



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
جامعة محمد بوضياف - المسيلة -



كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير
قسم: محاسبة و مالية

الموضوع

التحليل المالي في المؤسسة الاقتصادية و دوره في اتخاذ القرارات التمويلية
دراسة حالة وحدة أغذية الأنعام - المسيلة -

مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية و المحاسبية
تخصص: محاسبة و تدقيق

إعداد الطالب:

• رياض سلامي

تاريخ المناقشة:

✓

عفيصة عبد الرحمان

أستاذ محاضر

مشرفا

✓

الموسم الجامعي: 2017-2018

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر و عرفان

قال الله تعالى " لئن شكرتم لأزيدنكم "

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم " لا يشكر الله من لا يشكر الناس "

نشكر الله عز وجل ونحمده على منحه لنا القوة والإرادة للقيام بهذا العمل ونسأله التسديد

والتثبيت.

بأسمى معاني الشكر والتقدير والاحترام تتقدم بجزيل الشكر إلى الأستاذ المؤطر:

عفيصة عبد الرحمان

لمجهوداته التي بذلها معي وتوجيهاته القيمة والتي أمدني بها في سبيل نجاح هذا العمل . و

إلى كل من ساعدني من قريب أو بعيد في إتمام هذا العمل

كما لا أنسى أن أشكر كل عمال وحدة أغذية الأنعام -المسيلة- على تعاونهم معنا .

والى كل اللذين غمروني برحابة صدورهم وتابعوني بصدق ويسروا لي الطريق في إعداد

هذه المذكرة التي نرجو أن تكون مرجعا يستفاد منه.

مقدمة عامة

مقدمة عامة:

تعتبر المؤسسة في الوقت المعاصر أهم وحدة أساسية لإنشاء وتكوين أي اقتصاد، بحيث نجدها تتأثر وتؤثر بالمحيط الذي تستقر به ولا يمكنها العيش بمعزل عن التغيرات والتطورات المتسارعة الحاصلة في المحيط، سواء كانت هذه التغيرات مباشرة أو غير مباشرة في تأثيرها على حياة ونمو المؤسسة، ولهذا فإن للتغيرات مساهمة كبيرة في بروز مفاهيم اقتصادية بالنسبة للجانب التسييري، مما يفرض على مسيري المؤسسات بالتأقلم معها وأخذها بعين الاعتبار لتحديد وضع المؤسسة ضمن محيطها وبين منافسيها إلى أساليب علمية مستخدمة في عمليات اتخاذ القرارات وهذه القرارات تختلف حسب حجم ونشاطات المؤسسة ووظائفها، ولكننا نجد من أهمها القرارات التي تتعلق بالوظيفة المالية.

وبعد توسع أنشطة المؤسسة وتعقدتها، أصبح للمؤسسات أموال ضخمة تستثمرها في مشاريعها، هذا ما أدى بها إلى اختيار التقنيات والوسائل الملائمة لتوفير ظروف التأكد والتقليل من مخاطر التمويل.

لهذا يوجد ما يسمى بالتحليل المالي، الذي يساعد على تشخيص وضعية المؤسسات من خلال تحليل القوائم المالية، كما انه ذو أهمية كبيرة داخل المؤسسة، ويعتبر ضرورة قصوى للتخطيط المالي السليم، وزادت أهميته في ظل تعقد وتوسع الأنشطة، حيث أصبح يلزم على المدير المالي التعرف على المركز المالي للمؤسسة قبل التفكير في وضع الخطط المستقبلية، ونتيجة للتطورات الاقتصادية لم تعد النتائج التي تظهرها القوائم المالية الختامية للمؤسسات قادرة على تقديم صورة متكاملة عن النشاط دون تعزيزها بأداة أو أكثر من أدوات التحليل المالي، بالإضافة إلى التعقيد الذي يصاحب عملية اتخاذ القرارات في عالم تزايدت فيه المنافسة وحالة عدم التأكد ولذلك فإن القرارات الإدارية في مجال التشغيل أو الاستثمار أو التمويل لم تعد سهلة على متخذ القرار بالقيام بها اعتمادا على الخبرة الذاتية، فالقرار يجب أن يكون مقصودا وليس عفويا، لهذا فإن اتخاذ القرارات ليس بالمهمة السهلة خاصة

مقدمة عامة

وأن النجاح والتقدم لا يكون وليد حظ أو الصدفة، وهذا يعني عدم اتخاذ القرار مالي إلا بعد إجراء دراسة معمقة وتحليل القوائم المالية الختامية حتى يتسنى للمدير المالي اكتشاف نقاط القوة والاستغلال الأحسن، لاتخاذ الإجراءات اللازمة، مما يمكن إعطاء جودة عالية في القرارات المالية التي تؤدي المؤسسة إلى التسيير الجيد.

إشكالية البحث:

تعتبر عملية اتخاذ القرارات في المؤسسة، بالشيء الصعب بحيث لا يمكن إعطاء قرار كامل وصائب، بدون التحليل المالي فهو يعتبر المساعد الأهم بالنسبة لمتخذي القرارات، من خلال أدواته المستخدمة في إعطاء الوضعية الحقيقية للمؤسسة، ومن هذا يشكل التحليل المالي للميزانية وأرصدة المؤسسة، الإطار الملائم لإجراء عملية التشخيص على اعتبار أنكل اختلاف في وضعية المؤسسة، سوف يظهر من خلال بعض المؤشرات المالية، بعض تقلص غير عادي في عناصر الميزانية وجدول حسابات النتائج، وهذا ما ينعكس جليا على مستوى نتائجها وحساباتها السنوية. وضمن ما تقدم فان الإشكالية التي يمكن أن نتطرق إليها كالسؤال رئيسي:

- إلى أي مدى يساهم التحليل المالي في اتخاذ القرارات التمويلية المناسبة للمؤسسة

الاقتصادية؟

وتتفرع عن هذه الإشكالية الرئيسية مجموعة من الأسئلة الفرعية نوجزها فيما يلي:

- ماهي أهم أدوات التحليل المالي المستعملة في تحليل، وضعية الهيكل التمويلي للمؤسسة؟
- كيف يمكن الاستفادة من نتائج التحليل المالي في اتخاذ القرارات التمويلية للمؤسسة

الاقتصادية؟

- ما هو التحليل المالي وأهميته؟

الفرضيات:

يمكن الإجابة على الأسئلة السابقة من خلال الفرضيات التالية:

- للتحليل المالي أهمية كبيرة بالنسبة للمؤسسة الاقتصادية.
- تمثل أدوات التحليل المالي الركيزة الأساسية لدعم قرارات المؤسسة.
- لنتائج التحليل المالي أهمية جوهرية في اتخاذ القرارات التمويلية الصائبة في المؤسسة.

أسباب الدراسة:

يعود سبب اختيارنا لهذا البحث إلى الأهمية التي يكتسبها من معلومات ومعطيات

سمحت باختيار هذا الموضوع ونوجزها فيما يلي:

- التعرف والإحاطة بهذا الموضوع نظرا لأهمية التي يحظى بها.
- الصلة المباشرة بين هذا الموضوع والتخصص العلمي الذي ندرسه.

أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة إلى:

- الاحتكاك المباشر بالميدان العملي للمؤسسة.
- التعرف على كفاءة التحليل المالي ومدى فعاليته في تشخيص المشكلة في الميدان.
- محاولة التعرف على الأسلوب المنتهج في اتخاذ القرارات من طرف المؤسسة للمحافظة على توازنها المالي.

- الكشف عن العيوب والنقائص الموجودة في القرارات المتخذة.

أهمية الدراسة:

يكتسي البحث أهمية كبيرة والتي تتجلى في النقاط التالية:

- التحليل المالي يعتبر من أكثر المواضيع التي لقيت ومازالت تلقي اهتمام كبير في ميدان تسيير الإدارة المالية في المؤسسة.
- أهمية التحليل المالي والتي تكمن في القدرة على تشخيص الحالة المالية الفعلية للمؤسسة.
- لتحليل المالي أداة مهمة في اتخاذ القرارات.

الدراسات السابقة:

نظرا للدراسات التي تناولت موضوع التحليل المالي وأثره على اتخاذ القرارات، سنحاول في هذا الجزء التطرق إلى دراسات سابقة التي تمكنا من الحصول على مختلف المصادر:

-دراسة اليمين سعادة: مذكرة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماجستير، جامعة باتنة، 2002. عالجت اليمين سعادة في رسالتها المعنونة "استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها". دراسة إذا ما كان التحليل المالي أداة للوصول إلى تقييم الوضعية المالية للمؤسسة وتحديد المشاكل التي تعاني منها، وأسقطت دراستها على المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة.

- دراسة صخري جمال عبد الناصر: مذكرة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماستر، جامعة قاصدي مرباح بور قلة، 2013.

عالج صخري جمال في رسالته المعنوية "مدى تأثير التحليل المالي على اتخاذ القرارات الرشيدة داخل المؤسسة". دراسة إذ ما كان للتحليل المالي تأثير على اتخاذ القرارات داخل المؤسسة، وأسقط دراسته على مؤسسة ENSP.

المنهج المتبع وأدوات الدراسة:

سنعتمد في دراستنا لهذا الموضوع على المزج بين المنهج الوصفي التحليلي ودراسة حالة، حيث يظهر المنهج الوصفي في عرض وتحليل جميع المعلومات وهذا بإعطاء مختلف مفاهيم التحليل المالي وكيفية استخدام أدوات التحليل المالي في عملية اتخاذ القرارات وكذلك استخلاص النتائج من خال الدراسة الميدانية لوحدة المسيلة لأغذية الأنعام.

حدود الدراسة:

سيتم تأطير حدود البحث المكانية والزمنية كالآتي:

-وحدة المسيلة لأغذية الأنعام تمثل الإطار المكاني، أما الإطار الزمني فسيتمثل في دراسة وضعية المؤسسة المالية للفترة مابين: 2016 و 2017.

هيكل البحث:

الفصل الأول: الذي سيتم التطرق فيه لدراسة التحليل المالي من خلال التطرق إلى مفهوم

التحليل المالي وأدواته من مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية

الفصل الثاني: سيخصص هذا الفصل للتطرق إلى مفهوم عملية اتخاذ القرارات التمويلية

و أهم وسائل التحليل المالي المستخدمة في تحليل الهيكل التمويلي للمؤسسة.

الفصل الثالث: سيخصص هذا الفصل إلى الدراسة الميدانية على مستوى وحدة المسيلة

لأغذية الأنعام والتطرق إلى استعمال أدوات التحليل المالي في اتخاذ القرارات التمويلية

ومختلف النتائج المتوصل إليها.

الفصل الأول:

التحليل المالي في المؤسسة
الاقتصادية

تمهيد:

لقد فرضت المنافسة في السوق وظروف عدم التأكد على المؤسسات الاقتصادية تحديات كبيرة ترتبط بنموها وازدهارها، وبالتالي بقائها واستمرارها، ولتحقيق هذه الأهداف يجب عليها تقييم أدائها والوقوف على عناصر القوة وعناصر الضعف في ذلك الأداء، ويعتبر التحليل المالي أحد طرق التقييم كونه يساهم بنسبة كبيرة في تحديد النقاط القوة ونقاط الضعف مقارنة بأداء المنافسين، واستغلال هذه النقاط لتحسين الأداء، ورسم خطط مستقبلية من الناحية التمويلية والاستثمارية حيث أنه يمكن من خلال التشخيص تحليل الوضعية المالية للمؤسسة، وبالتالي اتخاذ القرارات المناسبة في الوقت المناسب.

المبحث الأول: مدخل إلى التحليل المالي

يعتبر موضوع التحليل المالي، أحد المواضيع المهمة في حقل الإدارة المالية والمحاسبة، إذ من خلاله يمكن لإدارة المؤسسة، تشخيص نقاط القوة والضعف في بيئتها الداخلية، وتقويم قراراتها التمويلية والاستثمارية، وهدف منه إظهار كل التغييرات، التي تطرأ على الحالة المالية وبالتالي الحكم على السياسة المالية المتبعة واتخاذ الإجراءات الأذمة.

المطلب الأول: مفهوم التحليل المالي وأهدافه

أولاً: مفهوم التحليل المالي

تتعدد تعاريف التحليل المالي نذكر منها:

التعريف الأول: التحليل المالي هو عبارة عن عملية معالجة منظمة للبيانات المالية المتاحة في مؤسسة ما للحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات وتقييم أداء المؤسسات التجارية والصناعية في الماضي والحاضر¹.

التعريف الثاني: يعرف التحليل المالي على انه مجموعة الطرق التي تمكننا من تقدير الوضعية المالية الماضية والحالية، وتساعد على اتخاذ قرارات التسيير المناسبة والتقييم للمؤسسة².

التعريف الثالث: التحليل المالي هو عبارة عن تنبؤ، أو فرضيات مستمدة من المعلومات المالية المتوفرة لدى المؤسسة، أو يمكن القول بأن التحليل المالي هو وصف الخصائص المميزة للوضعية المالية للمؤسسة³.

¹ مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2006، ص232.

² بن حميدة ندى، التحليل المالي باستخدام جدول تدفقات الخزينة وجدول التمويل، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2013، ص9.

³ شريفي حسين، التشخيص المالي في المؤسسة الاقتصادية ودوره في اتخاذ القرارات التمويلية، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، ص8.

ومن خلال التعاريف السابقة لمفهوم التحليل المالي يمكن القول بأن التحليل المالي: هو عبارة عن دراسة يمكن من خلالها تحويل البيانات المالية الواردة في القوائم المالية إلى معلومات يمكن من خلالها اتخاذ القرارات ومعرفة الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة.

ثانياً: أهداف التحليل المالي

يهدف التحليل المالي إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:

- تقييم ربحية المشروع.
- تقييم المركز المالي للمشروع.
- تقييم المركز الائتماني للمشروع.
- تقييم مدى كفاءة سياسات التمويل.
- تقييم مدى كفاءة إدارة الأصول والخصوم.
- تقييم المركز التنافسي للمشروع.
- تقييم قدرة المشروع على الاستمرارية (الفضل المالي)
- استنباط بعض المؤشرات التي توفر للإدارة أدوات للتخطيط وللرقابة ولتقييم الأداء¹.

