



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة 20 أوت 1955

كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير

قسم: علوم التسيير

عنوان المذكرة:

آثر قرار التمويل على الأداء المالي للمؤسسة

مذكرة مكملة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير

تخصص: "إدارة مالية"

تحت إشراف:

خلخال منال

من إعداد الطلبة:

بوشطاطة أيمن

زغيدة سمير

أعضاء لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	الرتبة	الإسم و اللقب
رئيس(ة)	جامعة 20 أوت 1955	أستاذ مساعد أ	عثمان شهيرة
مشرف(ة)	جامعة 20 أوت 1955	أستاذ محاضر أ	خلخال منال
مناقش(ة)	جامعة 20 أوت 1955	أستاذ مساعد أ	ديبون ساهل بوجمعة

السنة الجامعية 2022-2023

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

الشكر والتقدير

"ربّ أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت عليّ وعلى والدي

وَأَنْ أعمل صالحاً تَرْضاهُ وَأُوْخَلِّقْ بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكِ الصَّالِحِينَ"

الحمد لله الذي وفقني لإتمام هذا العمل فما كان لشيء

أن يجري الا بمشيئته جل شأنه ولا يسعني وأنا في هذا

المقام الا أن أتقدم بشكر تقديري وعرفاني الى الأستاذة

المشرفة الدكتورة خلال منال على نصائحها وتوجيهاتها

السديدة التي كان لها الأثر البليغ في انجاز هذا العمل كما

أتقدم بجزيل الشكر والامتنان الى موظفي المؤسسة

المينائية(ب،ش)و (ل،ر) لما لقيته من حسن الاستقبال

والتعاون ولا يفوتني أن أتقدم بالشكر والعرفان الى كل من

ساعدني من قريب أو من بعيد في انجاز هذا العمل.

الإهداء

الحمد لله الذي اعاننا بالعلم وزيننا بالحلم وأكرمنا بالتقوى أهدي
هذا العمل الى أغلى ام في العالم، انت الهدية الاجمل في حياتي،
احبك من القلب وأتمنى لك السعادة والفرح الدائمين.

جدي العزيز رحمه الله، بحكمتك وشجاعتك انت صخرة قوية ومثال
يحتذى به تقودنا دائما الى النجاح، اشكرك على كل التضحيات التي
قدمتها من اجلنا.

عائلتي الكريمة، أنتم المخلصين لي نشارك سويا الضحكات والدموع
والذكريات الجميلة، انا ممتن لوجودكم واعدكم بأنني سأكون دائما
الى جانبكم، احبكم جميعا، أتمنى لكم السعادة والصحة خاصة
لجديتي والنجاح.

لإخوتي، أنتم الأصدقاء المخلصين ورفاق الحياة نشارك سويا
الضحكات والدموع والذكريات الجميلة، انا ممتن لوجودكم، احبكم
جميعا وأتمنى لكم السعادة والصحة والنجاح.

بوشطاطة أيمن

الإهداء

لامي الغالية لا تكفي الكلمات لوصف حبي وامتناني لكبي، اشكر الله
كل يوم على نعمة وجودك في حياتي.

لابي كنت رمزا للقوة والحكمة، وأشكرك على كل ما قدمته لي في
حياتي.

لي خالتي العزيزة وأخوالي وجميع عائلتي أشكركم على الدعم
والوقوف إلى جانبي في كل المحن والأفراح.

لي إخوتي واصدقائي الاوفياء، أنتم الأشخاص الذين يجعلون الحياة
مليئة بالضحك والمغامرات، أخص بالذكر أصيل ورايح أنتم قيمة
ثمينة في حياتي وأشعر بالثقة والأمان بوجودكم.

لي صديقي ورفيقي دربي "أيمر" معك تجاوزنا التحديات والصعاب،
ومشاركتنا لحظات الجهد والتفوق جعلت للرحلة أكثر قيمة ومعنى.
أنت شخص رائع وأفتخر بمشاركتك هذه المحطة الهامة في حياتنا.

زغيدة سمير

الصفحة	العنوان
	الإهداء.....
	الشكر.....
	الفهرس.....
	قائمة الجداول.....
	قائمة الأشكال.....
	قائمة الملاحق.....
	ملخص.....
01	مقدمة.....
الفصل الأول: الأسس النظرية لقرار التمويل والأداء المالي للمؤسسة	
06	تمهيد الفصل الأول.....
07	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول قرار التمويل والأداء المالي.....
07	المطلب الأول: ماهية القرار التمويلي.....
07	الفرع الأول: مفهوم القرار التمويلي.....
09	الفرع الثاني: العوامل المؤثرة في قرار التمويل.....
10	الفرع الثالث: مصادر التمويل.....
14	المطلب الثاني: ماهية الأداء المالي.....
14	الفرع الأول: مفهوم الأداء المالي.....
15	الفرع الثاني: أهمية الأداء المالي.....
15	الفرع الثالث: أهداف الأداء المالي.....
17	المطلب الثالث: القيود المتحكمة في قرار التمويل.....
21	المبحث الثاني: العلاقة بين القرار التمويلي والأداء المالي.....
21	المطلب الأول: تقييم الأداء المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي.....
21	الفرع الأول: رأس المال العامل.....
21	الفرع الثاني: الاحتياج في راس المال العامل.....
22	الفرع الثالث: الخزينة الصافية (TN).....
23	المطلب الثاني: التقييم الأداء باستخدام النسب المالية.....
23	الفرع الأول: نسب السيولة.....
26	الفرع الثاني: المردودية.....
28	المبحث الثالث: عرض الدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع.....
28	المطلب الأول: الدراسات السابقة.....
28	الفرع الأول: الدراسات العربية.....

30	الفرع الثاني: دراسات اجنبية.....
31	المطلب الثاني: مقارنة الدراسات السابقة والقيمة المضافة.....
33	خلاصة.....
الفصل الثاني: تأثير قرار التمويل على الأداء المالي للمؤسسة المينائية	
35	تمهيد.....
36	المبحث الأول: تقديم عام للمؤسسة المينائية.....
36	المطلب الأول: تعريف المؤسسة المينائية لسكيدة E.P.S.....
36	الفرع الأول: التعريف بالمؤسسة.....
37	الفرع الثاني: وظائف وأهداف المؤسسة المينائية.....
38	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمؤسسة المينائية.....
41	المبحث الثاني: تحليل قرار التمويل وقياس اهم مؤشرات الأداء المالي للمؤسسة المينائية.....
41	المطلب الاول: تحليل قرار التمويل في المؤسسة المينائية.....
42	المطلب الثاني: قياس وتحليل اهم مؤشرات الأداء المالي للمؤسسة المينائية.....
46	المطلب الثالث: التحليل باستخدام مؤشرات النسب المالية لقائمة المركز المالي وجدول حساب النتائج.....
54	خلاصة.....
56	خاتمة.....
59	المراجع.....
62	الملاحق.....

فهرس الجداول:

الصفحة	العنوان
31	جدول رقم: (1-1): مقارنة الدارسات السابقة والدارسة الحالية.....
41	جدول رقم: (1-2): تطور الهيكل المالي للمؤسسة المينائية (2021-2020-2019).....
42	جدول رقم: (2-2): يوضح رأس المال العامل (2021-2020-2019).....
43	جدول رقم: (3-2): يوضح احتياج رأس المال العامل (2021-2020-2019).....
44	جدول رقم: (4-2): يوضح الخزينة (2021-2020-2019).....
46	جدول رقم: (5-2): يوضح نسب السيولة (2021-2020-2019).....
48	جدول رقم: (6-2): يوضح نسب النشاط (2021-2020-2019).....
49	جدول رقم: (7-2): يوضح نسب المديونية (2021-2020-2019).....
50	جدول رقم: (8-2): يوضح نسب الربحية (2021-2020-2019).....
51	جدول رقم: (9-2): يوضح المردودية الاقتصادية (2021-2020-2019).....
52	جدول رقم: (10-2): يوضح المردودية المالية (2021-2020-2019).....
53	جدول رقم: (11-2): يوضح المردودية التجارية (2021-2020-2019).....

فهرس الأشكال:

الصفحة	العنوان
42	الشكل رقم 1-2: يوضح التمثيل البياني لرأس المال العامل.....
43	الشكل رقم 2-2: يوضح التمثيل البياني لاحتياج رأس المال العامل.....
44	الشكل رقم 2-3: يوضح التمثيل البياني للخزينة.....
46	الشكل رقم 2-4: يوضح التمثيل البياني لنسب السيولة.....
48	الشكل رقم 2-5: يوضح التمثيل البياني لنسب النشاط.....
49	الشكل رقم 2-6: يوضح التمثيل البياني لنسب المديونية.....
50	الشكل رقم 2-7: يوضح التمثيل البياني لنسب الربحية.....
51	الشكل رقم 2-8: يوضح التمثيل البياني للمردودية الاقتصادية.....
52	الشكل رقم 2-9: يوضح التمثيل البياني للمردودية المالية.....
53	الشكل رقم 2-10: يوضح التمثيل البياني للمردودية التجارية.....

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر القرار التمويلي على الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية، وأهم مصادر التمويل التي تعتمد عليها المؤسسة سواء كانت مصادر التمويل المقرضة أو المملوكة، وذلك من خلال الدور الفعال الذي يلعبه في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة وكذا توضيح أن الهيكل المالي يشير إلى مصادر التمويل بأنواعها كافة، (أموال الملكية واقتراض الأموال وأجالها طويلة أو قصيرة الأجل) ، وتتم عملية تقييم الأداء المالي عبر مراحل انطلاقاً من جمع المعلومات وتحليلها ثم القيام بحساب المؤشرات والنسب المالية، وهو الشيء الذي يساعد المحلل المالي في التعرف على أداء المؤسسة، ومن ثم الوصول إلى نتائج مستقبلية وبالتالي اتخاذ القرارات المناسبة، فمن هذا المنطلق يمكن اعتبار أن الهيكل المالي في المؤسسة هو العنصر الأساسي والركن الرئيسي في موضوع تقييم الأداء المالي للمؤسسة، لأنه يصعب الحديث عن مؤسسة اقتصادية من دون هيكل مالي.

بالاعتماد على منهج دراسة الحالة واستناد إلى النتائج المتوصل إليها ومن خلال ما تناولت الدراسة من تحليل الوضعية المالية للمؤسسة باستعمال مؤشرات التوازن المالي ونسب الهيكلية المالية خلال فترة ثلاثة سنوات فقد رأينا كيف تتغير وضعية خزينة المؤسسة وسيولتها، وتوازنها المالي بتغير نسب مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة، ومعظم نشاطات المؤسسة المينائية تعتمد على تنوع المصادر لتمويل استثماراتها، ونجد ان المؤسسة المينائية قد حققت مؤشرات التوازن المالي (رأس المال العامل، الاحتياج في رأس المال العامل، الخزينة) إيجابية مما انعكس بالإيجاب على الأداء المالي للمؤسسة محل الدراسة.

الكلمات المفتاحية:

Cette étude visait à connaître l'impact de la décision de financement sur la performance financière des institutions économiques et les principales sources de financement sur lesquelles la Fondation compte, qu'elles soient empruntées ou détenues, Cela se fait par le rôle efficace qu'il joue dans l'évaluation de la situation financière de l'entreprise, ainsi qu'en expliquant que la structure financière fait référence à toutes les sources de financement, de toutes sortes, de fonds immobiliers et d'emprunts de fonds à long terme ou à court terme. (et le processus d'évaluation du rendement financier passe par des étapes, depuis la collecte et l'analyse de l'information, puis le calcul des indicateurs et des ratios financiers, ce qui aide l'analyste financier à déterminer le rendement de l'entreprise et, ainsi, à obtenir des résultats.

En ce sens, la structure financière d'une entreprise peut être considérée comme l'élément clé et le pilier principal de l'évaluation de la performance financière d'une entreprise, car il est difficile de parler d'une entreprise économique sans structure financière.

En s'appuyant sur la méthodologie de l'étude de cas et sur les résultats, et en analysant la situation financière de l'entreprise à l'aide d'indicateurs d'équilibre financier et de ratios de structure financière sur trois l'évolution de la position et de la liquidité de la trésorerie de l'institution et de son solde

En changeant les proportions des sources de financement disponibles à la Fondation, la plupart des activités de la Fondation du port dépendent de la diversification des sources pour financer ses investissements. Nous constatons que la Fondation du port a atteint des indicateurs d'équilibre financier (fonds de roulement, fonds de roulement, trésorerie) positifs, reflétant positivement le rendement financier de l'institution en question.

مقدمة



مقدمة

تتجلى أهمية المؤسسة الاقتصادية كمنارة أساسية ومحور رئيسي في أي اقتصاد يسعى إلى تحقيق مواقع مهمة في السوق وتعزيز وضعها التنافسي في ظل التوجه نحو التكامل العالمي تعمل المؤسسة الاقتصادية من خلال وظائفها المتنوعة على تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها ضمان استمراريته وبقائها في مجال نشاطها. بمعنى أن بقاء أي مؤسسة واستمرارها يقاس بكفاءة أدائها بصفة عامة والأداء المالي لها بصفة خاصة إذ يحظى هذا الأخير باهتمام بالغ من طرف المحللين الماليين وأصحاب المؤسسات وذلك لكونه يساهم في إبراز العناصر التي حققت مستوى معين من ربحية المؤسسة، والتي أصبح وجودها ضروري ضمن القوائم المالية للمؤسسة هي الهيكل المالي الذي يعتبر أداة هامة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة، ويكشف لنا عن المستويات التي تم فيها تشكل الهيكل المالي أي أن هذا الأخير يصف وضعية معينة للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة، يتخذ قرار التمويل الذي يعتبر قرار إستراتيجيا في المؤسسة فهو المحدد لكفاءة متخذي القرارات المالية من خلال بحثهم عن مصادر التمويل اللازمة لطبيعة المشروع اختيار أحسنها واستخدامها استخداما أمثل بما يتوافق مع تحقيق أكبر عائد بأقل خطر وتكلفة ممكنة.

أ. طرح الإشكالية: كيف يؤثر قرار التمويل على الأداء المالي في المؤسسة المينائية؟

للإجابة على الإشكالية الرئيسية نطرح التساؤلات التالية:

- كيف يؤثر قرار التمويل على الوضع المالي للمؤسسة المينائية؟
- هل تحقق المؤسسة المينائية أداء مالي إيجابي أم سلبي؟
- ماهي العلاقة بين القرار التمويلي والأداء المالي في المؤسسة المينائية؟

ب. فرضيات البحث:

الفرضية الرئيسية:

- تتغير الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية بتغير وتعدد مصادر التمويل وللإجابة على السؤال الرئيسي والأسئلة الفرعية نعتمد على الفرضيات التالية:
- يعتبر تقييم الأداء المالي للمؤسسة أمر ضروري للمحلل المالي للحكم على وضعية المؤسسة وبالتالي نقول أداء إيجابي؛
- تعتبر العلاقة بين القرار التمويلي والأداء المالي علاقة عكسية بين المتغيرين.

ج. أهداف الدراسة: تهدف دراستنا الى:

- التعرف على أداء المؤسسة الاقتصادية؛
- معرفة مدى تأثير القرار التمويلي على الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية؛
- ابراز اهم مصادر التمويل للمؤسسة الاقتصادية.

د. أهمية الدراسة:

- استعمال مختلف المؤشرات المالية من أجل تقييم السياسات التمويلية المنتهجة على الوضع المالي للمؤسسة؛
- محاولة تسليط الضوء على عملية تقييم الأداء المالي لمختلف مؤشرات قياسه؛
- التركيز على الجانب المالي للسياسة التمويلية المنتهجة؛
- محاولة إبراز الطرق المناسبة للمسير من أجل استغلال الجيد للموارد المالية المتاحة للمؤسسة.

هـ. حدود الدراسة:

- الحدود المكانية: تمت هذه الدراسة بالمؤسسة المينائية سكيكدة.
- الحدود الزمانية: غطت الدراسة الميدانية في المؤسسة ما بين الفترة 2019-2021، حيث امتدت فترة التربص على مستوى المؤسسة 30 يوماً.

و. المنهج المستخدم وأدوات الدراسة: تطلبت الدراسة استعمال المنهج الوصفي من أجل الشمل بمختلف جوانب الموضوع والوصول إلى الأهداف المرجوة والإجابة على الإشكالية المطروحة، وذلك لعرض المفاهيم الخاصة بقرار التمويل والأداء المالي وكذلك المؤشرات المالية الاقتصادية المستخدمة في الأداء المالي، أما الجانب التطبيقي فتم الاعتماد على المنهج التحليلي لتحليل النتائج المتوصل إليها وتحليل طبيعة العلاقة الموجودة بين قرار التمويل والأداء المالي للمؤسسة المينائية، وهذا بناء على المعلومات المقدمة من طرف المؤسسة خلال فترة 2019-2021.

ز. أسباب اختيار الموضوع: إن اختيارنا لهذا الموضوع يعود إلى الأسباب الموضوعية التالية:

- ملاءمة موضوع الدراسة لميدان التخصص إدارة مالية؛
- الرغبة في التعرف على الموضوع والتعرف أكثر على أهم وسائل التمويل التي تحتاجها المؤسسة المينائية في ممارسة نشاطها؛
- توفر الموضوع على عدد معتبر من المراجع.

أهمية الموضوع وقيمه العلمية في مجال الإدارة المالية، ومدى مساهمته في تحقيق الأهداف المالية للمؤسسة.

ح. صعوبات البحث:

- رفض طلب التبرص من معظم المؤسسات الاقتصادية ما عدا المؤسسة المينائية.
- صعوبة تطبيق منهجية IMRAD لأعداد مذكرة التخرج.

ط. تقسيمات البحث:

قصد الإلمام بحിثيات الموضوع قمنا بتقسيم الدراسة إلى فصلين، فصل نظري وفصل تطبيقي كما هو

موضح:

الفصل الأول يتطرق الى الأسس النظرية لقرار التمويل والأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية-دراسة حالة المؤسسة المينائية وطرق معالجته، وذلك من خلال التعرف على مصادر التمويل والقرار التمويلي وأثره على الأداء المالي وذلك من خلال تقسيم هذا الفصل الى ثلاث مباحث، خصص المبحث الأول للأدبيات النظرية التي تتمحور حول الأداء المالي في ظل القرار التمويلي للمؤسسة الاقتصادية والتي تضم ثلاث مطالب: يتضمن المطلب الأول ماهية القرار التمويلي وقسم الى 3 فروع: (مفهوم القرار التمويلي، العوامل المؤثرة في قرار التمويل، مصادر التمويل)، اما المطلب الثاني فهو عبارة عن مدخل الى أداء المؤسسة ويتناول 3 فروع أيضا: (مفهوم الأداء المالي، أهميته، أهدافه)، وبالنسبة للمطلب الثالث يتضمن القيود المتحكمة في قرار التمويل. اما المبحث الثاني خصص للعلاقة بين القرار التمويلي والأداء المالي ويتكون من مطلبين: المطلب الأول يتحدث عن "تقييم الأداء المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي"، المطلب الثاني تناول "التقييم الأداء باستخدام النسب المالية".

المبحث الثالث والأخير يضم الدراسات السابقة والقيمة المضافة.

وقد قمنا بتخصيص الفصل الثاني للجانب التطبيقي وهو عبارة عن دراسة حالة للمؤسسة المينائية سكيكدة

ويتكون من مبحثين:

المبحث الأول عبارة عن تقديم للمؤسسة المينائية سكيكدة، ويضم مطلبين، المطلب الأول بعنوان (تعريف المؤسسة المينائية لسكيكدة EPS)، المطلب الثاني يتحدث عن (الهيكل التنظيمي للمؤسسة المينائية).

بالنسبة للمبحث الثاني فقد تم فيه دراسة الوضعية المالية للمؤسسة المينائية وتقييم أدائها المالي وذلك عن طريق ثلاث مطالب، المطلب الأول تم فيه تحليل قرار التمويل في المؤسسة المطلب الثاني قمنا فيه قياس وتحليل اهم مؤشرات الأداء المالي للمؤسسة المينائية، وفي المطلب الثالث والأخير تم التحليل باستخدام مؤشرات النسب المالية لقائمة المركز المالي وجدول حساب النتائج.

الأسس النظرية

لقرار التمويل

والأداء المالي

للمؤسسة

تمهيد:

تسعى المؤسسات المالية للحصول على الأموال من أجل تسيير عملياتها وتوسيع أنشطتها، ومن الجدير أن كيفية التمويل التي يمكن من خلالها توفير للمؤسسة رأس المال المطلوب تعتمد على أحد القرارات المالية المهمة والتي تهدف إلى تعظيم قيمة المؤسسة، وتتضمن هذه القرارات اختيار المزيج المناسب لمصادر التمويل المختلفة ويعرف هذا المزيج بالهيكل التمويلي.

