



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبة

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر أكاديمي

ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الشعبة: علوم مالية ومحاسبة

التخصص: محاسبة وتدقيق

دور التحليل المالي في اتخاذ قرار الاستثمار

دراسة حالة: شركة سوف للدقيق (2016-2018)

تحت إشراف:

- عادل رضوان

من إعداد الطلبة:

✓ عبید رشیده

✓ عتیق نصر كلثوم

✓ قزي هالة

✓ محبوب الشيماء

اللجنة المكونة من السادة الأساتذة:

مقيم أول بصفته رئيسا

جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

أستاذ محاضر "أ"

د. علي العبسي

مقيم ثاني بصفته مشرف

جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

أستاذ محاضر "أ"

د. عادل رضوان

مقيم ثالث بصفته ممتحنا

جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

أستاذ التعليم العالي

د. محمد الهادي ضيف الله

السنة الجامعية: 2022/2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على سيد المرسلين، وعلى اله الطيبين الطاهرين وبعد.

اتوجه بالشكر الى الله عز وجل الذي وفقنا لإتمام هذا العمل المتواضع وأن يجعله خالصا لوجهه الكريم

وعملا بقول رسول الله صل الله عليه وسلم " من لا يشكر الناس لا يشكر الله

نتوجه بجزيل شكرنا وخالص تقديرنا للأستاذ الدكتور/ **عادل رضوان** لاشرافه على هذا العمل المتواضع وتقديم النصح والإرشاد لإخراج هذا العمل في أبها صورة فجزاه الله عنا خير الجزاء.

كما نشكر الدكتور / **محمد الساسي بنور** الذي قدم لنا يد العون والمساعدة بالشكر لكل أساتذة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بجامعة الوادي.

شكرا لكم وجزاكم الله عنا خيرا

اهداء

بسم الله الرحمن الرحيم والصلاة والسلام على أشرف وخير خلق الله
محمد صل الله عليه وسلم

إلى من قال فيهما الرحمان (وَقَضَىٰ رَبُّكَ أَلَّا تَعْبُدُوا إِلَّا الْإِيبَاهُ وَبِالْوَالِدَيْنِ إِحْسَانًا إِمَّا يَبْتَغِ
عِنْدَكَ الْكِبَرَ أَحَدُهُمَا أَوْ كِلَاهُمَا فَلَا تَقُلْ لَهُمَا قَوْلًا كَرِيمًا) الآية 23،

سورة الإسراء

نهدي هذا العمل المتواضع إلى

والدينا الكرام

وإلى كل العائلة والاقارب

ونهدي أيضا الى كل قريب أو بعيد من الأصدقاء.

وإلى كل زملاء الدراسة من الطور الابتدائي إلى الطور الجامعي

نسأل المولى عز وجل أن يوفقنا لما يحب ويرضى . . . لكم جميعا.

رشيدة ، كلثوم ، هالة ، الشيماء

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد وإبراز دور التحليل المالي في إتخاذ قرار الإستثمار المؤسسة إقتصادية من خلال أدوات التحليل المالي ومعرفة مدى إمكانية اتخاذ قرار الاستثمار بناء على نتائج التحليل المالي وإسقاطها على مؤسسة جزائرية تمثلت في شركة سوف للدقيق.

اعتمدنا خلال الدراسة على المنهج الوصفي الموافق للجانب النظري والمنهج التحليلي المتمثل في دراسة حالة وذلك بتحليل القوائم المالية باستخدام أدوات التحليل المالي وفق التحليل المالي الكلاسيكي، وأظهرت النتائج فعالية تأثير التحليل المالي في ترشيد القرارات الاستثمارية.

الكلمات المفتاحية:

التحليل المالي، أدوات التحليل المالي، القوائم المالية، قرار الإستثمار.

Summary:

This study aims at identifying and highlighting the role of financial analysis in making an economic investment decision through financial analysis tools and knowing the feasibility of making an investment decision based on the results of financial analysis and projecting it to an Algerian enterprise represented by a SOUF FLOUR COMPANY

During the study, we relied on the conceptual descriptive approach and analytical approach of a case study by analyzing financial statements using financial analysis tools according to classical financial analysis. The results showed the effectiveness of financial analysis in rationalizing investment decisions.

Key words:

Financial analysis, financial analysis tools, financial statements, investment decision.

الفهرس

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان	
		إهداء
		شكر وتقدير
		ملخص البحث
		فهرس المحتويات
		فهرس الأشكال
		فهرس الجداول
أ-ج		مقدمة
الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية		
05		تمهيد
06		المبحث الأول: الأدبيات النظرية للتحليل المالي
06		المطلب الأول : مفهوم التحليل المالي
13		المطلب الثاني: القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي
22		المطلب الثالث: المؤشرات والنسب المالية المستخدمة في التحليل المالي
31		المبحث الثاني: الأدبيات النظرية لاتخاذ القرار الاستثماري
31		المطلب الأول: مفهوم القرار الاستثماري
35		المطلب الثاني: طبيعة القرار الاستثماري
38		المطلب الثالث: دور التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري
40		المبحث الثالث: الأدبيات التطبيقية
40		المطلب الأول: دراسات سابقة محلية حول التحليل المالي واتخاذ قرار الاستثمار
42		المطلب الثاني: دراسات سابقة خارجية حول التحليل المالي واتخاذ قرار الاستثمار
44		خلاصة الفصل

الفصل الثاني:

دراسة حالة شركة سوف للدقيق (2016-2018)

46	تمهيد
47	المبحث الاول: عرض عام للشركة سوف للدقيق
47	المطلب الاول: التعريف بالشركة وموقعها وهيكلها التنظيمي.
49	المطلب الثاني: هياكل الشركة ومراحل إنتاجها.
52	المبحث الثاني: دراسة وتحليل القوائم المالية لشركة سوف للدقيق (2016-2018)
52	المطلب الأول: عرض القوائم المالية لشركة سوف للدقيق
56	المطلب الثاني: تحليل الميزانية باستخدام المؤشرات والنسب المالية
63	المطلب الثالث: تحليل جدول حسابات النتائج
65	خلاصة الفصل
67	الخاتمة
70	المصادر والمراجع
	الملاحق

فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
22	آليات التوازن المالي	1.2
38	تقييم الاقتراح الاستثماري	2.2
48	مخطط يوضح موقع المؤسسة.	3.2
49	مخطط يوضح الهيكل التنظيمي للشركة.	4.2
51	مخطط يوضح مراحل الإنتاج	5.2

فهرس الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
14	ميزانية الأصول للسنة المالية المقفلة في N/12/31	.1
15	ميزانية الخصوم للسنة المالية المقفلة في N/12/31	.2
16	حسابات النتائج (حسب الطبيعة)	.3
17	حسابات النتائج (حسب الوظيفة)	.4
19	سيولة الخزينة (الطريقة المباشرة)	.5
20	سيولة الخزينة (الطريقة غير المباشرة)	.6
21	جدول تغير الأموال الخاصة	.7
27	النسب الهيكلية	.8
28	نسب السيولة	.9
29	نسب النشاط	.10
30	نسب الربحية	.11
56	حساب رأس المال العامل للسيولة من اعلى الميزانية	.12
57	حساب رأس المال العامل للسيولة من أسفل الميزانية	.13
57	حساب رأس المال العامل الاجمالي	.14
57	حساب رأس المال العامل الخاص	.15
58	حساب رأس المال العامل الأجنبي	.16
58	حساب رأس المال العامل الأجنبي	.17
59	حساب الخزينة الصافية Tn	.18
59	حساب النسب الهيكلية	.19
60	حساب نسب السيولة	.20
61	حساب نسب النشاط	.21
62	حساب نسب الربحية	.22

مقدمة

مقدمة:

لقد لعبت الأزمة الاقتصادية الكبرى التي ظهرت في مطلع الثلاثينيات من القرن الماضي دورا كبيرا في تطور تقنيات التسيير المختلفة في المؤسسات الاقتصادية كون هذه الأخيرة تعيش في بيئة ديناميكية متغيرة باستمرار، والتي فرضت عليها تحديات كبيرة ترتبط ببقائها واستمرارها، وبالتالي نموها وازدهارها، كما أن تزايد ظروف عدم التأكد فرض عليها التفكير الجدي لإيجاد السبل الكافية والتقنيات اللازمة لاتخاذ قراراتها، ومن بين هذه التقنيات نجد التحليل المالي الذي أصبح موضوعا هاما من مواضيع الإدارة المالية وضرورة قصوى للتخطيط المالي السليم؛ والذي ازدادت أهميته في ظل تعدد وتوسع أنشطة المؤسسات الاقتصادية، إذ أنه يساعد إدارة المؤسسة في رسم أهدافها، وبالتالي إعداد الخطط السنوية اللازمة لمزاولة نشاطها الاقتصادي، ويمكنها من تصحيح الانحرافات حال حدوثها، وكذا اكتشاف الفرص الاستثمارية الجديدة، كما أنه يعتبر أداة فعالة لزيادة فعالية عملية الفحص والتدقيق، ويساعد على تشخيص الحالة المالية للمؤسسة بالاعتماد على النتائج التي تظهرها القوائم المالية الختامية للمؤسسة وذلك من أجل تقديم صورة متكاملة عن نشاطها، واتخاذ القرارات المالية الصائبة.

إن نجاح المشروع الاستثماري يتوقف إلى حد كبير على مدى سلامة القرارات الاستثمارية المتخذة ويرجع هذا إلى القرارات الاستثمارية تتميز عن القرارات التشغيلية بمجموعة من الخصائص التي تجعلها أكثر خطورة، فالقرارات الاستثمارية يترتب عليها مجموعة من الأعباء الثابتة ليس من السهل تعديلها أو الرجوع فيها إذا ما تبين عدم سلامة هذه القرارات، و هنا تظهر أهمية التحليل المالي الذي يعتبر من أهم الأدوات التي يستعين بها متخذو القرارات في اكتشاف الفرص الاستثمارية الجديدة و تشخيص الحالة المالية للمؤسسة و تحديد الاحتياجات المالية و تقييم الأداء المالي للمؤسسة، حيث أصبح هذا الأخير يساهم بشكل فعال في تفسير مجريات الأحداث و صياغة التوصيات لمستخدمي المعلومات لاتخاذ القرارات المناسبة.

I. الإشكالية الرئيسية:

تحدد الإشكالية محل الدراسة بما يلي:

- ما مدى تأثير التحليل المالي في اتخاذ القرارات الاستثمارية؟

II. الأسئلة الفرعية:

- ما المقصود بالتحليل المالي وما هي أهدافه؟
- ما هي أهم النسب والمؤشرات المالية المعتمد عليها في التحليل المالي؟
- ما المقصود بالقرار الاستثماري وما هي العوامل المؤثرة في اتخاذه؟
- ما هو دور المؤشرات والنسب المالية في اتخاذ قرار الاستثمار لشركة سوف للدقيق؟

III. فرضيات الدراسة:

من أجل الوصول إلى نتائج موضوعية وواقعية جعلنا لهذا البحث فرضيات متمثلة في النقاط التالية:

- الفرضية الرئيسية:

يمكن للتحليل المالي أن يؤثر اجابا في اتخاذ القرارات الاستثمارية إذا تم الاعتماد على مدخلات واقعية تعكس الوضعية المالية للمؤسسة.

- الفرضيات الفرعية:

1. التحليل المالي هو عبارة عن دراسة الوضعية المالية للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة وذلك للحصول على معلومات تستعمل في اتخاذ القرارات.
 - من الأهداف التي يسعى إليها التحليل المالي التعرف على حقيقة المالي للمنشأة وكذا الحكم على أداء كفاءة الإدارة لإتخاذ القرارات المالية الصائبة.
 2. يعتمد التحليل المالي على النسب الهيكلية ونسب النشاط ونسب السيولة، رأس المال العامل، الإحتياج في رأس المال العامل، الخزينة الصافية.
 3. يقصد بقرار الاستثمار هو التوظيف الأفضل بهدف الحصول على العوائد الملائمة لمستوى المخاطرة التي تتعرض لها الأموال عند توظيفها.
- يتأثر الإستثمار بمجموعة من العوامل والمتغيرات البيئية والاقتصادية والسياسية والاجتماعية والتي يجب أخذها بعين الاعتبار عند اتخاذنا للقرارات الاستثمارية.

IV. أسباب اختيار الموضوع:

تم اختيار الموضوع بناء على مجموعة من المبررات نذكر منها ما يلي:

- أهمية الموضوع وخاصة في ظل التحولات الاقتصادية الحالية التي تتسم بتوسع رقعة المنافسة؛
- طبيعة الموضوع وأهميته بالنسبة للمؤسسة باعتباره المحرك أو العجلة التي تقودها؛
- الرغبة الشخصية في معالجة مثل هذه المواضيع التي لها علاقة بمجال تخصصنا.

V. أهمية الدراسة:

يكتسي البحث أهمية كبيرة والتي تتجلى في النقاط التالية:

1. التحليل المالي يعتبر من أكثر المواضيع التي لقيت ومازالت تلاقى اهتمام كبير في ميدان التسيير والإدارة المالية في المؤسسة؛
2. أهمية التحليل المالي والتي تكمن في القدرة على تشخيص الحالة المالية الفعلية للمؤسسة؛
3. التحليل المالي أداة مهمة في اتخاذ القرارات الاستثمارية.

VI. أهداف الدراسة:

يمكن تلخيص أهداف الدراسة فيما يلي:

- إبراز أهمية التحليل المالي ودوره في اتخاذ القرارات الاستثمارية؛

- التعرف على أدوات التحليل المالي المستخدمة في اتخاذ القرارات الاستثمارية؛
- الحصول على أكبر قدر من المعارف النظرية حول الموضوع وإسقاطها على الحالة التطبيقية.

VII. حدود الدراسة:

✓ الحدود النظرية:

تمثلت في:

- حصر أهم المفاهيم المتعلقة بالتحليل المالي وكذا الأدوات المستخدمة فيه، بالإضافة إلى المفاهيم المتعلقة بالقرارات الاستثمارية؛
- دراسة التحليل المالي من المنظور الكلاسيكي؛
- التركيز على دور التحليل المالي في اتخاذ مثل هذه القرارات.

✓ الحدود التطبيقية:

- الحدود المكانية: ستقتصر دراستنا على مؤسسة "شركة سوف للدقيق"؛
- الحدود الزمنية: سيتم إجراء دراسة حالة على هذه المؤسسة خلال الفترة (2016-2018).

VIII. منهج وأدوات الدراسة:

لإنجاز بحثنا هذا والتوصل إلى إجابات عن التساؤلات المطروحة فقد اعتمدنا في هذه الدراسة على منهجين:

- المنهج الوصفي: تم اعتماده في الجانب النظري وهذا من أجل توضيح مختلف المفاهيم المتعلقة بهذا البحث وكذا استيعابها وفهمها؛
- المنهج التحليلي: وقد تم اعتماده في الجانب التطبيقي وهذا من أجل إسقاط ما تناوله الجانب النظري عن طريق تحليل المعلومات والوثائق التي يمكن جمعها بالاعتماد على مختلف المراجع المتعلقة بموضوع الدراسة. أما فيما يخص أدوات البحث فقد تم الاعتماد على مختلف الكتب المتعلقة بموضوع الدراسة، فضلا عن الاعتماد على بعض الدراسات السابقة التي تناولت إحدى جوانب هذا الموضوع، بالإضافة إلى الوثائق الرسمية والقوائم المالية المقدمة من طرف المؤسسة محل الدراسة.

IX. تقسيمات الدراسة:

تتوزع الدراسة إلى فصلين فضلا على المقدمة المصادر والملاحق إذ تم تخصيص الفصل الأول ليتضمن الأدبيات النظرية لتحليل المالي وإتخاذ قرار الإستثمار، أما في الفصل الثاني تضمن دراسة الحالة التي عالجنا فيها دور التحليل المالي في إتخاذ قرار الإستثمار لشركة سوف للدقيق في فترة (2016-2018)، وأخيرا الخاتمة العامة حيث عرضنا فيها النتائج المستخلصة من الدراسة والتي تجيب على التساؤلات المطروحة.

الفصل الأول

الأدبيات النظرية والتطبيقية

تمهيد:

يعتبر التحليل المالي أداة تشخيص الوضعية المالية الماضية والحاضرة للمؤسسة واتخاذ القرارات المستقبلية من خلال القوائم المالية التي تتضمن كما هائلا من البيانات المحاسبية الخاصة بالفترات السابقة والحالية، ويتم تحليلها باستخدام الاساليب والادوات المناسبة وفي هذه الدراسة سنركز على التحليل المالي باعتباره الركيزة الأساسية التي تشكل محورا أساسيا لمعرفة مدى نجاح وفشل القرارات والخطط الاستثمارية للمؤسسة والذي له الدور الكبير في عملية ترشيد قرارات الاستثمار.

ومن أجل الوصول إلى الأهداف المسطرة فإن الغرض من هذا الفصل تزويد الإطار النظري للتحليل المالي ومؤشرات التوازن المالي والنسب المالية وكذلك قرارات الاستثمار والعوامل المؤثرة فيها وعرض الدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع محل الدراسة.

المبحث الأول: الأدبيات النظرية للتحليل المالي

يعتبر التحليل المالي موضوع مهم من مواضيع الإدارة المالية، حيث ظهرت بدايته في ميدان الائتمان والاستثمار، وانتقلت بعد ذلك إلى الميادين المتنوعة للإدارة المالية كوسيلة من وسائل التخطيط والرقابة، فالتحليل المالي يهتم بجمع المعلومات المالية وتصنيفها وقياسها وخاصة المعلومات المتعلقة بالقوائم المالية التي تنشرها المنشأة، مما يساعد في اكتشاف نقاط القوة والضعف في السياسات المالية.

المطلب الأول: مفهوم التحليل المالي

يعد التحليل المالي تقنية من التقنيات التي تتطلب معرفة معمقة وخاصة وهي دوما في تطور مستمر، وقد اختلفت التعاريف المرتبطة بالتحليل المالي وتعددت خصائصه، نذكر منه ما يلي:

أولاً: تعريف التحليل المالي اهدافه واهميته

1- تعريف التحليل المالي:

يعرف التحليل المالي على أنه: " هو الدراسة التفصيلية للبيانات المالية للمنشأة والارتباطات فيما بينها وإثارة الأسئلة حول مدلولاتها في محاولة لتفسير الأسباب التي أدت إلى ظهور هذه البيانات بالكميات التي هي عليها بهدف اكتشاف نقاط الضعف ونقاط القوة في المنشأة والخروج بالتوصيات الملائمة".¹

التحليل المالي " هو تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة من مختلف جوانبها بتاريخ معين عادة هو تاريخ إقفال القوائم المالية، من أجل تحديد نقاط الضعف والبحث عن أسبابها ومعالجتها، وكذا تحديد نقاط القوة للحفاظ عليها وتدعيمها مستقبلاً".²

ويعد التحليل المالي بصورة مبسطة: " هو مجموع الأساليب والطرق الرياضية والإحصائية والفنية التي يقوم بها المحلل المالي على البيانات والتحارير والكشوف المالية من أجل تقييم أداة المؤسسات والمنظمات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل".³

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن التحليل المالي عبارة عن دراسة القوائم المالية بعد تبويبها وذلك باستخدام أدوات معينة من أجل الوصول إلى نتائج تساعد على تقييم الأداء واتخاذ القرارات المناسبة.

¹ زياد رمضان محمود الخلايلة، "التحليل والتخطيط المالي"، ط1، شركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة، 2013، ص24.

² بحري علي، "التحليل المالي كوسيلة مساعدة في اتخاذ القرارات في المؤسسات الاقتصادية"- دراسة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2019، ص13.

³ سمير حماد، يوسف رميلي، "دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية" - دراسة حالة شركة استغلال وتسيير المحطة البرية بالويرة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر تخصص إدارة مالية، جامعة البويرة، 2018، ص4.

أهداف التحليل المالي:

تختلف أهداف التحليل المالي باختلاف الأطراف التي تستعمله، فهناك الطرف الداخلي الذي يعتبر أساسياً وضروري لاتخاذ القرارات المالية أو توسيع الاستثمار، والطرف الخارجي كالمؤسسات المصرفية والمساهمين، ويمكن تلخيص الأهداف في ما يلي:¹

أ- الأهداف الداخلية:

نستطيع استعمال التحليل المالي داخلياً في عمليات التسيير:

- إعطاء حكم على التسيير المالي للفترة الخاضعة للتحليل؛
- الاطلاع على مدى صلاحية ونجاعة السياسات المالية، الإنتاجية، التموينية والتوزيعية للفترة الخاضعة للتحليل؛
- التحقق من المركز المالي للمؤسسة والأخطار المالية التي قد تتعرض لها جراء المديونية؛
- الحكم على مدى تطبيق التوازنات المالية ومردوديتها؛
- اتخاذ القرارات المتعلقة بعملية الاستثمار، التمويل وتوزيع الأرباح؛
- استعمال المعطيات المتوصل إليها كأساس للتقديرات المستقبلية والاستفادة منها في مراقبة نشاط المؤسسة.

ب- الأهداف الخارجية:

- تقييم النتائج المالية بواسطة تحديد المبالغ والوعاء الضريبي الحقيقي؛
 - تقييم الوضعية المالية ومدى قدرة المؤسسة على تحمل نتائج القروض؛
 - اتخاذ القرارات فيما يخص عقد القرض عند لجوء المؤسسة إلى البنوك؛
 - مقارنة الوضعية العامة للمؤسسة مع المؤسسات من نفس القطاع لإظهار أحسنها.
- ومنه نستخلص أن التحليل المالي يهدف إلى إعادة تقييم شامل للوضعية المالية للمؤسسة، وذلك عن طريق دراسة المحاور الآتية:

- دراسة التوازن المالي يتم عن طريق مقابلة الاستثمارات بمصادر تمويلها؛
- دراسة السيولة وإمكانية المؤسسة في مواجهة التزاماتها، وذلك عن طريق الخزينة؛
- دراسة المردودية، ويتم ذلك عن طريق معرفة هل النشاط يحقق أرباح وبالتالي تعزيز التمويل الذاتي ومكونات النتيجة.

¹ سمير حماد، يوسف رميلي، المرجع السابق، ص 5.

2- أهمية التحليل المالي:

تتمثل أهمية التحليل المالي في: ¹

- تحديد مدى كفاءة الإدارة في جمع الأموال من ناحية، وتشغيلها من ناحية أخرى؛
- الحصول على مؤشرات تبين فعالية سياسات الشركة وقدرتها على النمو؛
- التحقق من مدى كفاءة النشاط التي تقوم به الشركة؛
- المساعدة في عملية التخطيط المالي للشركة؛
- مؤشر على مدى نجاح أو فشل إدارة الشركة في تحقيق الأهداف المرجوة؛
- مؤشر للمركز المالي الحقيقي للشركة؛
- إعداد أراضية مناسبة لاتخاذ القرارات الملائمة.

