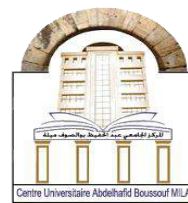


الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة



الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

الشعبة: علوم مالية ومحاسبة

التخصص: محاسبة ومالية

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر بعنوان:

فعالية التحليل المالي باستخدام النسب المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية
دراسة حالة " مؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة – ميلة –
للفترة الممتدة من 2021 إلى 2024

الأستاذ المشرف	إعداد الطلبة	
د.مجدوب علاء الدين	شلي ونام	1
	بودشيش زينب	2

لجنة المناقشة:

الصفة	اسم ولقب الأستاذ(ة)
رئيسا	د. حمزة الوافي
مشرفا ومقررا	د. مجدوب علاء الدين
ممتحنا	د. بن طيب علي

السنة الجامعية 2025/2024

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

{وَأَخِرُ دَعْوَاهُمْ أَنِ الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ}

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات

الحمد لله ماتم جهد ولنختم سعيينا إلا بفضلِهِ و ما تخطى
العبد من عقبات وصعوبات إلا بتوفيقهِ و معونته ...

لطالما كان حلما انتظرناه ...

واليوم بفضل من الله أتمنا مسيرتنا الجامعية
فالحمد لله حمدا كثيرا و شكرا مديدا نشكر الله عز وجل
على فضله في تمكيننا من انجاز هذا العمل فالشكر أولا
و أخرا لله ،

وتقدم جزيل الشكر والتقدير التام والاحترام الكامل إلى
من ساهم من قريب أو من بعيد في إعداد هذا العمل و
الأخص بالذكر الأستاذ المشرف حضرة الدكتور
"مجدوب علاء الدين" الذي لم يبخل علينا بإرشاداته
ونصائحه وتوجيهاته القيمة في تنفيذ هذا البحث.

الحمد لله حبا و شكرا و امتنانا على البدء و الختام

{ وَآخِرُ دَعْوَاهُمْ أَنِ الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ }

من قال أنا لها "نالها"

لم تكن الرحلة قصيرة ولا ينبغي أن تكون ، لم يكن الحلم قريبا ولا الطريق سهلا
لكنني فعلتها و نلتها ، الحمد لله الذي بفضله ها أنا اليوم انظر إلى حلما طال انتظاره و قد أصبح واقعا
افتخر به ، بعد تعب دام سنوات في سبيل الحلم و العلم حملت في طياتها آمنيات الليالي ، وأصبح
عنائي اليوم للعين قرة ، هاأنا اليوم أقف على عتبة تخرجني اقطف ثمار تعبي و ارفع قبعتي بكل فخر
، فاللهم لك الحمد قبل أن ترضى و إذا رضيت و بعد الرضا ، لأنك وفقتني على إتمام هذا النجاح و
تحقيق حلمي

و بكل فخر و حب اهدي ثمرة نجاحي و تخرجني إلى ملاكي الطاهر ، وقوتي بعد الله ، داعمتي
الأولى و الأبدية بعد الله "أمي" الذي لولا تضحياتك لما كان لهذا العمل وجود ، ممتنة لان الله قد
اصطفاك لي من البشر ياخير سند إلى من دعمني بلا حدود و أعطاني بلا مقابل وعلمني أن
الدنيا كفاح سلاحها العلم ، داعمي في مسيرتي وسندي و قوتي و ملاذي "أبي"

إلى من قيل فيهم: { سَنَشُدُّ عَضُدَكَ بِأَخِيكَ }

إلى من أمانة بقدرتي إلى من كانوا لي قوة ووقفنا خلفي كظلي "أخوتي"

ونام

لم تكن الرحلة قصيرة ولا ينبغي لها أن تكون لم يكن الحلم قريبا
ولا الطريق كان محفوظا بالتسهيلات لكني فعلتها
اهدي تخرجي إلى من احمل اسمه بكل فخر إلى من حصده
الأشواك عن دربي ليمهد لي طريق العم إلى " أبي الغالي "
بعد فضل الله، ما أن فيه يعود إلى أبي ، الرجل الذي لم ينل
ولو جزء بسيط مما حصلنا عليه والرجل الذي سعى طوال
حياته لكي نكون أفضل منه

إلى اليد الخفية التي أزالته عن طريقي الأشواك ، ومن تحملت
كل لحظة من ألم مررت بها وساندتني عند ضعفي وهزلي "أمي
الحبيبة"

لإخوتي ولرفاق السنين، ولكل من كان عوما وسندا في هذا
الطريق ممتنة لكم جميعا ما كنت لأصل لولا فضلكم من بعد الله

زینب

قائمة المحتويات

قائمة المحتويات

الصفحة	المحتويات
I	شكر وعرفان
II	إهداء
III	قائمة المحتويات
V	قائمة الجداول
VI	قائمة الأشكال
VII	الملخص
أ	المقدمة
	الفصل الأول: تقديم شامل للتحليل المالي
	تمهيد
2	المبحث الأول: ماهية التحليل المالي
2	المطلب الأول: نشأة وتطور التحليل المالي
2	المطلب الثاني: تعريف التحليل المالي وأنواعه
4	المطلب الثالث: أهمية وأهداف التحليل المالي
5	المبحث الثاني: استعمالات التحليل المالي
5	المطلب الأول: مجالات التحليل المالي
5	المطلب الثاني: الأطراف المهمة بالتحليل المالي
8	المطلب الثالث: نتائج التحليل المالي
9	المبحث الثالث : القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي
9	المطلب الأول: الميزانية
14	المطلب الثاني: جدول حسابات النتائج
17	المطلب الثالث: جدول تدفقات الخزينة وجدول تغيرات الأموال الخاصة
	خلاصة الفصل
	الفصل الثاني: عموميات حول القرارات الاستثمارية
	تمهيد
27	المبحث الأول: ماهية القرارات الاستثمارية
27	المطلب الأول: مفهوم القرارات الاستثمارية
29	المطلب الثاني: أهداف ومراحل القرارات الاستثمارية
29	المطلب الثالث: أنواع ومقومات القرارات الاستثمارية

32	المبحث الثاني: اتخاذ القرار الاستثماري
32	المطلب الأول: مفهوم القرارات الاستثمارية
35	المطلب الثاني: أهداف ومراحل القرارات الاستثمارية
35	المطلب الثالث: معايير اتخاذ القرار الاستثماري
42	المبحث الثالث: العوامل المؤثر في القرارات الاستثمارية
42	المطلب الأول: العوامل المؤثرة في اتخاذ القرارات في السوق المالي
45	المطلب الثاني: عوامل البيئة الخارجية
46	المطلب الثالث: عوامل البيئة الداخلية
	خلاصة الفصل
	الفصل الثالث: دراسة حالة مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية
	تمهيد
51	المبحث الأول التعريف بمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية
51	المطلب الأول: نشأة وتطور مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية
52	المطلب الثاني: طبيعة نشاط المؤسسة ومهامها
56	المطلب الثالث: البيئة التنظيمية للمؤسسة وهيكلها التنظيمي
62	المبحث الثاني: عرض القوائم المالية لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية
62	المطلب الأول: عرض ميزانية المؤسسة مطاحن بني هارون فرجية
64	المطلب الثاني: عرض جدول حسابات النتائج لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية
66	المطلب الثالث: الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية
68	المبحث الثالث: تحليل القوائم المالية لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية
68	المطلب الأول: التحليل المالي بواسطة المؤشرات المالية
70	المطلب الثاني: التحليل المالي بواسطة النسب المالية
77	المطلب الثالث: التحليل بواسطة المؤشرات الحديثة
	خلاصة الفصل
	الخاتمة
	قائمة المراجع
	الملاحق

قائمة الجداول

قائمة الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
01	جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة	16
02	جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة	17
03	جدول تدفقات أموال الخزينة (الطريقة الغير مباشرة)	19
04	جدول تدفقات أموال الخزينة (الطريقة الغير مباشرة)	20
05	جدول الميزانية المالية (الأصول)	21
06	جدول الميزانية المالية (الخصوم)	22
07	جدول تغيرات الأموال الخاصة	23
08	تاريخ إنشاء مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية	51
09	جانب الأصول لميزانية مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية	62
10	جانب الخصوم لميزانية مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية	63
11	جدول حسابات النتائج مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية	64
12	الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية جانب الأصول	65
13	الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية جانب الخصوم	66
14	رأس المال العامل الصافي الإجمالي في مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية للسنوات 2021 ، 2022 ، 2023 ، 2024	67
15	احتياج رأس المال العامل في مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية للسنوات (2020.2021.2022)	68
16	حساب الخزينة الصافية في مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية للسنوات 2021 ، 2022 ، 2023 ، 2024	69
17	حساب نسبة التداول مطاحن بني هارون فرجية للسنوات (2021.2022.2023.2024)	69
18	حساب نسبة السيولة السريعة مطاحن بني هارون فرجية للسنوات (2021.2022.2023.2024)	70
19	حساب نسبة النقدية مطاحن بني هارون فرجية للسنوات (2021.2022.2023.2024.)	71

71	حساب نسبة التمويل الدائم مطاحن بني هارون فرجيوة للسنوات (2024.2023.2022.2021)	20
72	حساب نسبة التمويل الخاص مطاحن بني هارون فرجيوة للسنوات (2024.2023.2022.2021)	21
72	حساب نسبة الاستقلالية المالية الاقتصادية مطاحن بني هارون فرجيوة للسنة (2024.2023.2022.2021)	22
72	حساب نسبة الاقتراض الاقتصادية مطاحن بني هارون فرجيوة للسنوات (2024.2023.2022.2021)	23
73	حساب نسبة المر دودية الاقتصادية مطاحن بني هارون فرجيوة للسنوات (2024.2023.2022.2021)	24
73	حساب نسبة المر دودية المالية مطاحن بني هارون فرجيوة للسنوات (2024.2023.2022.2021)	25
74	تغير القيمة المضافة لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة للسنوات (2024.2023.2022.2021)	26
74	نسبة القيمة المضافة في رقم الأعمال لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة للسنوات (2024.2023.2022.2021)	27
75	نسبة مساهمات المستخدمين في القيمة المضافة لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة للسنوات (2024.2023.2022.2021)	28
75	تغير إجمالي فائض الاستغلال لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة للسنوات (2024.2023.2022.2021)	29
76	نسبة إجمالي فائض الاستغلال على رقم الأعمال لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة للسنوات (2024.2023.2022.2021)	30
76	نسبة إجمالي فائض الاستغلال على رقم الأعمال لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة للسنوات (2024.2023.2022.2021)	31
77	تغير نتيجة الاستغلال لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة للسنوات (2024.2023.2022.2021)	32
78	حساب رأس المال المستخدم لمطاحن بني هارون للفترة 2021	33
79	حساب تكلفة الأموال لمطاحن بني هارون للفترة 2021	34
79	حساب النتيجة قبل الفوائد وبعد الضريبة لمطاحن بني هارون للفترة 2021	35
80	حساب القيمة المضافة الاقتصادية لمطاحن بني هارون للفترة 2021	36

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال

الرقم	العنوان	الصفحة
01	سيرورة اتخاذ القرار الاستثماري	34
02	نمو شجرة القرار	41
03	المركبات الصناعية التابعة للمؤسسة الأم	51
04	مراكز التسويق والتوزيع التابعة للوحدة	52
05	البنية التنظيمية لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة	56
06	مصالح الدائرة التقنية التجارية لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة	57
07	أقسام الدائرة الإنتاجية في مؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة	58
08	فروع المحاسبة المالية في مؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة	59
09	أقسام دائرة المحاسبة المالية في مؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة	59
10	الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة	60
11	أعمدة بيانية تمثل التغير في المجموع العلام للميزانية سنة 2021 ، 2022 ، 2023 ، 2024	64
12	أعمدة بيانية تمثل التغير في النتيجة الصافية لسنة 2021 ، 2022 ، 2023 ، 2024	66
13	أعمدة بيانية تبين الأصول المتداولة والأصول الثابتة للسنوات 2021 ، 2022 ، 2023 ، 2024	67
14	النسب المالية المستعملة في مؤسسة مطاحن بني هارون للتحليل	70

المخلص

الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى فعالية التحليل المالي بالاعتماد على النسب المالية كأداة أساسية لدعم القرارات الاستثمارية، من خلال تطبيق عملي على مؤسسة مطاحن بني هارون بفرجيوة، وذلك خلال الفترة الممتدة من 2021 إلى 2024. وقد تم التركيز على مجموعة من النسب المالية الرئيسية، تشمل نسب الربحية، المردودية، السيولة، التمويل، والنشاط، بالإضافة إلى مؤشرات متقدمة كحساب رأس المال المستخدم، مكافأة الأموال، والقيمة المضافة الاقتصادية (EVA). أظهرت نتائج الدراسة أن المؤسسة واجهت بعض التحديات على مستوى استغلال مواردها المالية، حيث تم تسجيل قيمة مضافة اقتصادية سالبة خلال كامل الفترة المدروسة، مما يشير إلى عدم قدرتها على توليد عوائد تفوق تكلفة رأس المال المستثمر. كما بيّنت التحليلات أن بعض النسب المالية ظلت دون المستوى المطلوب، ما يبرز الحاجة إلى تحسين الأداء التشغيلي والمالي للمؤسسة. في الختام، توصلت الدراسة إلى أن التحليل المالي بالنسب يُعد أداة فعالة لتقييم الأداء المالي واتخاذ قرارات استثمارية مدروسة، شريطة الاعتماد على بيانات دقيقة وتحليل شامل يراعي الخصوصية القطاعية والظروف الاقتصادية المحيطة.

الكلمات المفتاحية : التحليل المالي، الاستثمار، القيمة الاقتصادية المضافة، القيمة السوقية، النسب المالية

Abstract

This to study the effectiveness of financial analysis based on financial ratios as a key tool for supporting investment decisions, through a practical application at the Beni Haroun Mills Company in Ferjioua, during the period from 2021 to 2024. The focus was on a set of key financial ratios, including profitability, return, liquidity, financing, and activity ratios, in addition to advanced indicators such as the capital account employed, capital reward, and economic value added (EVA.)

The results of the study showed that the company faced some challenges in utilizing its financial resources, as a negative economic value added was recorded throughout the entire period studied, indicating its inability to generate returns that exceed the cost of invested capital. The analysis also revealed that some financial ratios remained below the desired level, highlighting the need to improve the company's operational and financial performance . In conclusion, the study concluded that financial analysis based on ratios is an effective tool for evaluating financial performance and making informed investment decisions, provided that accurate data and comprehensive analysis are used that take into account sectoral specificities and the surrounding economic conditions.

Keywords: financial analysis, investment, economic value added, market value, financial ratios

المقدمة

مقدمة

في ظل التحولات الاقتصادية المتسارعة والتغيرات الجذرية التي تعرفها البيئة الاقتصادية على المستويين المحلي والدولي، أصبح من الضروري على المؤسسات الاقتصادية بمختلف أحجامها وأنشطتها أن تعتمد على أدوات تحليلية دقيقة تمكنها من فهم وضعها المالي وتقييم أدائها الاقتصادي، من أجل اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة تحقق لها الاستمرارية والتوسع في بيئة تتسم بالتنافسية العالية والمخاطر المتزايدة. ومن بين أهم هذه الأدوات وأكثرها استخداماً، نجد التحليل المالي بالنسب المالية، الذي يعتبر وسيلة فعّالة لفهم العلاقات بين العناصر المختلفة للقوائم المالية، وبالتالي تمكين المستثمرين، والمديرين، والمحليلين من اتخاذ قرارات مبنية على أسس علمية وموضوعية.

يُعد التحليل المالي باستخدام النسب أداة تقويم شاملة تساعد على تشخيص الحالة المالية للمؤسسة، من خلال تقييم جوانب متعددة مثل السيولة، والربحية، والمردودية، وهيكل التمويل، وكفاءة استخدام الموارد، مما يساهم في تقديم صورة واضحة عن الأداء المالي العام للمؤسسة. وبالتالي، فإن هذا التحليل يشكل أحد الركائز الأساسية في عملية اتخاذ القرار الاستثماري، حيث يسمح بتحديد مدى قدرة المؤسسة على توليد الأرباح وتحقيق عوائد مناسبة للمستثمرين، إضافة إلى تقدير مستوى المخاطر المرتبطة بالاستثمار فيها.

وتزداد أهمية هذا الموضوع في السياق الجزائري، حيث تسعى المؤسسات الاقتصادية إلى تحسين أدائها المالي وتعزيز جاذبيتها الاستثمارية في ظل تحديات داخلية وخارجية متعددة، أبرزها تقلبات السوق، وضغوط المنافسة، ومتطلبات الحوكمة المالية. ومن هذا المنطلق، تأتي هذه الدراسة لتسليط الضوء على فعالية استخدام النسب المالية كأداة للتحليل المالي في دعم اتخاذ القرار الاستثماري، من خلال تطبيق عملي على مؤسسة جزائرية نشطة في القطاع الصناعي، وهي مطاحن بني هارون - فرجيو، ولاية ميلة.

تسعى هذه الدراسة إلى الإجابة على إشكالية جوهرية مفادها: إلى أي مدى يُمكن الاعتماد على النسب المالية كأداة تحليلية فعّالة في تقييم الوضع المالي للمؤسسة، ومن ثم توجيه قرارات الاستثمار بشكل مدروس وناجح؟ وسيتم في هذا السياق التركيز على تحليل البيانات المالية للمؤسسة موضوع الدراسة، خلال فترة زمنية محددة، باستخدام مجموعة من النسب المالية الأساسية، وتحليل نتائجها في ضوء المعايير المتعارف عليها، بالإضافة إلى تقييم أثر هذه النتائج على توجهات القرارات الاستثمارية.

وتهدف الدراسة بشكل عام إلى إبراز الدور الحيوي الذي تلعبه النسب المالية في التحليل المالي، وتسليط الضوء على أهميتها في تمكين متخذي القرار من تقييم الأداء المالي للمؤسسة بشكل موضوعي، كما تهدف إلى تقديم توصيات عملية لتحسين استخدام هذه الأداة داخل المؤسسات الاقتصادية، وخاصة في بيئة الأعمال الجزائرية.

أولاً: الإشكالية

بناءً على ما تم طرحه فإننا سنحاول من خلال هذه الدراسة الإجابة على السؤال الرئيسي التالي :

هل للتحليل المالي باستخدام النسب المالية فعالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية ؟

لمعالجة إشكالية الدراسة والتعمق فيها أكثر سنقوم بطرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي أهم النسب المالية المستخدمة في التحليل المالي؟ وما دلالاتها؟
- كيف يُمكن للنسب المالية أن تعكس الوضعية المالية الحقيقية للمؤسسة؟
- ما مدى موثوقية النسب المالية كمصدر للمعلومات في اتخاذ القرار الاستثماري؟
- ما مدى كفاءة وفعالية استخدام التحليل المالي بالنسب داخل مؤسسة مطاحن بني هارون؟

وللإجابة على الإشكالية الرئيسية والأسئلة الفرعية تم طرح الفرضيات التالية

- الاعتماد على النسب المالية في تقييم الأداء المالي يُساهم في تحسين جودة القرارات الاستثمارية.
- النسب المالية تعكس بشكل دقيق الوضعية المالية للمؤسسة، مما يجعلها أداة موثوقة لتوجيه الاستثمار.
- قرارات الاستثمار داخل مؤسسة مطاحن بني هارون تتأثر بنتائج التحليل المالي المستند إلى النسب المالية.
- فعالية استخدام النسب المالية في التحليل المالي تختلف باختلاف مدى كفاءة القائمين على إعدادها وتحليلها.

ثانياً: أهمية وأهداف الدراسة

تتمثل أهمية هذه الدراسة في تسليط الضوء على دور التحليل المالي باستخدام النسب المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية داخل مؤسسة مطاحن بني هارون فرجوية - ميلة. تقدم الدراسة فهماً عميقاً لأهمية استخدام النسب المالية كأداة رئيسية في تحليل الأداء المالي للمؤسسة، مما يساعد في اتخاذ قرارات مستنيرة تهدف إلى تحسين استدامة النمو وتعزيز القدرة التنافسية. كما تساهم الدراسة في تقييم قدرة المؤسسة على التكيف مع التغيرات في السوق، من خلال تقديم مؤشرات دقيقة تعكس الوضع المالي للمؤسسة. إضافة إلى ذلك، تبرز أهمية هذه الدراسة في دعم تحسين الاستراتيجيات المالية والإدارية، مما يساهم في تحديد الفرص الاستثمارية الأكثر ربحية وتقليل المخاطر المحتملة. وتعد هذه الدراسة مرجعاً يمكن الاستفادة منه لتحسين الشفافية المالية لدى المؤسسات الأخرى، وبالتالي تعزيز الثقة بين المستثمرين وتحقيق استدامة مالية طويلة الأمد.

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق عدة أهداف رئيسية تتعلق باستخدام التحليل المالي عبر النسب المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، وتتمثل هذه الأهداف في النقاط التالية:

1. تحليل دور النسب المالية في تقييم الأداء المالي: تهدف الدراسة إلى استكشاف كيفية استخدام النسب المالية المختلفة (مثل نسب السيولة، المردودية، والتمويل) لتقييم الوضع المالي لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجوية وتحليل قدرتها على تحقيق الاستدامة والنمو المالي.
2. توضيح أهمية التحليل المالي في اتخاذ القرارات الاستثمارية: تهدف الدراسة إلى إبراز كيفية مساعدة النسب المالية في اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة، سواء من خلال تحديد الفرص الاستثمارية المربحة أو تحديد المجالات التي تحتاج إلى تحسين لتدعيم الأداء المالي.

3. تحديد العلاقة بين التحليل المالي وكفاءة استثمار الموارد: تسعى الدراسة إلى تحديد كيفية تأثير التحليل المالي على تخصيص الموارد داخل المؤسسة، وكيفية تحسين استراتيجيات الاستثمار بناءً على التحليل المالي للنسب.

4. استكشاف المخاطر المالية وتقديم حلول: تهدف الدراسة إلى دراسة المخاطر المالية التي قد تواجهها المؤسسة، وتقديم حلول استثمارية تساهم في تقليل هذه المخاطر من خلال التوجيه الدقيق لاستراتيجية التمويل والاستثمار.

5. مساعدة في تحسين استراتيجيات التمويل: تهدف الدراسة إلى توفير توصيات عملية لتحسين استراتيجيات التمويل في المؤسسة بناءً على نتائج التحليل المالي، بما في ذلك تحسين هيكل رأس المال وتقليل الاعتماد على التمويل قصير الأجل.

ثالثاً : أسباب اختيار الموضوع

لم يكن اختيارنا لهذا الموضوع بمحض الصدفة وإنما نتيجة لعدة اعتبارات موضوعية وأخرى ذاتية أسباب موضوعية

- التحديات الاقتصادية المستمرة في المؤسسات الجزائرية.
- تزايد أهمية القرارات الاستثمارية في بيئة الأعمال المعاصرة.
- الاعتماد المتزايد على الأدوات التحليلية لتقييم الأداء المالي.
- دور النسب المالية في تحسين فعالية الاستثمار والتمويل.

أسباب ذاتية:

- الاهتمام الشخصي بمجال التحليل المالي.
- الارتباط الأكاديمي بالتوجهات المالية المعاصرة .
- الرغبة في المساهمة في تحسين القرارات الاستثمارية للمؤسسات.
- الاستفادة من النتائج لتطوير الفكر الأكاديمي والشخصي.
- رؤيتنا للموضوع بأنه مهم في المؤسسات على وجه الخصوص الاقتصادية.

رابعاً: الدراسات السابقة

1. دراسة أمين طاوي، استخدام النسب المالية ومؤشرات التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، 2019-2023 هدفت هذه الدراسة إلى :تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، وذلك باستخدام مجموعة من النسب ومؤشرات التوازن المالي. تم تطبيق الدراسة على مؤسسة "رغد أندوستري" ببرج بوعرييج، حيث تم تحليل القوائم المالية للفترة المذكورة. توصلت الدراسة إلى أن التحليل المالي يساعد في تسليط الضوء على جوانب القوة والضعف في المؤسسة، مما يساهم في اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة

2. دراسة الماحي عادل علي بابكر الماحي أبو الجود، دور النسب المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية: دراسة تطبيقية على مصرف الراجحي، 2019، تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على مدى استخدام النسب المالية في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية في المصارف، من خلال دراسة ميدانية على مصرف الراجحي بمنطقة الرياض. اعتمدت الدراسة على البيانات التي جمعت من خلال استبانة وزعت على العاملين بالمصرف، وتم استخدام المنهج الوصفي التحليلي. توصلت الدراسة إلى أن النسب المالية التي يستخدمها المصرف تؤثر على عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية، وأوصت بضرورة التركيز على النسب المالية ذات العلاقة المباشرة لاتخاذ قرارات الاستثمار.

3. دراسة أسماء أولاد سيدي عمر، دور التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري: حالة الشركة الوطنية للإيجار المالي - (SNL) مكتب غرداية، 2022، تناولت هذه الدراسة أهمية التحليل المالي في إدارة مخاطر الاستثمار، من خلال دراسة حالة الشركة الوطنية للإيجار المالي بمكتب غرداية. استخدمت الدراسة القوائم المالية للشركة، وتم تطبيق التحليل الأفقي والرأسي والنسب المالية. توصلت الدراسة إلى أن استخدام أدوات التحليل المالي، خاصة النسب المالية، ساعد الشركة في التنبؤ بمخاطر الاستثمار قبل حدوثها، مما أدى إلى انخفاض نسبة تعرض الشركة للمخاطر.

4. دراسة شعشوع أحمد، قرارات الاستثمار للسندات المبنية على التحليل المالي وعلاقتها بتقييم أداء الشركات: دراسة تحليلية لمجمع صيدال خلال الفترة 2002-2017، 2019، هدفت هذه الدراسة إلى تأثير النسب المالية الخاصة بتقييم الأداء على صنع القرار الاستثماري، من خلال دراسة حالة مجمع صيدال للفترة 2002-2017. تم استخدام 11 نسبة تعبر عن الأداء المالي في المؤسسة، وتم الاعتماد على مخرجات برنامج SPSS لتفسير النتائج. كشفت النتائج عن وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين بعض النسب المالية وقرارات الاستثمار، مما يؤكد أهمية الاعتماد على النسب المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة.

خامسا: المنهج المستخدم

للإجابة على الإشكالية اتبعنا المنهج الوصفي التحليلي في الدراسة النظرية إضافة إلى ذلك اعتمدنا على أسلوب دراسة الحالة باعتباره أسلوب يوافق طبيعة الموضوع محل الدراسة وذلك في الجانب التطبيقي أين قمنا بإسقاط الدراسة النظرية على أرض الواقع وقمنا بتحليل الميزانيات المالية وجدول حسابات النتائج لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة للفترة محل الدراسة (2021-2022-2023-2024).

سادسا: حدود الدراسة

يمكن توضيح حدود هذه الدراسة من خلال تحديد مجالين

المكانية : تمت الدراسة في مؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة ولاية ميلة

الزمنية : تم إجراء دراسة للدورة المالية (2021-2022-2023-2024) لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة لولاية ميلة بالاعتماد على الوثائق من طرف المؤسسة

سابعا: هيكل الدراسة

للإجابة على الإشكالية وما تفرع عنها من أسئلة فرعية، وللتحقق من مدى صحة الفرضيات في الجانب النظري و التطبيقي، فقد قمنا بتقسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة فصول، وذلك على النحو التالي:

الفصل الأول : تناولنا في هذا الفصل أهم الجوانب المتعلقة **بالتحليل المالي** من حيث مدخل معين ويتضمن: **المبحث الأول :** ماهية **التحليل المالي** وينقسم إلى عدة مطالب تتمثل في **المطلب الأول:** نشأة وتطور التحليل المالي ، **المطلب الثاني:** تعريف التحليل المالي وأنواعه ، **المطلب الثالث:** تعريف التحليل المالي وأنواعه ، ثم انتقلنا إلى **المبحث الثاني:** **استعمالات التحليل المالي** وتتضمن ما يلي : **المطلب الأول:** مجالات التحليل المالي ، **المطلب الثاني:** الأطراف المهتمة بالتحليل المالي، **المطلب الثالث:** نتائج التحليل المالي ومن هنا انتقلنا إلى **المبحث الثالث:** **القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي** ويتضمن ما يلي : **الميزانية**، جدول حسابات النتائج، جدول تدفقات الخزينة و جدول تغيرات الأموال الخاصة

الفصل الثاني: **جودة الكشف المالية** وينقسم إلى ثلاث مباحث ، **المبحث الأول :** ماهية **القرارات الاستثمارية** وينقسم إلى ، مفهوم **القرارات الاستثمارية**، أهداف ومراحل **القرارات الاستثمارية**، أنواع ومقومات **القرارات الاستثمارية**، إما **المبحث الثاني:** **اتخاذ القرار الاستثماري** ، فينقسم إلى **المطلب الأول:** مفهوم **القرارات الاستثمارية**، **المطلب الثاني:** أهداف ومراحل **القرارات الاستثمارية**، **المطلب الثالث:** معايير اتخاذ القرار الاستثماري، أما **المبحث الثالث:** **العوامل المؤثر في القرارات الاستثمارية**، منقسم إلى ثلاث مطالب ، **المطلب الأول:** **العوامل المؤثرة في اتخاذ القرارات في السوق المالي**، **المطلب الثاني:** **عوامل البيئة الخارجية**، **المطلب الثالث:** **عوامل البيئة الداخلية**.

الفصل الثالث: **الجانب التطبيقي المتمثل في دراسة حالة مؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة** الذي ينقسم إلى **المبحث الأول:** **التعريف بمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة** وينقسم إلى مطالب ، **المطلب الأول:** نشأة وتطور المؤسسة، **المطلب الثاني:** طبيعة نشاط المؤسسة ومهامها، **المطلب الثالث:** البيئة التنظيمية للمؤسسة وهيكلها التنظيمي ثم انتقلنا إلى **المبحث الثاني:** **عرض القوائم المالية لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة** ينقسم الى ثلاث مطالب: **عرض ميزانية المؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة**، **المطلب الثاني:** **عرض جدول حسابات النتائج لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة**، **المطلب الثالث:** **الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة**، أما **المبحث الثالث:** **تحليل القوائم المالية لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة** فينقسم الى **المطلب الأول:** **التحليل المالي بواسطة المؤشرات المالية**، **المطلب الثاني:** **التحليل المالي بواسطة النسب المالية**، **المطلب الثالث:** **التحليل بواسطة المؤشرات الحديثة**.

الفصل الأول

تقديم شامل للتحليل المالي

تمهيد الفصل:

يُعد التحليل المالي أحد الأدوات المحورية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات واتخاذ القرارات الاقتصادية السليمة. فهو يشكل الأساس الذي تعتمد عليه الجهات المختلفة سواء داخل المؤسسة كالإدارة، أو خارجها كالمستثمرين والمقرضين لفهم الوضع المالي بدقة، وتقدير مستوى الكفاءة والفعالية في استخدام الموارد المتاحة. يهدف هذا الفصل إلى تقديم إطار شامل ومتكامل لمفهوم التحليل المالي، من خلال استعراض أبرز المفاهيم النظرية المرتبطة به، وتوضيح أهدافه ووظائفه، بالإضافة إلى عرض الأدوات والتقنيات المستخدمة في هذا المجال. كما سيتم التطرق إلى أهمية التحليل المالي في محيط الأعمال المعاصر، خاصة في ظل التحديات المتزايدة والمتغيرات الاقتصادية المستمرة التي تتطلب من المؤسسات تحسين أدائها وتعزيز قدرتها على المنافسة واتخاذ القرارات الإستراتيجية.

ويُعد هذا التقديم النظري مدخلاً أساسياً لفهم الأبعاد التطبيقية التي سيتم تناولها لاحقاً، حيث يُسهم في بناء قاعدة معرفية متينة تمكننا من متابعة التحليل العملي ودراسة الحالات الواقعية التي ستتناولها الفصول القادمة.

المبحث الأول : ماهية التحليل المالي

التحليل المالي هو أداة أساسية تُستخدم لتقييم الوضع المالي للمؤسسات من خلال دراسة البيانات المالية مثل الميزانية العمومية، حساب الأرباح والخسائر، والتدفقات النقدية. يهدف هذا التحليل إلى فهم أداء المؤسسة، قدرتها على تحقيق الأرباح، كفاءتها في استخدام الموارد، ومدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية. يُستخدم التحليل المالي من قبل عدة أطراف مثل المستثمرين، المقرضين، والإدارة لاتخاذ قرارات مستنيرة تتعلق بالاستثمار، التمويل، أو التخطيط الاستراتيجي.

المطلب الأول : نشأة وتطور التحليل المالي

تعد نشأة التحليل المالي كأداة إلى اتجاهين:

الاتجاه الأول المصرفي : إذ أن التوسع في حجم التسهيلات الائتمانية دعا المجلس التنفيذي لجمعية المصرفين في نيويورك عام 1890 إلى إعداد لأعضاء الجمعية وتنفيذ أن على المقرضين ان يقدم بيانات مكتوبة حول الأصول (الموجودات) والخصوم (المطلوبات وحق الملكية) حيث تطلب الحصول على تسهيلات مصرفية ، وفي عام 1906 تمت التوصية باستخدام هذه البيانات لأغراض التحليل المالي الشامل لوضع الشركة المقترضة وبشكل يسمح بمعرفة نقاط القوة والضعف في تلك البيانات .

وفي عام 1908 تمت التوصية باعتماد القياس الكمي بواسطة النسب للبيانات المقدمة من قبل المقرضين بهدف تحديد الجدارة الائتمانية .

أما الاتجاه الثاني فقد أكدت أدبيات الإدارة المالية على أهمية التحليل المالي . يعود فكرته كأداة الى فترة الكساد الأعظم نتيجة عدم ملاءمتها الفنية والحقيقة لمواجهة الالتزامات المترتبة عليها كما ان فشل الإفلاس وإفلاس العديد من الشركات أكدت الحاجة إلى ضرورة نشر القوائم المالية بهدف قراءة بياناتها وتحليلها للوقوف على المركز الائتماني المالي للشركات ، كما أن تطور تقنيات الاستثمار والتمويل في عقد الأربعينات والخمسينات جعلت من التحليل المالي وسيلة فعالة لاتخاذ العديد من القرارات التي تخص الشركة أو الأطراف المستفيدة من التحليل المالي هذا إلى جانب النظرة الشمولية للتحليل المالي في ظل استخدام الأساليب الكمية الحديثة ، وتقنيات الحاسوب وبمستوى عالي من الكفاءة والفعالية ، والأمر الذي أدى حوسبة التحليل المالي لضمان السرعة والدقة في تدفق التقارير المالية والمعلومات الخاصة بأداء الشركة¹.

المطلب الثاني : تعريف التحليل المالي وأنواعه

أولاً: تعريف التحليل المالي

يمكننا تعريف التحليل المالي على انه تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة من مختلف جوانبها بتاريخ معين عادة هو تاريخ إقفال القوائم المالية ، من أجل تحديد نقاط الضعف والبحث عن أسبابها ومعالجتها ، وكذا تحديد نقاط القوة للحفاظ عليها وتدعيمها مستقبلاً .

¹عدنان تايه النعيمي ، ارشد فؤاد التميمي ، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصر ، دار اليازوي العلمية للنشر والتوزيع ، الأردن، 2008 ص 20

حيث يعرف على انه أداة لتحديد نقاط القوة والضعف في الأنشطة والفعاليات الخاصة بالشركة وبشكل يضمن لها إعداد الخطط المستقبلية في ضوء نقاط القوة والضعف ووضع الحلول المناسبة لمعالجة نقاط الضعف أو الحد منها¹.

يعرف أيضا بأنه عملية يتم من خلالها استكشاف أو اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المشروع الاقتصادي تساهم في تحديد أهمية وخواص الأنشطة التشغيلية والمالية للمشروع وذلك من خلال معلومات تستخرج من القوائم المالية ومصادر أخرى وذلك لكي يتم استخدام هذه المؤشرات بعد ذلك في تقييم أداء المؤسسات بقصد اتخاذ القرارات².