سنقوم في هذا الفصل بالاطلاع على الجانب النظري لقرار التمويل والاداء المالي والتطرق لمجموعة من المؤشرات المالية والنسب المالية المستخدمة في تقييم الأداء المالي، كأداة تستند إليها الإدارة المالية في اتخاذ قرارات المناسبة بشأن مدى فعالية تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية وكذلك وضع الخطط المستقبلية.

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول قرار التمويل والأداء المالي

يعد موضوع قرار التمويل والأداء المالي من المواضيع الهامة والحساسة التي تلقى اهتمام العديد من الباحثين والدارسين في مجال العلوم المالية، سوف نركز في هذا المبحث الى التعرف على ماهية قرار التمويل في المطلب الأول والى الأداء المالي في المطلب الثاني، والقيود المتحكمة في قرار التمويل.

المطلب الأول: ماهية القرار التمويلي

قبل التطرق الى قرار التمويل ينبغي الخوض أولاً في بعض المفاهيم الأساسية ذات الصلة والتي يراها الباحث ضرورية قبل الولوج في قرار التمويل، بدءاً بمفهوم القرار مروراً بالتمويل وصولاً الى قرار التمويل.

الفرع الأول: مفهوم القرار التمويلي

أولاً: مفهوم القرار

تعددت المفاهيم التي تناولت القرار حسب تنوع وجهات نظر المختصين والباحثين في مجال الادارة، وفيما يلي بعض التعاريف التي تناولت القرار بالإضافة الى أركانه والفرق بينه وبين صنع القرار. من بين التعاريف التي تناولت القرار، يمكن اعطاء التعاريف الآتية:

القرار هو اختيار بديل بين عدة بدائل في سبيل تحقيق هدف معين، بالنسبة لهذا التعريف عرف القرار بأنه اختيار بديل من مجموعة من البدائل، ولكنه أغفل نقطة جوهرية وهي الأسس التي يركز عليها اختيار هذا البديل بدلاً من بقية البدائل¹.

ويمكن القول أيضاً ان القرار هو اختيار لبديل من البدائل الممكنة القابلة للتحقيق وفق الموارد المتاحة.²

أما التعريف السابق فأضاف شرط قابلية البدائل للتحقيق وفقاً لما هو متاح من موارد.

القرار هو عبارة عن موقف يتم بموجبه اختيار بديل معين من مجموعة من البدائل المتاحة لحل مشكلة أو أزمة أو ادارة عمل معين³.

أما التعريف الاخير فأضاف الهدف من اتخاذ القرار وهو حل مشكلة أو أزمة أو ادارة عمل.

1- صالح مهدي محسن العامري وطاهر محسن منصور الغالب، الادارة والاعمال، دار وائل للنشر، ط4 ، الأردن، 2014 ، ص 301.

2- رحيم حسين، أساسيات نظرية القرار والرياضيات المالية، منشورات مكتبة اقرأ، ط 1، الجزائر، 2011 ، ص 13.

3- رفيقة حروش، اقتصاد وتسيير المؤسسة، شركة دار الأمة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2013 ، ص 171.

ثانياً: مفهوم التمويل

يعرف التمويل على أنه الحصول على الأموال من مصادرها المختلفة كما يعرف على أنه أحد مجالات المعرفة ويتكون من مجموعة من الحقائق والأسس العلمية والنظريات التي تتعلق بالحصول على الأموال من مصادرها المختلفة وحسن إستخدامها من جانب الأفراد والمؤسسات والحكومات¹.

وعلى مستوى المؤسسة، فالتمويل هو عملية تجميع المبالغ المالية ووضعها تحت تصرف المؤسسة بصفة دائمة ومستمرة من طرف المساهمين أو المالكين لهذه المؤسسة، فهو إذن تدبير الموارد المالية للمؤسسة في وقت تكون هناك حاجة إليه ويمكن أن يكون التمويل قصير، ومتوسط الأجل².

وعليه فالمقصود بالتمويل هو عملية البحث عن مختلف الموارد المالية اللازمة للقيام بالمشروع الاستثماري.

نال قرار التمويل اهتماماً متزايداً منذ أعمال مودكلياني وميلر، وتزايد الاهتمام بمالية المؤسسة، سنحاول في هذا العنصر التطرق للمفاهيم ذات الصلة به.

وعليه فالمقصود بالتمويل هو عملية البحث عن مختلف الموارد المالية اللازمة للقيام بالمشروع الاستثماري.

ثالثاً: تعريف قرار التمويل

تطرقت العديد من المفاهيم الى قرار التمويل ومن بينها:

انه يحدد مصادر التمويل وكيفية المزج (الخلط بين هذه المصادر من حيث الكم والنوع والمصدر)³.
فيجب على المسير المالي قبل اتخاذ القرار التمويلي ويعدده أن يتأكد من أن الأموال المطلوبة ممكن⁴:

- توفيرها في الوقت المناسب؛

- توفيرها خلال فترات زمنية مناسبة؛

- توفيرها بأقل تكلفة ممكنة؛

- استثمارها في المجالات الأكثر فائدة.

ويعني القرار التمويلي اختيار المزيج المناسب لمصادر التمويل المختلفة سواءاً بالأموال الخاصة أو الأموال

المقترضة ما يقود الى تعظيم ثروة حملة الأسهم من خلال انعكاساته في أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية أي ما يطبق عليه اختبار الهيكل المالي الأمثل⁵.

1- خوني رابح، حساني رقية، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها، الطبعة الأولى، إتراك للنشر والتوزيع، مصر، 2008، ص95.

2- مرجع سبق ذكره. ص96.

3- عقل مفلح، مقدمة في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي، الأردن، 2009، ص393.

4- الزبيدي حمزة محمود، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية الوراق نشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص48.

5- النعيمي عدنان طه، الخرشنة ياسين كاسب، أساسيات في الادارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة الأردن، 2007، ص136.

قرارات التمويل هي تلك المجموعة من القرارات التي تدور حول كيفية الحصول على الأموال لتمويل الاستثمارات .

بالنسبة لهذا التعريف فإنه يرى بأن قرارات التمويل تتمحور حول كيفية الحصول على الأموال لتمويل الاستثمارات، ولم يتطرق الى كيفية الحصول على الأموال ولا الا كيفية المفاضلة بين المصادر المختلفة للأموال¹. أما القرار التمويلي فإنه يحدد مصادر التمويل وكيفية المزج (الخلط) بين هذه المصادر من حيث الكم والنوع والمصدر .

الفرع الثاني: العوامل المؤثرة في قرار التمويل

تتحصل المؤسسة على الأموال اللازمة للقيام بنشاطاتها في مصادر مختلفة، وقد تكوف الاحتياجات المالية قصيرة الأجل وقد تكوف متوسطة، وقد تكوف طويلة الأجل، وميما كانت هذه الاحتياجات فاف عمى المؤسسة أف تأخذ بعين الاعتبار جملة من العوامل من بينها:²

- تكلفة المصادر المختلفة لتمويل، أي تكلفة الدينار الواحد من كل مصدر؛
- عنصر الملائمة بمعنى أن يكون المصدر التمويلي ملائماً للمجال الذي تستخدم فيه الأموال، فإذا كان تمويل رأس المال العامل مثلاً هو الهدف من قرار التمويل ليس من الحكمة حينئذ أن يكون تمويله بقرض طويل الأجل بل بقرض قصير الأجل سعياً وراء تخفيض التكلفة المرجحة الى حدها الأدنى، أما إذا كان الهدف من قرار التمويل هو التوسع او شراء أصل رأسمالي، من الحكمة حينئذ أن يتم تمويله اما عن طريق الملاك أو بقرض طويل الاجل؛
- وضعية السيولة النقدية في المنشأة لدى اتخاذ القرار، وسياساتها المتبعة في ادارة هذه السيولة، فإذا كان هذا الوضع حرجاً قد تضطر المنشأة لتجاوز عامل التكلفة والبحث عن مصدر تمويل طويل الأجل لتجنب عوامل الضغط، على السيولة في المستقبل، وهكذا يصبح تاريخ الاستحقاق عاملاً متحكماً في مثل هذه الظروف:

• القيود التي يفرضها المقرض على المنشأة المقترضة والتي تتعمق عادة بالضمانات المقدمة، أو سياسات توزيع الأرباح، أو بالقيود على مصادر التمويل الأخرى.

- المزايا الضريبية فمصادر التمويل الخارجي بشكل عام تحقق وفورات ضريبية تخفض من المتوسط المرجح لتكلفة الاموال، وهو ما لا تحققه مصادر التمويل الداخلي، ذلك على أساس أن الفوائد المدفوعة عن

1- حمزة الشمخ وابراهيم الجزاوي، الادارة المالية الحديثة، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط3، الأردن، 1998ص19.

2- محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني الأساليب والأدوات والاستخدامات العلمية، دار وائل للنشر، ط 2، الأردن، 2006،

القروض تعتبر عبئاً يحمل لربح المنشأة على عكس التوزيعات التي تدفع للملاك والتي تعتبر توزيعاً لمربح لا عبئاً عليه وبالتالي لا تدخل في احتساب الوعاء الضريبي.

الفرع الثالث: مصادر التمويل

يهدف استثمارها، والتي تتضمن كافة العناصر سواء ويقصد بمصادر التمويل تشكيلة المصادر التي حصلت منها المؤسسة على أموال كانت عناصر طويلة الأجل أو قصيرة الأجل وهو ما يطلق عليه بالهيكل المالي.

أولاً: مصادر التمويل المقترضة

1. مصادر التمويل المقترضة طويلة الأجل

تسعى المؤسسات الاقتصادية إلى توفير الموارد المالية من مصادر متعددة وبأشكال مختلفة وفقاً للظروف السائدة في الأسواق المالية من أجل تحمل المخاطر أو عدم تحملها، فالأموال المقترضة طويلة الأجل تعد من مصادر التمويل الأساسية لتوجهات إدارة للمؤسسات ومن أهمها (السندات والقروض طويلة الأجل).

1.1 قروض طويلة الأجل

تحصل المؤسسة على قروض طويلة الأجل من المؤسسات المالية، حيث يتم الحصول عليها عن طريق التفاوض المباشر، من خلال حركة (تدفق) الأموال من المقرض إلى المقترض وفقاً لشرط محددة في العقد المبرم بينهما ويتم سداد الفوائد بشكل دوري واستهلاك القرض على أقساط متساوية في تواريخ معينة أو مرة واحدة في تاريخ الاستحقاق متفق عليه ومن أهم الخصائص التي تميز القرض نجد (معدل الفائدة تاريخاً لاستحقاق الرهانات).¹

2.1 السندات

يعتبر السند أحد صور الاقتراض طويلة الأجل (سند مديونية طويل الأجل) تصدره المؤسسة المقترضة للأموال ويعطي لحامله الحق في عائد سنوي يتمثل في سعر الفائدة الدوري وهذا يعني أنه يعطي لحامل السند فرصة في تحقيق أرباح رأسمالية كما قد يتعرض لخسائر رأسمالية، مع تحديد القيمة السوقية حسب درجة المخاطرة التي يتعرض لها حامل السند.²

2. مصادر التمويل قصيرة الأجل

يقصد بالتمويل قصير الأجل تلك الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من الغير وتلتزم بردها خلال فترة لا تزيد عن سنتين، وتستخدم القروض قصيرة الأجل لتمويل الاحتياجات المالية المؤقتة في الأصول المتداولة.

1- أنفال حدة خبيزة، تأثير الهيكل المالي على استراتيجية المؤسسة الصناعية، دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012 ص12.

2 - منير إبراهيم الهندي، الإدارة المالية مدخل تحليل معاصر، الطبعة الخامسة، المكتب العربي الحديث، مصر، 2003، ص115.

وعليه تنقسم بدورها مصادر التمويل القصيرة الأجل إلى نوعين أساسيين:¹

1.2 الائتمان التجاري

ويعرف بأنه ائتمان قصير الأجل يمنحه المورد إلى المشتري عندما يقوم هذا الأخير بشراء بضاعة لإعادة بيعها وهذا التعريف يستبعد أي لا يتعلق من الائتمان التجاري:

- الائتمان الطويل الأجل والمتوسط الأجل الذي يمنحه بائعو الأصول الثابتة؛
- الائتمان الاستهلاكي كالبيع بالتقسيط.²

2.2 الائتمان المصرفي

ويقصد به القروض القصيرة الأجل التي تحصل عليها المؤسسة من البنوك ويأتي هذا النوع في الدرجة الثانية بعد الائتمان التجاري وذلك من حيث درجة اعتماد المؤسسة عليه كمصدر للتمويل قصير الأجل ويتميز هذا النوع بأنه أقل تكلفة من الائتمان التجاري.³

ثانياً: مصادر التمويل المملوكة

تعد أموال الملكية المصدر الأول لتمويل المؤسسات الجديدة، والقاعدة التي يستند عليها الاقتراض بالنسبة للمؤسسات القائمة وعليه سنتطرق إلى أهم هذه المصادر والمتمثلة في الأسهم العادية والأسهم الممتازة والأرباح المحتجزة.

1. حقوق الملكية

1.1 الأسهم العادية

هي تلك الأسهم التي لا تمتلك أية تفصيلات أو أسبقيات خاصة سواء في دفع مقسوم الأرباح أوفي حالة تمثل رأس المال الذي الإفلاس والتصفية وتعد هذه الأسهم الأساس لهدف المؤسسة لتعظيم قيمتها في أسواق الأوراق المالية كما يقدمه المالكين عند تأسيس المؤسسة.⁴

2.1 الأرباح المحتجزة

تمثل الأرباح مصدراً داخلياً هاما يستخدم لتمويل الاحتياجات المالية طويلة الأجل للمؤسسة كما أنه داخل المؤسسة لغرض إعادة استثمارها، وتستخدم الأرباح المحتجزة في حالة يمثل ذلك الجزء من الأرباح التي يتم

1- مرجع سبق ذكره، ص119.

2 - عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الطبعة الأولى، الدار الجامعية الجديدة، مصر، 2007، ص213.

3- مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص. 411 .

4- عدنان تايه النعيمي وياسين كاسب الخرشنة، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2007،

الاحتفاظ والمؤسسات التي تواجه ظروف اقتصادية متقلبة، وتمثل الاحتياطات جزء من الأرباح المحتجزة حيث تعتبر الأموال التي تجمع من طرف المؤسسة وذلك باقتطاعها من الأرباح المحققة والغير الموزعة، فالاحتياطات مهما كانت نوعها فهي عبارة عن أرباح صافية غير موزعة حجزت في حساب خاص وهو حساب الاحتياطات لذلك فهي تعتبر حقا من حقوق أصحاب المؤسسة.¹

2. الأسهم الممتازة

تعتبر الأسهم الممتازة مستند ملكية فهي تعد مصدرا هاما من مصادر التمويل الطويل الأجل للمؤسسة كما أنها تمتاز بجمعها بين صفات أموال الملكية والاقتراض فهي شكل من أشكال رأس المال المستثمر في الشركة ومركز ممتاز اتجاه الأسهم وتحسب القيمة الدفترية لهذا السهم بقسمة الأسهم الممتازة على عدد الأسهم.²

ثالثا: تكلفة مصادر التمويل

بمثابة الحد الأدنى للعائد المقبول على الاستثمار فتقدير تكلفة رأس المال أهمية بالغة في اتخاذ قرارات التمويل تعتبر تكلفة الأموال هيكل رأس المال فالهيكل المالي المناسب هو الذي يحقق أدنى تكلفة وبالتالي سنحدد تكلفة كل مصدر من المصادر وصول إلى تكلفة الكلية التي تشمل مختلف المصادر.

1. تكلفة مصادر تمويل قصيرة الأجل

أولاً: تكلفة التمويل في ظل الائتمان التجاري: تتوقف قيمة تكلفة التمويل باستخدام الائتمان التجاري على الشروط الائتمانية التي يضعها المورد لمنح هذه التسهيلات الائتمانية، ففي ظل غياب الخصم النقدي يعتبر الائتمان التجاري مصدر تمويلي بدون تكلفة.³

غير أنه قد ينقلب إلى مصدر تمويلي مرتفع التكلفة إذا لم تحسن المؤسسة استخدامه وتلتزم بالشروط الائتمانية التي حددها المورد، فعندما تمر الفترة المقررة لإعادة سداد الائتمان التجاري دون قيام المؤسسة بالسداد قد يترتب عليه تدهور سمعة المؤسسة في السوق وقد ينتهي الأمر إلى الخروج كلياً من السوق.

ثانياً: تكلفة التمويل في ظل الائتمان المصرفي: تتمثل تكلفة التمويل في حالة هذا الائتمان في الفائدة التي تدفعها المؤسسة كنسبة مئوية من قيمة القرض التي حصلت عليه ويمكن أن يطلق على هذه التكلفة بالتكلفة الإسمية

1 - منير إبراهيم الهندي، مرجع سبق ذكره، ص562.

2- مفلح محمد عقل، مرجع سبق ذكره، ص106 .

3- عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2006، ص404 .

تميزا لها عن التكلفة الفعلية المرتبطة بشروط الاتفاق بين المؤسسة والجهة المانحة للقرض والمتأثرة أيضا بمعدل الضريبة الخاضعة له أرباح المؤسسة. وهناك ثلاث احتمالات بشأن هذه الشروط هي:¹

- أن يطلب من المؤسسة الاحتفاظ برصيد معين؛
- أن يطلب من المؤسسة سداد الفائدة مقدما؛
- أن يطلب من المؤسسة سداد القرض على دفعات.

2. تكلفة مصادر التمويل الطويلة الأجل

أولا: تكلفة الاقتراض (الديون)

معدل العائد الذي يتوقع الدائنون الحصول عليه عندما يحين موعد السداد مقابل: بوجه عام يمكن تعريف تكلفة الديون باستخدام أموالهم من قبل المقترضين".²

ثانيا: تكلفة الأسهم الممتازة

المعدل العائد الذي يتطلع إليه المستثمرون على السهم الممتاز فهي إذن تمثل نسبة الأرباح " يمكن تعريف تكلفة الأسهم الممتازة بأنها الدورية المدفوعة لحملتها إلى صافي المبلغ الذي تحصل عليه المؤسسة من بيع هذه الأسهم".³

ثالثا: تكلفة الأسهم العادية

"العائد الذي يطلبه المستثمرون (حملة الأسهم) لقاء امتلاكهم له وهي " تعرف تكلفة التمويل عن طريق الأسهم العادية على بالضرورة تكون أعلى من تكلفة الأرباح المحتجزة والسبب يعود إلى وجود تكاليف قد تتحملها المؤسسة عند إصدار أسهم جديدة وتسمى بعلاوة الإصدار".⁴

رابعا: تكلفة الأرباح المحتجزة

تعتبر الأرباح المحتجزة مصدرا سهلا من مصادر التمويل التي تستخدمها المؤسسات ويمكن تعريف تكلفة الأرباح المحتجزة بأنها تكلفة الفرصة البديلة أو معدل العائد الذي يتطلع إليه حملة الأسهم العادية جزء من أرباحهم.

1- فتحي إبراهيم محمد أحمد، مذكرات في مبادئ التمويل والإدارة المالية، دار النشر بجامعة أسيوط 2007، ص 299-300.

2 - علي عباس، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 257.

3 - علي عباس، مرجع سبق ذكره، ص 171 .

4 - عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب الخرشنة، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2007،

المطلب الثاني: ماهية الأداء المالي

لقد اختلف العديد من الباحثين الماليين حول الأداء المالي ولهذا سوف نقوم بعرض بعض المفاهيم الأساسية ذات الصلة والتي يراها الباحثين ضرورية وتتمثل في مفهوم الأداء المالي، مروراً بأهميته وصولاً إلى أهدافه.

الفرع الأول: مفهوم الأداء المالي

يعرف الأداء المالي بمدى قدرة المؤسسة على توليد إيرادات سواء من أنشطتها الجارية أو الرأسمالية وتحقيق فائض من الأنشطة من أجل مكافأة عوامل الإنتاج وفقاً للنظرية الحديثة، والبعض يعرفه بمدى تمتع المؤسسة لهامش أمان يزيل عنها العسر المالي، أو ظاهرة الإفلاس، بمعنى آخر مدى قدرة المؤسسة على تصدي المخاطر والصعاب المالية.¹

يمكن تعريف الأداء المالي على أنه تشخيص الصحة المالية للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء قيمة. وأيضاً "يمثل الأداء المالي المفهوم الضيق لأداء الشركات حيث يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى انجاز الأهداف، ويعبر الأداء المالي عن أداء الشركات حيث أنه الداعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها الشركة".