ثانيا: منهجية ومعايير التحليل المالي

1- منهجية التحليل المالي:

حتى يتمكن المحلل المالي من تنفيذ عملية التحليل المالي يجب عليه إتباع المراحل التي تمثل سيرورة المهمة المكلف بإنجازها من بعد حصوله على الإذن بالتحليل من طرف المؤسسة، وإن كانت هذه المراحل تختلف باختلاف الهدف وأهمية ودرجة التعمق المطلوبة في التحليل، وهي بالتتابع كما يلي: ²

أ- الحصول على رسالة التكليف:

يتم تحديد الإطار الذي سيعمل فيه المحلل المالي، والذي يتضمن النقاط التالية:

- هدف التحليل المالي؛
- حقوق وواجبات المحلل المالي ومسؤولياته إذا كان المحلل المالي جهة خارجية، أما إذا كان المحلل المالي جهة داخلية ففي هذه الحالة فلا تواجهه معوقات أو عراقيل تذكر.
- ب- تحديد هدف التحليل المالي: إن الجهة التي كلفت المحلل المالي بالقيام بالدراسة هي التي تحدد الهدف بدقة حتى يتمكن المحلل المالي بناء على ذلك من تحديد الوسائل والأدوات والأساليب التي سيختارها من أجل نجاح عملية التحليل والتوصل إلى ذلك الهدف الذي كلف من أجله، ويختلف هدف التحليل المالي من فئة إلى أخرى، فههدف المستثمرين يختلف عن هدف المقرضين وهدف إدارة المؤسسة نفسها.

ج- تحديد الفترة الزمنية: يجب تحديد للمحلل المالي الفترة الزمنية التي سيشملها التحليل المالي قصيرة أو متوسطة الأجل أو لفترة طويلة نسبيا كخمس سنوات مثلا، كما يجب كذلك تحديد نطاق هذا التحليل المالي، أي هل يشمل المؤسسة بوحدها أم يقتصر فقط على عدد منها من جهة، ومن جهة ثانية تحديد الأسلوب المتبع في التحليل، لتحديد ومقارنة معطيات السنوات المعنية فقط أم يتعدى ذلك إلى مقارنة معطيات المؤسسة بمثيلاتها في الصناعة أو المؤسسات الرائدة في القطاع أو مع أرقام معيارية.

¹ فهمي مصطفى شيخ، "التحليل المالي"، الطبعة الأولى، دن، فلسطين، 2008، ص 03.

² بحري علي، مرجع سابق، ص 17.

د- نوعية المعلومات التي يحتاج إليها المحلل للوصول إلى أهدافه: يمكن الحصول على المعلومات التي يحتاج إليها المحلل من عدة مصادر حسب نوعية المعلومات المطلوبة مثل القوائم المالية أو المعلومات الشخصية عن العميل كل حسب مصادره.¹

هـ- تحديد أسلوب التحليل الملائم: إن اختيار أدوات التحليل المناسبة ترتبط مباشرة الهدف من التحليل المالي وبالمستوى الفني والعلمي للمحلل المالي، وكذلك ترتبط بمستوى التفصيل والفترة التي تغطيها عملية التحليل.²

و- تحليل النتائج: بعد تشغيل البيانات التي لها صلة بهدف التحليل باستخدام الأسلوب والطرق المناسبة لغاية التحليل، يتم تحليل المؤشرات التي تم التوصل إليها، بعد تفكيك البيانات التي تتضمنها القوائم المالية حتى يمكن الحكم على مؤشرات التوازن المالي، الأداء، المردودية وغيرها الخاصة بالمؤسسة، وهوما يسمح للمحلل المالي من تحديد نقاط القوة ونقاط الضعف ومستوى المخاطرة التي تعمل فيها المؤسسة.

ويمكن أن يصاحب هذا التحليل تحليلات أخرى تخص الجانب غير المحاسبي للمؤسسة وبيئتها، وهوما قد يساعد المحلل المالي على تقدير السلامة المالية للمؤسسة واستمراريتها بواسطة عناصر إستراتيجية واجراء مقارنات للأداء مع المؤسسات التي تعمل في نفس نشاط المؤسسة.

ز- صياغة التقارير: هو وسيلة لنقل النتائج العلمية التحليلية مع ذكر الإقتراحات التي تتناسب مع نتائج المتوصل إليها.³

2- معايير التحليل المالي

المعيار رقم معين يستخدم كمقياس للحكم بموجبه على مدى ملائمة نسبة او رقم ما. النسبة الماليه ما هي الا حاصل تقسيم بند من بنود قائمه المركز المالي او قائمه نتائج الاعمال على بند اخر من نفس القائمه (في معظم الحالات).

وهي بهذا الشكل لا معنى لها ولا مدلول لها ولكي تكتسب هذه النسبة اي معنى في التحليل المالي على المحلل المالي ان يقارنها تستعمل كمعايير فالمعيار هو الذي يكسب النسبة معناها وكذلك المقارنه للرقم المطلق بأرقام اخرى ذات علاقة هي التي تكسب الرقم معناه ايضا.

مما سبق نرى ان المعيار المستعمل قد يكون أحد الانواع التالية:⁴

أ- المعيار النمطي المطلق:

المعايير النمطية المطلقة هي نسب او معدلات متعارف عليها في حقل التحليل المالي. المعيار النمط المطلق هو مؤشر مالي ضعيف الاستخدام في التحليل المالي لكونه يعتمد ايجاد صفات مشتركة بين منشآت متعددة ومن قطاعات مختلفة في طبيعة عملها يتم بناء عليها تحديد قيمه مطلقه لهذه النسبة او

¹ حليلة خليل الجرحاوي، "دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم"، رسالة مقدمة لإستكمال متطلبات للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية غزة، 2008، ص 35.

² بحري علي، مرجع سابق، ص 18.

³ ناصر دادي عدون، "مراقبة التسيير والأداء في المؤسسة الاقتصادية"، دار المحمدية العامة، بدون سنة نشر، ص 135.

⁴ زياد رمضان، محمود الخلايلة، مرجع سابق، ص ص 10-13.

تلك إلا انه ليس من الضروري ان ينطبق على جميع المنشآت ولهذا لان الواجب استعمال معيار الصناعة او المعيار التاريخ لأنهما أقوى من امثله المعيار النسفي ما هو متعارف عليه من ان نسبة التداول (الاصول المتداولة / الالتزامات قصيرة الاجل) يجب ان لا يقل عن 1:5 و نسبة السيولة السريعة (اصول متداولة باستثناء البضاعة /الالتزامات قصيرة الاجل) يجب ان لا يقل عن 1:1 وأكثر ما يستعمل هذا المعيار هو عندما لا توجد معايير صناعية او تاريخيه او وضعية .

ب- معيار الصناعة المتعلق بنسبة ما:

وهو متوسط تلك النسبة مأخوذ لمجموعه كبيره من المنشآت التي تنتمي الى صناعه واحده عن فتره زمنييه واحده ويفيد هذا المعيار او المعدل في مقارنة النسبة الخاصة بالمنشأة موضوع الدراسة به لمعرفة المركز النسبي للمنشأة بين المنشآت الممثلة وغالبا ما تكون النسبة الخاصة بالمنشأة غير متطابقة تماما مع معدل الصناعة وهذا امر طبيعي ولكن الذي يثير التساؤل هو الاختلاف الكبير بين النسبة والمعدل اما اذا تطابق فيستنتج المحلل المالي ان هذه المنشأة تعمل ضمن المعدل السائد وإذا كانت نسبة المنشأة اعلى من المعدل فتقسيمها هو انها فوق المعدل اما اذا كانت اقل فهي منشئه دون المعدل ويواجه هذا المعيار بعض المشاكل منها صعوبة الصناعات وتصنيفها من جهة وصعوبة تحديد المقصود بالصناعة الواحدة من جهة اخرى كذلك فان اختلاف الظروف التاريخية واختلاف الحجم ونمط الانتاج واختلاف شروط الائتمان الذي تحصل عليه المنشآت او تمنحه ونوع العملاء ونظام المحاسب المتبع .. الخ، كل هذه العوامل تضيف صعوبات اخرى لتعريف معدل الصناعة وتحديدها.

ج- المعيار التاريخي:

ويستخرج للمنشأة الواحدة عن طريق ايجاد المتوسط لنفس النسبة في فترات سابقه محدده ويستخدم في تقييم النسبة في الفترات الحالية والاقتران الذي ينطلق منه استعمال هذا المعيار يقول ان الحاضر وليد الماضي لا يمكن تقييمه في ضوء الماضي.

اما نقطه ضعف هذا المعيار فتكمن في طريقه احتسابه من حيث تقرير عدد الفترات الماضي الواجب استخدامه وتحليل الظروف السائدة في كل فتره واختلافها عن الفترات الاخرى وكذلك احتمال عدم انطباق الافتراض المبني عليه هذا المعيار لتغيير ظروف المستقبل بسبب تبدل ظروف البيئة الخارجية والداخلية للمنشأة.

وأكثر ما يستخدم هذا المعيار هو عندما لا يكون هناك معيار صناعي او عندما لا يوجد سوى منشأة واحده تقوم بنفس العمل او في نفس البلد او في ظل نفس الظروف او عندما نشعر انه من غير المعقول ان نتوقع من كل منشأة ان تقدم نسبا ماليه تعادل النسب المتوسطة لكل المنشآت الصناعية التي تنتمي اليها (المعيار الصناعي) فالمحلل في حاجه الى نسب تعكس ظروف المنشأة الخاصة بها مثل حجم المنشأة وعمرها حتى يستطيع ان يحكم إذا كان مركزها يتحسن او يسوء وهذا يقوده الى تفضيل المعيار التاريخي.

د- المعيار الوضعي:

هو نسبة او رقم محدد تقوم بوضعه هيئه ذات اختصاص وتطلب من المعنيين الالتزام به مثل النسب التي يطلب البنك المركزي من البنوك الالتزام بها مثل نسبة القروض الى الودائع وما شابهها وعلامة النجاح في المادة التي تضعها الجامعة ونسبة الرطوبة في رغيف الخبز التي تضعها وزارة التموين وقص على ذلك.

ثالثا: مصادر المعلومات اللازمة في التحليل المالي والاطراف المستفيدة منه:

1- مصادر المعلومات اللازمة في التحليل المالي:

يحصل المحلل المالي على المعلومات من مصادر داخلية وأخرى خارجية، ويتوقف مدى اعتماد المحلل المالي على أي منها حسب طبيعة وأغراض عملية التحليل المالي، وقد تكون هذه المعلومات كمية، كما يمكن أن تكون غير كمية وتتخلص هذه المصادر في:¹

- أ- المعلومات المحاسبية الختامية المنشورة غير المنشورة، وتشمل قائمة المركز المالي، جدول حسابات النتائج، جدول تدفقات الخزينة، حركة رؤوس الأموال، وجميع المرفقات الموضحة لهذه القوائم؛
- ب- تقارير مدققي الحسابات، والتقارير الختامية لأعضاء مجلس الإدارة؛
- ج- التقارير المالية الداخلية مثل التوقعات، والميزانيات التقديرية؛
- د- المعلومات الصادرة عن البورصة وأسواق المال، ومكاتب الوساطة المالية؛
- هـ- الصحف والمجلات والنشرات الاقتصادية التي تصدر عن الهيئات والمؤسسات الحكومية ومراكز البحث.

2- الأطراف المستفيدة من التحليل المالي

حتى نوسع الأفق العام لأهمية التحليل المالي لمنشأة الأعمال لابد من تحديد الجهات التي تستفيد منه وتهتم بإجراءه داخل المنشأة وعادة ما تخلق طريقة عرض المعلومات والبيانات وفقا للجهة المقدمة لها.²

أ- التحليل المالي الموجه للمساهم:

يهتم المساهم بصفة أساسية بالعائد (الربح) على المال المستثمر، ودرجة المخاطر التي يتعرض لها، أي التي تتعرض لها استثماراته، لذلك فهو عما إذا كان من الأفضل الاحتفاظ بالأسهم التي يمتلكها أو يتخلى عنها، لذلك يفيد التحليل المالي المساهم في تقييم هذه الجوانب.

وقد يختلف هذا الوضع عن المستثمر المتوقع (المرتقب) الذي يحاول معرفة هل من الأفضل بالنسبة له شراء أسهم المنشأة أم البحث عن فرص استثمارية أخرى ولذلك فإن كلا من المستثمر الحالي والمرتقب يهتمون بماضي المنشأة والمواقف الحرجة التي واجهتها والأسلوب الذي اتبع في معالجته، ودرجة النمو المتوقع لنشاطه في الأمد القصير والطويل، لذلك يجب أن تكون حدود التحليل المالي واهتماماته قادرة على عكس هذه الجوانب.

¹ محمد الساسي بالنور، "محاضرة بعنوان تحليل مالي المتقدم"، كلية علوم اقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة حماة لخضر، الوادي، 2021، ص 1.

² حمزة محمود الزبيدي، "التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ الفشل"، الطبعة الثانية، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص 40.

ب- التحليل المالي الموجه للدائنين:

يقصد بالدائنين الأشخاص الذين اكتتبوا بسندات اقترض المنشأة أو الأشخاص المحتمل شرائهم للسندات المصدرة، أو الاكتتاب في القرض الجديد أو أقرض أو بصدد إقراض الأموال للمنشأة، وقد يكون للدائن مصرفاً أو مؤسسة مالية أو أفراد طبيعيين، لذلك فإن هؤلاء الدائنين يهتمون عادة بالتعرف على سيولة المنشأة أي على قدرتها في تسديد القروض بمواعيد استحقاقها وكذلك الفوائد، لذلك فإن شكل التحليل المالي يجب أن يساعد هؤلاء الأشخاص في بناء قراراتهم الاستثمارية.

ج- التحليل المالي الموجه للمورد:

يهم المورد التأكد من سلامة المركز المالي للمتعاملين معه، واستقرار أوضاعهم المالية، ويعني هذا دراسة وتحليل مديونية المتعاملين في دفاتر المورد وتطور هذه المديونية، وعلى ضوء النتائج التحليلية لحسابات المتعاملين يقرر المورد ما إذا كان يستمر في التعامل مع أي من هؤلاء المتعاملين أو يخفض هذا التعامل أو يلغيه، وبذلك يستفيد المورد من المعلومات والبيانات التي يقدمها وينشرها المتعاملين بصفة دورية.

د- التحليل المالي الموجه للمتعاملين:

ومن جانب آخر فإن شكل البيانات والمعلومات التحليلية التي ينشرها المورد وكذلك منافسيه في السوق تفيد مجموعة المتعاملين معه، إذا من خلالها يستطيعون أن يعرفوا الشروط التي يحصلون عليها وحدود الاختلاف في هذه الشروط فيما بين كافة المتعاملين، ومن مصلحة المنشأة المتعاملة أن تتابع مركز مورديها خاصة المورد الرئيسي للتأكد من ضمان استمرار وانتظام التوريد للمواد الأولية ومدى إمكانية تخفيض تكلفتها.

هـ- التحليل المالي الموجه لإدارة المنشأة:

تهتم إدارة المنشأة بكل جوانب المركز المالي، خاصة وإنها تعمل على تحقيق مصلحة المساهمين (الملاك) والتي تتمثل في تعظيم قيمة حق الملكية وأيضاً الدائنين من حيث التأكد على سداد مستحقاتهم عندما يحين أجل الاستحقاق. وعليه يمكن للإدارة أن تستفاد من التحليل المالي ونتائجه في توجيه الأداء من فترة لأخرى مع دراسة أي تغيرات غير متوقعة للحد من آثارها.¹

و- التحليل المالي الموجه للعاملين:

ويهتم العاملون في المؤسسة بنتائجها على نحو رئيسي وذلك لسببين رئيسيين وهما:²

- تعزيز شعور الانتماء والشعور بالإنجاز في حالة النجاح، الأمر الذي يؤثر في مستوى الإنتاجية؛
- معرفتهم للنتائج الفعلية تمكنهم من معرفة الحد المعقول لمطالبهم لتبقى ضمن الظروف الاقتصادية الملائمة للمؤسسة.

ز- التحليل المالي الموجه للمصالح الحكومية: يعود اهتمام الجهات الحكومية بتحليل أداء المؤسسات لأسباب رقابية بالدرجة الأولى، ولأسباب ضريبية بالدرجة الثانية، بالإضافة إلى الأهداف الآتية:

¹ حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 40.
² كروشة فاطمة الزهراء، "استخدام النسب المالية لتنبؤ بتعثر المؤسسات" - دراسة ميدانية، أطروحة مقدمة لنيل متطلبات شهادة الدكتوراه، فرع العلوم المالية، جيلالي ليايس، سيدي بلعباس، 2016، ص 40، 41.

- مراقبة الأسعار؛
 - تقييم الأداء كرقابة البنك المركزي للبنوك التجارية؛
 - التأكد من التقيد بالأنظمة والقوانين المعمول بها؛
 - غايات إحصائية.
- ح- التحليل المالي الموجه لسماسرة الأوراق المالية: حيث يهتمون بنتائج التحليل المالي للتعرف على:
- التغيرات التي يمكن أن تطرأ على أسعار الأسهم؛
 - أسعار أسهم الشركات المراد الإستثمار فيها.¹

المطلب الثاني: القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي

تعد القوائم المالية جزء من التقرير المالي، ومن أهم مصادر المعلومات التي يعتمد عليها المستثمرين والأطراف المهمة بالمؤسسة، حيث تعد الكيانات الكشوف المالية سنوياً، وتتضمن الكشوف المالية الخاصة بالكيانات " قائمة المركز المالي (الميزانية)، قائمة الدخل (جدول حسابات النتائج)، جدول تدفقات الخزينة، جدول تغيرات حقوق الملكية (الأموال الخاصة)، ملحق بين القواعد والطرق المحاسبية المستعملة ".

أولاً: قائمة المركز المالي وقائمة الدخل

1- قائمة المركز المالي: تفصح الميزانية عن المركز المالي للمؤسسة في تاريخ معين، وتتكون من الأصول والالتزامات (الخصوم)، وتظهر أثر نتيجة العمليات من ربح أو خسارة خلال الفترة المحاسبية على عناصر الأصول والالتزامات وحقوق الملكية وتضم الأصول: أصول جارية "المخزونات والحسابات الجارية والذباين وحسابات الخزينة"، وأصول غير جارية "التثبيات العينية و التثبيات المعنوية ".

أما الخصوم فهي منافع اقتصادية متوقع التضحية بها مستقبلاً في شكل التزام قائم بالفعل على الوحدة بتحويل أصول أو تقديم لوحدات أخرى وذلك نتيجة أحداث أو عمليات تمت في الماضي وتضم خصوم متداولة وخصوم غير متداولة وأموال خاصة.²

أ- أنواع الميزانية: يمكن القول ان هناك نوعين اساسيين من الميزانية خلال الدورة المحاسبية هما:³

✓ الميزانية الافتتاحية: هي الميزانية التي تقوم المؤسسة باعدادها عند بداية كل دورة وتظهر الوضعية المالية للمؤسسة في بداية السنة N/01/01 والميزانية الافتتاحية لدورة ما تطابق الميزانية للدورة التي سبقتها

N-1/12/31

✓ الميزانية الختامية: هي الميزانية التي تقوم المؤسسة باعدادها عند N/12/31.

¹ كروشة فاطمة الزهراء، مرجع سابق، ص 41.

² عبد الرؤوف سالم وآخرون، "أثر استخدام تقنيات المحاسبة الإبداعية على القوائم المالية"، دراسة ميدانية، مذكرة مقدمة الاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، ميدان علوم اقتصادية وتسيير وعلوم تجارية، فرع علوم مالية محاسبة، جامعة حمة لخضر الوادي، 2020، ص 10.

³ حمزة عطالله وآخرون، "دور المراجعة الخارجية لتحسين جودة الموارد المالية"، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، العلوم المالية والمحاسبية، تخصص محاسبة وتدقيق، جامعة حمة لخضر الوادي، 2019، ص ص، 32، 33.

تضم قائمة المركز المالي ميزانية الأصول ميزانية الخصوم ونوضحها كما يلي:¹
 ✓ ميزانية الأصول: تتمثل الأصول في الميزانية في الوسائل الموجودة تحت تصرف المؤسسة وتنقسم إلى نوعين من الإستخدامات وتصنف الأصول إلى أصول غير جارية إلى أصول جارية.
جدول رقم (01): ميزانية الأصول للسنة المالية المقفلة في N/12/31

صافي N -1	صافي	اهتلاكات و مؤونات N	اجمالي N	ملاحظة	الاصول
					أصول غير جارية فارق بين الاقتناء - المنتوج الإيجابي او السلبي استثمارات (تثبيات) غير مادية استثمارات مادية استثمارات مالية سندات موضوعة موضوعة المعادلة مساهمات أخرى وحقوق مرتبطة بها سندات أخرى ثابتة قروض وأصول مالية أخرى غير جارية
					مجموع الأصول الغير جارية
					أصول جارية مخزونات والنشاط الجاري حقوق واستخدامات مماثلة الزبائن مدينون اخرون الضرائب حقوق أخرى وأستخدامات مماثلة. النقديات وما شابهها الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى
					مجموع الأصول الجارية
					المجموع العام للأصول

المصدر: الجريدة الرسمية، العدد 19، 2009، ص28.

✓ ميزانية الخصوم: تتمثل الخصوم حسب النظام المحاسبي المالي حسب المادة 22 في كونها تترجم مصدر الموارد المستعملة في تمويل الإستخدامات، حيث تتكون من إلتزمات الرهنة للكيان الناتجة عن أحداث ماضية والتي يتمثل انقضائها بنسبة للكيان في خروج موارد ممثلة في منافع اقتصادية، وهذا المفهوم لا يعتبر الأموال الخاصة

¹ شدري معمر سعاد، "محاضرة التسيير المالي"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أكلي محند أولحاج، البويرة، 2020، ص 44.

خصوصاً، فالخصوم تعتبر خصوصاً جارية عندما تتوقع تسديدها خلال دورة الإستغلال العادي أو خلال 12 شهراً الموالى لتاريخ نهاية الدور المحاسبية أما باقى الخصوم فتصنف ضمن الخصوم الغير الجارية.
جدول رقم (2): ميزانية الخصوم للسنة المالية المقفلة في N/12/31

N - 1	N	ملاحظة	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة رأس المال الغير مستدعي رأس المال المصادر علاوات واحتياطات (احتياطات مجمعة) فارق الاقتناء النتيجة الصافية / حصة المجمع رؤوس الأموال خاصة أخرى / ترحيل من جديد
			حصة الشركة المجمع (1)
			حصة ذوي الأقلية
			المجموع (1)
			الخصوم غير الجارية قروض و ديون مالية ضرائب مؤجلة ديون أخرى غير جارية مؤونات و نواتج مثبتة مسبقاً
			مجموع الأصول الغير جارية
			الخصوم الجارية موردون و حسابات ملحقة ضرائب ديون أخرى خزينة سلبية
			مجموع الخصوم الجارية
			مجموع عام للخصوم

المصدر: الجريدة الرسمية، العدد 19، 2009، ص 29.