المطلب الثاني: خطوات التحليل المالي

لكي يتم انجاز التحليل المالي بكفاءة عالية لابد من إتباع العديد من الخطوات أهمها:

- 1- تحديد أهداف التحليل المالي.
- 2- تحديد الفترة الزمنية التي سيتم تحليلها.
- 3- اختيار المعلومات الملائمة للهدف المراد تحقيقه.
- 4- اختيار الأسلوب الملائم من أساليب التحليل المالي.

¹ ليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، رسالة الماجستير، تخصص إدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير علوم التجارية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009، ص4.

- 5- معالجة المعلومات بمقتضى أسلوب التحليل الذي تم اختياره.
- 6- اختيار المعيار الملائم لقياس النتائج عليه.
- 7- تحديد مدى واتجاه وانحراف المنشأة عن المعيار المستعمل.
- 8- تتبع العوامل التي أدت إلى ذلك الوضع إلى جذورها الحقيقية.
- 9- وضع التوصيات واقتراح الحلول المناسبة¹.

المطلب الثالث: أساليب التحليل المالي

تتوفر أمام المحلل المالي داخل المنشأة أنواع مختلفة من أساليب التحليل المالي، ولكل أسلوب غرضه وفق منهجه وطريقته ومن هذه الأساليب نجد:

1- أسلوب التحليل الرأسي: ويقصد بهذا النوع من التحليل تقييم أداء منشأة الأعمال من خلال إيجاد علاقة بين فقرات أو بنود جانب واحد فقط من الميزانية العمومية أو قائمة الدخل، أي إيجاد الأهمية النسبية لكل مكون أو بند في مجموعة رئيسية من مكونات الميزانية العمومية أو قائمة الدخل، وعادة ما تتم المقارنة بين أرقام حدثت في نفس الفترة المالية استبعاداً لأثر التغيرات المفاجئة كمقارنة صافي الربح لسنة ما مع مبيعات نفس السنة².

2- أسلوب التحليل المالي بالنسب المالية: يعتبر هذا الأسلوب من أساليب التحليل المالي الأكثر شيوعاً في العالم وذلك لأنه يوفر عدد كبير من المؤشرات المالية التي يمكن الاستفادة منها في تقييم أداء الشركة في مجالات الربحية والسيولة والكفاءة في إدارة الأصول

¹ محمد سعيد عبد الهادي، الإدارة المالية الاستثمار والتمويل - التحليل المالي والأسواق المالية الدولية، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص92.

² حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، ط2، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص60.

والخصوم، وقد اكتسبت النسب المالية أهمية متزايدة بعد أن أصبحت من المؤشرات الهامة التي يستخدمها المحللون الماليون في مجال التنبؤ بحالات الفشل المالي للشركات¹.

3- أسلوب التحليل الأفقي: وهو التحليل الذي يهتم بعملية تقييم الأداء خلال فترتين زمنيةين وذلك بإيجاد العلاقة الأفقية بين بنود أو فقرات قائمة المركز المالي (الميزانية العمومية) أو بنود أو فقرات قائمة الدخل، وذلك بهدف دراسة الاتجاهات والتغيرات الحاصلة في كل فقرة زيادة أو نقصاناً، وبمعنى آخر فإن التحليل الأفقي يتابع التغيرات في البنود زيادة أو نقصاناً بمرور الزمن ولهذا فإن شكل التحليل هو تحليل دايناميكي لأنه يبين التغيرات التي حدثت فعلاً. مثل مقارنة التغير في قياس الربح أو في قيم الموجودات المتداولة على مدار سنتين مثلاً².

¹ محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، ط2، عمان، الأردن، 2008، ص31.

² حمزة محمود زيبيدي، مرجع سابق، ص64.

المبحث الثاني: مجالات ومقومات التحليل المالي والجهات المستفيدة منه

سننترق من خلال هذا المبحث إلى مجالات التحليل المالي ومقوماته، كما سننترق إلى أهم الجهات المستفيدة منه.

المطلب الأول: مجالات التحليل المالي

تتسع مجالات التحليل المالي وتتشعب أجزاءه وفقاً لتوجه المحلل المالي وأغراض إدارة المنشأة، والأهداف المرجوة من ذلك التحليل، لذلك فقد تعددت مجالات التخصص لمضمون التشخيص المالي ليشمل مجالات متعددة ومنها:

1- **التحليل الائتماني:** ويهدف هذا النوع من التحليل إلى التعرف على الأخطار المتوقع أن يواجهها المقرض في علاقته مع المقرض وتقييمها وبناء قراره بخصوص هذه العلاقة استناداً إلى هذا التقييم¹.

2- **تحليل تقييم الأداء:** تعتبر أدوات التحليل المالي أدوات مثالية لتقييم أداء المؤسسات لما لها من قدرة على تقييم ربحية المؤسسة وكفاءتها في إدارة موجوداتها وتوازنها المالي، وسيولتها والاتجاهات التي تتخذها في النمو وكذلك مقارنة أدائها بشركات أخرى تعمل في نفس المجال أو مجالات أخرى، ومن الجدير بالذكر إن هذا النوع من التحليل تهتم به معظم الأطراف التي لها علاقة مع المؤسسة مثل الإدارة المستثمرين والمقرضين².

3- **التحليل الاستثماري:** هذا النوع يهتم بعملية تقييم الأسهم والسندات وتقييم المؤسسات بصورة عامة، وهذا النوع يعتبر من الأنواع المهمة باعتبار أن الاستثمار هو مصدر اهتمام نسبة كبيرة من الأفراد والمؤسسات³.

¹ حمزة محمود زيبيدي، مرجع سابق، ص 27.

² هيثم محمد الزاعي، الإدارات التحليل المالي، دار الفكر، عمان، ط 2000، ص 159.

³ محمد عدنان الطمعة، استخدامات المؤشرات المالية في تقييم أداء المصرف التجاري السوري، رسالة الإجازة في إدارة الأعمال، كلية إدارة الأعمال قسم الإدارة، جامعة الجزيرة، سنة 2014، ص 15.

4- تحليل الاندماج والشراء: ينتج عن الاندماج والشراء تكوين وحدة اقتصادية واحدة نتيجة انضمام وحدتين اقتصاديتين أو أكثر معا وزوال الشخصية القانونية لكل منهما أو لإحدهما. وفي حالة رغبة الشركة في شراء شركة أخرى، تتولى الإدارة المالية للمشتري عملية التقييم، فتقدر القيمة الحالية للشركة المنوي شراؤها، كما تقدر الأداء المستقبلي لها، وفي نفس الوقت تتولى الإدارة المالية للبائع القيام بنفس عملية التحليل لأجل تقييم العرض المقدم والحكم على مدى مناسبته.

5- التخطيط: تعتبر عملية التخطيط للمستقبل أمر ضروريا لكل مؤسسة وذلك بسبب التعقيدات الشديدة التي تشهدها أسواق المنتجات المختلفة من سلع وخدمات. وتتمثل عملية التخطيط بوضع تصوير لأداء الشركة بالاسترشاد بالأداء السابق لها، وهنا تلعب أدوات التحليل المالي دورا مهما في هذه العملية بشقيها من حيث تقييم الأداء السابق وتقدير الأداء المتوقع¹.

المطلب الثاني: مقومات التحليل المالي ومحدداته

أولا: مقومات التحليل المالي

كي تتجح عملية التحليل المالي في تحقيق أهدافها وأغراضها المنشودة لابد من توفر مجموعة من المبادئ والمقومات، ويمكن حصر مقومات التحليل المالي فيما يلي²:

- 1- التحديد الواضح لأهداف التحليل المالي.
- 2- تحديد الفترة المالية التي يشملها التحليل، وتوفير بيانات مالية يمكن الاعتماد عليها.
- 3- تحديد المؤشرات المناسبة للوصول إلى أفضل النتائج وبأسرع وقت.
- 4- التفسير السليم لنتائج التحليل المالي حيث يتم استخدامها بصورة سليمة، بمعنى أن يؤدي التحليل المالي إلى نتيجة غير قابلة للتأويل أو إعطاء تفسيرات متباينة.

¹ مفلح محمد عقل، مرجع سابق، ص 234 235.

² محمد الصيرفي، التحليل المالي وجهة نظر محاسبية إدارية، مصر القاهرة دار الفجر للنشر والتوزيع، ط1، 2014، ص115.

5- تمتع المحلل المالي بالمعرفة والدراية الكاملة بالبيئة الداخلية والخارجية المحيطة بالشركة بالإضافة إلى ذلك لا بد أن تكون مؤهل من الناحية العلمية والعملية، وقادر على تفسير النتائج التي يتوصل إليها لاستقرار المستقبل¹.

ثانياً: محددات التحليل المالي

التحليل المالي أداة هامة لاقترب المحلل من حقيقة الأوضاع المالية السائدة في المؤسسات المحللة إلا أن المدى الذي يصل إليه المحلل في هذا الاقتراب محكوم بمجموعة من العوامل منها:

1- التحليل المالي جيد بقدر جودة المعلومات المستعملة في إعدادة، ولكن كثير ما يعمل المحللون في ضل شح من المعلومات أو الاعتماد على معلومات غير دقيقة، الأمر الذي يؤثر في دقة نتائجهم.

2- التحليل المالي ليس علماً يمكن الوصول بواسطته إلى استنتاجات مطلقة وبالإضافة إلى ذلك فهو يتعامل مع حالات عدم التأكد لذا نراه يطرح أسئلة أكثر مما يعطي أجوبة.

3- تركيز اهتمام المحلل في معظم الحالات على جانب واحد من الوضع المالي للمؤسسة دون جوانب أخرى فالمقرض قرضاً قصيراً يركز على السيولة بالدرجة الأولى، في حين يركز المستثمر على الربحية ومثل ذلك التوجه يترك جوانب أخرى من المؤسسة غير مشمولة بالتحليل.

4- تتفاوت درجات اهتمام المحلل بالمؤسسة ويتفاوت عمق التحليل المطلوب، فالبنك راغب في إقراض مليون دينار يحتاج لتحليل أكثر شمولية من التحليل الذي يقوم به البنك لتجديد حساب جاري صغير كان يدار بشكل جيد لمدى سنوات عديدة.

5- كمية ونوعية المعلومات المتاحة وذلك لأن للكمية والنوعية اثر مباشر في نتيجة التحليل. فالكمية المناسبة من المعلومات الموثوقة تقلل من حالة عدم التأكد.

¹ فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، رام الله، فلسطين، ط2008، ص1، ص9.

- 6- عملية التقدير الشخصي لدى المحلل وخاصة بما يتعلق بالاستهلاك أو تقدير مخصص الديون المشكوك فيها أو تقدير الشهرة، إن عملية التقدير الشخصي للمحلل تلقى ضلال من الشك على مدى تمثيلها للواقع.
- 7- الاستمرارية في استخدام القواعد المحاسبية من قبل المحلل المالي حيث أن تغير الأسلوب سيؤدي إلى نتائج عكسية.
- 8- محدودية مؤشرات الاتجاه، فإذا تددت نسب السيولة في الماضي فليس من الضروري أن تستمر في المستقبل.
- 9- عملية الاختصار في المعلومات المالية في القوائم المالية لا تساعد المحلل الخارجي على الاستنتاج الدقيق.
- 10 - عند الانتقال من أسلوب إلى آخر يجب أن يشار إلى ذلك في القوائم المالية، كالانتقال في تقييم بضاعة آخر المدة من طريق الوارد أولاً الصادر أولاً إلى طريق الوارد أخيراً الصادر أولاً.
- 11- تلجا كير من المؤسسات إلى تجميل ميزانياتها هذا ما يعيق عمل المحلل المالي ويحد من قدرته على الحكم بكفاءة على المنشأة¹.

المطلب الثالث: الجهات المستفيدة من التحليل المالي

هناك جهات عديدة تستفيد من التحليل المالي فمنها ما هو داخلي يخص المنشأة نفسها ويتمثل بالمستويات الإدارية المختلفة، وهناك جهات خارجية تستفيد من التحليل المالي تتمثل في جميع الأطراف الخارجية للمنشأة سواء كانت لهم صلة بالمشروع أو لا، وبصورة عامة فإن الجهات التي تستفيد من التحليل المالي هي².

¹ مفلح محمد عقل، مرجع سابق، ص ص 307 308 309.

² وائل رفعة خليل، أساسيات الإدارة المالية، الإسكندرية، دار التعليم الجامعي، سنة 2018، ص 190.

1- **المستثمرون:** يهتم المساهم أو صاحب المؤسسة الفردية بالعائد على المال المستثمر، و القيمة المضافة، والمخاطر التي تنطوي عليها الاستثمارات بالمؤسسة، لذلك فهو يبحث عما إن كان من الأفضل الاحتفاظ بالأسهم في تقييم هذه الجوانب¹. وقد يختلف هذا قليل عن المساهم المرتقب، والذي يحاول معرفة هل من الأفضل بالنسبة لشراء أسهم المؤسسة أم لا، إلا أن كل منهما (المساهم الحالي والمرتقب) يهتم بماضي الشركة والمخاطر التي تعرضت لها والأسلوب المتبع في معالجتها، ثم البحث بعد ذلك في النمو المتوقع في المدى القصير والطويل².

يقرر المورد ما إذا كان سيستمر في التعامل معه أو يخفض من هذا التعامل، وبذلك يستفيد المورد من البيانات التي ينشرها العملاء بصفة دورية، فيهمه مثلا التعرف على ما إذا كانت فترة الائتمان التي يمنحها لعملائه مماثلة لتلك التي يمنحها المنافسون، ويمكن للمحلل حساب متوسط قدرة الائتمان الممنوحة للعملاء باستخدام بيانات القوائم المالية.

2- **العملاء:** باستخدام البيانات التي ينشرها المورد وكذلك منافسيه، ويمكن للعميل معرفة ما إذا كانت الشروط التي يحصل عليها خاصة فترة الائتمان مماثلة لما تمنح لغيره، وتتطابق مع فترة الائتمان التي يمنحها هو لعملائه، وتتم هذه المقارنات باستخدام القوائم المالية بحساب متوسط فترة الائتمان.