ومما سبق فإن الأداء المالي:

- أداة لتحفيز العاملين والإدارة في الشركة لنيل المزيد من الجهد بهدف تحقيق نتائج ومعايير مالية أفضل من سابقتها؛

- أداة للتعرف على الوضع المالي القائم في الشركة في لحظة معينة ككل أو لجانب معين من أداء الشركة.²

فالأداء المالي هو انعكاس لكيفية استخدام المؤسسة للموارد المالية والبشرية، واستغلالها بكفاءة وفعالية بصورة تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها.

1 - عبد الغني دادن، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية، دراسة حالة بورصتي الجزائر وفرنسا، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006-2007 ص 45.

2 - محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد الأسهم، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 45، 46.

الفرع الثاني: أهمية الأداء المالي

تتبع أهمية دراسة الأداء المالي من خلال ما يلي:

- يعمل الأداء المالي على الكشف عن نقاط الضعف والقوة في المؤسسة، وبالتالي فالأداء الجيد يصبح شرطاً أساسياً لتأمين بقاء المؤسسة في بيئة تنافسية، ويظهر كشرط إجباري للمساهم بصفة خاصة حيث تسمح مؤشراتته بالحكم على درجة أمان المؤسسة؛¹
- دراسة الأداء المالي وتقويمه أداة لازمة للرقابة في المؤسسة من أجل تصحيح وتعديل الاستراتيجية وترشيد استخدام الموارد المتاحة؛
- بالإضافة إلى هذا تكمن أهمية الأداء المالي أيضاً في كونها:
 - ✓ تتبع وبشكل خاص في عملية متابعة العمليات أعمال الشركات وتفحص سلوكها ومراقبة أوضاعها؛
 - ✓ تقييم مستويات أدائها وفعاليتها وتوجيه الأداء نحو الاتجاه الصحيح والمطلوب من خلال تحديد المعوقات وبيان أسبابها واقتراح إجراءاتها وترشيد الاستخدامات العامة للشركات واستثماراتها وفقاً للأهداف العامة للشركات والمساهمة في اتخاذ القرارات السليمة للحفاظ على الاستمرارية والبقاء والمنافسة.

وبشكل عام يمكن حصر أهمية الأداء المالي في أنه يلقي الضوء على الجوانب الآتية:

- ✓ تقييم ربحية الشركة؛
- ✓ تقييم سيولة الشركة؛
- ✓ تقييم تطور نشاط الشركة؛
- ✓ تقييم مديونية الشركة.

الفرع الثالث: أهداف الأداء المالي

- يمكن اعتبار الأهداف التي تسعى إليها المؤسسة من خلال سياستها المالية تدل وبشكل كبير على الأهداف التي ترجوها من أدائها المالي وتتلخص هذه الأهداف فيما يلي:
- ضمان مستوى مناسب من السيولة المالية، لزيادة قدرة المؤسسة على مواجهة الاستحقاقات المالية وتقاضي مخاطر التوقف عن الدفع؛

1 - السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال التحديات الراهنة، دار المريخ للنشر والتوزيع، الرياض، 2000، ص 41 .

- تحقيق مردودية عالية عن طريق تدنية تكاليف الاستدانة والأموال الخاصة؛
- تمويل الاستثمارات ودورة الاستغلال؛
- تمويل النمو في الاحتياجات على المدى المتوسط والطويل من خلال تحقيق نتائج عالية والتحكم الكبير في التوازن المالي على مستوى الخزينة¹؛
- ويهدف الأداء المالي أيضا إلى تقويم أداء الشركات من عدة زوايا، وبطريق تخدم مستخدمي البيانات من لهم مصالح مالية في الشركة لتحديد جوانب القوة والضعف فيها، والاستفادة من البيانات التي يوفرها الأداء المالي لترشيد القرارات المالية للمستخدمين².

1 - قرقاد عادل، مرجع سبق ذكره، ص 62، 63.

2 - محمد محمود الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص 46.

المطلب الثالث: القيود المتحكمة في قرار التمويل

تحيط بعملية اتخاذ القرارات التمويلية قيود عديدة يفرضها المحيط المالي وقيود داخلية متعلقة بأهداف الربحية والمردودية وكذا قيود التوازن المالي ومن جملة هذه القيود نجد ما يلي:¹

الفرع الأول: القيود الكلاسيكية

وتتشكل من أسس التحليل المالي الكلاسيكي والذي رغم تجاوزه إلا أن مجموعة من قواعده ظلت ثابتة وذات تأثير على قرار اختيار المصدر التمويلي:

- قاعدة التوازن المالي الأدنى ومحتواها أن الاستخدامات المستقرة يجب أن تمول بواسطة الموارد الدائمة. فيجب أن نمول مثلاً الاستثمارات بديون متوسطة أو طويلة الأجل أو عن طريق التمويل الذاتي أو الأموال الخاصة كما يتوجب أن تمول استخدامات الاستغلال باستخدام موارد الاستغلال.

الاخلال بهذه القاعدة يثير عدة مشاكل أهمها عجز مفاجئ في الخزينة وانخفاض حاد في رأس المال العامل.

- قاعدة الاستدانة العظمى (الاستقلالية المالية): (Règle de l'endettement maximum-ou de)

(l'autonomie financière) ومفادها أن مجموع الديون المالية (باستثناء الاعتمادات البنكية الجارية) يجب

ألا يفوق الأموال الخاصة.

تعبر عن هذه القاعدة بالنسبة التالية:

الاستقلالية المالية	الأموال الخاصة/الديون المالية	ويجب أن تكون النسبة < 01
الاستقلالية المالية	الديون المالية / الأموال الخاصة	ويجب أن تكون النسبة > 01
الاستقلالية المالية	الأموال الخاصة /الموارد الدائمة	ويجب أن تكون النسبة < 0.5

إن الهدف من هذه القاعدة هو جعل المؤسسة تتمتع بالاستقلالية المالية فإذا كان قرار الاستدانة يجعل أموال المقرضين أعلى من مساهمة المالكين فإن هذا القرار غير عقلاني من منظور الاستقلالية المالية.

قاعدة القدرة على السداد: "Régulé de la capacité de remboursement"

يجب مفادها أن الديون المالية تفوق ثلاثة أضعاف القدرة على التمويل الذاتي السنوية المتوسطة القدرة.

القدرة على السداد = الديون المالية/القدرة على التمويل الذاتي

1- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي لإدارة المالية، طبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن 2006 ، ص 267.

هذه القاعدة مكملة للقاعدة السابقة، إذ تعبر هذه النسبة عن مدة السداد المتوسطة بين المؤسسة ودائنيها والتي تقل عن 3 سنوات على التمويل الذاتي أي أن القدرة C باستخدام قدر f سنوات وتترجم هذه القاعدة على أن المؤسسة تستطيع تغطية مجمل دية على التمويل الذاتي لثلاث سنوات قادمة تغطي إجمالي الديون المالية. هذه القاعدة يعني الاستمرار في الاستدانة بغض النظر عن مستوى القدرة التمويلية الذاتية وذلك مؤشر عن زيادة X عدم الالتزام احتمال القدرة على السداد وبالتالي التوقف عند دفع الديون في أجال استحقاقها وبالتالي ارتفاع احتمال الإفلاس. كما تعتبر هذه النسبة أساسا للمراقبة الداخلية من طرف متخذ القرار المالي وأساسا للمراقبة الخارجية من طرف المقرض.

قاعدة الحد الأدنى للتمويل الذاتي Règle du minimum d'autofinancement

يعني يجب أن تمويل جزء من الاستثمارات ذاتيا (في حدود الثلث) وأن يعطي الباقي عن طريق الاستدانة. تهدف هذه القاعدة إلى تنويع مصادر لتمويل المشروعات الاستثمارية. وإذ مولت المؤسسة مشروعا بواسطة القرض (100 %) وفإن ذلك يزيد من احتمالات تحقق مجموعة من المخاطر كتضخم مصاريف الاستدانة مقارنة بمردودية المشروع، وإذا مول المشروع كلية بمراد ذاتية فإن ذلك يفوت فرص الاستفادة من الوافرات الضريبية المحققة بواسطة الاستدانة.

قيود أخرى: إلى جانب القيود المالية السابقة توجد قيود أخرى مثل:

✓ **الطبيعة القانونية للمؤسسة:** تختلف الطبيعة القانونية للمؤسسات، وفي كل شكل قانوني هناك مصدر تمويلي يتوافق وينسجم مع هذا الشكل، فمثلا يمكن للشراكة العمومية إصدار أوراق الاكتتاب العام للجمهور بمختلف أنواعها، ويمكن لشركة المساهمة أن تفتح رأسمالها للمساهمة دون تحديد عدد معين للمساهمين..... إلخ؛

✓ **حجم المؤسسة:** للحجم أثر في اختيار مصادر التمويل، ومن المنطقي أنه كلما زاد حجم المؤسسة كلما وسع ذلك من إمكانية تنويع مصادر التمويل وكلما قل حجمها كلما قلص من إمكانية ذلك فمثلا المؤسسات الصغيرة لا يمكنها طرح أسهم أو سندات للاكتتاب العام لأن حجمها لا يتطلب رأس مال كبير وبالتالي فهي تميل أكثر للاقتراض من البنوك، أما المؤسسات الكبيرة والتي تنمو بسرعة كبيرة فهي بحاجة إلى كل مصادر التمويل تقريبا من فتح رأس مال والاقتراض والتمويل الذاتي والتنازل عن الاستثمارات وأشباه الأموال الخاصة..... إلخ؛

✓ **حالة سوق المال L'état du marché financier :** الأسواق المالية سنة 1987 وبين 1997 و1998 أصبح الاستثمار في الأوراق المالية يشكل خطرا بعد الأزمات المالية التي شهد لمصادرهما والمستثمرين فيها على حد سواء لذا فإن حالة السوق المالي يؤثر على إمكانية تنويع مصادر تمويل المؤسسة فإذا

كانت السوق غير مشجعة للإصدار أي أن الأوراق المالية تفقد قيمتها أكثر مما تزداد فمن الأفضل البحث عن موارد بديلة أهمها الاعتماد على النظام البنكي والائتمان التجاري وعلى العكس في حالة السوق الطبيعية والمشجعة فأمام المسير المالي مصادر تمويل متنوعة سواء داخل أو خارج السوق.

الفرع الثاني: معايير إختيار مصادر التمويل

أمام متخذ القرار التمويلي مجموعة من المعايير المالية الكمية، والتي تتعلق بقيود التوازن المالي والمردودية. **المردودية المالية:** العديد من المؤسسات تضع كهدف عام والمتمثل في تعظيم الأرباح وبالتالي تنامي أرباح الأسهم والذي يتحقق من خلال تعظيم المردودية المالية.

التكلفة: تتحمل المؤسسة في سعيها نحو تمويل احتياجاتها المالية تكاليف مصادر هذه الاحتياجات حيث تؤثر هذه التكاليف على النتائج والمردودية الإجمالية، ومن أجل تدنية تكلفة التمويل لابد من قياس تكلفة كل مصدر على حدي والمتمثلة في تكلفة الأموال الخاصة، تكلفة الديون، تكلفة التمويل الذاتي.... إلخ، ثم يمكن تجميع هذه التكاليف وتحديد التكلفة وتحديد التكلفة الإجمالية للتمويل والمعبر عنها بالتكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال. **التسديدات النقدية:** وتعني الأخذ في الحسبان الوفورات الضرورية ذات الصلة بمصدر التمويل المقترح يسمح هذا المعيار بالمقارنة بين الصيغ المتنوعة للتمويل وحساب التسديدات النقدية المخصصة والأخذ بالصيغة التمويلية التي تحقق أقل قيمة حالية للتسديدات النقدية.

فوائض التدفقات النقدية: على اعتبار يمكن حساب التسديدات النقدية المرتبطة بنمط التمويل يمكن أيضا تقييم التدفقات النقدية الإضافية والتي تأمل المؤسسة تحقيقها وذلك في ظل الأخذ بعين الاعتبار طريقة التمويل ومدى تأثيرها على الفوائض النقدية المحققة ثم خصم هذه الفوائض النقدية.

الفرع الثالث: المعلومات الملائمة لقرار التمويل

لاتخاذ قرار التمويل ينبغي جمع كافة المعلومات عن مصدر التمويل المراد الاعتماد عليه في تمويل احتياجات المؤسسة، فإذا أرادت المؤسسة الحصول على تمويل قصير الأجل عن طريق الائتمان التجاري، فيجب الاستفسار حول وجود الخصم النقدي من عدمه وفترة الخصم ومدة الائتمان، أما إذا كان تمويل قصير الأجل من البنك فينبغي الاستفسار عن معدل الفائدة وشروط الحصول على القرض، أما إذا كانت المؤسسة ترغب في الحصول على تمويل طويل الأجل، فهناك جملة من المعلومات الواجب الاستفسار عنها نوجزها فيما يلي¹:

في حالة التمويل الخارجي: تتمثل المعلومات الملائمة في:

- معدل الفائدة للسند او القرض.

1 - محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص 14 .

- شروط السداد.
 - القيمة الاسمية والقيمة السوقية، شروط الاصدار والقابلية للتحويل بالنسبة لمسندات؛ نوع الضمانات والقيود الاخرى التي يفرضها المقرض على المنشأة المقترضة.
 - القيمة العادلة للأصل المستأجر بعقد ايجار رأسمالي، وكذلك القيمة المتبقية المضمونة وغير المضمونة للأصل المستأجر.
 - مخاطر الرفع المالي.
- أما في حالة التمويل الداخلي: فتتمثل المعلومات الملائمة في:
- القيمة الاسمية للسهم العادي أو الممتاز.
 - القيمة السوقية للسهم العادي أو الممتاز.
 - معدل الفائدة المدفوع للسهم الممتاز بالمقارنة مع كوبون السند ومعدل الفائدة السوقي.
 - تكلفة الفرصة البديلة أي العائد على الاستثمار المتوقع في مجالات أخرى خارج المنشأة.
 - السياسة الادارية المطبقة بشأن توزيع الأرباح.

المبحث الثاني: العلاقة بين القرار التمويلي والأداء المالي

تنبثق أهمية القوائم المالية من كونها أداة هامة ومفيدة لغايات التحليل المالي في المساعدة على تقييم أداء المنشأة في الماضي والتنبؤ بما يتوقع أن يكون عليه الأداء في المستقبل، وبالتالي يمكن أن نشق من القوائم المالية مؤشرات ونسب مالية تساعد في تقييم الأداء المالي.

المطلب الأول: تقييم الأداء المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي

إن الوظيفة المالية في المؤسسة تهدف إلى تحقيق التوازن المالي، ومن المنطق المحاسبي هو توازن للأصول والخصوم للمؤسسة ويمكن دراسة هذا التوازن انطلاقاً من عدة مؤشرات "التوازن المالي".
يشمل التوازن المالي في الأجل القصير المتغيرات التالية:

✓ رأس المال العامل؛

✓ احتياجات دورة التشغيل (احتياجات رأس المال العامل)؛

✓ النقدية (الخبزينة).

الفرع الأول: رأس المال العامل

يعرف بأنه ذلك الجزء من الموجودات المتداولة الذي يتم تمويله بالتمويل قصير الأجل¹.

ويحسب بإحدى الطريقتين²:

من أسفل الميزانية رأس المال العامل	الأصول المتداولة-الديون القصيرة الأجل
من أعلى الميزانية رأس المال العامل	الأموال الدائمة-الأصول الثابتة

الفرع الثاني: الاحتياج في رأس المال العامل

يمثل رأس المال العامل شرطاً للتوازن المالي السليم، ولن يكون له معنى ذاتياً إذا تمت مقارنته بقيمة مالية أخرى هي احتياجات رأس المال العامل، وينتج عن الأنشطة المباشرة للمؤسسة مجموعة من الاحتياجات المالية بسبب التفاعل مع مجموعة من العناصر أهمها: المخزونات، حقوق العملاء، حقوق الموردين، الرسم على القيمة المضافة، الديون الاجتماعية الجبائية، ويتولد الاحتياج المالي للاستغلال عندما لا تستطيع المؤسسة مواجهة

1 - محمود عزت اللحام وآخرون، الإدارة المالية المعاصرة، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2014، ص 12

2 - المرجع السابق، ص 123-125.

ديونها المترتبة عن النشاط بواسطة حقوقها لدى المتعاملين. ومخزوناتهما، وبالتالي يتوجب البحث عن مصادر أخرى لتمويل هذا العجز وهو ما يصطلح عليه بالاحتياج في رأس المال العامل¹.
ومن هنا يمكن تعريف الاحتياجات من رأس المال العامل على أنها رأس المال العامل الأمثل، أي ذلك الجزء من الأموال الدائمة الممول لجزء من الأصول المتداولة والذي يضمن للمؤسسة توازنها المالي الضروري. ويمكن حساب هذه الاحتياجات بالعلاقة التالية:

$$\text{ارم ع} = (\text{أصول جارية} - \text{الخبزينة (+)}) - (\text{خصوم جارية} - \text{الخبزينة (-)})$$

الفرع الثالث: الخبزينة الصافية (TN)

هي مجموع الأموال الجاهزة التي توجد تحت تصرف المؤسسة لمدة دورة استغلالية، أي مجموع الأموال السائلة التي تستطيع المؤسسة استخدامها فوراً.
والخبزينة الصافية على درجة كبيرة من الأهمية، لأنها تعبر عن وجود توازن مالي بالمؤسسة، وتحسب عن طريق القيم الجاهزة².

الخبزينة الصافية	القيم الجاهزة-سلفات المصرفية
أو	
الخبزينة الصافية	رأس المال العامل-احتياجات رأس المال العامل

1 - محمد نجيب دباش، طارق قدوري، مرجع سبق ذكره، ص 07

2 - زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سبق ذكره، ص 53.

المطلب الثاني: التقييم الأداء باستخدام النسب المالية

لتقييم الأداء المالي بواسطة النسب المالية ينبغي التطرق الى ماهية النسب المالية، ونسب الهيكلة، وحساب المرودات.

الفرع الأول: نسب السيولة

تعتبر النسب المالية من أهم الأدوات المستعملة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، وتتبع أهمية هذه الأداة كونها سهلة الاستعمال حيث تقدم في شكل صيغ مطلقة أو نسبية، كما أنها تتسم بالموضوعية، فلا يمكن لشخصية القائم بالتقييم أن تؤثر على النتيجة.

يمكن تقسيم النسب المالية إلى أربع مجموعات أساسية تتمثل فيما يلي:

- نسب السيولة؛
- نسب النشاط؛
- نسب هيكل التمويل؛
- نسب الربحية.

وسنحاول شرح هذه المجموعات والتعرف على مختلف نسبها المالية.

ثانياً: أنواع النسب المالية

1. نسب السيولة: تستعمل هذه المجموعة من النسب للحكم على مدى قدرة المؤسسة في مواجهة التزاماتها

قصيرة الأجل، وبالتالي فهي تقيس وضعية المؤسسة من حيث توازنها المالي قصير الأجل أي أنها تهدف

إلى تحليل وتقييم مركز رأس المال العامل والتعرف على درجة تداول عناصره¹.

تستخدم مؤشرات عديدة لقياسها وأهم هذه المؤشرات²:

نسبة التداول: وهي علاقة بين الأصول المتداولة وبين الخصوم المتداولة وتحسب هذه النسب بموجب المعادلة المبينة أدناه:

نسبة السيولة السريعة: كذلك فإن هذه النسبة هي الأخرى تمثل العلاقة بين الأصول المتداولة وبين الخصوم المتداولة. إلا أن الاختلاف بينهما هو أن الثانية تستبعد كل من المخزون والمصروفات المدفوعة مقدماً أي قيم الاستغلال، وتحسب بموجب المعادلة المبينة أدناه:

1 - السعيد فرحات جمعة، مرجع سبق ذكره، ص 37

2 - عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية النظرية والتطبيق"، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص 103.

–نسبة السيولة الجاهزة : وهي النسبة تركز على الأصول المتداولة ذات السيولة المالية مثل النقد والأوراق المالية قصيرة الأجل أي القيم الجاهزة وتحسب كمايلي:

نسبة التداول	الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة
نسبة السيولة السريعة	(الأصول المتداولة – قيم الاستغلال) / الخصوم المتداولة
نسبة السيولة الجاهزة	القيم الجاهزة / الخصوم المتداولة

1. نسب النشاط: تستخدم هذه النسب لتقييم مدى نجاح إدارة المنشأة في إدارة الموجودات والمطلوبات. أي

أنها تقيس مدى كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة للمنشأة في اقتناء الموجودات ومن ثم مدى قدرتها

في الاستخدام الأمثل لهذه الموجودات.