1- قائمة الدخل (جدول حسابات النتائج): يعد جدول حسابات النتائج وضعية ملخصة للاعباء والمنتوجات المحققة من طرف المؤسسة خلال السنة المالية؛ ويتم تقديم الجدول حسب الطبيعة ويبين نتيجة اعمال دورة المؤسسة، يبنى تعريف قائمة الدخل على أساس مفهوم الاستحقاق للارباح.¹

¹ عبد الرؤوف سالم وآخرون، مرجع سابق، ص 10.

جدول رقم (3): حسابات النتائج (حسب الطبيعة)

N - 1	N	ملاحظة	
			رقم الأعمال
			تغيرات المخزونات والمنتجات المصنعة والمنتجات قيد الصنع
			الإنتاج المثبت
			إعانات الاستغلال
			1- إنتاج السنة المالية
			المشتريات المستهلكة
			الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى
			2- استهلاك السنة المالية
			3- القيمة المضافة للاستغلال (1 - 2)
			أعباء المستخدم
			الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة
			3- الفائض الإجمالي عن الاستغلال
			المنتجات العملياتية الأخرى
			الأعباء العملياتية الأخرى
			المخصصات للاهلاكات والمؤونات
			استئناف عن خسائر القيمة والمؤونات
			5- النتيجة العملياتية
			المنتجات المالية
			الأعباء المالية
			6- النتيجة المالية
			7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5 + 6)
			الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
			الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية
			مجموع منتجات الأنشطة العادية
			مجموع أعباء الأنشطة العادية
			8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية
			العناصر غير العادية - المنتجات (يطلب بيانها)
			العناصر غير العادية الأعباء (يطلب بيانها)
			9- النتيجة غير العادية
			10- النتيجة الصافية السنة المالية
			حصة الشركات الموضوعه موضع المعادلة في النتيجة الصافية
			11- صافي نتيجة المجموع المدمج (1)

			و منها حصة ذوي الأقلية (1)
			حصة المجمع (1)

المصدر: الجريدة الرسمية، العدد 19، 2009، ص30.

جدول رقم (4): حسابات النتائج (حسب الوظيفة)

N - 1	N	ملاحظة	
			رقم الأعمال
			كلفة المبيعات
			هامش الربح الإجمالي
			منتجات أخرى عملياتية
			التكاليف التجارية
			الأعباء الإدارية
			أعباء أخرى عملياتية
			النتيجة العملياتية
			تقديم تفاصيل الأعباء حسب الطبيعة
			(مصاريف المستخدمين المخصصات للاهتلاكات)
			منتجات مالية
			الأعباء المالية
			النتيجة العادية قبل الضريبة
			الضرائب الواجبة على النتائج العادية
			الضرائب المؤجلة على النتائج العادية (التغيرات)
			النتيجة الصافية للأنشطة العادية
			الأعباء غير العادية
			المنتجات غير عادية
			النتيجة الصافية للسنة المالية
			حصة الشركات الموضوعه موضع المعادلة في النتائج الصافية (1)
			النتيجة الصافية للمجموع المدمج (1)
			منها حصة ذوي الأقلية (1)
			حصة المجمع (1)

المصدر: الجريدة الرسمية، العدد 19، 2009، ص31.

ثانيا: قائمة التدفقات النقدية و قائمة التغير في حقوق الملكية و قائمة الإيضاحات

1- قائمة التدفقات النقدية

ان الغرض الاساسي من اعداد قائمه التدفق النقدي هو الاعلان عن المستلمات النقدية والمدفوعات النقدية للشركة خلال الفترة المحاسبية. ويعرف النقد ضمن هذا الإطار على انه يتضمن النقدية و مكافآت النقدية كالاستثمارات قصيرة الاجل، وسندات الخزينة و الاوراق التجارية اي تلك الادوات المالية القابلة للتحويل الى نقد بسرعة. والغرض الثاني للإعداد هذه القائمة هو نشر المعلومات عن الأنشطة الاستثمارية والتمويلية للشركة للفترة المعنية فإن قائمة التدفقات النقدية تظهر آثار الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية على النقد خلال الفترة المالية. اما الاثار المهمة للأنشطة الاستثمارية والتمويلية التي لا تؤثر على النقدية فان على الشركة اظهارها في قائمه مستقلة.¹

يعد جدول تدفقات الخزينة بطريقتين طريقة مباشرة وطريقة غير مباشرة:

✓ الطريقة المباشرة: تنطلق من التحصيلات والتسديدات المتعلقة بالاستغلال او المتعلقة بالاستثمار.²

¹ منير شاكر وآخرون، "التحليل المالي مدخل صناعة القرارات"، طبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، 2008، ص ص، 54، 62.

² عبد الرؤوف سالم وآخرون، مرجع سابق، ص 11.

جدول رقم (5): سيولة الخزينة (الطريقة المباشرة)

السنة المالية N - 1	السنة المالية N	ملاحظة	
			<p>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية</p> <p>التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن</p> <p>المبالغ المدفوعة للموردين والمستخدمين</p> <p>الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة</p> <p>الضرائب عن النتائج المدفوعة</p> <p>تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر غير العادية</p> <p>تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية (يجب توضيحها)</p> <p>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (1)</p> <p>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار</p> <p>المسحوبات عن اقتناء تثبيبات عينية أو معنوية</p> <p>التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيبات عينية أو معنوية</p> <p>المسحوبات عن اقتناء تثبيبات مالية</p> <p>التحصيلات عن عمليات التنازل عن تثبيبات مالية</p> <p>الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية</p> <p>الحصص والأقساط المقبوضة من النتائج المستلمة</p> <p>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)</p> <p>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل</p> <p>التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم</p> <p>الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها</p> <p>التحصيلات المتأتية من القروض</p> <p>تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة</p> <p>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (ج)</p> <p>تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات</p> <p>تغير أموال الخزينة في الفترة (أ + ب + ج)</p>
			<p>أموال الخزينة و معادلاتها عند افتتاح السنة المالية</p> <p>أموال الخزينة و معادلاتها عند إقفال السنة المالية</p> <p>تغير أموال الخزينة خلال الفترة</p>
			المقاربة مع النتيجة المحاسبية 19

المصدر: الجريدة الرسمية، العدد 19، 2009، ص35.

✓ الطريقة غير المباشرة: تعتمد على جدول حسابات النتائج وعلى الميزانية وجدول التغيير الأموال الخاصة وجمع التغييرات عن الأدوات السابقة ويفسر هذا التغيير الذي حدث في المؤسسة إيجابيا أو سلبيا.¹

جدول رقم (6): سيولة الخزينة (الطريقة غير المباشرة)

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

المصدر: الجريدة الرسمية، العدد 19، 2009، ص36.

¹ عبد الرؤوف سالم وآخرون، مرجع سابق، ص 11.

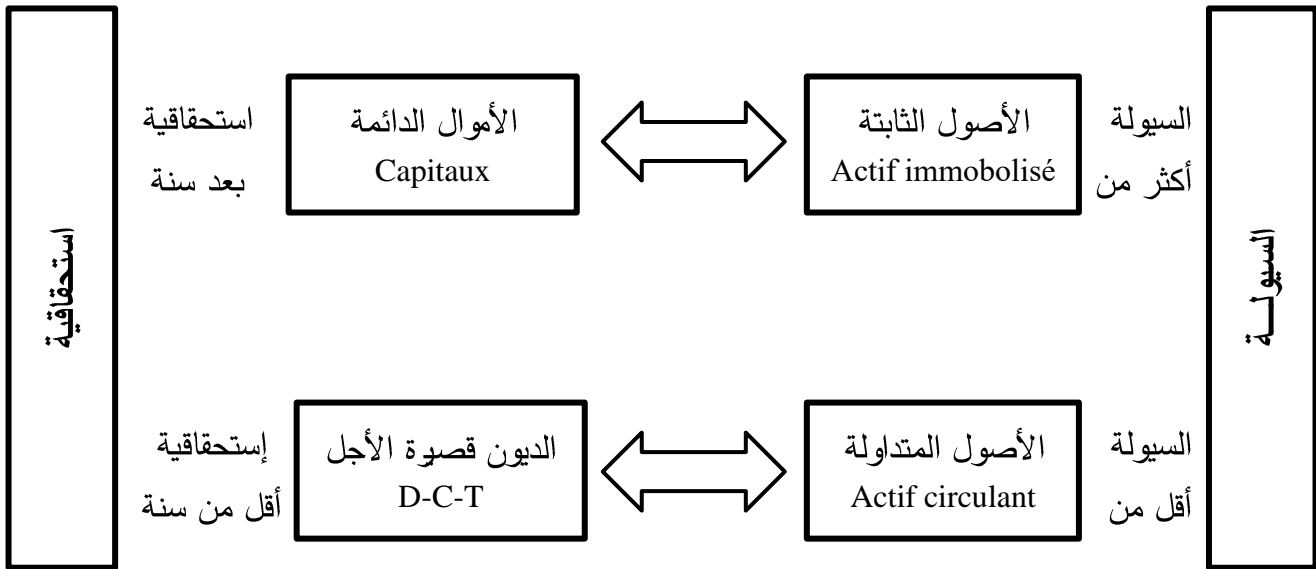
- أ- عرض المعلومات المتعلقة بالأسس التي تم إعداد وتحضير القوائم المالية على أساسها وتقديم السياسات المحاسبية المتبعة أو المختارة لإعداد القوائم المالية للمنشأة مثل الاعتراف بالإيراد، تقييم المخزون تقييم الاستثمارات المالية، طريقة إهلاك).....؛
- ب- تقديم أي معلومات تفصيلية تكون لازمة لتفسير أحد بنود القوائم المالية، فهناك بعض البنود التي قد يحتاج تفهمها إلى وصف مطول نسبيا لا يتاح إبرازه في صلب القوائم المالية نفسها؛
- ج- إبراز معلومات إضافية والتي لم يتم عرضها في صلب القوائم المالية، وتعتبر ضرورية لمعرض الصادق للمعلومات المحاسبي.

المطلب الثالث: المؤشرات والنسب المالية المستخدمة في التحليل المالي

أولا: التحليل المالي بواسطة المؤشرات المالية

لكي تكون البنية المالية للمؤسسة في حالة توازن مالي يجب أن تمول أصولها الثابتة بالموارد المالية الدائمة، وأصولها المتداولة عن طريق الديون قصيرة الأجل، بعبارة أخرى يجب أن يتساوى حجم الأصول الثابتة مع الأموال الدائمة وحجم الأصول المتداولة مع الديون قصيرة الأجل، وتعرف هذه القاعدة باسم قاعدة التوازن المالي ويمكن أن نبرز آليات تحقيق التوازن المؤسسة من خلال الشكل التالي:¹

الشكل رقم (1) آليات التوازن المالي



التوازن من أسفل الميزانية

المصدر: شعشوع أحمد، دور التحليل المالي في اتخاذ قرارات 61.

¹ شعشوع أحمد، دور التحليل المالي في اتخاذ قرارات الاستثمار- دراسة حالة مؤسسة الاسمنت ومشتقاته بالشلف خلال فترة 2000-2019 أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراة في علوم التسيير، جامعة عبد الحفيظ بوالصوف، ميله، 2021، ص ص، 61، 62.

من الشكل السابق يتضح لنا أن التوازن من أعلى الميزانية سهل التحقق في المؤسسة، مقارنة مع التوازن من أسفل الميزانية وهذا راجع إلى أن:

- التوازن من أعلى الميزانية يخص العمليات التي تفوق السنة التي يكون الوقت في صالح المؤسسة وبالتالي تتمكن من تسديد الديون التي وصل آجال استحقاقها؛
- التوازن من أسفل الميزانية يخص العمليات الأقل من سنة (دورة الاستغلال)، لذا يكون الوقت في غير صالح المؤسسة لأن مدة استحقاق الديون تكون قصيرة، لذلك لا يمكن أن توفي بالتزاماتها مع الغير في الوقت المحدد، وبالتالي يجب على المحلل المالي أن يخصص ما يسمى بهامش الأمان لتسديد المستحقات.

ويتم دراسة أسلوب التحليل المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي من خلال ثلاث مؤشرات رئيسية تتمثل في:

1- رأس المال العامل: يقصد بالتحلي المالي باستخدام أس المال العامل دراسة التغيرات الطارئة على الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة بهدف معرفة صافي رأس المال العامل وقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير.¹

ويحسب رأس المال العامل بطريقتين:²

- من أعلى الميزانية:

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

- من أسفل الميزانية:

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

أ- أنواع رأس المال العامل: يمكن تلخيص أنواعه كالآتي:

✓ **رأس المال العامل الإجمالي:** هو مجموعة الأصول المتداولة المتعلقة بنشاط الاستغلال للمؤسسة التي تدور وتتحول إلى سيولة في مدة أقل من سنة.

$$\text{رأس المال العامل الإجمالي} = \text{الأصول المتداولة} = \text{قيم الاستغلال} + \text{قيم قابلة للتحقيق} + \text{قيم جاهزة}$$

✓ **رأس المال العامل الخاص:** هو المقدار الإضافي من الأموال الخاصة عن تمويل الأصول الثابتة، وتحسب بالعلاقة الآتية:

$$\text{رأس المال العامل الخاص} = \text{الأموال الخاصة} - \text{الأصول الثابتة} = \text{الأصول المتداولة} - \text{مجموع الديون}$$

¹ شعشوع أحمد، مرجع سابق، ص 62.

² جغام سعاد، بوقرة مسعودة، "دور التحليل المالي بالمؤشرات المالية في تقسيم الأداء المالي المؤسسة اقتصادية" - دراسة حالة تعاونية الحبوب والخضر الجافة بالمسيلة للفترة 2014 - 2016، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر في علوم التسيير جامعة محمد بوضياف، 2018، ص ص 20، 21.

✓ رأس المال العامل الخارجي (الأجنبي): هو ذلك الجزء من الديون الخارجية التي تمول رأس المال العامل الإجمالي أو الأصول المتداولة.

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

ب- الحالات المتعلقة برأس المال العامل:

الحالات التي يكون عليها رأس المال العامل في المؤسسة هي: ¹

✓ رأس المال العامل موجب: يدل على وجود فائض في السيولة في المدى القصير مما يعير عن وفاء المؤسسة وقدرتها على ضمان الوفاء بديونها عند تاريخ استحقاقها، كما تلجأ المؤسسة في هذه الحالة إلى مواجهة مشاكل غي متوقعة في حالة حدوثها بسبب الاضطرابات التي تحدث في دورة الاستغلال.

✓ رأس المال العامل سالب: يعني أن المؤسسة غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها اتجاه الغير، يتطلب منها إجراءات تصحيحية أو تعديلات من أجل تحقيق التوازن المالي، ويدل أيضا على أن هناك جزء من الاستثمارات ممول من طرف الديون قصيرة الأجل وهذا ليس توظيفا عقلانيا للأموال المؤسسة.

✓ رأس المال العامل معدوم: يعني أن المؤسسة غير قادرة على الوفاء بديونها في ميعاد استحقاقها، وهذه صعوبة التحقيق لعدم إمكانية تحقيق السيولة الكافية والالتزامات لمدة طويلة.

2- الاحتياج في رأس المال العامل: تمثل احتياجات رأس المال العامل إجمالي الأموال التي تحتاجها المؤسسة

خلال دورة الاستغلال، وهي عبارة عن الفرق بين إجمالي المخزونات والقيم القابلة للتحقيق من جهة والالتزامات قصيرة المدى بعد استثناء (-) السلفات المصرفية من جهة ثانية.

تعتبر احتياجات رأس المال العامل في تاريخ معين عن رأس المال العامل الذي تحتاجه المؤسسة لمواجهة ديونها المستحقة في هذا التاريخ، كما يعرف بأنه جزء من الاحتياجات الضرورية المرتبطة مباشرة بدورة الاستغلال التي لم تعط من طرف الموارد الدورية، فدورة الاستغلال تنتج احتياجات للتمويل مرتبطة بسرعة دوران عناصر الأصول المتداولة (قيم الاستغلال + القيم غير الجاهزة) بينما موارد التأمين فهي مرتبطة بسرعة دوران الديون قصيرة الأجل باستثناء التسبيقات أي جميع الديون قصيرة الأجل عند وقت استحقاقها ما عدا السلفات المصرفية. ويحسب كالآتي: ²

$$\text{الاحتياج في رأس المال العامل} = (\text{قيم الاستغلال} + \text{القيم غير الجاهزة}) - (\text{ديون قصيرة الأجل} - \text{السلفات المصرفية})$$

أو

$$\text{الاحتياج في رأس المال العامل} = (\text{أصول جارية} - \text{النقديت}) - (\text{ديون قصيرة الأجل} - \text{السلفات المصرفية})$$

¹ جغام سعاد، مرجع سابق، ص 21.

² شعيب شنوف، "التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS"، زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2012، ص ص، 119، 120.

• الحالات المتعلقة بالاحتياج في رأس المال العامل:

وتأخذ احتياجات رأس المال العامل الحالات التالية:¹

✓ الاحتياج في رأس المال العامل موجب: المؤسسة بحاجة إلى موارد لتمويل احتياجات الدورة، (موارد أكثر من سنة).

✓ الاحتياج في رأس المال العامل سالب: المؤسسة غطت كل احتياجات الدورة وحقت فائضا.

✓ الاحتياج في رأس المال العامل يساوي الصفر: موارد الدورة تغطي احتياجات الدورة، يوجد توازن في استغلال الموارد.

3- الخزينة: هي عبارة عن إجمالي النقديات الموجودة (باستثناء السلفات المصرفية)، كما يمكن معرفتها عن طريق الفرق بين رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل، كما تعرف على أنها الفرق بين أصول الخزينة وخصومها.

• الحالات المتعلقة بالخبزينة:

الخبزينة مرتبطة برأس المال العامل واحتياجاته بحيث يمكن أن نكون أمام ثلاثة حالات:²

✓ الخبزينة موجبة: إذا كان رأس المال العامل أكبر من احتياج رأس المال العامل، في هذه الحالة المؤسسة قامت بتجميد جزء من أموالها الثابتة لتغطية رأس المال العامل، مما يطرح عليها مشكلة الربحية أي تكلفة الفرصة الضائعة، لهذا وجب عليها معالجة الوضعية عن طريق شراء مواد أولية أو تقديم تسهيلات للزبائن.

✓ الخبزينة سالبة: إذا كان رأس المال العامل أقل من احتياج رأس المال العامل، المؤسسة في حالة عجز أي غير قادرة على تسديد ديونها في آجالها، وهذا يطرح مشكل ممثل في وجود تكاليف إضافية مما يجعل المؤسسة في هذه الحالة إما تطالب بحقوقها الموجودة لدى الغير، أو تقترض من البنوك، أو تتنازل عن بعض استثماراتها دون التأثير على طاقتها الإنتاجية، وفي بعض الحالات الاستثنائية تلجأ المؤسسة إلى بيع بعض المواد الأولية.

✓ الخبزينة تساوي الصفر: إذا كان رأس المال العامل يساوي من احتياج رأس المال العامل، بمعنى أننا أمام الخبزينة المثلى. إن الوصول إلى هذه الحالة يتم بالاستخدام الأمثل للموارد المتاحة للمؤسسة وفق الإمكانيات المتاحة عن طريق تقادي مشاكل عدم التسديد، وبالتالي التحكم في السيولة دون التأثير على الربحية.

ويمكن التأثير على رأس المال العامل باتخاذ الإجراءات الآتية في حالة رأس المال العامل أكبر من احتياج رأس المال العامل:

- تخفيض الموارد الدائمة بحيث يجب تسديد جزء من الديون الطويلة والمتوسطة الأجل.
- العمل على رفع القيم الثابتة بشراء استثمارات إضافية.

¹ مرابط محمد، "محاضرات في مقياس التحليل المالي وفق النظام المحاسبي المالي SCF"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2020، ص 20.

² المرجع نفسه، ص ص، 120، 121.

ويمكن أن يتم التأثير على احتياج رأس المال العامل باتخاذ الإجراءات الآتية:

- الزيادة من الاستعمالات الدورية برفع قيمة المخزونات أو تقديم تسهيلات؛
- تخفيض موارد الدورة بتسديد الموردين.

في حالة ما إذا كان رأس المال العامل أقل من احتياج رأس المال العامل هذا يعني أن الخزينة سالبة فعلى المؤسسة أن تقوم باللجوء إلى الإجراءات المعاكسة للإجراءات السابقة.

ثانياً: التحليل المالي بواسطة النسب المالية

1- تعريف النسب المالية:

النسب المالية هي العلاقة بين متغيرين تستخدم من أجل إضفاء دلالات على محتويات القوائم المالية، وتستخدم هذه النسب لقياس المردودية والمخاطر في المؤسسة، وهي عبارة عن طريق لتفسير الأرقام المطلقة المنشورة في القوائم المالية والمحاسبية، ولها أهمية كبيرة حيث أن الأرقام الموجودة في القوائم المالية ليس لها معنى ولا تعبر بوضوح عن الوضع المالي، ولهذا يقتضي ربط بعضها ببعض بشكل نسبي لتعطي وتعبّر عن نتائج ذات دلالة.¹

2- أهم النسب المالية:

أ- النسب الهيكلية: وهي النسب التي تساعد في دراسة الهيكل المالي للمنشأة والموضوعة لكل جانب من جوانب قائمة المركز المالي مثل نسبة الأصول الثابتة إلى مجموع الأصول أو نسبة أحد عناصر الموجودات الثابتة إلى مجموعة الأصول الثابتة.²

¹ علاق فاطمة، "دور التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة" - دراسة حالة مؤسسة سونلغاز الوادي 2011-2014، مذكرة مقدمة للإستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، جامعة حمه لخضر- الوادي، 2015، ص 39.

² منير شاكر وآخرون، مرجع سابق، ص ص، 54، 62.

