

# وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Université Mohamed Chérif  
essadia Souk-Ahras



جامعة محمد الشريف مساعدي

سوق أهراس

كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير

قسم علوم التسيير

السنة الجامعية 2023/2022

مذكرة مقدّمة للحصول على شهادة الماستر

أثر القرارات المالية على دعم المركز المالي للمؤسسة الاقتصادية  
دراسة حالة مؤسسة بلغيث الكبرى - سوق أهراس -

## الشعبة

علوم التسيير

## التخصص:

مالية مؤسسة

من إعداد : مركيش سماح و خذري وهيبة

## لجنة المناقشة :

الرئيس: أيمن فريد  
المشرف: بهلول نور الدين  
المتحن: بن سليم محسن  
أستاذ محاضر -أ- جامعة محمد الشريف مساعدي -سوق أهراس  
أستاذ محاضر -أ- جامعة محمد الشريف مساعدي -سوق أهراس  
أستاذ محاضر -أ- جامعة محمد الشريف مساعدي -سوق أهراس

رقم 2023/2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ  
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي  
خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ  
وَالَّذِي يُضَوِّبُ الْمَوْتَى  
إِنَّ رَبَّهُ لَسَدِيدٌ  
إِلَىٰ عَرْشِهِ الرَّحِيمُ  
الَّذِي يُرْسِلُ الرِّيَّاحَ  
تُحْمَلُهُ السُّحُبُ وَيَنْزِلُ  
بِالْمَاءِ الْغَاسِقِ الَّذِي  
يُخْضِرُ بِهِ الشَّجَرِ الْمَوْتَى  
إِنَّ رَبَّهُ لَسَدِيدٌ  
إِلَىٰ عَرْشِهِ الرَّحِيمُ

سنة ١٤٢٠ هـ

# شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين حمدا يليق بعظمة جلاله وله الشكر يكافئ نعمه  
ويوافي مزيده، وأفضل الصلاة على سيد الأولين والآخريين وإمام المتقين سيدنا محمد  
صلى الله عليه وسلم، وعلى آله الطاهرين وصحبه أجمعين، ومن تبعهم بإحسان إلى  
يوم الدين وبعد:

ألا بذكر الله تدوم النعم، وعليه فإننا نتقدم بالشكر والحمد لله سبحانه وتعالى  
على نعمه وامتنانه، إذ بفضلہ وتوفيقيه تمكنا من إتمام هذا العمل، فالحمد لله رب  
العالمين.

كما أتقدم بجزيل الشكر والعرفان إلى الدكتور بهلول نور الدين ، الأستاذ  
المشرف الذي ساهم معنا بجهده ووقته، ونصائحه القيمة، كما أخص بالشكر لجنة  
المناقشة على قبولها تقييم هذه المذكرة.

كما لا يفوتني أن أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من ساهم في إنجاز هذا  
العمل من قريب أو بعيد، وإلى كل من أمدني بيد العون ولو بكلمة طيبة مشجعة.  
ولمؤلاء جميعاً أقول جزاكم الله خيراً.

الإهداء :

إلى من قال فيهما جل شأنه "وبالوالدين إحسانا".

إلى كل من كانت سندي في ليالي في مخاوفي على مستقبلي والنجاحي أُمي الغالية، إلى

سندي وسر قوتي صاحب الفضل الكبير أبي، أطال ربي في عمرهما ووفقني في إرضائهما.

و أتقدم بجزيل الشكر إلى أخواطي الأعزاء وصديقاتي الغاليات ليلى هوارى، مروة

سهيل ، بدرة بوعلي ، حليلة بوشعيلة و ياسمين حافي راسو.

والى كل أساتذة كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير الذين ساهم في انجاز العمل و

أرشدونا طال فترة دراستنا .

مصباح

الإهداء :

قال الله تعالى: "قل لو كان البحر مدادا لكلمات ربي لنفذ البحر قبل أن تنفذ كلمات ربي ولو جئنا بمثله مدادا".

بفضل الله تعالى أتممت مذكرة التخرج، فالحمد لله أولا وأخرا "وما توفيقي إلا بالله" ..

إلى وكله الله بالهيبية والوقار .. إلى من علمني العطاء بدون انتظار .. إلى من أحمل اسمه بكل

افتخار .. زوجي العزيز وإلى ملاكي في الحياة .. إلى معنى الحب وإلى معنى الحنان امي

الغالية .. و ثم اشكر كل من ساندني من قريب وبعيد برفقتهم مشرفنا بحلول نور الدين

الذي شاركنا في اتمام مذكرة التخرج و أتقدم بجزيل الشكر إلى أبنائي: تقوى، سعيد، مريم

وأخواتي الأعزاء وصديقاتي الغاليات اسمهان، ايمان، ايناس، نفيسة، آسيا، عيشة ..

وإلى كل أساتذة كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير .

# وهيئة

## ملخص الدراسة :

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على كفاءة و تأثير القرارات المالية (قرار الاستثمار ،قرار توزيع الأرباح و قرار التمويل ) على عدم مركز مالي للمؤسسة الذي يتجلى في نتيحتها، باعتبارها من أهم الأسباب المتحكمة في نمو و استمرار المؤسسة ، و يكون باعتماد على التحليل المالي كآلية لقياس المركز المالي ، و يتم ذلك من خلال التقييم بواسطة النسب و مؤشرات التوازن المالي، و التي تعطي صورة واضحة لحقيقة مركزها المالي ، إذ يتم استغلال هذه القرارات المالية في ترفع من العائد بأقل مخاطرة .

وعليه تم انتقاء مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى -وحدة مداروش -خلال الفترة 2015-2020

لمعالجة دراستنا استخدمنا تحليل وناثق المؤسسة و برنامج Excel من أجل تسهيل عملية التحليل ،وقد تم التوصل إلى أن المؤسسة تعتمد على التمويل الخارجي لتغطية استثماراتها و تمويل أصولها المتداولة فقط و تقوم بتوجيه أموالها الخاصة توجه لاستثمار . و المؤسسة غير قادرة على الوصول إلى توليفة مثله لتحسين مردوديتها و تسديد مستحقاتها في أجلهم المحددة .

الكلمات المفتاحية: القرارات المالية ، قرار الاستثمار ، قرار توزيع الأرباح ، قرار التمويل ، المركز المالي ،

المردودية.

Résumé de l'étude :

Cette étude a pour objectif Cette étude vise à identifier l'efficacité et l'impact des décisions financières (décision d'investissement, décision de dividende, décision de financement) C'est-à-dire soutenir la situation financière de l'institution, qui se reflète dans son résultat comme l'une des raisons les plus importantes contrôlant la croissance et la stabilité de l'institution. Il s'appuie sur l'analyse financière du dispositif de mesure de la situation financière s'appuie sur l'analyse financière du dispositif de mesure de la situation financière Cela se fait par l'évaluation par des ratios et des indicateurs d'équilibre financier Comme ces décisions financières qui augmentent le rendement sont exploitées avec le moins de risques.

En conséquence, la Belghaith Great Mills Corporation a été choisie comme seule unité de Madouroush au cours de la période) 2010\_2020) Pour le traitement de notre étude nous avons utilisé l'analyse des documents d'entreprise et le programme Excel afin de faciliter le processus d'analysai a été conclu que l'institution s'appuie sur des financements externes pour couvrir ses investissements et financer ses actifs circulants uniquement et oriente ses fonds vers des investissements L'institution n'est pas en mesure d'atteindre une

combinaison idéale pour améliorer ses rendements et payer ses cotisations.

Les mots clés : décisions financières. Décision d'investissement. Décision de dividende. Décision de financement. Le centre financier.

Rendement.

### **Study summary :**

This study aims to identify the efficiency and impact of financial decisions (the investment decision, the profit distribution decision, and the financing decision) on supporting the financial position of the institution, which is reflected in its result, as one of the most important reasons controlling the growth and continuity of the institution, and it is based on financial analysis as a mechanism for measuring the position Financial, and this is done through valuation by ratios and financial balance indicators, which give a clear picture of the reality of its financial position, as these financial decisions are exploited to raise the return with the least risk.

Accordingly, the Great Belgaith Mills Corporation – Madouroush Unit – was selected during the project The period 2015–2020

To address our study, we used the analysis of the organization's documents and the Excel program in order to facilitate the analysis

process, and it was concluded that the organization relies on external financing to cover its investments, finances its current assets only, and directs its own funds to invest, and the organization is unable to reach a combination like this to improve its profitability and repay their dues in their fixed terms.

**Keywords:** financial decisions, investment decision, dividend decision, decision funding, financial position, profitability.

## فهرس المحتويات

| الصفحة | العنوان  |
|--------|--|
|        | البسملة  |
|        | شكر وتقدير   |
|        | إهداء  |
|        | ملخص الدراسة باللغة العربية و الفرنسية                           |
| X      | فهرس المحتويات   |
| X      | قائمة الجداول  |
| X      | قائمة الأشكال  |
| -أ-    | المقدمة  |
|        | <b>الفصل الأول: اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية</b> |
| 9      | تمهيد  |
| 10     | المبحث الأول: الإطار لمفاهيمي لاتخاذ القرار                      |
| 10     | المطلب الأول: مفهوم القرار                                       |
| 15     | المطلب الثاني : خصائص و أسباب و أهمية اتخاذ القرار               |
| 19     | المطلب الثالث: أنواع القرارات المالية                            |
| 21     | المبحث الثاني: اتخاذ القرار المالي                               |
| 21     | المطلب الأول: مفهوم القرار المالي                                |
| 24     | المطلب الثاني: مراحل و مهام متخذ القرارات المالية                |
| 25     | المبحث الثالث: أنواع القرارات المالية                            |
| 26     | المطلب الأول: قرار الاستثمار                                     |
| 37     | المطلب الثاني: قرار التمويل                                      |
| 49     | المطلب الثالث: قرار توزيع الأرباح                                |
| 57     | خلاصة  |
|        | <b>الفصل الثاني: قياس المركز المالي</b>                          |
|        | X  |
| 60     | تمهيد:   |

|     |   |
|-----|---|
| 61  | المبحث الأول : ماهية المركز المالي للمؤسسة  |
| 61  | المطلب الأول : مفهوم المركز المالي  |
| 64  | المطلب الثاني: أنواع المركز المالي  |
| 66  | المطلب الثالث : التحليل المالي كآلية لقياس المركز المالي  |
| 68  | المبحث الثاني : قياس المركز المالي  |
| 68  | المطلب الأول : القوائم المالية المستخدمة في قياس المركز المالي  |
| 75  | المطلب الثاني : قياس المركز المالي من خلال النسب المالية  |
| 81  | المطلب الثالث : قياس المركز المالي من خلال مؤشرات التوازن المالي  |
| 85  | المبحث الثالث : أهمية القرارات المالية في دعم المركز المالي للمؤسسة   |
| 85  | المطلب الأول : أهمية قرار الاستثمار في دعم المركز المالي للمؤسسة  |
| 87  | المطلب الثاني : أهمية قرار التمويل في دعم المركز المالي للمؤسسة   |
| 88  | المطلب الثالث : أهمية قرار توزيع الأرباح في دعم المركز المالي للمؤسسة   |
| 92  | خلاصة   |
|     | الفصل الثالث ( الجانب التطبيقي ) :<br>دراسة أثر القرارات المالية على دعم المركز المالي للمؤسسة الاقتصادية - دراسة<br>حالة مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى - وحدة مداوروش - |
| 94  | تمهيد   |
| 95  | المبحث الأول: تقديم لمحة عامة للمؤسسة الاقتصادية "مطاحن بلغيث<br>الكبرى -وحدة مداوروش"  |
| 95  | المطلب الأول : لمحة عامة للمؤسسة محل الدراسة  |
| 100 | المطلب الثاني : عرض القوائم المالية للمؤسسة محل الدراسة   |
| 102 | المطلب الثالث : تحليل الوضعية المالية للمؤسسة محل الدراسة   |
| 103 | المبحث الثاني : عرض و تحليل القوائم المالية لمؤسسة بلغيث الكبرى   |
| 103 | المطلب الاول : عرض القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة للفترة 2015-2020   |
| 117 | المطلب الثاني: تحليل الوضعية المالية للمؤسسة بواسطة النسب المالية   |
| 125 | المطلب الثالث : تحليل الوضعية المالية للمؤسسة بواسطة مؤشرات التوازن المالي  |

|     |   |
|-----|---|
| 127 | المبحث الثالث : أثر القرارات المالية على دعم المركز المالي لمؤسسة مطاحن<br>بلغيث الكبرى |
| 127 | المطلب الأول : أهم القرارات المتخذة من طرف المؤسسة                                      |
| 132 | المطلب الثاني : مؤشرات القرارات المالية في المؤسسة                                      |
| 137 | المطلب الثالث : أثر القرارات المالية على دعم المركز المالي للمؤسسة                      |
| 142 | الخلاصة   |
| 143 | الخاتمة   |
|     | قائمة المراجع   |
|     | الملاحق   |

قائمة الجداول :

| الرقم | عنوان الجدول  | الصفحة |
|-------|---|--------|
| 1     | دور النسب المالية كأدوات مساعدة لاتخاذ القرارات المالية       | 81-80  |
| 2     | جانب الأصول الميزانيات المالية للفترة 2015-2020               | 104    |
| 3     | جانب الخصوم للميزانيات المالية للفترة 2015-2020               | 105    |
| 4     | جانب الأصول للميزانيات المالية المختصرة للفترة 2015-2020      | 107    |
| 5     | عرض نسب تطور جانب الأصول                                      | 108    |
| 6     | جانب الميزانيات المالية المختصرة للفترة 2015-2020             | 110    |
| 7     | عرض نسب التطور لجانب للميزانية المالية المختصرة               | 111    |
| 8     | جانب الاستخدامات للميزانية الوظيفية للمؤسسة                   | 113    |
| 9     | جانب الموارد لاستخدامات للميزانية الوظيفية للمؤسسة            | 114    |
| 10    | جدول حسابات النتائج للفترة 2015-2020                          | 115    |
| 11    | نسب السيولة   | 117    |
| 12    | نسب النشاط  | 119    |
| 13    | نسب الربحية   | 120    |
| 14    | نسب المديونية   | 122    |
| 15    | نسب التمويل (الهيكلية)  | 123    |
| 16    | نسب مؤشرات مالية  | 125    |
| 17    | التدفقات النقدية لمشروع الدقيق الشعير للفترة 2016-2023        | 128    |
| 18    | تطور التدفقات النقدية للمشروع العجائن الغذائية 2016-2023      | 129    |
| 19    | تحليل تطور التدفقات النقدية لمشروع الخبز و البسكويت 2018-2023 | 130    |
| 20    | مؤشرات قرار الاستثمار للفترة 2015-2020                        | 132    |
| 21    | تغيرات في الخصوم للفترة 2015-2020                             | 135    |
| 22    | نسب التمويل الذاتي خلال الفترة 2015-2020                      | 136    |
| 23    | نسب المردودية للفترة 2015-2020                                | 137    |
| 24    | حساب الأصول الاقتصادية  | 138    |

|     |  |    |
|-----|--|----|
| 139 | أثر الرفع المالي خلال فترة 2015-2020                     | 25 |
| 140 | جانب الأصول الميزانيات المالية المختصرة للفترة 2015-2020 | 26 |

## قائمة الأشكال

| الرقم | عنوان الشكل   | الصفحة |
|-------|---|--------|
| 01    | اتخاذ القرار هو جوهر العملية الإدارية                               | 19     |
| 02    | تقسيم مصادر التمويل طويلة الأجل                                     | 39     |
| 03    | تقسيم مصادر التمويل قصيرة الأجل                                     | 43     |
| 04    | الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى -وحدة مداوروش -           | 102    |
| 05    | جانب الأصول من الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة للفترة 2015-2020  | 107    |
| 06    | نسب تطور جانب الأصول من الميزانية المالية المختصرة للفترة 2015-2020 | 108    |
| 07    | تطور الأصول الثابتة خلال فترة الدراسة 2015-2020                     | 109    |
| 08    | تطور الأصول المتداولة خلال فترة الدراسة 2015-2020                   | 110    |
| 09    | جانب الخصوم من الميزانية المالية المختصرة للفترة 2015-2020          | 111    |
| 10    | نسب تطور جانب الخصوم للميزانية المالية المختصرة 2015-2020           | 111    |
| 11    | تطور الأموال الخاصة خلال فترة الدراسة 2015-2020                     | 112    |
| 12    | تطور ديون طويلة الأجل خلال فترة الدراسة 2015-2020                   | 112    |
| 13    | تطور إنتاج السنة المالية للفترة 2015-2020                           | 115    |
| 14    | تطور الإنتاج المستهلك للسنة المالية 2015-2020                       | 116    |
| 15    | للتطور القيمة المضافة خلال الفترة 2015-2020                         | 116    |
| 16    | للنتيجة الصافية لمؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى للفترة 2015-2020          | 116    |
| 17    | لنسب السيولة للفترة 2015-2020                                       | 118    |
| 18    | نسب النشاط للفترة 2015-2020   | 119    |
| 19    | نسب الربحية خلال الفترة 2015-2020                                   | 121    |
| 20    | لنسب المديونية لسنوات 2015-2020                                     | 122    |
| 21    | نسب التمويل لفترة الدراسة 2015-2020                                 | 124    |
| 22    | نسب المؤشرات المالية لفترة الدراسة 2015-2020                        | 125    |
| 23    | تطور التدفقات النقدية الصافية لمشروع الدقيق و الشعير                | 128    |
| 24    | للتدفقات النقدية الصافية لمشروع العجائن الغذائية                    | 129    |

|     |  |    |
|-----|--|----|
| 131 | للتدفقات النقدية الصافية لمشروع الخبز و البسكويت               | 25 |
| 133 | التغير في الأصول الثابتة و المتداولة                           | 26 |
| 135 | التغير في الأموال الخاصة و الخصوم غير الجارية و الخصوم الجارية | 27 |
| 137 | نسب التمويل الذاتي خلال 2015-2020                              | 28 |
| 138 | المردودية الاقتصادية و المالية للفترة 2015-2020                | 29 |
| 139 | نسب الرفع المالي للفترة 2015-2020                              | 30 |
| 140 | رقم الأعمال و نسب تطور خلال الفترة 2015-2020                   | 31 |



إن الهدف الأساسي لكل منشأة هو تحقيق أقصى الأرباح و أفضل النتائج الممكنة و اكتساب قيمة سوقية جيدة تمكنها من الاستقرار فيه و الاستمرارية ، و حتى تتمكن من تحقيق كل ما تطلع له لا بد من امتلاكها لمسيرين أكفاء يتميزون بالقدرة على اتخاذ القرارات الرشيدة في وقتها ، و كذا قدرتهم على التحليل و التنبؤ بالمحيط الذي تنتمي له المنشأة ، و تحديد العقبات التي يمكن أن تواجهها مستقبلا .

وتعتبر القرارات المالية من أهم و أصعب القرارات المتخذة في المنشأة الاقتصادية نظرا لتأثيرها المباشر على مركزها المالي ومستقبلها و قيمتها ، بحيث تتمحور هذه القرارات في قرار الاستثمار و قرار التمويل و قرار توزيع الأرباح ، و يتم اتخاذ أي قرار بناء على قاعدة من المعطيات التي تعتمد عليها المنشأة، و تستمد هذه المعطيات والبيانات من قوائمها المالية المختلفة ، و تكون دراستها اعتمادا على التحليل المالي كآلية لقياس المركز المالي ، و يتم ذلك من خلال التقييم بواسطة النسب و مؤشرات التوازن المالي، و التي تعطي صورة واضحة لحقيقة مركزها المالي ، و يبين نتيجة الدورة و قدرتها على سداد ديونها تجاه الغير، و أيضا الوقوف على نقاط القوة وزيادة تعزيزها و نقاط الضعف و البحث عن حلول لها .

و تتم دراسة كل قرار بصفة مستقلة و منفصلة عن باقي القرارات الأخرى ، غير انه لا بد من معرفة أن القرارات الثلاثة ترتبط مع بعضها البعض . فهي متداخلة و متشابكة فيما بينها ، و كل منها يؤثر على الآخر . و عليه يجب اختيار القرار الأفضل لكل منها حتى لا تتأثر باقي القرارات بنتائجه . فكلما كانت القرارات المالية سليمة ( التمويل ، توزيع الأرباح والقرار الاستثمار ) دعمت المركز المالي للمؤسسة الذي يظهر في نتائجها و كذا قدرتها على تسديد ديونها في آجال الاستحقاق

يتميز هذا القرار بسمة نقص المعلومات و ظروف عدم التأكد و درجة حساسية عالية لان أي قرار غير دقيق قد يكلف المؤسسة خسائر تؤثر على المركز المالي ، والتي قد تأخر المؤسسة في الوفاء بالتزاماتها وهذا يفقدها ثقة موردوها و الانحراف على هدفها الرئيسي و هو تعظيم عوائدها في ظل درجة مخاطرة معينة .

## الإشكالية :

و تماشيا مع ما تم ذكره يمكن طرح الإشكالية التالية:

فيما يكمن أثر القرارات المالية على دعم المركز المالي للمؤسسة الاقتصادية مطاحن بلغيث الكبرى ؟

و تنطوي تحت هذا التساؤل الرئيسي تساؤلات فرعية التالية :

- كيف تساهم القرارات المالية المتنوعة في دعم المركز المالي ؟
- ما هي أدوات المركز المالي ؟
- كيف تم ترجمة المؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى مؤشرات التوازن المالي خلال الفترة (2015-2020) ؟
- ما هي أهم القرارات المالية التي تعتمد عليها مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى خلال الفترة (2015-2020)؟

✚ فرضيات الدراسة : بناء على التساؤلات الفارطة يمكن صياغة الفرضيات التالية :

الفرضية الرئيسية :

يوجد تأثير للقرارات المالية الرشيدة على دعم المركز المالي للمؤسسة الاقتصادية .

✚ الفرضيات الجزئية:

- تساهم القرارات المالية في دعم المركز المالي للمؤسسة من خلال رفع نتيجة المؤسسة .
- ترجمة مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى مؤشرات التوازن المالي باعتماد على التحليل المالي للقوائم المالية لا سيما يعكس منها تطور مؤشرات المدودية و النمو .
- القرار الاستثماري من بين أهم القرارات التي تعتمد عليها مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى خلال الفترة (2015-2020).

✚ دوافع اختيار الموضوع : هناك العديد من الدوافع وراء انتقاء هذا الموضوع و هي:

1دوافع ذاتية : وتتمثل في

- ارتباط موضوع الدراسة بتخصص مالية المؤسسة ، و هذا لتوظيف المكتسبات العلمية و المعارف .
- الرغبة الشخصية في دراسة هذا الموضوع.

2دوافع موضوعية :

- أهمية الموضوع نظرا للاهتمام المتزايد بدراسة القرارات المالية و تأثيرها على المؤسسات.

-الجدل و الغموض الذي يتمحور حول متغيراته .

- عدم ثبات الدراسات المتمحورة حوله.

### + أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في تبيان اختيار القرارات المالية المثلى في ظل وجود عدة بدائل تتسم بنسب مختلفة من المخاطرة ، و أثرها على المركز المالي للمؤسسة الاقتصادية، و ذلك من خلال تحليل القوائم المالية ، و الخروج بنتيجة تمكننا من معرفة تأثير المتغير المستقل (القرارات المالية ) على المتغير التابع (المركز المالي).

### + أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى مجموعة من الأهداف و التي يمكن حصرها في النقاط التالية:

- التعرف على أنواع القرارات المالية المتخذة في المؤسسة ؛
- التعرف على المركز المالي للمؤسسة و أنواعه و تحديد أدوات قياسه ؛
- إبراز أثر القرارات المالية على المركز المالي و ذلك بإسقاط الدراسة على مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى-وحدة مداوروش - .

### + حدود الدراسة :

-الحدود المكانية: : تمت الدراسة في مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى - وحدة مداوروش- ولاية سوق أهراس.

-الحدود الزمنية: تم اعتماد القوائم المالية المقدمة من طرف المؤسسة للفترة 2015-2020 و التي تكفي للإجابة عن الإشكالية المطروحة حول ما مدى تأثير القرارات المالية على دعم المركز المالي للمؤسسة الاقتصادية.

### + منهج الدراسة :

من أجل الإلمام بمختلف جوانب الموضوع و معالجته استخدمنا :

- في الجانب النظري : اعتمدنا المنهج الوصفي للتعريف بكل من القرارات المالية و المركز المالي و تطرقنا إلى علاقة التأثير بينهما. و أيضا في التعريف بالمؤسسة

- في الجانب التطبيقي : فقد اعتمدنا على المنهج دراسة الحالة المؤسسة و تحليل القوائم المالية و النسب و مؤشرات التوازن المالي .

#### أدوات الدراسة :

-أدوات مكتبية:و تتمثل في المكتب باللغة العربية ، رسائل الماجستير و الدكتوراه، و كذا المجالات ؛

-أدوات ميدانية :و تتمثل في القوائم المالية و بعض الوثائق الخاصة بالمؤسسة محل الدراسة ، كما تم

الاعتماد على برنامج excel من أجل تسهيل عملية التحليل من خلال إعداد الجداول و الأشكال

البيانية المناسبة و المساعدة.

#### دراسات سابقة :

هناك العديد من الدراسات السابقة التي تناولت موضوع القرارات المالية من بينها ما يلي:

-زهواني رضا ، وصيف فايذة خير الدين و بوعافية سمير، دور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية،مجلة

العلوم الإدارية و المالية -مجلد 01-العدد 01-2017، تتم التعرف فيها على طرق اتخاذ القرارات المالية

الإستراتيجية في المؤسسات و خاصة القرارات المالية منها المؤثرة بصفة مباشرة على المؤسسة الاقتصادية بإعطائها

أهمية بالغة ودور اقتصادي فعال ، إذ أن مستوى تطور هذه المؤسسات يعبر عن مستوى تقدم و تطور اقتصاد أي

بلد.

-سميحة بوحفص -أثر خصائص المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة

الاقتصادية الجزائرية -شهادة دكتوراه -علوم المحاسبة- جامعة محمد خيضر -بسكرة -الجزائر -2017-

2018،هدفها هو معرفة أثر خصائص المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسات لاقصادية

الجزائرية ، إذ أن هناك تأثير لهذه الخصائص على نوعية من القرارات .

-رزقي محمد-أثر القرارات المالية على قيمة المؤسسة الاقتصادية -رسالة ماجستير - علوم التسيير -جامعة

محمد خيضر -بسكرة-الجزائر-2007، تتعلق هذه الدراسة بأثر القرارات المالية على قيمة المؤسسة من خلال

معيار خلق القيمة ، مع محاولة اختيار هذا الأثر على مستوى عينة من المؤسسات الخاصة و العمومية ، حيث تم قياس القيمة عم طريق القيمة الاقتصادية المضافة الذي يتوافق مع الاقتصاديات انتقالية.

-خيري عبد الكريم -أثر القرارات المالية على قيمة المؤسسة الاقتصادية الجزائرية - أطروحة دكتوراه -علوم التسيير -جامعة محمد بوضياف - مسيلة -2016- هدف هذه الدراسة لإبراز أثر القرارات المالية على ثروة المساهمين و بالتالي القيمة السوقية للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية المدرجة في البورصة ، وعلى الرغم من أنه في الدراسات الأكاديمية يتم دراسة كل قرار من قرار من القرارات المالية بصفة مستقلة و منفصلة عن باقي القرارات الأخرى ، حاولت هذه الدراسة الجمع بين هذه القرارات المالية و إظهار العلاقة التبادلية و التفاعلية بينهما .

### ما تتميز به هذه الدراسة

لقد كانت الدراسات السابقة منطلقا إلى هذه الدراسة ، إلا أننا حاولنا من خلال هذه الدراسة الربط بين المتغير المستقل القرارات المالية و المتغير التابع المركز المالي و البحث عن تأثير القرارات المالية على دعم المركز المالي ، كما أن الدراسة تتميز بالجانب العملي حيث تم إسقاط الدراسة هذه الدراسة على مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى - وحدة مداوروش- خلال الفترة الممتدة (2015-2020) و توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى أنه هناك تأثير بين القرارات المالية الرشيدة و المركز المالي للمؤسسة .

### هيكل الدراسة :

للإجابة على الإشكالية المطروحة و من ثم اختبار الفرضيات تم تقسيم الموضوع الدراسة إلى ثلاث فصول ، فصلين نظريين ، و فصل تطبيقي ، إضافة إلى الخاتمة العامة التي تتضمن اقتراحات تخص الموضوع :

**الفصل الأول :** تناولنا فيه أهم الجوانب النظرية الخاصة بالقرارات المالية، حيث تطرقنا في المبحث الأول إلى القرارات و ، و في الثاني خصصناه دراسة القرار المالي ،أما المبحث الثالث كان حول أنواع القرارات المالية( قرار الاستثمار، قرار التمويل ، قرار توزيع الأرباح).

**الفصل الثاني :** خصص لدراسة المركز المالي و قسم الفصل إلى ثلاث مباحث ، المبحث الأول تناولنا فيه المفاهيم الأساسية للمركز المالي ، و المبحث الثاني عرضنا فيه قياس المركز المالي للمؤسسة و أهم الأدوات المستخدمة في ذلك ، أما المبحث الثالث خصصناه لأهمية القرارات المالية في دعم المركز المالي .

✚ الفصل الثالث : خصص لدراسة حالة مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى - وحدة مداوروش - و قد قسم إلى ثلاث مباحث ، المبحث الأول تضمن تقديم لمحة عامة للمؤسسة الاقتصادية مطاحن بلغيث الكبرى - وحدة مداوروش - بالإضافة إلى عرض للقوائم المالية للمؤسسة و القيام بتحليلها ، و المبحث الثاني تضمن إبراز أهم القرارات المالية المتخذة من طرف المؤسسة خلال الفترة 2015-2020 ، مع حساب مختلف النسب المالية و المؤشرات، و أخيرا المبحث الثالث عرض اثر القرارات المالية على دعم المركز المالي للمؤسسة.

### ✚ صعوبات الدراسة:

- لقد واجهنا صعوبات كثيرة عند قيامنا بالبحث :
- صعوبة جمع المراجع ذات الصلة بالموضوع بالأخص التي تتناول المركز المالي للمؤسسة ، هذا ما صعب علينا ترتيب و تنسيق عناصر الموضوع؛
  - رفض المؤسسات الاقتصادية القريبة منا إجراء التريص على مستواهم ، هذا ما أدى إلى تضييع الوقت في البحث عن مؤسسات أخرى .
  - صعوبة التنقل إلى المؤسسة محل الدراسة بسبب بعد المسافة الأمر الذي ساهم في زيادة التكاليف و الجهد المبذول من جهة ، وتسبب في ضياع الوقت من جهة أخرى.

# الفصل الأول:

اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة

الاقتصادية

تمهيد :

إن التقدم و التطور المستمر للحياة الاقتصادية يدفع المؤسسات لترشيد و رفع من الكفاءات العاملين اتخاذ و انتقاء القرارات المالية داخل كيانها من أجل ضمان استمرارية ، دعم مركزها المالي و رفع من قيمتها السوقية وهو أهم أهداف المدير المالي الذي بدوره هو متخذ القرار.

تحتوي عملية صناعة القرارات المالية باهتمام كبير من طرف الدارسين ، مما أدى إلى تطوير المفاهيم و ظهور دراسات مختلف في جل القرارات المالية إذ تتمثل هذه القرارات في القرار الاستثماري ، القرار التمويلي و قرار توزيع الأرباح.

تلزم القرارات المالية متخذها بالترشيد ، المفاضلة و حسن الاختيار لأن أي قرار خطأ قد ينهي نشاط المؤسسة لذا وجب البحث و تحليل البيانات و محاولة السيطرة على المخاطر المحيطة بها ، كما أنها غير قابلة لتراجع عنها .

سنحاول في هذا الفصل التطرق إلى مختلف الجوانب النظرية للقرارات المالية.

**المبحث الأول : الإطار النظري لاتخاذ القرار.**

**المبحث الثاني: اتخاذ القرار المالي.**

**المبحث الثالث: أنواع القرارات المالية.**

## المبحث الأول: الإطار لمفاهيمي لاتخاذ القرار

في ظل نمو المؤسسة الاقتصادية تعتبر عملية اتخاذ القرار المحرك الأساسي و ابرز مساهم ,حيث أصبح اتخاذ القرار بناء على دراسات علمية وبحوث دقيقة , كما أن نجاح المؤسسة يعتمد عليها .

### المطلب الأول : مفهوم القرار

تعتبر عملية اتخاذ القرار جوهر العمليات داخل المؤسسة فهي المحور الأساسي لسيران كل العمليات .

### الفرع الأول : تعريف القرار

لقد تعددت التعارف حول القرار أبرزها

-عرف القرار على انه : " مسار فعل يختاره متخذ القرار باعتباره انسب وسيلة متاحة أمامه لإنجاز الهدف أو الأهداف التي يبتغها"<sup>1</sup>

-و يعرف أيضا بأنه : "تعبير عن إرادة أو رغبة معينة لدى شخص معين "مادي أو معنوي" حيث يتم الإعلان عن ذلك بشكل شفاهي أو مكتوب من أجل بلوغ هدف معين و يفترض في هذه الحالة توفير البدائل و الاختيارات اللازمة لبلوغ ما يصبو إليه متخذ القرار من أهداف ."<sup>2</sup>

- يمكن تحديد معنى القرار بأنه الاختيار بين عدة بدائل مختلفة ,حيث نجد أن متخذ القرار دائما في موقف يطلب منه أن يختار بديلا مناسباً بين عدة بدائل متاحة ,فإذا كان المسئول فردا عندئذ سوف يتأثر القرار بالدوافع الشخصية لمتخذ القرار, أما إذا كان القرار عملية جماعية عندئذ يكون القرار حصيلة تبادل الأداء بين المجموعات ضمن المؤسسة كالأداء بين المجموعات ضمن المؤسسة كالإدارة و المنظم و العامل ."<sup>3</sup>

و استخلاصا لما سبق يعرف القرار على أنه الاختيار الأنسب و الأنجع بين عدة بدائل لما يصبو له متخذ القرار بشكل شفاهي أو كتابي لتحقيق الأهداف المرجوة للمنشأة ،الذي يعود عليها بعوائد ترفع من قيمة المؤسسة .

<sup>1</sup> طرادخوجة هشام -تمويل المؤسسات -الطبعة الأولى-نوران للنشر و التوزيع - سوق أهراس - الجزائر-2021-ص-29.

<sup>2</sup> كحول صورية -دور المحاسبة المالية في تحسين اتخاذ قرارات المؤسسة الاقتصادية- أطروحة دكتوراه - منشورة - جامعة محمد خيضر- بسكرة - الجزائر-2016/2017- ص 69 .

<sup>3</sup> زهواني رضا، و آخرون - دور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية - مجلة العلوم الإدارية و المالية، مجلد1- العدد01- سنة 2017-جامعة الشهيد حمه لخضر- الوادي- الجزائر-ص240.

## الفرع الثاني: مراحل القرار

تتضمن عملية اتخاذ القرار مجموعة من المراحل متناسقة و المدروسة , تهدف إلى رفع فعالية القرارات المالية , تتمثل هذه المراحل في .

## 1 - مرحلة تحديد المشكلة :

أشار إبراهيم الفقهي إلى مرحلة تحديد المشكلة باعتبارها أهم مرحلة في صنع القرار و علاقتها بجميع المعلومات حول المشكلة : "من الأمور المهمة التي ينبغي على صانع القرار إدراكه و هو بصدد التعرف على المشكلة الأساسية و أبعادها , هي تحديده لطبيعة الموقف الذي خلق المشكلة , درجة أهمية المشكلة , عدم الخلط بين أعراضها وأسبابها والوقت الملائم للتصدي لحلها و اتخاذ القرار الفعال و المناسب بشأنه<sup>1</sup>

## 2 - جمع المعلومات ذات صلة بالمسكلة :

تجمع هذه المعلومات بعد تصنيفها و تكتب على شكل تقارير توجه لصانعي القرارات الذين يصنعون قراراتهم على أساسها, ومن المهم أن تكون هذه المعلومات كافية بالقدر الكاف لأن نقص المعلومات قد يؤدي إلى قرارات غير مثلى في حين تستفيد المعلومات الزائدة كل من الوقت و المجهود, بغض النظر عن تكاليف جمعها , لهذا من الضروري أن تكون المعلومات التي تصل إلى متخذ القرار كافية لمعالجة المشكلة و حسب<sup>2</sup>.

## 3 - مرحلة تشخيص المشكل و تحليلها :

تخضع المعلومات المجموعة بشأن المشكلة إلى دراسة متأنية ، فجوودة و دقة المعلومات تقرر جودة القرار ذاته ، لهذا من الواجب أن تكون المعلومات دقيقة قدر الإمكان وبناء على نوع المشكلة المطروحة يمكن تصنيف المعلومات إلى أربعة أصناف للتقييم وهي : الحقائق ، الاستدلال ، التخمين ، الافتراضات .<sup>3</sup>

## 4- مرحلة فحص البدائل :

1-نبيل حليمي -نظم المعلومات المالية و دورها في عملية صناعة القرارات المالية- أطروحة دكتوراه- منشورة- جامعة غرداية-غرداية-الجزائر- 2020/2019-ص31.

2-الأمين بلقاضي- مراحل ووسائل صنع واتخاذ القرارات في المنظمات الفعالة- مجلة معارف- العدد21- 2016- المركز الجامعي مرسلني عبد الله- تيبازة- الجزائر- ص123.

3- نبيل حليمي- مصدر سابق - ص31.

في هذه المرحلة يتم جلب الفروض الأساسية إلى الواقع و ستلزم تفكيراً ابتكاري و قدرة على التخيل حتى يمكن العثور على الحلول الجديد ، فهذه المرحلة متعلقة بفحص البدائل المتاحة لحل المشكلة، فإن نظام النماذج وذلك بما شمله من إجراء التحليلات المطلوبة للمشكلة تقدم مجموعة من البدائل لحل المشكلة ، و يقوم بترتيبها وفقاً لتأثيرها على أداء الخدمة و قيمة تكلفتها ، وعادة ما تستخدم الأساليب الكمية و أدوات التصميم المتاحة في البحوث العمليات و بناء النماذج لأغراض التنبؤ بالنتائج المحتملة لكل بديل<sup>1</sup>

## 5 - اختيار أفضل البدائل :

تعد هذه الخطوة الجزء الأخطر في عملية صنع القرار، لأن الاختيار الخطأ من الممكن أن يبطل تأثيرات كافة الجهود التي بذلت من قبل ، و يتطلب اختيار الحل المناسب اعتبار التأثير المحتمل لكافة البدائل لكي يفى البديل الحل الذي سيقع لاختيار عليه بكافة متطلبات الأهداف ، و يزيل في نفس الوقت السبب الجذري للمشكلة .

و اقترح البروفيسور إيننج (EBBING) ضرورة تقييم البدائل وفقاً للمعايير التالية :

— يجب أن يكون الحل من الجودة بحيث يفى بأهداف التنظيمية .

— ينبغي قبول الأفراد سواء المنفذين أو الذين سيتأثرون بالقرار .

— ينبغي تقييم الحل وفقاً للإجابات المتوقعة .

— ينبغي أن يركز اختيار الحل على البدائل الراهنة التي قد تؤثر على مستقبل الشركة .

— ينبغي الأخذ بعين الاعتبار عواقب المخاطرة بتنفيذ الحل البديل .

— يجب ترتيب الحلول المتعددة في تسلسل الصحيح لها .

ومن المهم جداً في هذه المرحلة الأخذ بعين الاعتبار مخارج القرارات المتخذة ، فمعرفة نتائج القرار تعد في غاية الأهمية قبل اتخاذه ، و هذه النتائج تكون على شكل تصورات و احتمالات للقرار المتخذ، خاصة عندما يكون

1- محمد ياسن مختار بن داود - لعشاب مريم - إسهامات الإدارة الإلكترونية في التطوير الإداري -مجلة الدراسات القانونية و السياسية - المجلد 02- العدد 05- 2017- جامعة عمار ثلجي- الأغواط- الجزائر-ص 615.

متخذ القرار عدد من البدائل إذ أن في غالب الأحيان يتحكم في اختيار بديل من تلك البدائل على النتائج المتوقعة بعد التنفيذ.<sup>1</sup>

### 5- متابعة تنفيذ القرار و تقييمه :

لا تنتهي عملية اتخاذ القرار باختيار البديل الأفضل ، و إنما لا بد من وضع القرار موضع التنفيذ بإبلاغه للمعنيين بأمره حيث يحاط الجميع به علما و ليلتزم كل منهم بمضمونه فور صدوره ، كما تتطلب هذه المرحلة شرح و تفسير القرار للقائمين بتنفيذه ، كما تتطلب القرارات متابعة في التنفيذ و التقييم من خلال المقارنة بين النتائج الفعلية للقرار و الغلة المنتظرة للتعرف على نواحي النقص و الضعف في هذا القرار، للعمل على تعديله بما يتلاءم مع تحقيق أكبر قدر ممكن من الفعالية في العمل و ذلك متى كان هذا التعديل جائز من الناحية القانونية.<sup>2</sup>

وفي هذا الإطار يجب مراعاة ما يلي:<sup>3</sup>

- مدى و جود خطة واضحة للتنفيذ .
- مدى الاعتماد على روح الفريق عند المتابعة و التقييم .
- مدى وجود خطة زمنية للمتابعة .
- مدى توافر أساليب للتحقيق من أن المقترح يوفي بالمنافع المخططة و في الوقت المناسب .
- مدى قدرة أسلوب المتابعة لكشف المشاكل في حينها .
- مدى وجود نظام معلومات قادر على توفير ما يلزم عند الضرورة .
- مدى توفر نظام حوافز لحل المشكلات في حينها .
- مدى الالتزام بتوثيق نتائج المراجعة .
- مدى الاستفادة من التغذية العكسية .

1- الأمين بلقاضي- مصدر سابق - ص 125،126

2مصطفى العثماني- دور نظام المعلومات المحاسبي في تفعيل قرارات المؤسسة الاقتصادية - مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 02-العدد11- 2014- ص 249.

3- يوسف جغلوي- أثر الثقافة التنظيمية في مراحل صنع القرار داخل المؤسسة الاقتصادية- مجلة العلوم لاجتماعية و الإنسانية- المجلد1-العدد1-جامعة المسيلة-المسيلة-الجزائر- ص127.

### الفرع الثالث : العوامل المؤثرة في اتخاذ القرار

إن عملية اتخاذ القرارات في مختلف الأوقات و المستويات ، ليس بالعملية السهلة حيث أنه يوجد عدد عوامل قد تأثر و تغير مسار هذه العملية و يزيد من صعوبة تكلفة ، تنفيذ و الاختيار، لتجنب الوقوع في القرار الخاطئ لذلك وحب مراعاتها و تحوط منها .

تتمثل هذه العوامل في :

أ-عوامل البيئة الخارجية : تتجلى في الضغط الخارجي الذي تسببه البيئة المحيطة التي يعمل الفرد في وسطها ، و التي تكون غالبا خارج سيطرته و تشمل :

- الأوضاع الاقتصادية و السياسية و المالية السائدة في المجتمع .
- التطورات التقنية و التكنولوجية و البنية التحتية التي تعتمد عليها جميع الأنشطة الحياتية .
- المعلومات غير الدقيقة و الزائدة و التي يجب تجنبها لأنها تؤدي قرارات غير رشيدة
- الزمن المتاح لاتخاذ القرار ، حيث أنه كلما أعطي متخذ القرار الوقت الكافي كانت قراراته سليمة .

ب-عوامل البيئة الداخلية : و تتمثل في العوامل التالية :

- الافتقار إلى نظم المعلومات التي تفيد متخذي القرار بطريقة مفيدة و جيدة .
- درجة المركزية و حجم المجموعة (الفرد) و نطاق توزيعها الجغرافي .
- درجة العلاقة بين الأفراد ليست واضحة بما فيه الكفاية .
- مدى وضوح الأهداف .
- نسبة توافر الموارد .<sup>1</sup>

ج-عوامل خاصة بالفرد متخذ القرار : و تشمل ما يلي

1-عوامل نفسية مثل الدافعية و الأهداف و مستوى الطموح و النظام القيمي لدى الفرد و اتجاهاته و ميوله

1-كمال غالم- الاتجاهات الحديثة لقياس و تقييم الأداء المالي و دورها في ترشيد القرارات المالية للمؤسسة الاقتصادية- أطروحة دكتوراه- منشورة- جامعة زيان عاشور- الجلفة- الجزائر- 2021/2022 - ص 78-79 .

2- عوامل عقلية مثل القدرات و الكفاءات و الخبرات التي يمتلكها الفرد ، و أسلوب الفرد المعرفي و طريقته في اتخاذ القرار و معالجة المعلومات و تفسيرها و تحليلها و تصنيفها .

3- مستوى بالصحة النفسية للفرد ، حيث يميل الفرد الذي يتمتع بصحة نفسية إلى اتخاذ قرارات سليمة و ناجحة ، في حين يميل الفرد الذي يعاني من سوء التوافق النفسي إلى اتخاذ قرارات يشوبها النقص و الخلل .<sup>1</sup>

#### د- عوامل خاصة بطبيعة القرار و درجة أهميته:

فكلما كان القرار هاما تطلب جهدا أكبر في عملية جمع المعلومات و البيانات و تصنيفها و تبويبها و معالجتها و المفاضلة بين البدائل ، أما إذا كان القرار لا يترك أثارا هامة علي مستقبل الفرد و حياته ، فإنه لا يتطلب الكثير من الجهد و التفكير .

#### و- الزمن المتاح لاتخاذ القرار :

كلما كان الزمن المتاح لاتخاذ القرار كافٍ ، كلما كان القرار أكثر رشدا و نجاحا، لأن الفرد يكون أكثر قدرة على تحديد أهدافه بشكل واضح ، و جمع المعلومات الكافية المتعلقة باتخاذ قرار، و المفاضلة بين البدائل المتاحة في سبيل اختيار البديل الأفضل ، في حين أن الفرد الذي لا يتوفر له الزمن الكافي لاتخاذ قراراته ، فإنه سيتخذها دون تحديد أهدافه بشكل واضح ، كذلك دون جمع المعلومات الكافية عن هذه القرارات .<sup>2</sup>

#### المطلب الثاني : خصائص وأسباب و أهمية اتخاذ القرار .

يعتبر اتخاذ القرار عملية عقلانية و ترشيدية ، لاختيار أنسب البدائل و المفاضلة بينها إذ لها دور كبير في نجاح المؤسسة ، وعليه سنحاول في هذا المطلب توضيح خصائص، أسباب و أهمية عملية اتخاذ القرار .

#### الفرع الأول: خصائص عملية اتخاذ القرار .

تشمل عملية اتخاذ القرار على عددت خصائص مميزة لها ، تتلخص فيما يلي:<sup>3</sup>

1-أمجد سليمان أبو عرار-مستوى الأسلوب المعرفي (المخاطرة-الحدز)في اتخاذ القرار لدى الطلبة في بئر السبع - رسالة ماجستير- منشورة- جامعة عمان العربية- عمان- الأردن- 2013-ص22.

2-أمجد سليمان- مصدر نفسه-ص 22-23.

3-كريمة بوكرومة-أثر قرارات الاستثمار و توزيع الأرباح على الأداء المالي للشركات الصناعية- أطروحة دكتوراه- منشورة- جامعة العربي بن المهدي- أم البواقي-الجزائر -، 2019/2018-ص32-33.

- ✓ عملية قابلة للترشيد : فليس بإمكان الوصول إلى ترشيد الوصول كامل للقرار، وإنما يمكن الوصول إلى حد من المعقولية و الرشد .
- ✓ تتأثر بعوامل ذات صبغة إنسانية و اجتماعية : و هذه الصفة نابعة من كون هذه العملية تتأثر بعوامل سيكولوجية نابعة من شخصية الأفراد المساهمون في القرار، و بعوامل اجتماعية نابعة من بيئة القرار .
- ✓ تمتد في الماضي و المستقبل : فالقرار الإداري امتداد لقرارات سابقة . بل يعتبر حلقة من سلسلة قرارات ، كما يمتد في المستقبل من حيث كون آثار القرار تنصرف إلى المستقبل .
- ✓ تقوم على الجهود الجماعية المشتركة : فهذه العملية تحتاج إلى جهد مشترك يبرز من خلال مراحلها المعتمدة . فالقرار خلاصة جهد جماعي.
- ✓ تتصف بالعمومية و الشمول : تتصف بالعمومية من حيث أن أنواع القرارات و أسس وأساليب اتخاذها عامة بالنسبة لجميع الشركات . و شاملة من حيث أن القدرة على اتخاذ القرار ينبغي أن تتوافر في جميع من يشغلون المناصب الإدارية .
- ✓ عملية ديناميكية مستمرة : فهي عملية مرحلية تنتقل من مرحلة لأخرى وصولاً إلى الهدف ، كما أن التغيير المستمر للمشكلة يفرض على متخذ القرار متابعة هذا التغيير لحل المشكلة .
- ✓ عملية مقيدة و تتسم بالبطء أحياناً : فمتخذ القرار يخضع لقيود متعددة ويتعرض لضغوط متنوعة ، كما أنها عملية تتسم بالبطء، لكونها تستغرق طويلاً لاتخاذ القرار.
- ✓ عملية معقدة و صعبة : تتطلب نشاطات متعددة ، و قدرات و مهارات لإنجازها.

### الفرع الثاني : أسباب عملية اتخاذ القرار.

إن القرارات و اتخاذها هي عملية روتينية ، دائمة و مستمرة ملازمة لكل مسئول على مستواه الشخصي ، و ملازمة لكل مسئول في كل مستوى من المسؤولية يتواجد فيه ضمن أي تنظيم ، والفرق بين القرار الشخصي و القرار التنظيمي يمكن توضيحه من خلال :

**1-القرار الشخصي :** و يتضمن دواعي رفع الحرج عن صاحبه و له دواعي التحسين و التطوير الدائم لمستويات الأداء لإنجاز أهدافه .

**2- القرار التنظيمي :** وهو قرار له دواعي الاستمرار في إنجاز أهداف المؤسسة وفق أساليب محسنة للأداء التنظيمي في اتجاه تلك الأهداف التي هي أهداف تنظيمية .

وإذا كانت دواعي اتخاذ القرار تختلف بين المؤسسة و الفرد إلا أنها تشترك في بعض الأسس الدافعة إلى اتخاذ القرار وهي:

- **الإحساس بالمشكلة** : و هو شعور بعدم وجود توازن بين الأهداف المخططة و الأهداف المحققة فعلا ، وهذا يعبر عن وجود مشكل يستحق البحث عن أسبابه و بالتالي اتخاذ القرارات التي تجنب حدوثه أو التقليل من حدة أثاره و اتخاذ قرار مناسب<sup>1</sup>.

**الاعتراف بوجود مشكل**: إن الحالات التي يمكن أن تحدث و من شأنها أن تؤدي إلى تعطل نشاط المؤسسة ، و التوقفات الحادثة في سيرورة العمل و الإنجاز كلها حالات تعني بوجود عراقيل أو مشاكل حادثة فعلا تستدعي إزالتها أو التخفيض من حدتها و ذلك بالبت فيها و اتخاذ قرارات مناسبة بشأنها .

- **وجود ضغط باتجاه البحث عن الحلول** : بعض الأوضاع و الحالات تولد هواجس الضغط للعلاج و البحث عن النظم و الأساليب القائمة ، خاصة عند مستويات الشعور بالحاجة إلى التغيير لما هو سائد ، و عند تزايد الضغط نحو الابتكار أو التجديد تتولد الحاجة إلى القرار .

- **الشعور بوجود أكثر من قرار** : في بعض الحالات تكون إمكانية التحسن أو إلغاء ما هو موجود لعدم فاعليته في سلم تحقيق الأهداف و استبداله بإجراءات أفضل في نظر متخذ القرارات خاصة عندما يكون الإحساس بوجود قرارات أفضل أو حلول أحسن فتكون الدافعية لاتخاذ القرارات .

- **حالة صعوبة التمييز بين أفضلية البدائل المطروحة** : البدائل المطروحة في هذه الحالة هي الحلول المتكافئة و التي يصعب التفضيل بينها ، ضمن هذه الحالة تبرر الحاجة إلى التفضيل و الترجيح بين هذه البدائل .

- **قرارات لعدم اتخاذ القرارات** : أحيانا يكون عدم اتخاذ قرار ، قرارا مثل اتخاذ القرار تجنبنا للتعليق أو إضفاء مشكلة<sup>2</sup> .

الفرع الثالث : أهمية اتخاذ القرار .

1-خالد قاشي نظام المعلومات التسويقية (ندخل اتخاذ القرار)-دون طبعة- دار اليازوري- ص 51-52.

2-خالد قاشي- مصدر نفسه -ص52.

إن اتخاذ القرارات هو أساس عمل المدير والتي يمكن من خلالها إنجاز أنشطة المنظمة وتحديد مستقبلها ،  
تكمّن أهمية اتخاذ القرار فيما يلي :

**1-اتخاذ القرار عملية مستمرة :** يمارس الإنسان اتخاذ القرارات في شتى انشغالاته فمنذ الوهلة الأولى يبدأ باتخاذ القرارات والمفاضلة بينها مثل :ماذا يأكل ،يلبس ، اختيار تخصصه جامعي وعمله ...

**2- اتخاذ القرارات أداة المدير في عمله :** لكل مهنة أداة تستخدم فيها فالنجار أدواته المنشار و الكاتب أدواته القلم والجندي أدواته البنديّة وهنا نكون أمام تسأل ماهية أداة المدير التي في عمله ، إن اتخاذ القرارات هي أداة المدير التي بواسطتها يمارس عمله فكلما زادت كفاءته في اتخاذ القرار الصائب ارتفع مستوى أدائه.<sup>1</sup>

**3-القرارات الإستراتيجية تحدد مستقبل المنظمة :** تكون هذه القرارات ذات تأثير كبير على نجاح المنظمة أو فشلها في المستقبل ، حيث أن أي تهاون أو سوء اتخاذ القرار قد يؤدي بها إلى الخروج من السوق أو الفشل .