3- **العاملون في المؤسسة:** يمكن القول بصفة عامة إن أهم الأطراف ذات المصلحة في المشروع هما³:

-الملاك (الشركاء، المساهمون)

-العاملون في المؤسسة.

¹ عبد الغفار حنفي، أساسيات التحليل المالي ودراسة الجدوى، الإسكندرية، الدار الجامعية، 2004، ص53.

² رضوان وليد العمار، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة للطباعة والنشر، ط1، 1997، ص212.

³ عبد الغفار حنفي، مرجع نفسه، ص72.

إن زيادة الأجور مع ثبات الإنتاجية يعني انخفاض العائد المخصص للملاك بطريقة مباشرة (خفض التوزيعات أو اختفائها) أو بطريقة غير مباشرة (عدم كفاءة التمويل الداخلي) أو إضعاف المركز المالي، إذ ما تم دفع التوزيعات مع الاحتياطات، و لهذا السبب لا يمكن للعاملين في فرنسا مثلا المشاركة في الأرباح إلا إذا تجاوز صافي الربح 5% بالمقارنة بحق الملكية، بحيث يكون دافعا لهم على زيادة الإنتاجية وضمن حد أدنى من العائد للملاك، يدل هذا على انه من المفيد للعاملين معرفة المركز المالي الحالي للمؤسسة التي ينتمون إليها، والتأكيد على سلامة إدارة الأموال.

4- إدارة المؤسسة: يعتبر التحليل المالي من أهم وسائل التي يتم بموجبها تحليل نتائج الأعمال، وعرضها على مالكي الوحدة أو الهيئة العامة في شركات المساهمة أو الإدارة المشرفة على المؤسسة في القطاع العام، بحيث يظهر هذا التحليل مدى كفاءة الإدارة في أداء وظيفتها¹.

فالتحليل المالي يساعد إدارة المؤسسة في تحقيق احد الغايات التالية أو كلها مجتمعة².

- تقييم ربحية المؤسسة والعائد المحققة على الاستثمار.
- التصرف على الاتجاهات التي يتخذها أداء المؤسسة.
- تقييم فعالية الرقابة.
- تقييم كفاءة إدارة الموجودات.

5- الدائنون: يقصد بالدائن الذي اكتب في السندات الخاصة للشركة أو المحتمل شراؤها للسندات المصدرة أو الاكتتاب في القرض الجديد أو إقراض الأموال للمؤسسة، وقد يكون الدائن بنك أو مؤسسات مالية³.

¹ منير شاكر وآخرون، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي - مدخل صناعة القرارات، دار وائل للنشر، عمان، ط2، 2005، ص10.

² أيمن الشنطي وآخرون، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، دار البداية، عمان، 2004، ص ص 170 171.

³ عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص 59.

6-الموردون: يهتم المورد بالتأكد من سلامة المراكز المالية لعملائه، واستقرار الأوضاع المالية لهم، فالعميل من الناحية العملية مدين للمورد، ويعني هذا دراسة وتحليل مديونية العميل في دفاتر المورد، وتطور هذه المديونية و على ضوء ذلك يقرر المورد ما إذ كان سيستمر في التعامل معه أو يخفض من هذا التعامل، وبذلك يستفيد المورد من البيانات التي ينشرها العملاء بصفة دورية، فيهمه مثلا التعرف على ما إذ كانت فترة الائتمان التي يمنحها لعملائه مماثلة لتلك التي يمنحها المنافسون، ويمكن للمحلل حساب متوسط فترة الائتمان الممنوحة للعملاء باستخدام بيانات القوائم المالية.

7-الهيئات العمومية: يعود اهتمام الهيئات الحكومية بتحليل أداء المؤسسات لأسباب رقابية بالدرجة الأولى وللأسباب الضريبية بالدرجة الثانية، بالإضافة إلى الأهداف التالية¹:

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

¹ أيمن الشنطي، مرجع سابق، ص72.

المبحث الثالث : أدوات التحليل المالي

إن المادة الأولية التي يعالجها المحلل ويستقرئ منها ملاحظاته واستنتاجاته هي المعلومات المنتقاة من السجلات المحاسبية للمنشأة وخاصة القوائم المالية لها. والتي هي سرد رقمي لنتائج ما حدث خلال فترة زمنية محددة.

المطلب الأول: أدوات التحليل المالي

هناك العديد من الأدوات التي يعتمد عليها المحلل المالي ومنها:

1 - القوائم المالية:

أ- مفهومها: هي عبارة عن بيانات تفصيلية وجمالية لجميع عناصر المعاملات والأنشطة المشروعة، تعرض في مجموعة كشوف محاسبية وفق مواصفات بموجب معايير محاسبية ويعبر عنها بشكل أرقام تعكس جميع العمليات والأنشطة الاقتصادية والمالية التي ينفذها المشروع خلال فترة محددة (ربع سنة، نصف سنة، سنة) فيتعرف القارئ من خلالها على نتيجة أعمال المشروع والتغيرات الحاصلة في مركزه المالي.

ب - عناصر القوائم المالية:

- قائمة المركز المالي والميزانية: هي عبارة عن كشف منظم يعرض البيانات من واقع السجلات المحاسبية يبين الأصول التي يملكها المشروع وتستخدم لأغراض تحقيق الدخل، وجانب الخصوم وحقوق الملكية وهي الموارد التي حصل عليها المشروع أي أنها تبين حجم ممتلكات المشروع والالتزامات المترتبة عليه¹.
- جدول حسابات النتائج: هو جدول يظهر مستويات مختلفة من النتائج وهو وثيقة تبين نشاطات الصناعية وتجارية للمؤسسة موضحة العمليات المرتبطة باستغلال العادي والغير عادي للمؤسسة².

¹ دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، عمان، دار المسيرة، 2007، ص ص 68 69.

² بوشاشي بوعلام، المميز في التحليل المالي وتحليل الاستغلال، دار هومة، الجزائر، 1997، ص 89.

• جدول تدفقات الخزينة: وتتركز هذه القائمة على أمرين¹:

-الأول: أنها تتضمن التدفقات النقدية الداخلية والتدفقات النقدية الخارجية

-الثاني: انه يتم تبويب القائمة إلى ثلاث أقسام رئيسية هي: أنشطة التشغيل، أنشطة الاستثمار، أنشطة التمويل.

• جدول تغيرات أموال الخاصة: يشكل تحليل للحركات التي أثرت في كل فصل من الفصول التي تتشكل منها رؤوس الأموال الخاصة للكيان خلال السنة المالية²

• الملاحق: الملاحق وثيقة تلخيص، يعد جزء من الكشوف المالية وهو يوفر تفسيرات الضرورية لفهم أفضل للميزانية وحساب النتائج فهما أفضل، ويتم كلما اقتضت الحالة، حيث أنه ما يسجل في الملاحق لا يمكنه بحال من الأحوال أن يحل محل ما يسجل في أحدا الوثائق الأخرى للكشوف المالية³

2 - أهداف القوائم المالية:

الهدف الرئيسي من إصدار القوائم المالية للمؤسسة يرتكز على عرض المعلومات المتعلقة بالموقف المالي ونتائج الأعمال والتغيرات في المركز المالي من أجل استخدام هذه المعلومات في اتخاذ قرارات الاقتصادية لمستخدمي هذه القوائم وتتمثل هذه الأهداف في⁴:

أ - توفير المعلومات التي تساعد مستخدمي القوائم المالية في تقدير حجم وتوقيت التدفقات النقدية المتوقعة ودرجة التأكد المتعلقة بها .

ب - مساعدة أصحاب المصلحة في المشروع خاصة المساهمين على عمل تقييم ملائم ومستمر لأداء إدارة المشروع كوكيل عنهم.

¹ طارق عبد العال حمادة تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار ومنح الائتمان نظرة حالية ومستقبلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص74.

² الجريدة الرسمية، الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد19، مؤرخة في 25 مارس 2009، ص22.

³ جميل أحمد توفيق، الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، 2002، ص 87.

⁴ سمير محمد الشاهد وطارق عبد العالي حمادة، قوائم إعداد وتصوير القوائم المالية للبنوك، اتحاد المصارف العربية، بيروت لبنان، 2000 ص 28.

ت - القوائم المالية توصل معلومات تجعل الملاك يضعون ثقة في الإدارة نفسها باعتبار ان القوائم المالية مسؤولة إدارة المؤسسة.

ث - القوائم المالية للمؤسسة يتم مراجعتها وابداء الرأي الفني عليها من جانب مراجع الحسابات المستقل وبالتالي تستخدم كوسائل للاتصال التأثيري في سلوك متخذي لقرارات¹.

المطلب الثاني: التحليل بواسطة مؤشرات التوازن المالي

يعتبر التحليل الكمي من أهم الوسائل والأدوات التي يستعملها المحللون الماليون في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة موضوع الدراسة إذ تطرق إلى أهم المؤشرات والنسب المالية المستخدمة في هذا المجال:

1- مؤشرات التوازن المالي:

أ - رأس المال العامل FR: يتمثل في ذلك الجزء من الأموال الدائمة المستخدمة في تمويل جزء من الأصول المتداولة بعد تمويل كل الأصول الثابتة، كما يظهر في الشكل التالي:

الشكل رقم (1): رأس المال العامل

	أصول دائمة	أصول ثابتة	
رأس المال العامل			رأس المال العامل
	الديون قصيرة الأجل	أصول متداولة	

المصدر: زغيب مليكة بوشنيقر ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان

المطبوعات الجامعية، سكيكدة، 2010، ص 17.

¹ مليكة زغيب وملود بوشنيقر، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، سكيكدة، 2010، ص 17.

ويحسب رأس المال العامل بإحدى العلاقتين التاليتين¹:

رأس المال العامل = الموارد الدائمة - الأصول الثابتة

من أعلى الميزانية:

رأس المال العامل = الأصول المتداولة - الديون قصيرة الأجل

من أسفل الميزانية

ت- ذلك الجزء من الأموال الدائمة الممولة لجزء من الأصول المتداولة، والذي يضمن للمؤسسة توازنها المالي الضروري وتظهر هذه الاحتياجات عند مقارنة الأصول والمتداولة مع الموارد المالية قصيرة الأجل². وتحسب احتياجات رأس المال العامل بالعلاقة التالية:

احتياجات رأس المال العامل = (الأصول المتداولة - القيم الجاهزة) - (الديون قصيرة الأجل - القروض المصرفية)

وتنقسم احتياجات رأس المال العامل إلى³:

- احتياجات رأس المال العامل للاستغلال: ويمثل القسم الأكبر من احتياجات رأس المال العامل، ويتمثل في الفرق بين أرصدة العناصر المرتبطة مباشرة بالنشاط الاستغلالي العادل للمؤسسة، ويعبر عنه بالعلاقة التالية:

احتياجات رأس المال العامل للاستغلال = الأصول المتداولة للاستغلال - الخصوم المتداولة للاستغلال

¹ مبارك لسوس، التسيير المالي تحليل نظري مدعم بأمثلة وتمارين محلولة، ديوان المطبوعات الجامعية، 2012 ص 33.

² مليكة زغيب وبوشنقىر ميلود، مرجع سابق ص 52.

³ عبد الحفيظ الأرقم، التحليل المالي، مطبوعة جامعية، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 1999، ص ص 17 - 18.

-احتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال: يمكن ل كان ينشأ عن نشاط المؤسسة
ذمم وديون خارج الاستغلال (طارئة أو استثنائية)، غير أن هذا النوع من الذمم والديون
عادت ما تكون نسبة بسيطة أو ضعيفة في تكوين احتياجات رأس المال العامل ويعبر عنه
بالعلاقة التالية:

$$\text{احتياجات رأس المال العامل خارج الاستغلال} = \text{الصول المتداولة خارج الاستغلال} - \text{الخصوم المتداولة خارج الاستغلال}$$

ب - الخزينة T:

يمكن تعريف خزينة المؤسسة على أنها مجموع الأموال التي تكون تحت تصرفها خلال دورة
الاستغلال، وتشمل صافي القيم الجاهزة أي ما تستطيع التصرف فيه فعلا من مبالغ سائلة،
وتحسب الخزينة بالعلاقة التالية¹:

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

المطلب الثالث: النسب المالية وأهم محدداتها

يعتبر التحليل المالي باستخدام النسب المالية من أكثر الأنواع التقليدية شيوعا في
تحليل القوائم المالية، ومن الضروري القول أن النسب المالية التي تستخدم في التحليل
المالي، إنما هي في الواقع نتائج أو تصورات تعطي الإجابة لكثير من التساؤلات المتعلقة
بالمركز المالي والمركز النقدي وأداء وتقييم قرارات الاستثمار وقرارات التمويل².
وتنقسم النسب المالية إلى :

1-نسب السيولة: هي تلك النسب التي تقيس أو تهدف إلى تحليل وتقييم رأس المال العامل
والتعرف على درجة سيولة المشروع على المدى القصير، والأهمية النسبية لمكونات

¹ ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، الجزء الأول، الجزائر، دار المحمدية العامة، 1988، ص51.

² محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، ط 2، عمان، الوراق للنشر والتوزيع، 2008، ص120.

الأصول المتداولة، ودرجة سيولتها التي تعبر عن إمكانية المشروع في تسديد الالتزامات المتداولة التي مدتها أقل من سنة¹.

2- **نسب النشاط:** هي النسب التي تبين كفاءة المشروع سواء في تحصيل ذمم المدينة أو في استغلال موارد المشروع الاستغلال الأمثل².

3- **نسب الربحية:** من أكثر الموضوعات التحليلية التي تهتم بها الإدارة المالية في شركات الأعمال هي الربحية، فتحقيقها يعني التحسن في الأداء التشغيلي ويعكس كفاءة السياسات والإجراءات والقرارات التي اتخذتها الإدارة المالية، كما إن هذه المجموعة من النسب التي تظهر الآثار المشتركة للسيولة والمديونية وإدارة الموجودات على النتائج التشغيلية لشركة الأعمال³.

