمد عليها شركات المساهمة اعتمادا كبيرا في تمويلها الدائم، و بالخصوص عند إنشائها.

1.1- تعريف الأسهم العادية: «يعرف السهم العادي بأنه مستنتج ملكية له ثلاثة قيمة اسمية، و قيمة دفترية، وقيمة سوقية² حيث يثبت هذا المستند حصة المساهم بها في رأس مال المؤسسة المصدرة لهذا

¹ - شبايكي سعدان، مرجع سبق ذكره، ص128.

² - منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية و أسواق رأس المال، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1997، ص7.

السهم و بهذا يستفيد المستثمر من لك الحقوق و كذلك تحمل كل المسؤوليات نتيجة امتلاكه (السهم)¹ . حيث تمثل القيمة الاسمية ،القيمة المدونة على قيمة السهم و عادة ما يكون منصوص عليها في عقد التأسيس، أما القيمة الدفترية فتتمثل في قيمة حقوق الملكية التي لا تتضمن الاحتياطات و الأرباح المحتجزة، أما القيمة السوقية فهي القيمة التي يباع بها السهم في السوق المالي، حيث تكون هذه القيمة أعلى أو أقل من القيمة الاسمية أو الدفترية.

2.1- الأنواع الحديثة للأسهم العادية:

ظهرت في أواخر الثمانينات و بداية التسعينات، أنواعا جديدة من الأسهم التقليدية ، التي شكلت النوع الوحيد من الأسهم لفترة طويلة. سنعرض منها أساسا، الأسهم العادية للأقسام الإنتاجية، الأسهم العادية ذات التوزيعات المخصصة قبل حساب الضريبة، إضافة الى الأسهم العادية المضمونة القيمة².

1.2.1- الأسهم العادية للأقسام الإنتاجية: قبل ظهور هذا النوع من الأسهم كانت المؤسسة الواحدة تمتلك مجموعة واحدة من الأسهم، ترتبط فيها التوزيعات بالأرباح المحققة من طرف المؤسسة ككل: من هنا لجأت بعض المؤسسات الأمريكية الى إصدار هذه الأسهم التي يرتبط كل نوع منها بحجم الأرباح التي يحققها قسم معين من الأقسام الافتتاحية للمؤسسة.

بالرغم من المزايا التي يحققها هذا النوع الجديد من الأسهم، الا أنه يخلق نوعا من تضارب المصالح بين المستثمرين في المؤسسة الواحدة.

2.2.1- الأسهم العادية ذات التوزيعات المخصصة قبل حساب الضريبة:

برز هذا النوع من الأسهم في بداية الثمانينات، عندما أصدرت الولايات المتحدة تشريعا ضريبيا يسمح للمؤسسات التي تباع حصة من أسهمها العادية لمستخدميها بغرض مشاركتهم في ملكية المؤسسة حيث تخضع التوزيعات على تلك الأسهم قبل احتساب الضريبة.

¹ - عبد الحليم كراجة و آخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000 ، ص78.

² - منير إبراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال التمويل، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، 1998، ص19.

نص هذا التشريع على اعفاء المؤسسات المالية التي تمنح قروض للمستخدمين، بهدف تمويل شراء الأسهم، و ذلك بدفع ضريبة 50% على الفوائد التي تحصل عليه . يسمح هذا الخصم الضريبي للمقرض من تخفيف معدل الفائدة على القرض، و هو ما يعني تخفيف تكلفة شراء الأسهم.

يقوم المقرض بتسديد أصل القرض و فائدته سواء من نصيبه في التوزيعات التي تتولد عن الأسهم المشتراة، أو من مساهمات مالية إضافية تقدمها له المؤسسة المصدرة للأسهم، على أن تخصم قيمتها من الإيرادات قبل حساب الضريبة.

3.2.1- الأسهم العادية المضمونة:

سميت بهذا الاسم لأنها تعطي لحاملها الحق في مطالبة المؤسسة بالتعويض في حالة انخفاض القيمة السوقية لها الى حد معين، و خلال فترة معينة بعد إصدارها.

و تختلف بذلك عن الأسهم العادية، التي ليس لحاملها الحق في مطالبة المؤسسة بسداد تكلفة انخفاض قيمتها السوقية، و من خصائص هذه السهم أنها تتميز بما يلي¹:

- يمكن للمستثمر تحقيق أرباح رأسمالية، عند كل ارتفاع للقيمة السوقية للأسهم.

- تظهر مخاطر التعرض للخسائر فقط عندما تنخفض القيمة السوقية للسهم الى أقل من المستوى المحدد للتعويض.

و بالتالي لا يمكن أن تتجاوز الخسائر قيمة الفرق بين سعر الشراء و السعر الأدنى للقيمة السوقية الذي تضمنه المؤسسة .

- تتم عملية التعويض عند الخسائر من خلال الاجراء الأخير أحسن من سابقه من حيث عدم تعرض المؤسسة لمخاطر التصفية، التي يمكن أن تؤدي إليها التعويض النقدي.

3.1- مزايا و عيوب الأسهم العادية بالنسبة للمؤسسة: هناك العديد من المزايا و السلبات التي تتميز بها الأسهم العادية من أهمها:

¹ - نفس المرجع السابق، ص21، 20.

1.3.1- المزايا: من المزايا التي تتحصل عليها المؤسسة بإصدارها للأسهم العادية هي¹:

- يعطي للمؤسسة مصادر متنوعة في التمويل مما يمكنها من مواجهة تغيرات الظروف الاقتصادية.
- ليس للسهم العادي أجل محدد للتسديد، و لا يجبر رد قيمته في موعد محدد.
- المؤسسة غير ملزمة بدفع الأرباح إلا إذا تحققت و يمكنها اتخاذ قرار بتوزيعها كلها أو جزء منه فقط.
- رفع حجم الأموال من الأسهم العادية يقلل من نسبة الأموال المقترضة و هذا يكون بمثابة ثقة و ضمان في قدرة المؤسسة على زيادة الموارد من الاقتراض.

2.3.1- العيوب: من عيوب الأسهم العادية للمؤسسة هي²:

- ارتفاع التكلفة من أموال الأسهم العادية، فإقبال الأفراد على السهم العادية يكون بعد توقعهم الحصول على معدلات أعلى من الفوائد المتعلقة بالسندات و الأسهم الممتازة و ارتفاع التكلفة يعود الى عنصر المخاطرة و ارتفاع تكلفة الاصدار و باقي المصاريف المتعلقة بالاكتساب.
- يترتب على إصدار أسهم جديدة، دخول مساهمين جدد مما يعني تشتت الأصوات مما يؤدي الى إضعاف سيطرة المساهمين سواء الجدد أو القدامى، و هذا يؤدي الى زيادة صلاحيات مجلس الادارة و بالتالي ارتفاع تكلفة الوكالة التي يتحملها حاملي الأسهم.
- قد ينشأ لدى المستثمرين أنه في حالة إصدار الأسهم العادية أن القيمة السوقية للأصول مرتفعة و بالتالي سوف يتمتعون عن شراء الأسهم القديمة أو الجديدة و خصوصا في ظل نقص المعلومات لدى المستثمرين.

4.1- حقوق حملة الأسهم العادية: إن مسؤولية المساهم محدودة بمقدار مساهمته في رأس المال و لذلك يتمتع بالحقوق و المزايا التالية³:

1.4.1- الحقوق الجماعية: و هي مجموعة الحقوق التي تملكها الجمعية العامة للمساهمين و هي تنظم

كل من يحمل سهما في المؤسسة مثل حق إنتخاب مجلس الادارة و مدقق الحسابات.

2.4.1 الحقوق الفردية: و هي الحقوق التي يتمتع بها المساهم:

- حق الحصول على الفوائد: ذلك في حالة تحقيق الربح و اتخاذ قرار بتوزيعها.
- الحق في حضور اجتماعات الجمعية العامة.

¹ - شبايكي سعدان، مرجع سبق ذكره، ص128.

² - منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص11.

³ - عبد الحليم كراجة و آخرون، مرجع سبق ذكره، ص79، ص80.

- الحق في التصويت: حيث يصوتون على أي قرار يخص مستقبل المؤسسة مثل انتخاب أعضاء مجلس الإدارة، أو توسيع المؤسسة، أو الحصول على تمويل خارجي...الخ.
- حق الأولوية في الاكتساب: و يعني أن للمساهمين في المؤسسة حق الأولوية في الاكتساب في الأسهم الجديدة التي تصدرها المؤسسة.

2- الأسهم الممتازة.

قد تلجأ المؤسسات الى إصدار الأسهم الممتازة و ذلك كوسيلة لرفع رأس مالها و ذلك لما يكتسبه هذا النوع من الأسهم من إمتيازات يمكن أن تجذب المستثمرين لاستثمار أموالهم في رأس مال المؤسسة.

1.2- تعريف الأسهم الممتازة:

- «تعرف الأسهم الممتازة على أنها حصة في رأس مال المؤسسة لها نسبة أرباح ثابتة»¹، من خلال التعريف السابق يمكن استخلاص الفرق بين الأسهم العادية و الأسهم الممتازة²:
- لحامل السهم الممتاز الحق في توزيعات سنوية تحدد بنسبة مئوية ثابتة من القيمة الاسمية للسهم.
 - لحامل السهم الممتاز الأولوية في الحصول على حقوقه عند التصفية.
 - الحق في الحصول على الأرباح المجمعة في حالة عدم استلامها في السنوات السابقة.
- ونظرا لأن المستثمر (مشتري السند) عادة ما يكون واحد من آلاف المستثمرين الذين أقبلو على شراء تلك السندات حيث يمثل نسبة ضئيلة من القيمة الكلية للإصدار، فإنه لا يستطيع عمليا متابعة استيفاء المؤسسة للشروط التي تضمنها العقد لذا تنص التشريعات على دخول طرف ثالث قد يكون بنكا تجاريا ، يعمل بمثابة وكيل ينوب عن معاملات المستثمرين³.

2.2- أنواع السندات: تصنف السندات حسب العديد من المعايير كما يلي:

1.2.2- من حيث الضمان⁴

- سندات مضمونة لرهن أصول المؤسسة.
- سندات غير مضمونة بأصول معينة و تعتمد على المركز الائتماني للمؤسسة المصدرة.

¹ - عدنان هشام السمراني، الإدارة المالية(المدخل الكمي)، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 1997، ص284.

² - منير إبراهيم هندي، مرجع سابق ذكره، ص28.

³ - منير إبراهيم هندي، مرجع سبق ذكره، ص29.

⁴ - هيثم محمد الزغبى، مرجع سبق ذكره، ص ص 99-100.

2.2.2- من حيث سعر الفائدة:

- السندات ذات سعر فائدة ثابت: وهي السندات التي يحدد لها سعر فائدة معروف و يبقى ثابتا حتى موعد الاستحقاق.
- السندات ذات سعر فائدة معدوم: وهي السندات التي لها سعر فائدة متغير، تبعا لحركات أسعار الفائدة في السوق ، بأن يتم ربط سعر الفائدة للسند بسعر إعادة الخصم، أو بفائدة أو أذونات الخزينة.
- السندات الصفرية: وهي السندات التي يكون سعر فائدته صفر، و لكن تباع بأقل القيمة الاسمية أي مع خصم الاصدار، و عند استحقاقها يأخذ قيمتها كاملة و الفرق يمثل الربح.

3.2.2- من حيث الجهة المصدرة:

- السندات الحكومية: وهي السندات التي تصدرها جهات حكومية.
- السندات الخاصة: وهي السندات التي تصدرها المؤسسات الخاصة.

4.2.2- من حيث القابلية للاستدعاء:

- السندات القابلة للاستدعاء: وهي التي يمكن للمؤسسة باستدعائها و طلب سداد قيمتها قبل موعد استحقاقها مقابل تعويض لحامل السند(علاوة الاستدعاء).
- السندات غير القابلة للاستدعاء: و هذا النوع لا يجوز استدعاء السندات و سداد قيمتها قبل موعد استحقاقها.

5.2.2- من حيث قابلية التحويل¹:

- سندات قابلة للتحويل: وهي التي يمكن تحويلها الى أسهم عادية بعد مرور فترة زمنية معينة محددة و يحدد أيضا سعر التحويل أو كم يساوي سهما عاديا.
- سندات غير قابلة للتحويل: و هذا النوع لا يجوز تحويل السندات.

¹ - مبارك لسلوس، مرجع سبق ذكره، ص ص 188-189.

6.2.2- من حيث الملكية:

- السند لحامله: إذ تدفع فائدة السند و قيمته عند استحقاقها لحامل السند.
- السند الاسمي: إذ تدفع فائدة السند عند استحقاقها للشخص المسجل نفسه في السند.

3- مزايا و عيوب التمويل بالسندات¹:

1.3-المزايا: من المزايا التي تتحصل عليها المؤسسة من إصدار السندات:

- سهولة تحديد تكلفة التمويل بالسندات.
- انخفاض تكلفة السنوات مقارنة بتكلفة الأسهم العادية و الأسهم الممتازة.
- في العادة لا يحق لحملة السندات المشاركة في الادارة.
- إمكانية خصم تكلفة السندات من الأعباء الخاضعة للضريبة مما يؤدي الى تقليل الوعاء الضريبي.
- السندات محددة المدة و القيمة و الفائدة، فالمؤسسة يسهل عليها توقع الاحتياطي لامتلاكها و عليه فإنه يعتبر من مصادر التمويل المرنة في التأثير على الهيكل المالي.

2.3-العيوب: يمكن أن نذكر بعض عيوب التمويل عن طريق السندات:

- تكلفة التمويل من السندات تكلفة ثابتة واجبة الدفع مهما كان الوضع المالي للمؤسسة مما تزيد من المخاطر المالية.
- إذا تعرضت المؤسسة الى ضائقة مالية، فإن دفع المؤسسة لمستحققاتها اتجاه حملة السندات يقلل من إيراد حملة الأسهم مما يؤدي الى انخفاض القيمة السوقية للسهم في السوق المالية.
- ثانيا: القروض الطويلة الأجل: تلجأ المؤسسات التي تقوم باستثمارات طويلة الأجل الى البنوك لتمويل هذه العمليات نظرا للمبالغ الكبيرة التي لا يمكن تعبئتها لوحدها، و كذلك نظرا لمدة الاستثمار و فترات الانتظار الطويلة الأجل قبل البدء في الحصول على عوائد.

¹ - مبارك لسلوس، مرجع سبق ذكره، ص192.

ثانيا: الاموال الخارجية (القروض والسندات)

1- القروض الطويلة الأجل:

1.1-تعريف « هي القروض التي تزيد أجالها عن سبع سنوات و قد تصل الى عشر سنوات أو عشرين سنة تمنح لتمويل الأنشطة و العمليات ذات البيعة الرأسمالية، أو بناء مصانع، و إقامة مشاريع جديدة¹».

و يتميز القرض الطويل الأجل بأنه²:

- مجمع أي لا يكون مقسم عكس السندات.
- محدد الوجهة أي يكون موجها لاستعمال محدد بدقة.
- تفاوضي أي لا يكون الحصول عليه بسهولة إلا بعد مفاوضات مع البنك.

و نظرا لطبيعة هذه القروض (المبلغ ضخيم و المدة طويلة)، تقوم بها المؤسسات متخصصة لاعتمادها في تعبئة الأموال اللازمة على مصادر ادخارية طويلة الأجل، و كذلك تتبع البنوك لتقليل درجة المخاطرة من هذه القروض العديد من الإجراءات، و من بين الخيارات المتاحة لها في هذا المجال أن تشترك عدة مؤسسات في تمويل واحد، أو تقوم بطلب ضمانات حقيقية ذات قيم عالية قبل الشروع في عملية التمويل.

2.1 مزايا و عيوب التمويل بالقروض الطويلة الأجل³:

1.2.1- المزايا:

- تجنب المؤسسة تكاليف اللجوء الى الاصدار العام للجمهور.
- عملية الحصول على القروض لا تستغرق وقتا طويلا مقارنة بالوقت الذي تتطلب إجراءات عملية الاصدار العام الى الجمهور.
- سهولة التفاوض بين المؤسسة و الجهة المقترضة خصوصا إذا كان المقترض طرفا وحيدا.
- الاستعانة بالقروض طويلة الأجل يجنب اللجوء الى القروض قصيرة الأجل و بالتالي تفادي مخاطر احتمال عدم التجديد أو مواعيد الاستحقاق القصيرة.

¹ - عبد المعطي رضا ،رشيد و آخرون ،إدارة الائتمان، الطبعة الأولى ،دار وائل،عمان،الأردن،1999،ص104.

² - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية،2003،ص76.

³ - مبارك لسوس، مرجع سابق ذكره، ص191.

1.2.2 العيوب:

- سداد القروض الطويلة الأجل بأقساط سنوية طويلة المدة المحددة لامتلاك القروض يعرض المؤسسة الى الاستنزاف النقدي المستمر، وهنا تتجلى أفضلية اللجوء الى التمويل عن طريق الأسهم (لما تتميز به من عدم محدودية لتاريخ التسديد).

2-السندات :

1.2- تعريف السندات : السندات تمثل ورقة مديونية تتضمن التزاما بالدفع خلال مدة سنة، تصدرها المؤسسات الخاصة أو الهيئات الحكومية ، فالسند هو حصة قرض طويل الأجل مدفوع للجهة المصدرة لهذا السند¹.

و لحامل السند الحق في الحصول علي دخل ثابت، يدفع سنويا أو ربع سنوي بصرف النظر عن الأرباح التي حققتها المؤسسة، ويحصل حامل السند علي الفوائد قبل دفع توزيعات للملاك مع الأولوية في الحصول علي كافة حقوقه عند تصفية المؤسسة.²

ونظرا لأن المستثمر (مشتري السند) عادة ما يكون واحد من آلاف المستثمرين الذين أقبلوا علي شراء تلك السندات حيث يمثل نسبة ضئيلة من القيمة الكلية للإصدار ، فإنه لا يستطيع عمليا متابعة استيفاء المؤسسة للشروط التي تضمنها العقد لذا تنص التشريعات علي دخول طرف ثالث قد يكون بنكا تجاريا، يعمل بمثابة وكيل ينوب عن معاملات المستثمرين.³

2.2-أنواع السندات :تصنف السندات حسب العديد من المعايير كمايلي :

1.2.2- من حيث الضمان:⁴

- سندات مضمونة لرهن أصول المؤسسة
- سندات غير مضمونة بأصول معينة و تعتمد علي المركز الائتماني للمؤسسة المصدرة.

¹ - عدنان تاية النعيمي، الادارة المالية (النظرية و التطبيق)، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر و التوزيع، عمان الأردن، 2007، ص203.

² - عبد الغفار الحنفي ، بورصة الأردن المالية، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2003، ص36.

³ - منير ابراهيم هندي ، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف، الاسكندرية، مصر، 1998، ص22.

⁴ - هيثم محمد زغبى ، الإدارة و التحليل المالي، دار الفكر للطباعة و النشر، عمان، الأردن، 2000، ص77،

2.2.2- من حيث سعر الفائدة :

- السندات ذات سعر فائدة ثابت: وهي السندات التي يحدد لها سعر فائدة معروف و يبقى ثابتا حتي موعد الاستحقاق.
- السندات ذات سعر فائدة معدوم: وهي السندات التي لها سعر فائدة تتغير، تبعا لحركات أسعار الفائدة في السوق، بأن يتم ربط سعر الفائدة للسند بسعر إعادة الخصم، أو بفائدة أو أذونات الخزينة.
- السندات الصفرية: و هي السندات التي يكون سعر فائدتها صفر، و لكن تباع بأقل من القيمة الاسمية أي مع خصم الاصدار، وعند استحقاقها يأخذ قيمتها كاملة و الفرق يمثل الربح.

3.2.2- من حيث الجهة المصدرة :

- السندات الحكومية : و هي السندات التي تصدرها جهات حكومية.
- السندات الخاصة : وهي السندات التي تصدرها المؤسسات الخاصة .

4.2.2- من حيث القابلية للاستدعاء:

- السندات القابلة للاستدعاء: وهي التي يمكن للمؤسسة استدعائها وطلب سداد قيمتها قبل موعد استحقاقها مقابل تعويض لحامل السند (علاوة الاستدعاء).
- السندات الغير القابلة للاستدعاء :وهذا النوع لا يجوز استدعاء السندات و سداد قيمتها قبل موعد استحقاقها .

6.2.2- من حيث قابلية التحول:¹

- السندات القابلة للتحويل: وهي التي يمكن تحويلها إلي أسهم عادية بعد مرور فترة زمنية معينة محددة و يحدد أيضا سعر التحويل أو كم يساوي سهمها عاديا.
- السندات الغير القابلة للتحويل : وهذا النوع لا يجوز تحويل السندات.

¹ - مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، سنة 2004، ص 186،

7.2.2- من حيث الملكية:

- السند لحامله: إذ تدفع فائدة السند و قيمته عند استحقاقها لحامل السندات.
- السند الاسمي: إذ تدفع فائدة السند عند استحقاقها للشخص المسجل نفسه في السند.

3.2- مزايا و عيوب التمويل بالسندات:¹

1.3.2-المزايا: من المزايا التي تتحصل عليها المؤسسة من إصدار السندات:

- سهولة تحديد تكلفة التمويل بالسندات
- انخفاض تكلفة السنوات المقارنة بتكلفة الأسهم العادية و الأسهم الممتازة
- في العادة لا يحق لحملة السندات المشاركة في الإدارة
- إمكانية خصم تكلفة السندات من الأعباء الخاضعة للضريبة مما يؤدي إلى تقليل الوعاء الضريبي
- السندات محددة المدة و القيمة و الفائدة ، فالمؤسسة يسهل عليها توقع الاحتياطي لامتلاكها و عليه فإنه يعتبر من مصادر التمويل المرنة في التأثير علي الهيكل المالي .

2.3.2-العيوب : يمكن أن نذكر بعض عيوب التمويل عن طريق السندات :

- تكلفة التمويل من السندات تكلفة ثابتة واجبة الدفع مهما كان الوضع المالي للمؤسسة مما تزيد من المخاطر المالية .
- إذ تعرضت المؤسسة إلي ضائقة مالية ،فإن دفع المؤسسة لمستحققاتها اتجاه حملة السندات يقلل من إيراد حملة الأسهم مما يؤدي إلي انخفاض القيمة السوقية للسهم في السوق المالية .

¹ - مبارك لسوس، المرجع السابق،ص192،

خلاصة الفصل

مما سبق ذكره في هذا الفصل تم الاستنتاج بأنه تتاح أمام المؤسسات العديد من مصادر التمويل حسب المدة وذلك من اجل تمويل احتياجاتها عن طريق مصادر تمويل الداخلية، والتمويل عن طريق مصادر تمويل خارجية وكل صنف من هذه المصادر ينقسم بدوره الى أنواع فرعية حيث تنقسم مصادر التمويل الداخلية الى أموال خاصة وتضم أرباح المحتجزة و الاهتلاكات والمؤنات والاحتياطات وفي حالة عدم كفاية هذه المصادر قد تلجأ المؤسسة الى نوع آخر يتمثل في التمويل عن طريق الاستدانة أي مصادر التمويل خارجية والذي يأخذ أشكال عديدة أهمها تمويل قصير الاجل والتمويل المتوسط الاجل وتمويل طويل الاجل ومن خلال ما سبق يتضح ضرورة اهتمام إدارة المؤسسة بتحديد الواضح للمصادر التمويلية المتاحة لما لها أثر على اتخاذ قرارات المناسبة الخاصة لتحقيق التوازن المالي في المؤسسة.



