



جامعة الجزائر 3



كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم التسيير

الموضوع:

## مساهمة النظام المحاسبي المالي

في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة الاقتصادية



- دراسة حالة مؤسسة الرويبة NCA



- دراسة حالة مؤسسة مطاحن الجلفة

أطروحة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة دكتوراه الطور الثالث في علوم التسيير

تخصص: تدقيق ومراقبة التسيير

إشراف:

أ.د. مليكة حفيظ شبايكي

إعداد الطالب:

علي باكرية

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيساً	جامعة الجزائر 03	أستاذ التعليم العالي	كمال بن موسى
مشرفاً ومقرراً	جامعة الجزائر 03	أستاذ التعليم العالي	مليكة حفيظ شبايكي
عضواً	جامعة الجزائر 03	أستاذ محاضر (أ)	آيت محمد مراد
عضواً	جامعة الجزائر 03	أستاذ محاضر (أ)	حسياني عبد الحميد
عضواً	جامعة الجلفة	أستاذ محاضر (أ)	قمان عمر
عضواً	جامعة البويرة	أستاذ محاضر (أ)	سفير محمد

السنة الجامعية: 2018 / 2019





جامعة الجزائر 3



كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم التسيير

الموضوع:

## مساهمة النظام المحاسبي المالي

في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة الاقتصادية



- دراسة حالة مؤسسة الرويبة NCA



- دراسة حالة مؤسسة مطاحن الجلفة

أطروحة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة دكتوراه الطور الثالث في علوم التسيير

تخصص: تدقيق ومراقبة التسيير

إشراف:

أ.د. مليكة حفيظ شبايكي

إعداد الطالب:

علي باكرية

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيساً	جامعة الجزائر 03	أستاذ التعليم العالي	كمال بن موسى
مشرفاً ومقرراً	جامعة الجزائر 03	أستاذ التعليم العالي	مليكة حفيظ شبايكي
عضواً	جامعة الجزائر 03	أستاذ محاضر (أ)	آيت محمد مراد
عضواً	جامعة الجزائر 03	أستاذ محاضر (أ)	حسياني عبد الحميد
عضواً	جامعة الجلفة	أستاذ محاضر (أ)	قمان عمر
عضواً	جامعة البويرة	أستاذ محاضر (أ)	سفير محمد

السنة الجامعية: 2018 / 2019

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

لله الحمد والشكر أولاً وأخيراً.

ثم أتقدم بخالص شكري وبالغ تقديري إلى أستاذتي أ.د مليكة حفيظ شبايكبي  
على سعة صبرها، وعلى الجهود التي بذلتها والثقة التي منحتني إياها،  
فكانت نعم الأستاذة ونعم المشرفة.

والشكر موصول إلى لجنة المناقشة على تكريمها بمناقشة هذا العمل بغرض تقويمه، تطويره  
وتحسينه.

كما أتقدم بشكري وامتناني إلى كل من بذل معي جهداً ووفري وقتاً،  
ونصح لي قولاً، أسأل الله أن يجزيهم عني الجزاء الأوفى،

وأخص بالذكر: عبد الكريم خيري، قمان عمر، نور الدين جرد.

وصلّى الله على سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين.

## إلى أستاذي

إلى قرة عيني أُمِّي وقدوتِي في الصبر والعطاء، وإلى أبي رحمه الله  
الذي علمني كيف أنجح في الحياة، الذي كانت كل حياته تضحيات في سبيل  
الله، رحمك الله وأسكنك فسيح جناته.

... اللهم تقبله من الشهداء ... آمين

وإلى إخوتي

♥ محمد، إبراهيم، تواتي، أحمد، محمد "بوشيبة"، دحمان، خالد، مصطفى،

الطيب ♥

الذين ساعدوني في مشواري الدراسي.

وإلى الذي قال في أمثاله العرب "رُبَّ أَخٍ لَمْ تَلِدْهُ أُمُّكَ" خيرِي عبد الكريم،

أستاذي أخي وصاحبي.

وإلى أخي وصاحبي وزميلي محمد نواره.

وإلى من أحببتهم في الله إخوتي وأصحابي عبد الحق بن أحمد،

شمس الدين شداد، أحمد العيش، محمد خليفة، توفيق القيزي، بيض القول عبد الله، عبد

الباقي كيحل ..

وإلى أساتذتي الأعزاء وإلى كل من كان سببا في نجاحي.

## الملخص:

تسعى المؤسسات الاقتصادية إلى مواكبة كل التغيرات التي تحدث على مستوى البيئة المحيطة بها وإجراء تغييرات على السياسات والإستراتيجيات المتبعة لما لها من أهمية في النهوض بالمؤسسة، وبالتالي فإن السياسة المالية للمؤسسة تعتبر من أهم الجوانب التي تسعى المؤسسة إلى متابعتها وترشيدها بما يخدم أهدافها. وذلك من خلال إيجاد كل العوامل المساعدة لوضعها وترشيدها، ومن بين العوامل نجد النظام المحاسبي المالي الذي يتوفر على معلومات مالية يمكن الاستعانة بها لترشيد السياسة المالية للمؤسسة. حيث يحاول هذا البحث الإجابة على الإشكالية التالية: ما مدى مساهمة النظام المحاسبي المالي في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة الاقتصادية؟

وقد خلصت هذه الدراسة إلى نتيجة أساسية مفادها أن المعلومات المحاسبية والمالية المقدمة وفق النظام المحاسبي المالي تساهم في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة الاقتصادية، وهذا لكونها تتصف بمجموعة من الخصائص النوعية، كما أن النظام المحاسبي المالي يركز على الجانب المالي أكثر من الجانب المحاسبي، حيث يقدم معلومات تلي حاجات المستخدمين لهذه المعلومات لتمكينهم من معرفة الوضعية المالية للمؤسسة والاطلاع على مدى رشادة السياسة المالية المنتهجة.

الكلمات المفتاحية: المعلومات المحاسبية والمالية، الهيكل المالي، تكلفة التمويل، السياسة الإستثمارية، سياسة توزيع الأرباح، التحليل المالي.

## Abstract:

The economic institutions seek to keep abreast of all the changes that occur at the level of the surrounding environment and to make changes to the policies and strategies adopted because of their importance in the advancement of the institution. Therefore, the financial policy of the institution is one of most important aspects that the institution seeks to follow and rationalize in order to serve its objectives through finding all the factors contributing to their development and rationalization. One of the factors is the financial accounting system, which provides financial information that can be used to rationalize the financial policy of the institution. This research attempts to answer the following problem: What is contribution of the financial accounting system in rationalizing the financial policy of the economic institution?

The study concluded that the accounting and financial information provided by the financial accounting system contributes to rationalization of the financial policy of the economic institution, because it is characterized by a set of qualitative features, and the financial accounting system focuses on the financial aspect more than the accounting aspect, it provides information that meets needs of users of this information to enable them to know the financial position of the institution, and to see how well the financial policy is being pursued.

**Key words:** accounting and financial information, financial structure, financing cost, investment policy, dividend policy, financial analysis.

## Résumé:

Les institutions économiques cherchent à se tenir au courant de tous les changements qui se produisent au niveau de l'environnement et à apporter des modifications aux politiques et stratégies adoptées en raison de leur importance pour le développement de l'institution. Par conséquent, la politique financière de l'institution est l'un des aspects les plus importants que l'institution cherche à suivre et à rationaliser pour servir ses objectifs. En trouvant tous les facteurs qui aident à les établir et à les rationaliser. Parmi les facteurs que nous trouvons, il y a un système de comptabilité financière qui contient des informations financières pouvant être utilisées pour rationaliser la politique financière de l'institution. Cette recherche tente de répondre au problème suivant: Quelle est la contribution du système de comptabilité financière à la rationalisation de la politique financière de l'institution économique?

L'étude concluait que les informations comptables et financières fournies par le système de comptabilité financière contribuaient à la rationalisation de la politique financière de l'institution économique, car elles se caractérisaient par un ensemble de caractéristiques qualitatives et que le système de comptabilité financière mettait l'accent sur l'aspect financier. plus que l'aspect comptable, une information qui répond aux besoins des utilisateurs de cette information pour leur permettre de connaître la situation financière de l'institution et de voir l'étendue de la politique financière.

**Mots clés:** informations comptables et financières, structure financière, coût de financement, politique de placement, politique de dividende, analyse financière.

# فهرس المحتويات



الصفحة	العنوان
	..... كلمة شكر.....
	.....الإهداء.....
III	الملخص: .....
IV	فهرس المحتويات: .....
VIII	قائمة الجداول: .....
XIII	قائمة الأشكال: .....
XVII	قائمة الملاحق: .....
XVIII	قائمة المختصرات: .....
ب-ك	مقدمة:.....
<b>الجانب النظري</b>	
<b>02</b>	<b>الفصل الأول: الإطار المفاهيمي للنظام المحاسبي المالي</b>
03	تمهيد: .....
<b>04</b>	<b>المبحث الأول: مرجعية النظام المحاسبي المالي.....</b>
04	المطلب الأول: المحاسبة الدولية.....
18	المطلب الثاني: التوحيد والتوافق المحاسبي الدوليين.....
24	المطلب الثالث: مسار الإصلاح المحاسبي في الجزائر .....
<b>37</b>	<b>المبحث الثاني: ماهية النظام المحاسبي المالي.....</b>
37	المطلب الأول: مفهوم النظام المحاسبي المالي.....
40	المطلب الثاني: الإطار التصوري للنظام المحاسبي المالي.....
43	المطلب الثالث: مخرجات النظام المحاسبي المالي.....
<b>58</b>	<b>المبحث الثالث: الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والمالية وجودتها.....</b>
58	المطلب الأول: الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والمالية.....
64	المطلب الثاني: قياس جودة المعلومات المحاسبية والمالية والعوامل المؤثرة فيها.....
69	المطلب الثالث: أهمية جودة المعلومات المحاسبية والمالية في التقارير المالية.....
72	خلاصة الفصل:.....

73	الفصل الثاني: دور المعلومات المحاسبية والمالية في رسم السياسة المالية للمؤسسة
74	تمهيد: .....
75	المبحث الأول: مدخل للسياسة المالية للمؤسسة.....
75	المطلب الأول: ماهية السياسة المالية للمؤسسة.....
80	المطلب الثاني: إطار السياسة المالية للمؤسسة.....
83	المطلب الثالث: السياسة المالية ومصادر التمويل.....
87	المبحث الثاني: الآليات المتحركة في السياسة المالية للمؤسسة.....
87	المطلب الأول: تكلفة رأس المال وهيكله المالية للمؤسسة.....
99	المطلب الثاني: السياسة الاستثمارية للمؤسسة.....
103	المطلب الثالث: سياسة توزيع الأرباح.....
109	المبحث الثالث: علاقة المعلومات المحاسبية والمالية بالسياسة المالية للمؤسسة.....
109	المطلب الأول: دور الإفصاح والأطراف الفاعلة بالمؤسسة في ترشيد سياستها المالية.....
113	المطلب الثاني: تحليل المعلومات المحاسبية والمالية لتشخيص وترشيد السياسة المالية للمؤسسة.....
117	المطلب الثالث: الأدوات المستخدمة في تشخيص وترشيد السياسة المالية للمؤسسة.....
150	خلاصة الفصل: .....

الجزاب التطبيقية	
152	الفصل الثالث: دور النظام المحاسبي المالي في ترشيد السياسة المالية لمؤسسة الروبية NCA ومؤسسة مطاحن الجلفة
153	تمهيد: .....
154	المبحث الأول: التعريف بالمؤسستين محل الدراسة.....
154	المطلب الأول: التعريف بمؤسسة "أن.سي.أ" روية.....
164	المطلب الثاني: التعريف بمؤسسة مطاحن الجلفة.....
168	المطلب الثالث: متغيرات الدراسة.....
171	المبحث الثاني: دور المعلومات المحاسبية والمالية في ترشيد السياسة المالية لمؤسسة الروبية.
171	المطلب الأول: التحليل الساكن للسياسة المالية للمؤسسة.....
202	المطلب الثاني: التحليل الديناميكي للسياسة المالية للمؤسسة.....
217	المطلب الثالث: نماذج قياس (نجاح أو فشل) السياسة المالية للمؤسسة .....
221	المبحث الثالث: دور المعلومات المحاسبية والمالية في ترشيد السياسة المالية لمؤسسة مطاحن الجلفة
221	المطلب الأول: التحليل الساكن للسياسة المالية للمؤسسة.....
253	المطلب الثاني: التحليل الديناميكي للسياسة المالية للمؤسسة.....
269	المطلب الثالث: نماذج قياس (نجاح أو فشل) السياسة المالية للمؤسسة .....
273	خلاصة الفصل:.....
276	الخاتمة: .....
283	المراجع: .....
295	الملاحق: .....

# فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول
47	الجدول رقم (1-1): الميزانية "جانب الاصول" السنة المالية المقفلة في .....
48	الجدول رقم (1-2): الميزانية "جانب الخصوم" السنة المالية المقفلة في .....
49	الجدول رقم (1-3): حساب النتائج "حسب الطبيعة" الفترة من ..... إلى .....
50	الجدول رقم (1-4): حساب النتائج "حسب الوظيفة" الفترة من ..... إلى .....
52	الجدول رقم (1-5): جدول تدفقات الخزينة "حسب الطريقة المباشرة" الفترة من ..... إلى .....
53	الجدول رقم (1-6): جدول تدفقات الخزينة "حسب الطريقة المباشرة" الفترة من ..... إلى .....
54	الجدول رقم (1-7): جدول تغيرات رؤوس الأموال الخاصة
55	الجدول رقم (1-8): جدول تطور الثببات والأصول المالية غير الجارية
55	الجدول رقم (1-9): جدول الاهتلاكات
55	الجدول رقم (1-10): جدول خسائر القيمة في الثببات والأصول المالية الأخرى غير الجارية
56	الجدول رقم (1-11): "جدول المساهمات (فروع والكيانات المشاركة)"
56	الجدول رقم (1-12): "جدول المؤونات "
56	الجدول رقم (1-13): "كشف استحقاقات الحسابات الدائنة والديون عند إقفال السنة المالية"
118	الجدول رقم (2-1): مؤشرات التوازن المالي
123	الجدول رقم (2-2): النسب المالية
139	الجدول رقم (2-3): حساب القدرة على التمويل الذاتي انطلاقاً من نتيجة السنة المالية
139	الجدول رقم (2-4): حساب القدرة على التمويل الذاتي انطلاقاً من الفائض الإجمالي للاستغلال EBE
140	الجدول رقم (2-5): الجزء الأول من جدول التمويل-التمويل طويل ومتوسط الأجل-
142	الجدول رقم (2-6): الجزء الثاني من جدول التمويل-التمويل قصير الأجل-
146	الجدول رقم (2-7): نسب نموذج Altman and Mc Cough 1974
147	الجدول رقم (2-8): نسب نموذج Gordan L.V Springate 1978
148	الجدول رقم (2-9): نسب نموذج kida 1980
149	الجدول رقم (2-10): نسب نموذج Sherrord 1987
149	الجدول رقم (2-11): نسب نموذج Sherrord 1987
156	الجدول رقم (3-1): المسامين في رأس المال الاجتماعي
165	الجدول رقم (3-2): منتجات مؤسسة مطاحن الجلفة
166	الجدول رقم (3-3): جدول يمثل مدى مساهمة المؤسسة في تغطية الطلب بالجلفة
	جداول خاصة بدراسة حالة مؤسسة أن.سي.أ. روية
172	الجدول رقم (3-4): الميزانيات المالية المختصرة

174	الجدول رقم: (3-5): رأس المال العامل سيولة FRL
175	الجدول رقم: (3-6): رأس المال العامل الخاص FRP
176	الجدول رقم: (3-7): رأس المال العامل الإجمالي
178	الجدول رقم: (3-8): رأس المال العامل الأجنبي
179	الجدول رقم: (3-9): الاحتياجات في رأس المال العامل
180	الجدول رقم: (3-10): الخزينة الصافية
181	الجدول رقم: (3-11): نسب الهيكل المالي
183	الجدول رقم: (3-12): نسب السيولة
184	الجدول رقم: (3-13): نسب المردودية
186	الجدول رقم: (3-14): تطورات نسب النشاط
188	الجدول رقم (3-15): مساهمة رأس المال العامل سيولة في القيمة المضافة
188	الجدول رقم (3-16): مساهمة رأس المال العامل سيولة في إجمالي فائض الاستغلال
189	الجدول رقم (3-17): مساهمة رأس المال العامل سيولة في النتيجة العملياتية
190	الجدول رقم (3-18): الميزانية الوظيفية جانب الأصول
191	الجدول رقم (3-19): رأس المال العامل الإجمالي FRng
193	الجدول رقم (3-20): الاحتياج في رأس المال العامل BFR
194	الجدول رقم (3-21): الخزينة الصافية Tn
195	الجدول رقم (3-22): حساب نسب الهيكل المالية
196	الجدول رقم (3-23): حساب النتائج
197	الجدول رقم (3-24): معدل النمو النشاط
198	الجدول رقم (3-25): معدل النمو القيمة المضافة
198	الجدول رقم (3-26): نسبة استهلاك السنة المالية مقارنة إنتاج السنة المالية
199	الجدول رقم (3-27): تطور النمو في رقم الأعمال والنتيجة الصافية
200	الجدول رقم (3-28): القدرة على التمويل الذاتي CAF
201	الجدول رقم (3-29): نسبة المشتريات ومخصصات الاهتلاكات وم.خ.ق من مجموع الأعباء التكاليف
202	الجدول رقم (3-30): جدول تدفقات الخزينة - الطريقة غير المباشرة-
205	الجدول رقم (3-31): التدفق النقدي المتاح (FCF)

206	الجدول رقم (3-32): نسب التغطية النقدية والتشغيلية
207	الجدول رقم (3-33): نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي
209	الجدول رقم (3-34): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2013
209	الجدول رقم (3-35): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2014
210	الجدول رقم (3-36): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2015
210	الجدول رقم (3-37): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2016
211	الجدول رقم (3-38): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2013
212	الجدول رقم (3-39): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2014
213	الجدول رقم (3-40): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2015
214	الجدول رقم (3-41): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2016
215	الجدول رقم (3-42): جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات TPF
217	الجدول رقم (3-43): نموذج Altman and Mc Cough 1974
218	الجدول رقم (3-44): نموذج Gordan L.V Springate 1978
219	الجدول رقم (3-45): نموذج kida 1981
220	الجدول رقم (3-46): نموذج Sherrord 1987
جداول خاصة بدراسة حالة مؤسسة مطاحن الجلفة	
221	الجدول رقم: (3-47): الميزانيات المالية المختصرة
224	الجدول رقم: (3-48): رأس المال العامل سيولة FRL
225	الجدول رقم: (3-49): رأس المال العامل الخاص FRP
226	الجدول رقم: (3-50): رأس المال العامل الإجمالي
228	الجدول رقم: (3-51): رأس المال العامل الأجنبي
229	الجدول رقم: (3-52): الاحتياجات في رأس المال العامل
230	الجدول رقم: (3-53): الخزينة الصافية
231	الجدول رقم: (3-54): نسب الهيكل المالي
232	الجدول رقم (3-55): نسب السيولة
234	الجدول رقم: (3-56): نسب المردودية
237	الجدول رقم (3-57): تطورات نسب النشاط
238	الجدول رقم (3-58): % مخصصات خسائر قيمة الزبائن من إجمالي مخصصات الاهتلاكات

	وخسائر القيمة والمؤونات
239	الجدول رقم (3-59): مساهمة رأس المال العامل سيولة في القيمة المضافة
239	الجدول رقم (3-60): مساهمة رأس المال العامل سيولة في إجمالي فائض الاستغلال
240	الجدول رقم (3-61): مساهمة رأس المال العامل سيولة في النتيجة العمليانية
241	الجدول رقم (3-62): الميزانية الوظيفية
242	الجدول رقم (3-63): رأس المال العامل الإجمالي FRng
243	الجدول رقم (3-64): نسبة خسائر قيمة الزبائن من إجمالي المخصصات
243	الجدول رقم (3-65): الاحتياج في رأس المال العامل BFR
244	الجدول رقم (3-66): الخزينة الصافية Tn
245	الجدول رقم (3-67): حساب نسب الهيكلية المالية
246	الجدول رقم (3-68): حساب النتائج
247	الجدول رقم (3-69): معدل النمو النشاط
248	الجدول رقم (3-70): معدل النمو القيمة المضافة
249	الجدول رقم (3-71): نسبة استهلاك السنة المالية مقارنة إنتاج السنة المالية
249	الجدول رقم (3-72): تطور النمو في رقم الأعمال والنتيجة الصافية
250	الجدول رقم (3-73): القدرة على التمويل الذاتي CAF
252	الجدول رقم (3-74): نسبة المشتريات ومخصصات الاهتلاكات وم.خ.ق من مجموع الأعباء التكاليف
253	الجدول رقم (3-75): جدول تدفقات الخزينة - الطريقة غير المباشرة-
256	الجدول رقم (3-76): التدفق النقدي المتاح (FCF)
257	الجدول رقم (3-77): نسب التغطية النقدية والتشغيلية
259	الجدول رقم (3-78): نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي
260	الجدول رقم (3-79): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2013
260	الجدول رقم (3-80): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2014
261	الجدول رقم (3-81): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2015
261	الجدول رقم (3-82): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2016
262	الجدول رقم (3-83): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2013
263	الجدول رقم (3-84): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2014



264	الجدول رقم (3-85): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2015
265	الجدول رقم (3-86): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2016
267	الجدول رقم (3-87): جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات TPF
269	الجدول رقم (3-88): نموذج Altman and Mc Cough 1974
270	الجدول رقم (3-89): نموذج Gordan L.V Springate 1978
271	الجدول رقم (3-90): نموذج kida 1981
272	الجدول رقم (3-91): نموذج Sherrord 1987

# فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل
10	الشكل رقم (1-1): المراحل المهمة لمجلس معايير المحاسبة الدولية
11	الشكل رقم: (1-2) الهيكل التنظيمي لهيئة المعايير الدولية للتقارير المالية
21	الشكل رقم (1-3): العلاقة بين التوافق، التوحيد والمعايرة
59	الشكل رقم (1-4): تدفق المعلومات المحاسبية حسب مستويات الإدارة
61	الشكل رقم (1-5): الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والمالية
71	الشكل رقم (1-6): المستخدمون الرئيسيون للقوائم المالية
76	الشكل رقم (2-1): متغيرات السياسة المالية للمؤسسة
77	الشكل رقم (2-2): أولويات السياسة المالية للمؤسسة
82	الشكل رقم (2-3): المؤسسة بين السوق الأمامي والسوق الخلفي
87	الشكل رقم (2-4): تمثيل بياني لتكلفة رأس المال
90	الشكل رقم (2-5): الهيكل المالي الأمثل حسب المنظور الكلاسيكي
91	الشكل رقم (2-6): تكلفة رأس المال والقيمة السوقية للمؤسسة
92	الشكل رقم (2-7): أثر الرافعة المالية
93	الشكل رقم (2-8): توزيع ثروة المؤسسة
94	الشكل رقم (2-9): العلاقة بين تكلفة التمويل ونسبة الاقتراض حسب مدخل صافي الربح
95	الشكل رقم (2-10): العلاقة بين تكلفة التمويل ونسبة الاستدانة حسب مدخل صافي ربح العمليات
99	الشكل رقم (02-11): أنواع الاستثمار
118	الشكل رقم (2-12): كتل الميزانية المالية المختصرة
120	الشكل رقم (2-13): حالات رأس المال العامل حسب إشارته
121	الشكل رقم (2-14): مكونات رأس المال العامل
125	الشكل رقم (02-15): دورتا الاستثمار والتمويل ودورة الاستغلال
125	الشكل رقم (2-16): كتل الميزانية الوظيفية
128	الشكل رقم (2-17): الاختلال المنشئ للاحتياج في رأس المال العامل
130	الشكل رقم (2-18): حالات الخزينة الصافية
131	الشكل رقم (2-19): عجز الخزينة الصافية في حالة وجود أزمة في النمو
131	الشكل رقم (2-20): عجز الخزينة الصافية في حالة خطأ في السياسة المالية
132	الشكل رقم (2-21): عجز الخزينة الصافية في حالة تدهور في النشاط

133	الشكل رقم (2-22): عجز الخزينة الصافية في حالة أزمة في التسيير
133	الشكل رقم (2-23): عجز الخزينة الصافية في حالة أزمة في المردودية
135	الشكل رقم (2-24): أثر المقص لحالات حساب النتائج
138	الشكل رقم (2-25): التغيير في رأس المال العامل الإجمالي
143	الشكل رقم (2-26): نموذج النمو المتوازن
144	الشكل رقم (2-27): التدفقات المالية في جدول التدفقات المالية متعدد السنوات
158	الشكل رقم (3-1): الهيكل التنظيمي لمؤسسة أن سي أ-روبية
160	الشكل رقم (3-2): المسؤولية الاجتماعية من مؤسسة أن سي أ-روبية
164	الشكل رقم (3-3): المؤسسة الوطنية لتنمية الصناعات الغذائية وفرعها
166	الشكل رقم (3-4): مراحل عملية الإنتاج
167	الشكل رقم (3-5): الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن الجلفة
170	الشكل رقم (3-6): نموذج الدراسة
أشكال خاصة بدراسة حالة مؤسسة أن سي أ-روبية	
172	الشكل رقم (3-7): تطور كتل الأصول لمؤسسة أن سي أ-روبية
173	الشكل رقم (3-8): تطور كتل الخصوم
175	الشكل رقم (3-9): رأس المال العامل سيولة FRL
176	الشكل رقم (3-10): رأس المال العامل الخاص FRP
177	الشكل رقم (3-11): مكونات رأس المال العامل الإجمالي
177	الشكل رقم (3-12): رأس المال العامل الإجمالي
178	الشكل رقم (3-13): تطور مكونات رأس المال الأجنبي
178	الشكل رقم (3-14): تطور رأس المال الأجنبي
179	الشكل رقم (3-15): الاحتياجات في رأس المال العامل
180	الشكل رقم (3-16): الخزينة الصافية
182	الشكل رقم (3-17): نسب التمويل
184	الشكل رقم (3-18): تطورات نسب السيولة
186	الشكل رقم (3-19): تطورات نسب المردودية
191	الشكل رقم (3-20): رأس المال العامل الوظيفي FRng
193	الشكل رقم (3-21): الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي

194	الشكل رقم (3-22): الخزينة الصافية
197	الشكل رقم (3-23): تطور رقم الأعمال
198	الشكل رقم (3-24): تطور القيمة المضافة
199	الشكل رقم (3-25): النتيجة الصافية/رقم الأعمال
199	الشكل رقم (3-26): نمو النشاط واثره على النتيجة
200	الشكل رقم (3-27): القدرة على التمويل الذاتي CAF
200	الشكل رقم (3-28): نمو النتيجة الصافية ومخصصات إ.م. خ ق
201	الشكل رقم (3-29): تحليل النتائج باستخدام تقنية أثر المقص
203	الشكل رقم (3-30): تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية (أ)
204	الشكل رقم (3-31): تدفقات اموال الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)
204	الشكل رقم (3-32): تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)
205	الشكل رقم (3-33): تغير أموال الخزينة في الفترة (أ+ب+ج)
206	الشكل رقم (3-34): التدفق النقدي المتاح (FCF)
207	الشكل رقم (3-35): نسبة التغطية النقدية
207	الشكل رقم (3-36): نسبة التغطية التشغيلية
208	الشكل رقم (3-37): نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي
216	الشكل رقم (3-38): تطور رصيد المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو DAFIC
<b>أشكال خاصة بدراسة حالة مؤسسة مطاحن الجلفة</b>	
215	الشكل رقم (3-39): تطور كتل الأصول
216	الشكل رقم (3-40): تطور كتل الخصوم
218	الشكل رقم (3-41): رأس المال العامل سيولة FRL
219	الشكل رقم (3-42): رأس المال العامل الخاص
220	الشكل رقم (3-43): تطورات رأس المال العامل الإجمالي
220	الشكل رقم (3-44): مكونات رأس المال العامل الإجمالي
221	الشكل رقم (3-45): تطور رأس المال العامل الأجنبي
222	الشكل رقم (3-46): الاحتياجات في رأس المال العامل
223	الشكل رقم (3-47): الخزينة الصافية
225	الشكل رقم (3-48): نسب التمويل

227	الشكل رقم (3-49): تطورات نسب السيولة
229	الشكل رقم (3-50): تطورات نسب المردودية
235	الشكل رقم (3-51): رأس المال العامل الإجمالي FRng
237	الشكل رقم (3-52): تطورات ا.ر.م.ع. الإجمالي ومكوناته
238	الجدول رقم (3-53): الخزينة الصافية Tn
241	الشكل رقم (3-54): تطور رقم الأعمال
241	الشكل رقم (3-55): تطور القيمة المضافة
242	الشكل رقم (3-56): النتيجة الصافية/رقم الأعمال
243	الشكل رقم (3-57): نمو النشاط واثره على النتيجة
243	الشكل رقم (3-58): القدرة على التمويل الذاتي CAF
244	الشكل رقم (3-59): نمو النتيجة الصافية ومخصصات إ.م.خ ق
244	الشكل رقم (3-60): تحليل النتائج باستخدام تقنية أثر المقص
247	الشكل رقم (3-61): تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة العملياتية (أ)
248	الشكل رقم (3-62): تدفقات اموال الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)
248	الشكل رقم (3-63): تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)
249	الشكل رقم (3-64): تغير أموال الخزينة في الفترة (أ+ب+ج)
250	الشكل رقم (3-65): التدفق النقدي المتاح (FCF)
251	الشكل رقم (3-66): نسبة التغطية النقدية
251	الشكل رقم (3-67): نسبة التغطية التشغيلية
252	الشكل رقم (3-68): نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي
261	الشكل رقم (3-69): تطور الرصيد DAFIC ومكوناته