4- **نسب السوق:** لا يوجد ما يمنع المدراء الماليين من استخدام المعلومات غير الموجودة في القوائم المالية لشركتهم، ويرى المدراء الماليين أنهم من المفيد النظر إلى نسب تجمع ما بين المعلومات المحاسبية الممثلة بالقوائم المالية والمعلومات السوقية المتمثلة بأسعار الأسهم والسوق، وتعتبر نسب القيمة السوقية والأسهم ذات أهمية خاصة للعديد من الأطراف وخصوصاً حملت الأسهم والمستثمرين والمحتملين في الأسهم والذين يهتمهم معرفة تأثير أداء الشركة على العوائد المتوقعة على استثماراتهم في أسهم الشركة، وكذلك أهميتها للمدير المالي الذي يسعى لتعظيم القيمة السوقية لثروة أصحاب المشروع⁴.

¹ دريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص 83.

² دريد كامل آل شبيب، مرجع نفسه، ص 88.

³ حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 136.

⁴ فايز سليم حداد، الإدارة المالية، ط2، دار حامد لنشر والتوزيع، 2009، ص 84.

خلاصة الفصل

من خلال ما سبق نجد أن التحليل المالي يعتمد عليه في المؤسسات وذلك لتقييمها، ويعطيها صورة كاملة وواضحة حول وضعيتها المالية، مما يساعدها في اتخاذ القرارات السليمة، ولهذا فالتحليل المالي، يعتبر تقنية من تقنيات الإدارة الحديثة ووسيلة للتخطيط المالي وتقييم وضع المؤسسة، بحيث يقوم التحليل المالي بترجمة المعطيات المالية والوثائق المحاسبية للوصول إلى استنتاج يمكن من وضع تقييم مالي دقيق مستخدماً في ذلك الأساليب والمؤشرات المختلفة للتحليل المالي.

الفصل الثاني:

القرارات التمويلية في المؤسسة
الاقتصادية

تمهيد:

تعتبر عملية اتخاذ القرار في أي مؤسسة اقتصادية بمثابة الوظيفة المحورية لإدارتها، وذلك لأن مصير المؤسسة ومن ثم نجاحها في تحقيق أهدافها الاقتصادية أصبح مرهونا و إلى حد كبير بقدرة إدارتها على اتخاذ القرارات الرشيدة، أي اختيار البديل الأمثل من بين البدائل المتاحة التي توفرت للمؤسسة ومن بين هذه القرارات وأعقدها هي القرارات التمويلية التي تعبر على الحصول على مصادر تمويل اللازمة.

المبحث الأول: ماهية القرار التمويلي

يعتبر القرار التمويلي من بين أهم القرارات المالية التي يجد فيها متخذ القرارات صعوبة في الجزم في نوع التمويل المناسب وسنتناول في هذا المبحث ماهية القرار التمويلي ومصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية¹.

المطلب الأول: مفهوم القرار التمويلي

يمكن إعطاء العديد من التعاريف للقرار التمويلي، ومن بين أهم هذه التعريف نذكر ما يلي:

1- يعرف قرار التمويل على أنه القرار الذي يبحث عن الكيفية التي تتحصل بها المؤسسة على الأموال الضرورية للاستثمارات، فهل يجب عليها إصدار أسهم جديدة أو اللجوء إلى الاستدانة².

2- أو هو القرار المتعلق بكيفية اختيار المصادر التي يتم الحصول منها على الأموال اللازمة للمؤسسة لتمويل استثماراته.

المطلب الثاني: أنواع قرارات التمويل

يوجد نوعين من قرارات التمويل في المؤسسة هما:

1- قرارات تهتم بتحديد المزيج الملائم للتمويل قصير الأجل وهو من أهم قرارات التي تؤثر على الربحية والسيولة.

2- قرارات تعني بتحديد أيهما أكثر نفعية للمؤسسة القروض قصيرة الأجل أو طويلة الأجل في وقت محدد من خلال الدراسة المعمقة للبدائل المتاحة وتكلفة كل بديل والآثار المترتبة عليه في الآجال الطويل³.

¹ أحمد ماهر، اتخاذ القرار بين العلم والابتكار، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008، ص 21.

² زغيب مليكة وبوجادة الياس، دراسة صناعة قرار التمويل بالمؤسسة الاقتصادية، الملتقى الدولي لصنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، يومي 14-15\04\2009، ص2.

³ نور الهدي حنون، لوحة القيادة كأداة لترشيد قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر، قسم مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، ص 23.

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في قرار تمويل

هناك العديد من العوامل التي تؤثر في اتخاذ القرارات التمويلية من أهمها:

- 1- تكلفة المصادر المختلفة للتمويل، أي تكلفة الدينار الواحد لكل مصدر.
- 2- عنصر الملائمة، بمعنى أن يكون مصدر التمويل ملائماً مع المجال الذي تستخدم فيه الأموال.
- 3- وضع سيولة النقدية في المؤسسة لذا متخذ القرار، سياستها المتبعة في إدارة هذه السيولة، فإذا كان هذا الوضع حرجاً قد تضطر المؤسسة إلى تجاوز عامل التكلفة والبحث عن مصادر تمويل طويلة الأجل، لتجنب عوامل الضغط على السيولة في المستقبل.
- 4- القيود التي يفرضها المقرض عن المؤسسة المقترضة والتي تتعلق عادة بالضمانات المقدمة أو سياسات توزيع الأرباح أو قيود على مصادر تمويل أخرى.
- 5- المزايا الضريبية، فمصادر التمويل الخارجي تحقق وفورات ضريبية تخفض من متوسط المرجح لتكلفة الأموال¹.

¹ نور الهدى حنون، مرجع سابق، ص ص 21-22.

المبحث الثاني: مصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية

لقيام المؤسسة بمختلف نشاطاتها سواء التشغيلية أو الاستثمارية عليها أن تبحث عن مصادر للتمويل والتي يمكن تقسيمها في المؤسسة إلى مصادر قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل.

المطلب الأول: مصادر التمويل قصيرة الأجل

يمكن إجمال مصادر التمويل قصيرة الأجل في نوعين أساسيين وهما الائتمان التجاري والقروض البنكية قصيرة الأجل:

1- الائتمان التجاري: هو سماح المؤسسة لزملائها بتسديد قيمت السلع أو الخدمات التي تنتجها بعد مدة زمنية يتم الاتفاق عليها بين الطرفين تلي استلامهم للسلع أو الاستفادة من الخدمات، وتوجد عدة أسباب تجعل المؤسسة تعتمد على الائتمان التجاري كمصدر للتمويل ومنها:

- انخفاض تكلفة التمويل.

- السهولة في منح الائتمان التجاري.

2- القروض البنكية قصيرة الأجل: يعرف القرض على انه الثقة التي يوليها البنك لشخص سواء كان طبيعياً أو معنوي، بان يمنحه مبلغ من المال لاستخدامه في غرض محدد، خلال فترة زمنية متفق عليها و بشروط معينة لقاء عائد مادي متفق عليه و ضمانات تمكن البنك من استرداد قرضه في حال توقف العميل عن التسديد¹.

المطلب الثاني: مصادر التمويل متوسطة و طويلة الأجل

1 - مصادر التمويل متوسطة الأجل: هناك مصدران رئيسيان للتمويل متوسط الأجل وهما:
أ- القروض البنكية متوسطة الأجل: يستعمل هذا النوع من القروض في تمويل الأصول الثابتة التي لا يتجاوز عمرها الاقتصادي 10 سنوات، حيث تمثل البنوك والمؤسسات المالية

¹ حمزة غربي، محددات السياسة المالية للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة، رسالة دكتوراه، جامعة الجزائر، ص ص 11-12،

المختصة المصدر الرئيسي لها و غالبا ما يسدد القرض علي شكل أقساط سنوية أو نصف سنوية.

ب - الاستئجار: هي عملية يقوم بموجبها البنك أو أية مؤسسة مالية أو مؤسسة تأجير مؤهلة قانونيا لذلك، بوضع آلات أو معدات أو أصول مادية أخرى بحوزة مؤسسة مستعملة على سبيل الإيجار مع إمكانية تنازل عنها في نهاية الفترة المتعاقد عليها، ويتم تسديد من خلال أقساط متفق عليها بين الطرفين¹.

2 - مصادر التمويل طويلة الأجل:

أ - الأسهم العادية: تمثل الأسهم العادية أموال الملكية في المؤسسة حيث يتكون رأس مال مؤسسة المساهمين من عدة حصص متساوية تسمأ بالسهم، وتمثل الأسهم العادية المصدر الرئيسي لتمويل الدائم للمؤسسة خاصة في حالة المؤسسات التي تكون في أول مراحل التشغيل، وتعد هذه الأسهم الأساس لهدف المنشأة في تعظيم قيمتها في سوق الأوراق المالية².

ب - الأسهم الممتازة: يطلق على هذا النوع من الأسهم مصطلح أسهم التمتع، وتحمل هذه الأسهم عادت مقسوم أرباح محددة، على شكل نسبة مئوية من القيمة الاسمية للسهم أو مبلغ ثابت لكل سنة وتجمع الأسهم الممتازة بين مزايا الأسهم العادية وبين مزايا أدوات المديونية (السندات).

ت - السندات: السندات التي تصدرها منشأة الأعمال هي أوراق مالية ذات دخل ثابت وتتمتع بقابلية التداول، وهي تمثل عقد طويل الأجل تلتزم بموجبه المنشأة بتسديد دفعات دورية من الفوائد، التي تمثل كلفة استخدام الأموال اضافة إلى أصل المبلغ لمن يحمل السند، وبتراوح أجل السندات (20-30) سنة، إلى انه سادت في الآونة الأخيرة سندات ذات أجل تتحصر

¹ حمزة غربي، مرجع نفسه، ص ص 13-15.

² الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 76.

بين (7-10) سنوات، وتباع السندات إلى تشكيلة متنوعة من المستثمرين الأفراد والمنشأة المالية الوسيطة¹

ث - الأرباح المحتجزة: تمثل الأرباح المحتجزة أرباحاً تحققت بالفعل غير أن المؤسسة قررت احتجازها لتمويل عملياتها وعدم توزيعها على المالكين، كما تمثل مصدر داخلياً هاما لتمويل احتياجات المؤسسة طويلة الأجل، وتمثل جزء من الأرباح التي يتم الاحتفاظ بها لغرض إعادة استثماره².

المطلب الثالث: الهيكل المالي وأهم العوامل المحددة لمصادرها التمويلية

يعتبر قرار تحديد الهيكل المالية من أهم القرارات الرئيسية للمؤسسة فهيا تحدد مصادر التمويل الخاصة رغم ذلك فان عدة عوامل تؤثر على تحديد الهيكل المالية المناسبة للمؤسسة.

أولاً: مفهوم الهيكل المالي

يمثل الهيكل المالي مجموعة الأموال التي يتم بواسطتها تمويل موجودات مؤسسة وهو يشمل التمويل المقترض والتمويل الممتلك وهما يشكلان الجزء اليسر من قائمة المركز المالي³.

كما يمكن تعريف الهيكل المالي على أنه تشكيلة المصادر التي تحصلت المؤسسة منها على الأموال المطلوبة لغرض تمويل استثماراتها، وهو يتضمن جميع الفقرات المكونة لجانب الخصوم وحقوق الملكية⁴.

¹ عدنان تايه النعيمي وياسين كاشب الخرشة، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، ص ص 159-172.

² حمزة غربي، مرجع سابق، ص 19.

³ إسلام فيصل أحمد، أثر الهيكل المالي على ربحية الشركات المساهمة وعلى سياساتها في توزيع الأرباح، مذكرة الماجستير، جامعة الشرق الوسط، 2011، ص 3.

⁴ عدنان تايه النعيمي وراشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري، الأردن، 2009، ص 349.

ثانيا: العوامل المؤثرة على قرار تركيب الهيكـل المالي

يتأثر قرار المؤسسة في تحديد التركيبة المناسبة لرأس المال لعوامل متعددة من المخاطر التشغيلية والمالية، المرونة التمويلية، هيكل الأصول وغيرهم .

أ - المخاطر التشغيلية والمالية :

يمكن تعريف المخاطر التشغيلية أو مخاطر الأعمال بأنها حالة عدم التأكد المتعلقة بقيم معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية في حال استعمال المؤسسة التمويل بحقوق الملكية فقط، وذلك بسبب عوامل عديدة منها المنافسين وابتكاراتهم الجديدة، إضرابات العمال، الازدهار والكساد الاقتصادي¹.

أما المخاطر المالية فهي تلك المخاطر التي يتحملها ملاك المؤسسة (حملت الأسهم) نتيجة استخدام الديون لتمويل عملياتهم التشغيلية، فمن المعروف أن المساهمين يواجهون مقدار محدد من المخاطر المتعلقة بعمل المؤسسة وهي المخاطر التشغيلية، أي مخاطر عدم التأكد حول الدخل التشغيلي، لكن أن إقامة المؤسسة باستخدام الديون أو الرافعة المالية لتمويل عملياتها، فهذا يعني أن المؤسسة تركز مخاطرها التشغيلية على المساهمين².

ب - **الموقف الضريبي للمؤسسة:** من بين الأسباب التي تدفع المؤسسة للتمويل بالقروض هي أن مدفوعات فوائد هذه القروض تعتبر من التكاليف واجبة الخصم وصولا للدخل الخاضع للضريبة، المر الذي يؤدي إلى تخفيض العائـب الضريبي على المؤسسة، غير انه في بعض الأحيان تعفى المؤسسة من الضريبة أو قد تعطى لها بعض الحوافز الضريبية، وهو الأمر الذي يؤدي بالمؤسسة إلى فقدان أهم ميزة تتمتع بها لما تمول نفسها بالقروض.

ت - **المرونة المالية والتمويلية:** تشير المرونة المالية إلى قدرة المؤسسة على تجميع الأموال بشروط معقولة في ظل الظروف المعاكسة، ويدرك المدير المالي للمؤسسة خاصة الكبيرة

¹ عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية النظرية والتطبيق، دار المسيرة لنشر والتوزيع، عمان، ط 2، 2008، ص 39.

² محمد قاسم خصاولة، أساسيات الإدارة المالية، دار الفكر، عمان، ط 1، 2001، ص 196.