الفصل الثاني

تمهيد:

تعتبر المؤسسة أيا كان نوعها أساسا مكانا لإنتاج القيم على شكل سلع وخدمات وهذه القيم ترتبط ارتباطا وثيقا بعوامل الانتاج المستعملة وطرق استعمالها في المؤسسة اللذان يضطلعان بالدور القيادي فيها وهما العامل البشري والعامل المالي، فإذا تصرف العامل البشري في العامل المادي بطريقة محكمة وبعقلانية كانت له نتائج مرضية، ومن هنا تتبين أهمية الموارد المالية في كل مؤسسة مهما كان نوعها وقد ظهر الاهتمام في أول الأمراض من طرف البنوك ورجال العمال ويتمثل هذا الاهتمام بطرق مراقبة التوازن المالي، من حيث مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها تجاه دائنيها وذلك استنادا على الأدوات المالية والكشوفات المحاسبية، حيث تعتبر التوازنات المالية من أهم طرق التحليل المالي المستعملة في تشخيص وفحص الحالة المالية لكل للمؤسسة وذلك لفترة معينة.

وسنحاول من خلال هذا الفصل تناول ثلاث مباحث رئيسية كالتالي :

- **المبحث الأول:** الإطار النظري للتوازن المالي
- **المبحث الثاني:** دراسة التوازن المالي للقوائم المالية.
- **المبحث الثالث:** مساهمة عمليات التمويل في تحقيق التوازن المالي.

المبحث الأول: الإطار النظري للتوازن المالي.

إن السهر على الاستعمال الجيد للإمكانيات المتاحة والتحكم في الجانب المالي يضمن للمؤسسة تفادى الاختلالات التي تواجه توازنها المالي، حيث يعد هذا الأخير المرحلة الأساسية والضرورية لكل إدارة مالية وهذا انطلاقا من الميزانية المالية التي هدفها التحليل بالد رجة الأولى عن طريق مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية ومعرفة حالة المؤسسة من جانب السيولة.

المطلب الأول: ماهية التوازن المالي في المؤسسة الاقتصادية.

يعتبر التوازن المالي في المؤسسة الاقتصادية معيار مهم لتقييم سلوك الخزينة كونه يضمن للمؤسسة بقائها واستمرار نشاطها وبالتالي تحقيق الأمان للمؤسسة، لأن العجز المالي يسلب المؤسسة استقلالها تحت تأثير اللجوء إلى الاقتراض هذا من جهة، أو من جهة أخرى سحب ذوي الحقوق تقتهم من المؤسسة لعدم وفائها بالتزاماتها¹.

أولا: مفهوم التوازن المالي.

تنطلق فكرة التوازن المالي من الميزانية المالية باعتبار أنها تعتمد على التوازن بين الخصوم والأصول، أي مدى إمكانية المؤسسة من دفع ديونها اللازمة والقدرة على الوفاء عند تاريخ استحقاقها، وأن تكون أصولها تسمح بدفع ديونها اللازمة، على أساس أن الأموال التي تبقى في المؤسسة لمدة أكثر من سنة هي التي ستمول الاستعمالات في المدى الطويل وكذلك الأمر بالنسبة للأصول المتداولة التي ستمول ديون أو التزامات المؤسسة في الآجال القصيرة ، وبالتالي التناظر بين الموارد المالية في الميزانية واستخدامها يعبر عنه بالتوازن المالي².

ثانيا : أنواع التوازن المالي

يتمثل التوازن المالي في نوعين أساسيين هما:

- **التوازن المالي قصير الأجل :** هو جزء من موجودات المؤسسة المحتفظ بها على شكل سائل، إذ يعتبر المقياس الأساسي الأمثل لتسيير الخزينة ومؤشر المراقبة للوضع النقدي للمؤسسة بتاريخ معين

¹ - عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم، مذكرة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2002 ، ص25 .

² - ناصر دادى عدون، محمد فتحي نواصر، دراسة الحالات المالية، دار الافاق للنشر، الجزائر، 2001 ، ص 22 .

إذ يجب أن تبقى الأموال المستخدمة من قبل المؤسسة لتمويل قيمة الموجودات المتاحة لها خلال فترة زمنية، وبموجبها تتحدد حاجة المؤسسة للأموال السائلة أهمها تحريك الدورة التشغيلية وتسديد الالتزامات بتواريخ استحقاقها¹.

• **التوازن المالي طويل الأجل :** يكون التوازن المالي طويل الأجل للمؤسسة جيدا من حيث إمكانية التوسع المستقبلي الذي يتطلب استثمارات رأسمالية طويلة الأجل، ومقدرة المؤسسة على تسديد ديونها في مواعيد استحقاقها.

ثالثا : أهمية التوازن المالي

تتجلى أهمية التوازن المالي في المؤسسة الاقتصادية فيما يلي²:

- ضمان تسديد جزء من الديون أو كلها في الاجل القصير وتدعيم اليسر المالي.
- الاستقلال المالي للمؤسسة اتجاه الغير.
- تأمين تمويل احتياجات الاستثمارات بأموال دائمة .

رابعا: شروط التوازن المالي في المؤسسة الاقتصادية.

لكي يتحقق التوازن المالي وجب توفر ما يلي³:

- **الشرط الأول :** يجب أن يكون رأس مال العامل موجب، ويتحقق ذلك عندما تتمكن المؤسسة من تمويل الأصول الثابتة اعتمادا على الموارد الدائمة، أي تمويل استثمارات المؤسسة باللجوء إلى الموارد الطويلة والمتوسطة الأجل، والمتمثلة في رأس المال والديون المتوسطة وطويلة الأجل.
- **الشرط الثاني :** يجب يغطي رأس مال العامل الاحتياج في رأس مال العامل، أي ان $BFR < FR$ اذلا يكفي أن يكون رأس مال العامل موجب بل يجب أن يكفي هذا الهامش لتغطية احتياجات دورة الاستغلال.
- **الشرط الثالث :** خزينة موجبة، ويتحقق ذلك بتحقيق الشرطين السابقين، وبذلك تتمكن المؤسسة من تغطية موارد الخزينة المتمثلة في الاعتمادات البنكية الجارية وبواسطة استخدامات الخزينة والمتمثلة في المتاحات.

¹ - حمزة محمود الشخي، قرارات الادارة المالية، الجامعة المستنصرية، مصر، 1983 ، ص، 17،

² - عفان عبان، تشخيص التوازن المالي باستخدام جدول تدفقات الخزينة حسب النظام المحاسبي المالي، مذكرة ماستر، جامعة ورقلة، 2012 ، ص9

³ - الياس بن ساسي ،يوسف قريشي ،التسيير المالي الادارة المالية، دار وائل،الطبعة الثانية ،الجزء الاول. 2011 ، ص10

المطلب الثاني: القواعد الواجب مراعاتها في التوازن المالي.

يعد التوازن المالي أحد الوسائل الأساسية والضرورية للوظيفة المالية للمؤسسة وهو يسمح بمواصلة نشاطها ويساعدها في اتخاذ قرارات التسيير، فمن المعلوم أن قاعدة ترتيب الحساب في الميزانية هي: أن الأصول ترتب حسب درجة سيولتها والخصوم ترتب حسب درجة استحقاقيتها، فإذا قمنا بمقابلة سيولة الأصول مع استحقاقية الخصوم تصل إلى ما يسمى بالتوازن المالي أي القيام بإحداث توازن بين الجهتين المتقابلتين ومنه يمكن تعريف التوازن المالي أيضا على أنه ناتج تقابل أو مقابلة درجة سيولتها الأصول المالية التي تملكها المؤسسة مع درجة استحقاق الخصوم المالية التي هي على عاتق المؤسسة والقاعدة القديمة أو الكلاسيكية للتوازن المالي تعرف بقاعدة التوازن المالي الأدنى التي أساسها المالي هو تمويل العناصر المالية الثابتة من الأصول المالية بالموارد الدائمة فيتحقق لدينا بذلك النوع الأول من التوازن المالي على المدى الطويل وتمويل الأصول المتداولة بالموارد المتداولة وبذلك يتم تحقيق التوازن المالي على المدى القصير¹.

و يتحقق التوازن المالي في المؤسسة تبعا لتوافر شرطين أساسيين هما: السيولة والاستحقاق

1- السيولة: تتميز عناصر الأصول في الميزانية بقدر كبير من السيولة، وتعرف السيولة على أنها تمويل مختلف عناصر الأصول المتداولة إلى نقد سائلة، تتوقف هذه النسبة على القيمة الكلية للأموال المتداولة التي يمكن تحويلها إلى نقد سائلة في الأجل القصير إضافة إلى الأموال الجاهزة، وتكون نسبة السيولة مرتفعة إذا كانت المؤسسة تستطيع تحويل موجوداتها كلها أو جزءا منها بحسب الطلب والنسبة والحاجة والموجودات المتداولة إلى نقديات بسرعة في الأجل القصير، وهذا يفيد الدائنين حيث يمكنهم من معرفة قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها، وتجد الإشارة هنا أن السيولة تتأثر بدرجة كبيرة بالظروف الاقتصادية بصورة مباشرة والظروف الأخرى (المالية والسياسة...) بصورة غير مباشرة في البلاد التي يمكن أن تجمد الأصول المتداولة قصيرة الأجل إلى مدى الطويل لانتساب ونشاط لمؤسسة وتوازنها المالي، على هذا فإذا لكل عنصر من عناصر الأصول المتداولة سيولة خاصة، أي أن لكل عنصر مدة معينة يتحول بعدها إلى أموال جاهزة وترتب الأصول المتداولة حسب سيولتها (أموال جاهزة وديون الزبائن ومنتجات تامة الصنع).

¹ عبد الحق انور، " الإدارة المالية واتخاذ القرارات بمنشأة الأعمال "، كلية الاقتصاد والإدارة، الطبعة الأولى، 1987، ص 24

2- **الاستحقاق**¹: تتميز عناصر الخصوم في الميزانية بقدر كبير من درجات الاستحقاقية وينحصر مفهوم الاستحقاق على الديون قصيرة الأجل والتي لا تفوق مدة استحقاقيتها السنة الواحدة ، ويجب على المؤسسة خلال عملية الاقتراض أن تلم كل الاهتمام بمصدر القرض ونوعيته حتى تتمكن من تحديد أوليات التسديد خاصة في حالة قربها من الإفلاس أو عند إفلاسها وتحتوي الديون قصيرة الأجل على أوراق الدفع ، التسبيقات المقدمة من طرف الزبائن ، تسديد الأجور والرواتب ومبالغ ناجمة وخاصة على الشركات.

بالتالي الى التصنيفات السابقة للديون قصيرة الأجل لها صفة تعاقدية ، أي أن عملية القرض تكون بثبات العقد بين الطرفين المتعاقدين ، كما أن هذه الديون يمكن أن تكون تجارية خاصة بتمويل دورة الاستغلال بحيث يكون تحديدها مرتبط بتحديد دورة الاستغلال ، كما يمكن أيضا أن تكون تمويل تضم كأقساط التمويل البنكية القصيرة الأجل والناجمة عن احتياج دورة الاستغلال والتزاماتها.

المطلب الثالث: عموميات حول التحليل المالي.

1- مفهوم التحليل المالي:

للتحليل المالي عدة مفاهيم نذكر منها:

يعد التحليل المالي من الأنشطة المهمة لإدارة مالية المشروع وان ارتباط تطور التحليل المالي بالادارة المالية كونه إحدى أهم ادواتها في التخطيط المالي وكونه أداة يستفاد منها المستثمرون، المقرضون، الجهات الحكومية، العاملون، المتعاملون في السواق المالية².

التحليل المالي هو عملية إعادة التكوين للبيانات المتاحة للحصول على معلومات قابلة للاستخدام من قبل الآخرين في مجال اتخاذ القرارات وقياس كفاءة الأداء والتنبؤ المستقبلي للمشروع³.

يمكن تعريف التحليل المالي بأنه عملية معالجة منظمة للبيانات المالية المتاحة عن مشروع معين للحصول على معلومات تستخدم في اتخاذ القرارات وتقييم الأداء في الماضي والحاضر والتنبؤ بالمستقبل⁴.

¹ - حمدي السقاء ، " التحليل المالي ومناقشات الميزانيات " ، مطبعة خالد بن الوليد ، ص 15

² - دريد كمال آل شبيب (الادارة المالية المعاصرة)، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص53.

³ - المرجع نفسه، ص54.

⁴ - المرجع نفسه، ص55.

التحليل المالي هو خطوة تمهيدية وضرورية لعمليات التخطيط المالي والتنبؤ المالي بالمنشأة، وهو بجانب ذلك يمكن استخدامه كأداة رقابية لتقييم القرارات المالية التي سبق اتخاذها وبالتالي فهو يعد بمثابة نوع من الرقابة وتحديد الرقابة اللاحقة على النشاط المالي للشركة¹.

من خلال هذه التعاريف يمكن استخلاص:

أن التحليل المالي يعتبر من أفضل الأدوات التي يمكن للمؤسسة استخدامها للحكم على مدى نجاح أو فشل السياسات التي ترسمها الشركات التي تتبعها، وكذا للحكم على مدى كفاءة إدارة كل شركة.

2- أهمية التحليل المالي:

يعد التحليل المالي أحد فروع المعرفة الذي يعتني بالدراسة الدقيقة التفصيلية التحليلية الاستقرائية الانتقادية للقوائم المالية، إذ أنه المعني بتغير عناصر القوائم المالية وعرضها بشكل يسهل فهمها لخدمة مستخدميها، وتلعب قدرة وخبرة المحلل المالي أهمية كبيرة في إعداد تقارير التحليل المالية ذات الجودة المرتفعة، ويعتمد التحليل المالي بصورة أساسية على القوائم المالية التي هي مخرجات المحاسبة والتي تعد في الوقت نفسه إحدى أهم مدخلات التحليل المالي.

لذلك يتطلب من المحلل المالي التأكد من صحة القواعد المحاسبية المعتمدة عند إعداد القوائم المالية وهي القاعدة الأساسية في دقة نتائج التحليل.

-إيجاد علاقة بين عنصرين أو أكثر سواء من داخل عناصر القوائم المالية أو من خارجها لبيان نوعية التغيرات الحاصلة على أنشطة المشروع والعناصر المكونة له وحجم التغيرات الحاصلة على هذه العناصر خلال فترة أو سلسلة زمنية وطبيعية هذه التغيرات وآثارها وهو بذلك يتعامل مع الأرقام والبيانات والمشكلات والسياسات والخطط والمعايير التي تتعلق بمجموعة كبيرة من القطاعات والشرائع المستخدمة للقوائم.

-يساهم في خدمة أطراف عديدة ويساعد بصورة دقيقة على ترشيد القرارات سواء تلك القرارات المتعلقة بتقييم الأداء أو تصحيح الأخطاء أو اختيار فرص الاستثمار المثلي من بين البدائل المتاحة أو في تكوين المحافظ الاستثمارية.

¹ - عاطف وليم أندوراس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2006، ص55.

3- أهداف التحليل المالي:

يهدف التحليل المالي الى تكوين معلومات تردف عمليات 'تخاذ القرارات الرشيدة، وبأدق الطرق لغرض رسم أفضل السياسات وتهيئة المعلومات النافعة والموضوعية الملائمة أو إعطاء الدلالات أو المؤشرات التي تثير الطريق لاتخاذ قرارات رشيدة وتقييم الأداء الكلي الشامل أو الجزئي لوحده من المشروع.

وإن تقييم الأداء وقياس الفاعلية وفحص ملف الأنظمة للتأكد من صحة عمليات التسيير بكفاءة واستغلال، وامكانية الاستمرار في تحقيق الأرباح في المستقبل هي احدى أهم أولويات المحلل المالي.

وأن القيم الحقيقية للبيانات والمعلومات تكمن في كيفية استغلالها واستخدامها ويعد التحليل المالي احدى الأدوات الفعالة في الاستفادة من هذه البيانات لأغراض التخطيط والرقابة كما أن الرقابة المجردة بدون تحليل لا تكفي لضمان تحقيق الادارة الفعالة للمشاريع.

وفي ضوء العرض أعلاه من الممكن أن نحصر أهداف التحليل المالي بما يلي: ¹

- التعرف على حقيقة المركز المالي للمشروع ومدى قدرته على تسديد التزاماته في الوقت المطلوب.
- تقييم كفاءة الادارة المالية التشغيلية للمشروع وقدرته على الموازنة بين تحقيق الأرباح والحفاظ على السيولة.
- تقييم كفاءة ادارة المشروع من خلال النتائج التي حققتها خلال فترة التحليل.
- تقييم جدوى الاستثمار في المشروع سواء بالاستثمار في أسهمه أو من خلال تقديم التمويل له.
- تقديم المقترحات لمعالجة المعوقات التي يعاني منها المشروع وتقييم الأداء ومنهجية الرقابة الشاملة على المشروع.
- اختيار معايير مناسبة لمقارنة النتائج التي تم التوصل اليها من عملية التحليل المالي للمشروع مع هذه المعايير.

¹ - دريد كمال شبيب، الادارة المالية المعاصرة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ط2، ص 56.

المبحث الثاني: دراسة التوازن المالي للقوائم المالية .

إن التعديلات المجسدة في الميزانية المحاسبية يعطي لنا في الأخير الميزانية المالية ، ومن ثم فإن كل هذا يمثل تمهيدا لمعرفة الحالة المالية للمؤسسة خلال الدورة، وبعد ذلك يقوم المحلل المالي بدراسة التوازن المالي بالاعتماد على عدة مؤشرات.

يقتضي مبدأ التوازن تحقيق السيولة في كل وقت وبأقل تكلفة، لكن لو نظرنا إلى المفهوم الحديث نجد انه لا يقتصر على السيولة والمساهمات البنكية فقط، بل يتعدى إلى السيولة الكامنة وقدرات التمويل غير المستعملة من طرف المؤسسة، باعتبار أن مصدر الصعوبات التي تواجه المؤسسة هو عدم التحكم في مؤشرات التوازن المالي خاصة قرارات التمويل، إذ يعتبر التوازن المالي مبتغى كل مؤسسة تسعى إلى تحقيق اكبر قدر ممكن من الأرباح وأقل قدر من التكاليف وبالتالي ضمان استمراريتها.

المطلب الأول: القوائم المالية.

أولا-الميزانية المالية:

إن الميزانية المحاسبية لا تعنى بمتطلبات التحليل المالي، فهي لا تأخذ بعين الاعتبار القيم الحقيقية (السوقية) ممتلكات المؤسسة، ولا مبدأ السنوية في التفرقة بين عناصرها، لهذا يجب القيام بعدة إجراءات وتعديلات على الميزانية المحاسبية من أجل الوصول إلى الميزانية المالية.

1-تعريف الميزانية المالية:

هي جدول يشمل جانبين، جانب الأصول مرتب حسب درجة السيولة ومبدأ السنوية مع إعادة تقدير عناصر الأصول بالقيم الحقيقية، وجانب الخصوم مرتب حسب تاريخ الاستحقاق ومبدأ السنوية¹. وهنا التعريف آخر لميزانية المالية: هي عبارة عن جدول يعبر عن عملية جرد لعناصر الأصول والخصوم، كما تعبر عن الآجال التي ترتب حسب هذه العناصر، أي مبدأ السيولة يتم هذا الترتيب بناء على المبادئ التالية²:

- تصنيف الأصول حسب درجة السيولة تصاعديا من الأعلى نحو الأسفل.
- تصنيف الخصوم حسب درجة استحقاقها المتزايدة من الأعلى إلى الأسفل

¹ -TAYEB ZITOUNI, Analyse financière, Alger, Berti éditions, 2003, p75

² -محمد مطر ،مبادئ المحاسبة المالية مشاكل الاعتراف والقياس والإفصاح ،ط4 ، ج 2 ، دار وائل للنشر والتوزيع، لبنان، 2007 ،ص317 .

- تسهيل عملية الترتيب حسب معيارين السابقين نعتمد على معيار السنة الواحدة.

2- أهمية الميزانية:

تبرز أهمية الميزانية من حيث أنها توفر معلومات عن طبيعة ومقدار الاستثمارات في أصول المؤسسة، والتزامات لدائنيها وحق الملكية على صافي الأصول المؤسسة ومن خلال مساهمتها في عملية التقرير الآلي عن طريق توفير اساس كما يلي:

- حساب معدلات العائد

- تقييم هيكل رأسمال المؤسسة

- تقدير درجة السيولة والمرونة المالية في المؤسسة

3- عرض مكونات الميزانية:

ينبغي أن تحتوي الميزانية على الأقل العناصر التالية:

1.3- الأصول: وتضم العناصر التالية:

الأصول غير متداولة: وتشتمل على:

- القيم الثابتة المعنوية: شهرة محل، قيم معنوية أخرى
- القيم الثابتة المادية: تضم الأراضي، المباني، قيم ثابتة أخرى، قيم ثابتة للتنازل
- الأصول المالية: تضم السندات معاد تقييمها، سندات المساهمة الثابتة، مساهمات وحقوق مماثلة، قروض وأصول مالية متداولة
- الأصول المتداولة أو الجارية: وتشتمل على:

- المخزونات والحسابات الجارية

- حسابات الخزينة الموجبة وما يعادلها

2.3- الخصوم: تضم العناصر التالية:

- الأموال الخاصة:

- خصوم غير متداولة

- خصوم متداولة

الجدول رقم (1): محتوى ميزانية الأصول السنة المالية المقفلة في N/12/31 .

الأصل	ملاحظة	N اجمالي	N اهتلاك رصيد	N صافي	N-1 صافي
الأصول غير الجارية :					
فارق الشراء					
التثبيتات المعنوية					
التثبيتات العينية					
أراضي					
مباني					
تثبيتات ممنوح امتيازها					
تثبيتات جاري انجازها					
التثبيتات المالية :					
السندات الموضوعة موضع المعادلة -					
المؤسسات المشاركة					
المساهمات الأخرى والحسابات الدائنة الملحقة					
سندات أخرى مثبتة					
القروض والأصول المالية الأخرى غير الجارية					
ضرائب مؤجلة على الأصل					
مجموع الأصول غير الجارية					
الأصول الجارية :					
المخزونات والمنتجات الجارية انجازها					
الديون الدائنة - الاستخدامات المماثلة					
الزبائن					
المدينون الآخرون					
الضرائب					
الأصول الجارية الأخرى					
الموجودات وما يمثلها :					
توظيفات وأصول مالية جارية					
الخزينة					
مجموع الأصول الجارية					
المجموع العام للأصول					

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، 25/مارس/2009، ص 28 .

الجدول رقم (2): محتوى ميزانية الخصوم السنة المالية المقفلة في N/12/31 .

N-1	N	ملاحظة	الخصوم
			الأموال الخاصة:
			رأس المال الصادر
			رأس المال غير المطلوب
			العلاوات والاحتياطات
			فارق إعادة التقييم
			فارق المعادلة
			النتيجة الصافية
			رؤوس الأموال الخاصة الأخرى-ترحيل من جديد
			المجموع.
			الخصوم غير الجارية.
			القروض والديون المالية
			الضرائب (المؤجلة والمرصودة لها)
			الديون الأخرى غير الجارية
			المؤونات والمنتجات المدرجة في الحسابات سلفا
			مجموع الخصوم غير الجارية
			الأموال الدائمة
			الخصوم الجارية:
			الموردون والحسابات الملحقة
			الضرائب
			الديون الأخرى
			خزينة الخصوم
			مجموع الخصوم الجارية
			المجموع العام للخصوم

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، 25/مارس/2009، ص 29 .