# فهرس الملاحق

الصفحة	رقم واسم الملحق
ملاحق مؤسسة أن. سي روية	
295	الملحق رقم (01): ميزانية السنة المالية 2013-جانب الأصول- لمؤسسة أن. سي روية
296	الملحق رقم (02): ميزانية السنة المالية 2013-جانب الخصوم- لمؤسسة أن. سي روية
297	الملحق رقم (03): ميزانية السنة المالية 2014-جانب الأصول- لمؤسسة أن. سي روية
298	الملحق رقم (04): ميزانية السنة المالية 2014-جانب الخصوم- لمؤسسة أن. سي روية
299	الملحق رقم (05): ميزانية السنة المالية 2015-جانب الأصول- لمؤسسة أن. سي روية
300	الملحق رقم (06): ميزانية السنة المالية 2015-جانب الخصوم- لمؤسسة أن. سي روية
301	الملحق رقم (07): ميزانية السنة المالية 2016-جانب الأصول- لمؤسسة أن. سي روية
302	الملحق رقم (08): ميزانية السنة المالية 2016-جانب الخصوم- لمؤسسة أن. سي روية
303	الملحق رقم (09): حساب النتائج للسنة المالية 2013 لمؤسسة أن. سي روية
304	الملحق رقم (10): حساب النتائج للسنتين الماليتين 2014 و 2015 لمؤسسة أن. سي روية
305	الملحق رقم (11): حساب النتائج للسنة المالية 2016 لمؤسسة أن. سي روية
306	الملحق رقم (12): جدول تدفقات الخزينة للسنة المالية 2013 لمؤسسة أن. سي روية
307	الملحق رقم (13): جدول تدفقات الخزينة للسنتين الماليتين 2014 و 2015 لمؤسسة أن. سي روية
308	الملحق رقم (14): جدول تدفقات الخزينة للسنة المالية 2016 لمؤسسة أن. سي روية
ملاحق مؤسسة مطاحن الجلفة	
309	الملحق رقم (15): ميزانية السنة المالية 2013- جانب الأصول- لمؤسسة مطاحن الجلفة
310	الملحق رقم (16): ميزانية السنة المالية 2013-جانب الخصوم- لمؤسسة مطاحن الجلفة
311	الملحق رقم (17): ميزانية السنة المالية 2014-جانب الأصول- لمؤسسة مطاحن الجلفة
312	الملحق رقم (18): ميزانية السنة المالية 2014-جانب الخصوم- لمؤسسة مطاحن الجلفة
313	الملحق رقم (19): ميزانية السنة المالية 2015-جانب الأصول- لمؤسسة مطاحن الجلفة
314	الملحق رقم (20): ميزانية السنة المالية 2015-جانب الخصوم- لمؤسسة مطاحن الجلفة
315	الملحق رقم (21): ميزانية السنة المالية 2016-جانب الأصول- لمؤسسة مطاحن الجلفة
316	الملحق رقم (22): ميزانية السنة المالية 2016-جانب الخصوم- لمؤسسة مطاحن الجلفة
317	الملحق رقم (23): حساب النتائج للسنة المالية 2013 لمؤسسة مطاحن الجلفة
318	الملحق رقم (24): حساب النتائج للسنة المالية 2014 لمؤسسة مطاحن الجلفة
319	الملحق رقم (25): حساب النتائج للسنة المالية 2015 لمؤسسة مطاحن الجلفة
320	الملحق رقم (26): حساب النتائج للسنة المالية 2016 لمؤسسة مطاحن الجلفة
321	الملحق رقم (27): جدول تدفقات الخزينة للسنة المالية 2013 لمؤسسة مطاحن الجلفة
322	الملحق رقم (28): جدول تدفقات الخزينة للسنة المالية 2014 لمؤسسة مطاحن الجلفة
323	الملحق رقم (29): جدول تدفقات الخزينة للسنة المالية 2015 لمؤسسة مطاحن الجلفة
324	الملحق رقم (30): جدول تدفقات الخزينة للسنة المالية 2016 لمؤسسة مطاحن الجلفة



# قائمة المختصرات

الاختصار	التفسير
SCF	<b>S</b> ystème <b>C</b> omptable <b>F</b> inancier.
IAS	<b>I</b> nternational <b>A</b> ccounting <b>S</b> tandard.
IFRS	<b>I</b> nternational <b>F</b> inancial <b>R</b> eporting <b>S</b> tandards.
AAA	<b>A</b> merican <b>A</b> ccounting <b>A</b> ssociation.
AICPA	<b>A</b> merican <b>I</b> nstitute of <b>C</b> ertified <b>P</b> ublic <b>A</b> ccountants.
PCG	<b>P</b> lan <b>C</b> omptable <b>G</b> énéral.
OCAM	<b>O</b> rganisation <b>C</b> ommune <b>A</b> fricaine <b>M</b> algache et <b>M</b> auricienne.
PCN	<b>P</b> lan <b>C</b> omptable <b>N</b> ational.
IASB	<b>I</b> nternational <b>A</b> ccounting <b>S</b> tandards <b>B</b> oard.
FASB	<b>F</b> inancial <b>A</b> ccounting <b>S</b> tandards <b>B</b> oard.
USGAAP	<b>U</b> nited <b>S</b> tates <b>G</b> enerally <b>A</b> ccepted <b>A</b> ccounting <b>P</b> rinciples.
FRL	<b>F</b> onds de <b>R</b> oulement <b>L</b> iquidité.
FRng	<b>F</b> onds de <b>R</b> oulement <b>net</b> globale.
ES	<b>E</b> mplois <b>S</b> tables.
AC	<b>A</b> ctif <b>C</b> ourant.
ACE	<b>A</b> ctif <b>C</b> ourant d'exploitation.
ACHE	<b>A</b> ctif <b>C</b> ourant <b>H</b> ors <b>E</b> xploitation.
AT	<b>A</b> ctif de <b>T</b> résorerie.
RD	<b>R</b> essources <b>D</b> urables.
DE	<b>D</b> ettes d'exploitation.
DHE	<b>D</b> ettes <b>H</b> ors <b>E</b> xploitation.
PT	<b>P</b> assif de <b>T</b> résorerie.
BFR	<b>B</b> esoin en <b>F</b> onds de <b>R</b> oulement.
BFRex	<b>B</b> esoin en <b>F</b> onds de <b>R</b> oulement d'exploitation.
BFRhex	<b>B</b> esoin en <b>F</b> onds de <b>R</b> oulement <b>H</b> ors <b>E</b> xploitation.
Tn	<b>T</b> résorerie <b>net</b> te.
CA	<b>C</b> hiffre d'affaires.
c	<b>C</b> roissance.
VA	<b>V</b> aleur <b>A</b> jsoutée.
EBE	<b>E</b> xcédent <b>B</b> rut d'exploitation.
TPFF	<b>T</b> ableau <b>P</b> luriannuel des <b>F</b> lux <b>F</b> inancier.
CAF	<b>C</b> apacité d'autofinancement.
Tng	<b>T</b> résorerie <b>net</b> te globale.
BFRg	<b>B</b> esoin en <b>F</b> onds de <b>R</b> oulement globale.
DAFIC	<b>D</b> isponible <b>A</b> près <b>F</b> inancement de la <b>C</b> roissance <b>I</b> terne.
ETE	<b>E</b> xcédent de <b>T</b> résorerie d'exploitation.

# مقدمة

## تمهيد

يعتبر التطور صفة كل من المحيط الخارجي والداخلي للمؤسسات الاقتصادية الذي يتسم بالديناميكية والحركية الدائمة، تفرض على هذه المؤسسات مواكبة هذه التطورات والأحداث وإجراء تغييرات على مختلف السياسات والاستراتيجيات المتبعة في الوقت الراهن لما لها من أهمية للنهوض بالمؤسسة، وبالتالي تعد السياسة المالية للمؤسسة من بين ما يتأثر بصفة مباشرة بمحيط المؤسسة، حيث نجد أنها من أهم الجوانب التي تركز عليها الدراسات الحالية، لإيجاد كل العوامل المؤثرة فيها. ومن بين هذه العوامل نجد النظام المحاسبي المالي المتبع من قبل المؤسسة، حيث أن فعاليته أمر في غاية الأهمية لضمان جودة وسلامة المعلومات التي يقدمها.

تعتبر المعلومات المتعلقة بالجانب المالي للمؤسسة من أهم مصادر المعلومات التي يعتمد عليها المستثمرون والدائنون وغيرهم من الأطراف المستخدمة للمعلومات المحاسبية والمالية في اتخاذ القرارات المالية، فقد أثبتت الدراسات أن النتائج المحاسبية يمكن أن تساعد في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، وأنها ذات أهمية كبرى في تقييم السياسة المالية للمؤسسة وفي تقدير مخاطر الائتمان.

ونظرا لتوسع نشاط المؤسسة وتنوع العمليات التي تقوم بها بالإضافة إلى التعقيدات التي تحيط بكثير منها، فإن عملية تحديد أثرها على السياسة المالية للمؤسسة وكيفية عرضها بالقوائم المالية بهدف مساعدة مستخدميها في اتخاذ القرارات المناسبة، أصبح أمرا أكثر صعوبة وتعقيدا، فمستخدموا المعلومات المحاسبية والمالية لا يهتمون فقط برقم الربح الصافي ولكنهم يهتمون أيضا بمكوناته أو عناصره، حيث أن دراسة هذه المكونات وتحديد اتجاهاتها تعتبر الأساس الصحيح لتقييم المؤسسة والتنبؤ بتدفقاتها النقدية المستقبلية.

وعلى الرغم من أنه في الدراسات الأكاديمية تتم دراسة كل قرار من القرارات المالية (القرار الاستثماري، القرار التمويلي وقرار توزيع الأرباح) بصفة مستقلة ومنفصلة عن بعضها البعض، والتي تدخل كلها في إطار السياسة المالية للمؤسسة، إلا أنه من المهم معرفة وإدراك أن هذه القرارات الثلاثة متداخلة معا، وهناك تأثير متبادل في ما بينها، فالاستثمارات التي تقوم بها المؤسسة تحدد الأرباح المستقبلية، وبالتالي حجم توزيعات الأرباح المتوقعة في المستقبل، كما أن هيكل التمويل في المؤسسة يؤثر على تكلفة التمويل التي تعتبر بدورها من ضمن العوامل المساعدة في تحديد الفرص الاستثمارية التي تقبلها المؤسسة، بالإضافة إلى أن سياسة توزيع الأرباح تؤثر في مقدار الأموال المملوكة في هيكل تمويل المؤسسة (من خلال حساب الأرباح المحتجزة) وهذا يمتد أثره إلى تكلفة الأموال؛ حيث أن كل هذه القرارات تتجسد أساسا في المعلومات المحاسبية والمالية التي يقدمها النظام المحاسبي المالي.

باعتبار النظام المحاسبي المالي نظام لتنظيم المعلومة المالية يسمح بتخزين معطيات قاعدية، عددية، وتصنيفها وتقييمها، وتسجيلها، وعرض كشوف مالية تعكس صورة صادقة عن الوضعية المالية وممتلكات الكيان، ونجاعته ووضعية خزنته في نهاية السنة المالية، فهو يهدف بصفة عامة إلى إنتاج المعلومات المفيدة لخدمة الأغراض الداخلية والخارجية للمؤسسة، وأن هذه المعلومات تتسم بخصائص معينة تحكمها أسس وقواعد استقر العرف المحاسبي على إثباتها والاعتراف بها، وهي بذلك تقدم معلومات مالية تترجمها أرقام تصاغ على شكل تقارير وفقا للغرض المطلوب منها، وبذلك تتمكن المؤسسة من الاستمرار في أعمالها من خلال تلقي الدعم اللازم لمزاولة أنشطتها وترشيد قراراتها لتحقيق الأهداف.

### أولاً: إشكالية الدراسة

وعلى ضوء ما تقدم تتمحور إشكالية الدراسة في السؤال الجوهرى الموالي:

إلى أي مدى تساهم المعلومات المحاسبية والمالية التي يقدمها النظام المحاسبي المالي في ترشيد

#### السياسة المالية للمؤسسة الاقتصادية؟

يندرج تحت هذا السؤال الرئيسى الأسئلة الفرعية التالية:

- هل يساعد النظام المحاسبي المالي في اتخاذ القرارات؟
- ما هي علاقة المعلومات المحاسبية والمالية بالسياسة المالية للمؤسسة؟
- كيف تساعد المعلومات المحاسبية والمالية التي يقدمها النظام المحاسبي المالي في رسم السياسة المالية للمؤسسة؟

#### ثانياً: فرضيات الدراسة

رغبة في الإجابة عن الأسئلة المذكورة آنفاً، يجب إعطاء إجابات احتمالية من خلال تبني الفرضيات التالية:

**1. الفرضية الأساسية:** تتمثل الفرضية الأساسية التي تقوم عليها هذه الدراسة في الموضوع نفسه، وهي:

"تساهم المعلومات المحاسبية والمالية التي يقدمها النظام المحاسبي المالي في ترشيد السياسة المالية

للمؤسسة الاقتصادية، وهذا لكونها تتصف بمجموعة من الخصائص النوعية".

**2. الفرضيات الفرعية:** تحقيقاً لهدف البحث تم طرح فرضيات فرعية من أجل الوصول إلى نتائج تفصيلية للدراسة،

وهي كالتالي:

✓ تعبر المعاملات والأحداث التي تقوم بها المؤسسة وتدخل في إطار النظام المحاسبي المالي عن سياسة مالية معينة للمؤسسة؛

✓ تعتبر المعلومات المحاسبية والمالية التي يقدمها النظام المحاسبي المالي أداة لمتابعة تنفيذ السياسة المالية للمؤسسة، وبالتالي ترشيدها بما يخدم أهدافها واستراتيجيتها؛

✓ يركز النظام المحاسبي المالي على الجانب المالي أكثر من الجانب المحاسبي، حيث يقدم معلومات تلي حاجات المستخدمين لهذه المعلومات لتمكينهم من معرفة الوضعية المالية للمؤسسة والاطلاع على مدى رشادة السياسة المالية المنتهجة؛

### ثالثا: أهمية الدراسة

تستمد هذه الدراسة أهميتها من الاعتبارات العلمية والعملية التالية:

- إبراز أهمية النظام المحاسبي المالي ودوره في إمداد المدراء الماليين في المؤسسة بمعلومات تمكنهم من ترشيد السياسة المالية للمؤسسة؛
- إبراز أهمية النظام المحاسبي المالي في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة؛
- تسليط الضوء على ماهية المعلومات المحاسبية والمالية في المؤسسة وأهميتها في تطوير الكفاءة الإدارية مما يرفع من مستوى هذه المؤسسة ويساهم في زيادة مستوى التشغيل وخلق فرص العمل وكذلك مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي الجزائري؛
- تساهم في تطوير المؤسسة والحفاظ على استمراريتها لما في ذلك من منفعة عامة؛
- تساهم هذه الدراسة في فتح آفاق لبحوث أخرى لدراسة دور المعلومات المحاسبية والمالية وزيادة كفاءتها لتوفير المعلومات اللازمة لتلبية الاحتياجات الإدارية؛
- تحقيق الاستفادة لأصحاب المؤسسة ومتخذي القرار فيها، وكذلك المهتمين بهذه المؤسسة من خلال استخدام المعلومات المحاسبية والمالية، وتقديم التوصيات التي تساهم في زيادة مستوى الفائدة المتحققة من استخدام المعلومات المحاسبية والمالية في الإدارة المالية خصوصا والوظائف الإدارية الأخرى عموما.
- ونأمل أيضا في أن تساهم هذه الدراسة في زيادة اهتمام الباحثين بالجانب المالي للمؤسسة، وخاصة في ما يخص السياسة المالية للمؤسسة.

### رابعا: مبررات وأهداف اختيار الموضوع

من أهم الأسباب الذاتية التي أدت إلى اختيار هذا الموضوع هو التخصص والرغبة في دراسة مثل هذه المواضيع، أما الأسباب الموضوعية فتتعلق أساسا بموضوع هام من مواضيع الإدارة المالية في ظل التغيرات الحديثة في النظام المحاسبي الجزائري والتوجهات التي جاء بها ليغير المفاهيم ويتركز على الجانب المالي أكثر. وتهدف هذه الدراسة إلى محاولة استقراء بعمق علمي، وتأصيل منهجي منظم لبعض الإسهامات المعرفية المقدمة من طرف العديد من الباحثين والدراسات ضمن حقل الإدارة المالية والسياسة المالية للمؤسسة بوجه الخصوص، ومحاولة طرح أفكار جديدة لها قيمة مضافة في مجال البحث. وأيضا محاولة تحقيق جملة من الأهداف ومن بينها:

- تقييم السياسة المالية للمؤسسة باستخدام المؤشرات والمعايير المستعملة في ذلك؛
- دور المعلومات المحاسبية والمالية في عملية قياس وتقييم السياسة المالية للمؤسسة؛

- الاطلاع على كيفية ترشيد السياسة المالية للمؤسسة من خلال النظام المحاسبي المالي؛
- بيان وتحليل دور المعلومات المحاسبية والمالية في اتخاذ القرارات المالية؛
- التعرف على الخصائص والمتطلبات الأساسية التي يجب مراعاتها في المعلومات المحاسبية والمالية لتلبية حاجيات مستخدميها.

#### خامسة: حدود الدراسة

- ✓ **الحدود المكانية:** اقتصر هذه الدراسة على مؤسسة رائدة في السوق الجزائرية ألا وهي "أن.سي.أ. روية" وهذا نظرا لما تتمتع به من شفافية وإفصاح في قوائمها المالية واعتبارها مدرجة في البورصة الجزائرية، ولها موقع إلكتروني خاص تنشر فيه المعلومات المحاسبية والمالية وتقارير خاصة بالتسيير. وأيضا تم دراسة مؤسسة **مطاحن الجلفة** التي أفصحت عن قوائمها المالية رغم تحفظها الشديد، إلا أنه تم الحصول منها عن المعلومات لإجراء هذه الدراسة. وإجراء هذه الدراسة في هاتين المؤسستين ليس من أجل المقارنة بينهما، ولكن لاختبار سياسات مالية مختلفة، وإن كان هناك بعض من التشابه نتيجة للوضعيات الصعبة التي تواجهها المؤسستين في السنوات الأخيرة.
- ✓ **الحدود الزمانية:** تمثلت الحدود الزمانية في الفترة ما بين سنة 2013 وهو تاريخ بداية المعلومات المحاسبية والمالية التي تم الحصول عليها، وسنة 2016 وهو تاريخ آخر المعطيات التي توفرت لنا لإنجاز هذه الدراسة.

#### سادسا: صعوبات الدراسة

من أهم الصعوبات التي تم مواجهتها لإنجاز هذه الدراسة تمثلت في عدم إفصاح المؤسسات عن المعلومات المحاسبية والمالية بحجة سرية المعلومات، على غرار مؤسسة أن.سي.أ. روية التي تنشر المعلومات المحاسبية والمالية في موقعها الخاص، وكذلك في بورصة الجزائر. أما المعلومات المحاسبية والمالية لمؤسسة مطاحن الجلفة تم الحصول عليها بصعوبة. في حين أنه تم الحصول على المعلومات المحاسبية والمالية لكثير من المؤسسات الوطنية ولكن بعد التدقيق فيها ومعاينتها تم الاكتشاف أنها ناقصة ومغلوبة ولا تصلح للدراسة.

#### سابعا: المنهج المستخدم في الدراسة

نظرا لطبيعة الموضوع وبغية الإحاطة بمختلف جوانبه، ومن أجل تحليل أبعاده والإجابة على الإشكالية واختبار صحة الفرضيات المطروحة، تم الاعتماد على المنهج الاستنباطي في الجانب النظري باستخدام الأسلوب الوصفي والأسلوب التحليلي في معظم أجزاء الدراسة وكذلك على الأسلوب التاريخي للوصول إلى معلومات مناسبة عن التسلسل الزمني لظهور النظام المحاسبي المالي وأهم مسباته، وكذلك التسلسل الزمني لأهم النظريات المفسرة للهيكل المالي وسياسة توزيع الأرباح، هذا من جهة ولإعطاء فكرة موجزة وواضحة على مصادر التمويل ومعايير تقييم واختيار المشاريع الاستثمارية وسياسة توزيع الأرباح بشكل عام من جهة أخرى، أما في الجانب التطبيقي تم استخدام منهج دراسة الحالة في الجانب التطبيقي والذي يسمح بالقراءة المالية للسياسة المالية لمؤسسات محل الدراسة باعتبارها مؤسسات اقتصادية لها أهمية في الاقتصاد الوطني، وهذا من أجل تحليل المعلومات المحاسبية والمالية لمؤسسات محل الدراسة وإظهار أثرها على سياساتها المالية من خلال تقييمها والبحث عن سبل ترشيدها.

## ثامنا: الدراسات السابقة

من بين أهم الدراسات التي تم الاطلاع عليها والتي تدخل في إطار الإدارة المالية والمحاسبة، والقريبة من موضوع بحثنا نجد ما يلي:

✓ دراسة محمد البشير بن عمر، دور حوكمة المؤسسات في ترشيد القرارات المالية لتحسين الأداء المالي للمؤسسة -دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال في الفترة الزمنية (2008-2013)-، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة - الجزائر، 2017.

هدفت هذه الدراسة إلى التعريف بموضوع الحوكمة عموما وتوضيحه نظرا للأهمية الكبرى التي يكتسبها، حيث يعد تطبيقه من ضروريات الإدارة والتسيير الجيد، ومؤشرا على النية الحسنة في ضمان النمو والتطوير، والمحافظة على حقوق جميع الأطراف. كما أن دراسة المجمع الصناعي صيدال كنموذج جزائري، يدعو إلى معرفة دور الحوكمة، ويساعد على توسيع نطاق نشرها وتبنيها من طرف المؤسسات الأخرى، ويمكن تحديدها في النقاط التالية:

— إبراز النشأة والتطور التاريخي لموضوع حوكمة المؤسسات عبر عدة مراحل وأزمنة مختلفة؛

— توضيح دور مبادئ حوكمة المؤسسات وتطبيقاتها على المؤسسة؛

— معرفة متخذي القرارات في المؤسسة؛

— معرفة مؤشرات الأداء والأداء المالي في المؤسسة؛

— إيجاد الرابط بين متخذي القرارات وتطبيق مبادئ حوكمة المؤسسات، وكيفية التعامل مع مؤشرات الأداء المالي في المؤسسة؛

— إبراز التجربة الجزائرية في ميدان تطبيق مبادئ حوكمة المؤسسات وتفعيلها، وترشيد قراراتها المالية.

✓ دراسة وهبي ليندة، "دور الحوكمة المالية في تحسين الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية -

دراسة حالة مؤسسة NCA روية-"، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: الإدارة المالية للمؤسسات، جامعة الجزائر 3،

2016.

هدفت هذه الدراسة إلى تحقيق ما يلي:

— محاولة فهم الحوكمة، الأمر الذي يساعد المديرين على تطوير قدراتهم؛

— التعرف على المبادئ والآليات المتعلقة بالحوكمة؛

— محاولة إيجاد العلاقة التي تربط بين الحوكمة والأداء المالي في المؤسسات؛

— إبراز مساهمة الحوكمة في تحسين الأداء في مؤسسة (NCA) الروية.

وأهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة هي:



- تعد الحوكمة أحد الأسباب الرئيسية في تحسين الأداء المالي، وذلك بتطبيق الآليات والمبادئ المنصوص عليها من طرف منظمة التعاون الدولية؛
  - تحسن آليات الحوكمة من خلال مؤشرات التوازنات المالية وبالأخص فيما يتعلق بالحزينة وحجم الأخطار ومجموع الأخطار المالية ورؤوس الأموال العاملة، احتياجات راس المال العامل؛
  - وجود علاقة ارتباط قوية بين آليات الحوكمة في المؤسسات الأداء المالي، وهذا ما يدل على تأثير الحوكمة على المؤسسات؛
  - أن مؤسسة روية تعتمد على آليات حوكمية سليمة والتي ساهمت في تحقيق أداؤها المالي.
- ✓ دراسة مصطفى العثماني، نظام المعلومات المحاسبي ودوره في تفعيل الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية -دراسة حالة مجمع صيدال خلال 2010-2014-، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: مالية ومحاسبة، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2015.
- هدفت هذه الدراسة إلى تقييم أهم الاتجاهات الحديثة لتفعيل الأداء المالي للمؤسسة والوقوف على مزايا نظام المعلومات المحاسبي، وكذلك معرفة مدى استجابة النظام المعلومات المحاسبي للتطورات الحاصلة في المجال المعلوماتي وأهم العراقيل التي تواجهه لاقتراح الحلول المناسبة لتفعيل الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، وأيضا إبراز أهم الآليات التي من شأنها تفعيل الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية عامة ومجمع صيدال خاصة.
- وأهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة هي:
- إن المعلومات المحاسبية والمالية ذات الجودة العالية المتكاملة تعتبر من العناصر الأساسية في الإدارة المالية للمؤسسة الاقتصادية بمختلف مستوياتها، وأساس في اتخاذ قرارات مالية رشيدة، حيث يعتمد القرار المالي الرشيد على مقدار ما يتوافر من معلومات مالية ومحاسبية للإدارة المالية للمؤسسة؛
  - أن المؤسسات الاقتصادية الجزائرية تعتمد على نظام معلوماتها المحاسبي في إنتاج معلومات مالية ومحاسبية تساهم في ترشيد القرارات المالية غير أن فعاليته تختلف من مؤسسة إلى أخرى؛
  - يتوفر على نظام معلومات محاسبي فعال ساهم في تحسين الأداء المالي خلال الفترة المدروسة، حيث أن القرارات المالية في المجمع تعتمد أساسا على المؤشرات المالية المبنية على المعلومات المحاسبية والمالية التي وفرها نظام المعلومات المحاسبي؛
  - تعتبر المعلومة المحاسبية والمالية ممثلة في التقارير والقوائم المالية أهم مصدر للمعلومات التي يعتمد عليها في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية من أجل إعطاء صورة عن الوضعية المالية للمؤسسة ومركزها المالي؛
  - تتوقف فعالية القرارات المالية المتمثلة في قرار الاستثمار وقرار التمويل وقرار توزيع الأرباح ومدى مساهمتها في الرفع من الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية عامة والجزائرية خاصة على جودة المعلومات المحاسبية والمالية وفعالية النظام المعلومات المحاسبي في توفير المعلومة المحاسبية والمالية بالكمية والنوعية والوقت والمكان المناسب.

✓ يحيوي الهام، بوحديد ليلي، الحوكمة ودورها في تحسين الأداء المالي للمؤسسات الجزائرية - حالة المؤسسة الجزائرية الجديدة للتعليب (NCA) بالروبية-، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية-العدد 2014/05، جامعة قاصدي مرباح بورقلة.

هدفت هذه الدراسة إلى تبيان الإطار النظري لحوكمة المؤسسات وواقعها بالمؤسسات الجزائرية، والتعرف على العلاقة بين حوكمة المؤسسات والأداء المالي، وكذلك إبراز مساهمة الحوكمة في تحسين الأداء المالي للمؤسسات الجزائرية: دراسة حالة مؤسسة NCA روية بالجزائر.

وأهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة أن الحوكمة تساهم في تحسين وتطوير الأداء المالي من خلال: زيادة فرص التمويل الخارجي، زيادة قيمة المؤسسة، تخفيض مخاطر الأزمات المالية وتحسين العلاقة مع كل أصحاب المصالح. وبالنسبة لحالة مؤسسة NCA روية؛ اتضح أن الشفافية ذات دور كبير في جذب رأس المال كما أن التواصل المنظم مع أفراد العائلة وحل الصراعات فيها من أهم عوامل نجاحها.

✓ طلال الكسار، دور مؤشرات النسب المالية في تقويم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي للشركات، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد 2014/8، جامعة قسنطينة 2.

تهدف هذه الدراسة إلى بناء إطار متكامل (حزمة متكاملة) للنسب المالية باعتماد مجموعة من النماذج الرياضية تمثل إطارا شاملا يكون عون للدارسين والمحللين الماليين في تقويم الأداء المالي للمؤسسة والتنبؤ بالفشل المالي مع الاستخدام الاحصائي للنتائج.

وأهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة أنه تم وضع إطار عام للنسب المالية والتي بموجبها تم تحديد المقياس الخاص بها، وكذلك احتساب قيمة الأداء المالي و تم قياس الفشل المالي للمؤسسات محل الدراسة. وقد تم الربط بين قيمة الأداء المالي والفشل المالي من خلال الرسم البياني للمؤسسات والنسب المختارة، وبالتالي تم التوصل إلى تجانس وتقارب في النتائج للمؤسسات كافة مما يبين أن تطبيق الأسلوبين كان ناجحا بشكل كبير حسب النتائج المتوصل إليها.