ثانياً: أنواع التحليل المالي :

يلجأ المحلل المالي إلى نوعين من التحليل المالي نذكرها كالتالي³

1. تحليل الاتجاهات :

يلجأ المحللون الماليون إلى تحليل الاتجاهات لدراسة حركة الحساب أو النسبة المالية على مدار فترة مالية ، وذلك لتعرف على مقدار واتجاه التغير الحادث في حركة الحساب أو النسبة على مدار الفترة الزمنية مجال المقارنة ، ما ويوفر للتحليل المالي سمة الديناميكية التي يسعى إليها المحلل المالي ، والتي تمكنه من تكوين صورة دقيقة عن واقع حال الشركة وعن اتجاهاتها المستقبلية ، ويتخذ تحليل الاتجاهات شكل التحليلي المالي الأفقي للقوائم المالية على مدار عدة فترات مالية ، ليتم بعد ذلك إظهار قيم كل بند من بنود القوائم المالية في الفترات التالية على شكل نسبة مئوية من قيمته في نسبة الأساس .

2. التحليل المالي النسبي :

يعتبر هذا الأسلوب مرادفاً للتحليل الرأسي ، إذا تتم مقارنة الأرقام في القوائم المالية للفترة المالية نفسها ، ويمكن لهذه المقارنة إن تتم بين بند معين كالمخزون السلعي ، بالقيمة الإجمالية للبند الذي ينتمي إليه الحساب وهو بند الأصول المتداولة ليظهر نتيجة رقمين يرتبطان معا بعلاقة نسبية ، وتكون حصيلة المقارنة نسبة مالية ، كنسب التداول التي تشتق من خلال مقارنة قيمة الأصول المتداولة في نهاية فترة مالية معينة بقيمة المطلوبات المتداولة في نهاية الفترة المالية نفسها .

وبموجب العلاقة السببية القائمة بين حسابات أو بنود القوائم المالية يمكن اشتقاق عدد كبير من النسب المالية التي يمكن للمحللين استخدامها كمؤشرات في تقييم أداء الشركات ، وأوجه نشاطاتها المختلفة ، ويمكن تقييم هذه النسب إلى خمس مجموعات رئيسية على النحو التالي⁴

❖ **نسبة السيولة Liquidity ratios** : وتستخدم كمؤشرات لتقييم القدرة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل

¹عدنان تايه النعيمي ، ارشد فؤاد التميمي مرجع سابق ، ص 20

²خالد توفيق الشمري ، التحليل المالي والاقتصادي في دراسات تقييم وجدوى المشاريع ، الطبعة الأولى ، دار وائل للنشر والتوزيع ، الأردن ، 2010 ،

ص 54

³أ فهمي مصطفى الشيخ ، التحليل المالي ، رام الله ، فلسطين، 2008، ص 5.8.9

⁴حمزة محمود الزبيدي ، التحليل المالي : تقييم الداء والتنبؤ بالفشل ، مؤسسة الوراء للنشر والتوزيع عمان - الاردن ، 2000 ، ص 20 - 21

- ❖ **نسبة الربحية profitability ratios** : وتستخدم لتقييم القدرة على توليد الأرباح مثل نسبتي الهامش، والعائد على الأصول والعائد على حقوق المساهمين وربحية السهم¹.
- ❖ **نسب النشاط Activity Ratios** : وتستخدم لتقييم الكفاءة في استخدام الشركة لمواردها المالية وأصولها المختلفة ، مثل معدل دوران المخزون، ومعدل دوران المدينين ، والفترة الزمنية².
- ❖ **نسب السوق Market Ratios** : ويستفاد منها كمؤشرات للمستثمرين المتعاملين في سوق الأوراق المالية ومن الأمثلة عليها: القيمة السوقية إلى العائد ، والقيمة السوقية إلى الدفترية ، ربع سهم، والقيمة السوقية إلى التدفق النقدي ، وعائد الاحتفاظ بالسهم .

المطلب الثالث: أهمية وأهداف التحليل المالي

أولاً: أهمية التحليل المالي

تتمثل أهمية التحليل المالي في ما يلي³ :

- يعتبر التحليل المالي مخرجات النظام المحاسبي للوحدات المحاسبية المختلفة
- يساعد التحليل المالي في تقييم الأداء المنصرم من ناحية وتساعد في التخطيط المستقبلي لكافة النشاطات الاقتصادية من ناحية أخرى
- تساعد النسب المالي والإحصائية والمعلومات البيانات التي تمثلها هذه النسب والاتجاهات والتغيرات في تفهمها والحكم عليها من قبل مدقق الحسابات
- يساعد التحليل المالي في تقييم الشركات والمنشآت المختلفة تقييماً شاملاً
- يساعد في توقع مستقبل الوحدات الاقتصادية

ثانياً: أهداف التحليل المالي : يهدف التحليل المالي عموماً لتحقيق الغايات المبينة في النقاط التالية

- معرفة وضع الشركة في قطاعها
- تعريف حقيقة الوضع المالي للمؤسسة
- تعرف الاتجاهات التي يتخذها أداء المؤسسة
- تقييم السياسات المالية والتشغيلية المتبعة
- تقييم جدوى الاستثمار في المؤسسة
- تحديد قدرة المؤسسة على خدمة دينها وقدرتها على الاقتراض
- الاستفادة من المعلومات المالية المتاحة لاتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة والتقويم
- الحكم على مدى كفاءة الإدارة

¹ فهمي مصطفى الشبح، التحليل المالي ، رام الله فلسطين 2008 ص 2-3

² سامي مظهر قنطبي ، فقه الإدارة المالية والتحليل المالية ، منشورات كاي ، 2019 ص 408

³ وليد ناجي الحياي، التحليل المالي ، اثراء للنشر والتوزيع ، عمان ، الاردن، 2007، ص19

المبحث الثاني: استعمالات التحليل المالي

يُعد التحليل المالي من أهم الأدوات التي تعتمد عليها المؤسسات الاقتصادية لتقييم أدائها وتوجيه قراراتها المستقبلية. فهو لا يقتصر فقط على تفسير الأرقام الواردة في القوائم المالية، بل يتعدى ذلك إلى استخلاص مؤشرات ومعطيات تساعد مختلف الأطراف — كالإدارة، المستثمرين، المقرضين وحتى الجهات الرقابية — على اتخاذ قرارات مبنية على أسس علمية وواقعية. وتبرز أهمية التحليل المالي في كونه أداة لتشخيص الوضع المالي، والكشف عن نقاط القوة والضعف، وتقييم الكفاءة التشغيلية، مما يجعله عنصراً أساسياً في عملية التخطيط المالي واتخاذ القرارات الاستثمارية والتمويلية على حد سواء.

المطلب الأول: مجالات التحليل المالي

- تتسع مجالات التحليل المالي وتتشعب أجزائه وفقاً لتوجه المحلل المالي وأغراض إدارة المنشأة والأهداف المرجوة من ذلك التحليل ومن مجالات التحليل المالي:¹
- **التحليل الائتماني:** ويهدف هذا النوع من التحليل إلى التعرف على الأخطار المتوقعة أن يواجهها المقرض في علاقته من المقرض وتقييمها وبناء قراره بخصوص هذه العلاقة استناداً إلى نتيجة هذا التقييم.
 - **التحليل الاستثماري:** ويعتبر هذا المجال من أفضل التطبيقات العملية للتحليل المالي سواء كان الاستثمار في الأوراق المالية أم في إسناد القرض أو في الاستثمارات في مختلف المجالات .
 - **تحليل الاندماج والاقتناء:** يقصد بالاندماج والاقتناء تكوين وحدة اقتصادية نتيجة انضمام وحدتين اقتصاديتين أو أكثر الشخصية القانونية المنفصلة لكل منها .
 - **التحليل من أجل التخطيط:** يعتبر هذا النوع من التحليل ضرورياً في مواجهة التقلبات المستمرة التي تتعرض لها أسواق المنتجات المختلفة من السلع وخدمات بحيث أصبح من الضروري لكل منشأة أن تقوم بعملية تخطيط منظم في مواجهة المستقبل ووضع تصور الأداء استناداً إلى الأداء الذي كان سائداً سابقاً .
 - **تحليل تقييم الأداء:** يعتبر التحليل المالي أداة مثالية لتحقيق هذه الغاية لماله من قدرة على تقييم الملائمة المالية والربحية وكفاءة الإدارة، واتجاهات النمو في منشآت الأعمال إضافة إلى تحديد قيمتها السوقية وقيمة أسهمها في سوق الأوراق المالية ، وإمكانية التنبؤ بمستقبل المنشأة

المطلب الثاني: الأطراف المهتمة بالتحليل المالي

يثير التحليل المالي اهتمام فئات متعددة حيث تسعى كل فئة للحصول على الاجابات على مجموعة التساؤلات التي تمس مصالحها وذلك عن طريق تحليل القوائم المالية وتفسير نتائجها ، فالغرض من التحليل يختلف باختلاف الفئة ذات العلاقة ويمكننا تحديد الفئات صاحبة الاهتمام المالية بما يلي :

1. الدائنون:

وتنقسم هذه الفئة إلى قسمين هما :

¹ حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي أغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفضل ، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان ، الطبعة الثانية، 2011 ص 26

أ. **الدائنون قصيرو الأجل :** وبطبيعة الحال فإن المعلومات التي يحتاجها كل منهما لا بد ان يكون بها اختلاف، حيث ينصب اهتمام الدائنين قصيري الأجل في معرفة مدى قدرة الشركة محل التحليل على الوفاء بالتزامات القائمة عليها خلال الفترات القريبة، من هنا فإن الدائنين قصيري الأجل وكذلك الموردون، سوف يهتمون بتحليل ودراسة عناصر الأصول والخصوم المتداولة ، وأي المركز النقدي الجاري ورأس المال العامل للشركة .وبالطبع قد يحتاج المحلل إلى معرفة اتجاهات النسب، المتعلقة بالسيولة قصيرة الأجل ، والتغيرات التي طرأت عليها مقارنة مع سنوات سابقة لنفس الشركة أو الشركات مماثلة في نفس القاع للحصول على أرقام ومؤشرات تكون ذات دلالات .

ب. **الدائنون طويلا الأجل:** فإن اهتماماتهم تتركز حول قدرة الشركة على سداد الالتزامات القائمة عليها ، والقواعد المترتبة عن هذه الالتزامات وقت استحقاقها وبالتالي، فإن المعلومات المطلوبة بالنسبة عن الالتزام طويل الأجل غالبا ما يتم استثمارها في الأصول طويلة الأجل ، من هنا تعتبر هذه القروض ، لذا فإن المحلل المالي يحتاج إلى معلومات عن صحة تقويم الأصول الثابتة، ويرتبط ذلك بالتكلفة الأصلية مطروح منها الاستهلاك، وتجنبنا لمخاطر التلاعب بالاستهلاكات فإن الدائنين طويلي الأجل يحتاجون إلى معلومات عن معدلات الاستهلاك ، والعمر الباقي للأصول وكذلك معرفة حالة الأصل من خلال دراسة أرقام مصروفات الصيانة، وكما أن سداد الدين عند استحقاقه يتوقف على حالة السيولة بالشركة في ذلك التاريخ فإن المحلل لا بد من أن يقوم بدراسة رأس المال ونسبة السيولة ومعرفة اتجاهاتها خلال عدة فترات زمنية حيث يستطيع استشراف المستقبل فيما يتعلق بالقدرة على السداد

2. **المستثمرون :** يمكن أن يتم تقسيم المستثمرون في الشركات كذلك إلى : مستثمرين قصيري الأجل وهم من يقتنون الأسهم في الشركات لغرض الاتجار بها وإعادة بيعها خلال السنة لتحقيق عوائد من وراء ذلك ، والنوع الآخر من المستثمرين يطلق عليهم المستثمرون طويلا الأجل ، وهم من يقتنون الأسهم في الشركات بغرض السيطرة والاحتفاظ بذلك الاستثمارات لفترات طويلة تفوق السنة المالية في حقيقة الأمر كل من هؤلاء المستثمرين غالبا ما يستمدون احتياجاتهم من المعلومات حول الشركات التي يرغبون في الاستثمار بها في القوائم المالية لتلك الشركات وبطبيعة الحال فإن احتياجات كل منهم ليست واحد ، ففي الوقت الذي يهتم المستثمر قصير الأجل بأسعار بيع الأسهم وتقلباتها خلال الفترة القصيرة تكون اهتمامات المستثمر طويل الأجل موجهة نحو معدل العائد على السهم، وعلى قدرة الشركة على الاستمرار وتحقيق الأرباح¹

3. **أصحاب المشاريع :** إن الملاك آيا كان نوعهم ، والمساهمين في الشركات المساهمة او الشركاء في شركات الأشخاص أو أصحاب المنشآت الفردية لهم اهتماماتهم الخاصة عند اطلاعهم على القوائم المالية ، فهم يقومون بتفويض إدارة ممتلكاتهم إلى جهة أو أطراف أخرى، لذا من الطبيعي أن يكون من الاهتمامات الرئيسية لهؤلاء الملاك تقييم أداء تلك الأطراف في توظيف أموالهم والمحافظة عليها ، ومن المؤشرات التي يتم استخدامها في هذا الخصوص . دراسة الهيكل المالي العام ، وهيكل رأس المال والأرباح اتجاهاتها ،

¹محمد الميروك ابو زيد، التحليل المالي شركات وأسواق مالية، المريخ ، المملكة العربية السعودية ، طبعة الثانية ، 2009 ، ص 31

والعائد على الاستثمار والتوزيعات وكذلك دراسة السيولة ومخاطر الفشل المالي ، فالملاك يحتاجون الى التحليل المالي في الحصول على كل هذه المؤشرات من هنا يمكن القول بان اهتمامات أصحاب المشاريع هي من أوسع الاهتمامات ، لان مصالح الملاك تتأثر بكل أوجه ومجالات التشغيل والربحية والظروف المالية وهيكل رأس المال الشركة .

4. **الإدارة :** إن مصلحة أو اهتمامات الإدارة بالوضع المالي للشركة والربحية والنمو من أول أهدافها ، لذل تستخدم الإدارة الجيدة مجموعة من الطرق والأدوات والتقنيات التي تساعد في إدارة الشركة ، وفي التخطيط ومراقبة ومواجهة التغيرات والظروف التي قد تواجه الشركة، ويعتبر التحليل المالي القوائم المالية هو احد اهد الأدوات المهمة، ونظرا للخصوصية التي تتمتع بها الإدارة عن الأطراف الأخرى من مستخدمي القوائم المالية من حيث الحرية غير المقيدة في الاطلاع على البيانات والمعلومات الضرورية وفي أي وقت . فهي تستخدم التحليل المالي على أساس مستثمر ويشمل التحليل الذي تقوم به الإدارة على تغيرات النسب والاتجاهات وغيرها من العلاقات الأخرى ، فالهدف الأول للإدارة من وراء استخدام أدوات التحليل المالي هو ممارسة الرقابة، والنظر إلى الشركة من نفس الزاوية التي ينظر بها الأطراف الخارجية المهمة مثل المقرضين والمستخدمين ، كما تتركز اهتمامات الإدارة في دراسة وتحليل هذه المؤشرات خلال فترات مالية سابقة ، لتحقيق إدارة الشركة من فاعلية نظم رقابتها المستخدمة، والوقوف على كيفية توزيع موارد الشركة المتاحة على أوجه الاستخدام المختلفة، مع مقارنة أداء المؤسسة بأداء المؤسسات الأخرى المماثلة .¹

5. **الجهات الأخرى :** إن التحليل المالي يمكن أن يستخدم لتلبية احتياجات العديد من الفئات الأخرى التي لها علاقة أو مصلحة في الشركة محل التحليل سواء كانت أجهزة الدولة التي تعمل بها الشركة أو جهات أخرى خاصة ، ومن هذه الجهات:

أ. **اتحاد العمل :** حيث يمكن أن تستخدم تقنيات التحليل المالي من قبل اتحادات العمال لتقييم الوضع المالي والربحية للشركات الواقعة في نطاقها ، للوقوف على قدرة هذه الشركات على الاستمرار في مزاوله نشاطها والتوسع ومن ثم الاستمرار في توظيف العاملين الحاليين، وإيجاد مواقع تشغيل جديدة.

ب. **أجهزة التخطيط والرقابة :** تعتمد أجهزة التخطيط والرقابة بالدول ذات النظام الاقتصادي الموجه على المعلومات المحاسبية أكثر منها بالدول ذات النظام الاقتصادي الحر، حيث في ظل نظام الاقتصاد الحر، يتم وضع السياسات وتحدد الأسعار عن طريق ديناميكية السوق الحر، ونظام الطلب والعرض، وفي حين تختفي آلية السوق هذه مع نظام اقتصاد السوق الموجه

من هنا فإن أجهزة التخطيط والرقابة وخاصة بالدول ذات الاقتصاد المركزي يستخدم التحليل المالي لغرض الحصول على بيانات ومعلومات تساعد في دراسة وتحليل الخطط السابقة ونتائجها ، وكذلك في وضع الخطط المستقبلية ، كذلك تستخدم التحليل كوسيلة من وسائل الرقابة على الشركات .

¹منير شاكر محمد، وآخرون ، التحليل المالي مدخل صناعة القرار ، دار وائل للنشر والتوزيع ، الطبعة الثالثة، 2008 ص 18 ، ص 19

ج. الغرف التجارية : تستخدم الغرف التجارية التحليل المالي في الغالب لغرض الحصول على بيانات عن نشاطات العديد من الشركات والصناعات تتعلق بأوضاعها المالية ومعدلات أدائها وربحياتها ، لتقوم بتجميعها في شكل مجموعات صناعية أو تجارية أو خدمية أو غير ذلك بعد أن تحللها وتعد من النسب الوسطية ومؤشرات تكون مفيدة إجراء المقارنات والتحليل ، وغالبا ما تقوم بنشر هذه الدراسات

د. مصلحة الضرائب: قد تستخدم أدوات التحليل المالي من قبل مصلحة الضرائب لمراجعة عائد الضرائب ، والتحقيق من صحة وموضوعية البيانات المقدمة عن طريق إجراء المقارنات مع شركات القطاع ودراسة العلاقات بين بنود الإيرادات والمصروفات لنفس المشروع.

هـ. الإحصاء والمعلومات : قد تستخدم أدوات التحليل المالي من قبل مراكز الإحصاء والمعلومات التي تقوم بتجميع وتحليل المعلومات المحاسبية من خلال القوائم المالية لتقوم بتصنيفها ونشرها بشكل دوري.¹

المطلب الثالث : نتائج التحليل المالي

بعد إجراء الفحص الدقيق للمعلومات المالية للمؤسسة ومعالجتها باستعمال وسائل معينة نستخلص نتائج

تختلف حسب وضعية المحلل بالنسبة للمؤسسة الخارجية والداخلية وسنقوم بعرض وفق النقاط التالية :²

1. نتائج التحليل الخارجي:

تختلف النتائج باختلاف المستعمل الخارجي والتي يمكن أن تكون أو كل هذه العناصر التالية :

- تقديم ملاحظات حول الأعمال التي تقوم بها المؤسسة في الميدان المالي .
- تقييم الوضعية المالية ومدة استطاعة المؤسسة لتحمل نتائج القروض .
- تقييم النتائج المالية وبواسطتها يمكن تحديد الأرقام الخاضعة للضرائب.
- الموافقة على عقد القرض أو رفضه عند تقدي المؤسسة طلبا للقرض إلى البنك خاصة.
- مقارنة الوضعية العامة للمؤسسة مع المؤسسات من نفس القطاع وإظهار أحسنها أو ضعفها .

2. نتائج التحليل الداخلي:

كما يمكن للمحلل المالي داخليا ان يصل إلي النتائج التالي حسب الهدف من تحليله :

- إعطاء الحكم على السير المالي للفترة تحت التحليل .
- الاطلاع على مدى صلاحية السياسات المالية والإنتاجية والتمويلية للفترة تحت التحليل .
- التحقيق من المركز المالية للمؤسسة والأخطار المالية التي قد تتعرض لها بواسطة المديونية مثلا.

¹محمد الميرونك أبو زيد ، مرجع سابق ، ص 33

²ناصر دادي عدون ، تقنيات مراقبة التسيير التحليل المالي الجزء 1 ، دار المحمدية العامة، الجزائر 1998 ، ص 14 ، 13

المبحث الثالث: القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي

فرض النظام المحاسبي المالي مجموعة من القواعد والتعليمات التي يتعين على المؤسسة الأخذ بها أثناء

إعداد وتقديم القواعد المالية

القوائم المالية هي مجموعة كاملة من الوثائق المحاسبية والمالية التي تسمح بتقديم صورة عادلة عن الوضعية المالية الأداء، خزينة المؤسسة في نهاية الدورة والقوائم المالية الخاصة بالمؤسسات غير الصغيرة تشمل على :

- الميزانية
- جدول حسابات النتائج
- قائمة تدفقات الخزينة
- جدول تغيرات الأموال الخاصة
- ملحق بين القواعد والطرق المحاسبية المستعملة ، ويتوفر معلومات مكملة للميزانية وحسابات النتائج

المطلب الأول: الميزانية

أولاً: مفهوم الميزانية

تعرف على أنها جدول يظهر جانبه الأيمن مجموعة الأصول وفي جانبه الأيسر مجموعة الخصوم التي تمتلكها المؤسسة حيث يحافظ على تساوي الطرفين ¹.

كما تعرف على أنها " جزء يتعلق بفترة معينة غالباً لسنة أي في نهاية الدورة لكل ما تملكه المؤسسة ، ما لها وما عليها والفرق بينهما ما يمثل ذمتها وحالتها الصافية ويعني مبلغ الأموال التي يمتلكها " ².

تعرف أيضاً على أنها " جدول يشمل جانبين ، جانب الأصول مرتب حسب درجة السيولة مع إعادة تقديم عناصر الأصول بالقيم الحقيقية وجانب الخصوم مرتب حسب تاريخ الاستحقاق مبدأ السيولة ".

رغم تعدد تعريف الميزانية المالية إلا أنها تصب في معنى واحد وبالتالي يمكن إعطاء تعريف شامل وهو أن الميزانية عبارة عن وثيقة محاسبية تمكننا عن تاريخ وضعها من الحصول على صورة شاملة حول الذمة المالية للمؤسسة أما الأصول فتمثل مجموع الاستثمارات والمخزونات أو الحقوق والمكونة الاستخدامات واستعمالات المؤسسة .

ثانياً: أهمية الميزانية

تبرز أهمية الميزانية من حيث أنها توفر معلومات عن طبيعة ومقدار الاستثمارات في أصول المؤسسة والتزامات المؤسسة لدائنيها وحق الملاك على صافي أصول المؤسسة ومن خلال مساهمتها في عملية التقرير المالي عن طريق توفير أساس كما يلي :

- حساب معدلات الفائدة.
- تقييم هيكل رأس المال في المؤسسة. ³

¹ محمد بوتين، المحاسبة العامة للمؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر ، 1998، ص 08

² ناصر دادي عدون ، مراقبة التدبير والأداء في المؤسسة الاقتصادية ، مرجع سابق ص 17

³ محمد صالح الحناوي ، الإدارة المالية ، التحليل المالي للمشروعات الاعمال ، دار الجامعية ، الاسكندرية ، 2005 ص 45

- تقدير درجة السيولة والمرونة المالية في المؤسسة وبالتالي فمن أجل الحكم على درجة المخاطرة التي تتعرض لها المؤسسة وتقدير التدفقات النقدية لها في المستقبل فإنه يجب تحليل الميزانية وتحديد مدى سيولة المؤسسة ومرونتها المالية¹.

ثالثاً: المعلومات التي يجب الإفصاح عنها في الميزانية

فرض النظام المحاسبي عرض عناصر محددة كحد أدنى يجب إدراجها في الميزانية وهي :²

1. الأصول: وتضم ما يلي

- التثبيات المعنوية .
- الاهتلاكات .
- المساهمات .
- الأصول المالية .
- المخزونات .
- أصول الضريبة (مع تمييز الضرائب المؤجلة) .
- الزبائن والمدينين الآخرين والأصول الأخرى المماثلة (أعباء مثبتة مسبقاً).
- خزانة الأموال الايجابية ومعادلات الخزانة الايجابية.

2. الخصوم: وتضم ما يلي :

- رؤوس الأموال الخاصة: قبل عمليات التوزيع المقررة أو المقترحة عقب تاريخ الإقفال مع تمييز رأس المال الصادر (في حالة المؤسسات) والاحتياطات والنتيجة الضافية للسنة المالية والعناصر الأخرى .
- الخصوم غير الجارية التي تتضمن فائدة.
- الموردون الدائنون الآخرون .
- خصوم الضريبة (مع تمييز الضرائب المؤجلة) .
- الموجودات للأعباء والخصوم المماثلة (منتوجات مثبتة مسبقاً)
- خزانة الأموال السلبية ومعادلات أخرى تظهر في الميزانية أو في المحلق³.
- وصف طبيعة وموضوع كل احتياط من الاحتياطات .
- حصة أكثر من سنة للحسابات الدائنة والحسابات المدينة .
- مبالغ للدفع والاستلام.
- المؤسسة الأم.
- المؤسسات المساهمة في المجمع.
- جهات أخرى مرتبطة (مساهمين، مسيرين)

¹الزعر محمد سامي ، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التدبير تخصص للإدارة المالية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التدبير ، جامعة منتوري، الجزائر ، 2011 ، 2012 ص 18

²أيمن الشنطي وآخرون ، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي ، دار البداية ناشرون وموزعون ، عمان ، الطبعة الأولى، 2010 ص 103 ، 104

³الزعر محمد سامي ، مرجع سابق، 36

- في إطار مؤسسات رؤوس الأموال (من أجل كل فئة أسهم) .
- تطور عدد الأسهم بين بداية ونهاية السنة المالية .
- عدد الأسهم الرخصة، الصادرة ، غير المحررة كليا .
- عدد الأسهم التي تمتلكها المؤسسة، فروعها والمؤسسات المشتركة القيمة الاسمية للأسهم أو الفعل إذا لم تكن للأسهم قيمة اسمية.
- الأسهم في شكل احتياطات للإصدار في إطار خيارات ، عقود البيع.
- حقوق امتيازات وتحقيق محتملة متعلقة بالأسهم.
- مبلغ توزيعات الحصص المقترحة، مبلغ حصص الامتياز غير المدرجة في الحسابات وصف التزامات مالية أخرى إزاء بعض المساهمين في الدفع أو الاستلام .

رابعاً: عرض الميزانية المالية

يتم تبويب حسابات الميزانية وفقاً للنظام المحاسبي المالي ضمن ثلاث مجموعات رئيسية حيث تصنف البنود المختلفة ضمن الأصول ، الخصوم ، ويتم تنظيم الأصول والخصوم في الميزانية ضمن عناصر جارية وعناصر غير جارية وفق لشروط أبرزها معيار المدة الزمنية ويتم ترتيبها وفقاً لنسبة الهيكل التالية (كما يبين الجدول 01-02)¹

1. الأصول:

تعرف الأصول على أنها منافع اقتصادية متوقع الحصول عليها نتيجة أحداث وقعت أو عمليات تمت في الماضي ، وتشكل عناصر الأصول الموجهة لخدمة نشاط المؤسسة بصورة دائمة أصولاً غير جارية أما الأصول التي ليست لها هذه الصفة لسبب وجهتها فإنها تشكل أصولاً جارية²

أ. الأصول الغير الجارية :

وتعرف كذلك بالأصول الغير متداولة وهي الأصول التي تستغرق عملية تحولها إلى نقدية لأكثر من فترة مالية أو دورة تشغيلية

التثبيات غير المادية: وتعرف كذلك بالأصول المعنوية أو الأصول غير الملموسة وتشمل : براءات الاختراع والشهرة ، العلامات التجارية ، حقوق التأليف ، فارق الاقتناء .. وتظهر هذه الأصول بكلفة اقتنائها التاريخية ويتم توزيع هذه الكلفة على سنوات العمر الإنتاجي أو السنوات التي يحددها القانون وتعرف عملية التوزيع هذه بالاستفادة .

التثبيات المادية: وتعرف أيضاً بالأصول الملموسة حيث يقتضي هذا النوع من الأصول بقصد تثبيته في المنشأة واستخدامه في النشاط التشغيلي ويشمل كل من الأراضي، المباني، المعدات ، والآلات ، المباني ، الأثاث ... الخ .

¹الزرع محمد سامي ، مرجع سابق، 36

²الزرع سامي ، المرجع السابق ، 38

التثبيات في شكل امتياز: في كل التثبيات المادية أو فير المادية الموضوعية موضع الامتياز من قبل مانح الامتياز أو من طرف صاحب الامتياز (الممنوح له) ويعرف امتياز الخدمة العمومية بأنه عقد سند بموجب شخص عمومي (مانح الامتياز)، إلى شخص طبيعي أو شخص معنوي (صاحب الامتياز) تنفيذ خدمة عمومية تحت مسؤولية لمدة محددة وطويلة على العموم مقابل حق اقتناء من مستعملي الخدمة العمومية.¹

التثبيات الجاري انجازها: التثبيات المادية أو غير المادية التي لا زلت لم تكتمل بعد في انجازها أي أنها في الواقع انجازات الهدف منها أن تكون في النهاية تثبيات، فهي إذن تثبيات غير قابلة للاستعمال النهائي .

التثبيات المالية: ويقصد بها أساس تلك السندات المثبتة فهي عبارة عن أصول طويلة الأجل مدة بقائها داخل المحفظة المالية للمؤسسة 12 شهرا وتميز بين ثلاث أنواع :

- سندات المساهمة والحسابات الدائنة الملحقة التي بعد امتلاكها الدائم مقيد لنشاط المؤسسة خاصة وأنها تسمح لها بأن تمارس نفوذا على المؤسسة التي تصدر السندات وان تمارس مراقبتها: المشاركة في المؤسسة الفرعية ، والمؤسسات المشاركة لها أو المؤسسات المشتركة .
- السندات المثبتة الأخرى التي تمثل أقساط رأس المال أو توظيفات ذات أمد طويل التي يمكن للمؤسسة الاحتفاظ بها حتى حلول اجل استحقاقها أو ينوي الاحتفاظ بها أو ينبغي عليه ذلك .
- القروض والديون التي أصدرتها المؤسسة والتي لا تنوي أو لا تسعى بيعها في الأجل القصير، الديون لدى الزبائن وغيرها من الديون الأكثر من 12 شهرا أو القروض التي تزيد عن 12 شهر المقدمة للأطراف الأخرى.

ب. الأصول الجارية :

وتتضمن الأصول الجارية التي تتوقع المؤسسة تحقيقها أو بيعها ، واستهلاكها في إطار دورة الاستغلال العادية التي تمثل الفترة الممتدة بين اقتناء المواد الأولية أو البضائع التي تدخل في عملية الاستغلال وانجازها في شكل سيولة الخزينة والأصول التي تتم حيازتها أساسا لأغراض المعاملات أو لمدة قصيرة.

والتي تتوقع المؤسسة تحقيقها خلال 12 شهرا بالإضافة إلى السيولة أو شبه السيولة والتي لا تخضع استعمالها لقيود² . ويمكن تقسيم الأصول إلى ما يلي :

- **المخزونات :** تمثل المخزونات أصولا عند الاحتفاظ بها للبيع ، خلال دورة النشاط التجاري وخلال مرحلة التصنع لغرض البيع أو إذا كان في شكل مواد أولية ولوازم تستهلك في عملية الإنتاج أو تقديم الخدمات³.
- **الديون الدائنة والاستخدامات المماثلة:** وهي مال للمنشأة على الغير سواء كان ذلك خلال النشاط الرئيسي أو كان نتيجة لأنشطة أخرى.

في الحالة الأول : تعرف هذه الديون بالذمم المدينة التجارية وتتكون من المدينون أو أوراق القبض.

أما الذمم المدينة غير التجارية فيمكن أن تسوق أمثلة عليها مثل: سلف الموظفين أو العروض الممنوحة للمنشأة التابعة⁴

¹القرار العدد 19 ر 122

²لزر محمد سامي ، مرجع سابق، 38

³شعيب شوق، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS ، دار زهران للنشر والتوزيع،

⁴مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، مرجع سابق ، ص43

- **رؤوس الأموال الخاصة:** وهو ما تبقى من أصول المؤسسة بعد طرح كل خصومها فهي تمثل فائض أصول المؤسسة عن خصومها الجارية والغير الجارية فهي تضم كل من رأس المال الصادر ، العلاوات ، الاحتياطات ، فارق التقييم ، فارق إعادة التقييم ، فارق المعادلة ، الترحيل من جديد ونتيجة السنة المالية¹

2. الخصوم:

تعريف الخصوم في النظام المحاسبي المالي ، فقد عرفت المادة 22 كالتالي : تتكون الخصوم من الالتزامات الراهنة للكيان الناتجة عن أحداث ماضية والتي يتمثل انقضائها بالنسبة للكيان في خروج موارد ممثلة لمنافع اقتصادية فهذا التعريف لا يعتبر الأموال الخاصة خصوما فالخصوم تعتبر خصوما جارية عندما تتوقع تسديدها خلال دورة الاستغلال العادية أو خلال 12 شهر الموالية لتاريخ نهاية الدورة المحاسبية أما باقي الخصوم فتصنف ضمن الخصوم غير جارية².

وتنقسم إلى :

أ. الخصوم غير الجارية :

وهي الالتزامات التي لا يتم تسديدها خلال الدورة العادية التشغيلية للمؤسسة أو التي لا تستحق خلال 12 شهرا أو تلك التي قد تكون المؤسسة حق غير مشروط لتأجيل سدادها لأكثر من 12 شهرا وكذلك الالتزام الذي يتوقع أن يتم إعادة تمويله بموجب تسهيلات عالية حتى لو استحق خلال 12 شهرا.

- المؤونات والمنتجات المدرجة في الحسابات سلفا: وتتمثل في :

إعانات الاستثمار أو التجهيز: وهي الأموال المخصصة من طرف الدولة والجماعات المحلية من أجل اقتناء أصل جديد أو تمويل عملياتها على المدى الطويل.

المؤونات: تتمثل في مؤونات الأخطار والتكاليف في زيادة الخصوم المستحق لأجل قصيرة أو طويلة ، فإنها تعكس وجود مناظر وخسائر متوقعة عند نهاية الدورة إلا أنها تتضمن عنصر عدم التأكد بشأن مبالغها وتحققها **الضرائب :** وتتمثل في كل الضرائب المؤجلة على الأصول وهي مبالغ الضرائب على النتيجة المتوقعة استرجاعها في الفترات المقبلة والمتعلقة بفروقات زمنية قابلة للخصوم والضرائب المؤجلة على الخصوم في مبالغ الضرائب المؤقتة الخاضعة للضريبة بالإضافة إلى مؤونات الضرائب

الاقتراضات والديون : هي الموارد المالية الخارجية التي تحصلت عليها المؤسسة من المؤسسات المالية والبنوك أو من الجمهور من أجل تمويل عملياتها التشغيلية واستثمارية بصفة دائمة وتساهم الأموال الخاصة في تغطية الاحتياجات الدائمة للمؤسسة وتشمل السندات البنكية طويلة الأجل وأوراق الدفع طويلة الأجل .

ب. الخصوم الجارية :

هي الالتزامات التي يتوقع أن يتم تسويتها خلال دورة الاستغلال أو خلال 12 شهرا الموالية لتاريخ الإقفال وتتضمن العناصر التالية :

¹الزرع محمد سامي ، مرجع سابق، 38

²عبد الرحمان عطية، المحاسبة العامة وفق النظام المحاسبي المالي ، دار حبيبلي الجزائر ، ص 11- 12

الذمم الدائنة : وهو ما على المنشأة من الالتزامات تجاه الغير نتيجة لحصولها على البضائع بالآجال أيضا وتتكون من الدائنين أو ما يعرف أحيانا الموردين وأوراق الدفع، ضرائب الدخل المستحقة .

القروض قصيرة الأجل : وهي القروض التي حصلت عليها المنشآت ، المؤسسات أو الأفراد ويطلب منها تسديد خلال فترة مالية واحدة .