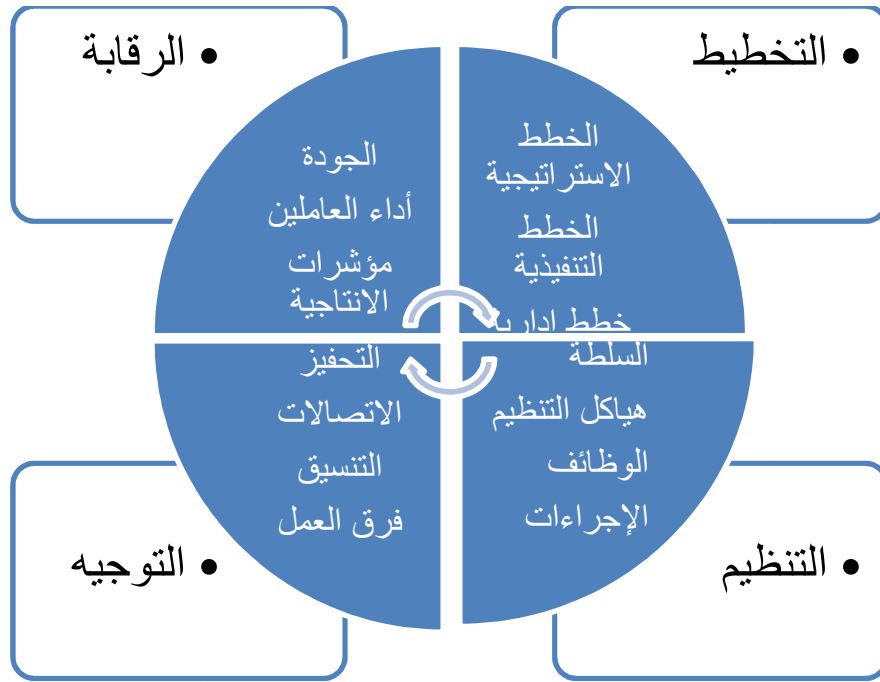
**4- اتخاذ القرارات أساس الإدارة وظائف المنظمة :** إن وظائف المنظمة يحتوي على مجموعة من القرارات الخاصة بإدارته الجوانب المختلفة لهذه الوظائف ، كوظائف الإنتاج (الحجم) ، التسويق (السوق و التسعير)، الموارد البشرية( تعيين و ترقية الأفراد)، التمويل (حجم رأس المال و مصادر )، تعتمد عدد من القرارات الخاصة بها.

**5-اتخاذ القرار جوهر العملية الإدارية :** يعد اتخاذ القرارات جوهر الوظائف الإدارية تنظيم توجيه و رقابة ، لا يقتصر اتخاذ القرار على وظيفة واحدة فقط داخل المنظمة .

هذا ما يمكن توضيحه من خلال الشكل التالي :

الشكل رقم1: اتخاذ القرار هو جوهر العملية الإدارية

1-أحمد ماهر- اتخاذ القرار بين العلم و الابتكار -الدار الجامعية- الإسكندرية- 2007 -ص(34-36)بتصرف.



المصدر : أحمد ماهر، اتخاذ القرار بين العلم و الابتكار، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص37

### المطلب الثالث : أنواع القرارات .

لا يمكن إنجاز أي نشاط داخل المؤسسة إلا بوجود قرار مدروس ، إذ أن عملية اتخاذ القرار عنصر مهم لأداء الوظائف ، لتسهيل عمل متخذ القرار تم تقسيمها إلى عدة ، أهمها :

#### الفرع الأول : حسب الغرض :

وتنقسم إلى قرارات إستراتيجية ، قرارات تكتيكية و قرارات روتينية وهي كما يلي :

#### أ-القرارات الإستراتيجية :

التي تؤثر في جميع عناصر و أجزاء المنظمة و تقع مسؤولية إصدار القرارات الإستراتيجية على عاتق الإدارة العليا في منظمات الأعمال .

#### ب-القرارات التكتيكية :

هي القرارات التي تؤثر في قطاع معين أو جزء من أجزاء المنظمة ، وهي القرارات التي تتعلق مثلا بقطاع الإنتاج ، أو التمويل ، أو الشراء ، أو القرارات التي تتعلق بالعمليات التسويقية ... الخ و يتولى القيام بأعباء إصدار تلك القرارات الإدارة الوسطى .

## ج-القرارات الروتينية :

هي التي يقوم بإصدارها رؤساء الأقسام ، أو مستويات الإدارة الدنيا وهي كثيرة و يومية وقد تكون محددة في إطار من اللوائح و النظم المعمول بها ، و مثل هذه القرارات تطبيق اللوائح على العامل الذي يغيب أو الوقت الإضافي ، أو المكافآت شبه دورية .<sup>1</sup>

## الفرع الثاني : حسب طبيعة المشكلة.

و ينقسم هذا النوع إلى :

## أ-القرارات المبرمجة :

وهي القرارات الروتينية المتكررة التي فيها إجراءات اتخاذ القرار واضحة المعالم ، و محددة بشكل مسبق ووفق معايير مبرمجة ، وتتوفر معلومات كافية بشأنها ومن السهل تحديد البدائل ، كاحتساب راتب و تطبيق لأنظمة الخدمة و اللوائح .<sup>2</sup>

## ب-القرارات غير مبرمجة

وهي القرارات غير الروتينية بمعنى إنها غير مخطط لها مسبقا أي أن المشاكل و الموقف يقتضي اتخاذ قرارات بشأنها لا تتكرر باستمرار خلال فترات متباعدة ، تتطلب متخذ القرار المعلومات الوافية و الدقيقة ك فتح أسواق أو خط إنتاج جديد.

## الفرع الثالث :حسب ظروف اتخاذ القرار .

تضمن البيئة التي يتخذ فيها القرار عددا من المتغيرات و المؤثرات الإنسانية و الطبيعية التي تؤثر في نوع القرار المتخذ و يمكن تقسيمها إلى ما يلي:

## أ-القرارات تحت ظروف التأكيد :

1-مجموعة العربية للتدريب و النشر- صناعة القرارات الإدارية بين النظري و التطبيق - الطبعة الأولى -المجموعة العربية-الفاخرة- مصر-2013 -ص18-19.  
2-حسن علي معتوق- برنامج التنمية الإدارية و أثرها على فاعلية اتخاذ القرارات - الطبعة الأولى- مكتبة المجتمع العربي- عمان- الأردن- 2016-ص105.

هذه القرارات تتخذ في حالة التأكد التام من الظروف والمتغيرات التي تؤثر في القرار الواجب اتخاذه، وعليه فإن متخذ القرار يعي تماما نتائج القرار و آثاره .

### ب-القرارات تحت ظروف المخاطرة :

وهي القرارات التي تتخذ في ظروف و حالات محتملة الوقوع ، بالتالي فإن على متخذ القرار أن يقدر الظروف و المتغيرات محتملة الحدوث في المستقبل و كذلك درجة احتمال حدوثها .

### ج-القرارات تحت ظروف عدم التأكد :

وهي القرارات التي غالبا ما تقوم بها الإدارة العليا عندما ترسم أهداف المشروع العامة و سياسته و تكون الإدارة في ظروف لا تعلم فيها مسبقا إمكان حدوث أي من المتغيرات أو الظروف المتوقع وجودها بعد اتخاذ القرار ، و ذلك بسبب عدم توافر المعلومات البيانات الكافية و بالتالي صعوبة التنبؤ بها .<sup>1</sup>

### المبحث الثاني : اتخاذ القرار المالي

لدعم المركز المالي للمؤسسة هو نتيجة لتوليف من القرارات مالية ، استثمارية كانت ، تمويلية أو توزيع الأرباح ، من أجل الحصول على الأموال و امتلاك اصول ،حيث أنه كلما كانت التوليف جيدة بين القرارات ساهم ذلك في دعم المركز المالي للمؤسسة ، من هذا المنطلق نتعرف على ماهية القرار المالي و ماهي خصائصه و مبادئه في ما يلي :

### المطلب الأول : مفهوم القرار المالي

لاقت اتخاذ القرارات المالية اهتمام كبير من طرف الباحثين في الجانب المالي ، ما أدى إلى ظهور العديد من الدراسات في هذا المجال ، إذ تعد هذه الأخيرة جوهر العمليات داخل المنشأة ، سنحاول تبيان تعرف على القرارات المالية .

### الفرع الأول : تعريف القرار المالي

1-طارق عبد الرؤوف عامر-إيهاب عيسى المصري-صناعة و اتخاذ القرار- مؤسسة الطيبة، القاهرة،-مصر-ص26.

يعتبر القرار المالي من أهم القرارات المتخذة داخل المؤسسة ، إذ أنه يتعلق بالجانب المالي لها من خلاله يتم توجيهها نحو الاستثمار أو يتم الاحتفاظ بها .

يعرف القرار المالي على أنه وسيلة الإدارة المالية لتسيير مواردها و توجيهها و تحقيق أهدافها وفق منهجها الذي يتسم بالمنطقية و التحكم في كل عنصر من عناصر الربحية و المخاطرة وهي التي تؤثر على النشاط المالي داخل مؤسسة الأعمال<sup>1</sup>.

و تعرف أيضا على أنها الاختيار الأمثل من بين العديد من المواقف المالية و الذي يترتب عليه زيادة القيمة السوقية للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة حيث يقوم المحلل المالي بتحليل القوائم و التقارير المالية و البحث عن المعلومات المحاسبية و المالية و تحليلها و تعديلها لتساعد في اتخاذ القرارات المالية<sup>2</sup>.

و استنادا إلى ما سبق القرارات المالية هي : الوسيلة الإدارية المثل تهدف إلى تسيير موارد المؤسسة للوصول إلى توليفة جيدة بين القرارات الاستثمارية و التمويلية و توزيع الأرباح من أجل دعم و رفع من قيمة و مركز المؤسسة .

### الفرع الثاني : خصائص و مميزات القرار المالي

إن القرارات المالية هي وسيلة لتحقيق التوازن بين الحصول على الأموال و امتلاك الأصول بهدف دعم و تعظيم قيمة المنشأة ، لهذه قرارات عدة مميزات و خصائص ذكر منها :

#### أولا - خصائص القرارات المالية:

❖ إن بعض القرارات المالية مصيرية للشركة بالنسبة للشركة إذ أن نجاح أو فشل الشركة متوقف على تلك القرارات .

❖ غن نتائج القرارات المالية لا تتم بسرعة، بل تستغرق وقتا طويلا مما يؤدي إلى صعوبة إصلاح الخطأ إذا كانت القرارات خاطئة .

1-محمد لمين علون-لطفى شعباني-دور الهيكل المالي في اتخاذ القرارات المالية بالمؤسسة الاقتصادية - مجلة العلوم الاقتصادية و التسيير و العلوم التجارية- المجلد 13-العدد1- جامعة محمد بوضياف مسيلة - الجزائر-ص763.  
2-أسماء بوزاغو- بن عمو سنوسي- تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية في اتخاذ القرارات المالية-مجلة مجاميع المعرفة -المجلد6-العدد1- 2020-المركز الجامعي-تندوف-الجزائر-ص327.

القرارات المالية قرارات ملزمة للشركة في أغلب الحالات ، لذي يجب الحذر عند اتخاذها.<sup>1</sup>

### ثانيا -مميزات القرارات المالية

تختلف عملية اتخاذ القرارات المالية عن الوظائف الأخرى ، من حيث الخصائص و المميزات حيث نذكر منها ما يلي:

- 1) **الأهمية** : استغرق نتائج القرارات المالية زمنا طويلا نسبيا حتى يمكن التعرف عليها ، مما يؤدي إلى صعوبة إصلاح الخلل أو إمكانية تداركه في بعض الأحيان ، وهو ما يعكس أهمية الإدارة المالية للمؤسسة و كذلك حاجتها إلى مهارات خاصة و قدرات تحليلية مرتفعة لاتخاذ هذا النوع من القرارات ، و كذلك لأهمية الموارد المالية للمؤسسة و حمايتها من الإسراف أو الضياع أدى إلى ضرورة ترشيد القرارات المالية .
- 2) **الإلزامية** : القرارات المالية قرارات ملزمة للمؤسسة في أغلب الأحيان ، الأمر الذي يستلزم الحرص الشديد عند اتخاذ هذا النوع من القرارات من طرف الإدارة المالية في المؤسسة.<sup>2</sup>
- 3) **الشمولية** : حيث أن تغلغل في جميع أوجه الأحوال ، الأمر الذي يستلزم الحرص عند اتخاذ هذا النوع من القرارات من طرف الإدارة المالية في المؤسسة .
- 4) **الاستمرارية** : القرارات المالية مثل قرارات الاقتراض من المؤسسات المالية أو الاستثمار في بعض أنواع الأصول تعتبر قرارات مصيرية قد تؤثر في نجاح المؤسسة أم قدرتها على الاستمرار في السوق ، مما يعطي الإدارة المالية بالمؤسسة صفة الاستمرارية خلال حياتها.

### الفرع الثالث : مبادئ القرارات المالية

و تتمثل في :

- تتوقف قيمة القرارات المالية على ناتج التدفقات النقدية الإضافية المصاحبة لها فيكون التركيز الأول على نتائج هذه القرارات المالية .

1-إلهام بروية - شراد صابر- عبد الصمد سعودي -القوائم المالية المدمجة كأداة لاتخاذ القرار المالي - مجلة اقتصاديات الأعمال و التجارة- المجلد 6- العدد1-2021 - جامعة محمد بوضياف- المسيلة- الجزائر- ص77.  
2-رزقي محمد- أثر القرارات المالية على قيمة المؤسسة الاقتصادية – رسالة ماجستير- منشورة- جامعة محمد خيضر- بسكرة- الجزائر-2008/2007-ص5

- يجب الأخذ بالحسبان التأثيرات الضريبية عند التحكم على كفاية القرارات المالية بالتالي فإن التدفقات النقدية التي يجب أخذها بالحسبان هي التي يمكن تحقيقها بعد خصم الضريبة.
- تختلف القرارات المالية من حيث مستويات المخاطر و بالتالي فإن التنوع في مجالات الاستثمار و يساعد الحفاظ على مستويات العائد .<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: مراحل و مهام متخذ القرارات المالية

إن القرارات المالية هي عبارة عن مجموعة من التصرفات و المراحل متتابعة من طرف متخذها ، تلعب دورا بارزا داخل الإدارة كخلق فرص جديدة و عنصر مساهم في تحقيق الأهداف المالية كتعظيم الربح و استمرارية المنشأة

### الفرع الأول : مراحل القرارات المالية

تتمثل هذه المراحل في :

- ✓ البحوث و الدراسة: و يقصد بالبحث تطبيق أساليب المنهج الاستقرائي لتحسين نوعية القرارات الأساسية ، بمعنى الاستقصاء المنظم عن المعلومات و تحسينها من خلال إجراء مقارنات لقوائم الدخل مثلا، للكشف عن التغيرات و شكلها (إيجابي أو سلبي) كما تمتد البحوث لجمع المعلومات عن المؤسسات المنافسة ولبعض القطاعات الاقتصادية ذات العلاقة بتمويل المؤسسة .
- ✓ التحليل لاتخاذ القرار : يخضع تحليل البيانات المالية لنوعين من الإجراءات يطبق الأول على البيانات المستخلصة من البحث باستخدام الأساليب الكمية لتحليل ، أما الثاني (الاستدلالي) فيهدف إلى التحقق من صحة الافتراضات المعطاة حول الظاهرة المالية ومن ثم استخلاص النتائج التي على ضوءها يتخذ القرار.<sup>2</sup>
- ✓ التخطيط و الرقابة: تعتبر الطريقة المثلى لتشغيل القرار، تطبيق نظام الموازنات الذي يسمح بإعداد قرار مخطط بترجمة كل خطوة من الخطة في شكل أرقام وقيم مالية، و استخدام هذه الموازنات لأغراض الرقابة المالية الداخلية ، و يتم المراجعة في فترات دورية للكشف عن الانحرافات داخل نطاق مقبول.

<sup>1</sup> طرادجوجة هشام -مصدر سابق - ص34.

<sup>2</sup> مزغيش إيمان- دور أساليب التحليل الكمية في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الرياضية-مجلة علمية محكمة تصدر عن مخبر علوم و تقنيات النشاط البدني الرياضي- المجلد6-العدد1- 2013-جامعة الجزائر3-الجزائر-ص67.

### الفرع الثاني : مهام متخذ القرار

يمكن تلخيص المهام المنوطة بمتخذ القرار المالي في النقاط التالية:<sup>1</sup>

-ضمان التمويل لمختلف نشاطات المؤسسة بالقروض قصيرة الأجل و متوسطة الأجل و طويلة الأجل.

-وضع أسس التخطيط المالي و الموازنات التقديرية.

-مراقبة التدفقات النقدية و تسييرها بما يتوافق مع قواعد التوازن المالي.

-دفع التدفقات و المصاريف و تلقي المستحقات و الحقوق عن جميع الأنشطة .

### الفرع الثالث: أهداف القرارات المالية

يعد نجاح القرارات المالية من المؤشرات المهمة على نجاح المؤسسة وبالتالي تحقيق هدفها الأساسي وهو تعظيم قيمة المؤسسة من خلال توفير المعلومة المالية، و التنبؤ بالاحتياجات المالية المستقبلية و تقييم مصادر التمويل و الرقابة على الأموال ، كما تعد القرارات المالية من المؤشرات المهمة على النجاح في استثمار الموارد المالية المتاحة تسعى الإدارة المالية من وراء اتخاذ القرارات المالية إلى<sup>2</sup>:

- تعظيم الثروة : أو بمعنى آخر تعظيم القيمة الحالية للاستثمار أو لتصرف معين و هذا الهدف لا يوجد اهتمامه إلى الأرباح في حد ذاتها بل يوجه أيضا ناحية توقيت هذه الأرباح و عنصر الخطر .
- تعظيم الربح: أي زيادة القيمة السوقية للسهم. بحيث يكون الانخفاض إذا ما كانت القرارات المالية التي اتخذها المدير المالي خاطئة و يحدث العكس إذا كانت القرارات المالية سديدة.<sup>3</sup>

### المبحث الثالث : أنواع القرارات المالية

يرتبط مصطلح القرار المالي بتنظيم بحركة الأموال داخل المؤسسة، لتحقيق الأهداف المسطورة ولدعم المركز المالي للمؤسسة ، و التي نالت اهتمام و تركيز المسيرين، تتمثل في ثلاث قرارات وهي القرارات الاستثمارية تتعلق بالأصول ، القرارات التمويلية تتعلق ب الخصوم + حقوق الملكية و قرار توزيع الأرباح .

1-طرادجوجة هشام – مصدر سابق-ص35.

2-كمال غالم – صدر سابق - ص86.

3-لوجاني عزيز- دور المراجعة المحاسبية في تحسين عملية اتخاذ القرار المالي- رسالة ماجستير- منشورة- جامعة محمد خيضر- بسكرة -الجزائر-2012/2013-ص9.

## المطلب الأول : القرار الاستثماري

لطالما جذب الاستثمار اهتمام الاقتصاديين و الباحثين ، و هو ما تجلّى في مختلف الدراسات و حاولوا فيها ضبط و تفسير القرار الاستثماري ، من مفاهيم ، خصائص ، عوامل ، أنواع و مصادر، إذ يلعب هذا الأخير دوراً هاماً في نمو و تقدم الاقتصاد و هو أحد محدداته الرئيسية ، لذلك يعمل متخذ القرار الاستثماري على الموازنة بين عوائده المتوقعة و مخاطره المحتملة ، استمر الاهتمام و التوسع في مجالاته من أجل مواكبة التقدم الحاصل.

## الفرع الأول: تعريف الاستثمار

القرار الاستثماري يعتبر من أصعب القرارات و أكثر تعقيداً و صعوبة في تنفيذه، من خلال الموارد التي يتم تخصيصها أو نوعية القرار المتخذ إذ يكون من الضروري أن يكون رصينة و رشيد بغرض حماية الموارد و عدم اتلافها .

## أولاً - مفهوم الاستثمار

تعددت المفاهيم و التعارف حول الاستثمار ، يتوقف على زاوية التي تنظر من خلالها ، نتطرق إلى بعضها في ما يلي :

### 1- الاستثمار في اللغة :

أصل الكلمة من مادة : ثَمَر ، وهو بالتحريك حمل الشجر و أنواع المال ف "ثمر الرجل ثمّول ... و ثمر الرجل ماله ثَمَاه و كَثْرَه ، و أثمر كَثُر ماله "

و الاستثمار استفعال أي : طلب الثمر ، حيث أن السين و التاء تدل على الطلب. و هو عام في كل أنواع الأموال ليس خاصاً بالنقديين دون غيرها .

فعلى هذا كل طالب لزيادة المال أو نماء الشجر فهو : مستثمر .

و الاستثمار حقيقة هو : طلب الربح من رأس المال لا الربح ذاته فالمراد بالاستثمار إذا طلب ثمر المال بعمولة الذي هو نماءه و نتاجه .<sup>1</sup>

مفاهيم مختلفة للاستثمار :

1- عبد الله بن سعد الثوبقب - أساليب الاستثمار بالصناديق الاستثمار في المصارف الإسلامية - رسالة ماجستير - منشورة - جامعة الملك سعود - الرياض - المملكة العربية السعودية - 1426/1427 - ص 20 .

هناك عدة مفاهيم مختلفة للاستثمار نذكرها كما يلي:

#### أ- المفهوم المحاسبي للاستثمار :

"تمثل الاستثمارات في تلك الوسائل المادية ، و القيم غير المادية ، ذات المبالغ الضخمة ، اشترتها أو أنشأتها المؤسسة . لا من أجل بيعها ، بل استخدامها في نشاطها لمدة طويلة " ، إذن الاستثمار المحاسبي هو كل سلعة منقولة أو عقار، أو سلعة معنوية (خدمة) ، أو مادية متحصل عليها ، و منتجة من طرف المؤسسة . و هذا حسب المخطط الوطني الجزائري للمحاسبة (PCN).

و حسب المنظور المحاسبي للاستثمار، هو عبارة عن اكتساب للمؤسسة يسجل في جانب الأصول من الميزانية ، تسجل تحت الصنف الثاني ، و يشمل ما يلي:

- الاستثمارات المادية (أراضي ، مباني ، تجهيزات ، لوازم ، عتاد... إلخ).
- الاستثمارات المعنوية (مجلات تجارية، براءات ، العلامات التجارية، المصاريف الإعدادية...).
- الاستثمارات المالية (سندات ، قروض، كفالات... إلخ).

#### ب- المفهوم الاقتصادي للاستثمار :

التعريف الاقتصادي للاستثمار يتحدد حسب مفهوم المسير، فهذا الأخير " يعتبر الاستثمار هو التضحية بالموارد التي يستخدمها في الحاضر، على أمل الحصول في المستقبل على إيرادات ، أو فوائد خلال فترة زمنية معينة . حيث أن العائد الكلي يكون أكبر من النفقات الأولية للاستثمار " .

وعليه فإن الاستثمار يتمحور حول مدة حياة الاستثمار - المردودية وفعالية العملية الاستثمارية - الخطر المتعلق بمستقبل الاستثمار .

وعلى هذا الأساس فإن المستثمر يقبل بمبدأ التضحية برغبته في الاستهلاك الحاضرة و يكون مستعدا لتحمل درجة معينة من المخاطرة .<sup>1</sup>

#### ج- المفهوم المالي للاستثمار:

1-خلفان حمد عيسى- إدارة الاستثمار و المحافظ المالية- الطبعة الأولى- الجندرية لنشر- الأردن- عمان- 2016-ص46-

و يعرف الاستثمار من المنظور المالي على أنه: "كل النفقات التي تولد مداخل جديدة على المدى الطويل ، و الممول يعرفه كعمل طويل يتطلب تمويل طويل المدى ، أو ما يسمى بالأصول الدائمة (الأصول الثابتة + الديون المتوسطة و طويلة الأجل)". و هذا التعريف يشترك مع التعريف المحاسبي في إنهما يركزان على عامل الزمن طويل المدى.<sup>1</sup>

## 2- مفهوم القرار الاستثماري

القرار الاستثماري هو " القرار الذي ينصب اهتمام متخذها على كيفية توظيف الأموال التي يتم الحصول عليها ، أي التوظيف الأفضل بهدف الحصول على العوائد الملائمة لمستوى المخاطرة التي تتعرض لها هذه الأموال عند توظيفها.

و يعرف أيضا على أنه القرار الذي يقوم على صرف الإنفاق الفوري من أجل الاستفادة من ربح أو فائدة على عدة فترات متتالية .<sup>2</sup>

وعليه يمكن القول بأن القرار الاستثماري هو الاستعمال الأمثل و الرشيد للموارد الأنية من أجل منفعة مؤجلة لتحصيل عوائد ملائمة و تحمله درجة مخاطرة .

ثانيا: أسس اتخاذ القرار الاستثماري

ثانيا : أسس اتخاذ القرار الاستثماري :<sup>3</sup>

1- اختيار إستراتيجية الاستثمار الملائمة (**Investment Strategy**): يعتمد اختيارها على مؤهلات المستثمر و المجالات التميز التي يبدع بها و إمكانية بناء الميزة التنافسية و تطويرها و خلق مزايا للتنافس و إتباع إستراتيجية الربح في ظل ثبات قوى التنافسية في السوق من أجل زيادة العوائد المالية الحالية مع ضرورة إتباع إستراتيجية إعادة التأهيل عند ضعف المركز التنافسي أو عند حدوث أخطاء في التنفيذ الإستراتيجية و أولوياته و منحى تفضيله ، و الذي يتحدد وفق حاجاته و المقارنة التفضيلية بين العناصر الثلاث المحددة للاستثمار و هذه العناصر هي العائد و السيولة و الأمان .

1-خلفان حمد عيسى - مصدر سابق -ص48.

2-أميرة دباش، فريد خميلي مساهمة القوائم المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية دراسة حالة عينة من المستثمرين ببورصة الجزائر - مجلة اقتصاديات الأعمال و التجارة - العدد03-2017-جامعة محمد بوضياف - المسيلة- الجزائر-ص25.

3-درديد كامل آل شيب-الاستثمار و التحليل الاستثماري - دار اليازوري- الأردن- عمان-، 2012-ص33\_34.

ويمكن تقسيم مراحل بناء الإستراتيجية الاستثمارية إلى مرحلة بناء الحصة (Share building strategy) ثم إستراتيجية النمو (Growth Strategy) و زيادة الحصة ثم مرحلة التمرکز في السوق (Market Concentration Strategy) و مرحلة النضوج (Maturity strategy) في اختيار الاستثمارات المناسبة و مرحلة التمسك و الاحتفاظ أو تحقيق الربح

2- اعتماد خطوات محدد عند اتخاذ القرار الاستثماري منها تحديد الهدف من الاستثمار وتجميع البيانات والمعلومات عن هذه الأهداف وعرض البدائل المتاحة وتقييم العوائد لكل بديل واختيار البديل المناسب في ضوء ذلك يتم اتخاذ القرارات الدقيقة في هذا المجال .

### الفرع الثاني : أهداف و خصائص و أنواع الاستثمار

يحتل القرار الاستثماري عن القرارات المالية الأخرى بعدة عناصر مميزة لا يتشارك فيها وهي كالتالي :

#### أولاً : أهداف الاستثمار.

يسعى المستثمر إلى تحقيق مجموعة من الأهداف عن طريق الاستثمار و ذلك من أجل الحفاظ على مكانته و تحسين علاقته مع غيره من الأعوان الاقتصاديين و تتمثل أهداف الاستثمار فيما يلي :

#### الهدف العام للاستثمار :<sup>1</sup>

- ❖ هو تحقيق العائد أو الربح أو الدخل مهما يكن نوع الاستثمار من الصعب أن نجد فرداً يوظف أمواله دون أن يكون هدفه تحقيق العائد أو الربح .
- ❖ تكوين ثروة و تنميتها : و يقوم هذا الهدف عندما يضحي الفرد بالاستهلاك المادي على أمل تكوين الثروة في المستقبل و تنميتها .
- ❖ تأمين الحاجات المتوقعة و توفير السيولة لمواجهة تلك الحاجات و بذلك فإن المستثمر يسعى وراء تحقيق الدخل المستقبلي .
- ❖ المحافظة على قيمة المنتجات : و عندما يسعى المستثمر إلى التنوع في مجالات استثماره حتى لا تنخفض قيمة ومجوداته بحكم عوامل ارتفاع الأسعار أو تقلبها.

1-دريد محمد أحمد- الاستثمار قراءة في المفهوم و الأنماط و المحددات -الطبعة الأولى- دار أمجد للنشر- عمان- الأردن 2016-ص11-12.

2-أمين السيد أحمد لطفي -تقييم المشروعات الاستثمارية باستخدام مونت كارلو للمحاكاة- دار الجامعة-الاسكندرية- مصر 2006-ص22-23.

## ثانيا : خصائص الاستثمار

يتميز القرار الاستثماري بعدد من الخصائص الهامة و هي :

1. أن مقدار و حجم و توقيت حدوث النفقات و العوائد المتعلقة بقرار الاستثمار يحيط تقديرها بدرجة عالية من عدم التأكد، ولا شك أنه كلما زاد التوغل في المستقبل عند التقدير و التنبؤ بعوائد و تكاليف المشروع الاستثماري سواء من حيث المقدار و التوقيت ، كلما زاد عدم التأكد المرتبط بتلك التقديرات،
2. أن هناك فاصل زمني واضح بين حدوث النفقة المبدئية و اكتمال الحصول علي العوائد المتوقعة في المستقبل، و تجدر الإشارة إلى أن الحصول على تلك العوامل لأ يتم دفعة واحدة — وإنما ينتشر حدوث تلك العوائد على مدار فترة زمنية لا تقل عن سنة و هذا يشير مشكلة القيمة الزمنية للنقود.
- لا شك أن تلك الخاصيتين تمثلان أساس المشاكل المتعلقة بقرار الاستثمار، وفي رأي المؤلف ، أن مرد ذلك يرجع إلى أن البعد الزمني بين حدوث الإنفاق الاستثماري و بين تاريخ الحصول على نواتج و ثمار ذلك الإنفاق

3. يتميز قرار الاستثماري بأنه أكثر قرارات الإدارة خطورة و أهمية و ذلك لأنه يحتوي على ارتباط مالي كبير، و لا يمكن الرجوع فيه إلا بخسارة كبيرة إذ يترتب على القرار الخاص بالاستثمار التضحية بالمبالغ ضخمة كبيرة يتم إغراقها في استخدام معين ومن ثم تصبح النفقات الاستثمارية من قبيل النفقات الغارقة التي يصعب تحويلها إلى استخدامات بديل دون أن يصاحب ذلك التحويل حدوث خسائر.

## ثالثا : أنواع الاستثمار

يمكن تبويبها الاستثمارات إلى أنواع متعددة و ذلك حسب مدتها ، ملكيتها وحسب توزيع الاستثمار ، فيما يلي سنتطرق لهذه التصنيفات .

أولا: التوبيب حسب مدة الاستثمار :حيث تصنف الاستثمارات في هذا المجال إلى :

## 1-استثمارات قصيرة الأجل :

وهي الاستثمارات التي يتم إنجازها وجني عوائدها في مدة تمتاز بالقصر النسبيا ، حيث تتراوح المدة بين السنة إلى سنتين ، ونجد أن لهذا الصنف من الاستثمارات عدة أشكال ، إلا أن الأكثر انتشارا في الاستثمارات المالية كالودائع الزمنية لمدة سنتين ، التسهيلات الائتمانية القصيرة الأجل .

### 2-استثمارات متوسطة الأجل :

حيث يتم إنجاز هذا الصنف من الاستثمارات في فترة لا تقل عن سنتين ولا تزيد عن سبع سنوات و لهذا الاستثمارات عدة أشكال ، حيث نجد أن هذه الفئة هي الأكثر انتشارًا، مثل مؤسسات النقل ، الاستثمار في السلع و الخدمات ...

### 3-استثمارات طويلة الأجل :

نجد أن هذا الصنف من الاستثمارات يتم إنجازها في مدة عموما تفوق سبع سنوات و تشمل الأصول و المشروعات الاقتصادية التي تنشأ لأجل تشغيلها و الاستفادة منها لمدة طويلة نسبيا كالمشاريع العقارية التي لا تؤسس لغرض البيع عقارات للكراء، الفنادق ، المباني التابعة للمؤسسة نفسها مثلا مبنى الإدارة مبنى المخزن ... إلخ.<sup>1</sup>

ثانيا : التوبوب وفقا لشكل الملكية: في الحالة يمكننا التمييز بين ثلاث أنواع للاستثمار وهي:<sup>2</sup>

#### 1)الاستثمار العام:

وهو الاستثمار الذي تقوم به الدولة لتنفيذ الخطط الاقتصادية و الاجتماعية و الثقافية وغيرها من الخطط الذي تحدم أهداف الدولة، و العوائد الخاصة بهذا النوع من الاستثمار عادة ما تكون متدنية و غالبا ما تحدم الدولة من خلاله إلى تقديم خدمة للمواطن أو تقديم خدمات ما للاستثمارات الأخرى.

#### 2)الاستثمار الخاص:

1-صلاح الدين شريط- دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة تجريبية جمهورية مصر العربية- أطروحة دكتوراه- منشورة- جامعة الجزائر 3-الجزائر، 2012/2011، ص53.  
2-الوليد قسوم ميساوي -أثر ترقية الاستثمار على النمو الاقتصادي في الجزائر منذ 1993-مذكرة دكتوراه -منشورة - جامعة محمد خيضر - بسكرة،-الجزائر-2018-ص15-16.

و هو الاستثمار الذي يقوم به الأشخاص أو الهيئات الخاصة باعتبارهم المالكين لوسائل الإنتاج فيه، وهو يمثل أهم شكل من أشكال الاستثمار في المجتمعات خاصة الرأسمالية ، و أكثر ما يميز هذا الاستثمار ارتفاع الحافز على زيادة الإنتاجية و تحقيق معدلات عالية من الأرباح ، كما يتميز هذا النوع من الاستثمار بالمرونة في الإدارة و التنظيم وفي اتخاذ القرارات على عكس الاستثمار العام الذي تسوده المركزية في اتخاذ القرارات و يخضع للعديد من الأنظمة و القوانين التي تحد من القدرة الإدارية للقائمين عليه.

### 3) الاستثمار المشترك (المختلط):

وهو الذي يجمع مابين العام و الخاص ، حيث يقوم الأفراد فيه بشراء حصص في المنشآت الحكومية سواء كانت إنتاجية أو خدمية ، وفي هذا النوع كثيرا ما تكون الإدارة من حق الدولة ، غير أن هذا النمط من الإدارة أخذ يتراجع في ظل الخوصصة و الشراكة الإستراتيجية مع الخواص .

### ثالثا: التوبيع وفقا لتوزيع الاستثمار:

يمكن تصنيف الاستثمار من حيث توزيعه على الأنشطة و الهياكل الأساسية في المجتمع إلى ثلاثة أنواع هي:

### 1) الاستثمار في الرأس المالي البشري :

حيث يهدف إلى زيادة أداء و مردودية أفراد المجتمع في العمل ، و يتجلى هذا النوع من الاستثمار في زيادة الإنفاق على التعليم و التدريب و رفع و تحسين المستوى الثقافي و الصحي ، فضلا عن زيادة الرفاهية الاجتماعية عن طريق تحسين الظروف الاجتماعية .

### 2) الاستثمار في البنية الأساسية :

و هو الاستثمار في الطرق و النقل ووسائل المواصلات و السكك الحديدية و الموانئ ، و يعتبر هذا الاستثمار منتجا بطريقة غير مباشرة ، حيث أنه يقدم خدمات لتشغيل المشروعات الاقتصادية و الصناعية و الزراعية و التجارية .

### 3) الاستثمار المباشر في الإنتاج :

وهو الاستثمار الخاص بالمشروعات الزراعية و الصناعية و الخدمية ، و التي تستهدف مباشرة إنتاج السلع و الخدمات المخصصة للاستهلاك أو للاستثمار

## الفرع الثالث : عوائد و مخاطرة الاستثمار

يتلائم عنصر عائد و الخطر أي قرار استثماري المتخذ، و يمثلان وجهي الاستثمار الأول يكون العائد الذي ينتج من هذا الاستثمار، و الثاني هو المخاطر التي سيتعرض لها المستثمر أثناء فترة استثماره .

أولاً : عوائد الاستثمار<sup>1</sup>

## 1) مفهومه

يعد العائد على الاستثمار من أكثر أساليب التحليل المالي انتشاراً ، حيث يتم استخدامه كمقياس للحكم على كفاءة الإدارة في تحقيق الأرباح من الأصول المتاحة .

كما تكشف هذه النسبة ربحية الشركة من النشاط التشغيلي الأساسي ، و كذلك من المصادر الأخرى كالنشاط الاستثماري و النشاط التمويلي خلال فترة زمنية معينة .

## 2) قياس العائد على الاستثمار

الاستثمار هو تأجيل استخدام حالي من أجل التمتع باستهلاك أكبر منه في المستقبل ، و من أجل الحصول على استهلاك أو فائدة أكبر في المستقبل و يمكن قياسه عن طريق معدل العائد على الأصول و معدل العائد على حقوق الملكية .

✓ معدل العائد على الأصول : تقيس هذه النسبة العلاقة بين الربح التشغيلي و حجم الأصول .

معدل العائد على الأصول = (صافي الربح بعد الضرائب + الفوائد (1 - معدل الضريبة)) / (متوسط الأصول)

✓ معدل العائد على حقوق الملكية : و تقيس هذه النسبة العائد على كل دينار مستثمر من قبل حملة الأسهم العادية.

1- إياد محمد أحمد ملكاوي - أثر الرفع المالي على العائد على الاستثمار - رسالة ماجستير - منشورة-جامعة إربد الأهلية- الأردن-2022-ص24-25،

معدل العائد على حقوق الملكية = (صافي الربح المتاح لحملة الأسهم العادية) / (متوسط حقوق المساهمين العاديين).

### 3) محدداته

1. التطور التكنولوجي: حيث أنه كلما تطور مجال إنتاجي معين أو أي نشاط اقتصادي خلق فرصة استثمارية جديدة
2. اتجاه التوقعات و درجة المخاطرة: للدورة الاقتصادية و توقعات حالاتها أثر في القرار الاستثماري و حجمه، بالتالي التأثير على العائد الاستثماري .
3. حجم سوق الاستثمار و طبيعة المناخ الاستثماري : حيث انه كلما اتسع حجم السوق زادت كفاءة استخدام الموارد و تحقيق و وفورات اقتصادية وكلما تضمن المناخ الاستثماري على العوامل الأساسية كالأستقرار و الكفاءة خلق ذلك فرص استثمارية جديدة
4. القوانين و التعليمات المالية : تأثر في حجم الاستثمار و توسع الاستثمار القائم ومن هذه الأمور القانونية كضرائب التي ستؤثر بشكل مباشر في القرار الاستثماري و في تحديد اتجاهاته و طبيعة و حجم العائد المتوقع من تلك الفرصة الاستثمارية.<sup>1</sup>

ثانيا : مخاطر الاستثمار .

#### 1) مفهوم المخاطرة .

هي حالة عدم التأكد المحيطة باحتمالات تحقق العائد المتوقع على الاستثمار ،أي هي عدم تنظيم العائد ، فتذبذب هذه العوائد في قيمتها أو في نسبتها إلى رأس المال المستثمر هو الذي يشكك عنصر المخاطرة .  
\_أو هي عبارة عن درجة الانحراف في التدفقات النقدية الداخلة عن القيمة المتوقعة لها ، ولذلك كلما زادت درجة الانحراف كلما زادت المخاطر .

#### 2) أنواع المخاطر

1-إياد محمد أحمد ملكاوي- مصدر سابق -ص 26.  
2-أحمد محمد فرحات- إدارة المحافظ الاستثمارية- الطبعة الأولى- 2019-ص ص 163،168.

تنقسم مخاطر الاستثمار أي المخاطر الكلية إلى نوعين : مخاطر منتظمة (عامة) و مخاطر غير منتظمة (خاصة)

**1-المخاطر المنتظمة (العامة):** هي تلك المخاطر التي تؤدي إلى تقلب العائد المتوقع بكافة الاستثمارات , ترتبط هذه العوامل بالظروف الاقتصادية و السياسية و الاجتماعية ، كالحرب الإضرابات ، حالات الكساد و التضخم.<sup>1</sup>

هذه المخاطر غير قابلة للسيطرة أو غير قابلة للتنوع أي لا يمكن تجنبها ، يمكن قياسه عن طريق قياس المخاطر المنتظمة بالمقياس المطلق التباين أو التباين المشترك بين العائد و الأداء و عائد السوق أو مقياس النسبي للمعامل  $\beta$

**أهم مصادر هذا النوع من المخاطرة:**

**أ-مخاطر تغير أسعار الفائدة:** يقصد بها احتمال تقلب أسعار الفائدة في المستقبل خلال المدة الاستثمارية من ارتفاع أو انخفاض .

**ب-انخفاض القوة الشرائية للنقد:** يقصد بها احتمال حدوث تضخم في المستقبل وهي مخاطر تؤثر في قيمة التدفقات النقدية للاستثمار أي تؤثر في القيمة النقدية ، حيث يكون المخاطر كبير في حالة الاستثمار الذي يحمل معه عائد ثابت لا يتغير وفق حالة الاقتصاد ، بالتالي سوف ينخفض القيمة الحقيقية للاستثمار .

**ج-مخاطر الدورات التجارية :** يقصد بها احتمال حدوث تقلبات في الحالة الاقتصادية العامة للدولة من كساد إلى رواج ثم من رواج إلى كساد ، تؤثر هذه التقلبات تأثيرا ملحوظا على صافي التدفقات النقدية المتوقعة من الاستثمارات .

**د-مخاطر السوق :** يقصد بها احتمال وقوع بعض الأحداث الهامة محليا أو عالميا مثل إجراء تغيرات جوهرية في النظام الاقتصادي للدولة أو لدولة أخرى ترتبط بها علاقة اقتصادية

**2-المخاطر غير المنتظمة (خاصة):** هذه المخاطر تتمثل في تلك المخاطر التي يترتب عليها تقلبات العائد المتوقع لاستثمارات شركة معينة أو لي صناعة معينة.

أهم مصادره

- أ- **مخاطر الصناعة** : وهي مخاطر ناتجة عن عوامل تؤثر في قطاع معين متعلق بصناعة ما والناتجة عن ظروف خاصة بهذه الصناعة بشكل واضح وملحوس دون أن يكون لها أثر خارج هذا القطاع كتوفر المواد الخام .
- ب- **مخاطر الإدارة** : ويقصد بها المخاطر الناجمة عن ضعف كفاءة الإدارة ، تنشئ نتيجة لاتخاذ قرارات خاطئة في مجال الإنتاج أو الاستثمار أو التمويل ...
- ج- **مخاطر السيولة** : وهي عدم قدرة المشروع على تحويل عناصر الموجودات المتداولة إلى سيولة لتسديد الالتزامات المتداولة المترتبة عليه في مواعيدها.
- د- **مخاطر الائتمان** : وهو الخطر الناجم عن توسع في منح الائتمان التجاري ويزداد بزيادة الذمم المدينة الممنوحة إلى العملاء ، هي نتيجة عدم القدرة على تسديد الذمم المدينة للمشروع أو تأخر تسديدها.
- هـ- **مخاطر الرفع التشغيلي** : يرتبط الرفع التشغيلي بنمط هيكل التكاليف ، أي الوزن النسبي للتكاليف الثابتة في التكاليف الكلية ، وعلى هذا الأساس ترتفع درجة الرفع التشغيلي كلما ارتفع الوزن النسبي للتكاليف الثابتة في إجمالي التكاليف .

## المطلب الثاني : القرار التمويلي

مع زيادة نمو و نشاط المؤسسة زاد الطلب و البحث عم مصادر تمويلية تدعم و تواجه بما الاحتياجات المالية المتزايدة ، مستحقات أو نفقات ، يبرز في هذه الحالة القرار التمويلي ليصبح قرار فعال في ترشيد القرارات الأخرى .

## الفرع الأول: مفهوم و أهداف التمويل

## أولاً: مفهومه

"التمويل يقصد به إتاحة الموارد النقدية التي يتم بموجبها توفير الموارد الحقيقية التي تواجه لتكوين رؤوس الأموال الجديدة" .<sup>1</sup>

ويعرف أيضا " التمويل هو علم وفن إدارة المال ،علم لأنه مبني على نظريات و قواعد معمولة بما في اتخاذا لقرارات المالية ، و فن لأن تطبيق هذه النظريات و القواعد يختلف من شخص لأخر مما يؤدي إلى وجود فروق في نتائج اتخاذ القرار .<sup>2</sup>

يعتبر التمويل " عملية تجميع لمبالغ مالية ووضعها تحت تصرف المؤسسة بصفة دائمة و مستمرة من طرف المساهمين أو المالكين لهذه المؤسسة و هذه ما يعرف برأس المال الاجتماعي ، فهو إذن تدبير الموارد للمؤسسة في أي وقت تكون هناك حاجة إليه ، و يمكن أن يكون التمويل قصير أو طويل الأجل.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> لوجاني عزيز- دور المراجعة المحاسبية الداخلية في تحسين عملية اتخاذ القرار المالي -رسالة ماجستير-منشورة - جامعة محمد خيضر- بسكرة- الجزائر - 2013/2012-ص17.

<sup>2</sup> محمد عنتر -وليد إبراهيم و آخرون -التمويل و الإدارة المالية النظرية و التطبيق - الطبعة الأولى-جامعة القاهرة- مصر-2019-ص3.

<sup>3</sup> معراج هوارى- حاج سعيد عمر -التمويل التاجيري المفاهيم و الأسس -الطبعة الأولى -دار كنوز المعرفة-الأردن - عمان-2013-ص15.

وعلية إن قرار التمويل هو علم و فن إتاحة و إدارة المال ، ووضعها تحت تصرف متخذ القرار بصفة دائمة أو مؤقتة من أجل تكوين رأس مال إما يكون التمويل قصير أو طويل الأجل

### ثالثا : أهداف التمويل

أن الهدف الأساسي التي تهدف إليه كل مؤسسة اقتصادية هو تحقيق أكبر عائد يقوم بتغطية متطلبات الشركات و المؤسسات و تغطية و مستلزماتها و التزاماتها و هناك أهداف أخرى وهي :

1. استخدام الموارد التي تم الحصول عليها لاستخدام الأمثل يؤدي إلى زيادة فعاليات عمليات و إنجازات المؤسسة إلى الحد الأقصى و ذلك بالتوصيل لقرارات استثمارية سليمة و عمليات فعالة مع وجود مصادر أموال مختلفة .
2. تحقيق أقصى ثروة للمساهمين من خلال تحقيق المنفعة القصوى لهم و التي تقاس بقيمة أسعار الشركة في الأسواق المالية.
3. تحقيق أقصى ربح مقابل تحقيق أقصى ثروة و ذلك بزيادة الربح الإجمالي للشركة و زيادة ربحية السهم .
4. توسيع و تضخيم الشركة و تحقيق القيمة القصوى للشركة من ناحية إجمالية.
5. تحقيق رفاهية و منفعة المجتمع .
6. تحقيق و تقييم الخدمات و المقدرة على إبقاء و استمرارية الشركة مع الرضي الشخصي و العام.<sup>1</sup>

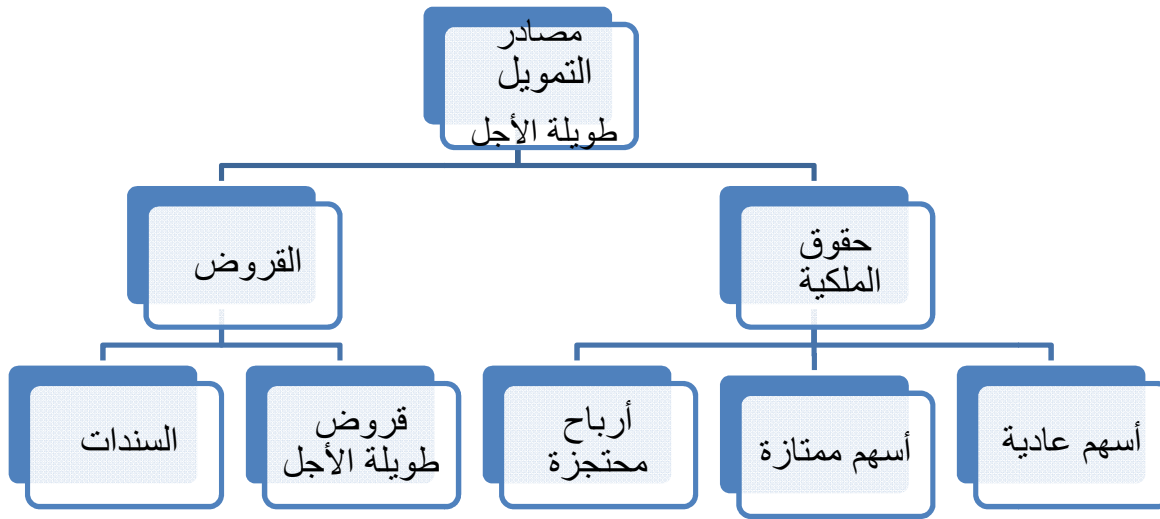
### الفرع الثاني: مصادر التمويل

يشكل التمويل تحدي أمام المؤسسة ، من أجل الوفاء و تسديد ما عليها لذلك تلجأ إلى التنوع في مصادر دعمها . إذ تمثل هذه المصادر في :

#### أولا: مصادر التمويل طويلة الأجل :

و تنقسم إلى قسمين أساسيين تبعا لمصادر الحصول، كما في الشكل رقم 2:  
الشكل رقم 2: تقسيم مصادر التمويل طويلة الأجل .

<sup>1</sup>محمد الفاتح محمود بشير المغربي -التمويل و الاستثمار في الإسلام -الطبعة الأولى - دار الجنان للنشر -عمان - الأردن - 2016ص19.



المصدر: سالم صلاح الحسناوي، " أساسيات الإدارة المالية"، دار المدينة الفاضلة، 2014، ص71.

### 1) التمويل عن طريق حقوق الملكية:

و ينقسم هذا النوع من التمويل كما هو موضح في الشكل السابق إلى : التمويل بالأسهم الممتازة و التمويل بالأسهم العادية و التمويل بأرباح المحتجزة .

**1.1) الأسهم العادية :** يمثل السهم العادي مستند ملكية له قيمة اسمية و قيمة دفترية و قيمة سوقية ، و تتمثل القيمة الاسمية في القيمة المدونة في عقد تأسيس الشركة و قد يكون هناك مبلغ معين يحدده القانون و يمثل الحد الأدنى للقيمة الاسمية للسهم، و القيمة الدفترية هي القيمة المحاسبية للسهم فتتمثل في حقوق الملكية مقسومة على عدد الأسهم العادية المصدرة

و أخيرا تتمثل القيمة السوقية في قيمة السهم في سوق رأس المال ، قد تكون هذه القيمة أكثر أو أقل من القيمة الدفترية <sup>1</sup>.

القيمة السوقية توازن بين العرض و الطلب في السوق بالتالي تمثل قيمة السهم إجماع السوق على قيمة السهم

<sup>1</sup>-سالم صلال الحسناوي -أساسيات الإدارة المالية- دار المدينة الفاضلة-2014 -ص71-72.

السهم هو سند الملكية لصاحبه ، و يتمتع حامله بحق التصويت في الجمعية العمومية و حق الإطلاع على دفاتر المؤسسة، و المشاركة في الأرباح و الخسائر و حق البيع و التداول تكون مسؤوليته محدودة حسب حصته في رأس المال . صاحبه يتحمل أكثر مخاطر لذلك يطلبون معدل عائد مرتفع لأنهم آخر من يأخذ حصته.

#### أ-مزايا التمويل عن طريق الأسهم العادية :

-يعطى للمؤسسة مصادر متنوعة من التمويل مما يمكنها مواجهة التغير في الظروف الاقتصادية.

- ليس لسهم العادي أجل محدد للتسديد و ليلزم المؤسسة رد قيمة السهم في موعد محدد .

#### ب-عيوب التمويل عم طريق الأسهم العادية :

-على عكس السندات و القروض ، فالأرباح التي توزع على حملة الأسهم العادية تخضع للضريبة قبل التوزيع مما يؤدي إلى كبر الوعاء الضريبي للمؤسسة .

- اتساع حجم الأموال من الأسهم العادية و تزايد المساهمين و بما يحق لهم من المشاركة في مجلس الإدارة ، يحد من حرية الاستقلالية القرار الإداري خاصة في أمور قد تكون الإدارة هي أدارى من غيرها بها.<sup>1</sup>

**2.1) الأسهم الممتازة :** يمثل السهم الممتاز مستند حصة في ملكية الشركة المساهمة العامة، إلا أن حامله يتمتع بأولوية في مجال توزيع الأرباح والتصفية ، فمن جهة يحصل حامل الأسهم الممتاز على حقه في الأرباح التي تكون محددة سلفا عند الإصدار قبل حصول حامل الأسهم العادية على حقه فيها، و من جهة أخرى يحصل حامل على نصيبه من متحصلات التصفية عند حل و تصفية الشركة.<sup>2</sup>

#### أ- مزاياه

-الأولوية في الأرباح و الأصول على الأسهم العادية و ثبات الدخل .

-القابلية للاستدعاء و للتحويل .

<sup>1</sup>سالم صلال الحسناوي-مصدر سابق -ص72،74.

2-نور الدين أبو الرب - إسلام عبد الجواد -مدخل إلى علم التمويل- نابلس - فلسطين-2002-ص84-85.

**3.1) التمويل بأرباح المحتجزة:** و تتمثل في الأرباح مصدرا داخليا هاما يستخدم لتمويل الاحتياجات المالية طويلة الأجل للمنشأة و تمثل الأرباح المحتجزة ذلك جزء من الأرباح التي يتم الاحتفاظ به داخل المنشأة بغرض استثماره و تعتبر من أهم المصادر تمويل عمليات النمو و التوسع كما تستخدم كما تستخدم في حالة المنشأة التي تواجه ظروف اقتصادية متقلبة وفي ظل هذه الظروف يتم احتجاز الأرباح لتوفير متطلبات السيولة .

#### أ-مزايا احتجاز الأرباح

-توفر للإدارة الحرية في استعمال الأموال لمواجهة حاجاتها المالية و تجنبها البحث عن الأموال خارجية ذات تكلفة عالية .

-إن الأرباح المحتجزة ترفع من قدرة المؤسسة المنشأة في الحصول على قروض جديد أي زيادة الوفر الضريبي بالتالي تخفيض من التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال المستثمر.<sup>1</sup>

#### 2) التمويل عن طريق القروض

يعتبر الاقتراض أحد مصادر التمويل طويلة الأجل إلا أنه يعتبر بمثابة دين أو مديونية على عاتق المؤسسة واجب السداد تبعا لفترة لفترة القرض و ضمن تكلفة معينة،<sup>2</sup>

**1.2) القروض طويلة الأجل :** تتكون القروض محدودة الأجل التي تحصل عليها المنشآت بشكل مباشر من القروض ذات الفترة المحددة التي يكون استحقاقها أكثر من سنة واحدة و لكن أقل من 15 سنة و التي يتم فيها تسديدها على دفعات متساوية منتظمة(أي يتم استنفادها) خلال فترة القرض .