منها أهمية وضرورة التمويل المستقر ضمان لاستقرار عمليات المؤسسة ومن ثم نجاحها، كما يدرك المدير المالي أيضا صعوبة الحصول على التمويل في الأوقات التي تواجه فيها المؤسسة صعوبات تشغيلية، حيث يفضل المقرضون في هذه الحالة إقراض المؤسسات التي تتميز بمتانة مركزها المالي¹.

ث- **درجة تحفظ أو جرأة الإدارة:** باعتبار أن الإدارة ما هي إلا مجموعة من البشر الذين تحكمهم عوامل سلوكية، فمنهم من يتصف بالجرأة و الإقدام على المخاطرة، ومنه من يتصف بالخوف و التحفظ عليها، باعتبار أن الدين يعمل على زيادة المخاطر في المؤسسة. فقد تميل تركيبة الهيكل المالية للمؤسسة على استخدام الديون بدرجة قليلة رغم ملائمة العوامل الآخرة بسبب تحفظ الإدارة².

ج- **هيكل الأصول:** تلجأ المؤسسات التي تتميز أصولها بتوفر عنصر الأمان للقروض إلى استخدام الاقتراض بشكل كبير لتمويل أنشطتها، وتمثل الأصول ذات استخدامات العامة في العديد من الأنشطة ضمان جيد للقروض، بينما لا تمثل الأصول ذات الاستخدامات الخاصة ضمان جيدا، وعلى ذلك فان مؤسسات العقارات تمتاز بنسب عالية من الرفع المالي والعكس في مؤسسات الأبحاث التكنولوجية.

ح- **معدل النمو:** تعتمد المؤسسات التي تمتاز بمعدلات نمو عالية في هيكلتها المالية على الديون بشكل كبير، كما أن ارتفاع تكاليف تمويل بالأسهم مقارنة بتكاليف التمويل بالدين يشجع المؤسسات على زيادة الاعتماد على الاقتراض، غير أنه في الوقت نفسه تواجه المؤسسات ذات النمو السريع في اعتمادها المتزايد على الاقتراض مخاطر كبيرة من رغبتها في اللجوء إلى الاقتراض.

خ- **التحكم أو السيطرة:** يمكن أن يثار التمويل بالاقتراض مقارنة بتأثير التمويل بالأسهم على مركز وقدرة الإدارة في الرقابة على الهيكل المالية، فإذا كانت للإدارة سيطرة تصويبيه في

¹ عاطف وليم اندوراس، التمويل و الإدارة المالية للمؤسسة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2006، ص 403.

² عدنان تايه النعيمي و آخرون، مرجع نفسه، ص438.

المؤسسة ولكنها ليست في مركز يسمح لها بشراء أي أسهم إضافية، فسوف تفضل استخدام القروض على الأسهم العادية في تمويل الاستثمارات الجديدة باعتبار انه في حالة ما إذا تم هذا التمويل عن طريق إصدار أسهم عادية جديدة فان ذلك قد يفقدها السيطرة عن المؤسسة.

د - أموال وظروف سوق رأس المال: تخضع ظروف سوق الأسهم والسندات لتغيرات طويلة ومتوسطة قصيرة الأجل بشكل يؤثر على الهيكل المالية المقترحة للمؤسسة، إذ أن ارتفاع أسعار الفائدة السوقية وانخفاض الأسعار السوقية للأسهم والسندات قد لا يشجع المؤسسة على اللجوء إلى سوق الأوراق المالية للحصول على احتياجاتها التمويلية.

المبحث الثالث: التحليل المالي لهيكل تمويل مؤسسة ومساهمته في اتخاذ قرارات التمويل

تلجأ المؤسسة عادة إلى مصادر مختلفة لتمويل احتياجاتها، وتصنف هذه المصادر وفق معايير مختلفة، كمصدر الأموال ودرجة الاستحقاق وطبيعة الملكية، وليس من السهل على المحلل المالي اختيار إحدى هذه الوسائل التمويلية، لأن لكل واحدة إيجابيات وسلبيات، إذ لا يوجد مصدر تمويلي مجاني، وعليه ينبغي على المحلل المالي استعمال أساليب أدوات خاصة به في اختيار البديل التمويلي الأمثل وتكون التوليفة التمويلية المثلى للمؤسسة في فترة معينة، ونظرا لأهمية قرارات التمويل ومدى تأثيرها على المؤسسة وجب على هذه الأخيرة اختيار إحدى الوسائل التي تمكنها من المراقبة الجيدة لهيكلها المالي وتحليل وضعيته لاكتشاف نقاط قوته ونقاط ضعفه، حتى لا تقع المؤسسة في المخاطر المالية.

المطلب الأول: أهمية تحليل الهيكل المالي للمؤسسة

يعتبر تحليل الهيكل التمويلي مهما في المؤسسة، نظرا لما قد تتعرض له من عجز أو إفلاس إذا ما اتخذت قرارات تمويلية غير سليمة.

ولتحليل وضعية المؤسسة سوف يعتمد على نسب التمويل كأحد أدوات المراقبة التي تساعد في تقييم الهيكل التمويلي للمؤسسة في تاريخ معين، من حيث درجة اعتماد المؤسسة على مصادر تمويل داخلية كانت أم خارجية.

بشكل عام يمكن القول بأنه كلما قل اعتماد المؤسسة على القروض لتمويل أصولها كانت أقل عرضة للمخاطر لأن خدمة القروض والفوائد المترتب عليها يؤدي إلى استنزاف مواردها من السيولة النقدية اللازمة لتشغيل مشروعاتها، عادت يفضل الاستثمار في المؤسسات ذات الدون القليلة، فهذا قد يكون مؤشر على الوضع الجيد الذي تتمتع به المؤسسة من حيث السيولة النقدية، إذ يتجنب المستثمرون المؤسسات ذات الديون الكثيرة مقارنة مع معدل الديون في القطاع، بالإضافة إلى معرفة الشروط والأحكام الخاصة بالديون طويلة الأجل، فقد تشترط بعض المصارف الحد الأدنى من نسب السيولة والمديونية، بحيث

يكون لها الحق في إجبار المؤسسة على تسديد القروض بصورة غير متوقعة، مما قد يؤدي إلى تصفيتها¹.

المطلب الثاني: نسب التمويل لتحليل الهيكل التمويلي للمؤسسة

هي النسب التي تساعد في دراسة الهيكل المالي للمنشأة والموضوعة لكل جانب من جوانب قائمة المركز المالي مثل: نسبة الأصول الثابتة إلى مجموع الأصول أو نسبة أحد عناصر الموجودات الثابتة إلى مجموع الأصول الثابتة. وتساعد النسب الهيكلية إدارة المنشأة على دراسة الهيكل المالي للمنشأة وذلك من خلال تسليط الضوء على النقطتين التاليتين:

1- التوازن بين مصادر التمويل الداخلية والخارجية.

2- كفاءة استثمار الأموال الموضوعة تحت تصرف المنشأة بشكل سليم².

ومن أهم النسب المالية التي تساعد على دراسة الهيكل التمويلي للمنشأة هي:

أ - نسبة تغطية الديون: وتحسب هذه النسبة كما يلي

$$\text{نسبة تغطية الديون} = \frac{\text{التدفق النقدي من الانشطة التشغيلية}}{\text{مجموع الديون}} \times 100$$

وتعتبر هذه النسبة مقياس لقدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية سنوية من أنشطتها التشغيلية لخدمة ديونها قصيرة الأجل وطويلة الأجل، وكلما كانت هذه النسبة مرتفعة يعني أن المؤسسة تمتلك تدفقات نقدية إضافية لتغطية ديونها ابتداءً بالقصيرة الأجل ثم الأقساط المستحقة من الديون طويلة الأجل³.

¹ حسين شريفي، مرجع سابق، ص 44.

² منير شاكر محمد وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، ط 1، دار وائل للنشر، عمان، 2005، ص 18.

³ فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، رام الله، فلسطين، ص 51.

ب - نسبة المديونية الكاملة: وتحسب هذه النسبة كما يلي:

$$\text{نسبة المديونية الكاملة} = \frac{\text{إجمالي الدين}}{\text{الأموال الخاصة (حقوق الملكية)}} \times 100$$

تقيس هذه النسبة إجمالي الديون إلى الموال الخاصة بمقدار ما تكون هذه النسبة منخفضة يعتبر وضع المنشأة ايجابيا ويجب ألا تتجاوز هذه النسبة الواحد، حيث يعتبر ذلك مؤشرا سلبيا ويفقد المنشأة استقلالها المالي وإذا كانت النسبة تساوي الواحد فهذا يعني أن إجمالي الديون تساوي الأموال الخاصة، وقد لا يكون ذلك من حيث المبدأ ايجابيا¹.

ت - نسبة التمويل الخارجي للأصول: وهنا يظهر مدى اعتماد المؤسسة على التمويل الخارجي لأصولها والارتفاع يعني زيادة الاعتماد على التمويل الخارجي، في حين أن انخفاضها يعني اعتماد المؤسسة على التمويل الذاتي.

ويمكن حسابها وفق المعادلة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الخارجي للأصول} = \frac{\text{الديون طويلة الأجل} + \text{الديون قصيرة الأجل}}{\text{الأصول المتداولة} + \text{الأصول الثابتة}} \times 100$$

ويمكن تحليل المركز المالي حسب المدة كما يلي:

• **نسبة المديونية طويلة الأجل:** وهذه النسبة تبين العلاقة بين الديون طويلة الأجل والأموال الخاصة في المؤسسة، ويجب ألا تتجاوز هذه النسبة (100 %) لأن هذا يعني أن الأموال الخاصة أقل من الديون طويلة الأجل، ويمكن إيجاد هذه النسبة وفق المعادلة التالية:

¹ منير شاكر محمد وآخرون، مرجع نفسه، ص 56.

$$\text{نسبة المديونية طويلة الأجل} = \frac{\text{الديون طويلة الأجل}}{\text{مجموع الأصول}} \times 100$$

• **نسبة المديونية قصيرة الأجل:** تحسب هذه النسبة كما يلي:

$$\text{نسبة المديونية قصيرة الأجل} = \frac{\text{الخصوم المتداولة}}{\text{مجموع الأصول}} \times 100$$

كلما كانت هذه النسبة منخفضة كلما كان ذلك أفضل للدائنين نظرا لزيادة ضمان ديونها ولا يجوز أن تكون هذه النسبة أكبر من الواحد في أي حال من الأحوال لأنه لا يجوز أن يتحمل الدائنون مخاطر أكثر من التي يجب أن يتحملها أصحاب المنشأة¹.

ث - **نسبة الديون طويلة الأجل إلى هيكل رأس المال:** وتحسب هذه النسبة بالصيغة التالية:

$$\text{نسبة الديون طويلة الأجل إلى هيكل رأس المال} = \frac{\text{الديون طويلة الأجل}}{\text{هيكل رأس المال}}$$

ويقصد بهيكل رأس المال مجموع مصادر التمويل طويلة الأجل. التي تتضمن القروض طويلة الأجل بحقوق الملكية، وتستخدم هذه النسبة للكشف عن الأهمية النسبية للقروض الطويلة الأجل في تمويل هيكل رأس مال المؤسسة، لذا تعتبر مؤشر للحكم على المخاطر المالية طويلة الأجل. ويعتبر متوسط الصناعة 30 % هو المؤشر الذي يتم الحكم عليه، حيث انه إذا فاقت هذه النسبة متوسط الصناعة فيعتبر ذلك أن المؤسسة تعتمد كثيرا على ديون طويلة الأجل مما قد تفقد سيطرتها المالية².

¹ حسين شريفي، مرجع سابق، ص 45 46 47.

² منير إبراهيم الهندي، الإدارة المالية مدخل تحليل معاصر، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2006، ص 90.

ج - نسبة التمويل الداخلي للأصول: ارتفاع هذا المؤشر يكون ايجابيا على الوضع المالي للمؤسسة (ليس دائما) إلا إذا كانت نسبة الفائدة المعطاة على الودائع الخاصة أقل من نسبة الفائدة على القروض ويمكن حسابها وفق المعادلة التالية¹:

$$\text{نسبة التمويل الداخلي للأصول} = \frac{\text{رأس المال} + \text{الأرباح المحتجزة} + \text{الاحتياطي}}{\text{الأصول المتداولة} + \text{الأصول الثابتة}} \times 100$$

ذ - نسبة تغطية الأصول: وتحسب هذه النسبة حسب الصيغة التالية:

إن هذه النسبة تبين لنا العلاقة بين الأصول المتداولة وإجمالي القروض، وتبرز أهمية هذه النسبة من كونها توضح للمؤسسة مدى إمكانية استخدام الأصول السائلة في تسديد التزاماتها المالية المترتبة على المشروع. أي الأقساط والفوائد ابتداء بالديون قصيرة الأجل. حيث أن ارتفاع هذه النسبة يعني وجود أصول متداولة كافية لتغطية خدمة الدين، مما يؤدي إلى رفع درجة متانة المركز المالي للمشروع، وإذا أخذنا بعين الاعتبار الفشل المحتمل للمؤسسة بالاستفادة من قرار التصفية وبيع أصول المؤسسة، فإن ارتفاع هذه النسبة يساعد على تقليل من درجة الخطر ويرفع من المركز المالي للمشروع².

¹ نعيم نمر داوود، التحليل المالي دراسة نظرية وتطبيقية، ط 1، دار البداية ناشرون وموزعون، 2012، ص 47.

² دريد كمال آل شبيب، مرجع سابق، ص 83.

خلاصة الفصل:

من خلال ما تم التطرق إليه سابق يمكن القول بان التحليل المالي يساهم بشكل فعال في دعم متخذ القرار في اتخاذ القرارات التمويلية في المؤسسة، وذلك بالاعتماد على أدوات متمثلة في نسب الهيكل المستعملة في تحليل الهيكل التمويلي للمؤسسة، ومن خلال نتائج هذه النسب يمكن الوصول إلى تحسينات على بعض الوضعيات المالية، ومنه الوصول إلى القرارات التمويلية المناسبة.

الفصل الثالث:

دراسة حالة لوحة المسيلة لأغذية

الأنعام

تمهيد:

بعد التطرق في الفصلين السابقين إلى الأساس النظري للتحليل المالي، والمجال العام للقرارات التمويلية، وعرض أهم أدوات ونسب التحليل المستعملة في تحليل الهيكل التمويلي والتي تساهم في عملية اتخاذ القرارات التمويلية.