✓ خيرى عبد الكريم، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي -دراسة حالة مجمع صيدال SAIDAL-، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، فرع: دراسات مالية ومحاسبية، جامعة المسيلة، الجزائر، 2014.

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة المنطلقات الفكرية التي أستند عليها في طرح النظام المحاسبي المالي، ودور مخرجات النظام المحاسبي المالي في عملية قياس وتقييم الأداء المالي، وأيضا تقييم أداء المؤسسة من الناحية المالية باستخدام المؤشرات والمعايير المستعملة في ذلك، كما هدفت إلى إظهار واقع قياس وتقييم الأداء المالي في مجمع صيدال في ظل اعتماده للنظام المحاسبي المالي.

أهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة هي:

— أن المعلومات المالية تعد الركيزة الأساسية التي يستند إليها في اتخاذ القرارات، ونظرا لأن القوائم المالية تعتبر الأساس الذي تعرض فيه هذه المعلومات، فإن النظام المحاسبي المالي أولى لها عناية بالغة الأهمية، من حيث العرض والإعداد، كما شدد على أن تكون المعلومات الواردة في القوائم المالية تتوفر على الخصائص النوعية للملاءمة والدقة وقابلية المقارنة والوضوح.

— أن المسير المالي يعتمد أساسا على المعلومات الواردة في القوائم المالية سواء الإلزامية منها (التمثلة في الميزانية، حساب النتائج، جدول تدفقات الخزينة، جدول حركة رؤوس الأموال الخاصة، الملاحق)، أو الاختيارية (التمثلة في جدول التمويل، مخطط التمويل، جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات، ... الخ) وهذا من أجل القيام بتشخيص السياسة المالية المتبعة من طرف المؤسسة خلال فترة معينة من أجل تقديم نظرة حول التوازن، الهيكلة والوضعية المالية للمؤسسة.

— أن النظام المحاسبي المالي يساهم مساهمة فعالة في قياس وتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية، وهذا من خلال القوائم المالية المستحدثة والتي تعطي معلومات مالية ذات خصائص نوعية تسمح بإعطاء صورة صادقة عن الوضعية المالية للمؤسسة.

✓ دراسة السعدي عياد، أثر مخرجات النظام المحاسبي المالي في صنع قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية -دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنتاج اللوالب السكاكين والصنابير (B.C.R) سطيف-، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، فرع: دراسات مالية ومحاسبية، جامعة المسيلة، الجزائر، 2014.

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز تأثير مخرجات النظام المحاسبي المالي على صناعة القرارات المالية، كما تسعى هذه الدراسة كذلك إلى معرفة الإضافة التي جاء بها تطبيق النظام المحاسبي المالي ومدى مساهمته في تحسين طرق الإفصاح على الهيكلة المالية بما يخدم أغراض التحليل وتقييم الأداء المالي للمؤسسة مقارنة مع المخطط المحاسبي الوطني، وكذلك التعرف على كيفية صنع قرارات التمويل في المؤسسة الوطنية لصناعة اللوالب والسكاكين والبراغي بسطيف وقياس مدى سلامة قرارات التمويل فيها بتحليل قوائمها المالية خلال فترة الدراسة.

أهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة هي:

— تزيد جودة القرارات المالية بتوافر الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية في القوائم المالية للمؤسسة بحيث تسهل من عملية الإفصاح على الهيكلة المالية للمؤسسة؛

— تشكل مخرجات النظام المحاسبي القاعدة الأساسية لصناعة القرارات المالية فهي توفر معلومات تخدم مستخدميها وتساعدهم في اتخاذ القرارات لذلك تعتبر أهم مصادر المعلومات التي يُعتمد عليها عند اتخاذ القرارات المالية؛

— النظام المحاسبي المالي ركز على المفهوم المالي للعناصر أكثر من المفهوم المحاسبي، حيث أصبح المحتوى المعلوماتي لمخرجات النظام المحاسبي المالي غنيا بالمؤشرات المالية، والتي تعكس بصدق المركز المالي للمؤسسة، مما يدعم أغراض

التحليل المالي وذلك بهدف تمكين متخذي القرارات المالية من تقييم التوازن المالي للمؤسسة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه دائئها واتخاذ القرارات المالية المناسبة.

✓ دراسة فاطمة الزهراء بوقرومي، دور النظام المحاسبي المالي في تفعيل الإستراتيجية المالية للمؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة مؤسسة ميديتراين فلوت قلاص-، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، فرع: محاسبة وتدقيق، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2013.

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة دور مخرجات النظام المحاسبي المالي، المتمثلة أساسا في القوائم المالية، ومدى اعتماد إدارة المؤسسة عليها في تحليل وضع المؤسسة المالي والوصول إلى ما يسمح لها باتخاذ القرارات المثلى في إطار التخطيط لإستراتيجيتها المالية.

وأهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة هي:

- تعتبر الإدارة الإستراتيجية عملية حيوية تدفع بالمؤسسة نحو الاستمرار، التميز والإبداع في مجال نشاطها، كما تمكنها من اقتناص الفرص وتجعلها قوية ومرنة أمام التهديدات التي قد تواجهها؛
- يعتبر نظام المعلومات المحاسبي من خلال مقوماته ومبادئه وسيلة لترجمة العمليات والإجراءات التي تقوم بها المؤسسة بصورة موضوعية وصادقة بهدف إنتاج قوائم مالية تزخر بمعلومات ذات جودة عالية من حيث الدقة، الملاءمة والوضوح، وهو ما يسمح بالوقوف على وضعية المؤسسة المالية ومختلف العمليات التي قامت بها؛
- تمثل القوائم المالية أهم مخرجات النظام المحاسبي المالي باعتباره نظام معلومات ثم إن طرق عرض المعلومات الواردة ضمنها (الميزانية حسب السيولة، حساب النتائج حسب الطبيعة أو الوظيفة، جدول تدفقات الخزينة الذي يفصل كل من دورة الاستغلال، الاستثمار والتمويل) تمثل بالنسبة للإدارة والمكلفين بالتسيير في المؤسسة اختصارا لمراحل كان من الضروري المرور بها سابقا (في ظل المخطط المحاسبي الوطني) للتمكن من تحليل وضعية المؤسسة، ومعرفة مختلف النسب المهمة التي تخص الهيكل المالي والمردودية وغيرها من العناصر التي تم التطرق إليها في البحث؛
- يعتبر جدول تدفقات الخزينة قائمة جديدة أثرى بها النظام المحاسبي المالي المعلومات المحاسبية سواء بالنسبة للأطراف الخارجية أو الداخلية، كما أنه يمثل وسيلة هامة في تحليل وضعية المؤسسة لما يتميز به من تقسيم حسب الدورات الثلاثة (الاستغلال، الاستثمار والتمويل) وهو ما يساعد في التعرف على سياسة المؤسسة الخاصة بكل دورة ومدى فعاليتها على مختلف الأصعدة ومن ثم اتخاذ الإجراءات الإدارية المناسبة؛
- إن اعتماد مبادئ وخصائص النظام المحاسبي المالي بجديته يجعله من خلال معلوماته الكمية والنوعية يمثل نظام معلومات متكامل داخل المؤسسة.

✓ قورين حاج قويدر، أثر تطبيق النظام المحاسبي المالي (SCF) على تكلفة وجودة المعلومات المحاسبية في ظل تكنولوجيا المعلومات، مجلة الباحث - عدد 2012/10، جامعة قاصدي مرباح بورقلة.

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز أهم الآثار المتوقعة من تطبيق النظام المحاسبي المالي على تخفيض تكلفة تشغيل وإنتاج المعلومات المحاسبية في ظل تكنولوجيا المعلومات والاتصال ودوره في تقديم معلومات ذات جودة عالية تمتاز بالشفافية والمصداقية.

وأهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة أنه لكي يستطيع نظام المحاسبة المالية من التواصل مع التغيرات العديدة التي تحصل في بيئة الأعمال الحديثة وتساهم في تحقيق أهداف المؤسسة الاقتصادية التي تعمل فيها، لا بد من العمل على التطوير المستمر لنظام المعلومات المحاسبي ومواكبته مع مختلف التغيرات التي تطرأ على المعايير المحاسبية الدولية ومختلف المتغيرات الاقتصادية الدولية، بالإضافة إلى التكنولوجيات الحديثة وكذا استمرارية التأهيل العلمي والعملية للقائمين على عمل نظم المعلومات المحاسبية بصورة مستمرة وعدم البقاء على المعلومات التي حصلوا عليها من خلال دراستهم في السنوات السابقة. ويعني أيضاً أنه يجب الاهتمام بمواصلة عملية التعليم المحاسبي من قبل القائمين على عمل نظام المحاسبة المالية في المؤسسات الاقتصادية المختلفة وذلك من أجل تدنية التكاليف وزيادة من جودة المعلومات المحاسبية التي ينتجها نظام المعلومات.

✓ دراسة "محمد سامي لزعر، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي - دراسة حالة مؤسسة صيدال الأم-، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة منتوري-قسنطينة-، 2012.

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد عيوب المخطط المحاسبي الوطني، بالإضافة إلى فهم النظام المحاسبي المالي ومدى ترابطه بالمعايير المحاسبية الدولية. وتوضيح كيف ستكون القوائم المالية في المؤسسات الجزائرية بعد تكييف النظام المحاسبي الجزائري مع المعايير المحاسبية الدولية، وأيضاً التعرف على الأدوات المستخدمة في التحليل المالي للقوائم المالية، وإبراز مدى أهميته كأداة لتشخيص الوضع المالي للمؤسسة، وكذلك التعرف على كيفية إجراء التحليل المالي للقوائم المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية بعد تبني النظام المحاسبي المالي.

وأهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة أن مؤسسة "صيدال الأم" لم تستطع تحقيق توازنها المالي خلال فترة الدراسة (2009-2010)، وهذا ما يعني بأن المؤسسة غير قادرة على تمويل استثماراتها عن طريق الأموال الدائمة، وأيضاً تعاني المؤسسة من عجز في السيولة خلال فترة الدراسة

وكذلك من خلال التحليل العمودي لحسابات النتائج تم التوصل إلى أن المؤسسة تحقق نتيجة سالبة من نشاطها الاستغلالي ونتيجة موجبة من نشاطها المالي، وأن هذا الأخير يغطي العجز المسجل في النشاط الأول، وهو ما تم التأكد منه عند حساب نسبة نتيجة الاستغلال ونسبة النتيجة الجارية قبل الضرائب.

ونلاحظ أن النتائج التي تم الخروج بها من هذه الدراسة كانت حول تحليل نتائج التشخيص للوضع المالية

لمؤسسة صيدال الأم.

✓ محمد أمين عكوش، أثر تطبيق معايير المحاسبة الدولية على المردودية المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية- دراسة حالة: المؤسسة الوطنية للدهن (ENAP)، مؤسسة مدبغة ومراطة الروبية (TAMEG)-، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2011.

تهدف هذه الدراسة إلى تقديم نظرة عن تطور الفكر المحاسبي والتوجه إلى توحيد الممارسات في هذا المجال على المستويين الإقليمي والدولي، بالإضافة إلى استعراض معايير المحاسبة الدولية وشرح المفاهيم المبهمة المتعلقة بها، وكذلك تقديم نظرة عن المردودية المالية ومحدداتها وإبراز أهميتها بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية، وأيضاً استعراض كيفية تطبيق معايير المحاسبة الدولية من خلال النظام المحاسبي المالي في مؤسستين اقتصاديتين جزائريتين وبيان مختلف الآثار المالية الناتجة عن ذلك.

وأهم النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة هي:

- تعتبر المردودية المالية من أهم المؤشرات التي تقيس فعالية المؤسسة حيث تُبنى على أساسها كثير من القرارات الهامة والاستراتيجية، كما تعتبر عنصر جذب ل رؤوس الأموال والمستثمرين، وبالتالي وجب مراقبتها باستمرار وملاحظة تغيراتها عن كثب، وهذا لضمان استمرار نشاط المؤسسة وحماية مستقبلها؛
- إن تبني معايير المحاسبة الدولية سيؤثر من دون شك على المردودية المالية للمؤسسات، وذلك من خلال التقلبات الحاصلة في النتيجة والأموال الخاصة، والناتجة عن الاختلافات بين القواعد المحلية ونظيراتها الدولية، لكنه من الصعب جدا تحديد هذا الأثر بدقة نظراً للخيارات المتعددة المتاحة في المعالجات التي تُجيزها المعايير، كما قد يختلف نوع الأثر وحسبه من مؤسسة لأخرى بحسب حجم هذه الأخيرة وخصائص نشاطها؛
- إن تطبيق معايير المحاسبة الدولية في المؤسستين الواردتين في الدراسة لم يكن ذا أثر كبير على مردوديتهما المالية ولا على محددها- الأموال الخاصة والنتيجة- وهذا لأن المؤسسات الجزائرية لم تأخذ بعين الاعتبار الفلسفة الجديدة التي انتقل بنا من المعالجات المحاسبية البسيطة إلى الأحكام والتقديرية المحاسبية الديناميكية، حيث اختصرت الانتقال إلى هذا النظام في شكل جدول مطابقة بسيط وتكييف برامج الكمبيوتر للقيام بالانتقال ألياً، في حين أن هذا التحول أعمق من كونه مجرد إعادة هيكلة لمدونة الحسابات وتغيير شكل القوائم المالية، وإنما يتعلق أيضاً بقواعد التقييم والتسجيل المحاسبي المبنية على مبدئين رئيسيين هما تسبيق المضمون على الشكل والقيمة العادلة.

وبعد الاطلاع على الدراسات السابقة، تم تحديد نقاط التقارب التي تجمعها، وتحديد المساهمة التي تسعى هذه

الدراسة إلى بلوغها، حيث:

يلاحظ من الدراسات السابقة أن بعضها تناولت جوانب تتعلق بدور المعلومات المحاسبية وأثرها على وظائف الإدارة، والبعض الآخر منها تناولت العوامل المؤثرة على كفاءة وفعالية نظم المعلومات المحاسبية، وقد جاءت هذه الدراسة في محاولة جادة لتناول بتحليل مساهمة المعلومات المحاسبية والمالية في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة، مع الأخذ بالاعتبار العوامل المؤثرة في السياسة المالية للمؤسسة، حيث أولت دراستنا اهتماما كبيرا للسياسة المالية

للمؤسسة والعوامل المؤثرة فيها وكيفية ترشيدها من خلال المعلومات التي يوفرها النظام المحاسبي المالي، من خلال دراسة مؤسستين إحداهما مدرجة في البورصة والثانية غير مدرجة في البورصة (مؤسسة روية ومؤسسة مطاحن الجلفة) وفي فترة دراسة (2013 إلى 2016) كانت المؤسسات قد فهمت فيها النظام المحاسبي المالي وخبرته، أي أن هذه الدراسة جاءت لتعطي قراءة مالية بعد عشر (10) سنوات من تطبيق النظام المحاسبي المالي، في حين أن أغلب الدراسات لم تتجاوز في الدراسة السنوات الثلاث الأولى من تطبيق النظام المحاسبي المالي، حيث كانت المؤسسات في تلك الفترة (في السنوات الأولى من تطبيق النظام المحاسبي المالي) غير مستعدة لتطبيق النظام المحاسبي المالي لولا حتمية القانون.

### تاسعا: هيكلية وخطة الدراسة

إن القيام بهذه الدراسة من جانب التحليل والتطبيق، يتطلب المرور بمراحل متعددة يجب التطرق إليها والنزول عندها، ففي **الفصل الأول** تم دراسة الإطار المفاهيمي للنظام المحاسبي المالي، من خلال التطرق إلى مرجعيته المستمدة من المعايير المحاسبية الدولية، والتعرف إلى ماهيته وذلك بإبراز مفهومه وإطاره التصوري وما يحويه، وعرض قوائمه المالية، وكذلك إظهار أهمية الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والمالية والعوامل المؤثرة عليها وكيفية قياس جودة هذه المعلومات،

أما في **الفصل الثاني** تم التطرق فيه إلى دور المعلومات المحاسبية والمالية في رسم السياسة المالية للمؤسسة، من خلال التعريف بالسياسة المالية للمؤسسة والآليات المتحكمة فيها وإبراز العلاقة بين المعلومات المحاسبية والمالية بالسياسة المالية للمؤسسة.

ليتم في **الفصل الثالث** والأخير دراسة واقع النظام المحاسبي المالي في مؤسسة اقتصادية ومدى مساهمته في ترشيد سياستها المالية، من خلال دراسة مؤسستين إنتاجيتين؛ مؤسسة أن.سي.أ روية وهي مدرجة في البورصة، ومؤسسة مطاحن الجلفة وهي غير مدرجة في البورصة.

# الجانب النظري



# الفصل الأول

## تمهيد

باعتبار المحاسبة عملية ترجمة للأحداث الاقتصادية، فمن البديهي أن تتأثر بمختلف التغيرات في البيئة الاقتصادية الوطنية أو الدولية على حد سواء، فقد كان لهذه التغيرات على مستوى البيئتين دورا كبيرا في فرض تغيير التشريع المحاسبي.

أن البيئة المحاسبية الدولية تشهد تطورات عديدة في هذا المجال، بداية من ظهور ما يعرف بالمحاسبة الدولية التي لم تأتي هكذا؛ وإنما كانت نتيجة لكثرة التعاملات وتطورها بين الدول وظهور الشركات المتعددة الجنسيات ... التي مهدت كلها إلى نشوء المحاسبة الدولية التي كانت منحصرة فقط بين الدول الصناعية المتقدمة، إلى أن أصبحت حتمية على العديد من الدول التي تريد أن تندمج في الاقتصاد العالمي.

فما يحدث على الصعيد الدولي من تغيرات وتطورات فلا بد من تأثيره على الصعيد المحلي، فالجزائر كما نعلم ليست منعزلة عن العالم الخارجي، فكل ما يشهده العالم من تغيرات له تأثير كبير وحتمي على المستوى المحلي. حيث قامت الجزائر بالعديد من الإصلاحات في مجال المحاسبة، لتعمد في الأخير إلى تبني النظام المحاسبي المالي المستمد من المعايير المحاسبية الدولية، الذي غير المعالم والمفاهيم وأبرز مفهوم المحاسبة المالية الذي أضفى بعدا ماليا للقوائم المالية "مخرجات النظام المحاسبي المالي".

وللتفصيل أكثر في الإطار المفاهيمي للنظام المحاسبي المالي ومرجعته الدولية، والخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والمالية التي يجب أن يوفرها، سنتطرق في هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، والمتمثلة فيما يلي:

✓ المبحث الأول: مرجعية النظام المحاسبي المالي؛

✓ المبحث الثاني: ماهية النظام المحاسبي المالي؛

✓ المبحث الثالث: الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والمالية وجودتها.

## المبحث الأول: مرجعية النظام المحاسبي المالي

في ظل التحولات الاقتصادية العميقة والسريعة التي يشهدها العالم اليوم، لم يعد الأمر يقتصر على مجرد علاقات اقتصادية بين الدول فقط، بل أصبحت التجارة الخارجية هي الدافع الرئيسي لنمو اقتصاد أي دولة، لهذا لا يمكن لأية دولة أن تشارك العصر وتأخذ بأسبابه أن تنعزل عما يجري فيه.

### المطلب الأول: المحاسبية الدولية

تعد المحاسبة الدولية مرحلة من مراحل تطور الفكر المحاسبي التي أدت إلى تقريب الممارسة المحاسبية بين الدول.

#### أولاً: ماهية المحاسبة الدولية

**1- تعريف المحاسبة الدولية:** قطعاً هناك ارتباك وخلط في الأدبيات المحاسبية حول معنى المحاسبة الدولية بدليل وجود تعاريف متنوعة التي تتضمن مختلف الحدود<sup>1</sup>.

وبوجه عام لا يوجد حتى الآن تعريف متفق عليه عالمياً للمحاسبة الدولية، حيث قد يرى البعض أن المحاسبة الدولية هي الإطار الدولي لمختلف الأساليب والإجراءات التي تهدف إلى قياس وعرض نتائج الأحداث والمعاملات التجارية الدولية، وقد يرى البعض الآخر أن المحاسبة الدولية هي أحد الفروع المحاسبية التي تهتم بالأساليب والمشكلات المحاسبية الخاصة بالمعاملات المالية بمختلف أشكالها للشركات الدولية أو متعددة الجنسيات، كما قد يشار إليها بأنها تمثل مجموعة من المعايير المحاسبية الموحدة والمقبولة عموماً على المستوى الدولي بهدف إحكام الممارسة العملية للمهنة، رغم وجود بعض الاختلافات غير الجوهرية بين بعض الدول<sup>2</sup>. في حين تعرف على أنها المحاسبة التي تهتم بالمشاكل العملية والفنية للأقسام والفروع الأجنبية<sup>3</sup>.

ومن خلال التعاريف السابقة للمحاسبة الدولية، نلاحظ أن المحاسبة الدولية هي بمثابة مرجع دولي للممارسة المحاسبية في مختلف أشكالها، بهدف تقريب الممارسات المحاسبية بين الدول نظراً لكثرة التعاملات وتعدد الشركات الدولية، وهذا لخدمة مستخدمي مخرجات النظم المحاسبية.

### 2- التطور التاريخي للمحاسبة الدولية

يمكن تقسيم الحقبة التاريخية التي ظهرت وتطورت خلالها المحاسبة الدولية إلى مرحلتين، قبل سنة 1972 وبعد سنة 1972:

**2-1- قبل 1972:** خلال الفترة التي سبقت سنة 1972 كان الاهتمام منصباً حول عقد المؤتمرات والمنتديات والملتقيات الدولية، بهدف تقريب وجهات النظر ومحاولة إزالة أو التقليل من الاختلافات في الممارسات العملية للمحاسبة بين الدول، ومن أهم هذه المؤتمرات:

- مؤتمرات المعهد الأمريكي للمحاسبين (AIA) وعقد أول مؤتمر سنة 1949؛

<sup>1</sup> Ahmed Riahi - Belkaoui، تعريب: رياض العبد الله، نظرية محاسبية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2009، ص 455.

<sup>2</sup> أمين السيد أحمد لطفي، المحاسبة الدولية-الشركات المتعددة الجنسيات-، الدار الجامعية، الإسكندرية- مصر، 2004، ص 09-10.

<sup>3</sup> محمد المبروك أبو زيد، المحاسبة الدولية وانعكاساتها على الدول العربية، الطبعة الأولى، إيتراك للنشر والتوزيع، القاهرة- مصر، 2005، ص 13.

- مؤتمرات الإتحاد الأوروبي للخبراء الاقتصاديين والماليين (UEC)، أول مؤتمر كان سنة 1951 وضم 12 جمعية محاسبية أوروبية؛

- مؤتمرات الإتحاد الإقليمي لمحاسبي آسيا والمحيط الهادي (CAPA) أول مؤتمر سنة 1972.

**2-2-** بعد سنة 1972: أسفرت المؤتمرات الدولية السابقة الذكر عن مرحلة جديدة من مراحل تطور المحاسبة الدولية انبثق عنها ميلاد منظمين عالميتين، وهذا خلال المؤتمر الدولي العاشر للمحاسبة المنعقد في مدينة سيدني الأسترالية هدفهما الرئيسي العمل على تقليص الاختلاف المحاسبي بين الدول وهما:

- لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASB) والتي انطلقت في عملها سنة 1973؛

- لجنة الإتحاد الدولي للمحاسبين (IFRC) وبدأت في مباشرة أعمالها سنة 1977.

لتتوالى بعدها ميلاد عدة منظمات ولجان دولية منها لجنة الأمم المتحدة عبر الدول (UNE) ولجنة الاستثمارات الدولية للشركات متعددة الجنسيات المنبثقة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية سنة 1981، وغيرها.

والجدير بالذكر أن سبب التطور الذي عرفته المحاسبة الدولية يرجع أساسا إلى أزمة الكساد العالمية 1929، وما خلفته من آثار كارثية على الاقتصاد العالمي لتتوالى آنذاك الفضائح وعمليات الغش والتلاعب في القوائم المالية والمعلومات الواجب الإفصاح عنها، مما أدى لانهيار الأسواق المالية الأمريكية واستوجب التفكير في التوحيد المحاسبي، من خلال إصدار معايير محاسبية تلتزم جميع المؤسسات المدرجة في البورصات المالية الأمريكية باتباعها في إعداد التقارير المالية.

في سنة 1995 وافقت المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية للتبادل (IOSCO) على تطبيق معايير المحاسبة الدولية في جميع الأسواق المالية العالمية، كما صدر سنة 2002 قانون عن الإتحاد الأوروبي يلزم بموجبه كل الشركات الأوروبية الكبرى بإعداد قوائمها المالية وفقا للمعايير الدولية ابتداء من سنة 2005.<sup>1</sup>

### 3- أهداف المحاسبة الدولية

حتى تحقق المعلومات المحاسبية الفائدة المرجوة منها في ترشيد قرارات المستخدمين المختلفين، في ظل بيئة تتغير باتجاه تدويل الاقتصاد والمعاملات التجارية والمالية، كان لا بد للمحاسبة أن تتطور في الاتجاه نفسه كونها شديدة التأثير بعوامل البيئة التي تعمل بها. وتحت هذه الظروف عرفت المحاسبة أهدافا جديدة تتمثل في تقديم المعلومات الملائمة والقابلة للفهم وللتحقيق والمقارنة على مستوى دولي، إلى المستخدمين المختلفين في مختلف أنحاء العالم لمساعدتهم على اتخاذ قرارات رشيدة، وهذا ما تسعى المحاسبة الدولية إلى تحقيقه من خلال:

- إيجاد إطار نظري وعملي ينظم ويحكم الممارسات والقوائم المالية على مستوى دولي؛

- إيجاد نوع من الاتساق في الممارسات المحاسبية على مستوى دولي لتسهيل عملية المقارنة؛

<sup>1</sup> رفيق يوسف، النظام المحاسبي المالي بين الاستجابة للمعايير الدولية ومتطلبات التطبيق، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص: محاسبة وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير - مدرسة الدكتوراه: تحليل استراتيجي صناعي، مالي ومحاسبي، القطب المكون: جامعة أم البواقي، جامعة تبسة، 2011، ص 21-23.

- دراسة الأنظمة المحاسبية للدول المختلفة ومحاولة زيادة الوعي حول أسباب الاختلافات والتشابهات المحاسبية؛
- تقييم دور المحاسبة في اقتصاديات الشركات والدول المختلفة ومساعدتهما في التعرف على أسباب نجاح أو فشل الأنظمة المحاسبية ومن ثمة المساعدة في تطويرها؛
- تدعيم البعد الدولي للقوائم المالية للشركات من خلال تسهيل قراءة القوائم المالية؛
- توفير الحلول للمشاكل المحاسبية المتجددة؛
- تسهيل عملية المراجعة أمام شركات المحاسبة الدولية وزيادة الثقة في القوائم المالية دولياً؛
- التنسيق بين المبادئ والتقارير المحاسبية المختلفة على المستوى العالم عن طريق الأنشطة السياسية، والمنظمات المهنية المختصة بوضع المعايير المحاسبية<sup>1</sup>.

### ثانياً: ظهور الحاجة إلى معايير المحاسبة الدولية

- تعتبر التطورات الاقتصادية الحديثة السبب الأساسي لظهور الحاجة إلى تطوير المحاسبة بعدما أثبتت وجودها وما لاقتها من قبول عام، ولأن المحاسبة ما هي إلا ترجمة للأحداث الاقتصادية فمن البديهي أن تتأثر بمختلف التغيرات في البيئة الاقتصادية. فقد شهدت الحقبة الماضية تغيرات كبيرة على المستوى العالمي مست مختلف جوانب المحاسبة، والتي تعود جذورها إلى نهاية الحرب العالمية الثانية حين تمت إعادة صياغة ركائز الاقتصاد الدولي الجديد الذي تضمن التركيز على تجسيد الأسس التالية:
- استقرار سعر الصرف وحرية تحويلات العملات؛
  - حرية انتقال رؤوس الأموال وتوفير مناخ مناسب للاستثمار الدولي؛
  - ضمان حرية التجارة الخارجية.

لقد كان لهذه الأسس الفضل في أن تمخض عنها إنشاء مؤسستين، هما البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، لاعتبارهما حافظاً للدول للاشتراك في نظام لتثبيت أسعار الصرف فيما بينها، ولهما دور كبير في نمو حركة الاستثمارات المالية عبر دول مختلفة، من هنا لم يعد بإمكان أي دولة أن تشارك العصر وتأخذ بأسبابه أن تعزل عما يجري فيه، لهذا أصبحت التجارة الخارجية هي الدافع الرئيسي للتنمية في معظم الدول. كما أن حماية هذه الاستثمارات في أي دولة تتطلب تحديد ملامح نظام محاسبي كفاء لإعداد التقارير المالية من أجل تحقيق درجة عالية من الشفافية بما يضمن حماية المستثمر من أي تصرفات غير رشيدة، باعتبار أن المعلومات المحاسبية أهم ما يتم استخدامه في التلاعب بالأسعار وإلحاق الضرر بالمستثمرين.