ثانيا - حسابات النتائج:

يعتبر جدول حسابات النتائج من المكونات القوائم المالية من حيث الأهمية في النظام المحاسبي المالي، فهو يمكن من معرفة أداء المؤسسة بمعرفة قدرتها وفعاليتها في توظيف الموارد المتاحة. وكذلك المساعدة في التوقع والتنبؤ لقدرتها على توليد التدفقات النقدية في المستقبل.

1- مفهوم جدول حسابات النتائج:

فقد عرفه (scf) بأنه بيان ملخص للأعباء والمنتجات (في النواتج) المنجزة من المؤسسة خلال السنة المالية، ولا يأخذ في الحسابات تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب، ويبرر التمييز النتيجة الصافية للسنة المالية الربح أو الخسارة، أي أن النتيجة السنة المالية تمثل الفرق بين نواتجها وأعبائها، كما بين (scf) أهم النتائج والنواتج والأعباء التي يجب أن تظهر في حساب النتائج وشكل هذا الحساب الذي يجب إعداده تبعا لطبيعة الأعباء ونواتج غير أنه بإمكان المؤسسة إعداد هذا الكشف حسب الوظيفة¹.

2- أهمية جدول حسابات النتائج:

إن حساب النتائج يعتبر الأكثر أهمية من بين القوائم المالية، فهو التقرير الذي يقيم نجاح عمليات المؤسسة لفترة محددة من الزمن، وعليه فإن أهمية هذه القائمة².

- التأكد من أن المصادر الاقتصادية قد تم استخدامها على أفضل وجه.

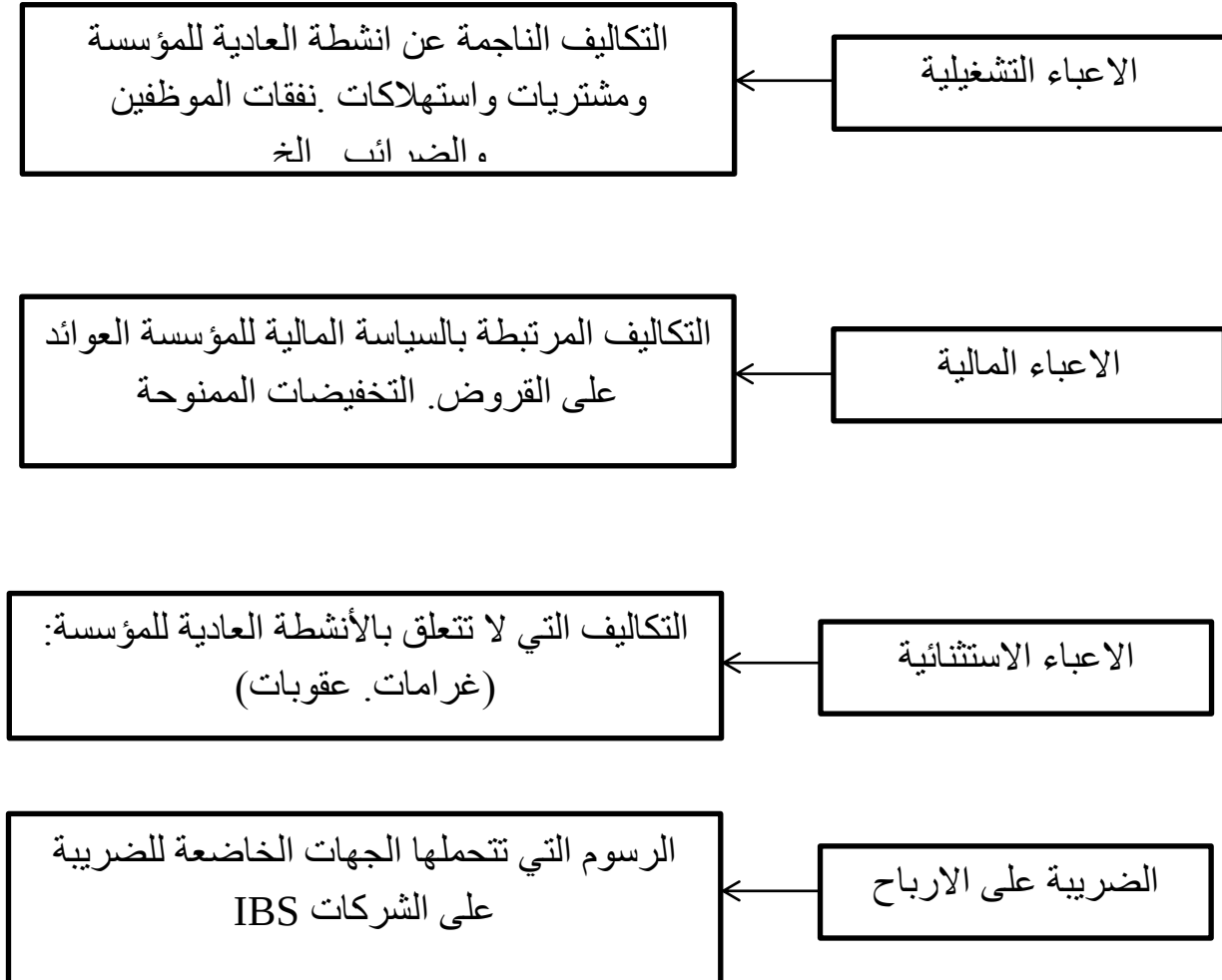
- عرض جدول حسابات النتائج

يمثل حسابات النتائج أحد القوائم المالية الأساسية التي يجب إعدادها في نهاية كل فترة مالية. حيث يتم من خلالها توضيح كافة العمليات المتعلقة بالأنشطة التي قامت بها الوحدة خلال الفترة المالية من خلال طرح مجموع الاعباء من مجموع المنتجات
يتكون جدول حسابات النتائج من العناصر التالية

¹ عبد الرحمان عطية، المحاسبة المعقدة. وفق SCF. دار النشر محمد مولاهاهم برج بوعريريج الجزائر. 2011. ص 85

² لزعر محمد سام، التحليل المالي للقوائم المالية وفق scf- مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص الإدارة المالية، جامعة منتوري قسنطينة -كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير 2011-2012، ص 37.

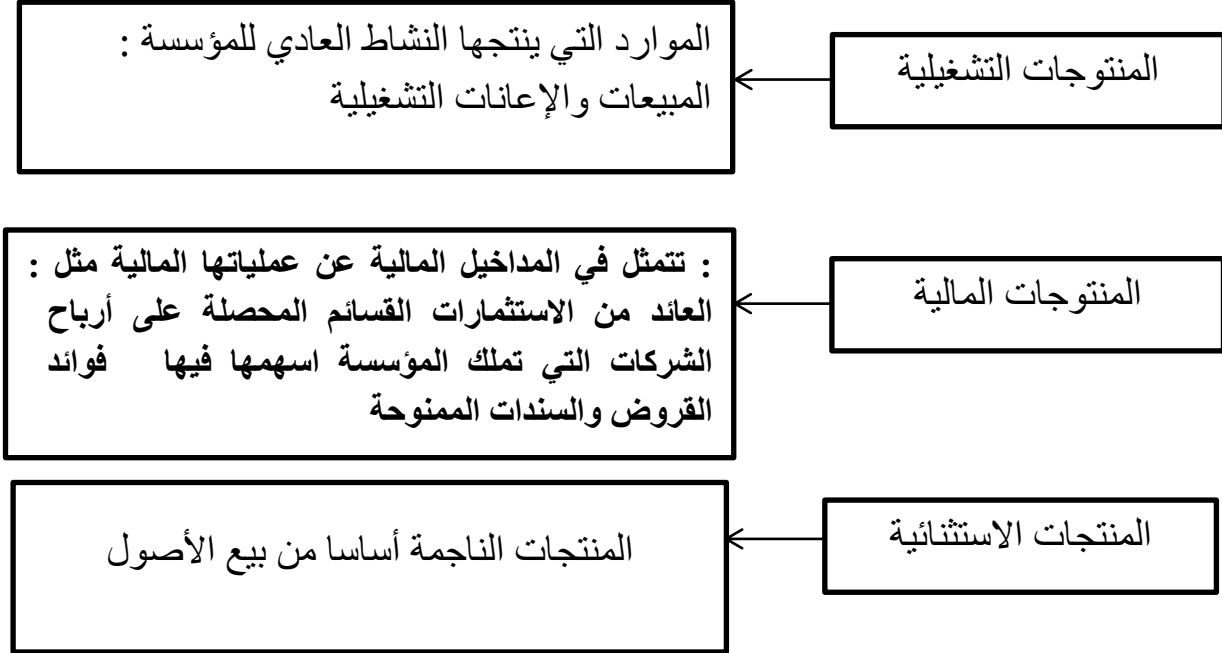
الأعباء: وتتمثل في التكاليف التي تحملتها المؤسسة خلال فترة النشاط
الشكل رقم (01): أنواع الأعباء المالية



Source:

Béatrice granduillot et Fracis granduillot, l'essentiel de l'analyse financière 2013-2014, édition 11, Ceralino,
Paris, France 2013, p16

- المنتجات: المنتجات هي الإيرادات الناتجة عن نشاط المؤسسة.
- الشكل رقم (02): انواع الإيرادات



Source:

Belatrice grandguillot et Francis grandguillot, comptabilité général: Principes généraux- opération courantes- opérations de findécercice édition n°12 Gualino, Paris ? France2008, p 43.

- النتيجة: تتمثل في الفرق بين مجموع الإيرادات ومجموع الأعباء للدورة المحاسبة
- المنتجات < الأعباء ربح المنتجات > الأعباء خسارة

يجب أن تكون النتيجة المحددة في جدول حسابات النتائج متطابقة مع الموجودة في الميزانية أي: متساوية.¹

والشكل الموالي يوضح العلاقة بين الميزانية وجدول حسابات النتائج:

¹ -Béatrice grandguillot, Francis Grandguillot, l'essentiel de l'analyse Financière 2013-

الشكل رقم (03): العلاقة بين الميزانية وجدول حسابات النتائج



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على

Grandguillot Béatrice et Grandguillot Francis, comptabilité généralité générale 2012- 2013: principes généraux- opérations courantes- opérations de fin exercice, édition N° 16 , craralino, Paris, France 2012, p 59.

4- مشروع (SCF) يقدم نموذجين لتقديم جدول حسابات النتائج مثلما جاء في المعيار المحاسبي (IAS1)

- إما بواسطة تحليل الأعباء حسب طبيعتها والتي تسمح بتحديد النتائج الوسيطة.

- إما ترك الحرية للمؤسسة بإعداد جدول حسابات النتائج حسب الوظائف.

1.4- حسب الطبيعة:

يتم من خلاله عرض المصروفات بحسب طبيعتها (مثال ذلك: الاهتلاكات، مشتريات، مواد أولية. مصروفات. نقل، مزايا عاملين ومصروفات إعلان...) ولا يتم إعادة توزيعها على الوظائف المختلفة داخل المؤسسة. هذه الطريقة ربما تكون سهلة في تطبيقها لأنها لا تحتاج إلى إعادة تبويب المصروفات طبقاً لوظيفتها.¹

¹ - أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء واستثمار، دار الجامعية، مصر، 2005، ص 209

الجدول رقم (3): حسابات النتائج (حسب الطبيعة) السنة المالية المقفلة 31/12/N.

N	البيان
	رقم الأعمال
	مبيعات من البضائع
	مبيعات من المنتجات التامة
	مبيعات المنتجات الأخرى
	خدمات أخرى
	تغير مخزون المنتجات التامة وقيد التنفيذ
	الإنتاج المثبت
	إعانات الاستغلال
	1- إنتاج السنة المالية
	مشتريات مستهلكة
	خدمات خارجية واستهلاكات أخرى
	2- استهلاك السنة المالية
	3- القيمة المضافة للاستغلال
	أعباء المستخدمين
	ضرائب ورسوم، والمدفوعات المشابهة
	4- الفائض الإجمالي للاستغلال
	المنتجات العملية الأخرى
	الأعباء العملية
	مخصصات الإهلاكات والمؤونات
	مخصصات عن خسائر القيمة والمؤونات
	استرجاع عن خسائر القيمة والمؤونات
	5- النتيجة التشغيلية
	نواتج مالية
	أعباء مالية
	6- النتيجة المالية
	7- النتيجة العادية قبل الضريبة (5+6)
	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
	الضرائب المؤجلة (التغيرات) على النتائج العادية
	مساهمات المستخدمين في النتيجة
	مجموع نواتج النشاطات العادية
	مجموع أعباء النشاطات العادية
	8- النتيجة الصافية للنشاطات العادية
	العناصر الغير العادية (نواتج) (للتوضيح)
	العناصر الغير العادية (أعباء) (للتوضيح)
	9- النتيجة غير العادية
	10- النتيجة الصافية للفترة
	الحصة من النتائج الصافية للشركات موضح المعادلة (1)
	11- النتيجة الصافية للمجموعة المدمجة (1)
	منها حصة ذوي الأقلية (1)
	حصة المجمع (1)

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، 25/مارس 2009، ص 34.

2.4- حسب الوظيفة:

معناه التمييز بين مختلف التكاليف من التكاليف الشراء وتكاليف التوزيع والبيع والتكاليف الإدارية، حيث يعتبر هذا المنظور (حسب الوظيفة) اختياريا وليس اجباريا، ويتطلب وضع نظام المحاسبة التحليلية في المؤسسة الذي كان شبه معدوم في المخطط المحاسبي الوطني¹.

ثالثا - جدول تدفقات الخزينة

1- جدول تدفقات الخزينة:

يعد جدول تدفقات الخزينة، أو ما يدعى بجدول التدفقات النقدية، من أهم القوائم المالية التي تعدها المؤسسة لفترة معينة، فرغم أنه تم إيراد القوائم المالية وطريقة عرضها ضمن المعيار المحاسبي الدولي الأول (IAS1) إلا أنه تم افرا جدول تدفقات الخزينة ضمن معيار خاص هو المعيار (IAS7) والنظام المحاسبي المالي باعتباره يسعى لتطبيق المعايير فقد أوجب على المؤسسات إبراز جدول تدفقات الخزينة ضمن كشوفها المالية.

2- مفهوم جدول تدفقات الخزينة: هو جدول يوضح التغيرات في السيولة خلال فترة معينة، يقدم

مداخل (المقبوضات) ومخارج الموجودات المالية (المبالغ المدفوعة) الحاصلة أثناء السنة المالية والمتعلقة بالأنشطة التشغيلية، والاستثمارية والتمويلية

يعد جدول التدفقات الخزينة بطريقتين، طريقة مباشرة وطريقة غير مباشرة²:

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

¹ - توفيق جوادي، إصلاح الإطار المحاسبي في الجزائر وتكييف القوائم المالية وفق المعايير المحاسبية الدولية، مؤتمر علمي حول الإصلاح العلمي في، الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، مالية الأسواق ومالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة الموافق ل 29 و 30 نوفمبر 2011 ص13.

² - أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، مصر، 2005، ص289

الجدول رقم (4): جدول تدفقات الخزينة (الطريقة المباشرة).

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

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، 25/مارس/2009، ص 35 .

- الطريقة الغير مباشرة: ويشار إليها بطريقة التوفيق أو التسويات، حيث تبدأ بصافي نتيجة السنة المالية من واقع الحسابات النتائج وتحويله إلى صافي تدفقات النقدية مرتبطة بأنشطة التشغيل، أي أن الطريقة الغير مباشرة تنطوي على إجراء التعديلات أو التسويات على النتيجة الصافية بالنسبة للبند التي أثرت على النتيجة الصافية ولكنه لم تؤثر على النقدية.

الجدول رقم (5): جدول تدفقات الخزينة (الطريقة غير المباشرة).

البيان	ملاحظة	السنة المالية N	السنة المالية N-1
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية صافي نتيجة السنة المالية تصحيحات من أجل : الاهتلاكات والأرصدة تغير الضرائب المؤجلة تغير المخزونات تغير الزبائن والحسابات الدائنة الأخرى تغير الموردين والديون الأخرى نقص أو زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب			
تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط (أ)			
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار مسحوبات عن اقتناء تشييدات تحصيلات التنازل عن تشييدات تأثير تغيرات محيط الإدماج (1)			
تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)			
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات التمويل الحصص المدفوعة للمساهم زيادة رأس المال النقدي (المنقودات) إصدار قروض تسديد قروض			
تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)			
تغير أموال الخزينة للفترة (أ + ب + ج)			
أموال الخزينة عند الافتتاح أموال الخزينة عند الاقفال تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية (1)			
تغير أموال الخزينة			

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، 25/مارس/2009، ص 36 .

المطلب الثاني: التوازن المالي باستعمال النسب المالية.

أولاً: مفهوم النسب المالية.

تعني إيجاد علاقة بين عنصرين أو أكثر من عناصر القوائم المالية، لغرض تزويد الأطراف المستفيدة بمعلومات أكثر توضيحاً ودقة وتفسيراً عن المشروع الذي نحن بصدد تقييمه، ويمكن استخدام عدد من النسب للوصول الى الهدف من عملية التحليل ك نسب المديونية، ونسب السيولة، ونسب الربحية، ونسب النشاط.¹

ثانياً: أنواع النسب المالية²

1- نسبة التوازن الهيكلي : تسمح هاته النسبة بتحديد سيولة وقدرة المؤسسة على الوفاء بديونها وتشمل نوعين من النسب:

- نسب التمويل : من خلال هاته النسب التمويلية نتمكن من معرفة مساهمة كل مصدر في تمويل الاصول، ويتضمن النسب التالية : نسبة التمويل الدائم، ونسبة التمويل الذاتي.

نسبة التمويل الدائم = الاموال الدائمة / الاصول الثابتة

نسبة التمويل الذاتي = الاموال الخاصة / الأصول الثابتة

- نسبة تحليل المديونية : وتشير هذه النسب قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها قصيرة و طويلة الاجل عندما يحين موعد استحقاقها، كما تقيس هذه النسب مدى اعتماد الشركة على الديون لتمويل اجمالي اصولها، وتشمل هذه النسبة مجموعة من النسب الفرعية وتتمثل في نسبة الاستقلالية المالية، نسبة قابلية السداد، نسبة طاقة الاستدانة.

نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموع الديون

¹ - دريد كمال آل الشبيب، مقدمة في الادارة المالية المعاصرة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، ط1، سنة 2007، ص 80.

² - دريد كمال شبيب، نفس المرجع، ص 83.

نسبة قابلية السداد = إجمالي الديون / إجمالي الأصول

نسبة طاقة الاستدانة = الأموال الخاصة / الأموال الدائمة

2- **نسب الكفاءة** : تقيس لنا هذه النسبة قدرة المؤسسة وكفاءتها وفعاليتها في إدارة أصولها وتشمل النسب الفرعية التالية: معدل دوران الأصول، متوسط فترة التحصيل، معدل دوران الأصول الثابتة

معدل دوران الأصول = المبيعات / المخزونات

متوسط فترة التحصيل = المدينون / (المبيعات / 360)

معدل دوران الأصول الثابتة = المبيعات / إجمالي الأصول الثابتة

3- **نسب السيولة** : ويقصدها قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل وتتضمن نسبة السيولة عدة نسب فرعية وتتمثل في نسبة التداول، نسبة السيولة السريعة

نسبة السيولة السريعة = الأصول المتداولة - المخزونات / القروض قصيرة الأجل.

نسبة التداول = الأصول المتداولة / القروض قصيرة الأجل

4- **نسبة المردودية** : وتبين هاته النسبة قدرة المؤسسة على تحقيق النتائج وذلك من خلال استثمار الموارد في حيازة الموجودات من أجل ممارسة نشاط معين وتحديد الأثر المترتب عن استخدام أصول معينة أو خصوم ومن أهم نسبها : المردودية المالية .

المردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

المطلب الثالث: مؤشرات التوازن المالي.

أولاً: رأس المال العامل¹.

يمثل واحدة من تقنيات التحليل المالي ويعتبر كوسيلة لقياس التوازن المالي ووجوده في المؤسسة يعبر عن مدى التوازن المالي فيها وينطلق من قاعدة عامة هي قاعدة التوازن المالي الأدنى، والتي تنص على أنه لا بد من أن تكون مساواة بين الأموال الدائمة والأصول الثابتة الصافية، أي أن الأموال الدائمة يجب أن تكون قادرة على تمويل الاستثمارات الصافية كما أن الأموال المتداولة يجب أن تتساو مع الديون قصيرة الأجل.

لكن رأس المال العامل يتجاوز هذه القاعدة ويكون موجبا عندما أكون الأموال الدائمة أكبر من الاستثمارات الصافية أو عندما تكون الأصول المتداولة أكبر من الديون قصيرة الأجل فمن المفروض في هذه الحالة عدم وجود أية صعوبة مالية في تسديد ديون المؤسسة وبصفة عادية، لكن في الحياة العادية العملية قد تكون هناك رؤوس أموال لكن تتميز بصفة أنها بطيئة الدوران و لا سيما في الأصول الاقتصادية غير طبيعية , حيث أنه هذا التباطؤ يؤدي إلى تأخير أو الصعوبة في تسديد الديون الواجبة الدفع في أجالها المحددة مما يعرض المؤسسة إلى خنق مالي , لذا يجب على المؤسسة أن توفر فائضا من الأموال الدائمة و الذي بدوره يزيد عن تمويلها للأصول الثابتة و هو ما يسمى " رأس المال العامل".

الذي هو عبارة عن " قسم من رأس المال الدائم الذي يستعمل لتمويل رأس المال المتداول و يعتبر احتياطا لضمان تمويل الاستغلال , أي تمويل القسم غير الثابت من الأصول"² , أو رأس المال العامل " يمثل على أنه الفائض في الأموال الدائمة عن الأصول الثابتة , كما أن رأس المال العامل النموذجي يمثل احتياج التمويل الذي تتطلبه دورة الاستغلال "³.

1-أنواع رأس المال العامل⁴: بإمكاننا التمييز بين عدة أنواع لرأس المال العامل نذكر منها :

1.1- رأس المال العامل الصافي (الدائم) : هو عبارة عن فرق ما بين الأموال الدائمة و الأصول الثابتة أو الفرق بين الأصول المتداولة و الديون قصيرة الأجل , إذ أن " رأس المال الصافي يحتوي على

¹ - الياس بن ساسي ,يوسف قريشي ,التسيير المالي الادارة المالية ,دار وائل,الطبعة الثانية ,الجزء الاول. 2011 ,ص102.

² ناصر دادي عدون , مرجع سابق , ص45

³ p08. (1) . « R.Lauvand fonds de roulement et politique fianciere » PIERRE CONSO.

⁴ - الياس بن ساسي ,يوسف قريشي ,مرجع سابق , ص 111.

حصة رؤوس الأموال الدائمة و الموجهة لتمويل دور الاستغلال و هو يعرف على أنه نتيجة قدرة المؤسسة على تمويل دورتها الاستغلالية بواسطة رؤوس الأموال الدائمة¹ ويمكن حسابه من أعلى و أسفل الميزانية كما يلي :

- من أعلى الميزانية : رأس المال العامل الدائم = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة .
 - من أسفل الميزانية : رأس المال العامل الدائم = الأصول المتداولة - الديون قصيرة الأجل .
- شكل رقم (04): كيفية حساب رأس المال العامل الدائم .