وسيتم في هذا الفصل محاولة إسقاط الدراسة النظرية التي تم التطرق إليها في الإطار النظري من الفصلين على أرض الواقع، من خلال محاولة تحليل وضعية الهيكل المالي لوحدة المسيلة لتغذية الأنعام، وقد تم اختيار هذه المؤسسة لقبول المسؤولين الدخول إليها والتزود بالمعلومات الممكنة.

المبحث الأول: نبذة تاريخية عن المؤسسة " ONAB "

نحاول في هذا المبحث التعريف بالمؤسسة ONAB والقيام بدراسة تطبيقية لتعرف على مدى ارتباط الجانب النظري بالجانب التطبيقي.

المطلب الأول: لمحة عامة عن المؤسسة

الفرع الأول: التعريف بالمؤسسة ONAB

تأسست وحدة المسيلة لأغذية الأنعام بقرار من المديرية العامة تحت رقم 435 بتاريخ 1984/12/02، حيث تم بناء وتجهيز هذه الوحدة بالكامل من طرف شركة إيطالية تسمى (GIZA) بتكلفة إجمالية قدرها 62.295.000 دج.

ويعتبر نشاط هذه الوحدة نشاط إنتاجي، بحيث تقوم ببيع المنتجات التامة الصنع التي تم إنتاجها داخل الوحدة، ويمكن تصنيف منتجات الوحدة إلى ثلاث أصناف رئيسية هي أغذية الدواجن، أغذية المجترات، أغذية مختلفة، حيث أن 95% من إنتاج الوحدة هي من أغذية الدواجن.

وأهم المواد الأولية المستخدمة في الإنتاج هي الذرة، الصوجا، الفوسفات، الفيتامينات (CMV) حيث تستورد الوحدة 95% من موادها الأولية من الخارج، وتنتمي الوحدة إلى قطاع الصناعات الخفيفة وذلك لنوعية منتجاتها.

وتقوم الوحدة بتغطية احتياجات كل من ولايتي المسيلة وبرج بوعريريج من المنتجات في ظل انعدام المنافسة، وسبب ذلك راجع إلى أن المواد الأولية المستخدمة في الإنتاج معظمها مستوردة من خارج البلاد، كما أن الوحدة ليست لها مكانة على المستوى الدولي ولا تنوي الدولة القيام بأي توسعات.

تتبع الوحدة أسلوب الإنتاج حسب الطلبات وهذا بالنسبة لإنتاج الأغذية، كما يوجد بالوحدة ورشة واحدة للإنتاج بحيث يتم شحن المنتجات من ورشة الإنتاج مباشرة، أي أن الوحدة لا تتحمل أي مصاريف خاصة بالتوزيع.

الفرع الثاني: طبيعة المواد التي تسوقها وحدة المسيلة لأغذية الأنعام

تقوم وحدة المسيلة لأغذية الأنعام بتسويق عدة أصناف متنوعة من المنتجات وتتمثل في:

1-غذاء خاص بالدجاج الأبيض:

ولهذا الصنف ثلاث أنواع:

أ - غذاء البداية

ب - غذاء النمو

ت - غذاء النهاية

2-غذاء خاص بالدواجن المبيضة: ولهذا الصنف أربع أنواع:

أ - غذاء البداية للفراخ

ب - غذاء الفراخ من 02 إلى 08 أسابيع

ت - غذاء الفراخ من 08 إلى 18 أسابيع

ث - غذاء البياض للدواجن

3 - غذاء الأنعام

4 - غذاء البقر

وكل نوع من الأغذية السابقة تحتوي على نسب متفاوتة من المكونات التالية: الذرة، بقايا الصوجا، الشعير، حمينيات، فوسفات.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لوحة المسيلة لأغذية الأنعام

الفرع الأول: نظام العمل وتوزيع العمال

يعمل بالوحدة حاليا 67 عاملا، يعملون في مختلف المصالح الإدارية أو في ورشة الإنتاج، وتعمل هذه الوحدة وفق نظام عمل 08 ساعات في اليوم وهذا بالنسبة لعمال الإدارة، حيث يبدأ العمل بالنسبة إليهم من الساعة 08:00 صباحا إلى غاية منتصف النهار، ومن الساعة 13:00 مساء إلى 16:00 مساء.

أما بالنسبة لعمال ورشة الإنتاج فنظام عملهم بتناوب بين فوجين لكل منهما 08 ساعات عمل يوميا حيث يبدأ العمل بالنسبة للفوج الأول على الساعة 05:00 صباحا إلى غاية منتصف النهار، أما الفوج الثاني فيبدأ العمل من منتصف النهار إلى غاية الساعة 20:00 مساء.

وحسب إحصائيات المؤسسة فإن العمال مقسمون إلى ثلاث أنواع حسب نوع العمل وهو كالتالي:

- الإطارات = 24 عاملا

- أعوان التحكم = 12 عاملا

- المنفذون = 31 عاملا

العدد الكلي للعمال الوحدة 67 عاملا منهم 50 دائم و 17 مؤقت.

الفرع الثاني: وصف هيكل الوحدة

يمكن تقسيم الدوائر الموجودة في المؤسسة إلى عدة مصالح حيث تحتوي كل دائرة على المصالح التالية:

1 - دائرة الإدارة المالية: تضم 05 مصالحو هي:

أ - مصلحة المحاسبة العامة: تقوم هذه المصلحة بالوظائف التالية:

- تسجيل العمليات المالية من واقع المستندات المادية يدويا آليا.

- تصنيف وتبويب العمليات المالية لحسابات مستقلة.

ب - مصلحة محاسبة المواد: مصلحة حديثة بالمؤسسة تقوم على تسجيل وتحليل البيانات

المحاسبية التي تمت الوحدة لمساعدة الإدارة في التخطيط وتقييم نتائج الأعمال والرقابة عليها، واتخاذ القرارات المختلفة بها.

ت - مصلحة المالية: تقوم بالمتابعة المالية للمؤسسة.

ث - مصلحة الموارد البشرية: تقوم بمتابعة ملفات العمال والأجور.

ج- **مصلحة الوسائل العامة:** وظيفتها الأساسية هي المحافظة على ممتلكات المؤسسة كسيارات نقل العمال وكذا مراقبة السجلات الخاصة بهذه الممتلكات.

2 - **دائرة المبيعات:** وتضم المصالح التالية

أ - **مصلحة المبيعات:** مكلفة بالبيع وعداد الفواتير.

ب - **مصلحة العلاقة مع الزبائن:** تقوم بمتابعة ديون المؤسسة وكذا تحصيل ديون الزبائن.

3 - **دائرة الاستغلال:** تضم المصالح التالية

أ - **مصلحة الإنتاج:** تقوم بتحويل المواد الأولية إلى منتجات نهائية، وذلك باستخدام ورشات الإنتاج كما تقوم بتحرير وصل التمويل بالمواد الأولية للإنتاج.

ب - **مصلحة الصيانة:** تعتبر في هذه الوحدة مصلحة مهمة جدا، حيث بدون هذه المصلحة لا يتم يمكنها تحقق أهدافها لا حتى المحافظة على العملية الإنتاجية، وتقوم هذه المصلحة بالإشراف على صيانة ميزان الشاحنات، صيانة المخازن الخاصة¹ وما فيها، صيانة الآلات الموجودة في ورشة الإنتاج.

4 - **دائرة النقل والتمويل:** تضم المصالح التالية

أ - **مصلحة البرمجة والمشتريات:** هذه المصلحة مكلفة بالمهام التالية

✓ شراء الكميات المطلوبة من المواد الأولية التي تحتاج إليها ورشة الإنتاج وذلك في الأوقات والظروف.

✓ مراقبة كميات المواد الأولية المشتريات.

✓ تقوم بتحرير وصل الاستلام عند وصول المواد الأولية للوحدة.

ب - **مصلحة النقل:** وظيفتها الأساسية داخل هذه المؤسسة تتمثل في إحضار المواد الأولية على أحسن حال، مستعملة في ذلك وسائل النقل الخاصة بالوحدة وكذا بعض الوسائل النقل

¹ هي عبارة عن مخازن حديدية عمودية، وتكون عملية ملئها وتفريغها بالمواد الأولية الغير معبئة في أكياس بطريقة آلية، وذلك بواسطة لوحة القيادة .

المستأجرة من بعض الخواص، ذلك أن وسائل النقل الخاصة بالمؤسسة غير قادرة على إحضار المواد الأولية في المدة الممنوحة للوحدة من طرف المديرية الجهوية لهذه الوحدة.

5 - دائرة المحزونات: وتضم المصالح التالية

أ - **مصحة المواد الأولية:** تتوفر الوحدة على طاقة تخزينية كبيرة، بحيث تقوم بتخزين المواد الأولية المعبأة في أكياس في مخازن عادية، أما فيما يخص المواد الأولية غير المعبأة فإنها تخزن داخل مخازن خاصة، كما تقوم الوحدة بتخزين مواد التعبئة والتغليف في المخازن العادية، وتقوم مصحة التخزين بتحرير وصل خروج المواد الأولية حسب الطلب من مصحة الإنتاج.

ب - **مصحة قطع الغيار:** تقوم بتخزين الغيار فقط الخاص بالآلات الموجودة في الوحدة كالألات ورشة الإنتاج ووسائل النقل.

بالإضافة إلى مختلف هذه الدوائر يقوم مدير الوحدة بالإشراف على هذه الدوائر بوجود سكرتيرة و 03 مساعدين وهم:

ن مساعد مكلف بالأمن والوقاية: يشرف على 12 عون أمن ويتمثل دورهم في:

- الحرص على أمن الوحدة من كل النواحي.

- الحرص على السير الحسن لدخول وخروج العمال.

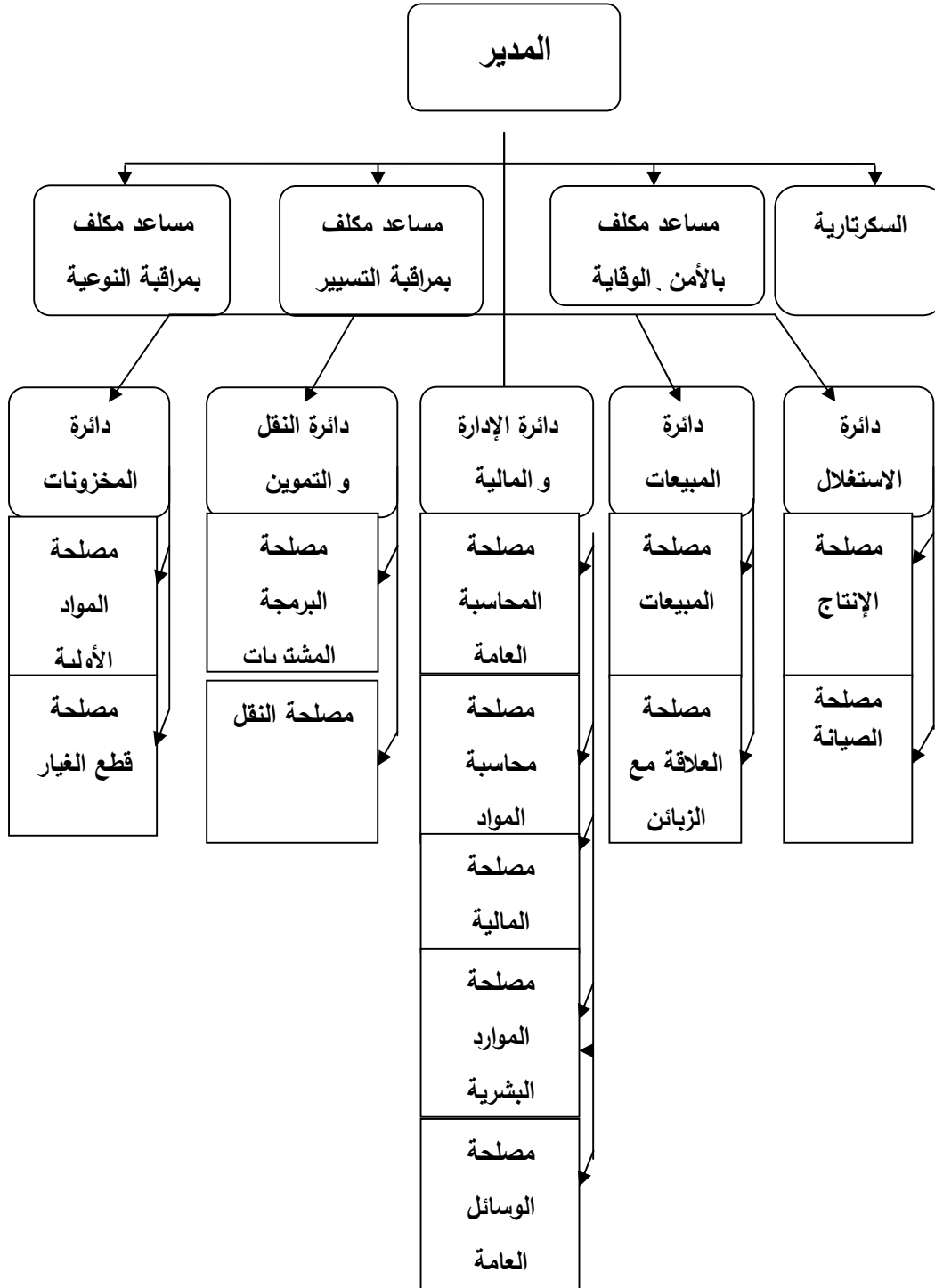
- الحراسة تكون 24/24 ساعة داخل الوحدة وخلال كل أيام السنة.

ن مساعد مكلف بمراقبة التسيير: يقوم بالحرص على مراقبة الدوائر لمختلف المصالح

ويقوم أيضا بمراقبة التقارير الشهرية ومقارنتها بالميزانية.

ن مساعد مكلف بالنوعية: يقوم بمراقبة نوعية المواد.

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لوحة أغذية الأنعام بالمسيلة
 الشكل رقم (2): الهيكل التنظيمي لوحة أغذية الأنعام بالمسيلة



المصدر: دائرة الإدارة والمالية.