<sup>1</sup>. سعاد بورويسة، أثر تطبيق معايير المحاسبة الدولية في المؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة عينة من المؤسسات الاقتصادية بولاية قسنطينة -، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة منتوري - قسنطينة -، 2010، ص 42-43.

وكنتيجة لهذه الأوضاع توجهت العديد من الجهود للتركيز على تطوير الفكر والتطبيق المحاسبي على مستوى معظم دول العالم، حيث جاءت محاولات وضع معايير على المستوى الدولي مع بداية القرن العشرين<sup>1</sup>. ومع تطور الرأسمالية، اعتمدت المحاسبة المالية أشكال مختلفة تستجيب للنضالات الاجتماعية والضغط السياسية، وفي الوقت نفسه يتم تشكيلها من قبل الاقتصاد السياسي الدولي، والتنافس من أجل رأس المال في الأسواق الدولية يزيد الضغط من أجل التقارب الدولي للتخفيف من اختلافات المحاسبة<sup>2</sup>. كما أن تنسيق المحاسبة الوطنية مع معايير المحاسبة الدولية والامتثال إلى التوجيهات المحاسبة الأوروبية، ولدت العديد من المشاكل، وأن ضرورة وفائدة المعلومات المحاسبية في مجال الاتصالات المالية قابلة للاستخدام من قبل مستخدميها وترشيد قراراتهم وضمن جودة المعلومات المحاسبية والمالية أمر ضروري ولكن ليس بما فيه الكفاية لفرض سلسلة من الخصائص النوعية<sup>3</sup>. وهكذا تتجه كبرى الدول نحو وضع معايير محاسبية دولية.

## 1- تعريف معايير المحاسبة الدولية

لقد جاءت كلمة معيار ترجمة لكلمة Standard الإنجليزية وهي تعني القاعدة المحاسبية ويميل المحاسبين إلى استخدام معيار محاسبي. ويقصد بكلمة معيار في اللغة بأنها نموذج يوضع، يقاس على ضوءه وزن شيء أو طوله أو درجة جودته، أما في المحاسبة فيقصد بها المرشد الأساسي لقياس العمليات والأحداث والظروف التي تؤثر على المركز المالي للمنشأة ونتائج أعمالها وإيصال المعلومات إلى المستفيدين.

ولقد عرفته لجنة معايير المحاسبة الدولية بأنه: "عبارة عن قواعد إرشادية يرجع إليها المهنيون لدعم اجتهادهم واستلهم حكمتهم، ولكنها لا تلغي الحكمة أو الاجتهاد أبداً، كما إنها وصف مهني رفيع المستوى للممارسات المهنية المقبولة قبولاً عاماً، وتهدف إلى تقليل درجة الاختلاف في التعبير أو الممارسة في الظروف المتشابهة، وتعتمد كإطار عام لتقييم نوعية وكفاءة العمل الفني ولتحديد طبيعة وعمق المسؤولية المهنية"<sup>4</sup>.

وفي تعريف آخر "هي قواعد يتم اعتمادها من طرف مؤسسات الأعمال عند إعداد القوائم المالية، وتشمل المعايير والقواعد الوصفية والتوجيهات اللازمة التي تتعلق بعدة موضوعات تهتم المحاسبة الدولية بشكل عام، وبالأخص القياس والتقييم، والعرض والإفصاح، هذه القواعد التي يتم الاتفاق عليها والتي تشمل المعايير المحاسبية تعتبر كمرشد

<sup>1</sup>. أمال مهاوة، إمكانية تحيين النظام المحاسبي المالي وفق المعيار الدولي للتقارير المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة IFRS for SMES - دراسة ميدانية على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية لسنة 2010-، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، تخصص: محاسبة وجباية- غير منشورة، كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية قسم العلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح -ورقلة-، 2011، ص 10.

<sup>2</sup>. ELISAVET MANTZARI, **Adoption of International Financial Reporting Standards in Greece: A critical approach**, The thesis of Doctor of Philosophy in Accounting and Financial Management, University of Portsmouth, Italien, November 2013, P 26-27.

<sup>3</sup>. MARIA MĂLĂESCU, VIRGIL-ION POPOVICI, **INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS AND THEIR INFLUENCE ON THE MANAGEMENT OF A COMPANY**, Annals of the „Constantin Brâncuși” University of Târgu Jiu, Economy Series, Issue 1, volume I/2015, P 160.

<sup>4</sup>. أعر عزوي، بوزيد سايح، دور حوكمة الشركات في تقييم كفاءة نظم المعلومات المحاسبية وفق معايير المحاسبة الدولية، الملتقى العلمي الدولي حول: "الإصلاح المحاسبي في الجزائر" يومي 29 و 30 نوفمبر 2011، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، ص 04.

أساسي لتحقيق التجانس في قياس العمليات والأحداث التي تؤثر على القوائم المالية والتدفقات النقدية، وإيصال تلك المعلومات إلى الأطراف المستفيدة منها"<sup>1</sup>.

كما تعرف بأنها "نماذج وإرشادات عامة تؤدي إلى توجيه وترشيد الممارسة العملية في المحاسبة"<sup>2</sup>.

ومما سبق نلاحظ أن المعايير المحاسبية الدولية هي قواعد محاسبية إرشادية ذات بعد دولي لتحقيق التجانس في الممارسات المحاسبية؛ من قياس وتقييم وعرض وإفصاح... لمختلف العمليات والأحداث الاقتصادية.

## 2- لمحة تاريخية حول المعايير المحاسبية الدولية

أدت العولمة الاقتصادية إلى الربط بين الأسواق الأمر الذي أدى إلى مضاعفة إمكانيات الاختيار التي تمنحها للمستثمرين، وسوء أكانت المؤسسات مسعرة أم لا، يكون من مصلحتها تقديم وتوريد معلومات صادقة لحملة الأسهم والمستثمرين المحتملين من أجل التحليل والمقارنة بين المؤسسات، والتي تسمح بإجراء الاختيارات العقلانية المناسبة فيما يخص مساعدتهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية. وهو الأمر الذي أدى إلى البحث وتطوير معايير عالمية تسمح بتحسين نوعية المعلومات من أجل إجراء المقارنة بين المؤسسات، وكذا تحسين مستوى الأداء الاقتصادي والمالي. كما يمكن ملاحظة أن هناك تباين واضح فيما بين المرجعيات المحاسبية، وهذا على مستوى المبادئ التي تحكم تقديم القوائم المالية، فإعدادها في شركة واحدة مع معايير محاسبية لعدد من البلدان سينشأ عنها وجود فروق جوهرية، وكذا الحصول على نواتج مختلفة.

ولعل أفضل مثال الشركة الألمانية (Daimler Benz) من خلال الحسابات المعلن عنها في عام 1993، التي أظهرت وجود نتيجة إيجابية تقدر بـ 602 مليون مارك من خلال المعايير الدولية، وبخسارة تقدر بـ 1893 مليون مارك من خلال المعايير الأمريكية، هذا المثال يؤدي إلى ضرورة وجود توافق محاسبي على الصعيد الدولي<sup>3</sup>.

وباعتبار كل هذا فإن مجلس معايير المحاسبة الدولية يحترم مبدأ المساءلة ويقيم التكاليف والفوائد المحتملة أو الآثار المترتبة على المتطلبات الجديدة المقترحة في جميع مراحل عملية إعداد جديد أو تعديل معيار قائم. وتمت الموافقة على تقييم التأثير المحتمل ونشره من قبل مجلس معايير المحاسبة الدولية.

حيث أصدر مجلس معايير المحاسبة الدولية في نوفمبر 2014 تقرير المجموعة الاستشارية لتحليل التأثيرات، والذي تم إعداده لتقديم المشورة للمجلس الدولي لمعايير المحاسبة حول أفضل مسار عمل عند تقييم التأثير المحتمل لمعيار جديد، مع الثقة في الإجراءات وفعاليتها، وتم تطبيق التوصيات التي تستند إلى منهجية مجلس معايير المحاسبة

<sup>1</sup> محمد سامي لزعر، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي - دراسة حالة: مؤسسة صيدال الأم-، مذكرة ماجستير في علوم

التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، شعبة: الإدارة المالية، جامعة منتوري- قسنطينة-، 2012، ص14.

<sup>2</sup> حسين القاضي، مأمون حمدان، المحاسبة الدولية ومعاييرها، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2008، ص103.

<sup>3</sup> سحنون بونعجة، نبيل بوفليح، محاسبة شركات التأمين من منظور معايير المحاسبة الدولية، ضمن المحور السادس: المعايير المحاسبية في الصناعة التأمينية، الملتقى الدولي السابع حول: الصناعة التأمينية، الواقع العملي وآفاق التطوير- تجارب الدول-، يومي 03-04 ديسمبر 2012، جامعة حسينية بن بوعلوي بالشلف، الجزائر، ص03.

الدولية (IASB) الواسعة بالفعل لإجراء تقييمات الأثر، لأول مرة في تحليل الأثر المنشور مع المعايير الجديدة للمعايير الدولية للتقارير المالية.

كما أن اللجنة قد شرعت في إجراء مناقشة مع أعضاء مجلس مراقبة مؤسسة المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بشأن تقييمات الأثر للمعايير الدولية للتقارير المالية المقبلة، وناقش مجلس المراقبة هذه القضية بمزيد من التفصيل في عام 2016<sup>1</sup>.

### 3- الهيئات المسؤولة عن إصدار المعايير المحاسبية الدولية

#### - لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC

هي منظمة مستقلة تهدف إلى إعداد معايير يمكن استخدامها من قبل الشركات والمؤسسات عند إعداد القوائم المالية في جميع أنحاء العالم<sup>2</sup>، وتأسست لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASB) عام 1973 في لندن بقيادة هيئات محاسبية مهنية في تسع دول هي: استراليا، الو م أ، فرنسا، ألمانيا، إنجلترا، هولندا، اليابان، المكسيك، ايرلندا. هذه اللجنة اتخذت من بريطانيا مقر لها، وتولت وضع المعايير المحاسبية الدولية (IAS)، حيث تم إصدار 41 معيار إلى غاية نهاية عام 2000، ثم تم دمج بعض المعايير في معايير أخرى وإلغاء البعض منها ليصبح عددها 30 معيارا، وفي سنة 1999 ضمت اللجنة 143 عضو من 104 بلد يمثلون مليوني محاسب، وقد شاع استخدام المعايير الدولية حتى من تلك المنظمات أو الدول التي لم تنظم إلى عضوية اللجنة بعد<sup>3</sup>.

حيث كان مسعى اللجنة الدائمة المشتركة بين الوكالات في أول الأمر إلى أن تصبح جزءًا من الاتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC)، وهي منظمة دولية للمحاسبين المحترفين (IFAC 2014)، وفي عام 1987 تم إنشاء المرحلة الجديدة التي تعاونت فيها اللجنة الدائمة المشتركة بين الوكالات مع المنظمة الدولية لهيئات الأوراق المالية (IOSCO) من أجل إنشاء مجموعة واحدة من المعايير المحاسبية الدولية (المعروفة باسم IAS / IFRS الآن). ومن الواضح أن اللجنة الدائمة المشتركة بين الوكالات كانت معيارا معترفًا به دوليًا؛ ومع ذلك كانت قوتها ومسؤوليتها محدودة من قبل IOSCO، وفي الوقت نفسه تم دعم هذه اللجنة من قبل المفوضية الأوروبية (EC) بسبب قرار اعتماد المعايير الدولية للمحاسبة / IFRS عبر الاتحاد الأوروبي (EU)، ونتيجة لذلك خضعت اللجنة الدائمة المشتركة بين الوكالات لعملية إعادة تنظيم أساسية في بداية عام 2000. والجدير بالذكر أن اللجنة الدائمة المشتركة بين الوكالات قد استبدلت بمجلس معايير المحاسبة الدولية وهو مسؤول عن وضع معايير محاسبية عالمية وكذلك تعزيز تطبيق هذه المجموعة

<sup>1</sup> . EUROPÄISCHE KOMMISSION, **BERICHT DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN RAT über die Tätigkeit der IFRS-Stiftung**, der EFRAG und des PIOB im Jahr 2015,Brüssel, den 8.9.2016, P 03.

<sup>2</sup> . حسين القاضي، مأمون حمدان ، مرجع سابق، ص 106.

<sup>3</sup> . محمد رمزي جودي، إهتمام لجنة معايير المحاسبة الدولية بالإفصاح المحاسبي كمدخل لحوكمة الشركات، الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري يومي 06-07 ماي 2012، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، مخبر مالية-بنوك وإدارة الأعمال، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، ص 11.



(23 Mackenzie et al 2013)<sup>1</sup>. والرسم البياني التالي يوضح المراحل الثلاث المهمة من مجلس معايير المحاسبة الدولية باختصار.

الشكل رقم (1-1): المراحل المهمة لمجلس معايير المحاسبة الدولية

تأسيس لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASB) عام 1973

اتفاقية بين IASB و IOSCO سنة (1987) م

- إنشاء IFRS؛
- IASB's كانت مسؤوليتها محدودة من قبل IOSCO.

إعادة تنظيم (سنة 2000)

- IASB قد استبدلت بـ IASB (مجلس معايير المحاسبة الدولية)؛
- IASB مسؤول عن وضع المعايير المحاسبية والقضايا الأخرى ذات الصلة.

**Source:** Dinh, Thi Ngoc Thuy, International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards versus Vietnamese Accounting Standards, Bachelor's Thesis of Degree Programme in International Business, ILAHTI UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES, Autumn 2014, P 10.

- مجلس معايير المحاسبة الدولية

في 2001/04/01 بدأ العمل بهيكل جديد والمتمثل في مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB)، بدلا من لجنة معايير المحاسبة الدولية (IASB)<sup>2</sup>، حيث يقوم هذا المجلس (IASB) بمهام تطوير معايير المحاسبة الدولية، حيث اعتمدت المعايير الدولية التي أصدرتها اللجنة السابقة (IASB).

وقد بدأ المجلس بإصدار المعايير للتقارير المالية (IFRS)، لكي يتم تمييزها عن المعايير الدولية السابقة، إن هذا التغيير من (IAS) إلى (IFRS) يعكس رغبة (IASB) في توسيع رقعة نشاطها إلى المعلومات المالية عموما عوض الاقتصر على التوحيد المحاسبي فقط، وأصبحت المعايير التي يصدرها تحت إسم "المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) "عوضا عن" المعايير المحاسبية الدولية IAS".

ولقد أصدر المجلس إلى غاية 2009 ثمانية معايير إبلاغ مالي IFRS، ونشير إلى أن المجلس قد أصدر أيضا معيار خاص بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بتاريخ 09 جويلية 2009<sup>3</sup>. وفي الأشهر الأخيرة من عام 2016، تم

<sup>1</sup>. Dinh, Thi Ngoc Thuy, International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards versus Vietnamese Accounting Standards, Bachelor's Thesis of Degree Programme in International Business, ILAHTI UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES, Autumn 2014, P 09.

<sup>2</sup>. Hanno Kirsch, Einführung in die internationale Rechnungslegung nach IFRS, vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage 2008. Buch. XXII, Germany, P 02.

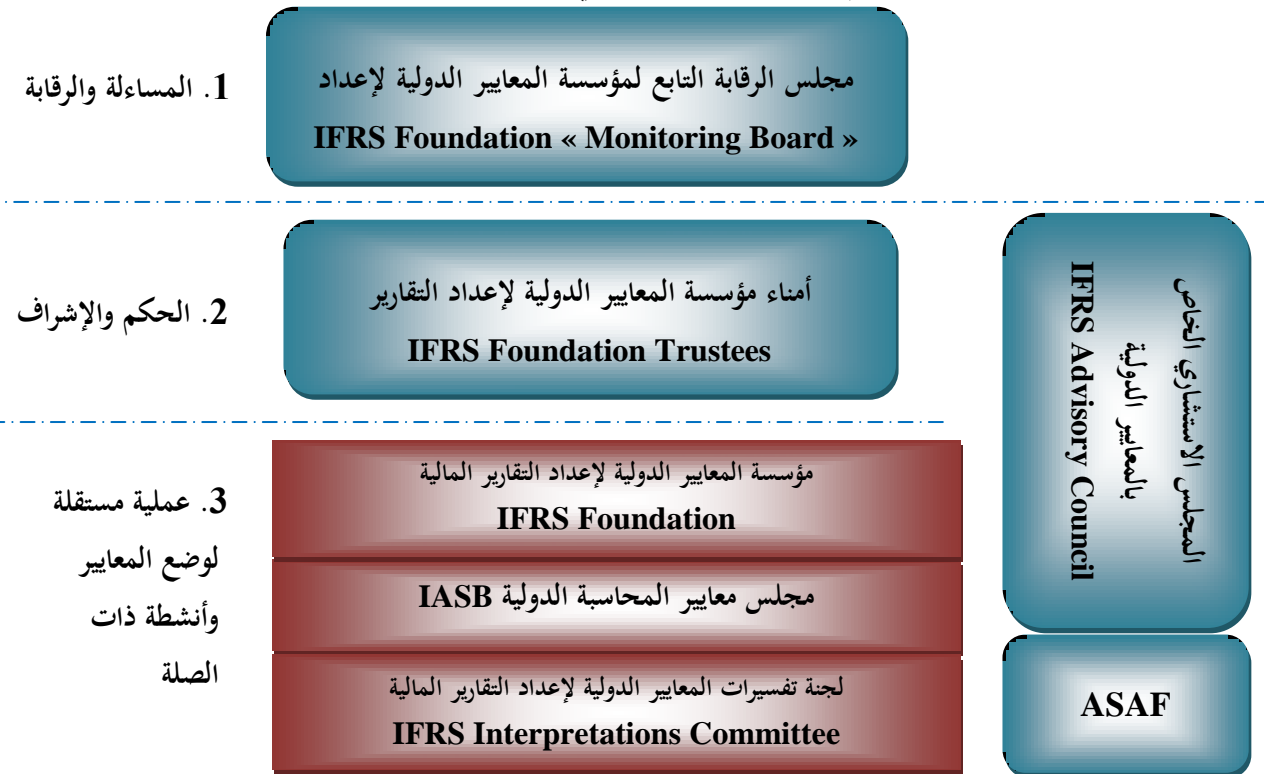
<sup>3</sup>. صالح حميدانو، رياض زلاسي، دور معايير المحاسبة الدولية IAS-IFRS في تحسين المعلومات المحاسبية، الملتقى العلمي الدولي حول: "الإصلاح المحاسبي في الجزائر" يومي 29 و 30 نوفمبر 2011، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، ص ص 05-06.

إتمام عملية المصادقة على بعض التعديلات على المعايير المحاسبية الدولية IAS/IFRS مع تاريخ التطبيق في الاتحاد الأوروبي للبيانات المالية للمعيار الدولي للتقارير المالية من 01 جانفي 2016، فضلا عن معايير المحاسبة الدولية للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية<sup>1</sup>.

### - التنظيم الهيكلي لمجلس معايير المحاسبة الدولية

تم تعديل الهيكل التنظيمي للهيئة ستة (06) مرات منذ إعادة هيكلتها سنة 2001 وأخر ثلاثة مرات كانت منذ الأزمة المالية العالمية 2008 وشملت التعديلات إنشاء مجلس المراقبة وتعزيز دور الأمناء وتوسيع عضوية المجلس مع إنشاء لجان استشارية إضافية<sup>2</sup>. والشكل التالي يوضح الهيكل التنظيمي للهيئة:

الشكل رقم: (1-2) الهيكل التنظيمي لهيئة المعايير الدولية للتقارير المالية



المصدر: أمال مهاوة، تقييم شرعية النموذج الدولي للمحاسبة: وجهة نظر تحليلية، الملتقى الدولي حول دور معايير المحاسبة الدولية (-IAS- IFRS-IPSAS) في تفعيل أداء المؤسسات والحكومات- إتجاهات النظام المحاسبي الجزائري (المالي والعمومي) على ضوء التجارب الدولية- مرجع سابق، ص 04.

يعكس الشكل أعلاه هيكل الهيئة عند ثلاث مستويات لتحقيق متطلبات إضفاء الشرعية. وعند كل مستوى هناك جهة معنية بتجسيد ذلك كما سيتم شرحه في ما يلي:<sup>3</sup>

<sup>1</sup>. Stefano Bianchi, Francesco Ballarin, **Novità IFRS per i Bilanci 2016**, Copyright Wolters Kluwer Italia s.r.l, Amministrazione & Finanza n. 3/2017, P 41.

<sup>2</sup>. أمال مهاوة، تقييم شرعية النموذج الدولي للمحاسبة: وجهة نظر تحليلية، الملتقى الدولي حول دور معايير المحاسبة الدولية (-IAS- IFRS-IPSAS) في تفعيل أداء المؤسسات والحكومات- إتجاهات النظام المحاسبي الجزائري (المالي والعمومي) على ضوء التجارب الدولية-، يومي 24-25 نوفمبر 2014، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير-قسم علوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح بورقلة، الجزائر، ص 03.

<sup>3</sup>. المرجع نفسه، ص 04-05.

أ- **مجلس المراقبة:** يشرف ويناقش مختلف القضايا المتعلقة بالمساءلة والرقابة والإجراءات الواجبة في وضع المعايير، فضلا عن القضايا المتعلقة بضمان التمويل العام المستقر والملائم للهيئة بما يضمن للهيئة الاستقلالية المالية بقدر الإمكان عن الجهات التي قد تمارس عليها ضغوطا سياسية. وقد نجحت الهيئة في ذلك إلى حد ما بفرض ضرائب على الشركات المدرجة في البورصة والمطبقة للمعايير الدولية للتقارير المالية؛

ب- **مؤسسة المعايير الدولية للتقارير المالية:** نجد في المستوى الثاني أمناء "Trustees" مؤسسة معايير دولية للتقارير المالية المسؤولين مسؤولة كاملة عن الحكم والإشراف، يتم تعيينهم من قبل مجلس المراقبة لمدة ثلاث سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة وقد يتم إنهاء مهام عضو لعجزه عن أداء مهامه أو أدائه الضعيف أو سوء سلوكه. يشمل حاليا 22 عضوا.

ينص دستور الهيئة على تكوين الأمناء بما يعكس أسواق رأس المال في العالم جنبا إلى جنب مع التنوع الجغرافي والمهني، فالتوزيع الجغرافي يكون على أساس التقسيم التالي: ستة من كل من آسيا و أوقيانوسيا، ستة من أمريكا الشمالية، واحد من أمريكا الجنوبية، واحد من أفريقيا، واثنين من أي منطقة أخرى، مع مراعاة الحفاظ على التوازن الجغرافي الكلي. وتوفير توازن مناسب من الخلفيات المهنية، يكون من خلال التنوع بين المدققين ومعدّي التقارير ومستخدميها، الأكاديميين والمسؤولين عن خدمة المصلحة العامة، عادة ما يكون اثنين من الأمناء شركاء في شركات المحاسبة الدولية البارزة، ولتحقيق هذا التوازن ينبغي اختيار أمناء بعد التشاور مع المنظمات الوطنية والدولية للمدققين (بما في ذلك الاتحاد الدولي للمحاسبين).

ج- **مجلس معايير المحاسبة الدولية:** وفي المستوى الثالث والأخير نجد مجلس معايير المحاسبة الدولية المسئول عن وضع المعايير والأنشطة ذات الصلة بمساعدة لجنة تفسيرات المعايير الدولية ومقترحات الاستشارية. حيث تكمن مهام المجلس الأساسية في وضع وتحسين معايير المحاسبة المالية للمؤسسات، وتشمل مسؤولياته اعتماد مقترحات المشروعات وطرق وأساليب إعداد المعايير وتعيين لجان التوجه وإقرار مسودة الإعلان ومعايير المحاسبة الدولية النهائية.

#### 4- خصائص المعايير المحاسبية الدولية

يمكن ذكر أهم الخصائص التي تتعلق بالمعايير المحاسبية الدولية في النقاط الآتية:

- قدرتها على تحقيق الإجماع خاصة بعد الإصلاحات الأخيرة التي عرفتها هيئة المعايير المحاسبية بعد توسيع الاستشارة وإعداد المعايير لشمول كل الأطراف المهتمة بها، دون إهمال رأي الهيئات الوطنية المؤهلة؛
- القوة التي اكتسبتها من خلال التوفيق بين التباين الذي يميز الممارسات المحاسبية الوطنية حيال المواضيع التي تكون مجالاً للمعايير؛
- مرونتها نتيجة لما تقدمه من حلول لترضي مختلف مستعمليها؛

- غير إجبارية التطبيق لأنها لا تكتسب الصفة القانونية أو التنظيمية<sup>1</sup>؛
- تتميز المعايير المحاسبية الدولية بإطار مرجعي مستمد من نموذج التوحيد المحاسبي الانجلوساكسوني، ومعد من طرف الممارسين المختصين لمهنة المحاسبة؛
- إعداد هذه المعايير يتم بالاعتماد على مقارنة تعكس الواقع الاقتصادي للعمليات المالية وذلك بتغليب جوهر هذه العمليات على شكلها القانوني؛
- تتم معالجة العمليات المحاسبية من خلال مبادئ محاسبية متطابقة أي وفق إطار تصوري، وتوحيد شامل للقواعد المحاسبية وعناصر القوائم المالية وأهمية الملاحق؛
- تفضيل مصلحة المستثمرين والمساهمين والدائنين في المؤسسة؛
- تأخذ المعايير المحاسبية الدولية بعين الاعتبار قياس الخسارة والتدهور الفعلي في قيمة الأصول؛
- إدخال مفهوم القيمة العادلة للتمكن من التقدير الجيد للوضع الحقيقية للمؤسسة؛
- إدخال مفهوم التحين أو ما يعرف بالقيمة الحالية بهدف معرفة أثر مرور الزمن على عملية تقييم الأصول والخصوم؛
- تتميز المعايير المحاسبية الدولية بالمرونة بسبب عدم ثبات الظروف البيئية وتغيرها من وقت لآخر ومن مكان لآخر، فعملية إعدادها تعد عملية مستمرة وقابلة للتجديد والإضافة<sup>2</sup>.

### ثالثاً: نقد المحاسبة الدولية

في عام 1976؛ قال هنري ألكسندر بنسون\* إنه يتوقع "الأهمية الهائلة" للمعايير المحاسبية الدولية "بحلول عام 2000 تقريباً، ربما مستمعيه ظنوا أن هذا كان عفوية منه ومبالغة، ولكن المبالغة التي كانت متوقعة من الرئيس المؤسس للجنة معايير المحاسبة الدولية (IASB) لم يكن أحد يتوقع تحققها. ومع ذلك، فإن لائحة الاتحاد الأوروبي (EU) فيما يتعلق بالاستخدام الإلزامي للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) كانت عام 2005 (الاتحاد الأوروبي 2002) خطوة رئيسية نحو الهدف، مع الإعلانات في عام 2007 من هيئة الأوراق المالية والبورصة (SEC) تقبل المعايير الدولية (IFRS) بالنسبة للمسجلين الأجانب وربما لجميع المسجلين، فإن حلم بنسون

<sup>1</sup> محمد براق، عمر قمان، مدى توافق النظام المحاسبي المالي مع المعايير المحاسبية الدولية بشأن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، في المحور: واقع النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية، الملتقى الوطني حول واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، يومي 05-06/05/2013، جامعة الوادي، ص 05.

<sup>2</sup> كحلوش أمينة، أثر تبني المعايير المحاسبية الدولية على النظام الجبائي الجزائري -دراسة حالة المؤسسة الوطنية للأشغال البترولية الكبرى **ENGTP-**، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: محاسبة، جامعة محمد بوقرة-بومرداس-، الجزائر، 2015، ص29.

\* هنري ألكسندر بنسون: (02 أغسطس 1909-05 مارس 1995) ولد في جوهانسبرغ، وكان محاسباً بريطانياً معروفاً كشريك لـ Coopers & Lybrand، وهو مستشار لبنك إنجلترا، وعمله في تنظيم مهنة المحاسبة كرئيس لاتحاد المحاسبين القانونيين المعتمدين (ICAEW)، وهو من بين الأعضاء المؤسسين للجنة المعايير المحاسبية الدولية وهو أول رئيس لها سنة 1973.

سيتحقق<sup>1</sup>، بل تحقق. حيث أن النظرة التي كان يحملها بنسون للمعايير المحاسبية الدولية نظرة محاسب متمرس له إطلاع على كل ما يتعلق بالمهنة في بيئة العالم المتقدم، وهي أول خطوة نحو تدويل المحاسبة.

#### أولاً: أهمية ما توفره المحاسبة الدولية

بصفة عامة توفر المحاسبة المعلومات التي يمكن استخدامها في اتخاذ القرارات الاقتصادية، فهي تعبر عن النشاط الخدمي الذي يقدم المعلومات المالية الكمية لخدمة متخذي القرار، ومن أجل وفاء المحاسب باحتياجات متخذي القرار من المعلومات يتعين أن تساعد المعلومات في عمل الاختيارات المنطقية من بين الاستخدامات البديلة للموارد النادرة عند القيام بالأنشطة التشغيلية والاقتصادية<sup>2</sup>.