تعتبر البنوك و شركات التأمين المصدر الرئيسي لهذه القروض .

#### أ-مزايا التمويل الإقراض الطويل الأجل كمصدر للتمويل

-لا يتمتع المقرضين بحق التصويت في الجمعية العامة و لا حق التدخل في الشركة إلا في بعض القروض المحددة لاتفاق مسبقا.

<sup>1</sup>-سالم صلال الحسناوي-مصدر سابق -ص77.

<sup>2</sup>-لوجاني عزيز- مصدر سابق - ص ص36 38.

-إن تكلفة إبرام عقد القرض تعتبر أقل تكلفة مقارنة بتكلفة إصدار الأسهم لكون تكلفة الاقتراض المتمثلة في الفوائد

### ب-عيوب الاقتراض الطويل الأجل كمصدر تمويلي

-خطر إفلاس الشركة حالة عدم القدرة علي السداد و من هو ضياع حقوق الملاك.

- تمنح القروض للشركة قيود متمثلة في بنود الحماية مما يحدد في حرية القرار المالي و الإداري للمؤسسة .

**2.2) السندات :** تعد السندات بمثابة عقد أو اتفاق بين الجهة المصدرة و المستثمر ، و يقضي هذا الاتفاق بأن يقرض المستثمر الجهة المصدرة مبلغاً لمدة محدودة و سعر فائدة معين ، و السند يختلف على القرض لأنه قابل ليتداول حيث يمكن بيعه ، و هو بذلك يحتفظ بسيولة عالية لحامله ، و قد يتضمن العقد شروطاً أخرى لصالح المقرض مثل رهن بعض الأصول الثابتة أو شرط حق استدعاء السند قبل تاريخ استحقاقه - تمنح القروض للشركة قيود متمثلة في بنود الحماية مما يحدد في حرية القرار المالي و الإداري للمؤسسة .

### أ-مزايا التمويل عن طريق السندات :

-إن حاملة السندات لا يشاركون المؤسسة في مجلس الإدارة و لا في الجمعية العمومية للمساهمين .

-باعتبار أن الفائدة التي تدفع لحاملي السندات هي مصروف تحميلي فهي تحقق وفر ضريبي للمؤسسة . و عليه فهي أقل تكلفة مقارنة بمصادر التمويل الأخرى،

### ب- عيوب التمويل عن طريق السندات:

-المؤسسة ملزمة بسداد الفائدة المترتبة عن هذا السند مهما كانت الوضعية المالية لها و منه فإن اعجز عن السداد سوف يعلن عن إفلاسها.

-تقييد حرية المؤسسة في استعمال بعض عقاراتها و منتجاتها المرهونة كضمان لقيمة السندات المضمونة<sup>1</sup>،

### ثانياً:مصادر التمويل القصيرة الأجل

و تنقسم مصادر التمويل قصيرة الأجل كما في الشكل (3):

<sup>1</sup>-لوجاني عزيز- مصدر نفسه ص-41-42.

الشكل رقم (3): مصادر التمويل قصيرة الأجل .



المصدر : إعداد الطلبة

### أولاً: الائتمان التجاري (Trade credit)

هو عبارة عن تمويل قصير الأجل يمنحه المورد إلى المشتري عند شراء بضاعة بقصد إعادة البيع أو استخدامها كمادة أولية لإنتاج بضاعة مصنعة، و لذلك فإن الائتمان الاستهلاكي والبيع بالتقسيط الذي يمنحه التاجر إلى المستهلك لا يعتبر ضمن الائتمان التجاري، لأن الشروط الخاصة بمنح الائتمان التجاري تنص على بيع البضاعة و المتاجرة بها ، و يحتاج المشتري إلى هذا النوع من التمويل في حالة عدم كفاية رأس المال العامل ، و الهدف من الائتمان التجاري هو تلبية الاحتياجات من مصادر خارجية في حالة عدم إمكانية الحصول على القروض المصرفية ويمكن تعريف الائتمان من وجهة نظر الإدارة المالية بأنه تسهيلات قصيرة الأجل يحصل عليها المورد مقابل شراء بضاعة لغرض المتاجرة بها ، و أحياناً يحصل عليها بدون كلفة إذا تم منح الائتمان بدون شروط دفع ، و عليه يمكن القول بأن الائتمان التجاري هدفه توفير السيولة النقدية للمشاريع<sup>1</sup>.

تختلف أهمية الائتمان التجاري من مشروع آخر من حيث فترة الائتمان و حجم نشاط المشروع و ملاءته المالية و قدرته الائتمانية ، تزداد الحاجة إلى الائتمان التجاري مع زيادة حجم المبيعات و الإنتاج .

<sup>1</sup> - دريد كامل آل شبيب - مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة - الطبعة الأولى - دار المسيرة - عمان - الأردن - 2007 - ص 221-224.

هناك أسلوبين لمنح الائتمان التجاري هما الحساب الجاري و أوراق الدفع :

### 1- الحساب الجاري

و هو أسهل أشكال الائتمان التجاري لكونه يتميز بالبساطة وعدم تعقيد الإجراءات الخاصة بمنحه ، إذ يتم منح الائتمان التجاري بعد التأكد من توفر الحساب الجاري لدى العميل و كونه يتمتع بملاءة مالية جيدة و سمعة في السوق و قدرة على التسديد .

و يتم التعامل بمثل هذا النوع من الائتمان بواسطة أجهزة الاتصال المتاحة أي من خلال استعمال الهاتف و الفاكس دون توقيع مستند أو متطلبية العميل بتقديم أي وثيقة أو ضمانات و تعد الفاتورة و قيمتها ضمان لتحديد مبلغ الائتمان لصالح المورد ، إذ يمكن اعتمادها لغرض المطالبة بحقوقه من العميل إضافة إلى أنها تظهر في ميزانية المورد و العميل في حسابات الذمم المدينة و الدائنة.

### 2-أوراق الدفع

هي وثيقة مالية يتعهد بموجبها محررها القيام بتسديد مبلغ البضاعة الموردة إليه في تاريخ محدد ، و تعتبر هذه الوثيقة دليل قانوني على مديونية العميل للمورد لا يمكن إنكارها ، إذ يتم استخدام الكمبيالات أو السند لإذني لإثبات عملية البيع على الحساب في بعض عمليات منح الائتمان ، و الميزة الأساسية للبيع بهذه الطريقة هي إمكانية خصم قيمة الكمبيالة من قبل المورد لذلك تجعل المورد في مركز قوي خاصة عند حلول موعد الاستحقاق ، وفي حالة التأخير عن التسديد يمكن إحالة أوراق الدفع (الكمبيالة ) إلى القضاء واحتمال إشهار إفلاس المشتري ، وبالتالي يتجنب المشتري تحرير الكمبيالات للمورد ويفضل تمويل الاحتياجات المالية عن طريق استخدام أسلوب الحساب الجاري.

### ❖ تكاليف الائتمان التجاري

قد يكون بدون تكاليف عندما لا يضع المورد شروط دفع عند البيع ، أما الائتمان الذي يمنح بشروط دفع يمكن قياس تكاليفه عن طريق مقدار الخصم النقدي الممنوح ، فإذا كانت شروط الدفع (10/2 صافي 30 يوم) يعني هذا أن المشتري يحصل على خصم 2% إذا دفع خلال 10 أيام أولى ، و سيدفع 2% مقابل استعمال الائتمان لمدة عشرين يوما ، وهي كلفة الائتمان إذا لا يدفع خلال العشرة الأيام الأولى و يمكن احتسابها كما يلي

$$\text{تكلفة الائتمان التجاري} = \frac{\text{نسبة الخصم}}{1 - \text{نسبة الخصم}} \times \frac{360}{\text{فترة لائتمان} - \text{فترة الخصم}}$$

### ثانيا : الائتمان المصرفي

تحتاج المشاريع عادة خلال دورتها الاستثمارية و التشغيلية إلى التمويل قصير الأجل خلال فترة زمنية محددة لتغطية الاحتياجات خلال هذه الدورة أو التوسع في نشاط المشروع وقد تكون هذه الاحتياجات موسمية أو لغرض شراء المواد الأولية أو زيادة تراكم المخزون السلعي ، إضافة إلى أيجاد مصادر مالية سائلة لموازنة ارتفاع الذمم المدينة و التي تتزامن مع زيادة المبيعات بالأجل ، وكذلك في حالة الحاجة إلى القرض قصير الأجل للاستفادة من الخصم النقدي عند الحصول على الائتمان التجاري .

ولذلك نطلق على القروض قصيرة الأجل تسمية القروض ذاتية التسييل (Self liquidating) لأنها تساهم في دورة الإنتاج و بيع البضاعة و الحصول على قيمة الذمم المدينة، عليه يمكن أن يسدد المشروع القرض صورة تلقائية من خلال التدفقات النقدية التي يحصل عليها خلال مدة القرض ، وعادة يشترط المصرف أن يتم تسديد قيمة القروض في فترة أقل من سنة، مع الحرص على تطابق الدورة النقدية للمشروع مع فترة القرض المصرفي و يعد التمويل قصير الأجل أحد الوسائل المهمة لتغطية الاحتياجات قصيرة الأجل في المشاريع ، و تظهر القروض المصرفية في بند الخصوم المتداولة في ميزانية المشروع و يمكن استخدامها من خلال الاقتراض المباشر من البنك أو بواسطة القيام بخصم الكمبيالة المسحوبة على العملاء ، وذلك نلاحظ أن الشركة تهتم باختيار المصرف الذي تتعامل معه لغرض الحصول على الأموال و المحافظة على أموال المودعة في هذا المصرف ، و على هذا الأساس فعلى المدير المالي أن يختار المصرف الذي يتعامل معه استنادا إلى الاعتبارات التالية

1. حجم البنك : و يقصد بذلك إمكانية البنك المالية و حجم المبالغ الذي يتعامل بها.
2. سياسة البنك الائتمانية: أي مقدار الأموال التي يمنحها البنك خلال فترة القرض ، و كلفة منح الائتمان و الشروط الأخرى التي يطلبها البنك.
3. مدى تنوع أنشطة البنك : قصد بها قدرة البنك على التعامل مع الأنشطة تجارية المختلفة .<sup>1</sup>

<sup>1</sup> -دريد كامل آل شبيب- مصدر سابق -ص227،228.

## ثالثا: المصاريف المستحقة (Accruals)

تعتبر المصاريف المستحقة غير المدفوعة من أبرز مصادر التمويل قصيرة الأجل ، و تشمل هذه المجموعة كافة المصاريف التي استحققت على المنشأة و لم تدفعها بعد كضرائب المختلفة، و الأجور المستحقة و توزيعات الأرباح التي تم الإعلان عنها و لم يتم تدفع بعد و فوائد القروض غير المدفوعة و غيرها من المصاريف التشغيلية المستحقة و تنشأ هذه المستحقات إما بسبب تأخر الشركة عن تسديدها ، أو نظرا لطبيعة إجراءات تسديدها ، لكون إجراءات الدفع تتطلب تأخيرها كالضرائب المختلفة ...

و يتشابه هذا المصدر مع الائتمان التجاري و ما ينشأ عنه من حسابات الذمم الدائنة و أوراق الدفع إذ أن حجمه يزداد آليا مع زيادة حجم نشاط و مبيعات الشركة ، و لعل أهم ما يتميز هذا المصدر التمويلي هو أنه عدم التكلفة غالبا (Costless Financing)، و بالتالي قد يكون من مصلحة إدارة الشركة إطالة فترة الدفع لهذا الحسابات المستحقة لأنه كلما طالت فترة تسديد هذه المستحقات زاد حجم المصدر التمويلي عدم التكلفة ، إلا أن على إدارة الشركة كذلك عدم المغالاة في إطالة هذه الفترة أكثر من اللازم كتأخير دفع رواتب و أجور العاملين مثلاً لأن ذلك يترتب عليه التأثير سلبا على مصداقية الشركة (Credit Worthiness) من قبل العاملين فيها أو غيرهم.<sup>1</sup>

## رابعا: قروض المقاولين :

توفر البنوك التجارية للمقاولين قروضا لتمويل مراحل (أعمال) محددة من مشروعات الأعمال المتعاقدين عليها ، وهي أعمال محددة القيمة و الوقت اللازم للتنفيذ و يكون في استطاعة المقاولين تسديد القروض على أقساط من الدفعات التي يستلموها كقابل كشوفات إنجاز مراحل المشروع.<sup>2</sup>

## خامسا: السحب على المكشوف

<sup>1</sup> نور الدين أبو الرب- إسلام عبد الجواد- مصدر ساق -ص67،68.

<sup>2</sup> سالم صلال الحسناوي- مصدر سابق -ص70

<sup>3</sup> بن حراث حياة-يوسفي رشيد-صيغ التمويل المصرفي الموجه للمؤسسات الصغيرة و المتوسطة-مجلة الإستراتيجية و التنمية-العدد2-جامعة عبد الحميد بن باديس - مستغانم - الجزائر-ص47.

هو تمويل يمنحه البنك للمؤسسة التي عادة ما تكوم من عملائه الدائنين، إذ يسمح لها باستخدام أموال أكبر من رصيدها لدى البنك لتصبح مدينة له لمدة زمنية متفق عليها و عادة ما تمتد هذه المدة من 15 يوما إلى سنة كاملة و ذلك حسب طبيعة عملية التمويل (تمويل نشاط ، شراء بعض السلع ..) و يفرض البنك معدل فائدة على أساس أيام السحب.<sup>1</sup>

#### سادسا: التمويل بضمان الحسابات المدينة

هنا يمكن للشركة أن تقرض من البنك بضمان حساباتها المدينة حيث تقوم بتخصيص متحصلاتها من هذه الحسابات لصالح البنك ، وفي نفس الوقت تظل هذه الشركة ملتزمة تجاه البنك بتسديد أية حسابات مدينة تتخلف عن الدفع ، ومن المعلوم أن البنك لا يقرض إلا بنسبة من قيمة الحسابات المدينة المرهونة ، و هناك بديل لهذا النوع من التمويل هو قيام الشركة ببيع فاتورة هذا الحساب المدين للبنك المقرض و يسمى هذا البديل بيع الفواتير ، حيث يتم بيع بخصم من قيمتها الاسمية عوضا من رهنها لأمره، و تصبح الملكية القانونية لهذه الحسابات عائدا للمصرف و ليس للشركة و لكن يلاحظ أن تكاليف التمويل في ظل البديل الأخير قد تكون مرتفعة لما تتضمنه من خطر الحسابات المدينة بالإضافة إلى مقابل معدل الفائدة المحسوب.<sup>2</sup>

#### سابعا: التمويل بضمان المخزون

أصبحت القروض المضمونة بالمخزون مصدرا هاما للتمويل قصير الأجل خاصة لتمويل المشاريع المتعلقة بتخزين أو صنع أو نقل بضائع الشركات المقترضة يعني هذا النوع الحصول على تمويل برهن كل أو جزء من المخزون سواء بالنسبة للتكلفة أو القيمة السوقية و تكلفة هذه الأموال و تختلف هذه النسبة حسب نوعية المخزون و هناك عدة عوامل عديدة تتحكم في تحديدها منها:

- درجة نمطية المادة.
- القابلية للتسويق.

1-محمد الفاتح محمود بشير المغربي-مصدر سابق - ص58.  
2-سالم صلال الحسناوي- مصدر سابق -ص68-69.

- مدى الاستقرار في أسعارها.

و نتيجة للعامل الأخير يطلب المقرض هامش أمان للحماية من مخاطر انخفاض القيمة السوقية للبضاعة موضع الرهن و كذلك لتغطية أي تكلفة يتحملها إذ ما تقرر بيع البضاعة ، ويتراوح مبلغ القرض ما بين 50% إلى 90% من التكلفة أو القيمة السوقية للمخزون .

و عليه العيب الرئيسي في استخدام المخزون يتمثل في التكاليف العالية نسبيا والتي تجعل هذا النوع من التمويل غير ملائم للشركات الصغيرة.<sup>1</sup>

### ثامنا : الأوراق التجارية

يقصد بالأوراق التجارية عند الحديث عنها كأداة للتمويل قصيرة الأجل ، السندات الأذينية و السندات لأمر دون أن ينضم إليها الكمبيالات و الشيكات و شهادات الإيداع.

و يعود تاريخ استخدام الأوراق التجارية في التمويل و إثبات الديون إلى حضارات المصريين و البابليين القديمة إلا أنه قد تم تحديثها و تطويرها حتى أصبحت كبديل للاقتراض المباشر من البنوك في العديد من الدول.

تتميز الأوراق التجارية بانخفاض تكلفتها و سهولة و بساطة إجراءات إصدارها و اتساع قاعدة تسويقها إلا أنه يعاب عليها حساسيتها و تعرضها للتأثير السريع بالظروف الاقتصادية و اقتصر على الشركات الكبيرة ذات المراكز المالية القوية.<sup>2</sup>

### الفرع الثالث : الهيكل التمويلي الأمثل

1- عبد العزيز عبد الرحيم سليمان -التمويل و الإدارة المالية - محاضرات برنامج العلوم الإدارية - إدارة الإنتاج- جامعة السودان المفتوحة-السودان-ص 43-44.

2-صديقي احمد -فريقي سعاد-صبرو جدوجة - تأثير الهيكل التمويلي على القرارات المالية في المؤسسة - مجلة الاقتصاد و إدارة الأعمال -المجلد-1العدد1- 2017-جامعة أحمد دارية،-أدرار - الجزائر- ص81

هو ذلك المزيج من التمويل الممتلك و المقرض الذي يجعل المعدل الموزون لكلفة التمويل في أدنى حد ممكن كما يعرف أيضا على أنه : هيكل التمويل الذي يحقق أكبر ربح لملاك المؤسسة ، و بالتالي فهو الهيكل الذي يحقق أقصى قيمة سوقية للسهم، كما فان هورن يرى أن الهيكل التمويلي الأمثل لرأس المال : ذلك الهيكل الذي يتساوى عنده التكاليف الحدية الحقيقية لمختلف مصادر التمويل المكونة له و هذا يعني أن المؤسسة تحدد هيكلها التمويلي بحساب التغير في التكلفة المتوسطة المرجحة بالنسبة لكافة مصادر التمويل المستعملة ، وذلك قبل و بعد إتمام عمليات التمويل ،

و عليه فيعتبر الهيكل التمويلي الأمثل ذلك المزيج من مختلف مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة و الذي يحقق أكبر عائد على الأصول مقابل أدنى تكلفة مع اقل مستوى من الخطر المالي محدثا بذلك تأثيرا إيجابيا و هو رفع القيمة السوقية للمؤسسة و بالتالي زيادة عوائد المساهمين الذي يمثل أهم أهداف المؤسسة .<sup>1</sup>

### المطلب الثالث : قرار توزيع الأرباح

ترتبط نظرية توزيع الأرباح مع المساهمين بشكل مباشر، شكلت لغزا لذلك حاول العديد من الباحثين حل هذه الغز الذي ينعكس على سعر السهم في سوق المال ، و تصاحب القرارات الاستثمارية و التمويلية ، و تعتبر من أهم القرارات المالية المتخذ داخل هيكل المنشأة ، مما أثر فضولنا لاستطلاع و تسليط الضوء عليه لإزالة اللبس الحاصل من خلال ما يلي

### الفرع الأول: تعريف و خصائص توزيع الأرباح

#### 1)تعريف قرار توزيع الأرباح

يمكن أن تعرف قرار توزيع الأرباح على أنه كيفية التصرف في الأرباح التي حققتها المؤسسة ، و ذلك إما باحتجازها و من ثم إعادة استثمارها في المؤسسة أو توزيعها على المساهمين بإتباع شكل من أشكال التوزيعات

المختلفة ، و ذلك إما في شكل نقدي أو عن طريق أسهم ..، تقتضي بدفع الزائد من الأموال و تحويله من أنشطة المؤسسة إلى المساهمين و كشرط ضروري لإتمام هذه العملية هو توفر السيولة اللازمة لدفع هذه التوزيعات.<sup>1</sup>

وهي فلسفة لمجلس الإدارة متعلقة بالأسلوب الذي تنوي المؤسسة إتباعه لمكافأة مساهميها.

وهي أيضا المنهج الذي تتبعه المؤسسة من حيث التوزيع للأرباح أم احتجاز تلك الأرباح لإعادة استثمارها و تتمثل السياسة المثلى لتوزيعات في تلك التي تعمل على الموازنة بين التوزيعات الحالية و الأرباح المستقبلية والتي ينتج عنها تعظيم سعر السهم.<sup>2</sup>

من خلال ما سبق يمكن تعريفها علي أنها أسلوب إداري متبع للتصرف في الأرباح المحقق إما لاستثمارها أو توزيعها على مساهميها إما بشكل نقدي أو على شكل أسهم .

## 2) خصائصها

تتصف بمجموعة من الخصائص وهي:<sup>2</sup>

**1.2 التوزيعات لها نفس ميل الأرباح:** يتم صرف التوزيعات اعتمادا على الأرباح المحققة من قبل المؤسسة، أذ يتم تحديد نسبة مستهدفة من التوزيعات بالاعتماد على مستوي الأرباح المحققة.

**2.2 التوزيعات مستقرة:** غالبا لا تحب المؤسسات فكرة إجراء تعديلات على قيمة التوزيعات و يعود هذا التخوف إلى عدم قدرتها على تغطيته توزيعات أعلى في الفترات المستقبلية ، و العمل على تجنب رد فعل السوق نتيجة الإعلان عن تخفيض التوزيعات .

**3.2 التوزيعات تتبع دورة حياة المؤسسة:** عموما تتبع سياسة التوزيعات موقع المؤسسة من دورة حياتها و ما تفرضه من متطلبات استثمارية

1- عبد الكريم بوحادرة- أثر اختيار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة دور سياسة توزيعات الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم -رسالة ماجستير- منشورة -جامعة منتوري- قسنطينة- الجزائر-2011/2012-ص108.  
2- عدمان فائزة- سياسة توزيع الأرباح و أثرها على قيمة السوقية لأسهم المؤسسات الاقتصادية المدرجة في البورصة - رسالة ماجستير - منشورة-جامعة الجزائر3- الجزائر العاصمة- الجزائر-2016/2017-ص3-4.

2- عبد الكريم بوحادرة- مصدر سابق-ص119-120.  
2- هاشم حسن حسين -العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في الشركات المساهمة -العدد 17- 2008-جامعة بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعية- بغداد- العراق -ص216.

4.2 اختلاف سياسة التوزيع عبر الدول : يرجع ذلك لعددت عوامل كالتغير في مستويات النمو و تغير في الضرائب.

الفرع الثاني: إجراءات توزيع الأرباح و نماذجه

### 1) إجراءات توزيع الأرباح

تعتبر سياسة توزيع الأرباح في المؤسسة من أهم السياسات التي تؤثر على حركة تداول أسهم الشركة في السوق المالي ، لذلك اكتسبت اجراءات توزيع الأرباح أهمية قصوى بالنسبة للمؤسسة و المساهمين على السواء و ارتبطت بالتواريخ المهمة التالية:<sup>1</sup>

أ-تاريخ الإعلان عن التوزيع: هو اليوم الذي تتخذ فيه الهيئة العامة قرار بإعلان عن توزيع الأرباح .

ب-تاريخ تسجيل حاملي الأسهم:في هذا اليوم تقوم الشركة بإغلاق دفاتر تحويل الأسهم و تقوم بإعداد قائمة المساهمين حتى هذا التاريخ من يملك سهم في شركة .

ج-تاريخ ما بعد الحق في الأرباح الموزعة: لتفادي التضارب بين البائع و المشتري حول أحقية كل منها بالتوزيعات ، فإن التقاليد المتبعة في السوق المالية المتقدمة بأن الحق في التوزيعات الأرباح يظل مرتبطا بحامل السهم حتى قبل أيام قليلة من تاريخ حاملي الأسهم.

د- تاريخ الدفع : هو التاريخ الفعلي لإصدار الشركة شيكات توزيع الأرباح و إرسالها للمساهمين.

### 2) نماذج سياسة التوزيع الأرباح

أولا نموذج والتر 1963:يعتمد نموذج والتر على توضيح الدور الأساسي الذي يؤديه معدل العائد الداخلي و تكلفة التمويل في سياسة التوزيعات التي من شأنها تعظيم القيمة السوقية للسهم وقد بني هذا النموذج على مجموعة افتراضات وهي

-اعتماد المؤسسة في تمويل استثماراتها على الأرباح المحتجزة فقط .

- ثبات كل من معدل العائد الداخلي و تكلفة التمويل،

- يتم اعتماد سياسة توزيع واحدة ، وهي إما توزيع كل الأرباح أو احتجازها كلها .

يعتبر والتر في نمودجه توزيع الأرباح كقرار مالي يأتي بعد قرار الاستثمار في المؤسسة ، نجد في هذا النموذج أن مقدار التوزيعات يحددها بحسب الفرص الاستثمارية المتاحة أمام المسيرين ، أما المساهمين فيفضلون احتفاظ المؤسسة بالأرباح.

و صاغ والتر معادلة يحدد فيها قيمة السوقية للسهم في ظل الافتراضات السابقة على النحو التالي:

$$P = \frac{D + \frac{R(B-D)}{Ke}}{Ke}$$

P: سعر السهم السوقي

D: توزيعات السهم السنوية

Ke: معدل العائد المطلوب

R: معدل العائد المتوقع على الاستثمار

B: ربحية السهم (نصيب السهم من الربح السنوي )

يعتبر نموذج والتر من أول النماذج النظرية التي ناقشت العلاقة بين توزيع الأرباح و القيمة السوقية لأسهم الشركات.<sup>1</sup>

ثانيا نمودج لنتنر 1956: قام جون لينتنر بإجراء سلسلة من المقابلات من 28 مسيرا لعدة مؤسسات حيث ركزت هذه المقابلات حول سياسة توزيع أرباح السهم الخاصة بهم ، توصل من خلالها أن المسيرين يفضلون ثبات توزيعات أرباح السهم الخاصة بهم و لا يتم تغيير سياسة التوزيع إلا إذا كان من الضروري القيام بذلك ، كما توصل بأن أرباح المؤسسة تعتبر محددًا رئيسيًا لأرباح السهم ، و المسير يقوم بالتعديل الجزئي لأرباح السهم تماشيا مع أرباح المؤسسة كما هو موضح في المعادلة التالية:

<sup>1</sup>- عمار خيرى -أثر سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسات الاقتصادية - مجلة الدراسات المحاسبية و المالية المتقدمة المجلد6-العدد2- 2022-جامعة زيان عاشور،-الجلفة-الجزائر-ص ص41،43.

$$DIV1 - DIV0 = a + c(d \times MPA1 - DIV0)$$

d أرباح

DIV1 أرباح السهم الموزعة

MPA نسبة ثابتة من الأرباح لكل سهم

C معمل التعديل

A ثابت

توصل إلى أن الأولوية تعطى لقرار توزيع أرباح السهم أما باقي القرارات المالية فهي تابعة له.

**ثالثا نموذج جوردن 1962:** يقوم هذا النموذج على أساس تأثير سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة في

السوق، و بالتالي على القيمة السوقية للسهم ، استند هذا النموذج على عدة فروض أهمها

- المؤسسة ممولة بالكامل بمصدر تمويل ممتلك ، ولا يوجد تمويل خارجي كما و أمن جميع الاستثمارات سيتم تمويلها من احتياطي الأرباح .

- معدل العائد المتوقع على الاستثمار و معدل العائد المطلوب ثابتان .

- معدل العائد المطلوب أكبر من معدل نمو الأرباح

لقد اعتمد جوردن في نظريته على نموذج رسملة توزيعات الأرباح و الذي يؤكد أن قيمة السوقية للسهم تساوي القيمة الحالية لتوزيعات الأرباح المتوقعة بمعدل خصم مناسب ، حيث صاغ جوردن نموذجه وفق متغيرات المعادلة

التالية:

الرياضية

$$P0 = \frac{B(1-T)}{R-Ke \times T} = \frac{D1}{Ke-g}$$

P0: السعر الحالي للسهم في السوق.

D1: حصة توزيع الأرباح للسهم في الفترة الأولى.

Ke: تكلفة السهم العادي .

g: معدل النمو المتوقع لتوزيع الأرباح .

T: نسبة احتجاز الأرباح .

R: معدل العائد المتوقع على الاستثمار.

B: ربحية السهم (نصيب السهم من الربح السنوي).

### الفرع الثالث: أنواع سياسة توزيع الأرباح

عند إعداد قرار توزيع الأرباح على المؤسسة أن تعمل على توفير الأموال توزيع الأرباح على المؤسسة أن تعمل على توفير الأصول اللازمة لدفع توزيع الأرباح و تعظيم ثروة المساهمين في المؤسسة ، حيث أنه هناك شكلان أو نوعان من توزيعات الأرباح هما

**1** سياسة التوزيعات النقدية و تنقسم إلى ثلاثة أنواع هي:

#### 1.1 قرار توزيع نسب ثابتة من الأرباح :

يقوم هذا القرار على دفع توزيعات من الأرباح نقدا للمساهمين في المؤسسة في شكل نسب من الأرباح ، و يمكن حساب هذه النسبة عن طريق تقسيم توزيعات الأرباح النقدية لكل سهم على صافي لكل سهم عادي من الأرباح المحققة.

المشكلة في تطبيق هذا القرار هي أنه إذا انخفضت أرباح المؤسسة أو حققت خسارة في فترة معينة ، فإن توزيعات الأرباح ستخفض أو قد لا تقوم المؤسسة بتوزيع الأرباح إذا حققت خسائر ، و لأن توزيعات الأرباح تعتبر كمؤشر على أحوال المؤسسة المستقبلية ، فإن هذا سيؤثر سلبا على سعر سهمهم في السوق .<sup>1</sup>

<sup>1</sup> -أمال لعقوب -دور مدخل القيمة الاقتصادية المضافة في دعم الإستراتيجية المالية للمؤسسات الاقتصادية-أطروحة دكتوراه- منشورة- جامعة فرحات عباس- سطيف- الجزائر-2022/2021-ص150-151.

**2.1 قرار توزيع مبلغ نقدي ثابت .**

وفق هذا القرار يتم توزيع مبلغ نقدي ثابت على المساهمين بغض النظر على مستوى الأرباح التي حققتها المؤسسة كل سنة .

حيث أن مبلغ النقدي ثابت يعتبر مبلغ مستقرا من توزيع السهم الواحد ولا يختلف من فترة زمنية لأخرى .و يوجد عدة أسباب تدفع المؤسسة نحو اتخاذ القرار بتنفيذ سياسة توزيع مبلغ ثابت يمكن توضيحها فيما يلي:

-يترتب على هذه السياسة عدم وجود المعلومات الخاطئة.

-تزداد درجة التأكد في حالة إتباع هذه السياسة عنها في ظل التوزيعات النقدية.

**3.1 قرار توزيع أرباح منتظمة منخفضة متزايدة .**

يقوم هذا القرار على دفع توزيعات الأرباح ثابتة و لكن بمبالغ منخفضة ، و تقوم المؤسسة بزيادة هذه التوزيعات حين تحقق أرباح أعلى من أرباحها العادية في فترة زمنية معينة. هذه السياسة مستخدمة بشكل كبير في المؤسسات التي تواجه تذبذبات موسمية في أرباحها.

و باستخدام هذا القرار فإن المؤسسة تعطي المساهمين دخل ثابت يزيد من ثقتهم في المؤسسة ، و كذلك تعظيم زيادة في توزيعات الأرباح تسمح لهم بمشاركة المؤسسة في أرباحها في الأوقات الجيدة.

**2. توزيعات في شكل أسهم**

في الأنواع التي تم ذكرها من قبل تعرفنا على سياسات توزيع الأرباح النقدية ، و لكن هناك أنواع أخرى لسياسات التوزيع الأرباح و الخاصة بتوزيع الأسهم وهي:<sup>1</sup>

أ-توزيع الأسهم : تقوم المؤسسة بتوزيع أسهم عادية على المساهمين عوض مبالغ نقدية.

<sup>1</sup>سميحة بوحفص -أثر خصائص المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية- أطروحة دكتوراه-جامعة محمد خيضر- بسكرة- الجزائر- 2017/2018-ص60-61.

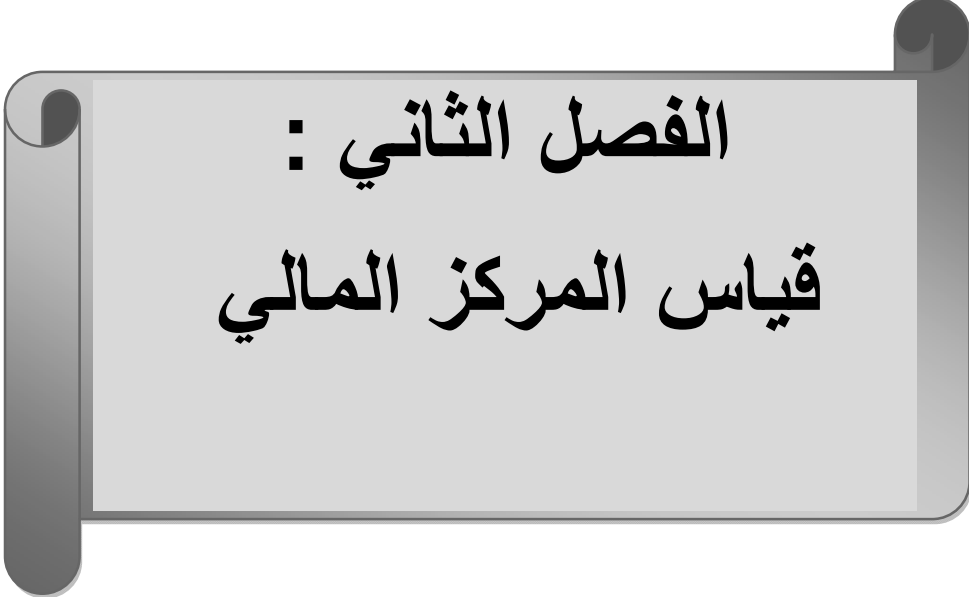
ب- تجزئة الأسهم : تعتبر تجزئة الأسهم أحد أشكال توزيعات الأرباح ، و التي تقوم بها المؤسسة عندما تعتقد أن سعر سهمها السوقي مسعر بأعلى من قيمته الحقيقية ، إذ يتم القيام بالتجزئة قبل إصدار أسهم جديدة من أجل زيادة تداول سهم المؤسسة في السوق و بالتالي تحفيز المستثمرين على التعامل بأسهمها الجديدة .

ج- إعادة شراء الأسهم : زاد الاعتماد على هذا الشكل من التوزيع لما له من أثر إيجابي على ربحية السهم و بالتالي توزيع نقد أكثر على المساهمين ، فبما أن الأرباح المحققة من طرف المؤسسة ثابتة ، فإن تخفيض عدد الأسهم المصدرة سوف يزداد من حصة السهم.

## خلاصة الفصل :

توصلنا من خلال الفصل إلى أن القرارات المالية الرشيدة تشكل في المؤسسة الاقتصادية المحرك الأساسي و يحتل مكانة مهمة ، يتخذ من قبل المدير المالي ذو كفاءة الذي يسعى من خلاله تحقيق أهدافها ، حيث يتم المفاضلة بينها إما أن يكون قرار تمويلي ( قصير الأجل أو طويل الأجل ) ، قرار استثماري أو قرار توزيع الأرباح تتميز هذه القرارات بأنها رشيد و تم انتقائها بشكل دقيقة . أي قرار غير مدروس قد يتسبب في فشل المؤسسة .

تهدف القرارات المالية إلى دعم المركز المالي و رفع من قيمة المؤسسة ، و توفير سيولة من تسديد استحقاقاتها في أجلها ، حيث تتضمن عملية صنع القرار عدد مراحل مختلف و متناسق فيما بينها و متتالية من أجل التوصل إلى القرار الذي يحقق أكبر عائد بأقل درجة مخاطرة .



**الفصل الثاني :**  
**قياس المركز المالي**

يعتبر المركز المالي و تحليل العمليات من الأساسيات التي يهتم بها العديد من الأطراف المحيطة بالمؤسسة الاقتصادية، و التي تهدف غالبا إلى الحكم عليها ماليا، و يتركز تحليل المركز المالي على البيانات التي تحتويها الميزانية ( قائمة المركز المالي ) بالدرجة الأولى، لان لها علاقة مباشرة مع المركز المالي للشركات ، فهي صورة فوتوغرافية لوضع المؤسسة في تاريخ محدد، إضافة إلى البيانات المحتواة في القوائم المالية الأخرى ، معتمدا على النسب المالية و مؤشرات التوازن المالي في عملية التحليل ، و هذا للوقوف على نقاط القوة و الضعف و اتخاذ القرارات المالية المثلى المتعلقة بنشاط المؤسسة.

وبناء على ما سبق سوف يتم التطرق في هذا المبحث إلى :

المبحث الأول : ماهية المركز المالي للمؤسسة .

المبحث الثاني : قياس المركز المالي للمؤسسة الاقتصادية.

المبحث الثالث : أهمية القرارات المالية في دعم المركز المالي للمؤسسة الاقتصادية.

## المبحث الأول : ماهية المركز المالي للشركة

هدف أي منشأة اقتصادية من خلال القيام بنشاطاتها المختلفة هو تحقيق أقصى الأرباح و تعظيم قيمتها و بالتالي الحصول على مركز مالي جيد يمكنها من الاستمرار و الاستقرار في السوق المحيط بها.

## المطلب الأول : مفهوم المركز المالي

إن تحديد تعاريف و مفاهيم دقيقة للمصطلحات و الاتفاق عليها يعد من الأهداف التي يصعب تحقيقها و من بين المصطلحات التي لم تلقى تعريفاً وحيداً و شاملاً مصطلح المركز المالي ، فهناك من يستخدم مصطلح الوضع المالي ، و هناك من يعتبره الميزانية في حد ذاتها ، و البعض يفسره على أساس الأداء المالي للمؤسسة أو كفاءة المؤسسة .

## أولاً : تعريف المركز المالي

(أ) تعريف المركز : هو مقدار الأصول أو الممتلكات أو الأوراق المالية التي يمتلكها الفرد أو الكيان ( الشركة ) . فقد تكون مصدرها شخصي أو يتم اقتراضها بهدف إعادة بيعها و قد يكون المركز مربحاً أو خاسراً.

## (ب) تعريف المركز المالي :

المركز المالي : هو الوضع المالي للمنشأة بالوقت الحاضر و توضيح لأصولها و خصومها في تاريخ ما في السنة المالية، أي هو صافي ممتلكاتها ( ما تملكه و ما هي ملزمة به للغير ) أي تبيان الموجودات و المطلوبات و حقوق الملكية للشركة المسجلة في الميزانية التي تعتبر احد القوائم المالية المهمة ، بحيث توضح جميع مصادر التمويل و كيفية استخدام هذه المصادر للحصول على أصول ، و يدرج فيها الوضع المالي للشركة بجانب التاريخ المسجل أعلى التقرير المالي . و منه نفسر :

- الأصول : هي الممتلكات العائدة للمؤسسة أو الموضوعة تحت تصرفها ،<sup>1</sup> أي هي جميع الموارد التي تمتلكها الشركة مثل : الأراضي ، المعدات و الأدوات الآلات، المخزونات بمختلف أنواعها و النقدية من بنوك و صندوق

<sup>1</sup> محمد رفيق الطيب - "مدخل لتسيير أساسيات وظائف و تقنيات" - ديوان المطبوعات الجامعية - بن عكنون - الجزائر - 1995 - ص 244

... الخ . كما يمكن القول أنها المنافع الاقتصادية في المستقبل من الموارد الاقتصادية المملوكة للمؤسسة و الخاضعة لسيطرتها سواء كانت ملموسة أو غير ملموسة<sup>1</sup>

- **الالتزامات** : هي المسؤوليات (الديون ) التي تترتب على الشركة الوفاء بها في تواريخ محددة مثل الحسابات الدائنة ، الفوائد ، المبيعات مستحقة الدفع... الخ.

- **حقوق الملكية** : القيمة الصافية المتبقية لدى الشركة مقل حقوق ملكية الأسهم بأنواعها و الأرباح المحتجزة... الخ.

**المركز المالي** : يشير إلى الحالة المالية للشركة و التي تستنبط عبر دراسة و مقارنة المعلومات الموثقة في التقارير المالية ، و قد يكون ذلك باحتساب عدد من النسب المالية المأخوذة من المعلومات الموجودة في التقارير السنوية و مقارنة النتائج مع السنوات السابقة أو مع نتائج منشآت و شركات منافسة أخرى عاملة في نفس القطاع.

**المركز المالي** : هو حالة الرفاهية المالية للشركة و تقاس بالأداء الذي يتم تقديره في البيانات المالية للشركة مثل بيان التدفق النقدي الايجابي و المتنامي ، الأرباح المتنامية في بيان الأرباح و الخسائر.

و يتم الكشف عن المركز المالي و الوضعية المالية للمنشأة في تاريخ معين من خلال القيام بالتحليل المالي للقوائم المالية بحساب النسب المالية و مؤشرات التوازن.

**صافي المركز المالي** : يعرف بأنه القيمة المحاسبية الصافية لثروة الشركة بتاريخ محدد و يحسب كمايلي :

$$\text{صافي المركز المالي} = \text{مجموع الأصول} - \text{مجموع الديون}$$

أو

$$\text{صافي المركز المالي} = \text{الأموال الخاصة} \pm \text{نتيجة الدورة}$$

ثانيا : أهداف و خصائص المركز المالي

1 - الهدف من معرفة المركز المالي:

<sup>1</sup> سليمان مصطفى الدلاهمة - مبادئ و أساسيات علم المحاسبة"- الوراق للنشر و التوزيع - الطبعة الأولى - الاردن-2007-- ص 136.

يختلف الهدف من معرفة و قياس المركز المالي للمؤسسة أو المنشأة حسب الجهة المستفيدة من عملية التحليل المالي ، و نجد أهم الأهداف :

\* تحديد أهمية كل بند من بنود الميزانية المالية و العلاقة فيما بينها ، مما يسمح بتصوير واضح لحالة المؤسسة على المدى القصير؛

\* الاطلاع على مدى قدرة المؤسسة على النمو و الاستقرار و الوفاء بدممها المالية؛

\* يساعد مختلف الأطراف الداخلية و الخارجية على اتخاذ القرارات المالية اللازمة في حينها سواء القرارات الاستثمارية ، التمويلية و توزيع الأرباح ، و معالجة الانحرافات إن وجدت؛

\* الاطلاع على وضع السيولة في المنشأة؛

\* إبراز نقاط القوة و الضعف و تصحيح الانحرافات إن وجدت.

## (2) أهم خصائص المركز المالي :

يعتمد على قائمة المركز المالي في الكشف عن المركز المالي للشركة والمعروفة بقائمة أرصدة الشركة لفترة معينة فهي تكشف عن كل الموجودات غير المتداولة ( الثابتة ) التي تملكها الشركة ، و الموجودات الأخرى و المصاريف المؤجلة كما تكشف عن الموجودات المتداولة كالنقد و أرصدة الشركة في البنوك و الاستثمارات و حقوق الملكية و المساهمين و القروض طويلة الأجل ، أي كشف لكل أصولها و ما عليها من التزامات .

و من أهم خصائص المركز المالي التي يمكن الكشف عنها عن طريق قائمة المركز المالي:

\* **درجة السيولة** : هي الفترة الزمنية المتوقع انقضاءها قبل تحول الأصول إلى نقدية، أو قبل الانتهاء من تسديد دفعات الالتزام ما؛

\* **درجة المرونة المالية**<sup>1</sup>: تشير إلى مدى قدرة المنشأة على تعديل كل ما يتعلق بالتدفقات النقدية من مقدار و توقيت ، و ذلك سعياً لتمكينها من التجاوب مع ما يواجهها من احتياجات و فرص غير متوقعة ، و المنشأة

1 تبة سومية - أثر محاسبة رأس المال البشري على المركز المالي للمؤسسة- دراسة عينة من المؤسسات- " ، مرجع سابق

التي تمتاز بدرجة عالية من المرونة، و تكون لديها القدرة على تخطي الصعاب و الأزمات التي تباغتها بشكل مفاجئ ؛

\* **تقييم هيكل رأس المال** : يشار إلى الأسلوب الذي تنتهجه الشركة في تمويل الأصول بالاعتماد على حقوق الملكية و المديونية؛

\* حساب معدلات العائد على الاستثمار؛

\* الحكم على درجة المخاطر المالية .

### 3 ) مفاهيم مرتبطة بالمركز المالي:

**اليسر المالي** : هو الحالة التي تكون فيها الأصول قادرة على تغطية قيمة الديون عند تاريخ استحقاقها ، و ذلك بعد تحويلها إلى سيولة نقدية .

**العسر المالي**: و هو الحالة التي لا تستطيع الأصول بعد تحويلها إلى سيولة نقدية من أن تغطي الديون في أجالها، و لتقدير درجة العسر المالي نقوم بتقييم عناصر الأصول السائلة و الخصوم المستحقة لتحديد قيمة الفرق بينهما. **الإفلاس المالي**: و هو الحالة التي تتوقف فيها المؤسسة عن الدفع ، حيث لا تستطيع الأصول المتاحة لدى المؤسسة من مواجهة الديون المستحقة ، وهنا نقوم بمقارنة أجال استحقاق دفع الخصوم مع أجال تحقق سيولة الأصول.

### المطلب الثاني : أنواع المركز المالي :

#### أولا : المركز المالي قصير الأجل<sup>1</sup>:

يعتبر تحليل المركز المالي قصير الأجل من الوظائف المهمة في التحليل المالي ، حيث يسلط الضوء على نشاط المنشأة المتعلقة برأس المال العامل (يقصد به مجموع الأموال المستثمرة في الأصول المتداولة)، و صافي رأس المال (يقصد به الأصول المتداولة - الخصوم المتداولة ) و إجمالي رأس المال ( الأصول المتداولة الممولة بأموال دائمة) المرتبط بالتغيرات في الأصول و الخصوم المتداولة، و علاقة ذلك بمصادر التمويل.

2 منير شاكور محمد و آخرون - التحليل المالي مدخل صناعة القرار - دار وائل للنشر و التوزيع - عمان - الأردن -2008- ص 112-113

تعريف

هو مقدار الأصول المتداولة التي يمتلكها مشروع معين في تاريخ معين، ومقدار الالتزامات المتداولة المقابلة لهذه الأصول في نفس التاريخ، بهدف معرفة مدى إمكانية المشروع من تغطية التزاماته الجارية.

و يقصد بتحليل المركز المالي قصير الأجل دراسة التغيرات الطارئة على الأصول المتداولة و الخصوم المتداولة بهدف التعرف على مايلي :

- كفاية صافي رأس المال العامل و التغيرات الطارئة عليه و أسباب هذه التغيرات؛

- قدرة المنشأة على سداد التزاماتها في الوقت المحدد ؛

- تحليل التدفقات النقدية ؛

و يرتبط المركز المالي قصير الأجل بالتمويل قصير الأجل و كيفية توفير المنشأة لمصادر الأموال و السيولة الضرورية لمواجهة الالتزامات قصية الأجل.

ثانيا : المركز المالي طويل الأجل :<sup>1</sup>

إن التحليل المالي ينظر للمنشأة على أنها وحدة مستمرة في نشاطها و بالتالي لا بد من الاهتمام بدراسة و تحليل الهيكل العام لتمويلها و ذلك من أجل تحقيق:

- التوازن بين مصادر الأموال الداخلية و الخارجية ؛

- الكفاءة في الأموال المتاحة للمنشأة ؛

- التوظيف المناسب للأموال في المنشأة.

و يقصد بالمركز المالي طويل الأجل:<sup>2</sup>

هو العلاقة بين الأصول الثابتة و الالتزامات طويلة الأجل ، لكون الأصول الثابتة هي الغطاء المالي للالتزامات طويلة الأجل. و يقاس:

1 منير شاكر محمد و آخرون - مرجع سبق ذكره - ص 284

2 محي الدين عبد الرزاق حمزة - أساسيات التحليل المالي ، قسم المحاسبة جامعة دمشق - دار الإعصار العلمي للنشر و التوزيع - دمشق سوريا طبعة أولى -2017- ص 89

معدل غطاء الالتزامات طويلة الأجل = الأصول الثابتة / الالتزامات طويلة الأجل

و تدل على كم مرة يمكن للأصول الثابتة الوفاء بالالتزامات ط أ .

\* وهناك نوع آخر من المركز المالي يستخلص من النتيجة النهائية لتحليل الوضع المالي و يتمثل في مركز مالي ضعيف و مركز مالي قوي ، و يؤثر هذان النوعان على القرارات النهائية التي يمكن اتخاذها مستقبلا، بالأخص في حالة طلب المنشأة لقروض بنكية لتمويل استثماراتها فنجد:

**المركز المالي الضعيف:** إذا كان المركز المالي للمنشأة طالبة القرض ضعيفا ، فإن ذلك يقلل من فرصة حصولها على ائتمان من البنك، حيث تصبح الشروط أكثر تشددا و أقل مرونة<sup>1</sup>. فكلما كان المركز المالي للشركة ضعيفا كلما أدى ذلك إلى ارتفاع سعر الفائدة التي ستدفعها للبنك ، و يرجع ذلك إلى زيادة درجة المخاطرة التي يتحملها البنك عند قيامه بمنح هذه الشركة لقرض.

**المركز المالي القوي:** إذا كان المركز المالي للمنشأة طالبة القرض قويا، فإن ذلك يجعل فرصتها كبيرة في الحصول على ائتمان من البنك، كما تصبح الشروط أقل تشددا وأكثر مرونة. فكلما كان المركز المالي للشركة قويا كلما أدى ذلك إلى انخفاض سعر الفائدة التي ستدفعها للبنك.

### المطلب الثالث : التحليل المالي كآلية لقياس المركز المالي

إن التحليل المالي هو أداة من الأدوات التي تمكننا من قياس و معرفة المركز المالي للمؤسسة ، و اتخاذ القرارات المالية الصائبة.

#### 1- تعريف التحليل المالي :

التحليل المالي هو عبارة عن عملية منظمة تهدف إلى التعرف على مواطن القوة و تعزيزها و مواطن الضعف و معالجتها و هذا بالاستعانة بالمعلومات المتاحة و ذات العلاقة مثل أسعار الأسهم و المؤشرات الاقتصادية العامة<sup>2</sup> وهو أسلوب للتعامل مع البيانات المالية باستخدام الوسائل و الأدوات و النسب المالية لتحليل العناصر المالية و الاقتصادية الخاصة و العامة المحيطة بالمشروع و تحويلها إلى معلومات و عرضها للجهات المستفيدة لغرض الاسترشاد بما عند اتخاذ القرارات<sup>1</sup>. فهو بمثابة دراسة للعلاقة بين البنود و الأرقام في القوائم المالية و قد يكون التحليل أفقي

1 رأفت سلامة محمود و آخرون - "علم تدقيق الحسابات العملي"- دار المسيرة للنشر و التوزيع- الطبعة الأولى- الأردن - 2011 -ص 103-104  
2 محي الدين عبد الرزاق حمزة- مصدر سبق ذكره - ص 15.

يدرس سلوك بند معين أو عدة بنود خلال فترتين أو أكثر ، كما قد يكون رأسي يدرس النسب ذات الصلة خلال فترة زمنية<sup>2</sup>

## 2- أهمية التحليل المالي في معرفة المركز المالي:

في عصر المعلومات و الاستثمار الذي نعيش فيه يعتبر التحليل المالي أمراً بالغ الأهمية لمساهمته في تحقيق النجاح المالي و الإداري للشركات ، و تكمن أهمية التحليل المالي في قدرته على :

- \* تحديد كفاءة الشركات مالياً من خلال تحديد نسب السيولة لديها.
- \* تحديد خطط التمويل و مقدارها بناءً على مؤشرات الكفاءة المالية للشركات.
- \* توفير المعلومات الدقيقة حول نجاح الاستثمار من خلال مؤشرات نسب الربحية.
- \* دعم عملية التخطيط المستقبلي لتعزيز عوامل القوة و مواجهة عوامل الضعف.
- \* تحديد درجة المخاطر الاستثمارية في الشركة من خلال مؤشرات نسب المديونية.
- \* إعطاء مؤشرات دقيقة مدى نجاح الإدارات ذات الصلة كالمبيعات و المالية من خلال مؤشرات نسب النشاط.

## 3- الهدف من التحليل المالي للمركز المالي للمؤسسة يتمثل في<sup>3</sup> :

- \* بيان وضعية الشركة في صورته الحقيقية ؛
- \* تحديد قدرة المنشأة على الاقتراض و خدمة ديونها من فوائده ؛
- \* بيان وضع و مستوى المنشأة في القطاع الذي تنتمي إليه ؛
- \* تقييم لجدوى الاستثمارات فيها ؛

1 معتصم أيمن محمود الحلو - مدى استخدام النسب المالية في اتخاذ القرارات التمويلية "دراسة تحليلية على المصارف الإسلامية الفلسطينية" - مذكرة ماجستير منشورة - الجامعة الإسلامية غزة فلسطين -2016 -ص 36.

2 عاطف وليم اندراوس - "التمويل و الدارة المالية للمؤسسات" - دار الفكر الجامعي - لإسكندرية - مصر - ص70.

3 علي فلاحين و آخرون - " مبادئ الإدارة المالية" - دار الإعصار العلمي للنشر و التوزيع - الطبعة الأولى - السعودية- 2017 -ص78

\* تقييم للسياسات المالية و الاستفادة من المعلومات المتوفرة لاتخاذ القرارات المالية و التعرف على الاتجاهات التي يتخذها أداء و تطور الشركة.

و للتحليل المالي عدة أنواع تصنف وفق مجموعة من المعايير المختلفة إلا أن أهمها هو التحليل الأفقي و الذي يدرس تطور القيم التي تحتويها القوائم المالية لعدة سنوات ، و يبين ذلك تأثير القيم على نتائج الأعمال و المركز المالي للشركة في المستقبل<sup>1</sup> . كما نجد التحليل الرأسي و الذي يقصد به المقارنة بين الوزن النسبي لكل عنصر من عناصر القوائم المالية ، و بمعنى آخر تحديد نسبة كل عنصر من عناصر القوائم المالية منسوبا إلى أحد عناصر الهامة بهذه القوائم كإجمالي الأصول و إجمالي الأصول المتداولة أو الثابتة... إلخ<sup>2</sup>.