المبحث الثاني: عرض قوائم المالية لوحدة المسيلة لتغذية الأنعام (2016-2017)

سنحاول من خلال مبحثنا هذا أن نتطرق لأهم القوائم المالية لوحدة المسيلة لأغذية

الأنعام للفترة (2016-2017) والمتمثلة في الميزانية وجدول حسابات النتائج.

المطلب الأول: القوائم المالية لوحدة المسيلة لأغذية الأنعام

تتكون ميزانية المؤسسة من جانبين أساسيين هما: الأصول والخصوم، فالأصول تتمثل

في استخدامات الموارد المالية المتاحة للمؤسسة، أما الخصوم فهي تلك الموارد التي هي

تحت تصرف المؤسسة.

أو لا: جانب الأصول لميزانية المؤسسة:

جدول (1) جانب الأصول لميزانية وحدة المسيلة لأغذية الأنعام (2016-2017) الوحدة: دج.

العناصر	2016	2017
أصول غير جارية		
تثبيتات معنوية	7.507.500	5.362.500
تثبيتات عينية		
الأراضي	6.422.062.000	6.422.062.000
المباني		
تثبيتات عينية أخرى	4.187.256.258	3.926.025.571
تثبيتات مالية	14.320.800	
مجموع الأصول غير جارية	10.631.146.558	103.534.500,71
أصول جارية		
منتجات قيد التنفيذ	19.989.741,06	21.582.402,28
الزبائن	121.759.266,56	252.241.334,42
مدينون آخرون	388.000	8.400
ضرائب وما يماثلها	62.665,36	3.624.609,31
الخبزينة	10.464.431,43	5.771.131,31
مجموع الأصول الجارية	152.614.104,41	283.227.877,32
مجموع الأصول	258.925.569,99	386.762.378,03

مصدر: القوائم المالية للمؤسسة لسنة (2016-2017)

من خلال ملاحظتنا للجدول أعلاه يتضح لنا أن هناك ارتفاع في نسبة الأصول للمؤسسة خلال سنة 2017 مقارنة بسنة 2016 وتقدر نسبة الارتفاع بـ 49,37%، وهذا راجع إلى زيادة نسبة الأصول الجارية لسنة 2017 وبنسبة 85,58% مقارنة بسنة 2016. ثانياً: جانب الخصوم لميزانية المؤسسة

الجدول رقم (2) جانب الخصوم لوحة المسيلة لأغذية الأنعام 2016-2017.

العناصر	2016	2017
الأموال الخاصة		
رأس المال الصادر	57516086,10	23919903,45
أموال خاصة أخرى	61287454,29	153005430,79
مجموع الأموال الخاصة	118803540,39	176925334,24
الخصوم غير الجارية		
اقتراضات وديون مماثلة	9016157,20	8061061,77
مجموع الخصوم غير الجارية	9016157,20	8061061,77
الخصوم الجارية		
الموردون والحسابات الملحقة	127079142,95	193893516,27
الضرائب	338615,85	626126,33
ديون أخرى	3688113,60	7256339,42
مجموع الخصوم الجارية	131105872,40	201775982,02
المجموع العام للخصوم	258925569,99	386762378,03

المصدر: القوائم المالية لوحة المسيلة لأغذية الأنعام (2016-2017)

نلاحظ من خلال جدول الخصوم الخاص بالمؤسسة أنه هناك ارتفاع ملحوظ في جانب الخصوم لسنة 2017 مقارنة بالنسبة السابقة، وهذا راجع إلى الارتفاع الملاحظ في المجموع الأموال الخاصة من جهة وارتفاع الخصوم الجارية من جهة أخرى، وقدرت هذه الزيادة في مجموع الخصومة بين سنة 2016 - 2017 بـ 49,37%.

المطلب الثاني: عرض جدول حسابات النتائج.

جدول حسابات النتائج هو وثيقة يتم من خلالها تحديد إيرادات وتكاليف الدورة المالية، كما يوضح العملية المرتبطة بالاستغلال العادي للمؤسسة، والجدول الموالي يوضح جدول حسابات النتائج لوحدة المسيلة لأغذية الأنعام (2016-2017).

جدول رقم (3): جدول حسابات النتائج لوحدة المسيلة لأغذية الأنعام

البيان	2016	2017
رقم الاعمال	405615207,06	319783727,66
تغير مخزون منتجات التامة و قيد التنفيذ	14807,39	- 6001,40
التمويل ما بين الوحدات	43352564,44	8239568,52
اعانات الاستغلال	- 25668928,59	- 8883216,52
انتاج الفترة	423313650,30	319134078,26
المشتريات المستهلكة	- 316683847,54	- 253770796,49
الخدمات الخارجية و استهلاكات اخرى	- 4535432,29	- 449798899
استهلاك الفترة	- 321219279,83	- 258268785,98
القيمة المضافة للاستغلال	102094370,47	60865292,28
أعباء المستخدمين	- 40147762,30	- 31747472,13
ضرائب ورسوم ومدفوعات مشابهة	4110666.82	3235469.19
الفائض الإجمالي للاستغلال	57835941.35	25882350.96
المنتجات العملياتية الأخرى	629525.89	519376.03
الأعباء العملياتية	- 1236361.77	- 1012347.58
مخصصات الاستهلاكات والمؤونات	- 3136013.72	- 3075816.41
استرجاعات عن خسائر القيمة والمؤونات	3449994.35	1934316.79
النتيجة التشغيلية	57516086.10	24247879.79
نواتج مالية		
أعباء مالية		

		النتيجة المالية
24247879.79	57516086.10	النتيجة العادية قبل الضرائب
		الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
		الضرائب المؤجلة عن النتائج العادية
330470987.60	453062099.13	مجموع نواتج النشاطات العادية
- 306223107.81	- 395546013.03	مجموع أعباء النشاطات العادية
24247879.79	57516086.10	النتيجة الصافية للنشاطات العادية
		العناصر الغير عادية (نواتج)
		العناصر الغير عادية (أعباء)
		النتيجة الغير عادية
24247879.79	57516086.10	النتيجة الصافية

المصدر: القوائم المالية لوحة المسيلة لأغذية الأنعام (2016 - 2017)

المطلب الثالث: إعداد الميزانية المالية

أولاً: الميزانية المالية المختصرة - جانب الأصول -

الجدول رقم (4): جانب الأصول للميزانية المالية المختصرة لوحة المسيلة لأغذية الأنعام

(2016 - 2017)

البيان	2016	2017
الأصول الثابتة	106311465,58	103534500,71
مجموع الأصول الثابتة	106311465,58	103534500,71
الأصول المتداولة		
قيم الاستغلال	19989741,06	21582402,28
قيم قابلة للتحقيق	44208121,11	87215158,34
قيم جاهزة	88416242,23	174430316,69
مجموع الأصول المتداولة	152.614.104,41	283.227.877,32
مجموع الأصول	258.925.569,99	386.762.378,03

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانية المحاسبية للمؤسسة لسنوات 2016-2017

ثانياً: الجدول رقم (5) جانب الخصوم للميزانية المالية المختصرة لوحدة المسيلة لأغذية الأنعام (2016- 2017)

البيان	2016	2017
الأموال الدائمة		
الأموال الخاصة	118803540,39	176925334,24
ديون طويلة الأجل	9016157,20	8061061,77
مجموع الأموال الخاصة	127819697,59	184986396,01
ديون قصيرة الأجل	131105872,40	201775982,02
مجموع الخصوم	258925569,99	386762378,03

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانية المحاسبية للمؤسسة لسنوات (2016- 2017)

المبحث الثالث: تطبيق أدوات التحليل المالي في اتخاذ القرارات التمويلية في مؤسسة

من خلال هذا المبحث سنحاول تحليل الوضعية المالية للمؤسسة من خلال هيكلها

التمويلي، وذلك لأجل المساهمة بنتائج هذا التحليل في اتخاذ القرارات التمويلية المناسبة.

المطلب الأول: تحليل تغيرات مصادر التمويل في المؤسسة

سنقوم بتحليل الميزانية من حيث أهم مصادر التمويل لسنتين (2016 2017) من خلال

الجدول التالي:

الجدول رقم(6): تغيرات مصادر التمويل للمؤسسة لسنتي (2016 2017)

البيان	المستويات		تغير 2016 2017
	2016	2017	
النتيجة الصافية	57516086,10	23919903,45	- 33569182,65
ديون طويلة الأجل	9016157,20	8061061,77	- 955095,43
ديون قصيرة الأجل	131105872,40	201775982,02	70670109,6
			%41,58
			%10,05
			%35,87

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانية المحاسبية للمؤسسة لسنوات (2016-2017)

نلاحظ من خلال الجدول انه هناك انخفاض في النتيجة والتي تعد من اهم مصادر

التمويل الداخلية حيث انخفضت من 5751608610 دج في سنة 2016 الى

23919903,45 دج خلال سنة 2017 وقدرة هذا الانخفاض ب: 5727688706,55 دج

اما من حيث المصادر الخارجية فنلاحظ انه هناك انخفاض في الديون طويلة الاجل

خلال سنة 2017 مقارنة بسنة 2016، وقد قدر مقدار هذا الانخفاض بـ 955095,43 دج

المطلب الثاني: تحليل الهيكل التمويلي المعتمد من طرف المؤسسة

حتى تكون الوضعية المالية للمؤسسة في حالة توازن مالي يجب أن تمول أصولها

الثابتة عن طريق الموارد المالية الدائمة وتمول عناصر الأصول المتداولة عن طريق الديون

الأجل.

ويمكن تحليل الهيكل المالي ومعرفة مصادر تمويل المؤسسة من خلال حساب

مؤشرات التوازن المالي للمؤسسة سنة 2016-2017.

1- رأس المال العامل: ان من أهم المؤشرات التي تستخدم لتقييم التوازن المالي داخل المؤسسة نجد رأس المال العامل، والجدول الموالي يوضح لنا حساب مختلف رؤوس الأموال العاملة لوحة المسيلة لأغذية الأنعام خلال الفترة ما بين 2016-2017. ويحسب من أعلى الميزانية وفق للعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل} = \text{أموال دائمة} - \text{أصول ثابتة}$$

الجدول رقم (7) مختلف رؤوس الأموال العاملة لوحة المسيلة لأغذية الأنعام خلال فترة 2016-2017.

البيان	2016	2017
الأصول الدائمة	127819697,59	184986396,01
الأصول الثابتة	106311465,58	103534500,71
رأس المال العامل الدائم	21508232,01	81451895,3
رأس المال العامل الاجمالي (مجموع الأصول المتداولة)	152614104,41	283227877,32
مجموع الخصوم	258925569,99	386762378,03
الاموال الخاصة	118803540,39	176925334,24
رأس المال العامل الأجنبي	140122029,6	209837043,79

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانية.

من خلال النتائج المتحصل عليها يمكن تسجيل عدة ملاحظات هي:

أ - بالنسبة لرأس المال العامل الدائم: من خلال الجدول نلاحظ أن رأس المال العامل الدائم موجب وهذا يدل على ان المؤسسة في توازن مالي لا بأس به، الشيء الذي يؤدي إلى زيادة ثقة المتعاملين الماليين مع المؤسسة، كما ان التوازن المالي الذي تتمتع به المؤسسة يدل على أن هناك هامش أمان تستطيع تسديد التزاماتها اتجاه الغير، كتسديد قروضها قصيرة الجل في حالة عدم توافق آجال تحويل الأصول المتداولة إلى سيولة مع استحقاقية الديون قصيرة الأجل.

- ب - بالنسبة لرأس المال العامل الإجمالي: نلاحظ من الجدول تزايد في رأس مال العامل الإجمالي بمقدار: 130613772,91 دج ويعود ذلك الى تغطية جميع أصولها المتداولة والتي تستعمل لدورة استغلالية واحدة، أي أن المؤسسة تمتلك سيولة معتبرة.
- ت - بالنسبة لرأس المال العامل الأجنبي: من خلال الجدول نلاحظ ارتفاع الديون خلال سنوات الدراسة 2016-2017 مما يدل على أن المؤسسة تعتمد على تمويل نشاطاتها على الديون الطويل والقصير الأجل ولأنها تعتمد بالأخص على الديون قصيرة الأجل التي كانت قيمتها تزداد على مر الوقت بالمقارنة من سنة 2016 إلى 2017 بحيث ازدادت خلال هذه الفترة بـ 70670079,62 دج، بخلاف الديون طويلة الأجل التي انخفضت خلال هذه الفترة بـ 69715014,19 دج.

2- حساب احتياجات رأس المال: ويتم حسابها وفق للعلاقة التالية:

احتياج رأس المال العامل = (أصول متداولة-قيم جاهزة) - (ديون قصيرة الأجل-سلفات مصرفية)

جدول رقم(8): احتياجات راس المال العامل لوحة المسيلة لأغذية الأنعام

البيان	2016	2017
أصول متداولة	15266114104,41	28322787732
قيم جاهزة	00	00
ديون قصيرة الأجل	131105872,04	2017759822,02
سلفات مصرفية	00	00
احتياج رأس المال العامل	21508232,01	81451895,3

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الميزانية

نلاحظ أن المؤسسة حققت احتياج رأس المال العامل موجب خلال سنوات الدراسة ما يعني أن الاحتياجات أكبر من الموارد التمويلية وهذا الارتفاع راجع الى أن كل احتياجات التمويل تستلزم على المؤسسة برفع قيمة احتياجات التمويل من خلال الطريقة الأنسب للمؤسسة (رفع قيمة المخزون، أو رفع قيمة الحقوق لدى الغير).

3- حساب الخزينة: يتم حساب الخزينة وفق للعلاقة التالية:

$$\text{الخزينة} = \text{القيم الجاهزة} - \text{سلفات مصرفية}$$

أو من خلال العلاقة التالية:

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

الجدول رقم (9) يوضح الخزينة لوحة المسيلة لأغذية الأنعام

2017	2016	البيان
81451895,3	21508232,01	رأس المال العامل الصافي
81451895,3	21508232,01	احتياجات رأس المال العامل
00	00	الخزينة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

من خلال الجدول وبالمقارنة بين رأس المال العامل الصافي واحتياجات رأس المال

العامل يمكن القول بأن المؤسسة استطاعت تغطية كل احتياجات الدورة الاستغلالية.