لا شك أن المحاسبة الدولية توفر معلومات ملائمة لمتخذي القرار في ظل الاقتصاد العالمي، وحيث تساعد متخذي القرار في اتخاذ قرارات تخصيص الموارد بشكل يعظم المصلحة للبشرية. لذلك السبب كان من الأهمية بمكان دراسة المحاسبة الدولية، حيث هناك أسباب تقف وراء زيادة الاهتمام بها ولعل من أبرزها ما يلي<sup>3</sup>:

- الاهتمام المتزايد من قبل العديد من الهيئات والمنظمات المحاسبية المهمة بعملية تحقيق أكبر قدر ممكن من التجانس والتوافق في الطرق والأساليب والإجراءات المحاسبية بين مختلف الدول محاولة الوصول إلى لغة محاسبية مشتركة تعمل على تسهيل انتقال رؤوس الأموال والبضائع والخدمات عبر الحدود الإقليمية والقومية؛
- التباين في الظروف أو العوامل البيئية بين الدول متضمنة الجوانب الاقتصادية والاجتماعية والسياسية؛
- تضخم حجم التجارة الدولية والاستثمارات الدولية ونشوء الشركات الدولية متعددة الجنسيات وما يصاحبها من مشكلات محاسبية؛

- تركيز جهود أديبات مهنة المحاسبة نحو التوصل إلى مجموعة من المعايير المحاسبية الدولية تحكم الممارسات المهنية تتعدى نطاق الحدود الإقليمية نتيجة لزيادة الاهتمام من جانب المستثمرين والشركات الدولية والتكتلات الاقتصادية والدول النامية التي ترغب في تطوير النظم المحاسبية حتى تواكب المتغيرات والمتطلبات ذات الصلة بعصر العولمة.

#### ثانياً: أهم المتغيرات التي تحول دون التوجه للمحاسبة الدولية

يعتقد الباحث (وصفي عبد الفتاح أبو المكارم)\* أن صياغة المعايير المحاسبية الدولية عن طريق الاختبار والتوفيق بين المعايير عن طريق اختبار والتوفيق بين المعايير المحاسبية الوطنية يصادفه عقبات كثيرة، هنالك نوع من المتغيرات البيئية التي يصعب تجاهلها أو التغلب عليها وأهم هذه المتغيرات ما يلي:

<sup>1</sup>. CHRISTOPHER W. NOBES and STEPHEN A. ZEFF, **Auditors' Affirmations of Compliance with IFRS around the World: An Exploratory Study**, ACCOUNTING PERSPECTIVES/ PERSPECTIVES COMPTABLES, Volume7, Issue4, November 2008, P 280.

<sup>2</sup>. أمين السيد أحمد لطفي، مرجع سابق، ص 07.

<sup>3</sup>. المرجع نفسه، ص 08-09.

\* وصفي عبد الفتاح أبو المكارم: أستاذ المحاسبة والمراجعة بكلية التجارة جامعة الإسكندرية - مصر.

✓ القومية: والتي غالبا ما تحول وتمنع بلدا من النظر بموضوعية إلى المزايا والأفكار والممارسات التي تنشأ وتتطور من بلد إلى آخر رغم ملاءمتها الواضحة لذلك البلد<sup>1</sup>؛

✓ اختلاف نمط العلاقة بين المشرعين ومن يضعون السياسات المحاسبية: فمن المعروف أن نمط العلاقة بين من يضعون التشريعات لقطاع الأعمال Regulators ومن يضعون السياسات المحاسبية policy setters يختلف من دولة إلى أخرى. وفقا لنمط هذه العلاقة قد تكون عملية وضع المعايير المحاسبية عملية مهنية وفنية تتصف بالمرونة وقد تكون عملا قانونيا يتصف بعدم المرونة. فقد يتم وضع المعايير بمعرفة التنظيمات مهنية خاصة private sector أو قد يتم بمعرفة منظمات حكومية Government agencies، أو هيئات تشريعية فعلى سبيل المثال يتم وضع معايير المحاسبية في اليابان لمعرفة جهاز حكومي يتبع وزارة المالية يطلق عليه "مجلس الفكر المحاسبي" ADC، بينما في دولة أخرى مثل ألمانيا وهولندا توضع المعايير في البرلمان تحت إشراف وزارة العدل. وفي دول أخرى مثل السويد نجد أن "مجلس المعايير المحاسبية" يتمتع بسلطة التشريع ووضع المعايير المحاسبية. وعلى عكس من ذلك نجد في دول أخرى مثل الولايات المتحدة الأمريكية يتم الفصل بين الاختصاصيين بحيث يتولى القطاع الخاص اصدار المعايير عن طريق "مجلس المعايير المحاسبية المالية" FACB بينما تتولى الهيئة الحكومية المشرفة على الأسواق المالية SIC، اصدار التشريعات وتلتزم شركات معينة بتطبيق هذه المعايير، وقد يتدخل هذا الجهاز ويصدر قواعد ملزمة بالإفصاح المحاسبي محاولة معالجة القصور في المعايير المحاسبية.

ومن البديهي أن هذه المتغيرات البيئية تضع قيودا وتشكل عقبات تحول دون تبني المعايير الدولية خاصة وأن التنظيمات الوطنية لأعضاء في اللجنة الدولية لا تتمتع بسلطة إصدار المعايير في الدول التي تنتمي إليها<sup>2</sup>.

✓ نظام المعلومات العالمي في المحاسبة الدولية: على مستوى نظام المعلومات العالمي في المحاسبة الدولية فإنه يتطلب وجود نظام معلومات عالمي في مستوى تطلعات أهداف المحاسبة الدولية<sup>3</sup>؛

✓ تباين هيكل تمويل المؤسسات: تباين أهداف القوائم المالية شكلها ومضمونها من دولة إلى أخرى باختلاف هيكل التمويل الأساسي المشترك فهناك دول تعتمد على السوق المفتوحة في التمويل بينما هناك من تعتمد على التمويل المصرفي، ففي دول مثل الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة وأستراليا وغيرها يعتبر المساهمون هم المصدر الأساسي للتمويل، ولذلك غالبا ما تكون البورصات في هذه الدول الكبيرة والعريقة والنشطة ومن ثم يزداد الطلب على المعلومات المحاسبية التي تتضمنها القوائم المالية، أما في دول أخرى مثل ألمانيا واليابان وفرنسا والنمسا وغيرها تعتبر البنوك هي المصدر الأساسي للتمويل ولذلك عادة ما يكون الدائنون هم مركز الاهتمام نسبيا عند توفير المعلومات المحاسبية<sup>4</sup>.

1. أمين السيد أحمد لطفي، مرجع سابق، ص 379.

2. وصفي عبد الفتاح أبو المكارم، دراسات متقدمة في مجال المحاسبة المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية- مصر، 2002، ص 508-509.

3. شعيب شنوف، الممارسات المحاسبية في الشركات متعددة الجنسيات والتوحيد المحاسبي العالمي حالة (BP EXPLORATION

LIMITED)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007، ص 379.

4. وصفي عبد الفتاح أبو المكارم، مرجع سابق، ص 509-510.

✓ **القصور في تعريف أهداف القوائم المالية:** هناك قصور في وجود تعريف متفق عليه لأهداف القوائم المالية، فلجنة معايير المحاسبة الدولية تقترح أن هدف تلك القوائم هو خدمة احتياجات المستثمرين، كما أن اللجنة ترى أن يمتد هذا المدى ليشمل اهتمامات المقرضين والعاملين، ولكنها لم توفر احتياجات واهتمامات الحكومات بتلك القوائم سواء لأغراض فرض الضرائب أو غيرها من الأغراض ذات العلاقة<sup>1</sup>.

✓ **تباين معدلات التضخم وأثرها على السياسات المحاسبية:** قد تتزايد معدلات التضخم في بعض الدول بينما تكون الأسعار مستقرة في دول أخرى وعندما تتزايد معدلات التضخم في بعض الدول تتبنى سياسة إعادة التقييم الدوري لأصولها الثابتة أو تلجأ إلى تعديل قوائمها المالية وفقا للتغيير في الأسعار بينما الدول التي تتمتع باستقرار نسبي في الاسعار تلتزم بالسياسة المحاسبية وفقا للتكلفة التاريخية.

✓ **خصوصية الاتحادات الاقليمية:** تتمتع التكتلات الاقتصادية الاقليمية بخصوصية تدفعها إلى تبني السياسات المحاسبية التي تتفق مع أهدافها، على سبيل المثال اصبح الاتحاد الأوربي يمثل تكتلا اقتصاديا له خصائصه المميزة ويتمتع مجلس الاتحاد بسلطة تنميط القوانين المالية التجارية في الدول الأعضاء، أما في مجال المعرفة المحاسبية فقد سعى المجلس إلى تحقيق نوع من التجانس بين المعايير المحاسبية على مستوى دول الاتحاد وصادر في هذا الشأن الإعلان الرابع سنة 1978 The EC's Fourth Directive وهو يتضمن مؤشرات عامة ملزمة، ومع ذلك فإن لكل دولة سياستها الخاصة سواء في مجال القياس أو الافصاح المحاسبي<sup>2</sup>؛

✓ **تباين طبيعة المعايير المحاسبية:** عندما يتعاضم دور التنظيمات الخاصة في وضع المعايير المحاسبية تكون القوانين الضريبية ومتطلباتها مستقلة عن المعايير المحاسبية كما هو الحال في الولايات المتحدة الأمريكية، لذلك توصف المعايير المحاسبية بأنها معايير مهنية. أما في الدول التي تكون فيها السيطرة للقوانين الضريبية مثل ألمانيا يتم صياغة المعايير المحاسبية وفقا للقوانين الضريبية ولذلك يغلب على المعايير المحاسبية الخاصة القانونية.

✓ **تباين مستوى الثقافة المحاسبية:** هناك دول رائدة في مجال المعرفة المحاسبية مثل الولايات المتحدة الأمريكية لديها خبرة طويلة في مجال اصدار المعايير المحاسبية ولديها إطار شامل صادر عن تنظيم مهني FASB تدعمه متطلبات تفصيلية في مجال الافصاح المحاسبي صادر عن هيئة حكومية SEC، ومثل هذا الإطار الذي يتم صياغته على مدى 50 عاما غير قابل للمقارنة مع الجهود المتواضعة والامكانيات المحدودة المتاحة للجنة الدولية.

وعلى عكس من ذلك هناك دول نامية أو متخلفة ليس لديها ثقافة محاسبية بالمعنى المألوف. وفي مثل هذه الدول لا توجد معايير محاسبية وطنية وتحتاج هاته الدول إلى التعليم والتدريب حتى تكون مؤهلة لاستيعاب مضمون المعايير الدولية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup>. أمين السيد أحمد لطفي، مرجع سابق، ص 381-384.

<sup>2</sup>. وصفي عبد الفتاح أبو المكارم، مرجع سابق، ص 510-511.

<sup>3</sup>. المرجع نفسه، ص 511-512.

وخلص الباحث (وصفي عبد الفتاح أبو المكارم) إلى أن منهج اللجنة الدولية في تحقيق التجانس للمعايير المحاسبية الدولية اعتماداً على الاختبار والتوفيق بين المعايير المحاسبية المطبقة في بعض الدول دون البعض الآخر، يعتبر أمراً صعباً من ناحية وغير موضوعي من ناحية أخرى، وبدلاً من ذلك يعتقد الباحث أنه يمكن وضع معايير نمطية (موحدة) للمحاسبة الدولية بحيث يتضمن كل معيار أسلوب محاسبي واحد، وبحيث يتم صياغة هذه المعايير من منظور دولي أخذاً في الاعتبار المتغيرات الدولية المرتبطة بسوق رأس المال دون النظر للمتغيرات الإقليمية. وعندئذ يمكن أن تعتبر هذه المعايير بمثابة لغة دولية متعارف عليها، وتشكل نظاماً عاماً للمحاسبة الدولية بحيث يكون قابلاً للتطبيق في كل دول العالم. وأن مثل هذا النظام يجب أن يقتصر تطبيقه على القوائم المالية التي تصدرها الشركات التي تتعامل على المستوى الدولي، حيث يتم إعادة صياغتها أو (ترجمتها) وفقاً للمعايير الدولية. ويمكن عندئذ وضع القواعد والاجراءات العملية التي يعتمد عليها المحاسب في عملية إعادة صياغة هذه القوائم. وتشابه هذه القواعد والاجراءات من ناحية الشكل مع ما يتبع عند إعادة صياغة القوائم المالية وفقاً للمتغيرات في المستوى العام للأسعار وعند إعادة صياغة القوائم المالية وفقاً لسعر الصرف الأجنبي.

وكما تم ذكره آنفاً، فإن التوصل إلى مثل هذه المعايير المحاسبية الدولية يجب أن يعتمد على المتغيرات الاقتصادية الدولية، ومع ذلك فإن تحديد هذه المتغيرات والتعرف على طبيعتها وتأثيراتها الإيجابية والسلبية على قرار الاستثمار يعتبر أمراً أكثر صعوبة لعدة أسباب أهمها حداثة التطور في سوق رأس المال وسرعة التطور بمعدلات متزايدة، ثم عدم وجود التفسير النظري الكافي لحركة هذه الأسواق. ويعلق على هذه الظاهرة أحد كبار الاقتصاديين بقوله "بأن هناك انخفاضاً في التجارة الدولية وتزايداً في الاستثمار الدولي... وحتى الآن لا توجد نظرية للاقتصاد الدولي بحيث تشتق من متغيرات الاستثمار الدولي بدلاً من التجارة الدولية".

وبناءً على ذلك يقول كاتب آخر "بأن المفاهيم المحاسبية المفيدة تكون صعبة المنال في ظل عدم وجود النظرية الاقتصادية الملائمة".

ولذلك يجب تكريس جهود اللجنة الدولية نحو دراسة المتغيرات الاقتصادية الدولية والاعتماد عليها في اشتقاق المعايير المحاسبية الدولية حتى تتوافر قوائم مالية تستخدم لغة محاسبية عامة بما يحقق القابلية للمقارنة ويهيئ الفرصة لاتخاذ قرارات اقتصادية سليمة<sup>1</sup>.

والجدير بالذكر أن شكل ومضمون المعايير المحاسبية الدولية التي أصدرتها اللجنة الدولية يكشف بوضوح عن حقيقة هامة وهي أنها لا توجد "معايير محاسبية دولية" وفقاً للمعنى أو المضمون الفني لهذا المصطلح، فالمعايير المعلنة لم تشتق سواء بطريقة علمية أو عملية من الظروف والمتغيرات المحيطة بالسوق الدولية، ولكنها جاءت اختياريًا وتوفيقاً وتنسيقاً من بين العديد من المعايير المحاسبية المطبقة في الدول الصناعية المتقدمة والتي تسيطر على مجلس إدارة هذه اللجنة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>. وصفي عبد الفتاح أبو المكارم، مرجع سابق، ص 512-513.

<sup>2</sup>. المرجع نفسه، ص 515-516.



وباعتبار كل هذا يعد التوحيد المحاسبي الدولي تطبيق كامل للمعايير المحاسبية الدولية، وهذا لا نجد إلا في الدول الصناعية المتقدمة فيما بينها، وأما الدول الغير متطورة (الدول المتخلفة والسائرة في طريق النمو والنامية منها) وجدت نفسها مجبرة على تبني بعض المعايير المحاسبية الدولية حسب الظروف الموجودة في كل دولة؛ وهذا ما يسمونه بالتوافق المحاسبي الدولي.

وبالتالي ترى الدول المتخلفة والسائرة في طريق النمو والنامية منها أن طريقها نحو النمو والتقدم لا يكون إلا بإتباع الدول الصناعية المتقدمة، إلا أن الطريق الذي اتبعته هذه الدول (الدول المتخلفة...) هو الطريق نفسه الذي سيسهل على الدول المتقدمة النفوذ إلى هذه الدول وفرض سيطرتها.

### المطلب الثاني: التوحيد والتوافق المحاسبي الدوليين

تعد زيادة مستوى التجارة الدولية والنمو السريع للشركات متعددة الجنسيات، فضلا عن عوامة سوق رأس المال، وتوسيع فرص الاستثمار بشكل كبير، فرض على المستثمرين الرأسماليين عند اتخاذ القرارات التجارية للاستثمار، تحليل عمل الشركات المحلية والأجنبية. ومن هنا تأتي الحاجة إلى التوحيد والتوافق المحاسبي على المستوى الدولي. ومن هذا المنطلق نجد مجلس معايير المحاسبة الدولية يلتزم بتقليل الاختلافات<sup>1</sup>.

### أولاً: التوحيد المحاسبي الدولي

يعد التوحيد المحاسبي وليد التحولات الاقتصادية التي يشهدها العالم، وذلك نتيجة للتطور المذهل والسريع للأنشطة الاقتصادية والمعاملات الدولية، خاصة ما يرتبط بالمستثمر الأجنبي، الذي يعاني من اختلاف الطرق المحاسبية التي يجدها أمامه، لذا يصعب عليه التأقلم والتعامل مع النظام المحاسبي القائم.

### 1. تعريف التوحيد المحاسبي الدولي

يعد التوحيد المحاسبي وظيفة ملازمة لطبيعة التحول الذي يميز النظام الاقتصادي من حيث أنها تقوم أساساً بإضفاء الصبغة النظامية على المعلومات المحاسبية التي يكون هذا النظام بحاجة إليها. وعليه فالتوحيد المحاسبي يعد مطلباً أساسياً لضمان موافقة المحاسبة ومسايرة الممارسة المحاسبية للتغيرات والتحولات الاقتصادية العديدة والمتلاحقة، بهدف ضمان تمثيل حقيقي للواقع الاقتصادي خدمة لوظيفة الإخبار التي تعنى بها المحاسبة، للإجابة على الطلبات من المعلومات المعبر عنها من مختلف الأطراف المستعملة باختلاف طبيعتهم وأهميتهم.

ومنه أصبح التوحيد المحاسبي من الوظائف الأساسية التي تميز عالم الاقتصاد والأعمال اليوم، نتيجة الاستشعار الكبير بدور وأهمية المعايير المحاسبية والاهتمام المتزايد بها في العديد من الدول التي تعرف فيها الممارسة المحاسبية تقدماً وتطوراً؛ من خلال الحضور القوي للهيئات والمجموعات المهمة باستحداث المعايير المحاسبية، والسهر على ضمان

<sup>1</sup> Sasho Kozuharov, Natasha Ristovska, and Daliborka Blazeska, **International Standards for Financial Reporting: Harmonization in Macedonia**, UTMS Journal of Economics 6 (2), Macedonia, 2015, P 235.

الالتزام بها وحسن تطبيقها. وعليه فإن توحيد المحاسبة يعني تطبيق لغة موحدة (مصطلحات، قواعد...) بهدف تسهيل الاتصال بين مختلف الأطراف الفاعلة في الحياة الاقتصادية، والمهتمين بالمحاسبة.

ومع أن استعمال مصطلح (معياري - Norme) يعد حديثا في مجال المحاسبة مقارنة بمصطلح (مبدأ - Principe) إلا أنه يمكن اعتبار المبادئ المحاسبية التي نتجت في الواقع عن تقدم التطبيقات العملية للمحاسبة، بمثابة معايير محاسبية بمفهومها الشامل والواسع، ذلك لأن المعايير المحاسبية تعد نتاج العمل المتزاحم بين الجهود العملية والنظرية المبذولة في المجال المحاسبي في إطار مسار متسق ومنتظم<sup>1</sup>.

فالتوحيد اصطلاحا يعني تطبيق معيار واحد أو قاعدة واحدة في كل الحالات، لذا فهو ينطوي على فرض مجموعة من القواعد الموحدة والملزمة والصارمة، فعلى المستوى المحلي (الوطني) تعتبر المعايير المحاسبية بمثابة التزام مفروض من قبل الهيئة المنوط بها إصدار المعايير، وتعتبر بمثابة توجيهات رسمية تحدد كيفية تسجيل بعض أنواع العمليات أو الأحداث المالية والمعلومات التي ينبغي الإفصاح عنها وإدراجها في الملاحق المرفقة بالقوائم المالية، لذا فالتوحيد المحاسبي يجري على المستويات الثلاثة التالية:

- على مستوى المبادئ: يقتصر التوحيد في هذا المستوى على الأسس والمبادئ المحاسبية؛
  - على مستوى القواعد: يشمل هذا المستوى توحيد القواعد والإجراءات والوسائل المحاسبية؛
  - على مستوى النظام: يشمل هذا المستوى توحيد النظام المحاسبي ككل بما يقوم عليه من أسس وقواعد ومبادئ ووسائل وإجراءات، ويمتد إلى ترميز النتائج والقوائم المحاسبية إضافة إلى نظام التكاليف والأسس التي تقوم عليها.
- ويشير التوحيد أيضا إلى الحالة التي يكون فيها كل شيء متسق ومتجانس أو غير متباين، فهي تحتوي التماثل الذي يعني أن تكون كل المبادئ والممارسات المحاسبية واحدة، كما عرفته جمعية المحاسبين الأمريكيين بأنه الثبات في التبويب والمصطلحات وكذلك الثبات في القياس<sup>2</sup>.

## 2. أهداف التوحيد المحاسبي

إن تطور العلاقات الاقتصادية بين أعوان لا تجمعهم مع بعضهم البعض لا أصل ولا ثقافة ولا لغة كان دائما مرفوق بتبادل للمعلومات المحاسبية والمالية التي تعتبر من بين أهم أهدافها الإجابة على احتياجات مستعمليها، وهو ما يفرض ضمنا وجود مجموعة متجانسة من القواعد المتعلقة بإعداد وعرض البيانات المحاسبية والمالية، ليتسنى من خلالها التوصل إلى تحليل ملائم ومفهوم يكتسي صبغة عالمية، وينطلق التوحيد المحاسبي من ضرورة ضمان توافق للقوائم المالية من خلال توحيد الطرق المحاسبية، ويهدف إلى تبسيط الطرق والممارسات المحاسبية من خلال:

<sup>1</sup> مداني بن بلغيث، أهمية إصلاح النظام المحاسبي للمؤسسة في ظل أعمال التوحيد الدولية - بالتطبيق على حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، ص 61-62.

<sup>2</sup> محمد أمين عكوش، أثر تطبيق معايير المحاسبة الدولية على المردودية المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية - دراسة حالة: المؤسسة الوطنية للدهن (ENAP)، مؤسسة مديغة ومراطة الروبية (TAMEG)-، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2011، ص 07.

- توحيد السياق المحاسبي انطلاقاً من وثائق ومستندات الإثبات ووصولاً إلى القوائم الختامية ويهدف التوحيد في هذه المرحلة إلى الرفع من إنتاجية مصالح المحاسبة من خلال إتباع معايير تتحرى البساطة والثقة؛
- توحيد المنتج المحاسبي الذي يتمثل أساساً في القوائم المالية والتي تحمل إجابات على احتياجات مختلف الأطراف المستعملة للمعلومة المحاسبية، فعدم تجانس هذه الفئة وإمكانية تضارب مصالحها أدى إلى ضرورة توحيد هذه القوائم للإجابة على أكبر قدر ممكن من احتياجات مختلف مستخدمي المعلومات المحاسبية، لذا يجب على المعايير التي تحكم عملية التوحيد أن تكون مرنة وقابلة للتفسير من عدة جوانب.

### 3. معوقات التوحيد المحاسبي

إن عملية التوحيد باعتبارها خطوة هامة في إرساء توافق في الأنظمة المحاسبية بغية إيجاد لغة موحدة، في ظل الاتجاه نحو الانفتاح الاقتصادي وتحرير حركة رؤوس الأموال والاستثمارات يصطدم بعدة عوائق مما يهدد عملية التوحيد المحاسبي برمتها، فتطبيق القواعد والمبادئ المحاسبية متوقف على توفر ظروف معينة والتي قد تختلف من مؤسسة إلى أخرى ومن محيط لأخر، فتعدد البدائل ما هو إلا محاولة للوفاء باحتياجات كل مؤسسة في ظل الظروف التي تحيط بها.

وغياب خاصية التحديد للمعايير المحاسبية من خلال غياب وظيفة الاتصال بين مختلف هيئات التوحيد والأطراف المستعملة للمعايير، للوقوف على درجة القبول والتبني لهذه المعايير واحتياجاتها لمعايير أخرى، من أهم المشاكل التي تواجه عملية التوحيد المحاسبي، ولما كانت المحاسبة تسعى إلى تسيير العلاقات بين مختلف الأعوان الذين يستثمرون في المؤسسة، بهدف تعظيم مردودية استثماراتهم فإنه لا محالة أن هذه المعايير سوف تكون لها نتائج اقتصادية على مختلف الأطراف، لأن الاختيارات المحاسبية المفروضة من قبل هيئات التوحيد ستؤثر على القرارات المالية للمؤسسة، وخاصة مع عدم السماح في بعض الحالات بخيارات بديلة (تقييم المخزون، قسط الاهتلاك). بالرغم من أن خاصية التغيير وتحديد المعايير المحاسبية لضمان ملاءمتها للمستجدات التي تطرأ على الساحة الاقتصادية أصبحت من حتميات نجاح الأداء الاقتصادي، إلا أن عملية التوحيد المحاسبي تصطدم بالعديد من العوائق سواء كانت تنظيمية، اقتصادية، تشريعية، ثقافية أو فكرية<sup>1</sup>.

### ثانياً: التوجه إلى التوافق المحاسبي الدولي

التوافق (التناسق) المحاسبي Accounting Harmonization هو محاولة لجمع الأنظمة المحاسبية المختلفة مع بعضها وتقليل درجة الاختلافات بينها من خلال تقريب الممارسات المحاسبية في هيكل منهجي مرتب يعطي نتائج متناسقة، أي اختبار ومقارنة الأنظمة المحاسبية المختلفة لغرض معرفة نقاط الاتفاق ونقاط الاختلاف، ثم العمل على

<sup>1</sup>. رفيق يوسف، النظام المحاسبي المالي بين الاستجابة للمعايير الدولية ومتطلبات التطبيق، مرجع سابق، ص 28-29.

جمع تلك الأنظمة معا، فالتوافق يقصد به تقليل الاختلافات بين المعايير والممارسات المحاسبية بين الدول والتقريب بين وجهات النظر المختلفة، كما يعني توصيل معلومات في شكل مناسب يمكن فهمه وتفسيره دوليا<sup>1</sup>.

### 1. تعريف التوافق المحاسبي الدولي

يقصد بالتوافق المحاسبي الدولي "الاحتكام إلى جملة من المبادئ، القواعد والمعايير المحاسبية، التي تلقى قبولا عاما في الأوساط الدولية، والتي تهدف إلى توحيد الممارسات المحاسبية للشركات الدولية"<sup>2</sup>.

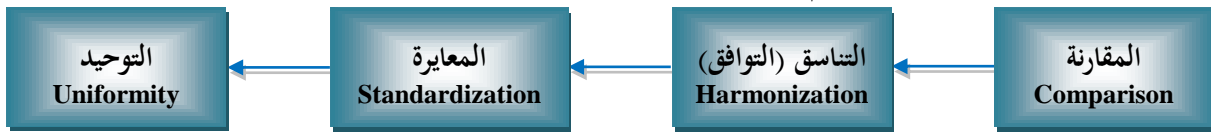
ويعرف أيضا على أنه "تقليل درجة الاختلافات بين الدول في الممارسات أو الأسس المحاسبية بهدف خدمة ومساعدة المستثمر أو المؤسسات، محلية كان أو دولية وذلك لتوفير وتحليل تقارير الموقف والأداء المالي للشركات"<sup>3</sup>.

وفي تعريف آخر هو "تقليل الاختلافات بين الممارسات المحاسبية بين الدول المختلفة. فهو محاولة لجمع الأنظمة المحاسبية المختلفة مع بعضها، وعملية مزج وتوحيد الممارسات المحاسبية المتنوعة في هيكل منهجي مرتب. ويشتمل على اختبار ومقارنة الأنظمة المحاسبية المختلفة لغرض ملاحظة ومعرفة نقاط الاتفاق ونقاط الاختلاف، ثم بعد ذلك العمل على جمع تلك الأنظمة المختلفة مع بعضها"<sup>4</sup>.

من خلال التعاريف السابقة نلاحظ أن التوافق المحاسبي الدولي، ما هو إلا الاحتكام لجملة من المعايير المحاسبية، التي تحظى بقبول دولي، لكي يخلق الانسجام في الممارسات المحاسبية بين الدول.

ومما سبق تتجلى علاقة التداخل والاتصال بين مفاهيم التوافق، المعايير والتوحيد المحاسبي (تم التطرق لهذين المصطلحين في المطلبين السابقين)، وعلى العموم جميعها تسعى إلى الغرض نفسه وهو تحقيق تجانس الأنظمة المحاسبية وعلى مستوى دولي من أجل الحد من المشاكل التي يثيرها تنوع هذه الأنظمة واختلافها، لكن درجة هذا التجانس تختلف من مفهوم إلى آخر. كما أن كل مفهوم يمثل مستوى معين من هذا التجانس، حيث تمثل هذه المستويات في مجموعها مراحل يتم إتباعها للوصول إلى مستوى التوحيد التام، بداية بمجرد مقارنة الأنظمة المحاسبية وتصنيفها<sup>5</sup>. وتتضح لنا هذه العلاقة من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (3-1): العلاقة بين التوافق، التوحيد والمعايير



المصدر: محمد أمين عكوش، مرجع سابق، ص 06.