جدول رقم (8): النسب الهيكلية

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسبة
نسبة التمويل الخارجي للأصول	$100 \times \frac{\text{الديون الطويلة الأجل} + \text{الديون القصيرة الأجل}}{\text{مجموع الأصول}}$	وتظهر هذه النسبة مدى اعتماد المنشأة على التمويل الخارجي واتجاه هذه النسبة للارتفاع يعني تزايد الاعتماد على التمويل الخارجي وبالتالي ازدياد عبء الفوائد
نسبة التمويل الداخلي للأصول	$100 \times \frac{\text{رأس المال} + \text{الاحتياطيات} + \text{الأرباح المرحلة (المحتجزة)}}{\text{مجموع الأصول}}$	وتظهر هذه النسبة التمويل الداخلي (الذاتي) للأصول، وارتفاع هذه النسبة مؤشر إيجابي على وضع المنشأة المالي، إلا أنه قد لا يكون في مصلحة المنشأة دائما وخاصة إذا كانت ربحية الأموال الخاصة أكبر من مبلغ الفائدة المدفوع على القروض - وهو الوضع الطبيعي للاستثمار الاقتصادي.
نسبة تغطية الديون طويلة الأجل	$100 \times \frac{\text{صافي الأصول الثابتة}}{\text{الديون طويلة الأجل}}$	ارتفاع هذه النسبة يعتبر مؤشرا إيجابيا ودليل على اعتماد الأصول الثابتة في تمويلها على التمويل الداخلي (الذاتي) وانخفاضها عن الواحد مؤشر سلبي في عمليات التمويل في المنشأة، وإذا كانت مساوية للواحد فهذا يعني أن كل الأصول الثابتة ممولة بديون طويلة الأجل، ولا يعتبر ذلك مؤشرا إيجابيا.
نسبة المديونية الكاملة	$100 \times \frac{\text{إجمالي الديون}}{\text{الأموال الخاصة (حقوق الملكية)}}$	تظهر هذه النسبة المديونية الكاملة للمنشأة وهي تقيس إجمالي الديون إلى الأموال الخاصة ويقدر ما تكون هذه النسبة منخفضة يعتبر وضع المنشأة إيجابيا ويجب أن لا تتجاوز هذه النسبة الواحد.
نسبة المديونية قصيرة الأجل	$100 \times \frac{\text{الخصوم المتداولة}}{\text{الأموال الخاصة (حقوق الملكية)}}$	تدرس هذه النسبة العلاقة بين الخصوم المتداولة والأموال الخاصة، وكلما كانت هذه النسبة منخفضة كلما كان ذلك أفضل للدائنين نظرا لزيادة ضمان ديونهم ولا يجوز أن تكون هذه النسبة أكبر من الواحد في أي حال من الأحوال لأنه لا يجوز أن يتحمل الدائنون مخاطر أكثر من التي يجب أن يتحملها أصحاب المنشأة.
نسبة المديونية طويلة الأجل	$100 \times \frac{\text{الديون طويلة الأجل}}{\text{الأموال الخاصة (حقوق الملكية)}}$	تظهر هذه النسبة العلاقة بين الديون طويلة الأجل والأموال الخاصة وكلما كانت هذه النسبة منخفضة كان وضع المنشأة المالي أفضل وإذا تجاوزت الواحد فإن ذلك يعني أن الديون طويلة الأجل أكبر من الأموال الخاصة وهذا وضع خطير على المنشأة والأفضل أن لا تزيد هذه النسبة عن 50%.

<p>إذا كانت النسبة أقل من الواحد فهذا يعني أن جزءاً من الأصول الثابتة ممول بديون قصيرة الأجل وهذا مؤشر سلبي وخطير على المنشأة. أما إذا كانت النسبة تساوي الواحد فهذا يعني أن كل الأصول الثابتة ممولة تماماً من الأموال الدائمة وبالتالي لا يوجد ما يسمى برأس المال العامل الصافي في المنشأة وهذا مؤشر سلبي أيضاً. أما إذا كانت النسبة أكبر من الواحد فهذا يشير إلى رأس المال العامل الصافي بشكل نسبة.</p>	$100 \times \frac{\text{الأموال الدائمة}}{\text{صافي الأصول الثابتة}}$	<p>نسبة تمويل الأصول الثابتة</p>
<p>ارتفاع هذه النسبة عن الواحد يعتبر مؤشراً سلبياً لأن ذلك يعني أن جزءاً من الأصول الثابتة ممول بديون قصيرة الأجل وهذا غير مقبول.</p>	$100 \times \frac{\text{الخصوم المتداولة}}{\text{الأصول المتداولة}}$	<p>نسبة تمويل الأصول المتداولة</p>

المصدر: من إعداد الطالبات بالاعتماد على كتاب، منير شاكر وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، ص-ص، 54 - 62.

ب-نسب السيولة: تستخدم نسب السيولة كأدوات لتقييم المركز الائتماني للمنشأة والذي يعبر عادة عن مدى قدرتها في الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، لذلك يقوم المحلل المالي بحساب جملة من نسب السيولة كما يلي:¹

جدول رقم (9): نسب السيولة

تفسير النسبة	الوضعية الرياضية	النسبة
هدفها قياس قدرة المنشأة على مواجهة التزاماتها التي تستحق في موعدها	$\frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$	نسبة السيولة العامة أو نسبة التداول
تبيّن مدى قدرة المنشأة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل دون الاعتماد على البضاعة	$\frac{\text{الموجودات المتداولة} - (\text{المخزون} + \text{مدفوعات مقدّمة})}{\text{المطلوبات المتداولة}}$	نسبة السيولة السريعة
تبيّن مدى قدرة المنشأة على تسديد ديونها قصيرة الأجل دون الاعتماد على النقدية وما يماثلها	$\frac{\text{الموجودات النقدية ونسبة النقدية}}{\text{المطلوبات المتداولة}}$	نسبة السيولة الجاهزة أو نسبة النقدية

المصدر: من إعداد الطالبات بالاعتماد على كتاب، عبد الحلیم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، ص-ص 171 - 174.

¹ عبد الحلیم كراجه وآخرون، "الإدارة والتحليل المالي"، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2000، ص-ص 171 - 174.

ج- نسب النشاط: تستخدم هذه النسب لتقييم مدى نجاح إدارة المنشأة في إدارة الأصول والخصوم. وتقيس مدى كفاءتها في استخدام الموارد المتاحة للمنشأة في اقتناء الأصول ومدى قدرتها في الإستخدام الأمثل لهذه الأصول وتحقيق أكبر حجم ممكن من المبيعات، وتحقيق أعلى ربح ممكن.¹

جدول رقم (10): نسب النشاط

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسبة
معدل دوران مجموع الأصول	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجموع الأصول}}$	تقيس هذه النسبة مدى استغلال مجموع الموجودات على اختلاف أنواعها في توليد المبيعات
معدل دوران الأصول المتداولة	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجموع الأصول المتداولة}}$	ويركز على مدى استخدام الأصول المتداولة في توليد المبيعات، ويمكن مقارنته بالمعدل الموجود في الصناعة التي تنتمي إليها المنشأة نظرا لعدم وجود معدل نمطي
معدل دوران صافي رأس المال العامل	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي رأس المال العامل}}$	كلما زاد هذا المعدل كان ذلك دليلا على كفاءة إدارة صافي رأس المال العامل والعكس صحيح
معدل دوران الموجودات الثابتة	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي الموجودات الثابتة}}$	وتقيس نسبة المبيعات إلى الأصول الثابتة، وتستخدم كمقياس لكفاءة المنشأة في استخدام موجوداتها الثابتة في تقنين المبيعات
معدل دوران البضاعة	$\frac{\text{م، د، ب بالأيام} = \text{م، رصيد البضاعة}}{\text{كلفة المبيعات} \times 360 \text{ أو } 365}$ $\frac{\text{متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون} = 365}{\text{معدل دوران المخزون}}$	تعبر هذه النسبة عن مدى كفاءة المؤسسة في إدارة أصولها من البضاعة وقدرتها على إبقاء البضاعة ضمن الحد المثالي المتناسب وحجم عملياتها، ويستخدم هذا المعدل أيضا في الحكم على كفاءة إدارة التسويق
معدل دوران الذمم المدينة	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{رصيد المدينين}}$ $\frac{\text{متوسط فترة التحصيل} = 360 \text{ أو } 365}{\text{معدل دوران الذمم المدينة}}$ $\frac{\text{معدل فترة التحصيل}}{360 \times \frac{\text{معدل الحسابات المدينة}}{\text{صافي المبيعات الآجلة}}}$	والغرض منه قياس سيولة الذمم أي قدرة المشروع على تحصيل ذممه من حسابات مدينة وأوراق قبض. وكما أنه يقيس كفاءة إدارة الائتمان ومدى فعالية سياسة الائتمان

¹ عبد الحلیم كراجه وآخرون، مرجع سابق، ص-ص 174 - 176.

ويقيس هذا المعدل على مدى نجاح تحقيق الملائمة بين سياستي البيع والشراء. وكلما انخفض معدل دوران الذمم الدائنة وزاد عن متوسط فترة الائتمان كلما كان ذلك مؤشراً على تخفيض الضغوطات التي ستواجهها المنشأة من زاوية السيولة	تكلفة البضاعة المباعة رصيد الدائنين	معدل دوران الحسابات الدائنة
	365 متوسط فترة الائتمان = معدل دوران الذمم الدائنة	
	معدل رصيد الحسابات الدائنة المشتريات = م، د الحسابات الدائنة بالأيام 360 ×	

المصدر: من إعداد الطالبات بالاعتماد على كتاب، عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، ص-ص 174 - 176.

د- نسب الربحية: تقوم هذه النسب على أساس أن المنشآت يجب أن تكون قادرة على تحقيق الربح الكافي من كل دينار حصلت عليه من إيرادات المبيعات.¹

جدول رقم (11): نسب الربحية

النسبة	الصيغة الرياضية	تفسير النسبة
صافي الربح إلى صافي المبيعات	$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}}$	المؤشر العالي لهذه النسبة يعطي حكماً عاماً على إدارة المنشأة و نجاحها في مختلف الأنشطة سواء كانت تلك المتعلقة بالنشاط الرئيسي أو بالنشاط التشغيلي أو بالأنشطة الفرعية.
معدل العائد على حقوق الملكية	$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق الملكية}}$	تبين هذه النسبة مدى النجاح الذي تحقق من قبل المنشأة في استخدام مصادر المال الداخلية في جني وتحقيق الأرباح
معدل العائد على رأس المال المستثمر	$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{رأس المال المستثمر}}$	تقيس هذه النسبة كفاءة الإدارة في إستغلال هذه الأموال

المصدر: من إعداد الطالبات بالاعتماد على كتاب، مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، "تحليل القوائم المالية"، ص-ص 139 - 145.

¹ مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، "تحليل القوائم المالية"، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2006، ص 139 - 145.

المبحث الثاني: الأدبيات النظرية لاتخاذ القرار الاستثماري

المطلب الاول: مفهوم القرار الاستثماري .

تتخذ المؤسسة خلال حياتها مجموعة من القرارات التي تؤثر على استمراريتها وتحقيق الربح لها ومن بين هاته القرارات التي تتخذها الادارة المالية للمنشأة وذلك بالاستعانة بالادارة الاخرى في المنشأة وهي قرارات الاستثمار

أولاً: تعريف القرار الاستثماري اهميته وخصائصه

يجب تعريف الاستثمار اولاً ثم نتطرق الي القرار الاستثماري اهميته وخصائصه

تعريف الاستثمار:

عملية اقتصادية مدروسة من قبل شخص طبيعي أو قانوني تقوم على أسس أو قواعد علمية أو عقلانية بموجبها يجري توجيه أصول مادية أو مالية أو بشرية أو معلوماتية نحو تحقيق عوائد اقتصادية أو اجتماعية أو ثقافية أو علمية في المستقبل بتدفقات مستمرة عادة تضمن فيما تتجاوز القيم الحقيقية الحالية للأصول الرأسمالية (المطلوبة)، وفي ظروف تتسم بالأمان (والتأكد) قدر المستطاع مع عدم استبعاد هامش مقبول للمخاطر.¹

1- تعريف القرار الاستثماري: تعددت التعريف حول القرار الاستثماري نذكر منها:

يعرف القرار الاستثماري على انه القرار الذي يخص اهتمام متخذها على كيفية توظيف الاموال التي يتم الحصول عليها أي التوظيف الافضل بهدف الحصول على العوائد الملائمة لمستوي المخاطرة التي تتعرض لها هذه الاموال عند توظيفها.²

يعرف عملية اتخاذ القرار الاستثماري بأنها عملية تحديد مجالات الايقاف التي تحقق عوائد تمتد لفترات زمنية طويلة تزيد من عام واحد.³

وعرف عرفة قرار الاستثماري بأنه قرار يؤدي الي تكاليف ثابتة اضافية وبمجرد تنفيذه لا يمكن الرجوع فيه وتتوقع الادارة تنفيذ ارباح مستقبلية ولكنها ارباح غير مؤكدة الحدوث.⁴

مما سبق يمكن تعريف القرار الاستثماري بأنه قرار اداري يتضمن تخصيص أموال ضخمة لخلق طاقات ايجابية جديدة او الزيادة في الطاقات الانتاجية الحالية او المحافظة عليها وذلك بهدف الحصول على عائد مناسب يمتد لفترة زمنية طويلة طيلة حياة المشروع الاستثماري.

¹ هوشيار معروف، "الاستثمارات والأسواق المالية"، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، ص 17.
² هباش فارس، مناع ريمي، "أثر المعلومات المالية الاستثمارية في سوق عمان المالي"، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد 09، جامعة سطييف، 2018، ص 635.
³ رشيدة خالف، منال باشي، "دور تقييم المالي في اتخاذ القرار المالي في مؤسسة الاقتصادية" - دراسة حالة المؤسسة الوطنية للدهن، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر في علوم المالية ومحاسبة تخصص مالية مؤسسة، جامعة أكليم محمد أولحاج، بويرة، 2018، ص 57.
⁴ إسماعيل محمد حسين، "أثر قوانين الإستثمار على قرار المستثمر في صناعة الفنادق"، مجلة كلية السياحة والفنادق، مجلد 3، العدد 02، جامعة السادات، مصر، 2019، ص 116.

2- أهمية القرار الاستثماري:

يكتسي القرار الاستثماري أهمية بالغة بالنظر لعدة مبررات أهمها:¹

- يشكل الاستثمار في المدى الطويل المحرك الوحيد ومحافظة المؤسسة على وجودها؛
 - يعتبر القرار الاستثماري قراراً يرهن المؤسسة على المدى المتوسط والطويل يعصب لرجوع فيه؛
 - تتطلب العملية الاستثمارية مبالغ كبيرة ومهمة مقارنة لما تملكه المؤسسة أو المشروع من أموال.
- وقد حدد تشاندر الأَسباب التي تجعل قرارات الاستثمار ذات أهمية عظيمة في ثلاث نقاط وهي:
- نتائج الإنفاق الرأسمالي ذات صيغة طويلة المدى حتى يهئ الإنفاق الرأسمالي الإطار للنشاطات المستقبلية للمنشأة وبلور طبيعتها الأساسية؛
 - يتضمن الإنفاق الرأسمالي مبالغ كبيرة؛
 - لا يمكن التخلص من التزامات الإنفاق الرأسمالي بسهولة.
- يستنتج الباحث مما سبق أن أهمية قرارات الاستثمار يرتبط بوظائف المنشأة تخطيط وتنظيم وتوجيه ورقابة وتسويق، حتى تتمكن الإدارة من التنبؤ بالمستقبل ولابد من وجود معيار معين للحكم على قبول أو رفض قرار معين لأن عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية محيطة بالمخاطر.

3- خصائص القرار الاستثماري

ان من طبيعه القرارات الاستثماريه انها ترتبط بالاجل الطويل وعاده تحتاج الى إنفاق مبالغ كبيره قد يصعب استردادها اذ لم ينجح المشروع فالقرارات الاستثماريه تمثل درجه من الخطوره على حياه المشروع خصوصا وان المستقبل يسوده عنصر المخاطره وعدم التاكد ويخصص الباحث هذا الجزء لدراسه الخصائص التي تميز القرارات الاستثماريه ويمكن تبويب هذه الخصائص فيما يلي:²

أ- خصائص التي ترتبط بالبعد الزمني:

ترتبط قرارات الاستثمار دائما بالاجل الطويل وفي هذا قال احد الكتاب انه بالرغم من ان الانفاق الاستثماري قد يرتبط بفترة زمنية واحده تسبق عمليه الحصول على منافع هذا الاستثمار الا ان هذه العوائد والمنافع ترتبط بمجموعه تاليه من الفترات الزمنيه وعلى ذلك فيتطلب هذا ضروره الاخذ في الاعتبار عامل التغير في قيمه ذلك فيتطلب هذا ضروره الاخذ في الاعتبار عامل التغير في قيمه النقود عند حساب تكاليف وعوائد تلك الاستثمارات. فالفاصل الزمني بين وقت انفاق الاموال للقرارات الاستثماريه ووقت الحصول على العائد دائما يكون نسبيا اطول مقارنة ذلك بقرارات الانفاق الجاري.

¹ عماد مصطفى عامر علي، "دور الأنشطة الحديثة للمراجعة الداخلية في اتخاذ قرارات الاستثمار بالمصارف السودانية" - دراسة ميدانية البنك السوداني الفرنسي، بحث تكميلي لنيل درجة الماجستير في المحاسبة، كلية الدراسات العليا، جامعة النيلين، السودان، 2017، ص 61.

² ماجد أحمد عطالله، "إدارة الإستثمار"، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص-ص 15-17.

وفي هذا الصدد يقول Hauge ان البعد الزمني بين تاريخ حدوث الانفاق الاستثماري و بين تاريخ الحصول على ثمار الانفاق دورا رئيسيا وهاما في القرار الاستثماري، حيث ان المنشاه تعيش مع هذه القرار لعدة سنوات ثانيه مستقبليه ويؤكد على ذلك ايضا Haynes بانه سيكون هناك فارق زمني بين وقت حدوث الانفاق الاستثماري ووقت الحصول على العوائد.

ان تخطيط قرارات الاستثمار هو تخطيط طويل الاجل يمتد الى فتره زمنيه طويله، فقرار الاستثمار له اهميه بالغه على مستوى المنشاه خصوصا مع استمرار التقدم التكنولوجي في العصر الحديث والذي ادى الى تطور كبير في وسائل الانتاج والتسويق الامر الذي يزيد من صعوبه اتخاذ القرار الاستثماري.

ب- الخصائص التي ترتبط بحالات الطبيعه

وتتمثل في:

- ✓ تتضمن عاده قرارات الاستثمار عنصرى المخاطر وعدم التاكيد لارتباط تلك القرارات بالمستقبل وبالتالي فان العائد المتوقع يكون غير مؤكد الحدوث؛
- ✓ تكمن مخاطر القرار الاستثماري في صعوبه الرجوع فيه دون تحقيق خسائر كبيرة، لذا يجب ان يخضع اتخاذ القرار الاستثماري لمزيد من الدراسات العلميه المتخصصة والتي تكفل نجاحه بصوره سليمة في المستقبل؛
- ✓ تتعرض قرارات الاستثمار للعديد من المشاكل، كالتنبؤ بالمبيعات وكيفية تقدير التكاليف لعدد من السنوات المقبله في ظل حالتي المخاطره وعدم التأكيد، وكيفية معدل العائد على الاستثمار ومعدل تكلفه راس المال.

ج- الخصائص التي ترتبط بالهيكل التمويلي:

وتتمثل في:

- ✓ معظم قرارات الاستثمار التي تحتاج الى مبالغ ضخمة مما قد يؤثر على حياه المشروع فالعائد المتوقع منه عاده يمتد لفترات زمنيه طويله، ويتطلب هذا التنبؤ بالايرادات والتكاليف المتوقعة لفتره طويله؛
- ✓ يتضمن القرار الاستثماري تخصيص قدر من الموارد الاقصاديه المتاحة حاليا بهدف خلق طاقات انتاجيه جديده او زياده في الطاقات الانتاجيه الحاليه او المحافظه عليها وذلك على امل الحصول على عائد يمتد لفتره زمنيه طويله؛
- ✓ يؤدي اتخاذ القرار الاستثماري الى اغراق جزء من اموال المنشاة في اصول ثابتة متخصصة لفتره زمنيه طويله، وقد يتطلب هذا البحث عن مصادر للتمويل كالاقتراض. فالقرارات الاستثمارية تؤدي الى تحمل المنشاة في حاله التوسع او الاحلال بتكاليف ثابتة يترتب عليها رفع حجم التعادل الى مستوى اعلى من المستوى المعتاد لفتره زمنيه طويله؛
- ✓ يضيع اتخاذ قرار استثماري في مشروع معين على المنشاه استثمار اموالها في بدائل استثماريه اخرى كان من ممكن استثمارها في مجالات اخرى.

ثانياً: أنواع و مراحل قرارات الاستثمار

1- أنواع قرارات الاستثمار

يواجه المستثمر ثلاثة مواقف تتطلب منه اتخاذ قرار، وتتوقف طبيعة القرار الذي يتخذه في هذه المواقف على طبيعة العلاقة القائمة بين سعر الأداة الاستثمارية وقيمتها من وجهة نظره وضمن هذا المفهوم تندرج قرارات المستثمر تحت ثلاثة أنواع هي:¹

أ- **قرار الشراء:** ويتخذه المستثمر عندما يشعر بأن قيمة الأداة الاستثمارية ممثلة بالقيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة منها محسوبة في إطار العائد والمخاطرة تزيد عن سعرها السوقي، أو بعبارة أخرى عندما يكون السعر السوقي أقل من قيمة الأداة الاستثمارية مما يولد لديه حافزاً لشراء تلك الأداة سعياً وراء تحقيق مكاسب رأسمالية من ارتفاع في سعرها السوقي مستقبلاً.

ب- **قرار عدم التداول:** عندما يتساوى سعر السوق مع القيمة الحالية للأداة يصبح لسوق في حالة توازن تفرض على من كان لديهم حوافز للشراء التوقف عن الشراء، وكذلك من كان لديهم حوافز للبيع أيضاً التوقف عن البيع، فيكون القرار الاستثماري في هذه الحالة عدم التداول.

ج- **قرار البيع:** بعد حالة التوازن التي تمر في السوق عندما يتساوى السعر مع القيمة الحالية للأداة تعمل إذا كان مستثمر يرى ان ديناميكية السوق فتخلق رغبات إضافية فيه لشراء تلك سعراً جديداً لتلك الأداة يزيد عن القيمة لي حافز لدى غيره للبيع فيكون قرار المستثمر حينئذ الحالية مولداً بالتا هو قرار البيع.

2- مراحل اتخاذ القرار الاستثماري

وتتضمن هذه العملية:²

- أ- **مرحلة تكوين البديل:** وتتمثل هذه المرحلة في عملية سد الفجوة في الاستثمارات من خلال العمل على زيادة إمكانية انتهاز الفرص وتجنب التهديدات المتوقعة في البنية الخارجية بالنسبة للمستثمر؛
- ب- **مرحلة تقويم البدائل:** يعد تكوين البدائل فان المستثمر يقوم بإجراء تقييم لهذه البدائل بالاعتماد على معايير أهمها التوافق والملائمة مع البيئة الخارجية والداخلية ومبدأ الملائمة في الاستثمار؛
- ج- **مرحلة المفاضلة بين البدائل:** وتهدف هذه المرحلة الي تحديد البديل الاستثماري المناسب.

¹ عادل علي بابكر الماحي أبو الجود، "دور النسب المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية" - دراسة تطبيقية على مصرف الراجحي، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، المجلد 6، العدد 3، جامعة العلوم و دراسات الإنسانية، جامعة شقراء، سعودية، 2019، ص،ص، 230، 231

² جمام محمود، أميرة دباش، "أثر عدالة الإفصاح المحاسبي في ترشيد القرارات الإستثمارية" - دراسة حالة عينة من المستثمرين ببورصة الجزائر، مجلة دراسات وأبحاث، عدد 9، 2017، ص 9.