الجدول رقم(..): يوضح أنواع نسب النشاط

نسب النشاط	المعادلة
معدل دوران مجموع الأصول	صافي المبيعات / مجموع الأصول
معدل دوران الأصول المتداولة	صافي المبيعات / مجموع الأصول المتداولة
معدل دوران صافي رأس المال العامل	صافي المبيعات / صافي رأس المال العامل
معدل دوران الأصول الثابتة	صافي المبيعات / صافي الأصول الثابتة

المصدر: منال خلخال، فعالية نماذج التنبؤ بالفشل المالي، شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955 ، سكيكدة، 2012 2011 ، ص 78.

1- نسب هيكل التمويل (المديونية)

يشير وضع الديون في المنشأة إلى كمية استخدام الأموال الآخرين في خلق الأرباح. أي المدى الذي

ذهبت إليه المنشأة في الاعتماد على الغير لتمويل احتياجاتها، بشكل عام فإن المحلل المالي يكون مهتم بالديون طويلة الأجل.

تستخدم مؤشرات عديدة لقياسها وأهم هذه المؤشرات¹.

¹ – مؤيد عبد الرحمن الدوري، نور الدين أديب أبو زناد، التحليل المالي باستخدام الحاسوب، دار وائل للنشر، عمان، 2003 ، ص ص 85-87.

أولاً: نسبة المديونية

نسبة المديونية = مجموع الالتزامات / حقوق الملكية

ثانياً: نسبة الاقتراض (الديون) إلى حقوق الملكية

نسبة الاقتراض إلى الملكية = الاقتراض / حقوق الملكية

الاقتراض هنا يقصد به جميع الالتزامات للغير والتي تشمل كلاً من الخصوم المتداولة، القروض طويلة الأجل، إسناد القرض وأية التزامات أخرى مهما كانت أجال استحقاقها.

2- نسب الربحية

تتناول هذه النسب ربحية المنشأة، ويستعمل هذه النسب المستثمرون سواء الحاليون أو المتوقعون من أجل تحديد مسار استثماراتهم، ويتم مقارنة عناصر الدخل كنسبة مئوية، ويسمى هذا الأسلوب بالتحليل الرأسي، وإذا ما استعملت هذه الطريقة في التحليل لأكثر من سنة يكون أكثر فائدة. ومن هذه النسب كالاتي:

- **العائد على المبيعات (هامش الربح):** تقيس هذه النسبة مدى الربحية التي تحققت على مبيعات المؤسسة. إذ كلما كانت هذه النسبة مرتفعة بالنسبة لمتوسط الصناعة أو عن السنوات السابقة لنفس المنشأة كلما كان معبراً عن أداء المنشأة، والا إذا كانت النسبة منخفضة فإن ذلك يعبر عن وجود تكاليف زائدة، أو أن أسعار البيع كانت غير مرتفعة بالنسبة إلى تكاليفها ومن ثم ينبغي دراسة أو إجراء تحليل عن الأسباب الكامنة وراء ذلك.
- **العائد على إجمالي الموجودات:** يقيس هذا المعدل أو النسبة مدى ربحية الموجودات أو الإنتاجية النهائية للموجودات، وكلما كان هذا المعدل مرتفعاً، كلما كان أداء المنشأة أفضل وأنها تحقق أرباحاً جيدة.
- **العائد على حقوق الملكية:** يستفاد من هذه النسبة لقياس العائد المتحقق على أموال الملاك المستثمرة في الأسهم العادية بالمنشأة.

صافي الربح بعد الضريبة / صافي المبيعات (رقم الاعمال)	العائد على المبيعات
صافي الربح بعد الضريبة / إجمالي الموجودات	العائد على إجمالي الموجودات
صافي الربح بعد الضريبة / حقوق الملكية (أموال خاصة)	العائد على حقوق الملكية

كلما كانت هذه النسبة مرتفعة دل ذلك على حالة إيجابية وجيدة لأداء الشركة، والعكس صحيح أيضاً، وبالتالي على إدارة المنشأة مراجعة سياساتها وخططها في هذا الجانب ومن ثم تصحيحها¹.

1 - جليل كاظم مدلول العارضي، الإدارة المالية المتقدمة "مفاهيم نظرية وتطبيقات"، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص 66-68.

الفرع الثاني: المردودية

المردودية هي ناتج لعدد كبير من السياسات والقرارات في اختيار الأداء المالي، وبالتالي هي قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح كافية ومستدامة توزعها على المساهمين في أرسمال المؤسسة وتضمن بقاءهم وتعويضهم المخاطر أو الخسائر المحتملة نتيجة الأخطار المرتقبة، هذه الأخيرة ترتفع بارتفاع المردودية وذلك بزيادة الديون المالية¹.

أولاً: المردودية الاقتصادية

وهي مردودية تقيس الفعالية في استخدام الأصول الموضوعة تحت تصرف المؤسسة، وتقاس من خلال رصيد الفائض الإجمالي للاستغلال، وتسمى بالمردودية الاقتصادية الإجمالية لأنها تحقق قبل عمليات الاهتلاك، العمليات المالية وعمليات التوزيع، تحسب كمايلي²:

وتبين النتيجة العائد من وراء استخدام كل دينار في مجموع أصول المؤسسة.

ثانياً: المردودية المالية

وهي تتم بإجمالي أنشطة المؤسسة وتدخل في مكونات كافة العناصر والتدفقات المالية، وهي وفق العلاقة التالية³:

وهي تمثل مستوى مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق نتائج صافية تمكن المؤسسة من استعادة ورفع الأموال الخاصة.

إن المردودية المالية ناتجة عن ثلاث سياسات أساسية للمؤسسة:

- 1- السياسة التجارية: نتيجة الدورة / رقم الأعمال الصافي.
- 2- سياسة الإنتاج: رقم الأعمال الصافي / مجموع الأصول.
- 3- سياسة التمويل: مجموع الأصول / الأموال الخاصة⁴.

ثالثاً: المردودية التجارية

وتقيس هذه النسبة المقدار المحقق عن كل دينار من المبيعات الصافية مما يساعد إدارة المؤسسة على تحديد سعر البيع الواجب للوحدة.

1 - حنان بوطغان، تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2007، ص 64.

2 - زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سبق ذكره، ص ص 87.

3 - إلياس بن ساسي، مرجع سبق ذكره، ص 281 .

4 - المرجع السابق، ص 268.

وتحسب وفق المعادلة التالية¹:

المردودية الاقتصادية	الفائض الإجمالي للاستغلال / الأصول الاقتصادية
معدل المردودية المالية	نتيجة الدورة الصافية / الأموال الخاصة.
المردودية التجارية	نتيجة الدورة الصافية / المبيعات الصافية

1 - فروم محمد الصالح، النمو والأداء المالي والاستراتيجي للمؤسسة، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، 2007 ص 175 وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955 ، سكيكدة، 2006

المبحث الثالث: عرض الدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع

المطلب الأول: الدراسات السابقة

الفرع الأول: الدراسات العربية

نذكر منه هناك دراسات تناولت بعض جوانب الموضوع ولكن بنظرة مختلفة أو مشابهة نذكر منها:

1- دراسة (دادن عبد الغاني، 2008) هدفت هذه الدراسة الى ان الوفر الضريبي والضرائب لهم تأثير على مصادر التمويل، وزيادة الاستدانة من شأنها زيادة قيمة المؤسسة بسبب الوفر الضريبي للفوائد، وتوصل إلى أن قرار التمويل وفقا لنموذج تتوقف العلاقة بين الوفرات الضريبية الأخرى والديون، ليس فقط على أثر الإحلال وإنما أيضا على أثر الدخل، وعليه إذا كان تأثير الدخل أكبر من تأثير الإحلال تكون العلاقة بين الوفرات الضريبية الأخرى ونسبة الديون علاقة موجبة والعكس صحيح، وأثر تكلفة التمويل على قيمة المؤسسة بين الباحث أن قيمة المؤسسة تتوقف على مستوى التدفقات النقدية التي يولدها الأصل الاقتصادي، ولخص الباحث إلى عدم تأثير الهيكل المالي على تكلفة الأموال ومن ثم فلا يؤثر على قيمة المؤسسة والتقليديون انتقدوا بشدة نظرية ميلر وأثبتوا عدم واقعية الافتراضات التي بينت على أساسها النظرية المالية والدراسات التطبيقية أثبتت عكس ذلك، حيث كان عنصر إدخال الضرائب يؤثر في قيمة المؤسسة من خلال الوفرات الضريبية ويمكن أن يكون هيكل مالي أمثل لكل مؤسسة يتحدد عن طريق التوازن بين العائد الحدي للوفر الضريبي افتراض تماثل دالة هدف الملاك والدائنين Jensen-Mekling تجمع التكلفة الحدية للفشل المالي وسنة 1976 أسقط الباحثان وتوصلا إلى وجود تكلفة وكالة للديون تلعب دورا هاما في قرار التمويل وبظهور تكلفة الوكالة للديون تأخذ المتغيرات المفسرة للهيكل المالي أصبح هيكل التمويل الأمثل يتحدد بتوازن الوفر الضريبي للفوائد مع كل من تكلفة الفشل المالي وتكلفة الوكالة معا، افتراض تماثل المعلومات واعتبر أن لدى المديرين داخل المؤسسة معلومات أكثر مما لدى المستثمرين ومن ROSS سنة 1977 قام إلى نظرية مفادها الالتقاط Myeurs هنا المديرين يستخدمون قرار التمويل لإرسال إشارات نحو السوق وسنة 1984 توصل مايرز التدريجي لمصادر التمويل بحيث يستحسن التمويل الداخلي على التمويل الخارجي وإذا استدعى الأمر للتمويل الخارجي فيستحسن الأسهم العادية.

2- دراسة (عبد الغني دادن، 2006) هدفت هذه الدراسة إلى ما يلي:

- تحليل المؤشرات الاقتصادية والمالية للأداء المالي والتي يمكن اعتمادها كمتغيرات مفسرة (مستقلة) للقيمة كمتغير تابع.
- تحليل العلاقة بين مؤشرات القيمة والأداء.

- الإسهامات الأمريكية ومختلف الدراسات حول القيمة والأداء.

- تحديد علاقة الهيكل المالي بالقيمة والأداء.

وقد خلصت الدراسة إلى أن قيمة المؤسسة وأدائها المالي على مجموعة من العوامل يمكن اعتبارها محددات مفسرة لكل من القيمة ا من الرواد في ميدان مالية المؤسسة، تبين وجود علاقة ديناميكية بين الأداء والأداء المالي.

3-دراسة (نائر عدنان القدومي،(1999-2008)): هدفت هذه الدراسة لدراسة اثر القرارات المالية لإدارة

الشركة المتعلقة بمزيج هيكل راس المال على أداء وعوائد الشركة من خلال دراسة العلاقة بين مديونية الشركة كمتغير مستقل مقاس ب(مجموع الالتزامات على اجمالي الأصول) ونسبة الاقتراض طويل الاجل ونسبة الاقتراض قصير الاجل واثرها على كل من عائد السهم الواحد، توزيعات السهم الواحد، القيمة الدفترية للسهم، القيمة السوقية للسهم، العائد على الموجودات والعائد على حقوق المساهمين كمتغير تابعة من خلال تحليل هذه العلاقة على عينة مكونة من (53) شركة من الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية مقسمة على القطاعات التالية:

القطاع المصرفي 10 شركات، القطاع المالي 11 شركة، القطاع الخدمي 15 شركة، القطاع الصناعي 17 شركة، حيث امتدت فترة الدراسة من 1999 _ 2008.

وذلك باستخدام التحليل الاحصائي لتحديد معامل الارتباط، معامل التحديد ومعامل الانحدار وتوصلت الدراسة الى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من نسبة المديونية والقروض قصيرة الاجل والقروض طويلة الاجل ومتغيرات الدراسة باستثناء وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة المديونية والعائد على الاستثمار.

اشتملت عينة الدراسة القطاع المصرفي بنسبة (18.86 %) وهذا ما يؤثر على نتائج التحليل الاحصائي بين نسبة المديونية ومتغيرات الدراسة على مستوى السوق ككل وهذا راجع الى اعتماد المصارف بشكل شبه كامل على الودائع المصرفية في تمويل استثماراتها حيث اثبت ذلك نسبة المديونية ب (90.65%)، وبلغت نسبة القروض قصيرة الاجل (93.40 %) من مجموع المديونية.

4-دراسة (حجاج نفيسة (2010-2014)) : وهدفت الدراسة إلى معرفة أثر الاستثمار في تكنولوجيا

المعلومات والاتصال على الأداء المالي مقاسا نسب الربحية السيولة المخاطرة النشاط ونسب حسابات التسبير وتكونت عينة الدراسة من 6 مؤسسات وتوصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية معنوية بين الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصال والأداء المالي أي أن الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصال لا يحسن من مستوى الأداء المالي للمؤسسات في المدى القصير.

5-دراسة(مصطفى عبد الله احمد القضاة (2005-2011): هدفت الدراسة إلى التعرف على العوامل

المؤثرة على الأداء المالي لمشركات المساهمة العامة الصناعية الأردنية من 2005-2011عام، مقاسا

بالعائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية، والعائد على القيمة السوقية والعائد على المبيعات كلا على انفراد، وتمثلت عينة الدراسة في كافة الشركات المساهمة العامة الصناعية المدرجة في بورصة عمان وقد بلغ حجم العينة خمسة وستون شركة.

كما توصلت الدراسة الى وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي والمتغيرات: نسبة المديونية وعمر الشركة، ونسبة السيولة، ورضا العملاء والإنتاجية ودرجة الرفع المالي من جية والأداء المالي لمشاركة من جية أخرى. وكذلك وجود علاقة سلبية ذات دلالة إحصائية بين الأداء المالي والمتغير المستقل المؤسسة.

الفرع الثاني: دراسات اجنبية

1- دراسة فتوح (FATTOUH، 2003): هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على تركيبة الهيكل المالي وتحديد نسبة الديون طويلة الأجل وقصيرة الأجل في شركات كوريا الجنوبية، وقد هدفت الدراسة إلى تقييم التغير في نسبة الديون في الشركات الكورية خلال فترة 1992-2001 واستخدمت الدراسة مجموعة من المنهجيات لفحص التغير الذي يحدثه معدل الديون على الشركات عبر الزمن، وأجريت الدراسة على 4832 شركة كورية مدرجة في السوق المالي الكوري، حيث تم الاعتماد على البيانات الواردة في الميزانيات العمومية لتلك الشركات من الفترة 1992 وحتى 2001 .

وقد توصلت الدراسة إلى أن شركات العينة لا تتفي العلاقة بين هيكل رأس المال ومحدداته التي وجدت في الدول الأخرى (معدل نمو المبيعات، هيكل المنافسة، هيكل الأصول، اتجاهات الإدارة، اتجاهات المقرضين) بمعنى آخر أثبتت الدراسة أن هناك علاقة بين هيكل رأس المال وبين معدل نمو المبيعات، هيكل المنافسة، هيكل الأصول، اتجاهات الإدارة ، اتجاهات المقرضين.

2- دراسة Wan Mohd Nazri Wan Daud and Others

تناولت الدراسة أثر قرار التمويل على الأداء في المؤسسات العمومية الماليزية المدرجة في بورصة ماليزيا وشملت الدراسة 76 مؤسسة طيلة الفترة من 1994 إلى 2007 وتوصلت الدراسة إلى أن هيكل رأس المال له علاقة غير دالة مع الأداء.

المطلب الثاني: مقارنة الدراسات السابقة والقيمة المضافة

بعد التطرق لمختلف الدراسات بالغة العربية واللغة الأجنبية، سوف يتم المقارنة بينها وبين الدراسة الحالية، ثم يتم إعطاء القيمة المضافة من هذا البحث:

1- مقارنة الدراسات السابقة والدراسة الحالية:

في الجدول الموالي سوف نقوم بعرض مجموعة من الدراسات السابقة التي تناولناها سابقا والدراسة الحالية وهذا من اجل توضيح أوجه التشابه ووجه الاختلاف فيما بينها حيث هدف الدراسة وموضوعها، فترة الدراسة ومكانها، وإدادة الدراسة المستعملة:

البيان	الدراسة الحالية	دراسة دادن عبد الغاني	دراسة دادن عبد الغاني	دراسة تائر عدنان القدومي	دراسة حجاج نفيسة	دراسة مصطفى عبد الله احمد القضاة	دراسة FATTOUH	دراسة Wan Mohd Nazri Wan Daud and Others
هدف الدراسة	معرفة كيف يؤثر قرار التمويل على الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية	معرفة ان الوفير الضريبي والضرائب لهم تأثير على مصادر التمويل	تحليل المؤشرات الاقتصادية والمالية للأداء المالي والتي يمكن اعتمادها كمتغيرات مفسرة(مستقلة) للقيمة كمتغير تابع	معرفة أثر القرارات المالية لإدارة الشركة والمتعلقة بمزيج هيكل رأس المال على أداء وعوائد الشركة	معرفة أثر الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصال على الأداء المالي	على التعرف العوامل المؤثرة المالي الأداء للشركات المساهمة العامة الصناعية	التعرف على تركيب الهيكل المالي وتحديد نسبة الديون طويلة الأجل وقصيرة الأجل في الشركات	معرفة أثر قرار التمويل على الأداء في المؤسسات العمومية
موضوع الدراسة	أثر قرار التمويل على الأداء المالي للمؤسسة المينائية	قرار التمويل تحت تأثير الضرائب وتأثير تكلفة التمويل	قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية	قرار التمويل وأثره على أداء الشركة	أثر في الاستثمار تكنولوجيا المعلومات والاتصال على الأداء المالي	العوامل المؤثرة المالي الأداء	تركيب هيكل رأس المال في كوريا الجنوبية	Does financing decision influence corporate performance in Malaysia.
فترة الدراسة	2019-2021	2008	2006	1999-2008	2010-2014	2005-2011	1992-2001	2007-1994
مكان الدراسة	دراسة حالة المؤسسة المينائية سكيكدة	ورقلة	ورقلة	دراسة على عينة من الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية	دراسة عينة من المؤسسات البترولية الجزائرية	دراسة حالة شركات المساهمة العامة الصناعية الاردنية	دراسة حالة في الشركات الكورية	دراسة حالة المؤسسات العمومية الماليزية

أداة الدراسة	جداول وقوانين حسابية	جداول وقوانين اقتصادية	جداول وقوانين اقتصادية	الجداول كأداة احصائية	جداول وقوانين احصائية	-	-	-
--------------	----------------------	------------------------	------------------------	-----------------------	-----------------------	---	---	---

المصدر: من اعداد الطلبة اعتمادا على الدراسات السابقة.

من خلال العرض السابق لمجموعة من الدراسات السابقة باللغة العربية ودراسات سابقة باللغة الأجنبية ذات العلاقة المباشرة وغير المباشرة بموضوع البحث الحالي اتضح ان اغلب الدراسات تطرقت الى موضوعات مختلفة عن القطاع الاقتصادي، منها من بحث في الوفر الضريبي وتأثير الضرائب في مصادر التمويل، ومنها من اهتم بتحليل المؤشرات الاقتصادية والمالية للأداء المالي، كما بحثت دراسة اثر القرارات المالية لادارة الشركة المتعلقة بمزيج هيكل راس المال على أداء وعوائد الشركة، ومنها من اهتم بدراسة معرفة اثر الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصال على الأداء المالي، ورغم ان اغلبها اتفقت في التعرف في على مختلف مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة الاقتصادية، الا انها اختلفت فيما بينها من حيث فترة الدراسة ومكانها.

2- القيمة المضافة:

إن الدراسة التي نحن بصدد إنجازها والتي تحمل عنوان "أثر قرار التمويل على الأداء المالي للمؤسسة" تعتبر إضافة لدراسات سابقة تشترك في هدف رئيسي وهو محاولة تقييم أثر قرار التمويل على الأداء المالي للمؤسسة، ولقد اتفقت دراستنا الحالية مع الدراسات السابقة في كونها تسعى كلها لتقييمها انطلاقا من دراسة حالة.

في حين يبرز الاختلاف بين الدراسات السابقة ودراستنا الحالية في الهدف ومكان وزمان الدراسة كذلك ما يميز دراستنا هو اعتمادنا على الميزانية المالية العامة وكذلك أدوات التحليل المالي التقليدية المتمثلة في مؤشرات التوازن والنسب المالية في تشخيص الوضعية المالية لمؤسسة المينائية سكيكدة لسنوات 2019-2020-2021 في حين استخدمت الدراسات السابقة أدوات التحليل المالي التقليدية والحديثة والتي تؤدي إلى نفس النتائج.