<sup>1</sup> سعاد بورويسة، مرجع سابق، ص 45.

<sup>2</sup> علاء بوقفة، الإصلاح المحاسبي في الجزائر وأثره في تفعيل الممارسة المحاسبية-دراسة تحليلية تقييمية خلال الفترة (2010-2012)-، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: محاسبة وجباية، جامعة قاصدي مراح بورقلة -الجزائر، 2012، ص 47.

<sup>3</sup> محمد أمين عكوش، مرجع سابق، ص 07.

<sup>4</sup> محمد سامي لزعر، مرجع سابق، ص 09.

<sup>5</sup> سعاد بورويسة، مرجع سابق، ص 46.

## 2. مزايا التوافق المحاسبي الدولي

- يمكن القول أن هناك العديد من المزايا للتوافق المحاسبي الدولي نذكر منها:
- إمكانية إجراء المقارنات بين المعلومات المالية الدولية لمختلف الشركات لتقييم البدائل الاستثمارية؛
  - زيادة حرية تدفق الاستثمارات، فقابلية المقارنة بين القوائم المالية تشجع على التدفق الحر لرأس المال عند أقل تكلفة ممكنة إلى الأعمال الأكثر كفاءة؛
  - يوفر التوافق المحاسبي الدولي للشركات خاصة الدولية منها الوقت والمال الذي يبذل حالياً في توحيد قوائمها المالية، والتي يُعتمد في إعدادها على مجموعة من الممارسات والمبادئ المحاسبية غالباً ما تكون مختلفة من دولة لأخرى؛
  - تحسين عملية اتخاذ القرارات بالنسبة للمستثمرين الذين يتطلعون إلى العمل خارج حدود بلادهم عن طريق زيادة المعلومات المقارنة لنتائج مختلف الشركات الدولية؛
  - زيادة سهولة التحليل المالي للشركات، فالتوافق الدولي سوف يزيد عدد المطلعين على القوائم المالية والمؤهلين لفحصها؛
  - تخفيض التكاليف الخاصة بالأنظمة وإدارتها عن طريق إزالة الازدواج في البيانات والمعلومات المالية المنشورة؛
  - رفع مستوى مهنة المحاسبة في دول العالم، حيث أن الدول التي توجد بها أنظمة محاسبية ضعيفة وبدائية سوف تُحفز على اتخاذ الإجراءات اللازمة لتبني الأنظمة المحاسبية الدولية، كما قد يُسهم ذلك في تحسين النظم المحاسبية بها<sup>1</sup>.

## 3. أهداف التوافق المحاسبي

من الأهداف الأساسية التي ارتبطت بموضوع التوافق المحاسبي الدولي مسألة تحقيق الكفاءة التي تقتضيها التبادلات الاقتصادية الدولية، والتي عادة ما تسعى المؤسسات المتعددة الجنسيات بلوغها من خلال خفض تكلفة رأس المال، وتوحيد شروط المنافسة التي تحكم النشاط الاقتصادي داخل التجمعات الاقتصادية أو التكتلات الإقليمية، إضافة إلى أهداف أخرى مرتبطة بطبيعة الأطراف المهتمة بعملية التوافق وأهمها:

### 1.3. المؤسسات المعدة للقوائم المالية: يساعد التوافق المحاسبي على:

- خفض تكاليف الاستغلال المتعلقة بإعداد القوائم المالية، خاصة ما تعلق بإعداد الحسابات المجمعة للمؤسسات التي لديها فروع تنشط في مناطق تختلف أنظمتها المحاسبية؛
- إنجاح عمليات التسيير والمراقبة التي تقوم بها المؤسسات على مختلف فروعها، وقياس أدائها بناء على التقارب الذي يحكم شروط التسيير وقابلية البيانات والتقارير للمقارنة؛
- تمكين المؤسسات من استغلال المعلومات المتاحة عن محيطها بشكل فعال، خاصة إذا تعلق الأمر بالقيام بعمليات استثمارية أو إدماج مؤسسات أخرى أو أخذ مراقبتها؛
- التموقع الجيد والتحكم في سياسة الاتصال التي تضمن الإقبال الكبير على استثمارات المؤسسة، وهذا لمساعدة عملية اتخاذ قرارات الاستثمار التي يقوم بها المستثمرون الدوليون.

<sup>1</sup>. محمد أمين عكوش، مرجع سابق، ص 08-09.

**2.3. الأطراف المستعملة للقوائم المالية:** إن الهدف الأساسي الذي يحققه التوافق المحاسبي الدولي لهذه الفئة المتمثلة أساسا في المستثمرين الدوليين، هو تمكينهم من مقارنة المعلومات المتاحة عن كل المؤسسات، بعد إلغاء أثر اختلاف الأنظمة التي كان يفترض أن تعد كل مؤسسة معلومتها على أساسها، وبالتالي استبعاد أثر العوامل الثقافية والقيمية والعوامل الأخرى على حسابات المؤسسة لأجل اتخاذ قرارات الاستثمار الملائمة.

**3.3. الهيئات الأخرى:** تتحقق أهداف التوافق المحاسبي لهذه الفئة، من خلال نجاح عمليات الرقابة والمتابعة التي تقوم بها بعض الهيئات على المؤسسات، مثل الاتحاد الأوروبي، الأمم المتحدة، هيئات مراقبة الأسواق المالية الوطنية أو الدولية والبنك الدولي، لما يتيح من خفض تكاليف هذه الرقابة، التي تتطلب في حالة العكس (وجود اختلافات) أعباء إضافية تتعلق أساسا بتكوين المراجعين وأدوات المراجعة وبرامجها، والاستعانة بمراجعين لا ينتمون لثقافة واحدة لمراجعة الفروع، ما يطرح مسألة مصداقية هذه الأعمال وتطابقها مع أهداف مراجعي المجمع<sup>1</sup>.

#### 4. معوقات التوافق المحاسبي الدولي

لا شك أن معرفة معوقات التوافق المحاسبي مهم جدا لفهم المحاسبة الدولية، لأنها تعطي تصورا واضحا عن مدى تعقيد هذا الموضوع والمشاكل التي يواجهها المحاسبون الذين يعملون في بيئة دولية، ولأن المعوقات والموانع كثيرة سنتطرق إلى أهمها:

- القومية التي غالبا ما تحول بين النظر بموضوعية للمزايا والأفكار والممارسات التي تنشأ وتتطور في بلد آخر، فهناك عدم رغبة عامة موجودة ضمن ثقافة الكثيرين تقف وراء عدم تقبل تبني مبادئ وممارسات غير محلية، فمعظم الدول النامية تنظر إلى معايير المحاسبة الدولية على أنها متحيزة للممارسات المطبقة في الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا؛
- عادة ما تحكم الممارسات المحاسبية المحلية نظم قانونية، لذا فالتوافق المحاسبي يتطلب تغيير في التشريعات مما يقف عائقا وراء التوافق المحاسبي ويدفع بالكثير من المؤسسات التي تنشط دوليا إلى إعداد نوعين من القوائم المالية، واحدة لتلبية الاحتياجات والمطالب القانونية المحلية وأخرى معدة حسب المعايير المحاسبية الدولية؛
- اختلاف احتياجات مستخدمي المعلومات المحاسبية، فالمستثمر يحتاج معلومات ملائمة ومفيدة لاتخاذ القرارات الاستثمارية بينما الدولة تحتاج قوائم معدة وفقا للنظم والتشريعات الضريبية ووفق المعايير المحاسبية الوطنية؛
- وجود خلاف في وجهات النظر بين مختلف الهيئات والمنظمات الدولية والمحلية المنوط بها عملية إصدار المعايير والمعنية بعملية تحقيق التوافق المحاسبي الدولي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> مداني بن بلغيث، التوافق المحاسبي الدولي - المفهوم، المبررات والأهداف، مجلة الباحث - العدد 2006/04، ص 117-118.

<sup>2</sup> رفيق يوسف، النظام المحاسبي المالي بين الاستجابة للمعايير الدولية ومتطلبات التطبيق، مرجع سابق، ص 30-31.

### المطلب الثالث: مسار الإصلاح المحاسبي في الجزائر

تكمن أهمية الإصلاحات المحاسبية المتعلقة بالتوافق والمعايير المحاسبية الدولية من خلال مساعدتها في ظل تعدد الارتباطات بين الأسواق المالية والأنشطة التجارية والمالية للمؤسسات، في ضمان قابلية المقارنة الدولية للقوائم المالية للمؤسسات، للإجابة على احتياجات المستثمرين من المعلومات، خاصة في ظل التباين بين الأنظمة المحاسبية الوطنية التي أصبحت تشكل عائقا أمام الاستثمار الدولي ومصدر اضطراب لحركة الأسواق المالية العالمية، لذلك عمدت الجزائر في الآونة الأخيرة إلى تبني سياسية إصلاحية للنظام المحاسبي، والتي تمخض عنها صدور القانون 07-11 المتضمن النظام المحاسبي المالي.

#### أولا: المنظمات المهنية المشرفة على مهنة المحاسبة في الجزائر

لم يكن الإصلاح المحاسبي غداة الاستقلال يتصدر أولويات البرامج الاقتصادية، إذ بقيت الجزائر تسير على التنظيم المحاسبي الموروث عن الاستعمار الفرنسي خلال سنوات عديدة بعد الاستقلال، ولم يتدعم هذا المجال بأي هيئة مختصة تشرف على شؤون الإصلاح المحاسبي إلا في بداية السبعينات.

لقد صاحبت الهيئات والمنظمات المهنية في الجزائر خاصة منها المتعلقة بمهنة المحاسبة (مجلس المحاسبة، المجلس الوطني للمحاسبة، المصنف الوطني لخبراء المحاسبة ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين)، تلك الإصلاحات المحاسبية التي قام بها المشرع الجزائري والمتعلقة بتبني الأنظمة المحاسبية، لما لهذه الهيئات والمنظمات المهنية من دور في الإشراف والمراقبة والمتابعة لهذه الإصلاحات والعمل على تطبيقها بما يتماشى وإطارها العام<sup>1</sup>. سيتم القيام في هذا الجزء بتقديم موجز لأهم المنظمات المهنية المشرفة على مهنة المحاسبة في الجزائر:

**1. مجلس المحاسبة:** مع إعادة تنظيم الاقتصاد الوطني وهيكله المؤسسات العمومية الاقتصادية الذي نتج عنها ارتفاع عدد المؤسسات العمومية وتعقد أنماط التسيير وغياب أطر تحكم توليد المعلومات وضعف التحكم في النظام المحاسبي قام المشرع الجزائري بسن آليات رقابية تحد من أنواع الاختلال التي تفرزها أساليب التسيير المتبناة من خلال القانون رقم 80-05 المؤرخ في 10-30-1980 المقرر لإنشاء مجلس المحاسبة، وفي مادته رقم 05 نص على أن: «مجلس المحاسبة يراقب مختلف المحاسبات التي تصور العمليات المالية والمحاسبية، أين تتم مراقبة صحتها وقانونيتها ومصداقيتها».

**2. المنظمة الوطنية للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين:** تعتبر المنظمة الوطنية لخبراء المحاسبة ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين من بين المنظمات والهيئات المهنية المشرفة على مهنة المحاسبة في الجزائر، حيث صاحبت هذه المنظمة التطورات التي مست المحاسبة كمهنة وكنظام.

**أ. نشأة المنظمة الوطنية لخبراء المحاسبة ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين:** نشأت هذه المنظمة بموجب المادة رقم 5 من قانون 91-08 الصادر في 27-04-1991 المتعلق بمهنة الخبير المحاسبي ومحافظ

<sup>1</sup> . براق محمد، قمان عمر، أثر الإصلاحات المحاسبية على هيكله المنظمات المهنية في الجزائر، المؤتمر العلمي الدولي الأول حول الإصلاح المحاسبي في الجزائر، يومي 29-30 نوفمبر 2011، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، ص 06.

الحسابات والمحاسبين المعتمدين، ونصت هذه المادة على أنه « تنشأ منظمة وطنية لخبراء المحاسبة ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين تتمتع بالشخصية المدنية وتجمع الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين المؤهلين لممارسة مهنة خبير محاسب ومحافظ حسابات ومحاسب معتمد حسب الشروط التي يحددها هذا القانون»<sup>1</sup>.

ب. مهام المنظمة الوطنية لخبراء المحاسبة ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين: تلخص المادة رقم 09 من القانون 91-08 المهام التي تضطلع بها المنظمة فيما يلي:

- السهر على تنظيم المهنة وحسن ممارستها؛
- الدفاع على كرامة أعضائها واستقلاليتهم؛
- تحديد النظام الداخلي للمنظمة الذي يتعلق بشروط المهنة وخصوصياتها؛
- مساعدة السلطات العمومية في ميدان التقييس المحاسبي والطلب المهني والتسعير؛
- تمثيل مصالح المهنة تجاه السلطات والغير من المنظمات الأجنبية؛
- إعداد ومراجعة ونشر قائمة الخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين؛
- تقدير في حدود التشريع المعمول به الصلاحية المهنية للإنجازات والشهادات التي يقدمها المرشحون للتسجيل في هذه المهن؛

- التأكد من النوعية المهنية والتقنية للأشغال التي ينجزها أعضاؤها.

### 3. مجلس النقابة الوطنية لأعضاء المهنة

تم تأسيس مجلس النقابة الوطنية لأعضاء المهنة بموجب المرسوم التنفيذي رقم 92-20 المؤرخ في 13-01-1992، المعدل والمتمم بالمرسوم التنفيذي رقم 97-458 المؤرخ في 01-12-1997، والذي يحدد تشكيل مجلس النقابة الوطنية لأعضاء المهنة ويضبط اختصاصاته وفوائده عمله<sup>2</sup>.

وتتمثل اختصاصات المجلس فيما يلي:

- حماية المصالح المعنوية والمادية لأعضاء النقابة؛
- تمثيل النقابة الوطنية لدى السلطات العمومية وتجاه الغير والمنظمات الأجنبية المماثلة؛
- إعداد ومراجعة ونشر قائمة الخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين؛
- الوقاية من كل النزاعات المهنية بين أعضاء النقابة وتسويتها؛
- تحصيل الاشتراكات المهنية التي تقررها الجمعية العامة؛
- السهر على احترام جميع أعضاء النقابة للأحكام التشريعية والتنظيمية المعمول بها والنظام الداخلي؛
- تحديد المطالب العادية للتدقيق والرقابة؛

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد رقم 20، المؤرخة بتاريخ 01-05-1991، ص 651.

<sup>2</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد رقم 03، المؤرخة بتاريخ 13-01-1992، ص 82-83.



- إبداء الرأي في المسائل التي تعرضها عليها السلطات المختصة في ميدان التقييس المحاسبي والمالي المرتبط بحياة المؤسسة؛
- المساعدة والنهوض بالتقويم المستمر للمستوى النظري والتقني لدى أعضاء النقابة ودعوة السلطات المختصة للحضور للتدريبات والمليقات المهنية، تنظيمها، الإشراف عليها ومراقبتها بالتنسيق مع السلطات المختصة؛
- المشاركة في مهام التعليم والتكوين والبحث؛
- القيام بتعميم نتائج الأشغال المتعلقة بالميدان الذي تغطيه المهنة وتوزيعها ونشرها.

#### 4. المجلس الوطني للمحاسبة

أنشئ هذا المجلس بموجب المرسوم التنفيذي رقم 96-318 المؤرخ في 25-09-1996 والذي يحدد الطبيعة الاستشارية له، كما حدد اختصاصاته وصلاحياته والقواعد التي تسيره.

أ. **صلاحيات المجلس الوطني للمحاسبة:** تتمثل صلاحياته طبقا للمادة الثالثة من نفس المرسوم فيما يلي:<sup>1</sup>

- يجمع ويستغل كل المعلومات والوثائق المتعلقة بالمحاسبة وبتعليمها؛
  - ينجز أو يكلف من ينجز كل الدراسات والتحليل في مجال التنمية واستخدام الأدوات والطرق المحاسبية؛
  - يقترح كل التدابير الرامية إلى ضبط المقاييس المحاسبية واستغلالها العقلاني؛
  - يفصح ويبيدي رأيه وتوصياته في كل مشاريع النصوص التشريعية التي لها علاقة بالمحاسبة؛
  - يشارك في تطوير أنظمة التكوين وبرامجه وتحسين المستوى في مجال المهن المحاسبية؛
  - يتابع تطور المناهج والتنظيمات والأدوات المتعلقة بالمحاسبة على الصعيد الدولي؛
  - ينظم كل التظاهرات واللقاءات ذات الطابع التقني التي تدخل في مجال اختصاصه؛
  - ينشر تقاريره ودراساته وتحليله وتوجيهاته.
- ب. **أعضاء المجلس الوطني للمحاسبة:** فيما يتعلق بأعضاء المجلس فلقد تم تحديدهم في المادة (06) من المرسوم نفسه سالف الذكر والذي يتضمن تشكيلة ورئاسة المجلس، حيث يرأس المجلس وزير المالية أو ممثله. أما تشكيلته فهي:
- الرئيس المزاوول لمهمته في المجلس الوطني لنقابة الخبراء والمحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين؛
  - ممثل الوزير المكلف بالمالية؛
  - ممثل الوزير المكلف بالتعليم العالي والبحث العلمي؛
  - ممثل الوزير المكلف بالتكوين المهني؛
  - ممثل الوزير المكلف بالتجارة؛
  - ممثل الوزير المكلف بالإحصائيات؛
  - ممثل الوزير المكلف بالإصلاح الإداري والوظيف العمومي؛
  - ممثل عن المفتشية العامة للمالية؛

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد رقم 03، المؤرخة بتاريخ 13-01-1992، ص 18.

- ممثل عن الغرفة الوطنية للزراعة؛
  - ممثل عن الغرفة الوطنية للتجارة والصناعة؛
  - ممثل عن بنك الجزائر؛
  - ممثل عن لجنة تنظيم عمليات البورصة ومراقبتها؛
  - ممثل عن الجمعية المهنية للبنوك والمؤسسات المالية؛
  - ممثل عن جمعية شركات التأمين؛
  - ممثلين عن الشركات القابضة العمومية؛
  - ستة (06) ممثلين للمهنة يعينهم مجلس النقابة الوطنية من بين الخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين؛
  - أستاذين (02) لهما رتبة أستاذ مساعد على الأقل في مجال المحاسبة والمالية يعينهما الوزير المكلف بالتعليم العالي والبحث العلمي.
- باعتباره الجهة الرسمية الوحيدة المكلفة باختيار طرق التقييم المحاسبي في الجزائر، فإن المجلس الوطني للمحاسبة ساهم في الإصلاح المحاسبي من خلال تبني الخيار القائم على إصلاح المخطط المحاسبي الوطني من خلال تبني المعايير الدولية (IAS/IFRS).
- كانت المنظمات المهنية السابقة والمتمثلة في (المنظمة الوطنية للخبراء المحاسبين ومحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين، المجلس الوطني للمحاسبة) تعمل في الأساس وفق إطار المخطط المحاسبة الوطني (PCN)، وعليه من الضروري الآن أن تتكيف مع إطارها الجديد في ظل الإصلاحات المحاسبية المتعلقة بتبني الجزائر للمعايير المحاسبية الدولية، والعمل على الاندماج مع هذه الإصلاحات<sup>1</sup>.

### ثانيا: الخلفية التاريخية للمحاسبة في الجزائر قبل تبني النظام المحاسبي المالي

كما هو معروف، فإن الجزائر ورثت غداة الاستقلال المنظومة التشريعية والقانونية الفرنسية، تفاديا لحصول الفراغ في الجوانب المختلفة للحياة العامة لو توقف العمل بهذه القوانين، فقد أصدرت الحكومة الجزائرية الجديدة القانون الأساسي رقم 62-157<sup>2</sup>، والقاضي بتمديد العمل بالنصوص القانونية الفرنسية باستثناء التي لها علاقة بالسيادة الوطنية.

<sup>1</sup> . براق محمد، قمان عمر، مرجع سابق، ص 10.

<sup>2</sup> . الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، عدد خاص، المؤرخة بتاريخ 31-12-1962.

ضمن هذا الإطار استمر العمل بالتشريع الفرنسي في مجال المحاسبة والمتمثل في المخطط المحاسبي العام (PCG) لسنة 1957، كان هذا الإطار التشريعي كافيا للاستجابة لمتطلبات تلك المرحلة خاصة العمل على ضمان الاستمرارية في تدفق المعلومات المالية والمحاسبية الموجهة إلى الإدارة الوطنية ومنها إدارة الضرائب<sup>1</sup>.

إن المخطط المحاسبي العام (PCG) كان الخيار الوحيد للمحاسبين الجزائريين في تلك الفترة، وهذا لتنظيم المؤسسات الوطنية من الجانب المحاسبي، لكن الواقع الاقتصادي للمؤسسة الجزائرية في إطار الاقتصاد الاشتراكي أظهر صعوبة مواكبة هذا المخطط لكبر حجم المؤسسات من جهة والحاجة إلى معلومات أدق حول المؤسسة وتطور الأنظمة المحاسبية في العالم من جهة أخرى، وأهم هذه الصعوبات تماثل الحسابات المدنية مع الحسابات الدائنة، وكذلك الترتيبات العامة للمخطط، كالديون غير المصنفة حسب استحقاقها (قصيرة، متوسطة وطويلة)، والذي يسمح بتسيير مديونية المؤسسة، وتقديم معلومات لهيئة التخطيط وتسيير المؤسسات والرقابة الداخلية<sup>2</sup>.

نظرا لنقائص (PCG) والذي أصبح لا يلي حاجيات البلاد، قام وزير المالية بمقتضى الأمر رقم 71-82 المؤرخ في 11 ذي القعدة عام 1391 الموافق لـ 29 ديسمبر سنة 1971 والمتضمن تنظيم مهنة المحاسب والخبير المحاسبي بتعيين لجنة مكلفة بتحضير وإعداد المخطط المحاسبي الوطني (PCN)<sup>3</sup>، وفيما يلي سيتم التطرق للمخطط المحاسبي الوطني من حيث تاريخ الظهور، الأهداف والانتقادات الموجهة إليه.

## 1. تاريخ ظهور المخطط المحاسبي الوطني

أول محاولة لتغيير المخطط المحاسبي العام كانت سنة 1964، لكنها اقتصر على إنشاء بعض الحسابات وتغيير أسماء البعض الآخر. وعليه فلا يمكن اعتبارها كمحاولة تغيير المخطط بالمعنى الحقيقي للكلمة.

كما تعتبر المحاولة التي قامت بها وزارة المالية في سنة 1969 لتغيير المخطط كأول محاولة جدية تهدف لتغيير المخطط المحاسبي وذلك بالنظر إلى أهدافها. فقد شكل وزير المالية آنذاك لجنة من شأنها تحضير وإعداد مخطط محاسبي جديد في ظرف ستة أشهر. إلا أن هذه اللجنة لم تقدم شيئا ولم تسفر أشغالها على أي مخطط جديد، إذ لم تكن المهلة المخصصة كافية، فلم تكن متوافقة مع أهمية وضخامة المهمة.

لقد كانت المحاولة الثانية التي انطلقت في سنة 1972 دائما بقيادة وزارة المالية هي المحاولة الناجحة، إلا أن هذه المرة أوكلت مهمة تغيير المخطط إلى مجلس مكلف بذلك، وهو المجلس الأعلى للمحاسبة الذي أوكلت له مهمة إعداد مخطط محاسبي جديد، بالإضافة إلى مهمة تنظيم ميدان المحاسبة.

<sup>1</sup> مختار مسامح، النظام المحاسبي المالي الجزائري الجديد، وإشكالية تطبيق المعايير المحاسبية الدولية في اقتصاد غير مؤهل، الملتقى الدولي الأول حول النظام المحاسبي المالي الجديد NSCF في ظل معايير المحاسبة الدولية تجارب، تطبيقات وآفاق، يومي 17-18 جانفي 2010، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بالوادي، ص 05.

<sup>2</sup> حمادي نبيل، محاسبة المؤسسة الاقتصادية الجزائرية من المخطط إلى النظام، الملتقى الدولي حول الإطار المفاهيمي للنظام المحاسبي المالي الجديد وآليات تطبيقه في ظل المعايير المحاسبية الدولية (IFRS/AIS)، أيام 13-15 أكتوبر 2009، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البليدة، ص 03.

<sup>3</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم 107، المؤرخة بتاريخ 30-12-1971.

حيث جرت أشغال إعداد مشروع المخطط المحاسبي بالشركة الوطنية للمحاسبة في بداية الأمر في شهر أفريل من سنة 1972. وفي هذا الصدد، تم تكوين فريق مكون من خبراء جزائريين مدعمين بخبراء فرنسيين من المجلس الوطني للمحاسبة، تمثلت مهمتهم في مراقبة وتتبع تطور الأشغال وإبداء الآراء في هذا المجال، بالإضافة إلى خبير تشيكوسلوفاكي من جامعة "براغ"، جاء لطرح التجربة التشيكوسلوفاكية في الميدان.

ثم قامت اللجنة بمجرد احتياجات كل المستعملين من المعلومات المحاسبية حسب الفئات وربتهم كما يلي:  
- مسيري المؤسسات؛ - إدارة الضرائب؛ - الهيئات المالية؛ - الوزارات الوصية؛ - الاقتصاد الوطني من خلال المحاسبة الوطنية.

كما قامت اللجنة بفحص ودراسة مختلف المخططات المحاسبية الأجنبية للاعتبار بها، وأخصت بالدراسة المعمقة مخططين اثنين وهما المخطط المحاسبي OCAM والمخطط المحاسبي التشيكوسلوفاكي، وبعدها قامت اللجنة بتحديد مجال تطبيق المخطط الوطني المحاسبي الجديد، وفي هذا الصدد تلقت اللجنة صعوبة في تحديد مجال تطبيق المخطط لبعض القطاعات وهي قطاع الهيئات المالية والمؤسسات الفلاحية. على إثر عدة أشهر من العمل، توصلت اللجنة لوضع مشروع تمهيدي لأول مخطط محاسبي جزائري. وبعد عرض المخطط على لجنة التقييس بالمجلس الأعلى للمحاسبة في شهر ديسمبر من سنة 1972، بدأت عملية مناقشة المشروع التمهيدي التي توسعت إلى ممثلي المؤسسات العمومية.

كما قامت اللجنة بإعداد نموذج من الأسئلة وجهته إلى كل المؤسسات العمومية، يدور حول النظام المحاسبي والمخطط المحاسبي المطبق، بهدف جمع أكبر عدد ممكن من الآراء والملاحظات والتعديلات والإضافات المحتملة التي يرجى إقحامها في المخطط المحاسبي الجديد، إذ تعتبر مهمة وضع مخطط محاسبي، بإمكانه الاستجابة إلى احتياجات كل قطاع من المعلومات المحاسبية مهمة جد معقدة، وذلك بسبب اختلاف الاحتياجات وتناقضها في بعض الأحيان.

وامتدت هذه الأشغال على مدى ثلاثة أشهر، تم خلالها إجراء تعديلات طفيفة على المشروع التمهيدي للمخطط المحاسبي، وبعد نهاية أشغال التحضير بدأت عملية عرض وشرح المخطط بإقامة عدة ملتقيات حول المخطط وأهدافه وكيفية تطبيقه. بعد ذلك، بدأت أشغال ترجمة المخطط من اللغة الفرنسية إلى اللغة العربية، التي تكفلت بها لجنة مختصة كونت خصيصا لذلك، وفي 29 أفريل 1975، تم نشر المخطط الوطني المحاسبي بصفة رسمية، الذي دخل حيز التطبيق في جانفي من سنة 1976<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> طارق حمزة، المخطط الوطني المحاسبي - دراسة تحليلية انتقادية، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، ص 115-118.

## 2. أهداف المخطط المحاسبي الوطني

- في الخامس من ماي سنة 1972 وبمناسبة التنصيب الرسمي للمجلس الأعلى للمحاسبة، حدد وزير المالية آنذاك الأهداف المسندة للمخطط الوطني المحاسبي، والتي تتمثل في الآتي:<sup>1</sup>
- استعمال حسابات تماشى ومتطلبات الشركات والمؤسسات العمومية؛
  - يسمح للدولة بمراقبة القطاع العمومي والقطاع الخاص، وتكون هذه المراقبة باستعمال النتائج المحصل عليها من خلال النشاطات السنوية؛
  - اعتماد الجرد المستمر في تقييم المخزونات؛
  - استخدام الحسابات المؤقتة (الوسيطية ح/38x)؛
  - استعمال المخطط الوطني للمحاسبة (PCN) يسمح للمؤسسة بتحقيق أهداف إحصائية، تعتبر كأداة تسيير فعالة تستطيع من خلالها اتخاذ القرارات اللازمة لتحسين تسيير المؤسسة على ضوء النتائج المحاسبية؛
  - المعرفة السريعة للتكاليف وأسعار التكلفة؛
  - يعتبر المخطط الوطني المحاسبي وسيلة للتحكم في التنظيم والتوقعات الاقتصادية، داخل المؤسسات الجزائرية؛
  - الأخذ بعين الاعتبار حاجيات مستخدمي المعلومة المالية (البنوك، الهيئة المركزية للتخطيط)؛
  - اعتماد معايير واضحة في إعداد الوثائق المحاسبية؛
  - إمداد المحاسبة الوطنية بمعلومات ذات دلالة واضحة، يمكن اعتمادها كأداة إحصائية تنبؤية؛
  - جعل تحليل المؤسسات ديناميكي عن طريق استخراج النتائج في مختلف مراحلها (الهامش الإجمالي، القيمة المضافة، نتيجة الاستغلال،...).