### المبحث الثاني : قياس المركز المالي للمؤسسة الاقتصادية

لقياس المركز المالي للشركات و تفسير نتائجه تقوم هذه الأخيرة بالتحليل المالي لقوائمها المالية المجسد في طرق و أساليب فنية علمية لمعرفة مواطن القوة و الضعف في مركزها المالي الحالي قبل الشروع في وضع الخطط المستقبلية لها، وذلك بتحويل البيانات و المعلومات المرتبطة بموضوع التحليل إلى مؤشرات فنية مالية تهدف إلى توضيح الوضعية المالية للمنشأة من خلال دراسة الماضي و إنجازاته و العمل على رسم السياسات المستقبلية و الوصول إلى اتخاذ أفضل القرارات المالية التي تزيد من مركزها المالي. و عليه قبل التطرق إلى أدوات قياس المركز المالي و التعرف على أهم المؤشرات التي تمكننا من ذلك ، لابد من التعرف أولا على القوائم المالية التي تحتوي المعلومات و البيانات.

#### المطلب الأول: القوائم المالية المستخدمة في قياس المركز المالي

هناك عدة أدوات تستخدم في التحليل و أهمها القوائم المالية و مؤشرات

#### الفرع الأول - القوائم المالية:

هناك عدة أطراف ترغب في الاطلاع على المركز المالي للمنشأة ، و معرفة وضعها المالي في تاريخ معين و كيف وصلت إلى هذا الوضع كالملاك، المستثمرون، المليون الدائنون، حملة الأسهم و دائرة الضرائب . فيقوم محاسب الشركة أو المنشأة بإعداد قوائم مالية تتضمن معلومات و بيانات قيمة يتم تحليلها و تفسيرها لتقييم وضعها و معرفة

<sup>1</sup> عبد الرحمان توفيق - التخطيط و الرقابة المالية - مركز الخبرات المهنية للإدارة ، بميك، ص 16

<sup>2</sup> عبد الرحمان توفيق - مصدر سابق - ص 21.

مركزها المالي<sup>1</sup>، و تمكينهم من اتخاذ مجموعة من القرارات . وتعتبر القوائم المالية أهم مصدر للتحليل و هذا للأسباب التالية<sup>2</sup> :

1- موضوعية : إذ أنها تتحدث عن نتائج تاريخية فعلية؛

2- تقديمها لمعلومات كمية يمكن قياسها و مقارنتها و الاستنتاج منها؛

3- استعمالها لوحدة قياس مفهومة لدى الجميع و هي وحدات النقد المستعملة.

و تحتوي كل قائمة من القوائم المالية على مجموعة بنود رئيسية أو بعض العناصر التي تشكل هذه القائمة، و تتمثل في الأنواع التالية<sup>3</sup> :

أولاً : الميزانية (قائمة المركز المالي): توضح المركز المالي للشركة في تاريخ محدد، حيث توضح جميع مطلوباتها إضافة إلى رأس مالها و الاحتياطات و الأرباح<sup>4</sup>

كما يمكن أن نقول أنها تقرير وصفي لكل الموجودات من الأصول بأنواعها المختلفة و مصادر تمويل هذه الموجودات من استخدامات لحقوق الملكية و الائتمان و تستخدم القائمة لقياس الكفاءة الاستثمارية للمنشأة و المقدرة الائتمانية و علاقات معدلات مبيعات و نسب العائد على الاستثمار.

إضافة إلى أنه من خصائصها التوازن بحيث يكون مجموع الأصول مساوي لمجموع الخصوم و بالتالي :

$$\text{مجموع الأصول} = \text{مجموع الالتزامات} + \text{حقوق الملكية}^5$$

فيصنف جانب الأصول إلى :

أ) أصول متداولة (جارية) : وهي الأصول التي يمكن تحويلها إلى سيولة خلال سنة ، و تشمل المخزونات و العملاء، النقدية و أوراق القبض... الخ.

2 محمد الطيب علي عبد الرحمان،-تقييم الأداء المالي للشركات الصناعية العاملة في (منطقة مارنجان-ودمدني،السودان) دراسة تحليلية مقارنة قائمة التدفقات النقدية و قائمتي المركز المالي و الدخل في الفترة ما بين(2014-2017 ) - مجلة المحاسبة، لتدقيق و المالية - المجلد04/العدد01-2022 ص 32 .

3 صابر تاج السر محمد عبد الرحمان الكنزي -"التحليل المالي ، الأصول العلمية و العملية - خوارزم العلمية للنشر و التوزيع - الطبعة الأولى - الطائف - العراق - 2015 - ص 23 .

3 عبد الرحمان توفيق - المحاسبة المالية للمديرين - مركز الخبرات المهنية للإدارة -2010- ص 18.

4 محمد الطيب علي عبد الرحمان - مصدر سابق- ص 33

5) عاطف وليم أندراوس-. مصدر سبق ذكره - ص 57

(ب) الأصول غير المتداولة : هي الأصول التي يتجاوز عمرها السنة و تسمى الأصول الثابتة ، و لا تريد الشركة تحويلها إلى سيولة خلال هذه السنة مثل : الأراضي ، المباني ، الآلات و المعدات ... الخ .

أما جانب الخصوم فيتكون من :

(أ) خصوم متداولة ( ديون قصيرة الأجل ) : يكون أجل استحقاقها أقل من سنة و يتوجب سدادها خلال هذه السنة مثل : أوراق الدفع ، المصروفات المستحقة كالتأمينات و الكهرباء و الغاز ... الخ .

(ب) خصوم طويلة الأجل ( ديون طويلة الأجل ) : يكون أجل استحقاقها أكثر من سنة بحيث تسدد هذه الديون على دفعات سنوية مثل السندات و القروض طويلة الأجل ... الخ .

(ج) حقوق الملكية ( حقوق المساهمين ) : هي قيمة الأموال التي استثمرها الملاك في الشركة منذ نشأتها و هي الأسهم العادية و الممتازة و الاحتياطات (أموال يتم تعيينها من الأرباح لمواجهة الأخطار الغير متوقعة ) و الأرباح المحتجزة (و هي الأرباح المتراكمة منذ نشأة الشركة مطروح منها قيمة التوزيعات النقدية للمساهمين)<sup>1</sup>

حيث : حقوق الملكية ( صافي الثروة ) = مجموع الأصول - مجموع الخصوم

## ثانيا : الميزانية الوظيفية :

هي عبارة عن إعادة ترتيب عناصر الميزانية المحاسبية بطريقة توضح الوضعية المالية للمؤسسة و بالتحديد توازنها المالي حسب مختلف الدورات ( استغلال ، استثمار تمويل ) ، وذلك من خلال القيام بإعداد الميزانية الوظيفية . حيث أن هيكلها غير محدد بنصوص قانونية ، فقط النظريات المالية و تطبيقات التحليل المالي هي التي تحدد عمق و شكل الميزانية الوظيفية .

و تتجزأ الميزانية الوظيفية إلى أربعة مستويات هي :

**المستويين الأولين** : مرتبطين بالأجل الطويل و هما الموارد الدائمة ( تظهر في الجانب العلوي لخصوم الميزانية ) و تتضمن الموارد الخاصة ( رأس مال خاص ، احتياطات ، اهتلاكات و خسائر القيمة ) بالإضافة إلى الديون طويلة الأجل . أما الجزء الثاني من هذا المستوى يتمثل في الاستخدامات المستقرة الناتجة عن قرارات الاستثمار طويلة الأجل ، و هي مرتبطة بالموجودات الثابتة الإجمالية ( تظهر في الجانب العلوي للأصول) .

<sup>1</sup> عاطف وليم أندراوس - مصدر سابق - ص 58 .

المستويين الثانيين: مرتبطين بالأجل القصير، و يتمثلان في الأصول الجارية و الخصوم الجارية الناتجة عن دورة للاستغلال.

### ثالثا : جدول حسابات النتائج :

جدول حسابات النتائج هو كشف محاسبي يستخدم في التحليل المالي كمتعم للميزانية المحاسبية ، الغرض منه تحليل نتيجة السنة ، فإن كانت الميزانية تعطي وضعية المؤسسة في لحظة معينة عادة مع نهاية الدورة ، فإن جدول حسابات النتائج يحلل أنشطة المؤسسة للحكم على نجاح أو فشل القرارات المالية المتخذة من طرف المؤسسة للوصول الى القرارات التقويمية . و يبين الجدول مصادر الأموال و إستخداماتها ، أي من أين أتت و أين صرفت خلال الدورة ، سواء داخل المؤسسة أو خارجها ، فهو مترجم لنشاطها الذي ينتج رؤوس أموال و يستهلك رؤوس أموال<sup>1</sup> .

فجدول حسابات النتائج يعتبر وسيلة للمسيرين لدراسة و تحليل نشاط المؤسسة من جهة و تحديد النتائج الخمس :

- القيمة المضافة : تحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{القيمة المضافة} = \text{إنتاج السنة المالية} - \text{استهلاك السنة المالية}$$

و تعرف على أنها الفرق بين المدخلات المالية المباشرة و المخرجات المالية المباشرة ويساعد هذا الرصيد على دراسة مختلف الوضعيات المالية للمؤسسة.

- الهامش (الفائض) الإجمالي للاستغلال: أو العجز الإجمالي للاستغلال و يحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{الفائض الإجمالي} = \text{القيمة المضافة} + \text{إعانات الاستغلال} - (\text{أعباء المستخدمين} + \text{الضرائب و الرسوم و المدفوعات المماثلة})$$

يعتبر عنصر مهم في عمليات التحليل ، فهو يعطي نظرة موضوعية عن المؤسسة و تحديد مردودية عملياتها الجارية، فهو يقيس الأداء الاقتصادي للمؤسسة ، و يعبر عن قدرتها على توليد الموارد النقدية التي توجه للحفاظ على مستوى الإنتاج أو زيادته أو لتسديد تكاليف التمويل (إصدار أسهم أو اقتراض )

<sup>1</sup> مبارك لسوس - التسيير المالي - ديوان المطبوعات الجامعية - الطبعة الثانية - ص 24.

إذا كان الرصيد سالب يعني عجز إجمالي للاستغلال ، و يفسر عدم القدرة على توليد موارد نقدية و هذا يؤثر على نمو المؤسسة.

- النتيجة العملياتية ( نتيجة الاستغلال) : تعبر هذه النتيجة عن الربح الذي تحققه المؤسسة من خلال نشاطها الاعتيادي ، و تظهر أهميتها في كونها تقيس الفعالية الاقتصادية للمؤسسة في الظروف العادية، و بها يمكن للمؤسسة الوفاء بالتزاماتها اتجاه الغير ،فهي تصحح سياسة الاستثمارات و الاهتلاكات و تقديرات المخاطر المترتبة عن الاستغلال<sup>1</sup>. و تحسب بالعلاقة التالية :

نتيجة الاستغلال ( العملياتية) = الفائض الإجمالي للاستغلال + (الناتج العملياتية الأخرى + استرجاع عن الاهتلاكات و خسائر القيمة و المؤونات) - ( الأعباء العملياتية الأخرى + مخصصات الاهتلاكات و خسائر القيمة و المؤونات )

و يقيس هذا الرصيد الأداء الاقتصادي للمؤسسة في القطاعين الصناعي و التجاري ، بغض النظر عن سياستها المالية و الضريبية لأنه يتم حسابه قبل المصاريف و الإيرادات المالية و قبل احتساب الضريبة على الأرباح

- نتيجة جارية ( عادية ) قبل الضريبة : و نتحصل عليها بجمع نتيجة الاستغلال و النتيجة المالية ، و تتضمن كذلك قسط النتيجة عن العمليات المشتركة ( إن وجد ) ، و تحسب من خلال العلاقة الآتية :

نتيجة جارية قبل الضريبة = نتيجة الاستغلال ( ربح ) + النتيجة المالية

حيث تحسب النتيجة المالية كالتالي:

النتيجة المالية = ( ناتج مالية + الإسترجاعات المالية عن خسائر القيم و المؤونات ) - ( مصاريف مالية + مخصصات الاهتلاك و خسائر القيمة للعناصر المالية )

- نتيجة صافية للأنشطة العادية : و تحسب بمايلي:

نتيجة صافية للأنشطة العادية = نتيجة جارية قبل الضريبة - الضرائب على الأرباح

- نتيجة استثنائية ( غير عادية ) : تخص الأنشطة غير العادية التي لا تتسم بالتكرار لأنها لا تدخل ضمن توقعات نتائج الدورات اللاحقة، و تحسب ب:

<sup>1</sup> مبارك سالوس - مصدر سبق ذكره - ص 28.

نتيجة استثنائية = نواتج استثنائية - أعباء و مصاريف استثنائية

- النتيجة الصافية للسنة المالية : النتيجة الصافية تمثل العائد الذي تحققه المؤسسة و يتحصل عليه المساهمين،  
وتحسب من خلال :

النتيجة الصافية للسنة المالية = النتيجة الصافية للأنشطة العادية + النتيجة الاستثنائية

و هناك عدة قوائم أخرى يمكن الاعتماد عليها في التحليل و منها:

### 1- قائمة الدخل :

هي تقرير بين نتيجة أعمال المنشأة و نشاطها و تستخدم مقياس التحليل الأفقي و الرأسى و العلاقات الربحية و مقاييسها مع قائمة المركز المالي.

### 2- قائمة التدفقات النقدية:<sup>1</sup>

هي جدول يوضح التغير التدفقات النقدية بين أول المدة و آخر المدة بين الزيادة و النقصان في النقدية ، إذ أنه يبين تدفقات ، مقبوضات و مدفوعات الشركة خلال نفس الفترة، و تصنف التدفقات النقدية وفقا للأنشطة الاستغلال و الاستثمار و أنشطة التمويلية .

كما يمكن القول أنها كشف تفصيلي للتدفقات النقدية الخارجة و الداخلة المخصومة و غير المخصومة للأنشطة التشغيلية و التمويلية و الاستثمارية. و يتطلب إعداد هذه القائمة الميزانية لأول المدة و ميزانية آخر المدة و قائمة الدخل لفترة غالبا ما تكون سنة.

يمكن أن تسمى أيضا قائمة المصادر و الاستخدامات أو قائمة التغير في المركز المالي أو قائمة النقد المحصل أو النقد المدفوع . إذن فهي عبارة عن تقرير يوضح كيفية تمويل الشركة أو المنشأة لنشاطاتها و كيف يتم استخدام هذه المصادر.

كما يمكن الاستعانة ببعض التقارير و الملاحق المالية التي تساعد في القيام بالتحليل المالي و منها:

<sup>1</sup> تبة سومية - مصدر سبق ذكره - ص 93

**3- ملاحق:** تتضمن ملخصاً عن السياسات المحاسبية، و أي توضيحات أخرى يعتقد أن لها أهمية، و التي تشتمل على القواعد و الطرق المحاسبية المعتمدة في مسك الحسابات و إعداد القوائم المالية ( المطابقة للمعايير و كل مخالفة لها تفسير و توضيح ).

**4- كل المعلومات الإضافية المفيدة للفهم الجيد للقوائم المالية السابقة.**

### الفرع الثاني : أهمية إعداد القوائم المالية :

تكمن أهمية إعداد القوائم المالية للمنشأة بتركز في عرض المعلومات المتعلقة بالموقف المالي، و نتائج الأعمال و التغييرات في المركز المالي من أجل استخدام هذه المعلومات في اتخاذ بعض القرارات المالية لمستخدمي هذه القوائم مع الأخذ بعين الاعتبار أن المعلومات المتوفرة بالقوائم المالية لا تعتبر كافية في حد ذاتها لمتخذي القرارات، حيث أنها تعكس آثار تصرفات إدارة المنشأة في عام أو أعوام سابقة ( بيانات تاريخية).<sup>1</sup>

بالإضافة إلى أن القوائم المالية تعكس قدرة الإدارة على الحفاظ و تسيير الأصول و كذا أساليب توظيفها و تساعد على ضمان توفير الاحتياجات التمويلية للشركة و استخدامها بفاعلية و كفاءة: كما تساعد على تحديد المشاكل المالية و وضع سياسات مالية طويلة الأجل.

كما أنها تعتبر أدوات مهمة في إرشاد الاستثمار وعدم الاستثمار في الشركة.<sup>2</sup>

و حتى تتمكن المنشأة من اتخاذ القرارات المالية الإستراتيجية و الداعمة لمركزها المالي لا بد من توفر المعلومات و البيانات التالية:

- قدرة المنشأة على توفير السيولة النقدية (التدفق النقدي) و توقيته، و مدى التأكد من حدوثه؛
- القدرة على توفير النقد في الوقت المناسب، ما يعكس قدرة المنشأة على مجابهة النفقات و الالتزامات المطلوبة مثل الرواتب و تسديد الفواتير و الفوائد على القروض و سداد الديون في مواعيدها و الوفاء بتوزيعات الأرباح للمساهمين؛
- ربحية المنشأة و قدرتها على استخدام المصادر الاقتصادية المتوفرة لها؛

<sup>1</sup> عبد الرحمان توفيق- مصدر سبق ذكره - ص 15

1 حجير إسماعيل - قائمة التدفقات النقدية - نشأتها و أهدافها و التحليل المالي باستخدامها" - مجلة البنوك في الأردن - العدد 5 - المجلد 22 - الأردن - 2003 - ص 18

- التغير في الموقف المالي للمنشأة بما يساعد في تقييم حجم أنشطتها المتعلقة بالاستثمار و التمويل و توفير السيولة من نتائج العمليات الرئيسية.

**المطلب الثاني : قياس المركز المالي من خلال النسب المالية (نسب الصناعة )**

**أولاً : تعريف النسب المالية و أنواعها:**

هي من أقدم الأدوات المستعملة في التحليل ، و تهدف إلى دراسة العلاقات بين متغيرين و هناك أنواع متعددة من النسب المالية و التي تختلف تسمياتها حسب تركيب النسبة المالية أو مصادر المعلومات التي تعتمد عليها أو حسب نتيجة نشاط الشركة .

**ثانياً : محددات النسب المالية : تتمثل محددات النسب المالية في :**

\*/ تعبر عن علاقات في حالة سكون ، أي إفعال قوائم المركز المالي و بالتالي عدم إظهارها للتغيرات التي حدثت على مر السنين ؛

\*/ تعالج بعض النسب في شكل إجمالي ، و غالباً ما تكون مضللة لأن هذا الإجمالي يختلف في نوعيته و تاريخ استحقاقه كنسبة التداول مثلاً؛

\*/ تأثير المعالجة المحاسبية لأي عنصر من عناصر الميزانية على نتيجة التحليل ، فاختلاف تصنيف الأصول مثلاً بين أصول متداولة و أصول شبه ثابتة يؤدي إلى نتيجتين مختلفتين تماماً من ميزانية واحدة ؛

\*/ لا تكون النسب المالية ذات فائدة إلا إذا تمت مقارنتها بنسب معيارية حيث تساعد هذه الأخيرة في تقييم مركز المؤسسة ؛

\*/ يتم التحليل على أساس البيانات الدفترية و لكن الأهم هو التحليل على أساس الفرضيات البديلة باعتبارها جوهر القرار الاقتصادي الرشيد؛

\*/ إعداد القوائم على أساس ثبات قيمة النقود يقود إلى تحليل مضلل خاصة في أوقات تدهور قيمة النقود .

**ثالثاً : تصنيفات النسب المالية:** تقسم النسب المالية إلى عدة مجموعات و ذلك حسب الهدف من حسابها ، و كل مجموعة تقسم بدورها إلى مجموعة من النسب أو المعدلات المالية و هذه المجموعات هي<sup>1</sup> :

1 جليل كاظم مدلول العارضي - " الإدارة المالية المتقدمة مفاهيم نظرية و تطبيقات عملية" - دار صفاء للنشر و التوزيع - عمان -الأردن- 2014 ص 58

## 1) : نسب التمويل :

و هي تقيس درجة اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل نشاطها ، و تتمثل في :

- نسبة التمويل الدائم : تقيس مدى تغطية الأصول الثابتة بالأموال الدائمة ، و تحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = (\text{الأموال الدائمة} / \text{الأصول الثابتة}) \times 100$$

- نسبة التمويل الخاص : و تقيس مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة : كما تبين النسبة التي تحتاجها المؤسسة من قروض طويلة الأجل لتوفير الحد الأدنى من رأس المال العامل كهامش أمان، و تحسب كمايلي :

$$\text{نسبة التمويل الخاص} = (\text{الأموال الخاصة} / \text{الأصول الثابتة}) \times 100$$

- نسبة الاستقلالية المالية : يؤثر الحجم الكبير للديون على المؤسسة و يجعلها غير مستقلة في اتخاذ قراراتها المالية ، حيث كلما كانت هذه النسبة صغيرة فهذا يدل على وضعيتها المثقلة بالديون و على صعوبة حصولها على قروض إضافية ، أما إذا كانت النسبة كبيرة فيعني إنها تستطيع التعامل بكل مرونة مع الدائنين و تحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = (\text{الأموال الخاصة} / \text{مجموع الديون}) \times 100$$

- نسبة التمويل الخارجي " القدرة على السداد " : تشير إلى مدى تغطية موجودات المؤسسة بأموال خارجية ، فكلما كانت النسبة صغيرة كانت أموال الدائنين مضمونة و تكون لها فرصة أكبر في الحصول على قروض ، و تحسب كمايلي :

$$\text{نسبة التمويل الخارجي} = (\text{مجموع الديون} / \text{مجموع الأصول}) \times 100$$

## 2) : نسب الربحية ( المردودية ):

تستخدم عدة مؤشرات لقياس ربحية المؤسسة و نسبة الربحية تمثل المردودية المتأتية من استخدام عنصر من العناصر المحركة للنشاط في المؤسسة ، وقياس للآثار المباشرة المترتبة عن استخدام أصول معينة أو خصوم معينة ، و هي مقارنة النتيجة بما استخدم لتحقيقها، و تتمثل في النسب التالية:

- نسبة المردودية الاقتصادية ( ربحية الأصول ) :

تشير إلى ما تعطيه وحدة نقدية واحدة من الأصول الثابتة و الأصول المتداولة من نتيجة إجمالية ، و الغرض ليس في ضخامة الأصول المستخدمة بقدر ما في مردودية هذه الأصول ، و تحسب ب :

$$\text{نسبة ربحية الأصول ( المردودية الاقتصادية )} = \left( \frac{\text{النتيجة الإجمالية}}{\text{مجموع الأصول}} \right) * 100$$

- نسبة ربحية الأموال الخاصة ( المردودية المالية )<sup>1</sup> :

تمثل نسبة مردودية الأموال الخاصة ، أو النتيجة المتحصل عليها من استخدام أموال المساهمين ، أي ما تقدمه الوحدة الواحدة من أموال المساهمين من الربح الصافي ، فهي تعتبر من أهم النسب المالية لأن هدف التسيير المالي هو تعظيم حقوق المساهمين و كلما ارتفعت نتيجة هذه النسبة ارتفعت أهمية و جاذبية أسهم المؤسسة المتداولة في البورصة ، و تحسب ب:

$$\text{نسبة ربحية الأموال الخاصة} = \left( \frac{\text{الربح الصافي}}{\text{الأموال الخاصة}} \right) * 100$$

### (3) : نسب السيولة LIQUIDITY RATIOS

تستخدم نسب السيولة كأدوات لتقييم المركز الائتماني للمنشأة و الذي يعبر عادة عن مدى قدرتها في الوفاء بالتزامات قصيرة الأجل<sup>2</sup>، و تقيس هذه النسب وضعية المؤسسة من حيث توازنها المالي قصير الأجل و قدرتها على الوفاء في الآجال المحددة.

كما توضح اليسر المالي في الموقف المالي لها<sup>3</sup>، و تتمثل في :

- نسبة السيولة العامة (نسبة التداول) : تبين هذه النسبة عدد المرات التي يمكن للأصول المتداولة تغطية الخصوم المتداولة ، و كلما كانت هذه النسبة كبيرة كلما دل ذلك على سهولة وفاء الشركة بما عليها من التزامات قصيرة الأجل<sup>4</sup> ، و تحسب العلاقة ب :

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \left( \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}} \right) * 100$$

1 محي الدين عبد الرزاق حمزة - مصدر سبق ذكره - ص 58

2 أحمد محمد غنيم - مدخل التحول من الفقر إلى الثراء - كلية التجارة - جامعة المنصورة- المكتبة العصرية للنشر - المنصورة - مصر - 2008- ص 74

3 معتصم أيمن محمود الحلو - "مدى استخدام النسب المالية في اتخاذ القرارات التمويلية ، دراسة تحليلية على المصارف الإسلامية الفلسطينية" أطروحة ماجستير - تخصص محاسبة و تمويل - كلية التجارة - غزة - فلسطين- 2016- ص 45

- نسبة السيولة السريعة ( الجاهزة ) : تبين هذه النسبة مقدار النقدية المتاحة لدى المؤسسة في وقت معين لمواجهة الالتزامات قصيرة الأجل ، و تقاس باستبعاد المخزون من هذه النسبة باعتباره العنصر الأقل سيولة بالإضافة إلى كونه يمثل أكبر حصة من الأصول المتداولة، و بالتالي فهو يحتاج إلى مدة أكبر حتى يتحول إلى نقدية<sup>1</sup> و تحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = (\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزونات}) / \text{الخصوم المتداولة}$$

- نسبة النقدية : تبين مدى قدرة المؤسسة على تغطية الديون قصيرة الأجل بواسطة النقدية المتوفرة لديها و تجدر الإشارة إلى أن عدد قليل من المؤسسات تحتفظ بسيولة نقدية كافية لمواجهة كل الالتزامات قصيرة الأجل و بالتالي فهي غير شائعة الاستخدام خاصة و أنها تتجاهل مواعيد استحقاق الالتزامات قصيرة الأجل خلال السنة المالية ، و تحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{نسبة النقدية} = (\text{النقدية} / \text{مجموع الخصوم المتداولة}) \times 100$$

#### 4) : نسب النشاط :

تقيس نسب النشاط مدى فعالية المشروعات في استخدام الموارد المتاحة لديها و من أهمها :

- معدل دوران البضاعة : يصلح هذا المعدل بصفة خاصة لتحليل الميزانيات التجارية و يقيس عدد المرات التي تتحول فيها البضاعة إلى مبيعات فكلما ،زادت قيمة هذا المعدل كلما دل ذلك على كفاءة استثمار أموال المشروع في بند البضاعة<sup>2</sup> ، و يحسب بـ:

$$\text{معدل دوران البضاعة} = \text{متوسط قيمة البضاعة} / \text{تكلفة المبيعات السنوية}$$

- فترة التحصيل : تقيس الفترة اللازمة التي تستطيع المؤسسة تحصيل ديونها التجارية ، فكلما كانت المدة قليلة دل ذلك على أن الذمم (النقدية المنتظر تحصيلها بعد المبيعات ) جيدة ، و كلما زادت المدة معناه أن الذمم رديئة و بحاجة إلى مخصصات<sup>3</sup> ، و تحسب بالعلاقة التالية :

$$\text{فترة التحصيل} = \text{المبيعات الآجلة} \times \text{عدد أيام السنة} / \text{الديون}$$

4 زغيب مليكة و بوشنقير ميلود - " التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد" - ديوان المطبوعات الجامعية - الجزائر

2011- ص 38

<sup>2</sup> معتصم أيمن محمود الحلو - مصدر سبق ذكره - ص 46

<sup>3</sup> معتصم أيمن محمود الحلو - مصدر سابق- ص 46

## 5) : نسبة المديونية DEBTA RATIOS

يتم التمويل في المؤسسات عن طريق استخدام حقوق الملكية أو عن طريق اللجوء للتمويل الخارجي و هذه النسب هي مؤشرات الهيكل المالي ، وهي تقيس مدى قدرة المشروع في الوفاء بالتزاماته المالية طويلة الأجل و هي من مؤشرات الرفع المالي<sup>1</sup> ، و تحسب على عدة نسب منها :

- نسبة الديون إلى حقوق المساهمين : تعرف بنسبة الملكية و يتم معرفة نسبة التمويل للالتزامات و حقوق الملكية ، و المتعارف عليه أن تكون نسبة الدين من حقوق الملكية تمثل 50% و تحسب بـ:

$$\text{نسبة الديون إلى حقوق الملكية} = \frac{\text{مجموع الالتزامات}}{\text{مجموع حقوق الملكية}}$$

- نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول : و تقيس مدى مساهمة المقرضين و الدائنين في عملية تمويل الموجودات ، و تحسب بـ :

$$\text{نسبة إجمالي الديون إلى الموجودات} = \frac{\text{مجموع الالتزامات}}{\text{مجموع الأصول}}$$

رابعا : دور النسب المالية في اتخاذ القرارات المالية :

تتمتع كل نسبة بدور معين في اتخاذ القرارات المالية لذا فإن الاعتماد على نسبة منفردة يعد غير منطقي و على المحلل المالي القيام بتحليل عدة نسب لها علاقة بجانب معين من القرار الذي يريد اتخاذه ، فنسب السيولة تساعد على اتخاذ قرارات التمويل و الاقتراض لتحليلها مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل ، أما نسب الربحية فتساعد على اتخاذ قرارات الاستثمار بالمؤسسة ( مثال شراء الأسهم ) لتعبيرها عن مدى كفاءة و قدرة الإدارة على تحقيق الأرباح . إما إذا كانت غاية المحلل المالي المقارنة مع المنافسين فاهتمامه سيكون بكل النسب و بكل المعلومات المالية المتوفرة بالقوائم المالية.

و سنوضح دور بعض النسب المالية كأدوات مساعدة لاتخاذ القرارات المالية في الجدول التالي :

<sup>1</sup> صابر تاج السر محمد عبد الرحمان الكنزي - مصدر سبق ذكره - ص 104

الجدول رقم ( 1 ) : يوضح دور النسب المالية كأدوات مساعدة لاتخاذ القرارات المالية

| النسب المالية            | قيمتها المعيارية | دورها في اتخاذ القارات المالية   |
|--------------------------|------------------|--|
| نسبة التمويل الدائم      | أكبر من 1        | الارتفاع الكبير في هذه النسبة ينعكس إيجاباً على المؤسسة حيث تجنبها تجميد الأموال يمكنها من اتخاذ قرارات متعلقة بالاستثمار ، كالتوسع و تنمية استثماراتها الحالية و العمل على أو الدخول في استثمارات جديدة   |
| نسبة التمويل الخاص       | أكبر من 1        | ارتفاع هذه النسبة يمنح المؤسسة إمكانية اتخاذ القرارات المالية بالاعتماد على أموالها الخاصة و بدون اللجوء إلى مصادر تمويل أخرى ، أما انخفاضها عن اللازم فيقتضي اتخاذ قرارات اللجوء إلى باقي المصادر لتغطية استثماراتها و تنميتها إذا أرادت.                     |
| نسبة الاستقلالية المالية | أكبر من 1        | ارتفاع هذه النسبة يدل على الاستقلالية المالية للمؤسسة و بالتالي استقلاليتها التامة في اتخاذ القرارات المالية ، أما إذا انخفضت عن المستوى المطلوب فقد يعرضها للتدخل في شؤونها من قبل المقرضين ما يجعلها غير مستعدة لاتخاذ قراراتها                              |
| نسبة التمويل الخارجي     | أقل من 0.5       | إذا انخفضت فهذا يدل على قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها ما يجعلها قادرة على اتخاذ القرارات المالية ، أما إذا ارتفعت فهذا يجعلها مقيدة من اتخاذ القرارات و ذلك بسبب عجزها و إمكانية مطالبة مقرضيهما بحقوقهم و هذا ما يقتضي قرارات بمراجعة و تقييم هيكلها المالي |
| نسبة السيولة العامة      | أكبر من 1        | إن ارتفاعها يساعد المؤسسة على اتخاذ قرارات خاصة إذا ما أرادت زيادة تدفقاتها النقدية كاتخاذ قرار متعلق بالاستثمار في الأصول المتداولة   |
| نسبة السيولة الجاهزة     | من 0.2 إلى 0.3   | ارتفاعها يعبر عن وجود أموال مجمدة ما يؤكد على قدرة المؤسسة اتخاذ قرارات مالية من خلال هذه  |

|   |  |  |
|---|--|--|
| الأموال المحمّدة مثل اتخاذ قرار بتوظيف هذه الأموال<br>في استخدامات أخرى تعطي أكثر مردودية |  |  |
|---|--|--|

### المطلب الثالث : تحديد المركز المالي من خلال مؤشرات التوازن المالي

يتم تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة من خلال مجموعة من المؤشرات المالية التي تسمح بالتعرف على مختلف المحاور المتعلقة بنشاط المؤسسة خلال فترة زمنية معينة.

و تعرف المؤشرات المالية على أنها أدوات مرجعية لقياس أداء المؤسسة ، و يكون في أغلب الحالات في شكل رقمي يسمح للمحلل أو المسير في المؤسسة بمقارنة النتائج المحققة مع المعايير المرجعية المستهدفة<sup>1</sup>.

غير أن حساب مختلف هذه المؤشرات انطلاقا من الميزانية المحاسبية لا يمكن أن يعكس الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة كون أن البيانات المحاسبية المعبرة عن أصول و خصوم المؤسسة هي بيانات دفترية لا يمكن أن تعكس قيمتها الحقيقية في السوق في تاريخ معين . و عليه لا بد من الانتقال من الميزانية المحاسبية إلى الميزانية المالية التي تعبر بصفة حقيقية عن القيمة الحقيقية للأصول و الخصوم ، و هذا ما يسمح للمحلل المالي من تصويب نتائجه و قراراته و تحديد المركز المالي الفعلي للشركة :

#### 1) الميزانية المالية:

هي قائمة مالية معدة انطلاقا من الميزانية المحاسبية ، ترتب فيها عناصر الأصول و الخصوم وفقا لمبدأ السنوية و الاستحقاق و السيولة بالقيم الصافية الحقيقية التي تعكس قيمتها في السوق بطريقة موضوعية.

و لإعداد الميزانية المالية يجب مراعاة بعض المبادئ الأساسية في تقييم و ترتيب عناصر الأصول حسب درجة السيولة المتزايدة أي قابليتها السريعة للتسييل دون أخذ مدة زمنية أو تحمل تكاليف إضافية أو نقصان في قيمتها و تكون من أعلى الميزانية الأصعب في التحول إلى سيولة مثل التجهيزات الأرضية و الآلات الضخمة أو الخاصة بطبيعة النشاط. و ترتب عناصر الخصوم وفقا لمبدأ الاستحقاق انطلاقا من أعلى الميزانية .

#### 2) رأس المال العامل الصافي الإجمالي :

يمثل مجموع الأموال المستثمرة في الأصول المتداولة و يطلق عليه أيضا اسم رأس المال التشغيلي أو رأس المال الدائر.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> مصطفى عوادي و منير عوادي – مؤشرات و نسب تقييم الأداء المالي – مجلة التحليل و الاستشراف الاقتصادي – المجلد الثاني – العدد الأول- 2021 – ص 356

<sup>2</sup> منير شاكر محمد و آخرون – مصدر سبق ذكره - ص 112

و بعبارة أخرى هو ذلك الهامش من النقدية الذي تحتفظ به المؤسسة في شكل سيولة و يمكن اللجوء إليه لتغطية الاحتياجات الطارئة التي يمكن أن تتحقق في ظل ظروف عدم التأكد ، و ضمان استمرارية توازن هيكلها المالي.

FRNG : هو الرمز الذي يرمز به لرأس المال العامل الصافي الإجمالي

من أعلى الميزانية : يحسب بالعلاقة التالية

رأس المال العامل الصافي الإجمالي = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

رأس المال العامل الصافي الإجمالي = الأموال الخاصة + الديون ط أ - التثبيتات

و تقيس هذه المعادلة حصة الموارد الدائمة الموجهة لتمويل الاستخدامات المثبتة.

من أسفل الميزانية : يحسب كمايلي

رأس المال العامل الصافي الإجمالي = الأصول المتداولة - الخصوم المتداولة

أنواع رأس المال العامل<sup>1</sup>:

\*/ رأس المال العامل الصافي FRN :

هو ذلك الجزء من الأصول المتداولة الممول بالأموال الدائمة و يحسب ب :

رأس المال العامل الصافي = إجمالي الأصول المتداولة - إجمالي الخصوم المتداولة

\*/ رأس المال العامل الخاص :

هو ذلك الجزء من الأموال الخاصة الموجه لتمويل جزء من الأصول المتداولة ، بعد تمويل الأصول الثابتة

و يحسب بالعلاقة التالية :

رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة - التثبيتات

2 منير شاكر محمد و آخرون - مصدر سابق - ص 113

\*/ رأس المال العامل الأجنبي :

يبين قيمة الموارد المالية الأجنبية ( الديون ) في الشركة ، و هنا لا ينظر للديون من مفهومها السلبي ، بل كموارد ضرورية لتنشيط عملية الاستغلال ، و أصبح من الضروري على الشركات أن تؤمن لنفسها موارد مالية متاحة عند الضرورة لتدارك عجز الميزانية.

هو جزء من الأموال الدائمة موجه لتمويل جزء من الأصول المتداولة ، و يحسب ب :

$$\text{رأس المال العامل الأجنبي} = \text{مجموع الخصوم} - \text{الأموال الخاصة} \\ = \text{مجموع الديون}$$

\*/ احتياج رأس المال العامل : يرمز له بالرمز **BFR**

تمثل احتياجات رأس المال العامل إجمالي الأموال التي تحتاجها المؤسسة خلال دورة الاستغلال ، وهي عبارة عن الفرق بين إجمالي المخزونات و القيم القابلة للتحقيق من جهة و الالتزامات قصيرة الأجل باستثناء السلفات المصرفية من جهة ثانية<sup>1</sup> : و نجد العلاقات التالية :

|   |
|---|
| احتياج رأس المال العامل = (الأصول المتداولة - القيم الجاهزة) - (ديون قصيرة الأجل - سلفات مصرفية)                        |
| احتياج رأس المال العامل = احتياجات الدورة - موارد الدورة  |
| احتياج رأس المال العامل = (المخزونات + مدينو الاستغلال + مدينو خارج الاستغلال) - (ديون الاستغلال + ديون خارج الاستغلال) |

\*/ احتياج رأس المال العامل للاستغلال :

الأجل : رمزه **BFR<sub>EX</sub>** يمثل الأصول المتداولة التي لا تستطيع المؤسسة تمويلها بموارد الاستغلال المالية قصيرة

$$\text{احتياج رأس المال العامل للاستغلال} = \text{الأصول المتداولة للاستغلال} - \text{ديون الاستغلال}$$

<sup>1</sup> شعيب شنوف - "التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي - دار زهران للنشر و التوزيع - الطبعة الأولى- عمان- الاردن - 2014 - ص 121.

### \* / احتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال

يمثل الأصول المتداولة خارج الاستغلال التي لا تستطيع المؤسسة تمويلها من الموارد المالية خارج الاستغلال في الأجل القصير، و يحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{احتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال} = \text{الأصول المتداولة خارج الاستغلال} - \text{ديون خارج الاستغلال}$$

و يأخذها احتياج رأس المال العامل

| الحالة           | تفسيرها  |
|------------------|--|
| $0 < \text{BFR}$ | يعني أن المؤسسة لا توفر الموارد قصيرة الأجل الكافية ( حالة اختلال)   |
| $0 > \text{BFR}$ | يعني أن احتياجات الدورة أقل من الموارد الدورة ( حالة اختلال) في استغلال الموارد المتاحة ، لان المؤسسة لا تستخدم تلك الموارد في توسيع دورة الاستغلال و زيادة نشاطها |
| $0 = \text{BFR}$ | موارد الدورة = احتياجات الدورة   |

### 3) الخزينة : يرمز لها بالرمز TR

هي مجموع الأموال الجاهزة ( النقدية ) الموجودة تحت تصرف المؤسسة في حالة سيولة التي يمكن التصرف فيها لمقابلة احتياجات دورة الاستغلال<sup>1</sup>.

و من خلال الخزينة تستطيع المؤسسة تحديد حالة التوازن المالي، فاذا تمكن من تغطية مختلف احتياجاتها ، يكون رصيد الخزينة موجب و هي في حالة فائض . أما في حالة العكس تكون الخزينة سالبة و هي في حالة عجز ، و تحسب بالعلاقة التالية:

$$\begin{aligned} \text{الخبزينة} &= \text{الموارد} - \text{الاحتياجات} \\ \text{الخبزينة} &= \text{رأس المال العامل} - \text{احتياج رأس المال العامل} \\ \text{BFR} - \text{FR} &= \text{TR} \end{aligned}$$

<sup>1</sup> زغيب مليكة - مصدر سبق ذكره - ص 53.

حالات تكون عليها الخزينة :

| التفسير  | الحالة   |
|--|----------|
| في هذه الحالة المؤسسة جمدت جزء من أموالها الثابتة لتغطية رأس مال العامل، و هذا ينتج عنه تضيق فرصة ربح  | $0 < TR$ |
| المؤسسة في حالة عجز أي غير قادرة على تسديد ديونها في أجالها ، و يظهر مشكل التكاليف إضافية  | $0 > TR$ |
| و يطلق عليها الخزينة المثلى ، تقوم المؤسسة باستخدام أمثل لمواردها وفقا للإمكانيات المتاحة بتفادي عدم التسديد و التحكم في السيولة دون التأثير على الربحية | $0 = TR$ |

### المبحث الثالث : أهمية القرارات المالية في دعم المركز المالي

تهدف القرارات المالية إلى تمويل الاستثمارات مع تحقيق أقصى ربح و بالتالي تعظيم قيمة المؤسسة ، و تتجسد أهميتها في تأثيرها المباشر على الوضعية المالية للمؤسسة ، فبتخاذ قرار مالي صحيح و صائب فالنتائج المحققة ستكون جيدة ، و العكس عندما نتخذ قرار مالي خاطئ ينجر عنه نتائج سلبية على المؤسسة .

#### المطلب الأول : أهمية القرار الاستثماري

إن نجاح المشروع الاستثماري يتوقف إلى حد كبير على مدى سلامة القرارات الاستثمارية التي اتخذت في بدء حياة المشروع. وتمثل القرارات الاستثمارية مجالا حيويا هاما من مجالات اتخاذ القرارات الإستراتيجية و التي تكون جزءا رئيسيا من اهتمامات المستثمرين أو المنظمين، فهي لا تقل أهمية عن أي قرار مصيري يتم اتخاذه في المنشأة.

بحيث يؤدي القرار الاستثماري إلى إغراق جزء من أموال المنشأة في أصول ثابتة متخصصة لفترة زمنية طويلة و قد يتطلب هذا البحث عن مصادر للتمويل كالاقتراض و هذا ما يؤدي إلى تحميل المؤسسة لتكاليف هذه القروض.

و تنصرف القرارات الاستثمارية إلى تحديد الهيكل المالي الأمثل لحجم الاستثمار داخل المنشأة سواء من ناحية المقدار أو من ناحية التشكيل و المحتوى ، فهي تعد من أخطر و أصعب و أعقد القرارات المالية

فالخطأ و سوء القرار أو بعض مكوناته يعني خطأ في المنهج الاستراتيجي للمنشأة ، و قد يؤدي إلى إمكانية تعرض المنشأة إلى حالة لا تضمن فيها تحقيق أهدافها الإستراتيجية<sup>1</sup>. و عليه فإن القرار الاستثماري يعتبر قرارا بالغ التعقيد بالنظر لما يتطلبه من إحاطة بمجموعة من العناصر الكثيرة و المختلفة التي تتطلبها العملية الاستثمارية

و إن من طبيعة القرارات الاستثمارية أنها ترتبط بالأجل الطويل ، و عادة ما تحتاج إلى إنفاق مبالغ كبير قد يصعب استردادها إذا لم ينجح المشروع ، فالقرارات الاستثمارية تمثل درجة من الخطورة على حياة المشروع خصوصا أن المستقبل يسوده عنصر المخاطرة و عدم التأكد. و منه فإن الاستثمار في المدى الطويل يشكل المحرك الوحيد لتحافظ المؤسسة على وجودها، و اتخاذ أي قرار في هذا الشأن يرهن المؤسسة على المدى المتوسط أو الطويل لوضع يصعب الرجوع منه.

ينعكس القرار الاستثماري على صورة المؤسسة من خلال تأثيرها بالمحيط الاقتصادي و المالي ، حيث كلما كان المشروع الاستثماري يلي ما يحتاجه السوق من منتجات أو خدمات ذات جودة عالية و أسعار تنافسية كلما تحسنت صورة المؤسسة التجارية ، مما يزيد في ربحيتها التي تعطي مصداقية أكثر لها لدى المؤسسات المالية المقرضة.

و يمكن أن نضيف بعض النقاط عم أهمية اتخاذ القرار الاستثماري:

\* يهدف القرار الاستثماري إلى تحديد حجم الأموال المستثمرة و نوع الأموال التي يتم الاستثمار فيها و يترتب عن اتخاذ القرار مجموعة من الأخطار بسبب عدم معرفة النتائج المستقبلية لهذا القرار<sup>2</sup> ، لذا فهو يعمل على التخفيف من درجة المخاطر التي قد تحدث بعد إنشاء المشروع ؛

\* تحقيق عائد مناسب للمشروع الاستثماري يساعد على استمراره، و ذلك في حالة عدم وجود عوائد أخرى تساعد على استمراره سوف يتعطل هذا المشروع، و من الممكن أن تتعرض المؤسسة إلى مخاطر عالية قد تؤدي إلى تدهور الوضع المالي للمؤسسة و قد تصل إلى الانهيار و عدم القدرة على مواصلة المشروع

<sup>1</sup> سفيان خليل المناصير -"القرارات المالية و أثرها في تحديد الخيار الاستراتيجي باستخدام استراتيجية النمو" - دار جليس الزمان للنشر و التوزيع - عمان - الأردن - 2010 -ص 25  
<sup>2</sup> دافو يمينة و بالمختار يوسف - دور نظم المعلومات و الاتصالات في اتخاذ القرارات المالية بالمؤسسة " مذكرة ماستير تخصص مالية -جامعة أدرار - 2016 - ص 22

\*ضمان السيولة الملائمة و الجاهزة لمقابلة الفرص الاستثمارية الممكنة ، و من ثم الحصول على عائد مناسب خلال هذه العملية الاستثمارية . و أيضا توفر السيولة لمواجهة أي تهديدات مالية يمكن أن تتعرض لها المؤسسة في فترة زمنية قادمة .

\* يهدف القرار الاستثماري الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة؛

\* توجيه المال المراد استثماره إلى المجال الذي يضمن تحقيق الأهداف المحددة ، أي وضع المبالغ المالية المتحصل عليها من مصادر تمويلية معينة في المشاريع التي تم تقييمها و تحديد أهدافها مسبقا للوصول إلى الهدف المنشود من جراء إنشاء هذه المشاريع.

### المطلب الثاني أهمية قرار توزيع الأرباح :

إن سياسة توزيع الأرباح تتم وفقا لما تهدف له الشركة ، و بما يساهم في تعظيم ثروة المساهمين، حيث يسعى قرار توزيع الأرباح بصفة أساسية إلى إحداث التوازن بين كل من التوزيعات الحالية و النمو المستقبلي الذي يعظم سعر سهم المؤسسة و بالتالي تعظيم ثروة المساهمين<sup>1</sup>

إذ ينظر المستثمرون إلى توزيعات الأرباح على أنها مؤشر يدل على كفاءة الإدارة في إدارة نشاطات الشركة حيث لا يتوفر لحملة الأسهم الوقت و الفرص الكافية التي تمكنهم من متابعة النشاط الفعلي للشركة ، و بالتالي ينظرون إلى نسبة توزيع الأرباح على أنها مؤشر لمستوى نجاحها ، فكلما زادت قيمة الأرباح الموزعة للسهم من سنة إلى أخرى تركت انطباعا إيجابيا لدى المتعاملين في سوق رأس المال عن مدى كفاءة و فعالية الشركة ، و هذا ما يرفع من القيمة السوقية للسهم . إلا أن ارتفاع نسبة توزيعات الأرباح يجعل الشركة تتخلى عن جزء من مشاريع استثمارية ذات جدوى ، حيث تشير بعض الدراسات إلى أن بعض المدراء يفضلون توزيع الأرباح من أجل المحافظة على القيمة السوقية للسهم مقابل التخلي عن الفرص الاستثمارية<sup>2</sup> .

و عليه فمن الأهداف الرئيسية للمؤسسة تحقيق الربح ، ولذا فمتى تكونت المؤسسة قد قامت بنشاطها بنجاح فمن المتوقع أن تحقق أرباحا، وهذه الأرباح يمكن الاحتفاظ بها في المؤسسة لغرض إعادة استثمارها أو توزيعها على

2 هشام طراد خوجة- " تمويل المؤسسات" - نوران للنشر و التوزيع - سوق أهراس - الجزائر- 2021- ص 44  
3 نضال عمر زلوم و إسحاق محمود الشعار - "أثر توزيع الأرباح على القرار الاستثماري في ضوء جودة التقارير المالية"- المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية - العدد 01- المجلد 02- الأردن- 2015، ص 33

المساهمين ، كما يمكن أيضا الاحتفاظ بجزء منها داخل المؤسسة وتوزيع الباقي على المساهمين، ومن هنا تظهر أهمية سياسة توزيع الأرباح نظرا لأنها السياسة التي تحدد مصير الأرباح التي تحققها المؤسسة، فتحدد مقدار التوزيعات على الملاك وبالتالي تحدد مقدار الأرباح التي سيتم حجزها داخل المؤسسة، ومسألة التصرف في الأرباح تعتبر من المشاكل الجوهرية للمدير المالي، رغم أن الكلمة الأخيرة في المسألة تكون للجمعية العمومية للمساهمين باعتبار أن من مسؤوليات الجمعية العامة للمساهمين اعتماد سياسة توزيع الأرباح التي يقترحها مجلس الادارة.

وعند تخطيط سياسة توزيع الأرباح يجب على الادارة أن ترسم سياسة تهدف الى صالح المؤسسة نفسها وأيضا صالح المساهمين فيها، فعلى الادارة أن تعمل على حجز جزء من الأرباح لاعادة استثماره في المؤسسة، وتقوم بتوزيع عائد مناسب على الأموال التي قدمها حملة الأسهم. وبالإضافة الى هذه النواحي المالية ، كما أشرنا سابقا يجب على الادارة أن تتأكد أن السياسة التي تقوم بتخطيطها لا تخالف القوانين الموضوعه، أي باختصار عند رسم سياسة توزيع الأرباح يجب على الادارة أن تأخذ في الحسبان أمران: 1

- هل توزيع الأرباح على المساهمين يعتبر سليما من الناحية القانونية، وهل يتماشى هذا الدفع مع ما ينص عليه القانون الخاص بالشركات المساهمة والقانون النظامي للمؤسسة؟
  - هل هذا التوزيع يعتبر عملا سليما من الناحية المالية واذا كان فما هو مقدار الأرباح المقترح توزيعها؟
- إن الأخذ بهذين الأمرين يدوران حول الأرباح التي ستوزع على المساهمين ، وفي نفس الوقت يحددان مقدار الأرباح المحجوزة التي تعتبر المصدر الداخلي الرئيسي للتمويل الدائم، وبالتالي عند رسم سياسة التصرف في الأرباح ينبغي الأخذ في الحسبان عدد من الاعتبارات الهامة منها: 2:

### المبحث الثالث: أهمية القرارات التمويلية

تعد القرارات المالية من المواضيع التي تحتل حيزا مهما ضمن اهتمامات الفكر المالي، نظرا لما لها من أهمية إستراتيجية بحيث تتحدد على أساسها مختلف القرارات الوظيفية الأخرى، ويعتبر قرار التمويل من أهم هذه القرارات فلا تستطيع المؤسسة الاستثمار دون وجود مصدر تمويل كاف، ولا تستطيع التطوير في نشاطها والنمو دون زيادة الاستثمارات وتوسعها، ولا بإمكانها توزيع الأرباح دون توفر هذه الأخيرة من خلال تشغيل استثماراتها.

فقرار التمويل يعد من أهم القرارات المالية التي تتخذها الادارة المالية و ذلك باستخدام استراتيجيات محده فهو يسعى إلى إيجاد كيفية الحصول على الأموال اللازمة لتمويل استثماراتها ، بحيث تقوم المؤسسة باختيار مصادر

1 جميل احمد توفيق - مصدر سبق ذكره- ص 404- 405.

2 نفس المصدر السابق - ص 407، 408.

التمويل التي تناسبها ( إصدار أسهم جديدة ، استئانة... الخ)، كما تقوم باتخاذ القرارات الاستثمارية تلاؤم إمكانياتها التمويلية ، لأنها ستقارن بين مردودية الاستثمارات المنفذة و تكلفة مصدر التمويل.

و تعد مسألة الحصول على الأموال لتوجيهها نحو الأفضل كفرص استثمارية من أهم مهام الإدارة المالية

### علاقات القرارات المالية فيما بينها :

إن القرارات المالية الثلاث مرتبطة ببعضها البعض ، وسوء اختيار أحدها يؤثر على البقية ، بمعنى كلما كانت القرارات جيدة كلما توقعت المؤسسة أن تحقق أرباحها أكثر.

### 1- علاقة قرار التمويل بقرار الاستثمار :

إن محور العلاقة المباشرة بين كل من قرارات التمويل و قرارات الاستثمار تتمحور حول :

- عند اختيار المزيج التمويلي الملائم و حساب التكاليف التي تنتج عنه بواسطة معدل الفائدة عليه فهذا يعتبر قرار تمويلي ، وعند اتخاذ القرار الاستثماري لابد من مراعاة المعدل السابق حتى يكون أدنى من معدل العائد على الاستثمار الواجب كسبه عند تقييم الاستثمارات المقترحة و المفاضلة بينها مع افتراض عدم وجود مخاطرة. و عليه فإننا نرفض الاستثمارات التي لا تحقق عوائد تكون معادلة أو أكثر من تكاليف تمويلها،

إن قرار الاستثمار في مشروع معين يتماشى مع قدرة المنشأة في تحقيق الأموال الكافية و المناسبة له في كل مرحلة من مرحلة حياته ، حتى يتجنب الوقوع في صعوبات مالية قد لا تكون ضمن الحسابات ، الأمر الذي يجعل المشروع الاستثماري في موقف حرج، فإذا كان المبلغ الممول به الاستثمار أقل من احتياجات هذا الأخير فإن ذلك يؤدي بالمنشأة إلى طلب القروض بصفة متكررة مما قد يضعف سمعتها الافتراضية<sup>1</sup> . و في حالة

1 بوعلام لطيفة - التوفيق بين السياسة الاستثمارية و السياسة التمويلية في المؤسسة الاقتصادية لتعظيم ربحيتها- دراسة المجمع الصناعي صيدال - مذكرة ماجستير في علوم التسيير (غير منشورة)- كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير - جامعة محمد بوقرة لومرداس - الجزائر 2010/2009 - ص 152.