المطلب الثالث: تطبيق أدوات التحليل المالي على الهيكل التمويلي واتخاذ القرارات

التمويلية بالمؤسسة

من خلال هذا المطلب سنتطرق إلى مجموعة من النسب وأهمها:

1-نسبة هيكل رأس المال: يتم حساب هذه النسبة من أجل الكشف عن مدى اعتماد

المؤسسة على الديون طويلة الأجل في تمويل هيكل رأس مالها، وكانت نتيجة هذه النسبة

عند تطبيقها على المؤسسة محل الدراسة كالتالي:

الديون طويلة الأجل

$$\text{نسبة هيكل رأس المال} = \frac{\text{الديون طويلة الأجل}}{\text{هيكل رأس المال}}$$

هيكل رأس المال

الجدول رقم 10: نتائج نسبة هيكل رأس المال

السنة	الديون طويلة الأجل	هيكل رأس المال	النسبة
2016	9016157.2	118803540.39	7.6%
2017	8061061.77	176925334.24	4.5%

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

من خلال ملاحظة النتائج المعطاة في الجدول نكتشف أن وحدة المسيلة لأغذية الأنعام لا تعتمد كثيرا على الديون طويلة الأجل في تمويل مشاريعها وذلك راجع إلى ارتفاع نسبة الديون قصيرة الأجل التي تعتمد عليها المؤسسة في التمويل، وذلك لتفادي المخاطر المالية طويلة الأجل.

2- نسبة تغطية الأصول: تكشف هذه النسبة مدى تغطية أصول المؤسسة المتداولة لالتزاماتها المالية

وكانت نتيجة هذه النسبة عند تطبيقها على المؤسسة محل الدراسة كالتالي:

$$\text{نسبة تغطية الأصول المتداولة} = \frac{\text{مجموع الأصول المتداولة}}{\text{مجموع الديون}}$$

الجدول رقم 11: نتائج نسبة تغطية الأصول

السنة	مجموع الأصول المتداولة	مجموع الديون	النسبة
2016	152614104.41	140122029.6	1.08%
2017	283227877.32	209837043.79	1.34%

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على وثائق المؤسسة.

من خلال النتائج الظاهرة في الجدول يتضح أن المؤسسة قد غطت التزاماتها المالية بواسطة أصولها المتداولة خلال سنوات الدراسة 2016-2017 وهذا يدل على أنه لها هامش أمان كفيل لتغطية ديونها.

خلاصة الفصل:

بعد القيام بعملية التحليل المالي على الهيكل التمويلي لوحدة المسيلة لأغذية الأنعام، ومن خلال ما توصلنا إليه من نتائج، يمكن القول بأنه من خلال نتائج التحليل المالي يمكن للمؤسسة بناء وترشيد قراراتها التمويلية وذلك من خلال المفاضلة بين البدائل والإمكانيات المتاحة، الأمر الذي يؤدي بها إلى تحقيق الأهداف المسطرة وتجنب المخاطر المستقبلية.

خاتمة

الخاتمة:

يعتبر التحليل المالي أداة لتشخيص الوضعية المالية الماضية والحاضرة للمؤسسة واتخاذ القرارات المستقبلية من خلال القوائم المالية التي تتضمن كم هائل من البيانات المحاسبية الخاصة بالفترات المالية السابقة والحالية، ويتم تحليلها باستخدام الأساليب والأدوات المناسبة لتحويل تلك البيانات إلى معلومات مفيدة عن أداء المؤسسة في الماضي إضافة إلى التنبؤ بمستقبلها، تفسير نتائج التحليل لخدمة كافة الأطراف المستخدمة للسياسات المحاسبية.

كما تناولنا في بحث الدراسة القرارات التمويلية نظرا للأهمية البالغة التي تلعبها هذه القرارات في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة.

لذا وجب على المؤسسة المبادرة في اتخاذ التحليل المالي كأحد أهم وسائلها المستعملة في تقييم هيكلها التمويلي وذلك من أجل الوصول إلى قرارات رشيدة وصائبة تخدم الهدف الرئيسي للمؤسسة.

قائمة المراجع

قائمة المصادر والمراجع

1. أحمد توفيق، الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، 2002.
2. أحمد ماهر، اتخاذ القرار بين العلم والابتكار، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008.
3. إسلام فيصل أحمد، أثر الهيكل المالي على ربحية الشركات المساهمة وعلى سياساتها في توزيع الأرباح، مذكرة المجستير، جامعة الشرق الوسط، 2011.
4. أيمن الشنطي وآخرون، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، دار البداية، عمان، 2004.
5. بن حميدة ندى، التحليل المالي باستخدام جدول تدفقات الخزينة وجدول التمويل، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2013.
6. بوشاشي بوعلام، المميز في التحليل المالي وتحليل الاستغلال، دار هومة، الجزائر، 1997.
7. الجريدة الرسمية، الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 19، مؤرخة في 25 مارس 2009.
8. الحفيظ الأرقم، التحليل المالي، مطبوعة جامعية، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 1999.
9. حمزة غربي، محددات السياسة المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، رسالة دكتوراه، جامعة الجزائر.
10. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، ط2، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
11. دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، عمان، دار المسيرة، 2007.
12. رضوان وليد العمار، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة للطباعة والنشر، ط1، 1997.
13. زغيب مليكة وبوجغادة الياس، دراسة صناعة قرار التمويل بالمؤسسة الاقتصادية، الملتقى الدولي لصنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، يومي 14-15\ 04\ 2009.
14. سمير مجيد الشاهد وطارق عبد العالي حماد، قوائم إعداد وتصوير القوائم المالية للبنوك، اتحاد المصارف العربية، بيروت لبنان، 2000.

قائمة المصادر والمراجع

15. شريفى حسين،التشخيص المالى فى المؤسسة الاقتصادية ودوره فى اتخاذ القرارات التمويلية،مذكرة ماستر،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،جامعة محمد بوضياف،المسيلة.
16. طارق عبد العال حمادة تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار ومنح الائتمان نظرة حالية ومستقبلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.
17. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
18. عاطف وليم اندوراس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2006.
19. عبد الغفار حنفي، أساسيات التحليل المالى ودراسة الجدوى،الإسكندرية، الدار الجامعية، 2004.
20. عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية النظرية والتطبيق، دار المسيرة لنشر والتوزيع، عمان، ط 2، 2008.
21. عدنان تايه النعيمي وراشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري، الأردن، 2009.
22. عدنان تايه النعيمي وياسين كاشب الخرشة، أساسيات فى الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان.
23. فايز سليم حداد، الإدارة المالية، ط2، دار حامد لنشر والتوزيع، 2009.
24. فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالى، رام الله، فلسطين.
25. فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالى، رام الله، فلسطين، ط1، 2008.
26. ليمين سعادة، استخدام التحليل المالى فى تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها،رسالة الماجستير،تخصص إدارة الأعمال،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير علوم التجارية،جامعة الحاج لخضر،باتنة، 2009.
27. مبارك لسوس، التسيير المالى تحليل نظري مدعم بأمثلة وتمارين محلولة، ديوان المطبوعات الجامعية، 2012.
28. محمد الصيرفي، التحليل المالى وجهة نظر محاسبية إدارية، مصر القاهرة دار الفجر للنشر والتوزيع، ط1، 2014.
29. محمد سعيد عبد الهادي، الإدارة المالية الاستثمار والتمويل -التحليل المالى والأسواق المالية الدولية، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.

قائمة المصادر والمراجع

30. محمد عدنان الطمعة، استخدامات المؤشرات المالية في تقييم أداء المصرف التجاري السوري، رسالة الإجازة في إدارة الأعمال، كلية إدارة الأعمال قسم الإدارة، جامعة الجزيرة، 2014.
31. محمد قاسم خصالوة، أساسيات الإدارة المالية، دار الفكر، عمان، ط1، 2001.
32. محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، ط2، عمان، الأردن، 2008.
33. محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، ط 2، عمان، الوراق للنشر والتوزيع، 2008.
34. مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2006.
35. مليكة زغيب وملود بوشنيقر، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، سكيكدة، 2010.
36. منير إبراهيم الهندي، الإدارة المالية مدخل تحليل معاصر، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2006.
37. منير إبراهيم الهندي، الإدارة المالية مدخل تحليل معاصر، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، 2006.
38. منير شاكر محمد وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، ط 1، دار وائل للنشر، عمان، 2005.
39. منير شاكر وآخرون، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي - مدخل صناعة القرارات، دار وائل للنشر.
40. ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، الجزء الأول، الجزائر، دار المحمدية العامة، 1988.
41. نور الهدي حنونة، لوحة القيادة كأداة لترشيد قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر، قسم مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة.
42. هيثم محمد الزاعي، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر، عمان، ط1، 2000.
43. وائل رفعة خليل، أساسيات الإدارة المالية، الإسكندرية، دار التعليم الجامعي، 2018.

الفهرس

فهرس المحتويات

الشكر و العرفان

الإهداء

قائمة المحتويات

قائمة الأشكال

قائمة الجداول

مقدمة

أ

الفصل الأول: التحليل المالي في المؤسسة الاقتصادية

7	تمهيد
8	المبحث الأول: مدخل إلى التحليل المالي
8	المطلب الأول: مفهوم التحليل المالي و أهدافه
9	المطلب الثاني: خطوات التحليل المالي
10	المطلب الثالث: أساليب التحليل المالي
12	المبحث الثاني: مجالات و مقومات التحليل المالي و الجهات المستفيدة منه
12	المطلب الأول: مجالات التحليل المالي
13	المطلب الثاني: مقومات التحليل المالي و محدداته
15	المطلب الثالث: الجهات المستفيدة من التحليل المالي
19	المبحث الثالث: الأدوات المستخدمة في التحليل المالي
19	المطلب الأول: أدوات التحليل المالي
21	المطلب الثاني: التحليل بواسطة مؤشرات التوازن المالي
23	المطلب الثالث: النسب المالية و أهم محدداتها
25	خلاصة الفصل

الفصل الثاني: القرارات التمويلية في المؤسسة الاقتصادية

27	تمهيد
28	المبحث الأول: ماهية القرار التمويلي
28	المطلب الأول: مفهوم القرار التمويلي
28	المطلب الثاني: أنواع قرارات التمويل
29	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في قرار التمويل
30	المبحث الثاني: مصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية

30	المطلب الأول: مصادر التمويل قصيرة الأجل
30	المطلب الثاني: مصادر التمويل متوسطة و طويلة الأجل
32	المطلب الثالث: الهيكل المالي و أهم العوامل المحددة له
	المبحث الثالث: التحليل المالي لهيكل تمويل المؤسسة و مساهمته في اتخاذ قرارات التمويل

36

36 المطلب الأول: أهمية تحليل الهيكل التمويلي للمؤسسة

37 المطلب الثاني: نسب التمويل لتحليل الهيكل التمويلي للمؤسسة

41 خلاصة الفصل

الفصل الثالث: دراسة ميدانية لمؤسسة وحدة المسيلة لأغذية الأنعام ONAB

43 تمهيد

44 المبحث الأول: نبذة تاريخية عن المؤسسة ONAB

44 المطلب الأول: لمحة عامة عن المؤسسة

45 المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لوحدة المسيلة لأغذية الأنعام

49 المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لوحدة أغذية الأنعام بالمسيلة

50 المبحث الثاني: عرض القوائم المالية لوحدة المسيلة لأغذية الأنعام

50 المطلب الأول: القوائم المالية لوحدة أغذية الأنعام بالمسيلة

52 المطلب الثاني: عرض جدول حسابات النتائج

53 المطلب الثالث: إعداد الميزانية المالية

55 المبحث الثالث: تطبيق أدوات التحليل المالي

55 المطلب الأول: تحليل تغيرات مصادر التمويل في المؤسسة

55 المطلب الثاني: تحليل الهيكل التمويلي المعتمد من طرف المؤسسة

58 المطلب الثالث: تطبيق أدوات التحليل المالي على الهيكل التمويلي و اتخاذ القرارات التمويلية

60 خلاصة الفصل

62 الخاتمة

قائمة المراجع

الملاحق

الملخص

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
21	رأس المال العامل	1
49	الهيكل التنظيمي لوحدة أغذية الأنعام بالمسيلة	2

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
50	جانب الأصول لميزانية وحدة المسيلة لأغذية الأنعام (2016-2017)	1
51	جانب الخصوم لوحدة المسيلة لأغذية الإنعام (2016-2017)	2
52	جدول حسابات النتائج لوحدة المسيلة لأغذية الأنعام (2016-2017)	3
53	جانب الأصول للميزانية المالية المختصرة لوحدة المسيلة لأغذية الأنعام (2016-2017)	4
54	جانب الخصوم للميزانية المالية المختصرة لوحدة المسيلة لأغذية الأنعام (2016-2017)	5
55	تغيرات مصادر التمويل للمؤسسة (2016-2017)	6
56	مختلف رؤوس الموال العاملة لوحدة المسيلة لأغذية الأنعام خلال فترة (2016-2017)	7
57	احتياجات رأس المال العامل لوحدة المسيلة لأغذية الأنعام	8
58	الخزينة	9
59	نتائج نسبة هيكل رأس المال	10
59	نتائج نسبة تغطية الأصول	11

ملخص الدراسة:

إن الهدف الرئيسي من هذه الدراسة هو إظهار دور التحليل المالي لاتخاذ القرارات التمويلية في المؤسسة الاقتصادية، ولتحقيق هذا الهدف لجأ الكاتب إلى الاستعانة بمجموعة الدراسات السابقة ذات الصلة وعلى بعض الوثائق من المؤسسة محل الدراسة، وقد خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- للوصول إلى قرارات رشيدة وفعالة لا بد من وجود تحليل مالي داخل المؤسسة
- التحليل المالي أداة لكشف نقاط القوة والضعف داخل المؤسسة.
- لكي تتجح عملية التحليل المالي في تحقيق أهدافها المنشودة لا بد من توفر مجموعة من المتطلبات والشروط.