تمويل طويل المدى	{	الأصول الثابتة	الأموال الدائمة
		رأس المال العامل الدائم	
تمويل قصير المدى	{		رأس المال العامل الدائم
			الديون قصيرة الأجل

المصدر: من إعداد الطالب.

التعليق: من خلال الشكل رقم (04) الذي يوضح لنا طرق حساب رأس المال العامل الدائم بطريقتين ، والطريقة الأولى المتمثلة في حساب رأس المال العامل الدائم من أعلى الميزانية وذلك بتغطية الأموال الدائمة للأصول الثابتة للمؤسسة والباقي يمثل لنا رأس المال العامل الدائم للتمويل طويل المدى، أما الطريقة الثانية فتتمثل في حساب رأس المال العامل الدائم من أسفل الميزانية وذلك بتغطية الأصول المتداولة للديون قصيرة الأجل والباقي متمثل في رأس المال العامل الدائم للتمويل قصير المدى.

2.1- رأس المال العامل الخاص²: وهو المقدار الإضافي أو الفائض من رؤوس الأموال الخاصة عن طريق تمويل الأصول الثابتة و بمعنى آخر هو ذلك الجزء الذي تكون درجة استحقاقه معدومة حيث يوجه الى تمويل جزء من عناصر الأصول التي تتمتع بدرجة عالية من السيولة و يمكن حسابه بالمعادلات التالية :

¹ - محمد بشير عطية ، " القاموس الاقتصادي " ، ص 357.

² - ناصر دادي عدون ، مرجع سابق ، ص 48.

- رأس المال العامل الخاص = رأس المال العامل الدائم - الديون طويلة الأجل .
 - رأس المال العامل الخاص = الأصول المتداولة - مجموع الديون (القصيرة و الطويلة الأجل)
 - رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة - الاستثمارات الصافية (أو الأصول الثابتة)
- التعليق:** من خلال هذه المعادلات يتضح أنه إذا كان رأس المال العامل الخاص أقل من الصفر (0<) هناك جزء من القيمة الثابتة مغطى بالديون طويلة الأجل و تعتبر هذه الوضعية العادية بالنسبة للمؤسسة لكنها قد تكون خطيرة على المدى البعيد هذا في حالة ما إذا كانت مدة اهتلاك هذه الاستثمارات أكبر من موعد تسديد الديون المتوسطة و الطويلة الممولة بها.

3.1- رأس المال العامل الإجمالي (الأصول المتداولة)¹: و يقصد به مجموع عناصر الأصول التي يتكلف بها نشاط استغلال المؤسسة و يعبر عنه بالعلاقات التالية :

- رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الأصول المتداولة.
 - رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الأصول الحقيقية - الأصول الثابتة.
 - رأس المال العامل الإجمالي = رأس المال العامل الدائم + الديون قصيرة الأجل .
- 4.1- رأس المال العامل الخارجي (الأجنبي)²:** و هو عبارة عن مجموع الخصوم المستحقة بخلاف السلفات المصرفية (الديون القصيرة و المتوسطة و الطويلة الأجل) التي تمول رأس المال العامل الإجمالي أو إجمالي الأصول المتداولة و يمكن حسابه على النحو التالي :

- رأس العامل الأجنبي = مجموع الخصوم - النتيجة الصافية .
 - رأس العامل الأجنبي = مجموع الديون (القصيرة و المتوسطة و الطويلة الأجل)
- و يمكن توضيح أنواع مصادر و استنفاد رأس المال العامل في الشكلين :

2- الحالات المختلفة لرأس المال العامل³:

1.2- رأس المال العامل المهدوم : و هي تعبر عن حالة من التوازن المالي الأدنى ، و يعبر عنها بالعلاقة (الأصول المتداولة = الديون قصيرة الأجل). في هذه الحالة الأموال الدائمة تغطي جميع الأصول الثابتة .

¹- ناصر دادي عنون، مرجع نفسه، ص 49.

²- ناصر دادي عنون، مرجع سابق ، ص49.

³- ناصر دادي عنون، المرجع نفسه، ص 50-51.

إلا أن هذه الحالة يمكن أن تخلق للمؤسسة بعض المشاكل المالية الخاصة . عندما تكون هناك تذبذبات في دورة استغلالها و التي ينجم عنها عدم المطابقة بين الالتزامات من جهة , و السيولة من جهة أخرى. وهذا النوع الأول من رؤوس الأموال يظهر في حالة التسيير المالي الأمثل للمؤسسة .

2.2- رأس المال العامل الموجب : أي أن الأصول المتداولة فيه أكبر من الديون القصيرة الأجل , نلاحظ أن هناك فائض في السيولة قصيرة الأجل و يمكن أن تكون هذه الوضعية ملائمة

3.2- رأس المال العامل السالب: يعبر عن حالة ما تكون الأصول المتداولة أقل من الديون قصيرة الأجل , في هذه الحالة السيولة الاحتمالية لا تغطي جمع المستحقات المالية و عليه فإن المؤسسة ستواجه صعوبات كبيرة خاصة فيما يخص جانب التوازن المالي للمؤسسة.

3- مزايا رأس المال العامل : هناك العديد من المزايا التي يتميز بها رأس المال العامل نعددها فيما يلي :

- يعتبر مؤشر و من أهم المؤشرات الدالة على التوازن المالي .
- تأمين السيولة النقدية الكافية للمؤسسة و هذا يمكن توقعه مسبقا فيما إذا كانت الأمور المالية تسيير بشكل طبيعي في المؤسسة .
- تمويل الحد الأدنى المطلوب للمخزون اللازم للمؤسسة أو من النقود أو من الذمم و كذلك الحسابات المتعلقة بممارسة نشاط المؤسسة بفعالية .
- يشكل ضمانا للسيولة , و بالتالي يتحكم في تحديد مستوى الخزينة .
- يعتبر هامشا يستعمل لمواجهة الصعوبات في المجال الخاص بالمؤسسة .
- يضمن استمرار المؤسسة دون التأثير بالتقلبات الموسمية .

ثانيا: احتياجات رأس المال العامل .

إن مشاركة الاستخدامات المتداولة و المتمثلة في المخزونات و الحقوق (المدينون) في عملية الاستحقاق تستوجب توافر و توفر موارد قصيرة الأجل لتمويلها , إلا أن المصادر في بعض الأحيان تكون غير كافية و هذا يتطلب من المؤسسة البحث عن جزء آخر مكمل للتغطية بما يسمى باحتياج رأس المال العامل.

1- مفهوم احتياجات رأس المال العامل¹ :

انبتق مفهوم الاحتياج في رأس المال العامل من خلال الإشكالية التي طرحت حول تغطية الاحتياج التمويلي لدورة الاستغلال , فنشاط المؤسسة الاستغلالي يتوجب عليها حيازة و توفير مجموع من العناصر وهي المخزونات و المدينون - كما ذكرناها سابقا - و هذه العملية تولد مصادر قصيرة الأجل لكنها متجددة , و هي الديون الممنوحة من الموردين و التسبيقات أيضا الممنوحة , هذه المصادر تمول جزءا من الأصول المتداولة و يجب على المؤسسة أن تحدد في دورة نشاطها أي عليها أن تغطي مخزوناتها مع مديونيتها المتمثلة في احتياجات الدورة بالديون قصيرة الأجل و التي تعبر عن موارد الدورة , و إذا هناك فرق موجب فهو يعبر عن حاجة المؤسسة لموارد أخرى تزيد مدتها عن دورة أخرى و هي تسمى باحتياجات الدورة و كذلك في ما يخص السلفات المصرفية التي تطرح من الديون قصيرة الأجل .

2- خصائص احتياجات رأس المال العامل : يمكن تلخيص الخصائص الأساسية لاحتياجات رأس المال العامل فيما يلي :

- هيكلي أي لا يتوقف إلا على العناصر الداخلية للمؤسسة , بعيدا عن مدة التخزين , علاقة المؤسسة بالمحيط و سياسة الائتمان .

- دائم ما دامت المؤسسة تنتج فهي في احتياج دائم لرأس المال العامل و هذا الأخير لا يزول إلا بتوقف المؤسسة عن قيامها بالنشاط العادي لها .

- متعلق بمستوى النشاط فالاحتياج جد متأثر بالتغيرات التي تحدث على مستوى النشاط , إذ أن ارتفاع هذا الأخير يؤدي إلى ارتفاع رأس المال العامل بنفس الاتجاه وإذا كان هذا الأخير متقلب دوريا فهو يسجل تغيرات فورية بنفس قيمة النشاط.

3- أسباب تغير احتياج رأس المال العامل²: يحسب الاحتياج في رأس المال العامل انطلاقا من تحليل الميزانية فهو يمثل الفرق بين احتياجات دورة الاستغلال وموارد نفس الدورة وتتجسد احتياجات دورة الاستغلال في عناصر الأصول المتداولة ونقص ذلك المخزون بجميع انواعه وجميع حقوقه , اما موارد دورة الاستغلال فتتجسد في الالتزامات قصيرة الأجل إن الطبيعة التكتيكية للاحتياج في رأس المال العامل تجعلنا لا نستطيع معرفة أسباب تغيره وعليه لابد من التطرق إلى تحليل وظيفة الإنتاج من خلال

¹ تير ز غود، محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية) دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الاقتصادية بالقطاعين العام و الخاص في الجزائر(، مذكرة .ماجستير ، غير منشورة، ورقة، 2009 ، ص45.

² تير ز غود، مرجع سابق، ص47.

المدخلات من مواد أولية ويد عاملة ومصاريف عامة والمخرجات المتاحة ، وأبرز الأسباب المؤدية إلى التغيير هي :

* **تغيرات المخزون** : تتعلق بسرعة دوران المخزون بهيكل المخزون أي بالمخزون في مختلف مراحل الإنتاج ويمكن له أن يتخذ عدة أشكال ، مخزون لإعادة بيعه على حاله ، مخزون مواد ولوازم استهلاكية أو مخزون الإنتاج (من إنتاج وسيط وإنتاج خام) أو إنتاج قيد التنفيذ ، ومن هنا نلاحظ أن كل المؤسسات مهما كان تصنيفها في ما يخص الإنتاج لرأس المال العامل أكبر منه مقارنة بنوع المؤسسات التجارية خاصة التي تخصص فائضا كبيرا هي التي لها احتياج كبير ، كما أن زيادة المخزون من العوامل المؤثرة إيجابيا على الاحتياج لرأس المال العامل.

* **الديون على الزبائن** : يتغير الاحتياج من رأس المال العامل ، حسب طبيعة مختلف الديون وسرعة دورانها ، إن الزيادة في المديونية وتسديد المؤسسة لقرض قصير الاجل يتعلق بالاستغلال يعتبران عاملان يؤثران بصفة إيجابية في الاحتياج لرأس المال العامل و العكس . هذين العاملين يعدلان مستوى الاحتياج في راس المال العامل بين حدين هما:

- **حد الأدنى** : هو عندما تفرض سياسة المؤسسة منح أقل نسبة ممكنة من التسهيلات للزبائن هذه السياسة تؤدي إلى تقليل مستوى المبيعات و في نفس الوقت تقلل خطر عدم التسديد للزبائن .

- **الحد الأقصى** : و تمثل الحالة العكسية للحالة السابقة (حالة الحد الأدنى) .

توجد بين الحدين منطقة فاصلة تحقق فيها المردودية المرجوة و يقلل فيها خطر عدم التسديد . و يحسب الاحتياج في رأس المال العامل بالعلاقة التالية :

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

بحيث :

- احتياج الدورة = قيم الاستغلال + القيم القابلة للتحصيل .

- موارد الدورة = الديون قصيرة الأجل ما عدا السلفات المصرفية .

ثالثاً: الخزينة¹.

إن دراسة رأس المال العامل و احتياجاته يقودنا إلى دراسة السيولة التي تتم عن طريق عملية الاستغلال أو التمويل و بصفة عامة فإن جميع العمليات المحققة من طرف المؤسسة تترجم بواسطة دخول و خروج الأموال

1- مفهوم الخزينة : تعبر الخزينة عن القيم المالية التي يمكن أن تتصرف فيها المؤسسة في دورة معينة، فهي تنتج إما عن صافي القيم الجاهزة أو عن صافي رأس المال العامل و احتياجاته القيمة السائلة التي تقي فعلا بعد طرح احتياجات رأس المال العامل² . فهي تبين جميع المقبوضات و المدفوعات للمؤسسة في سنة مالية معطاة و التي تتكون من :

* مدفوعات ناتجة عن استثمارات و مقبوضات مرتبطة إما برؤوس الأموال الثابتة الخارجية أو إما نتيجة عن الاستثمارات (تخفيض في الاستثمارات أو في المساهمين أو في توظيفات المالية ...) .

* نفقات و إيرادات الاستغلال و كذلك العمليات البنكية المرتبطة بالاستغلال أو بتسيير الخزينة إذا من الضروري التحكم في تسيير الخزينة بصفة جيدة و ذلك يتم عن طريق وضع تنبؤات على المدى القصير أي تنبؤات جارية تكون دائما في بداية الدورة و هي خاصة بكل شهر و الهدف منها تحديد مقدار النقصان في الخزينة و التي يجب أن تغطي بقروض بنكية خارجية .

* تقدير الفائض في الخزينة : و هو ناتج عن توظيفات مالية مربحة , بحيث عند وضع هذه التنبؤات المالية يجب أن يؤخذ بعين الاعتبار الأخطار التي قد تنتج عن القيام بهذه العملية و التي يمكن أن تؤثر على الخزينة، إضافة إلى المدفوعات و المقبوضات النقدية قد تواجه المؤسسة احتياجات مرتبطة بدورة الاستغلال و أخرى غير مرتبطة بها. فالأولى تتمثل في عمليات البيع و الشراء و الانتاج و التي تتجدد حسب درجة أو سرعة السيولة و التي جرت العادة على تسميتها بـ "الاحتياطات الدورية". أما الثانية فهي مكونة من وسائل الانتاج و التي جرت العادة على تسميتها بـ "الاحتياجات غير الدورية". إن هذه الاحتياجات مختلفة الانواع و تؤثر على الخزينة و لأجل مواجهتها لابد من موارد منها ما هو غير مرتبط بدورة الاستغلال كالحالة الصافية و الديون لأجل و التي تسمى أيضا بـ "الموارد غير الدورية" و ديون

¹ - ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير-التحليل المالي-دار المحمدية العامة، 1988 ، ص 45.

² ناصر دادي عدون، مرجع سابق ، ص 47.

مرتبطة بدورة الاستغلال تحدد حسب سرعة هذه الاخيرة كالمبالغ المستحقة و عدد من الديون الضريبية و شبه الضريبية. و تحسب عن طريق:

صافي القيم الجاهزة: الخزينة = القيم الجاهزة - السلفات المصرفية.

الخزينة = البنك + الصندوق + الحساب الجاري البريدي

صافي رأس المال العامل و احتياجاته: الخزينة = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل.

2- الحالات المختلفة للخزينة: يمكن أن تأخذ الخزينة ثلاث حالات هي:

1.2- الخزينة الموجبة: هذا يعني وجود فائض في الاموال يمكن توظيفه ليحقق عائدا للمؤسسة على

المدى القصير، حيث أن هذا مع مراعاة الحد الأدنى لسيولة المؤسسة.

2.2- الخزينة السالبة: هذه الحالة تدل على أن المؤسسة في حالة عجز عن توفير السيولة اللازمة

مقارنة بالديون المستحقة و لتغطية هذا العجز يجب على المؤسسة اللجوء الى السلفات البنكية مع مراعاة تكاليف القروض.

3.3- الخزينة المعدومة (الخزينة المثلى): من غير الممكن أن تكون هذه النتيجة محققة دوما في

المؤسسة، حيث أن هذه الاخيرة تعمل على مطابقة السيولة المتوفرة لديها باستحقاقية الديون التي على عاتقها مما يدل على أنها محافظة على توازنها المالي.

3- أهمية الخزينة: يمكن ابراز أهمية الخزينة في النقاط التالية:

- تعتبر الخزينة كمقياس لقدرة المؤسسة على الوفاء بديونها في المدى القصيرة بمعرفة مستوى الخزينة.
- تعتبر كمؤشر مهم يعتمد عليه في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة.
- تعتبر احدى الوسائل المهمة و الاساسية لعمل المسير المالي خاصة في تحديد الاحتياجات و الاستحقاقات.

- إن للخزينة أهمية بالغة في تحقيق التوازن المالي على المدى القصير و الخاص بدورة الاستغلال لأن

كل العمليات التي تقوم بها المؤسسة و يتخللها الدخول أو الخروج من و الى الخزينة

المبحث الثالث: مساهمة عمليات التمويل في تحقيق التوازن المالي.

تسعى المؤسسات الاقتصادية للحصول على الأموال من أجل تسيير عملياتها وتوسيع أنشطتها، ولهذا يعتبر قرار التمويل من أهم القرارات في الإدارة المالية وله صلة وثيقة بهدف المؤسسة، وعليه من الضروري تحديد بدقة بدائل التمويل المتاحة والمتمثلة في أموال الملكية والأموال المقترضة بغية المفاضلة بينهما واختيار المزيج التمويلي المناسب بدلالة مجموعة من المحددات التي تستجيب في مجملها لأهداف الأطراف ذات المصلحة في المؤسسة وتحديد تكلفة كل مصدر.

المطلب الأول: عوامل المفاضلة لاختيار مصدر التمويل الانسب .

يعتبر القرار التمويلي من أهم القرارات في المؤسسة الاقتصادية و ذلك لتأثره بعدة عوامل، ولهذا وجب قبل اخذ قرار التمويل مراعاة بعد المحددات والتي تجنبنا الوقوع في مشاكل مالية وتتمثل في¹:

- 1- **الملائمة** : اي المطابقة بين مصدر الأموال حسب أجلها وبين استخداماتها، فتستخدم الأموال قصيرة الأجل لتمويل الاحتياجات قصيرة الأجل، والأموال طويلة الأجل لتمويل الاحتياجات طويلة الأجل.
- 2- **المرونة** : أي قدرة المؤسسة على تعديل مصادر الأموال وفقا للتغير في حاجتها للأموال أي الملائمة بين الظروف المالية السائدة وبين مصادر الأموال.
- 3- **اهداف المؤسسة** : فإذا كانت تبحث عن الاستقلالية المالية فإنه الأولوية للتمويل الذاتي ثم الديون، أما إذا كانت المؤسسة تبحث عن المردودية المالية المثلّي لأموالها الخاصة، فإنها ستلجأ للمزيد من الاستدانة للاستفادة القصوى من الرفع المالي.
- 4- **التكلفة** : اي تكلفة الدينار الواحد من كل مصدر من المصادر للتمويل.
- 5- **التوقيت** : إن توقيت الحصول على الأموال أمر مهم جداً، والمقصود به مراعاة حركة الاقتصاد، ومدى تزامن مواعيد التسديد مع مواعيد التدفقات النقدية الداخلة.
- 6- **المزايا الضريبية** : تحقق مصادر التمويل الخارجية وفرات ضريبية و تخفض من التكلفة الوسطية المرجحة للأموال وهذا مالا تحققه مصادر التمويل الداخلية.
- 7- **المخاطرة** : وتتمثل في مخاطر عدم الوفاء وهو احتمال عدم قدرة المنشأة على الوفاء بالالتزامات تجاه أصحاب الأموال.

¹ - زغيب مليكة و غلاب نعيمة، مداخلة بعنوان تحليل اساليب تمويل المؤسسات الاقتصادية دراسة حالة المجمع العمومي للحليب و مشتقاته، الملتقى الدولي حول اساسيات التمويل و أثرها على الاقتصاديات و المؤسسات دراسة حالة الجزائر و الدول النامية، جامعة سكيكدة و جامعة قسنطينة، ص 11.

المطلب الثاني: تحليل الهيكل المالي للمؤسسة.

لمعرفة الوضع المالي للمؤسسة وجب تحليل هيكلها المالي وحساب تكلفة البدائل التمويلية المتاحة من جهة، ومن جهة أخرى تحليلها بواسطة المؤشرات المالية التي تم التطرق لها في المبحث الثاني ، المطلب الثالث.

أولاً: النظريات المفسرة لأمثليه الهيكل المالي.

1- النظريات التقليدية المفسرة لأمثليه الهيكل المالي:

- **نظرية صافي الربح :** حيث يرى أصحاب هذه النظرية أنه بإمكان المؤسسة أن ترفع في قيمتها السوقية من خلال زيادة الاعتماد على الاستدانة كمصدر للتمويل بمعنى وجود هيكل مالي أمثل في المؤسسة، وبما أنه يوجد اختلاف في تكلفة مصادر التمويل فإن السلوك العقلاني يقتضي من المؤسسة زيادة نسبة المصدر الأقل تكلفة (الديون) في هيكلها المالي¹.

وبالتالي فإن نظرية صافي الربح تقول بأن المؤسسة بإمكانها التحكم في قيمتها والتأثير عليها من خلال تغييرها في نسب الاستدانة، بحيث كلما زاد معدل الاستدانة انخفضت التكلفة الوسطية المرجحة والعكس صحيح، وتقوم هذه النظرية على فرضيتين²:

- ✓ ثبات تكلفة الأموال الخاصة والديون، كون أن الزيادة في استخدام الاقتراض لا يغير من إدراك المستثمرين للمخاطر.
- ✓ معدل العائد الذي يطلبه الملاك يكون أكبر من معدل الفائدة على الاقتراض، ذلك لتعويض الزيادة في درجة المخاطر التي يتعرض لها المساهمين.

- **النظرية التقليدية :** حسب النظرية التقليدية فإن يوجد هيكل مالي أمثل والذي يسمح بتعظيم قيمة الأصل الاقتصادي بفضل الاستعمال الذكي والحكيم للاستدانة وأثر الرفع المالي، وبالنتيجة يوجد مستوى أمثل للاستدانة والذي يخفض من تكلفة رأس المال، وبرهانهم في ذلك أن تكلفة الأموال الخاصة أعلى من تكلفة الاستدانة وذلك لأن المخاطرة المتأتبة من الأموال الخاصة أعلى من المخاطرة الناجمة عن الاستدانة³.

¹ - محمد صالح، جلال ابراهيم العبد، الإدارة المالية و اتخاذ القرارات، الدار الجامعية: مصر، 2002 ، ص317 .

² - محمد صالح الحناوي، جلال ابراهيم العبد، مرجع سابق، ص316 .

³ - منير ابراهيم الهندي ، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف : مصر، 1998 ، ص186 .

2- النظريات الحديثة في تفسير الهيكل المالي في المؤسسة :

واجهت النظريات السابقة انتقادات خاصة حول عدم وجود ما يسمى بالسوق التام، إذ توجد العديد من القيود التي تحد من اكتمال هذا السوق، وبإدخال قيود السوق غير التام كتكلفة الإفلاس والوكالة... الخ في التحليل ظهرت العديد من النظريات وتتمثل في:

✓ **نظرية التوازن :** حسب هذه النظرية فإن هناك معدل استئانة أمثل الذي يهدف إلى تحقيقه، حيث في نظرية التوازن لم يركزوا على الاستئانة كمصدر للتمويل وكذلك تكون هناك مشاكل الدفع والالتزام بالديون التي تؤدي إلى العسر المالي وبالتالي الإفلاس وتتص نظرية التوازن على نظريتين الإفلاس والوكالة.