خلاصة الفصل:

توصلنا من خلال هذا الفصل إلى أن قرار التمويل هو اختيار المزيج الأمثل من الأدوات لتمويل المشروع لضمان الاستقرار المالي للمؤسسة وتعظيم قيمتها السوقية. كما أن عمليات اتخاذ القرار التمويلي يخضع لمجموعة من القيود المتحكمة منها ما يفرضها المحيط المالي وقيود تتعلق بأهداف الربحية والمردودية، وكذا قيود التوازن المالي. بعد تطرقنا إلى مصادر التمويل والقيود المتحكمة في القرار التمويلي ثم انتقلنا إلى العلاقة بين القرار التمويلي والأداء المالي وفي النهاية حاولنا الإشارة إلى بعض الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع، محاولين إبراز القيمة المضافة بينهما وبين دراستنا وسنحاول من خلال الفصل التطبيقي دراسة أثر قرار التمويل على الأداء المالي للمؤسسة المينائية وتقييم الأداء المالي لها.

تأثير قرار

التمويل على

الأداء المالي

للمؤسسة

المينائية

تمهيد:

تسعى المؤسسات الاقتصادية باعتبارها وحدة اقتصادية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف التي تسمح لها بتحقيق أداء مالي يعكس مدى استغلالها للموارد المتاحة لها بشكل أمثل. ويعتبر الربح أهم هدف تسعى المؤسسة لتحقيقه من أجل تعظيم قيمة أسهمها وجلب المستثمرين، لذلك تحتاج المؤسسة دائماً إلى تقييم أدائها معتمدة في ذلك على مجموعة من المؤشرات.

سنقوم في هذا الفصل بإسقاط الجانب النظري على الواقع وذلك بإجراء دراسة ميدانية على المؤسسة المينائية سكيكدة محاولين إبراز الجوانب المتعلقة بموضوع دارسنا المتمثلة في أثر القرار التمويلي على الأداء المالي للمؤسسة محل الدراسة معتمدين على مجموعة من الأدوات والإجراءات المنهجية، قصد الوصول إلى الأهداف المرجوة من الدراسة بعد اختيار لعينة الدراسة وتحديد متغيرات، وأخيراً عرض النتائج المتوصل إليها وتحليلها ومناقشتها قصد الخروج بمجموعة من التوصيات حسب وجهة نظرنا.

المبحث الأول: تقديم عام للمؤسسة المينائية.

تعتبر المؤسسة المينائية (E.P.S) من أهم الأقطاب الاقتصادية الجزائرية إذ تشكل عنصرا فعالا في النشاط الاقتصادي، وهذا نظرا لعدة عوامل اقتصادية، اجتماعية....

ومن هذا المنطلق سنحاول من خلال هذا المبحث تقديم تعريف للمؤسسة المينائية، بالإضافة إلى هيكلها التنظيمي.

المطلب الأول: تعريف المؤسسة المينائية لسكيدة E.P.S

الفرع الأول: التعريف بالمؤسسة

تأسست المؤسسة المينائية سكيدة في خضم برنامج إعادة الهيكلة للمؤسسات بمقتضى المرسوم رقم 284/82 الذي صدر بتاريخ 14 أوت 1982 م، برأسمال قدره 100.000.000 دج، حيث أسندت إليها مهام كانت على عاتق الوحدات المنحلة والتي عن طريق إعادة هيكلتها وهي:

- LONP. الديوان الوطني للموانئ؛

- SONAMA. الشركة الوطنية للشحن والتفريغ؛

- CNAN. الشركة الوطنية لشحن البواخر.

ب تاريخ 1989/03/21 تحصلت المؤسسة على استقلاليتها وأصبحت مؤسسة عمومية اقتصادية حسب القانون رقم: 01/88، المؤرخ في 12/01/1988، ولقد تحولت إلى شركة مساهمة ب رأسمال قدره 135.000.000. وتحتوي المؤسسة على 5 موانئ، تتربع على مساحة قدرها 30 كلم ومن أهم هذه الموانئ ما يلي:

(1) ميناء القل والمرسى وسطوره والمختص في نشاطه لعمليات الصيد؛

(2) ميناء مزدوج يعتبر من أقدم الموانئ وهو الميناء التاريخي للمدينة ويتضمن كل النشاطات التجارية لمختلف السلع إلى جانب المحروقات؛

(3) ميناء الهيدروكربون وهو من أحدث الموانئ.

الفرع الثاني: وظائف وأهداف المؤسسة المينائية

أولاً: وظائف المؤسسة المينائية لسكيدة:

تعتبر المؤسسة المينائية مؤسسة خدمية، يتمثل نشاطها الأساسي في تقديم الخدمات المتمثلة في الشحن والتفريغ، الصيانة الرقابة...، وكذلك لديها مخازن تستخدمها لتخزين المواد واللوازم والمعدات التي تستعملها لذاتها أو تستغل لفائدة الزبائن الذين يضعون سلعهم كأمانة لدى المؤسسة، حيث تسعى الى عبور البضائع وضمان خدمات في أحسن الظروف الأمنية التجارية والاقتصادية من خلال الوظائف الرئيسية الثلاث التالية:

- وظيفة الصيانة والتطور؛
- وظيفة الاستغلال بمختلف أنواعها؛
- وظيفة الشرطة المينائية.

وبالإضافة إلى هذه الوظائف، هناك وظيفتان هامتان هما:

- وظيفة التسيير؛
- وظيفة الرقابة والمحافظة على الأملاك المينائية.

وأهم الأنشطة التي تمارسها المؤسسة:

- شحن وتفريغ البضائع؛
- تسيير الاستغلال العمومي والأملاك؛
- تنفيذ أعمال الصيانة وتسيير المنشآت المينائية؛
- تنظيم حركة المرور والمحطة بصفة عامة وكذا عملية التفريغ.

ثانياً: أهداف المؤسسة المينائية لسكيدة:

تسعى المؤسسة المينائية جاهدة لتحقيق عدة أهداف أهمها:

- الرفع من تنمية الاقتصاد الوطني والسعي إلى تحقيق أرباح لمتابعة النشاط؛
- احتلال مكانة هامة في ميدان النشاط المينائي خاصة في ظل اقتصاد السوق؛
- تقديم الخدمات في أحسن الظروف وبأحسن التكاليف؛
- مساعدة المؤسسات الوطنية في عملية الاستيراد والتصدير؛
- المساهمة في الاستثمارات الوطنية مستقبلاً؛

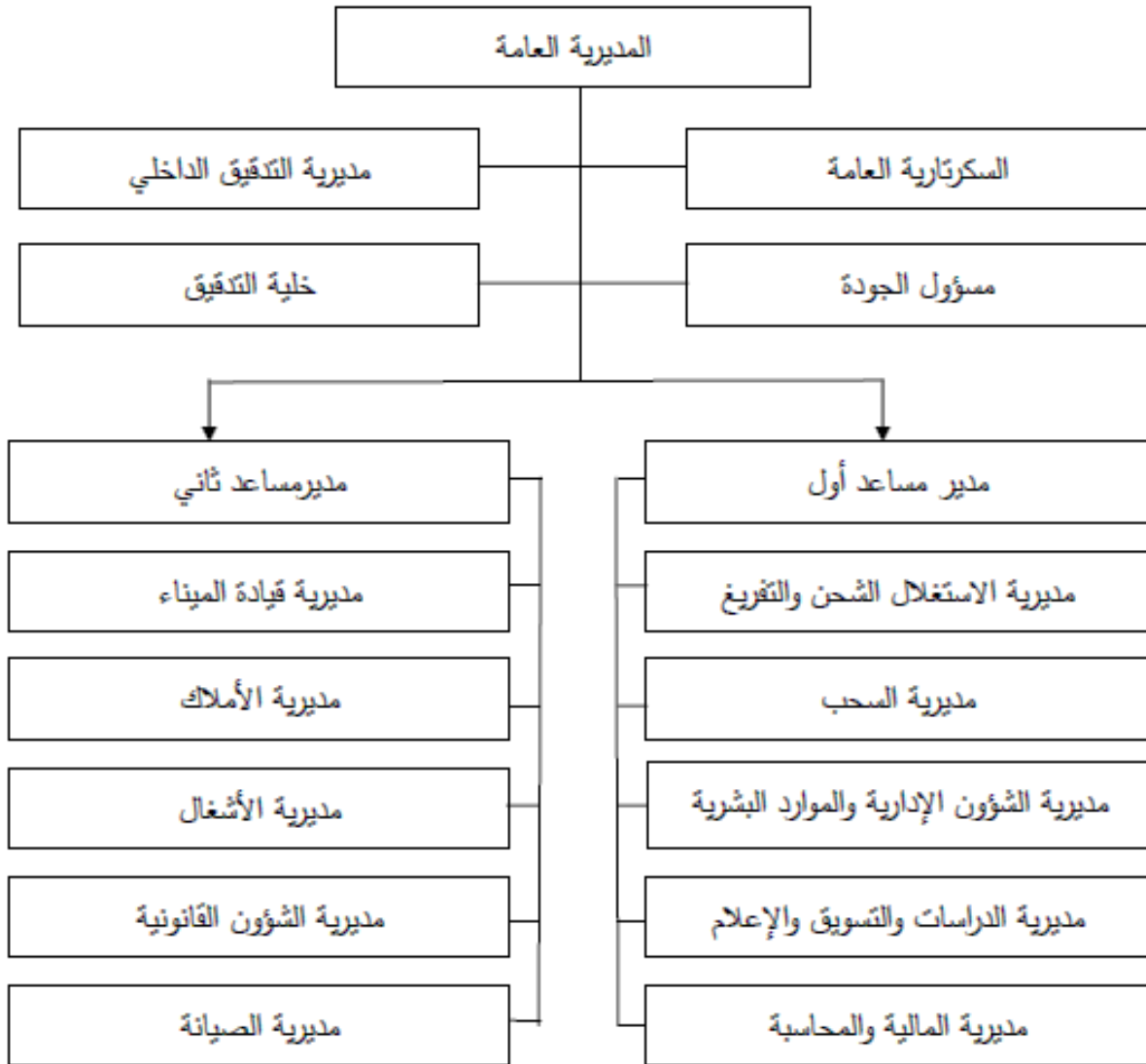
- المساهمة بإمداد الاقتصاد الوطني بما يحتاجه؛
- إعطاء صورة واضحة عن المؤسسة لجميع المتعاملين معها.

المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي للمؤسسة المينائية

وجود هيكل تنظيمي جيد داخل المؤسسة يؤدي إلى تحقيق الأهداف الموجودة ضمن الخطط المرسومة، حيث أنه يقوم على تقييم الأعمال وتحديد المسؤوليات ويتحقق هذا داخل المؤسسة المينائية لسكيدة " من خلال مجموعة من المديريات تعمل على تسيير نشاطها. " EPS

أولاً: تقديم الهيكل التنظيمي للمؤسسة المينائية لسكيدة

يمثل الشكل التالي الهيكل التنظيمي للمؤسسة المينائية لسكيدة.



المصدر: المديرية العامة للمؤسسة المينائية.

ثانيا: شرح الهيكل التنظيمي للمؤسسة المينائية لسكيدة

تتضمن المؤسسة المينائية لسكيدة على هيكل تنظيمي تعمل من خلاله على توزيع المهام والمسؤوليات للمديريات التي تتولى عمليات التنسيق والإشراف فيما بينهم:

1- المديرية العامة:

تعتبر المديرية العامة العمود الفقري للميناء، من حيث أغلبية الصلاحيات ومن بين مهامها:

- ✓ الإشراف المباشر والتنسيق بين مختلف المديريات؛
- ✓ الإشراف على مجلس الإدارة الذي يتكون من مساهمين إلى جانب بعض المهام الأخرى.

2- مديرية التدقيق الداخلي:

هي المسؤولة على مراقبة تنفيذ أهداف وأنشطة المؤسسة، الفحص الدقيق والدوري لقوائمها المالية، ومعالجة أوجه القصور عند الحاجة بالإضافة إلى تصحيح الأعمال والتوصية بتدابير علاج والقيام بتحسين ورفع من أداء الخدمات المقدمة من طرف المؤسسة من خلال ضمان سلامة جودة المعلومات التشغيلية والمالية، والمحافظة على أملاك المؤسسة. التطبيق الصحيح للإجراءات، التعليمات والتنظيمات والقوانين.

3- مديرية قيادة الميناء:

وتنقسم إلى دائرتين وهما:

- دائرة مساعدة السفن: من مهامها ما يلي:

- ✓ القيام بإرشاد وبسحب البواخر وربطها؛
- ✓ وضع الزوارق تحت إشراف مسؤولي البواخر.

- دائرة الأمن والشرطة: من مهامها:

- ✓ مراقبة حركة البضائع الداخلة والخارجة من وإلى الميناء؛
- ✓ تسيير المنارة للإرسال .

4- مديرية الأملاك: من أبرز مهامها:

- ✓ حماية أملاك المؤسسة المينائية وضمان التسيير الإداري القانوني لها؛
- ✓ التسيير الجيد لمحطات العبارات والمرافق المتخصصة لتدعيم شبكة المياه؛
- ✓ الحرص على الحفاظ على أملاك الميناء وتنظيفها.

5- مديرية الأشغال: تقوم هذه المديرية بإنجاز ومتابعة الأعمال التي توجه من طرف المؤسسة كإنجاز

الهيكل القاعدية وأماكن التخزين داخل المؤسسة، وتتكون مديرية الأشغال من ثلاثة مصالح.

6- مديرية الشؤون القانونية:

مهمتها تقديم الرأي الاستشاري حول كل ما يتعلق بسير عمل المؤسسة المينائية وإعداد ومتابعة العقود الخاصة بالخدمات المقدمة وضمان التطبيق القانوني لها.

7- مديرية الصيانة: مهمتها:

✓ تسخير الوسائل البشرية والمادية لحساب البواخر والزبائن؛

✓ صيانة العتاد والآلات والمعدات المينائية.

8- مديرية الاستغلال والشحن والتفريغ: مهمتها:

✓ متابعة حركة البضائع منذ وصولها إلى الميناء حتى تسليمها إلى الزبائن؛

✓ الاشراف على عملية الشحن والتفريغ من وإلى الزبائن؛

✓ تأجير المخازن والمساحات للزبائن الدائمين.

9- مديرية السحب: من مهام هذه المديرية ما يلي:

✓ تقديم كل الخدمات المتمثلة في الجر، السحب والدفع للبواخر في عملية الإرساء والإبحار؛

✓ ضمان سهولة الحركة داخل الميناء للبواخر في حالة حدوث عطب باخرة ما أو المساعدة الطارئة.

10- مديرية الشؤون الإدارية والموارد البشرية: من مهامها:

✓ الإشراف على تسيير المستخدمين والشؤون العامة والخاصة بالمؤسسة؛

✓ التكفل بتحليل وتقديم الاقتراحات لبرامج خاصة بالتوظيف والتكوين، وتنقسم إلى مصلحتين:

مصلحة الأجور وعقود، ومصلحة التكوين التي تعمل على توظيف، تطوير الموارد البشرية.

11- مديرية الدراسات والتسويق والإعلام: تتمثل صلاحيات هذه المديرية في:

✓ تطوير وسائل الإعلام للمؤسسة ومتابعة تطبيق البرامج؛

✓ إعداد الإحصائيات الخاصة بالمؤسسة وتوزيعها على باقي المديريات الموجودة داخل الميناء والتنسيق

بين التسويق والاتصال.

12- مديرية المحاسبة والمالية:

تلعب هذه المديرية دورا هاما في سير باقي المديريات الأخرى، وتعتبر كأساس لاتخاذ القرارات وتنفيذها وتتكفل بما يلي:

✓ متابعة التسيير المالي والمحاسبي الجيد للمؤسسة؛

✓ المشاركة في وضع القواعد العامة للمؤسسة وذلك من خلال قيامها بالدراسات التي تهدف إلى

تحسينها وتطويرها؛

✓ تحقيق التوازن المالي.

المبحث الثاني: تحليل قرار التمويل وقياس اهم مؤشرات الأداء المالي للمؤسسة المينائية
تعتبر القوائم المالية وسيلة للأطراف المتعاملة مع المؤسسة الاقتصادية للاطلاع على المعلومات المالية وغير المالية اللازمة التي تفيدهم في اتخاذ قرارات سليمة، وسنقوم من خلال هذا المبحث بتحليل قائمة المركز المالي وجدول حساب النتائج للمؤسسة المينائية.
المطلب الأول: تحليل قرار التمويل في المؤسسة المينائية

من خلال المفاهيم المختلفة لقرار التمويل وجدنا انه هو المحدد للهيكل المالي للمؤسسة من خلال المفاضلة بين الاعتماد على الأموال الخاصة او اللجوء الى الاستدانة لتشكيل الهيكل المالي للمؤسسة المينائية.
ومن خلال المؤسسة المينائية فان هيكلها المالي خلال الفترة (2019-2021) ممثل في الجدول رقم (1-2).

جدول رقم: (1-2): تطور الهيكل المالي للمؤسسة المينائية (2019-2020-2021).

السنة	البيان	الأموال الخاصة	نسبة تطور ا خ	الخصوم الجارية غير الخصوم	نسبة تطور خ غ ج	الخصوم الجارية	نسبة تطور خ ج	مجموع الديون	نسبة تطور الديون	مجموع الخصوم	نسبة تطورا لخصوم
2019	المبلغ	19721496484.57		4208810036.38		2642695238.17		6851505274.55		26573001759.12	
	%	%74.22		%15.83		%9.94		%25.78		%100	
2020	المبلغ	20781475016.00	5.37	4424170442.37	5.11	2840315170.40	7.47	7264485612.77	6.02	28045960628.77	5.54
	%	%74.09		%15.77		%10.12		%25.89		%100	
2021	المبلغ	21517455312.82	3.54	4595080332.55	3.86	2390021680.10	15.85-	6985102012.65	3.84-	28502557325.47	1.62
	%	%75.50		%16.12		%8.38		%24.50		%100	

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق رقم (2) و(4).

من الجدول رقم 1-2 من القراءة الاولى لعناصر الهيكل المالي للمؤسسة المينائية نلاحظ انه يتكون من الأموال الخاصة، الخصوم غير الجارية، الخصوم الجارية، حيث لا تقل نسبة الأموال الخاصة عن 70% طيلة فترة الدراسة فكانت اقل نسبة 74.09% سنة 2020، ووصلت الى أعلى نسبة 75.5% سنة 2021، اما النسبة الباقية فهي موزعة بين الخصوم غير الجارية والخصوم الجارية فعرفت الخصوم غير الجارية هي أخرى نسب مختلفة خلال فترة الدراسة فكانت ادنى نسبة بها هي 15.77% سنة 2020، وعرفت اعلى نسبة 16.12% سنة 2021، اما الخصوم الجارية شهدت اعلى نسبة 10.12% سنة 2020 اما في سنة 2021 كانت ادنى نسبة ب8.38%.

من القراءة السابقة لعناصر الخصوم نستنتج ان المؤسسة المينائية تتمتع بالاستقلالية المالية لأنه طيلة فترة الدراسة نجد ان تمويله في أحسن الحالات لعناصر الأصول يكون بالتساوي بين الأموال الخاصة والديون وهذا ما يجعله يتمتع باستقلالية مالية.

اما ملاحظتنا لعناصر الخصوم بشكل اجمالي نجد هناك نمو سنة 2020 بنسبة 05.54% مقارنة بسنة 2019 وهذا راجع للزيادة في كل عناصر الخصوم ولكن تعتبر الزيادة في الخصوم الجارية بنسبة 7.47% أكبر زيادة من العناصر الأخرى، بينما في سنة 2021 عرفت الخصوم زيادة تقدر ب1.62% نتيجة للزيادة في الخصوم غير الجارية.