الجدول رقم (01): جدول الميزانية المالية (الأصول)

الأصول	إجمالي N	اهتلاكات ومؤونات	صافي N	صافي N - 1
الأصول المثبتة (غير جارية) - فارق الشراء - الأصول الثابتة المعنوية - الأصول الثابتة العينية - الأصول الثابتة في شكل امتياز - الأصول الثابتة الجاري انجازها - الأصول الثابتة المالية - الأصول الثابتة المالية الأخرى - السندات الأخرى المثبتة - ضرائب مؤجلة على الأصول				
مجموع الأصول غير جارية				
الأصول الجارية - مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ - الحسابات المدينة والاستخدامات المماثلة - الزبائن - المدينون الآخرون - الضرائب وما شابهها - الأصول الجارية الأخرى - حسابات مدينة أخرى واستخدامات مماثلة - الأموال الموظفة وغيرها من الأصول الجارية - أموال الخزينة				
مجموع الأصول الجارية				
المجموع العام للأصول				

المصدر : القرار المؤرخ في 26 جويلية 2008 ، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 19 ، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009 ، ص 29

الجدول رقم (02): جدول الميزانية المالية (الخصوم)

N-1	N	الخصوم
		- رؤوس الأموال الخاصة - رأس المال الصادر - رأس المال المكتتب غير المستدعي - العلاوات المرتبطة برأس مال الشركة - الاحتياطات - فارق التقييم - فارق المعادلة (1) - نتيجة السنة المالية - ترحيل من جديد
		مجموع الاموال الخاصة
		- الخصوم غير الجارية - القروض والديون المالية - الضرائب (المؤجلة والمرصود بها) - الديون الأخرى غير جارية - المؤونات والمنتجات المدرجة في الحسابات سلفا
		مجموع الخصوم غير الجارية
		- الخصوم الجارية - الموردون والحسابات الملحقة - الضرائب دائن - الديون المدينة الأخرى - أموال الخزينة
		مجموع الخصوم الجارية
		المجموع العام للخصوم

المصدر : القرار المؤرخ في 26 جويلية 2008 مرجع سابق ،ص 29

المطلب الثاني: جدول حسابات النتائج

أولاً: مفهوم جدول حسابات النتائج

عرف النظام المحاسبي المالي جدول حساب النتائج بأنه بيان ملخص للأعباء والإيرادات المنجزة من الكيان خلال السنة المالية، ولا يأخذ في الحسبان تاريخ التحصيل أو تاريخ الدفع، ويظهر النتيجة الصافية للسنة المالية من ربح أو خسارة بإجراء عملية الطرح.¹

يقدم جدول حسابات النتائج المعلومات الدنيا الآتية:²

- تحليل الأعباء حسب طبيعتها، الذي يسمح بتحديد مجاميع التسيير الرئيسية الآتية: الهامش الإجمالي القيمة المضافة، الفائض الإجمالي عن الاستغلال
- منتجات الأنشطة العادية
- الإيرادات المالية والأعباء المالية
- أعباء المستخدمين
- الضرائب والرسوم والتسديدات المماثلة
- المخصصات للاهتلاكات ولخسائر القيمة التي تخص التثبيات العينية
- المخصصات للاهتلاكات والخسائر القيمة التي تخص التثبيات المعنوية
- نتيجة الأنشطة العادية
- العناصر غير العادية (إيرادات وأعباء)،
- النتيجة الصافية للفترة قبل التوزيع
- النتيجة الصافية لكل سهم من الأسهم بالنسبة لشركات المساهمة.
- في حالة حساب النتائج المدمجة:
- حصة المؤسسات المشاركة والمؤسسات المشتركة المدمجة حسب طريقة المعادلة في النتيجة الصافية.
- حصة الفوائد ذات الأقلية في النتيجة الصافية.
- بالإضافة إلى ما سبق يجب أن تقدم المعلومات التالية في جدول حساب النتائج أو في الملحق³:
- تحليل منتجات الأنشطة العادية
- مبلغ الحصص في الأسهم المصوت عليها أو المقترحة والنتيجة الصافية لكل سهم بالنسبة لشركات المساهمة

- للكيانات أيضاً إمكانية تقديم حساب النتيجة حسب الوظيفة في الملحق، فتستعمل إذن زيادة عن مدونة حسابات الأعباء والإيرادات حسب الطبيعة مدونة حسابات حسب الطبيعة كيفية مع خصوصيتها واحتياجاتها

¹ المادة 34 من المرسوم التنفيذي 156-08 الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 27، الصادر بتاريخ 28 ماي 2008، ص: 14

² الفقرة 2-230، القرار المؤرخ في 26 جويلية 2008: مرجع سابق، ص: 24

³ الفقرة 2-230، القرار المؤرخ في 26 جويلية 2008: مرجع سابق، ص: 25

- تقدم الإيرادات والأعباء الناتجة عن النشاط العادي والتي يكون حجمها وطبيعتها وتأثيرها بحيث من الضروري إبرازها لتوضيح نجاعة الكيان خلال الفترة.
 - النتيجة الاستثنائية التي تنشأ عن الإيرادات والأعباء المتعلقة بالأحداث أو التعاقدات التي ترتبط بالنشاط العادي ولها صفة استثنائية.
- وقد سمح النظام المحاسبي المالي « SCF » بعرض جدول حساب النتائج حسب منظورين الطبيعة والوظيفة وفيما يلي الشكل النموذجي حسب كل منظور :

الجدول رقم (03) جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة

البيان	ملاحظة	السنة المالية N	السنة المالية N-1
المبيعات والمنتجات الملحقة تغير المخزونات الإنتاج المثبت إعانات الاستغلال			
1. إنتاج السنة المالية			
المشتريات المستهلكة الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى			
2. استهلاك السنة المالية			
3. القيمة المضافة للاستغلال (1-2)			
أعباء المستخدمين الضرائب والرسوم والمدفوعات المتشابهة			
4. إجمالي فائض الاستغلال			
المنتجات العملية الأخرى الأعباء العملية الأخرى المخصصات للاهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة استرجاعات مخصصات الاهلاكات والمؤونات			
5. النتيجة العملية			
المنتجات المالية الأعباء المالية			
6. النتيجة المالية			
7. النتيجة العادية قبل الضرائب			
الضرائب واجبة الدفع عن النتائج العادية الضرائب المؤجلة حول النتائج العادية			
مجموع منتوجات الأنشطة العادية مجموع الأعباء العادية			
8. النتيجة الصافية للأنشطة العادية			
العناصر الغير عادية - منتوجات العناصر غير العادية - أعباء			
9. النتيجة غير العادية			
10. صافي نتيجة السنة المالية			

المصدر : القرار المؤرخ في 26 جويلية 2008 ، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 19 ، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009 ، ص 31

الجدول رقم (04): جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة

البيان	ملاحظة	السنة المالية N	السنة المالية N-1
رقم الأعمال كلفة المبيعات			
هامش الربح الإجمالي			
المنتجات العملية الأخرى التكاليف التجارية التكاليف الإدارية الاعباء العملية الأخرى			
النتيجة العملية			
المنتجات المالية الأعباء المالية			
النتيجة المالية			
النتيجة العادية قبل الضرائب			
الضرائب واجبة الدفع عن النتائج العادية الضرائب المؤجلة حول النتائج العادية			
مجموع منتجات الأنشطة العادية مجموع الأعباء العادية			
النتيجة الصافية للأنشطة العادية			
العناصر الغير عادية - منتجات العناصر غير العادية - أعباء			
النتيجة غير العادية			
صافي نتيجة السنة المالية			

المصدر : القرار المؤرخ في 26 جويلية مرجع سابق ، ص 31

المطلب الثالث: جدول تدفقات الخزينة

تبنى SCF جدول سيولة الخزينة كقائمة أساسية على غرار الميزانية وجدول حساب النتائج الذي يعرف بأنه تلك الأداة الدقيقة المستخدمة للحكم على فعالية تسيير الموارد المالية واستخداماتها، وذلك اعتمادا على عنصر الخزينة الذي يعد المعيار الأكثر موضوعية في الحكم على تسيير مالية المؤسسة. ويعتبر كجدول قيادة في يد الإدارة العليا تتخذ على ضوء مجموعة من القرارات الهامة كتغيير النشاط أو توسيعه أو الانسحاب منه أو النمو وغيرها من القرارات¹.

والهدف من هذا الجدول إعطاء مستعملي القوائم المالية أساسا لتقييم مدى قدرة المؤسسة على توليد الأموال ونظائرها، وكذلك المعلومات بشأن استخدام هذه السيولة المالية، من خلال توفير معلومات ملائمة عن

¹نصر الدين بن نذير، عمار بوشناف : جدول تدفقات الخزينة، ملتقى دولي حول الإطار المفاهيمي للنظام المحاسبي والمالي الجديد وآليات تطبيقه في ظل المعايير المحاسبية الدولية، جامعة البليدة، أكتوبر 2009، ص: 2

المتحصلات والمدفوعات النقدية للمؤسسة خلال السنة المالية، ولتحقيق هذا الغرض والمساعدة المستثمرين والدائنين وغيرهم في تحليلهم للنقدية.

يتم تصنيف التدفقات النقدية الحاصلة أثناء السنة المالية ضمن جدول سيولة الخزينة حسب مصدرها إلى:

- التدفقات التي تولدها أنشطة الاستغلال الأنشطة التي تتولد عنها منتجات وغيرها من الأنشطة غير المرتبطة لا بالاستثمار ولا التمويل)
- التدفقات التي تولدها أنشطة الاستثمار عمليات تسديد الأموال عن اقتناء أصول، وتحصيل أموال من التنازل عن أصول طويلة الأجل،
- التدفقات التي تولدها أنشطة التمويل أنشطة تكون ناجمة عن تغيير حجم وبنية الأموال الخاصة أو (القروض).

- هناك العديد من النماذج لجدول تدفقات الخزينة الصادرة عن الهيئات المالية، ولكل نموذج خصوصيته في التحليل تتناسب مع كل حالة، ولقد حدد المشرع الجزائري ضمن النظام المحاسبي والمالي طريقتين في عرض جدول تدفقات الخزينة

❖ الطريقة المباشرة

❖ الطريقة غير المباشرة.

وهذا التحديد مرتبط خاصة بالتدفقات الخزينة المرتبطة بالاستغلال أو التي تولدها أنشطة الاستغلال الأنشطة التي تتولد عنها منتوجات و غيرها من الأنشطة غير المرتبطة لا بالاستثمار ولا بالتمويل.

أ. جدول تدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة :

إن الطريقة المباشرة التي أوصى بها المشرع الجزائري تركز على تقديم الأجزاء الرئيسية الدخول وخروج التدفقات النقدية الإجمالية الزبائن الموردين الضرائب (...) قصد الحصول على تدفق للخزينة صافي، ثم تقريب ومقارنة هذا التدفق الصافي مع النتيجة قبل الضريبة للفترة المعنية).¹

والجدول الآتي يوضح جدول تدفقات الخزينة حسب هذه الطريقة :

¹الفقرة 2-230، القرار المؤرخ في 26 جويلية 2008 :مرجع سابق، ص: 24

الجدول رقم (05): جدول تدفقات أموال الخزينة (الطريقة الغير مباشرة)

السنة المالية N-1	السنة المالية N	ملاحظة	البيان
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال تحصيلات مقبوضة من الزبائن المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين الفوائد والمصاريف المالية الاخرى المدفوعة الضرائب على النتائج المدفوعة
			تدفقات الخزينة قبل العناصر غير العادية (الاستثنائية)
			تدفقات الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية
			صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال (أ)
			تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار تسديدات لحيازة قيم ثابتة مادية ومعنوية التحصيلات عم عمليات التنازل للقيم الثابتة والمعنوية تسديدات لحيازة قيم ثابتة مالية التحصيلات عن عمليات التنازل عن قيم ثابتة مالية الفوائد المحصلة من التوظيفات المالية الحصص والاقساط المقبوضة من النتائج المستلمة
			صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)
			التحصيلات الناتجة عن اصدار الاسهم حصص الارباح وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها حصص الارباح وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها التحصيلات المتأتية من القروض تسديدات القروض او الديون الاخرى المماثلة
			صافي تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)
			تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات تغير الخزينة للفترة (أ+ب+ج) الخزينة ومعدلاتها عن افتتاح السنة المالية الخزينة ومعدلاتها عند اقفال السنة المالي تغير الخزينة خلال الفترة
			المقاربة مع النتيجة المحاسبية

المصدر : القرار المؤرخ في 26 جويلية مرجع سابق ، ص 35

ب. جدول تدفقات الخزينة بالطريقة غير المباشرة

إن الطريقة الغير مباشرة في تقديم جدول تدفقات الخزينة المحددة من قبل المشرع الجزائري تركز على تصحيح وتسوية النتيجة الصافية للسنة المالية مع الأخذ بالحسبان¹ :
 آثار المعاملات دون التأثير في الخزينة للاهتلاكات تغيرات الزبائن المخزونات، تغيرات الموردين (...).
 التفاوتات أو التسويات الضرائب مؤجلة)
 لتدفقات المالية المرتبطة بأنشطة الاستثمار أو التمويل قيمة التنازل الزائدة أو الناقصة) وهذه التدفقات تقدم كلا على حدى.

إن الاختلاف بين الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة في إعداد جدول تدفقات الخزينة ناجم عن كيفية تقديم تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال الأنشطة التي تتولد عنها منتوجات وغيرها من الأنشطة غير المرتبطة لا بالاستثمار ولا بالتمويل. فكما ذكرنا سابقا فالطريقة المباشرة تقدم هذا النوع من التدفقات في شكل عناصر رئيسية لدخول وخروج السيولة الإجمالية للزبائن والموردون والضرائب وغيرها من العناصر المعنية بتدفقات الخزينة المرتبطة بنشاطات الاستغلال قصد إبراز التدفق المالي الصافي، بينما الطريقة غير المباشرة تعتمد على تصحيح النتيجة الصافية للسنة المالية من آثار المعاملات دون التأثير في الخزينة كإهلاكات التي لا يرافقها تدفق نقدي حقيقي خارجي والذباين والموردين التي بعد فترة معينة تتحول إلى تدفق نقدي داخلي أو خارجي أو العناصر التي ليس لها علاقة بأنشطة الاستغلال كفائض أو عجز التنازل عن الاستثمارات، وتبقى باقي التدفقات الأخرى والمتمثلة في تدفقات الخزينة المرتبطة بأنشطة الاستثمار والتمويل تعرض كلا على حدى وبنفس الطريقة المباشرة²

والجدول الآتي يوضح جدول تدفقات الخزينة حسب هذه الطريقة :

¹الفقرة 2-230، القرار المؤرخ في 26 جويلية 2008 :مرجع سابق، ص: 26
²نصر الذين بن نذير، عمار بوشناف، مرجع سابق ، ص 09

الجدول رقم (06): جدول تدفقات أموال الخزينة (الطريقة الغير مباشرة)

السنة المالية N-1	السنة المالية N	ملاحظة	البيان
			تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستغلال صافي نتيجة السنة المالية تصحيحات (تسويات) ل: الاهتلاكات والمؤونات تغير الضرائب المؤجلة تغير المخزونات تغير الزبائن وحسابات الحقوق الأخرى تغير الموردين والديون الأخرى نقص أو زيادة في قيمة التنازل الصافية من الضرائب
			تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط (أ)
			تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار تسدسات لحيازة قيم ثابتة التحصيلات عن عمليات التنازل عن قيم ثابتة تأثير تغيرات محيط الادماج (التجميع) (1)
			تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار (ب)
			تدفقات الخزينة المتأتية من عمليات التمويل الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي إصدار قروض تسديد قروض
			تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)
			تغير الخزينة لفترة (أ + ب + ج)
			الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية الخزينة ومعادلاتها عند اقفال السنة المالية تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية (أ)
			تغير الخزينة خلال الفترة

المصدر : القرار المؤرخ في 26 جويلية مرجع سابق ، ص 35

جدول تغيرات الأموال الخاصة

يقدم جدول تغيرات الأموال الخاصة تحليلاً للحركات التي أثرت في كل فصل من الفصول التي يتشكل منها رؤوس الأموال الخاصة بالمؤسسة خلال السنة المالية. يمكن تقديم أهم العناصر التي يتضمنها هذا الجدول فيما يلي¹:

- النتيجة الصافية
 - تغيرات في الطرق المحاسبية أو تصحيح الأخطاء المسجل تأثيرها مباشرة كرؤوس الأموال،
 - المنتوجات والأعباء المسجلة مباشرة كرأس مال
 - عمليات الرسمة الارتفاع الانخفاض، التسديد وغيرها)
 - توزيع النتيجة والتخصيصات المقررة خلال السنة المالية.
- اعتبر SCF جدول تغير الأموال الخاصة إحدى القوائم المالية على عكس PCN الذي اعتبره جدول من الملاحق، وهذا اعتراف ضمني بأهمية حركة هذه الأموال، لأنها تظهر مقدرة المؤسسة على تزويد ملاكها بأموال، كما يظهر مقدرة الملاك على ترك أجزاء من أرباحهم أو عائدات أسهمهم في متناول المؤسسة. وفيما يلي عرض الشكل النموذجي لجدول تغيرات الأموال الخاصة:

¹الفقرة 2-230، القرار المؤرخ في 26 جويلية 2008: مرجع سابق، ص: 26-27

الجدول رقم (07): جدول تغيرات الأموال الخاصة

N-1	N	البيان
		تغيير الطرق المحاسبية تصحيح الأخطاء الهامة إعادة تقييم القيم الثابتة الأرباح والخسائر غير المدرجة في حسابات النتائج الحصص المسددة زيادة رأس المال
		صافي نتيجة السنة المالية

المصدر : القرار المؤرخ في 26 جويلية مرجع سابق ، ص 37

خاتمة الفصل الأول:

ختامًا، يمثل التحليل المالي أداة أساسية لفهم الوضع المالي للمؤسسات واتخاذ قرارات مستنيرة تتعلق بالتخطيط، الاستثمار، والتمويل. ومن خلال هذا التقديم الشامل، تم تسليط الضوء على المفاهيم الأساسية، وأهمية التحليل المالي، إضافة إلى أبرز الأدوات والمؤشرات المستخدمة في تقييم الأداء المالي. سيتناول الفصل التالي الجوانب التطبيقية لهذه المفاهيم، مع التركيز على كيفية توظيف التحليل المالي في بيئات العمل المختلفة للوصول إلى قرارات إستراتيجية دقيقة وفعّالة.

الفصل الثاني

عموميات حول القرارات الاستثمارية

تمهيد

يُعد الاستثمار من الركائز الأساسية لتحقيق النمو الاقتصادي وتحسين الأداء المالي سواء على مستوى الأفراد أو المؤسسات أو حتى الدول. فالاستثمار لا يقتصر على كونه وسيلة لزيادة الدخل أو تحقيق الأرباح، بل يُنظر إليه أيضًا كأداة إستراتيجية تساهم في خلق فرص العمل، وتطوير البنية التحتية، وتحقيق التقدم التكنولوجي، وتعزيز التنافسية في الأسواق المحلية والدولية. ويكتسب الاستثمار أهميته المتزايدة في ظل التغيرات المتسارعة في البيئة الاقتصادية العالمية، حيث أصبحت الكفاءة في إدارة الموارد المالية وتوجيهها نحو مشاريع ذات جدوى اقتصادية أحد العوامل الحاسمة في استدامة النمو والتنمية.

وتتبع أهمية القرار الاستثماري من كونه يمثل نقطة الانطلاق لأي عملية استثمارية ناجحة، إذ يحدد كيفية تخصيص الموارد المالية المتاحة بطريقة تحقق أعلى عائد ممكن بأقل مستوى من المخاطر. ويتطلب هذا القرار دراسة دقيقة وتحليلاً شاملاً للمشروع الاستثماري، سواء من الناحية المالية أو الفنية أو السوقية، لضمان توافقه مع الأهداف الإستراتيجية للجهة المستثمرة. كما أن القرار الاستثماري لا يُتخذ بمعزل عن البيئة المحيطة، بل يتأثر بعدد من العوامل الخارجية مثل الظروف الاقتصادية العامة، والتشريعات والسياسات الحكومية، والتقلبات في أسعار الفائدة، والتغيرات التكنولوجية، والتقلبات في الأسواق المالية.

وتُعد القرارات الاستثمارية من أكثر القرارات تعقيداً، نظراً لتعدد العوامل المؤثرة فيها، مثل البيئة الاقتصادية، وحجم رأس المال المتوفر، والأهداف المستقبلية، وطبيعة المشروع الاستثماري. كما تتنوع هذه القرارات من حيث المدى الزمني (قصير، متوسط، طويل الأجل)، والنطاق (محلي أو دولي)، والقطاع (صناعي، زراعي، خدمي، إلخ). ويواجه متخذو القرار تحديات متعددة، أبرزها المفاضلة بين عدة بدائل استثمارية في ظل محدودية الموارد، وعدم اليقين المرتبط بالمستقبل، والحاجة إلى التوفيق بين العائد المتوقع ومستوى المخاطرة المقبول.

المبحث الأول: ماهية القرارات الاستثمارية

تُعد القرارات الاستثمارية من أبرز المهام التي تقع على عاتق صناع القرار في مختلف أنواع المؤسسات، نظراً لما تتطوي عليه من آثار مباشرة على مستقبل الكيان الاقتصادي واستقراره المالي. فهي تمثل جوهر العملية الاستثمارية، إذ تحدد طبيعة المشاريع التي سيتم تمويلها، والموارد التي سيتم تخصيصها، والتوقيت المناسب لتنفيذ هذه الاستثمارات، بما ينسجم مع الأهداف العامة للجهة المستثمرة سواء كانت ربحية أو غير ربحية.

المطلب الأول: مفهوم القرارات الاستثمارية

قبل التطرق إلى تعريف القرارات الاستثمارية وجب علينا أولاً إعطاء تعريف القرار ثم تعريف الاستثمار وفي الأخير سنقوم بإعطاء تعريف للقرارات الاستثمارية.

أولاً: تعريف القرار : وردت عدة تعاريف حول القرار، حيث هناك من عرفه على أساس أنه:

البديل الأمثل الذي يتم اختياره من بين عدد من البدائل الممكنة والذي يؤدي إلى تنظيم النتائج المرغوب فيها"، مما يعني أن القرار عملية ذهنية تتطلب قدراً من التصور والمبادرة والإبداع وكذا درجة كبيرة من المنطقية، بما يمكن اختيار وتقييم بدائل التصرف الممكنة لتحقيق هدف معين.¹

كما يمكن القول أن القرار "هو التصرف الشعوري الذي يرمي إلى اختيار أو استعمال أحسن وسيلة للوصول إلى غايتها أو استخدامها لتحقيق هدف ما".²

و 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.³ القرار هو اختيار البديل واحد من بين بدلين أو أكثر⁴، وهو اختيار حل من بين عدة حلول لمشكلة معينة أو من بين سبل العمل المتاحة لتحقيق هدف معين..⁵

ثانياً: تعريف الاستثمار: لقد تعددت التعاريف والمفاهيم التي تخص الاستثمار كظاهرة اقتصادية، حيث يستمد مفهوم الاستثمار أصوله من علم الاقتصاد وهو على صلة بمجموعة من المفاهيم الاقتصادية أهمها: الدخل، الاستهلاك الادخار والإقراض.

يمكن استخلاص عدة تعاريف للاستثمار من وجهات نظر مختلفة، نذكر بعض منها:

التعريف الاقتصادي في الاقتصاد غالباً ما يقصد بالاستثمار معنى اكتساب الموجودات المادية وذلك للاقتصاديين ينظرون إلى التوظيف أو التثمين للأموال على أنه مساهمة في الإنتاج.⁶

¹ سندسية مروان سلطان الحياي، ليث سعيد محمد الجعفر، دور الحكمة في دعم قرارا الاستثمار، دراسة تطبيقية على عينة من الشركات في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الاقتصاد والمالية، عدد 00، العراق، 2015، ص 15

² عباس فرحات، المؤثرات النفسية على صنع القرارات في المؤسسة الاقتصادية، ص 114

³ فارس هياش، ريمة مناع، أثر المعلومات المالية في اتخاذ القرارات الإدارية، في سوق عمان المالية، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية صادرة عن جامعة أم البواقي، العدد التاسع، الجزائر، جوان 2018، ص 635

⁴ سهام عزي، دراسة المقاربة الكمية في اتخاذ القرارات الإدارية، دراسة حالة مؤسسة عمومية المستشفة الجامعي مصطفى شا ووكالة التأمين سلامة، مذكرة ماجستير في قسم علوم التسيير، تخصص التسيير العمومي، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2012/2011، ص 40

⁵ سندسية مروان سلطان الحياي، ليث سعيد محمد الجعفر، مرجع سبق، ص 19

⁶ طاهر حيدر جردان، مبادئ الاستثمار، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 13-14

التعريف المالي: يعرف من الناحية المالية بأنه عبارة عن توظيف الأموال في وقت معين وانتظار تدفقات في المستقبل أو الإيرادات التي تؤدي إلى تقليص النفقات على المدى البعيد، وعليه يمكن اعتبار الاستثمار على أنه رهان يقوم مقابل نتائج سلبية أو ايجابية في المستقبل".¹

التعريف المحاسبي للاستثمار: تتمثل الاستثمارات في تلك الوسائل المادية والقيم غير المادية ذات المبالغ الضخمة التي اشترتها المؤسسة أو أنشأتها لا من أجل بيعها بل لاستخدامها في نشاطها لمدة طويلة.² إذن الاستثمار المحاسبي هو كل سلعة منقولة أو عقار أو سلعة معنوية أو مادية متحصل عليها ومنتجة من قبل المؤسسة، وحسب المنظور المحاسبي للاستثمار فهو عبارة عن اكتساب للمؤسسة سجل الأصول من الميزانية تحت الصنف الثاني.³

ثالثاً: تعريف القرارات الاستثمارية: لقد تعددت التعاريف التي تم إعطاؤها للقرار الاستثماري، ومن بين هذه التعاريف نذكر منها مايلي: "⁴

"القرار الاستثماري بأنه ذلك القرار الذي يتطلب قدراً من الأموال تخاطر بها المنشأة إذا ما قبلت اقتراحاً استثمارياً".

. كما يعرف على أنه هو ربط وتخصيص مقدار معلوم من أموال وموارد المنشأة والتضحية في الوقت الحاضر استناداً على منهج رشيد مسبق للتحليل والتقسيم والمقارنة بغية تحقيق أو الحصول على فوائد مناسبة يتوقع حدوثها على مدار فترات زمنية مستقبلية طويلة نسبياً".

"هو القرار الذي ينطوي عليه تخصيص قدر معلوم من أموال المنشأة في الوقت الراهن على مدار فترة زمنية طويلة يهدف تحقيق ربح في المستقبل، وهو يكون عرضة لدرجات مختلفة من الخطر وعدم التأكد". كما يعتبر القرار الاستثماري بأنه القرار الذي ينصب اهتمام متخذها على كيفية توظيف الأموال التي يتم الحصول عليها، أي التوظيف الأفضل يهدف الحصول على العوائد الملائمة المستوى المخاطرة التي تعرض لها هذه الأموال عند توظيفها".

ومن التعاريف المذكورة نستنتج أن القرار الاستثماري هو الذي يقوم على اختيار البديل الملائم من البدائل المتاحة، فهو القرار أكثر خطورة لارتباطه المالي الكبير، واعتباره من أهم القرارات المالية التي يمكن اتخاذها في المؤسسة، والهدف من هذا هو تحقيق عائد خلال سنوات متعاقبة.

¹موفق عدن عبد الجبار الجميري، أساسيات التمويل والاستثمار في صناعة السياحة، جامعة فيلادلفيا، الأردن، 2010، ص110

²علي حنفي، الإدارة المالية المعاصرة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1992 ص 223

³طاهر حيدر جردان، مرجع سابق، ص 13-14

⁴خالد جمال الجعرات، معايير التقارير المالية الدولية 2007، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008 ص 143

المطلب الثاني: أهداف ومراحل القرارات الاستثمارية

أولاً: مراحل القرارات الاستثمارية

يتضمن اتخاذ القرار الاستثماري مراحل تبدأ من تكوين البدائل مروراً إلى تقييم البدائل وصولاً إلى المفاضلة بين البدائل.¹

1. **مرحلة تكوين البدائل:** تتمثل مرحلة تكوين البدائل في عملية سد الفجوة في الاستثمارات من خلال العمل على زيادة إمكانية انتهاز الفرص وتجنب التهديدات المتوقعة من البيئة الخارجية بالنسبة للمستثمر.
- 2 **مرحلة تقييم البدائل:** بعد تكوين البدائل فإن المستثمر يقوم بإجراء تقييم لهذه البدائل لتقييم لهذه البدائل بالاعتماد على معايير أهمها التوافق والملائمة مع البيئة الخارجية والداخلية ومبدأ الملائمة في الاستثمار.
3. **مرحلة المفاضلة بين البدائل:** تهدف مرحلة المفاضلة بين البدائل إلى تحديد البديل الاستثماري المناسب.

ثانياً: أهداف القرارات الاستثمارية

يعتبر موضوع القرارات الإدارية من بين العديد من المواضيع التي تحظى باهتمام بالغ من قبل المتخصصين في العمل المالي والمصرفي، وهذا الاهتمام جاء من منطلق الأهداف الكمية التي يسعى القرار الاستثماري إلى تحقيقها، حيث تتمثل أهداف القرار الاستثماري في :

- ❖ تحقيق العائد المناسب والربحية المناسبة، بحيث يكون ذلك ملائماً لاستمرارية المشروع
- ❖ إيجاد سبل الحفاظ على رأس مال المشروع الأصلي من النقصان والتآكل من خلال عملية الاستثمار.
- ❖ التفكير الدائم باختيار البدائل الاستثمارية التي تضمن استمرار تدفق الدخل وزيادته.
- ❖ ضمان السيولة اللازمة لمواجهة الظروف الطارئة والالتزامات المترتبة على القرار الاستثماري.

المطلب الثالث: أنواع ومقومات القرارات الاستثمارية

أولاً : مقومات القرارات الاستثمارية

سنقوم في هذا المطلب بالنظر إلى مقومات القرارات الاستثمارية أولاً وكذلك تبيان الأنواع المختلفة للقرارات الاستثمارية ثانياً كما يلي:

يقوم القرار الاستثماري الناجح على مقومات أساسية تتمحور في

- ❖ **الإستراتيجية الملائمة للاستثمار:** تختلف استراتيجيات الاستثمار التي يتبناها المستثمرون، وذلك حسب اختلاف أولوياتهم الاستثمارية، وتتمثل أولويات المستثمر فيما يعرف بالمنحنى التفصيلي للاستثمارات والذي يختلف من مستثمر إلى آخر وقل ميل المستثمر للعناصر الثانية: السيولة الرقمية والأمان ويعبر عادة من ميل المستثمر العنصر الرباعية بمعدل العائد على الاستثمار الذي يتوقع تحقيقه، بينما يعبر عن ميله للاتحاد السيولة والأمان بالمخاطرة التي يكون مستعداً لقبولها.²

¹ ابن ابراهيم الغالي، اتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك الإسلامية: من أجل معامل خصم في ظل الضوابط الشرعية -دراسة حالة بنك البركة الجزائري-، رسالة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2013/2012، ص 77.

² محمد مطر، محمد عطية وآخرون، نظرية المحاسبية واقتصاد المعلومات، الإطار الفكري وتطبيقاته العلمية، دار حنين للنشر، ص 39

❖ **الأسس والمبادئ العلمية لاتخاذ القرار الاستثماري** يفترض في متخذ القرارات الاستثمارية الرشيدة مراعاة أمرين فيتمثل الأول في أن يسلك في اتخاذ القرار ما يعرف بالمدخل العلمي لاتخاذ القرار والذي يقوم على خطوات محددة أهمها تجديد الهدف الأساسي للاستثمار، بتجميع المعلومات الملائمة لاتخاذ القرار، تجديد العوامل الملائمة ليتم من خلالها تحديد العوامل الأساسية أو المتحركة في القرار وتقييم العوائد المتوقعة واختيار البديل الاستثماري المناسب، بينما يتمثل الثاني فيصدر بمتخذ القرار مراعاة المبادئ الواجب اتحاديها في القرار ومن أهمها.¹

❖ **مبدأ تعدد الخيارات الاستثمارية:** يعتبر هذا القرار ركنا أساسيا من أركان القرار الاستثماري، ويستمد أصوله من حقيقة أن الفوائض النقدية المتوفرة لدى المستثمر أو المؤسسة تقسم بالندرة، بينما تكون الفرض أو المحالات الاستثمارية المنافسة على استقطاب هذه الفوائض كثيرة في الأحيان، وذلك يفرض على متخذ القرار الاستثماري أن يراع هذه الحقيقة وذلك باختيار ما يناسبه ضمن عملية مفاضلة تمكنه من اختبار الأداء الاستثمارية التي تنقل مع إستراتيجيته في الاستثمار. وكلما ازدادت الفرص الاستثمارية المتاحة توفر المتخذ القرار مرونة أكبر في اتخاذ القرار الناجح الذي يحقق أهدافه

❖ **مبدأ الخبرة والتأهل** إن التحاد القرار الاستثماري الرشيد يتطلب دراية وخبرة قد لا تتوفر لكل الفئات، علي الواقع الجمال توجد فئة ممن لديهم فوائض المدينة يرغبون في استثمارها، لكنهم لا يملكون الدراية أو الخبرة الكافيتين الاختيار الأداء الاستثمارية المناسبة، ويدعون بالمستثمرين السذج، وبالمقابل توجد فئة المستثمرين المحترفين ممن يتمتعون بالحيرة والدراية الكافية التي تؤهلهم لاتخاذ القرار الاستثماري، وتوجد فئة أخرى ممن يحترفون تقديم الاستشارة والنصح للمستثمرين السذج تدعى هذه الفئة بالمحللين أو مدراء المحافظ الاستثمارية لذا يفترض بالمستثمرين السذج الاستعانة بهذه الفئة لترشيد قراراتهم الاستثمارية.

❖ **مبدأ الملائمة** يشكل هذا المبدأ واحد من أركان الأساسية التي يفترض بالمستثمر مراعاتها عند وضع الإستراتيجية الاستثمارية، ويطلق المستثمر هذا المبدأ عندما يقوم باختيار المجال الاستثماري المناسب، ثم الأداء الاستثمارية المناسبة في ذلك المجال، ويسترشد المستثمر في تطبيقه بمنحنى تفضيله الخاص، والذي يتحدد عادة بمجموعة من العوامل منها: العمر الوظيفة مستوى الدخل الحالة الاجتماعية الحالة الصحية، ويمكن تطبيق مبدأ الملائمة في اتخاذ القرار الاستثماري في نطاق ما يعرف في عالم الأعمال بإدارة الموجودات المطلوبة والتي من خلالها يتم تحقيق المقايضة بين عنصرين العائد والمخاطرة وذلك سعيا لتحقيق أقصى عائد على الاستثمار.

❖ **مبدأ التنوع أو توزيع المخاطر الاستثمارية:** يهدف كل مستثمر إلى تحقيق عائد على استثماره، ولتحقيق هذا العائد يجب أن يتم خصم التدفقات النقدية المتوقعة من المشروع الاستثماري بموجب معدل خصم يعادل العائد المستهدف، وذلك للوصول إلى القيمة الحالية لهذه التدفقات، فإن كان صافي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المخصومة موجبا يعتبر الاستثمار مجديا، أما إذا كان الاستثمار سالبا فيعتبر الاستثمار غير مجد.