المطلب الثاني: طبيعة القرار الإستثماري

أولاً: مبادئ إتخاذ القرار الإستثماري

هناك مجموعة من المبادئ العامة التي يجب على المستثمر أن يقوم بمراعاتها عندما يريد أن يتخذ قرار استثمارياً باختيار أحد البدائل المتاحة، ومن هذه المبادئ ما يلي:¹

1- مبدأ الاختيار: أن المستثمر الرشيد يبحث دائماً عن فرص استثمارية متعددة لما لديه من مدخرات ليقوم باختيار المناسب منها بدلاً من توظيفها في أول فرصة تتاح له، كما يفرض هذا المبدأ على المستثمر الذي ليست لديه خبرة في الاستثمار بأن يستخدم الوسطاء الحاليين ممن لديهم خبرة في هذه المجال.

2- مبدأ المقارنة: حيث يقوم المستثمر بالمفاضلة بين البدائل المتاحة واختبار البديل الذي يناسبه لابد أن يقوم لعملية المقارنة بين تلك البدائل المتاحة بالاستعانة بأدوات التحليل التقييم لتحديد وحصر البديل المناسب لرغباته وإمكانياته الاستثمارية التي يتميز بها.

3- الموضوعية: ويقصد بها المبدأ أن تكون المؤشرات المالية المستخدمة في المقارنة ذات موضوعية، وذلك تجنباً لتحيز القياس، وهذا يعني عند استخدام مؤشر مالي لابد أن تتوصل إلى نفس النتيجة هناك تقارب كبير.

4- مبدأ الملاءمة: كل مستثمر يتميز بخصائص ذاتية تتمثل في العمر، الدخل، والرغبات هذه العناصر تكون نمط تفضيل لدى المستثمر يحدد درجة اهتمامه بالعناصر الأساسية لقرار الاستثمار المتمثلة في معدل العائد الاستثمار، درجة المخاطر التي يتصف بها، مستوى السيولة التي يتمتع بها كل مستثمر.

يستنتج الباحث مما سبق أن متخذ القرار الاستثماري الصحيح هو الذي يسلك في اتخاذ هذا القرار ما يعرف بالمدخل العلمي لاتخاذ قراره، بالإضافة لذلك أن يراعى المبادئ والمعايير السابقة في اتخاذ هذا القرار، وذلك لتحقيق العائد أو الهدف من هذه الاستثمارات.

ثانياً: العوامل المؤثرة على قرار الاستثمار

يتأثر الاستثمار بمجموعة العوامل والمتغيرات البيئية والاقتصادية والسياسية والاجتماعية والتي يجب أخذها بعين الاعتبار عند اتخاذنا للقرارات الاستثمارية ويمكن إجمال أهم هذه العوامل في العناصر التالية:²

1- الظروف الاقتصادية: من المعروف أن النشاط الاقتصادي يمر بفترات من الرواج وفترات من الكساد في إطار ما يعرف بالدورة الاقتصادية، وتتأثر عملية الاستثمار بالظروف السائدة إيجاباً وسلباً، ففي فترات الرواج الاقتصادي تزايد دخول الأفراد وكذلك رغبتهم في الإنفاق على شراء السلع والخدمات مما يؤدي إلى الركود الاقتصادي وهو ما لا يشجع المستثمرين الجدد والمنتجين على الإقبال على استثمار المزيد من الأموال، و ما استمرت ظروف الانكماش لفترة طويلة فقد تؤدي إلى خروج بعض المستثمرين من السوق لعدم قدرتهم على تصريف منتجاتهم وارتفاع التكاليف في مؤسساتهم ويتبع ذلك مواجهة مشاكل عدم القدرة على سداد الالتزامات .

¹ عماد مصطفى عامر علي، مرجع سابق، ص، ص 69، 70.

² عادل علي بابكر الماحي أبو الجود، مرجع سابق، ص-ص، 232-234.

نتيجة لهذا يجب على المستثمر تتبع ودراسة الظروف الاقتصادية في البيئة محل الاستثمار دراسة دقيقة ومحكمة حتى يضمن نجاح استثماره واستمراره.

2- الظروف السياسية: تأخذ الظروف السياسية أهميتها من خلال ترجمتها لمدى الاستقرار الذي يميز بيئة ما، ومن الأهمية أن تولى دراسة وتحليل للظروف السياسية العناية الكافية قبل اتخاذ القرار الاستثماري، وذلك نظرا لأن المشروعات الاستثمارية المقترحة تنفيذها بصفة عامة تمتد أعمارها الاقتصادية لفترات طويلة ومن المخاطرة أن يتم الاستثمار في مناخ وبيئة لا يتميز بالاستقرار السياسي أو تغلب عليه بعض القوانين التي لا تكفل حماية حقوق وملكية المستثمر، كما أن حركة السلع ورؤوس الأموال والأشخاص لا تتحقق إلا في ظل الاستقرار وتوافر الأمن .

3- الإمكانيات والموارد المتاحة: يعتمد الاستثمار على تضافر مجموعة من العوامل المادي وغير المادية لتحقيق الهدف منهن وكلما توافرت الإمكانيات والموارد المادية من مواد أولية وآلات و تجهيزات والوسائل المساعدة في الإنتاج والموارد البشرية والأسواق اللازمة لتصريف المنتجات كلما كان ذلك مشجعا على القيام بالاستثمارات إن المستثمر موجود أمام حتمية التعرف على مدى توافر الحد الأدنى من الإمكانيات اللازمة لنجاح فكرة الاستثمار، وفي الحالات التي يبدو من الواضح فيها وجود ندرة في هذه الموارد محليا يتجه نحو إمكانية الحصول عليها من دول أخرى مما يترتب عليه ضرورة دراسة القوانين واللوائح المنظمة لعمليات الاستيراد مع مراعاة مدى توافر العملات الأجنبية اللازمة لتمويل عمليات الاستيراد والقوانين المنظمة للتعامل بالنقد الأجنبي.....إلخ.

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

4- أسعار الفائدة: كثيرا ما يرتبط الإنفاق الاستثماري بالاقتراض كأحد مصادر التمويل الأساسية، ويشكل سعر الفائدة الثمن المدفوع لقاء عملية الاقتراض أي أن سعر الفائدة عن القروض الممنوحة للمستثمرين تعتبر على نفقة اقتراض النقود، ويتوقع لسعر الفائدة أن يكون مؤثرا قويا على مستوى الاستثمار حيث أن الطلب على القروض لأغراض استثمارية يتناسب عكسيا مع معدلات الفائدة السائدة في السوق.

5- التوقعات: إن القرار الاستثماري الذي يصدره المستثمر لأن هو تصرف يتم عن الثقة في المستقبل ومن هذا المنطلق فإن المستثمر إذا أخطأ في حدسه حول التوقعات فإنه يمكن أن يتعرض لمسائل كبيرة وعليه يجب توخي الدقة والحذر في التنبؤ حول مدى توسع السوق في المدى المتصور ومعرفة مجالات النشاط الأكثر ربحية للاستثمار فيها وبذلك فإن التوقعات تلعب دورا كبيرا في اتجاهات السلوك الاستثماري سواء أثبتت هذه التوقعات صحتها أو خطأها.

على العموم فإن التوقعات تبقى قابلة للتأكد أو النفي فقد يحدث عرض أن تسود بين المستثمرين حالة نفسية تدعو إلى النظرة التشاؤمية حول المستقبل مما ينتج عنه نقص عام في الإنفاق الاستثماري، كما يحدث عرض أن يكون التفاؤل حول المستقبل هو الشعور السائد بين المستثمرين وأن يتبلور هذا التفاؤل في صورة موجة من التوسع في الإنفاق الاستثماري تنبأ عن توقعات تكشف فيما بعد على أنها توقعات خاطئة.

6- الأرباح: يمكن أن يتأثر قرار الاستثمار بالأرباح من خلال زاويتين أساسيتين حيث أن المستثمر يسعى دائما إلى الاستثمار في المشاريع الأكثر ربحية من بين مجموعة فرص الاستثمار الممكنة والمتاحة من جهة، ومن جهة أخرى قد تكون المؤسسة غير قادر على اقتراض الأموال التي تحتاج إليها في نشاطها الاستثماري قد أو تكون غير راغبة في ذلك ففتجه إلى استغلال أموالها الخاصة لتمويل مشروعاتها الاستثمارية، والتي تشكل الأرباح المحتجزة جزءا منها، وهذا يعني أن المصدر لأموال الاستثمار يتطلب بطبيعة الحال أن تحقق المؤسسة أرباحا مقبولة ليحتجز جزءا منها يكون مصدرا هاما للأموال القابلة للاستثمار وهو ما يجعل الاستثمار دالة للأرباح كلما زادت هذه الأخيرة كلما كان ذلك أمرا مشجعا على زيادة الاستثمار لضمان نمو المؤسسة.

7- الإدارة: تمثل الإدارة أحد أهم العوامل المؤثرة على نجاح العديد من الفرص الاستثمارية، فتوافر الإمكانيات المادية لا يكفل بمفرده نجاح المشروعات الاستثمارية بل يرجع ذلك بصفة أساسية إلى وعي الإدارة والتزامها بالأسلوب العلمي في التسيير والرقابة وحسن إدارة الموارد.

إن الإدارة الرشيدة تعمل بشكل مستمر على دراسة الظروف المحيطة بالنشاط "ظروف سياسية، اقتصادية، واجتماعية..... إلخ"، مع مراعاة أن يكون تخطيط عملياتها الجارية والاستثمارية على ضوء دراستها لهذه الظروف، ولا تكفي بمتابعة الأداء بعد انتهاء فترة التنفيذ، لأن ظهور الانحرافات بين الأداء الفعلي وما كان مخططا له لا يمنع من وقوع الانحرافات في نفس الفترة، بل يجب إجراء متابعة للأداء الفعلي بصفة مستمرة ومحاولة تصحيح الانحرافات السالبة وفي نفس الوقت الاهتمام بالانحرافات الموجبة مع محاولة تدعيمها والاحتفاظ بها لأطول فترة ممكنة.

إن أهمية الإدارة في نجاح المشاريع الاستثمارية توجب على المستثمر مراعاة هذا العنصر عند اختيار إدارة تتولى مسؤولية تسيير استثماراته.

8- التشريعات الضريبية: إن التشريعات الضريبية والقوانين المتعلقة بالاستثمار تعمل على توجيه الاستثمارات في مسارات محددة بما يتماشى والسياسة العامة للدولة، فقد تلجأ بعض الدول إلى مساعدة بعض المشروعات من خلال إعفائها من الضرائب على أرباحها لمدة مهنية تسمى فترة الإعفاء الضريبي على أن تفرض الضريبة بعد انقضاء هذه المدة، وترتبط مدة الإعفاء بنوع النشاط الذي يزاوله المشروع، كما تتجه الدول إلى منح إعفاءات ضريبية لمدة معينة للمشروعات التي تقام في مناطق نائية تشجيعا لامتداد العمران إليها والعمل على تحقيق نوع من التوازن الجهوي بين مختلف مناطق الدولة.

نشير أيضا إلى أن للتعريف الجمركية دورا متزايدا في توجيه عمليات الاستثمار لأنها تؤثر على حجم الاستثمارات ونوعية النشاط الاستثماري ولهذا فعلى المستثمر ضرورة التعرف على المجالات التي تحظى بالإعفاءات أو التخفيضات الجمركية وفي نفس الوقت معرفة التشريعات الضريبية التي تحكم أرباح المشروعات حتى يستغل المزايا والتحفيزات في زيادة فرص النمو وازدهار مشروعاته وترشيد قراراته.

المطلب الثالث: دور التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري

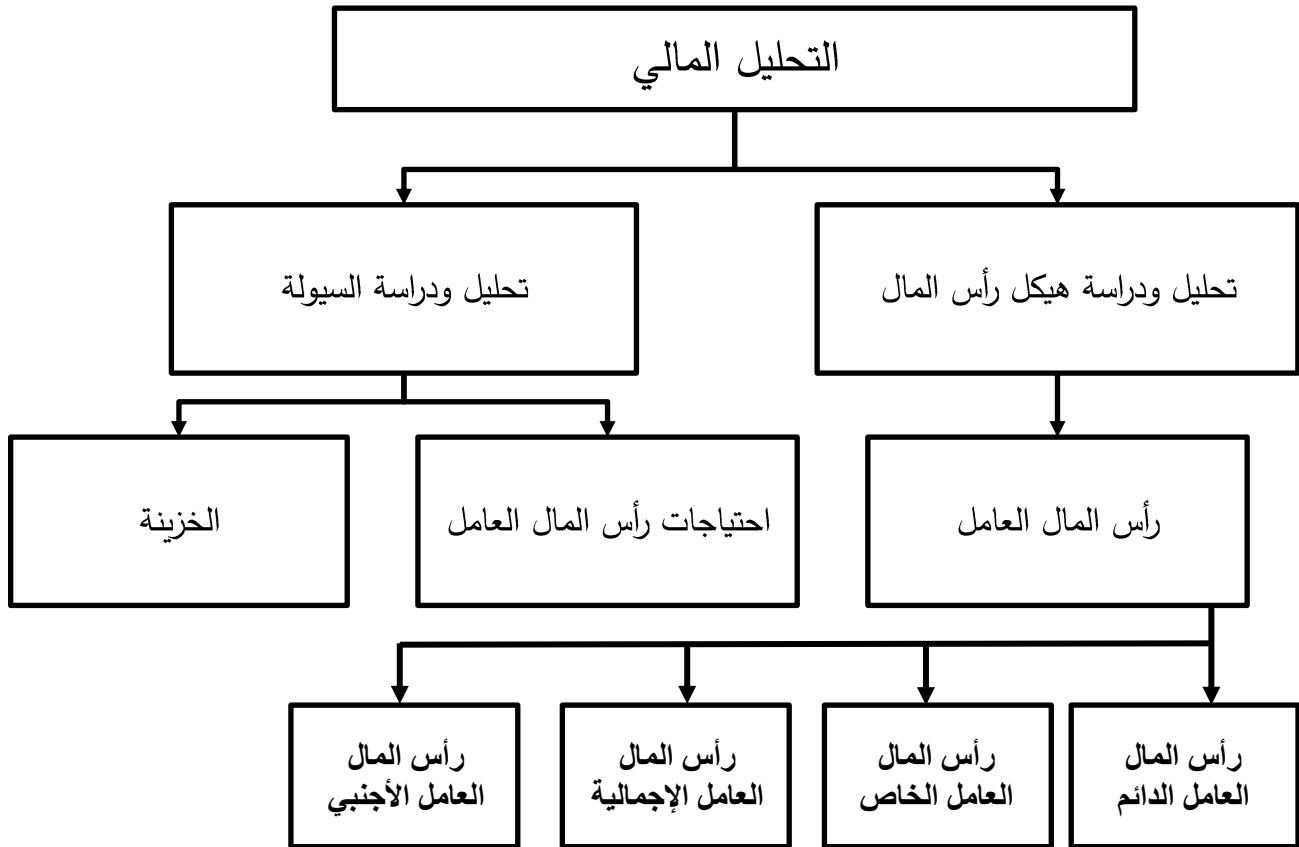
للتحليل المالي دور كبير في اتخاذ القرارات ومن بينها القرارات الاستثمارية والرامي أساسا الى صحة الوضع المالي في المؤسسة بحيث يجعلها مطمئنة في بيتها وذلك بضمان الاستمرارية والقدرة على تنفيذ استراتيجيتها، كما انه يضمن سلامة القرارات المتخذة.

لمعرفة دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات يستوجب علينا توفير كما معتبرا من المعلومات واستعمال تقييمات حديثة وأساليب تسيير فعالة والتعرف على مختلف طرق التمويل ونقاط القوة لتعزيزها ونقاط الضعف لتفاديها، كل هذا سنتناوله من خلال الفروع التالية:

أولا: دور المؤشرات المالية في اتخاذ قرار الاستثمار

إن مؤشرات التوازن المالي تعطينا الوضعية الحقيقية للمؤسسة كما انها تقيم أداء المؤسسة فهي تقدم للمدير المالي معلومات لاتخاذ القرارات المتعلقة بمصدر التمويل المثلى وقرار التخطيط، كما انها تعطي معلومات حول سيولة المؤسسة وحول الهيكل المالي للمؤسسة فأنها تساعد على اتخاذ القرار الاستثماري. كما هو موضح في الشكل التالي: ¹

الشكل رقم (02): تقييم الاقتراح الاستثماري



المصدر: حنفي عبد الغفار، أساسيات التحليل المالي ودراسة الجدول، الدار الجامعية الإسكندرية، 2004، ص 22.

¹ مويحي الياس، " دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات في المؤسسة الاقتصادية" دراسة حالة مؤسسة صناعة الكوابل ENICAB - بسكرة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة فرع محاسبة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015، ص 57.

• مراحل تقييمها:

يتم هذا التحليل على مدى العمر المتوقع للاستثمار للتأكد من توفر التمويل الضروري لتنفيذه وإن الاستثمار ينتج عنه سيولة لتغطية التزاماته.¹

أ- تحليل السيولة: يهدف هذا التحليل لمعرفة التدفق النقدي خلال فترة التنفيذ وتشغيل الاستثمار.

ب- تحليل هيكل رأس المال: يهدف هذا التحليل للتعرف على مدى الملائمة بين الاستثمار والتمويل أي التحقق أن التمويل يتلائم مع الاستثمار من حيث النوع والمدة بالنسبة للاستثمارات في رأس المال العامل.

ثانياً: دور النسب المالية في اتخاذ قرار الاستثمار

تعرف النسب المالية بأنها محاولة لإيجاد العلاقة بين المعلومات الخاصتين، إما بقائمة وهي ترد الآلات المعنية بالتحليل المالي (أي الفهم الأفضل لحقيقة وضع المؤسسة)، وإما باعتمادها على تحليل كل معلومة على حدا.

ويقدم العدد الكبير لهذه النسب تحليل معلومات هامة عن الربحية وخدمة الدين، كما أنها لا تغطي نسبة واحدة من المعلومات الكافية لاتخاذ القرارات أو التعرف على أساليب مشكلة ما، بل يجب تحليل مجموعة من النسب لأن النسب المالية تعطي الفرصة لاختيار حجم متواضع من النسب المالية على نحو يكفي لتزويده بالمعلومات وكل نسبة لها دور في اتخاذ القرار. فمن بين هذه النسب نجد نسبة الربحية التي تعبر عن مدى الكفاءة التي تتخذ فيها المؤسسة قراراتها الاستثمارية والمالية.²

نجد أن قرار الاستثمار هو أهم القرارات وأصعبها بالنسبة لمتخذي القرارات، هي تعتمد على الأصول الثابتة وزيادة في الأصول المتداولة، ولذا نجد أن الميزانية لها دور كبير في اتخاذ مثل هذه القرارات، لأنها تعطينا بشكل مفصل على حالة كل الأصول الموجودة في المؤسسة، إذا أظهرت الميزانية الوضع المالي للمؤسسة بعد عملية التحليل، هنا يقوم متخذ القرار اتخاذ أحد من أنواع القرارات حسب الوضعية المالية، إما يقوم بالشراء أو قرار عدم التداول أو قرار البيع حيث يتم مراعاة القيمة السوقية الحالية للأصل المالي.

¹ مويحي الياس، مرجع سابق، ص 59.

² المرجع نفسه، ص 61.

المبحث الثالث: الأدبيات التطبيقية

المطلب الأول: دراسات سابقة محلية حول التحليل المالي واتخاذ قرار الاستثمار

- دراسة (شعشوع أحمد، 2021)، دور التحليل المالي في اتخاذ قرارات الاستثمار، دراسة حالة مؤسسة الاسمنت ومشتقاته بالشلف خلال الفترة (2000 – 2019).

انطلق الباحث من صياغة إشكالية بحثه على النحو التالي: هل للتحليل المالي دور في اتخاذ قرارات الاستثمار في مؤسسة الاسمنت ومشتقاته بالشلف خلال الفترة (2000 – 2018)؟ تطرق الباحث في الجانب النظري من الدراسة لأهم الأدوات المساعدة في اتخاذ القرارات الاستثمارية انطلاقاً من القوائم المالية التي اعتبرها المادة الخام في معرفة الوضعية المالية وكذا الأساليب المستخدمة في التحليل المالي، أما الجانب التطبيقي من الدراسة قام الباحث بتشخيص وتحليل الوضعية المالية لمؤسسة الاسمنت ومشتقاته بالشلف خلال الفترة (2000 – 2018) وخلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج نذكر منها:

- من خلال تشخيص الوضعية المالية في مؤسسة الاسمنت ومشتقاته بالشلف تبين للباحث أن المؤسسة تمتلك مركز مالي جيد مما يجعلها قادرة على تكوين فرص استثمارية في المستقبل، وعلى المستثمرين الاهتمام بأدوات التشخيص المالي للمؤسسة في الاسترشاد بقراراتهم الاستثمارية؛
- أن النسب المالية تؤثر في زيادة فاعلية القرارات الاستثمارية في الشركات الصناعية، وأن التحليل المالي يوفر المعلومات اللازمة لاتخاذ قرارات الاستثمار؛
- أن تحليل القوائم المالية هو البيان الأكثر أهمية في اتخاذ القرارات الاستثمارية؛
- دراسة (بحري علي، 2019)، التحليل المالي كوسيلة مساعدة في اتخاذ القرارات في المؤسسة الاقتصادية.

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة استخدامات التحليل المالي في ترشيد القرارات في المؤسسة الاقتصادية باعتباره من الأساليب العلمية التي يكثر استخدامه في الإدارة العامة للمؤسسة من جميع جوانبها، استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي لغرض إجراء الدراسة الميدانية حيث تم تطوير أداة الاستبيان وتوزيعها على عينة مكونة من 35 مؤسسة اقتصادية بالمنطقة الصناعية ببرج بوعريريج مع استخدام برنامج SPSS. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج نذكر منها:

- التحليل المالي هو الدراسة التفصيلية للقوائم المالية للمؤسسة وفق منهجية علمية من أجل استخلاص النتائج التي تدل على نقاط القوة والضعف في الوضعية المالية للمؤسسة بهدف ترشيد القرارات المتخذة من طرف المستخدمين الذين لهم مصلحة فيها؛
- يسمح التحليل المالي بمسح شامل للوضعية المالية للمؤسسة؛
- لا يمكن معرفة الموقف المالي للمؤسسة بدون استخدام أدوات التحليل المالي.