حصول المنشأة على مبالغ تفوق احتياجاتها فإن ذلك يؤدي بالمؤسسة إلى تحمل تكاليف إضافية ، و هذا ما يؤثر على عائد الاستثمارات الذي يذهب جزء منه إلى تحمل تكاليف أموال عاطلة ، و في حالة تسديد هذه التكاليف الإضافية فإنه يؤدي إلى فقدان القدرة الائتمانية للمؤسسة حتى التصفية .

و العنصر الأهم هو أن تمول المشاريع بجزء من أموالها الذاتية (في حدود الثلث على الأقل) و الباقي يغطي عن طريق الاستدانة، و هذا بهدف تنوع مصادر تمويل المشاريع الاستثمارية ، و الابتعاد عن احتمالات وقوع المخاطر كزيادة مصاريف الاستدانة مقارنة بمردودية المشروع (في حالة تمويل كلي للمشروع بالقروض ) فنستنتج أن قرار التمويل هو المحرك الأساسي لقرار الاستثمار .

## 2- علاقة قرار الاستثمار بتوزيع الأرباح:

يرتبط اتخاذ القرار الاستثماري باتخاذ قرار توزيع الأرباح ارتباطا عكسيا ، فلكي تتوسع الشركة في مشاريع استثمارية تحتاج إلى موارد مالية لتغطيتها ، و هي تفضل اللجوء إلى مصادرها الداخلية لتفادي الافتراض و تكاليفه، فتقوم بالإبقاء على نسب معينة أو كل الأرباح المحققة و استغلالها في تمويل استثماراتها، و قد يؤثر عدم توزيع الأرباح على علاقتها مع المساهمين .

و في حالة قيام المؤسسة بتوزيع الأرباح المحققة فهي تكسب قيمة في السوق ، و في المقابل تفقد المؤسسة أموال متاحة لديها و تتخلى عن فرص استثمارية يمكن أن تكون لها عوائد ضخمة، مما يضطرها إلى اللجوء إلى الاستدانة. و عليه فإن أي توسع استثماري داخل الشركة يتطلب موارد مالية لازمة لتغطيته و الأفضل أن تعتمد الشركات على مواردها المالية الداخلية كمصادر ذاتية لتمويل المشاريع بدل الاعتماد على المصادر التمويلية الخارجية و ما ينجر عنها من تكاليف للديون قد تثقل كاهل الشركة، لذا فهي تحتجز جزءا أو كل الأرباح المحققة بدلا من توزيعها.

**3- علاقة قرار توزيع الأرباح بقرار التمويل:**

كلما كان قرار التمويل المتخذ من طرف المؤسسة جيدا ، كلما كانت الأرباح المتوقعة أكثر. غير انه في بعض الحالات قد تقوم المؤسسة بإعادة استثمار أرباحها المحققة حتى لا تضيع فرص استثمارية جيدة ، و حتى لا تفقد أسهمها قيمتها السوقية و لا تتأثر سمعتها في السوق، تقوم بالاعتماد على مصادر التمويل الخارجية ( قروض أو أسهم جديدة ) و توزعها على المساهمين .

## خلاصة الفصل :

من خلال هذا الفصل تطرقنا إلى أهم النقاط المتعلقة بالإطار النظري للمركز المالي بداية بالمبحث الأول تناولنا فيه مفهوم المركز المالي الذي يشتمل على تعريفه و الهدف من قياسه و خصائصه ثم أنواع المركز المالي التي تتمثل في المركز المالي طويل الأجل و المركز المالي قصير الأجل ، و بعدها تحدثنا عن التحليل المالي كأداة لقياس المركز المالي. أما المبحث الثاني تعرفنا فيه على القوائم المالية و الميزانيات المستعملة في التحليل لمعرفة المركز المالي ، و قمنا بتفصيل للميزانية و جدول حسابات النتائج و الميزانية الوظيفية ، و ختمنا بأهمية هذه القوائم ، ثم تعرضنا إلى قياس المركز المالي من خلال النسب المالية ثم من خلال مؤشرات التوازن.

و لقد تناولنا أيضا في هذا الفصل أهمية القرارات المالية لدعم المركز المالي و هي دراسة نظرية سوف تجسد في الجانب التطبيقي من الفصل الثالث ، و أضفنا العلاقة بين مختلف هذه القرارات كقرار الاستثمار بقرار التمويل و قرار الاستثمار بقرار توزيع الأرباح.

## الفصل الثالث :

دراسة أثر القرارات المالية على دعم المركز

المالي لمؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى - وحدة

مداوروش -

تمهيد :

بعد ضبط في الفصلين النظريين بعض المفاهيم و المصطلحات المرتبطة بالقرارات المالية و دعم المركز المالي للمؤسسة ، يتم في هذا الفصل باختبار مدى تطابق هذه المفاهيم مع الواقع العملي للمؤسسة ، من خلال الدراسة التطبيقية على مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى بمداوروش ولاية سوق أهراس .

قمنا في هذا الفصل لدراسة المركز المالي للمؤسسة بلغيث من خلال تفسير سلوك المؤسسة في القرارات المالية التي ينعكس تأثيرها على الأداء المالي للمؤسسة خلال الفترة 2015-2020 باستخدام النسب المالية إذ ينقسم هذا الفصل إلى :

المبحث الأول : تقديم لمحة عامة للمؤسسة الاقتصادية مطاحن بلغيث وقوائمها المالية.

المبحث الثاني : عرض و تحليل القوائم المالية لمؤسسة بلغيث الكبرى – وحدة مداوروش.

المبحث الثالث : أثر القرارات المالية على دعم المركز المالي لمؤسسة مطاحن بلغيث.

المبحث الأول : تقديم لمحة عامة للمؤسسة الاقتصادية مطاحن بلغيث وقوائمها المالية

المطلب الأول : عرض عام للمؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى

1- لمحة عن المؤسسة :

1-1/التعريف بالمؤسسة:

شركة ذات مسؤولية محدودة مطاحن بلغيث الكبرى

رقم السجل التجاري ك 99 ب 0502160

العنوان : حي الإخوة بوخرشوفة ص ب 78 41220

مداوروش - الجزائر.

الهاتف: 037832264

الفاكس: 037832267

أنشأت المؤسسة في إطار الاستثمار الوطني الخاص بمبادرة من مؤسسها الرئيسي الدكتور : عبد الكريم زورقي برأس مال يقدر ب: 6.2 مليون دج , رفع فيما بعد إلى 820 مليون دج.

يقع المركب في بلدية مداوروش بولاية سوق أهراس ويتربع على مساحة قدرها 3.77 هكتار حيث يستفيد من موقع مميز ارتفاعه 959 م على مستوى سطح البحر ويستفيد من مناخ قاري متوافق مع نشاط المطاحن .

انطلق المركب في الإنتاج بتاريخ : 01 نوفمبر 2002 باستغلال خطي الإنتاج ذي الطاقة الإنتاجية الآتية :

- خط القمح اللين : 420 طن يوميا.
- خط القمح الصلب : 300 طن يوميا.
- وحدة تغذية الأنعام : 240 طن يوميا
- وحدة العجائن : 3100 غرام يوميا
- وحدة الكسكس : 1200 غرام يوميا

تتمحور نشاطات المركب وفقا لنظام عقلائي مدروس يعمل حسب المواصفات الدولية حيث يستخدم مواد أولية (القمح اللين و الصلب ) ذي مقاييس نوعية معتبرة تقوم باقتنائها بصرامة وشروط حسب مقتضات السوق العالمية بمواصفات أعلى مستوى.

كما تقوم بتحليل صارمة لهذه المادة قبل جلبها إلى المركب لتتأكد من مواصفات المنتج المراد تحويله. تنفرد "مطاحن بلغيث الكبرى" باستقلاليته في تلبية متطلباتها ذاتيا من جميع النواحي لاسيما وسائل النقل حيث يملك المركب وسائل نقل حديثة وضخمة تتمثل في شاحنات ذات سعة 30طن وشاحنات متوسطة الحجم وأخرى صغيرة,بالإضافة إلى السيارات ذات الطابع السياحي لنقل العمال والخروج في مهام.....الخ.

وتعتبر "مطاحن بلغيث الكبرى" في زيادة الترتيب من حيث الكم والكيف على مستوى مطاحن الشرق لامتيازها بمواصفات تقنية و نوعية . علما بأن المؤسسة منحرفة في الغرفة الجزائرية للتجارة والصناعة .

## 1-2 الوسائل المتاحة لمؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى:

### 1-الوسائل البشرية :

يملك المركب طاقات بشرية مؤهلة تساهم بمعارفها والكل حسب وظيفته في إثراء الإنتاج ودراسات تقنية و ورشات تصليح بما تشتمله الاختصاصات من كهرباء ميكانيك إلكترونيك تركيب ميكانيكي مكتب تقني للدراسات كما يتمتع المركب بفريق من الأعوان لمصلحة الأمن والنظافة يسهرون على المراقبة الأمنية وشروط النظافة داخل هذه المؤسسة التي لنا الشرف أن نكون أطرافا فعالة فيها

أ- **الطقم المسير** : نجح باعث المشروع السيد الدكتور عبد الكريم زروقي في تكوين طقم مسير مكون من 48 إطار متعددي الاختصاصات وذوي خبرة مهنية عالية لتسيير وتطوير المؤسسة.

ب- **المستخدمين** : يبلغ حاليا عدد المستخدمين 146 جزائريين موزعين كما يلي :

\* إطار سامي : 21

\* تقني وتقني سامي: 38

\* أعوان: 104

### 1-3/ الاستثمار :

بلغت قيمة الاستثمار 852 مليون دج كما هو مبين كالآتي :

- نفقات ما قبل الاستثمار : 44 مليون دج.

- أراضي : 56 مليون دج.

- بنايات و هندسة مدنية : 220 مليون دج.

- أجهزة خاصة : 365 مليون دج.

- عاد متنقل : 83 مليون دج.

- عتاد المكاتب : 01 مليون دج

### 1-4/ وسائل الاستغلال :

يتم تسيير الاستغلال عبر ثلاث مهام كبرى :

أ- **الإنتاج:** إن عمليات استقبال تنظيف طحن وتعليب المنتج تتم بصفة آلية وعملية الإنتاج وفق النظام المستمر بواسطة ثلاث فرق عمل.

ب- **التموين:** يتم شراء المواد الأولية من مومنين دوليين ذوي سمعة وشهرة واسعة. وتقوم بهذه المهمة خلية مكلفة بمتابعة الأسواق والأسعار وتوفير المنتجات في الأسواق الداخلية والخارجية . ولتدعيم هذه الخلية في مهامها التقنية تم عقد صفقة لهذا الغرض مع شركة (CENTRAL LABO) التابعة للديوان الوطني المهني للحبوب بقسنطينة لتعيين الحبوب قبل اقتنائها علما بأن المؤسسة تملك مخربها الخاص وخليية متابعة الجودة التي تقوم بالتحاليل الآتية :

- تحاليل فيزيوكيميائية وتكنولوجية : الرطوبة الوزن في الهيكولتر وزن ألف حبة رقم السقوط نسبة البروتين نسبة الرماد نسبة الغلوتين نسبة الغريلة اللون الطعم والرائحة.
  - تحاليل فيزيائية للحبوب: الحبوب الكاملة المكسرة الضعيفة المشوهة الدخيلة الشوائب والمواد الأخرى.
- كما تم إنشاء خلية تابعة للمركب تشرف على عمليات الإمداد والعبور والجمركة وتفريغ البواخر وشحن المواد إلى المركب.

بعد صدور القانون الجديد و المتعلق بدعم الدولة لسعر القمح بنوعيه مقابل بيع التسميد و الدقيق بسعر محدد من طرف الدولة فان المركب أصبح يعتمد في تموينه أساسا على الكمية المقدمة من طرف الديوان الجزائري للصناعة و الحبوب (O.A.I.C), التي تبقى غير كافية حيث أنها لا تلي سوى نصف (60%) احتياجات المركب.

#### د- الإدارة والمالية: ومن مهام هذه الدائرة :

- تسيير الموارد البشرية حسب الهيكل التنظيمي توظيف المستخدمين تسيير الرواتب التكوين والعلاقات الاجتماعية
- تسيير تراث المؤسسة : جرد الاستثمارات تسيير عقود التأمين.
- التسيير المالي : علاقات مصرفية الصندوق والسيولة مراقبة الصفقات المصرفية وتسديد السندات تسيير الضمانات المصرفية المحاسبة الجباية والمنازعات.
- العلاقات مع الإدارات المحلية والمركزية مثل البلدية والولاية ومصالح الوزارات المعنية.
- خلية الإعلام الآلي حيث يتم إمداد ودعم جميع صلاحيات المؤسسة بالاستفادة من خدمات الإعلام الآلي.

#### 5-1 محاور التطوير:

تحت الإشراف المباشر للطقم المسير تقوم خلية المشروع بالأشغال الجديدة المتعلقة بتطوير الاستثمار الأولي ومن بينها :

- وحدة العلف المنجزة 100 %
- إنهاء دراسة مشروع وحدة العجائن الغذائية و الذي سيدخل مرحلة الإنتاج في اقرب الآجال.
- إنهاء دراسة مشروع شركة ذات أسهم خبز على المائدة بقسنطينة و الذي سيدخل مرحلة الإنتاج في اقرب الآجال .
- دراسة مشروع الإدماج الشامل لفرع الدواجن (البيض العلف التعليب والمتابعة البيطرية).
- إنجاز على المدى المتوسط عدة مشاريع مستقلة منها: الدقيق الخاص بالأطفال و والبسكويت.

## 1-6 عمليات تسيير الجودة :

من أهم الأعمال التي قامت بها المؤسسة في إطار ميدان سير الجودة نذكر:

- أ- انخرطت المؤسسة في الجمعية الجزائرية لتدعيم الفعالية البيئية والاقتصادية وجودة المنتج وهي جمعية وطنية تضم عدة مؤسسات خاصة وعامة وجمعيات غير حكومية.
- ب- تأهيل المؤسسة : في إطار انضمام الجزائر إلى المنظمة العالمية للتجارة وإبرام عقد الشراكة مع الإتحاد الأوروبي قامت الجزائر بإنشاء جهاز نظامي من أجل تأهيل المؤسسات لوضعها ضمن المقاييس الأوروبية والعالمية. فإن المؤسسة توصلت بعد المفاوضات مع وزارة الصناعة وإعادة الهيكلة إلى الاستفادة من البرنامج الرسمي لتأهيل المؤسسات.
- حيث أنها قامت بعدة خطوات مهمة مع المنظمة الدولية المختصة في إعادة التأهيل (HACCP) لأجل تنفيذ هذا البرنامج , حيث تم تغيير بعض التجهيزات بأخرى متطورة و كذا وضع مقاييس عمل جديدة بغرض تحسين منهجية العمل و الرفع من جودة المنتج .
- ت- الحصول على شهادة ISO 2008 /2009 :2013 بالموازاة مع عملية التأهيل قامت المؤسسة باتصالات مع مكاتب دراسة مختصة من أجل اختيار مكتب يقوم بمرافقتها في إطار الحصول على شهادة BUREAU DE VIRETAS ISO
- ث- قامت المؤسسة بإبرام عدة عقود لتصدير مادة الدقيق إلى الجماهيرية الليبية أثناء عملية مراقبة النوعية لهذه المادة من طرف مخابر دولية متخصصة تحصلت الشركة على المرتبة الأولى على حساب 128 شركة مصدرة مما أهلها لربح ميدالية ذهبية سلمت لمسير الشركة في روما .



( ميدالية تروفي للنوعية المستلمة في مدينة روما الإيطالية )

### المطلب الثاني : الهيكل التنظيمي للمؤسسة

-المسير (رئيس مجلس الملاحظة): يرأس مجلس الملاحظة و يتخذ القرارات الكبرى الخاصة بحاضر و مستقبل الشركة حيث يلعب دور مجلس الإدارة .

-المدير العام: تسيير شؤون المديرية العامة و اتخاذ القرارات المخولة له طرف المسير .

-المدير العام بالنيابة(المكلف بالإدارة): إدارة و تسيير جميع المصالح الإدارة و المالية و إدارة و تسيير موارد البشرية .

-الأمانة العامة: متابعة البريد و حفظ المستندات و توزيع المكالمات الهاتفية و العمل على الآلة الطباعة .

-مراقبة الجودة و النوعية : التحليل الفيزيوكيميائية و التكنولوجية. تحاليل فيزيائية للحبوب .

-أمين الصندوق: تسيير السيولة الموجودة على مستوى الصندوق و تسجيل كل مخروج و مدخول مقابل إثبات ، وضع المبالغ الكبيرة في حساب الشركة (BADR) .

-المدير التجارية: البيع و تغطية المستحقات،التسويق و الصفقات التجارية .

-المدير التقني: إدارة جميع الفصائل التقنية و مراقبتها .

-مكتب الطرق: إنشاء مخطط الصياغة الوقائية ، التنسيق مع فصائل الصيانة و إعداد الوثائق التقنية للعتاد .

-فصيلة الإعلام الآلي: تسيير و صيانة الحواسيب و لواحقها ، صيانة البرامج المثبتة على الحواسيب .

-مصلحة الصيانة : تنفيذ برنامج الصيانة الوقائية (كهرباء صناعية ، ميكانيك سيارات، آليات و تعديل) .

-الأمن الصناعي و الأشغال الجديدة: تأمين العمال والعتاد من الأخطار الصناعية و القيام بتنفيذ برامج العمل التوسعي لشركة .

-مصلحة الإنتاج: و تتألف من ثلاث و وحدات (إنتاج السميد ، إنتاج الفرينة ، إنتاج أعلاف الحيوانات) .

-تسيير المخزون و تموين: التموين بمادة الأولية ، الأكياس الفارغة و الخيط ، و تسيير المخزون من المادة الأولية و المنتج النهائي و الأكياس الفارغة و الخيط .

-الوسائل العامة و التأمينات : توفير ما تحتاجه المؤسسة من لوازم مكتبية و ألبسة العمل ... الخ ، تنسيق مع المؤسسات التامين .

-الاستشارة القانونية و المنازعات : التكفل بملف منازعات المؤسسة السهر على احترام القوانين .

- تسيير الموظفين / الرواتب :التكفل بالملفات الإدارية للعمال ،تسيير المستخدمين و تسيير رواتب العمال .

-المحاسبة و الجباية : القيام بجميع عمليات المحاسبة ، حساب رقم الأعمال و القيم الجنائية و إنشاء جدول الأصول و الخصوم السنوية .

-مالية/لاستيراد و التصدير: تسيير و عملية الاستيراد و التصدير .

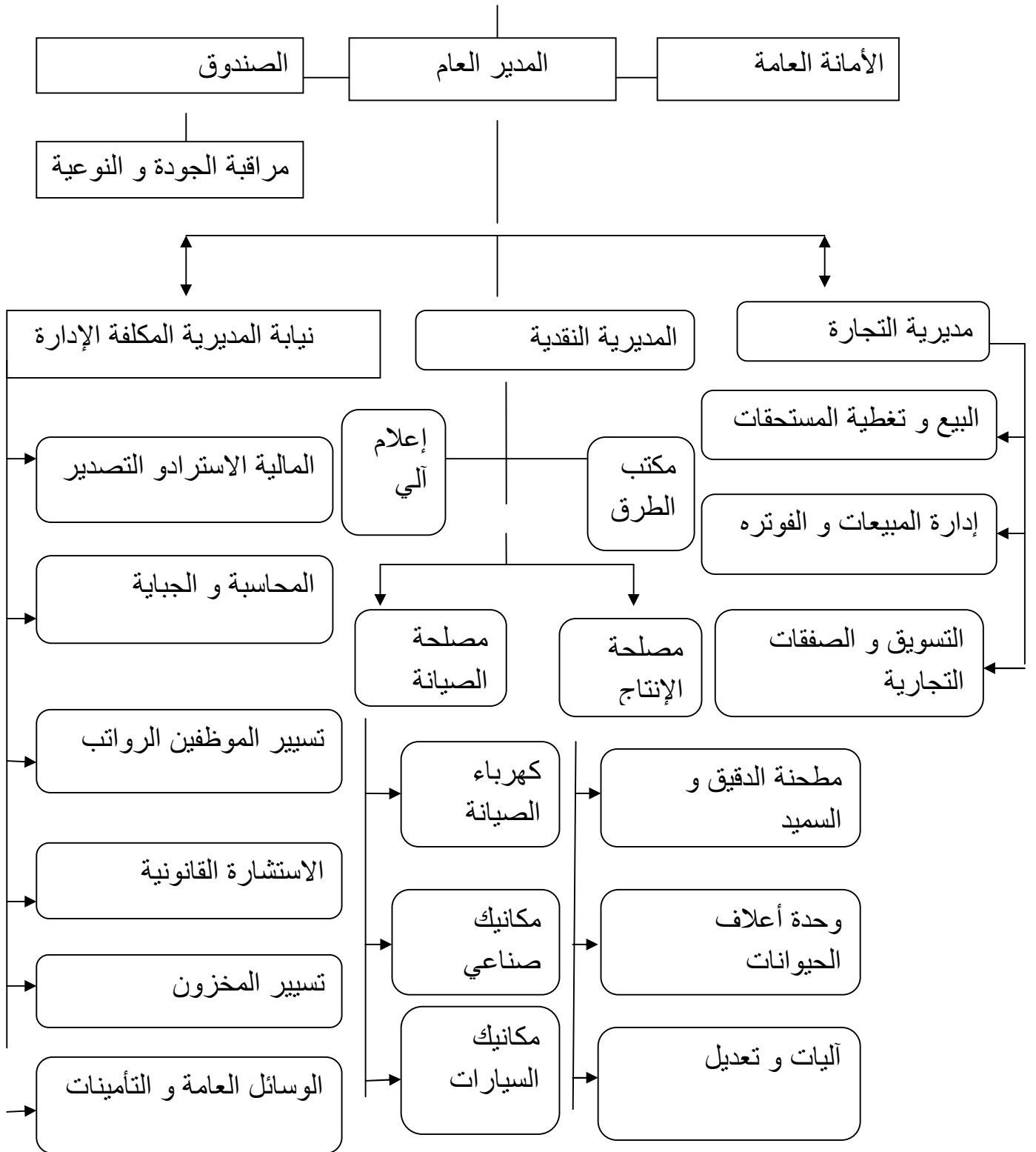
-إدارة المبيعات و الفوترة: معالجة ملفات الزبائن ،تسيير فوتره المبيعات .

-البيع و تغطية المستحقات : بيع المنتج النهائي ، تغطية المستحقات .

-التسويق و صفقات التجارية : البحث عن طرق تسويق المنتج ، عقد الصفقات التجارية.

الشكل رقم (4): الهيكل التنظيمي للمؤسسة .

المسير (رئيس لجنة الملاحظة)



### المطلب الثالث : أهداف المؤسسة

تسعى المؤسسة إلى تحقيق عدة أهداف نذكر منها :

- تهدف إلى تمييز منتجاتها و تحسين جودتها لتلبية رغبات الزبائن ؛
- العمل على إيصال المنتج إلى الزبون في الوقت و المكان المناسب ؛
- تقوم بشراء المواد الأولية لتصنع منتجات حسب مواصفات محددة ؛
- تسعى لتحسين المنتجات و الخدمات بشكل مستمر ؛
- تقوم المؤسسة بفحص المواد التي يتم شراؤها من الموردين ؛

### المبحث الثاني : عرض و تحليل القوائم المالية لمؤسسة بلغيث الكبرى – وحدة مداوروش

قبل قيام المسير المالي باتخاذ أي قرار يحتاج إلى دراسة و تحليل الوضعية المالية للمؤسسة للمعرفة مركزها المالي لفترة زمنية محددة أو لعدة فترات ، وتحديد ما يؤثر فيه من هذه القرارات و يركز تحليل المركز المالي على البيانات التي تحتويها قائمة المركز المالي ( الميزانية ) بدرجة أولى ، إضافة إلى البيانات التي المسجلة في باقي القوائم المالية و على هذا الأساس سنقوم بعرض القوائم المالية لمؤسسة بلغيث الكبرى – وحدة مداوروش – للفترة ما بين 2015 و 2020.

المطلب الأول: عرض القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة للفترة (2015-2020)

أولاً: عرض الميزانيات المالية للمؤسسة محل الدراسة للفترة 2015-2020 :

سيتم عرض كل من جانب الأصول و الخصوم في جدولين مختلفين :

### الجدول رقم (2): جانب الأصول للميزانيات المالية للفترة 2015-2020

| 2020          | 2019          | 2018          | 2017          | 2016          | 2015          | الأصول         |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| 1 253 253 841 | 1 321 480 876 | 1 399 599 056 | 1 486 535 226 | 1 573 411 725 | 1 608 982 914 | أصول غير جارية |

## الفصل الثالث - دراسة حالة مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى - وحدة مداوروش -

|               |               |               |               |               |               |                         |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------------------|
| 2 146 134     | 3 279 834     | 4 413 534     | 5 547 234     | 6 680 934     | 5 314 634     | شهرة المحل              |
| 188 530 000   | 188 530 000   | 188 530 000   | 188 530 000   | 188 530 000   | 188 530 000   | أراضي                   |
| 1 033 788 496 | 178 712 756   | 193 719 785   | 208 783 409   | 221 216 088   | 236 158 853   | مباني                   |
|               | 922 169 075   | 984 098 526   | 1 053 895 872 | 465 219 119   | 513 099 959   | تثبيات أخرى             |
| 24 390 470    | 24 390 470    | 24 390 470    | 24 390 470    | 686 213 843   | 659 077 727   | أوراق مالية (أصول أخرى) |
| 600 000       | 600 000       | 648 000       | 1 589 500     | 1 753 000     | 3 003 000     | قروض و أصول مالية       |
| 3 798 741     | 3 798 741     | 3 798 741     | 3 798 741     | 3 798 741     | 3 798 741     | ضرائب مؤجلة على الأصول  |
| 2 327 831 879 | 2 218 367 862 | 1 613 853 605 | 1 294 520 862 | 984 978 260   | 708 704 092   | أصول جارية              |
| 185 948 312   | 373 922 111   | 362 200 219   | 273 442 978   | 213 517 341   | 183 909 984   | مخزونات                 |
| 234 414 748   | 238 621 124   | 224 477 826   | 147 395 948   | 153 551 434   | 133 958 320   | زبائن                   |
| 1 694 982 147 | 1 535 654 358 | 972 575 738   | 824 251 948   | 565 661 916   | 321 365 121   | مدينون آخرون            |
| 67 553 358    | 35 347 147    | 40 919 040    | 36 754 457    | 28 532 165    | 44 720 364    | ضرائب و ما شابه         |
| 144 933 314   | 34 823 122    | 13 680 782    | 12 675 531    | 23 715 404    | 24 750 303    | الخزينة                 |
| 3 581 085 720 | 3 539 848 738 | 3 013 452 661 | 2 781 056 088 | 2 558 389 985 | 2 317 687 006 | المجموع العام للأصول    |

المصدر : الوثائق المحاسبية للمؤسسة

التحليل : يلاحظ من الميزانيات المالية للفترة (2015-2020) ل:

\* / عناصر الأصول : تتمثل في

- الأصول غير الجارية : نلاحظ انخفاض في قيمتها الإجمالية من سنة إلى أخرى و يرجع هذا الانخفاض إلى نقص في قيمة شهرة المحل بسبب تدني القيمة ، و انخفاض في مبلغ المباني و التثبيات الأخرى بسبب تسجيل الاهتلاكات ، كم نلاحظ تراجع في قيمة أصول مالية أخرى لتدني قيمتها أو التنازل عنها ، حيث بلغت أقل قيمة لها سنة 2017 بـ 24390470 إلى غاية سنة 2020 كم تم تسجيل انخفاض معتبر في قيمة القروض و الأصول المالية الأخرى من 3003000 سنة 2015 إلى أن وصل سنة 2020 إلى 600000 مع بقاء باقي العناصر ثابتة.

- الأصول الجارية : ارتفاع القيمة الإجمالية للأصول الجارية من سنة لأخرى و ترجع هذه الزيادة المعتبرة في قيمتها من سنة 2015 إلى سنة 2020 إلى الزيادة المستمرة في قيمة المخزونات و قيمة الزبائن ، باستثناء في سنة 2020 قد تم تسجيل انخفاض في قيمتهما ، أما بالنسبة لقيمة المدينون الأخر فقد ارتفعت على مدار سنوات الدراسة حيث بلغت سنة 2015 قيمة 321365121 لتصل إلى 1694982147 سنة 2020 كما يتبين تدبذب في قيمة الضرائب و ما شابه بين الزيادة و النقصان ؛

الفصل الثالث \_\_\_\_\_ دراسة حالة مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى – وحدة مداوروش -

كما سجلت الخزينة انخفاض خلال الأربع سنوات الأولى ثم تتزايد سنة 2019 لتصل إلى 34823122 و سنة 2020 تسجل أعلى قيمة لها بـ 144933314.

الجدول رقم (3) : جانب الخصوم للميزانيات المالية للفترة 2015-2020

| 2020          | 2019          | 2018          | 2017          | 2016          | 2015          | الخصوم               |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------------|
| 1 017 885 220 | 1 121 446 200 | 1 156 949 566 | 1 139 415 565 | 1 138 816 021 | 1 136 555 027 | الأموال الخاصة       |
| 820 000 000   | 820 000 000   | 820 000 000   | 820 000 000   | 820 000 000   | 820 000 000   | رأس المال المصدر     |
| 302 120 418   | 284 576 418   | 284 576 418   | 284 576 418   | 284 576 418   | 256 820 303   | الاحتياطات           |
| 24 804 643    | -34 644 174   | 17 544 001    | 599 545       | 2 260 994     | 12 625 206    | النتيجة الصافية      |
| -129 039 841  | 51 513 956    | 34 829 147    | 34 239 602    | 31 978 609    | 47 109 518    | أرباح محتجزة         |
| 1 360 190 852 | 1 003 792 081 | 723 965 595   | 536 195 184   | 657 290 831   | 690 719 554   | خصوم غير متداولة     |
| 1 348 890 956 | 992 492 185   | 712 665 699   | 524 895 288   | 645 990 935   | 679 419 658   | قروض و ديون مالية    |
| 11 299 896    | 11 299 896    | 11 299 896    | 11 299 896    | 11 299 896    | 11 299 896    | ضرائب مؤجلة          |
| 1 203 009 648 | 1 414 610 457 | 1 132 537 500 | 1 105 445 339 | 762 283 133   | 490 412 425   | خصوم جارية           |
| 179 415 476   | 578 345 443   | 494 338 794   | 421 280 039   | 281 701 240   | 270 760 521   | موردون               |
| 23 320 629    | 20 323 050    | 1 294 397     | 1 764 540     | 2 511 356     | 3 147 834     | ضرائب                |
| 203 425 440   | 164 458 841   | 109 618 081   | 162 445 290   | 104 001 455   | 81 814 524    | ديون أخرى            |
| 796 848 103   | 651 483 123   | 527 286 228   | 519 955 470   | 374 069 082   | 134 689 546   | خزينة الخصوم         |
| 3 581 085 720 | 3 539 848 738 | 3 013 452 661 | 2 781 056 088 | 2 558 389 985 | 2 317 687 006 | المجموع العام للخصوم |

المصدر : الوثائق المحاسبية للمؤسسة

التحليل : يلاحظ من الميزانيات المالية للفترة (2015-2020) ل:

\*/ عناصر الخصوم : تتمثل في

- **الأموال المملوكة** : تسجل ارتفاع ضئيل ابتداء من سنة 2015 إلى سنة 2018 ثم تتراجع بسبب النتيجة الصافية المحققة والتي كانت سالبة ثم زادت سنة 2020 . أما بالنسبة للاحتياطات ارتفعت من 256820303 سنة 2015 لتصل إلى 284576418 سنة 2016 ، ثم سجلت ثبات في قيمتها خلال السنوات الباقية ، بينما الأرباح المحتجزة عرفت تذبذب طفيف بين الارتفاع و الانخفاض إلى غاية سنة 2019 ، ثم سجلت قيمة سالبة خلال سنة 2020.

- **الخصوم غير الجارية**: نلاحظ انخفاض قيمة القروض و الديون المالية خلال السنوات الثلاث الأولى ثم ترتفع ابتداء من سنة 2018 إلى غاية 2020.

**الخصوم الجارية** : ارتفاع في إجمالي الخصوم الجارية إلى غاية 2019 ثم الانخفاض خلال سنة 2020، بالنسبة للزيادة كانت بسبب الزيادة في قيم الموردون و الديون المالية الأخرى و خزينة الخصوم ، أما الضرائب فقد انخفضت قيمتها إلى غاية 2018 ثم ارتفعت في السنتين الموالتين و بالنسبة للتراجع في قيمة الأصول الجارية سنة 2020 كان بسبب نقص في قيمة الموردون .

ثانيا : عرض الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى – وحدة مداوروش – للفترة  
(2015-2020)

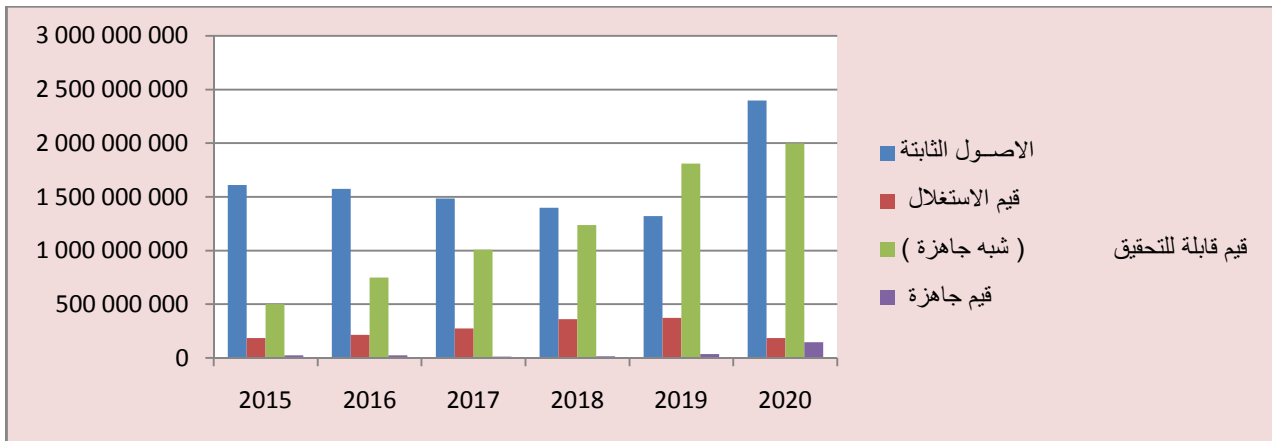
(1) - عرض جانب الأصول :

الجدول رقم (4) : جانب الأصول للميزانية المالية المختصرة للمؤسسة للفترة 2015-2020

| السنة                     | 2015          | 2016          | 2017          | 2018          | 2019          | 2020          |
|---------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| الأصول الثابتة            | 1 608 982 913 | 1 573 411 725 | 1 486 535 226 | 1 399 599 056 | 1 321 480 876 | 2 396 769 530 |
| قيم الاستغلال             | 183 909 984   | 213 517 341   | 273 442 978   | 362 200 219   | 373 922 110   | 185 948 313   |
| قابلة للتحقيق (شبه جاهزة) | 500 043 805   | 747 745 515   | 1 008 402 353 | 1 237 972 604 | 1 809 622 629 | 1 996 950 252 |
| قيم جاهزة                 | 24 750 303    | 23 715 404    | 12 675 531    | 13 680 782    | 34 823 122    | 144 933 314   |
| مجموع الأصول المتداولة    | 708 704 092   | 984 978 260   | 1 294 520 862 | 1 613 853 605 | 2 218 367 861 | 2 327 831 879 |
| المجموع الكلي             | 2 317 687 006 | 2 558 389 985 | 2 781 056 088 | 3 013 452 661 | 3 539 848 737 | 4 724 601 409 |

المصدر من إعداد الطالبان بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة للفترة 2015-2020

الشكل رقم (5) : التمثيل البياني لجانب الأصول من الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة



المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على الجدول رقم (4)

الجدول رقم (5) : عرض نسب تطور جانب الأصول:

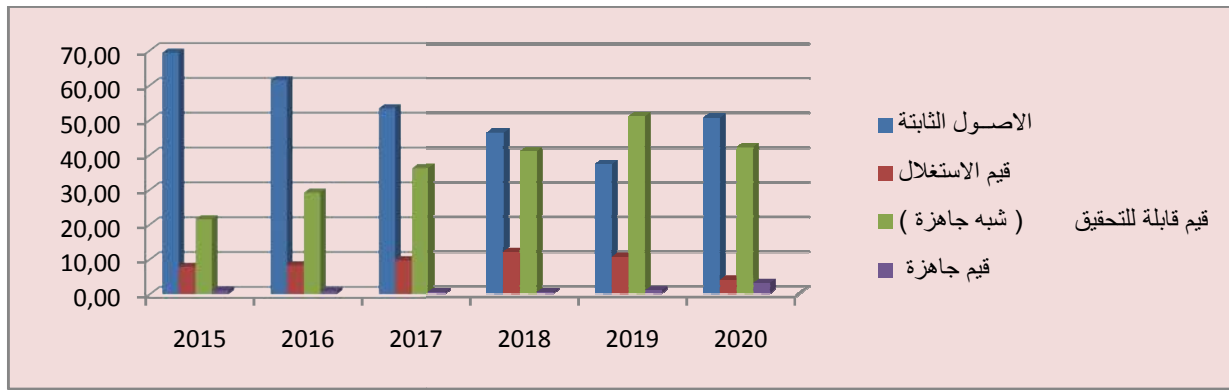
| السنة          | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| الأصول الثابتة | 69,42 | 61,50 | 53,45 | 46,45 | 37,33 | 50,73 |

الفصل الثالث \_\_\_\_\_ دراسة حالة مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى – وحدة مداوروش -

|        |        |        |        |        |        |                                    |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------------------------------------|
| 3,94   | 10,56  | 12,02  | 9,83   | 8,35   | 7,94   | قيم الاستغلال                      |
| 42,27  | 51,12  | 41,08  | 36,26  | 29,23  | 21,58  | قيم قابلة للتحقيق<br>( شبه جاهزة ) |
| 3,07   | 0,98   | 0,45   | 0,46   | 0,93   | 1,07   | قيم جاهزة                          |
| 49,27  | 62,67  | 53,55  | 46,55  | 38,50  | 30,58  | مجموع الأصول المتداولة             |
| 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | المجموع الكلي                      |

المصدر : من إعداد الطالبان وفقا لجدول الميزانية المالية المختصرة

الشكل رقم ( 6 ) : التمثيل البياني لنسب تطور جانب الأصول من الميزانية المالية المختصرة :



المصدر من إعداد الطالبان وفقا للجدول رقم ( 5 )

- التعليق :

يلاحظ من خلال جدول الميزانية المختصرة و جدول نسب التطور و التمثيل البياني لجانب الأصول للفترة الزمنية الممتدة من سنة 2015 إلى غاية سنة 2020 أن :

- الأصول : في ارتفاع مستمر على مدى سنوات الدراسة ابتداء من سنة 2015 بمبلغ 2 317 687 006 لتصل سنة 2020 إلى 4 724 601 409 ، وهذا راجع لارتفاع قيمة الأصول المتداولة بما فيها قيم قابلة للتحقيق مقارنة بالأصول الثابتة، و هذا يدل على أنها تقوم بتحصيل مستحقاتها لدى الغير.

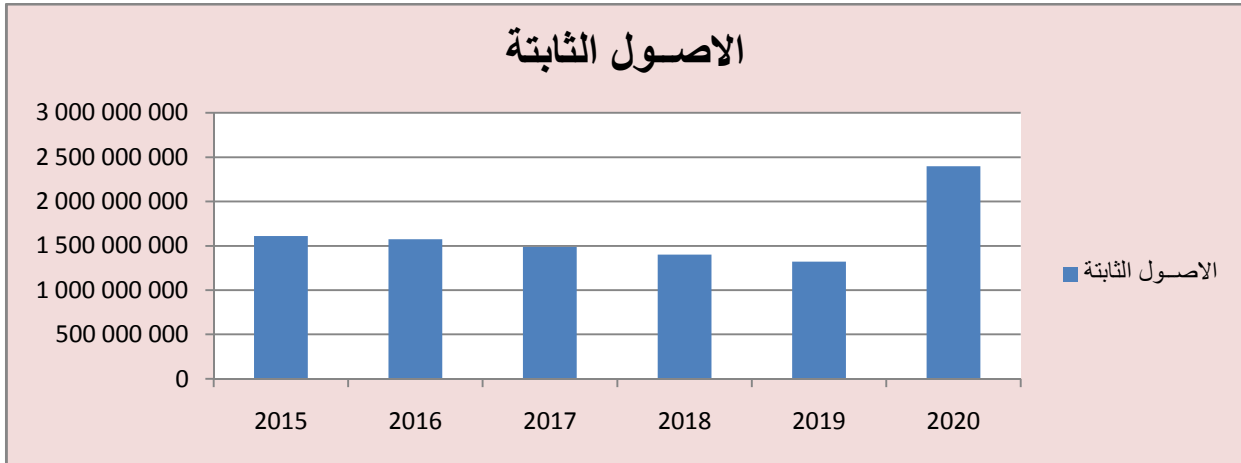
- الأصول الثابتة : تبدأ في الانخفاض المستمر عبر أربع سنوات الأولى حيث في سنة 2015 قدرت بـ 1 608 982 913 و بنسبة 69.42 و في سنة 2016 بـ 1 573 411 725 بنسبة 61.50 ، و يبقى في الانخفاض إلى غاية سنة 2019 بمبلغ 1 321 480 876 بنسبة 37.33 و هذا راجع إلى تنازل المؤسسة

عن مجموعة من الاستثمارات أو تسجيل و احتساب الاهتلاكات المتراكمة عليها. أما في سنة 2020 قدرت بـ 2 396 769 530 وكانت النسبة 50.73 نلاحظ ارتفاع في قيمة الأصول الثابتة و هذا راجع إلى اقتناء المؤسسة لاستثمارات

- الأصول المتداولة : سجلت ارتفاع مستمر خلال فترة الدراسة ، حيث قدرت الأصول المتداولة بما فيها من قيم الاستغلال و قيم خارج الاستغلال و قيم جاهزة لسنة 2015 بإجمالي 708 704 091 و بنسبة 30.58 لتصل إلى مبلغ 2 218 367 862 سنة 2019 و بنسبة ارتفاع 62.67 ، إلا أنه في سنة 2020 تراجعت الأصول المتداولة إلى مبلغ 2 327 831 879. و هذا راجع إلى ارتفاع مبالغ القيم القابلة للتحقيق.

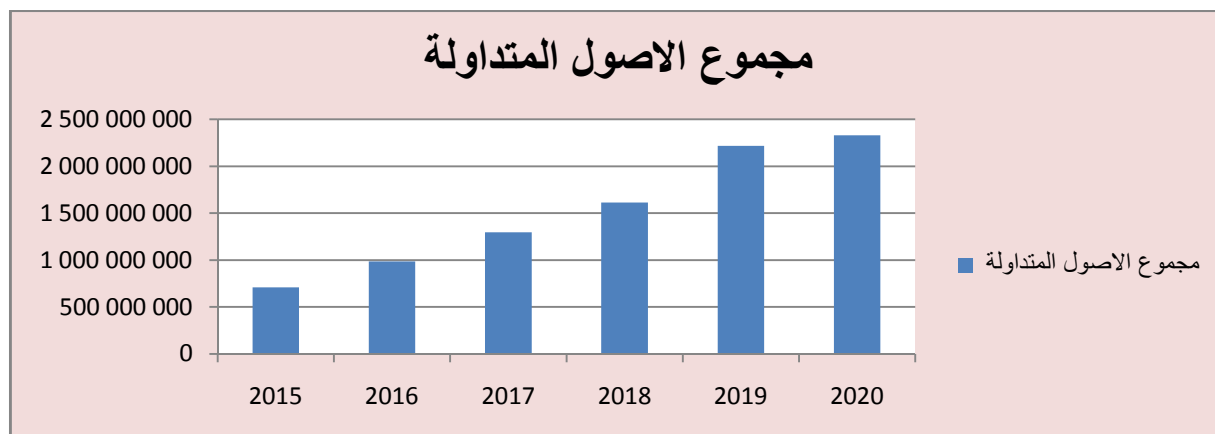
تمثيل تطور الأصول غير جارية و الأصول الجارية :

الشكل رقم (7) : التمثيل البياني لتطور الأصول الثابتة خلال فترة الدراسة



المصدر : من إعداد الطالبان اعتمادا على الميزانية المالية المختصرة

الشكل رقم (8) : التمثيل البياني لتطور الأصول المتداولة خلال فترة الدراسة



المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة

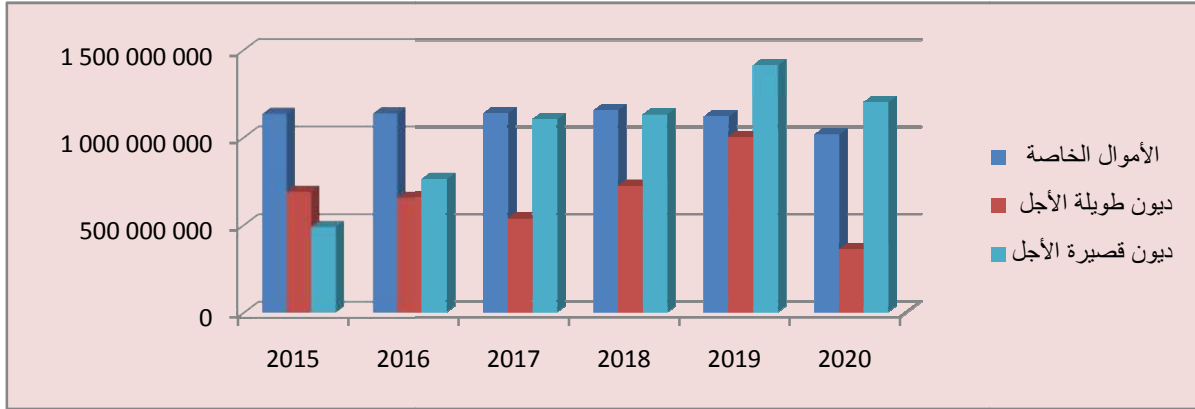
( 2 ) عرض جانب الخصوم للميزانية المالية المختصرة :

جدول رقم ( 6 ) : جانب الخصوم للميزانية المالية المختصرة للمؤسسة

| 2020          | 2019          | 2018          | 2017          | 2016          | 2015          | البيان                             |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------------------------------|
| 1 017 885 219 | 1 121 446 200 | 1 156 949 566 | 1 139 415 565 | 1 138 816 021 | 1 136 555 027 | الأموال الخاصة                     |
| 360 190 853   | 1 003 792 081 | 723 965 595   | 536 195 184   | 657 290 831   | 690 719 554   | ديون طويلة الأجل                   |
| 1 378 076 072 | 2 125 238 281 | 1 880 915 161 | 1 675 610 749 | 1 796 106 852 | 1 827 274 581 | مجموع الأموال<br>الدائمة (1) + (2) |
| 1 203 009 648 | 1 414 610 457 | 1 132 537 500 | 1 105 445 339 | 762 283 133   | 490 412 425   | ديون قصيرة الأجل                   |
| 2 581 085 720 | 3 539 848 738 | 3 013 452 661 | 2 781 056 088 | 2 558 389 985 | 2 317 687 006 | المجموع الكلي                      |

المصدر : من إعداد الطالبان وفقا للميزانيات المالية للمؤسسة للفترة 2020-2015

الشكل رقم ( 9 ) : التمثيل البياني لجانب الخصوم من الميزانية المالية المختصرة :



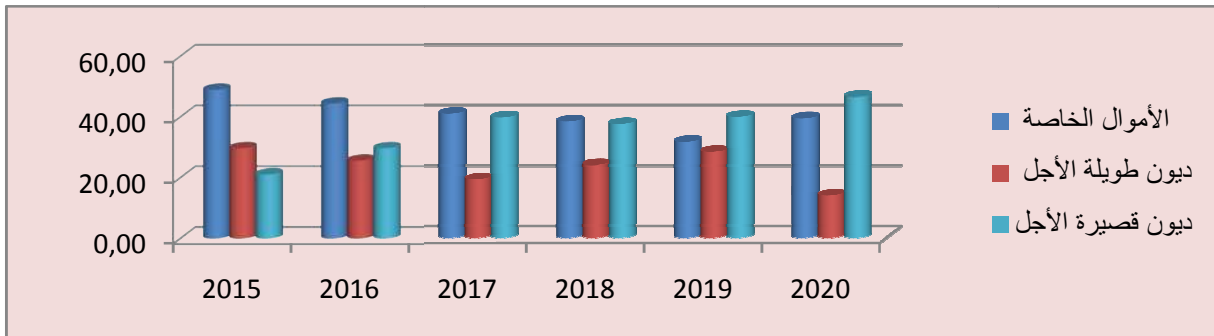
المصدر : من إعداد الطالبتان وفقا للميزانية المالية المختصرة جانب الخصوم

جدول رقم ( 7 ) : نسب التطور لجانب الخصوم للميزانية المالية المختصرة

| السنة                 | 2020  | 2019  | 2018  | 2017  | 2016  | 2015  |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| الأموال الخاصة        | 39,44 | 31,68 | 38,39 | 40,97 | 44,51 | 49,04 |
| ديون طويلة الأجل      | 13,96 | 28,36 | 24,02 | 19,28 | 25,69 | 29,80 |
| مجموع الأموال الدائمة | 53,39 | 60,04 | 62,42 | 60,25 | 70,20 | 78,84 |
| ديون قصيرة الأجل      | 46,61 | 39,96 | 37,58 | 39,75 | 29,80 | 21,16 |
| المجموع الكلي         | 100   | 100   | 100   | 100   | 100   | 100   |

المصدر : من إعداد الطالبتان وفقا للميزانية المالية المختصرة جانب الخصوم

الشكل رقم (10) : التمثيل البياني لنسب تطور جانب الخصوم للميزانية المالية المختصرة:

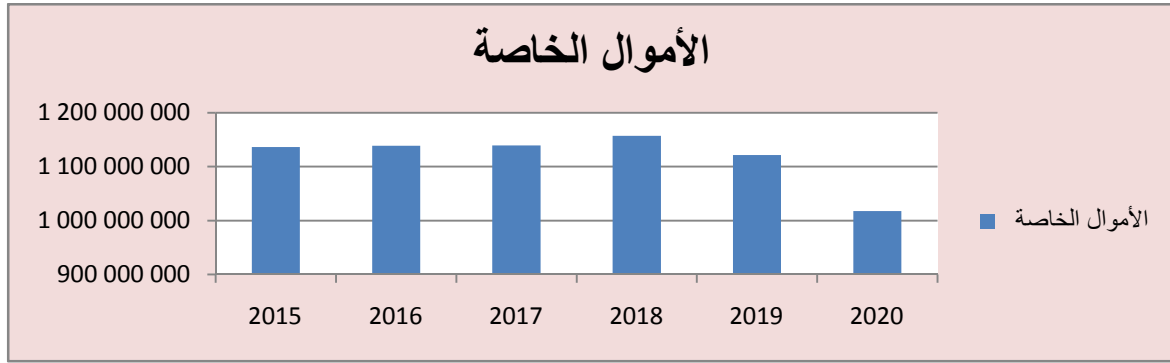


المصدر : من إعداد الطالبتان اعتماد على الجدول رقم (7)

- التعليق

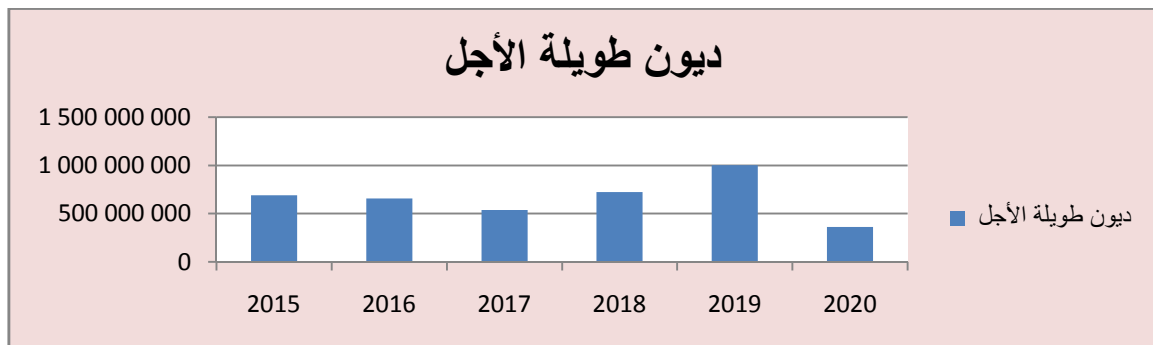
يلاحظ من خلال الجدولين السابقين الخاصين بجانب الخصوم للميزانية المالية المختصرة و التمثيل البياني لهما أن الخصوم في ارتفاع مستمر خلال فترة الدراسة ، حيث قدر إجمالي الخصوم سنة 2015 بـ 2 317 687 006 لتصل إلى 3 539 848 738 سنة 2019 ، و كان سبب هذه الزيادة هو زيادة مبالغ الديون قصيرة الأجل أما الأموال الدائمة فشهدت انخفاض مستمر لسنوات 2015-2016-2017 ، مع ارتفاع قليل لسنتي 2018-2019. إلا أن سنة 2020 شهدت انخفاض في المبلغ الإجمالي للخصوم مقارنة مع السنوات الأربعة (4) السابقة و الذي قدر بـ 2 581 085 720 و هذا بسبب انخفاض كبير في قيمة الديون طويلة الأجل .  
تمثيل وضعية تطور الأموال الخاصة و ديون طويلة الأجل:

الشكل رقم ( 11 ) : التمثيل البياني لتطور الأموال الخاصة خلال فترة الدراسة



المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على الميزانية المالية المختصرة

الشكل رقم ( 12 ) : التمثيل البياني لتطور الديون طويلة الأجل خلال فترة الدراسة



المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على الميزانية المالية المختصرة

ثالثا: عرض الميزانية الوظيفية لمؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى للفترة (2015-2020) :

1- عرض جانب الاستخدامات :

الجدول رقم (8) : جانب الاستخدامات للميزانية الوظيفية للمؤسسة

| البيان                    | 2015          | 2016          | 2017          | 2018          | 2019          | 2020          |
|---------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| الاستخدامات الثابتة       | 1 608 982 914 | 1 573 411 725 | 1 486 535 226 | 1 399 599 056 | 1321480876    | 1253253841    |
| مجموع استخدامات المتداولة | 708 704 091   | 984 978 260   | 1 294 520 862 | 1 613 853 605 | 2 218 367 862 | 2 327 831 879 |
| استخدامات الاستغلال       | 639 233 425   | 932 730 691   | 1 245 090 874 | 1 559 253 783 | 2148197593    | 2115345207    |
| استخدامات خارج الاستغلال  | 44 720 364    | 28 532 165    | 36 754 457    | 40 919 040    | 35347147      | 67553358      |
| خزينة الأصول              | 24750302      | 23 715 404    | 12 675 531    | 13 680 782    | 34823122      | 144933314     |
| المجموع الكلي             | 2 317 687 005 | 2 558 389 985 | 2 781 056 088 | 3 013 452 661 | 3 539 848 738 | 3 581 085 720 |

المصدر : من إعداد الطالبات وفقا للقوائم المالية للمؤسسة

التعليق :

من خلال ملاحظتنا للميزانية الوظيفية لمؤسسة بلغيث اتضح انه في الثلاث سنوات الأولى (2015-2016-2017) : مبالغ الاستخدامات الثابتة تمثل أكبر جزء من مجموع الاستخدامات مقارنة مع مبالغ استخدامات الاستغلال ، ثم تليها استخدامات خارج الاستغلال و أخيرا خزينة الأصول التي تمثل أقل جزء . و بالنسبة لسنتي (2018-2019) : فإن استخدامات الاستغلال تمثل أكبر جزء من مجموع الأصول ثم تليها الاستخدامات الثابتة و أصول خارج الاستغلال و خزينة الأصول . و بالنسبة لسنة 2020 : استخدامات الاستغلال تكون في المرتبة الأولى من مجموع الاستخدامات الكلي ثم تليها الاستخدامات الثابتة ثم خزينة الأصول و أخيرا استخدامات خارج الاستغلال .