¹محمد مطر ، مرجع سابق ، ص 45

ثانياً: أنواع القرارات الاستثمارية

يواجه المستثمر ثلاثة مواقف تتطلب منه اتخاذ قرار الذي تتوقف طبيعته على طبيعة العلاقة القائمة بين سعر الأداء الاستثمارية من جهة وقيمتها من جهة أخرى ضمن هذا الإطار تندرج قرارات المستثمر تحت ثلاثة أنواع وهي :¹

- 1 - **قرار الشراء**: يتخذه المستثمر عندما يكون السعر السوقي أقل من قيمة الأداء الاستثمارية وذلك كما يراها المستثمر، مما يولد لديه حافز لشراء تلك الأداء سعياً وراء تحقيق مكاسب رأسمالها من ارتفاع بتوقعه في سعرها السوقي مستقبلاً، حيث يترتب على ما سبق تولد ضغوط شرائية في السوق على الأداء، مما يؤدي إلى رفع سعرها السوقي في الاتجاه الذي يخفض الفارق بين السعر والقيمة.
- 2- **قرار عدم التداول**: يترتب على الحالة السابقة والناجمة عن الضغوط الشرائية أن تستجيب آلية السوق لتلك الضغوط فيواصل السعر الارتفاع إلى نقطة يتساوى فيها السعر السوقي مع القيمة، وهنا يصبح السوق في حالة توازن فيكون القرار الاستثماري في حالة عدم التداول.
- 3- **قرار البيع** بعد حالة التوازن التي تمر في السوق عندما يتساوى السعر مع القيمة تعمل ديناميكية السوق فتخلق رغبات إضافية فيه لشراء تلك الأداء من مستثمر جديد، وفي نطاق نموذج الخاص بالقرار أي أن المستثمر يرى بأن السعر السوقي في تلك اللحظة مازال أقل من قيمة الأداء الاستثمارية، مما يتطلب منه أن يعرض سعراً جديداً لتلك الأداء عن قيمة الأداء الاستثمارية، وهذا يرتفع السعر مولداً، وبالتالي حافزاً لدى غيره فيكون قرار المستثمر حينئذ هو البيع.

¹ محمد أبو صر، جمعية حميدات، معايير المحاسبة والإبداع المالي الدولية الجوانب النظرية والعلمية، دار وائل للنشر، ص 47

المبحث الثاني: اتخاذ القرار الاستثماري

يعد القرار الاستثماري من أهم مراحل عملية الإستثمار نظرا لارتباطه بمستقبل المستثمر المالي، وتكمن مخاطره في عدم إمكانية الرجوع فيه، إذ يعتبر عملية ديناميكية تتضمن العديد من الخيارات التي يستلزم تقييمها لاتخاذ القرارات المناسبة، حيث أن هذه العملية لم تعد أسلوبا من أساليب التجربة والخطأ، بل أصبحت تعتمد أساليب علمية دقيقة بغرض الوصول لقرارات سليمة، أكثر نجاعة وفعالية لتحقيق الأهداف المرجوة. ولتوضيح ذلك أكثر، سيتم تسليط الضوء في هذا المبحث على مراحل اتخاذ القرار الاستثماري المبادئ التي تقوم عليها هذه العملية، إضافة للتطرق إلى أهم طرق ومعايير اتخاذه في ظل الظروف المختلفة.

المطلب الأول: مراحل اتخاذ القرارات الاستثمارية

تقتضي الضرورة أن يكون القرار الاستثماري ناجحا، ولكي يكون كذلك لابد على المستثمر الاسترشاد بالأسس العلمية لاتخاذ القرار الاستثماري، والمقصود هنا أن يكون القرار رشيدا، وحتى يكون كذلك لابد أولا من توظيف المنهج العلمي في اتخاذه أي المرور بمراحل القرار الاستثماري، والمسألة الأخرى التي يجب على متخذ القرار الاستثماري أن يول اهتماما بها، هي اعتماده عددا من المبادئ والمعايير كأساس لاتخاذ هكذا قرار. إن عملية اتخاذ القرار الاستثماري ينبغي أن تمر بعدة مراحل وخطوات منطقية تهدف في النهاية للوصول إلى القرارات الصائبة السليمة، وهذه المراحل نوضحها كالتالي :¹

1. **تحديد الأهداف الإستراتيجية للمؤسسة:** وهي من أهم مراحل اتخاذ القرار الاستثماري، إذ أن الهدف من وراء حيازة أو إنجاز الاستثمارات هو تحقيق أهداف المؤسسة على المدى المتوسط والطويل والتي تحدد بدورها بناءا على التوجه الإستراتيجي للمؤسسة
 2. **البحث عن الاستثمارات أو المشاريع في هذه المرحلة** يتم التفتيش والبحث عن الاستثمارات اللازمة التي من شأنها تحقيق الأهداف العامة للمؤسسة، فضلا عن عملية وصف المشروع الاستثماري المتضمن عددا من الاستثمارات أراضي مباني و آلات ... الخ ، مما يطرح أمام متخذ القرار مجموعة من البدائل والحلول الاستثمارية المختلفة والتي تقتضي بدورها دراسة معمقة لها للمفاضلة بينها واختيار أنسبها
 3. **جمع المعلومات:** إن الطابع الإستراتيجي للاستثمارات يتطلب القيام بمجموعة من الدراسات والبحوث بهدف جمع المعلومات الضرورية عنها، وهو ما يعرف بتحليل جدوى المشاريع حيث تشمل عدة جوانب يمكن جمعها فيما يلي:
- دراسة الجدوى التسويقية :** هي مجموع الاختبارات التقديرات والأساليب التي تحدد فيما إذا كان هناك طلب على منتجات المشروع خلال عمره الافتراضي أم لا، وتعتبر أهم دراسة حيث يتحدد من خلالها رقم الأعمال الذي يمكن تحقيقه وبالتالي مردودية الاستثمار المتوقعة في ضوء الظروف المختلفة للسوق مثل: معدل نمو السوق، سعر البيع سياسة التوزيع، أجال التحصيل الحصة السوقية المستهدفة الحالية والمستقبلية وكذا القوانين والتشريعات المفروضة من طرف الدولة

¹ Norbert Guedj et Autres, Finance D'Entreprise, Edition D'Organisation, France, 2001, P.278

دراسة الجدوى التقنية والاقتصادية : يقصد بها الدراسات التي تقوم على تحديد كل من الاحتياجات الضرورية واللازمة لإنشاء وتشغيل المشروع الاستثماري من خلال تحديد قيمة الاستثمارات الضرورية تكاليف الاستغلال مصاريف ثابتة ومتغيرة، آجال الاستلام والإنجاز، ومدة حياة الاستثمار بهدف الوصول إلى فرز واختيار أساليب الإنتاج التي تؤدي للتقليل من المخاطر التي قد يتعرض لها المشروع.¹

الدراسة البشرية : تركز على تخطيط التشغيل وتحديد الاحتياجات من الموارد البشرية من حيث العدد، المؤهلات والكفاءات اللازمة.²

الدراسة الجبائية والقانونية: تتمثل في تحديد الامتيازات التي يمكن للمؤسسة الاستفادة منها في ما يخص الإهلاك، الرسم على القيمة المضافة ، معدل الضريبة على أرباح الشركات ، وكذا مختلف التنظيمات القانونية المشجعة أو المقيدة مثل الإعانات الممكنة .

دراسة الجدوى المالية تعتمد على نتائج دراسات الجدوى التسويقية والفنية للمشروع، إذ تتعلق بتحديد موارد التمويل، قدرة المؤسسة على الاستدانة معدل الفائدة في السوق المالي وسياسة التمويل المرغوب تبنيها من قبل المؤسسة، أي بحث جدوى الهيكل المالي للمشروع واختيار هيكل التمويل الأمثل.³

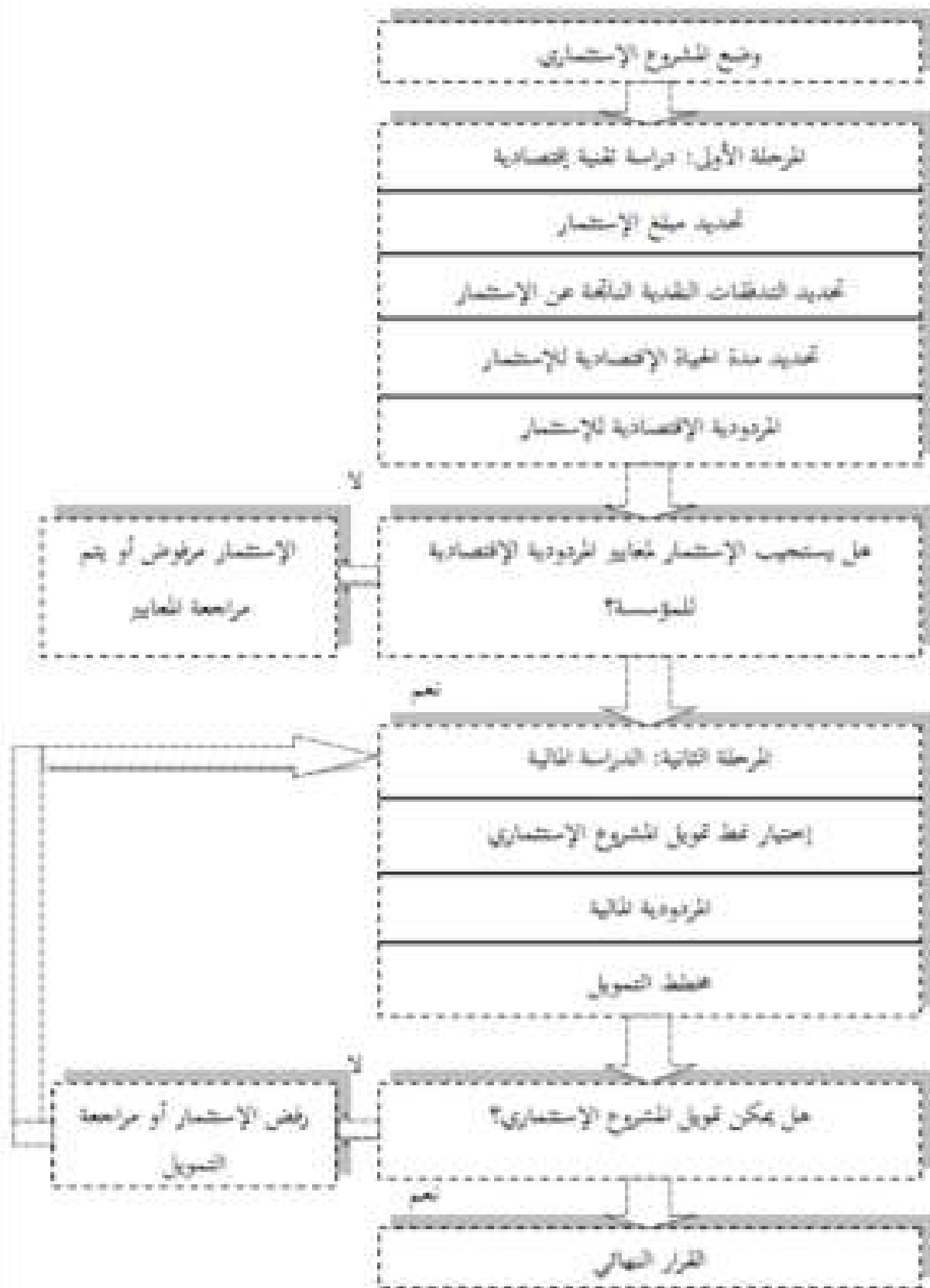
4.التقييم واتخاذ القرار: يتم اتخاذ القرار النهائي باختيار البديل الأفضل بناء على النتائج السابقة وكذا نتائج عملية التقييم المالي والاقتصادي للربحية التجارية، والتي (العملية) تتم وفقا لمعايير موضوعية تختلف باختلاف ظروف اتخاذ القرار من تأكد ومخاطرة، نذكر منها معيار فترة الاسترداد، صافي القيمة الحالية، شجرة القرار ... إلخ (يتم التفصيل أكثر في المطلب الموالي، حيث يختار البديل ذو أفضل النتائج ويوضع قيد التنفيذ والمتابعة بعد ذلك، أما في حال عدم ملاءمة البدائل وعدم تحقيقها للنتائج المرجوة فيتم رفضها بصفة نهائية. ويمكن توضيح سيرورة اتخاذ القرار الاستثماري بالشكل الموالي:

¹نادية عواريب، دراسة السلوك الإستثماري في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص إقتصاد وتسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، الجزائر، 2007، ص.95

²تبر زغود، محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، الجزائر، 2009، ص.06

- نادية عواريب، مرجع سبق ، ص95

الشكل رقم (01): سيرورة اتخاذ القرار الاستثماري



المصدر: Norbert Guedj et Autres, Finance D'Entreprise, Edition D'Organisation, France, 2001, P.27

المطلب الثاني: ومبادئ اتخاذ القرار الاستثماري

تستدعي عملية اتخاذ القرار الاستثماري مراعاة مجموعة من المبادئ نوجزها كالآتي:

1. **مبدأ تعدد الخيارات** حتى يكون المستثمر في وضع قادر فيه على إجراء المفاضلة بين البدائل الاستثمارية واختيار البديل الأفضل الذي يتناسب مع الهدف الذي يسعى إلى تحقيقه. فكلما كانت البدائل كثيرة ومتعددة فإنها تعطي متخذ القرار مرونة أكبر وتمكنه من اتخاذ القرار الصائب.¹
2. **مبدأ الملائمة:** يتعلق هذا المبدأ باختيار المجال الاستثماري المناسب وقدرة المستثمر المالية، ويقوم على أساس أن لكل مستثمر نمط تفضيل يحدد درجة اهتمامه بالعناصر الأساسية لقرار الاستثمار المتمثلة² في: العائد أو التدفقات النقدية المتوقعة الحصول عليها من وراء إقامة الاستثمارات؛ تكاليف الاستثمار.

درجة المخاطرة التي يتصف بها ذلك الاستثمار.

قيمة المدخرات المتاحة للمستثمر والتي يرغب في استثمارها.

3. **مبدأ الخبرة والتأهيل:** نظرا لارتفاع تكلفة الاستثمارات ودرجة المخاطر التي تتعرض لها، فإن اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد يتطلب توفر الخبرة والكفاءة عند اختيار المجال والأداة الاستثمارية المناسبين، فإذا كان المستثمر لا يملك مثل هذه الخبرة والإمكانية، عليه الاستعانة بمشورة المختصين في هذا المجال لغرض ترشيده قراره الاستثماري الذي سيؤثر على مستقبل المستثمر ومدى تحقيق الأرباح أو الخسائر على الأموال المستثمرة.³

4. **مبدأ المقارنة:** هنا يقوم المستثمر بالمفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة للاختيار المناسب، وتتم هذه المقارنة بالاستعانة بمجموعة من معايير تقييم الاستثمارات، كمعيار فترة الاسترداد، معيار صافي القيمة الحالية أو معيار معدل العائد الداخلي، ومقارنة النتائج المتحصل عليها لاختيار البديل الأفضل.⁴

المطلب الثالث: معايير اتخاذ القرار الاستثماري

يوجد العديد من المعايير أو الأساليب الخاصة بقرار اختيار الاستثمارات في إطار عملي متكامل يتم استنباطه من أعماق الواقع، ومن البديهي أن كل قرار استثماري محفوف بمخاطر متعددة لا بد من تحديدها وقياسها المعرفة كيفية التعامل معها وتقليل آثارها إلى أقل درجة ممكنة. وفي هذا المطلب سيتم التعرض إلى جملة من معايير اختيار الاستثمارات سواء في ظل ظروف التأكد أو المخاطرة (عدم التأكد النسبي).

أولاً: اتخاذ القرار الاستثماري في ظل ظروف التأكد

في ظل حالة التأكد التام يكون أمام متخذ القرار معلومات كاملة بشأن ما سيحدث في المستقبل، ولهذا تظهر تقديراته بالنسبة للتدفقات النقدية بقيم واحدة، كما أن هناك العديد من المعايير التي تم وضعها في هذه الحالة إذ

¹ طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، دار اليازوري العلمية، الأردن، 2008 ص 19

² حياة زيد، دور التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار بالأسهم- دراسة تطبيقية في عينة من أسواق المال العربية-، مذكرة مقدمة كجزء من 2 متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الأسواق المالية و البورصات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة محمد. الجزائر ، 2015 ، ص 63

³ دريد كامل آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري العلمية، الأردن، 2008 ، ص 44

⁴ زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل ، عمان ، 2005 ص 42

يمكن التمييز بين نوعين من الأدوات المرتكزة على المردودية والأدوات المرتكزة على التحيين. وهناك من يضع تقييم آخر لهذه المعايير حيث نجد:

1. المعايير غير المخصصة (الأساليب التقليدية)

هي من أبسط وأقدم طرق تقييم البدائل الاستثمارية وأكثرها شيوعا، حيث أن هذه المعايير لا تأخذ بعين الاعتبار أثر تغير القيمة الزمنية للنقود، وتتضمن معيارين كالتالي:

أ. معيار فترة الاسترداد (DR)

تعرف فترة الاسترداد على أنها المدة الزمنية التي يستغرقها التدفق النقدي الناتج عن الاستثمار في تغطية الإنفاق الاستثماري المبدئي، كما تعرف بأنها المدة اللازمة لاسترجاع رأس المال المستثمر في المشروع من خلال تجميع العوائد المنتظرة منه.¹

$$DR = \frac{I_0}{CF_i}$$

حيث I_0 الاستثمار الأصلي أو المبدئي
 CF_i التدفق الصافي للسيولة ، والذي يكون منتظما

أما في حالة ما إذا كانت التدفقات متغيرة، فيجب حساب (n) الذي يمثل عدد الفترات التي من خلالها سيتم تغطية الاستثمار، حيث يكون مجموع تدفقات السيولة المتسلسلة خلال (n) فترات مساويا لقيمة الاستثمار.

$$DR=n$$

هذه الحالة فترة الاسترداد تكون مساوية ل (n) أي:

$$L_0 = \sum_{t=1}^n F_t$$

أي : وفي

تتم المفاضلة وفق هذا المعيار على أساس الاستثمار الذي يسترجع أمواله خلال أقصر مدة زمنية ممكنة، كما يعد مقياسا للإلغاء كونه يلغي كل مشروع تكون فترة استرداده كبيرة قياسا بالمدة المحددة من قبل المؤسسة.² على الرغم من سهولة تطبيق هذا المعيار إلا أن ما يعاب عليه هو تجاهله لأثر التغير للقيمة الزمنية للنقود، إضافة إلى عدم الأخذ بعين الاعتبار التدفقات النقدية لما بعد فترة الاسترداد وكذا تكلفة رأس المال.

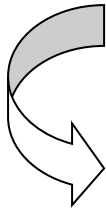
ب. معيار معدل العائد المحاسبي (TRC)

تعتبر هذه الطريقة محاسبية نظرا لاعتمادها الأساسي على البيانات المحاسبية، ويعبر هذا المؤشر عن نسبة صافي الربح إلى رأس المال المستثمر، حيث يتمثل الربح الصافي للمشروع في إيرادات المشروع مطروحا منها تكاليفه. ويتم حساب معدل العائد المحاسبي كالتالي:³

¹ Jean Barreau et Autres, Gestion Financière, Dunod, France, 13ème Edition, 2004, P.345

²نادية عواريب، مرجع سابق ، ص.73

³ عبد الغفار حنفي، الأداء المالي و دراسات الجدوى، الدار الجامعية، مصر، ط 02، 2009، ص.26



متوسط معدل الربح = متوسط صافي الربح بعد الضريبة / الاستثمار المبدئي

متوسط صافي الربح للاستثمار = مجموع الأرباح الصافية على مدار سنوات الاستثمار / العمر الافتراضي

$$TRC = \frac{\sum CF_i / n}{I_0}$$

ويرمز له بـ

CF_i التدفقات النقدية الصافية

n العمر الافتراضي للأصل

I_0 الاستثمار المبدئي

حيث

يتخذ القرار الاستثماري وفقا لهذا المعيار في ظل وجود مشروع واحد فقط موضع الدراسة باختيار المشروع ذو معدل العائد المتوقع (المحسوب) الأعلى من تكلفة التمويل، أو العائد البديل أو المرغوب من قبل المستثمر. أما إذا كان هناك أكثر من مشروع فإن المشروع ذو معدل العائد الأعلى سيكون الأكثر جدوى.¹ على الرغم من بساطة وسهولة هذا المعيار، إلا أنه منتقد من أكثر من زاوية، حيث أنه يهمل القيمة الزمنية للنقد، كما أنه يساوي بين المشروعات ذات المعدلات المتساوية من حيث العائد وإن اختلفت تدفقاتها النقدية عبر السنوات.

2. المعايير المخصصة

هذه المعايير تختلف عن سابقتها في أنها تأخذ الزمن بعين الاعتبار، أي أنها تأخذ في الحسبان أثر تغير القيمة الزمنية للنقد. ومن بين هذه المعايير نجد:

أ. معيار صافي القيمة الحالية (VAN)

تمثل القيمة الحالية الصافية لمشروع استثماري الفرق بين مجموع القيم الحالية للتدفقات النقدية للمشروع وتكلفة الاستثمار²، بمعنى آخر، الفرق بين التدفقات النقدية المتولدة عن الاستثمار والمحينة إلى زمن بداية النشاط ورأس المال المستثمر في المشروع.³

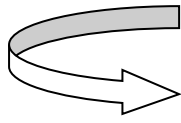
¹ طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، دار اليازوري العلمية، الأردن، 2008، ص. 128.

² - Jacqueline Delahaye et Florence Delahaye- Duprat, DCG6 Finance D'Entreprise: Manuel et Applications Dunod France 2ème Edition, 2009 – P,300

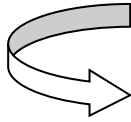
، التحيين عملية تحديد القيمة الحالية لمبلغ مستقبلي، كما أنه أداة تسمح بمقارنة مبلغ مالي في لحظة زمنية آنية بقيمته في لحظة زمنية مستقبلية..

³ إلياس بن الساسي و يوسف قريشي، مرجع سبق، ص. 317.

لحساب القيمة الحالية الصافية (VAN) لاستثمار ما خلال 1 سنة يكفي القيام بتحسين العوائد (التدفقات) المستقبلية لهذا الاستثمار ومقارنتها بالاستثمار المبدئي. ويوضح ذلك بالعلاقة التالية:



$$VAN = \frac{R1}{(1+i)^1} + \frac{R2}{(1+i)^2} + \frac{R3}{(1+i)^3} + \frac{R4}{(1+i)^4} + \frac{Rn}{(1+i)^n} - I0$$



$$VAN = \sum_{t=1}^n \frac{Rt}{(1+i)^t} - I0$$

i معدل التحسين (الخصم) وهو معدل المردودية الأدنى

المطلوب تحقيقه من الاستثمار ويمثل عادة تكلفة رأس

المال

Rt التدفق النقدي للسنة t ، $I0$ تكلفة الاستثمار المبدئي

حيث

يتم اتخاذ القرار الاستثماري وفقا لمؤشر القيمة الحالية الصافية (VAN) حسب الحالات التالية:¹
إذا كانت $VAN > 0$: دلالة على أن الاستثمار يحقق عائدا (المردودية المتراكمة للاستثمار أكبر من الاستثمار المبدئي) وبالتالي يتم قبوله

أما إذا كانت $VAN < 0$: فإن الاستثمار لا يحقق عائدا وبالتالي يتم رفضه.

تجدر الإشارة إلى أنه إذا كان أمام المستثمر بديلا واحدا فإنه سيقبل على الاستثمار في حالة ما إذا كانت $VAN > 0$ ، أما إذا كان أمامه مجموعة من البدائل فإنه سيختار البديل الذي يحقق أكبر قيمة صافية موجبة.

ب. معيار مؤشر الربحية (IP)²

يهدف هذا المؤشر إلى قياس الربحية المحققة لكل دينار واحد من رأس المال المستثمر، حيث تكون القاعدة العامة لقبول أو رفض المشاريع، هو مقارنتها بالواحد الصحيح، فإذا كان المؤشر أكبر من الواحد اعتبر المشروع مربحا والعكس بالعكس. ومؤشر الربحية من الناحية التطبيقية عبارة عن نسبة صافي القيمة الحالية إلى تكلفة الإنفاق الأولية مضافا إليها الواحد الصحيح، إذ يعبر عنه بالصيغة التالي:

¹ خليل محمد خليل عطية، دراسة الجدوى الاقتصادية، مركز تطور الدراسات العليا والبحوث، مصر، 2008، ص79
² نجمة بوفليسي و شهيرة عثمان، " المعايير المالية لتمويل المشاريع الاستثمارية "، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني السادس حول الأساليب الكمية في اتخاذ القرارات الإدارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955، الجزائر، يومي 27 و 28 جانفي 2009 ص 10

$$\left. \begin{array}{l} \text{مؤشر الربحية } Ip \\ \text{القيمة الحالية الصافية } VAN \\ \text{تكلفة الاستثمار المبدئي } IO \end{array} \right\} \text{حيث} \quad Ip = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{Rt}{(1+i)^t}}{IO} = \frac{VAN+IO}{IO} + \frac{VAN}{IO} + 1$$

ج معيار معدل العائد الداخلي (TRI)

يعتبر معدل العائد الداخلي من أهم المعايير المستخدمة في المفاضلة بين المشروعات الاستثمارية المختلفة، حيث يمثل معدل الخصم الذي تتساوى عنده القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة مع القيمة الحالية للتدفقات النقدية الخارجة، أو بعبارة أخرى هو المعدل الذي يجعل من صافي القيمة الحالية معدوماً.¹ وبالتالي يمثل معدل العائد الداخلي (TRI) قيمة i حيث تكون القيمة الحالية الصافية معدومة، أي:²

$$\left. \begin{array}{l} i \text{ معدل المردودية ، } t \text{ عمر المشروع} \\ Rt \text{ التدفق النقدي للسنة } t \\ IO \text{ تكلفة الاستثمار المبدئي} \end{array} \right\} \text{حيث} \quad VAN = \sum_{t=1}^n \frac{Rt}{(1+i)^t} - IO = 0$$

حسب هذا المعيار يكون المشروع مقبولا إذا كان $(TRI > TRR)$ ، حيث يمثل TRR معدل العائد المقترح. فمردودية المشروع من عدمها تتحدد وفقا لهذا المعدل، حيث أن المعدل المتحصل عليه يعتبر أدنى معدل مقبول، وإذا أنخفض عنه يفترض على صاحب المشروع التوجه صوب مشروع آخر أو العدول عن الاستثمار.

ثانيا : اتخاذ القرار الاستثماري في ظل ظروف المخاطرة « عدم التأكد النسبي »

كما هو معروف أن المخاطرة تمثل الانحراف الممكن بين القيمة الفعلية لمتغير وقيمتها المتوقعة، ففي ظل ظروف عدم التأكد النسبي (المخاطرة تكون نتائج الاقتراحات الاستثمارية معروفة ولكن باحتمالات حدوثها، أي أنها تخضع لاحتمال معروف مسبقا. فماذا نعني بالمستقبل الاحتمالي في مجال تقييم الاستثمارات، وكيف يتم اتخاذ القرار الاستثماري في ظل ظروف المخاطرة؟

قبل التطرق لمعايير اتخاذ القرار الاستثماري في ظروف المخاطرة، يجب توضيح بعض المفاهيم على غرار :³ **المستقبل الاحتمالي**: يعرف بأنه الوضع الذي من خلاله يمكن قياس القيم التي تأخذها التدفقات النقدية باحتمال وقوعها. ونتيجة لذلك فكل تدفق نقدي لمشروع استثماري معين هو متغير عشوائي معرف بقانون احتمال؛

المتغير العشوائي : هو المتغير الذي يمكن أن يأخذ القيم $X_1, X_2, \dots, X_n$ المرفقة باحتمالات وقوعها

$P_1, P_2, \dots, P_n$ مع تحقق شرط

$$EX = \sum_{i=1}^n x_i \cdot p_i$$

$$\sum_{i=1}^n p_i = 1$$

¹ خليل محمد خليل عطية، مرجع سبق ، ص. 92

² نادية عواريب، مرجع سبق ، ص. 78

³ يوسف قريشي و إلياس بن الساسي، مرجع سبق ، ص. 33

الأمّل الرياضي: يمثل متوسط المتغير العشوائي X ، ويعطي العلاقة التالية:
التباين والانحراف المعياري لمتغير عشوائي: يعبر الانحراف المعياري عن التشتت، فكلما كانت قيمة الانحراف المعياري متدنية أشارت إلى تماسك المتغيرات، أما إذا كانت كبيرة فهي دليل على تبعثرها.
 الحساب الانحراف المعياري لابد من حساب التباين وفقا للعلاقة الآتية:

$$\text{VAR}(X) = \sum_{i=1}^n p_i (x_i - E(X))^2 = E(x)^2 - (2E(x))^2$$

وعليه يحسب الانحراف المعياري كالآتي :

$$\sigma (x) = \sqrt{\text{VAR} (x)}$$

بعد أن رأينا كيف يتم حساب كل من الأمّل الرياضي، التباين والانحراف المعياري، ننتقل إلى كيفية استخدامهما في اتخاذ القرار الاستثمار

1. معيار الأمّل الرياضي – التباين:

يستخدم كل من الأمّل الرياضي والتباين والانحراف المعياري لمؤشر القيمة الحالية الصافية (VAN) في مجال اتخاذ القرار الاستثماري واختيار الاستثمارات وذلك في البيئة الحالية، حيث يسمح الأمّل الرياضي للقيمة الحالية الصافية (VAN) بتقييم مردودية المشروع في البيئة الاحتمالية، في حين يستخدم التباين للقيمة الحالية الصافية (VAN) أو الانحراف المعياري σ VAN بقياس المخاطر المتعلقة بالمشروع الاستثماري.

وللإشارة، هناك من يطلق على معيار الأمّل الرياضي أسلوب القيمة المتوقعة حيث يتم اختيار المشروع الذي يحقق أكبر قيمة متوقعة.¹

2. معامل الاختلاف

يمثل معامل الاختلاف مقياسا نسبيا للتشتت أو المخاطرة، حيث يتم اعتماده في اتخاذ القرارات بإختيار المشروع الذي يحقق معامل اختلاف أقل². ويتم حسابه وفق المعادلة التالية:

$$\text{معامل الاختلاف} = \frac{\text{الانحراف المعياري}}{\text{القيمة المتوقعة}}$$

¹نادية عواريب، مرجع سبق ، ص.80

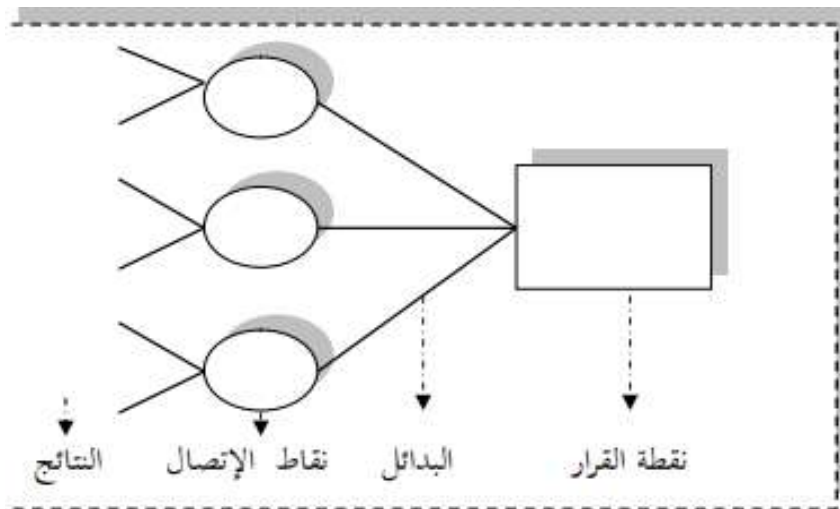
²محمد فريد الصحن و آخرون، مبادئ الإدارة ، الدار الجامعية ، مصر ، 2003 ، ص.165

إضافة للأساليب الإحصائية المذكورة، توجد أساليب أخرى لاتخاذ قرار الاستثمار في ظل المخاطرة مثل:

1. شجرة القرار

تعرف شجرة القرار أنها تمثيل ل تصويري لعلاقات وعناصر مشكلة القرار¹، وتأتي فائدة استخدامها لشفافية وسهولة التحليل، حيث يمكن رؤية كل فروع عملية اتخاذ القرار بيانياً، وتعرف شجرة القرار على أنها تمثيل تخطيطي يشبه الشجرة بشكل أفقي يوضح الأفعال الممكن اتخاذها حالات الطبيعة واحتمالاتها، المنافع المرتبطة بكل زوج من الأفعال وحالات الطبيعة². وغالباً ما تستعمل هذه الطريقة عند اتخاذ قرار بشأن المشاكل كبيرة الحجم أو متعددة المراحل

الشكل رقم (02): نمو شجرة القرار



المصدر: علي السلمي، بحوث العمليات و اتخاذ القرارات الإدارية، دار المعارف، مصر، 1970، ص.07.

النقاط التي يجب أن يتخذ عندها القرار تعرف بنقاط القرار، ويرمز لها بالمستطيلات.

النقاط التي عندها تحدث حالات الطبيعة تعرف بنقط الاتصال أو الحالة، ويرمز لها بالدوائر.

أي ممر يخرج من نقطة القرار يمثل فعل مختلف وأي ممر يخرج من نقطة الحالة يمثل حالة مختلفة للطبيعة.

بالقرب من أي ممر يخرج من نقطة الحالة يسجل الاحتمال المسبق لتلك الحالة ويجب أن يكون مجموع الاحتمالات مساوياً للواحد الصحيح .

في نهاية أي ممر أو فرع للشجرة يخرج من نقطة الحالة يكتب مقدار المنفعة المتحصل عليها (النتائج)

يكتب حاصل ضرب احتمالات الفروع ومقادير المنفعة المتحصل عند نهاية الفروع في داخل دائرة نقطة الحالة التي تنشأ منها تلك الفروع، وتمثل هذه القيمة المنفعة المتوقعة.

2. أسلوب تحليل الحساسية³

يهتم هذا الأسلوب بتحديد درجة حساسية القرار الاستثماري للتغيرات المحتملة في قيم محدداته، فهو يبحث في مدى تغير صافي القيمة الحالية أو معدل العائد الداخلي نتيجة للتغير المحتمل لأحد العوامل التي تدخل في

¹ جمال الدين لعويسات، الإدارة وعملية اتخاذ القرار، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005، ص.146

² زينب بن التركي، "الأساليب الكمية في صناعة القرار"، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 06، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 4 جامعة محمد خيضر، الجزائر، 2009، ص.102

³ محمد الصيرفي، اقتصاديات المشروعات، مؤسسة حورس الدولية، مصر، 2005، ص.332

حساب التدفقات النقدية مثل : حجم المبيعات سعر بيع الوحدة، تكلفة الوحدة ... الخ. عند استخدام أسلوب تحليل الحساسية يجب التركيز على المتغيرات الرئيسية التي تؤثر على القرار الاستثماري مثل: التكلفة الاستثمارية العمر المتوقع، معدل الخصم وصافي التدفق النقدي السنوي، فإذا أظهرت النتائج حساسية المشروع بدرجة ملحوظة لأحد تلك المتغيرات فهذا يعني أن هذا المتغير سوف ينطوي على درجة مخاطرة مرتفعة، مما يستوجب تركيز الجهود للحصول على تقديرات دقيقة عن هذا المتغير وإيجاد وسائل لتحسينه.

المبحث الثالث: العوامل المؤثر في القرارات الاستثمارية

تعد القرارات الاستثمارية من أهم الركائز التي يقوم عليها نجاح المؤسسات والأفراد في تحقيق أهدافهم المالية وتنمية رؤوس أموالهم. فاختيار الاستثمار المناسب في الزمان والمكان الملائمين يتطلب فهماً دقيقاً لمجموعة واسعة من العوامل التي تتداخل وتتأثر في عملية اتخاذ القرار. وتتباين هذه العوامل بين ما هو اقتصادي ومالي، مثل معدلات الفائدة والتضخم والتقلبات في الأسواق، وما هو نفسي وسلوكي، كميل المستثمر للمخاطرة أو تفضيله للاستقرار، بالإضافة إلى العوامل القانونية والتنظيمية التي تضع إطاراً للأنشطة الاستثمارية. وتكمن أهمية هذا المبحث في تسليط الضوء على أبرز هذه العوامل، وتحليل كيفية تفاعلها وتأثيرها على قرارات المستثمرين، بما يساعد على اتخاذ قرارات أكثر رشداً وكفاءة في بيئة تتسم بالتغير وعدم اليقين.