- دراسة (اليمين سعادة، 2009)، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها.
 - صاغت الباحثة إشكالية البحث كالآتي: هل يعتبر التحليل المالي أداة كافية للوصول إلى تقييم حقيقي للوضع المالية للمؤسسة، وتحديد المشاكل التي تعاني منها؟ وللإجابة على التساؤل الوارد في الإشكالية ومن أجل تحقيق أهداف البحث تم الاعتماد على الأسلوب الوصفي التحليلي في الفصول الثلاثة الأولى القائم على جمع البيانات والمعلومات المرتبطة بالموضوع محل الدراسة، بينما تم الاعتماد في الفصل الرابع على دراسة حالة المؤسسة الوطنية لأجهزة القياس والمراقبة على تحليل الوثائق المتعلقة بالوظيفة المالية للمؤسسة وقد خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج نذكر منها:
 - استطاعت المؤسسة تحقيق التوازن المالي، وهذا يعني أن المؤسسة قادرة على تمويل استثماراتها عن طريق مواردها الثابتة؛
 - من خلال حساب نسب التمويل تبين أن المؤسسة غير مثقلة بالديون، وهي وضعية تسمح للمؤسسة من سداد التزاماتها تجاه الغير دون أية صعوبات؛
 - من خلال حساب نسب النشاط للمؤسسة تبين أن هناك تراجع في أدائها خلال السنة الأخيرة من الدراسة وهذا ما يدل على أن المؤسسة غير مستغلة لكل أصولها.
- دراسة رقاب مريم (2014 - 2015) استخدام أدوات التحليل المالي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة مؤسسة توزيع الكهرباء - أم البواقي
 - انطلقت الباحثة بصياغة الإشكالية إلى كيف يمكن استخدام أدوات التحليل المالي في اتخاذ القرارات الاستثمارية داخل المؤسسة الاقتصادية للإجابة على التساؤل الوارد في الإشكالية حيث اعتمد الباحث على الأسلوب الوصفي التحليلي في فصوله النظرية القائم على جمع المعلومات المرتبطة بالموضوع محل الدراسة بينما تم الاعتماد في الفصل التطبيقي على دراسة حالة وخلصت الدراسة إلى نتيجة وهي:
 - إن التحليل المالي له دور فعال في اتخاذ القرار الاستثماري وفي عملية تقييم المشاريع الاستثمارية ومدى صلاحيتها وهذا ما يسمى بتطبيق الدراسة المالية للجدوى المشاريع الاستثمارية وتعتبر عملية التقييم أساس فشل أو نجاح المشروع الاستثماري فكل قرار استثماري يتوقف على طرق اختيار من البدائل المتاحة.

المطلب الثاني: دراسات سابقة خارجية حول التحليل المالي واتخاذ قرار الاستثمار

- دراسة (د. عادل علي با بكر الماحي أبو الجود، 2019)، دور النسب المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، دراسة تطبيقية على مصرف الراجحي - السعودية -

صاغ الباحث إشكاليته كآتي: هل للنسب المالية دور في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية بالمصارف والبنوك؟ جاءت هذه الدراسة للتعرف على دور النسب المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية اعتمد الباحث على عينة من المستثمرين بمصرف الراجحي لإجراء دراسة إحصائية حول آراء العينة من خلال استخدام أداة الاستمارة لجميع المعلومات ومعالجتها ببرنامج التحليل الإحصائي (SPSS)، حيث تم اختيار فرضيات الدراسة باستخدام معامل الارتباط، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج نذكر منها:

- أفراد عينة الدراسة موافقون بشدة على أن استخدام النسب المالية يعزز من قدرة المصرف على ترشيد القرارات الاستثمارية؛
- أفراد عينة الدراسة موافقون بشدة على تحليل مؤشرات النسب المالية في المصارف والبنوك يمكن من اتخاذ القرارات الاستثمارية بكفاءة وفعالية؛
- دراسة (إسماعيل محمد حسين، 2019)، أثر قوانين الاستثمار على قرار المستثمر في صناعة الفنادق - مجلة كلية السياحة والفنادق - جامعة مدينة السادات - مصر - المجلد (4) - العدد (4).

يهدف هذا البحث إلى التعرف على دور الدولة في تهيئة المناخ الاستثماري بصفة عامة وأهمية التشريعات والقوانين التي تساعد على ذلك بصفة خاصة حتى تتمكن الدولة من جذب المستثمرين والاستثمارات للقطاع السياحي، اعتمد الباحث في الدراسة الميدانية على تحليل 50 استمارة استقصاء ثم توزيعها على المستثمرين في القطاع السياحي والفندقي في منطقتي البحر الأحمر والساحل الشمالي وتحليل النتائج توصل الباحث إلى وجود العديد من العوامل والمتغيرات التي تؤثر في عملية اتخاذ قرار الاستثمار السياحي، ومن أهمها الاستقرار السياسي، والذي يعتبر من أهم العوامل المؤثرة في جذب الاستثمار السياحي والفندقي، كذلك الاستقرار الاقتصادي، وثبات أسعار صرف العملات، إضافة إلى البيئة التشريعية والتنظيمية المناسبة لخصائص النشاط الفندقي.

- دراسة (بدر الدين فرج عبد الواحد خليل العشيبي، 2016)، مدى إدراك المستثمرين للمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية وأثرها على قرارات الاستثمار - دراسة استكشافية على عينة من المستثمر المؤسسي بسوق الأوراق المالية الليبي -

هدفت هذه الدراسة للتعرف على مدى إدراك المستثمرين للمحتوى المعلوماتي للتقارير المالية وأثرها على قراراتهم الاستثمارية، ومعرفة مدى إدراكهم لأهمية وكفاية المعلومات ومصادرها في اتخاذ قرار الاستثمار، وتكون مجتمع الدراسة من المستثمر المؤسسي بسوق الأوراق المالية الليبي، حيث تم اختيار عينة من المجتمع المذكور.

ولغرض تحقيق هدف الدراسة فقد تم إتباع المنهج الوصفي التحليلي كما تم استخدام استمارة الاستبيان لجمع البيانات المطلوبة، وتوصلت الدراسة إلى نتيجة رئيسية بأن المستثمرون يدركون أهمية وكفاية المحتوى المعلوماتي للتقارير المالية ومصادرها وأثرها على قرار الاستثمار.

- دراسة (فهد راشد مسعود الهاجري، 2016)، أثر نسب ومؤشرات التحليل المالي على الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال وتكنولوجيا المعلومات في دولة الكويت.

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أثر نسب ومؤشرات التحليل المالي على الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال وتكنولوجيا المعلومات والبالغ عددها ثلاث شركات وهي (شركة زين، شركة فيفا، شركة أوريدو)، أما عينة الدراسة فقد تم اعتماد هذه الشركات وحسب البيانات المالية المنشورة في سوق الكويت للأوراق المالية وذلك خلال الفترة (2015 – 1014) ولتحقيق أهداف هذه الدراسة استخدم الباحث تحليل الانحدار المتعدد لقياس العلاقة بين استخدام نسب ومؤشرات التحليل المالي والمحاسبي في شركات الاتصال وتكنولوجيا المعلومات.

وتوصلت الدراسة إلى أن هناك أثر إيجابي لنسب ومؤشرات التحليل المالي المتمثلة في (نسبة السيولة النقدية، نسبة النشاط، نسبة الهيكل التمويلي) على الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال وتكنولوجيا المعلومات، كما تبين أن التحليل المالي يعتبر أداة مهمة لإيجاد القرارات الاستثمارية المختلفة سواء من حيث التمويل الداخلي أو الخارجي أو التوسع في العمل وغيرها من القرارات الأخرى.

الاستفادة من الدراسة:

ساهمت الدراسات السابقة في إعطاء خلفية وإطار مفاهيمي للمحاور الرئيسية للدراسة المتمثلة في (التحليل المالي وقرارات الاستثمار) من خلال التعرف على بعض المصادر البحثية النظرية والتطبيقية مما سهل الطريق أمامنا لتحديد مشكلة الدراسة وقد خلصت الدراسات السابقة إلى مجموعة من النتائج وهي:

- التحليل المالي أداة جد فعالة لكشف وتشخيص الوضعية المالية للمؤسسات؛
- أن تحليل القوائم المالية هو البيان أكثر أهمية في اتخاذ القرارات الاستثمارية؛
- يمكن للمستثمرين الاعتماد على تحليل الأداء المالي للشركة في اتخاذ قرارات الاستثمار؛
- النسب المالية تؤثر في زيادة فعالية القرارات الاستثمارية في الشركات الصناعية؛
- تحليل النسب هو واحدة من المؤشرات المالية الرئيسية المستخرجة من تحليل القوائم المالية هي مؤشر سريع على الأداء المالي للمؤسسة في العديد من المجالات الصناعية، التجارية والخدماتية.

خلاصة الفصل:

تطرقنا في هذا الفصل إلى ذكر أهم أساسيات التحليل المالي وكذا القرار الاستثماري والدراسات السابقة، حيث تضمن المبحث الأول مفهوم التحليل المالي وذكر أهم الأدوات المالية المستخدمة فيه، أما بالنسبة للمبحث الثاني فقد تتضمن مفهوم القرار الاستثماري وطبيعته ودور التحليل المالي في اتخاذ قرار الاستثمار، وفي المبحث الثالث تمحور حول الدراسات السابقة الخاصة بموضوع الدراسة.

ومن خلال ما عرضناه سابقاً اتضح لنا أن التحليل المالي أداة جد فعالة لكشف وتشخيص وضعية المؤسسات وتحديد نقاط القوة لتعزيزها ونقاط الضعف لمعالجتها، كما له دور مهم في اتخاذ القرارات السليمة وذلك من خلال التفسيرات التي يعطيها، بحيث يقوم التحليل المالي بترجمة المعطيات المالية والوثائق المالية للوصول إلى استنتاجات تمكننا من تقييم الوضعية المالية وذلك بإستخدام مؤشرات التحليل المالي بحيث بهدف إلى الوصول إلى الأهداف المسطرة إليه في الفصل الموالي.

الفصل الثاني

دراسة حالة شركة سوف للدقيق

(2018-2016)

تمهيد

بناء على ما تطرقنا إليه في الدراسة النظرية حول دور التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري وذلك من خلال التطرق لأهم المفاهيم الأساسية المتعلقة بتحليل المالي المفاهيم المتعلقة بقرار الاستثمار. سنحاول من خلال هذا الفصل إسقاط ما تطرقنا إليه في الجانب النظري من الدراسة على الحالة الواقعية لدور التحليل المالي في اتخاذ قرار الاستثمار، من خلال دراسة حالة شركة سوف للدقيق وذلك باستخدام العديد من المؤشرات والأدوات التي يستخدمها المحلل المالي اتخاذ القرارات استثمار في المؤسسة، وتم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين رئيسيين:

المبحث الأول: عرض عام للشركة سوف للدقيق

المبحث الثاني: دراسة وتحليل القوائم المالية للشركة سوف للدقيق (2016-2018)

المبحث الأول: عرض عام للشركة سوف للدقيق

من أجل تدعيم الجانب النظري للموضوع ومحاولة توضيحه أكثر، سيتم التطرق في هذا الفصل إلى دراسة تطبيقية في شركة سوف للدقيق وذلك استناداً إلى المعلومات والبيانات المقدمة من الشركة محل الدراسة.

المطلب الأول: التعريف بالشركة وموقعها وهيكلها التنظيمي.

أولاً: التعريف بشركة سوف للدقيق.¹

هي شركة ذات المسؤولية المحدودة تابعة للخواص جاءت تسميتها نسبة لتسمية المنطقة التي تقع فيها، وقد تم تأسيسها في 1999/12/21 بمساهمة ثلاثة شركاء، وتقع الشركة في الناحية الغربية من وادي سوف حيث يحدها من الشرق مؤسسة صناعة الشكولاتة سابقاً وتحدها غرباً حظائر ومباني للخواص أما شمالاً فيحدها الطريق الرابط بين الطريق الوطني رقم 03 والطريق الوطني رقم 16 ويحدها جنوباً مباني سكنية، تقدر مساحتها بـ 9000 م مقسمة منها 600 م لممارسة العملية الإنتاجية و 480 م مخصصة لمخازن المواد منها 20 م للإدارة، تتكون المؤسسة من 35 عامل منهم 25 مؤمنين و 10 مؤقتين .

ويتمثل نشاط المؤسسة في عمليتي الإنتاج والبيع لكل من الفرينة والسميد والنخالة والمسلات حيث تشتري المؤسسة احتياجاتها من المواد الأولية والمتمثلة في القمح بنوعية اللين والصلب من تعاونية الحبوب والخضر الجافة بأوماش ببسكرة حيث تستخدم من القمح الصلب 68% في إنتاج السميد، و 10% في إنتاج المسلات، و 18% في إنتاج النخالة الصفراء، و 04% فضلات.

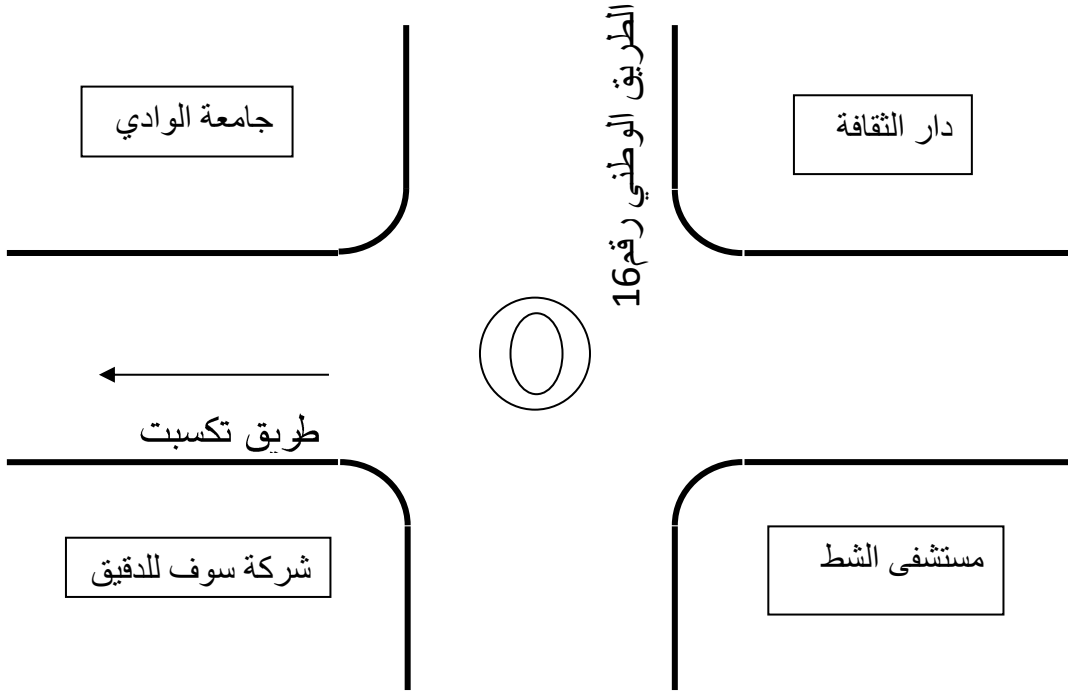
أما المبيعات فهي تباع كل منتج في مواصفات وأوزان مختلفة، فالسميد يتفرع عن سميد ممتاز وآخر عادي وثالث رطب حيث تتم تعبئة هذه المنتجات في أكياس مختلفة الأوزان وذلك تبعاً لطبيعة الطلب، في حين تقوم المؤسسة بتوزيع منتجاتها عبر قنوات توزيع مختلفة.

- مؤسسة سرولكس لإنتاج العجائن.
- مؤسسة كيبا لإنتاج العجائن.
- تجدر الإشارة أن في إطار توسيع نشاط المؤسسة أنه يتم إنجاز ورشة لصناعة العجائن والكسكس قيد الإنجاز.

¹ مقابلة شخصية مع محاسب الشركة، يوم 15 مارس 2022، التوقيت 10:00 صباحاً.

ثانياً: موقعها.

الشكل رقم (3): مخطط يوضح موقع المؤسسة.



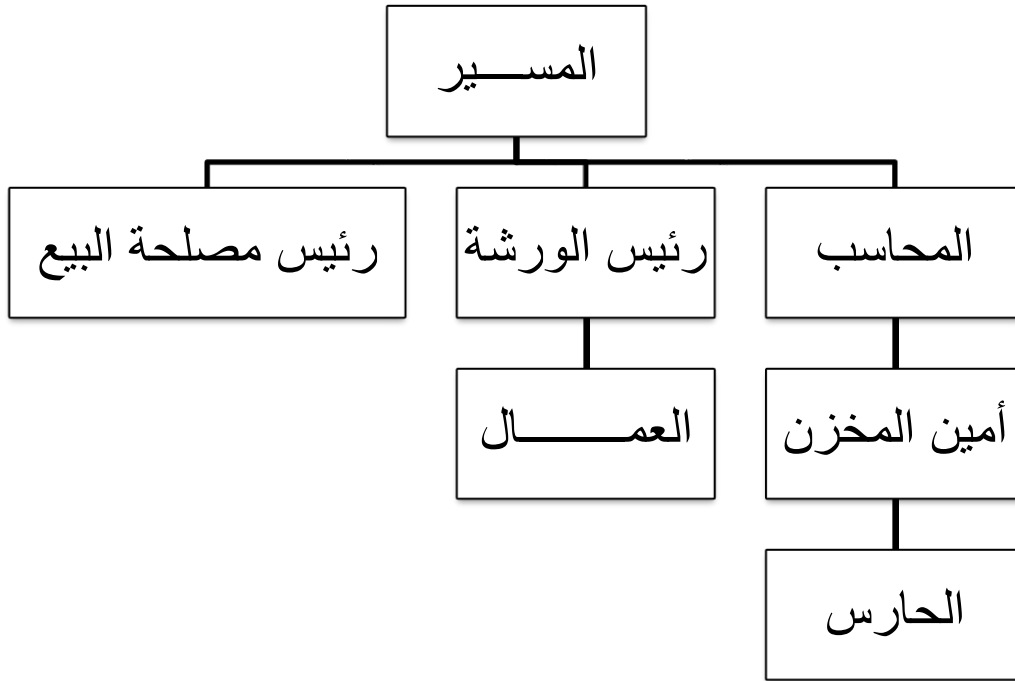
المصدر: من إعداد الطلبة.

ثالثاً: الهيكل التنظيمي للشركة.

تتشكل هيكل المؤسسة كالتالي:

- (1) المدير: وهو صاحب المؤسسة والمشرف عليها .
- (2) المحاسب: ويهتم بالأمور المالية كسعر المبيعات والأرباح وغيرها .
- (3) رئيس مصلحة البيع: تتحصر مهمته في التعامل مع الزبائن .
- (4) رئيس الورشة: نحصر عمله على تنظيم الإنتاج داخل الورشة .
- (5) العمال: يقومون بعملية الإنتاج داخل المؤسسة وينقسمون إلى فوجين الأول يعمل في ورشة إنتاج السميد والثاني في ورشة إنتاج العلاف.
- (6) مخطط الهيكل التنظيمي للشركة:

الشكل رقم (4): مخطط يوضح الهيكل التنظيمي للشركة.



المصدر: وثائق مقدمة من طرف إدارة شركة سوف للدقيق.

المطلب الثاني: هياكل الشركة ومراحل إنتاجها.

أولاً: هياكل وتركيبات الشركة.

تحتوي ال على عدة تركيبات وهياكل والتي تم إنجازها من طرف مؤسسات أجنبية فالتركيب الخاص لإنتاج السميد أنجز من طرف المؤسسة الإيطالية (Iporchpo) أما التركيب الخاص بإنتاج الفرينة فلقد أنجز من طرف مؤسسة تركية (irmak) وللمؤسسة هياكل وتركيبات عديدة منها:

- 1) مطحنة لطحن القمح الصلب ب 600 قنطار.
- 2) مطحنة لطحن القمح اللين ب 1200 قنطار.
- 3) مطحنة لطحن كل من القمح الصلب واللين بسعة 500 قنطار.
- 4) خزان رئيسي 10000 قنطار ويضم أربعة أجزاء.
- 5) خزان للقمح الصلب ذو سعة 5000 قنطار.
- 6) خزان للقمح اللين ذو سعة 5000 قنطار.
- 7) مخزن (مستودع) ذو سعة ألف قنطار من المنتجين.
- 8) ورشتان لإنتاج السميد والفرينة وأخرى لإنتاج العجائن قيد التركيب.
- 9) مبنى إداري.

(10) خزان للماء .

(11) الجسر الوزن .

(12) شاشة مراقبة .

ثانياً: توضيح مراحل الإنتاج.

تتكون عملية الإنتاج من عدة مراحل وهي:

(1) مرحلة التنظيف: وتتضمن هذه المرحلة ما يلي:

- **وزن القمح:** عند وصول المواد الولية للمؤسسة يتم نقلها بوسائلها الخاصة ووزنها بالجسر الوزن ثم تفريغها ووزن الشاحنة فارغة لمعرفة كمية المواد الواردة.
- **التنظيف الأولي:** يتم فيها نقل المواد الأولي من المطمور الأرضي للخزان الرئيسي مروراً بآلات التنظيف حسب نوعية القمح.
- **التنظيف الثاني:** يتم تنقية القمح وفرزه بآلات متخصصة، كالألة التي تقوم بفرز نوع معين من الفضلات المتضمنة للقمح.

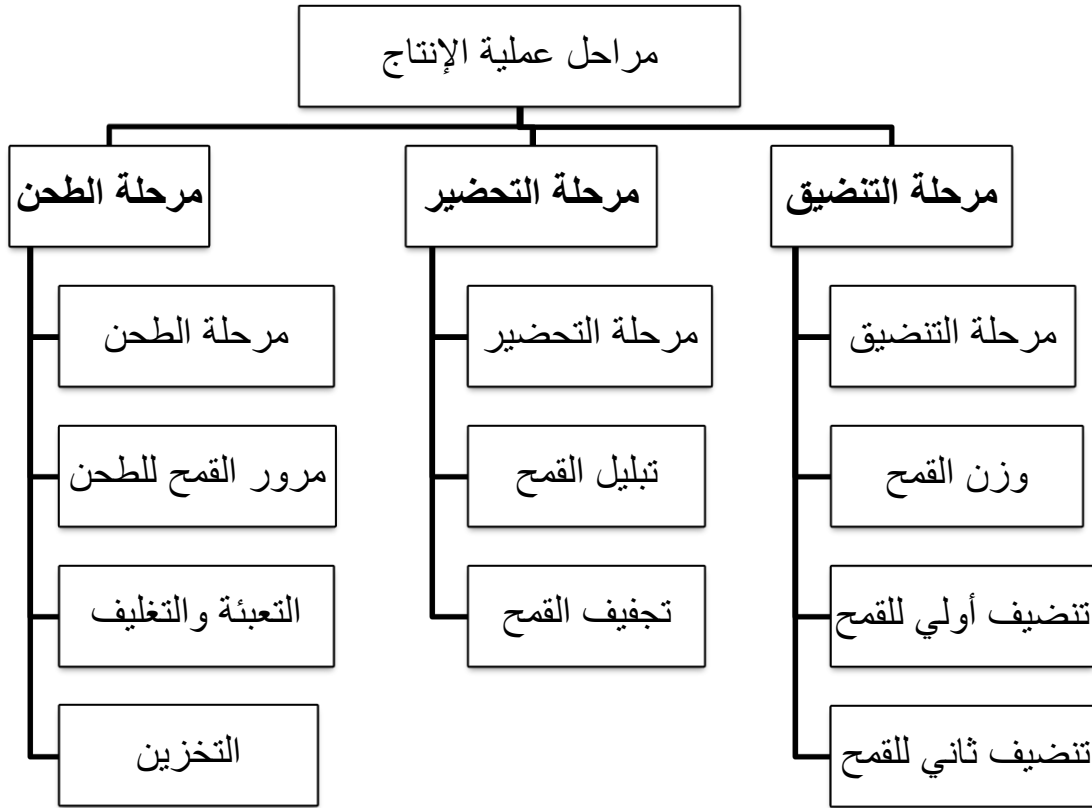
(2) **مرحلة التحضير:** ويتم في هذه المرحلة تبليل القمح بعد عملية التنظيف الثانية حيث يكون القمح مصفى ومنقى فيوضع في خزان خاص، إذ تقاس درجة الرطوبة لمعرفة كمية الماء الواجب إضافته للقمح (لكل نوعية قمح درجة رطوبة خاصة).