## 3. الانتقادات الموجهة للمخطط المحاسبي الوطني

- بعد تعويض المخطط المحاسبي الوطني للمخطط المحاسبي العام الفرنسي بهدف إعطاء الدولة أداة للتخطيط والتسيير، نتج عنه عدة نقائص وصعوبات عند تطبيقه على أرض الواقع من طرف المستعملين، والتي ظهرت بصورة واضحة بعد توجه الجزائر نحو اقتصاد السوق، حيث لم يساير هذا المخطط التغيرات التي حدثت على المستوى الدولي، وهذا ما أدى إلى عدم اعتماده من طرف الشركات متعددة الجنسيات لوجود مشاكل في التسيير وعدم تطابق قوائمته المالية مع المعايير المحاسبية الدولية، ويمكن تقسيم النقائص المأخوذة على المخطط المحاسبي الوطني إلى قسمين:
- أ. **النقائص المتعلقة بالجانب النظري:** إن طريقة تقديم المخطط المحاسبي الوطني تظهر العديد من التقصير على مستوى الجانب النظري من حيث الإطار المفاهيمي، المصطلحات المستعملة والحسابات المركبة:
- ✓ **التقصير المفاهيمي:** يتعلق الأمر بالإطار المفاهيمي، الأهداف ومستعملي المعلومة المالية وأيضاً المبادئ المحاسبية والتنسيق المحاسبي. يعطي نطاق المخطط المحاسبي الوطني امتيازاً لمعلومات الاقتصاد الكلي والإحصاء عن طريق عرض

<sup>1</sup>. حمادي نبيل، مرجع سابق، ص 04.

وتصنيف وترتيب البيانات المحاسبية حسب طبيعتها، غير أنه على المستوى الدولي هدف المحاسبة هو تلبية احتياجات العديد من المستعملين للمعلومة المحاسبية كالمستثمرين، المساهمين، الملاك... إلخ.

كما أن المبادئ المحاسبية غير معبر عنها بشكل واضح ولم يتم إعطاء تعريف واضح لبعض المفاهيم مثل: الأصول، الخصوم، الأموال الخاصة، النواتج، التكاليف.

✓ غياب فكرة الحسابات المركبة على مستوى المخطط المحاسبي الوطني: يطبق المخطط المحاسبي الوطني (PCN) في صيغته الأصلية على المؤسسات الصغيرة ولا يشير إلى المجمعات التي من أجلها تم تأسيس المعايير المحاسبية الدولية، وهذا سواء من الجانب المحاسبي أو المنهجي.

مشروع الدليل المحاسبي للشركات القابضة يفرض استعمال نفس القواعد على المجمعات مع منح هذه الشركات التي لها مساهمات في الخارج إمكانية تجميع حساباتها وفقا للمعايير المحاسبية الدولية.

كما يجب الإشارة إلى أن عدد المؤسسات الملزمة بتجميع حساباتها والناشطة بالجزائر ضئيل جدا حيث لا يفرض القانون هذا الإجراء إلا على المؤسسات المسعرة في البورصة<sup>1</sup>.

ب. النقائص المتعلقة بالجانب التقني للمخطط المحاسبي: تتعلق هذه النقائص بالإطار المحاسبي وتصنيف الحسابات، الوثائق الشاملة، الجرد الدائم وقواعد التقييم، التعاريف وقواعد سير الحسابات ومعالجة بعض العمليات، الوثائق المحاسبية للمحاسبة الجبائية.

✓ الإطار المحاسبي: لم يعط المخطط المحاسبي الوطني بعض الحسابات نذكر منها:

- المجموعة الأولى: رأس المال المسدد وغير المسدد، المؤونات النظامية... إلخ؛  
- المجموعة الثانية: المصاريف الموزعة على عدة سنوات، الاستثمارات المالية، الصيانات الكبرى، القرض الإيجاري... إلخ؛

- المجموعة الرابعة: مؤونة نقص قيمة المجمعات، الفوائد واجبة التحصيل، نواتج للقبض، إعانات للقبض... إلخ؛

- المجموعة الخامسة: الديون المخصصة للعطل المدفوعة... إلخ؛

- المجموعة السادسة: المنح العائلية، منح التمدرس، الامتيازات حسب طبيعتها الممنوحة للمستخدمين<sup>2</sup>.

✓ تصنيف الحسابات: لا يوجد أي تمييز أو فصل بين الأصول المتداولة والأصول غير المتداولة، وبين الخصوم الجارية وغير الجارية، كما أن تصنيف الديون والحقوق حسب طبيعتها وليس حسب سيولتها ومدة الوفاء بها جعل عملية التحليل المالي صعبة.

<sup>1</sup> بن رجم محمد خميسي، الانتقال من المخطط المحاسبي الوطني إلى النظام المحاسبي المالي الجديد، الملتقى الدولي حول الإطار المفاهيمي للنظام المحاسبي المالي الجديد وآليات تطبيقه في ظل المعايير المحاسبية الدولية (IFRS/AIS)، أيام 13-15 أكتوبر 2009، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البليدة، ص 04-06.

<sup>2</sup> Merouani Samir, Le Projet du Nouveau Système Comptable Financier Algérien, Mémoire de Magistère en Sciences de Gestion, ESC, 2007, p 62-63.

تم تعريف المجموعات الثانية والثالثة والرابعة على أساس نظرة قانونية للمؤسسة لا تسمح بإعطاء أدوات الإنتاج وعدم الفصل بين أصول الاستغلال والأصول خارج الاستغلال، وعدم تقديم السلع المستعملة في الاستغلال والتي هي ليست ملك للمؤسسة.

تعالج مصاريف البحث والتطوير على أنها مصاريف إعدادية، وليس على أساس أنها قيم معنوية، حيث أن القيم المعنوية محددة بشهرة المحل وحقوق الملكية الصناعية والتجارية.

تم إدراج بعض القيم المنقولة ضمن عناصر حساب حقوق الاستثمارات كسندات المساهمة وسندات التوظيف على أساس أنها قيم قصيرة الأجل في حين تم تعريف استثمارها على أساس قيم دائمة.

مخصصات المؤونات الخاصة بتدهور قيمة المخزونات والحقوق تعتبر كعناصر خارج الاستغلال، في حين أنها لا تبرز أي خصائص استثنائية في الحياة الجارية للمؤسسة.

توجد بعض الاستثناءات في مبادئ التقييم، يتعلق الأمر بحساب 46 تسبيقات الاستغلال وحساب 56 ديون الاستغلال حيث أن الحسابين: 468 و 568 لا يمثلان حقوق أو ديون على المؤونات أو الاهتلاكات كما أن حساب 469 لا يمثل حقوق خارج الاستغلال<sup>1</sup>.

هذه النقائص المنهجية ليس لها تأثيرات سلبية على سير الحسابات، لكن هذا دليل على أن تصميم المخطط المحاسبي الوطني (PCN) غير كامل.

✓ **الوثائق الشاملة:** يبلغ عددها 17 جدولاً مهماً كان حجم ونشاط المؤسسة، ونظراً لغياب تطبيق مبدأ الأهمية النسبية فإن كل المؤسسات حتى الصغيرة منها ملزمة بتقديم كل المعلومات المقدرة في المخطط المحاسبي الوطني.

- **الميزانية:** شكل الميزانية لا يقدم معطيات عن الدورة السابقة للقيام بعملية المقارنة، فلقيام بعملية المقارنة لابد من الرجوع إلى الجداول التفسيرية؛

- **جدول حسابات النتائج:** هنا أيضاً، الشكل الذي يقدم فيه جدول حسابات النتائج لا يقدم معطيات عن نشاط الدورة السابقة، كما أن جدول حسابات النتائج لا يسمح بالتمييز بين النتيجة الجارية والنتيجة المالية ولا يقدم بعض الأرصدة الوسيطة المعروفة على المستوى الدولي؛

- **جداول الملاحق:** جدول حركات الذمة ليس بجدول التمويل وليس بجدول التدفقات النقدية، ولا يميز بين تدفقات الاستغلال، تدفقات الاستثمار والتدفقات المالية، في المقابل يسمح بإجراء مقارنة بالدورة السابقة الغائبة في الميزانية والضرورية في عملية التحليل المالي؛

- جدول الأموال الخاصة يعطي تحليل على أساس أصل الأموال الخاصة وليس على أساس تغيرات الأصول الصافية؛  
- الجداول الأخرى من الجدول رقم (4) إلى الجدول رقم (15) تتضمن تحليل عناصر الميزانية وجدول حسابات النتائج حسب طبيعتها؛

<sup>1</sup> . Ibid, p 63-64.

- الجداول التفسيرية لا يبدو أن لها فائدة للمؤسسة وشركائها لأنها تشكل تحليل مفصل حسب طبيعة عناصر الميزانية وجدول حسابات النتائج، ولا تسمح أيضا بتقدير أحسن لوضعية المؤسسة، حيث تعتبر هذه الجداول أكثر نفعا للمحاسبة الوطنية بتزويدها بالمعلومات لانجاز المجاميع الكلية<sup>1</sup>.

✓ **الجرد الدائم:** لقد فرض المشرع الجزائري على جميع المؤسسات مهما كان حجمها وطبيعة نشاطها أن تتبع طريقة الجرد الدائم من أجل متابعة مخزونها، ورغم أن هذه الطريقة قد لا تتناسب وإمكانات بعض المؤسسات من أجل متابعة المشتريات، المبيعات، المخزونات، وتعدد النشاطات والبعد الجغرافي لبعض الوحدات يبرز صعوبة استعمال الجرد الدائم في المؤسسات<sup>2</sup>.

✓ **قواعد التقييم:** اعتمد المخطط المحاسبي الوطني التكلفة التاريخية كطريقة للتقييم، لكن لم يوصي بطرق التقييم عند تاريخ الجرد، حيث أنه لا توجد أي طريقة أوصى بها المخطط لتقييم مدخلات ومخرجات المخزون، وأعطيت الحرية للمؤسسات في اختيار الطريقة الأكثر توافقا مع خصائص المخزون.

لم يتناول المخطط المحاسبي الوطني تعريف كل من تكلفة الحيازة، تكلفة الشراء، تكلفة الإنتاج، المصاريف الملحقه، الأعباء المباشرة وغير المباشرة.

المخطط المحاسبي لم يدقق في تحديد طرق حساب الاهتلاك، ولم يحدد معدلات الاهتلاك وإجراء تكوين المؤونات لنقص المخزونات والحقوق المشكوك فيها<sup>3</sup>.

✓ **التعاريف وقواعد سير الحسابات:** إن قواعد سير الحسابات وجيزة جدا، وإن تعريف بعض الأصناف وتسمياتها لا تتطابق مع محتواها.

- **المجموعة الأولى:** تحتوي ضمن عناصرها حسابات الارتباط بين الوحدات، نتائج رهن التخصيص ومؤونات الخسائر والتكاليف التي لا تتضمن وسائل تمويل متاحة أو متروكة تحت تصرف المؤسسة؛

- **المجموعة الثانية:** مصطلح المصاريف الإعدادية لا يعكس محتوى هذا الحساب، لأن بعض المصاريف ملتزم بها بعد بداية استغلال المؤسسة (كمصاريف التطوير)، غير أن مصطلح المصاريف الإعدادية يمثل مصاريف مدفوعة مسبقا قبل بداية أي نشاط؛

- **المجموعة الرابعة:** تحتوي على حسابات لا تتضمن حقوق وهي: حسابات الخصوم المدينة، المصاريف المدفوعة مسبقا، النفقات في انتظار التحميل والكفالات؛

- **المجموعة الخامسة:** تحتوي على حسابات لا تمثل أبدا الديون كحسابات الأصول الدائنة، النواتج المسجلة مسبقا، الإيرادات في انتظار التحميل والكفالات<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> . Ibid, p 64.

<sup>2</sup> . Ibid, p 65.

<sup>3</sup> . Ibid, p 65.

<sup>4</sup> . Ibid, p 66.



✓ معالجة بعض العمليات: لم يعالج المخطط المحاسبي الوطني بعض العمليات نذكر منها: القرض الإيجاري والعمليات بالعملة الأجنبية، الاستثمارات المعنوية، الاندماج، العطل مدفوعة الأجر، تكاليف البحث والتطوير، تغير الطرق المحاسبية، التزامات التقاعد... إلخ<sup>1</sup>.

### ثالثا: أسباب الإصلاح المحاسبي وأهميته

لقد أعتبر التوجه نحو عمليات الإصلاح المحاسبي في الجزائر ضرورة وحتمية أملتتها متطلبات المحيط الاقتصادي العالمي الحالي وفشل النظام المحاسبي القديم في ملاءمة المستجدات الاقتصادية التي تستدعي التوافق مع المعايير المحاسبية الدولية التي جاءت في النظام المحاسبي الجديد، ومن أجل القضاء على نقائص المخطط المحاسبي الوطني الذي كان معمولا به منذ سنة 1975، ومحاولة تكييفه مع المحيط الاقتصادي الجديد وجعله متلائما مع احتياجات مستعملي المعلومة المحاسبية على المستوى الوطني والدولي، تم طرح مشروع إصلاح المخطط المحاسبي كمرحلة مكتملة لعملية الإصلاح الاقتصادي في المؤسسات، من خلال النظام المحاسبي المالي المتوافق مع معايير المحاسبة والتقارير المالية الدولية.

### 1. أسباب الإصلاح المحاسبي

- الأساس المعتمد في إصلاح النظام المحاسبي يقوم على أن المخطط الوطني للمحاسبة (PCN) لسنة 1975 يخدم النظام الضريبي بالدرجة الأولى، ولا يخدم مقتضيات الأسواق المالية والإفصاح المحاسبي، مما استدعى تبني نظاما محاسبيا أكثر ملاءمة، ولعل أهم الأسباب التي استدعت الإصلاح المحاسبي ما يلي:<sup>2</sup>
- تقريب الممارسات المحاسبية في الجزائر من الممارسات العالمية، وفق ركيزة ومرجعية ومبادئ أكثر ملاءمة مع الاقتصاد المعاصر؛
  - التمكن من إعداد معلومات دقيقة تعكس الصورة الصادقة المعبرة عن الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية؛
  - التقليل من الأخطار المتعلقة بالتلاعب الإداري وغير الإداري بالقواعد والمبادئ المحاسبية، وتسهيل مراجعة الحسابات من خلال تبني قواعد أكثر وضوحا؛
  - توفر النظام المحاسبي المالي على الإجابات الملائمة لاحتياجات المستثمرين الحالية والمستقبلية؛
  - محاولة جلب المستثمر الأجنبي من خلال تدويل الإجراءات والمعاملات المالية والمحاسبية، لوقايته من المشاكل في اختلاف النظم المحاسبية.

### 2. أهمية الإصلاح المحاسبي

قام الإصلاح المحاسبي في الجزائر على مجموعة من المبررات تنطلق أساسا من أن النظام الذي كان سائدا لا يخدم تفعيل البورصة والسوق المالي بشكل عام، لأن هذه الأخيرة تقوم على الكفاءة المرتبطة بتوفير المعلومات في

<sup>1</sup>. Ibid, p 66.

<sup>2</sup>. كتوش عاشور، متطلبات تطبيق النظام المحاسبي الموحد IAS/IFRS في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السادس، 2008، جامعة الشلف-الجزائر، ص 295-296.

- إنشاء بيئة محاسبية مقبولة قبولاً دولياً؛
- تشجيع استقطاب الاستثمار الأجنبي؛
- الوفاء بالاحتياجات المعبر عنها من مستخدمي مخرجات الأنظمة المحاسبية وطنياً ودولياً؛
- توافق النظام المحاسبي الجزائري مع ما ذهب إليه مجلس معايير المحاسبة الدولية؛
- تسهيل مختلف المعاملات المالية والمحاسبية بين المؤسسات الاقتصادية الوطنية والمؤسسات الأجنبية؛
- شفافية المعلومات؛
- الإفصاح الفعال في ظل المرجعية الدولية؛
- توافق القوائم المالية للمؤسسات الوطنية مع الأجنبية؛
- قابلية مقارنة المؤسسة لنفسها عبر الزمن وبين المؤسسات على المستويين الوطني والدولي؛
- إعطاء معلومات مالية ملائمة أكثر، تعمل على تشجيع المستثمرين وتسمح لهم بمتابعة أموالهم<sup>1</sup>.
- تحديث وترقية النظام المحاسبي الجزائري بما يتوافق ومتطلبات التوجه الاقتصادي الجزائري نحو الاقتصاد المعاصر؛
- الاستفادة من تجارب الدول المتطورة في تطبيق هذا النظام المحاسبي المالي لطبيعة الاحتكاك الاقتصادي المتواصل معها؛
- العمل على ترقية سير المعاملات المالية المحاسبية وفق المعايير الدولية مما يمكن المؤسسات الجزائرية من الاستفادة من مزايا هذا النظام؛
- تسهيل التعاملات المالية والمحاسبية بين المؤسسات الاقتصادية الجزائرية ونظيرتها الأجنبية<sup>2</sup>.

#### رابعاً: ظهور النظام المحاسبي المالي

بداية من الثلاثي الثاني لسنة 2001 بدأت عملية الإصلاحات حول المخطط المحاسبي الوطني والتي مولت من طرف البنك الدولي، هذه العملية أوكلت إلى العديد من الخبراء الفرنسيين وبالتعاون مع المجلس الوطني للمحاسبة وتحت إشراف وزارة المالية، بحيث وضعت على عاتقهم مسؤولية تطوير المخطط المحاسبي الوطني نسخة 35-75 إلى نظام محاسبي جديد للمؤسسات يتوافق مع المعطيات الاقتصادية الجديدة والمتعاملون الاقتصاديون الجدد وقد مرت هذه العملية بثلاثة مراحل هي:

✓ **المرحلة الأولى:** تشخيص مجال تطبيق المخطط المحاسبي الوطني مع إجراء مقارنة بينه وبين المعايير المحاسبية الدولية؛

<sup>1</sup>. صديقي مسعود، فعالية الإصلاح المحاسبي في الجزائر، المؤتمر العلمي الدولي الأول حول الإصلاح المحاسبي في الجزائر، يومي 29-30 نوفمبر 2011، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، ص 07.

<sup>2</sup>. براق محمد، قمان عمر، مرجع سابق، ص 05.

✓ المرحلة الثانية: تطوير مشروع مخطط محاسبي جديد للمؤسسة؛

✓ المرحلة الثالثة: وضع نظام محاسبي جديد<sup>1</sup>.

وفي نهاية المرحلة الأولى وضعت ثلاثة اختيارات تطوير ممكنة:

✓ الخيار الأول: الإبقاء على المخطط المحاسبي الوطني بشكله الحالي، وحصر عملية الإصلاح في بعض التعديلات التقنية، لمسايرة التغيرات التي عرفها المحيط الاقتصادي والقانوني في الجزائر؛

✓ الخيار الثاني: الإبقاء على المخطط المحاسبي الوطني بينته وهيكله، والعمل على ضمان توافقه مع الحلول التقنية التي أدخلتها المعايير المحاسبية الدولية؛

✓ الخيار الثالث: يتمثل في إنجاز نسخة جديدة من المخطط المحاسبي الوطني، بشكل حديث استنادا للتطبيقات، المفاهيم، القواعد والحلول التي أرستها هيئة المعايير المحاسبية الدولية (IASB).

وبعد دراسته من قبل هيئات المجلس، قبلت الجمعية العامة بالخيار الثالث، وتبنت بالتالي إستراتيجية توحيد محاسبي تقضي بإحلال المخطط المحاسبي الوطني بنظام محاسبي جديد متوافق مع المعايير المحاسبية الدولية<sup>2</sup>.

وقد تقرر دخوله حيز التطبيق بتاريخ 2009/01/01 ثم تم تأجيل تاريخ التطبيق إلى غاية 2010/01/01. بالنظر إلى طريقة إعداد النظام المحاسبي المالي، يمكن أن يتضح جليا أن هذا الخيار ما هو إلا نسخة من النموذج المحاسبي الفرنسي، فالجزائر منذ عهد تشهد تبعية عمياء ومتواصلة لفرنسا، فتكاد الجزائر لا تخطو خطوة واحدة في أي مجال إلا بالنظر إلى فرنسا ومحاوله تقليدها في كل أمر، لكن هذا لا ينفي رغبة الجزائر في الاندماج في الاقتصاد الدولي والاستفادة من فرصه.

وباعتبار كل هذا فإن الجزائر وتبنتها النظام المحاسبي المالي لم تقم إلا بتغيير نظام التسجيل المحاسبي (أرقام الحسابات، وظهور بعض المفاهيم الجديدة...). فالأساس هو العمل على تطوير بيئة الأعمال من خلال التركيز على الإنتاج في جميع المجالات للخروج من التبعية للمحروقات. فالنظام المحاسبي المالي لا يقدم للاقتصاد شيء إن لم يكن هناك عمل جاد على تطوير المؤسسات وأعمالها لتبي حاجيات المجتمع في كل المجالات أو جملها على الأقل.

فبدون التقليل من شأن النظام المحاسبي المالي فهو خطوة هامة لتطوير المعلومات المحاسبية والمالية، مما جعلها تتسم بالجودة مقارنة بالمعلومات في المخطط المحاسبي الوطني.

<sup>1</sup> .شعيب شنوف، محاسبة المؤسسة -طبقا للمعايير المحاسبية الدولية-، الجزء الأول، الطبعة الأولى، مكتبة الشركة الجزائرية بوداود، الجزائر، 2008، ص13-14.

<sup>2</sup> .مداني بن بلغيث، أهمية إصلاح النظام المحاسبي للمؤسسة في ظل أعمال التوحيد الدولية- بالتطبيق على حالة الجزائر-، مرجع سابق، ص173.

## المبحث الثاني: ماهية النظام المحاسبي المالي

عمدت الجزائر إلى القيام بمجموعة من الإصلاحات المحاسبية من أجل إصلاح المنظومة المحاسبية، من خلال تبني نظام محاسبي مبني على أساس المعايير المحاسبية الدولية.

## المطلب الأول: مفهوم النظام المحاسبي المالي

يعد النظام المحاسبي المالي وليد الإصلاحات المحاسبية التي قامت بها الجزائر، نتيجة التوجهات والظروف التي مرت بها.

### أولاً: تعريف النظام المحاسبي المالي

**1. من الناحية الاقتصادية:** عرف القانون 07-11 الصادر بتاريخ 25 نوفمبر 2007 النظام المحاسبي المالي في المادة 03، حيث سماه بالحاسبة المالية: "المحاسبة المالية نظام لتنظيم المعلومات المالية يسمح بتخزين معطيات قاعدية عديدة في تصنيفها وتقييمها وتسجيلها وعرض كشوف تعكس صورة صادقة عن الوضعية المالية وممتلكات الكيان ونجاعته ووضعية خزينته في نهاية السنة المالية"<sup>1</sup>.

والشيء المميز في النظام المحاسبي المالي هو تسمية " المحاسبة المالية " وهي تسمية ذات دلالة مهمة حيث أن نظام المعايير المحاسبية ترتبط بالجانب المالي أكثر من الجانب المحاسبي، و أن كل عنصر يطلب تسجيله بالقيمة الحقيقية ويستبعد القيمة المحاسبية المعمول بها سابقا واهتمامه بالتحليل المالي. ويمكن إبراز البعد المالي للنظام المحاسبي المالي في النقاط التالية:

- تركيزه على المفهوم المالي للعناصر أكثر من المفهوم المحاسبي فالمحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المقدمة غنية بالمؤشرات المالية فهي تعكس بصدق المركز المالي للمؤسسة؛
  - تقييم أداء و نجاعة نشاط المؤسسة من خلال جدول حساب النتائج؛
  - يتيح إمكانية قياس وضعية الخزينة وقدرة المؤسسة على توليد النقدية (من خلال جدول التدفقات النقدية)<sup>2</sup>.
- وبالتالي يتضمن النظام المحاسبي المالي الجديد إطاراً مرجعياً للمحاسبة المالية ومعايير محاسبية ومدونة حسابات تتسم بإنشاء كشوف مالية على أساس المبادئ المحاسبية المعترف بها عامة وتتوافق والمتطلبات المالية والمحاسبية الدولية.
- 2. من الناحية القانونية:** نظام المحاسبة المالية الجديد هو مجموعة من الإجراءات والنصوص التنظيمية التي تنظم الأعمال المالية والمحاسبية للمؤسسات المحبزة على تطبيقه وفقاً لأحكام القانون ووفقاً للمعايير المالية والمحاسبية الدولية المتفق عليها.

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 74، المؤرخة بتاريخ 25 نوفمبر 2007، ص 03.

<sup>2</sup> السعدي عباد، أثر مخرجات النظام المحاسبي المالي في صنع قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية- دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنتاج اللوالب السكاكين والصنابير (B-C-R) سطيف-، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، تخصص: العلوم التجارية، فرع: دراسات مالية ومحاسبية، جامعة المسيلة-الجزائر، 2014، ص 49-50.

- ويهدف قانون المحاسبة الجديد إلى تحديد النظام المحاسبي المالي الذي يدعى في صلب النص القانوني بالمحاسبة المالية وكذا شروط وكيفيات تطبيقه، ويشتمل على:
- إطار مرجعي يتطابق مع الإطار المرجعي IFRS؛
  - مجال تطبيق النظام المحاسبي الجديد؛
  - مفاهيم وقواعد تقييم الأصول والخصوم، الأعباء والنواتج والمعلومات الواجب إظهارها في القوائم المالية الخاصة بكل من هذه الأصناف؛
  - أشكال القوائم المالية؛
  - مدونة الحسابات؛
  - قواعد استعمال الحسابات؛
  - النظام الواجب تطبيقه على الوحدات المصغرة<sup>1</sup>.
- ومن خلال ما سبق يمكن استخراج الخصائص المميزة لهذا النظام، وهي:
- يركز على مبادئ أكثر ملائمة مع الاقتصاد الدولي وإعداد معلومات تعكس صورة صادقة عن الوضعية المالية للمؤسسة؛
  - الإعلان بصفة أكثر وضوحاً وشفافية عن المبادئ التي تحدد التسجيل المحاسبي للمعاملات وتقييمها وإعداد القوائم المالية، مما يسمح بالتقليل من التلاعبات وتسهيل مراجعة الحسابات؛
  - يسمح بتوفير معلومات مالية منسجمة ومقروءة تمكن من إجراء المقارنات واتخاذ القرارات<sup>2</sup>.

### ثالثاً: أهداف ومميزات النظام المحاسبي المالي

لنظام المحاسبي المالي مجموعة من الأهداف والمميزات، نتيجة للبعد الدولي ولمواكبة الظروف الاقتصادية الحالية للبلاد، وتطوير البيئة المحاسبية والمالية للمؤسسات تلبية لاحتياجات مختلف مستخدمي المعلومات المحاسبية والمالية.

#### 1. أهداف النظام المحاسبي المالي

- يكتسي النظام المحاسبي المالي أهمية بالغة كونه يستجيب لمختلف احتياجات المهنيين والمستثمرين، كما أنه يشكل خطوة هامة في تطبيق المعايير المحاسبية الدولية في إطار التوحيد المحاسبي العالمي والذي يهدف إلى:
- تبسيط قراءة القوائم المالية بلغة محاسبة موحدة؛
  - فرض رقابة على الشركات التابعة والفروع للشركة الأم؛

<sup>1</sup> عاشور كوش، متطلبات تطبيق النظام المحاسبي الموحد (IAS/IFRS) في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السادس، جامعة الشلف - الجزائر، ص 291.

<sup>2</sup> أحسين عثمان، سعاد شعبانية، النظام المالي المحاسبي كأحد أهم متطلبات حوكمة الشركات وأثره على بورصة الجزائر، ورقة بحثية مقدمة ضمن فعاليات المنتدى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة محمد خيضر بسكرة، يومي 06 - 07، ماي 2012، ص 05.

- تقليص التكاليف الناتجة عن عملية ترجمة أو تحويل القوائم المالية من النظام المحاسبي للبلد الذي تعمل به الشركات التابعة والفروع إلى النظام المحاسبي للشركة الأم؛
- توحيد الطرق المحاسبية المعتمدة في عملية التقييم الخاصة بالمخزونات، إعادة تقييم عناصر الميزانية، حساب الاهتلاكات، كيفية معالجة المؤونات، توحيد الإجراءات المحاسبية بهدف الوصول إلى قوائم مالية موحدة<sup>1</sup>.
- إنتاج وتوصيل معلومات محاسبية مفيدة يحتاج إليها المستخدمون الداخليون والخارجيون لأغراض اتخاذ قراراتهم الاقتصادية، مع التركيز على فئة المستخدمين ذوي المصالح المباشرة مع المؤسسة<sup>2</sup>.
- ترقية النظام المحاسبي الجزائري ليتوافق والأنظمة المحاسبية الدولية؛
- الاستفادة من تجارب بعض الدول المتطورة في تطبيق النظام المحاسبي الموحد؛
- الاستفادة من مزايا هذا النظام خصوصا في مجال تسيير المعاملات المالية والمحاسبية والمعاملات المختلفة؛
- يهدف النظام المحاسبي المالي إلى حصول المؤسسة على قوائم مالية جيدة وقابلة للمقارنة على المستوى الدولي<sup>3</sup>.