(2) - عرض جانب الموارد :

الجدول رقم (9): جانب الموارد للميزانية الوظيفية للمؤسسة

| 2020          | 2019          | 2018          | 2017           | 2016          | 2015          | البيان               |
|---------------|---------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------------|
| 2 378 076 072 | 2 125 238 276 | 1 880 915 161 | 1 675 610 749  | 1 796 106 852 | 1 827 274 581 | الموارد الثابتة      |
| 1 017 885 219 | 1 121 446 195 | 1 156 949 566 | 1 139 415 565  | 1 138 816 021 | 1 136 555 027 | الأموال الخاصة       |
| 1 360 190 853 | 1 003 792 081 | 723 965 595   | 536 195 184    | 657 290 831   | 690 719 554   | الديون المالية ثابتة |
| 1 203 009 648 | 1 414 610 461 | 1 132 537 500 | 1 105 515 548  | 762 283 133   | 490 412 425   | الموارد المتداولة    |
| 179 415 476   | 578 345 443   | 494 338 794   | 421280 039     | 281 701 240   | 270 760 521   | موارد الاستغلال      |
| 226 746 069   | 184 781 895   | 110 912 478   | 164 209 830    | 106 512 811   | 84 962 358    | موارد خارج الاستغلال |
| 796 848 103   | 651 483 123   | 527 286 228   | 519 955 470    | 374 069 082   | 134 689 546   | خزينة الخصوم         |
| 3 581 085 720 | 3 539 848 737 | 3 013 452 661 | 2 781 056 088. | 2 558 389 985 | 2 317 687 006 | المجموع الكلي        |

المصدر : من إعداد الطالبتان بالاعتماد على القوائم المالية

- التعليق :

من خلال ملاحظتنا لجدول الموارد تبين أن الموارد الثابتة متمثلة في الأموال الخاصة و الديون المالية الثابتة في زيادة مستمرة على مدار سنوات الدراسة و هي تمثل الجزء الأكبر من المجموع الكلي للموارد مقارنة بالموارد المتداولة ، ثم يليها موارد الاستغلال و خزينة الخصوم و في الأخير نجد موارد خارج الاستغلال .

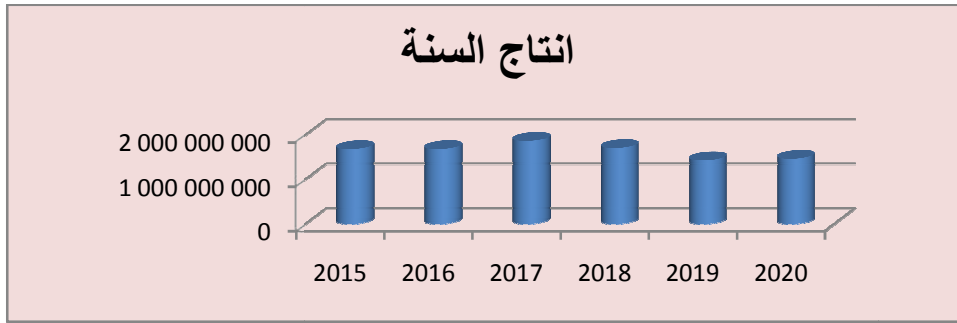
رابعاً : عرض جدول حسابات النتائج للمؤسسة

الجدول رقم (10) : جدول حسابات النتائج للفترة 2015-2020

| 2020          | 2019          | 2018          | 2017          | 2016          | 2015          | البيان                          |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------------------------|
| 1 464 158 362 | 1 426 668 146 | 1 704 414 407 | 1 866 666 789 | 1 681 338 513 | 1 681 285 645 | إنتاج السنة المالية             |
| 1 179 220 625 | 1 181 406 342 | 1 399 751 022 | 1 658 048 747 | 1 452 883 682 | 1 445 968 624 | استهلاك السنة المالية           |
| 284 937 737   | 245 261 804   | 304 663 385   | 208 618 042   | 228 454 831   | 235 317 021   | القيمة المضافة                  |
| 166 391 121   | 120 925 671   | 196 933 362   | 90 895 214    | 111 005 705   | 114 994 457   | إجمالي فائض الاستغلال           |
| 106 863 856   | 34 408 699    | 102 330 120   | 67 319 214    | 22 551 631    | 28 522 011    | النتيجة العمليانية              |
| 82 049 213    | 69 052 877    | 84 786 119    | 66 719 670    | 19 215 649    | 14 444 195    | النتيجة المالية                 |
| 24 814 643    | -34 644 178   | 17 544 001    | 599 544       | 3 335 982     | 14 077 816    | النتيجة العادية قبل الضريبة     |
| 10 000        | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | الضريبة                         |
| 24 804 643    | -34 644 178   | 17 544 001    | 599 544       | 3 335 982     | 14 077 816    | النتيجة الصافية للأنشطة العادية |
| 0             | 0             | 0             | 0             | 1 074 988     | 1 452 610     | النتيجة غير العادية             |
| 24 804 643    | -34 644 178   | 17 544 001    | 599 544       | 2 260 994     | 12 625 206    | النتيجة الصافية للسنة المالية   |

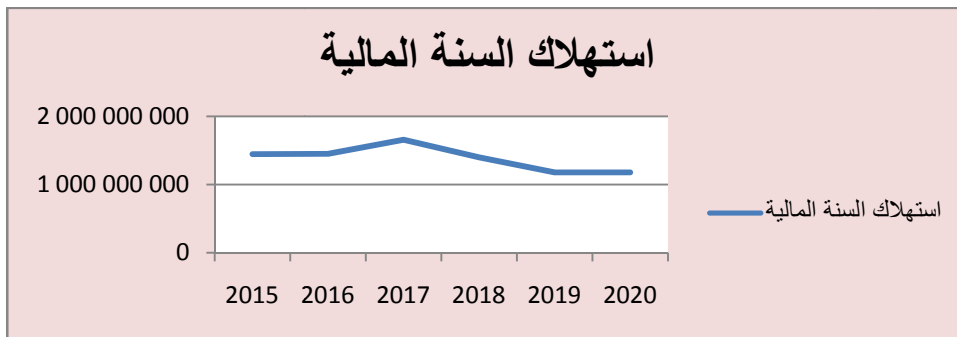
المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على الوثائق المحاسبية للمؤسسة

الشكل رقم (13) : التمثيل البياني لتطور إنتاج السنة المالية للفترة 2015-2020



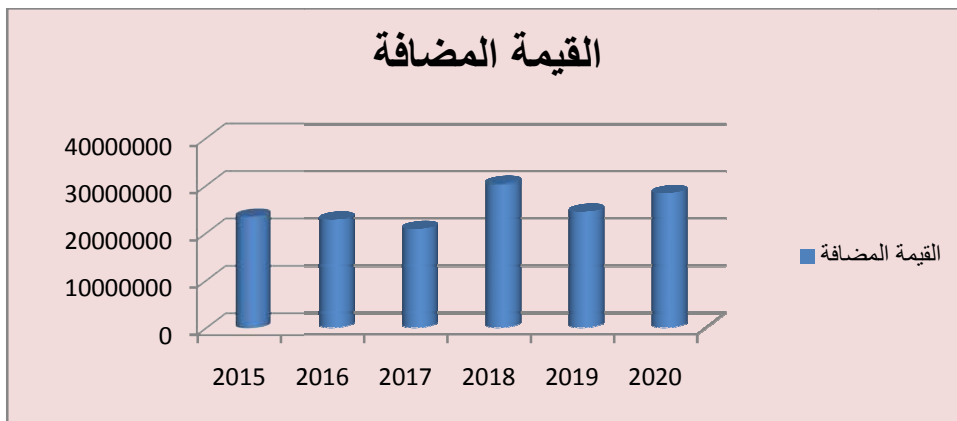
المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على جدول حسابات النتائج

الشكل رقم ( 14 ) : التمثيل البياني لتطور الإنتاج المستهلك للسنة المالية للفترة 2015-2020



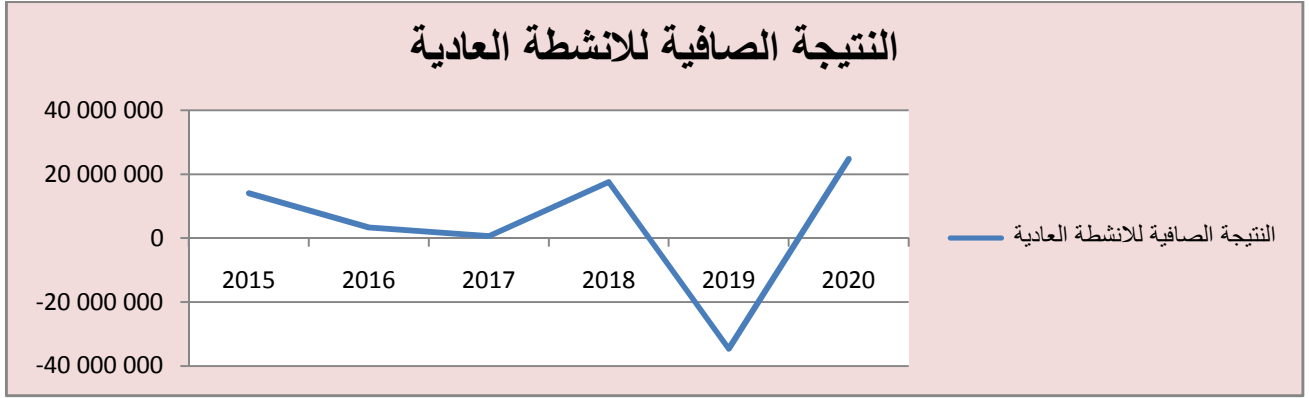
المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على جدول حسابات النتائج

الشكل رقم ( 15 ) : التمثيل البياني لتطور القيمة المضافة خلال الفترة 2015-2020



المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على جدول حسابات النتائج

الشكل رقم ( 16 ) : التمثيل البياني للنتيجة الصافية لمؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى :



المصدر : من إعداد الطالبان اعتمادا على جدول حسابات النتائج

- **التعليق :** من خلال الجدول نلاحظ أن رقم الأعمال في تذبذب طفيف خلال سنوات الدراسة ، إلا أنه سجل انخفاض ملحوظ سنة 2019 ليصل إلى 1 426 668 146، ثم ارتفع نسبيا سنة 2020 و يعتبر رقم الأعمال أهم ناتج في حسابات النتائج ، حيث يعطي صورة هامة عن الوضعية المالية للمؤسسة ، كما نلاحظ انخفاض مستمر في المشتريات خلال السنوات الأخيرة.

و من خلال النتيجة الصافية التي تحققها المؤسسة نلاحظ أنها في حالة من التذبذب بين انخفاض و ارتفاع خلال سنوات الدراسة وذلك راجع إلى تحمل المؤسسة لمصاريف المستخدمين و الضرائب و الرسوم و أعباء العملياتية الأخرى و مخصصات الإهلاكات و أعباء مالية أخرى. كما يمكن القول أن النتيجة الصافية توضح الوضع المالي للمؤسسة و مركزها المالي خلال سنوات الدراسة.

**المطلب الثاني : تحليل الوضعية المالية للمؤسسة بواسطة النسب المالية للفترة 2015-2020**

إن النسب المالية من أدوات قياس و مراقبة التطور في المؤسسة و إبراز مركزها المالي ، فهي تهتم بإيجاد العلاقة بين بيانات القوائم المالية بهدف الخروج بمعلومات هامة تساعد المديرين على اتخاذ القرارات المثلى ، و من أهم هذه النسب مايلي :

**أولا : نسب السيولة**

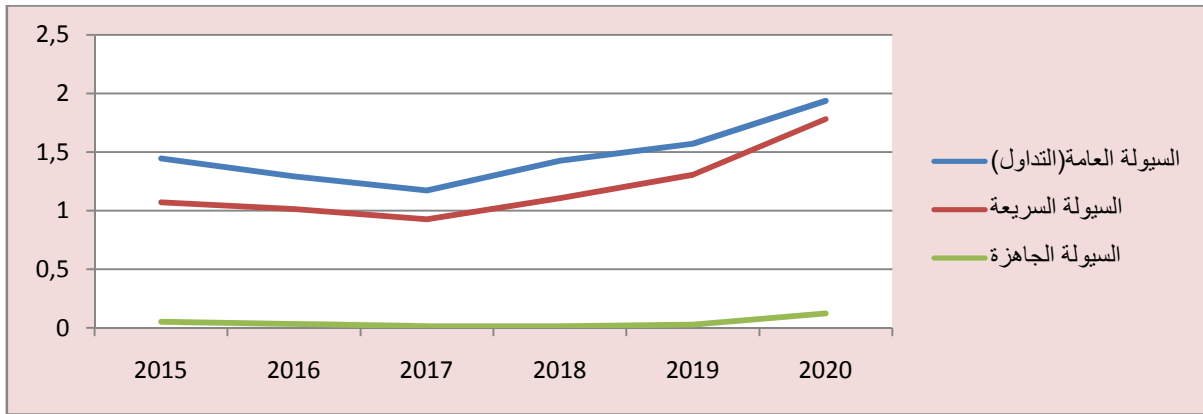
**(1) جدول رقم (11) : حساب نسب السيولة**

| 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | العلاقة | النسبة |
|------|------|------|------|------|------|---------|--------|
|------|------|------|------|------|------|---------|--------|

| نسبة السيولة العامة ( التداول) | الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة ( د.ق.أ )            | 1.445 | 1.292 | 1.171 | 1.424 | 1.568 | 1.935 |
|--------------------------------|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| نسبة السيولة السريعة           | (الأصول المتداولة – المخزونات)/ الخصوم المتداولة (د.ق.أ) | 1.070 | 1.012 | 0.923 | 1.105 | 1.303 | 1.780 |
| نسبة النقدية (السيولة السريعة) | الموجودات النقدية / الخصوم المتداولة(د.ق.أ)              | 0.050 | 0.031 | 0.011 | 0.012 | 0.024 | 0.120 |

المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة

(2) الشكل رقم ( 17 ) : التمثيل البياني لنسب السيولة



المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على الجدول رقم ( 11 )

(3) – التعليق :

نسب السيولة : تبين قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل في تاريخ استحقاقها بواسطة أصولها المتداولة:

\* / نسبة السيولة العامة : نلاحظ أن النسبة المعيارية لسنوات الدراسة فاقت الواحد(1) و هو مؤشر على تمتع المؤسسة بسيولة فاقت قيمة الخصوم المتداولة ما يساعدها على اتخاذ قرارات مالية و استثمار الفائض ، وهو دليل على عدم لجوء المؤسسة إلى قروض .

لكن وجود فائض ضخم من السيولة يعد سوء تسيير للأموال و الذي من شأنه أن يؤثر على مردودية المؤسسة إثر تجميد كل هذه الأموال، و تحمل تكلفة فرصة بديلة.

كما نلاحظ أن هذه النسبة تتناقص في السنوات الثلاث الأولى لكنها لا تنخفض على المستوى المطلوب ، ثم تبدأ بالارتفاع ابتداء من سنة 2018 إلى سنة 2020 .

\*/ نسبة السيولة السريعة : نلاحظ أن هذه النسبة سجلت تذبذب بين الارتفاع و الانخفاض ، حيث في السنتين 2015-2016 سجلت نسب تفوق 1 و هو مؤشر ايجابي بتوفر النقدية الكافية لمواجهة ديونها قصيرة الأجل.

أما سنة 2017 سجلت انخفاض في هذه النسبة التي تساوي 0.92 ، أي أن أصولها الجارية تغطي من الخصوم الجارية بعد استبعاد المخزونات ، و يدل ذلك على عدم قدرة المؤسسة على تسديد ديونها قصيرة الأجل بنسبة و بالنسبة لسنوات الباقية سجلت ارتفاع جيد للنسبة فاق 1 ما يدل على تحسن وضعية المؤسسة و قدرتها على تسديد ديونها . ق .أ بواسطة الأصول المتداولة دون المخزونات.

\*/ نسبة النقدية أو السيولة الجاهزة: نلاحظ أن النسب أقل من النسبة المعيارية (0.2-0.3) خلال سنوات الدراسة ما يدل على عدم قدرة المؤسسة على تسديد ديونها قصيرة الأجل بواسطة النقدية الجاهزة . و لا بد للمؤسسة من تحصيل جزء من ذمتها المالية.

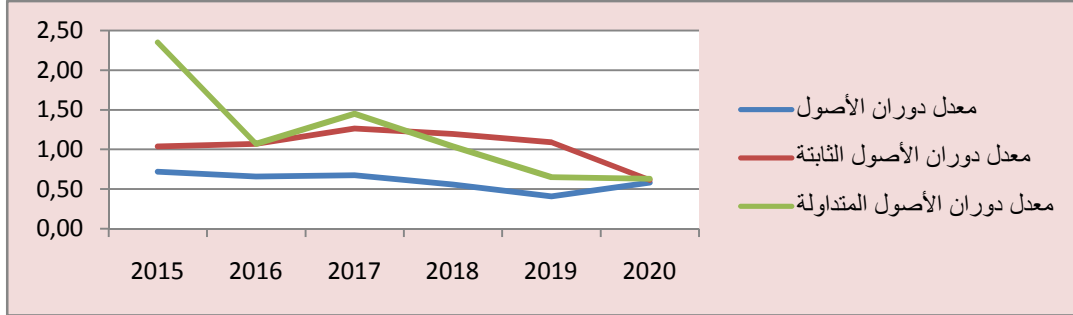
ثانيا : نسب النشاط :

(1) الجدول رقم ( 12 ) : - حساب نسب النشاط

| 2020  | 2019  | 2018  | 2017  | 2016  | 2015  | العلاقة                              | النسبة                      |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------------------------------|-----------------------------|
| 0.579 | 0.405 | 0.554 | 0.675 | 0.656 | 0.719 | رقم الأعمال / مجموع الأصول           | معدل دوران الأصول           |
| 0.612 | 1.087 | 1.194 | 1.262 | 1.067 | 1.036 | رقم الأعمال / مجموع الأصول الثابتة   | معدل دوران الأصول الثابتة   |
| 0.628 | 0.647 | 1.036 | 1.450 | 1.705 | 2.353 | رقم الأعمال / مجموع الأصول المتداولة | معدل دوران الأصول المتداولة |

المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على جدول حسابات النتائج و جدول الميزانية المالية المختصرة

2- الشكل رقم ( 18 ) : التمثيل البياني لنسب النشاط



المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على الجدول رقم ( 12 )

3- التعليق : من خلال الجدول رقم ( 12 ) و التمثيل البياني نلاحظ أن :

- **معدل دوران الأصول** : قد بلغ (0.719) سنة 2015 و هو في تراجع حيث بلغ سنة 2020 (0.579) و تفسير ذلك عدم قدرة المؤسسة على استثمار و استخدام مواردها في الأصول لتوليد المبيعات و الرفع من رقم أعمالها، أي الاستغلال غير الجيد للأصول و بدون كفاءة و يفسر أن جزء كبير من الأصول غير قادر على تحقيق أرباح ، فلا بد للمؤسسة العمل على إيجاد سياسات كفيلة برفع حجم المبيعات أو تقليص حجم استثماراتها في الأصول .

- **معدل دوران الأصول الثابتة**: خلال الأربع سنوات الأولى كان المعدل جيد حيث فاق 1 و كانت أكبر قيمة له سنة 2017 بنسبة 1.262 ، و هو مؤشر جيد على كفاءة المؤسسة في استغلال أصولها الثابتة لتوليد حجم معين من المبيعات . إلا أنه تراجع و عرف انخفاض إلى ما دون 1 بنسبة 0.612 و هذا يدل على انخفاض حجم المبيعات و عدم استغلال الأصول الثابتة بكفاءة.

- **معدل دوران الأصول المتداولة** : قد سجلت أعلى قيمة سنة 2015 بنسبة ( 2.353 ) ثم بدأت في التراجع إلى أن أصبحت (0.628) سنة 2020 . و هو يعبر عن مدى مساهمة كل دينار مستثمر في الأصول المتداولة في خلق مبيعات للمؤسسة . و عليه فالمؤسسة غير قادرة على استغلال أصولها المتداولة بكفاءة ، وهذا ما يؤثر على النتيجة المحققة .

ثالثا : نسب الربحية :

1) جدول رقم ( 13 ) : - حساب نسب الربحية

| 2020  | 2019   | 2018   | 2017   | 2016   | 2015  | العلاقة                    | النسبة                       |
|-------|--------|--------|--------|--------|-------|----------------------------|------------------------------|
| 0.692 | -0.978 | 0.582  | 0.021  | 0.088  | 0.544 | صافي الربح / إجمالي الأصول | معدل العائد على الاستثمار    |
| 0.016 | -0.024 | 0.0104 | 0.0003 | 0.001  | 0.010 | صافي الربح / حقوق الملكية  | معدل العائد على حقوق الملكية |
| 0.024 | -0.030 | 0.0104 | 0.0005 | 0.0019 | 0.011 | صافي الربح / صافي المبيعات | هامش الربح                   |

المصدر: من إعداد الطالبان بالاعتماد على مخرجات القوائم المالية

## (2) - الشكل رقم (19) : التمثيل البياني لنسب الربحية خلال الفترة 2015-2020



المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على جدول رقم (13)

### (3) - التعليق : من جدول نسب الربحية يلاحظ :

- **معدل العائد على الاستثمار:** هذا المعدل موجب لكنه بنسب ضئيلة و هذا يدل على أن المؤسسة تحقق عوائد من الاستثمارات ضئيلة جدا مقارنة مع أصولها ، لا بد للمؤسسة للبحث عن أسباب هذا الانخفاض في قدرة الأصول على خلق أرباح صافية .

- **معدل العائد على حقوق الملكية :** خلال السنوات الست حققت المؤسسة نسب متدنية جدا و هو مؤشر سلبي عن قدرة المؤسسة على توليد العوائد التي يرغب فيها المستثمرون ، و عليه على المؤسسة أن تتخذ الإجراءات اللازمة التي تساعد في رفع الأرباح.

- هامش الربح : كانت نسبة هامش الربح متدنية ، و بالتالي يشير إلى أن المؤسسة تحقق خسارة كبيرة رغم قدرتها على تسديد التزاماتها و هو أحد الأسباب المؤدية للفشل . و النتيجة السالبة سنة 2019 كانت بسبب النتيجة المحققة السالبة .

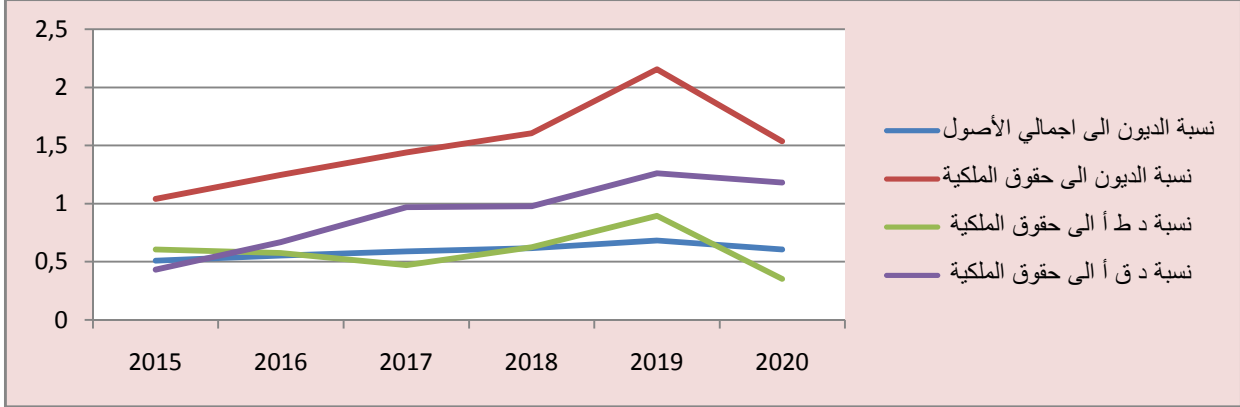
رابعا : نسب المديونية

(1) جدول رقم ( 14 ) : - حساب نسب المديونية

| 2020  | 2019  | 2018  | 2017  | 2016  | 2015  | العلاقة                                      | النسب                                       |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--|---|
| 0.605 | 0.683 | 0.616 | 0.590 | 0.554 | 0.509 | إجمالي الديون /<br>إجمالي الأصول             | نسبة الديون إلى إجمالي<br>الأصول            |
| 1.535 | 2.156 | 1.604 | 1.440 | 1.246 | 1.039 | إجمالي الديون /<br>إجمالي حقوق<br>الملكية    | نسبة الديون إلى حقوق<br>الملكية             |
| 0.353 | 0.895 | 0.625 | 0.470 | 0.577 | 0.607 | ديون طويلة الأجل<br>/ إجمالي حقوق<br>الملكية | نسبة الديون طويلة الأجل<br>إلى حقوق الملكية |
| 1.181 | 1.261 | 0.978 | 0.970 | 0.669 | 0.431 | ديون قصيرة الأجل /<br>إجمالي حقوق<br>الملكية | نسبة الديون قصيرة الأجل<br>إلى حقوق الملكية |

المصدر : من إعداد الطالبان اعتمادا على الميزانية المالية المختصرة

(2) - 1 الشكل رقم (20) : التمثيل البياني لنسب المديونية



المصدر : من إعداد الطالبتان اعتمادا على الجدول رقم (14)

- التعليق : من خلال ملاحظة الجدول رقم ( 14) و التمثيل البياني لنسب المديونية تبين :

- نسبة الديون إلى إجمالي الأصول : على مدار سنوات الدراسة ارتفعت النسبة من 0.509 سنة 2015 إلى 0.683 سنة 2019 ، ثم شهدت تراجع طفيف سنة 2020 لتصل إلى 0.605، و هذه النسبة تعكس قيمة الأصول الممولة بواسطة الديون (أموال الغير).

- نسبة الديون إلى الحقوق : عرفت النسبة ارتفاعا مستمرا من 1.039 سنة 2015 إلى 2.156 سنة 2019 ، ثم انخفضت سنة 2020 لتصبح 1.535 و هي تبين العلاقة بين الأصول الممولة التي بقروض و الأصول التي تم الحصول عليها بأموال أصحاب الشركة.

- نسبة الديون ط أ إلى حقوق الملكية : شهدت النسبة انخفاض في ثلاث سنوات الأولى حيث كانت 0.607 سنة 2015 و أصبحت 0.470 سنة 2017، ثم ارتفعت إلى أن وصلت 0.895 سنة 2019 و تراجعت مرة أخرى سنة 2020 لتصل إلى 0.353 ، وتشير إلى مدى إمكانية المؤسسة لاستخدام أموال الديون طويلة الأجل في تعظيم أو زيادة عائد حقوق المساهمين.

- نسبة الديون ق أ إلى حقوق الملكية : خلال سنوات الدراسة حققت النسبة ارتفاع متواصل و سجلت أعلى نسبة لها سنة 2019 و قدرت بـ ( 1.261 ) ، و تشير هذه النسبة إلى مدى إمكانية استخدام الديون قصيرة الأجل لتعظيم عائد المساهمين.

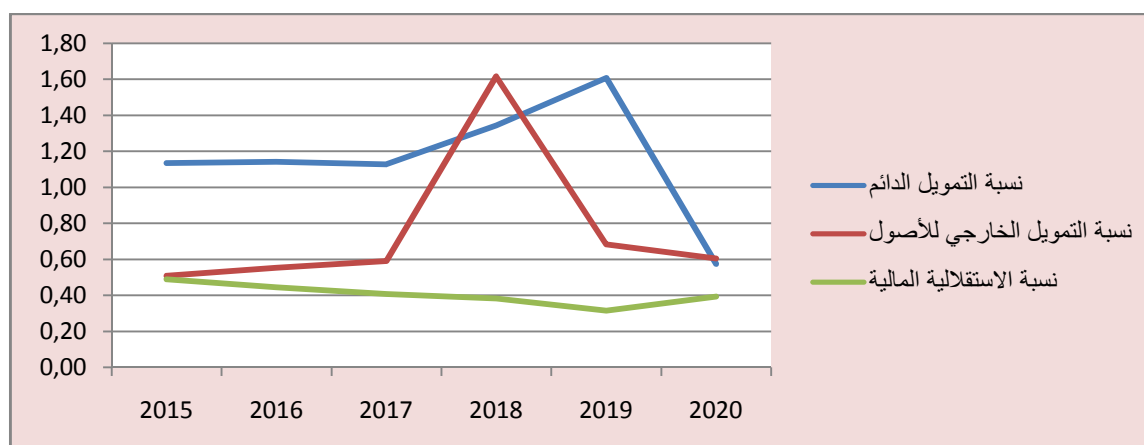
خامسا : نسب التمويل ( الهيكلة )

1) - الجدول رقم (15) : حساب النسب التمويل :

| 2020  | 2019  | 2018  | 2017  | 2016  | 2015  | العلاقة                             | النسبة                         |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------------------------|--------------------------------|
| 0.574 | 1.608 | 1.343 | 1.127 | 1.141 | 1.135 | الأموال الدائمة /<br>الأصول الثابتة | نسبة التمويل الدائم            |
| 0.605 | 0.683 | 1.616 | 0.590 | 0.554 | 0.509 | مجموع الديون /<br>مجموع الأصول      | نسبة التمويل<br>الخارجي للأصول |
| 0.394 | 0.316 | 0.383 | 0.409 | 0.445 | 0.490 | الأموال الخاصة /<br>مجموع الديون    | نسبة الاستقلالية<br>المالية    |

المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على الميزانية المالية المختصرة

2) - الشكل رقم ( 21 ) : التمثيل البياني لنسب التمويل



المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على الجدول رقم ( 15 )

3) - التعليق : من خلال الجدول و التمثيل البياني لنسب التمويل لاحظنا :

- نسبة التمويل الدائم : النسبة موجبة خلال خمس سنوات (5) الأولى للدراسة ، و هي في ارتفاع مستمر نتيجة ارتفاع الأموال الدائمة و هي تتجاوز الواحد (1) و هي تدل على أن المؤسسة قادرة على تمويل أصولها الثابتة بمواردها الدائمة مع وجود فائض يمثل هامش الأمان في حالة العجز. أما في سنة 2020 انخفضت النسبة إلى 0.57 أي أن المؤسسة غير قادرة على تمويل أصولها الثابتة بمواردها الدائمة .

- نسبة التمويل الخارجي للأصول: نلاحظ أن النسبة في ارتفاع مستمر خلال سنوات الدراسة، و هذا يدل على أن المؤسسة تعتمد في تمويل هيكلها المالي على مصادر التمويل الخارجية و سيؤدي إلى عدم الاستقلالية المالية للمؤسسة.

- نسبة الاستقلالية المالية : نلاحظ أن هذه النسبة منخفضة عن النسبة المعيارية و مقارنة بنسبة التمويل الخارجي للأصول و هذا يدل على اعتماد المؤسسة في دعم هيكلها المالي على المصادر الخارجية و قد تراجعت بشكل كبير عن استخدام مواردها الخاصة.

### المطلب الثالث : تحليل الوضعية المالية للمؤسسة بواسطة المؤشرات المالية للفترة 2015-2020

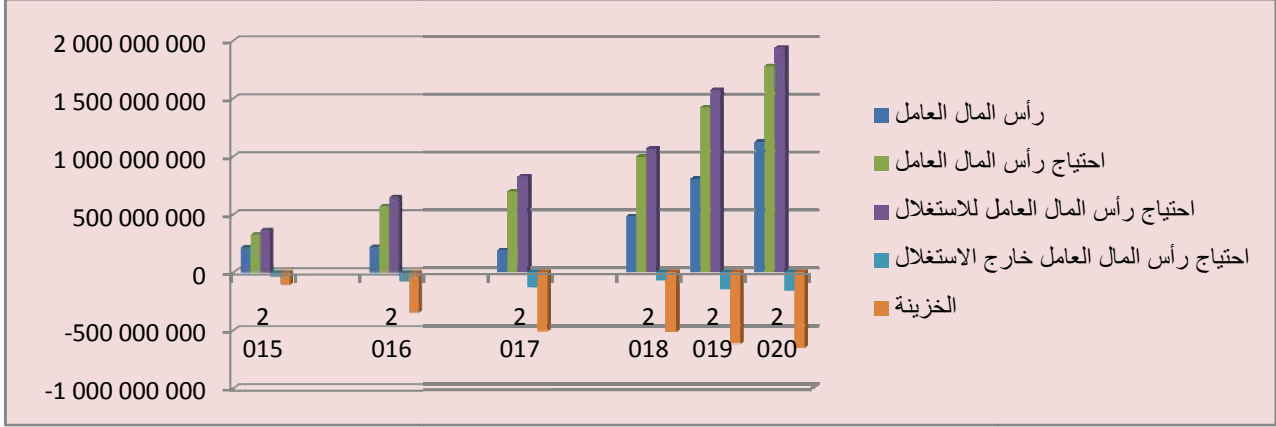
#### 1) الجدول رقم ( 16 ) :- حساب النسب المؤشرات المالية :

| 2 020         | 2 019         | 2 018         | 2 017        | 2 016        | 2 015        | العلاقة  | المؤشرات  |
|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--|---|
| 1 124 822 231 | 803 757 401   | 481 316 105   | 189 005 314  | 222 695 127  | 218 291 666  | مجموع الاستخدامات<br>المتداولة - مجموع<br>الموارد المتداولة                    | رأس المال<br>العامل                             |
| 1 776 737 020 | 1 420 417 402 | 994 921 551   | 696 285 253  | 573 048 805  | 328 230 910  | استخدامات متداولة-<br>خزينة الأصول) -<br>( الخصوم المتداولة<br>- خزينة الخصوم) | احتياج رأس<br>المال العامل                      |
| 1 935 929 731 | 1 569 852 150 | 1 064 914 989 | 823 810 835  | 651 029 451  | 368 472 904  | استخدامات<br>الاستغلال - ديون<br>الاستغلال                                     | احتياج رأس<br>المال العامل<br>للاستغلال         |
| -159 192 711  | -149 434 748  | -69 993 438   | -127 525 582 | -77 980 646  | -40 241 994  | استخدامات خارج<br>الاستغلال - ديون<br>خارج الاستغلال                           | احتياج رأس<br>المال العامل<br>خارج<br>الاستغلال |
| -651 914 789  | -616 660 001  | -513 605 446  | -507 279 939 | -350 353 678 | -109 939 244 | رأس المال العامل-<br>احتياج رأس المال  | الخزينة   |

|  |  |  |  |  |  |        |
|--|--|--|--|--|--|--------|
|  |  |  |  |  |  | العامل |
|--|--|--|--|--|--|--------|

المصدر : من إعداد الطالبان اعتمادا على الميزانية الوظيفية

2/شكل رقم ( 22 ) : التمثيل البياني لنسب المؤشرات المالية



المصدر : من إعداد الطالبان اعتمادا على جدول رقم ( 16 )

3- التعليق : من خلال الجدول و التمثيل البياني تبين مايلي:

- رأس المال العامل : ويشير إلى جزء الأصول الجارية الممولة عن طريق الأموال الدائمة بعد تمويلها للأصول الدائمة، و من خلال سنوات الدراسة كان هذا المؤشر موجب و سجل أكبر قيمة له سنة 2020 بـ 1 124 822 231 ، و هو يبين توازن المؤسسة على المدى البعيد و تحقيق هامش أمان يسمح لها بمواجهة الحالات غير ملائمة.

- احتياج رأس المال العامل : المؤشر موجب و في تزايد مستمر طوال فترة الدراسة ، و هو مؤشر غير جيد للمؤسسة و يدل على أن الموارد الجارية ( دون خزينة الأصول ) غير كافية لتمويل الاستخدامات الجارية ( دون خزينة الخصوم ) ، و لا بد للمؤسسة من البحث عن مصادر أخرى للتمويل.

- احتياج رأس المال العامل للاستغلال : يلاحظ من خلال الجدول انه موجب خلال سنوات الدراسة و في ارتفاع مستمر ، إلا أنه يعتبر مؤشر غير جيد يفسر عدم قدرة المؤسسة على تغطية استخدامات الاستغلال بموارد الاستغلال و يعبر عن الاحتياجات المالية الناتجة عن الأنشطة الرئيسية .

- احتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال: المؤشر سلبي خلال مدة الدراسة ، و يفسر عدم وجود احتياجات مالية ناتجة عن الأنشطة غير الرئيسية و تلك التي تميز بالطابع الاستثنائي. و بالتالي فالمؤسسة تمول أنشطتها غير العادية بموارد خارج الاستغلال.
- الخزينة : نلاحظ أن المؤسسة حققت خزينة سالبة خلال الخمس سنوات و تدل هذه الحالة على العجز في تمويل احتياجات دورة الاستغلال. عليه يجب البحث عن مصادر تمويل أخرى أو التنازل عن جزء من الاستثمارات لتغطية هذا العجز.

### المبحث الثالث :أثر القرارات المالية على دعم المركز المالي لمؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى

تتخذ مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى – وحدة مداوروش – في الفترة 2015-2020 عدة قرارات مالية لا سيما القرارات الاستثمارية و قرارات التمويل ، أما فيما يخص اتخاذ قرارات توزيع الأرباح و بما أن المؤسسة خاصة فهي لا تقوم بتوزيع الأرباح المحققة بل تعيد استغلالها في دورات الاستغلال اللاحقة .

المطلب الأول : إبراز أهم القرارات المالية المتخذة من طرف مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى

أولا : أهم القرارات المالية المتخذة :

و بناء على تصريحات مسؤول المحاسبة و الوثائق المحاسبية اتخذت المؤسسة مجموعة من القرارات المالية نذكر منها :

- عدم توزيع الأرباح المحققة خلال فترة الدراسة ؛
- الاستثمار في مشروع "دقيق الشعير" الذي تم تمويله كلياً من مصادرها الذاتية ( الأموال الخاصة ) دون اللجوء إلى مصادر التمويل الخارجية ، بحيث قامت باقتناء معدات و آلات جديدة لإنتاج هذا النوع الجديد من الدقيق؛
- الاستثمار في مشروع العجائن الغذائية ، تم تمويله من الديون بنسبة كبيرة ، و الجزء المتبقي من أموال الخاصة ؛

- الاستثمار في مشروع الخبز و البسكويت ، تمويله مشترك بين الأموال الخاصة كمصدر ذاتي للتمويل و ديون خارجية .

ثانيا : تحليل هذه القرارات :

1) مشروع دقيق الشعير :

أ/- تقديم المشروع :

قامت المؤسسة بشراء آلات و معدات جديدة للإنتاج الخاص بهذا النوع من الدقيق " دقيق الشعير " بحيث قدرت إنتاجها بـ 100 طن / اليوم ، و قامت بتغطية تكاليف هذا المشروع بأموالها الخاصة دون اللجوء للاستدانة بمبلغ 53 000 000 دج / وقدر عمر المشروع بـ 8 سنوات ابتداء من سنة 2016 إلى غاية 2023 .

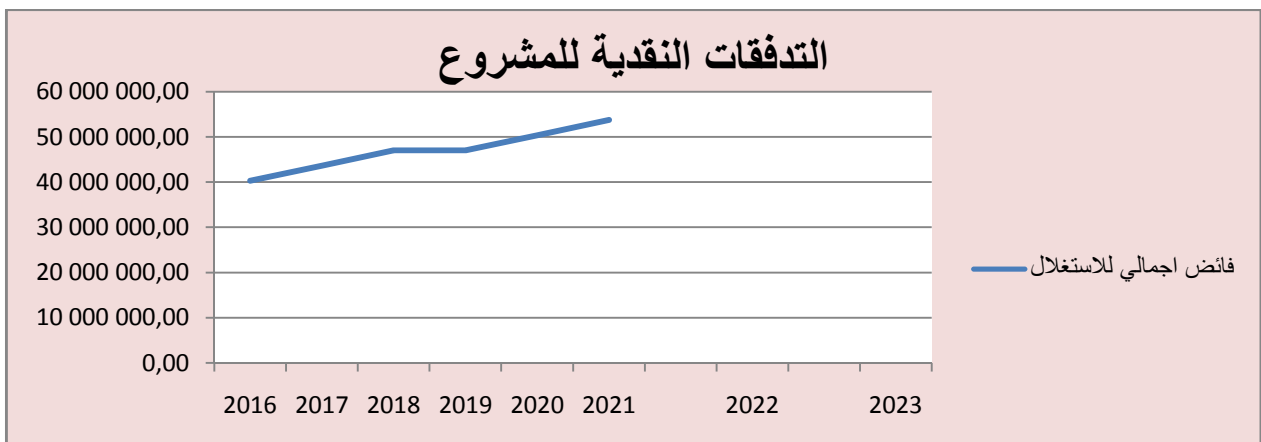
ب/- عرض و تحليل تطور التدفقات النقدية الصافية للمشروع :

الجدول رقم ( 17 ) : عرض التدفقات النقدية لمشروع دقيق الشعير للفترة 2016-2023

| البيان           | 2016       | 2017       | 2018        | 2019        | 2020       | 2021       | 2022       | 2023       |
|------------------|------------|------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| التدفقات النقدية | 40 293 000 | 43 650 750 | 470 008 500 | 470 008 500 | 50 366 250 | 53 724 000 | 53 724 000 | 53 724 000 |

المصدر : من إعداد الطالبان اعتماد على جدول حسابات النتائج التقديري لمشروع دقيق الشعير

ج/- الشكل رقم 23) : التمثيل البياني للتدفقات النقدية لمشروع دقيق الشعير



المصدر: من إعداد الطالبان اعتماد على الجدول رقم (17)

د- حساب القيمة الحالية الصافية للمشروع :

تشير القيمة الحالية الصافية للمشروع الاستثماري إلى الفرق بين القيمة الحالية للتدفقات النقدية الصافية و تكلفة 10% المشروع ، وهي معيار من معايير تقييم المشاريع ، و تكون كمايلي عند معدل خصم :

$$VAN = \sum_{i=1}^n Vi (1 + t)^{n-10}$$

$$VAN = 176298802.6$$

هـ- /تعليق : من خلال جدول التدفقات النقدية و بعد حساب القيمة الحالية الصافية تبين أن المشروع يحقق قيمة موجبة أي أن مجموع التدفقات النقدية يغطي تكلفة الاستثمار المبدئي و يبقى فائض مالي يمثل ربح للمشروع و في هذه الحالة يعتبر المشروع مقبول.

2) - دراسة و تحليل مشروع "العجائن الغذائية :

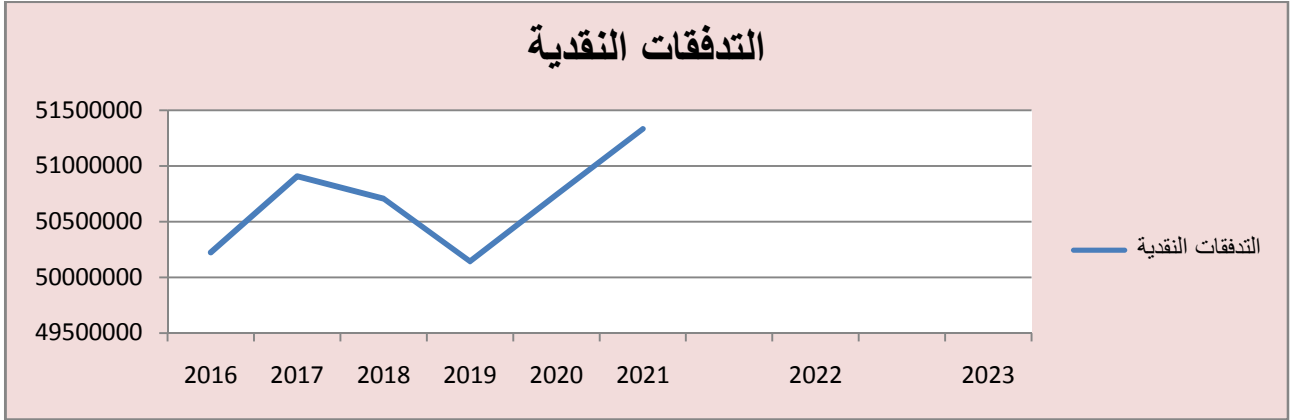
أ- /تقديم المشروع : هذا المشروع يقوم على إنتاج وحدة جديدة من العجائن الغذائية و الكسكس ، حيث قامت بتغطية تكاليف المشروع بمبلغ 913366842 دج حيث تم التمويل بمبلغ 317000000 دج و الجزء الباقي عن طريق الديون بمبلغ 596366842 دج ، و بعمر إنتاجي 8 سنوات ابتداء من سنة 2016 إلى غاية سنة 2023 .

ب/ جدول رقم ( 18 ) : - عرض و تحليل تطور التدفقات النقدية لمشروع العجائن الغذائية :

| البيان           | 2016       | 2017      | 2018      | 2019      | 2020      | 2021      | 2022      | 2023      |
|------------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| التدفقات النقدية | 5022236508 | 509079727 | 507079727 | 501434386 | 507412731 | 513333325 | 512059937 | 510722880 |

المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على جدول حسابات النتائج التقديري لمشروع العجائن الغذائية.

ج- /الشكل رقم (24) : التمثيل البياني للتدفقات النقدية لمشروع العجائن الغذائية



المصدر : من إعداد الطالبان اعتماد على جدول رقم ( 18 )

د/- حساب القيمة الحالية الصافية للمشروع :

عند معدل الخصم 10%

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

$$VAN = 1794754785$$

هـ / - التعليق :

يلاحظ أن من خلال الجدول و القيمة الحالية الصافية أن المشروع يحقق قيمة موجبة ، أي أن قيمة التدفقات الحينة تغطي تكلفة الاستثمار المبدئي و يبقى فائض مقبول يمثل ربح للمؤسسة ، و منه فالمشروع مقبول.

3) دراسة و تحليل مشروع " الخبز و البسكويت " :

أ/- تقديم المشروع :

يتمثل المشروع في إنتاج وحدة الخبز و البسكويت و الذي بدأت الأشغال فيه سنة 2019 ، حيث قامت بتغطية تكاليف المشروع بمبلغ 3534352651 دج ، جزء منه ممول بالأموال الخاصة بمبلغ 372485577 دج و الباقي ممول عن طريق الديون 892949776 دج .

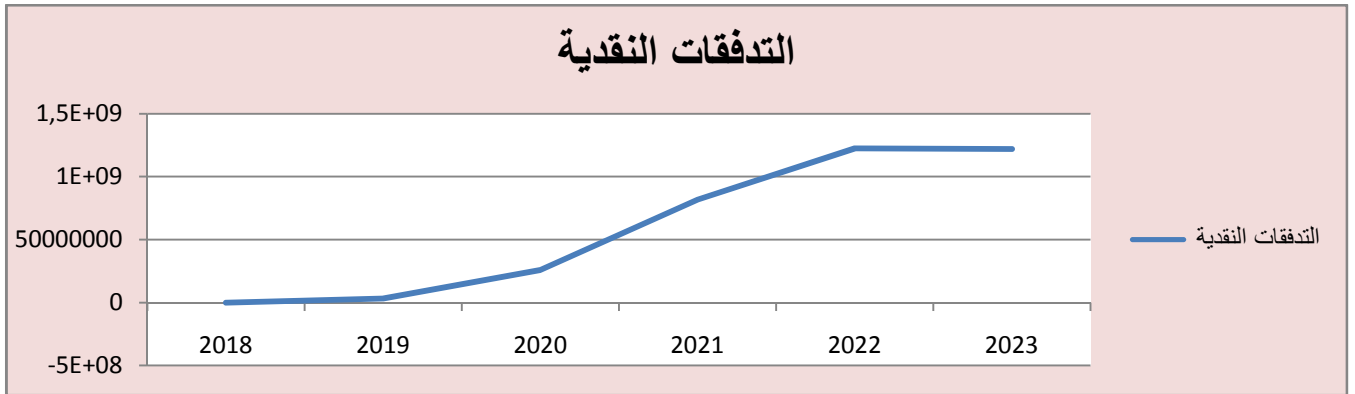
عمر المشروع 6 سنوات : ابتداء من 2018 إلى غاية 2023 .

ب/ الجدول رقم ( 19 ) : - عرض و تحليل تطور التدفقات النقدية لمشروع الخبز و البسكويت

| البيان           | 2018            | 2019        | 2020        | 2021        | 2022       | 2023       |
|------------------|-----------------|-------------|-------------|-------------|------------|------------|
| التدفقات النقدية | -<br>1092907.02 | 31514090.03 | 257456232.4 | 818330866.1 | 1224266490 | 1220050988 |

المصدر : من إعداد الطالبان اعتمادا على جدول حسابات النتائج لمشروع الخبز و البسكويت

ج/- الشكل رقم (25) : التمثيل البياني للتدفقات النقدية لمشروع الخبز و البسكويت



المصدر : من إعداد الطالبان اعتمادا على جدول رقم ( 19 )

د/- حساب القيمة الحالية الصافية للمشروع :

عند معدل خصم 10% :

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

$$VAN = 1308079685 -$$

ه/- التعليق :

من خلال الجدول و القيمة الحالية الصافية المحققة تبين أن المشروع يحقق قيمة سالبة ، أي أن مجموع التدفقات النقدية المخصومة لا تغطي تكلفة الاستثمار المبدئي ، وهو ما يدل على عدم جدوى المشروع.

### المطلب الثاني : مؤشرات القرارات المالية في المؤسسة

#### أولاً: مؤشرات القرارات الاستثمارية

لدراسة مدى مساهمة القرارات المالية في دعم المركز المالي لمؤسسة مطاحن بلغيث، تم الاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة للفترة ( 2015-2020)، و هذا بالاعتماد على مايلي :

#### - مخطط تفسيري لمتغيرات

| أنواع المؤشرات          | مؤشراتها              | التعبير عنها                  | القرارات المالية |
|-------------------------|-----------------------|-------------------------------|------------------|
| رأس المال العامل        | مؤشرات التوازن المالي | 1- التغير في الأصول الثابتة   | قرار الاستثمار   |
| احتياج رأس المال العامل |                       | 2- التغير في الأصول المتداولة |                  |
| الخزينة ( سيولة ملائمة) |                       |                               |                  |

المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على متغيرات الدراسة

#### مؤشرات قرار الاستثمار:

يتم التعبير عن قرار الاستثمار كمايلي :

$$1/ - \text{التغير في الأصول الثابتة ( بالمبالغ )} = \text{الأصول الثابتة ( ن )} - \text{الأصول الثابتة ( ن-1 )} ؛$$

$$- \text{التغير في الأصول الثابتة ( بالنسبة المئوية )} = \frac{\text{الأصول الثابتة ( ن )} - \text{الأصول الثابتة ( ن-1 )}}{\text{الأصول الثابتة ( ن-1 )}} ؛$$

$$2/ - \text{التغير في الأصول المتداولة ( بالمبالغ )} = \text{الأصول المتداولة ( ن )} - \text{الأصول المتداولة ( ن-1 )} ؛$$

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ دراسة حالة مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى – وحدة مداوروش -

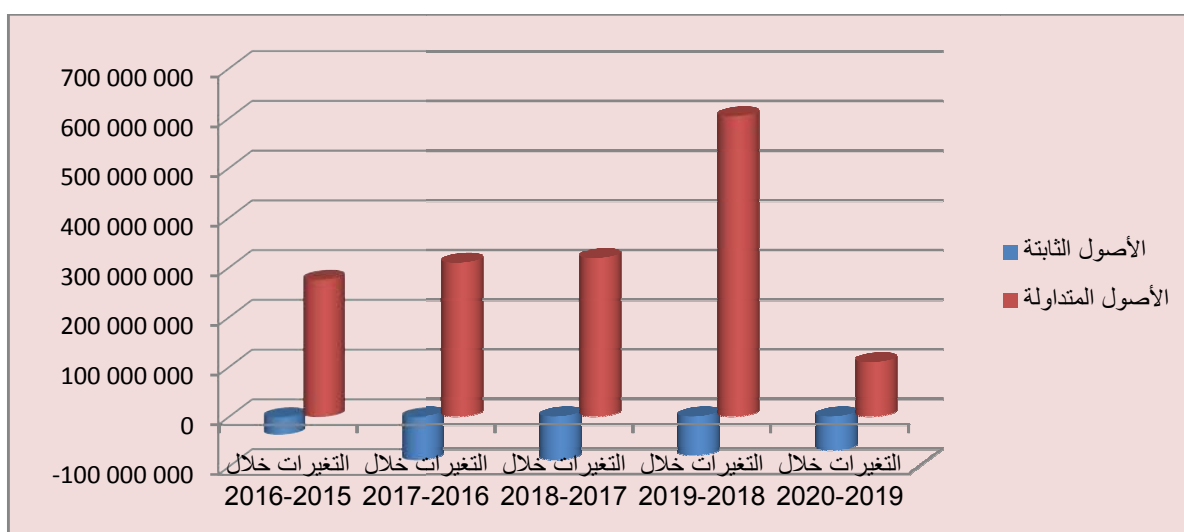
- التغيير في الأصول المتداولة (بالنسب) = الأصول المتداولة (ن) - الأصول المتداولة (ن-1) / الأصول المتداولة (ن-1).