✓ **نظرية تكلفة الإفلاس في وجود الضريبة¹:** إن عجز المؤسسة عن سداد التزاماتها في تواريخ استحقاقها يتخذ الدائنون إجراءات قانونية التي تؤدي إلى إفلاس المؤسسة، كل هذا يخص المؤسسة التي تعتمد في تمويلها على الأموال الخاصة والاستئانة، وعليه فإن الاعتماد على الاستئانة يخفض من تكلفة رأس المال لأنها تخفض مصدر تمويل التكلفة وبفضل ميزة الوفورات الضريبية يؤثر إيجابيا على قيمة المؤسسة، إلا أنه عندما تصل الاستئانة إلى نقطة معينة، تبدأ تكلفة الإفلاس في الظهور بسبب مخاطر عدم على دور الذي تلعبه تكاليف اتخاذ قرار الاستئانة، ويشير Bringham et Gapenski أن مخاطر الإفلاس والتكاليف المصاحبة لها تزداد كلما زادت الاقتراض.

✓ **نظرية الوكالة²:** تعرف الوكالة بأنها عقد بموجبه يقوم شخص يدعى الموكل باللجوء إلى شخص آخر يسمى الوكيل، من أجل القيام بمهمة تخص المؤسسة حيث يوجد عقد بين المساهمين والمقرضين والمديرين، كما تهدف هذه النظرية إلى تقديم خصائص العقود المثلى والتي يمكن أن تعقد بين الموكل والوكيل، وقد أشار الباحثان Jensen و Meckling لنوعين من تكاليف الوكالة:

- **تكاليف وكالة الديون :** وهي التي تكون مصالحها متعارضة بين الدائنين والمساهمين، وقد تتمثل في الخسائر الناجمة عن تأثير القرارات الاستثمارية للمؤسسة، التكاليف التي يتحملها الدائنون للرقابة على القرارات الإدارية، أو تكاليف الإفلاس وإعادة التنظيم.
- **تكاليف وكالة الأموال الخاصة :** تنتج من تعارض المصالح بين المساهمين والمديرين، بحيث يتحملها المساهمين من أجل ردع تصرفات المديرين، والحد من انحرافات التسيير.

¹ - نفس المرجع السابق، ص 188.

² - نفس المرجع السابق، ص 189.

المطلب الثالث: مساهمة عمليات التمويل في تحقيق التوازن المالي.

هناك عدة مهام أساسية لوظيفة التمويل كما يلي¹:

أولاً: تحديد احتياجات المؤسسة لرؤوس الأموال:

على المؤسسة أن تمول عملياتها باستمرار، فالمؤسسة بحاجة إلى رؤوس الأموال ليس فقط في بداية نشاطها، ولكن أيضاً خلال حياتها، فعليها تمويل استثماراتها وفي نفس الوقت تمويل نشاطها الجاري أي عمليات استغلالها، ولهذا يجب أن توفر الأموال الضرورية المستقرة و بأحسن الشروط . إن الحاجة إلى التمويل تنتج عن الفارق في الزمن بين تسديد المواد والأجور والأعباء المختلفة مثل الضرائب والرسوم، التأمينات الخ.... ومقبوضات المبيعات والنواتج الأخرى ، إن هذا الفارق يتغير من عنصر لآخر وفقاً لمدة وطبيعة العناصر الواجب تمويلها، في الحالة العادية للمؤسسة فإن الاحتياجات والموارد نادراً ما تتوازن والاحتياجات عادة تكون أكبر من الموارد.

و يمكن أن نقسم احتياجات المؤسسة إلى:

1- الاحتياجات المرتبطة بعمليات الاستثمار، أي الاحتياجات إلى تمويل الاستثمارات.

يجب على المؤسسة تمويل مختلف أنواع الاستثمارات وكل عمليات التوظيف، وعمليات الاستثمار تتمثل في الحياة على:

✓ القيم المعنوية

✓ المصاريف الإعدادية ذات الطابع الاستثماري

✓ استثمارات مادية

✓ الاستثمارات المالية

2- الاحتياجات المرتبطة بالعمليات الجارية أي عمليات الاستغلال احتياجات تمويل الاستغلال:

يتطلب الاستغلال في المؤسسة عمليات تمويل مستقرة، واحتياجات تمويل الاستغلال يعبر عنها بالرمز (BFRE) عموماً عند المقارنة تكون:

الأصول المتداولة للاستغلال > ديون الاستغلال و ذلك لسببين:

¹ - د محمد قاسم خصاونة، أساسيات الإدارة المالية، دار الفكر، الطبعة الأولى 2011 ، عمان، الاردن، ص 56.

✓ السبب الأول : مصادر التمويل المحصل عليها من الموردين تكون أقل من احتياجات التمويل المقابلة لتكاليف الإنتاج.

✓ السبب الثاني :مدة ديون الموردين أقل من مدة دورة الاستغلال ينتج عن ذلك احتياجات تمويل الاستغلال

ثانيا: إعداد برنامج التمويل¹: التخطيط لعملية الحياة على الاستثمار وتمويله يم وفق عدة مراحل :

1- المرحلة الأولى :إعداد مخطط التمويل وهو جدول تنبؤي (تقديري) طويل ومتوسط الأجل، يتم إعداده انطلاقا من برنامج الاستثمارات الذي تختاره المؤسسة .و يتعلق عموما بمجموع استثمارات المؤسسة، لكن يمكن إعداد خصيصة لاستثمار معين .

2- المرحلة الثانية : إعداد برنامج التمويل يستمد برنامج التمويل السنوي من مخطط التمويل ويحتوي على برنامج الاستثمارات وجدول التمويل.

ثالثا: تنظيم الخزينة²:ويكون ذلك عن طريق التسيير الجاري للخزينة أي تسيير تدفقات الخزينة (المقبوضات و التسديدات يوما بعد يوم)، وتسيير الحسابات البنكية للمؤسسة و حفظ توازنها إذا كانت موجودة في عدة بنوك. وكذلك التسيير التقديري للخزينة أي تحليل احتياجات الخزينة احتياجات التمويل في المدى القصير (و التنبؤ) التقديرات (بإعداد موازنة الخزينة).

رابعا: تسيير رؤوس الأموال المتاحة : إن اختيار وسائل التمويل يجب أن يكون بناء على تلبية مطلبين أساسيين هما:

✓ المردودية

✓ الأمان (التأكد من عدم وجود خطر).

ويكون ذلك عبر الاحترام لقواعد التوازن المالي:

- العلاقة بين سيولة العناصر ودرجة استحقاق الموارد التي تمولها وذلك بتوازن (الاستخدامات والموارد)
- التوازن الداخلي لمصادر التمويل بطبيعة الحال بين الأموال الخاصة و الديون.

¹ - نفس المرجع السابق، ص 57.

² - نفس المرجع السابق، ص 57.

خلاصة الفصل

إن دراسة توازن المالي يهدف أساسا للتأكد من ان المؤسسة لم تقع في حالات عسر المالي، وذلك من خلال توفير هامش الأمان والمتمثل في رأس المال العامل، والذي يوجه بدوره لتغطية احتياجات المؤسسة الذي يرتبط بدورة استغلال المؤسسة والفرق بينهما يتمثل في الخزينة التي تعتبر من أهم مؤشرات العامة للتوازن المالي للمؤسسة.

إن تحليل التوازنات تكون لسنة واحدة أي ما يعرف بالتحليل الساكن لكن هذا لا يعبر بصورة واقعية تماما عن تطورات التوازن المالي للمؤسسة لزيادة التعمق أكثر لابد من التحليل الديناميكي الذي يعتمد على التحليل مختلف التدفقات في المؤسسة، ويميز بين تدفقات التي تأثر على النتيجة، والتدفقات التي تعتبر من قيم الأصول والخصوم والتي تتم دراستها من خلال جدول الموارد والاستخدامات ، كما يمكن أن يستعين المسير المالي للنسب المالية لزيادة الوضوح أكثر، باعتبارها وسيلة مالية التي يمكن استعمالها، الى انها ليست كلها ذات معنى حيث يتفق معظم الباحثين أن النسب المالية الممكن استعمالها أساسا هي:

- نسب السيولة
- نسب النشاط
- نسب المردودية
- نسب التوازن الهيكلي



الفصل الثالث

تمهيد:

بعد أن تعرضنا في الجانب النظري على مختلف مصادر التمويل المتاحة وتحليل التوازن المالي للمؤسسة سنحاول في هذا الفصل إسقاط كل هذا في دراسة تطبيقية لمؤسسة مطاحن الحضنة لولاية المسيلة، وهذا من خلال دراسة الوضعية المالية لها.

وباعتبار قرار التمويل ذو أهمية على مستوى المؤسسة لماله من انعكاسات على الوضعية المالية لها، وتحقيق المردودية فيها، ولدراسة أثر قرارات التمويل على التوازن المالي للمؤسسة محل الدراسة، سوف نتطرق في هذا الفصل إلى الإطار النظري للمؤسسة، تحليل التوازن المالي لها من خلال الميزانية المالية، تحليل التدفقات المالية لها، وهذا في ثلاث مباحث متتالية على الترتيب:

- **المبحث الأول:** الإطار النظري لمؤسسة مطاحن الحضنة
- **المبحث الثاني:** تحليل التوازن المالي لمؤسسة مطاحن الحضنة خلال ميزانيات (2013 – 2014 – 2015)

- **المبحث الثالث:** تحليل تدفقات المالية للمؤسسة

المبحث الأول: الاطار النظري لمؤسسة مطاحن الحضنة

قبل أن نتطرق إلى مؤسسة محل الدراسة ألا وهي مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة ، والتي تعتبر وحدة من وحدات المؤسسة الأم وهي مؤسسة الصناعة والحبوب ومشتقاتها بسطيف (مجمع رياض سطيف)، لابد أن نلقي بإطلالة على هاته المؤسسة الأم.

المطلب الأول: لمحة تاريخية عن المؤسسة الأم الرياض سطيف

بعد أن تحصلت الجزائر على استقلالها بدأت في تأميم المؤسسات، وفي سنة 1965 وبالصبط في 25 مارس تم تأميم جميع القطاعات الخاصة بالطحن وأصبحت تسمى المؤسسة الوطنية للدقيق والطحن، غير أن دورها آنذاك كان مقتصرًا على صلاحيات الإدارة العامة الذي عهدته، وكذلك وضع خطة لتجديد المصانع الضرورية ووضع وحدات أخرى في بعض المناطق، وفي سنة 1982 اثر إعادة الهيكلة للمؤسسة الوطنية للدقيق والطحن "سمباك" انبثقت منها خمسة مؤسسات رئيسية موزعة على التراب الوطني، ودورها تغطية الولايات المجاورة لها في توزيع مختلف منتجاتها، وهذه المؤسسات هي:

- مؤسسة الرياض بسيدي بلعباس.
- مؤسسة الرياض بالجزائر العاصمة.
- مؤسسة الرياض بتيارت.
- مؤسسة الرياض بقسنطينة.
- مؤسسة الرياض بسطيف.

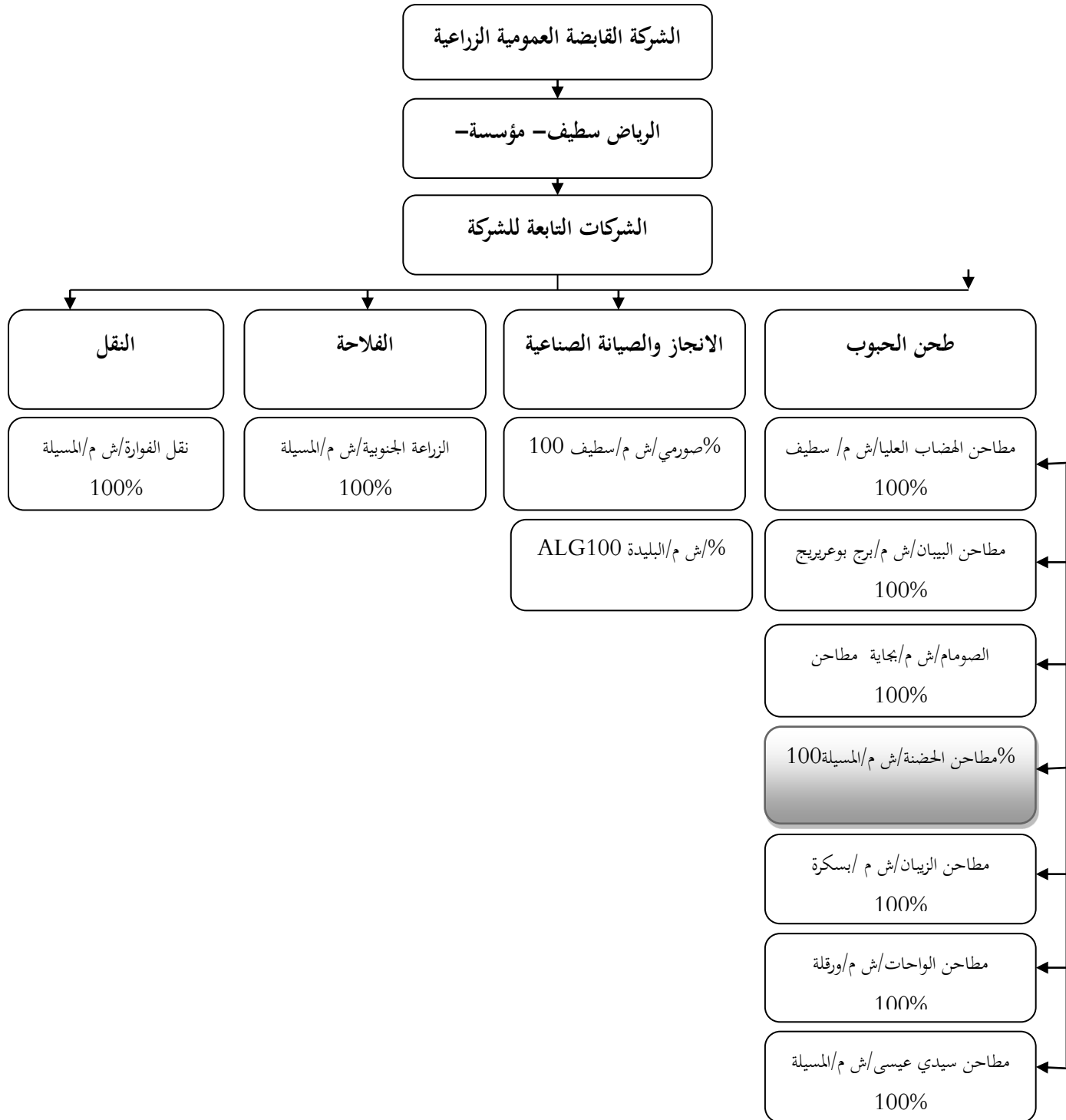
وبموجب المرسوم التنفيذي رقم 367/32 بتاريخ 1982/11/27 أنشئت المؤسسة الصناعية للحبوب ومشتقاتها بسطيف "الرياض"، ثم انتقلت إلى الاستقلالية ابتداء من 1990/04/02 واتخذت شكل شركة مساهمة برأس مال 5000.000.000 دج، حيث نجد تركيبة رأسمالها الاجتماعي تتكون من :

- 80%: الشركة القابضة العمومية الزراعية الغذائية.
- 11%: المؤسسات المالية والبنوك وشركات التأمين.
- 09%: أشخاص طبيعيين.

يكن النشاط الأساسي لمجمع الرياض سطيف في تحويل الحبوب (القمح الصلب واللين) وإنتاج وتسويق المواد المشتقة كالسميد والدقيق والعجائن الغذائية والكسكسي، ويمتلك المجمع عدة

مؤسسات موزعة على عدة ولايات منها (سطيف، المسيلة، برج بوعرييج، بجاية، بسكرة، ورقلة)، ويمكن توضيح اختصاصات المؤسسات التابعة لمؤسسة الرياض سطيف في الشكل التالي:

الشكل رقم (5) اختصاصات المؤسسات التابعة لمؤسسة رياض سطيف.



المصدر: مصلحة المالية والمحاسبة.

المطلب الثاني: التعريف بمطاحن الحضنة وأهدافها

1- نشأة المؤسسة:

بدأ بناء مطاحن الحضنة بالمسيلة سنة 1980، حيث تم تشغيلها لأول مرة سنة 1981، وفي أول أكتوبر 1997 تم تحويل وحدة الرياض بالمسيلة إلى شركة تابعة لرياض سطيف في شكل شركة مساهمة "مطاحن الحضنة"، وتبلغ مساحتها الإجمالية 30.775 م² منها 12.555 م² مغطاة، وقد بلغ رقم أعمالها لسنة 2010 مبلغ 1449460000 دج.

وتتقسم مطاحن الحضنة إلى قسمين واحد قديم والآخر جديد:

أما القسم القديم فيتكون من مسمدة ومطحنة واحدة، حيث تم إنجازها من طرف الشركة السويسرية "بيلر" بتكلفة إنجاز قدرت بـ: 220.915.480.55 دج وتم تشغيلها سنة 1981.

والقسم الجديد يتكون من مسمدة جديدة منجزة من طرف الشركة الإيطالية "غولفيتو" بتكلفة مشروع وصلت إلى: 563.986.101.84 دج وتم تشغيلها سنة 1993.

2- المقر الاجتماعي:

تقع مؤسسة مطاحن الحضنة بالمسيلة على بعد 02 كلم عن وسط المدينة على جهة الجانب الشرقي على الطريق الرابط بين ولاية برج بوعرييج و ولاية المسيلة، حيث يمر العديد من المسافرين عبر هذا الطريق وهذا ما ينعكس بالإيجاب على المؤسسة فتصبح بذلك معروفة أكثر فأكثر.

- أهداف المؤسسة:

تنشط المؤسسة في بيئة تسودها منافسة قوية وشديدة من بين 24 منافس لها داخل تراب الولاية لهذا فإن المؤسسة تسعى إلى تحقيق أهداف مستقبلية من أهم هذه الأهداف:

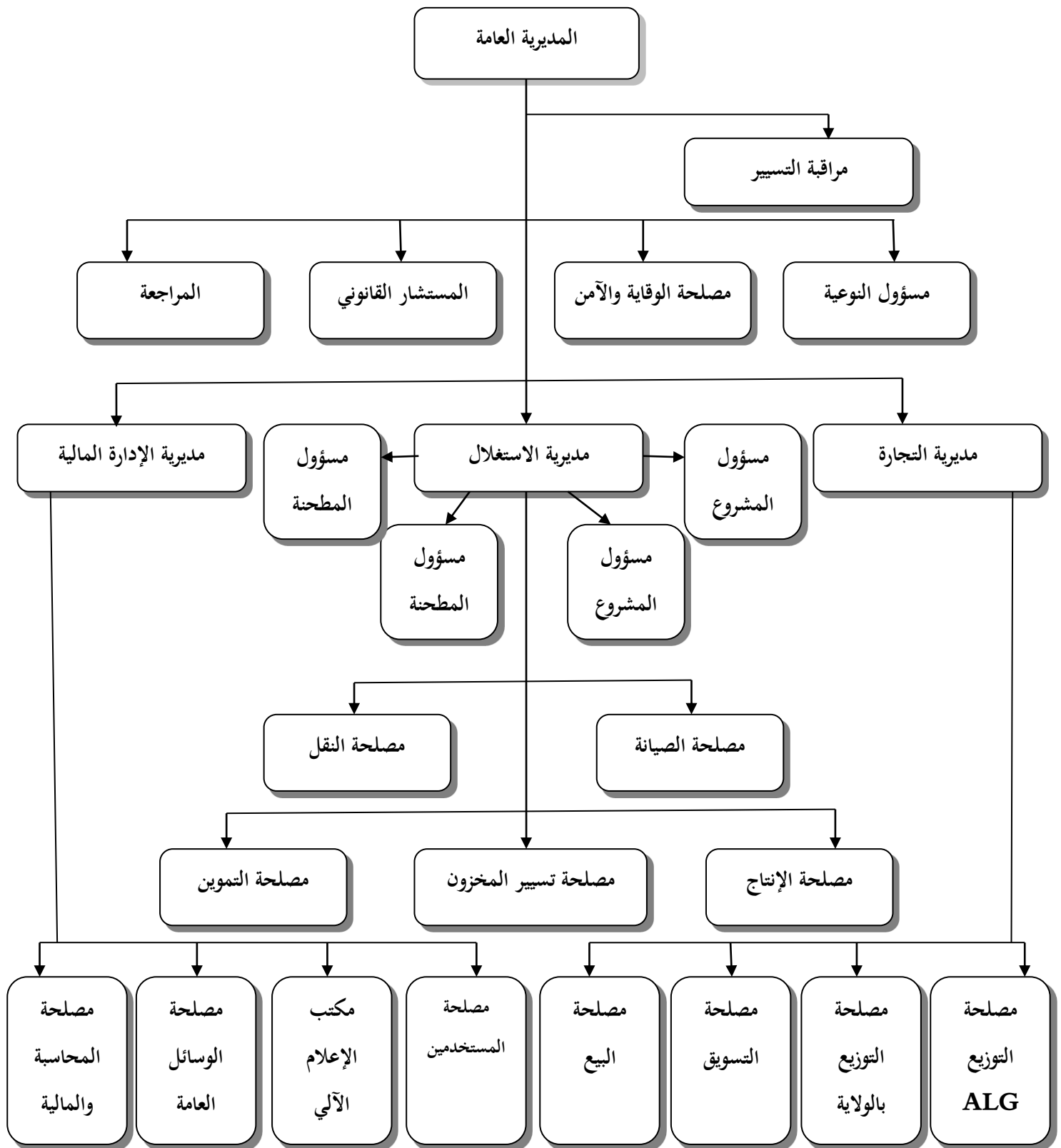
- تعظيم الربح الناتج عن الفرق بين سعر البيع والتكلفة النهائية.
- زيادة الإنتاجية عن طريق الاستعمال الأمثل لوسائل الإنتاج وتحسين نوعيتها.
- محاولة تقديم سلع ذات جودة عالية.
- التسيير الأحسن للموارد البشرية في المؤسسة.
- تمويل السوق المحلية بالمنتجات الوطنية.

- سد حاجات المستهلك من مادتي السميد والفرينة.
- المساهمة في بناء وتطوير الاقتصاد الوطني.
- خلق جو تنافسي على مستوى المؤسسة.
- الطموح إلى خلق جو تنافسي خارجي لزيادة كمية الإنتاج وتسويقه.
- محاولة كسب رضا الزبائن والحصول على ولائهم بأقل تكلفة وبجودة عالية.
- محاولة القضاء على المشاكل الزائدة داخل المؤسسة مثل: مشاكل الإنتاج، والتوزيع والاتصال.
- الحصول على أفضل نقاط بيع داخل الولاية وخارجها.

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن الحضنة

إن الهيكل التنظيمي للمؤسسة ما هو إلا وسيلة للإعلام يمكننا من خلاله معرفة تقسيم العمل والتركيب الإداري لدوائر ومصالح وفروع المؤسسة وهو ما يساعدنا على تحديد الاختصاصات، المسؤوليات ومهام كل دائرة من هذه الدوائر حتى تستخلص فكرة عامة عن هذه المؤسسة، ويمكن توضيح الهيكل التنظيمي للمؤسسة من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم(6): الهيكل التنظيمي لمؤسسة لمطاحن الحضنة بالمسيلة



المصدر: مصلحة المحاسبة و المالية

شرح مختلف الوظائف بالمؤسسة:

أولاً-المديرية العامة:

يشرف على تسييرها الرئيس المدير العام للمؤسسة، مهمته الأساسية هي التنسيق بين مختلف مصالح المؤسسة ولهذا تركز له عدة مهام أهمها:

- الاتصال بكل السلطات المعنية بنشاط المؤسسة؛

- يعتبر الواجهة الأولى للمؤسسة؛

- التنسيق بين المؤسسة ومثيلاتها من نفس القطاع؛

- يقوم بالربط بين جميع الدوائر، و الأقسام الداخلية وينسق بينها؛

- يقوم المدير العام يوميا بإعلام الرئيس المدير العام للمؤسسة الأم.