المطلب الأول: العوامل المؤثرة في اتخاذ القرارات في السوق المالي

أولاً: ماهية سوق الأوراق المالية

تزايد الاهتمام في الآونة الأخيرة بأسواق الأوراق المالية بغض النظر عن درجة تقدمها وتطورها، والتي أصبحت تعكس الوجه الحقيقي لأي اقتصاد وذلك بسبب أهمية الوظائف التي تقوم بها اقتصاديات الدول.

1. مفهوم الأسواق المالية:

تعرف الأسواق المالية بأنها المكان أو السوق الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية بأشكالها المختلفة، كالأسهم والسندات أو المشتقات المالية، تنظمه قوانين وأنظمة ولوائح تضمن إتمام المبادلات بيعاً وشراءً بسرعة وسهولة وأمان.

ويقصد بها أيضاً أنها نظام يتم بموجبه الجمع بين البائعين والمشتريين لنوع معين من الأوراق المالية أو الأصل مالي معين، يمكن للمستثمرين من بيع وشراء عدد من الأسهم أو السندات داخل البورصة من طرف السماسرة أو المؤسسات العاملة في هذا المجال، وقد يتم تداول الأسهم والسندات بيعاً وشراءً خارج البورصة.

من خلال التعريفين السابقين يمكن تعريف الأسواق المالية بأنها السوق التي يتم فيها تداول الأوراق المالية من أسهم وسندات بيعاً وشراءً بين مجموعة من المتعاملين وفقاً لقواعد وقوانين تنظيمية.¹

¹ سليمان عبد الحكيم، دور جودة المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الاستثمار في ظل النظام المحاسبي والمالي الجديد دراسة حالة مؤسسة اقتصادية - الجزائر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه - محاسبة - قسم العلوم - كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير - جامعة محمد خيضر - بسكرة 2019/2020 ص 25،

2 أهمية الأسواق المالية:

للأسواق المالية أهمية كبيرة تتمثل فيما يلي:

- تلعب دورا رئيسيا في تخطيط السياسة النقدية وتؤثر في دور البنك المركزي في تغيير سعر الفائدة.
- تساعد في توفير سيولة عالية للأصول المالية قصيرة الأجل.
- تساعد في توفير مصادر طويلة الأجل عن طريق ما يعرف بعمليات سوق رأس المال.
- تساعد على تنمية الادخار وزيادة وتوجيه المدخرات المالية لما له من تأثير على زيادة تشجيع الاستثمار
- يساعد وجود السوق المالي على تنظيم ومراقبة الإصدارات للأوراق المالية.
- وجود سوق مالي يساعد في عدالة تحديد الأسعار للأوراق المالية المتداولة، ومن هنا فإن ذلك يساعد على توجيه الاستثمار نحو القطاعات الأكثر نجاحا.¹

3 وظائف الأسواق المالية:

- توفير أشكال متعددة من الأدوات والمجالات الاستثمارية وإتاحتها إلى جمهور المستثمرين لسهولة تداولها
- تجميع المدخرات من وحدات الفائض وتحويلها إلى وحدات العجز مما يساهم في ارتفاع النمو الاقتصادي وتنوعها.
- جذب الأموال من خارج البلد للمساهمة في تمويل المشاريع الكبيرة، وقد عزز هذا الدور مظاهر العولمة.
- تقوم الأسواق المالية بدور الممول للمشاريع الجديدة ويسد الفجوة التمويلية للمشاريع المتمثلة في الانفتاح الاقتصادي واستخدام تكنولوجيا المعلومات.
- توفير الحماية للمستثمرين من أخطار الاستثمارات الوهمية أو الغير مجدية اقتصاديا من خلال الشروط التي يفرضها السوق المالي على إدراج الشركات وعلى تداول الأوراق المالية، إضافة إلى إيجاد أنواع من الاستثمارات تساهم في التحوط ضد المخاطر.
- تستطيع الحكومات من خلال الأسواق المالية أن تنفذ سياستها المالية بواسطة إصدار الأوراق المالية كالسندات الحكومية وبيعها في السوق المالي بفائدة محددة.²

4. الأدوات المالية المتداولة في السوق المالي:

تعتبر الأوراق المالية طويلة الأجل التي تصدرها المنشآت المالية السلعة الأساسية التي تتداول في سوق الأوراق المالية وأهمها الأسهم والتي تمثل حقوق الملكية، والسندات التي تمثل المديونية وفي الأونة الأخيرة ظهرت الأوراق المالية الهجينة المتمثلة في الأسهم الممتازة وسنتطرق إلى هذه الأدوات فيما يلي:

1.4 الأسهم: تعتبر الأسهم بمثابة السلعة الرئيسية المتداولة في سوق الأوراق المالية وهي عبارة عن صكوك متساوية القيمة وقابلة للتداول بالطرق التجارية والتي يتمثل فيها حق المساهم في الشركة التي أسهم في رأس مالها وتخول له بصفته هذه ممارسة حقوقه في الشركة لاسيما حقه في الأرباح، وتمتاز هذه الأسهم بكونها :

¹د صلعة سمية مطبوعة دروس في مقياس المؤسسة والأسواق المالية 2017، 2018، ص25 ،
²د، دريد كامل آل شبيب ، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة دار الميسرة للنشر والتوزيع 2007- 2009 ص250

تتساوى في القيمة أي عدم جواز إصدار أسهم بقيمة مختلفة.

عدم قابلية السهم للتجزئة ومعنى ذلك أن مالك السهم يجب أن يكون شخصا واحدا في مواجهة الشركة.¹
تحديد مسؤولية المساهم أي أن تقتصر مسؤولية المساهم عن ديون الشركة في حدود ما يملكه من نسبة في أسهم الشركة فقط.

ليس له تاريخ استحقاق كونه حق ملكية حقيقية لمنشآت قائمة على أساس مبدأ الاستمرارية.

عدم ثبات العائد وتذبذبه ما بين ربح وخسارة وذلك تبعا للظروف الاقتصادية المحيطة بالمنشأة.²

4.2. السندات يعتبر السند قرضا طويل الأجل يستحق الدفع في أوقات محددة، ويحمل سعر فائدة ثابت، وتلتزم الشركة بدفع قيمة السند عند الاستحقاق بالإضافة إلى دفع الفوائد سنويا أو كل ستة أشهر حسب الاتفاق.
وعادة ما يكون موعد استحقاق السند بعد عدة سنوات قد تزيد عن خمس سنوات، إلا أن الفوائد المستحقة يتم دفعها في أوقات منتظمة، ويختلف السند عن أنواع القروض الأخرى كونه يباع إلى فئات مختلفة سواء للجمهور العادي أو المؤسسات المالية، ويستطيع حامل السند بيعه إلى جهة أخرى حسب رغبته من خلال سوق الأوراق المالية أما القروض المصرفية فإنه بالغالب لا يجوز تحويلها إلى جهة أخرى، ويجوز أن تتغير قيمة السند حسب الظروف السائدة في السوق المالي.

3.4. الأسهم الممتازة تعتبر الأسهم الممتازة من أدوات حقوق الملكية وهي أداة مالية هجينة تأخذ من صفات وخصائص الأسهم العادية، كما تأخذ من صفات وخصائص السندات فهي تشبه الأسهم العادية من حيث كونها تشكل حصة في ملكية الشركة، وفي حالة توزيع الأرباح يحق لحاملها المطالبة بحصته، وتشبه السندات من حيث كون أرباحها محددة في غالب حيث تضمن الشركة حد أدنى أو أعلى من الأرباح لحملة الأسهم الممتازة، كما لا يشترك حملة الأسهم الممتازة في التصويت مقل حملة السندات ولهم الأولوية في استرجاع حقوقهم في حالة تصفية الشركة.³

ثانيا: العوامل المؤثرة في اتخاذ القرارات الاستثمارية في السوق المالي

يمكننا أن نحدد مختلف العوامل المؤثرة على سلوك الأسواق المالية وفق عاملين أساسيين هما:

1. عوامل أساسية:

والتي يكون مصدرها خارج السوق المالي، حيث تتعلق بمختلف التطورات الاقتصادية ومستويات النشاط الاقتصادي، وبهذا تكون هذه العوامل خارجة عن السوق المالي وتؤثر على أسعار الأوراق المالية.

2. عوامل فنية

وهذه العوامل تنشأ داخل السوق وتتعلق بطبيعة العمليات التي تتم فيه حسب طريقة تعامل المستثمرين فيه والعمليات التي يمارسونها وتتمثل هذه العوامل فيما يلي:

¹ د، مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان ، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة ، دار كنوز إشبيلية للنشر والتوزيع الطبعة الأولى 2005 ص114

² حياة زيد، دور التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار بالأسهم دراسة تطبيقية في عينة من أسواق المال العربية، مذكرة مقدمة لنيل متطلبات شهادة الماجستير، تخصص الأسواق المالية والبورصات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014-2015 ص10

³ شفيق نوري موسى، وآخرون، إدارة الاستثمار، دار المسيرة، عمان، الطبعة الأولى ، 2012-1433 هـ، ص 18

1.2. السياسة المالية: ويقصد بها وسائل الاتفاق الحكومي، ويظهر تأثيرها من خلال السياسات المتبعة في التمويل مثلاً التخفيض من الضرائب ما يدفع بالمؤسسات إلى التوسع في نشاطاتها، ما يؤدي إلى الدفع من الإنتاج ومنه زيادة حجم الأرباح المحققة وهذا ما ينعكس على أسهم هذه المؤسسات في السوق المالي.

2.2. السياسة النقدية ويقصد بالسياسة النقدية مدى قدرة الحكومة في السيطرة على الكتلة النقدية المعروضة في الاقتصاد، من أرصدة الودائع الجارية في البنوك إضافة إلى النقدية المتوفرة لدى الأفراد. والعلاقة بين السياسة النقدية ومستوى الأسعار السهم تكمن في المتغيرات المؤثرة فيها.

مثال على ذلك: عرض النقود كمتغير من متغيرات السياسة النقدية فارتفاع عرض النقود يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة في السوق، وهذا ما يسمح بتشجيع الاستثمار وأيضاً يؤثر على متغيرات أخرى كإنخفاض معدلات البطالة وارتفاع معدلات الناتج الخام ومنه التأثير إيجابياً على مستويات الأرباح المحققة من طرف المؤسسات ما ينعكس على أسهمها بالارتفاع.¹

3.2. معدل التضخم من المفروض أن يكون للتقارير الشهرية عن معدل التضخم أثر على أسعار الأسهم فالمعلومات عن ارتفاع غير متوقع في معدل التضخم من شأنها أن تترك أثر عكسياً على أسعار الأسهم. ويحدث التضخم عندما تنخفض قيمة النقود انخفاض القدرة الشرائية، المر الذي يؤدي إلى ارتفاع الأسعار في الاقتصاد، وفي ضوء خصم التدفقات النقدية للمشروع فإن التضخم سيؤثر على سعر الخصم أو معدل العائد المطلوب من قبل المشروع، وسيؤثر كذلك في الإيرادات والتكاليف المقدرة خلال حياة المشروع.²

4.2. سعر الفائدة: إن تقييم الأوراق المالية التي تمثل أصولاً مالية في لحظة ما يكون على أساس سعر الفائدة السائدة في السوق المالي، والذي يعبر عن سعر النقود فكما كانت معدلات الفائدة مرتفعة كلما أثر ذلك على انهيار أسعار الأوراق المالية، هذا ما يدفع بالمستثمرين بالتفصيل بين العديد من أشكال التوظيف ذات العوائد الثابتة والمنخفضة دون تحمل أي مخاطر، وبين تحمل مخاطر والحصول على عوائد مرتفعة ومتغيرة.

5.2 حجم الإنتاج الوطني: إن حجم الإنتاج قد يكون له تأثير إيجابي أو سلبي على أسعار الأسهم فالزيادة الغير متوقعة في النشاط الاقتصادي الحقيقي يزيد من التفاوض مستقبلاً ما يزيد من حركة التعامل بالأسهم وبالتالي ارتفاع أسعارها، ويحدث العكس عندما يتعرض الاقتصاد إلى أزمات ما يؤثر على حجم المعاملات في السوق المالي وعلى عوائد الأوراق المالي.³

المطلب الثاني: عوامل البيئة الخارجية

وهي عبارة عن العوامل البيئية التي تؤثر على اتخاذ القرارات بطريقة غير مباشرة ومنها :

1. العوامل الاقتصادية

وهي العوامل المتعلقة بالركود الاقتصادي والرخاء والكساد، حيث أنه في فترات الرواج الاقتصادي يتزايد دخول الأفراد وكذلك رغبتهم في الإنفاق على شراء السلع والخدمات مما يؤدي إلى الركود الاقتصادي وهو ما لا يشجع

¹ منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال ، جامعة الباما الأمريكية كلية التجارة 1993 ص 288 - 290

² عدنان تابه النعيمي و د أرشد فواد التميمي الإدارة المالية المتقدمة ، البازوري ص 250

³ حمداني زهرة، إشكالية تدويل الخطر المالي وأثره على الأسواق المالية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران، 2012/2011

المستثمرين الجدد والمنتجين على الإقبال على استثمار المزيد من الأموال وإذا ما استمرت ظروف الانكماش لفترة طويلة فقد تؤدي إلى خروج بعض المستثمرين من السوق لعدم قدرتهم على تصريف منتجاتهم وارتفاع التكاليف، ولهذا يجب على المستثمر تتبع ودراسة الظروف الاقتصادية في البيئة محل الاستثمار دراسة دقيقة ومحكمة حتى يضمن نجاح استثماره واستمراره .

2 العوامل السياسية

وهي العوامل المتعلقة بالأحوال السياسية السائدة في الدول، حيث تأخذ هذه الظروف أهميتها من خلال ترجمتها لمدى الاستقرار والذي يميز بيئة ما، ومن الأهمية أن تولى دراسة وتحليل للظروف السياسية العناية الكافية قبل اتخاذ القرار الاستثماري، وذلك نظرا لان المشروعات الاستثمارية المقترحة تنفيذا بصفة عامة تمتد أعمارها الاقتصادية لفترات طويلة ومن الخاطرة أن يتم الاستثمار في مناخ بيئة لا تتميز بالاستقرار السياسي أو تغلب عليه بعض القوانين التي لا تكفل حماية حقوق وملكية المستثمر، كما أن حركة السلع ورؤوس الأموال والأشخاص لا تتحقق إلا في ظل الاستقرار وتوفر الأمن.

3 العوامل الثقافية

وهي عبارة عن العوامل المتعلقة باللغة والدين والحضارة ومستويات المعيشة في الدولة.

4. العوامل التكنولوجية

وهي العوامل المتعلقة بمدى التقدم والتطور التكنولوجي من أجهزة واتصالات وغيره، حيث كلما كان تطور تكنولوجي كبير زادت نسبة التشجيع على الاستثمارات.¹

المطلب الثالث: عوامل البيئة الداخلية

وهي عبارة عن العوامل التي تؤثر مباشرة على اتخاذ القرارات الاستثمارية وهي تتمثل فيما يلي:

1. الإمكانيات والموارد المتاحة: يعتمد الاستثمار على تضافر مجموعة من العوامل المادية وغير مادية لتحقيق الهدف، وكلما توفرت الإمكانيات والموارد المادية من مواد أولية وآلات وتجهيزات والوسائل المساعدة في الإنتاج والموارد البشرية والأسواق اللازمة لتصريف المنتجات كلما كان ذلك مشجعا على القيام بالاستثمارات وعلى المستثمر أن يكون على علم بمدى توفر الحد الأدنى من الإمكانيات اللازمة لنجاح فكرة مشروعه.

كما يجب على المستثمر أيضا التعرف على المصادر المختلفة التي يمكنه الحصول منها على القروض اللازمة لتمويل استثماراته وشروط الاقتراض وأسعار الفائدة في السوق حتى يمكنه المفاضلة واختيار أفضلها.

2 الأرباح قد يتأثر اتخاذ القرارات الاستثمارية بالأرباح حيث أن المستثمرين دائما يسعون إلى الاستثمار في المشاريع التي تكون أكثر ربحية من بين مجموعة فرص الاستثمار الممكنة والمتاحة 3. الإدارة وتعتبر من أهم العوامل التي تؤثر في نجاح العديد من الفرص الاستثمارية، ويرجع ذلك إلى وعي الإدارة والتزامها بالأسلوب العلمي في التسيير والرقابة وحسن إدارة الموارد.²

¹فادي خليل ظاهر الاسطل، بطاقة الأداء المتوازن وعلاقتها بعملية اتخاذ القرارات الإدارية، مذكرة مقدمة لنيل متطلبات شهادة ماجستير، إدارة أعمال،

كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر، غزة، 2011 ص52

²سليم بن رحمون، أثر الإفصاح المحاسبي على جودة القرارات الاستثمارية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية

والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، دفعة 2018/2019، ص 53

4. **تأثير المخاطر وعدم التأكد :** ويقصد بها درجة التغير أو التذبذب في التدفقات النقدية للمشاريع فالمشاريع التي تمتلك فرصة قليلة للقبول ولها مدى واسع من التدفقات النقدية المتوقعة ستكون مخاطرها أعلى من المشاريع التي تمتلك فرصة كبيرة للقبول ولها مدى ضيق من التدفقات النقدية. وتقوم المنشآت عادة بإدخال مخاطر المشروع ضمن القرارات عن طريق استخدام سعر خصم معدل بالمخاطر، حيث يتم تعديل معدل العائد المطلوب إذا كانت مخاطر المشروع تختلف بشكل جوهري عن متوسط المخاطرة المتعلقة بأصول المنشأة، وبالتالي فإن المشاريع التي تكون مخاطرها ضمن المتوسط سوف يتم خصم تدفقاتها النقدية بسعر الخصم الاعتيادي للمنشأة. أما المشاريع التي تكون مخاطرها أعلى من المتوسط فيتم خصم تدفقاتها النقدية بسعر خصم أعلى من المتوسط. أما المشاريع التي تكون أقل من المتوسط فيتم خصم تدفقاتها النقدية بسعر أقل من المتوسط.¹

¹عدنان تايه النعيمي، مرجع سابق ، ص254

خلاصة الفصل

تُعَدّ القرارات الاستثمارية أحد المحاور الجوهرية في علم الإدارة المالية، لما لها من تأثير مباشر على قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها الإستراتيجية، وتوسيع نشاطها، وتعزيز مكانتها في السوق. فهي لا تقتصر فقط على تخصيص الموارد المالية، بل تشمل أيضاً دراسة متعمقة لمستقبل المشاريع ومدى جدواها الاقتصادية، وذلك في ظل بيئة أعمال تتسم بالتعقيد والتغير المستمر. وتمثل هذه القرارات تحدياً حقيقياً لصناع القرار، حيث يتطلب الأمر توازناً دقيقاً بين العائد المتوقع والمخاطر المحتملة، إضافة إلى ضرورة استخدام أدوات كمية ونوعية تساعد على التقييم الرشيد للمشروعات.

ومن خلال ما تم عرضه في هذا الفصل، يتضح أن نجاح القرار الاستثماري لا يرتبط فقط بتحقيق الربحية، وإنما كذلك بمدى توافقه مع الرؤية العامة للمؤسسة وقدرتها على التكيف مع المتغيرات الداخلية والخارجية، كالتقلبات الاقتصادية، التغيرات التشريعية، والتطورات التكنولوجية. كما تلعب عوامل مثل تكلفة رأس المال، مصادر التمويل المتاحة، وتوقعات السوق دوراً حاسماً في توجيه الخيارات الاستثمارية، مما يجعل من الضروري أن تتم دراسة القرار في سياق شمولي يأخذ بعين الاعتبار مختلف المؤثرات.

وتكمن أهمية هذا النوع من القرارات أيضاً في تأثيره طويل الأجل، إذ أن القرارات الاستثمارية الخاطئة قد تؤدي إلى خسائر كبيرة وتدهور في القيمة السوقية للمؤسسة، في حين أن القرارات المدروسة والمبنية على أسس علمية تُمكن المؤسسة من تحقيق مزايا تنافسية وتعزيز أدائها المالي والتشغيلي على المدى البعيد. ومن هنا، يمكن القول إن بناء نظام متكامل لاتخاذ القرارات الاستثمارية، قائم على التحليل، التنبؤ، وتقييم البدائل، يُعَدّ ضرورة لا غنى عنها لتحقيق تنمية مستدامة وفعالية استراتيجية داخل المؤسسة.

الفصل الثاني

دراسة حالة مؤسسة مطاحن بني

هارون فرجيو

تمهيد الفصل:

بعد التطرق في الفصلين الأول و الثاني لتوضيح فعالية التحليل المالي باستخدام النسب المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، سوف نتناول في الفصل الثالث دراسة تطبيقية من خلال تطبيق الأدوات التحليلية على مؤسسة مطاحن بني هارون - فرجيوة في ولاية ميله، الجزائر، و محاولة الإجابة على السؤال المطروح و بعض التساؤلات الفرعية و تبين مدى صحة الفرضيات و تدعيمها من الجانب النظري. حيث تهدف هذه الدراسة إلى تقديم تحليل مفصل لواقع هذه المؤسسة في استخدام النسب المالية لتقييم وضعها المالي واتخاذ قرارات استثمارية دقيقة.

حيث تعتبر مؤسسة مطاحن بني هارون نموذجًا مثاليًا للمؤسسات الجزائرية التي تتسم بالتحديات المالية والاقتصادية المختلفة، مثل تقلبات السوق، والتحديات المحلية والإقليمية، فضلاً عن حاجتها المستمرة إلى تحسين كفاءتها المالية وزيادة قدرتها التنافسية في السوق. لذا، كان من الضروري فحص مدى اعتماد المؤسسة على التحليل المالي باستخدام النسب المالية لتقييم أدائها المالي واتخاذ قرارات استثمارية قائمة على أسس موضوعية ومدروسة.

المبحث الثاني: التعريف بمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية

المطلب الأول: نشأة وتطور مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية

قبل التطرق لنشأة وتطور مطاحن بني هارون فرجية¹، يجب لعتاء تعريف بسيط للمؤسسة الأم أي " فرع الحبوب قسنطينة ERIAD هي التسمية الجديدة للمؤسسة الاقتصادية للصناعات الغذائية من الحبوب ومشتقاتها بقسنطينة " مجمع سميد مسبقاً باختصار SMID والتي انبثقت عن الشركة الوطنية للمطاحن السميد والعجين الغذائي والكسكي والجدول التالي يوضح إنشاء المؤسسة :

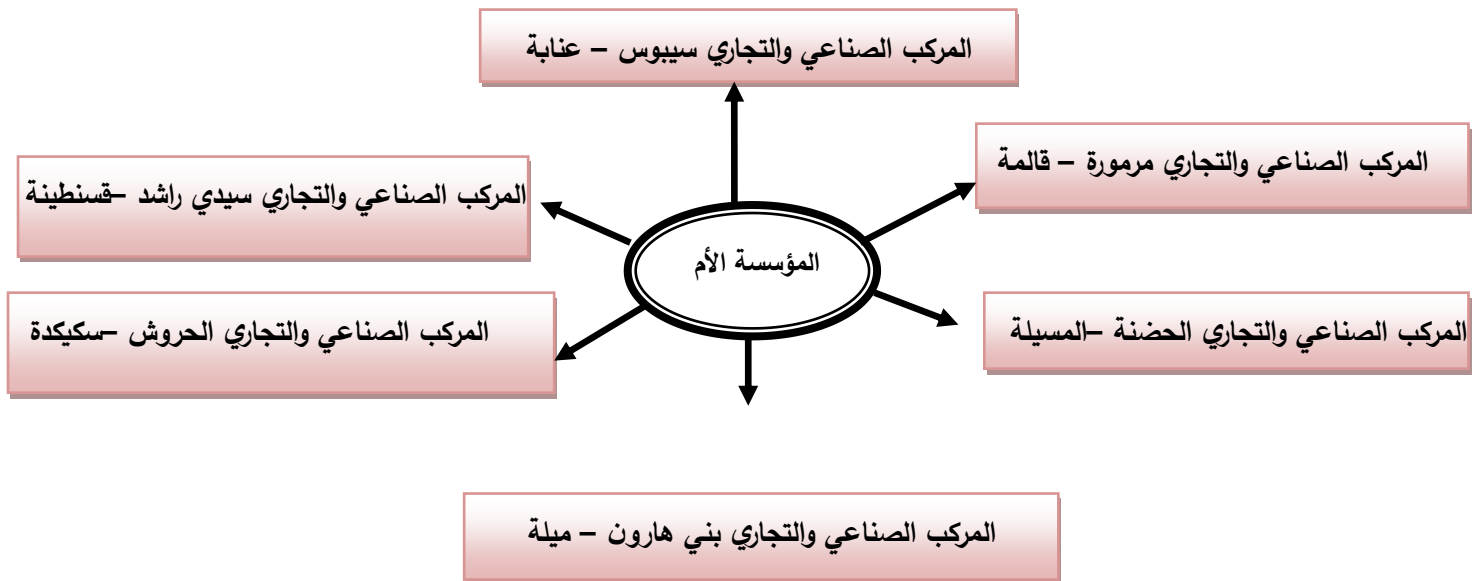
جدول رقم (08): تاريخ إنشاء مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية

أنشأت بتاريخ	بداية النشاط	إعادة هيكلتها في	رأسمالها
بموجب المرسوم المؤرخ 75/82 بتاريخ 1982/11/27	1983/01/01	1990	60.000.00.00 دج

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعلومات المقدمة من المؤسسة

وتظم المؤسسة (06) مركبات صناعية تجارية عبارة عن نقاط إنتاج وبيع موزعة عبر 06 ولايات في الشرق الجزائري وتتمثل في :

شكل رقم (03): المركبات الصناعية التابعة للمؤسسة الأم



المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعلومات المقدمة من المؤسسة

حيث تظم هذه الأخيرة المركب الصناعي والتجاري بني هارون - ميلة وحدتين إنتاجيتين هما وحدة القرام المتخصصة في إنتاج الفرينة ووحدة فرجية وهذه الأخيرة هي حقل دراستها ولهذا يستوجب التعريف بالوحدة ونوع النشاط و إمكانيتها ومواردها المالية والبشرية الموجودة بها علاقاتها بالوحدات الأخرى التابعة لها والوحدات الخارجة عن مؤسستها الخارجية الرئيسية.

¹معلومات مقدمة من طرف مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية

التعريف بالوحدة

هي وحدة إنتاجية تجارية مختصة لإنتاج السميد بجميع أنواعه (عادي، ممتاز، رفيع) وكذا إنتاج مادة الفرينة ومستخرجات الطحين . حيث أنشأت وحدة فرجيوة بالتعاون مع شركة أكريم OCRIM الإيطالية وتظم حاليا 193 عامل وتعتبر وحدة فرجيوة من اكبر الوحدات على مستوى فرع الحبوب - قسنطينة - كون أنها تظم مطحنتين واحدة متخصصة في إنتاج مادة السميد في إنتاج مادة الفرينة ويتم العمل على مستوى هذه الأخيرة غالبا بطريقة 3×8 متواصل أي 24 ساعة على 241 ساعة.

تحديد الموقع الجغرافي

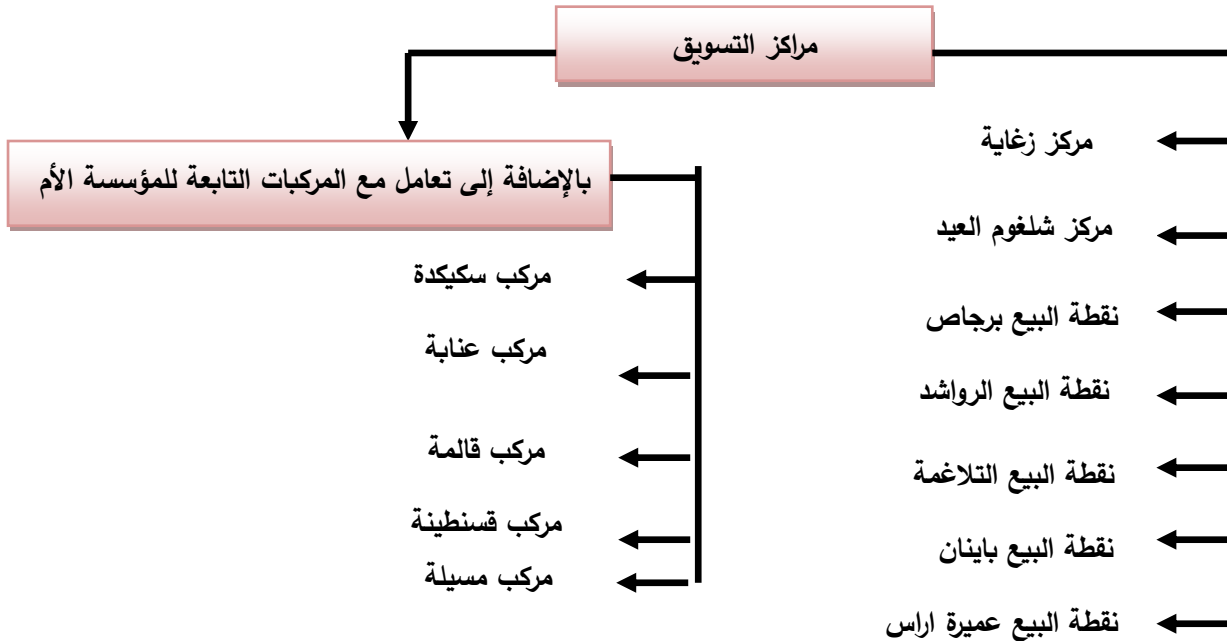
تقع الوحدة في منطقة النشاطات التجارية غرب مدينة فرجيوة ، يحدها غربا حظيرة البلدية ، وشرقا محطة الحافلات ودخل لمدينة -فرجيوة- وشمالا الديوان الوطني للحبوب والبقول الجافة ، وجنوبا طريق سريع يؤدي إلى مدينة فرجيوة ، تتربع هذه الأخيرة على مساحة تقدر ب 107.642 م² وتمثل المساحة المشغولة منها ب 1458م.

المطلب الثاني: طبيعة نشاط مؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة ومهامها

أولا: طبيعة النشاط الذي تقوم بها المؤسسة

وحدة فرجيوة تورد القمح من الديوان الوطني للحبوب سواء كان مستورد أو محلي ثم تقوم بطحن هذا القمح وإنتاج عدة منتجات منها السميد (الممتاز ، العادي) والفرينة والنخالة ، واهم مراكز التسويق والتوزيع التابعة للوحدة¹ المتمثلة في الشكل التالي :

الشكل رقم (04): مراكز التسويق والتوزيع التابعة للوحدة



المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعلومات المقدمة

¹معلومات مقدمة من طرف مؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة

زد على ذلك فان الوحدة تتعامل زبائن (تجار الجملة وتجار التجزئة)، إضافة إلى زبائن معنوية ومؤسسات خاصة نذكر منها ، شركة محبوبة المتخصصة في إنتاج العجائن الكائن مقرها بولاية عنابة .

ثانيا: مهام المؤسسة

تقوم المؤسسة بعدة مهام تتمثل في ما يلي : ¹

تلعب المؤسسة دورًا هامًا في دراسة ومتابعة دورات السوق وتطوراتها بشكل مستمر، مما يمكنها من التكيف مع التغيرات السريعة في السوق والاستفادة من الفرص الجديدة التي قد تنشأ. يتم ذلك من خلال التحليل المستمر للبيانات الاقتصادية والمؤشرات السوقية، بالإضافة إلى مراقبة سلوك المنافسين وتغيرات الطلب الاستهلاكي، مما يتيح للمؤسسة وضع استراتيجيات مرنة تتناسب مع التوجهات الحالية والمستقبلية.

يتولى قسم التسويق داخل الوحدة الإنتاجية التجارية مسؤولية الترويج للمنتجات والخدمات بفعالية. هذا القسم يعمل على تحليل احتياجات العملاء وتطوير حملات تسويقية مبتكرة تهدف إلى جذب العملاء وزيادة الحصة السوقية. بالإضافة إلى ذلك، يقوم بتحديد القنوات التسويقية الأنسب للتواصل مع الجمهور المستهدف، سواء كانت تقليدية أو رقمية، لضمان وصول الرسالة التسويقية بشكل مؤثر.

تهتم المؤسسة بشكل كبير بتكوين وتدريب مستخدميها، لضمان امتلاكهم المهارات والمعرفة اللازمة لأداء مهامهم بكفاءة عالية. يشمل ذلك برامج تدريبية مستمرة تغطي جوانب متعددة مثل التقنيات الحديثة، إجراءات الجودة، وأساليب الإدارة الفعالة. هذه البرامج تهدف إلى تطوير الكفاءات الفردية وتعزيز الأداء الجماعي، مما ينعكس إيجابًا على الإنتاجية العامة للمؤسسة.

فيما يتعلق بالهياكل الصناعية والتخزين، تقوم المؤسسة بإنشاء وتعيين وتهيئة جميع المرافق الضرورية لدعم نشاطها وضمان سلاسة العمليات الإنتاجية. يشمل ذلك تجهيز المصانع بأحدث المعدات التكنولوجية، وإنشاء مراكز تخزين مجهزة للحفاظ على جودة المواد والمنتجات، بالإضافة إلى تحسين البنية التحتية اللوجستية لضمان تدفق سلس للمواد الخام والمنتجات النهائية.

تسعى المؤسسة إلى تحقيق الربط الفعال بين هياكل الوحدات التابعة لها، مما يعزز من التنسيق والتكامل بين مختلف الأقسام والوحدات الإنتاجية. هذا الربط يساهم في تحسين تدفق المعلومات والمواد عبر مراحل الإنتاج المختلفة، ويقلل من حالات التأخير أو الاختناقات التشغيلية، مما يزيد من الكفاءة التشغيلية بشكل عام.

كما تلتزم المؤسسة بتسيير وتحسين الوحدات الإنتاجية في إطار القوانين والمشاريع المحددة من قبل الحكومة. يتضمن ذلك الامتثال للتشريعات البيئية والصحية، وتطبيق معايير الجودة والسلامة، مما يضمن استدامة العمليات الإنتاجية وتعزيز المسؤولية الاجتماعية للمؤسسة.

¹معلومات مقدمة من طرف مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية

أخيراً، تشمل جهود المؤسسة تحضير وتصميم وثيقة البرنامج السنوي والشهري للإنتاج والتخزين والتوزيع. هذه الوثيقة تعتبر أداة أساسية لتخطيط الموارد وضمان توافر المنتجات في الوقت المناسب وبالكميات المطلوبة. من خلال التخطيط الدقيق والجدولة الفعّالة، تستطيع المؤسسة تلبية احتياجات السوق بفعالية، وتحقيق التوازن بين العرض والطلب، مما يساهم في تحقيق الأهداف الإنتاجية والتسويقية بكفاءة واستدامة.

ثالثاً: أهداف المؤسسة

تتمثل أهداف مؤسسة مطاحن بني هارون في ما يلي ¹

1. تحقيق الربح

تحقيق الربح هو الهدف الأساسي لأي مؤسسة تجارية، حيث يمثل الربح الفرق بين الإيرادات الناتجة عن بيع المنتجات أو الخدمات والتكاليف المتكبدة لإنتاجها وتسويقها. الربح يعتبر المقياس الرئيسي لنجاح المؤسسة ويدعم استدامتها ونموها. لتحقيق الربح، تحتاج المؤسسة إلى:

- **زيادة الإيرادات:** من خلال تطوير منتجات جديدة، تحسين جودة المنتجات الحالية، وتوسيع قاعدة العملاء. يمكن أيضاً تحقيق ذلك عن طريق اختراق أسواق جديدة وزيادة الحصة السوقية.
- **تقليل التكاليف:** عبر تحسين كفاءة العمليات الإنتاجية، تقليل الهدر، واستخدام التكنولوجيا لتحسين الإنتاجية. إعادة التفاوض على شروط التوريد والتعاقد يمكن أن يساعد أيضاً في تقليل التكاليف.
- **التسعير المناسب:** وضع إستراتيجية تسعير تناسب السوق المستهدف وتضمن تغطية التكاليف وتحقيق هامش ربح معقولة.