### 1- الجدول رقم (20): تبيان مؤشرات قرار الاستثمار للفترة (2015-2020)

| التغيرات خلال 2019-2020 |              | التغيرات خلال 2019-2018 |             | التغيرات خلال 2017-2018 |             | التغيرات خلال 2016-2017 |             | التغيرات خلال 2015-2016 |             | الأصول                 |
|-------------------------|--------------|-------------------------|-------------|-------------------------|-------------|-------------------------|-------------|-------------------------|-------------|------------------------|
| النسب                   | المبالغ      | النسب                   | المبالغ     | النسب                   | المبالغ     | النسب                   | المبالغ     | النسب                   | المبالغ     |                        |
| -5,16                   | - 68 227 035 | -5,58                   | -78 118 180 | -5,85                   | -86 936 170 | -5,52                   | -86 876 499 | -2,21                   | -35 571 189 | الأصول الثابتة         |
| 4,93                    | 109 464 018  | 37,46                   | 604 514 256 | 24,67                   | 319 332 743 | 31,43                   | 309 542 602 | 38,98                   | 276 274 168 | مجموع الأصول المتداولة |

المصدر من إعداد الطالبان اعتمادا على الميزانية المالية المختصرة

### 2- الشكل رقم (26): التمثيل البياني لتغير الأصول الثابتة و المتداولة



المصدر : من إعداد الطالبان اعتمادا على الجدول رقم (20)

### 3- التعليق :

من خلال الجدول و التمثيل البياني اللذان يبينان مؤشر قرار الاستثمار لاحتضنا ماييلي :

- الأصول الثابتة ( غير الجارية ) : نلاحظ أن التغيير في الأصول الثابتة (غير الجارية) كانت قيمة سالبة خلال سنوات الدراسة و هذا يدل أن المؤسسة تستثمر في الأصول المتداولة بدلا من الأصول الثابتة. كما نضيف أنه عند تحليل عناصر الميزانية المالية تبين أن هذا التغيير و الانخفاض سببه تسجيل قيم الاهتلاكات و المؤونات و تدني القيمة ، حيث نلاحظ نقص في قيمة المباني و الثبيتات الأخرى و في قيمة الأوراق المالية. كما يتضح أن مبالغ قروض و أصول مالية في انخفاض مستمر ، وهذا يفسر بأن المؤسسة توجه قروضها إلى تمويل الأصول الجارية، دون الأصول الثابتة.

-الأصول الجارية (المتداولة) : نلاحظ أن قيم التغيير في الأصول الجارية موجبة و تزداد باستمرار خلال سنوات الدراسة، و قد سجلت أعلى قيمة لها سنة 2019 حيث بلغت 604 514 256 ، و أقل قيمة لها سنة 2020 أين تراجعت لتصبح 109 646 018 و هذا راجع لانخفاض قيمة المبيعات بسبب أزمة كورونا سنة 2020 ، و التي أثرت على السوق و المتعاملين مع المؤسسات .

ثانيا: مؤشرات قرارات التمويل

- مخطط تفسيري لمتغيرات الدراسة

| أنواع المؤشرات | مؤشراتها      | التعبير عنها                     | القرارات المالية |
|----------------|---------------|----------------------------------|------------------|
| نسب السيولة    | النسب المالية | 1- التغيير في الأموال الخاصة     | قرار التمويل     |
| نسب المردودية  |               | 2- التغيير في الخصوم غير الجارية |                  |
| نسب النشاط     |               | 3- التغيير في الخصوم الجارية     |                  |
| نسب المديونية  |               |                                  |                  |

المصدر : من إعداد الطالبان اعتمادا على متغيرات الدراسة

مؤشرات قرار التمويل :

يتم التعبير عن قرار التمويل كمايلي :

1/ - التغيير في الأموال الخاصة ( بالمبالغ ) = الأموال الخاصة ( ن ) - الأموال الخاصة (ن-1) ؛

- التغيير في الأموال الخاصة ( بالنسبة المئوية ) = الأموال الخاصة ( ن ) - الأموال الخاصة ( ن-1 ) / الأموال الخاصة (ن-1)؛

2/ - التغيير في الخصوم غير الجارية ( بالمبالغ ) = الخصوم غير الجارية (ن) - الخصوم غير الجارية (ن-1)؛

- التغيير في الخصوم غير الجارية (بالنسب) = الخصوم غير الجارية (ن) - الخصوم غير الجارية (ن-1) / الخصوم غير الجارية (ن-1).

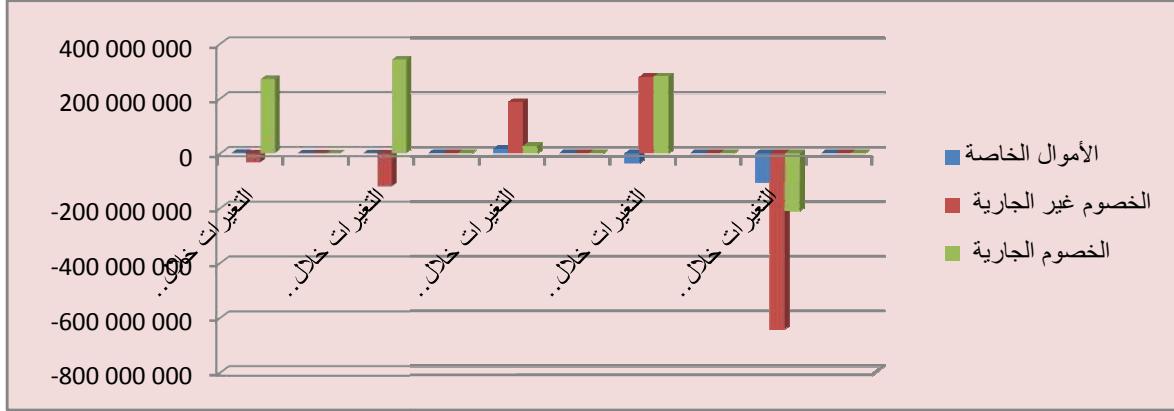
3/ - التغيير في الخصوم الجارية ( بالمبالغ ) = الخصوم الجارية (ن) - الخصوم الجارية (ن-1)؛ - التغيير في الخصوم الجارية (بالنسب) = الخصوم الجارية (ن) - الخصوم الجارية (ن-1) / الخصوم الجارية (ن-1).

### 1- الجدول رقم ( 21 ) : تبيان التغيرات في الخصوم للفترة 2015-2020

| التغيرات خلال 2019-2020 |              | التغيرات خلال 2018-2019 |             | التغيرات خلال 2017-2018 |             | التغيرات خلال 2016-2017 |              | التغيرات خلال 2015-2016 |             | الخصوم             |
|-------------------------|--------------|-------------------------|-------------|-------------------------|-------------|-------------------------|--------------|-------------------------|-------------|--------------------|
| النسب                   | المبالغ      | النسب                   | المبالغ     | النسب                   | المبالغ     | النسب                   | المبالغ      | النسب                   | المبالغ     |                    |
| -9,23                   | -103 560 981 | -3,07                   | -35 503 366 | 1,54                    | 17 534 001  | 0,05                    | 599 544      | 0,20                    | 2 260 994   | الأموال الخاصة     |
| -64,12                  | -643 601 228 | 38,65                   | 279 826 486 | 35,02                   | 187 770 411 | -18,42                  | -121 095 647 | -4,84                   | -33 428 723 | الخصوم غير الجارية |
| -14,96                  | -211 600 809 | 24,91                   | 282 072 957 | 2,45                    | 27 092 161  | 45,01                   | 343 162 206  | 55,44                   | 271 870 708 | الخصوم الجارية     |

المصدر : من إعداد الطالبان اعتمادا على الميزانية المالية المختصرة

2) - الشكل رقم ( 27 ) : التمثيل البياني للتغير في الأموال الخاصة و الخصوم غير الجارية و الخصوم الجارية



المصدر : من إعداد الطالبتان اعتمادا على الجدول رقم ( 21 )

3) التعليق : من خلال الجدول السابق و التمثيل البياني للتغير في الأموال الخاصة و الخصوم الجارية و الخصوم غير الجارية نلاحظ ما يلي :

- الأموال الخاصة : يظهر التغير في الأموال الخاصة بقيم متذبذبة بين الارتفاع و الانخفاض ، و هذا المؤشر يدل في حالة الانخفاض أن المؤسسة تمول بأموالها الخاصة ، و يفسر ذلك أن المؤسسة تعتمد في التمويل على أموال الغير .

- الخصوم غير الجارية : نلاحظ أنها متذبذبة بين انخفاض و ارتفاع ، فنقص القيم يكون بسبب تسديد جزء من هذه الديون، أما الارتفاع يدل على أنها اعتمدت على الديون طويلة الأجل في التمويل ، و يظهر ذلك سنوات 2018 ، 2019، 2020، 2021 أين سجلت أعلى قيمة لها 1 348 890 956 و هو مبلغ ضخم مقارنة بالأموال الخاصة للمؤسسة.

و يمكن الحكم هنا أن المؤسسة قد اتخذت قرارات تمويل إما بتسديد جزء من ديونها أو طلب لقروض أخرى طويلة الأجل.

- الخصوم الجارية : يظهر أن التغير موجب في السنتين الأوليتين و هذا يدل على استخدام المؤسسة للديون قصيرة الأجل، ، أما الانخفاض بالنسبة للسنوات الأخرى فيدل على عدم الاعتماد على هذا النوع من الديون بل قيام المؤسسة ببعض التسديدات

### المطلب الثالث : اثر القرارات المالية على دعم المركز المالي للمؤسسة

تتكون القرارات المالية من ثلاثة قرارات أساسية و هي القرار الاستثماري و القرار التمويلي و قرار توزيع الأرباح ، و بما أن المؤسسة لا توزع الأرباح على المساهمين خلال فترة الدراسة فلا يمكننا قياس هذا القرار لذلك سنستبعده من الدراسة .

### حساب التمويل الذاتي :

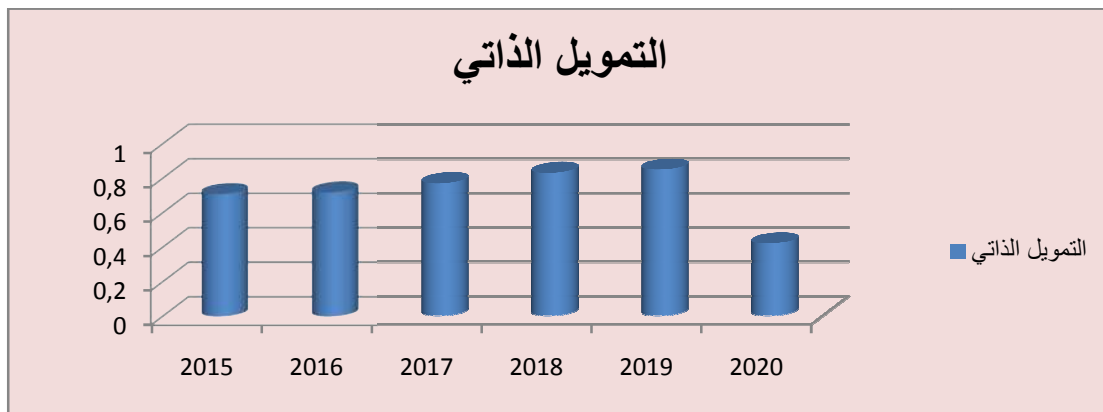
جدول رقم (22) : نسب التمويل الذاتي خلال الفترة 2015-2020 :

| البيان          | 2015          | 2016          | 2017          | 2018          | 2019          | 2020          |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| رأس المال الخاص | 1 136 555 027 | 1 138 816 021 | 1 139 415 565 | 1 156 949 566 | 1 121 446 200 | 1 017 885 219 |
| الأصول الثابتة  | 1 608 982 914 | 1 573 411 725 | 1 486 535 226 | 1 399 599 056 | 1 321 480 876 | 2 396 769 530 |
| التمويل الذاتي  | 0,71          | 0,72          | 0,77          | 0,83          | 0,85          | 0,42          |

المصدر : من أعداد الطالبتان اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة

حيث نسبة التمويل الذاتي = رأس المال الخاص ( الأموال الخاصة ) / الأصول الثابتة

الشكل رقم (28) : التمثيل البياني لنسب التمويل الذاتي خلال 2015-2020



المصدر : من إعداد الطالبتان اعتمادا على الجدول رقم (22)

التعليق :

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ دراسة حالة مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى – وحدة مداوروش -

من خلال قراءة الجدول السابق يتبين أن نسب التمويل الذاتي خلال فترة الدراسة أقل من الواحد (1) الصحيح و هذا ما يدل على عدم قدرة المؤسسة على تمويل أصولها الثابتة بأموالها الخاصة ، و هذا ما يعني أن المؤسسة لا تملك فائض من الأموال الدائمة في شكل رأس مال عامل لتمويل الاحتياجات الطارئة .

حساب المردودية : و تحسب كمايلي :

جدول ( 23 ) : حساب نسب المردودية لفترة الدراسة

| 2020 | 2019  | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | العلاقة                                | النسب                       |
|------|-------|------|------|------|------|--|-----------------------------|
| 2,56 | 1,25  | 4,27 | 3,08 | 1,05 | 1,47 | نتيجة الاستغلال /<br>الأصول الاقتصادية | نسب المردودية<br>الاقتصادية |
| 2,44 | -3,09 | 1,52 | 0,05 | 0,29 | 1,24 | النتيجة الصافية /<br>الأموال الخاصة    | نسب المردودية<br>المالية    |

حيث تحسب الأصول الاقتصادية كمايلي :

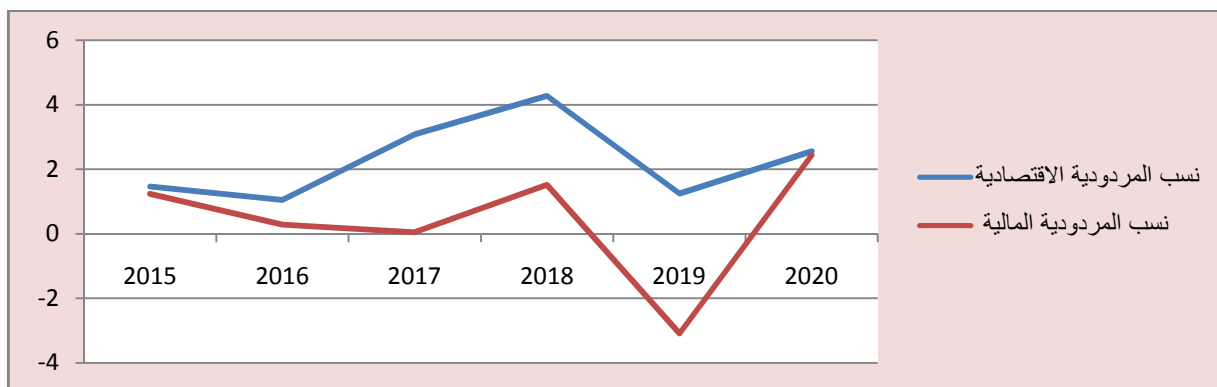
الأصول الاقتصادية = أصول ثابتة + احتياج رأس المال العامل

جدول ( 24 ) : حساب الأصول الاقتصادية

| 2020          | 2019          | 2018          | 2017          | 2016          | 2015          | البيان                       |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------------------------|
| 2 396 769 530 | 1 321 480 876 | 1 399 599 056 | 1 486 535 226 | 1 573 411 725 | 1 608 982 914 | الأصول الثابتة               |
| 1776737020    | 1420417402    | 994921551     | 696285253     | 573043805     | 328230910     | احتياجات رأس<br>المال العامل |
| 4 173 506 550 | 2 741 898 278 | 2 394 520 607 | 2 182 820 479 | 2 146 455 530 | 1 937 213 824 | الأصول الاقتصادية            |

المصدر : من إعداد الطالبان اعتماد على جداول سابقة

2 - الشكل رقم ( 29 ) : التمثيل البياني للمردودية الاقتصادية و المالية



المصدر : من إعداد الطالبان اعتمادا على الجدول رقم (23)

### 3- التعليق :

**المردودية الاقتصادية :** من نتائج الجدول أعلاه نلاحظ أن المردودية الاقتصادية للمؤسسة شهدت تذبذب حيث كانت أكبر نسبة لها سنة 2018 بـ 4.27 و أقل نسبة لها سنة 2016 بـ 1.05 ، أن هذه النسب تعتبر ضعيفة و سبب ذلك يعود إلى تضخم المصاريف و عليه يجب على المؤسسة إعادة النظر في تكاليفها ، الناتجة عن سوء القرارات المالية .

**المردودية المالية :** نلاحظ تذبذب قي نسب المديونية المالية للمؤسسة خلال سنوات الدراسة ، حيث سجلت أعلى قيمة لها بـ 2.44 سنة 2020 و أقل قيمة كانت سالبة بـ -3.09 سنة 2019 و هذا يرجع إلى النتيجة الصافية التي كانت سالبة في تلك السنة .

### حساب الرافعة المالية للمؤسسة

نحسب الرفع المالي للمؤسسة لمعرفة مدى اعتمادها على الاقتراض من المؤسسات المالية و المصرفية في سد احتياجاتها المالية ، و نحسب بالعلاقة التالية :

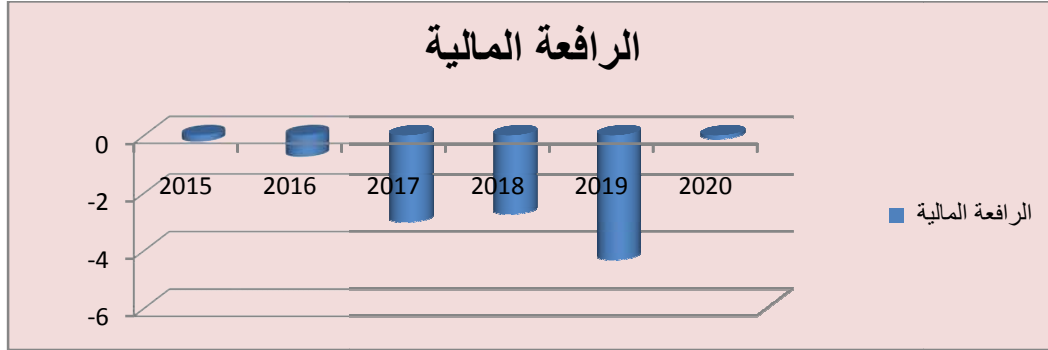
$$\text{اثر الرافعة المالية} = \text{المردودية المالية} - \text{المردودية الاقتصادية}$$

الجدول رقم (25): أثر الرفع المالي خلال فترة الدراسة

| البيان          | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| الرافعة المالية | -0,23 | -0,76 | -3,03 | -2,75 | -4,34 | -0,12 |

المصدر : من إعداد الطالبان اعتماد على جداول سابقة

الشكل رقم (30) : التمثيل البياني لنسب الرفع المالي



المصدر : من إعداد الطالبان اعتمادا على جدول رقم (25)

التعليق :

إن حساب أثر الرفع المالي هدفه دراسة أثر الاستدانة على مردودية الأموال الخاصة أي الأثر على المردودية المالية . لذا قد يكون للاستدانة أثر ايجابي و أثر سلبي.

من خلال الجدول يتضح أن أثر الرفع المالي سلبي خلال كافة سنوات الدراسة من (2015-2020) و هذا يشير إلى أن المردودية الاقتصادية أقل من معدل الفائدة و في هذه الحالة يتسبب في انخفاض المردودية المالية عند اللجوء إلى الاستدانة و ذلك بسبب تحمل لمصاريف مالية مرتفعة . و عليه إن أفضل حل هو التمويل من الأموال الخاصة.

كما نلاحظ أن في سنة 2019 سجلت أقل نسبة للرفع المالي -4.34 وهي السنة التي حققت نتيجة سالبة ، هذا راجع لزيادة قيمة الديون طويلة الأجل و ديون قصيرة الأجل .

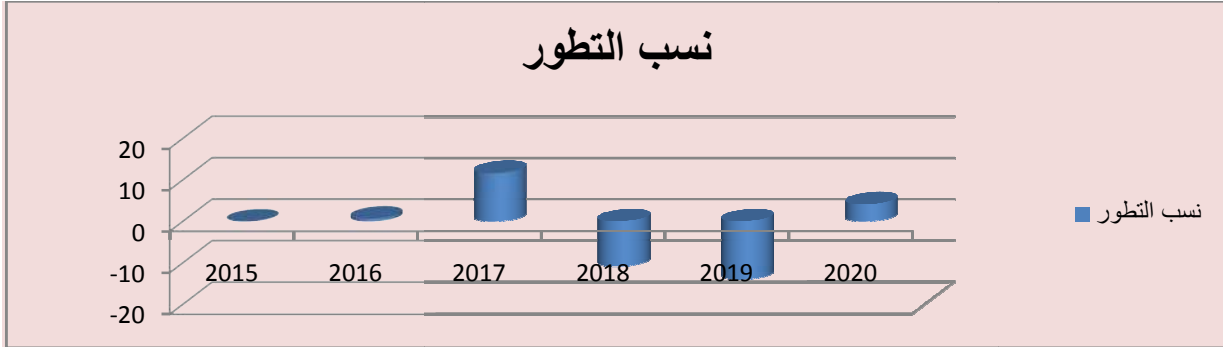
حساب تطور رقم الأعمال :

الجدول رقم (28) : نسب تطور رقم الأعمال خلال الفترة 2015-2020

| النسب       | 2015       | 2016        | 2017        | 2018         | 2019         | 2020        |
|-------------|------------|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|
| رقم الأعمال | 1668017590 | 1679947806  | 1877259192  | 1672433419   | 1436959957   | 1496469163  |
| نسب التطور  | 0          | 0,715233225 | 11,74509025 | -10,91089466 | -14,07969126 | 4,141326674 |

المصدر : من إعداد الطالبان اعتماد على جداول سابقة

الشكل رقم (31) : التمثيل البياني لرقم الأعمال و نسب تطور خلال الفترة 2015-2020



المصدر من إعداد الطالبان اعتمادا على الجدول رقم ( 28 )

**التعليق :** نلاحظ تطور رقم الأعمال خلال سنوات 2015-2016-2017 و يعود ذلك إلى ارتفاع الطلب على منتجات المؤسسة ، أما الانخفاض كانت سنة 2018-2019 بسبب قلة الطلب على المنتج أو نقص في الإنتاج أما بالنسبة لسنة 2020 فعادت النسبة للارتفاع لكنه طفيف نوعا ما مقارنة بسنة 2017 أين سجل أعلى زيادة له.

## خلاصة الفصل :

تناول هذا الفصل التطبيقي من البحث دراسة ميدانية على مستوى مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى-وحدة مداوروش -بولاية سوق أهراس حول تأثير القرارات المالية على دعم المركز المالي للمؤسسة و على نتائجها نهائية، حيث تم في بداية هذا الفصل تقديم لمحة عن المؤسسة و التعرف على مختلف النشاطات التي تقوم بها ، و عرض هيكلها التنظيمي و أهم الأهداف التي تسعى لتحقيقها ، ثم تبعتها بعرض و تحليل للميزانيات المالية لسنوات 2015-2020 و جداول حسابات النتائج لنفس السنوات السابقة بالاعتماد على النسب المالية و مؤشرات التوازن المالي ثم تناولنا أهم القرارات التي اتخذتها المؤسسة خلال هذه الفترة و في الأخير تأثير القرارات المالية على المركز المالي للمؤسسة.

حيث تم التوصل من خلال تحليلنا إلى أن مؤسسة مطاحن بلغيث تسعى إلى زيادة استثمار أموالها للحصول على عوائد أكبر ، . تعتمد على أموالها الخاصة في تمويل استثماراتها و تغطية الباقي بجزء من الديون الخارجية و عدم قدرتها على تغطية استخدامات الاستغلال بموارد الاستغلال و يعبر عن الاحتياجات المالية الناتجة عن الأنشطة الرئيسية ، كما يتضح أن المؤسسة قادرة على تسديد مستحقاتها في الآجال، غير أن هذه التغطية لا تكوم من النقدية الجاهزة لكن يمكن مواجهتها من الأصول المتداولة بعد تسيلها. و على هذا الأساس على المؤسسة إعادة النظر في قراراتها الاستثمارية و اختيار أفضلها حتى تتمكن من استغلال أصولها لاستغلالها استغلالا أمثل يحقق أرباح بدلا من تحمل تكاليف إضافية، كما أن المؤسسة لاتتخذ قرارات واضحة في توزيع الأرباح المحققة و هذا ما يؤثر على نوع قرار التمويل.

و في الأخير خلصنا إلى أن المؤسسة تتسم بالتوازن المالي ماعدا تسجيلها لعجز سنة 2019 بالإضافة إلى التراجع الذي شهدته النسب المالية و مؤشرات التوازن المالي.

## خاتمة

من خلال دراستنا النظرية و التطبيقية لموضوعنا و المتمثل في " أثر القرارات المالية على دعم المركز المالي لمؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى -وحدة مداوروش- و هذا عن طرق البحث في كل من القرارات المالية و المركز المالي و كيفية قياسه ، تبين لنا أن معرفة الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية أمر ضروري ، و الذي يمكن من خلاله تقييم و مراقبة نشاطها و كذا اتخاذ القرارات الصحيحة لتحقيق أهم أهدافها، و تحديد القرارات ذات التأثير الايجابي و السلبي عليها، و لقد استخدمنا في دراستنا أهم أدوات التحليل المالي و طبقناها على القوائم المالية للمؤسسة الاقتصادية و المتمثلة في النسب المالية و مؤشرات التوازن المالي و تحليل الميزانيات المالية للفترة من 2015-2020 ، وهذا من أجل التحليل الجيد للوضعية المالية لها و توجيه الانتباه إلى النقاط الحساسة التي تستوجب الدراسة و مدى تأثيرها بالقرارات المالية المتخذة سابقا ، و لا يتسنى ذلك إلى من خلال تحليل و دراسة القوائم المالية لها.

اعتمدنا في حل الإشكالية على جانبين نظري و تطبيقي ، بحيث ألمنا في الجانب النظري بكل التعاريف حول القرارات المالية و أنواعها و محدداتها و أهميتها و المركز المالي و أنواعه و أهمية قياسه و كذلك تطرقنا إلى أدوات التحليل المالي التي تساهم في معرفته ، أما في الجانب التطبيقي فتعرضنا إلى أهم المؤشرات و النسب المالية ذات الدلالة و التي عن طريقها يمكن الفصل في الوضعية المالية للمؤسسة من خلال تطبيقها على القوائم المالية للمؤسسة الاقتصادية التي قمنا فيها بالدراسة و هي مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى. و بهذا نكون قد اعتمدنا على البعد المالي باعتباره يحتل الصدارة في أي مؤسسة اقتصادية و تحديد أهم و أفضل الخيارات عند اتخاذ القرارات المالية المتعلقة بنشاط المؤسسة ، لأن عملية التحليل تسعى إلى معرفة مدى التفوق في هذه الاختيارات و الكشف عن أسباب القوة و استغلالها و أسباب الضعف و محاولة تصحيحها للخروج منها و تفاديها في المستقبل ، و من هنا تظهر أهمية اختيار القرارات المالية الصائبة على نشاط المؤسسة الاقتصادية مستقبلا، و كذا على استمراريته بتحقيق أفضل النتائج.

نستعرض فيما يلي أهم النتائج المتوصل إليها من خلال هذه الدراسة و ما يستند إليها من توصيات يمكن تقديمها في هذا الإطار.

## خاتمة

**الفرضية الأولى :** "تساهم القرارات المالية في دعم المركز المالي من خلال رفع نتيحتها " اتضح لنا من خلال تحليل القوائم المالية و الاطلاع على الوضعية المالية للمؤسسة " مطاحن بلغيث الكبرى " خلال الفترة 2015-2020 أن القرارات المالية التي اتخذتها المؤسسة سابقا تساهم في رفع النتيجة بحيث إذا كان القرار المالي المتخذ سليم فهو ينجر عنه نتيجة جيدة للمؤسسة ، أما إذا كان القرار المالي خاطئ فينتج عنه نتيجة سالبة ، لأن جميع القرارات المالية سواء كانت في الاستثمار أو التمويل أو توزيع الأرباح تتعلق بالجانب المالي للمؤسسة ، و هو ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

**الفرضية الثانية :** " ترجمة مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى مؤشرات التوازن المالي بالاعتماد على التحليل المالي لاسيما ما يعكسه منها نسب المردودية و النمو "، تسعى المؤسسة لتوازن بين هدف السيولة و هدف الربحية و يترجم التوازن المالي في رأس المال العامل و الاحتياج لرأس المال العامل و الخزينة .

**الفرضية الثالثة :** " القرار الاستثماري من بين أهم القرارات التي تعتمد عليها مؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى خلال 2015-2020 " ، لأن الهدف الرئيسي للمؤسسة هو تعظيم قيمتها و استمراريتها.

### نتائج الدراسة

بالعودة إلى الوثائق المالية لمؤسسة مطاحن بلغيث الكبرى - وحدة مداوروش- و المتمثلة في الميزانية المالية للسنوات من 2015 إلى 2020 و جدول حسابات النتائج لنفس السنوات ، و بعد إعداد جداول نسب التطور لجانب الأصول و الخصوم ، و جداول التغير في قيمهم ، وكذا حساب رأس المال العامل و الاحتياج بالإضافة إلى الخزينة تبين أن المؤسسة تعتمد في تمويل أصولها الثابتة على أموالها الخاصة و الباقي من الديون طويلة الأجل، أي أنها لا تعتمد على التمويل الذاتي بنسبة مئة بالمائة ، بل تغطي الفرق بجزء من الديون طويلة الأجل. غير أن نسبة الزيادة في التمويل بالدين متغير من سنة لأخرى إما بالزيادة أو بالنقصان .

و من جهة أخرى يتضح لنا أن نسبة الاعتماد على الديون بنوعها طويلة و قصيرة الأجل فاقت نسبة الأموال الذاتية ، و هذا يعني أن المؤسسة تمول أنشطتها بمصادر خارجية أكثر من مصادرها الداخلية . و النسب الأكبر من هذه الأموال توجه لتمويل الاستثمار في الأصول المتداولة خاصة في سنتي 2018-2019 أين فاقت نسبة الأصول المتداولة نسبة الأصول الثابتة، و النسب الأكبر كانت من نصيب القيم شبه جاهزة بما فيهم العملاء

## خاتمة

و خصص الباقي للاستثمار في أمور أخرى كالمخزونات و الضرائب و ما شابهها و الديون و غيرها ، و قد يعود السبب إلى نوع الأنشطة التي تقوم بها المؤسسة و الإيرادات الناتجة عنها، و عليه يتضح مايلي:

- بالنسبة لسيولة المؤسسة : نلاحظ أن المؤسسة لا تستطيع تسديد ديونها قصيرة الأجل بواسطة النقدية الجاهزة و يمكن مواجهتها بعد قيامها بتسييل الأصول المتداولة. بالإضافة إلى عدم قدرتها على تغطية تكاليفها المباشرة للاستغلال و ذلك بسبب عدم تحكّمها في المصاريف.

- بالنسبة للأصول : تبين سوء استغلال للأصول المتداولة ، و هذا ما يؤثر على النتيجة المحققة ، لأن الأصول غير قادرة على تحقيق أرباح ، و في حالة الزيادة في الاستثمار في الأصول الاقتصادية للمؤسسة يؤدي إلى زيادة المردودية الاقتصادية.

- يشير إلى أن المردودية الاقتصادية أقل من معدل الفائدة و هذا يؤدي إلى انخفاض المردودية المالية عند اللجوء إلى الاستدانة و ذلك بسبب تحمل لمصاريف مالية مرتفعة

- في حالة توزيع الأرباح فإن هذا القرار يؤثر على الأموال الخاصة و التي بدورها تؤثر على المردودية المالية .

### أفاق الدراسة :

من خلال الدراسة لهذا الموضوع المتمثل في أثر القرارات المالية على دعم المركز المالي للمؤسسة الاقتصادية التي اهتمت الكثير من المحللين و الباحثين خصوصا منها أثر القرارات على النمو و غيرها ، إلا أنها لا تزال تحتاج إلى الكثير من التعمق خاصة في المركز المالي من أجل توضيح أكثر للمفاهيم و الأفكار ، و يبقى المجال مفتوح لدراسات أخرى لإثراء معارفنا ، و نقترح بعض المواضيع للدراسة :

- دراسة أثر القرارات المالية على النمو الخارجي للمؤسسات.

- دراسة نفس الموضوع على المؤسسات العمومية.

- دراسة معمقة لنفس الموضوع من أجل معرفة العوامل الخارجية المؤثرة على المركز المالي للمؤسسة.

قائمة المراجع

أ) الكتب

- 1 أحمد ماهر- اتخاذ القرار بين العلم و الابتكار -الدار الجامعية- الإسكندرية- 2007.
- 2 أمين السيد أحمد لطفي- تقييم المشروعات الاستثمارية باستخدام مونت كارلو للمحاكاة- دار الجامعة- الاسكندرية- مصر 2006.
- 3 أحمد محمد فرحات،- إدارة المحافظ الاستثمارية- الطبعة الأولى - د.ن -2019.
- 4 أحمد محمد غنيم - مدخل التحول من الفقر إلى الثراء - كلية التجارة - جامعة المنصورة- المكتبة العصرية للنشر - المنصورة - مصر -2008.
- 5 جليل كاظم مدلول العارضي - الإدارة المالية المتقدمة مفاهيم نظرية و تطبيقات عملية - دار صفاء للنشر و التوزيع - عمان - الأردن - 2014 .
- 6 حسن علي معتوق- برنامج التنمية الإدارية و أثرها على فاعلية اتخاذ القرارات -الطبعة الأولى- مكتبة المجتمع العربي- عمان- الأردن- 2016.
- 7 خالد قاشي - نظام المعلومات التسويقية (ندخل اتخاذ القرار)- دون طبعة- دار اليازوري
- 8 خلفان حمد عيسي- إدارة الاستثمار و المحافظ المالية- الطبعة الأولى، الجنادرية لنشر- الأردن- عمان- 2016.
- 9 دريد كامل آل شيب - الاستثمار و التحليل الاستثماري - دار اليازوري- الأردن- عمان- 2012 .
- 10 دريد محمد أحمد- الاستثمار قراءة في المفهوم و الأنماط و المحددات-الطبعة الأولى- دار أجمد للنشر- عمان- الأردن 2016.
- 11 دريد كامل آل شبيب- مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة- الطبعة الأولى- دار المسيرة -عمان- الأردن- 2007،
- 12 رأفت سلامة محمود و آخرون - علم تدقيق الحسابات العملي - دار المسيرة للنشر و التوزيع الطبعة الأولى- الأردن -2011 .
- 13 زغيب مليكة و بوشنقير ميلود -" التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد"- ديوان المطبوعات الجامعية - الجزائر -2011
- 14 سالم صلال الحسنوي- أساسيات الإدارة المالية -، دار المدينة الفاضلة-، 2014.
- 15 سليمان مصطفى الدلاهمة - مبادئ و أساسيات علم المحاسبة-الوراق للنشر و التوزيع -الطبعة الأولى - الاردن- 2007- .

## قائمة المراجع

- 16 سفیان خليل المناصير - القرارات المالية و أثرها في تحديد الخيار الاستراتيجي باستخدام استراتيجية النمو - دار جليس الزمان للنشر و التوزيع \_ عمان - الأردن -2010.
- 17 شعيب شنوف - التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي - دار زهران للنشر و التوزيع - الطبعة الأولى - عمان - الأردن -2014 .
- 18 صابر تاج السر محمد عبد الرحمان الكنزي - التحليل المالي ، الأصول العلمية و العملية - خوارزم العلمية للنشر و التوزيع - الطبعة الأولى - الطائف - العراق - 2015.
- 19 طارق عبد الرؤوف عامر- إيهاب عيسي المصري -صناعة و اتخاذ القرار- مؤسسة الطيبة- القاهرة- مصر.
- 20 طرادخوجة هشام - تمويل المؤسسات - الطبعة الأولى- نوران للنشر و التوزيع - سوق أهراس - الجزائر- 2021.
- 21 عبد العزيز عبد الرحيم سليمان- التمويل و الإدارة المالية - محاضرات برنامج العلوم الإدارية - إدارة الإنتاج- جامعة السودان المفتوحة-السودان.
- 22 عاطف وليم اندراوس - التمويل و الدارة المالية للمؤسسات - دار الفكر الجامعي - الإسكندرية - مصر .
- 23 علي فلاحين و آخرون - مبادئ الإدارة المالية- دار الإعصار العلمي للنشر و التوزيع - الطبعة الأولى - 2017- السعودية.
- 24 مجموعة العربية للتدريب و النشر- صناعة القرارات الإدارية بين النظري و التطبيق - الطبعة الأولى-المجموعة العربية- القاهرة- مصر -2016.
- 25 محمد عنتر - وليد إبراهيم و آخرون - التمويل و الإدارة المالية النظرية و التطبيق - الطبعة الأولى - د.ن-جامعة القاهرة- مصر-2019.
- 26 معراج هواري- حاج سعيد عمر- التمويل لتأجيري المفاهيم و الأسس- الطبعة الأولى- دار كنوز المعرفة- الأردن - عمان-2013.
- 27 محمد الفاتح محمود بشير المغربي- التمويل و الاستثمار في الإسلام- الطبعة الأولى- دار الجنان للنشر-عمان- الأردن-2016.
- 28 محي الدين عبد الرزاق حمزة - أساسيات التحليل المالي ، قسم المحاسبة - دار الإعصار العلمي للنشر و التوزيع- طبعة أولى - دمشق- سوريا 2017.
- 29 منير شاكر محمد و آخرون - التحليل المالي مدخل صناعة القرار- دار وائل للنشر و التوزيع ، عمان، الأردن -2008.
- 30 مبارك لسوس - التسيير المالي - ديوان المطبوعات الجامعية - الطبعة الثانية
- 31 نور الدين أبو الرب- إسلام عبد الجواد- مدخل إلى علم التمويل - نابلس - فلسطين-2002

ب-مذكرات التخرج

- 1 أمال لعقوب- "دور مدخل القيمة الاقتصادية المضافة في دعم الإستراتيجية المالية للمؤسسات الاقتصادية- أطروحة دكتوراه - منشورة- جامعة فرحات عباس- سطيف- الجزائر- 2022/2021.
- 2 أحمد سليمان أبو عرار- مستوى الأسلوب المعرفي (المخاطرة-الحذر) في اتخاذ القرار لدى الطلبة في بئر السبع - رسالة ماجستير - منشورة- جامعة عمان العربية- عمان- الأردن- 2013.
- 3 إياد محمد أحمد ملكاوي- أثر الرفع المالي على العائد على الاستثمار - رسالة ماجستير - منشورة- جامعة إربد الأهلية- الأردن- 2022.
- 4 بوعلام لطيفة - التوفيق بين السياسة الاستثمارية و السياسة التمويلية في المؤسسة الاقتصادية لتعظيم ربحيتها- دراسة المجمع الصناعي صيدال - رسالة ماجستير- (غير منشورة) - جامعة أحمد بوقرة- لومرداس - الجزائر 2010/2009.
- 5 داقو يمينه و بالمختار يوسف - دور نظم المعلومات و الاتصالات في اتخاذ القرارات المالية بالمؤسسة - مذكرة ماستير - جامعة أدرار - 2016.
- 6 رزقي محمد- أثر القرارات المالية على قيمة المؤسسة الاقتصادية - رسالة ماجستير - منشورة- جامعة محمد خيضر- بسكرة- الجزائر- 2008/2007.
- 7 سميحة بوحفص - أثر خصائص المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية - أطروحة دكتوراه- جامعة محمد خيضر- بسكرة- الجزائر- 2018/2017 .
- 8 صلاح الدين شريط- دور صناديق الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة تجريبية جمهورية مصر العربية- أطروحة دكتوراه- منشورة- جامعة الجزائر3- الجزائر- 2012/2011.
- 9 عبد الله بن سعد الثويقب - أساليب الاستثمار بالصناديق الاستثمار في المصارف الإسلامية- رسالة ماجستير- منشورة- جامعة الملك سعود- الرياض- المملكة العربية السعودية- 1427/426.
- 10 عبد الكريم بوحادرة- أثر اختيار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة دور سياسة توزيعات الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم- رسالة ماجستير- منشورة - جامعة منتوري- قسنطينة- الجزائر- 2012/2011.
- 11 عدماني فائزة- سياسة توزيع الأرباح و أثرها على قيمة السوقية لأسهم المؤسسات الاقتصادية المدرجة في البورصة - رسالة ماجستير- منشورة- جامعة الجزائر3- الجزائر- 2017/2016.
- 12 كحول صورية- دور المحاسبة المالية في تحسين اتخاذ قرارات المؤسسة الاقتصادية- أطروحة دكتوراه - منشورة - جامعة محمد خيضر- بسكرة - الجزائر- 2017/2016.
- 13 كمال غالم -الاتجاهات الحديثة لقياس و تقييم الأداء المالي و دورها في ترشيد القرارات المالية للمؤسسة الاقتصادية- أطروحة دكتوراه- منشورة- جامعة زيان عاشور- الجلفة- الجزائر- 2022/2021 .

- 14 كريمة بوكرومة- أثر قرارات الاستثمار و توزيع الأرباح على الأداء المالي للشركات الصناعية- أطروحة دكتوراه- منشورة- جامعة العربي بن المهدي- أم البواقي- الجزائر- 2018/2019.
- 15 لوجاني عزيز- دور المراجعة المحاسبية في تحسين عملية اتخاذ القرار المالي- رسالة ماجستير- منشورة- جامعة محمد خيضر- بسكرة- الجزائر- 2012/2013.
- 16 معتصم أيمن محمود الحلو- مدى استخدام النسب المالية في اتخاذ القرارات التمويلية- دراسة تحليلية على المصارف الإسلامية الفلسطينية- رسالة ماجستير - منشورة - الجامعة الإسلامية - غزة- فلسطين - 2016.
- 17 نبيل حليمي- نظم المعلومات المالية و دورها في عملية صناعة القرارات المالية- أطروحة دكتوراه - منشورة- جامعة - غرداية- الجزائر- 2019/2022.
- 18 الوليد قسوم ميساوي- أثر ترقية الاستثمار على النمو الاقتصادي في الجزائر منذ 1993- مذكرة دكتوراه - منشورة ، جامعة محمد خيضر - بسكرة- الجزائر 2018.

### ج-المجلات العلمية

- 1 أسماء بوزاغو- بن عمو سنوسي- تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية في اتخاذ القرارات المالية- مجلة مجاميع المعرفة- المجلد6- العدد1- 2020- المركز الجامعي - تندوف - الجزائر.
- 2 أميرة دباش- فريد خميلي- مساهمة القوائم المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية في سوق الأوراق المالية دراسة حالة عينة من المستثمرين ببورصة الجزائر - مجلة اقتصاديات الأعمال و التجارة - العدد03-2017- جامعة محمد بوضياف - المسيلة- الجزائر.
- 3 الأمين بلقاضي- مراحل ووسائل صنع واتخاذ القرارات في المنظمات الفعالة- مجلة معارف- العدد21- 2016، المركز الجامعي مرسلبي عبد الله- تيبازة- الجزائر.
- 4 إلهام بروية - شراد صابر- عبد الصمد سعودي- القوائم المالية المدجة كأداة لاتخاذ القرار المالي - مجلة اقتصاديات الأعمال و التجارة- المجلد 6- العدد1- 2021- جامعة محمد بوضياف - المسيلة- الجزائر.
- 5 حجيرة إسماعيل- قائمة التدفقات النقدية - نشأتها و أهدافها و التحليل المالي باستخدامها" - مجلة البنوك في الأردن - العدد 5 - المجلد22 - 2003- الأردن .
- 6 زهواني رضا، و آخرون- دور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية - مجلة العلوم الإدارية و المالية-مجلد1- العدد01- 2017- جامعة الشهيد حمه لخضر- الوادي- الجزائر.
- 7 صديقي احمد- فريقي سعاد- صبرو جدوجة- تأثير الهيكل التمويلي على القرارات المالية في المؤسسة - مجلة الاقتصاد و إدارة الأعمال - المجلد-العدد1 - 2017- جامعة أحمد دارية- أدرار ، - الجزائر.
- 8 عمار خيربي - أثر سياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسات الاقتصادية -مجلة الدراسات المحاسبية و المالية المتقدمة -مجلد6- العدد2- 2022- جامعة زيان عاشور- الجلفة- الجزائر.
- 9 عبد الرحمان توفيق - المحاسبة المالية للمديرين - مركز الخبرات المهنية للإدارة -2010-

## قائمة المراجع

- 10 محمد الطيب علي عبد الرحمان - تقييم الأداء المالي للشركات الصناعية العاملة في (منطقة مارنجان - ودمدني، السودان) دراسة تحليلية مقارنة قائمة التدفقات النقدية و قائمتي المركز المالي و الدخل في الفترة ما بين (2014-2017 ) -مجلة المحاسبة - التدقيق و المالية - المجلد 04/العدد 01- 2022.
- 11 محمد لمين علون- لطفي شعباني - دور الهيكل المالي في اتخاذ القرارات المالية بالمؤسسة الاقتصادية - مجلة العلوم الاقتصادية و التسيير و العلوم التجارية- المجلد 13-العدد 1- جامعة محمد بوضياف مسيلة - الجزائر.
- 12 محمد ياسن مختار بن داود - لعشاب مريم-إسهامات الإدارة الإلكترونية في التطوير الإداري -مجلة الدراسات القانونية و السياسية -المجلد 02-العدد 05- 2017-جامعة عمار ثليجي- الأغواط- الجزائر
- 13 مصطفى العثماني- دور نظام المعلومات المحاسبي في تفعيل قرارات المؤسسة الاقتصادية - مجلة الاقتصاد الجديد- المجلد 02-العدد 11- 2014- د . ت .
- 14 مزغيش إيمان- دور أساليب التحليل الكمية في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية-مجلة علوم و تقنيات النشاط البدني الرياضي -العدد 06- جوان 2013-جامعة الجزائر 3- الجزائر.
- 15 نضال عمر زلوم -إسحاق محمود الشعار-أثر توزيع الأرباح على القرار الاستثماري في ضوء جودة التقارير المالية- المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية -العدد 01- المجلد 02- 2015- الأردن.
- 16 هاشم حسن حسين -العوامل المؤثرة على سياسة توزيع الأرباح في الشركات المساهمة-العدد 17،-جامعة بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعية-2008- بغداد- العراق .
- 17 يوسف جغلوي- أثر الثقافة التنظيمية في مراحل صنع القرار داخل المؤسسة الاقتصادية- مجلة العلوم لاجتماعية و الإنسانية- المجلد 1-العدد 1- جامعة المسيلة- الجزائر.