(3) **مرحلة الطحن:** وتضم المراحل التالية:

- **مرحلة مرور القمح للطحن:** وتتمثل هذه المرحلة في نقل القمح المهياً للطحن عبر الآلات المتخصصة حيث يتم فيها طحنه.
- **مرحلة التعبئة والتغليف:** ويقصد بها تعبئة المنتجات التامة الصنع (السميد، الفرينة، السمات، والنخالة) في أكياس خاصة في أوزان مختلفة.
- **مرحلة التخزين:** بعد التعبئة في أكياس ترسل هذه الأكياس للمخزن في انتظار بيعها.

4) مخطط يوضح مراحل الإنتاج:

الشكل رقم (5): مخطط يوضح مراحل الإنتاج.



المصدر: وثائق مقدمة من طرف إدارة شركة سوف للدقيق.

المبحث الثاني: دراسة وتحليل القوائم المالية لشركة سوف للدقيق (2016، 2018).

إن التشخيص الفعال هو الذي يدرس الجوانب الداخلية والخارجية للمؤسسة، ولذلك المشخص يبدأ بالتشخيص المالي ليتمكن من خلاله التعرف على وضعية المؤسسة، من أجل الوصول والتعرف على الأبعاد المالية لها، وسوف نعالج في هذا المبحث أدوات التشخيص المالي.

المطلب الأول: عرض القوائم المالية لشركة سوف للدقيق

أولاً: عرض الميزانية المالية لشركة سوف للدقيق

✓ الميزانية المالية المفصلة

أ- جانب الأصول:

2018	2017	2016	الأصول
			الأصول الغير الجارية
			فارق الإقتناء
			تثبيات معنوية
			تثبيات عينية
1,306,383.88	1,741,845.17	21,77,306.45	أراضي
46,898,562.41	37,502,799.23	40,291,341.05	مباني
271,239,083.34	255,558,985.62	333,450,703.00	تثبيات عينية اخرى
4,387,500.00	4,387,500.00	4,387,500.00	تثبيات ممنوح امتيازها
205,793,842.03	165,683,397.90	116,640,273.25	تثبيات يجرى امتيازها
			تثبيات مالية
			سندات موضوعة موضع معادلة
			المساهمات الأخرى وحسابات ملحقه بها.
			سندات اخرى مثبتة
199,516,350.68	172,891,350.68	75,391,350.68	قروض وأصول مالية أخرى غ جارية
			ضرائب مؤجلة اصول
729,141,722.34	637,765,878.60	572,338,474.45	مجموع الأصول غير الجارية
			الأصول الجارية
8,695,721.89	12,859,462.25	9,018,090.11	المخزونات ومنتجات قيد التنفيذ
			الحسابات دائنة و إستخدامات مماثلة

57,235,669.84	69,900,774.57	4,524,384.58	الزبائن
1,302,619.17	877,335.39	533,225.87	المدينون الاخرون
24,470,205.76	23,119,767.91	23,119,996.06	الضرائب وما شابهها
			حسابات دائنة أخرى وإستخدامات مماثلة
			الموجودات و ماشابهها
			الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الاخرى
163,667,275.15	67,127,750.82	68,589,459.86	الخبزينة
255,371,491.82	173,885,091.44	146,504,619.49	مجموع الاصول الجارية
984,513,214.16	811,650,970.04	71,884,309.92	المجموع الإجمالي للأصول

المصدر: من اعداد الطالبات بالإعتماد على الوثائق المقدمة من طرف إدارة المؤسسة.

ب- جانب الخصوم:

2018	2017	2016	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة
337,500,000.00	112,500,000.00	112,500,000.00	راس المال تم اصداره
			راس المال غير مستعان به
36,861,932.84	231,384,034.49	175,320,232.95	علاوات وإحتياطات مدمجة
			فوارق إعادة التقييم
			فارق المعادلة
55,738,179.36	35,856,351.25	62,293,112.70	النتيجة الصافية-النتيجة الصافية حصة المجمع
5,378,451.73	6,229,311.29		رؤوس أموال أخرى - ترحيل من جديد
			حصة الشركة المدمجة
			حصة ذوي الأقلية
435,478,563.93	385,969,697.02	350,113,345.65	المجموع 1
			الخصوم غير الجارية
147,061,575.64	135,069,356.04	16,449,823.08	قروض وديون مالية
			ضرائب (مؤجلة ومرصود لها)
			ديون غير جارية أخرى
			مؤونات وايرادات مسجلة مسبقا
147,061,575.64	135,069,356.04	164,498,023.08	مجموع الخصوم غير الجارية

			الخصوم الجارية
361,155,487.43	243,297,873.65	167,955,963.09	الموردون والحسابات ملحقة
2,446,987.76	2,970,556.19	6,159,474.44	ضرائب
38,370,599.41	32,141,287.66	30,116,287.66	ديون أخرى
	12,202,199.48		خزينة سلبية
			خزينة الخصوم
401,973,074.59	290,611,916.98	204,231,725.19	مجموع الخصوم الجارية
984,513,214.16	811,650,970.04	718,843,093.92	مجموع عام الخصوم

المصدر: من اعداد الطالبات بالإعتماد على الوثائق المقدمة من طرف إدارة المؤسسة.

✓ عرض الميزانية المالية المختصرة

أ- جانب الأصول.

2018	2017	2016	البيان
7,291,411,722.34	637,765,878.60	572,338,474.43	الأصول الثابتة
255,371,491.82	173,885,091.46	146,504,619.49	الأصول الجارية
984,513,214.16	811,650,970.04	71,884,309.92	المجموع العام للأصول

المصدر: من اعداد الطالبات بالإعتماد على الوثائق المقدمة من طرف إدارة المؤسسة.

ب- جانب الخصوم.

2018	2017	2016	البيان
582,540,139.57	521,039,053.06	514,611,368.73	الموارد الدائمة
1,016,639,401.61	870,146,263.83	744,944,746.95	الأموال الخاصة
147,061,575.64	135,069,356.04	164,498,023.08	الخصوم الغير الجارية
401,973,074.59	290,611,916.98	204,231,725.19	الخصوم الجارية
984,513,214.16	811,650,970.04	718,843,093.92	المجموع العام للخصوم

المصدر: من اعداد الطالبات بالإعتماد على الوثائق المقدمة من طرف إدارة المؤسسة.

ثانياً: جدول حسابات النتائج

2018	2017	2016	البيانات
1,008,105,489.38	1,133,602,485.80	1,218,604,370.96	رقم الاعمال
(6,919,166.25)	1,746,328.50	(4,191,181.70)	تغير مخزونات المنتجات
			الإنتاج المثبت
56,099,933.85	47,073,741.86	29,568,112.96	إعانات الإستغلال
1,057,286,256.98	1,182,422,556.25	1,243,981,302.23	1- إنتاج السنة المالية
848,423,436.74	1,002,377,793.58	1,032,876,566.45	مشتريات مستهلكة
8,489,807.61	9,473,857.43	12,117,607.81	الخدمات الخارجية والإستهلاكات الأخرى
856,913,244.35	1,011,851,651.00	1,044,994,174.25	2 - إستهلاك السنة المالية
200,373,012.62	170,570,905.25	198,987,127.97	3- القيمة المضافة للإستغلال (1-2)
13,116,175.91	13,329,177.89	10,269,609.78	أعباء المستخدمين
20,084,159.58	15,590,841.55	17,621,935.52	الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة
167,172,677.13	141,650,885.81	171,095,582.67	4 - الفائض الإجمالي للإستغلال
1,594,322.84	85,013.28	286,534.36	منتجات العملياتية الأخرى
380,091.70	5,829.47	00	أعباء العملياتية الأخرى
104,045,475.50	89,345,165.49	93,724,786.36	مخصصات الإهتلاكات والمؤونات
70,611,44.63	00	00	إسترجاع خسائر القيمة والمؤونات
71,402,577.41	52,384,904.14	77,657,330.85	5 - النتيجة العملياتية
1,024,827.09	87,862.35	777,659.78	المنتوجات مالية
12,787,490.43	12,520,111.74	8,900,839.68	الأعباء مالية
(11,762,663.34)	(12,432,249.39)	(8,134,179.90)	6- النتيجة المالية
59,639,914.07	39,952,654.75	69,523,150.95	7- النتيجة العادية قبل الضريبة (5+6)
3,901,734.71	4,096,303.50	7,230,038.25	الضريبة الواجب دفعا من النتائج العادية
			الضرائب المؤجلة على النتائج العادية
1,066,966,551.53	1,182,595,431.88	1,245,045,496.37	مجموع منتجات نشاطات إيرادات العادية
1,011,228,372.17	1,146,739,080.63	1,182,752,383.67	مجموع مصاريف نشاطات عادية
55,738,179.36	35,856,351.25	62,293,112.70	8- النتيجة الصافية للسنة المالية

المصدر: من اعداد الطالبات بالإعتماد على الوثائق المقدمة من طرف إدارة المؤسسة.

المطلب الثاني: تحليل الميزانية باستخدام المؤشرات والنسب المالية

نتطرق في هذا المطلب إلى دراسة وتحليل الوضعية المالية لشركة سوف للدقيق بواسطة تحليل المؤشرات والنسب المالية.

أولاً: تحليل الميزانية باستخدام المؤشرات المالية

من خلال الميزانيات السابقة سوف نقوم بحساب وتحليل مختلف المؤشرات المالية.

1- التحليل بواسطة رأس المال العامل للسيولة:

ان مؤشر رأس المال العامل لسيولة يحسب وفق منظورين¹:

- **منظور طويل الأجل:** يعبر عن سيولة التي يمكن أن تولدها المؤسسة باستخدام عناصر طويلة الأجل من أصول وخصوم حيث يكون من أعلى الميزانية.
- **منظور قصير الأجل:** يعبر عن سيولة التي أن تولدها المؤسسة باستخدام عناصر قصيرة الأجل من أصول وخصوم حيث يكون من أسفل الميزانية.

رأس مال العامل = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة

أو

رأس مال العامل = أصول متداولة - الديون قصيرة الأجل.

جدول رقم (12): حساب رأس المال العامل للسيولة من اعلى الميزانية

البيان	2016	2017	2018
الأموال الدائمة	514,611,368.73	51,103,905.06	582,540,139.57
الأصول الثابتة	57,233,847.43	637,765,878.60	729,141,722.34
رأس مال العامل	(57,727,105.7)	(116,726,825.54)	(146601,,582.8)

المصدر: من إعداد الطالبات

الوحدة بالسنتيم

¹ ربيع نوري، وآخرون، "تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية من خلال أدوات التحليل المالي" -دراسة حالة مجمع صيدال للفترة 2014-2017، مذكرة مقدمة لاستكمال شهادة ماستر أكاديمي، تخصص محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، 2018/2019، ص ص 68 - 69.

جدول رقم (13): حساب رأس المال العامل للسيولة من أسفل الميزانية

2018	2017	2016	البيان
255,371,491.81	173,885,091.44	146,504,619.49	أصول متداولة
401,973,074.59	290,611,916.98	204,231,725.19	الخصوم الجارية
(146,601,582.8)	(1,167,267,268,825.54)	(57,727,105.7)	رأس مال العامل

المصدر: من إعداد الطالبات

الوحدة بالسنتيم

FRL < 0: نلاحظ خلال السنوات الثلاثة أن رأس المال العامل الصافي سالب وهذا يدل على أن المؤسسة غير متوازنة مالياً على المدى البعيد، أي أن هناك فائض على تمويل الأصول المتداولة ثم استغلاله في تمويل تقييدات، أي أن تقييدات تم تمويلها من ديون قصيرة الأجل.

• حساب رأس المال العامل الإجمالي:

رأس المال العامل الإجمالي = الأصول المتداولة

جدول رقم (14): حساب رأس المال العامل الإجمالي

2018	2017	2016	البيان
255,371,491.82	173,885,091.44	1,465,046,119.49	رأس المال العامل الإجمالي = الأصول المتداولة

المصدر: من إعداد الطالبات

الوحدة بالسنتيم

• حساب رأس المال العامل الخاص.

الأموال الخاصة - الأصول الثابتة.

جدول رقم (15): حساب رأس المال العامل الخاص

2018	2017	2016	البيان
1,016,639,461.61	870,146,263.83	744,944,746.95	أموال خاصه
729,144,722.34	637,765,878.60	572,338,474.43	الأصول الثابتة
287,497,739.27	232,380,385.23	172,606,272.52	راس مال العامل الخاص

المصدر: من إعداد الطالبات

الوحدة بالسنتيم

• حساب رأس المال العامل الأجنبي.

مجموع الخصوم - الأموال الخاصة

جدول رقم (16): حساب رأس المال العامل الأجنبي

2018	2017	2016	
984,513,214.16	811,650,970.04	718,843,093.92	مجموع الخصوم
1,016,639,461.61	870,146,263.83	744,944,746.95	الأموال الخاصة
(32,126,247.45)	(58,495,293.79)	(26,101,653.03)	رأس المال الأجنبي.

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبات

2- التحليل بواسطة الإحتياج في رأس المال العامل

ويحسب وفق القانون التالي:

(أصول جارية - نقديات) - (ديون قصيرة الأجل - السلفات المصرفية)

أو

(قيم الإستغلال + القيم الجاهزة) - (ديون قصيرة الأجل - السلفات المصرفية)

جدول رقم (17): حساب رأس المال العامل الأجنبي

2018	2017	2016	البيان
25,537,149,182	173,885,097.44	146,504,619.49	أصول الجارية
163,667,275.15	6,712,775,082	68,589,459.86	النقديات
401,973,074.59	290,611,916.98	204,231,725.19	الخصوم الجارية
-	(12,202,199.48)	-	الاعتمادات
(310,268,857.82)	(196,056,775.84)	(12,631,656.56)	الإحتياج في رأس المال العامل

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبات

BFR: < 0 نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن قيم الإحتياج في رأس المال العامل سالبة خلال سنوات الثلاثة

المدرسة بحيث يدل على أن موارد المؤسسة غطت كل احتياجاتها أي أنها ليست بحاجة إلى وسائل مالية إضافية أخرى.

3- حساب الخزينة الصافية Tn:

وتحسب الخزينة الصافية:

رأس المال العامل - الاحتياج في رأس المال العامل.

أو

خزينة الأصول - خزينة الخصوم.

جدول رقم (18): حساب الخزينة الصافية Tn

2018	2017	2016	البيان
(146,601,582.8)	(116,726,825.54)	(57,727,105.07)	رأس مال العامل
(310,268,857.82)	(196,056,775.84)	(126,316,565.56)	الاحتياج رأس مال
16,366,725.15	79,329,950.3	68,589,459.86	الخزينة الصافية

المصدر: من إعداد الطالبات

الوحدة بالسنتيم

$Tn > 0$ من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن القيم الخزينة موجبة خلال السنوات الثلاثة المدروسة وذلك لأن

قيم الإحتياج في رأس المال العامل غطت كل قيم كل رأس مال العامل مما أثر إيجابا على الخزينة الصافية.

ثانيا: تحليل الميزانية باستخدام النسب المالية

من خلال الميزانيات السابقة سوف نقوم بحساب وتحليل مختلف النسب المالية.

1- نسب الهيكلية المالية:

جدول رقم (19): حساب النسب الهيكلية

2018	2017	2016	البيان
0.55	0.52	0.51	نسبة التمويل الخارجي الأصول
0.38	0.43	0.40	نسبة التمويل الداخلي الأصول
0.79	0.81	0.90	نسبة التمويل الأصول الثابتة
1.57	1.67	1.39	نسبة التمويل الأصول المتداولة
4.95	4.72	3.47	نسبة تغطية الديون طويلة الأجل
1.26	1.10	1.05	نسبة المديونية الكاملة
0.92	0.75	0.58	نسبة المديونية قصيرة الأجل
0.33	0.35	0.47	نسبة المديونية طويلة الأجل

المصدر: من إعداد الطالبات

- تراوحت نسبة التمويل الخارجي بين (51%) سنة 2016، و(55%) سنة 2018، هذا المؤشر يدل على أن المؤسسة تعتمد عليه لتغطية إحتياجاتها المالية.
- تراوحت نسبة التمويل الداخلي بين (38%) سنة 2018 و (47%) سنة 2019، هذه النسبة أقل من 50 % خلال فترة التحليل، هذا دليل على عدم اعتماد شركة سوف للدقيق على أموالها الخاصة في تمويل استثماراتها.
- نسبة تمويل الأصول الثابتة أقل من 1 هذا يعني أن جزءا من الأصول الثابتة ممول بديون قصيرة الأجل وهذا مؤشر سلبي على شركة سوف للدقيق.
- نسبة تمويل الأصول المتداولة أكبر من 1 فهذا مؤشر سلبي لأن ذلك يعني أن جزءا من الأصول الثابتة ممول بديون قصيرة الأجل.
- نسبة تغطية الديون طويلة الأجل أكبر من 1 فهذا يعتبر مؤشرا إيجابيا على اعتماد الأصول الثابتة في تمويلها على التمويل (الذاتي).
- نسبة المديونية الكاملة أكبر من 1 في جميع السنوات، هذه النسبة تدل على أن شركة سوف للدقيق قد اعتمدت على الديون في تمويل أصولها خلال فترة التحليل، وهذا مؤشر سلبي على كفاءة إدارة التمويل في المؤسسة.

2- نسب السيولة:

جدول رقم (20): حساب نسب السيولة

البيان	2016	2017	2018
نسبة السيولة العامة	0.71	0.59	0.63
نسبة السيولة السريعة	0.67	0.55	0.61

المصدر: من إعداد الطالبات

- يبين الجدول أعلاه أن نسبة السيولة العادية تراوحت بين (71%) سنة 2016 و(63%) سنة 2018 خلال فترة التحليل، فهذا مؤشر جيد مما يدل على أن الشركة لها القدرة على تغطية ديونها قصيرة الأجل بواسطة أصولها المتداولة.
- نلاحظ في الجدول أن نسبة السيولة السريعة خلال السنوات المدروسة أكبر من 50% هذا المؤشر جيد بالنسبة للشركة، أي أن المؤسسة بإمكانها تسديد جزء كبير من ديونها قصيرة الأجل دون اللجوء إلى بيع المخزون.

3- نسب النشاط:

جدول رقم (21): حساب نسب النشاط

2018	2017	2016	البيان
1.02	1.39	16.95	معدل دوران مجموع الأصول
3.94	6.51	8.31	معدل دوران الأصول المتداولة
1.38	1.77	2.12	معدل دوران الأصول الثابتة
79.10	91.28	82.16	معدل دوران المخزون
4	4	4	فترة التخزين (بالأيام)
15.59	19.45	23.62	معدل دوران الذمم المدينة
23	19	15	مهلة إئتمان العملاء (بالأيام)
2.82	4.85	6.09	معدل دوران الذمم الدائنة
129	75	59	مهلة تشيد الموردون (بالأيام)

المصدر: من إعداد الطالبات

- تذبذب في معدل دوران مجموع الأصول لشركة سوف للدقيق حيث كانت القيمة العظمى له في السنة الأولى (2016) بمعدل (16.95) والقيمة الدنيا له كانت سنة 2018 بمعدل (1.02).
- تناقص في معدل الأصول المتداولة حيث بلغ سنة 2016 معدل (8.31) وسنة 2018 معدل (3.94) هذا الانخفاض يدل على عدم قدرة الشركة على استخدام أصولها المتداولة في توليد المبيعات.
- أظهر الجدول أعلاه إنخفاض في معدل دوران الأصول الثابتة حيث كانت القيمة مرتفعة في سنة 2016 بمعدل (2.12) بينما نحددها منخفضة في سنة 2018 بمعدل (1.38)، هذا الإنخفاض يدل على عدم قدرة الشركة على استخدام أصولها الثابتة في توليد المبيعات.
- أظهر الجدول السابق أن فترة التخزين في الشركة 4 أيام في السنوات 2016، 2017، 2018 هذا المعدل جيد بالنسبة لطبيعة نشاط المؤسسة حتى تلبي احتياجات السوق.
- تراوحت مهلة دوران الذمم المدينة بين 15 يوم و 23 يوم هذا مؤشر جيد على تحصيل ديون المؤسسة وعدم اللجوء إلى الاقتراض في حين نجد أن مهلة تسديد الموردون تراوحت بين 59 يوما و 129 يوما.

4- نسب الربحية.

جدول رقم (22): حساب نسب الربحية

2018	2017	2016	البيان
0.20	0.15	0.19	صافي الربح الى صافي المبيعات
0.48	0.44	0.68	معدل العائد على حقوق الملكية
0.36	0.32	0.46	معدل العائد على رأس المال المستثمر

المصدر: من إعداد الطالبات

- أظهر الجدول تذبذب في نسبة صافي الربح إلى صافي المبيعات حيث بلغت القيمة العظمى لها سنة 2018 نسبة قدرها (20%) وبلغت القيمة الدنيا لها سنة 2017 نسبة قدرها (15%). هذا التذبذب في هذه النسبة ناتج عن تذبذب تكاليف شركة سوف للدقيق خلال فترة التحليل إلا أنه يعتبر مؤشر جيد لدى الشركة فهو يعبر عن الربح المحقق من المبيعات.
- أظهر الجدول تذبذب في معدل العائد على حقوق الملكية حيث بلغت القيمة العظمى له سنة 2016 ما قيمته (0.68) لتتخف في السنة التي تليها بقيمة قدرها (0.44) وارتفاعها في سنة 2018 ما قيمته (0.48). هذا التذبذب ناتج عن تذبذب في توليد العائد لدى الشركة.
- أظهر الجدول السابق تذبذب في معدل العائد على رأس المال المستثمر خلال السنوات الثلاث حيث بلغت القيمة العظمى له سنة 2016 ما قيمة (0.46) بينما نجد منخفضة في سنة 2017 بقيمة (0.32) لترتفع مجددا سنة 2018 (0.36) إلا أنه يعتبر مؤشر جيد لدى الشركة.
- تساعد هذه النسب المؤسسة بالتوسع في نشاطها أو شراء استثمارات جديدة أخرى.

المطلب الثالث: تحليل جدول حسابات النتائج

من خلال جدول حسابات النتائج للفترة المدروسة (2016-2018) سنقوم بتحليل مختلف نتائج شركة سوف للدقيق.