2. تلبية رغبات الأفراد والمجتمع والقضاء على الندرة

تلعب المؤسسات دوراً رئيسياً في تلبية احتياجات الأفراد والمجتمع، مما يعزز من رفاهية المجتمع بشكل عام. تلبية رغبات الأفراد تعني توفير المنتجات والخدمات التي تلبي احتياجاتهم وتطلعاتهم. القضاء على الندرة يعني تقليل الفجوة بين العرض والطلب، وهذا يتحقق من خلال:

- **البحث والتطوير:** الاستثمار في البحث والتطوير لإيجاد حلول مبتكرة تلبي احتياجات العملاء الحالية والمستقبلية. تطوير منتجات جديدة وتحسين المنتجات الحالية بناءً على ملاحظات العملاء.
- **التوسع في الإنتاج:** زيادة القدرة الإنتاجية لتلبية الطلب المتزايد على المنتجات والخدمات. يمكن أن يشمل ذلك بناء مصانع جديدة أو توسيع المصانع الحالية، وكذلك تحسين كفاءة العمليات الإنتاجية.
- **تحليل السوق:** دراسة السوق وفهم التغيرات في احتياجات ورغبات العملاء. استخدام هذه المعلومات لتكييف المنتجات والخدمات المقدمة بشكل مستمر.

¹معلومات مقدمة من طرف مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية

3. مضاعفة وتحسين قيمة الإنتاج الوطني

- مساهمة المؤسسة في مضاعفة وتحسين قيمة الإنتاج الوطني تعد جزءاً مهماً من دورها الاقتصادي والاجتماعي. زيادة الإنتاج الوطني يعزز من الاقتصاد المحلي ويوفر فرص عمل. لتحقيق ذلك، يمكن للمؤسسة أن تركز على:
- **الاستثمار في التكنولوجيا:** استخدام التكنولوجيا الحديثة لتحسين العمليات الإنتاجية وزيادة الكفاءة. التكنولوجيا يمكن أن تساهم في زيادة الإنتاج وتقليل التكاليف.
- **التعاون مع الموردين المحليين:** دعم الصناعة المحلية من خلال التعاون مع الموردين المحليين، مما يعزز من سلسلة التوريد المحلية ويزيد من القيمة المضافة داخل الاقتصاد الوطني.
- **التدريب والتطوير:** الاستثمار في تدريب وتطوير القوى العاملة لرفع مستوى المهارات والإنتاجية. العمالة الماهرة تسهم بشكل كبير في تحسين جودة الإنتاج وزيادة الكفاءة.

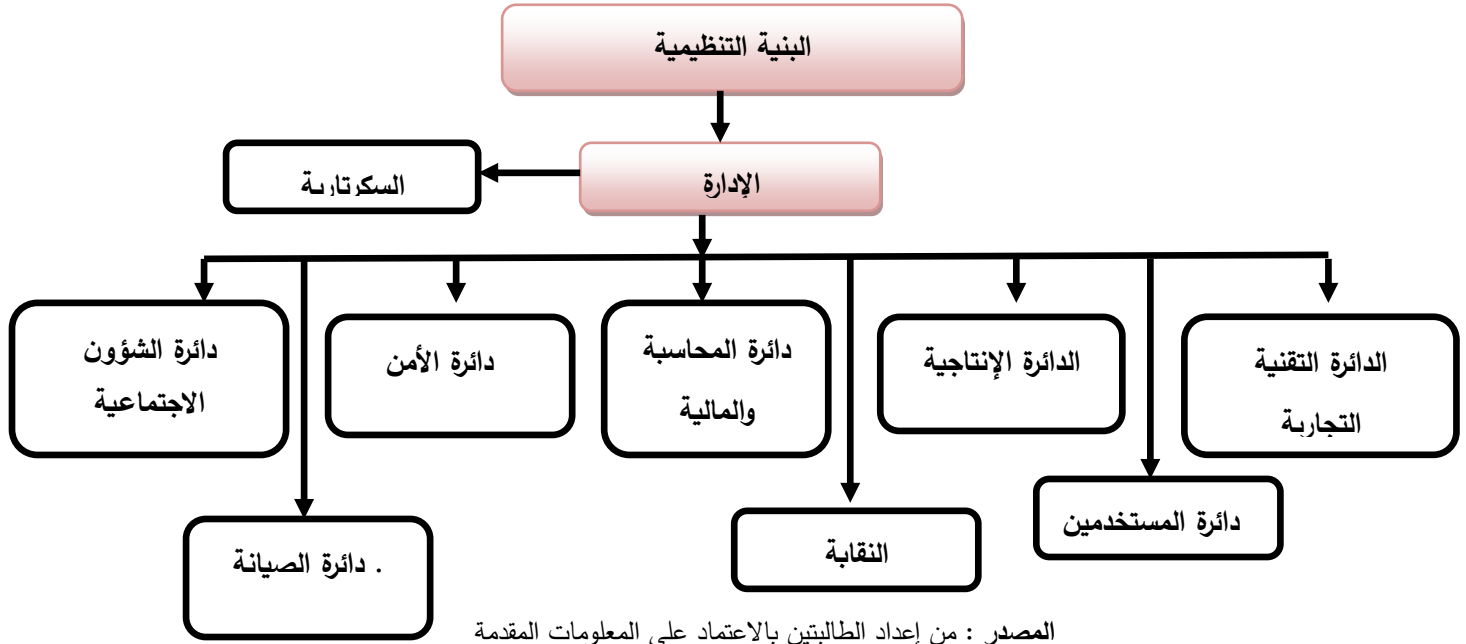
4. سعي المؤسسة في ظل المنافسة القوية إلى ضمان مركزها والمحافظة على سمعتها

- في بيئة تنافسية، تسعى المؤسسة لضمان مركزها في السوق والمحافظة على سمعتها الجيدة بين العملاء والشركاء التجاريين. يمكن تحقيق ذلك من خلال:
- **تحسين الجودة:** التركيز على تقديم منتجات وخدمات عالية الجودة تفي بتوقعات العملاء أو تتجاوزها. الجودة العالية تعزز من رضا العملاء وتبني الثقة والولاء.
- **الابتكار المستمر:** تبني الابتكار كجزء من ثقافة المؤسسة لتقديم حلول جديدة تلبي احتياجات العملاء المتغيرة. الابتكار يمكن أن يكون في المنتجات، الخدمات، أو حتى في العمليات الداخلية.
- **بناء علاقات قوية مع العملاء:** تطوير علاقات طويلة الأمد مع العملاء من خلال تقديم خدمة عملاء ممتازة وتوفير دعم ما بعد البيع. التواصل المستمر مع العملاء والاستماع إلى ملاحظاتهم يساعد في تحسين المنتجات والخدمات.
- **استراتيجيات التسويق الفعالة:** استخدام استراتيجيات تسويق فعالة لتعزيز الوعي بالعلامة التجارية وتحسين صورتها في السوق. يمكن أن تشمل هذه الاستراتيجيات الحملات الإعلانية، الترويج عبر وسائل التواصل الاجتماعي، والمشاركة في الفعاليات والمعارض التجارية.

المطلب الثالث: البيئة التنظيمية للمؤسسة وهيكلها التنظيمي

أولاً: البنية التنظيمية للمؤسسة: تتكون المؤسسة من الإدارة والسكرتارية وسبع دوائر كل منها تنقسم إلى مصالح لكل واحدة منها مهام تقوم بها وتتمثل في ما يلي :

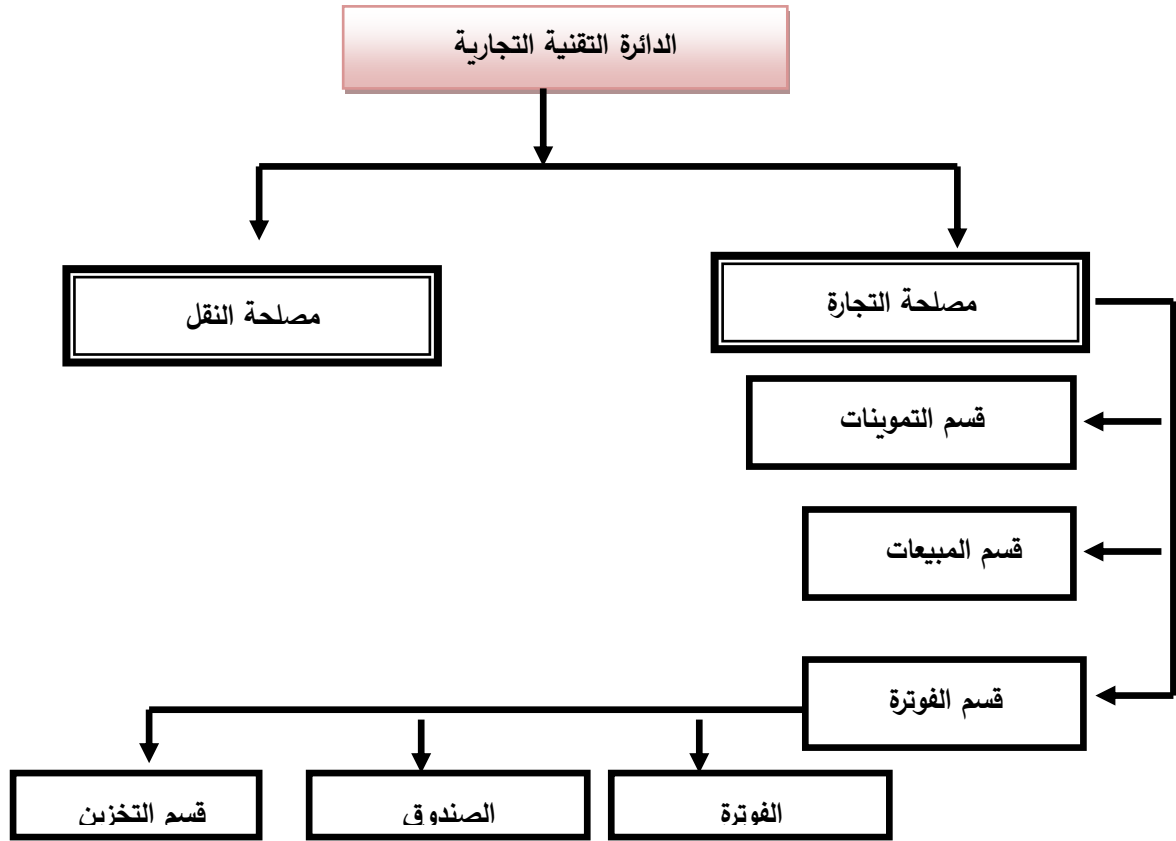
شكل رقم (05) : البنية التنظيمية لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية



1. **الإدارة :** يأخذ المدير الدور الأكبر والمهم في تسيير المؤسسة ، حيث يساهم في اتخاذ القرارات والتدابير اللازمة للمؤسسة ، السير الحسن للعمل والعمال ، تحقيق الأهداف المسطرة والتنسيق بين مختلف الدوائر والمصالح.
2. **السكرتارية :** تلعب دروا هام وبارز ، حيث تقوم بدور الوسيط بين العمال والمدير من جهة ، والعالم الخارجي من جهة أخرى ، وأهم ما تقوم به هو استقبال الرسائل مثل الفاكس ، الوثائق .. الخ و تلقي المراسلات والرد على المكالمات الهاتفية.¹
3. **الدائرة التقنية التجارية :** تقوم هذه الدوائر بدور حيوي كبير ، حيث تقوم بكافة التسهيلات وكذلك حل المشاكل المستعصية على مصلحة التجارة وأهم ما تقوم به هو تدبير ومراقبة كل عمليات البيع والصفقات ، مع إعطاء الحلول الممكنة و توفير الجو الملائم من أجل السير الحسن لكافة عمليات البيع. وهذه الدائرة تنقسم بدورها إلى :

¹معلومات مقدمة من طرف مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية

الشكل رقم (06): مصالح الدائرة التقنية التجارية لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة



المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعلومات المقدمة

وتتمثل مهام كل واحدة منها في ما يلي :

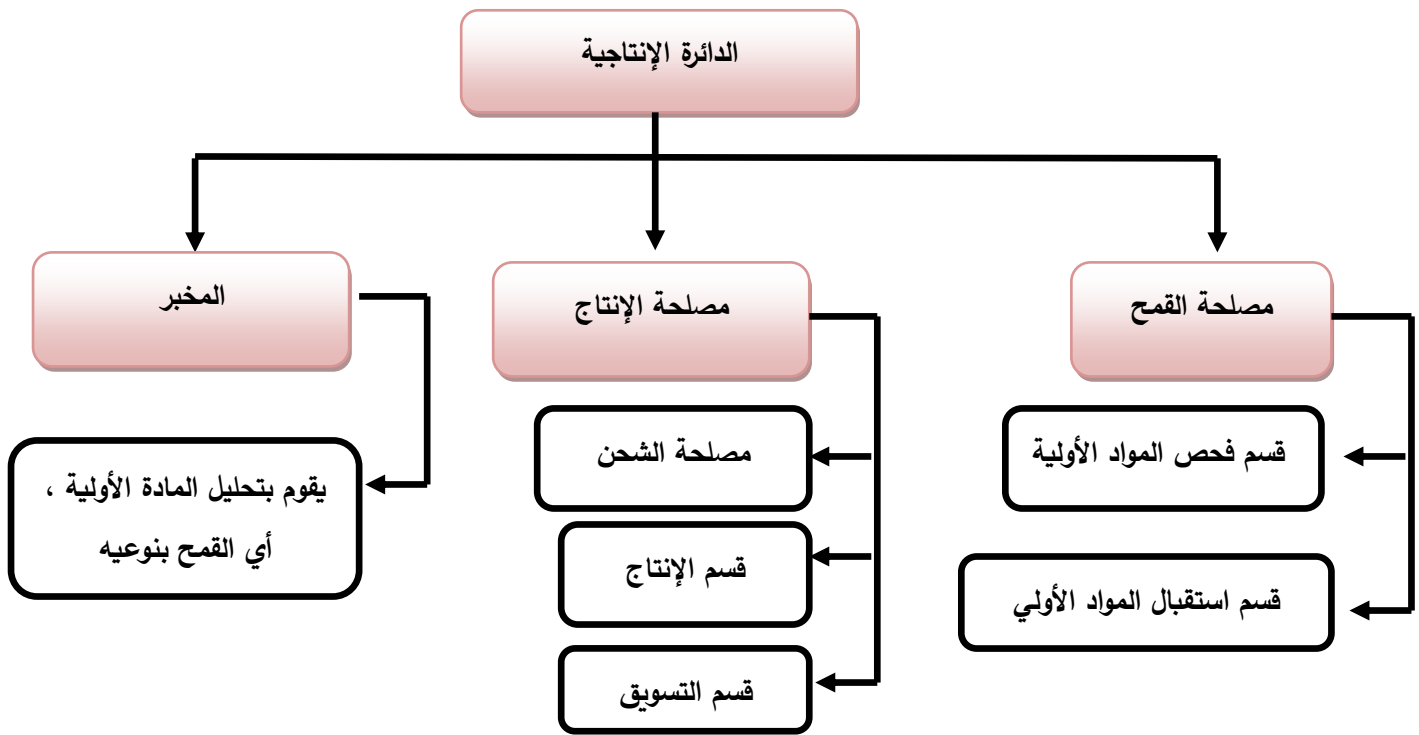
- **مصلحة التجارة :** تعتبر من أهم المصالح على الإطلاق في المؤسسة إذ تتكفل بأهم النشاطات والمتمثلة في بيع وتسويق المنتجات عبر نقاط ومراكز البيع لها وذلك بعد تزويدها بالمادة النهائية والمتمثلة في مادة السميد ، الفرينة ، النخالة .
- **قسم التموينيات :** يقوم بمتابعة كل استلامات المواد التي تباع بالمركز .
- **قسم المبيعات :** يقوم بمتابعة عمليات البيع بكل المراكز .
- **الفوترة :** تتجسد مهامها في تنفيذ كل العمليات المتعلقة بالبيع على مستوى وحدة فرجيوة وذلك بإنشاء الفاتورة بعد استقبال طلبات الشراء من الزبائن والقيام بعمليات جرد المبيعات وإنشاء وصل التسليم ، استخراج رقم أعمال الزبائن ، إنشاء وثيقة للوحة القيادة ، إنشاء بطاقة الزبون .
- **الصندوق :** تتمثل مهامه في استلام شيكات الزبائن وإيداعها في البنك لصالح المؤسسة و متابعة تسديدات الزبائن .
- **قسم التخزين :** تتمثل في مهامه في : تسيير المخزون و التجديد في ملفات المخزون وهذه المهام تؤدي إلى تجسيد الأهداف الأساسية للمخزون وهي :

تقادي التبذير والاختلافات ومراقبة الاستلامات ، التسيير الدقيق للمخزون ، المراقبة العامة للمخزون ، فحص حالة المخزون.

- **مصلحة النقل:** هي مصلحة تابعة لمصلحة التجارة، كما تسهر هذه المصلحة على تموين الوحدة الإنتاجية بالمادة الأولية ، كما تقوم بتوزيع المنتجات على الزبائن ، وذلك من طرف المبرمج الذي يسيطر وينظم عملية التوزيع والتموين.

4. **الدائرة الإنتاجية :** تسهر على السير الحسن للسلسلة الإنتاجية انطلاقا من المادة الأولية حتى المادة النهائية ، مراقبة النوعية والكمية للمنتجات ، تسليم البضاعة للزبائن ، مراقبة ومعرفة مديونية الوحدة وإعداد الميزانية الختامية في نهاية كل شهر ،¹ المقارنة بلين السنوات لمعرفة تقدم أو تراجع الوحدة أي الربح أو الخسارة وتنقسم بدورها إلى:

الشكل رقم (07): أقسام الدائرة الإنتاجية في مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية

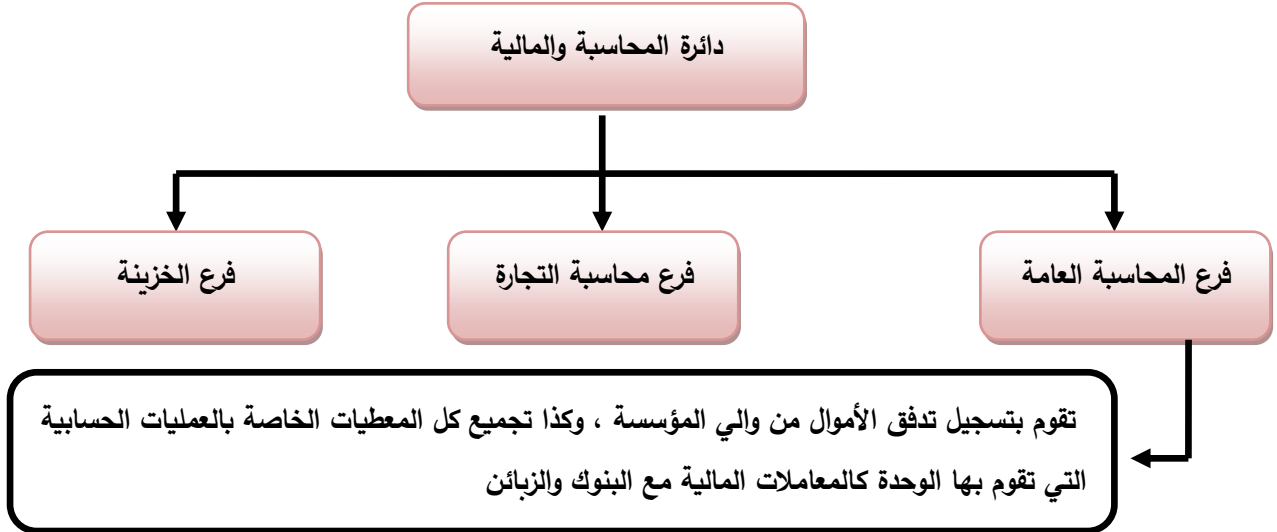


المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعلومات المقدمة

¹معلومات مقدمة من طرف مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية

5. دائرة المحاسبة والمالية: لها دور فعال فهي تقيم الوضع المالي للمؤسسة ومراقبة الأموال المتدفقة منها واليها وتنقسم إلى ما يلي :

الشكل رقم (08): فروع المحاسبة المالية في مؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة

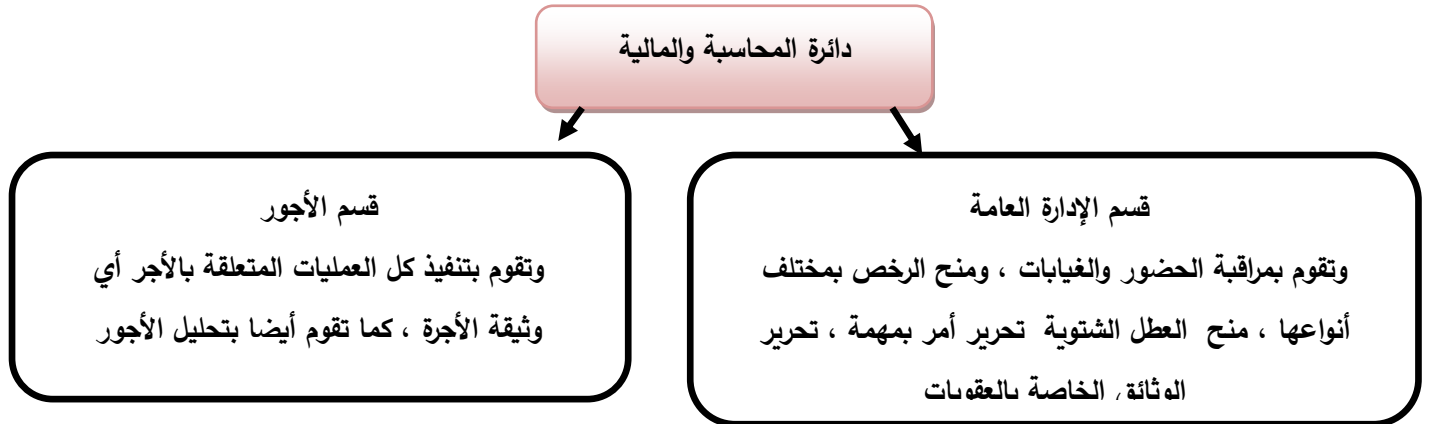


المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعلومات المقدمة

6. دائرة الشؤون الاجتماعية : وتتكون من التعاضدية والمطعم والعيادة ، حيث يقوم المطعم بإعداد الوجبات للعمال ، أما العيادة فتقوم بإجراء الفحوصات السنوية للعمال كما ينص عليه قانون العمل وتقديم الإسعافات الأولية في حالة وجود حوادث عمل ، وفي الأخير التعاضدية فتقوم بمتابعة أوراق العلاج للعمال والتعويضات الخاصة بذلك كونهم مشتركين في التعاضدية.

7. دائرة المستخدمين : تعتبر مصلحة المستخدمين من أنعش المصالح وأهمها على الإطلاق في المؤسسة إذ تتكفل بأهم النشاطات والمتمثلة في سير ومعالجة الأجور ومراقبة مصالح العمال وغيرها¹ وتنقسم إلى ما يلي :

الشكل رقم (09): أقسام دائرة المحاسبة المالية في مؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة



المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على المعلومات المقدمة

¹معلومات مقدمة من طرف مؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة

8. **النقابة:** هي تنظيم عمالي يقوم الأعضاء المنتخبون فيه بتمثيل العمال والدفاع عن حقوقهم التي يكلفها لهم القانون والاتفاقيات الجماعية .
9. **دائرة الأمن :** تسهر على امن الوحدة ومراقبتها كما تقوم بالإشعار والتدخل في حوادث العمل وحماية ممتلكات المؤسسة ، وتنقسم إلى مصلحة واحدة وهي مصلحة الأمن الوقائي
10. **دائرة الصيانة :** المهمة الأساسية لهذه الدائرة هي صيانة مختلف الأجهزة والآلات في أحسن الحالات وكذا تغيير قطع الغيار التالفة.

ثانيا: الهيكل التنظيمي للمؤسسة

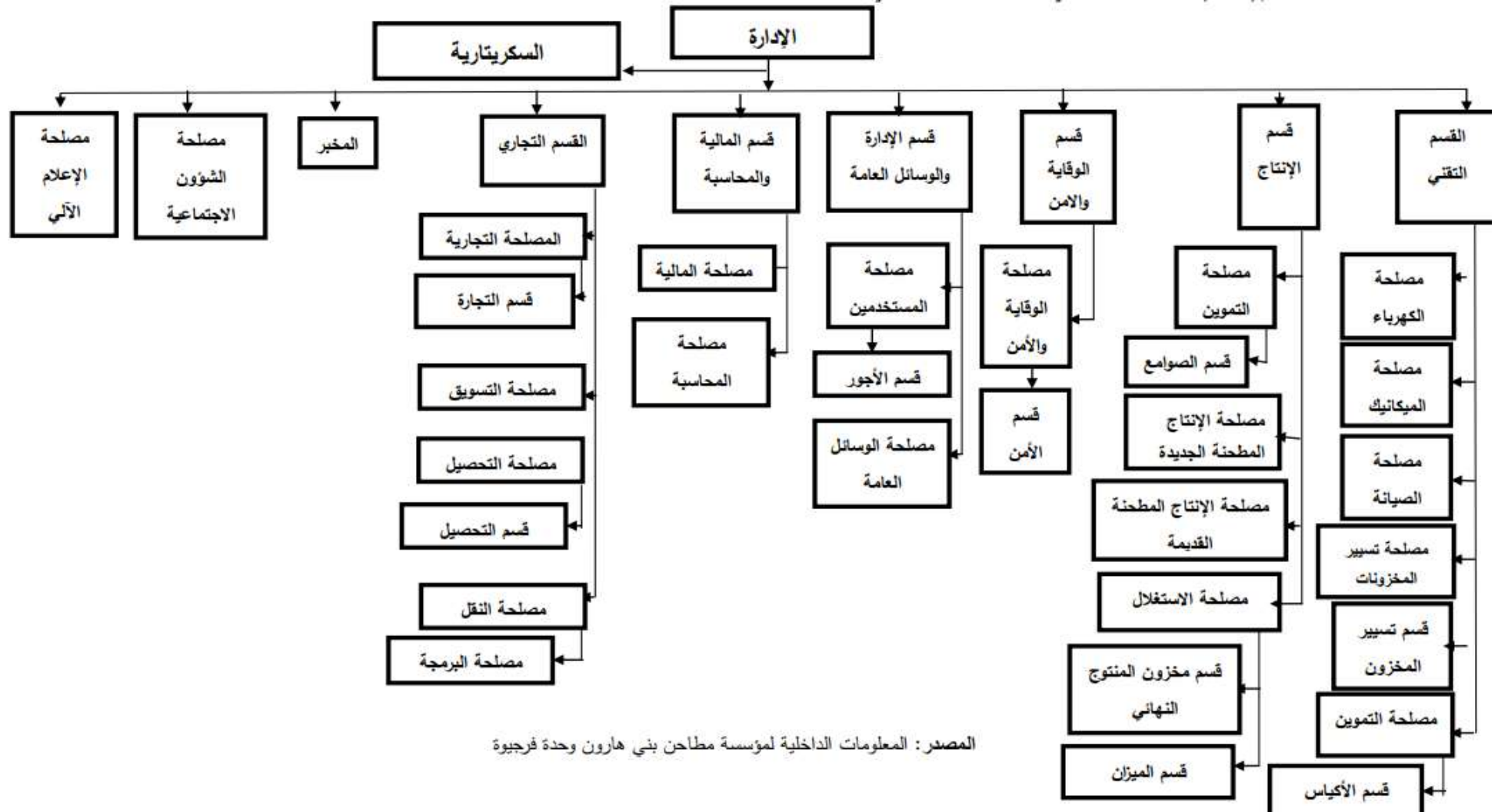
تعتبر مطاحن بني هارون للسميد - فرجية- كغيرها من المؤسسات الوطنية تتبع في تسييرها وتنظيم أعمالها هيكل عام حتى يتسنى لها مراقبة ومتابعة النشاطات التي تمارسها في حدود اختصاصاتها ، وكذا حتى يتسنى لها خلق الإطار الذي تنتقل فيه المعلومات بسهولة عبر المصالح والأقسام .

ومن خلال تفحصنا للتقرير السنوي لعام 2021 لوحدة الطحن فرجية نلاحظ انه مهيكّل في شكل الإدارة العامة دوائر تتفرع المصالح مساعدة له.¹

تتركب هذه المؤسسة من عدة دوائر تتكون من مصالح والمصالح تحتوي بدورها على أقسام والشكل الآتي يبين هذه التقسيم :

¹معلومات مقدمة من طرف مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية

شكل رقم (10): الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية



المبحث الثاني: عرض القوائم المالية لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية

المطلب الأول: عرض ميزانية المؤسسة مطاحن بني هارون فرجية

سيتم عرض الميزانية المحاسبية لمؤسسة مطاحن بني هارون لأربع سنوات متمثلة في 2024، 2023، 2022، 2021

أولاً: جانب الأصول

الجدول رقم (09): جانب الأصول لميزانية مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية

البيان	2021	2022	2023	2024
الأصول الغير جارية				
تشبيكات غير عينية				
تشبيكات عينية	568361740.53	617859845.51	719555090.46	705741842.04
أراضي	232323149.86	232323149.86	232323149.86	232323149.86
مباني	4094716.59	40947162.59	37184583.13	33447575.29
تشبيكات أخرى				
التشبيكات الجارية	344589533.06	344589533.06	450047357.47	439971116.89
التشبيكات المالية				
المساهمات والديون الدائنة الأخرى				
القروض والأصول المالية غير جارية الأخرى	15908.50	15908.50	15908.50	15908.50
الضرائب المؤجلة على الأصول	18250239.15	20198143.57	20198143.57	20198143.57
مجموع الأصول غير المتداولة	586627888.18	638073897.58	740401079.57	725916514.69
الأصول جارية				
منتجات قيد التنفيذ	230220755.96	206000836.82	162591175.15	15508287.86
المواد الأولية واللوازم	162200058.75	98633490.88	56334783.43	23403553.70
المخزونات قيد التصنيع	1876976.43	11380323.35	10687882.46	33611271.02
مخزونات أخرى	66143720.78	95987022.59	95568509.26	98067983.14
ديون واستخدامات مماثلة				
الزبائن	20677271.93	22087356.76	29338513.36	22161652.19
مدينون آخرون	521210.00	15517894.00	11825210.00	30635361.53
ديون أخرى واستخدامات مماثلة				
الموجودات وما يماثلها				
الخزينة	53687049.45	58662810.66	52645285.10	36510856.94
مجموع الأصول المتداولة	305106287.34	302268898.24	256400183.61	244390676.52
مجموع العام للأصول	891734175.52	940342795.82	996801263.18	970307191.21

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات المؤسسة

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن أصول الميزانية عرفت ارتفاعا في السنة 2022 حيث بلغت قيمتها **940342795.82** لترتفع سنة 2023 إلى **996801263.18** وهذا الارتفاع راجع لارتفاع معظم عناصر الأصول لتتخفض هذا الأخير إلى **970307191.21** سنة 2024 .

ثانيا: جانب الخصوم

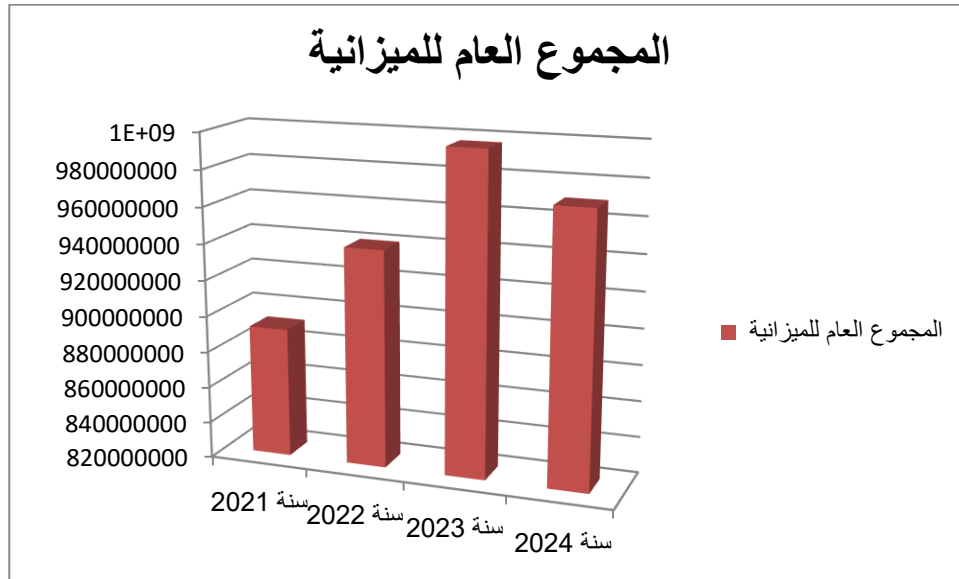
الجدول رقم (10): جانب الخصوم لميزانية مؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة

2024	2023	2022	2021	البيان
				الأموال الخاصة
270002608.36	364582548.03	345812316.60	288003508.24	النتيجة الصافية
523030831.69	474524522.29	445492693.30	440358906.31	الروابط بين الوحدات
793033440.05	839107070.32	791305009.90	728362414.55	مجموع الأموال الخاصة
				الخصوم غير المتداولة
				القروض والديون المالية
28841299.23	24745242.70	17599354.06	19810443.07	الضرائب المؤجلة على الخصوم
				ديون أخرى غير جارية
93495885.25	101292843.37	100084008.44	92263821.34	المؤونات والمنتجات المدرجة في الحسابات سلف
93495885.25	101292843.37	100084008.44	90267256.22	المؤونات للمعاشات والالتزامات المماثلة
			1996565.12	المؤونات الأخرى
122337184.48	126038086.07	117683362.50	112074264.41	مجموع الخصوم غير المتداولة
				الخصوم المتداولة
33108949.19	19438593.75	19152534.15	39947158.18	الموردون والحسابات الملحقة
				الديون ضمن المجموعة
1172573.00	1175707.00	1845273.60	692071.38	الضرائب
20655044.49	11041806.04	10356615.67	10658267.00	ديون أخرى
				خزينة الخصوم
54936566.68	31656106.79	31354423.42	51297496.56	مجموع الخصوم المتداولة
970307191.21	996801263.18	940342795.82	891734175.52	المجموع العام للخصوم

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات المؤسسة

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ ارتفاع الخصوم سنة 2021 حيث بلغت قيمتها **940342795.82** لترتفع سنة 2023 بقيمة **996801263.18** وهذا الارتفاع راجع إلى ارتفاع ديون طويلة وقصيرة الأجل لتتخفض هذا الأخير إلى **970307191.21** في سنة 2024

الشكل رقم (11): أعمدة بيانية تمثل التغير في المجموع العلام للميزانية سنة 2021 ، 2022 ، 2023 ، 2024،



المصدر: بالاعتماد على معلومات المؤسسة

المطلب الثاني: عرض جدول حسابات النتائج لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية

سيتم عرض جدول حسابات النتائج لمؤسسة مطاحن بني هارون لأربع سنوات متمثلة في 2021 ، 2022 ، 2023 ، 2024

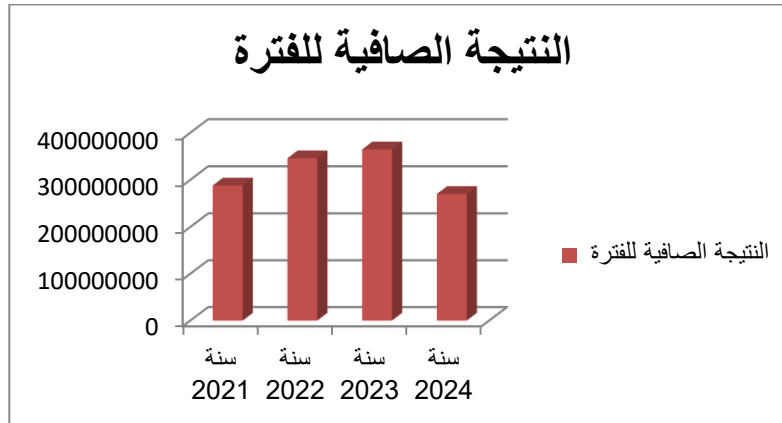
الجدول رقم (11): جدول حسابات النتائج مؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة

البيان	2021	2022	2023	2024
رقم الأعمال	2160711040.44	2392194840.29	2572091513.04	2386435941.51
مبيعات من البضائع	7076762.10	26035698.90	30839744.67	23961.381.58
مبيعات من المنتجات التامة	2147237278.34	2357706691.39	2534597068.37	2353943759.93
مبيعات المنتجات من المجمعات	6397000.00	8452450.00	6654700.00	8530800.00
تغير المنتجات التامة قيد التنفيذ	214405.77	9747487.47	-692440.89	22923388.56
إعانات الاستغلال	1163453.90	1414181.80	629454.54	296363.63
مبيعات بين الوحدات	132736760.01	333808314.30	250309310.39	138931488.93
إنتاج الفترة	2294825660.12	2737164823.86	2822337837.08	2548585182.63
مشتريات مستهلكة	-1764039734.89	-2108391062.15	-2160616179.93	-1989076579.69
خدمات خارجية واستهلاكات أخرى	-25741790.13	-43853565.57	-60744461.40	-55491757.35
استهلاك الفترة	-1789781525.02	-2152244627.72	-2221360641.33	-2044568337.04
القيمة المضافة للاستغلال	505044135.10	584920196.14	600977195.75	504016845.59
أعباء المستخدمين	-173748440.15	-18849833.89	-192765798.36	-200433400.75
ضرائب ورسوم والمدفوعات المشابهة	-8146937.53	-4152844.86	-3509928.90	-2574150.00
الفائض الإجمالي للاستغلال	323148757.42	39269017.39	404701468.49	301009294.84
المنتجات العملياتية الأخرى	13161343.38	7904761.15	7030507.32	6970584.75
الأعباء العملياتية الأخرى	-2689771.44	-653331.35	-27939.66	
مخصصات الاهتلاكات والمؤونات	-41916786.50	-47677238.76	-31730352.91	-35649959.54
مخصصات عن خسائر القيمة والمؤونات	-6699136.65	-14143848.15	-9289892.00	
استرجاع عن خسائر القيمة والمؤونات	313712.62	3661565.32		244061.30
نتيجة الاستغلال	285318118.83	341360925.60	370683791.24	274769981.35
نواتج مالية				
أعباء مالية				
النتيجة المالية				
النتيجة العادية قبل الضرائب	285318118.83	341360925.60	370683791.24	274769981.35
الضرائب الواجب دفعها من نتيجة عادية				
الضرائب المؤجلة على النتائج العادية	2685389.41	4451391.00	-6101243.21	-4767372.99
مجموع نواتج النشاطات العادية	2308300716.12	2748731150.33	2829368344.40	2557995828.68
مجموع أعباء النشاطات العادية	-2020297207.88	-2402918833.73	-2464785796.37	-2287993220.32
النتيجة الصافية للنشاطات العادية	288003508.24	345812316.60	364582548.03	270002608.36
النتيجة الصافية للفترة	288003508.24	345812316.60	364582548.03	270002608.36

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات المؤسسة

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ ارتفاع النتيجة سنتي 2022 و 2023 مقارنة بسنة 2021 حيث بلغت قيمتها **364582548.03** وهذا الارتفاع للارتفاع في المبيعات أما في سنة 2024 انخفضت لتصبح **270002608.36**.