وتشمل المديرية العامة المديرية والأقسام التالية:

1- مراقبة التسيير: وهي تابعة للمديرية العامة المكلفة بتسجيل البريد الصادر والوارد، طبع المراسلات الصادرة عن طريق المديرية العامة.

2- مصلحة الوقاية والأمن: ومهمتها حماية المؤسسة داخليا وكذا الوقاية الخاصة من ناحية الحرائق والسرقة وحركة مختلف وسائل النقل في المؤسسة وحمايتها من كل الأخطار.

3- الاستشارة القانونية: حيث يقوم المدير العام باستشارته أو مناقشته في القرارات التي سوف تصدرها المؤسسة وذلك لتفادي الوقوع في خطأ قانوني وهو محامي لدى المؤسسة وهو المكلف بالمنازعات التي تدخل فيها المؤسسة سواء كانت بين المؤسسة ومورديها أو زبائنهم أو داخل المؤسسة.

4- مسؤول النوعية: حيث يهتم بنوعية الإنتاج وفقا للمعايير المحددة دوليا سواء كانت هذه المعايير قانونية متمثلة في سير العملية الإنتاجية والخدمية، الكمية والتغليف أو معايير إنتاجية متمثلة في الجودة ومقدار.

5- المراجعة: يعمل لصالح المؤسسة، وتتمثل مهامه في المراقبة الداخلية لأعمال المصالح والمديرية وكذلك يعمل على التوجيه بالإضافة إلى إعطاء تقارير للرئيس المدير العام حول أعماله.

ثانيا-مديرية الاستغلال:

تتمثل مهمتها في تزويد المدير العام بكل المعلومات الخاصة بالاستغلال وتشمل المصالح التالية وهي:

1- **مصلحة التموين:** وهذه المصلحة خاصة بدخول المواد واللوازم الخاصة بالعملية وتنقسم إلى فرعين هما:

- فرع التغيير وشراء الحبوب: ومهمته شراء الحبوب وتغيير النوعية.

- فرع المشتريات: وهذا الفرع خاص بتسجيل كل عمليات الشراء.

2- **مصلحة الإنتاج:** مهمتها مختصة بالعملية الإنتاجية الكاملة أي من دخول المادة الأولية إلى خروجها كمنتج نهائي مروراً بكل دورات العملية الإنتاجية وتهتم برسم وتنظيم مخطط الإنتاج وعمليات تنفيذه في ورشات الإنتاج والعمل على احترام كل مراحل الإنتاج وطرق تنفيذه محددة علمياً .

3- **مصلحة الصيانة:** وهذه المصلحة مهمتها إصلاح العطل بآلات الإنتاج وتشغيل هذه الأجهزة 24/24 ساعة وتتفرع هذه المصلحة إلى:

- فرع **الالكتروميكانيك:** ومهمته صيانة التجهيزات الكهربائية.

- فرع **الميكانيك العام:** وهو فرع خاص بصيانة الآلات الطاحنة والشاحنات.

4- **مصلحة تسيير المخزونات:** تتكفل بتخزين المواد الأولية والمنتجات ودورها الرئيسي هو تسجيل حركة المخزون والقيام بعملية الجرد الشهرية والسنوية وتتفرع إلى ثلاثة فروع متمثلة في:

- فرع الاستقبال وتخزين الحبوب.

- فرع تسيير مخزونات الأكياس.

- فرع تسيير قطع الغيار والتجهيزات.

5- **مصلحة النقل.**

ثالثاً- **مديرية الإدارة المالية:**

ومهمتها خاصة بشؤون الإدارة والعمليات المالية والتنسيق بين مصالحها والمتمثلة في:

1- **مصلحة المحاسبة والمالية:** تعتبر من أهم النشاطات حيث أن لها علاقة مع جميع المصالح

الأخرى ويقع على عاتقها تسجيل كل العمليات المتعلقة بالنشاط التجاري مع المؤسسات وتتفرع

هذه المصلحة إلى:

- فرع المالية و الصندوق؛

- فرع المحاسبة المالية؛
 - فرع محاسبة المبيعات؛
 - فرع المحاسبات.
- 2- **مصلحة الموارد البشرية:** لها علاقة مباشرة مع العمال حيث تهتم بتسيير وإدارة الشؤون الإدارية للعمال وكيفية تنظيم الموارد البشرية داخل المؤسسة بكيفية تتماشى مع متطلبات العمل من أجل تكيف الوسط العمالي، وتتفرع هذه المصلحة إلى:
- فرع تسيير المستخدمين.
 - فرع الخدمات الاجتماعية.
- 3- **مصلحة الإعلام الآلي:** يعمل هذا المكتب بتسيير كل ما يتعلق بوسائل الإعلام الآلي ومتطلباته.
- 4- **مصلحة الوسائل العامة:** من مهامها:
- متابعة جميع الأشغال التابعة للمؤسسة.
 - المتابعة الميدانية للاستثمارات.
- رابعا- **مديرية التجارة:** تتفرع إلى:
- مصلحة التوزيع بالجزائر؛
 - مصلحة التوزيع الولاية؛
 - مصلحة التسويق؛
 - مصلحة البيع.
- ومهمتها كل ما يتعلق بشؤون التجارة والمعاملات التجارية والتنسيق بين مصالحها والمتمثلة في:
- 1- **مصلحة التجارية:** تتمثل مهمتها الأساسية في إبرام العقود مع المتعاملين، وكذا القيام بدراسة معمقة للسوق ووضع الميزانيات التقديرية على أساسها.
- 2- **مصلحة التسويق:** وتمثل مهمتها الأساسية في تسويق وبيع المنتجات سواء لنقاط البيع التابعة لها أو البيع مباشرة من المؤسسة عن طريق الفوترة.

المبحث الثاني:

تحليل التوازن المالي لمؤسسة مطاحن الحضنة خلال الميزانيات المالية (2013- 2014 - 2015) نحاول من خلال هذا المبحث عرض الميزانيات لسنوات (2013 - 2014 - 2015) ومن ثم الحصول على الميزانيات المختارة

المطلب الأول: عرض الميزانيات المالية لسنوات (2013 - 2014 - 2015)

أولاً: الميزانيات المالية لسنوات (2013 - 2014 - 2015)

الجدول رقم(6): جانب الأصول لميزانية مؤسسة مطاحن الحضنة لفترة (2013-2015) الوحدة (دج)

العناصر	2013	2014	2015
أصول غير جارية			
تثبيات معنوية	46.261,39	23.130,70	-----
تثبيات عينية	1.212.026.257,90	1.249.237.748,03	1.327.713.717,24
الأراضي	255.898.153,36	255.898.153,36	255.898.153,36
المباني	934.077.675,15	915.641.126,56	897.103.027,84
المنشآت التقنية، المعدات والأدوات الصناعية	14.968.096,60	22.858.585,47	131.750.436,82
تثبيات عينية أخرى	7.082.332,79	54.839.882,55	42 962 009,22
تثبيات في شكل امتيازات			
التثبيات الجارية انجازها			
تثبيات مالية	18.800,00	481.992.211,17	664 359 524,57
سندات الفروع المنتسبة		18.800,00	18.800,00
المساهمات والديون الدائنة الأخرى			
السندات المثبتة الأخرى	18.800,00	18.800,00	18.800,00
القروض والأصول المالية الغير جارية الأخرى	10.741.976,43	11.880.809,56	12 189 183,13
الضرائب المؤجلة على الأصول			
مجموع الأصول غير الجارية	1.222.833.295,72	1.743.152.699,46	2 014 281 224,94
أصول جارية			
منتجات قيد التنفيذ	80.194.647,80	169.259.857,95	148 014 999,35
المواد الأولية واللوازم	21.276.827,23	118.885.219,44	81 754 845,29
التمويلات الأخرى	42.519.129,76	46.681.865,05	57 491 091,95
المخزونات من المنتجات	16.398.690,81	3.692.773,46	8 769 062 11
مخزونات أخرى			
ديون واستخدامات مماثلة	45.838.009,99	56.374.478,05	71 065 387,19
ديون على الضرائب الزراعية			
ديون ضمن المجموعة			
الزبائن	9.228.457,63	21.051.573,30	30 173 316,97
مدينون آخرون	18.015.840,14	9.778.716,59	12 602 457,06
ضرائب وما يماثلها	18.593.712,22	25.544.188,16	28 289 613,16
ديون أخرى واستخدامات مماثلة			
الموجودات وما يماثلها	1.044.417.998,87	679.006.015,59	752 702 532,36
التوظيفات والأصول المالية الجارية الأخرى	443.000.000,00		
الخزينة	601.417.998,87	679.006.015,59	752 702 532,36
مجموع الأصول الجارية	1.170.450.656,66	904.640.351,59	971 782 918,90
مجموع الأصول	2.393.283.952,38	2.647.793.051,05	2 986 064 143,84

الجدول رقم (7): جانب الخصوم لميزانية مؤسسة مطاحن الحضنة لفترة (2013 – 2015) الوحدة (دج)

البيان	2013	2014	2015
الأموال الخاصة			
رأس مال صادر	1.449.460.000,00	1.449.460.000,00	1.449.460.000,00
رأس مال غير مستعان به			
علاوات واحتياطات	190.237.647,23	127.332.048,84	203 292 170,74
فارق إعادة التقييم			
النتيجة الصافية	114.026.511,20	112.022.925,11	161 321 002,93
تسوية نتيجة تغيير الطريقة/ تصحيح الأخطاء	-30.096.507,06		
أموال خاصة أخرى	-146.835.602,53		
مجموع الأموال الخاصة	1.576.792.048,84	1.688.814.973,95	1 814 073 173,67
الخصوم غير الجارية			
إعانات التجهيز			
سندات الخزينة			
اقتراضات أخرى وديون مماثلة			
الديون المرتبطة بالمساهمات			
ديون أخرى غير جارية			
منتجات أخرى وأعباء مؤجلة			
المؤونات للمعاشات والالتزامات المماثلة			
المؤونات للأعباء- (الضرائب/ تجديد التثبيتات			
الجاري إنجازها			
المؤونات الأخرى للأعباء			
المؤونات والمنتجات			
الضرائب المؤجلة على الخصوم			
مجموع الخصوم غير الجارية	42.711.442,29	263.005.078,68	413 419 326,81
الخصوم الجارية			
سندات الخزينة			
ديون على الضرائب الزراعية			
ديون ضمن المجموعة			
موردو المواد الأولية			
موردون آخرون والحسابات الملحقة			
الضرائب			
ديون أخرى جارية			
خزينة الخصوم			
مجموع الخصوم الجارية	773.780.461,25	695.972.998,42	758 571 643,36
المجموع العام للخصوم	2.393.283.952,38	2.647.793.051,05	2 986 064 143,84

ثانيا: عرض الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن الحضنة لفترة (2013 - 2015)

1/ جانب الأصول:

الجدول رقم (8): لميزانية المالية المختصرة للسنوات (2013 - 2014 - 2015)

البيان	2013	2014	2015
الأصول الثابتة	1 222 833 295,72	1 743 152 699,46	2 014 281 224,94
مجموع الأصول الثابتة	1 222 833 295,72	1 743 152 699,46	2 014 281 224,94
الأصول المتداولة			
- قيم الانحلال	80 194 647,80	169 259 857,95	148 014 999,35
- قيم قابلة للتحقيق	45 838 009,99	56 374 478,05	71 065 387,19
- قيم جاهزة	1 044 417 998,87	679 006 015,59	752 702 532,36
مجموع الأصول المتداولة	1 170 450 656,66	904 640 351,59	971 782 918,90
مجموع الأصول	2 393 283 952,38	2 647 793 051,05	2 986 064 143,84

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

نلاحظ خلال الجدول أن أصول الميزانية عرفت زيادة بالنسبة لسنة 2014 بالمقارنة مع سنة 2013، وهذا راجع إلى الزيادة الملحوظة في الأصول الثابتة نتيجة قيام المؤسسة بشراء آلات ومعدات صناعية وهو نفس الحال سنة 2015.

2/ جانب الخصوم:

الجدول رقم (9): لميزانية المالية المختصرة للسنوات (2013 - 2014 - 2015)

البيان	2013	2014	2015
الأموال الخاصة	1 576 792 048,84	1 688 814 973,95	1 814 073 173,67
ديون طويلة الأجل	42 711 442,29	263 005 078,68	413 419 326,81
مجموع الأموال الدائمة	1 619 503 491,13	1 951 820 052,63	2 227 492 500,48
ديون قصيرة الأجل	773 780 461,25	695 972 998,42	758 571 643,36
مجموع الخصوم	2 393 283 952,38	2 647 793 051,05	2 986 064 143,84

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

نلاحظ من خلال الجدول أن خصوم الميزانية عرفت زيادة في السنتين 2014 و 2015 مقارنة بسنة 2013 وهذا راجع لزيادة الأموال الخاصة.

المطلب الثاني: تحليل الميزانية عن طريق النسب المالية

سننتظر في هذا المطلب إلى دراسة النسب المختلفة التي تخص المؤسسة محل الدراسة وهي كمايلي:

1-نسب التوازن الهيكلي:

أ- نسب تمويل الدائم:

$$\text{نسب تمويل الدائم} = \frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{الأصول ثابتة}}$$

الجدول رقم (10): يوضح نسب تمويل الدائم

البيان	السنوات	2013	2014	2015
الأموال الدائمة		1 619 503 491,13	1 951 820 052,63	2 227 492 500,48
الأصول الثابتة		1 222 833 295,72	1 743 152 699,46	2 014 281 224,94
نسبة تمويل الدائم		1,32	1,11	1,10

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

من خلال النتائج الواردة في الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة التمويل الدائم أكبر من الواحد وهذا يعني أن الأموال الدائمة تمول الأصول الثابتة.

ب-نسب تمويل الذاتي (الخاص):

$$\text{نسب تمويل الذاتي} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول ثابتة}}$$

الجدول رقم (11): يوضح نسب تمويل الذاتي

البيان	السنوات	2013	2014	2015
الأموال الخاصة		1 576 792 048,84	1 688 814 973,95	1 814 073 173,67
الأصول الثابتة		1 222 833 295,72	1 743 152 699,46	2 014 281 224,94
نسبة تمويل الذاتي		1,28	0,96	0,90

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

من خلال النتائج المحصل عليها أن نسبة التمويل الذاتي في (2013) أكبر من الواحد وهذا يدل على أن المؤسسة تمويل أصولها الثابتة بالأموال الخاصة، ومنه نستطيع القول أن المؤسسة في وضعية ممتازة.

أما في السنتين (2014 - 2015) فإن نسبة التمويل الذاتي أقل من الواحد وهذا يعني أن الأموال الخاصة تغطي جزء من أصولها الثابتة.

2- نسب السيولة:

أ- نسبة السيولة العامة: تحسب سيولة أصول المؤسسة بصفة عامة

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

الجدول رقم (12): يوضح نسبة السيولة العامة

البيان	السنوات	2013	2014	2015
الأصول المتداولة		1 170 450 656,66	904 640 351,59	971 782 918,90
الديون قصيرة الأجل		773 780 461,25	695 972 998,42	758 571 643,36
نسبة السيولة العامة		1,51	1,29	1,28

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

من خلال هذا الجدول نلاحظ أن نسبة سيولة العامة أكبر من الواحد وهذا يعني أن المؤسسة تغطي التزاماتها قصيرة الأجل بالأصول المتداولة.

ب- نسبة السداد السريع: تقيس هذه النسبة قدرة سيولة أصول المؤسسة باستثناء المخزونات.

$$\text{نسبة السداد السريع} = \frac{\text{قيم الجاهزة} + \text{قيم قابلة للتحقيق}}{\text{الديون القصيرة الأجل}}$$

الجدول رقم (13): يوضح نسبة السيولة العامة

البيان	السنوات	2013	2014	2015
قيم الجاهزة		1 044 417 998,87	679 006 015,59	752 702 532,36
قيم قابلة للتحقيق		45 838 009,99	56 374 478,05	71 065 387,19
الديون قصيرة		773 780 461,25	695 972 998,42	758 571 643,36
نسبة السداد السريع		1.41	1,06	1,09

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

من خلال هذا الجدول نلاحظ أن المؤسسة في سنة 2013 استطاعت تغطية جزء كبير من التزاماتها القصيرة بالقيم الجاهزة والقيم قابلة للتحقيق وهذا يعني أن المؤسسة لم تلجأ إلى قيم الاستغلال، أما في السنتين (2014 - 2015) المؤسسة لم تلجأ نهائياً لقيم الاستغلال، بل قامت بتغطية التزاماتها قصيرة الأجل بالقيم الجاهزة والقيم القابلة للتحقيق.

ج- نسبة السيولة الحالية: تقيس قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها القصيرة باعتماد على القيم الجاهزة فقط.

$$\text{نسبة السيولة الحالية} = \frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الديون القصيرة الأجل}}$$

الجدول رقم (14): يوضح حساب السيولة الحالية

البيان	السنوات	2013	2014	2015
قيم الجاهزة		1 044 417 998,87	679 006 015,59	752 702 532,36
الديون قصيرة		773 780 461,25	695 972 998,42	758 571 643,36
النسبة		1.35	0,98	0,99

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

نلاحظ أن نسبة السيولة الحالية مرتفعة قليلاً مما يدل على أن المؤسسة قادرة على الوفاء بالجزء الأكبر من التزاماتها قصيرة الأجل بالقيم الجاهزة.

3- نسب المديونية: تبين هذه الخطر الذي قد يلحق بالمؤسسة من خلال السياسات التمويلية المنتهجة فهي تبين مدى تأثير الديون على هيكل تمويل المؤسسة.

أ- نسبة المديونية الإجمالية (التمويل الخارجي):

$$\text{نسبة المديونية الإجمالية} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الخصوم}}$$

الجدول رقم (15): يوضح نسبة المديونية الإجمالية

البيان	السنوات	2013	2014	2015
مجموع الديون		816 491 903,54	958 978 077,1	1 171 990 970,17
مجموع الخصوم		2 393 283 952,38	2 647 793 051,05	2 986 064 143,84
النسبة		0,34	0,36	0,39

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

نلاحظ أن نسبة القروض في هيكل المؤسسة ضعيفة أي أقل من الواحد وهذا يعني أن المؤسسة تعتمد على الأموال الخاصة في هيكل التمويل كما يجب أن تكون نسبة الافتراض أقل ما يمكن.

ب- نسبة الاستقلالية المالية:

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

الجدول رقم (16): يوضح نسبة الاستقلالية المالية

البيان	السنوات	2013	2014	2015
الأموال الخاصة		1 576 792 048,84	1 688 814 973,95	1 814 073 173,67
مجموع الخصوم		2 393 283 952,38	2 647 793 051,05	2 986 064 143,84
النسبة		0,66	0,64	0,61

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

نلاحظ أن نسبة الاستقلالية المالية أكبر من الصفر وأقل من الواحد ذلك لأن المؤسسة تعتمد على القروض بشكل قليل في تمويل نشاطاتها وهو ما يؤثر على المقدرة الافتراضية للمؤسسة في المستقبل وخصوصا في حالة الرغبة في التوسع.

ج- نسبة قابلية السداد:

$$\text{نسبة قابلية السداد} = \frac{\text{مجموع الأصول}}{\text{مجموع الديون}}$$

الجدول رقم (17): يوضح حساب نسبة قابلية السداد

البيان	السنوات	2013	2014	2015
مجموع الأصول		2 393 283 952,38	2 647 793 051,05	2 986 064 143,84
مجموع الديون		816 491 903,54	958 978 077,1	1 171 990 970,17
النسبة		2,93	2,76	2,55

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

نلاحظ أن نسبة قابلية السداد أكبر من الواحد وهذا يعني أن المؤسسة بإمكانها تسديد أغلبية التزاماتها في حالة وقوعها في إفلاس.

المطلب الثالث: تحليل الميزانية عن طريق مؤشرات التوازن المالي

يتم دراسة مؤشرات التوازن المالي كما أشرنا في الجانب النظري باستخدام رأس المال العامل بأنواعه المختلفة، احتياجات رأس المال العامل والخزينة.

أولاً: رأس المال العامل: هناك عدة أنواع لرأس المال العامل:

1- رأس المال العامل الدائم (الصافي): ويحسب كما يلي

أ- من أعلى الميزانية: رأس المال العامل الصافي = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

الجدول رقم (18): يوضح حساب رأس المال العامل الصافي (من أعلى الميزانية)

السنوات	البيان	2013	2014	2015
	أموال الدائمة	1 619 503 491,13	1 951 820 052,63	2 227 492 500,48
	أصول ثابتة	1 222 833 295,72	1 743 152 699,46	2 014 281 224,94
	ر م ع ص	396 670 195,41	208 667 353,17	213 211 275,54

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

نلاحظ من خلال الجدول أن رأس المال العامل كان موجبا خلال ثلاث سنوات بسبب زيادة الأموال الدائمة عن الأصول الثابتة، مما يدل على توازن مالي يزيد من ثقة المتعاملين الماليين مع المؤسسة أي أن المؤسسة تملك هامش أمان تستطيع من خلاله تسديد قروضها القصيرة الأجل.

ب- من أسفل الميزانية: رأس المال العامل الصافي = الأصول المتداولة - الديون القصيرة

الجدول رقم (19): يوضح حساب رأس المال العامل الصافي (من أسفل الميزانية)

السنوات	البيان	2013	2014	2015
	الأصول المتداولة	1 170 450 656,66	904 640 351,59	971 782 918,90
	الديون قصيرة الأجل	773 780 461,25	695 972 998,42	758 571 643,36
	ر م ع ص	396 670 195,41	208 667 353,17	213 211 275,54

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

نلاحظ أن المؤسسة قد حققت خلال هذه السنوات رأس مال عامل صافي موجب، وهذا يعني أن المؤسسة تستطيع تغطية التزاماتها القصيرة الأجل باعتماد على الأصول المتداولة.

2- رأس المال العامل الخاص: (ر م ع خ) ويحسب كما يلي:

ر م ع خ = الأموال الخاصة - الأصول الثابتة

الجدول رقم (20): يوضح حساب ر م ع خ

السنوات	2013	2014	2015
البيان			
الأموال الخاصة	1 576 792 048,84	1 688 814 973,95	1 814 073 173,67
أصول ثابتة	1 222 833 295,72	1 743 152 699,46	2 014 281 224,94
ر م ع خ	353 958 753,12	(54 337 725,51)	(200 208 051,27)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

نلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة قد تشكل لديها رأس مال عامل خاص موجب في سنة 2013 وهذا يعني أن الأموال الخاصة تغطي الأصول الثابتة.

أما في السنتين (2014 - 2015) تشكل لديها رأس مال عامل خاص سالب وهذا ما يعني أن أموالها الخاصة لا تغطي أصولها الثابتة وهذا لقيامها بتغطية الخسائر التي حققتها خلال سنوات السابقة لهذه الفترة، فالمؤسسة تلجأ لتغطية العجز الحاصل في الأموال الخاصة ما يؤثر على استقلاليتها.