الملاحق

| Désignation de : SPA GRANDS MOULINS BELGHITH<br>Entreprise :<br>Activité : MELNERIE<br>Adresse : CITE FRERES BOUKHARCHOUFA M'DAOUROUCH<br>- SOUK-AHRAS |      | La période<br>Du: 01/01/2015<br>Au: 31/12/2015 |                       |                        |                        |
|--|------|--|-----------------------|------------------------|------------------------|
| N° Article : 41120310001<br>N° NF : 099741103001030<br>N° NC : 0990502150-0041   |      | BILAN  |                       |                        |                        |
| ACTIF  | Note | Exercice 2015                                  |                       |                        | Exercice 2014          |
|  |      | Bret   | Amort-Prov.           | Net                    | Net                    |
| <b>ACTIF NON COURANTS</b>  |      |  |                       |                        |                        |
| Ecart d'acquisition(ou goodwill)   |      |  |                       |                        |                        |
| Immobilisations incorporelles  |      | 4 637 000.00                                   | 3 022 388.35          | 5 314 633.65           | 6 198 333.65           |
| Immobilisations corporelles  |      |  |                       |                        |                        |
| Terrain  |      | 188 530 000.00                                 |                       | 188 530 000.00         | 188 530 000.00         |
| Bâtimens   |      | 498 150 270.50                                 | 221 991 517.75        | 236 158 852.75         | 257 003 857.27         |
| Autres immobilisations corporelles   |      | 1029 329 608.49                                | 516 220 633.05        | 513 029 999.40         | 558 669 405.16         |
| Immobilisations en construction  |      |  |                       |                        |                        |
| Immobilisations en cours   |      | 659 077 726.55                                 |                       | 659 077 726.55         | 372 541 219.61         |
| Immobilisations financières  |      |  |                       |                        |                        |
| Titres mis en équivalence  |      |  |                       |                        |                        |
| Autres participations et créances rattachées   |      |  |                       |                        |                        |
| Autres titres immobilisés  |      |  |                       |                        |                        |
| Prêts et autres actifs financiers non courants   |      | 3 000 000.00                                   |                       | 3 000 000.00           | 3 458 000.00           |
| Impôts différés actif  |      | 3 798 741.17                                   |                       | 3 798 741.17           | 3 798 741.17           |
| <b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>   |      | <b>3360 726 447.67</b>                         | <b>741 743 934.15</b> | <b>1608 982 913.62</b> | <b>1380 269 656.66</b> |
| <b>ACTIF COURANT</b>   |      |  |                       |                        |                        |
| Stocks et encours  |      | 183 809 984.49                                 |                       | 183 919 984.49         | 112 209 008.26         |
| Créances et emplois assimilés  |      |  |                       |                        |                        |
| Clients  |      | 133 958 219.65                                 |                       | 133 958 219.65         | 138 533 484.05         |
| Autres débiteurs   |      | 321 365 121.34                                 |                       | 321 365 121.34         | 206 678 455.53         |
| Impôts et assimilés  |      | 44 720 363.56                                  |                       | 44 720 363.56          | 49 932 648.13          |
| Autres créances et emplois assimilés   |      |  |                       |                        |                        |
| Disponibilités et assimilés  |      |  |                       |                        |                        |
| Placements et autres actifs financiers courants  |      |  |                       |                        | 75 000.00              |
| Trésorerie   |      | 24 750 002.57                                  |                       | 24 750 302.57          | 37 227 492.70          |
| <b>TOTAL ACTIF COURANT</b>   |      | <b>708 754 991.61</b>                          |                       | <b>708 704 691.61</b>  | <b>544 426 886.67</b>  |
| <b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>   |      | <b>3969 420 539.28</b>                         | <b>741 743 934.15</b> | <b>2317 687 605.13</b> | <b>1924 626 643.33</b> |

Dérogation de SPA GRANDS MOULINS BELGHITH  
l'entreprise :

Activité : MEUNERIE

Adresse : CITE FRERES BOLKARCHOLFA MDAOUROUOH  
- SOUK-AHRAS

N° Article 41130010001  
N° NF 088741556001030  
N° RC 9980932160-03/41

La période  
Du 01/01/2015  
au 31/12/2015

BILAN

| P A S S I F                                    | Note | Exercice<br>2015        | Exercice<br>2014        |
|--|------|-------------------------|-------------------------|
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>                        |      |                         |                         |
| Capital émis                                   |      | 820 000 000,00          | 820 000 000,00          |
| Capital non appelé                             |      |                         |                         |
| Primes et réserves (Réserves consolidées (1))  |      | 296 820 303,41          | 296 820 303,41          |
| Ecart de réévaluation                          |      |                         |                         |
| Ecart d'équivalence (1)                        |      |                         |                         |
| Résultat net (Résultat net part du groupe (1)) |      | 12 629 209,37           | 16 130 900,13           |
| Autres capitaux propres - Report à nouveau     |      | 47 109 917,79           | 31 979 606,68           |
| Part de la société consolidante (3)            |      |                         |                         |
| Part des minoritaires (3)                      |      |                         |                         |
| <b>TOTAL I</b>                                 |      | <b>1 126 959 028,57</b> | <b>1 123 929 821,20</b> |
| <b>PASSIFS NON COURANTS</b>                    |      |                         |                         |
| Emprunts et dettes financières                 |      | 679 419 857,90          | 456 177 161,00          |
| Impôts (différés et provisionnés)              |      | 11 299 896,29           | 11 299 896,29           |
| Autres dettes non courantes                    |      |                         |                         |
| Provisions et produits constatés d'avance      |      |                         |                         |
| <b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>           |      | <b>690 719 754,19</b>   | <b>467 477 057,29</b>   |
| <b>PASSIFS COURANTS</b>                        |      |                         |                         |
| Fournisseurs et comptes rattachés              |      | 270 790 521,48          | 196 990 030,20          |
| Impôts   |      | 3 147 833,08            | 6 792 811,03            |
| Autres dettes                                  |      | 81 814 523,36           | 35 190 357,21           |
| Trésorerie Passif                              |      | 134 689 540,40          | 126 929 564,50          |
| <b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>              |      | <b>480 412 418,32</b>   | <b>343 418 764,34</b>   |
| <b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>                    |      | <b>2 317 687 606,12</b> | <b>1 814 828 643,53</b> |

الملحق رقم (3) جدول حسابات النتائج 2015

Désignation de l'entreprise : SPA GRANDS MOULINS BELGHITH  
 Activité : MEUNERIE  
 Adresse : CITE FRERES BOUMHARCHOUFA MOGAMBOUCH  
 - SOUKAHRAS

N° ANOM : 41720010001  
 N° NF : 000F4115001030  
 N° RC : 000002180-0041

La période  
 Du : 01/01/2015  
 Au : 31/12/2015

**COMPTE DE RESULTAT**  
 (Par nature)

| RUBRIQUES   | NOTE | Exercice 2015           | Exercice 2014           |
|---|------|-------------------------|-------------------------|
| Chiffre d'affaires  |      | 1 068 017 580.82        | 1 062 795 703.58        |
| Variation stocks produits finis et en cours                       |      | 13 268 054.84           | -4 960 060.25           |
| Production immobilisée  |      |                         |                         |
| Subventions d'exploitation  |      |                         |                         |
| <b>I - Production de l'exercice</b>                               |      | <b>1 081 285 644.66</b> | <b>1 077 825 637.33</b> |
| Achats consommés  |      | 1 379 414 368.40        | 1 686 569 544.43        |
| Services extérieurs et autres services                            |      | 66 554 250.54           | 87 043 355.77           |
| <b>II - Consommation de l'exercice</b>                            |      | <b>1 445 968 628.90</b> | <b>1 773 613 100.20</b> |
| <b>III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>                 |      | <b>235 317 015.77</b>   | <b>304 212 537.13</b>   |
| Charges de personnel  |      | 818 131 525.78          | 117 037 076.78          |
| Impôts, taxes et versements assimilés                             |      | 2 191 020.83            | 4 204 601.57            |
| <b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>                            |      | <b>814 934 468.16</b>   | <b>83 905 058.78</b>    |
| Autres produits opérationnels                                     |      | 11 943 870.28           | 26 581 343.24           |
| Autres charges opérationnelles                                    |      | 30 004 156.22           | 8 639 079.70            |
| Dotations aux amortissements et aux provisions                    |      | 78 412 181.25           | 74 409 593.48           |
| Reprise sur pertes de valeur et provisions                        |      |                         |                         |
| <b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>                                   |      | <b>29 622 999.87</b>    | <b>26 632 728.08</b>    |
| Produits financiers   |      | 626 010.44              | 3 777 482.10            |
| Charges financières   |      | 15 070 204.94           | 9 844 419.83            |
| <b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>                                      |      | <b>-14 444 194.50</b>   | <b>-6 066 917.73</b>    |
| <b>VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)</b>                |      | <b>14 077 815.37</b>    | <b>20 495 798.13</b>    |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires                         |      | 1 452 610.02            | 5 334 890.00            |
| Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires             |      |                         |                         |
| <b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>                |      | <b>1 065 865 625.36</b> | <b>2 909 184 442.87</b> |
| <b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>                 |      | <b>1 601 230 320.01</b> | <b>1 893 062 633.64</b> |
| <b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>                 |      | <b>12 626 205.37</b>    | <b>10 130 809.13</b>    |
| Eléments extraordinaires (produits)(à préciser)                   |      |                         |                         |
| Eléments extraordinaires (charges)(à préciser)                    |      |                         |                         |
| <b>IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>                                |      |                         |                         |
| <b>X- RESULTAT NET L'EXERCICE</b>                                 |      | <b>12 626 205.37</b>    | <b>10 130 809.13</b>    |
| Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence(1) |      |                         |                         |
| <b>XI- RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)</b>               |      | <b>12 626 205.37</b>    | <b>10 130 809.13</b>    |
| Dont part des minoritaires(1)                                     |      |                         |                         |
| Part du groupe(1)   |      |                         |                         |

IMPF IME DESTINE A L'ADMINISTRATION

Désignation de l'entreprise: SPA GRANDS MOULINS BELGHITH  
 Activité: MEUNERIE  
 Adresse: CITE FRERES BOUKHARCHOUFA M'DAOUROUCH  
 - SOUK-AHRAS

NIF: [0]9[9]7[4]1[1]5[9]0[0]1[0]3[0]

Code activité: [7]1[2]11

Exercice clos le: 31/12/2016

BILAN (ACTIF)

| ACTIF   | 2016                 |   | 2015                 |                      |
|---|----------------------|---|----------------------|----------------------|
|   | Montants Bruts       | Amortissements provisions et pertes valeurs | Net                  | Net                  |
| <b>ACTIF NON COURANTS</b>                       |                      |   |                      |                      |
| Ecart d'acquisition(ou goodwill)                |                      |   |                      |                      |
| Immobilisations incorporelles                   | 11 337 000           | 4 656 066                                   | 6 680 934            | 5 314 634            |
| Immobilisations corporelles                     |                      |   |                      |                      |
| Terrains  | 188 530 000          |   | 188 530 000          | 188 530 000          |
| Bâtiments                                       | 458 150 371          | 236 934 282                                 | 221 216 088          | 236 158 853          |
| Autres immobilisations corporelles              | 1 036 873 936        | 571 654 817                                 | 465 219 119          | 513 099 959          |
| Immobilisations en concession                   |                      |   |                      |                      |
| Immobilisations en cours                        | 686 213 843          |   | 686 213 843          | 659 077 727          |
| Immobilisations financières                     |                      |   |                      |                      |
| Titres mis en équivalence                       |                      |   |                      |                      |
| Autres participations et créances rattachées    |                      |   |                      |                      |
| Autres titres immobilisés                       | 1 753 000            |   | 1 753 000            | 3 003 000            |
| Prêts et autres actifs financiers non courants  | 3 798 741            |   | 3 798 741            | 3 798 741            |
| Impôts différés actif                           |                      |   |                      |                      |
| <b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>                  | <b>2 386 656 891</b> | <b>813 245 165</b>                          | <b>1 573 411 725</b> | <b>1 608 982 914</b> |
| <b>ACTIF COURANT</b>                            |                      |   |                      |                      |
| Stocks et encours                               | 213 517 341          |   | 213 517 341          | 183 909 984          |
| Créances et emplois assimilés                   |                      |   |                      |                      |
| Clients   | 153 551 434          |   | 153 551 434          | 133 958 320          |
| Autres débiteurs                                | 565 661 916          |   | 565 661 916          | 321 365 121          |
| Impôts et assimilés                             | 28 532 165           |   | 28 532 165           | 44 720 364           |
| Autres créances et emplois assimilés            |                      |   |                      |                      |
| Disponibilités et assimilés                     |                      |   |                      |                      |
| Placements et autres actifs financiers courants |                      |   |                      |                      |
| Trésorerie                                      | 23 715 404           |   | 23 715 404           | 24 750 303           |
| <b>TOTAL ACTIF COURANT</b>                      | <b>984 978 260</b>   |   | <b>984 978 260</b>   | <b>708 704 092</b>   |
| <b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>                      | <b>3 371 635 151</b> | <b>813 245 165</b>                          | <b>2 558 389 985</b> | <b>2 317 687 006</b> |

SPA Les Grands Moulins Belghith  
 ش. ذ. أ. مولانا بلعنت الحنوي  
 Cité Frères Boukharchoufa BP 78  
 M'DAOUROUCH SOUK-AHRAS  
 n°C N°: 99BU502150-00/11

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

Désignation de l'entreprise : SPA GRANDS MOULINS BELGHITH  
 Activité : MEUNERIE  
 Adresse : CITE FRERES BOUKHARCHOUFA M'DAOUROUCH  
 - SOUK-AHRAS

NIF: [099741159001030]

Code activité: [71211]

Exercice clos le: 31/12/2016

BILAN ( PASSIF)

| PASSIF  | 2016                 | 2015                 |
|---|----------------------|----------------------|
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>                       |                      |                      |
| Capital émis                                  | 820 000 000          | 820 000 000          |
| Capital non appelé                            |                      |                      |
| Primes et réserves -Réserves consolidées(1)   | 284 576 418          | 256 820 303          |
| Ecart de réévaluation                         |                      |                      |
| Ecart déquivalence (1)                        |                      |                      |
| Résultat net - Résultat net part du groupe(1) | 2 260 994            | 12 625 206           |
| Autres capitaux propres -Report à nouveau     | 31 978 609           | 47 109 518           |
| Part de la société consolidante (1)           |                      |                      |
| Part des minoritaires (1)                     |                      |                      |
| <b>TOTAL I</b>                                | <b>1 138 816 021</b> | <b>1 136 555 027</b> |
| <b>PASSIFS NON -COURANTS</b>                  |                      |                      |
| Emprunts et dettes financières                | 645 990 935          | 679 419 658          |
| Impôts (différés et provisionnés)             | 11 299 896           | 11 299 896           |
| Autres dettes non courantes                   |                      |                      |
| Provisions et produits constatés d'avance     |                      |                      |
| <b>TOTAL II</b>                               | <b>657 290 831</b>   | <b>690 719 554</b>   |
| <b>PASSIFS COURANTS</b>                       |                      |                      |
| Fournisseurs et comptes rattachés             | 281 701 240          | 270 760 521          |
| Impôts  | 2 511 356            | 3 147 834            |
| Autres dettes                                 | 104 001 455          | 81 814 524           |
| Trésorerie Passif                             | 374 069 082          | 134 689 546          |
| <b>TOTAL III</b>                              | <b>762 283 133</b>   | <b>490 412 425</b>   |
| <b>TOTAL GENERAL PASSIF I+II+III</b>          | <b>2 558 389 985</b> | <b>2 317 687 006</b> |

SPA Les Grands Moulins Belghith  
 مقر: د.أ. معلاحي بلعيت الحنري  
 Cité Freres Boukharchouta BP 78  
 M'DAOUROUCH SOUK-AHRAS  
 RC N° 99B0502160-00/41

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

Désignation de l'entreprise : SPA GRANDS MOULINS BELGHITA  
 Activité : MEUNERIE  
 Adresse : CITE FRERES BOURKHARCHOUFA M'DAOUROUCH SOUK-AHRAS

NIP: [0]9[9]7[4]1[1]6[0]0[1]0[3]0

Code activité: [7]1[2]11

Exercice du: 01/01/2016 au: 31/12/2016

COMPTE DE RESULTAT

| RUBRIQUES   | 2016                 |                      | 2015                 |                      |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|   | DEBIT                | CREDIT               | DEBIT                | CREDIT               |
| Ventes de marchandises                                      |                      |                      |                      |                      |
| Production vendue   |                      |                      |                      |                      |
| Produits fabriqués  |                      | 1 679 947 806        |                      | 1 668 017 590        |
| Prestations de services                                     |                      |                      |                      |                      |
| Vente de travaux  |                      |                      |                      |                      |
| Produits annexés  |                      |                      |                      |                      |
| Rabais,remises,restournes accordés                          |                      |                      |                      |                      |
| <b>Chiffre d'affaires net des Rabais,remises,ristournes</b> |                      | <b>1 679 947 806</b> |                      | <b>1 668 017 590</b> |
| Production stockée ou déstockée                             |                      | 1 390 707            |                      | 13 268 055           |
| Production immobilisée                                      |                      |                      |                      |                      |
| Subventions d'exploitation                                  |                      |                      |                      |                      |
| <b>I-Production de l'exercice</b>                           |                      | <b>1 681 338 513</b> |                      | <b>1 681 285 645</b> |
| Achats de marchandises vendues                              |                      |                      |                      |                      |
| Matières premières  | 1 315 760 748        |                      | 1 323 635 938        |                      |
| Autres approvisionnements                                   | 30 363 345           |                      | 32 690 253           |                      |
| Variations des stocks                                       |                      |                      |                      |                      |
| Achats d'études et de prestations de services               |                      |                      |                      |                      |
| Autres consommations  | 27 079 773           |                      | 23 088 177           |                      |
| Rabais,remise,ristournes obtenus sur achats                 |                      |                      |                      |                      |
| Sous-traitance générale                                     |                      |                      |                      |                      |
| Locations   | 1 355 408            |                      |                      |                      |
| Services extérieurs   |                      |                      |                      |                      |
| Entretien,repérations et maintenance                        | 5 568 449            |                      | 1 934 075            |                      |
| Primes d'assurances   | 8 231 188            |                      | 4 937 580            |                      |
| Personnel extérieur à l'entreprise                          | 6 336 000            |                      | 11 632 964           |                      |
| Rémunération d'intermédiaires et honoraires                 | 3 300 307            |                      | 2 346 872            |                      |
| Publicité   | 61 620               |                      | 829 605              |                      |
| Déplacement,missions et réceptions                          | 3 460 778            |                      | 1 559 608            |                      |
| Autres services   | 51 366 066           |                      | 43 313 552           |                      |
| Rabais,remises,restournes obtenus sur services extérieurs   |                      |                      |                      |                      |
| <b>I-Consommations de l'exercice</b>                        | <b>1 452 883 682</b> |                      | <b>1 445 968 624</b> |                      |
| <b>III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)</b>             |                      | <b>228 454 831</b>   |                      | <b>235 317 021</b>   |
| Charges de personnel  | 114 554 628          |                      | 118 131 534          |                      |
| Impôts et taxes et versements assimilés                     | 2 894 497            |                      | 2 191 030            |                      |
| <b>IV-Excédent brut d'exploitation</b>                      |                      | <b>111 005 705</b>   |                      | <b>114 994 457</b>   |

SPA Les Grands Moulins Belghita  
 س.م.ج. مولين العظمى  
 Cité Freres Bourkharchoufa BP 78  
 M'DAOUROUCH SOUK-AHRAS  
 RC N° 298502169/2014

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

NIF: 09074115901030

Désignation de SPA Les Grands Moulins Belghith l'entreprise :

Activité : Fabrication de produits de meunerie, aliments de bétail et pâtes

Adresse : Rue des frères Boukharchoufa Mdaourouche, Souk-Ahras

Exercice clos le : 31/12/2017

BILAN ( ACTIF )

| ACTIF   | 2017                 |  |                      | 2016                 |
|---|----------------------|--|----------------------|----------------------|
|   | Montants Bruts       | Amortissements provisions et pertes de valeurs | Net                  | Net                  |
| <b>ACTIF NON COURANTS</b>                       |                      |  |                      |                      |
| Ecart d'acquisition (ou goodwill)               |                      |  |                      |                      |
| Immobilisations incorporelles                   | 11 337 000           | 5 789 766                                      | 5 547 234            | 6 680 934            |
| <b>Immobilisations corporelles</b>              |                      |  |                      |                      |
| Terrains  | 188 530 000          |  | 188 530 000          | 188 530 000          |
| Bâtiments                                       | 460 792 568          | 252 009 157                                    | 208 783 409          | 221 216 088          |
| Autres Immobilisations corporelles              | 1 697 586 014        | 643 690 142                                    | 1 053 895 872        | 465 219 119          |
| Immobilisations en concession                   |                      |  |                      |                      |
| Immobilisations en cours                        | 24 390 470           |  | 24 390 470           | 686 213 843          |
| <b>Immobilisations financières</b>              |                      |  |                      |                      |
| Titres mis en équivalence                       |                      |  |                      |                      |
| Autres participations et créances rattachées    |                      |  |                      |                      |
| Autres titres immobilisés                       |                      |  |                      |                      |
| Prêts et autres actifs financiers non courants  | 1 589 500            |  | 1 589 500            | 1 753 000            |
| Impôts différés actif                           | 3 798 741            |  | 3 798 741            | 3 798 741            |
| <b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>                  | <b>2 388 024 291</b> | <b>901 489 065</b>                             | <b>1 486 535 226</b> | <b>1 573 411 725</b> |
| <b>ACTIF COURANT</b>                            |                      |  |                      |                      |
| Stocks et encours                               | 273 442 978          |  | 273 442 978          | 213 517 341          |
| <b>Créances et emplois assimilés</b>            |                      |  |                      |                      |
| Clients   | 147 395 948          |  | 147 395 948          | 153 551 434          |
| Autres débiteurs                                | 824 251 948          |  | 824 251 948          | 565 661 916          |
| Impôts et assimilés                             | 36 754 457           |  | 36 754 457           | 28 532 165           |
| Autres créances et emplois assimilés            |                      |  |                      |                      |
| <b>Disponibilités et assimilés</b>              |                      |  |                      |                      |
| Placements et autres actifs financiers courants |                      |  |                      |                      |
| Trésorerie                                      | 12 675 531           |  | 12 675 531           | 23 715 404           |
| <b>TOTAL ACTIF COURANT</b>                      | <b>1 294 520 862</b> |  | <b>1 294 520 862</b> | <b>984 978 260</b>   |
| <b>TOTAL GENERAL BILAN</b>                      | <b>3 682 545 153</b> | <b>901 489 065</b>                             | <b>2 781 056 088</b> | <b>2 558 389 985</b> |

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

NIF: 0[9]9[7]4[1]1[5]9[0]0[1]0[3]0

Désignation de SPA Les Grands Moulins Belghith  
l'entreprise :Activité : Fabrication de produits de meunerie, aliments de  
bétail et pâtes  
Adresse : Rue des frères Boukharchoufa Mdaourouche, Souk-  
Ahras

Exercice clos le : 31/12/2017

## BILAN ( PASSIF )

| PASSIF   | 2017                 | 2016                 |
|--|----------------------|----------------------|
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>                          |                      |                      |
| Capital émis ✓                                   | 820 000 000          | 820 000 000          |
| Capital non appelé                               |                      |                      |
| Primes et réserves (Réserves consolidées(1))     | 284 576 418          | 284 576 418          |
| Ecart de réévaluation                            |                      |                      |
| Ecart d'équivalence (1)                          |                      |                      |
| Résultat net (Résultat net part du groupe) (1) ✓ | 599 545              | 2 260 994            |
| Autres capitaux propres - Report à nouveau       | 34 239 602           | 31 978 609           |
| <b>Part de la société consolidante (1)</b>       |                      |                      |
| <b>Part des minoritaires (1)</b>                 |                      |                      |
| <b>TOTAL I</b>                                   | <b>1 139 415 565</b> | <b>1 138 816 021</b> |
| <b>PASSIF NON-COURANTS</b>                       |                      |                      |
| Emprunts et dettes financières                   | 524 895 288          | 645 990 935          |
| Impôts (différés et provisionnés)                | 11 299 896           | 11 299 896           |
| Autres dettes non courantes                      |                      |                      |
| Provisions et provisions comptabilisés d avance  |                      |                      |
| <b>TOTAL II</b>                                  | <b>536 195 184</b>   | <b>657 290 831</b>   |
| <b>PASSIFS COURANTS</b>                          |                      |                      |
| Fournisseurs et comptes rattachés                | 421 280 039          | 281 701 240          |
| Impôts   | 1 764 540            | 2 511 356            |
| Autres dettes                                    | 162 445 290          | 104 001 455          |
| Trésorerie Passif                                | 519 955 470          | 374 069 082          |
| <b>TOTAL III</b>                                 | <b>1 105 445 339</b> | <b>762 283 133</b>   |
| <b>TOTAL GENERAL PASSIF I+II+III</b>             | <b>2 781 056 088</b> | <b>2 558 389 985</b> |

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

NIF: 0109741115900101030

Désignation de SPA Les Grands Moulins Belghith  
l'entreprise :

Activité : Fabrication de produits de meunerie, aliments de  
bétail et pâtes

Adresse : Rue des frères Boukharchoufa Mdaourouche, Souk-  
Ahras

Exercice clos le : 31/12/2017

COMPTE DE RESULTAT

| RUBRIQUES  | 2017          |               | 2016          |               |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
|  | DEBIT         | CREDIT        | DEBIT         | CREDIT        |
| Ventes de marchandises                                       |               | 683 707       |               |               |
| Production vendue   Produits fabriqués                       |               | 1 876 167 130 |               | 1 679 947 806 |
| Prestations de services                                      |               | 408 355       |               |               |
| Ventes de travaux  |               |               |               |               |
| Produits annexes   |               |               |               |               |
| Rabais, Remise, Ristourne accordés                           |               |               |               |               |
| Chiffre d affaires net des Rabais, remises, ristournes       |               | 1 877 259 192 |               | 1 679 947 806 |
| Production stockée ou déstockée                              | 10 592 403    |               |               | 1 390 707     |
| Production immobilisée                                       |               |               |               |               |
| Subventions d exploitation                                   |               |               |               |               |
| I-Production de l exercice                                   |               | 1 866 666 789 |               | 1 681 338 513 |
| Achats de marchandises vendues                               | 593 281       |               |               |               |
| Matières premières   | 1 490 851 661 |               | 1 315 780 748 |               |
| Autres approvisionnements                                    | 39 576 620    |               | 30 363 345    |               |
| Variation des stocks   |               |               |               |               |
| Achats d études et de prestations de services                |               |               |               |               |
| Autres consommations   | 30 167 029    |               | 27 079 773    |               |
| Rabais, remises, ristournes sur achats                       |               |               |               |               |
| Sous traitance générale                                      |               |               |               |               |
| Locations  | 1 307 500     |               | 1 355 408     |               |
| Services   Entretien, réparation et maintenance              | 4 057 537     |               | 5 568 449     |               |
| Primes d assurance   | 8 144 648     |               | 8 231 188     |               |
| extérieurs   Personnel extérieur à l entreprise              | 6 336 000     |               | 6 336 000     |               |
| Rémunération d intermédiaires et honoraires                  | 2 178 368     |               | 3 300 307     |               |
| Publicité  | 132 210       |               | 61 620        |               |
| Déplacement, missions et réception                           | 2 480 497     |               | 3 460 778     |               |
| Autres services  | 72 223 376    |               | 51 366 066    |               |
| Rabais, remises, ristournes obtenues sur services extérieurs |               |               |               |               |
| II-Consommations de l exercice                               | 1 658 048 747 |               | 1 452 883 682 |               |
| III- Valeur ajoutée d exploitation (I-II)                    |               | 208 618 042   |               | 228 454 831   |
| Charges du personnel   | 113 746 396   |               | 114 554 629   |               |
| Impôts et taxes et versements assimilés                      | 3 976 432     |               | 2 894 497     |               |
| IV- Excédent brut d exploitation                             |               | 90 895 214    |               | 111 005 705   |

EBE

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

NIF: 010974111690011030

Désignation de SPA Les Grands Moulins Belghith  
l'entreprise :

Activité : Fabrication de produits de meunerie, aliments de  
détail et pâtes

Adresse : Rue des frères Boukharboufa Mdaouroucha, Souk-  
Atlas

Exercice clos le : 31/12/2018

BILAN ( ACTIF )

| ACTIF   | 2018                 |  |                      | 2017                 |
|---|----------------------|--|----------------------|----------------------|
|   | Montants<br>Bruts    | Amortissements<br>provisions et<br>pertes de valeurs | Net                  | Net                  |
| <b>ACTIF NON COURANTS</b>                       |                      |  |                      |                      |
| Ecart d'acquisition (ou goodwill)               |                      |  |                      |                      |
| Immobilisations incorporelles                   | 11 337 000           | 6 923 466  | 4 413 534            | 5 547 234            |
| Immobilisations corporelles                     |                      |  |                      |                      |
| Terrains  | 188 530 000          |  | 188 530 000          | 188 530 000          |
| Bâtiments                                       | 460 792 568          | 267 072 781  | 193 719 785          | 208 783 410          |
| Autres immobilisations corporelles              | 1 698 089 735        | 713 991 209  | 984 098 526          | 1 053 895 872        |
| Immobilisations en concession                   |                      |  |                      |                      |
| Immobilisations en cours                        | 24 390 470           |  | 24 390 470           | 24 390 470           |
| Immobilisations financières                     |                      |  |                      |                      |
| Titres mis en équivalence                       |                      |  |                      |                      |
| Autres participations et créances rattachées    |                      |  |                      |                      |
| Autres titres immobilisés                       |                      |  |                      |                      |
| Prêts et autres actifs financiers non courants  | 648 000              |  | 648 000              | 1 589 500            |
| Impôts différés actif                           | 3 798 741            |  | 3 798 741            | 3 798 741            |
| <b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>                  | <b>2 387 586 512</b> | <b>987 987 456</b>                                   | <b>1 399 599 056</b> | <b>1 486 535 227</b> |
| <b>ACTIF COURANT</b>                            |                      |  |                      |                      |
| Stocks et encours                               | 362 200 219          |  | 362 200 219          | 273 442 978          |
| Créances et emplois assimilés                   |                      |  |                      |                      |
| Clients   | 224 477 826          |  | 224 477 826          | 147 395 948          |
| Autres débiteurs                                | 972 575 738          |  | 972 575 738          | 824 251 948          |
| Impôts et assimilés                             | 40 919 040           |  | 40 919 040           | 38 754 457           |
| Autres créances et emplois assimilés            |                      |  |                      |                      |
| Disponibilités et assimilés                     |                      |  |                      |                      |
| Placements et autres actifs financiers courants |                      |  |                      |                      |
| Trésorerie                                      | 13 680 782           |  | 13 680 782           | 12 675 531           |
| <b>TOTAL ACTIF COURANT</b>                      | <b>1 613 853 605</b> |  | <b>1 613 853 605</b> | <b>1 294 520 862</b> |
| <b>TOTAL GENERAL BILAN</b>                      | <b>4 001 440 117</b> | <b>987 987 456</b>                                   | <b>3 013 452 661</b> | <b>2 781 056 089</b> |

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

NIF: 0[9]9[7]4[1]1[5]9[0]0[1]0[3]0

Désignation de SPA Les Grands Moulins Belghith  
l'entreprise :

Activité : Fabrication de produits de meunerie, aliments de  
bétail et pâtes

Adresse : Rue des frères Boukharchoufa Mdeourouche, Souk-  
Ahras

Exercice clos le : 31/12/2018

BILAN ( PASSIF )

| PASSIF  | 2018                 | 2017                 |
|---|----------------------|----------------------|
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>                         |                      |                      |
| Capital émis                                    | 820 000 000          | 820 000 000          |
| Capital non appelé                              |                      |                      |
| Primes et réserves (Réserves consolidées(1))    | 284 576 418          | 284 576 418          |
| Ecart de réévaluation                           |                      |                      |
| Ecart d'équivalence (1)                         |                      |                      |
| Résultat net (Résultat net part du groupe) (1)  | 17 544 001           | 599 545              |
| Autres capitaux propres - Report à nouveau      | 34 829 147           | 34 239 602           |
| <b>Part de la société consolidante (1)</b>      |                      |                      |
| <b>Part des minoritaires (1)</b>                |                      |                      |
| <b>TOTAL I</b>                                  | <b>1 156 949 566</b> | <b>1 139 415 565</b> |
| <b>PASSIF NON-COURANTS</b>                      |                      |                      |
| Emprunts et dettes financières                  | 712 665 699          | 524 895 288          |
| Impôts (différés et provisionnés)               | 11 299 896           | 11 299 896           |
| Autres dettes non courantes                     |                      |                      |
| Provisions et provisions comptabilisés d'avance |                      |                      |
| <b>TOTAL II</b>                                 | <b>723 965 595</b>   | <b>536 195 184</b>   |
| <b>PASSIFS COURANTS</b>                         |                      |                      |
| Fournisseurs et comptes rattachés               | 494 338 794          | 421 280 039          |
| Impôts  | 1 294 397            | 1 764 541            |
| Autres dettes                                   | 109 618 081          | 162 445 290          |
| Trésorerie Passif                               | 527 286 228          | 519 955 471          |
| <b>TOTAL III</b>                                | <b>1 132 537 500</b> | <b>1 105 445 341</b> |
| <b>TOTAL GENERAL PASSIF I+II+III</b>            | <b>3 013 452 661</b> | <b>2 781 056 090</b> |

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

NIF: 099741159001030

Désignation de SPA Les Grands Moulins Belghith  
l'entreprise :

Activité : Fabrication de produits de meunerie, aliments de bétail et pâtes

Adresse : Rue des frères Boukharchoufa Mdaourouche, Souk-Ahras

Exercice clos le : 31/12/2018

COMPTE DE RESULTAT

| RUBRIQUES   | 2018                 |                      | 2017                 |                      |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|   | DEBIT                | CREDIT               | DEBIT                | CREDIT               |
| Ventes de marchandises  |                      |                      |                      | 683 707              |
| Produits fabriqués  |                      | 1 672 433 419        |                      | 1 676 167 130        |
| Production vendue   Prestations de services                   |                      |                      |                      | 408 355              |
| Ventes de travaux   |                      |                      |                      |                      |
| Produits annexes  |                      |                      |                      |                      |
| Rabais, Remise, Ristourne accordés                            |                      |                      |                      |                      |
| <b>Chiffre d affaires net des Rabais, remises, ristournes</b> |                      | <b>1 672 433 419</b> |                      | <b>1 677 259 192</b> |
| Production stockée ou déstockée                               |                      | 31 980 988           | 10 592 403           |                      |
| Production immobilisée  |                      |                      |                      |                      |
| Subventions d exploitation                                    |                      |                      |                      |                      |
| <b>I-Production de l exercice</b>                             |                      | <b>1 704 414 407</b> |                      | <b>1 666 666 789</b> |
| Achats de marchandises vendues                                |                      |                      | 593 281              |                      |
| Matières premières  | 1 280 377 329        |                      | 1 490 851 661        |                      |
| Autres approvisionnements                                     | 34 478 771           |                      | 39 578 620           |                      |
| Variation des stocks  |                      |                      |                      |                      |
| Achats d études et de prestations de services                 |                      |                      |                      |                      |
| Autres consommations  | 20 914 184           |                      | 30 167 029           |                      |
| Rabais, remises, ristournes sur achats                        |                      |                      |                      |                      |
| Sous traitance générale                                       |                      |                      |                      |                      |
| Locations   | 40 000               |                      | 1 307 500            |                      |
| Services   Entretien, réparation et maintenance               | 1 516 787            |                      | 4 057 537            |                      |
| Primes d assurance  | 9 899 560            |                      | 8 144 648            |                      |
| extérieurs   Personnel extérieur à l entreprise               | 5 556 000            |                      | 6 336 000            |                      |
| Rémunération d intermédiaires et honoraires                   | 1 332 534            |                      | 2 178 388            |                      |
| Publicité   | 1 750 713            |                      | 132 210              |                      |
| Déplacement, missions et réception                            | 2 393 132            |                      | 2 480 497            |                      |
| Autres services   | 41 492 012           |                      | 72 223 376           |                      |
| Rabais, remises, ristournes obtenues sur services extérieurs  |                      |                      |                      |                      |
| <b>II-Consommations de l exercice</b>                         | <b>1 399 751 022</b> |                      | <b>1 658 048 747</b> |                      |
| <b>III- Valeur ajoutée d exploitation (I-II)</b>              |                      | <b>304 663 385</b>   |                      | <b>208 618 042</b>   |
| Charges du personnel  | 104 794 964          |                      | 113 746 396          |                      |
| Impôts et taxes et versements assimilés                       | 2 935 059            |                      | 3 976 432            |                      |
| <b>IV- Excédent brut d exploitation</b>                       |                      | <b>196 933 362</b>   |                      | <b>90 895 214</b>    |

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

NIF: 099741159001030

Désignation de SPA Les Grands Moulins Belghith  
l'entreprise :

Activité : Fabrication de produits de meunerie, aliments de  
bétail et pâtes

Adresse : Rue des frères Boukharchoufa Mdaourouche, Souk-  
Ahras

Exercice clos le : 31/12/2019

BILAN ( ACTIF )

| ACTIF   | 2019                 |  | 2018                 |                      |
|---|----------------------|--|----------------------|----------------------|
|   | Montants<br>Bruts    | Amortissements<br>provisions et<br>pertes de valeurs | Net                  | Net                  |
| <b>ACTIF NON COURANTS</b>                       |                      |  |                      |                      |
| Ecart d'acquisition (ou goodwill)               |                      |  |                      |                      |
| Immobilisations incorporelles                   | 1 137 000            | 8 057 166  | 3 279 834            | 4 413 534            |
| <b>Immobilisations corporelles</b>              |                      |  |                      |                      |
| Terrains  | 188 530 000          |  | 188 530 000          | 188 530 000          |
| Bâtiments                                       | 460 792 566          | 282 079 810  | 178 712 756          | 193 719 785          |
| Autres Immobilisations corporelles              | 1 699 750 935        | 777 581 860  | 922 169 075          | 984 098 526          |
| Immobilisations en concession                   |                      |  |                      |                      |
| <b>Immobilisations en cours</b>                 | 24 390 470           |  | 24 390 470           | 24 390 470           |
| <b>Immobilisations financières</b>              |                      |  |                      |                      |
| Titres mis en équivalence                       |                      |  |                      |                      |
| Autres participations et créances rattachées    |                      |  |                      |                      |
| Autres titres immobilisés                       |                      |  |                      |                      |
| Prêts et autres actifs financiers non courants  | 600 000              |  | 600 000              | 648 000              |
| Impôts différés actif                           | 3 798 741            |  | 3 798 741            | 3 798 741            |
| <b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>                  | <b>2 389 199 712</b> | <b>1 067 718 836</b>                                 | <b>1 321 480 876</b> | <b>1 399 599 056</b> |
| <b>ACTIF COURANT</b>                            |                      |  |                      |                      |
| Stocks et encours                               | 373 922 111          |  | 373 922 111          | 362 200 219          |
| <b>Créances et emplois assimilés</b>            |                      |  |                      |                      |
| Clients   | 238 621 124          |  | 238 621 124          | 224 477 826          |
| Autres débiteurs                                | 1 535 654 358        |  | 1 535 654 358        | 972 575 738          |
| Impôts et assimilés                             | 35 347 147           |  | 35 347 147           | 40 919 040           |
| Autres créances et emplois assimilés            |                      |  |                      |                      |
| <b>Disponibilités et assimilés</b>              |                      |  |                      |                      |
| Placements et autres actifs financiers courants |                      |  |                      |                      |
| Trésorerie                                      | 34 823 122           |  | 34 823 122           | 13 680 782           |
| <b>TOTAL ACTIF COURANT</b>                      | <b>2 218 367 862</b> |  | <b>2 218 367 862</b> | <b>1 613 853 605</b> |
| <b>TOTAL GENERAL BILAN</b>                      | <b>4 607 567 574</b> | <b>1 067 718 836</b>                                 | <b>3 539 848 738</b> | <b>3 013 452 661</b> |

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

NIF: 0[9]9[7]4[1]1[5]9[0]0[1]0[3]0

Désignation de SPA Les Grands Moulins Belghilh  
l'entreprise :

Activité : Fabrication de produits de meunerie, aliments de  
bétail et pâtes

Adresse : Rue des frères Boukharchoufa Mdaourouche, Souk-  
Ahras

Exercice clos le : 31/12/2019

BILAN ( PASSIF )

| PASSIF  | 2019                 | 2018                 |
|---|----------------------|----------------------|
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>                         |                      |                      |
| Capital émis                                    | 820 000 000          | 820 000 000          |
| Capital non appelé                              |                      |                      |
| Primes et réserves (Réserves consolidées(1))    | 284 576 418          | 284 576 418          |
| Ecart de réévaluation                           |                      |                      |
| Ecart d'équivalence (1)                         |                      |                      |
| Résultat net (Résultat net part du groupe) (1)  | -34 644 178          | 17 284 975           |
| Autres capitaux propres - Report à nouveau      | 51 513 956           | 34 829 147           |
| <b>Part de la société consolidante (1)</b>      |                      |                      |
| <b>Part des minoritaires (1)</b>                |                      |                      |
| <b>TOTAL I</b>                                  | <b>1 121 446 196</b> | <b>1 156 690 540</b> |
| <b>PASSIF NON-COURANTS</b>                      |                      |                      |
| Emprunts et dettes financières                  | 992 492 185          | 712 665 699          |
| Impôts (différés et provisionnés)               | 11 299 896           | 11 299 896           |
| Autres dettes non courantes                     |                      |                      |
| Provisions et provisions comptabilisés d'avance |                      |                      |
| <b>TOTAL II</b>                                 | <b>1 003 792 081</b> | <b>723 965 595</b>   |
| <b>PASSIFS COURANTS</b>                         |                      |                      |
| Fournisseurs et comptes rattachés               | 578 345 443          | 494 338 794          |
| Impôts  | 20 323 054           | 1 290 687            |
| Autres dettes                                   | 164 458 841          | 109 618 081          |
| Trésorerie Passif                               | 651 483 123          | 527 286 228          |
| <b>TOTAL III</b>                                | <b>1 414 610 461</b> | <b>1 132 533 790</b> |
| <b>TOTAL GENERAL PASSIF I+II+III</b>            | <b>3 539 848 738</b> | <b>3 013 189 925</b> |

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

NIF: 01919714111519101101310

Désignation de SPA Les Grands Moulins Belghith  
l'entreprise :

Activité : Fabrication de produits de meunerie, aliments de  
bétail et pâtes

Adresse : Rue des frères Boukharchoufa Mdaourouche, Souk-  
Ahra

Exercice clos le : 31/12/2019

COMPTE DE RESULTAT

| RUBRIQUES   | 2019                 |                      | 2018                 |                      |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|   | DEBIT                | CREDIT               | DEBIT                | CREDIT               |
| Ventes de marchandises  |                      |                      |                      |                      |
| Produits fabriqués  |                      | 1 436 959 957        |                      | 1 672 174 393        |
| Production vendue   Prestations de services                   |                      |                      |                      |                      |
| Ventes de travaux   |                      |                      |                      |                      |
| Produits annexes  |                      |                      |                      |                      |
| Rabais, Remise, Ristourne accordés                            |                      |                      |                      |                      |
| <b>Chiffre d affaires net des Rabais, remises, ristournes</b> |                      | <b>1 436 959 957</b> |                      | <b>1 672 174 393</b> |
| Production stockée ou déstockée                               | 10 291 811           |                      |                      | 31 980 988           |
| Production immobilisée  |                      |                      |                      |                      |
| Subventions d exploitation                                    |                      |                      |                      |                      |
| <b>I-Production de l exercice</b>                             |                      | <b>1 426 668 146</b> |                      | <b>1 704 155 381</b> |
| Achats de marchandises vendues                                |                      |                      |                      |                      |
| Matières premières  | 1 019 140 274        |                      | 1 280 377 329        |                      |
| Autres approvisionnements                                     | 58 886 360           |                      | 34 478 771           |                      |
| Variation des stocks  |                      |                      |                      |                      |
| Achats d études et de prestations de services                 |                      |                      |                      |                      |
| Autres consommations  | 26 062 041           |                      | 20 914 184           |                      |
| Rabais, remises, ristournes sur achats                        |                      |                      |                      |                      |
| Sous traitance générale                                       |                      |                      |                      |                      |
| Locations   |                      |                      | 40 000               |                      |
| Services   Entretien, réparation et maintenance               | 1 151 718            |                      | 1 516 787            |                      |
| Primes d assurance  | 7 029 437            |                      | 9 899 560            |                      |
| extérieurs   Personnel extérieur à l entreprise               | 4 464 000            |                      | 5 556 000            |                      |
| Rémunération d intermédiaires et honoraires                   | 157 856              |                      | 1 332 534            |                      |
| Publicité   | 45 310               |                      | 1 750 713            |                      |
| Déplacement, missions et réception                            | 2 134 820            |                      | 2 393 132            |                      |
| Autres services   | 62 334 526           |                      | 41 492 012           |                      |
| Rabais, remises, ristournes obtenues sur services extérieurs  |                      |                      |                      |                      |
| <b>II-Consommations de l exercice</b>                         | <b>1 181 406 342</b> |                      | <b>1 399 751 022</b> |                      |
| <b>III- Valeur ajoutée d exploitation (I-II)</b>              |                      | <b>245 261 804</b>   |                      | <b>304 404 359</b>   |
| Charges du personnel  | 107 008 673          |                      | 104 794 964          |                      |
| Impôts et taxes et versements assimilés                       | 17 327 460           |                      | 2 935 059            |                      |
| <b>IV- Excédent brut d exploitation</b>                       |                      | <b>120 925 671</b>   |                      | <b>196 674 336</b>   |

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

NIF: 0|9|9|7|4|1|1|5|9|0|0|1|0|3|0

Désignation de SPA Les Grands Moulins Belghith  
l'entreprise :

Activité : Fabrication de produits de meunerie, aliments de  
bétail et pâtes

Rue des frères Boukharchoufa Mdaourouche, Souk-  
Adresse : Ahras

Exercice clos le : 31/12/2020

BILAN ( ACTIF )

| ACTIF   | 2020                 |  |                      | 2019                 |
|---|----------------------|--|----------------------|----------------------|
|   | Montants Bruts       | Amortissements provisions et pertes de valeurs | Net                  | Net                  |
| <b>ACTIF NON COURANTS</b>                       |                      |  |                      |                      |
| Ecart d'acquisition (ou goodwill)               |                      |  |                      |                      |
| Immobilisations incorporelles                   | 11 337 000           | 9 190 866                                      | 2 146 134            | 3 279 834            |
| <b>Immobilisations corporelles</b>              |                      |  |                      |                      |
| Terrains  | 188 530 000          |  | 188 530 000          | 188 530 000          |
| Bâtiments                                       | 460 792 566          | 307 754 215                                    | 153 038 351          | 178 712 756          |
| Autres Immobilisations corporelles              | 1 707 320 753        | 837 256 849                                    | 870 063 904          | 922 169 075          |
| Immobilisations en concession                   |                      |  |                      |                      |
| Immobilisations en cours                        | 24 390 470           |  | 24 390 470           | 24 390 470           |
| <b>Immobilisations financières</b>              |                      |  |                      |                      |
| Titres mis en équivalence                       |                      |  |                      |                      |
| Autres participations et créances rattachées    |                      |  |                      |                      |
| Autres titres immobilisés                       |                      |  |                      |                      |
| Prêts et autres actifs financiers non courants  | 600 000              |  | 600 000              | 600 000              |
| Impôts différés actif                           | 3 798 741            |  | 3 798 741            | 3 798 741            |
| <b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>                  | <b>2 396 769 530</b> | <b>1 154 201 930</b>                           | <b>1 242 567 600</b> | <b>1 321 480 876</b> |
| <b>ACTIF COURANT</b>                            |                      |  |                      |                      |
| Stocks et encours                               | 185 530 515          |  | 185 530 515          | 373 922 111          |
| <b>Créances et emplois assimilés</b>            |                      |  |                      |                      |
| Clients   | 281 773 087          |  | 281 773 087          | 266 966 124          |
| Autres débiteurs                                | 1 596 735 018        |  | 1 596 735 018        | 1 535 654 358        |
| Impôts et assimilés                             | 68 427 677           |  | 68 427 677           | 35 347 147           |
| Autres créances et emplois assimilés            |                      |  |                      |                      |
| <b>Disponibilités et assimilés</b>              |                      |  |                      |                      |
| Placements et autres actifs financiers courants |                      |  |                      |                      |
| Trésorerie                                      | 150 273 930          |  | 150 273 930          | 34 823 122           |
| <b>TOTAL ACTIF COURANT</b>                      | <b>2 282 740 227</b> |  | <b>2 282 740 227</b> | <b>2 246 712 862</b> |
| <b>TOTAL GENERAL BILAN</b>                      | <b>4 679 509 757</b> | <b>1 154 201 930</b>                           | <b>3 525 307 827</b> | <b>3 568 193 738</b> |

## SPA G.M.BELGHITH

N° Registre : 9980502160

Identifiant Fiscale 099741150089318

Forme Juridique : SPA

Activité : Fabrication de Produits de meunerie et

Adresse : Rue des frères Boukherchoufa

Groupe :

Nombre d'employés :

**BILAN PASSIF**  
**Exercice clos le 31/12/2020**

| PASSIF   | Note | N                       | N-1                     |
|--|------|-------------------------|-------------------------|
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>                        |      |                         |                         |
| Capital émis (ou compte de l'exploitation)     |      | 820 000 000.00          | 820 000 000.00          |
| Capital non appelé                             |      |                         |                         |
| Primes et réserves (Réserves consolidées (1))  |      | 302 120 418.25          | 284 576 417.91          |
| Ecart de réévaluation                          |      |                         |                         |
| Ecart d'équivalence (1)                        |      |                         |                         |
| Résultat net (Résultat net part du groupe) (1) |      | 24 804 642.73           | -34 644 179.11          |
| Autres capitaux propres - Report à nouveau     |      | -129 039 841.48         | 51 513 956.66           |
| Part de la société consolidante (1)            |      |                         |                         |
| Part des minoritaires (1)                      |      |                         |                         |
| <b>TOTAL 1</b>                                 |      | <b>1 017 885 219.50</b> | <b>1 121 446 195.46</b> |
| <b>PASSIFS NON COURANTS</b>                    |      |                         |                         |
| Emprunts et dettes financières                 |      | 1 348 890 956.42        | 992 492 185.15          |
| Impôts (différés et provisionnés)              |      | 11 299 896.29           | 11 299 896.29           |
| Autres dettes non courantes                    |      |                         |                         |
| Provisions et produits comptabilisés d'avance  |      |                         |                         |
| <b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>           |      | <b>1 360 190 852.71</b> | <b>1 003 792 081.44</b> |
| <b>PASSIFS COURANTS</b>                        |      |                         |                         |
| Fournisseurs et comptes rattachés              |      | 179 415 476.43          | 578 345 443.13          |
| Impôts   |      | 23 320 628.78           | 20 323 053.57           |
| Autres dettes                                  |      | 203 425 440.29          | 164 458 841.20          |
| Trésorerie                                     |      | 796 848 102.90          | 651 483 123.06          |
| <b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>              |      | <b>1 203 009 648.40</b> | <b>1 414 610 460.96</b> |
| <b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>                    |      | <b>3 581 085 720.61</b> | <b>3 539 848 737.86</b> |

SPA G.M.BELGHITH

N° Registre : 99B0502180

Identifiant Fiscal : 099741150089318

Forme Juridique : SPA

Activité : Fabrication de Produits de meunerie et

Adresse : Rue des frères Boukherchoufa

Nombre d'employés :

Groupe :

**COMPTE DE RESULTAT  
(Par nature)  
Exercice clos le 31/12/2020**

|  | Note | N                        | N-1                      |
|--|------|--------------------------|--------------------------|
| Ventes et produits annexes   |      | 1 496 469 162.78         | 1 436 959 956.92         |
| Variation stocks produits finis et en cours                        |      | -32 310 800.41           | -10 291 811.09           |
| Production immobilisée   |      |                          |                          |
| Subventions d'exploitation   |      |                          |                          |
| <b>I- PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>                                 |      | <b>1 464 158 362.37</b>  | <b>1 426 668 145.83</b>  |
| Achats consommés   |      | -1 128 592 232.02        | -1 104 088 675.74        |
| Services extérieurs et autres consommations                        |      | -50 628 393.47           | -77 317 667.47           |
| <b>II- CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>                              |      | <b>-1 179 220 625.49</b> | <b>-1 181 406 343.21</b> |
| <b>III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION</b>                          |      | <b>284 937 736.88</b>    | <b>245 261 802.62</b>    |
| Charges de personnel   |      | -114 865 163.95          | -107 008 672.58          |
| Impôts,taxes et versements assimilés                               |      | -3 681 451.90            | -17 327 480.10           |
| <b>IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>                            |      | <b>166 391 121.03</b>    | <b>120 925 669.94</b>    |
| Autres produits opérationnels                                      |      | 61 726 518.01            | 222 258.49               |
| Autres charges opérationnelles                                     |      | -45 456 929.92           | -7 007 849.87            |
| Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur       |      | -75 796 853.24           | -79 731 380.48           |
| Reprise sur pertes de valeur et provisions                         |      |                          |                          |
| <b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>                                    |      | <b>106 863 855.88</b>    | <b>34 408 698.08</b>     |
| Produits financiers  |      | -82 049 213.15           | -69 052 877.19           |
| Charges financières  |      |                          |                          |
| <b>VI- RESULTAT FINANCIER</b>                                      |      | <b>-82 049 213.15</b>    | <b>-69 052 877.19</b>    |
| <b>VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)</b>              |      | <b>24 814 642.73</b>     | <b>-34 644 179.11</b>    |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires                          |      | -10 000.00               |                          |
| Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires              |      |                          |                          |
| <b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>                 |      | <b>1 525 884 880.38</b>  | <b>1 426 890 404.32</b>  |
| <b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>                  |      | <b>-1 501 080 237.65</b> | <b>-1 461 534 583.43</b> |
| <b>VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>                |      | <b>24 804 642.73</b>     | <b>-34 644 179.11</b>    |
| Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)                   |      |                          |                          |
| Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)                    |      |                          |                          |
| <b>IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>                                |      |                          |                          |
| <b>X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>                              |      | <b>24 804 642.73</b>     | <b>-34 644 179.11</b>    |
| Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1) |      |                          |                          |
| <b>XI RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)</b>                 |      |                          |                          |
| Dont part des minoritaires (1)                                     |      |                          |                          |
| Part du groupe (1)   |      |                          |                          |

V - Rentabilité prévisionnelle

Unité: DA

1.1 - ICS Prévisionnelle

|                                   | 2 016         | 2 017         | 2 018         | 2 019         | 2 020         | 2 021         | 2 022         | 2 023         |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Chiffre d'affaires                | 1 675 710 370 | 1 608 497 647 | 1 603 407 647 | 1 608 497 647 | 1 908 784 924 | 2 009 072 201 | 2 009 072 201 | 2 009 072 201 |
| Transfert de charge de produit    |               |               |               |               |               |               |               |               |
| Production stockée (Débit)        |               |               |               |               | 1 462 150 640 | 1 454 899 360 | 1 464 899 360 | 1 464 899 360 |
| Consommation M <sup>3</sup> -vent | 1 456 677 200 | 1 459 417 920 | 1 459 417 920 | 1 459 417 920 | 29 213 554    | 30 839 516    | 32 112 904    | 33 449 951    |
| Services                          | 15 296 662    | 20 000 000    | 22 000 000    | 27 645 341    |               |               |               |               |
| Valeur Ajoutée                    | 502 236 508   | 509 079 727   | 507 079 727   | 601 434 386   | 507 412 731   | 513 333 325   | 512 059 537   | 510 722 890   |
| Frais de personnel                | 73 731 690    | 82 830 878    | 87 067 496    | 88 808 845    | 90 585 022    | 92 306 723    | 94 244 657    | 96 129 550    |
| Impôts et taxes                   | 8 254 349     | 11 363 477    | 11 363 477    | 11 363 477    | 12 941 975    | 13 520 473    | 14 520 473    | 15 520 473    |
| Frais financiers                  | 0             | 0             | 0             | 13 956 027    | 11 848 608    | 9 742 189     | 7 635 769     | 5 529 350     |
| Frais divers                      | 5 850 251     | 6 272 670     | 6 672 670     | 7 112 670     | 7 803 277     | 8 542 283     | 9 127 923     | 9 772 127     |
| Amortissements                    | 131 072 451   | 131 172 451   | 131 172 451   | 131 172 451   | 131 172 451   | 119 172 451   | 119 172 451   | 119 172 451   |
| Résultat d'exploitation           | 282 827 759   | 277 440 250   | 270 803 633   | 249 021 915   | 253 061 397   | 269 959 206   | 267 358 663   | 264 598 928   |
| Produits hors exploitation        |               |               |               |               |               |               |               |               |
| Charges hors exploitation         |               |               |               |               |               |               |               |               |
| Résultat hors exploitation        | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Résultat d'exploitation           | 282 827 759   | 277 440 250   | 270 803 633   | 249 021 915   | 253 061 397   | 269 959 206   | 267 358 663   | 264 598 928   |
| Résultat hors exploitation        | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Résultat brut de l'exercice       | 282 827 759   | 277 440 250   | 270 803 633   | 249 021 915   | 253 061 397   | 269 959 206   | 267 358 663   | 264 598 928   |
| Impôts sur les bénéfices          | 42 512 518    | 40 664 275    | 39 691 549    | 36 499 014    | 36 153 643    | 37 577 960    | 37 215 967    | 36 831 816    |
| Résultat net de l'exercice        | 240 315 241   | 236 775 975   | 231 112 084   | 212 522 901   | 216 907 754   | 232 381 246   | 230 142 696   | 227 767 112   |
| Quantité de bière utilisée        | 31 200        | 31 200        | 31 200        | 31 200        | 31 200        | 31 200        | 31 200        | 31 200        |
| Profit net moyen par litre        | 7 702         | 7 589         | 7 407         | 6 812         | 6 952         | 7 448         | 7 376         | 7 300         |

5.2 - Capacité d'autofinancement

|                           |             |             |               |               |               |               |               |               |
|---------------------------|-------------|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Autatité de remboursement | 0           | 0           | 0             | 98 211 793    | 96 105 374    | 93 998 955    | 91 892 530    | 89 765 117    |
| Série des cash flows      | 371 397 692 | 367 948 427 | 362 204 535   | 343 005 352   | 348 000 206   | 351 553 698   | 349 315 147   | 346 939 554   |
| Cash flow cumulé          | 371 397 692 | 739 336 119 | 1 101 620 654 | 1 445 316 006 | 1 793 396 212 | 2 144 949 910 | 2 494 265 057 | 2 841 204 620 |

الملحق رقم (19) جدول حسابات النتائج التقديرية لمشروع دقيق الشعير

1 - 1911 Prévisions

Unité : DA

|                              | 2 016       | 2 017       | 2 018       | 2 019       | 2 020       | 2 021       | 2 022       | 2 023       |
|------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Chiffre d'affaires           | 2 016       | 2 017       | 2 018       | 2 019       | 2 020       | 2 021       | 2 022       | 2 023       |
| Travaux de charge de produit | 468 270 000 | 507 292 500 | 546 315 000 | 546 315 000 | 546 337 500 | 524 390 000 | 524 350 000 | 524 350 000 |
| Production stockée (bétail)  |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Consommation MP-ours         | 427 977 000 | 463 641 750 | 499 306 500 | 499 306 500 | 534 971 250 | 570 636 000 | 570 636 000 | 570 636 000 |
| Services                     |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Valeur Ajoutée               | 40 293 000  | 43 656 750  | 47 008 500  | 47 008 500  | 50 366 250  | 53 724 000  | 53 724 000  | 53 724 000  |
| Frais de personnel           |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Impôts et taxes              |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Frais financiers             |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Frais divers                 |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Amortissements               | 5 300 000   | 5 300 000   | 5 300 000   | 5 300 000   | 5 300 000   | 5 300 000   | 5 300 000   | 5 300 000   |
| Résultat d'exploitation      | 34 993 000  | 38 356 750  | 41 708 500  | 41 708 500  | 45 066 250  | 48 424 000  | 48 424 000  | 48 424 000  |
| Produits hors exploitation   |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Charges hors exploitation    |             |             |             |             |             |             |             |             |
| Résultat hors exploitation   | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |
| Résultat d'exploitation      | 34 993 000  | 38 356 750  | 41 708 500  | 41 708 500  | 45 066 250  | 48 424 000  | 48 424 000  | 48 424 000  |
| Résultat hors exploitation   | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |
| Résultat brut de l'exercice  | 34 993 000  | 38 356 750  | 41 708 500  | 41 708 500  | 45 066 250  | 48 424 000  | 48 424 000  | 48 424 000  |
| Impôts sur les bénéfices     | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |
| Résultat net de l'exercice   | 34 993 000  | 38 356 750  | 41 708 500  | 41 708 500  | 45 066 250  | 48 424 000  | 48 424 000  | 48 424 000  |
| Quantité d'orge dur utilisée | 145 2000    | 157 300     | 169 400     | 169 400     | 181 500     | 193 600     | 193 600     | 193 600     |
| Profil net moyen par tonne   | 241         | 244         | 246         | 246         | 248         | 250         | 250         | 250         |

5.2 - Capacité d'autofinancement

|                          | 0          | 0          | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |
|--------------------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Arrivée de remboursement | 0          | 0          | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |
| Sorte des cash flows     | 40 293 000 | 43 656 750 | 47 008 500  | 47 008 500  | 50 366 250  | 53 724 000  | 53 724 000  | 53 724 000  |
| Cash flow cumulé         | 40 293 000 | 83 943 750 | 130 952 250 | 177 960 750 | 228 327 000 | 282 051 000 | 335 775 000 | 389 499 000 |