الشكل رقم (12): أعمدة بيانية تمثل التغير في النتيجة الصافية لسنة 2021 ، 2022 ، 2023 ، 2024



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول حسابات النتائج

المطلب الثالث: الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجوة

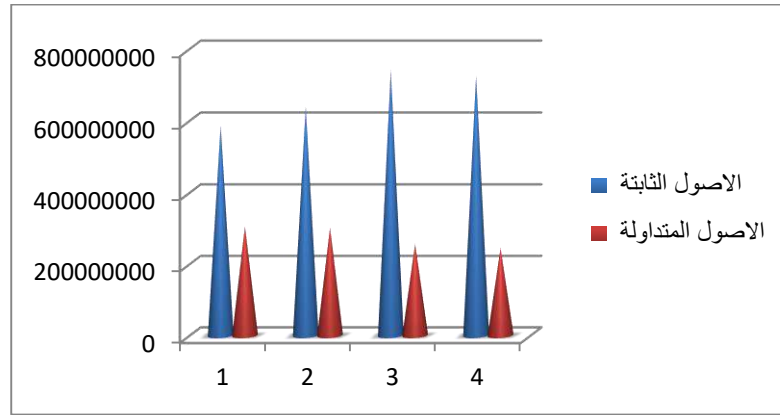
في النظام المحاسبي الجديد فإن الميزانية المحاسبية تعتبر ميزانية مالية لأنها معدة باعتبار مبدأ الاستحقاق والسيولة وبالتالي كل بنود الميزانية توضع بنفس الترتيب في الميزانية المالية وعليه فالأصول غير الجارية في الميزانية المحاسبية تعبر عن الأصول الثابتة في الميزانية المالية ، والأصول الجارية تمثل الأصول المتداولة في الميزانية المالية ونفس الشيء في جانب الخصوم فرؤوس الأموال الخاصة تقابلها الأموال الخاصة والخصوم غير جارية تقابلها الديون متوسطة الأجل وطويلة أما الخصوم الجارية فتقابلها ديون قصيرة الأجل ويمكن عرضها في ما يلي :

جدول رقم (12): الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجوة جانب الأصول

البيان	2021	2022	2023	2024
الأصول الثابتة	586627888.18	638073897.58	740401079.57	725916514.69
مجموع الأصول الثابتة	586627888.18	638073897.58	740401079.57	725916514.69
الأصول المتداولة				
قيم الاستغلال	230220755.96	206000836.82	162591175.15	15508287.86
قيم قابلة للتحقق	21194881.93	37605250.76	41163723.36	192371531.72
قيم جاهزة	53687049.45	58662810.66	52645285.10	36510856.94
مجموع الأصول المتداولة	305106287.34	302268898.24	256400183.61	244390676.52
مجموع الأصول	891734175.52	940342795.82	996801263.18	970307191.21

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المحاسبية

الشكل رقم (13): أعمدة بيانية تبين الأصول المتداولة والأصول الثابتة للسنوات 2021 ، 2022 ، 2023 ، 2024



المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية

جدول رقم (13): الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة جانب الخصوم

البيان	2020	2021	2023	2024
الأموال الدائمة				
الأموال الخاصة	728362414.55	7913405009.90	839107070.32	793033440.05
ديون طويلة الأجل	112074264.41	117683362.50	126038086.07	122337184.48
مجموع الأموال الدائمة	840436678.9	908988372.4	965145156.39	915370624.53
ديون قصيرة الأجل	51297496.56	31354423.42	31656106.79	54936566.68
مجموع الخصوم	891734175.52	940342795.82	996801263.18	970307191.21

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد الميزانية المحاسبية

المبحث الثالث: تحليل القوائم المالية لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية

المطلب الأول: التحليل المالي بواسطة المؤشرات المالية

أولاً: رأس المال العامل الصافي الإجمالي **FRNG**: لحساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي في المؤسسة اعتمدنا طريقتين وهي رأس المال العامل من أعلى وأسفل الميزانية المالية المختصرة ويحسب كما يلي :

الطريقة الأولى : من أعلى الميزانية

$$\text{رأس المال العامل الصافي الإجمالي} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة}$$

الطريقة الثانية : من أسفل الميزانية

$$\text{رأس المال العامل من أسفل الميزانية} = \text{الأصول المتداولة} - \text{ديون قصيرة الأجل}$$

جدول رقم (14): رأس المال العامل الصافي الإجمالي في مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية للسنوات

2021 ، 2022 ، 2023 ، 2024

البيان	2021	2022	2023	2024
<u>من أعلى الميزانية</u>				
الأموال الدائمة	840436678.9	908988372.4	965145156.39	915370624.53
- الأصول الثابتة	586627888.18	638073897.58	740401079.57	725916514.69
رأس المال العامل الصافي الإجمالي	253808790.8	270914474.9	224744076.82	189454109.84
<u>من أسفل الميزانية</u>				
الأصول المتداولة	305106287.34	302268898.66	256400183.61	244390676.52
- ديون قصيرة الأجل	51297496.56	31354423.42	31656106.79	54936566.68
رأس المال العامل الصافي الإجمالي	253808790.8	270914474.2	224744076.82	189454109.84

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة

نلاحظ من خلال الجدول في السنوات 2021 ، 2022 ، 2023 ، 2024 رأس المال العامل الصافي الإجمالي موجب هذا يعني أن الموارد الثابتة استطاعت تغطية الاستخدامات الثابتة بالإضافة إلى تمويل جزء من الأصول المتداولة فالمؤسسة محققة للتوازن الوظيفي وهذا يدل على ان مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية في أمان مالي .

ثانياً: احتياج في رأس المال العامل **BFR** :

لحساب الاحتياج في رأس المال العامل في مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية نستعمل الطريقة التالية :

$$\text{احتياج رأس المال العامل} = (\text{الأصول المتداولة} - \text{القيم الجاهزة}) - (\text{الديون قصيرة الأجل} - \text{السلفات المصرفية})$$

جدول رقم (15): احتياج رأس المال العامل في مؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة للسنوات (2020.2021.2022)

البيان	2021	2022	2023	2024
الأصول المتداولة	30510287.34	302268898.66	256400183.61	244390676.52
-القيم الجاهزة	53687049.45	58662810.66	52645285.10	36510856.94
-الديون قصيرة الأجل	51297496.56	31354423.42	31656106.79	54936566.68
-السلفات المصرفية	00	00	00	00
احتياج رأس المال العامل	200121741.3	212251664.1	172095791.72	152943252.9

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية لمؤسسة

الاحتياج في رأس المال العامل موجب هذا يعني أن هناك احتياجات استغلالية غير مغطاة بالموارد المالية قصيرة الأجل، فهي في احتياج إلى رأس المال العامل ويجب على مؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة الاعتماد على موارد أخرى خارج دورة الاستغلال . لكن نلاحظ بأن احتياج رأس المال العامل في انخفاض مستمر هذا يدل على أن المؤسسة تحسن في الوضعية المالية للمؤسسة .

ثالثا: حساب الخزينة الصافية TN: لحساب الخزينة الصافية نستعمل:

الخزينة الصافية = رأس المال العامل الصافي الإجمالي - احتياج رأس المال العامل

جدول رقم (16): حساب الخزينة الصافية في مؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة للسنوات 2021 ،

2022 ، 2023 ، 2024

البيان	2021	2022	2023	2024
رأس المال العامل	253808790.8	270914474.9	224744076.82	189454109.84
-احتياج رأس المال العامل	200121741.3	212251664.1	172095791.72	152943252.9
الخزينة TN	53687049.4	58662810.6	52648285.1	36510856.94

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية لمؤسسة

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن الخزينة موجبة هذا يدل على أن مؤسسة مطاحن بني هارون تحوز على سيولة مالية تمكنها من مواجهة التزاماتها مع الغير وهي تحافظ على هامش مالي ، ويدل أيضا على أن رأس المال العامل يعطي احتياجات الدورة والفرق بينهما يعبر عن رصيد الخزينة الصافية .

من خلال تحليل الميزانية لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة باستخدام مؤشرات التوازن المالي ، رأس المال العامل الصافي الإجمالي ، احتياج رأس المال العامل ، والخزينة الصافية اتضح أن رأس المال العامل اكبر من احتياج رأس المال العامل وهذا يعني أن رصيد الخزينة الصافية موجب ، هذا يدل على أن المؤسسة هامش أمان ولها فائض تستطيع أن تقوم باستثماره في مشاريع أخرى يعود عليها بالفوائد.

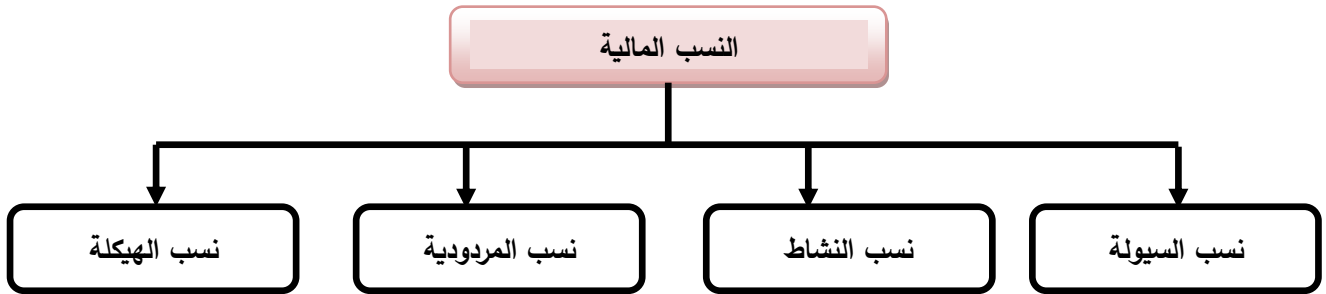
ثانيا: التحليل بواسطة النسب المالية

المطلب الثاني: التحليل المالي بواسطة النسب المالية

من خلال هذا المطلب سنقوم بالتحليل المالي بواسطة النسب المالية حيث سنقوم باستعمال النسب الممثلة

في الشكل التالي:

شكل رقم (14): النسب المالية المستعملة في مؤسسة مطاحن بني هارون للتحليل



المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ما سبق ذكره

1. نسب السيولة: تستعمل نسب السيولة لقياس مدى قدرة المؤسسة على تسديد ديونها في آجاله المحدد وتنقسم

إلى : نسبة التداول ، نسبة النقدية ، نسبة السيولة السريعة .

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

الموضحة في الجدول التالي :

جدول رقم (17): حساب نسبة التداول مطاحن بني هارون فرجية للسنوات (2021.2022.2023.2024)

2024	2023	2022	2021	البيان
244390676.52	256400183.61	302268898.24	305106287.34	الأصول المتداولة
54936566.68	31656106.79	31354423.42	51297496.56	الخصوم المتداولة
4.44	8.09	9.64	5.94	النسبة

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة

تعكس نسبة التداول المرتفعة لدى مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية خلال الفترة المدروسة وضعًا ماليًا قويًا من حيث القدرة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل. ومع ذلك، فإن هذه النسب المرتفعة قد تشير أيضًا إلى وجود رأسمال عامل غير مستغل بكفاءة، ما قد يعني تجميد جزء كبير من الأصول المتداولة دون تحقيق عائد فعال. وبالرغم من أن الانخفاض التدريجي بين 2022 و2024 قد يبدو مقلقًا من حيث الاتجاه، إلا أنه يظل ضمن حدود الأمان ويُحتمل أن يكون ناتجًا عن إدارة أكثر فاعلية للأصول والسيولة.

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

الموضحة في الجدول التالي :

جدول رقم (18): حساب نسبة السيولة السريعة مطاحن بني هارون فرجيوة للسنوات (2024.2023.2022.2021)

البيان	2021	2022	2023	2024
الأصول المتداولة - المخزون	74885531.4	96268061.4	93809008.46	89307818.66
الخصوم المتداولة	51297496.56	31354423.42	31656106.79	54936566.68
النسبة	1.45	3.07	2.96	1.62

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة.

تعكس نسبة السيولة السريعة لدى مطاحن بني هارون فرجيوة قدرة جيدة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل دون الاعتماد على المخزون، خصوصاً في عامي 2022 و 2023 حيث بلغت النسبة مستويات مريحة. إلا أن الانخفاض المسجل في سنة 2024 إلى 1.62 يشير إلى تراجع في مستوى السيولة الفورية، ما قد يكون نتيجة ضغط على الموارد السائلة أو ارتفاع في الالتزامات القصيرة الأجل. ورغم أن النسبة تبقى ضمن المستوى المقبول، فإن استمرار هذا الاتجاه يستدعي الانتباه من الإدارة المالية للمؤسسة لضمان عدم تفاقم التراجع وتفاذي حدوث عجز في السيولة مستقبلاً.

نسبة النقدية = القيم الجاهزة / الخصوم المتداولة

الجدول التالي يوضح ذلك :

جدول رقم (19): حساب نسبة النقدية مطاحن بني هارون فرجيوة للسنوات

(2024.2023.2022.2021.)

البيان	2021	2022	2023	2024
الأصول المتداولة - المخزون	53687049.45	58662810.66	52645285.10	244390676.52
الخصوم المتداولة	51297496.56	31354423.42	31656106.79	549365566.68
النسبة	0.10	1.87	1.66	0.44

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة

نسبة النقدية في مؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة تُظهر تذبذباً كبيراً خلال فترة الدراسة، من ضعف حاد في السيولة عام 2021، إلى تحسن ملحوظ في 2022 و 2023، ثم تراجع في 2024. يُفترض أن تقوم المؤسسة بتحليل أسباب هذا التفاوت، سواء كان ناتجاً عن تغييرات في الهيكل التمويلي، أو قرارات تشغيلية أثرت على السيولة، وذلك بهدف الحفاظ على استقرارها المالي وتعزيز قدرتها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.

2. نسب الهيكلية : تتمثل في ما يلي :

نسبة التمويل الدائم = أموال دائمة / أصول ثابتة

جدول رقم (20): حساب نسبة التمويل الدائم مطاحن بني هارون فرجية للسنوات (2021.2022.2023.2024)

البيان	2021	2022	2023	2024
أموال دائمة	840436678.9	908988372.4	965145156.39	915370624.53
أصول ثابتة	586627888.18	638073897.58	740401079.57	725916514.69
النسبة	1.43	1.42	1.30	1.26

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة

تعكس نسبة التمويل الدائم في مطاحن بني هارون فرجية مستوى مقبولاً من الأمان المالي، حيث إن المؤسسة تعتمد في تمويل أصولها الثابتة على موارد دائمة مستقرة، مع وجود فائض يساهم في تمويل الأصول المتداولة. ومع ذلك، فإن الانخفاض التدريجي في النسبة من سنة إلى أخرى يستدعي الانتباه، ويدعو إدارة المؤسسة إلى إعادة تقييم سياساتها التمويلية للحفاظ على مستوى مريح من الاستقرار المالي على المدى الطويل.

جدول رقم (21): حساب نسبة التمويل الخاص مطاحن بني هارون فرجية للسنوات (2021.2022.2023.2024)

البيان	2021	2022	2023	2024
أموال خاصة	728362414.55	791305009.90	839107070.32	793033440.05
أصول ثابتة	586627888.18	638073897.58	740401079.57	725916514.69
النسبة	1.24	1.24	1.13	1.09

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة

تُظهر نسبة التمويل الخاص لدى مطاحن بني هارون فرجية وضعاً مالياً مريحاً نسبياً، إذ تعتمد المؤسسة بدرجة عالية على أموالها الخاصة في تمويل أصولها الثابتة، ما يعكس قوة في الهيكل المالي واستقلالية عن مصادر التمويل الخارجي. إلا أن الانخفاض التدريجي في هذه النسبة خلال السنوات الأخيرة يستدعي الانتباه، ويشير إلى ضرورة مراقبة توازن النمو بين الأصول الثابتة والتمويل الذاتي لضمان استدامة الوضع المالي وتقليل الاعتماد المستقبلي على القروض.

3. نسب النشاط : وتتمثل في ما يلي

نسبة الاستقلالية المالي = الأموال الخاصة / إجمالي الديون

جدول رقم (22): حساب نسبة الاستقلالية المالية الاقتصادية مطاحن بني هارون فرجية

للسنة (2021.2022.2023.2024)

البيان	2021	2022	2023	2024
الأموال الخاصة	728362414.55	791305009.90	839107070.32	793033440.05
إجمالي الديون	163371760.97	149037785.92	13355656.33	175656555.02
النسبة	4.46	5.31	4.23	5.85

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة

نسبة الاستقلالية المالية الاقتصادية لدى مطاحن بني هارون فرجيوة تُظهر تقلبات في قدرتها على الاعتماد على الأموال الخاصة مقابل الديون. على الرغم من التراجع في 2023، إلا أن الزيادة في 2024 تُعزز صورة المؤسسة ككيان قادر على الحفاظ على استقلاليته المالية حتى في ظل زيادة التزاماتها المالية. هذا التطور يشير إلى ضرورة مواصلة العمل على إدارة الديون بحذر في المستقبل لتحقيق استقلال مالي أكبر وتعزيز الاستدامة المالية للمؤسسة.

نسبة الاقتراض = إجمالي ديون المؤسسة / إجمالي أصولها

جدول رقم (23): حساب نسبة الاقتراض الاقتصادية لمطاحن بني هارون فرجيوة للسنوات (2024.2023.2022.2021)

البيان	2021	2022	2023	2024
إجمالي الديون	163371760.97	149037785.92	13355656.33	175656555.02
إجمالي الأصول	891734175.52	940342795.82	996801263.18	970307191.21
النسبة	0.18	0.16	0.15	0.19

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية للمؤسسة

تُظهر نسبة الاقتراض الاقتصادية لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوة أن المؤسسة كانت تتمتع في الأعوام السابقة (2023-2021) بدرجة منخفضة من الاعتماد على الديون، ما يعكس استقرارًا ماليًا جيدًا. لكن الزيادة في النسبة في 2024 قد تشير إلى توجه نحو مزيد من الاقتراض لتلبية احتياجات مالية أو توسعية. يجب مراقبة هذه الزيادة في المستقبل لضمان عدم التراكم المفرط للديون التي قد تؤثر على الاستقلالية المالية للمؤسسة.

4. نسبة المردودية : تتمثل في :

المردودية الاقتصادية = النتيجة الصافية / مجموع الأصول × 100

جدول رقم (24): حساب نسبة المردودية الاقتصادية لمطاحن بني هارون فرجيوة للسنوات (2024.2023.2022.2021)

البيان	2021	2022	2023	2024
نتيجة صافية	288003508.24	345812316.60	364582548.03	270002608.36
مجموع الأصول	891734175.52	940342795.82	996801263.18	970307191.21
النسبة	32.29%	36.77%	36.57%	27.80%

المصدر : من إعداد الطالبتين على الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج للمؤسسة

تعكس نسبة المردودية الاقتصادية في مطاحن بني هارون فرجيوة أداءً ماليًا متميزًا خلال الفترة 2023-2021، حيث تم استغلال الأصول بكفاءة عالية لتحقيق نتائج صافية قوية. غير أن الانخفاض في 2024 إلى 27.80% يشير إلى تراجع في الكفاءة التشغيلية أو انخفاض في فعالية استثمار الأصول، ما يستدعي إعادة تقييم

استراتيجيات الإنتاج أو الاستثمار. ورغم هذا التراجع، تبقى المردودية المحققة في 2024 ضمن مستويات جيدة نسبياً، لكنها تتطلب الحذر للحفاظ على تنافسية المؤسسة في المستقبل.

المردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة × 100

جدول رقم (25): حساب نسبة المردودية المالية مطاحن بني هارون فرجية للسنوات (2021.2022.2023.2024)

البيان	2021	2022	2023	2024
نتيجة صافية	288003508.24	345812316.60	364582548.03	270002608.36
الأموال الخاصة	728362414.55	791305009.90	839107070.32	793033440.05
النسبة	39.54%	43.70%	43.44%	34.04%

المصدر : من إعداد الطالبتين على الميزانية المالي وجدول حسابات النتائج للمؤسسة .

تعكس نسبة المردودية المالية لدى مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية أداءً مالياً قوياً ومشجعاً خلال الفترة المدروسة، حيث تمكنت المؤسسة من تحقيق عوائد عالية على الأموال الخاصة، خاصة في 2022 و 2023. ويظهر التراجع في 2024 إلى 34.04% بداية تراجع نسبي في كفاءة استثمار رأس المال الذاتي، ما يستدعي دراسة العوامل المؤثرة في الأرباح لضمان استدامة هذه المردودية العالية، والحفاظ على ثقة المساهمين والمستثمرين.

تحليل جدول حسابات النتائج مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية

تقوم مؤسسة مطاحن بني هارون لتحليل جدول حسابات النتائج بالاعتماد على تغير القيمة المضافة ، وتغير إجمالي فائض الاستغلال ، نتيجة الاستغلال .

أولاً: تغير القيمة المضافة : وتتمثل في الجدول التالي :

جدول رقم (26): تغير القيمة المضافة لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية للسنوات (2021.2022.2023.2024)

البيان	2021	2022	2023	2024
القيمة المضافة	505044135.10	584920196.14	600977195.75	504016845.59
قيمة التغير	-	534415761	16056999.61	-96960350.16

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول حسابات النتائج للمؤسسة

تشير نتائج تغير القيمة المضافة لدى مطاحن بني هارون فرجية إلى أداء قوي في عامي 2021 و 2022، يليه تباطؤ في 2023 ثم تراجع ملحوظ في 2024. هذا الاتجاه يُبرز حاجة المؤسسة إلى تقييم أدائها الإنتاجي والتشغيلي للوقوف على أسباب انخفاض القيمة المضافة في 2024، سواء كانت متعلقة بتراجع الطلب، زيادة في التكاليف، أو ضعف في الإنتاجية. المحافظة على قيمة مضافة مستقرة ومتزايدة أمر حاسم لضمان تمويل الأجور والضرائب وتحقيق أرباح مستدامة.

• نسبة القيمة المضافة في رقم الأعمال : والمتمثلة في الجدول التالي :

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

جدول رقم (27): نسبة القيمة المضافة في رقم الأعمال لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية للسنوات (2024.2023.2022.2021)

البيان	2021	2022	2023	2024
القيمة المضافة	505044135.10	584920196.14	600977195.75	504016845.59
رقم الأعمال	2160711040.44	2392194840.29	2572091513.04	238635941.51
قيمة التغير	0.23	0.24	0.23	0.21

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول حسابات النتائج

تعكس نسبة القيمة المضافة في رقم الأعمال لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية أداءً مستقرًا نسبيًا خلال الفترة (2023-2021)، حيث تمكنت المؤسسة من الحفاظ على مستوى جيد من خلق القيمة، لكن التراجع في 2024 إلى 21% نتيجة انخفاض كبير في رقم الأعمال بسبب الضوء على تدهور في الأداء التجاري أو الإنتاجي للمؤسسة، ويؤكد ضرورة مراجعة الإستراتيجية التسويقية والإنتاجية لتقادي استمرار هذا التراجع في المستقبل.

• نسبة مساهمات المستخدمين في القيمة المضافة : وتتمثل في الجدول التالي:

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

جدول رقم (28): نسبة مساهمات المستخدمين في القيمة المضافة لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية للسنوات (2024.2023.2022.2021)

البيان	2021	2022	2023	2024
مساهمات المستخدمين	-173748440.15	-188498333.89	-192765798.36	-200433400.75
القيمة المضافة	505044135.10	584920196.14	600977195.75	504016845.59
النسبة	-0.34	-0.32	-0.32	-0.39

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول حسابات النتائج

تعكس نسبة مساهمات المستخدمين في القيمة المضافة لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية توازنًا نسبيًا في توزيع الثروة المخلوقة بين المستخدمين وباقي الأطراف خلال السنوات 2021 إلى 2023، حيث بقيت النسبة مستقرة في حدود 32%-34%. إلا أن الارتفاع الملحوظ في 2024 إلى 39% يُنذر بوجود ضغط متزايد لكتلة الأجور على القيمة المضافة، وضعف في النمو الإنتاجي، مما يتطلب من المؤسسة تقييم فعالية التكاليف المرتبطة بالموارد البشرية والعمل على تحسين الإنتاجية للحفاظ على استدامة التوازن المالي.

• نسبة الاهتلاكات والمؤونات في القيمة المضافة : وتتمثل في ما يلي :

$$\text{نسبة الاهتلاكات والمؤونات في القيمة المضافة} = \frac{\text{الاهتلاكات والمؤونات}}{\text{القيمة المضافة}}$$

جدول رقم (29): نسبة الاهتلاكات والمؤونات في القيمة المضافة لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجوة للسنوات

(2024.2023.2022.2021)

البيان	2021	2022	2023	2024
مخصصات الاهتلاكات والمؤونات	-41916786.50	-47677238.76	-31730352.91	-35649959.54
القيمة المضافة	505044135.10	584920196.14	600977195.75	504016845.59
النسبة	-8.2	-8.15	-5.27	-7.07

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول حسابات النتائج للمؤسسة

تشير نسبة الاهتلاكات والمؤونات في القيمة المضافة لدى مطاحن بني هارون فرجوة إلى سياسة مالية متوازنة نسبياً في تخصيص الموارد لصيانة الأصول وتغطية المخاطر، خصوصاً في 2021 و2022. إلا أن انخفاضها في 2023 قد يُعكس تخفيضاً في النفقات المخصصة لهذا الجانب على حساب الاستدامة المستقبلية. وعليه، فإن العودة النسبية لهذه النسبة في 2024 إلى مستوى أقرب للمعدل الطبيعي تُعد خطوة إيجابية، لكنها بحاجة إلى مواصلة التحسين لضمان تجديد الأصول والحفاظ على استمرارية النشاط دون مفاجآت مالية.

ثانياً: تغير إجمالي فائض الاستغلال : ويتمثل في الجدول التالي :

جدول رقم (30): تغير إجمالي فائض الاستغلال لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجوة للسنوات

(2024.2023.2022.2021)

البيان	2021	2022	2023	2024
إجمالي فائض الاستغلال	323148757.42	392269017.39	404701468.49	301009294.84
قيمة التغير	-	69120259.97	12432451.1	-374600538.65

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول حسابات النتائج للمؤسسة

يبين تطور إجمالي فائض الاستغلال لدى مطاحن بني هارون فرجوة خلال الفترة 2021-2024 وجود تحسن ملموس في الأداء التشغيلي خلال عامي 2022 و2023، مما يعكس كفاءة نسبية في إدارة الموارد وتحقيق القيمة المضافة. غير أن التراجع الحاد في 2024 يطرح تساؤلات حول التوازن بين العائدات والنفقات التشغيلية، وقد يشير إلى ضرورة مراجعة سياسات التشغيل الداخلي وضبط التكاليف للحفاظ على ربحية النشاط الأساسي للمؤسسة.

- نسبة إجمالي فائض الاستغلال على رقم الأعمال : وتتمثل في الجدول التالي :
- جدول رقم (31): نسبة إجمالي فائض الاستغلال على رقم الأعمال لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية للسنوات (2024.2023.2022.2021)

البيان	2021	2022	2023	2024
إجمالي فائض الاستغلال	323148757.42	392269017.39	404701468.49	301009294.84
رقم الأعمال	2160711040.44	2392194840.29	2572091513.04	238635941.51
قيمة التغير	0.15	0.16	0.15	0.17

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول حسابات النتائج للمؤسسة

تشير نسبة إجمالي فائض الاستغلال على رقم الأعمال إلى أن مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية قد شهدت تحسناً في كفاءتها التشغيلية في بعض السنوات، خصوصاً في 2022، حيث تمكنت من زيادة نسبة الفائض إلى رقم الأعمال. ومع ذلك، يعكس التراجع في 2024 زيادة ملحوظة في النسبة رغم انخفاض إجمالي الفائض، مما يشير إلى أن تحكم المؤسسة في النفقات التشغيلية قد ساعد في تحقيق نسبة أعلى من الربح التشغيلي رغم التحديات المالية.

ثالثاً: تغير نتيجة الاستغلال : وتتمثل في ما يلي :

جدول رقم (32): تغير نتيجة الاستغلال لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية للسنوات (2024.2023.2022.2021)

البيان	2021	2022	2023	2024
نتيجة الاستغلال	285318118.83	341360925.60	364582548.03	270002608.36
قيمة التغير	-	56042806.8	23221622.43	-94849939.67

المصدر : من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول حسابات النتائج للمؤسسة

يبين تطور نتيجة الاستغلال أن مؤسسة مطاحن بني هارون فرجية شهدت تحسناً ملحوظاً في 2022 و 2023 من خلال زيادات متواصلة، مما يعكس كفاءة جيدة في استغلال الموارد خلال هاتين السنتين. غير أن الانخفاض الكبير في 2024 يثير القلق، ويستدعي مراجعة العوامل التي أدت إلى هذا التراجع، مثل التكاليف المرتفعة أو تقلبات السوق، والتي من الضروري معالجتها لضمان استدامة الربحية.

المطلب الثالث: التحليل بواسطة المؤشرات الحديثة

❖ **القيمة المضافة الاقتصادية EVA**

الصيغة الأساسية ل EVA:

القيمة المضافة الاقتصادية = النتيجة قبل الفوائد وبعد الضريبة - مكافأة الأموال

النتيجة قبل الفوائد وبعد الضريبة = النتيجة الصافية + الفوائد

مكافأة الأموال = رأس المال المستخدم × تكلفة التمويل

رأس المال المستخدم = مجموع الأصول - خصوم جارية

أولاً: حساب رأس المال المستخدم

جدول رقم (33): حساب رأس المال المستخدم لمطاحن بني هارون للفترة 2021-2022-2023-2024

البيان	2021	2022	2023	2024
خصوم جارية	51297496.56	31354423.42	31656106.79	54936566.68
مجموع الأصول	891734175.52	940342795.82	996801263.18	970307191.21
رأس المال المستخدم	840436678.96	908988372.4	965145156.39	915370624.53

المصدر : من إعداد الطالبتين

يُلاحظ من خلال الجدول أن رأس المال المستخدم في مؤسسة مطاحن بني هارون شهد ارتفاعاً تدريجياً خلال السنوات 2021 إلى 2023، حيث انتقل من حوالي 840.4 مليون دج سنة 2021 إلى ما يفوق 965.1 مليون دج سنة 2023، مما يعكس زيادة في استثمارات المؤسسة أو توسعاً في نشاطها. غير أن سنة 2024 سجلت تراجعاً إلى نحو 915.3 مليون دج، وهو ما قد يشير إلى انخفاض في حجم الاستثمارات أو إعادة هيكلة في الأصول. يُرجح أن هذا التغير مرتبط بتقلبات في الخصوم الجارية، التي شهدت ارتفاعاً ملحوظاً خلال نفس السنة.

ثانياً: مكافأة الأموال

جدول رقم (33): حساب رأس المال المستخدم لمطاحن بني هارون للفترة 2021-2022-2023-2024

البيان	2021	2022	2023	2024
رأس المال المستخدم	840436678.96	908988372.4	965145156.39	915370624.53
تكلفة التمويل	%10	%10	%10	%10
مكافأة الأموال	84043667.896	90898837.24	96514515.639	91537062.453

المصدر : من إعداد الطالبتين

يبين الجدول احتساب مكافأة الأموال لمؤسسة مطاحن بني هارون خلال الفترة 2021-2024، بافتراض تكلفة تمويل ثابتة قدرها 10%. وقد ترافقت الزيادة التدريجية في رأس المال المستخدم مع ارتفاع في مكافأة الأموال، حيث انتقلت من حوالي 84 مليون دج سنة 2021 إلى ما يزيد عن 96.5 مليون دج سنة 2023، قبل أن تنخفض إلى نحو 91.5 مليون دج في 2024، تماشيًا مع تراجع رأس المال المستخدم في نفس السنة. يُشير ذلك إلى أن تكلفة الفرصة البديلة لاستخدام الأموال داخل المؤسسة في تزايد خلال السنوات الثلاث الأولى، مما يعكس أهمية تحقيق عوائد تبرّر هذه الكلفة، فيما قد يعكس الانخفاض في 2024 توجّهًا نحو ترشيد التمويل أو تقليص الاستثمارات.

ثالثًا: النتيجة قبل الفوائد وبعد الضريبة

جدول رقم (34): حساب النتيجة قبل الفوائد وبعد الضريبة لمطاحن بني هارون للفترة 2021-2022-2023-2024

البيان	2021	2022	2023	2024
النتيجة الصافية	288003508.24	345812316.60	364582548.03	270002608.36
الفوائد	285318118.83	341360925.60	370683791.24	274769,981.35
النتيجة قبل الفوائد وبعد الضريبة	573321627.07	687173242.2	735266339.27	544772589.71

المصدر : من إعداد الطالبتين

يعرض الجدول حساب النتيجة قبل الفوائد وبعد الضريبة لمؤسسة مطاحن بني هارون خلال الفترة الممتدة من 2021 إلى 2024. تم احتساب هذه النتيجة من خلال جمع النتيجة الصافية مع نتيجة الاستغلال، نظرًا لغياب تفصيل الأعباء المالية (الفوائد) في جدول حسابات النتائج. ويُستدل من هذا الإجراء أن المؤسسة لم تسجل أعباء مالية منفصلة خلال الفترة، مما يعني إمّا غياب التمويل الخارجي المكلف بفوائد أو عدم إظهارها كمصروفات مالية مستقلة في السجلات المحاسبية. وقد لوحظ أن النتيجة قبل الفوائد وبعد الضريبة بلغت أقصاها سنة 2023 (735.26 مليون دج)، مما يعكس الأداء المالي الجيد خلال هذه السنة، قبل أن تنخفض في 2024 إلى 544.77 مليون دج، وهو ما قد يشير إلى انخفاض في الكفاءة التشغيلية أو تراجع في رقم الأعمال.