3- رأس المال العامل الإجمالي: (ر م ع إ) ويحسب كما يلي:

ر م ع إ = مجموع الأصول المتداولة = قيم الاستغلال + قيم قابلة للتحقيق + قيم جاهزة

الجدول رقم (21): يوضح حساب رأس المال العامل الإجمالي

السنوات	2013	2014	2015
البيان			
قيم الاستغلال	80 194 647,80	169 259 857,95	148 014 999,35
قيم قابلة للتحقيق	45 838 009,99	56 374 478,05	71 065 387,19
قيم جاهزة	1044417998.87	679 006 015,59	752 702 532,36
ر م ع إ	1170450656.66	904 640 351,59	971 782 918,9

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

نلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة حققت خلال السنوات المدروسة رأس مال عامل إجمالي موجب ومتزايد ما يعني زيادة حجم الأصول المتداولة بسبب استفادة المؤسسة من مشاريع جديدة وبالتالي زيادة قيمها الجاهزة وقيم الاستغلال.

4- رأس المال العامل الأجنبي: (ر م ع أ) وبحسب كما يلي:

ر م ع أ = مجموع الديون = ديون طويلة الأجل + ديون قصيرة الأجل

الجدول رقم (22): يوضح حساب رأس المال العامل الأجنبي

السنوات	البيان	2013	2014	2015
	ديون طويلة الأجل	42 711 442,29	263 005 078,68	413 419 326,81
	ديون قصيرة الأجل	773 780 461,25	695 972 998,42	758 571 643,36
	ر م ع أ	816 491 903,54	958 978 077,1	1 171 990 970,17

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

نلاحظ أن رأس المال العامل الأجنبي في تزايد مستمر خلال السنوات الدراسة وهذا نتيجة الانخفاض المستمر في الأموال الخاصة.

ثانيا: احتياجات رأس المال العامل: (إ ر م ع) وبحسب كما يلي:

إ ر م ع = قيم الاستغلال + قيم قابلة للتحقيق - (ديون قصيرة - السلفات المصرفية)

الجدول رقم (23): يوضح حساب احتياجات رأس المال العامل

السنوات	البيان	2013	2014	2015
	قيم الاستغلال	80 194 647,80	169 259 857,95	148 014 999,35
	قيم قابلة للتحقيق	45 838 009,99	56 374 478,05	71 065 387,19
	قيم القصيرة الأجل	773 780 461,25	695 972 998,42	758 571 643,36
	إ ر م ع	(647 747 803,46)	(470 338 662,42)	(539 491 256,82)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

من خلال الجدول نلاحظ أن احتياطات رأس المال العامل خلال السنوات الثلاث سالب ما يعني أن احتياطات الدورة أقل من مواردها وهذا راجع إلى التزايد الذي عرفته الديون القصيرة الأجل:

ثالثا: حساب الخزينة

الخزينة هي القيم المالية التي تتصرف فيها المؤسسة لدورة معينة فهي مجموعة الأموال التي في حوزة المؤسسة فعلا لمدة دورة استغلالية معينة، أي ما تستطيع التصرف فيه من مبالغ سائلة فتلعب الخزينة دورا أساسيا في المؤسسة، فهي تعبر على مدى تحقيق التوازن المالي وذلك من خلال الربط بين المدى الطويل المتمثل في رأي المال العامل والمدى القصير المعبر عنه بالاحتياج من رأس المال العامل وذلك يمكن حساب الخزينة كما يلي:

$$\text{الخزينة} = \text{رأي المال العامل} - \text{احتياج رأي المال العامل}$$

الجدول رقم (24): يوضح حساب الخزينة

السنوات	2013	2014	2015
البيان			
رأس المال العامل	396 670 195,41	208 667 353,17	213 211 275,54
احتياجات رأي المال العامل	(647 747 803,46)	(470 338 662,42)	(539 491 256,82)
الخزينة	1044417998.87	679006015.59	752702532.36

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

نلاحظ من خلال الجدول أن الخزينة موجبة، هذه الحالة تدل على أن المؤسسة حققت فائض وهذا ما يعني أن المؤسسة تمكنت من تحقيق التوازن المالي من خلال هذه السنوات.

المبحث الثالث: تحليل التدفقات المالية للمؤسسة

يمكن تمييز نوعين من التدفقات المالية: التدفقات المولدة للنتيجة، تدفقات المقبوضات والمدفوعات النقدية، ولذلك سيتم تحليل التدفقات السابقة بإستخدام جدول حسابات النتائج، جدول تدفقات الخزينة.

المطلب الأول: عرض جدول حسابات النتائج لمؤسسة مطاحن الحضنة.

سنقوم في هذا المطلب بعرض جدول حسابات النتائج للسنوات الثلاث: 2013، 2014، 2015

كما يلي:

جدول رقم (25): جدول حسابات النتائج.

2015	2014	2013	البيان
2332024449,40	1.756.578.029,90	1.566.238.417,88	رقم الأعمال
246686,69	1.174.134,50	1.236.697,10	مبيعات من البضائع
2327278450,08	1.750.793.163,41	1.559.772.678,85	مبيعات من المنتجات التامة
596917,40	556.542,39	395.327,34	مبيعات المنتجات الأخرى
3902395,23	4.0540189,60	4.833.714,59	خدمات أخرى
5076288,65	-12.705.917,36	11.528.743,87	تغير مخزون المنتجات التامة وقيد التنفيذ
1572090,91	617.454,55	853.407,71	الإنتاج المثبت
1572090,91	617.454,55	853.407,71	إعانات الاستغلال
2 338672828,96	1.744.489.567,09	1.578.620.569,46	1- إنتاج الفترة
-1 906594822,87	-1.410.759.309,15	-1.295.054.886,21	مشتريات مستهلكة
-38490780,55	-34.051.875,38	-28.825.312,67	خدمات خارجية واستهلاكات أخرى
-1 945085603,42	-1.444.811.184,53	-1.323.880.198,88	2- استهلاك الفترة
393587225,54	299.678.382,56	254.740.370,58	3- القيمة المضافة للاستغلال
-148693504,06	-138.184.316,03	-133.087.981,54	أعباء المستخدمين
-5686059,00	-5.246.167,00	-5.544.148,06	ضرائب ورسوم، والمدفوعات المشابهة
239207662,48	156.247.899,53	116.108.240,98	4- الفائض الإجمالي للاستغلال
61151662,67	18.146.369,55	28.465.316,53	المنتجات العملية الأخرى
-1094874,46	-1.662.862,67	-1.018.136,91	الأعباء العملية
-39192676,62	-31.995.558,99	-24.921.901,08	مخصصات الإهلاكات والمؤونات
-359921252,00	-355.181.909,74	-333.168.913,77	مخصصات عن خسائر القيمة والمؤونات
333761105,75	334.054.083,80	347.622.705,92	استرجاع عن خسائر القيمة والمؤونات
233911627,82	139.608.021,48	133.087.311,67	5- النتيجة التشغيلية
475348,96	1.288.947,94	9.143.494,16	نواتج مالية
-5439536,20			أعباء مالية

6- النتيجة المالية	9.143.494,16	1.288.947,94	-4964187,24
7- النتيجة العادية قبل الضريبة (5+6)	142.230.805,83	140.896.969,42	228947440,58
الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية	-28.226.682,00	-31.366.223,00	-45316286,00
الضرائب المؤجلة (التغيرات) على النتائج العادية	22.387,37	2.492.178,69	-10151.65
مساهمات المستخدمين في النتيجة			-22300000.00
مجموع نواتج النشاطات العادية	1.963.852.086,07	2.097.978.968,38	2734060946.34
مجموع أعباء النشاطات العادية	-1.849.825.574,87	-1.985.956.043,27	-2572739943.41
8- النتيجة الصافية للنشاطات العادية	114.026.511,20	112.022.925,11	161321002,93
العناصر الغير العادية (نواتج) (للتوضيح)			
العناصر الغير العادية (أعباء) (للتوضيح)			
9- النتيجة غير العادية			
10- النتيجة الصافية للفترة	114.026.511,20	112.022.925,11	161321002,93
الحصة من النتائج الصافية للشركات موضح المعادلة (1)			
11- النتيجة الصافية للمجموعة المدججة (1)			
منها حصة ذوي الأقلية (1)			
حصة المجموع (1)			

المطلب الثاني: تحليل جدول حسابات النتائج

إن جدول حسابات النتائج من أهم المقاييس التي يمكن بواسطتها الحكم على الانجازات التي حققتها المؤسسة، فتحليله يؤدي بنا لمعرفة ما حققته المؤسسة من نشاطها العادي والغير عادي، ومن أهم الحسابات التي يمكن من خلال تحليلها تحليل نشاط المؤسسة نذكر:

أولاً: تحليل نتائج المؤسسة

1- القيمة المضافة للاستغلال: تمثل الفرق من إنتاج السنة المالية واستهلاك السنة المالية وتحسب بالعلاقة:

$$\text{القيمة المضافة للاستغلال} = \text{ح/70} + \text{ح/71} + \text{ح/73} - \text{ح/74} - (\text{ح/60} + \text{ح/61} + \text{ح/62})$$

الجدول رقم (26) القيمة المضافة للاستغلال

البيان	السنوات	2013	2014	2015
انتاج السنة المالية		1578620569.46	1744489567.09	2338672828.96
استهلاك السنة المالية		1323880198.88	1444811184.53	1945085603.42
القيمة المضافة للاستغلال		254740370.58	299678382.56	393587225.54

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

من خلال الجدول نلاحظ أن القيمة المضافة كانت مرتفعة في السنوات (2013-2014) وهذا راجع للارتفاع في المبيعات وانخفاض في المشتريات المستهلكة، غير أنها عرقت زيادة في سنة 2015 وهذا بسبب زيادة في المبيعات.

* نسبة القيمة المضافة إلى رقم الأعمال: وتحسب بالعلاقة:

$$\text{نسبة القيمة المضافة إلى رقم الأعمال} = \frac{\text{القيمة المضافة}}{\text{رقم الأعمال}}$$

الجدول رقم (27): يبين نسبة القيمة المضافة إلى رقم الأعمال

البيان	السنوات	2013	2014	2015
القيمة المضافة		254740370.58	299678382.56	393587225.54
رقم الأعمال (المبيعات)		1566238417.88	1756578029.90	2332024449.40
النسبة		0.16	0.17	0.17

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

نسبة القيمة المضافة إلى رقم الأعمال تعبر عن التكامل الداخلي للمؤسسة ومنه نلاحظ من خلال الجدول أن هذه النسبة عرفت إنخفاض سنة 2013 بسبب انخفاض في القيمة المضافة وكذا رقم الأعمال، وفي السنتين (2014-2015) نلاحظ أن هذه النسبة عرفت زيادة في القيمة المضافة ورقم الأعمال.

2- إجمالي فائض الاستغلال:

هو عبارة عن القيمة المضافة للاستغلال مطروح منها أعباء المستخدمين والضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة، ويحسب كما يلي:

$$\text{إجمالي فائض الاستغلال} = \text{القيمة المضافة للاستغلال} - (\text{ح/63} + \text{ح/64})$$

الجدول رقم (28): يبين تطور إجمالي فائض الاستغلال

البيان	السنوات	2013	2014	2015
اجمالي فائض الاستغلال		116108240.98	156247899.53	239207662.48

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

نلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة حققت إجمالي فائض الاستغلال موجب خلال السنوات الثلاث، وهذا راجع لارتفاع في القيمة المضافة.

من خلال دراسة فائض الاستغلال يمكن حساب نسبة إجمالي فائض الاستغلال إلى رقم الأعمال:

$$\text{نسبة فائض الاستغلال إلى رقم الأعمال} = \frac{\text{إجمالي فائض الاستغلال}}{\text{رقم الأعمال}}$$

الجدول رقم (29): يوضح نسبة إجمالي فائض الاستغلال

البيان	السنوات	2013	2014	2015
اجمالي فائض الاستغلال		116108240.98	156247899.53	239207662.48
رقم الأعمال		1566238417.88	1756578029.90	2332024449.40
النسبة		0.07	0.09	0.10

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

من خلال النتائج المحصل عليها خلال السنوات الثلاث نلاحظ أن النسب موجبة وهذا ما يعني أنها جيدة أي نسبة مساهمة إجمالي فائض الاستغلال في رقم الأعمال جيدة.

من خلال دراستنا للقيمة المضافة يمكن حساب بعض النسب التي تبين تأثير وتأثر بعض العناصر بالقيمة المضافة وهي:

أ- نسبة مساهمة المستخدمين في القيمة المضافة: تحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة مساهمة المستخدمين في القيمة المضافة} = \frac{\text{مصاريف المستخدمين}}{\text{القيمة المضافة}}$$

الجدول رقم (30): تتطور نسبة مساهمة المستخدمين في القيمة المضافة.

البيان	السنوات	2013	2014	2015
مصاريف المستخدمين		133087981.54	138184316.03	148693504.06
القيمة المضافة		254740370.98	299678382.56	393587225.54
النسبة		-0.52	-0.46	-0.38

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

من خلال الجدول نلاحظ أن النسبة كانت منخفضة خلال السنوات (2013-2015) ، وهذا بسبب انخفاض في مصاريف المستخدمين أي نسبة مساهم إجمالي مساهمة المستخدمين في القيمة المضافة منخفض.

ب- نسبة الاهتلاكات والمؤونات على القيمة المضافة: تحسب بالعلاقة التالية

$$\text{نسبة الاهتلاكات والمؤونات على القيمة المضافة} = \frac{\text{المؤونات + الاهتلاكات}}{\text{القيمة المضافة}}$$

الجدول رقم (31): يبين نسبة الاهتلاكات والمؤونات على القيمة المضافة

البيان	السنوات	2013	2014	2015
مخصصات الاهتلاك والمؤونات		358090814.85	367177468.73	399113928.62
القيمة المضافة		254740370.58	299678382.56	393587225.54
النسبة		-1.41	-1.23	-1.01

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

نلاحظ من خلال الجدول انخفاض النسبة في السنوات الثلاث وهذا نتيجة الانخفاض في الاهتلاكات الناتجة عن الانخفاض في حجم الاستثمارات.

3- النتيجة العملياتية: هي عبارة عن اجمالي فائض الاستغلال مضاف إليه المنتجات الوظيفية الأخرى ومطروحا منه الأعباء الوظيفية الأخرى وكذا مخصصات الاهتلاك والمؤونات وخسائر القيمة ومضاف عليه استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات وتحسب بالعلاقة :

$$\text{النتيجة العملياتية} = \text{فائض الاستغلال الاجمالي} + \text{ح/75} - \text{ح/65} + \text{ح/68} - \text{ح/78}$$

الجدول رقم (32): يبين تطور النتيجة العملياتية

البيان	السنوات	2013	2014	2015
اجمالي فائض الاستغلال	116108240.98	156247899.53	239207662.48	
منتجات العملياتية الأخرى	28465316.53	18146369.55	61151662.67	
الأعباء العملياتية الأخرى	-1018136.91	-1662862.67	-1094874.46	
المخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة	358090814.85	367177468.73	399113928.26	
استرجاع خسائر القيمة والمؤونات	347622705.92	334054083.80	333761105.75	
النتيجة العملياتية	849268941.37	873962958.94	1032139484.34	

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

نلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة سجلت نتيجة عملياتية موجبة خلال سنوات وهذا راجع لقدرة المنتجات العملياتية الأخرى على تغطية الأعباء العملياتية الأخرى.

4- النتيجة الصافية للأنشطة العادية:

تمثل النتيجة العادية بعد طرح الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية والضرائب المؤجلة عن النتائج العادية وتحسب بالعلاقة:

النتيجة الصافية للأنشطة العادية = النتيجة العادية قبل الضرائب - (ح95/ح92) + مجموع منتجات الأنشطة العادية - مجموع الأعباء للأنشطة العادية.

الجدول رقم (33): يبين تطور النتيجة الصافية للأنشطة العادية.

السنوات	2013	2014	2015
البيان			
النتيجة العادية قبل الضرائب	142230805.83	140896969.42	228947440.58
مجموع منتجات الأنشطة العادية	1963852086.07	2097978968.38	2734060946.34
مجموع أعباء الأنشطة العادية	-1849825574.87	-1985956043.27	-2572739943.41
النتيجة الصافية للأنشطة العادية	114026511.20	112022925.11	161321002.93

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

سجلت المؤسسة النتيجة الصافية للأنشطة العادية موجبة من خلال السنوات الثلاث وهذا راجع لقدرة منتجات الأنشطة العادية على تغطية أعباء الأنشطة العادية.

5- صافي نتيجة السنة المالية : وتحسب بالعلاقة التالية:

نتيجة السنة المالية = النتيجة الصافية للأنشطة العادية - عناصر غير عادية (أعباء) + عناصر عادية (منتجات).

الجدول رقم (34) يبين صافي نتيجة السنة المالية

السنوات	2013	2014	2015
البيان			
صافي نتيجة السنة المالية	114026511.20	112022925.11	161321002.93

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

نلاحظ أن صافي نتيجة السنة المالية موجب خلال السنوات الثلاث وهذا ما يدل على أن المؤسسة قادرة على تحقيق التمويل الذاتي.

ثانيا: القدرة على التمويل الذاتي

التمويل الذاتي: إمكانية المؤسسة لتمويل نشاطاتها انطلاقاً من مواردها الذاتية (الداخلية) دون اللجوء إلى مصادر خارجية، وتحسب قدرة التمويل الذاتي كما يلي:

القدرة على التمويل الذاتي = النتيجة الصافية + مخصصات الإهلاك والمؤنات

الجدول رقم (35): القدرة على التمويل الذاتي

البيان	السنوات	2013	2014	2015
صافي نتيجة نسبة المالية	114026511.20	112022925.11	161321002.93	
مخصصات الإهلاك والمؤنات	358090814.85	367177468.73	399113928.26	
القدرة على التمويل الذاتي	472117326.05	479200393.84	560434931.19	

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانيات المالية.

يبين من خلال الجدول أن المؤسسة لها القدرة على تمويل نشاطها ذاتياً وبالتالي لا تلجأ إلى المصادر الخارجية وهو ما يحقق استقلالية مالية للمؤسسة.

المطلب الثالث: تحليل تدفقات الخزينة

يستخدم جدول تدفقات الخزينة في تحليل السلوك المالي للمؤسسة، ومدى قدرتها على مواجهة احتياجاتها المالية، وذلك باستخدام الرصيد المتاح بعد التمويل الداخلي للنمو والذي يعتبر وسيلة أساسية لقياس قدرة المؤسسة على تمويل استخداماتها.

أولاً: إعداد جدول تدفقات الخزينة

الجدول رقم(36): جدول تدفقات الخزينة لمؤسسة مطاحن الحضنة للفترة (2013-2015) الوحدة (دج)

2015	2014	2013	البيان
2 401505249,57 -2 379390246,45 -530195,50 -71701115,21 2589598,87	204,66.109.741.1 213,61.272.003.-2 593,88.671.-4 830,00.696.-45 900,00.450.47 053,15.160.444	693,87.845.588.1 741,42.700.334.-1 503,44.215.-1 357,00.723.-37 -443.000.000,00	تدفقات أموال الخزينة من الأنشطة التشغيلية التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين الفوائد والمصروفات المالية الأخرى المدفوعة الضرائب على النتائج المدفوعة تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر الغير عادية تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر الغير العادية نقل المحتوى اكتتاب DAT إرجاع DAT
-47526726,72	520,32.079.179	907,99.793.-227	صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة تشغيلية (A)
-63262400,80	432,95.371.-158	-8.818.018,03	تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار المسحوبات عن اقتناء التثبيتات المادية أو المعنوية التحصيلات عن عمليات التنازل عن التثبيتات المادية أو المعنوية
-1700282,30	600,00.176.7		المسحوبات عن اقتناء التثبيتات المالية تحصيلات عن التنازل للتثبيتات المالية الفوائد التي تم تحصيلها عن توظيفات مالية الحصص والأقساط المقبوضة عن النتائج المستلمة
-64962683,10	832,95.194.-151	-8.818.018,03	صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية عن أنشطة الاستثمار (B)
187143829,36	133,35.749.67		تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل التحصيلات في أعقاب إصدار الأسهم استرجاع مسحوبات مجمع الرياض سطيف الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها التحصيلات المتأتية من القروض تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
187143829,36	133,35.749.67		صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (C)
			تأثير تغيرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات
74654419,54	820,72.633.95	926,02.611.-236	تغيرات أموال الخزينة للفترة (A+B+C)
677964015,59 752618435,13	842,60.370.581 663,32.004.677	768,62.982.817 581.370.842,60	أموال الخزينة ومعادلاتها عن افتتاح السنة المالية أموال الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية
74654419,54	820,72.633.95	926,02.611.-236	تغيرات أموال الخزينة خلال الفترة
235975422,47	745,83.656.207	414,82.585.-122	مقارنة مع النتيجة المحاسبية

ثانياً: تحليل التدفقات المالية.

1- صافي تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية سالب $A < 0$ ، وصافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار سالب $B < 0$.

تحققت هذه الحالة في السنتين (2015/2013)، وهذا يعني أن المؤسسة تحقق عجز مالي في خزينة الاستغلال، فالمؤسسة تحتاج إلى تمويل داخلي للنمو وبالتالي تتجه نحو الاستدانة.

2- صافي تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية موجب $A > 0$ ، بينما صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمارية سالب $B < 0$.

تحققت هذه الحالة في سنة 2014، وهذا يعني أن دورة الاستغلال تحقق فائض لتغطية التغير في الاحتياج من رأس المال للاستغلال والاستثمار وعلى المؤسسة أن تنتهج سياسة مالية حذرة.

خلاصة الفصل

من خلال الدراسة التطبيقية التي أجريناها في مؤسسة مطاحن الحضنة الكائن مقرها بولاية المسيلة، بغرض ربط الجانب النظري واسقاط مفاهيمه بالجانب التطبيقي وذلك استنادا الى الوثائق والمعلومات حيث قمنا بإعداد الميزانية المالية للسنوات 2013، 2014، 2015 ، والتي على أساسها قمنا بتطبيق أساليب التحليل المالي من مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية، وهذا ما أمكننا من استنتاج العديد من النتائج حول النشاط المالي للمؤسسة من أهمها:

- ان تمويل نشاط الاستغلال للمؤسسة يتم أساسا بواسطة التمويل الذاتي والمتمثلة في المبيعات ونظرا لقدرة المؤسسة على تمويل نشاطها ذاتيا لم تلجأ الى القروض مما جعلها تحقق استغلالية مالية للمؤسسة.
- لقد حققت المؤسسة توازنات مالية خلال السنوات الثلاث، حيث كانت الخزينة موجبة وهذا ما يعني أن المؤسسة تمكنت من تحقيق التوازن المالي خلال هذه السنوات وعلى العموم يمكن القول أن المؤسسة لها القدرة على تمويل نشاطها ذاتيا وبالتالي يمكن القول أن هذه الوضعية مثالية لأن المؤسسة تولد فائضا من السيولة بعد تمويل الاستثمارات تسمح لها بتسديد ديونها.