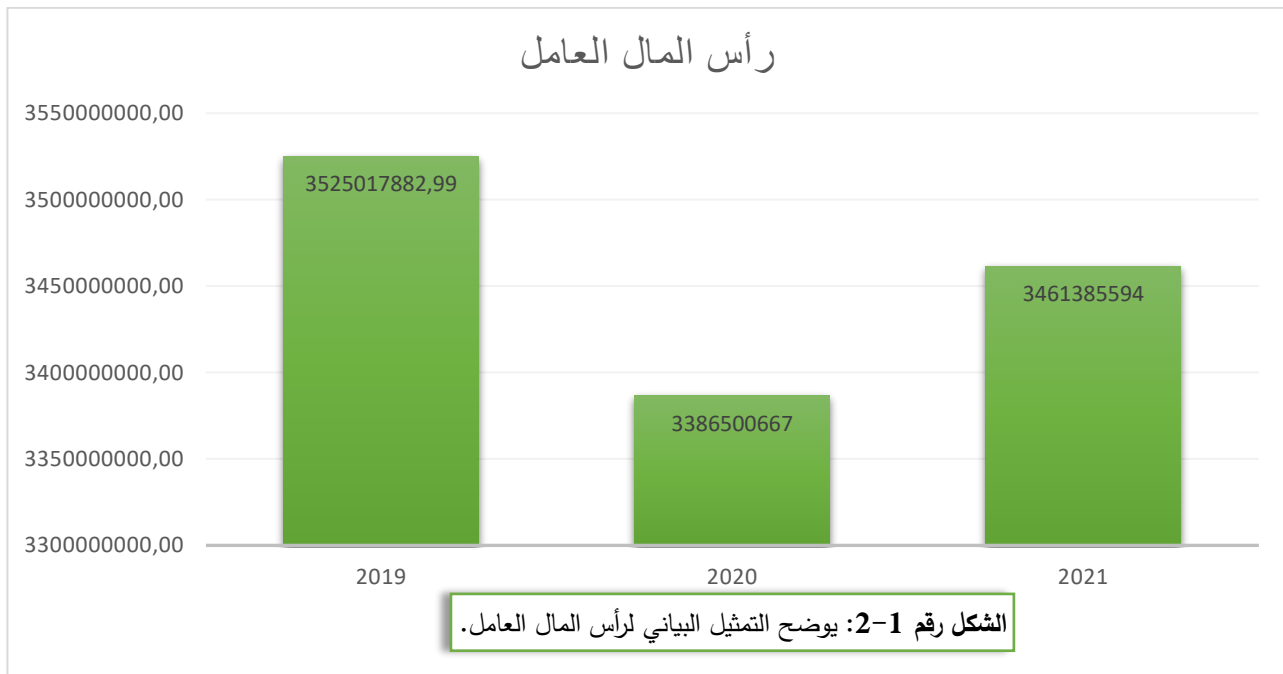
المطلب الثاني: قياس وتحليل اهم مؤشرات الأداء المالي للمؤسسة المينائية.

1- رأس المال العامل FR

جدول رقم: (2-2): يوضح رأس المال العامل (2019-2020-2021).

البيان	2019	2020	2021
الأموال الدائمة...1	23930306520.95	25205645458.37	26112535645.37
الأصول الثابتة...2	20405288637.96	21819144791.84	22651150051.45
رأس المال العامل=2-1	3525017882.99	3386500666.53	3461385593.92

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق رقم (1) و(5).



من خلال نتائج الجدول والتمثيل البياني نلاحظ أن رأس المال العامل موجب خلال جميع سنوات الدراسة دليل على أن المؤسسة المينائية في وضعية مالية جيدة وتوازنها المالي محقق، أي أنها قادرة على تمويل أصولها

الثابتة بواسطة أموالها الدائمة، وتسديد ديونها قصيرة الأجل بواسطة أصولها الجارية حيث أن قيمته كانت متغيرة من سنة إلى أخرى فقد عرف انخفاض سنة 2020 مقارنة بسنة 2019، ثم ارتفع سنة 2021.

سنة 2020 انخفض رأس المال العامل بقيمة 138517216 وهذا ما يعادل نسبة 3.92% مقارنة بسنة 2019 وذلك بسبب الانخفاض في الأموال الدائمة للمؤسسة الميئانية مقابل ارتفاع في الخصوم المتداولة أي ديونها قصيرة الأجل وانخفضت أصولها الجارية.

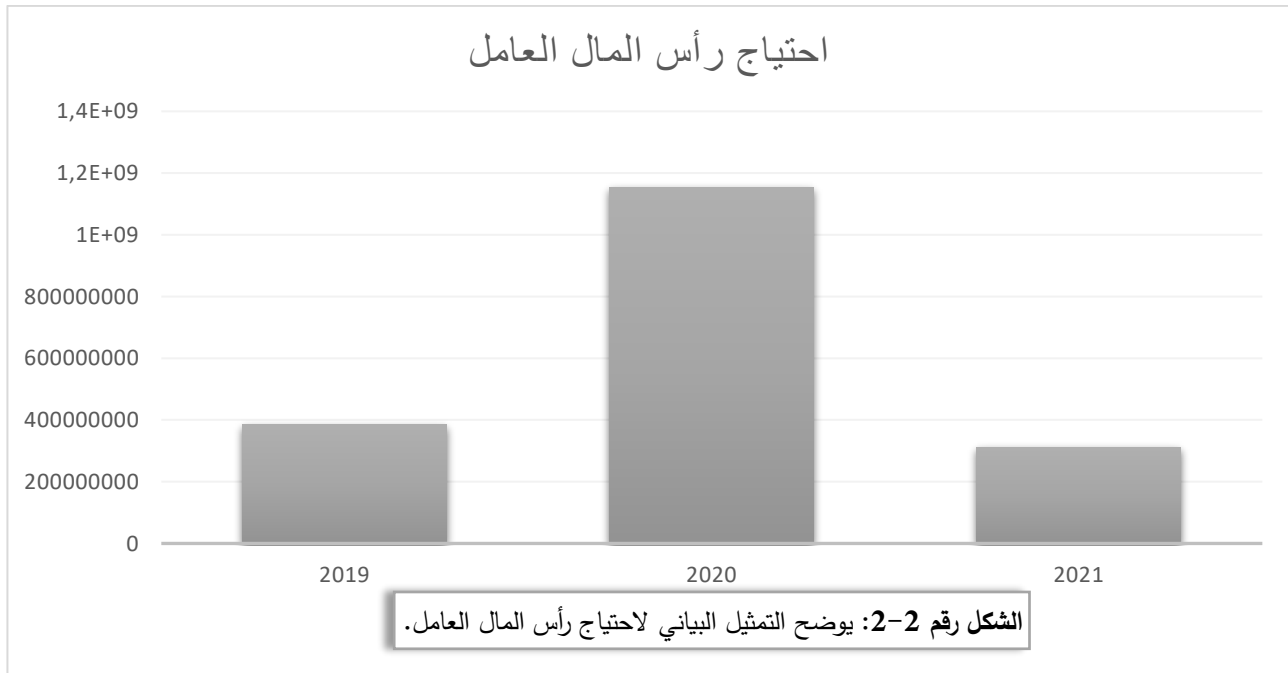
سنة 2021 ارتفع رأس المال العامل بقيمة 74884927.4 وهذا ما يعادل 2.21% مقارنة بسنة 2020 الذي يعتبر أدنى قيمة له مقارنة بكل سنوات للدراسة وذلك بسبب ارتفاع في ديون المؤسسة قصيرة الأجل، وكذلك إلى ارتفاع الأصول الثابتة من خلال اقتناء مباني، تثبيبات عينية أخرى، وتثبيبات مالية... وعليه المؤسسة خلال السنوات الثلاثة تحترم قاعدة التوازن المالي الأدنى.

2- احتياج رأس المال العامل BFR

جدول رقم: (2-3): يوضح احتياج رأس المال العامل (2019-2020-2021).

البيان	2019	2020	2021
الأصول الجارية - الخزينة (+) 1...	2258775283.61	1686484288.17	2078312957.15
الخصوم الجارية - الخزينة (-) 2...	2642695238.17	2840315170.40	2390021680.10
الاحتياج في رأس المال العامل = 1-2	-383919954.56	-1153830882.23	-311708722.95

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق رقم (2) و(4).



نلاحظ أن احتياجات المؤسسة من رأس المال العامل سالبة خلال فترة الدراسة بقيم مختلفة من سنة لأخرى، وهذا ما يدل على أن المؤسسة في وضعية مالية سليمة.

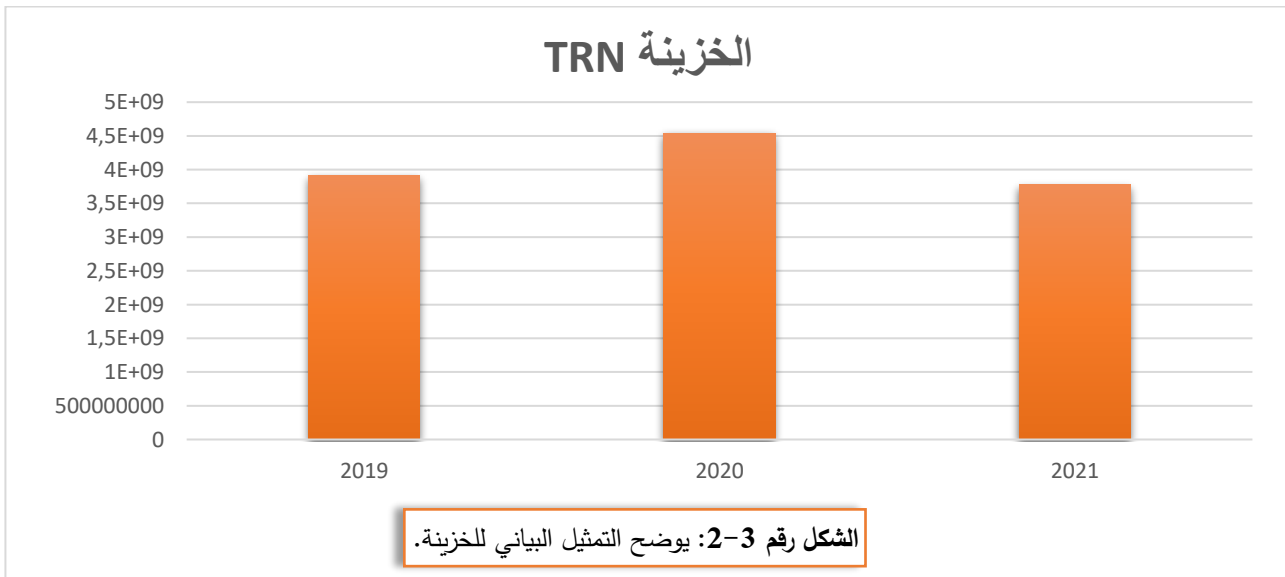
في سنة 2019 المؤسسة في حالة اكتفاء من خلال مؤشر احتياج رأس المال العامل بقيمة -383919954.56، وهذا يعني أن المؤسسة تتمكن من تغطية احتياجات الدورة الاستغلالية بواسطة مواردها العادية.

3- الخزينة TRN

جدول رقم: (2-4): يوضح الخزينة (2019-2020-2021).

البيان	2019	2020	2021
رأس المال العامل...1	3525017882.99	3386500666.53	3461385593.92
الاحتياج في رأس المال العامل...2	-383919954.56	-1153830882.23	-311708722.95
الخزينة = 2-1	3908937837.55	4540331548.76	3773094316.87

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على الجدول رقم (2) و(3).



من خلال نتائج الجدول والتمثيل البياني، نلاحظ أن خزينة المؤسسة موجبة خلال السنوات الثلاثة، 2019، 2020، 2021 بمعنى أن رأس المال العامل كان كافي لتغطية الاحتياجات من رأس المال العامل، أي أن رأس المال العامل أكبر من احتياجات رأس المال العامل، وهذا دليل على وجود توازن مالي على المدى القصير، بحيث تستطيع المؤسسة أن تواجه الديون قصيرة الأجل وهي بعيدة عن خطر عدم التسديد، بحيث

نلاحظ في سنة 2020 كانت الأحسن حيث ارتفعت مقارنة بالسنتين، وهذا دليل على تحسن في قيمة السيولة مقارنة مع سنة 2019، 2021 تستطيع من خلال الوفاء بجزء من التزاماتها في آجالها المحددة يبعدها عن خطر الإفلاس.

وأخيرا نشير إلى أن مؤشرات التوازن المالي لا تكفي للحكم على الوضعية المالية لذا سنحاول إكمال عملية التحليل من خلال دراسة النسب المالية.

المطلب الثالث: التحليل باستخدام مؤشرات النسب المالية لقائمة المركز المالي وجدول حساب النتائج

حساب النسب المالية المعبرة عن جوانب المؤسسة المينائية

توجد عدة نسب مالية مستخدمة في تحليل قائمة المركز المالي وجدول حساب النتائج كنسب السيولة، نسب المديونية، نسب الربحية، نسب النشاط.

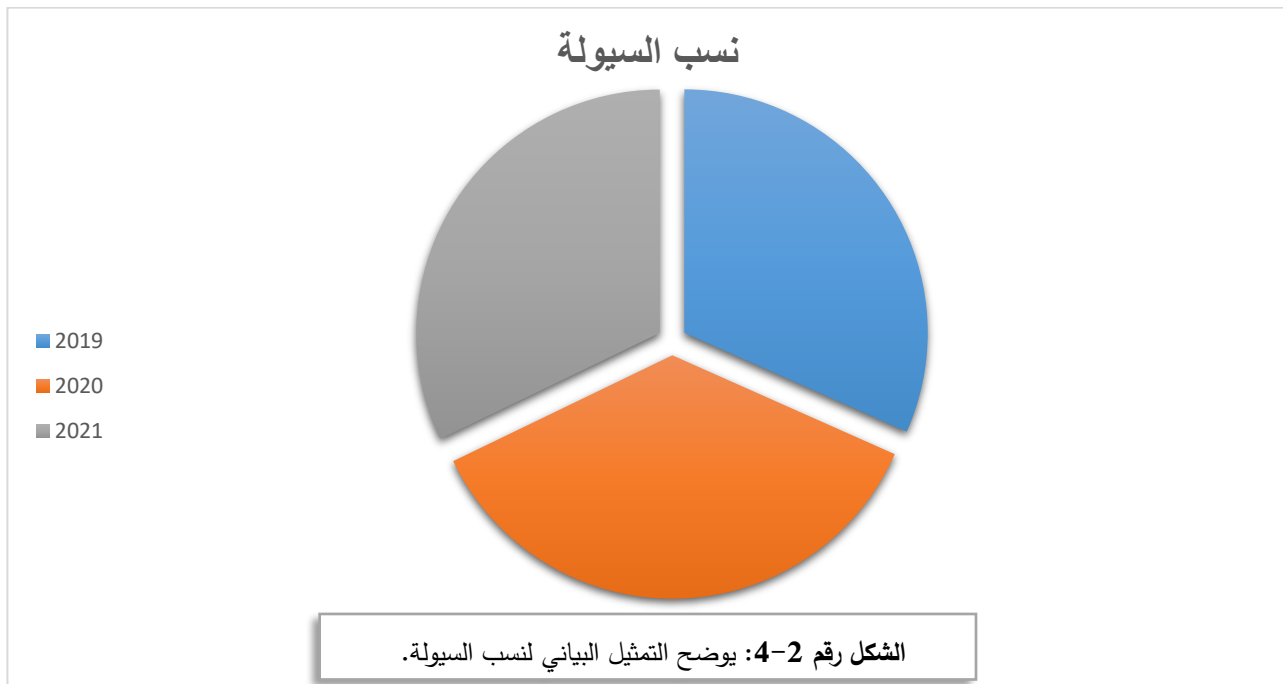
أولاً: النسب المالية

1-نسب السيولة : الغرض من إيجاد نسب السيولة هو الوقوف على مقدرة أصول المؤسسة المتداولة على مسايرة استحقاقية الديون قصيرة الأجل ضمن الخصوم، و تتمثل في نسبة السيولة العامة، نسبة السيولة الجاهزة، نسبة السيولة السريعة ويمكن عرضها من خلال الجدول التالي :

جدول رقم: (2-5): يوضح نسب السيولة (2019-2020-2021).

نسب السيولة	2021	2020	2019
نسبة السيولة العامة = الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة	2.44	2.19	2.33
نسبة السيولة السريعة = (الأصول المتداولة - قيم الاستغلال) / الخصوم الجارية	2.17	1.98	2.11
نسبة السيولة الجاهزة = قيم جاهزة / الأصول الجارية	0.64	0.72	0.63

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق رقم (2) و(5).



من خلال نتائج الجدول اعلاه، نلاحظ أن نسبة السيولة العامة، لسنوات 2019، 2020، 2021، كانت أكبر من الواحد، وهذا يدل على أن المؤسسة تتمتع بسيولة جيدة خلال السنوات الثلاثة أي أنها قادرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل عن طريق أصولها الجارية، إلا أن في سنة 2020 انخفضت هذه النسبة مقارنة بالسنة الماضية، وهذا الانخفاض راجع إلى انخفاض الأصول الجارية مقابل ارتفاع الخصوم الجارية، ورغم هذا ما زالت المؤسسة تتمتع بسيولة جيدة..

من خلال نتائج الجدول نلاحظ أن نسب السيولة السريعة كانت أكبر من الواحد في السنوات الثلاثة 2019، 2020، 2021، لكن في سنة 2021 كانت هذه النسبة مرتفعة مقارنة بالسنوات السابقة، وهذا بسبب انخفاض الخصوم الجارية، أي أن المؤسسة قادرة على تسديد ديونها قصيرة الأجل عن طريق القيم القابلة للتحقيق والقيم الجاهزة دون المساس بمخزونها السلعي. من خلال نتائج الجدول نلاحظ أن نسبة السيولة الجاهزة سجلت خلال السنوات 2019، 2020، 2021، نسبة أقل من الواحد مما يدل على عدم احتفاظ المؤسسة بسيولة كافية على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل.

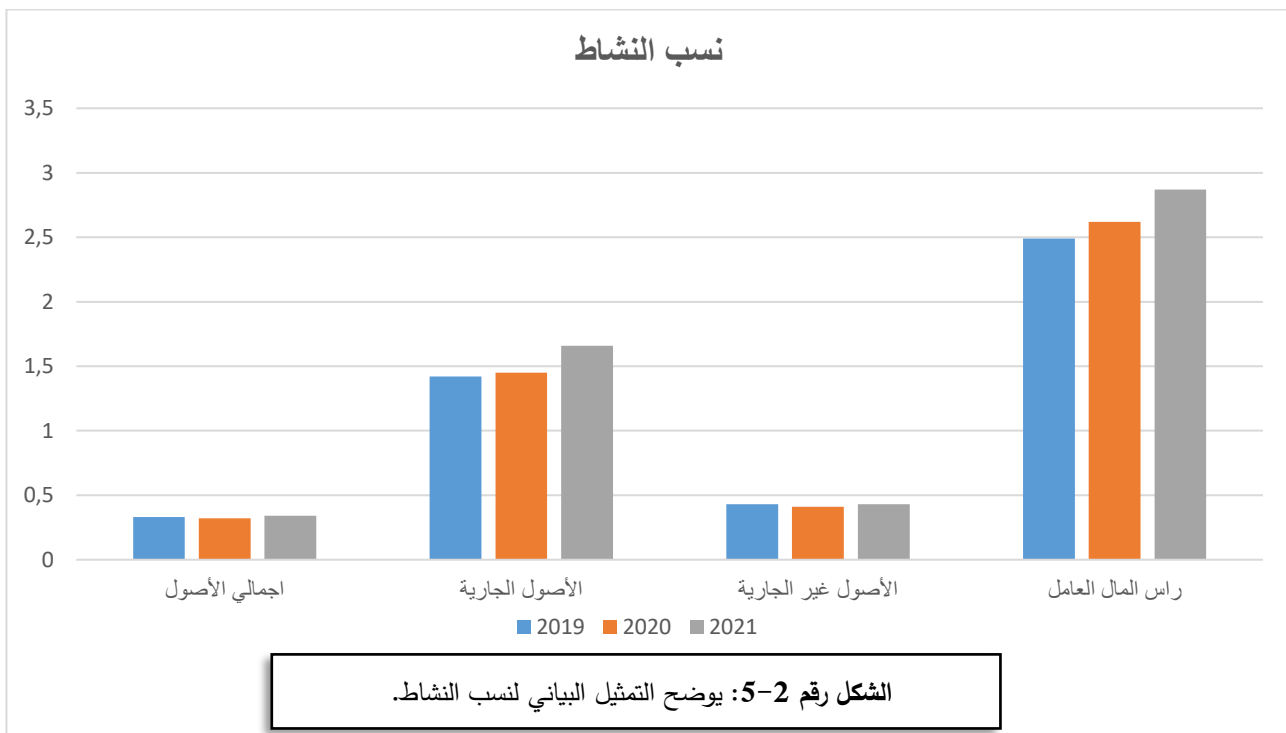
وعموما تتمتع المؤسسة المينائية بسيولة جيدة وتوازن مالي جيد على المدى القصير.

2- نسب النشاط:

جدول رقم: (2-6): يوضح نسب النشاط (2019-2020-2021).

نسب النشاط	2019	2020	2021
معدل دوران إجمالي الأصول = رقم الأعمال / إجمالي الأصول	0.33	0.32	0.34
معدل دوران الأصول الجارية = رقم الأعمال / الأصول الجارية	1.42	1.45	1.66
معدل دوران الأصول غير الجارية = رقم الاعمال / الأصول غير الجارية	0.43	0.41	0.43
معدل دوران رأس المال العامل = رقم الاعمال / رأس المال العامل	2.49	2.62	2.87

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق رقم (1) و(2) و(3) و(4).