1- تحليل رقم الأعمال:

البيان / السنة	2016	2017	2018
رقم الأعمال	1,218,604,370.96	1,133,602,485.89	1,008,105,489.38
نسبة التغير	-	(%6.97)	(%11.07)

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبات

نلاحظ أن رقم الأعمال قد تراجع سنتي 2017 و2018 بنسبة % (6.97)، % (11.07) على التوالي وهذا راجع إلى انخفاض في بيع المخزون.

• تحليل الفائض الإجمالي للإستغلال:

البيان / السنة	2016	2017	2018
الفائض الإجمالي للإستغلال	171,095,582.67	141,650,885.81	167,172,677.13
نسبة التغير	-	(%17.20)	%18.01

الوحدة بالسنتيم المصدر: من إعداد الطالبات

نلاحظ من الجدول أعلاه أن القيمة الفائض الإجمالي للإستغلال في سنة 2017 مقارنة بسنة 2016 اخفض بنسبة (%17.20) وفي سنة 2018 زاد بنسبة %18.01 وتفسر هذه الزيادة إلى أن قيمة مضاف للإستغلال أكبر من أعبى المستخدمين للضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة.

• تحليل النتيجة المالية:

البيان / السنة	2016	2017	2018
النتيجة المالية	8,134,179.90	(12,432,249.39)	(11,762,663.34)
نسبة التغير	-	(%52.83)	(%5.38)

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن النتيجة المالية في السنة 2017 ارتفعت بنسبة (%52.83) وهذا راجع إلى انخفاض في المنتجات المالية وفي سنة 2018 انخفض النتيجة المالية بنسبة (%5.38) وهذا راجع إلى الزيادة في المنتجات المالية.

• تحليل النتيجة الصافية للسنة المالية:

2018	2017	2016	البيان / السنة
55,738,179.36	35,856,351.25	62,293,112.70	النتيجة الصافية
%55.44	(%42.43)	-	نسبة التغير

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن النتيجة، لصافية للسنة المالية إنخفضت سنة 2017 بنسبة (42.43%) مقارنة بنسبة 2016، لترتفع سنة 2018 بنسبة 55.44% وهذا راجع لإرتفاع النتيجة الصافية للأنشطة العادية

خلاصة الفصل:

تم التطرق في الفصل الثاني من الدراسة إلى دراسة حالة شركة سوف للدقيق وتم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين تطرقنا في المبحث الأول إلى عرض عام للشركة سوف للدقيق من خلال التعريف بالمؤسسة محل الدراسة وموقعها، الهيكل التنظيمي الخاص بها، مراحل إنتاجها، أما في المبحث الثاني فقمنا بتحليل القوائم المالية لشركة سوف للدقيق لأجل تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة محل دراسة باستخدام أدوات التحليل المالي التي تم عرضها في الجانب النظري من الدراسة والمتمثلة في مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية.

وخلصنا من خلال هذا الفصل أن شركة سوف للدقيق تتمتع بوضعية مالية جيدة تسمح لها بالتوسع في نشاطها، بالزيادة في القدرة الإنتاجية، وأن التحليل المالي يعتبر من الأدوات الهامة في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة وإتخاذ قرارات الإستثمار.

الخاتمة

الخاتمة العامة:

من خلال دراستنا النظرية والتطبيقية لموضوعنا المتمثل في "دور التحليل المالي في إتخاذ قرار الإستثمار" تبين لنا وبوضوح أن عملية إتخاذ القرارات داخل المؤسسة أمرا ضروريا والتي يمكن من خلالها مراقبة نشاطها وتحقيق أهدافها المسطرة ،بحيث تطرقنا في بحثنا هذا إلي التحليل المالي والذي يعد الأداة التي يستطيع المحلل من خلالها تحليل وتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة وتوجيه الإنتباه إلى النقاط الحساسة التي تستوجب الدراسة واتخاذ القرارات اللازمة، انطلاقا من الوثائق المحاسبية المتوفرة داخل المؤسسة كون هذه الأخيرة مرآتها الحقيقية.

أ) اختبار الفرضيات:

- 1-الفرضية الأولى: التحليل المالي هو دراسة الوضعية المالية للمؤسسة خلال فترة أمنية معينة للحصول على معلومات تستعمل لإتخاذ القرارات، وهو ما يؤكد صحة الفرضية الأولى.
- 2-الفرضية الثانية: يعتمد التحليل المالي على نسب الهيكلية ونسب النشاط، نسب السيولة، رأس المال العامل، الإحتياج في رأس المال العامل الخزينة الصافية، وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثانية.
- 3-الفرضية الثالثة: يقصد بقرار الإستثمار بأنه قرار إداري يتضمن تخصيص أموال ضخمة لزيادة في الطاقة الإنتاجية بهدف الحصول على عائد مناسب وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثالثة.
- 4-الفرضية الرابعة: للمؤشرات والنسب المالية دور كبير في إتخاذ قرار الإستثمار لشركة سوف للدقيق بناءً على النتائج المتحصل عليها.

ب) النتائج المستخلصة من الدراسة:

من خلال الدراسة التي قمنا بها توصلنا من خلال فصولها النظرية والتطبيقية إلى بعض النتائج نذكر منها ما يلي:

- 1-التحليل المالي أداة جد فعالة لكشف وتشخيص وضعية المؤسسات، كما له دور مهم في إتخاذ القرارات وترشيدها وذلك من خلال تطبيق طرق وأدوات التحليل المالي على القوائم المالية لشركة سوف للدقيق خلال السنوات (2016-2018)
- 2-من خلال تشخيص الوضعية المالية لشركة سوف للدقيق خلال السنوات (2016-2018)، تبين لنا أن الشركة تمتلك مركز مالي جيد مما يجعلها قادرة على خلق فرص إستثمارية في المستقبل، وعلى المستثمرين الاهتمام بأدوات التشخيص المالي للشركة في الاسترشاد بقراراتهم الإستثمارية.
- 3- رأس المال العامل الصافي سالب أي أن المؤسسة لم تستطيع تحقيق التوازن المالي مما يدل على أن المؤسسة استغلت مواردها المتداولة لتمويل أصولها الثابتة.

- 4- الإحتياج في رأس المال العامل سالب خلال السنوات الثلاثة، وهذا يدل على أن موارد المؤسسة قد عطت كل إحتياجاتها فهي ليست بحاجة إلى قروض مالية أخرى إضافية الأمر الذي جعل الخزينة موجبة.
- 5- إعتداد شركة سوف للدقيق على التمويل الخارجي لتمويل أصولها.
- 6- قدرة المؤسسة على تغطية ديونها قصيرة الأجل إنطلاقاً من حقوقها دون اللجوء إلى بيع مخزوناتها، أي أن المؤسسة لديها إستقلالية مالية.

(ج) التوصيات:

من خلال النتائج المتوصل إليها نقترح بعض التوصيات:

- لتحقيق التوازن المالي، على شركة سوف للدقيق إعادة النظر في التسيير المالي لتصحيح اختلالاتها؛
- على المؤسسة الإعتداد على التمويل الداخلي لتمويل أصولها؛
- تدريب متخذي القرارات الإدارية في مجال التحليل المالي وعقد دورات في مجال إتخاذ القرارات مما يساهم في زيارة قدرة متخذي القرارات على التعامل بفعالية مع نتائج التحليل المالي؛
- نوصي بأهمية التحليل المالي والمعلومات المالية لما لها من أهمية في نجاح القرارات وأن تقوم العوامل الشخصية والوظيفية بدون فعال في نجاح القرارات.

(د) آفاق الدراسة:

من خلال دراستنا لهذا الموضوع واجهتنا عوائق في جانب المالي أثناء قيامنا بهذه الدراسة حيث صادقتنا بعض المواضيع التي تحتاج إلى دراسة معمقة والتي من الممكن أن تكون موضوع البحوث والدراسات اللاحقة حيث يتم تلخيصها في النقاط التالية:

- كيف يتم إستخدام التحليل المالي لإتخاذ مثل هذه القرارات؟
 - في ما تتمثل أهمية التحليل المالي لإتخاذ القرارات الإستثمارية؟
- كل هذه الإقتراحات لا بد أن تكون دراسات ميدانية دون أن ننسى الجانب النظري الذي هو في غاية الأهمية.

المراجع

قائمة المصادر والمراجع:

I- الكتب:

- 1- حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ الفشل، الطبعة الثانية، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- 2- زياد رمضان محمود الخاليلة، التحليل والتخطيط المالي، ط1، شركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة، 2013.
- 3- شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS، زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2012.
- 4- عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2000.
- 5- فهمي مصطفى شيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، دن، فلسطين، 2008.
- 6- ماجد أحمد عطالله، إدارة الإستثمار، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- 7- منير شاكر وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، طبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، 2008.
- 8- مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، "تحليل القوائم المالية"، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2006.
- 9- ناصر دادي عدون، "مراقبة التسيير والآداء في المؤسسة الاقتصادية"، دار المحمدية العامة، بدون سنة نشر.
- 10- هوشيار معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان.

II-المذكرات:

- 11- بحري علي، التحليل المالي كوسيلة مساعدة في اتخاذ القرارات في المؤسسات الاقتصادية-دراسة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2019.
- 12- بن فرج زوينة، المخطط المحاسبي البنكي بين المرجعية النظرية تحديات التطبيق، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2014.
- 13- جغام سعاد، بوقرة مسعودة، دور التحليل المالي بالمؤشرات المالية في تقسيم الأداء المالي المؤسسة اقتصادية - دراسة حالة تعاونية الحبوب والخضر الجافة بالمسيلة للفترة 2014 - 2016، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر في علوم التسيير جامعة محمد بوضياف، 2018.

- 14- حليلة خليل الجرحاوي، "دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم"، رسالة مقدمة لإستكمال متطلبات للحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية غزة، 2008.
- 15- حمزة عطالله وآخرون، دور المراجعة الخارجية لتحسين جودة الموارد المالية، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، العلوم المالية والمحاسبية، تخصص محاسبة وتدقيق، جامعة حماة لخصر الوادي، 2019.
- 16- ربيع نوري، وآخرون، "تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية من خلال أدوات التحليل المالي" -دراسة حالة مجمع صيدال للفترة 2014-2017، مذكرة مقدمة لإستكمال شهادة ماستر أكاديمي، تخصص محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، 2018/2019.
- 17- رشيدة خالف، منال باشي، دور تقييم المالي في اتخاذ القرار المالي في مؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة المؤسسة الوطنية للدهن، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر في علوم المالية ومحاسبة تخصص مالية مؤسسة، جامعة أكليم محمد أولحاج، بويرة، 2018.
- 18- سمير حماد، يوسف رميلي، دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية - دراسة حالة شركة استغلال وتسيير المحطة البرية بالويرة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر تخصص إدارة مالية، جامعة البويرة، 2018.
- 19- شعشوع أحمد، دور التحليل المالي في اتخاذ قرارات الاستثمار - دراسة حالة مؤسسة الاسمنت ومشتقاته بالشلف خلال فترة 2000-2019 أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراة في علوم التسيير، جامعة عبد الحفيظ بوالصوف، ميله، 2021.
- 20- عادل علي بابكر الماحي أبو الجود، دور النسب المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية - دراسة تطبيقية على مصرف الراجحي، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، المجلد 6، العدد 3، جامعة العلوم ودراسات الإنسانية، جامعة شقراء، سعودية، 2019.
- 21- عبد الرؤوف سالم وآخرون، أثر استخدام تقنيات المحاسبة الإبداعية على القوائم المالية، دراسة ميدانية، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، ميدان علوم اقتصادية وتسيير وعلوم تجارية، فرع علوم مالية محاسبة، جامعة حماة لخضر الوادي، 2020.
- 22- علاق فاطمة، دور التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة - دراسة حالة مؤسسة سونلغاز الوادي 2011-2014، مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير، جامعة حمه لخضر - الوادي، 2015.
- 23- عماد مصطفى عامر علي، دور الأنشطة الحديثة للمراجعة الداخلية في اتخاذ قرارات الإستثمار بالمصارف السودانية - دراسة ميدانية البنك السوداني الفرنسي، بحث تكميلي لنيل درجة الماجستير في المحاسبة، كلية الدراسات العليا، جامعة النيلين، السودان، 2017.

- 24- كروشة فاطمة الزهراء، استخدام النسب المالية لتنبؤ بتعثر المؤسسات - دراسة ميدانية، أطروحة مقدمة لنيل متطلبات شهادة الدكتوراه، فرع العلوم المالية، جيلالي ليايس، سيدي بلعباس، 2016.
- 25- مويحي الياس، دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة صناعة الكوابل ENICAB - بسكرة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة فرع محاسبة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015.

III- المحاضرات والمجلات

- 26- إسماعيل محمد حسين، أثر قوانين الإستثمار على قرار المستثمر في صناعة الفنادق، مجلة كلية السياحة والفنادق، مجلد 3، العدد 02، جامعة السادات، مصر، 2019.
- 27- جمام محمود، أميرة دباش، أثر عدالة الإفصاح المحاسبي في ترشيد القرارات الإستثمارية - دراسة حالة عينة من المستثمرين ببورصة الجزائر، مجلة دراسات وأبحاث، عدد 9، 2017.
- 28- شدرى معمر سعاد، محاضرة التسيير المالي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أكلي محند أولحاج، البويرة، 2020.
- 29- محمد الساسي بالنور، محاضرة بعنوان تحليل مالي المتقدم، كلية علوم اقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة حمة لخضر، الوادي، 2021.
- 30- مرابط محمد، محاضرات في مقياس التحليل المالي وفق النظام المحاسبي المالي SCF، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2020.
- 31- هباش فارس، مناع ريمي، أثر المعلومات المالية الاستثمارية في سوق عمان المالي، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد 09، جامعة سطيف، 2018.

الملاحق

SARL SOUF SEMOULE		2016		السنة المالية
2015	2016		اصول	
الصافي	الإجمالي	الإهلاكات	الصافي	
				الأصول الغير الجارية
				فارق بين الإقتناء-المنتوج الإيجابي أو السلبي
				تثبيات المعنوية
				تثبيات عينية
2,612,767.74	2,903,075.27	725768.8125	2,177,306.45	اراضي
44,301,827.87	52,713,142.25	12421801.2	40,291,341.05	مباني
330,536,630.90	701,012,245.01	367561542	333,450,703.00	تثبيات عينية أخرى
4,387,500.00	4,387,500.00		4,387,500.00	تثبيات ممنوح امتيازها
65,010,862.61	116,640,273.25		116,640,273.25	تثبيات يجري امتيازها
				تثبيات مالية
				سندات موضوعة موضع معاملة
				مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها
				سندات أخرى مثبتة
65,041,350.68	75,391,350.68		75,391,350.68	قروض وأصول مالية أخرى غير جارية
				ضرائب مؤجلة على الأصول
511,890,939.80	953,047,586.46	380709112	572,338,474.43	مجموع الأصول غير الجارية
				اصول جارية
16,301,020.07	23,140,379.40	14122289.29	9,018,090.11	مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ
				حسابات دائنة واستخدمات مماثلة
57,380,550.00	45,243,847.58		45,243,847.58	الزيتان
	533,225.87		533,225.87	المدينون الآخرون
23,193,369.17	23,119,996.06		23,119,996.06	الضرائب وما شبيها
				حسابات دائنة أخرى واستخدمات مماثلة
				الموجودات وما شبيها
				الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى
54,959,972.36	68,589,459.86		68,589,459.86	الخزينة
151,834,911.59	160,626,908.78	14122289.29	146,504,619.49	مجموع الأصول الجارية
663,725,851.40	1,113,674,495.24	394831401.3	718,843,093.92	المجموع العام للأصول

2017		السنة المالية		SARL SOUF SEMOULE
2016	2017		اصول	
الصافي	الصافي	الإهلاكات		
				الأصول الغير الجارية
				فارق بين الإقتناء-المنتوج الإيجابي أو السلبي
				تشبيكات المعنوية
				تشبيكات عينية
2,177,306.45	1,741,845.17	1,161,230.10	2,903,075.27	أراضي
40,291,341.05	37,502,799.23	16,432,288.02	53,935,087.25	مباني
333,450,703.00	255,558,985.62	452,460,759.40	708,019,745.02	تشبيكات عينية أخرى
4,387,500.00	4,387,500.00			تشبيكات ممنوح امتيازها
116,640,273.25	165,683,397.90			تشبيكات يجرى امتيازها
				تشبيكات مالية
				سندات موضوعة موضع معادلة
				مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقه بها
				سندات أخرى مثبتة
75,391,350.68	172,891,350.68		172,891,350.68	قروض وأصول مالية أخرى غير جارية
				ضرائب مؤجلة على الأصول
572,338,474.43	637,765,878.60	470,054,277.52		مجموع الأصول غير الجارية
				أصول جارية
9,018,090.11	12,859,462.25	14,122,289.29		مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ
				حسابات دائنة واستخدامات مماثلة
45,243,847.58	69,900,774.57		69,900,774.57	الزبائن
533,225.87	877,335.89		877,335.89	المدينون الآخرون
23,119,996.06	23,119,767.91			الضرائب وما شبيها
				حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة
				الموجودات وما شبيها
				الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى
68,589,459.86	67,127,750.82		67,127,750.82	الخزينة
146,504,619.49	173,885,091.44	14,122,289.29	188,007,380.73	مجموع الأصول الجارية
718,843,093.92	811,650,970.04	484,176,566.81	1,295,827,536.85	المجموع العام للأصول

2018		السنة المالية		SARL SOUF SEMOULE
2017	2018	2018	2018	اصول
الصافي	الصافي	الإهلاكات	الإجمالي	
				الأصول الغير الجارية
				فارق بين الإقتناء-المنتوج الإيجابي أو السلبي
				تثبيات المعنوية
				تثبيات عينية
1,741,845.17	1,306,383.88	1,596,691.39	2,903,075.27	أراضي
37,502,799.23	46,898,562.41	20,965,096.27	67,863,658.68	مباني
255,558,985.62	271,239,083.34	551,537,965.36	822,777,048.70	تثبيات عينية أخرى
4,387,500.00	4,387,500.00		4,387,500.00	تثبيات ممنوح امتيازها
165,683,397.90	205,793,842.03		205,793,842.03	تثبيات بجرى امتيازها
				تثبيات مالية
				سندات موضوعة موضع معادلة
				مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها
				سندات أخرى مثبتة
172,891,350.68	199,516,350.68		199,516,350.68	قروض وأصول مالية أخرى غير جارية
				ضرائب مؤجلة على الأصول
637,765,878.60	729,141,722.34	574,099,753.01	1,303,241,475.35	مجموع الأصول غير الجارية
				أصول جارية
12,859,462.25	8,695,721.89	7,061,144.66	15,756,866.56	مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ
				حسابات دائنة واستخدمات مماثلة
69,900,774.57	57,235,669.84		57,235,669.84	الزبائن
877,335.89	1,302,619.17		1,302,619.17	المدينون الآخرون
23,119,767.91	24,470,205.76		24,470,205.76	الضرائب وما تشبهها
				حسابات دائنة أخرى واستخدمات مماثلة
				الموجودات وما تشبهها
				الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى
67,127,750.82	163,667,275.15		163,667,275.15	الخزينة
173,885,091.44	255,371,491.82	7,061,144.66	262,432,636.48	مجموع الأصول الجارية
811,650,970.04	984,513,214.16	581,160,897.68	1,565,674,111.83	المجموع العام للأصول

الملحق: 02 - جدول حساب النتائج

SARL SOUF SEMOULE	T C R EXERCICES CLOS LE 31/12/2017	
Rubriques	2017	2016
Ventes et produits annexes	1,133,602,485.89	1,218,604,370.96
Variation stocks produits finis et en cours	1,746,328.50	-4,191,181.70
Production immobilisée		
Subvention d'exploitation	47,073,741.86	29,568,112.96
1-PRODUCTION DE L'EXERCICE	1,182,422,556.25	1,243,981,302.23
Achats consommés	1,002,377,793.58	1,032,876,566.45
Services extérieurs et autres consommations	9,473,857.43	12,117,607.81
2-CONSOMMATION DE L'EXERCICE	1,011,851,651.00	1,044,994,174.25
3-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION	170,570,905.25	198,987,127.97
Charges de personnel	13,329,177.89	10,269,609.78
Impôts, taxes et versements assimilés	15,590,841.55	17,621,935.52
4-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	141,650,885.81	171,095,582.67
Autres produits opérationnels	85,013.28	286,534.36
Autres charges opérationnelles	5,829.47	
Dotations aux amortissement,provisions et pertes de valeur	89,345,165.49	93,724,786.18
Reprise sur pertes de valeur et provisions		
5-RESULTAT OPERATIONNEL	52,384,904.14	77,657,330.85
Produits financiers	87,862.35	777,659.78
Charges financières	12,520,111.74	8,911,839.68
6-RESULTAT FINANCIER	-12,432,249.39	-8,134,179.90
7- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT	39,952,654.75	69,523,150.95
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	4,096,303.50	7,230,038.25
Impôts différés (variation) sur résultats ordinaires		
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	1,182,595,431.88	1,245,045,496.37
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	1,146,739,080.63	1,182,752,383.67
8-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	35,856,351.25	62,293,112.70

			SARL SOUF SEMOULE
السنة المالية 2018		جدول النتائج	
2018	2019	ملاحظة	عنوان
1,008,105,489.38	978,374,925.95		رقم الأعمال
-6,919,166.25	-1,414,536.70		تغير امخزونات المنتجات المصنعة والنتجات قيد الصنع
			الإنتاج المثبت
56,099,933.85	45,655,425.57		إعانات الإستغلال
1,057,286,256.98	1,022,615,814.82		إنتاج السنة المالية
848,423,436.74	846,028,073.52		المشتريات المستهلكة
8,489,807.61	8,848,584.29		الخدمات الخارجية والإستهلاكات الأخرى
856,913,244.35	854,876,657.81		استهلاك السنة المالية
200,373,012.62	167,739,157.01		القيمة المضافة للإستغلال
13,116,175.91	14,390,835.90		أعباء المستخدمين
20,084,159.58	17,844,049.04		الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة
167,172,677.13	135,504,272.07		الفائض الإجمالي عن الإستغلال
1,594,322.84	3,297,301.44		المنتجات العملياتية الأخرى
380,091.70	310,012.46		الأعباء العملياتية الأخرى
104,045,475.50	113,838,438.48		مخصصات للإهلاك والمؤونات
7,061,144.63	0.00		استرجاع خسائر القيم والمؤونات
71,402,577.41	24,653,122.57		النتيجة العملياتية
1,024,827.09	244,026.85		المنتوجات المالية
12,787,490.43	13,090,045.74		الأعباء المالية
-11,762,663.34	-12,846,018.89		النتيجة المالية
59,639,914.07	11,807,103.68		النتيجة العادية قبل الضرائب
3,901,734.71	1,886,089.62		الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
0.00	0.00		الضرائب المؤجلة حول النتائج العادية
1,066,966,551.53	1,026,157,143.11		مجموع منتوجات الأنشطة العادية
1,011,228,372.17	1,016,236,129.05		مجموع أعباء الأنشطة العادية
55,738,179.36	9,921,014.06		النتيجة الصافية للأنشطة العادية