رابعًا: القيمة المضافة الاقتصادية EVA:

جدول رقم (34): حساب القيمة المضافة الاقتصادية لمطاحن بني هارون للفترة 2021-2022-2023-2024

البيان	2021	2022	2023	2024
النتيجة قبل الفوائد وبعد الضريبة	573321627.07	687173242.2	735266339.27	544772589.71
مكافأة الأموال	84043667.896	90898837.24	96514515.639	91537062.453
EVA	489277959.174	596274404.96	725614887.63	453235527.25

المصدر : من إعداد الطالبتين

يعكس جدول حساب القيمة المضافة الاقتصادية (EVA) كمؤشر أساسي لتقييم الأداء المالي الحقيقي لمؤسسة مطاحن بني هارون، وذلك بقياس مدى قدرتها على خلق قيمة تتجاوز تكلفة الأموال المستخدمة في النشاط. وقد تم احتساب EVA من خلال طرح مكافأة الأموال (تكلفة رأس المال) (من النتيجة قبل الفوائد وبعد الضريبة، وهو ما يُظهر الأرباح الاقتصادية الفعلية المتبقية بعد تعويض المستثمرين.

ويُلاحظ من نتائج الجدول ما يلي:

- سجّلت المؤسسة أعلى قيمة EVA سنة 2023 بحوالي 725.6 مليون دج، مما يدل على فعالية في استغلال الموارد وتحقيق فائض اقتصادي ملموس.
- في المقابل، انخفضت القيمة المضافة الاقتصادية سنة 2024 إلى 453.2 مليون دج، مما قد يشير إلى ارتفاع تكلفة رأس المال أو تراجع الأرباح التشغيلية مقارنة بالسنوات السابقة.
- على الرغم من التباين في الأداء بين السنوات، إلا أن EVA ظلت موجبة طوال الفترة، ما يعكس كفاءة مالية مستقرة نسبياً، ويؤكد أن المؤسسة كانت قادرة على توليد قيمة مضافة تفوق تكلفة تمويل رأس المال.

خاتمة

خاتمة

في ختام هذه الدراسة التي تناولت "فعالية التحليل المالي باستخدام النسب المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية" مع التركيز على دراسة حالة مؤسسة مطاحن بني هارون في فرجيوة - ميلة يمكننا أن نؤكد أن التحليل المالي باستخدام النسب المالية يمثل حجر الزاوية في أي عملية اتخاذ قرار استثماري ناجحة. إذ يتضح من خلال الدراسة أن النسب المالية تقدم صورة واضحة ودقيقة عن الصحة المالية للمؤسسة، مما يساعد المستثمرين والمديرين على اتخاذ قرارات إستراتيجية تعتمد على معطيات مالية قوية.

التحليل المالي باستخدام النسب المالية ليس مجرد أداة للحسابات الرياضية، بل هو عنصر أساسي في بناء إستراتيجية طويلة الأمد تُعتمد على التحليل الدقيق للأداء المالي. ففي حالة مؤسسة مطاحن بني هارون، يتيح التحليل المالي التنبؤ بالتحديات المالية المحتملة ويوجه الاستثمارات نحو المجالات الأكثر قدرة على تحقيق الأرباح المستدامة.

إن اتخاذ القرارات الاستثمارية المدروسة يعتمد على قدرة الإدارة على تحليل وتفسير هذه النسب المالية بشكل دقيق. وفي حين أن المؤسسة قد حققت بعض النجاحات، فإن التحديات المالية المستقبلية تتطلب استراتيجيات دقيقة تستند إلى نتائج التحليل المالي لتحسين الأداء العام وزيادة القدرة التنافسية في السوق.

في الختام، يمكن القول أن التحليل المالي باستخدام النسب المالية يعد أداة حيوية في اتخاذ القرارات الإستراتيجية للمؤسسة، وأن الاستفادة القصوى من هذه الأداة يتطلب تحسين مستمر للمنهجيات المالية والتشغيلية، مما يعزز قدرة المؤسسة على التكيف والنمو في بيئة الأعمال المتغيرة.

أهم النتائج المتوصل إليها:

- أهمية النسب المالية في تحليل الأداء المالي: لقد بينت الدراسة أن النسب المالية تعد أداة تحليلية فعالة في تقييم الأداء المالي لمؤسسة مطاحن بني هارون. فالنسب مثل نسبة السيولة، المردودية، توفر مؤشرات دقيقة حول قدرة المؤسسة على مواجهة الالتزامات قصيرة وطويلة الأجل، وكذلك قدرتها على تحقيق الأرباح والنمو. وقد أظهرت النتائج أن المؤسسة تحافظ على استقرار نسبي في هذه المؤشرات، إلا أن هناك بعض المجالات التي تحتاج إلى تحسين.
- التحليل المالي وقرارات الاستثمار: بناءً على نتائج التحليل المالي، تم التأكيد على دور النسب المالية في مساعدة المؤسسة على اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة. فعلى سبيل المثال، التحليل المالي يساعد في تحديد ما إذا كانت المؤسسة قادرة على تحمل تكاليف تمويل استثمارات جديدة أو توسيع الأنشطة القائمة. كما يُمكن التحليل المالي الشركات من التعرف على الفرص الاستثمارية المجزية التي يمكن أن تحقق لها عوائد مرتفعة أو تساهم في تحسين هيكل رأس المال.

- **تحقيق التوازن بين المخاطر والعوائد:** كما أظهرت الدراسة أن التحليل المالي باستخدام النسب المالية يوفر قاعدة بيانات قوية تساعد على إدارة المخاطر. تساعد في تحديد العوائد المحتملة من المشاريع الاستثمارية، مما يساهم في اتخاذ قرارات لا تقتصر على الربحية فحسب، بل أيضاً على استدامة النمو وتقليل المخاطر.

التوصيات:

- بناءً على ما تم استخلاصه من نتائج، فإننا نوصي بما يلي:
- **تحسين كفاءة إدارة رأس المال العامل:** على المؤسسة التركيز على تحسين كفاءة إدارة رأس المال العامل، وذلك من خلال تسريع دورة التحصيل وتقليل فترة السداد للموردين. يساعد هذا في زيادة السيولة المتاحة للمؤسسة، مما يساهم في تقليل الاعتماد على القروض قصيرة الأجل.
- **تعزيز استراتيجيات إدارة السيولة:** بالرغم من أن المؤسسة تمتلك مؤشرات سيولة جيدة، فإن تحسين النسبة بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة لا يزال مهماً. توجيه استثمارات المؤسسة نحو أصول ذات عوائد ثابتة أو منخفضة المخاطر يمكن أن يساعد في تحسين هذه النسبة بشكل تدريجي.
- **الاستثمار في التكنولوجيا والابتكار:** من المهم أن تركز المؤسسة على الاستثمارات في التكنولوجيا والابتكار. يعد هذا التحول ضرورياً لتعزيز الكفاءة التشغيلية وزيادة القدرة التنافسية. حيث أن توظيف أحدث التقنيات في عمليات الإنتاج والتوزيع يمكن أن يؤدي إلى تخفيض التكاليف وزيادة الأرباح على المدى الطويل.
- **تنويع مصادر التمويل:** توصي الدراسة المؤسسة بتنويع مصادر التمويل وتجنب الاعتماد المفرط على القروض قصيرة الأجل، إذ يمكن أن تكون القروض طويلة الأجل أو التمويل الذاتي أكثر استقراراً وملائمة في بعض الحالات. كما أن تنويع الاستثمار في أسواق جديدة أو في مشاريع مبتكرة يمكن أن يوفر فرصاً استثمارية غير تقليدية.
- **تعزيز الشفافية والإفصاح المالي:** على المؤسسة تعزيز الشفافية في تقاريرها المالية وتقديم بيانات دقيقة حول أدائها المالي. ذلك يساهم في بناء الثقة مع المستثمرين والمساهمين ويؤدي إلى تحسين التقييم العام للمؤسسة في الأسواق المالية.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

مراجع باللغة العربية:

الكتب :

- شقيري نوري موسى، وآخرون، إدارة الاستثمار، دار المسيرة، عمان، الطبعة الأولى ، 1433.2012 هـ،
- محمد أبو صر، جمعية حميدات، معايير المحاسبية والإبداع المالي الدولية الجوانب النظرية والعلمية، دار وائل للنشر
- أيمن الشنطي وآخرون ، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي ، دار البداية ناشرون وموزعون ، عمان ، الطبعة الأولى، 2010
- محمد مطر، محمد عطية وآخرون، نظرية المحاسبية واقتصاد المعلومات، الإطار الفكري وتطبيقاته العلمية، دار حنين للنشر
- جمال الدين لعويسات، الإدارة وعملية اتخاذ القرار، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005
- د ، مبارك بن سليمان بن محمد آل سليمان ، أحكام التعامل في الأسواق المالية المعاصرة ، دار كنوز إشبيليا للنشر والتوزيع الطبعة الأولى 2005
- خالد جمال الجعارات، معايير التقارير المالية الدولية 2007 ، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008
- عبد الرحمان عطية. المحاسبة العامة وفق النظام المحاسبي المالي ، دار حبيطلي الجزائر
- طاهر حيدر جردان، مبادئ الاستثمار، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2009
- طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، دار اليازوري العلمية، الأردن، 2008 .
- زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي والحقيقي، دار وائل ، عمان ، 2005
- محمد الصيرفي، اقتصاديات المشروعات، مؤسسة حورس الدولية، مصر، 2005
- محمد فريد الصحن و آخرون، مبادئ الإدارة ، الدار الجامعية ، مصر، 2003
- د، دريد كامل آل شبيب ، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة دار الميسرة للنشر والتوزيع 2007. 2009.
- دريد كامل آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار اليازوري العلمية، الأردن، 2008 .
- عبد الغفار حنفي، الأداء المالي و دراسات الجدوى، الدار الجامعية، مصر، ط 02 ، 2009.
- عدنان تايه النعيمي و د أرشد فؤاد التميمي الإدارة المالية المتقدمة ، اليازوري
- علي حنفي، الإدارة المالية المعاصرة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1992
- النظام المحاسبي المالي ، دار بلقيس للنشر ، الجزائر
- شعيب شوق، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للابلاغ المالي IFRS ، دار زهران للنشر والتوزيع

- شعيب شنوف، محاسبة المؤسسة طبقا للمعايير المحاسبية الدولية (المحاسبة العامة حسب النظام المحاسبي الجديد للمؤسسات ، التحليل المالي الحديث، الجزء الأول
- موفق عدن عبد الجبار الجميري، أساسيات التمويل والاستثمار في صناعة السياحة، جامعة فيلادلفيا، الأردن، 2010
- المذكرات:
- تبر زغود، محددات سياسة التمويل للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، الجزائر، 2009
- نادية عواريب، دراسة السلوك الاستثماري في المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، الجزائر، 2007
- بن إبراهيم الغالي، اتخاذ القرارات الاستثمارية في البنوك الإسلامية: من أجل معامل خصم في ظل الضوابط الشرعية -دراسة حالة بنك البركة الجزائري-، رسالة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012/2013
- حمداني زهرة، إشكالية تدويل الخطر المالي وأثره على الأسواق المالية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة وهران، 2011/2012
- حياة زيد، دور التحليل الفني في اتخاذ قرار الاستثمار بالأسهم- دراسة تطبيقية في عينة من أسواق المال العربية-، مذكرة مقدمة جزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص الأسواق المالية و البورصات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و علوم التسيير، جامعة محمد. الجزائر ، 2015
- سليم بن رحمون، أثر الإفصاح المحاسبي على جودة القرارات الاستثمارية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2018/2019
- سليمان عبد الحكيم، دور جودة المعلومات المحاسبية في ترشيد قرار الاستثمار في ظل النظام المحاسبي والمالي الجديد دراسة حالة مؤسسة اقتصادية. الجزائر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه . محاسبة. قسم العلوم . كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. جامعة محمد خيضر . بسكرة 2019/2020
- فادي خليل ظاهر الاسطل، بطاقة الأداء المتوازن وعلاقتها بعملية اتخاذ القرارات الإدارية، مذكرة مقدمة لنيل متطلبات شهادة ماجستير، إدارة أعمال، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر، غزة، 2011
- سهام عزي، دراسة المقاربة الكمية في اتخاذ القرارات الإدارية، دراسة حالة مؤسسة عمومية المستشفة الجامعي مصطفى شا ووكالة التأمين سلامة، مذكرة ماجستير في قسم علوم التسيير، تخصص التسيير العمومي، جامعة الجزائر 3 ،الجزائر ، 2011/2012

- لزعر محمد سامي ، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير تخصص للإدارة المالية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة منتوري، الجزائر ، 2011 ، 2012

المجلات:

- زينب بن التركي، "الأساليب الكمية في صناعة القرار"، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، العدد 06، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 4 جامعة محمد خيضر، الجزائر، 2009
- سندسية مروان سلطان الحياي، ليث سعيد محمد الجعفر، دور الحوكمة في دعم قرار الاستثمار، دراسة تطبيقية على عينة من الشركات في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الاقتصاد والمالية، عدد 00، العراق، 2015
- فارس هباش، ريمة مناع، أثر المعلومات المالية في اتخاذ القرارات الإدارية، في سوق عمان المالية، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية صادرة عن جامعة أم البواقي، العدد التاسع، الجزائر، جوان 2018
- خليل محمد خليل عطية، دراسة الجدوى الاقتصادية، مركز تطور الدراسات العليا و البحوث، مصر، 2008
- منير إبراهيم هندي، الأوراق المالية وأسواق رأس المال ، جامعة الباما الأمريكية كلية التجارة 1993

مطبوعات:

- د صلعة سمية مطبوعة دروس في مقياس المؤسسة والأسواق المالية 2017، 2018

المداخلات

- نجمة بوفليسي و شهيرة عثمان، " المعايير المالية لتمويل المشاريع الاستثمارية "، مداخلات مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني السادس حول الأساليب الكمية في اتخاذ القرارات الإدارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955، الجزائر، يومي 27 و 28 جانفي 2009 .

مراجع باللغة الأجنبية:

- Jacqueline Delahaye et Florence Delahaye– Duprat, DCG6 Finance D'Entreprise: Manuel et Applications Dunod France 2ème Edition, 2009 –
- Jean Barreau et Autres, Gestion Financière, Dunod, France, 13ème Edition, 2004
- Norbert Guedj et Autres, Finance D'Entreprise, Edition D'Organisation, France, 2001

الملاحق

الملحق رقم (01): الميزانية المحاسبية جانب الأصول لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجوية 2021 - 2022

CIC MOULINS FERDJIOUA
BP 62 FERDJIOUA FERDJIOUA

EDITION_DU:11/05/2025 11:27
EXERCICE:01/01/22 AU 31/12/22

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2022		2021	
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		221 496,60	221 496,60		
Immobilisations corporelles		2 426 436 111,19	1 808 576 265,68	617 859 845,51	568 361 740,53
Terrains		232 323 149,86		232 323 149,86	232 323 149,86
Bâtiments		917 988 738,35	877 041 575,76	40 947 162,59	63 858 746,74
Groupe D'actif Destinés à La Cession		33 453 268,75	33 453 268,75		
Autres immobilisations corporelles		1 242 670 954,23	898 081 421,17	344 589 533,06	272 179 843,93
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés (DAT plus 12 Mois)					
Prêts et autres actifs financiers non courants		15 908,50		15 908,50	15 908,50
Impôts différés actif		20 198 143,57		20 198 143,57	18 250 239,15
TOTAL ACTIF NON COURANT		2 446 871 659,86	1 808 797 762,26	638 073 897,58	586 627 888,18
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		207 484 292,61	1 483 455,79	206 000 836,82	230 220 755,96
Stocks matières premières et fournitures		98 633 490,88		98 633 490,88	162 200 058,75
Produits finis et encours		11 380 323,35		11 380 323,35	1 876 976,43
Autres stocks		97 470 478,38	1 483 455,79	95 987 022,59	66 143 720,78
Créances et emplois assimilés					
Clients		23 851 161,19	1 763 804,43	22 087 356,76	20 677 271,93
Groupes et Associés					
Impôts et assimilés					
Autres débiteurs		15 517 894,00		15 517 894,00	521 210,00
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		58 662 810,66		58 662 810,66	53 687 049,45
TOTAL ACTIF COURANT		305 516 158,46	3 247 260,22	302 268 898,24	305 106 287,34
TOTAL GENERAL ACTIF		2 752 387 818,32	1 812 045 022,50	940 342 795,82	891 734 175,52

الملحق رقم (02): الميزانية المحاسبية جانب الخصوم لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيو 2021 - 2022

CIC MOULINS FERDJIOUA
BP 62 FERDJIOUA FERDJIOUA

EDITION_DU:11/05/2025 11:27
EXERCICE:01/01/22 AU 31/12/22

BILAN (PASSIF)

	NOTE	2022	2021
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis			
Dotation Définitive de l'Etat en Fonds Propres			
Autres Apports			
Prime de Fusion			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		345 812 316,60	288 003 508,24
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
Liaisons Inter-Unités		445 492 693,30	440 358 906,31
TOTAL I		791 305 009,90	728 362 414,55
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières			
Impôts différés-Passif		17 599 354,06	19 810 443,07
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		100 084 008,44	92 263 821,34
Prov.p/pensions et oblig.similaires		100 084 008,44	90 267 256,22
Autres Provisions			1 996 565,12
TOTAL II		117 683 362,50	112 074 264,41
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		19 152 534,15	39 947 158,18
Opérations Groupe			
Impôts		1 845 273,60	692 071,38
Autres dettes		10 356 615,67	10 658 267,00
Tresorerie passif			
TOTAL III		31 354 423,42	51 297 496,56
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		940 342 795,82	891 734 175,52

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

الملحق رقم (03): الميزانية المحاسبية جانب الأصول لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوية 2021- 2022

CIC MOULINS FERDJIOUA
BP 62 FERDJIOUA FERDJIOUA

EDITION_DU:11/05/2025 11:27
EXERCICE:01/01/22 AU 31/12/22

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2022		2021	
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		221 496,60	221 496,60		
Immobilisations corporelles		2 426 436 111,19	1 808 576 265,68	617 859 845,51	568 361 740,53
Terrains		232 323 149,86		232 323 149,86	232 323 149,86
Bâtiments		917 988 738,35	877 041 575,76	40 947 162,59	63 858 746,74
Groupe D'actif Destinés à La Cession		33 453 268,75	33 453 268,75		
Autres immobilisations corporelles		1 242 670 954,23	898 081 421,17	344 589 533,06	272 179 843,93
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés (DAT plus 12 Mois)					
Prêts et autres actifs financiers non courants		15 908,50		15 908,50	15 908,50
Impôts différés actif		20 198 143,57		20 198 143,57	18 250 239,15
TOTAL ACTIF NON COURANT		2 446 871 659,86	1 808 797 762,26	638 073 897,58	586 627 888,18
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		207 484 292,61	1 483 455,79	206 000 836,82	230 220 755,96
Stocks matières premières et fournitures		98 633 490,88		98 633 490,88	162 200 058,75
Produits finis et encours		11 380 323,35		11 380 323,35	1 876 976,43
Autres stocks		97 470 478,38	1 483 455,79	95 987 022,59	66 143 720,78
Créances et emplois assimilés					
Clients		23 851 161,19	1 763 804,43	22 087 356,76	20 677 271,93
Groupes et Associés					
Impôts et assimilés					
Autres débiteurs		15 517 894,00		15 517 894,00	521 210,00
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		58 662 810,66		58 662 810,66	53 687 049,45
TOTAL ACTIF COURANT		305 516 158,46	3 247 260,22	302 268 898,24	305 106 287,34
TOTAL GENERAL ACTIF		2 752 387 818,32	1 812 045 022,50	940 342 795,82	891 734 175,52

الملحق رقم (04): جدول حسابات النتائج لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوية 2021- 2022

CIC MOULINS FERDJIOUA
BP 62 FERDJIOUA FERDJIOUA

EDITION_DU:11/05/2025 11:27
EXERCICE:01/01/22 AU 31/12/22

COMPTE DE RESULTAT/NATURE

	NOTE	2022	2021
Chiffres d'Affaires		2 392 194 840,29	2 160 711 040,44
Ventes de marchandises		26 035 698,90	7 076 762,10
Ventes Produits Finis		2 357 706 691,39	2 147 237 278,34
Ventes Produits Intra-Groupe		8 452 450,00	6 397 000,00
Prestation de Services			
Autres Ventes			
Variation stocks produits finis et en cours		9 747 487,47	214 405,77
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation		1 414 181,80	1 163 453,90
Cession Inter Unités		333 808 314,30	132 736 760,01
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		2 737 164 823,86	2 294 825 660,12
Achats consommés		-2 108 391 062,15	-1 764 039 734,89
Services extérieurs et autres consommations		-43 853 565,57	-25 741 790,13
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-2 152 244 627,72	-1 789 781 525,02
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		584 920 196,14	505 044 135,10
Charges de personnel		-188 498 333,89	-173 748 440,15
Impôts, taxes et versements assimilés		-4 152 844,86	-8 146 937,53
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		392 269 017,39	323 148 757,42
Autres produits opérationnels		7 904 761,15	13 161 343,38
Autres charges opérationnelles		-653 331,35	-2 689 771,44
Dotations aux Amortissements		-47 677 238,76	-41 916 786,50
Dotations aux Provisions		-14 143 848,15	-6 699 136,65
Reprise sur pertes de valeur et provisions		3 661 565,32	313 712,62
V- RESULTAT OPERATIONNEL		341 360 925,60	285 318 118,83
Produits financiers			
Charges financières			
VI-RESULTAT FINANCIER			
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		341 360 925,60	285 318 118,83
Participation des travailleurs au resultat			
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		4 451 391,00	2 685 389,41
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		2 748 731 150,33	2 308 300 716,12
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-2 402 918 833,73	-2 020 297 207,88
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		345 812 316,60	288 003 508,24
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE		345 812 316,60	288 003 508,24
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE			

الملحق رقم (05): الميزانية المحاسبية جانب الأصول لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجوية 2021 - 2022

CIC MOULINS FERDJIOUA
BP 62 FERDJIOUA FERDJIOUA

EDITION_DU:11/05/2025 11:27
EXERCICE:01/01/22 AU 31/12/22

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2022		2021	
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		221 496,60	221 496,60		
Immobilisations corporelles		2 426 436 111,19	1 808 576 265,68	617 859 845,51	568 361 740,53
Terrains		232 323 149,86		232 323 149,86	232 323 149,86
Bâtiments		917 988 738,35	877 041 575,76	40 947 162,59	63 858 746,74
Groupe D'actif Destinés à La Cession		33 453 268,75	33 453 268,75		
Autres immobilisations corporelles		1 242 670 954,23	898 081 421,17	344 589 533,06	272 179 843,93
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés (DAT plus 12 Mois)					
Prêts et autres actifs financiers non courants		15 908,50		15 908,50	15 908,50
Impôts différés actif		20 198 143,57		20 198 143,57	18 250 239,15
TOTAL ACTIF NON COURANT		2 446 871 659,86	1 808 797 762,26	638 073 897,58	586 627 888,18
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		207 484 292,61	1 483 455,79	206 000 836,82	230 220 755,96
Stocks matières premières et fournitures		98 633 490,88		98 633 490,88	162 200 058,75
Produits finis et encours		11 380 323,35		11 380 323,35	1 876 976,43
Autres stocks		97 470 478,38	1 483 455,79	95 987 022,59	66 143 720,78
Créances et emplois assimilés					
Clients		23 851 161,19	1 763 804,43	22 087 356,76	20 677 271,93
Groupes et Associés					
Impôts et assimilés					
Autres débiteurs		15 517 894,00		15 517 894,00	521 210,00
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		58 662 810,66		58 662 810,66	53 687 049,45
TOTAL ACTIF COURANT		305 516 158,46	3 247 260,22	302 268 898,24	305 106 287,34
TOTAL GENERAL ACTIF		2 752 387 818,32	1 812 045 022,50	940 342 795,82	891 734 175,52

الملحق رقم (05): الميزانية المحاسبية جانب الأصول لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجوية 2021- 2022

EDITION DU:11/05/2025 11:28

CIC MOULINS FERDJIOUA
BP 62 FERDJIOUA FERDJIOUA

EDITION_DU:11/05/2025 11:27
EXERCICE:01/01/22 AU 31/12/22

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2022		2021	
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		221 496,60	221 496,60		
Immobilisations corporelles		2 426 436 111,19	1 808 576 265,68	617 859 845,51	568 361 740,53
Terrains		232 323 149,86		232 323 149,86	232 323 149,86
Bâtiments		917 988 738,35	877 041 575,76	40 947 162,59	63 858 746,74
Groupe D'actif Destinés à La Cession		33 453 268,75	33 453 268,75		
Autres immobilisations corporelles		1 242 670 954,23	898 081 421,17	344 589 533,06	272 179 843,93
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés (DAT plus 12 Mois)					
Prêts et autres actifs financiers non courants		15 908,50		15 908,50	15 908,50
Impôts différés actif		20 198 143,57		20 198 143,57	18 250 239,15
TOTAL ACTIF NON COURANT		2 446 871 659,86	1 808 797 762,26	638 073 897,58	586 627 888,18
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		207 484 292,61	1 483 455,79	206 000 836,82	230 220 755,96
Stocks matières premières et fournitures		98 633 490,88		98 633 490,88	162 200 058,75
Produits finis et encours		11 380 323,35		11 380 323,35	1 876 976,43
Autres stocks		97 470 478,38	1 483 455,79	95 987 022,59	66 143 720,78
Créances et emplois assimilés					
Clients		23 851 161,19	1 763 804,43	22 087 356,76	20 677 271,93
Groupes et Associés					
Impôts et assimilés					
Autres débiteurs		15 517 894,00		15 517 894,00	521 210,00
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		58 662 810,66		58 662 810,66	53 687 049,45
TOTAL ACTIF COURANT		305 516 158,46	3 247 260,22	302 268 898,24	305 106 287,34
TOTAL GENERAL ACTIF		2 752 387 818,32	1 812 045 022,50	940 342 795,82	891 734 175,52

الملحق رقم (03): الميزانية المحاسبية جانب الخصوم لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوية 2023- 2024

CIC MOULINS FERDJIOUA
BP 62 FERDJIOUA FERDJIOUA

EDITION_DU:11/05/2025 11:28
EXERCICE:01/01/24 AU 31/12/24

BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2024	2023
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis			
Dotation Définitive de l'Etat en Fonds Propres			
Autres Apports			
Prime de Fusion			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		270 002 608,36	364 582 548,03
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
Liaisons Inter-Unités		523 030 831,69	474 524 522,29
TOTAL I		793 033 440,05	839 107 070,32
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières			
Impôts différés-Passif		28 841 299,23	24 745 242,70
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		93 495 885,25	101 292 843,37
Prov.p/pensions et oblig.similaires		93 495 885,25	101 292 843,37
Autres Provisions			
TOTAL II		122 337 184,48	126 038 086,07
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		33 108 949,19	19 438 593,75
Opérations Groupe			
Impôts		1 172 573,00	1 175 707,00
Autres dettes		20 655 044,49	11 041 806,04
T trésorerie passif			
TOTAL III		54 936 566,68	31 656 106,79
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		970 307 191,21	996 801 263,18

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

الملحق رقم (06): الميزانية المحاسبية جانب الأصول لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوية 2021 - 2022

CIC MOULINS FERDJIOUA
BP 62 FERDJIOUA FERDJIOUA

EDITION_DU:11/05/2025 11:27
EXERCICE:01/01/22 AU 31/12/22

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2022		2021	
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		221 496,60	221 496,60		
Immobilisations corporelles		2 426 436 111,19	1 808 576 265,68	617 859 845,51	568 361 740,53
Terrains		232 323 149,86		232 323 149,86	232 323 149,86
Bâtiments		917 988 738,35	877 041 575,76	40 947 162,59	63 858 746,74
Groupe D'actif Destinés à La Cession		33 453 268,75	33 453 268,75		
Autres immobilisations corporelles		1 242 670 954,23	898 081 421,17	344 589 533,06	272 179 843,93
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés (DAT plus 12 Mois)					
Prêts et autres actifs financiers non courants		15 908,50		15 908,50	15 908,50
Impôts différés actif		20 198 143,57		20 198 143,57	18 250 239,15
TOTAL ACTIF NON COURANT		2 446 871 659,86	1 808 797 762,26	638 073 897,58	586 627 888,18
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		207 484 292,61	1 483 455,79	206 000 836,82	230 220 755,96
Stocks matières premières et fournitures		98 633 490,88		98 633 490,88	162 200 058,75
Produits finis et encours		11 380 323,35		11 380 323,35	1 876 976,43
Autres stocks		97 470 478,38	1 483 455,79	95 987 022,59	66 143 720,78
Créances et emplois assimilés					
Clients		23 851 161,19	1 763 804,43	22 087 356,76	20 677 271,93
Groupes et Associés					
Impôts et assimilés					
Autres débiteurs		15 517 894,00		15 517 894,00	521 210,00
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		58 662 810,66		58 662 810,66	53 687 049,45
TOTAL ACTIF COURANT		305 516 158,46	3 247 260,22	302 268 898,24	305 106 287,34
TOTAL GENERAL ACTIF		2 752 387 818,32	1 812 045 022,50	940 342 795,82	891 734 175,52

الملحق رقم (07): الميزانية المحاسبية جانب الخصوم لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيو 2023- 2024

CIC MOULINS FERDJIOUA
BP 62 FERDJIOUA FERDJIOUA

EDITION_DU:11/05/2025 11:27
EXERCICE:01/01/22 AU 31/12/22

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2022		2021	
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		221 496,60	221 496,60		
Immobilisations corporelles		2 426 436 111,19	1 808 576 265,68	617 859 845,51	568 361 740,53
Terrains		232 323 149,86		232 323 149,86	232 323 149,86
Bâtiments		917 988 738,35	877 041 575,76	40 947 162,59	63 858 746,74
Groupe D'actif Destinés à La Cession		33 453 268,75	33 453 268,75		
Autres immobilisations corporelles		1 242 670 954,23	898 081 421,17	344 589 533,06	272 179 843,93
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés (DAT plus 12 Mois)					
Prêts et autres actifs financiers non courants		15 908,50		15 908,50	15 908,50
Impôts différés actif		20 198 143,57		20 198 143,57	18 250 239,15
TOTAL ACTIF NON COURANT		2 446 871 659,86	1 808 797 762,26	638 073 897,58	586 627 888,18
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		207 484 292,61	1 483 455,79	206 000 836,82	230 220 755,96
Stocks matières premières et fournitures		98 633 490,88		98 633 490,88	162 200 058,75
Produits finis et encours		11 380 323,35		11 380 323,35	1 876 976,43
Autres stocks		97 470 478,38	1 483 455,79	95 987 022,59	66 143 720,78
Créances et emplois assimilés					
Clients		23 851 161,19	1 763 804,43	22 087 356,76	20 677 271,93
Groupes et Associés					
Impôts et assimilés					
Autres débiteurs		15 517 894,00		15 517 894,00	521 210,00
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		58 662 810,66		58 662 810,66	53 687 049,45
TOTAL ACTIF COURANT		305 516 158,46	3 247 260,22	302 268 898,24	305 106 287,34
TOTAL GENERAL ACTIF		2 752 387 818,32	1 812 045 022,50	940 342 795,82	891 734 175,52

الملحق رقم (08): الميزانية المحاسبية جانب الاصول لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجيوية 2021- 2022

CIC MOULINS FERDJIOUA
BP 62 FERDJIOUA FERDJIOUA

EDITION_DU:11/05/2025 11:27
EXERCICE:01/01/22 AU 31/12/22

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2022		2021	
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		221 496,60	221 496,60		
Immobilisations corporelles		2 426 436 111,19	1 808 576 265,68	617 859 845,51	568 361 740,53
Terrains		232 323 149,86		232 323 149,86	232 323 149,86
Bâtiments		917 988 738,35	877 041 575,76	40 947 162,59	63 858 746,74
Groupe D'actif Destinés à La Cession		33 453 268,75	33 453 268,75		
Autres immobilisations corporelles		1 242 670 954,23	898 081 421,17	344 589 533,06	272 179 843,93
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés (DAT plus 12 Mois)					
Prêts et autres actifs financiers non courants		15 908,50		15 908,50	15 908,50
Impôts différés actif		20 198 143,57		20 198 143,57	18 250 239,15
TOTAL ACTIF NON COURANT		2 446 871 659,86	1 808 797 762,26	638 073 897,58	586 627 888,18
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		207 484 292,61	1 483 455,79	206 000 836,82	230 220 755,96
Stocks matières premières et fournitures		98 633 490,88		98 633 490,88	162 200 058,75
Produits finis et encours		11 380 323,35		11 380 323,35	1 876 976,43
Autres stocks		97 470 478,38	1 483 455,79	95 987 022,59	66 143 720,78
Créances et emplois assimilés					
Clients		23 851 161,19	1 763 804,43	22 087 356,76	20 677 271,93
Groupes et Associés					
Impôts et assimilés					
Autres débiteurs		15 517 894,00		15 517 894,00	521 210,00
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		58 662 810,66		58 662 810,66	53 687 049,45
TOTAL ACTIF COURANT		305 516 158,46	3 247 260,22	302 268 898,24	305 106 287,34
TOTAL GENERAL ACTIF		2 752 387 818,32	1 812 045 022,50	940 342 795,82	891 734 175,52

الملحق رقم (09): جدول حسابات النتائج لمؤسسة مطاحن بني هارون فرجية 2023 - 2024

CIC MOULINS FERDJIOUA
BP 62 FERDJIOUA FERDJIOUA

EDITION_DU:11/05/2025 11:28
EXERCICE:01/01/24 AU 31/12/24

COMPTE DE RESULTAT/NATURE -copie provisoire

	NOTE	2024	2023
Chiffres d'Affaires		2 386 435 941,51	2 572 091 513,04
Ventes de marchandises		23 961 381,58	30 839 744,67
Ventes Produits Finis		2 353 943 759,93	2 534 597 068,37
Ventes Produits Intra-Groupe		8 530 800,00	6 654 700,00
Prestation de Services			
Autres Ventes			
Variation stocks produits finis et en cours		22 923 388,56	-692 440,89
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation		294 363,63	629 454,54
Cession Inter Unités		138 931 488,93	250 309 310,39
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		2 548 585 182,63	2 822 337 837,08
Achats consommés		-1 989 076 579,69	-2 160 616 179,93
Services extérieurs et autres consommations		-55 491 757,35	-60 744 461,40
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-2 044 568 337,04	-2 221 360 641,33
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		504 016 845,59	600 977 195,75
Charges de personnel		-200 433 400,75	-192 765 798,36
Impôts, taxes et versements assimilés		-2 574 150,00	-3 509 928,90
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		301 009 294,84	404 701 468,49
Autres produits opérationnels		6 970 584,75	7 030 507,32
Autres charges opérationnelles			-27 939,66
Dotations aux Amortissements		-35 649 959,54	-31 730 352,91
Dotations aux Provisions			-9 289 892,00
Reprise sur pertes de valeur et provisions		2 440 061,30	
V- RESULTAT OPERATIONNEL		274 769 981,35	370 683 791,24
Produits financiers			
Charges financières			
VI-RESULTAT FINANCIER			
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		274 769 981,35	370 683 791,24
Participation des travailleurs au resultat			
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-4 767 372,99	-6 101 243,21
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		2 557 995 828,68	2 829 368 344,40
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-2 287 993 220,32	-2 464 785 796,37
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		270 002 608,36	364 582 548,03
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		270 002 608,36	364 582 548,03