خاتمة

يعتبر الحصول على تمويل اللازم لنشاط أي مؤسسة اقتصادية من أهم انشغالات المسير المالي للمؤسسة، كما أن اختيار المزيج التمويلي المناسب من خلال المفاضلة بين مختلف مصادر التمويل المتاحة يعتبر أمر بالغ التعقيد ومن أهم التحديات التي تواجه المسير المالي لأي مؤسسة وذلك نظرا لأن قرار التمويل له العديد من النتائج على التوازن المالي للمؤسسة خصوصا التوازنات المالية، التدفقات المالية للمؤسسة، وبعد دراستنا الموضوع مصادر التمويل وأثرها على التوازن المالي للمؤسسة أمكننا استخلاص العديد من النتائج أهمها:

النتائج النظرية:

من خلال أدبيات النظرية والتطبيقية استخلصنا بعض النتائج وهي:

- تقسم مصادر التمويل لمصادر داخلية ومصادر خارجية
- عملية المفاضلة بين البدائل التمويلية المتاحة تكون وفقا لمحددات ودراسات معمقة لاتخاذ القرار السليم.
- يتم استعمال مؤشرات التوازن المالي من أجل التنبؤ بمشاكل العسر المالي ومعالجة الاختلالات ان وجدت.
- تعتبر النسب المالية وسيلة سهلة وبسيطة تعطي مؤشرات هامة حول الأداء المالي.
- يتميز التمويل عن طريق الاستدانة بإنخفاض تكلفة المقارنة باللجوء الى تمويل عن طريق الملكية، كما يوفر للمؤسسة ميزة الاستفادة من الوفورات الضريبية.
- يعتبر التمويل الذاتي أفضل وسيلة للتمويل وأقلها تكلفة، لكن يكون في معظم الاحيان غير كاف لتغطية احتياجات المؤسسة.

النتائج التطبيقية واختبار الفرضيات:

بتطبيق الجانب النظري في مؤسسة مطاحن الحضنة استخلصنا ما يلي:

- أن المؤسسة حققت توازنا ماليا واستطاعت تمويل أصولها مع وجود فائض مالي احتفظت به كسيولة لمواجهة التزاماتها الطويلة والقصيرة الأجل.

- على الرغم من أن نسبة قابلية السداد والاستغلالية المالية عرفت انخفاضا في فترة الدراسة الى انها استطاعت تحقيق التوازن في هيكلها المالي وهذا ما يثبت أن القرارات التمويلي في المؤسسة كانت فعالة، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الاولى والتي تنص على ما يلي:
- يكتسي قرار التمويل دورا هاما في فشل ونجاعة استراتيجية المؤسسة وتحقيق توازن هيكلها المالي.
- أن المؤسسة تتمتع بسيولة عالية ولها القدرة على الوفاء بالتزاماتها في أجال استحقاقها أي أن هناك علاقة طردية بين السيولة والديون.
- إن مصادر التمويل عن طريق الاستدانة على توليد السيولة وتحقيق أرباح دون الوقوع في مخاطر عدم السداد، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية والتي تنص على:
- أن الأعضاء التمويل الخارجي لا يسمح للمؤسسة بتعظيم قيمتها لما يشكل لها من مخاطر الافلاس.
- تتمتع المؤسسة بهيكل مالي أمثل، وهذا راجع لأن المؤسسة تعمل على المزج بين التمويل الذاتي والاستدانة.
- تراجع نصيب الاموال الخاصة في الهيكل المالي للمؤسسة لا يؤدي الى تزايد امكانية إفلاس المؤسسة، وذلك لاستفادة المؤسسة من الرفع المالي وامتلاكها طاقة استدانة عالية وقدرة تسديد معتبرة، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية والتي تنص على:
- تعمل مؤسسة مطاحن الحضنة على محاولة التوافق بين الأموال الخاصة والديون وهو ما ينعكس إيجابيا على وضعيتها المالية.

التوصيات والاقتراحات:

- من خلال النتائج التي تم التوصل إليها ومختلف الملاحظات التي لاحظناها خلال دراستنا، نقترح مجموعة من التوصيات التي من شأنها أن تعود بالنفع على المؤسسة:
- على المؤسسة عدم الافراط في اللجوء الى الاستدانة وذلك للمساهمة في تحسين أثر الرافعة المالية.
- نوصي المؤسسة باتخاذ أسلوب الدعاية والتسويق لخدماتها بصفة مكثفة من أجل فرض وجودها بقوة في السوق الذي سيؤثر إيجابيا على مردوديتها.

- عند لجوء المؤسسة الاقتصادية لتمويل احتياجاتها الأخذ بالاعتبار المخاطر التي من الممكن أن تؤدي بها للإفلاس.

ان موضوع مصادر التمويل وأثرها على التوازن المالي كان ولا يزال من أهم المواضيع المدروسة في التسيير المالي، كما لا تزال بعض النقاط مجهولة يمكن أن تكون مواضيع لبحوث أخرى ونذكر منها مايلي:

- نموذج موحد وشامل لأهم نظريات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية.
- امكانية لجوء المؤسسات التي تأمل في تحسين هيكلها المالي إلى البورصة.
- تأثير العولمة المالية على الاداء المالي للمؤسسة الجزائرية.



قائمة المراجع

المراجع:

1- الكتب:

أولاً: باللغة العربية

1. إبراهيم الأعمش، أسس المحاسبة العامة، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية، بن عكنون الجزائر، 1999م، ص237.
2. أحمد بن فليس، المحاسبة المعقمة وأعمال نهاية السنة المالية، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، 2000م، ص 10.
3. أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم، عنابة، الجزائر، 2008، ص 24.
4. أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، مصر، 2005، ص289
5. تبر زغود، محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية) دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات الاقتصادية بالقطاعين العام و الخاص في الجزائر)، مذكرة. ماجستير، غير منشورة، ورقلة، 2009، ص45.
6. توفيق جوادي، إصلاح الإطار المحاسبي في الجزائر وتكييف القوائم المالية وفق المعايير المحاسبية الدولية، مؤتمر علمي حول الإصلاح العلمي في، الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، مالية الأسواق ومالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة الموافق ل29 و 30 نوفمبر 2011 ص13.
7. جميل أحمد توفيق، أساسيات الادارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، 1993، ص333.
8. الحجازي عبيد علي أحمد، مصادر التمويل، دار النهضة، بيروت - لبنان، سنة 2001م، ص 11-12.

9. حمدي السقاء , " التحليل المالي ومناقشات الميزانيات " , مطبعة خالد بن الوليد , ص 15
10. حمزة محمود الشبيبي، قرارات الادارة المالية، الجامعة المستنصرية، مصر، 1983 ، ص،17
11. د محمد قاسم خصاونة، اساسيات الادارة المالية، دار الفكر، الطبعة الاولى 2011 ، عمان، الاردن، ص 56.
12. دريد كمال آل الشبيب، مقدمة في الادارة المالية المعاصرة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، ط1، سنة 2007، ص 80.
13. زغيب مليكة وغلاب نعيمة، مداخله بعنوان تحليل اساليب تمويل المؤسسات الاقتصادية دراسة حالة المجمع العمومي للحليب و مشتقاته، الملتقى الدولي حول اساسيات التمويل و أثرها على الاقتصاديات و المؤسسات دراسة حالة الجزائر و الدول النامية ،جامعة سكيكدة و جامعة قسنطينة ،ص 11.
14. سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مكتبة ومطبعة الاشعاع الفنية، الاسكندرية، 1998، ص134.
15. سيد الهواري، الإدارة المالية (منهج اتخاذ القرارات)، مكتبة عين شمس، مصر، 1996، ص 7.
16. شاعر القزويني، محاضرات في اقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، 2000، ص 128.
17. طارق الحاج، مبادئ التمويل، دار صفا للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص21.
18. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003، ص76.

19. عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم، مذكرة ماجستير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2002، ص 25 .
20. عاطف وليم أندوراس، التمويل والادارة المالية للمؤسسات، دار الفكرالجامعي، الاسكندرية، 2006، ص 55.
21. عبد الحق انور، " الادارة المالية واتخاذ القرارات بمنشأة الأعمال " ، كلية الاقتصاد والادارة ، الطبعة الأولى ، 1987 ، ص 24
22. عبد الحق لعميري: تقنيات البنوك، جامعة بن عكنون، الجزائر، 2004، ص 76.
23. عبد الرحمان عطية، المحاسبة المعمقة. وفق SCF. دار النشر محمد مولاهاهم برج بوعريريج الجزائر. 2011. ص 85
24. عبد الغفار الحنفي ، بورصة الأردن المالية ،دار الجامعية الجديدة للنشر ،الإسكندرية، مصر ،2003، ص 36.
25. ع
بد المعطي رضا ،رشيد و آخرون ،إدارة الائتمان، الطبعة الأولى ،دار وائل، عمان،الأردن، 1999، ص 104.
26. عدنان تاية النعيمي، الادارة المالية (النظرية و التطبيق)، الطبعة الأولى ،دار المسيرة للنشر و التوزيع ،عمان ،الأردن، 2007، ص 203.
27. عدنان هشام السمراني، الادارة المالية(المدخل الكمي)، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 1997، ص 284.
28. عفاف عبان، تشخيص التوازن المالي باستخدام جدول تدفقات الخزينة حسب النظام المحاسبي المالي، مذكرة ماستر، جامعة ورقلة، 2012 ، ص 9

29. لزعر محمد سام، التحليل المالي للقوائم المالية وفق-SCF مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص -مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص -الإدارة المالية، جامعة منشوري قسنطينة -كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير 2011-2012، ص 37
30. مبارك لسوس، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، سنة 2004، ص 186،
31. محمد الناشد، الادارة المالية، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، 1979، ص 238-239.
32. محمد بشير عطية ، " القاموس الاقتصادي " ، ص 357.
33. محمد صالح الحناوي، أدوات التحليل والتخطيط في الادارة المالية، دار الجامعات المصرية، الاسكندرية، بدون سنة نشر، ص 46.
34. محمد صالح، جلال ابراهيم العبد، الإدارة المالية و اتخاذ القرارات، الدار الجامعية :مصر، 2002 ، ص 317 .
35. محمد مطر ،مبادئ المحاسبة المالية مشاكل الاعتراف والقياس والإفصاح ،ط 4 ، ج 2 ، دار وائل للنشر والتوزيع، لبنان، 2007 ، ص 317 .
36. مصطفى رشيد شيحة، اقتصاديات النقود والمصارف والمال، الاسكندرية، الطبعة السادسة، ص ص 446-450.
37. منير ابراهيم هندي ، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف، الاسكندرية ،مصر ،1998، ص 22.
38. منير ابراهيم هندي، الادارة المالية (مدخل تحليلي معاصر)، مصر، المكتب العربي الحديث، 1999م، ص 451.

39. منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية و أسواق رأس المال، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر ،1997،ص7.

40. ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير-التحليل المالي-دار المحمدية العامة، 1988 ، ص 45.

41. ناصر دادي عدون، محمد فتحي نواصر، دراسة الحالات المالية، دار الافاق للنشر، الجزائر، 2001 ، ص 22 .

42. هيثم عصام، نظرية التمويل، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001م، ص 31،32،33.

43. هيثم محمد زغبى ، الإدارة و التحليل المالي ،دار الفكر للطباعة و النشر، عمان ،الأردن،2000،ص77،

44. الياس بن ساسي ،يوسف قريشي ،التسيير المالي الادارة المالية ،دار وائل،الطبعة الثانية , الجزء الاول. 2011 ,ص10

ثانيا: باللغة الفرنسية

1. Béatrice grandguillot, Francis Grandguillot, l'essentiel de l'analyse Financière 2013- 2014 , op. cit ,P17
2. J.Y Saulquin C.H.D' arcimoles, **Gestion financière**, vribert, Paris, 1993, p 71.
3. PIERRE CONSO. « R.Lauvand fonds de roulement et politique fianciere » . (1) .p08.
4. TAYEB ZITOUNI, Analyse financière, Alger, Berti éditions, 2003, p75



الملاحق

Comptes de Résultat

(par Nature)

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >

Identifiant Fiscal : 99728010499903

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
Chiffre d'affaires	16	1 566 238 417,88	1 568 732 126,15
Ventes de marchandises		1 236 697,10	934 500,00
Ventes de produits finis		1 559 772 678,85	1 560 696 082,40
Ventes autres produits		395 327,34	352 570,66
Autres Prestations		4 833 714,59	6 748 973,09
Variation stocks produits finis et en cours		11 528 743,87	-2 278 390,87
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation		853 407,71	1 116 976,18
I. PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 578 620 569,46	1 567 570 711,46
Achats consommés		-1 295 054 886,21	-1 271 898 532,81
Services extérieurs et autres consommations	17	-28 825 312,67	-17 837 495,90
II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-1 323 880 198,88	-1 289 736 028,71
III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		254 740 370,58	277 834 682,75
Charges de personnel	18	-133 087 981,54	-160 594 431,65
Impôts, taxes et versements assimilés		-5 544 148,06	-4 873 040,65
IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	19	116 108 240,98	112 367 210,45
Autres produits opérationnels		28 465 316,53	30 400 186,84
Autres charges opérationnelles		-1 018 136,91	-17 148 391,98
Dotations aux amortissements et aux provisions		-24 921 901,08	-29 229 064,22
Dotations aux provisions et pertes de valeur	20	-333 168 913,77	-347 000 364,75
Reprise sur pertes de valeur et provisions		347 622 705,92	341 125 814,49
V. RESULTAT OPERATIONNEL		133 087 311,67	90 515 390,83
Produits financiers	21	9 143 494,16	4 810 800,00
Charges financières			
VI. RESULTAT FINANCIER		9 143 494,16	4 810 800,00
VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		142 230 805,83	95 326 190,83
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-28 226 682,00	-19 735 863,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		22 387,37	1 739 084,80
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 963 852 086,07	1 943 907 512,79
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-1 849 825 574,87	-1 866 578 100,16
VIII.RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		114 026 511,20	77 329 412,63
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges)) (à préciser)			
IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE	22	114 026 511,20	77 329 412,63
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
XI. RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)			
Dont part des minoritaires (1)			
Part du groupe (1)			
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			

Tableau des Flux de Trésorerie

(Méthode Directe)

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >

Identifiant Fiscal : 99728010499903

Intitulé	Not	Exercice	Exercice Précédent
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles			
Encaissement reçus des clients et autres		1 588 845 693,87	1 609 516 043,62
Sommes versées aux fournisseurs , personnel et autre		-1 334 700 741,42	-1 431 138 004,92
Intérêts et autres frais financiers payés		-1 215 503,44	-80 740,89
Impôts sur les résultats payés		-37 723 357,00	-56 559 680,50
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires			
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires (à préciser)			
Virement de fonds			
Souscription DAT		-443 000 000,00	
Restitution DAT			428 836 400,00
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)		-227 793 907,99	550 574 017,31
Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-8 818 018,03	
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles			
Autres encaissements d'immobilisations corporelles ou incorporelles			
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières			
Intérêts encaissés sur placements financiers			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement (B)		-8 818 018,03	
Flux de trésorerie provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Décaissement rachat des actions ERIAD Sétif /Spa			
Dividendes et autres distributions effectués			
Encaissements provenant d'emprunts			
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilés			
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)			
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasi – liquidités			
Variation de trésorerie de la période (A+B+C)		-236 611 926,02	550 574 017,31
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		817 982 768,62	265 282 681,53
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	23	581 370 842,60	817 982 768,62
Variation de trésorerie de la période		-236 611 926,02	552 700 087,09
Rapprochement avec le résultat comptable		-122 585 414,82	630 029 499,72

Bilan Actif

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >
 Identifiant Fiscal : 99728010499903

Libellé	Not	Brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
ACTIFS NON COURANTS					
Immobilisations incorporelles		115 653,49	69 392,10	46 261,39	69 392,09
Immobilisations corporelles	01	2 926 920 910,56	1 714 894 652,66	1 212 026 257,90	1 231 010 171,59
<i>Terrains</i>		255 898 153,36		255 898 153,36	255 898 153,36
<i>Bâtiments</i>		1 451 478 762,95	517 401 087,80	934 077 675,15	952 575 567,74
<i>Installation technique.matrial et outil .ind</i>		1 099 136 199,70	1 084 168 103,10	14 968 096,60	17 957 806,28
<i>Autres immobilisations corporelles</i>		120 407 794,55	113 325 461,76	7 082 332,79	4 578 644,21
<i>Immobilisations en concession</i>					
Immobilisations en cours					
Immobilisations financières		18 800,00		18 800,00	18 800,00
<i>Titres filiales</i>					
<i>Autres participations et créances rattachées</i>					
<i>Autres titres immobilisés</i>					
<i>Prêts et autres actifs financiers non courants</i>		18 800,00		18 800,00	18 800,00
<i>Impôts différés actif</i>	02	10 741 976,43		10 741 976,43	10 497 385,17
TOTAL ACTIF NON COURANT		2 937 797 340,48	1 714 964 044,76	1 222 833 295,72	1 241 595 748,85
<u>ACTIF COURANT</u>					
Stocks et encours	03	83 802 737,56	3 608 089,76	80 194 647,80	178 514 391,22
Matière premières et fournitures		21 276 827,23		21 276 827,23	129 041 497,63
Autres approvisionnements		46 127 219,52	3 608 089,76	42 519 129,76	44 599 117,83
Stocks de produits		16 398 690,81		16 398 690,81	4 873 775,76
Autres stocks					
Créances et emplois assimilés		375 398 834,00	329 560 824,01	45 838 009,99	441 296 671,44
Créances parafiscalités céréalières					
Créances intra - groupe	04				394 694 700,39
<i>Clients</i>	05	338 789 281,64	329 560 824,01	9 228 457,63	14 979 931,86
<i>Autres débiteurs</i>		18 015 840,14		18 015 840,14	6 420 344,53
<i>Impôts et assimilés</i>	06	18 593 712,22		18 593 712,22	25 201 694,66
<i>Autres créances et emplois assimilés</i>					
Disponibilités et assimilés		1 044 417 998,87		1 044 417 998,87	819 251 997,95
<i>Placements et autres actifs financiers courants</i>	07	443 000 000,00		443 000 000,00	
<i>Trésorerie</i>	08	601 417 998,87		601 417 998,87	819 251 997,95
TOTAL ACTIF COURANT		1 503 619 570,43	333 168 913,77	1 170 450 656,66	1 439 063 060,61
TOTAL GENERAL ACTIF		4 441 416 910,91	2 048 132 958,53	2 393 283 952,38	2 680 658 809,46

Bilan Passif

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >
Identifiant Fiscal : 99728010499903

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis		1 449 460 000,00	1 449 460 000,00
Réserves consolidées			
Autres primes et réserves		190 237 647,23	190 237 647,23
Ecart de réévaluation			
Résultat net	09	114 026 511,20	77 329 412,63
Ajustement resultant changement de méthodes/correction d'erreurs		-30 096 507,06	-30 096 507,06
Autres capitaux propres	10	-146 835 602,53	-224 165 015,16
TOTAL CAPITAUX PROPRES I		1 576 792 048,84	1 462 765 537,64
<u>PASSIFS NON-COURANTS</u>			
Subventions d'equipement et d'investissement			
Obligations tresor			
Autre emprunts et dettes assimilés			
Dettes rattachées à des participations			
Autres dettes non courantes			
Autres produits et charges différés			
Provisions pour pensions et obligations similaires	11	41 167 491,10	50 343 058,92
Provisions pour charges -litiges fiscaux et sociaux			
Autres provisions pour charges -(impot/renouvellement des immobilisations en co			
Provisions et produits constatés d'avance			
Impôts différés passif	12	1 543 951,19	1 321 747,30
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		42 711 442,29	51 664 806,22
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
Obligations tresor			
Dettes parafiscalites céréalières			
Dettes intra -groupe	13	670 810 961,25	1 064 920 078,07
Interets echus des obligations et des titres participatifs			
Fournisseurs matières premiers		3 793 340,81	1 293 426,84
Autres fournisseurs et comptes rattachés	14	47 265 117,47	49 536 948,95
Impôts		31 317 610,00	21 956 925,00
Autres dettes passifs courants	15	20 593 431,72	28 521 086,74
Trésorerie du passif			
TOTAL PASSIFS COURANTS III		773 780 461,25	1 166 228 465,60
TOTAL GENERAL PASSIF		2 393 283 952,38	2 680 658 809,46
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			

Etat de Variation des Capitaux Propres

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >
Identifiant Fiscal : 99728010499903

Intitulé	Not	Capital Social	Prime d'émission	Ecart d'évaluation	Ecart de réévaluation	Réserves et Résultat
Solde au 31 décembre N-2		1 449 460 000,00				-64 023 874,99
Changement de méthode comptable						
Correction d'erreurs significatives						
Réévaluation des immobilisations						
Profits ou pertes non comptabilisés						
Dans le compte de résultat						
Dividendes payés						
Augmentation de capital						
Résultat net de l'exercice						77 329 412,63
Solde au 31 décembre N-1		1 449 460 000,00				13 305 537,64
Changement de méthode comptable						
Correction d'erreurs significatives						
Réévaluation des immobilisations						
Profit ou pertes non comptabilisés						
Dans le compte de résultat						
Dividendes payés						
Augmentation de capital						
Résultat net de l'exercice						114 026 511,20
Solde au 31 décembre N	24	1 449 460 000,00				127 332 048,84

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الملخص:

يهدف هذا البحث إلى دراسة تأثير مصادر التمويل على التوازن المالي في المؤسسات الاقتصادية، وذلك من خلال التعرف على أهم البدائل التمويلية المتاحة في المؤسسات الاقتصادية، وتحديد أهم العوامل المؤثرة في المصدر التمويلي المختار، وعلى هذا الأساس تم اختيار مؤسسة مطاحن الحضنة لتحليل التوازن المالي لها من خلال ميزانيات (2013، 2014، 2015).

ولمعالجة إشكالية الموضوع واختبار فرضياتها تم الاعتماد على المنهج الوضعي التحليلي لتحليل توازنها المالي وتقييم القرار التمويلي من خلال عرض قوائم المالية ثم حساب وتحليل مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية. وقد خلصت الدراسة إلى أن المؤسسة استطاعت تمويل أصولها مع وجود فائض مالي احتفظت به كسيولة مجمدة لمواجهة التزاماتها الطويلة والقصيرة الأجل، ولها القدرة على الوفاء بالتزاماتها في آجال استحقاقها. كما ساعدت مصادر التمويل الخارجي على توليد السيولة وتحقيق أرباح دون الوقوع في مخاطر عدم السداد أي أن المؤسسة استطاعت تحقيق توازن في هيكلها المالي وهذا ما يثبت أن القرارات التمويلية في المؤسسة كانت فعالة.

الكلمات المفتاحية: مؤشرات التوازن المالي، مصادر التمويل، النسب المالية، التدفقات المالية، التمويل، الهيكل المالي.

Abstract:

This research aims to study the effect of funding sources on the fiscal balance in economic institutions, and through the identification of the most important financing alternatives available in the economic institutions, and identify the most important factors affecting the funding source is chosen, and on this basis was chosen « Mills El-Hodna » Foundation brood to analyze the financial balance of their during the budgets (2013, 2014-2015).

To address the problem of the subject and test hypotheses have been relying on the positive analytical approach to analyze financial balance and assess the decision-funding through the presentation of financial statements and then calculate and analyze the fiscal balance and financial ratios and indicators.

The study concluded that the Foundation was able to finance its assets with a financial surplus kept him frozen to face the long and short-term obligations Kciolh, and have the ability to fulfill their obligations in maturities. Sources of external funding has also helped boil generate liquidity and make profits without falling into the risks of non-payment of any institution that has been able to achieve a balance in the financial structure, and this proves that financing decisions in the organization has been effective.

Key words: *fiscal balance indicators, sources of funding, financial ratios, financial flows, finance, financial structure.*