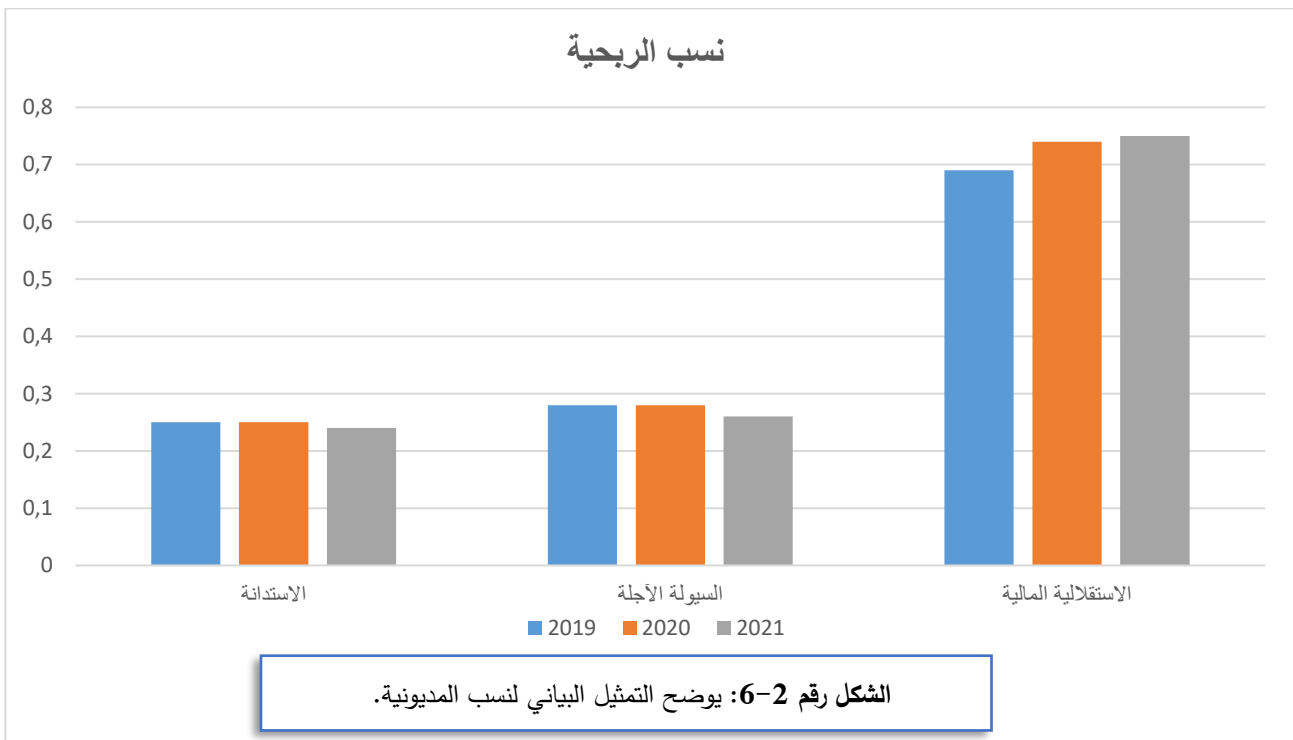


من خلال نتائج الجدول والتمثيل البياني أعلاه، نلاحظ أن معدل دوران إجمالي الأصول في سنة 2019، كان يقدر ب 0.33 دج، أي أن كل دينار مستثمر في الأصول حقق رقم أعمال قدره 0.33 دج، حيث انخفض هذا المعدل في سنة 2020 الى 0.32 دج مقارنة بالسنة الماضية، هذا يرجع إلى ارتفاع في الأصول غير الجارية المتمثلة في اقتناء تثبيبات مالية تثبيبات يجرى انجازها، وهو ما يعني بأن كفاءة الإدارة في استثمار الموارد المالية المتاحة في انخفاض طفيف.

3- نسب المديونية: تتمثل نسب المديونية في نسبة الاستدانة، نسبة السيولة الآجلة، نسبة الاستقلالية المالية. جدول رقم: (2-7): يوضح نسب المديونية (2019-2020-2021).

نسب المديونية	2019	2020	2021
نسبة الاستدانة = مجموع الديون / مجموع الخصوم	0,25	0,25	0,24
نسبة السيولة الآجلة = مجموع الديون / الأموال الدائمة	0,28	0,28	0,26
نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموع الخصوم	0,69	0,74	0,75

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق رقم (1) و(5).



من خلال نتائج الجدول والتمثيل البياني أعلاه، نلاحظ أن نسبة الاستدانة الكلية كانت أصغر من الواحد خلال السنوات الثلاثة مما يعتبر هامش أمان بالنسبة للمؤسسة من التعرض إلى التصفية، أي أن هذه المؤسسة لا تعتمد على الديون في تمويل مجموع استخداماتها.

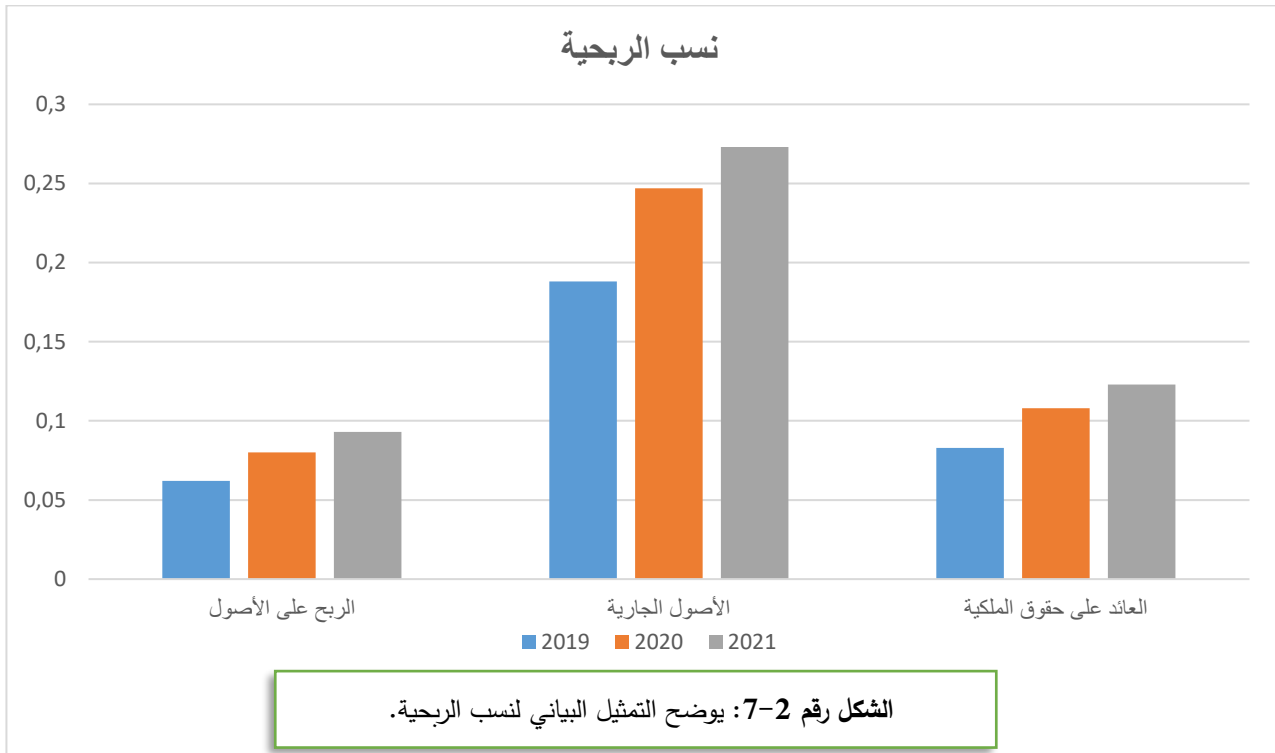
من خلال نتائج الجدول والتمثيل البياني أعلاه، نلاحظ أن نسبة السيولة الآجلة أصغر من الواحد خلال السنوات الثلاثة هذا يعني أن المؤسسة لا تعتمد على الديون الطويلة والمتوسطة الأجل في تمويل أموالها الدائمة. من خلال نتائج الجدول والتمثيل البياني أعلاه، نلاحظ أن الاستقلالية المالية أصغر من الواحد وهي في ارتفاع خلال السنوات الثلاثة، يدل على أن المؤسسة تتمتع باستقلالية مالية، أي أن المؤسسة تعتمد على أموالها الخاصة في تمويل احتياجاتها.

4- نسب الربحية:

جدول رقم: (2-8): يوضح نسب الربحية (2019-2020-2021).

نسب الربحية	2021	2020	2019
صافي الربح على الأصول = صافي الربح / مجموع الأصول	0.093	0.080	0.062
صافي الربح على المبيعات = صافي الربح / المبيعات	0.273	0.247	0.188
العائد على حقوق الملكية = صافي الربح / الأموال الخاصة	0.123	0.108	0.083

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق رقم (2) و(3) و(4) و(6).



كما هو موضح في الجدول والتمثيل البياني أعلاه، نلاحظ أن نسبة صافي الربح على المبيعات هي في تحسن من سنة إلى أخرى لسنوات 2019، 2020، 2021، وهذا يرجع إلى ارتفاع رقم الأعمال، مما يدل على التسيير الجيد للمؤسسة لنشاطها الرئيسي مما ساهم في تحقيق الأرباح.

من خلال نتائج الجدول والتمثيل البياني أعلاه، نلاحظ أن العائد على حقوق الملكية في السنوات 2019، 2020، 2021، في تحسن، وهذا يدل على نجاح المؤسسة في استخدام الأموال الخاصة بكفاءة لتوليد الأرباح.

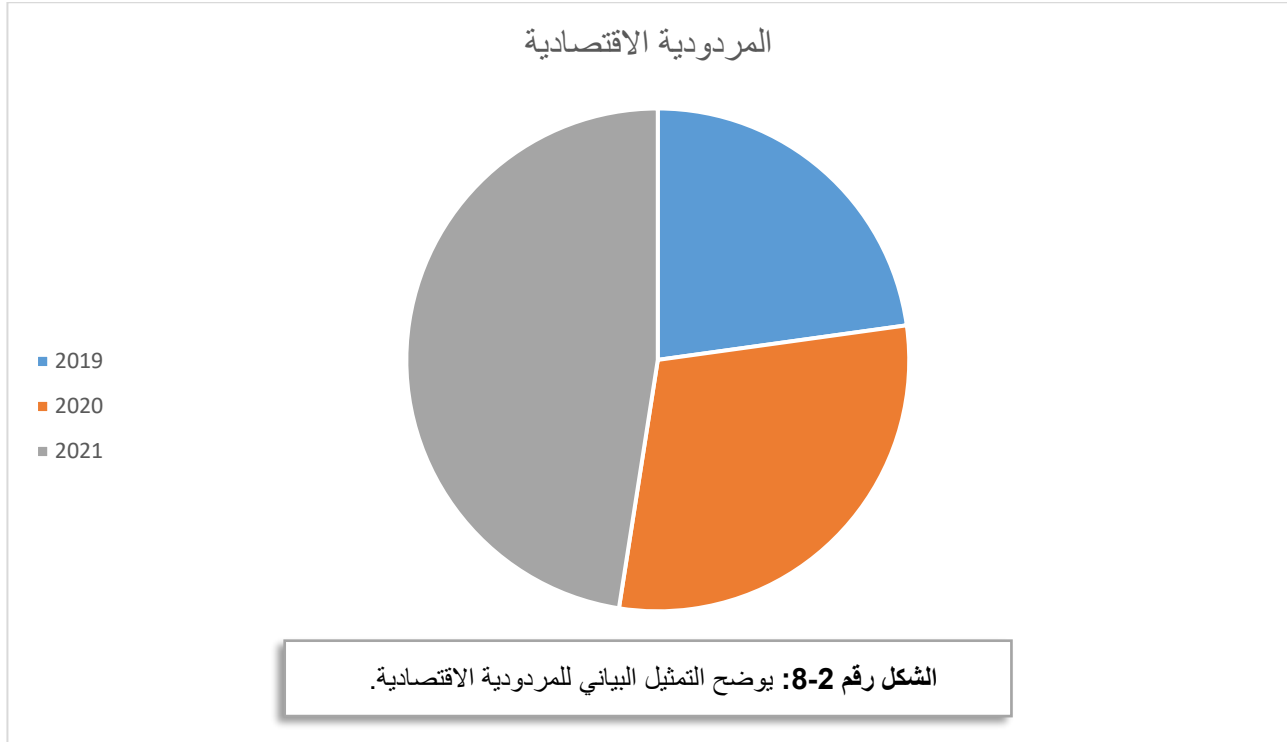
ثانيا: المردوديات
المردودية الاقتصادية:

المردودية الاقتصادية = الفائض الإجمالي للاستغلال / مجموع الأصول

جدول رقم: (2-9): يوضح المردودية الاقتصادية (2019-2020-2021).

البيان	2019	2020	2021
الفائض الإجمالي للاستغلال 1...	3222845768.73	4070384002.61	4531703389.57
مجموع الأصول... 2	23930306520.95	25205645458.37	26112535645.37
المردودية الاقتصادية... 2/1	0.134	0.161	0.173

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق رقم (3) و(5).



من خلال نتائج الجدول والتمثيل البياني أعلاه، نلاحظ أن المردودية الاقتصادية بلغت في سنة 2019، 0.134 دج أي أن الدينار الواحد المستثمر في المؤسسة يحقق نتيجة استغلال مقدارها 0.134 دج أما سنة 2020 فهي حققت مردودية أفضل من السنة الماضية أي بنسبة 0.161 وهذا بسبب ارتفاع الفائض الإجمالي للاستغلال، هذا يدل على كفاءة المؤسسة في تحقيق عائد باستخدام أصولها الاقتصادية، أما في سنة 2021 حققت المؤسسة مردودية قدرها 0.173، حيث نلاحظ ارتفاعها مقارنة بالسنوات الماضية، وهذا بسبب ارتفاع مجموع الأصول المتمثلة في الأصول غير الجارية.

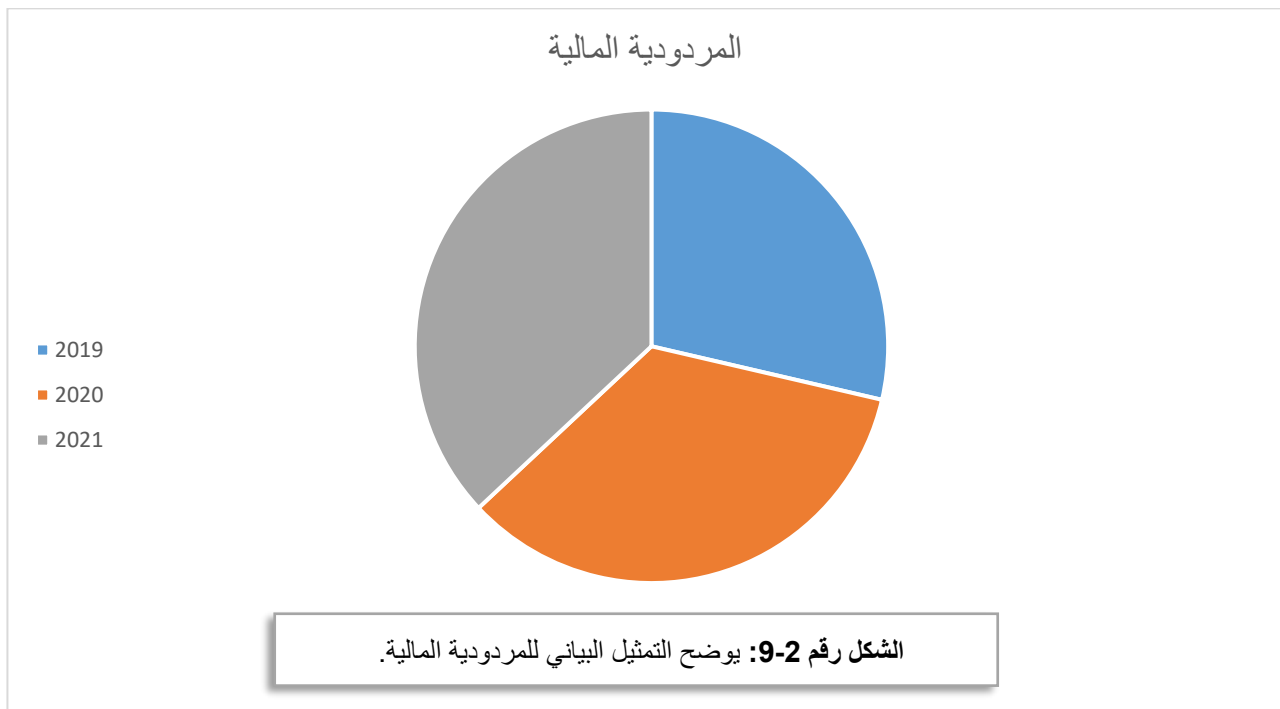
المردودية المالية:

المردودية المالية = نتيجة الدورة الصافية / الأموال الخاصة

جدول رقم: (2-10): يوضح المردودية المالية (2019-2020-2021).

البيان	2019	2020	2021
نتيجة الدورة الصافية... 1	1652373461.00	2248561885.58	2664480296.82
الأموال الخاصة... 2	19721496484.57	20781475016.00	21517455312.82
المردودية المالية. 2/1	0.083	0.108	0.123

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الملاحق رقم (1) و(5).



من خلال نتائج الجدول والتمثيل البياني أعلاه، نلاحظ أن في سنة 2019 بلغت المردودية المالية 0.083، وهذا يعني أن الدينار الواحد الذي تستثمره المؤسسة يولد ربح قدره 0.083، وفي سنة 2020 بلغت المردودية المالية 0.108، قد ارتفعت المردودية المالية مقارنة بالسنة الماضية، وهذا راجع إلى الارتفاع في النتيجة الصافية التي يرجع سبب ارتفاعها إلى ارتفاع رقم الأعمال، مما يدل على وجود تسيير أمثل من طرف

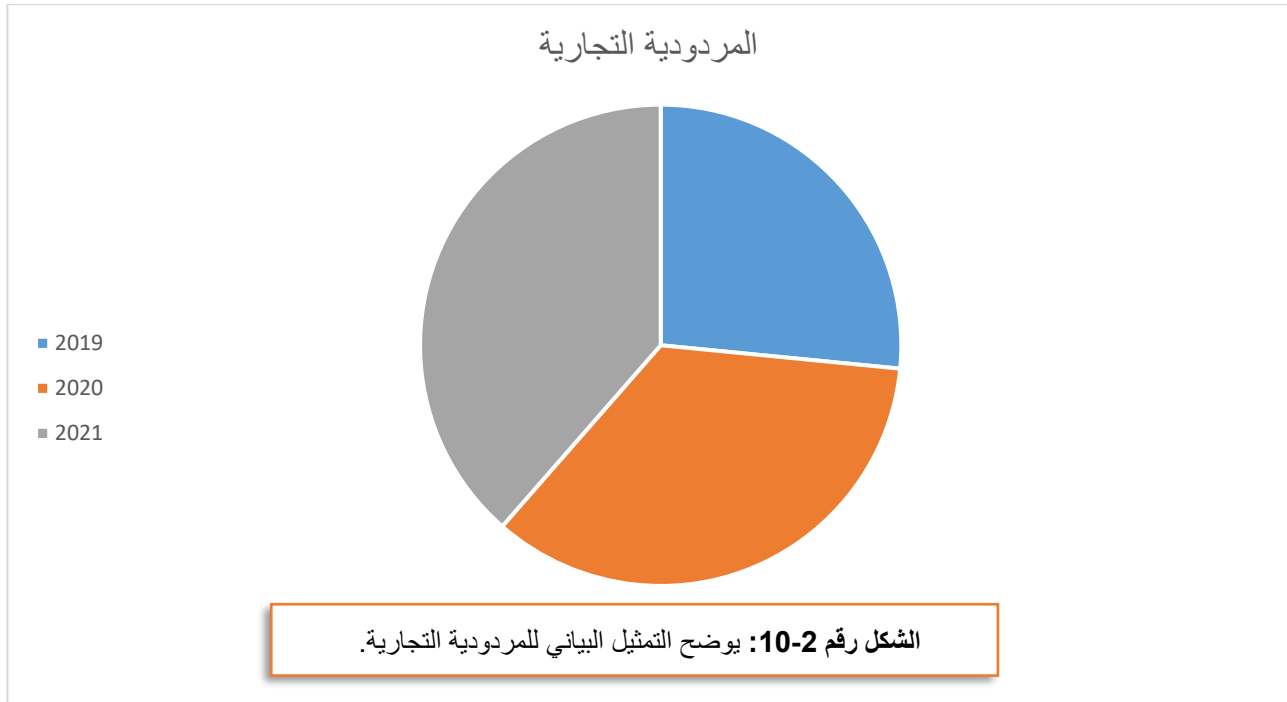
المؤسسة للموارد المالية، في سنة 2021 ارتفعت المردودية وأصبحت 0.123 وهذا راجع الى الارتفاع في قيمة الأموال الخاصة.
المردودية التجارية:

المردودية التجارية = النتيجة الصافية / رقم الأعمال

جدول رقم: (2-11): يوضح المردودية التجارية (2019-2020-2021).

البيان	2019	2020	2021
نتيجة الدورة الصافية...1	1652373461.00	2248561685.58	2664280296.82
رقم الاعمال...2	8785360222.61	9084079621.11	9752926598.75
المردودية التجارية= ½	0.188	0.247	0.273

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على (3) و(5).



من خلال نتائج الجدول والتمثيل البياني أعلاه، نلاحظ أن المردودية التجارية موجبة خلال السنوات الثلاثة 2019، 2020، 2021، غير أن المردودية التجارية ارتفعت 2021 مقارنة بالسنوات السابقة وهذا راجع إلى الارتفاع في نتيجة الدورة الصافية، هذا يدل على أن المؤسسة تحقق أرباح من خلال ما تحصله من زبائنهم مقابل تقديم خدمات لهم.

خلاصة الفصل:

في هذا الفصل قمنا بمحاولة إسقاط ما تطرقنا له في الجانب النظري على الجانب التطبيقي عن طريق دراسة الوضعية المالية للمؤسسة المينائية سكيكة. بدأنا أولاً بتقديم الجانب النظري للمؤسسة والذي اشتمل على تعريف عام لها ووظائفها، بالإضافة إلى هيكلها التنظيمي وتعريف لأقسامها. ثم قمنا بعرض وتحليل قرار التمويل في المؤسسة عن طريق معرفة نسب التطور بالاستناد على الوثائق والمعلومات المقدمة من طرف المؤسسة وتطبيق أساليب التحليل المالي المتمثلة في مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية.

ومن خلال هذا العمل يمكن القول أن المؤسسة تمكنت من تحقيق توازن مالي خلال فترة الدراسة 2019-2021 وذلك من خلال تحقيقها لخزينة صافية موجبة، كما لاحظنا أن احتياجات رأس المال العامل سالب طيلة فترة الدراسة هذا ما يفسر ان المؤسسة ليس لديها احتياج أي انها تتمتع باستقلالية مالية.

الخلاصة



الخاتمة:

يعتبر قرار التمويل أحد أهم القرارات المالية التي تضمن استمرارية وبقاء المؤسسة وتحقيق هدفها من خلال تحسين مستوى أدائها المالي الذي يمكنها من خلق القيمة، وذلك من خلال تقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية الاقتصادية، ومن أبرز هذه المؤشرات مؤشرات التوازن المالي والذي يساهم في معرفة أثر قرار التمويل (الأموال الخاصة والاستدانة) على الأداء المالي للمؤسسة. وأيضا كيفية تأثيرها على الأداء المالي من خلال نسب التمويل ونسب السيولة المردوديات فقد تم التوصل الى:

الفرضية 01:

فرضية صحيحة، وذلك لان الوضعية المالية تتغير حقا بتغير وتعدد مصادر التمويل، وظهر ذلك من خلال ما تناولناه من دراسة وتحليل صحة الوضعية المالية للمؤسسة باستعمال مؤشرات التوازن المالي ونسب الهيكل المالية خلال فترة ثلاثة سنوات فقد رأينا كيف تتغير وضعية خزينة المؤسسة وسيولتها، وتوازنها المالي بتغير نسب مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة .

الفرضية 02 :

تتمثل هذه الفرضية من خلال دراسة وتحليل صحة الوضعية المالية للمؤسسة المالية، قد تحققت وثبتت صحتها.

الفرضية 03:

تتمثل هذه الفرضية في ان العلاقة بين المتغيرين من نسب التمويل ونسب المردودية للمؤسسة المينائية، قد تحققت ومنه الفرضية مقبولة.

نتائج الدراسة:

أسفرت هذه الدراسة عن مجموعة من النتائج يمكن تقسيمها إلى نتائج نظرية وأخرى تطبيقية نوجزها فيما يلي:

- يعتبر التمويل وظيفة أساسية في المؤسسة الاقتصادية، تضمن بقاء المؤسسات واستمرارها في النشاط؛
- للمؤسسة العديد من وسائل التمويل والمتمثلة في وسائل التمويل الداخلية؛
- يعد الأداء المالي أداة للتعرف على الوضع المالي القائم في المؤسسة في لحظة معينة؛
- تعتبر عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة عملية بالغة الأهمية وذلك لما يخدم مختلف الأطراف التي لها علاقة بالمؤسسة حيث تسمح من تحديد مستوى تحقيق الأهداف من خلال قياس ومقارنة النتائج، مما يسمح بالحكم على الفاعلية، وكذا تحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على الكفاءة؛

- من خلال دراسة الحالة في المؤسسة المينائية تبين أن المؤسسة تتمتع بتوازن مالي جيد خلال سنوات الدراسة من خلال مؤشرات التوازن المالي.

التوصيات والاقتراحات:

- أن تواكب المؤسسة الاقتصادية جميع التطورات الطارئة على البيئة الاقتصادية؛
- تحسين المردودية المالية من خلال تشغيل وتوظيف الأموال المجمدة؛
- الحرص أكثر على تحصيل الحقوق لأن أي تأخير قد يؤثر سلبا على قدرة تسديد المؤسسة لديونها في مواعيد الاستحقاق وذلك بإعادة النظر في فترة الائتمان الممنوحة من قبل الموردين وتلك التي تمنحها لزيائنها؛
- ضرورة نشر تقارير إضافية للقوائم المالية الأساسية، كالتقارير القطاعية، القيمة المضافة ... التي تزيد من ملاءمة المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرار؛
- إضافة مصلحة مراقبة التسيير من أجل ضمان رقابة للتكاليف مما يضمن ترشيد تسيير المؤسسة.
- تحسين وتطوير نظام المعلومات المحاسبي للمؤسسة وذلك بإدراج مصلحة المحاسبة التحليلية التي تسمح بمراقبة وتحديد التكاليف؛
- الاهتمام أكثر بتحسين المردودية بصفة عامة والمردودية المالية بصفة خاصة مما يضمن استمرار وتطوير المؤسسة.

قائمة

المراجع



قائمة المراجع:

- 1) إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي لإدارة المالية، طبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، 2006.
- 2) أنفال حدة خبيزة، تأثير الهيكل المالي على استراتيجية المؤسسة الصناعية، دراسة حالة مؤسسة المطاحن الكبرى للجنوب، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية عبر منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012.
- 3) جليل كاظم مدلول العارضي، الإدارة المالية المتقدمة "مفاهيم نظرية وتطبيقات"، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
- 4) حمزة الشمخ و ابراهيم الجزراوي، الادارة المالية الحديثة، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط3، الأردن، 1998.
- 5) خوني رابح، حساني رقية، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها، الطبعة الأولى، إتراك للنشر والتوزيع، مصر، 2008.
- 6) رحيم حسين، أساسيات نظرية القرار والرياضيات المالية، منشورات مكتبة اقرأ، ط 1، الجزائر، 2011.
- 7) رقيقة حروش، اقتصاد وتسيير المؤسسة، شركة دار الأمة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2013.
- 8) الزبيدي حمزة محمود، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية الوراق نشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 9) السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال التحديات الراهنة، دار المريخ للنشر والتوزيع، الرياض، 2000.
- 10) صالح مهدي محسن العامري و طاهر محسن منصور الغالب، الادارة والاعمال، دار وائل للنشر، ط 4، الأردن، 2014.
- 11) عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2006.
- فتحي إبراهيم محمد أحمد، مذكرات في مبادئ التمويل والإدارة المالية، دار النشر بجامعة أسبوت 2007.
- 12) عبد الغفار حنفي، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الطبعة الأولى، الدار الجامعية الجديدة، مصر، 2007.
- 13) عبد الغني دادن، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية، دراسة حالة بورصتي الجزائر وفرنسا، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006.2007.
- 14) عدنان تايه النعيمي وياسين كاسب الخرشة، أساسيات في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2007.
- 15) عقل مفلح، مقدمة في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي، الأردن، 2009.
- 16) علي عباس، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، إتراء للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
- 17) محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد الأسهم، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.

- 18) محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني والأساليب والأدوات والاستخدامات العلمية، دار وائل للنشر، ط 2، الأردن، 2006.
- 19) محمود عزت اللحام وآخرون، الإدارة المالية المعاصرة، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2014.
- 20) مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، الطبعة الأولى، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2012.
- 21) منير إبراهيم الهندي، الإدارة المالية مدخل تحليل معاصر، الطبعة الخامسة، المكتب العربي الحديث، مصر، 2003.
- 22) مؤيد عبد الرحمن الدوري، نور الدين أديب أبو زناد، التحليل المالي باستخدام الحاسوب، دار وائل للنشر، عمان، 2003.
- 23) النعيمي عدنان طه، الخرشة ياسين كاسب، أساسيات في الادارة المالية، الطبعة الأولى، دار المسيرة الأردن، 2007.

مذكرات:

- 1) حنان بوطغان، تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2007.
- 2) فروم محمد الصالح، النمو والأداء المالي والاستراتيجي للمؤسسة، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، 2007 ص 175 - وعلوم التسيير، جامعة 20 أوت 1955 ، سكيكدة، 2006.

الملاحق





Bilan Passif

Arrêté à : Avril < Etat Provisoire >
Identifiant Fiscal : 098221010011151

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis		9 000 000 000,00	9 000 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves / (Réserves consolidées(1))		9 651 707 103,38	7 880 198 203,42
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net / (Résultat net part du groupe (1))		1 652 373 461,00	2 541 016 212,75
Autres capitaux propres - Report à nouveau (ajustements changement méthodes Part de la société consolidante (1) Part des minoritaires (1))		-582 584 079,81	
TOTAL CAPITAUX PROPRES I		19 721 496 484,57	19 421 214 416,17
<u>PASSIFS NON-COURANTS</u>			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes		29 750 000,00	29 750 000,00
Provisions et produits constatés d'avance		4 179 060 036,38	4 075 106 315,01
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		4 208 810 036,38	4 104 856 315,01
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
Fournisseurs et comptes rattachés		854 617 836,94	1 044 538 437,36
Impôts		913 929 861,33	1 211 621 206,21
Autres dettes		874 147 539,90	710 111 277,12
TOTAL PASSIFS COURANTS III		2 642 695 238,17	2 966 270 920,69
TOTAL GENERAL PASSIF		26 573 001 759,12	26 492 341 651,87
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			

الملحق رقم: 01



Bilan Actif

Arrêté à : Avril < Etat Provisoire >
Identifiant Fiscal : 098221010011151

Libellé	Not	Brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		98 392 687,21		98 392 687,21	
Immobilisations incorporelles		24 979 538,64	15 095 298,65	9 884 239,99	12 398 873,32
Immobilisations corporelles		21 468 263 106,25	10 799 412 119,91	10 668 850 986,34	10 213 586 050,75
Terrains		2 179 221 413,11		2 179 221 413,11	2 179 221 413,11
Bâtiments		4 993 402 065,83	2 384 711 501,74	2 608 690 564,09	2 171 452 399,79
Autres immobilisations corporelles		13 978 823 659,26	8 360 577 890,32	5 618 245 768,94	5 584 378 199,25
Immobilisations en concession		316 815 968,05	54 122 727,85	262 693 240,20	278 534 038,60
Immobilisations en cours		3 473 132 790,24		3 473 132 790,24	3 357 478 562,14
Immobilisations financières		6 172 027 934,18	17 000 000,00	6 155 027 934,18	5 739 829 806,19
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées		645 500 000,00	17 000 000,00	628 500 000,00	59 500 000,00
Autres titres immobilisés		4 899 000 000,00		4 899 000 000,00	5 102 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		36 323 550,50		36 323 550,50	23 503 550,50
Impôts différés actif		591 204 383,68		591 204 383,68	554 826 255,69
TOTAL ACTIF NON COURANT		31 236 796 056,52	10 831 507 418,56	20 405 288 637,96	19 323 293 292,40
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		652 767 287,95	63 848 905,50	588 918 382,45	547 625 594,78
Créances et emplois assimilés		1 740 410 294,36	70 553 393,20	1 669 856 901,16	1 517 486 676,50
Clients		349 103 874,17	70 553 393,20	278 550 480,97	165 094 140,52
Autres débiteurs		354 036 203,70		354 036 203,70	294 466 134,05
Impôts et assimilés		1 037 270 216,49		1 037 270 216,49	1 057 926 401,93
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés		3 908 937 837,55		3 908 937 837,55	5 103 936 088,19
Placements et autres actifs financiers courants		1 270 000 000,00		1 270 000 000,00	2 481 205 650,00
Trésorerie		2 638 937 837,55		2 638 937 837,55	2 622 730 438,19
TOTAL ACTIF COURANT		6 302 115 419,86	134 402 298,70	6 167 713 121,16	7 169 048 359,47
TOTAL GENERAL ACTIF		37 538 911 476,38	10 965 909 717,26	26 573 001 759,12	26 492 341 651,87

الملحق رقم: 02



Comptes de Résultat

(par Nature)

Arrêté à : Avril < Etat Provisoire >

Identifiant Fiscal : 098221010011151

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
Chiffre d'affaires		8 785 360 222,61	9 021 477 377,66
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I. PRODUCTION DE L'EXERCICE		8 785 360 222,61	9 021 477 377,66
Achats consommés		274 344 862,21	248 018 712,71
Services extérieurs et autres consommations		932 486 639,16	1 018 210 367,34
II. CONSOMMATION DE L'EXERCICE		1 206 831 501,37	1 266 229 080,05
III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		7 578 528 721,24	7 755 248 297,61
Charges de personnel		4 135 651 626,55	3 184 351 075,49
Impôts, taxes et versements assimilés		220 031 325,96	221 668 179,64
IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		3 222 845 768,73	4 349 229 042,48
Autres produits opérationnels		84 835 578,13	138 479 598,71
Autres charges opérationnelles		27 107 292,73	35 732 943,06
Dotations aux amortissements et aux provisions		1 325 257 925,88	1 355 147 730,70
Reprise sur pertes de valeur et provisions		15 636 340,74	27 681 376,56
V. RESULTAT OPERATIONNEL		1 970 952 468,99	3 124 509 343,99
Produits financiers		294 278 360,91	320 450 142,99
Charges financières		1 344 329,89	1 970 401,44
VI. RESULTAT FINANCIER		292 934 031,02	318 479 741,55
VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		2 263 886 500,01	3 442 989 085,54
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		647 891 167,00	955 380 466,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-36 378 127,99	-53 407 593,21
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		9 180 110 502,39	9 508 088 495,92
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		7 527 737 041,39	6 967 072 283,17
VIII. RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 652 373 461,00	2 541 016 212,75
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE		1 652 373 461,00	2 541 016 212,75
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
XI. RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)			
/ Dont part des minoritaires (1)			
Part du groupe (1)			

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

الملحق رقم: 03



Bilan Actif

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >

Identifiant Fiscal : 098221010011151

Libellé	Not	Brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)		98 392 687,21		98 392 687,21	98 392 687,21
Immobilisations incorporelles		60 442 519,84	29 667 626,50	30 774 893,34	6 029 008,61
Immobilisations corporelles		22 061 750 689,68	12 384 032 905,31	9 677 717 784,37	10 012 879 115,51
Terrains		2 179 221 413,11		2 179 221 413,11	2 179 221 413,11
Bâtiments		4 977 269 951,90	2 812 066 975,54	2 165 202 976,36	2 354 613 367,57
Autres immobilisations corporelles		14 588 443 356,62	9 486 161 605,12	5 102 281 751,50	5 232 191 893,03
Immobilisations en concession		316 815 968,05	85 804 324,65	231 011 643,40	246 852 441,80
Immobilisations en cours		3 717 103 435,61		3 717 103 435,61	3 612 967 123,84
Immobilisations financières		9 144 161 250,92	17 000 000,00	9 127 161 250,92	8 088 876 856,67
Titres mis en équivalence		32 000 000,00		32 000 000,00	32 000 000,00
Autres participations et créances rattachées		569 000 000,00		569 000 000,00	569 000 000,00
Autres titres immobilisés		7 749 000 000,00		7 749 000 000,00	6 749 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		19 936 964,78	17 000 000,00	2 936 964,78	2 711 300,50
Impôts différés actif		774 224 286,14		774 224 286,14	736 165 556,17
TOTAL ACTIF NON COURANT		35 081 850 583,26	12 430 700 531,81	22 651 150 051,45	21 819 144 791,84
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		710 652 650,17	62 458 169,08	648 194 481,09	597 942 249,55
Créances et emplois assimilés		1 480 078 948,46	49 960 472,41	1 430 118 476,05	1 088 542 038,62
Clients		365 064 733,66	49 960 472,41	315 104 261,25	178 200 053,56
Autres débiteurs		1 078 738 014,13		1 078 738 014,13	290 416 548,99
Impôts et assimilés		36 276 200,67		36 276 200,67	619 925 436,07
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés		3 773 094 316,87		3 773 094 316,87	4 540 331 548,76
Placements et autres actifs financiers courants		1 773 083 860,00		1 773 083 860,00	1 000 921 158,00
Trésorerie		2 000 010 456,87		2 000 010 456,87	3 539 410 390,76
TOTAL ACTIF COURANT		5 963 825 915,50	112 418 641,49	5 851 407 274,02	6 226 815 836,93
TOTAL GENERAL ACTIF		41 045 676 498,76	12 543 119 173,30	28 502 557 325,47	28 045 960 628,77

الملحق رقم: 04



Bilan Passif

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >
Identifiant Fiscal : 098221010011151

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis		9 000 000 000,00	9 000 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves / (Réserves consolidées(1))		9 852 975 016,00	9 704 996 484,57
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net / (Résultat net part du groupe (1))		2 664 480 296,82	2 248 561 685,58
Autres capitaux propres - Report à nouveau (ajustements changement méthodes Part de la société consolidante (1) Part des minoritaires (1))			-172 083 154,15
TOTAL CAPITAUX PROPRES I		21 517 455 312,82	20 781 475 016,00
<u>PASSIFS NON-COURANTS</u>			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)		41 748 697,14	31 377 496,02
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		4 553 331 635,41	4 392 792 946,35
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		4 595 080 332,55	4 424 170 442,37
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
Fournisseurs et comptes rattachés		336 695 688,47	802 336 609,14
Impôts		301 810 993,83	1 143 829 072,33
Autres dettes		1 751 514 997,80	894 149 488,93
TOTAL PASSIFS COURANTS III		2 390 021 680,10	2 840 315 170,40
TOTAL GENERAL PASSIF		28 502 557 325,47	28 045 960 628,77
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			

الملحق رقم: 05



Comptes de Résultat

(par Nature)

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >

Identifiant Fiscal : 098221010011151

Libellé	Not	Exercice	Exercice Précédent
Chiffre d'affaires		9 752 926 598,75	9 084 079 621,11
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I PRODUCTION DE L'EXERCICE		9 752 926 598,75	9 084 079 621,11
Achats consommés		289 639 054,14	249 902 104,37
Services extérieurs et autres consommations		410 931 056,61	410 929 824,89
II CONSOMMATION DE L'EXERCICE		700 570 110,75	660 831 929,26
III VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)		9 052 356 488,00	8 423 247 691,85
Charges de personnel		4 294 118 796,20	4 104 294 534,28
Impôts, taxes et versements assimilés		226 534 302,23	248 569 154,96
IV EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		4 531 703 389,57	4 070 384 002,61
Autres produits opérationnels		45 246 236,41	82 396 191,31
Autres charges opérationnelles		75 881 737,81	54 097 515,57
Dotations aux amortissements et aux provisions		1 397 666 378,35	1 473 717 327,68
Reprise sur pertes de valeur et provisions		328 629,67	9 327 175,19
V RESULTAT OPERATIONNEL		3 103 730 139,49	2 634 292 525,86
Produits financiers		443 346 498,74	318 818 049,96
Charges financières		55 592 937,26	7 023 719,71
VI RESULTAT FINANCIER		387 753 561,48	311 794 330,25
VII RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		3 491 483 700,97	2 946 086 856,11
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		854 690 933,00	811 108 847,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-27 687 528,85	-113 583 676,47
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		10 241 847 963,57	9 494 621 037,57
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		7 577 367 666,75	7 246 059 351,99
VIII RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		2 664 480 296,82	2 248 561 685,58
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X RESULTAT NET DE L'EXERCICE		2 664 480 296,82	2 248 561 685,58
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (1)			
XI RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE (1)			
Dont part des minoritaires (1)			
Part du groupe (1)			

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

الملحق رقم: 06