## 2. مميزات النظام المحاسبي المالي

يمتاز النظام المحاسبي المالي بثلاث ميزات:

- أ. اختيار البعد الدولي لمطابقة الممارسة المحاسبية مع الممارسة العالمية لضمان التكيف مع الاقتصاد المعاصر وإنتاج معلومات مفصلة تعكس بصدق الوضعية المالية للمؤسسة، ومن ثلاث مرجعيات محاسبية: أوروبية، أمريكية، IAS/IFRS، اختار هذا الأخيرة.
- ب. احتوائه على نصوص صريحة و واضحة لمبادئ وقواعد التسجيل، ولطرق التقييم و إعداد القوائم، هذا ما يحد من التأويلات الخاطئة الإرادية واللاإرادية.
- ج. يوفر معلومات مالية واضحة، ومتوافقة قابلة للمقارنة وأخذ القرار، وهذا تلبية لحاجة المساهمين خاصة الحاليين منهم أو المستقبلين، ولهذا فإن النظام المحاسبي المالي يحتوي على الإطار التصوري أو المفاهيمي، وهو نفسه الإطار التصوري لـ IFRS الذي يقدم مفاهيم متمثلة في:
  - الاتفاقات المحاسبية؛
  - الخصائص النوعية للمعلومة المحاسبية والمالية؛
  - المبادئ المحاسبية الأساسية؛
  - إعطاء نماذج للقوائم المالية: الميزانية، حسابات النتائج، جدول تغير الأموال الخاصة، جدول تدفقات الخزينة والملحق؛

<sup>1</sup> أحسين عثمان، سعاد شعابنية، مرجع سابق، ص 07.

<sup>2</sup> حنان رضوان حلوة، مبادئ المحاسبة المالية: القياس والإفصاح في القوائم المالية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2009، ص 19.

<sup>3</sup> رفيق يوسف، دور النظام المحاسبي المالي في تفعيل طرق تقييم المؤسسة الاقتصادية الجزائرية - دراسة حالة مؤسسة NCA-Rouiba"، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحيى فارس، المدينة - الجزائر، 2016، ص 31.

- تقديم قائمة الحسابات، قواعد سير الحسابات؛
  - النظام المحاسبي الواجب تطبيقه في الكيانات الصغيرة جدا<sup>1</sup>.
- ومنه فإن النظام المحاسبي المالي جاء نتيجة للحاجة الماسة إلى خلق تقارب بين البيئة الجزائرية والبيئة الدولية في مجال المحاسبة، وإلى تطوير مجال تسيير المعاملات المالية والمحاسبية والمعاملات المختلفة من خلال الاستفادة من الخصائص النوعية لهذا النظام، كما أنه يستجيب للتحويلات الاقتصادية التي تشهدها الجزائر بعد انهيار أسعار البترول، وتوجه الجزائر إلى البحث عن موارد بديلة من خلال تشجيع المؤسسات في جميع الأنشطة الاقتصادية (الصناعية، التجارية والخدمية)، وبهذا تكون الجزائر تبنتها النظام المحاسبي المالي قد خطت الخطوة الأولى لتطوير بيئة المال والأعمال.

### المطلب الثاني: الإطار التصوري للنظام المحاسبي المالي

- أولاً: تعريف الإطار التصوري:** إن من أهم ما يختص به النظام المحاسبي المالي أنه تم اعتماده على أساس إطار تصوري (مفاهيمي) وهو أمر لم تعهده المحاسبة في الجزائر قبل تبني النظام المحاسبي المالي.
- ولقد ورد تعريف الإطار التصوري في المادة 07 من القانون رقم 07-11 بأنه "يشكل دليلاً لإعداد المعايير المحاسبية، وتأويلها واختيار الطريقة المحاسبية الملائمة عندما تكون بعض المعاملات وغيرها من الأحداث الأخرى غير معالجة بموجب معيار أو تأويل<sup>2</sup>، وحسب ما ورد في هذه المادة المذكورة أعلاه فإن الإطار التصوري:
- يعرف المفاهيم التي تشكل أساس إعداد وعرض الكشوف المالية، كالاتفاقيات والمبادئ المحاسبية التي يتعين التقييد بها والخصائص النوعية للمعلومة المالية؛
  - يشكل مرجعاً لوضع معايير جديدة؛
  - يسهل تفسير المعايير المحاسبية وفهم العمليات أو الأحداث غير المنصوص عليها صراحة في التنظيم المحاسبي.
- وحسب المادة 03 من القانون رقم 08-10 يهدف الإطار التصوري للمحاسبة المالية إلى المساعدة على:
- تطوير المعايير؛
  - تحضير الكشوف المالية؛
  - تفسير المستعملين للمعلومة المتضمنة في الكشوف المالية المعدة وفق المعايير المحاسبية؛
  - إبداء الرأي حول مدى مطابقة الكشوف المالية مع المعايير<sup>3</sup>.

**ثانياً: نطاق التطبيق:** ينص القانون رقم 07 - 11 المؤرخ في 25 نوفمبر 2007 والمتضمن النظام المحاسبي المالي الجديد، أن المحاسبة المالية لتنظيم المعلومة المالية، يسمح بتخزين معطيات قاعدية عديدة، وتصنيفها، وتقييمها،

<sup>1</sup> بن ربيع حنيفة، الواضح في المحاسبة المالية وفق المعايير الدولية IAS/IFRS، الجزء الأول، الجزائر، 2010، ص 22-23.

<sup>2</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 74، المؤرخة بتاريخ 25 نوفمبر 2007، ص 04.

<sup>3</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 27، المؤرخة بتاريخ 28 مايو 2008، ص 11.

- وعرض كشف تعكس صورة صادقة عن الوضعية المالية وممتلكات الكيان، ونجاعته، ووضعية خزينته في نهاية السنة المالية، ينص هذا القانون أن الكيانات الآتية ملزمة بمسك المحاسبة المالية:<sup>1</sup>
- الشركات الخاضعة لأحكام القانون التجاري؛
  - التعاونيات؛
  - الأشخاص الطبيعيون أو المعنويون المنتجون للسلع أو الخدمات التجارية وغير التجارية الذين يمارسون نشاطات اقتصادية مبنية على عمليات متكررة؛
  - كل الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين الخاضعين لذلك بموجب نص قانوني أو تنظيمي.
- كما يمكن للكيانات الصغيرة جدا التي لا يتعدى رقم أعمالها وعدد مستخدميها ونشاطها الحد القانوني أن تمسك محاسبة مالية مبسطة.

### ثالثا: المبادئ والفروض المحاسبية للنظام المحاسبي المالي

- يشمل الإطار النظري أو المفاهيمي للمحاسبة المالية الذي تمتد جذوره إلى نظرية المحاسبة على الفروض المحاسبية، المبادئ المحاسبية وبعض المفاهيم الأساسية في المحاسبة، وسنقتصر على ذكر الفروض وأهم المبادئ المحاسبية.
- 1. الفروض المحاسبية:** هي مجموعة من المسلمات مستخلصة من البيئة المحيطة بالمؤسسة، بجوانبها المختلفة الاقتصادية، الاجتماعية والسياسية ويساعد على تفسيرها وتطويرها، وتبنى المحاسبة على فروض أساسية هي:
- ✓ **محاسبة الالتزامات:** وتعني أن كل الوقائع الاقتصادية التي تطرأ وتؤثر على الحالة المالية، يجب أن تسجل في أوانها سواء تم التسديد أم لا، أي تتم المعالجة المحاسبية بمجرد حدوث الاتفاق، وليس من الضروري انتظار التدفقات النقدية<sup>2</sup>؛
  - ✓ **فرض الاستمرارية:** يعني هذا الفرض أن الوحدة المحاسبية مستمرة في أعمالها إلى ما لا نهاية (المدة غير محددة)، وبشكل مستقل عن حياة مالكيها، إلا أن هذا الفرض يسقط عندما لا يتفق مع ظروف الواقع العملي كحالة طلب من المحاسب إعداد قوائم مالية لوحدة على وشك التصفية عندها تتغير كيفية وقواعد قياس وتقييم الأصول الثابتة خاصة والالتزامات وكذا التسويات الجردية<sup>3</sup>؛
- 2. المبادئ المحاسبية:** اعتمد النظام المحاسبي المالي المبادئ المحاسبية المعترف بها على المستوى العام من خلال تبنيه لمبادئ المحاسبة الدولية<sup>4</sup>، يمكن ذكر أهمها:
- ✓ **مبدأ الموضوعية:** يستمد هذا المبدأ جذوره من خواص المعلومة المحاسبية المتمثلة في امكانية الاعتماد عليها، قابليتها للمقارنة، وملاءمتها لاتخاذ القرار، مفاد هذا المبدأ أن كل عملية يجب أن تسجل استنادا إلى دليل (وثيقة أو

<sup>1</sup> جمال لعشيشي، محاسبة المؤسسة والجباية وفق النظام المحاسبي المالي الجديد، الصفحات الزرقاء، البويرة - الجزائر، 2011، ص 14.

<sup>2</sup> صباحي نوال، الإفصاح المحاسبي في ظل معايير المحاسبة الدولية (IAS/IFRS) وأثره على جودة المعلومة، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، فرع: محاسبة وتدقيق، جامعة الجزائر 3، 2011، ص 141.

<sup>3</sup> بن ربيع حنيفة، مرجع سابق، ص 30.

<sup>4</sup> لخضر علاوي، نظام المحاسبة المالية، الصفحات الزرقاء، البويرة - الجزائر، 2011، ص 13.



مستند) موضوعي يؤيد وقوع هذه العملية، مما يمكن من مراجعة وتدقيق العمليات المالية، ويعد عن البيانات المحاسبية عوامل الذاتية والتحيز وبذلك يمكن الوصول لنفس النتائج مهما تغير الشخص القائم بالتسجيل أو التدقيق والمراجعة.

إلا أن هذا المبدأ لا ينفي وجود التقدير والحكم الشخصي في بعض الحالات كتحديد فترة إهلاك أصل ما (عمره الانتاجي)، اختيار طريقة الإهلاك، احتمال عدم تحصيل الحقوق، سعر السوق المحتمل وغيرها...<sup>1</sup>.

✓ **التكلفة التاريخية:** يُقر مبدأ التكلفة التاريخية تسجيل الأحداث الاقتصادية بتكلفة شرائها (الاقتناء) أو إنتاجها؛

✓ **مبدأ عدم المقايضة (عدم التعويض):** ينبغي عدم القيام بمقاصة بين مختلف عناصر الأصول والخصوم، الإيرادات والأعباء، إلا إذا كانت هذه المقاصة مسموح بها قانونياً أو جراء اتفاقية مثلاً المقاصة التي تتم بين الرسم على القيمة المضافة على المشتريات والرسم على القيمة المضافة على المبيعات؛

✓ **مبدأ مداومة الطرق المحاسبية:** يوجب هذا المبدأ الحفاظ والمداومة على المنهج المحاسبي المعتمد من سنة مالية إلى أخرى؛

✓ **مبدأ استقلالية الذمة المالية:** يعتبر هذا المبدأ أن المؤسسة وحدة اقتصادية وقانونية قائمة بذاتها عن الذمة المالية لملاكها؛

✓ **مبدأ الأهمية النسبية:** يعطي هذا المبدأ الأهمية النسبية في تصنيف المعلومات؛

✓ **مبدأ الدورية (السنوية):** تقوم المحاسبة على أساس دورة مالية متكونة من اثني عشر شهراً، يجدر الإشارة إلى أن هناك حالات استثنائية حيث قد تكون الدورة المالية أقل أو أكثر من اثني عشر شهراً مثلاً في بعض القطاعات الزراعية؛

✓ **مبدأ استقلالية الدورات المالية:** حيث تعتبر كل دورة مالية مستقلة عن أخرى في تحمل الأعباء وإيراد المنتوجات؛

✓ **مبدأ عدم المساس بالميزانية الافتتاحية:** يعني هذا المبدأ مراعاة استقلالية الدورات المالية من خلال احترام الدورة المالية المقفلة وعدم المساس بالحسابات الافتتاحية للسنة المالية الحالية لمخالفة هذا لمصادقية المحاسبة؛

✓ **مبدأ الوحدة النقدية:** يفرض هذا المبدأ على جميع المؤسسات داخل الإقليم الوطني تقديم القوائم المالية بالعملة الوطنية، وفي حالة الأحداث التي تقع بالعملة الأجنبية فقد حدد النظام المحاسبي المالي طرق معالجتها<sup>2</sup>.

✓ **مبدأ تغليب الواقع المالي (الاقتصادي) على الظاهر القانوني:** يقضي هذا المبدأ بتفضيل الواقع المالي على الظاهر القانوني أثناء المعالجة المحاسبية للأحداث الاقتصادية، وهذا المبدأ غير معمول به في البلدان التي يتم ضبط الممارسة المحاسبية فيها استناداً لإجراءات قانونية، أي أن الممارسات المحاسبية لا يضبطها إلا النصوص القانونية الصادرة عن الهيئة التشريعية الأمر الذي قد يتعارض مع الواقع الذي قد تصادفه المؤسسة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> بن ربيع حنيفة، مرجع سابق، ص 31.

<sup>2</sup> لخضر علاوي، مرجع سابق، ص 13-14.

<sup>3</sup> رفيف يوسف، مرجع سابق، ص 30.

وتكمن أهمية المبادئ المحاسبية في أنها تشكل الإطار العام الذي يحكم الطرق والإجراءات المتبعة في إثبات العمليات المالية ومعالجتها حتى إظهارها في القوائم المالية الختامية<sup>1</sup>.

#### رابعاً: تنظيم المحاسبة

نذكر من متطلبات تنظيم المحاسبة الواردة في الإطار التصوري ما يلي:<sup>2</sup>

- تمسك المحاسبة المالية بالعملة الوطنية؛
- تحرر الكتابات المحاسبية حسب مبدأ القيد المزدوج؛
- تستند كل كتابة محاسبية على وثيقة ثبوتية مؤرخة ومثبتة على ورقة أو أي دعامة أخرى؛
- مسك الدفاتر المحاسبية، وتشمل دفترا يومياً، ودفترا كبيراً ودفترا للجرد؛
- تمسك المحاسبة يدوياً أو عن طريق الإعلام الآلي؛
- لا يمكن إجراء أي مقاصة بين عنصر من عناصر الأصول وعنصر من عناصر الخصوم، ولا بين عنصر من عناصر الأعباء وعنصر من عناصر المنتجات، إلا إذا تمت هذه المقاصة على أسس قانونية أو تعاقدية.

#### المطلب الثالث: مخرجات النظام المحاسبي المالي

تشكل القوائم المالية في مجملها مخرجات النظام المحاسبي المالي، وتنقسم هذه المخرجات إلى قسمين: القوائم المالية الأساسية، وأخرى مكملة أو ملحقية. ولقد حدد النظام المحاسبي المالي مجموعة متكاملة من القوائم المالية التي يتعين على كافة المؤسسات إعدادها بصفة دورية، وهي: الميزانية، حساب النتائج، قائمة تدفقات الخزينة، جدول تغيرات الأموال الخاصة، ملحق يبين القواعد والطرق المحاسبية المستعملة ويوفر معلومات مكملة عن القوائم المالية السابقة<sup>3</sup>.

#### أولاً: مفهوم القوائم المالية

تعرف القوائم المالية على أنها "عبارة عن نظام من العلاقات المتبادلة بين المؤشرات التي تحويها والتي تصف المركز المالي للمؤسسة ومجموع الأنشطة الاقتصادية (شهر، ربع سنة، نصف سنة، سنة)".  
وتعرف أنها "مجموعة القوائم التي تصدرها المؤسسة في نهاية العام والمتعلقة بتحقيق هدي المؤسسة في تحديد نتائج الأعمال عن سنة معينة تنتهي في تاريخ معين، ومراكز الأموال بذلك التاريخ، فهي وثائق تاريخية مساعدة ومفيدة، تستغل لمعرفة الربحية والملاءة المالية للمؤسسة"<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> خالد أمين عبد الله، صايل رمضان، مبادئ المحاسبة، الجزء الأول، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات بالتعاون مع جامعة القدس المفتوحة، القاهرة- مصر، 2008، ص149.

<sup>2</sup> سعاد بورويصة، مرجع سابق، ص 179.

<sup>3</sup> محمد سامي لزعر، مرجع سابق، ص35.

<sup>4</sup> عياد السعدي، مرجع سابق، ص25.

كما تعرف أيضا على أنها الوسائل الأساسية لتوصل المعلومات المحاسبية الهامة إلى المستخدمين. وهي مقيدة كنماذج تمثل المؤسسة لأنها توضح المؤسسة بأسلوب مالي، ولكن القوائم المالية ليست الصورة الكاملة لواقع المؤسسة ولكنها أفضل وسيلة توضح هذه الحقيقة<sup>1</sup>.

ويقصد بها تلك القوائم التي يتم إعدادها بصورة دورية ومنتظمة وتوفر الحد الأدنى من المعلومات المحاسبية اللازمة لتحقيق أهداف المحاسبة المالية<sup>2</sup>.

وفي تعريف شامل للقوائم المالية (الكشوف المالية) أنها مجموعة متكاملة من الوثائق المحاسبية والمالية، تسمح بإعطاء صورة صادقة عن الوضعية المالية والأداء وحالة الخزينة في المؤسسة في نهاية الدورة، وتكون كل مؤسسة تنتمي لمجال تطبيق النظام المحاسبي المالي مجبرة على أن تعد هذه القوائم سنويا، والتي من مميزاتها أنها تظهر معطيات الدورة السابقة من أجل القيام بالمقارنة<sup>3</sup>.

ومنه تعتبر القوائم المالية مخرجات النظام المحاسبي المالي التي تقدم من خلالها حوصلة نشاط المؤسسة في نهاية كل دورة محاسبية، وهي بمثابة وسيلة اتصال بالأطراف المهتمة بنشاط المؤسسة، لتمكنهم من معرفة المركز المالي للمؤسسة، وكذلك معرفة مدى تحقيقها للنتائج، وأيضا تمدهم بمعلومات مالية تمكنهم من اتخاذ القرارات. ومن بين أهم الترتيبات الخاصة بهذه القوائم حسب النظام المحاسبي المالي يمكن إبرازها فيما يلي<sup>4</sup>:

- يجب أن تعرض القوائم المالية بصفة وفيه الوضعية المالية، والأداء للمؤسسة، وكل تغيير يطرأ على حالتها المالية، بحيث تعكس هذه القوائم مجمل العمليات والأحداث الناتجة عن تعديلات المؤسسة وآثار الأحداث المتعلقة بنشاطها؛  
- تضبط القوائم المالية تحت مسؤولية المديرين، وتعد في أجل أقصاه أربعة (04) أشهر من تاريخ إقفال الدورة المالية والمحاسبية، وتعرض بالعملة الوطنية؛

- يجب أن يتضمن كل قسم من أقسام الميزانية، حساب النتائج وجدول تغيرات الأموال الخاصة إشارة إلى المبلغ المتعلق بالقسم الموافق له في السنة المالية السابقة، وعندما يصبح من غير الممكن مقارنة أحد الأقسام العددية من أحد القوائم المالية مع المركز العددي من القوائم المالية السابقة، بسبب تغير طرق التقييم أو الغرض، يكون من الضروري تكييف مبالغ السنة المالية السابقة لجعل المقارنة ممكنة، ويتم الشرح الوافي في الملحق لكل الترتيبات والتعديلات التي أدخلت على المعلومات العددية للدورة المالية السابقة حتى تصبح قابلة للمقارنة، ويتضمن الملحق كذلك معلومات مقارنة تأخذ شكل سرد وصفي وعددي.

1. ثناء علي قباني، مبادئ المحاسبة، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية- مصر، 2009، ص 33.

2. صالح عبد الرحمان المحمود، انعكاسات التطورات الاقتصادية الحديثة على الإطار العلمي لنظرية المحاسبة بالتركيز على معايير المحاسبة الدولية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة، المجلد 18، العدد 2، 2004، ص 200.

3. عبد القادر بكيجل، أهمية تطبيق المعايير الدولية للمحاسبة والمعلومة المالية (IAS/IFRS) في الجزائر في ظل الشراكة مع الإتحاد الأوروبي، مذكرة ماجستير في علوم التسيير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبة، جامعة حسين بن بوعلي بالشلف، الجزائر، 2009، ص ص 74-75.

4. المرجع نفسه، ص 75.

## ثانيا: أهمية وأهداف القوائم المالية

تتمثل أهمية وأهداف القوائم المالية فيما يلي:

### 1. أهمية القوائم المالية

يمكن إبراز أهمية القوائم المالية في ثلاث عناصر رئيسية:

أ. أداة اتصال: فمهمة ودور القوائم المالية في هذا المجال هي توصيل رسالة مفهومة وواضحة لمستعمل المعلومات المحاسبية عن نشاط المؤسسة والنتائج المترتبة عنها فهي بذلك:

- وسيلة لربط علاقات بين المؤسسة والموردين، العملاء والبنوك... الخ؛

- وسيلة لتوفير المعلومات لمختلف الأقسام المكونة للمؤسسة، العمال، المحللين والباحثين.

ب. وسيلة في تقييم الأداء: حيث تساعد القوائم المالية في تقييم أداء الإدارة والحكم على كفاءتها واستعمال الموارد الموضوعية تحت تصرفها، فتستعمل في الحكم على:

- المركز المالي للمؤسسة؛

- مدى التقدم في تحقيق أهداف المؤسسة؛

- كيفية استخدام موارد المؤسسة.

ج. وسيلة في اتخاذ القرارات اللازمة: في هذا الإطار تساعد القوائم المالية الإدارة ومختلف الأطراف المتعاملة مع المؤسسة في اتخاذ القرارات اللازمة حيث:

- تستعمل في اتخاذ القرارات المتعلقة بكيفية صرف الموارد في المستقبل؛

- تستعمل من الأطراف الأخرى التي تربطها علاقة مباشرة بالمؤسسة مثل: الموردين، العملاء والبنوك في توجيه مستقبل علاقتهم معها<sup>1</sup>.

### 2. أهداف القوائم المالية

يشير إطار العمل إلى أن هدف القوائم المالية هو توفير المعلومات عن المركز المالي للمشروع وأدائه المالي، والتغير في مركزه المالي، بما يفيد مجموعة كبيرة من المستخدمين اللذين يتخذون القرارات الاقتصادية، كما يشير كذلك إلى أن القوائم المالية المعدة لهذا الغرض، تفي باحتياجات معظم المستخدمين، لكنها لا توفر كل المعلومات التي قد تكون هناك حاجة لها لأغراض اتخاذ القرارات الاقتصادية، لأنها تعكس بدرجة كبيرة معلومات تاريخية، ولا تعرض معلومات غير مالية. وقد أشار إطار عمل القوائم المالية ذات الأغراض العامة إلى ما يلي:

- حاجة المستخدمين إلى تقييم قدرة المشروع على توليد التدفقات النقدية؛

- أن المركز المالي للمشروع يتأثر بالموارد الاقتصادية التي تخضع لرقابة وهيكله المالي؛

<sup>1</sup> عجيلة حنان، فعالية نظام المعلومات المحاسبية في الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية-حالة مؤسسة الأنايب ALFAPIPE وحدة غرداية للفترة (2008-2011)، مذكرة ماجستير في علوم التسيير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح ورقلة -الجزائر، 2013، ص37.

- الحاجة للمعلومات المتعلقة بالربحية لتقييم التغيرات في الموارد الاقتصادية التي تخضع لرقابة المشروع في المستقبل؛
  - فائدة معلومات المركز المالي للمشروع في تقييم أنشطته الاستثمارية والتمويلية والتشغيلية؛
  - إن معلومات المركز المالي تحتويها الميزانية، ومعلومات الأداء تحتويها قائمة الدخل.
- وكما أشار إطار العمل لإعداد وعرض القوائم المالية أن هناك فرضيتين أساسيتين تقوم عليها القوائم المالية هما أساس الاستحقاق وفرض الاستمرارية<sup>1</sup>.

### ثالثا: المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية

تعتبر القوائم المالية من أهم مكونات النظام المحاسبي المالي لأنها تقدم معلومات عن الوضعية المالية للمؤسسة وعن أدائها المالي لأنواع مختلفة من مستخدمي القوائم المالية مما يمكنهم من اتخاذ قرارات اقتصادية رشيدة وعقلانية، كما تساعد المستثمرين في اتخاذ القرارات المتعلقة بالاستثمار والائتمان<sup>2</sup>.

**1. الميزانية:** تتمثل الميزانية أساسا في مقابلة الأصول بالخصوم، المستمد من الكلمة الإيطالية bilancia = الميزان<sup>3</sup>. حيث عرفها (النظام المحاسبي المالي): عرفت المادة 33 من المرسوم التنفيذي 156/08 الميزانية كالتالي " تحدد الميزانية بصفة منفصلة عناصر الأصول وعناصر الخصوم. يبرز عرض الأصول والخصوم داخل الميزانية الفصل بين العناصر الجارية والعناصر الغير الجارية"<sup>4</sup>. وفي تعريف آخر هي صورة فوتوغرافية لثروة المؤسسة بتاريخ محدد<sup>5</sup>.

وتساعد الميزانية في ظل النظام المحاسبي المالي من تحقيق جملة من الفوائد يمكن حصرها فيما يلي:

- التعرف على مدى قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها المستحقة الدفع، ويتم قياس ذلك بنسب التداول والسيولة؛
- التعرف على مدى اعتماد المؤسسة على التمويل الذاتي بقيمة الأرباح التي يتم احتجازها، أو التمويل الخارجي بنسبة الالتزامات إلى حقوق الملكية؛
- القيام بعمليات التحليل المالي مثل تحليل درجة الرفع المالي أو النسب المتعلقة بالهيكل المالي ونسب التداول وغيرها (قيمة رأس المال العامل يساوي قيمة الزيادة في الأصول المتداولة عن الالتزامات المتداولة).
- معرفة سياسات المؤسسة تجاه استثماراتها المالية؛

<sup>1</sup> سليم بن رمون، تكييف القوائم المالية في المؤسسات الجزائرية وفق النظام المحاسبي المالي الجديد - دراسة حالة المطاحن الكبرى للجنوب - بسكرة-، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص: محاسبة، جامعة محمد خيضر بسكرة-الجزائر، 2013، ص 74.

<sup>2</sup> أمال مهاوة، إمكانية تحيين النظام المحاسبي المالي وفق المعيار الدولي للقرارات المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة IFRS for SMES - دراسة ميدانية على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية لسنة 2010-، مرجع سابق، ص 66-67.

<sup>3</sup> Doris Caris, Finanzbuchhaltung für Einsteiger, 1. Auflage, Layout, Satz und Druck: Schlötel GmbH, Ziegelhüttenweg 4, Germany, 2017, P 24.

<sup>4</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 27، المؤرخة بتاريخ 28 مايو 2008، ص 14.

<sup>5</sup> عبد الرحمان عطية، المحاسبة العامة - وفق النظام المحاسبي الجديد-، دار النشر جيطلي، سطيف - الجزائر، 2009، ص 10.

- تحديد قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها عندما يحل موعد سدادها من خلال معرفة قيمة السيولة والتي تتمثل في النقدية وشبه النقدية الحالية، وكذلك التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة أن تحدث في سياق ممارسة أعمال المؤسسة العادية؛
- معرفة القدرة على سداد الديون طويلة الأجل، فكلما كان على المؤسسة التزامات طويلة الأجل أكثر كلما كانت قدرة المؤسسة على الوفاء بالديون منخفضة بسبب ارتفاع المخاطرة لدى هذه المؤسسة، كون المزيد من أصولها ستخضع لمواجهة الأعباء الثابتة لتلك الديون؛
- تحديد قدرة المؤسسة على اتخاذ إجراءات فعالة لتعديل وضبط توقيت التدفقات النقدية حتى يمكن الاستجابة للاحتياجات والفرص غير المتوقعة وهذا ما يسمى بالمرونة المالية<sup>1</sup>. والميزانية حسب ما وردت في النظام المحاسبي المالي هي كما يلي:

الجدول رقم (1-1): الميزانية "جانب الاصول"

السنة المالية المقفلة في .....

N-1 صافي	N صافي	N اهلاكات/ مؤنات/ خسائر القيمة	N إجمالي	ملاحظة	الأصول
					الأصول المشتبة (غير الجارية) فارق الشراء (goodwill) التشبيات المعنوية التشبيات العينية التشبيات الجاري إنجازها التشبيات المالية السندات الموضوعية موضع المعادلة-المؤسسات المشاركة المساهمات الأخرى والمدينون الملحقه السندات الأخرى المثبتة القروض والأصول المالية الأخرى غير الجارية
					<b>مجموع الأصول غير الجارية</b>
					الأصول الجارية المخزونات والجاري إنجازها المدينون- الاستخدامات المماثلة الزبائن المدينون الآخرون الضرائب الأصول الجارية الأخرى المتاحات وما يماثلها التوظيفات والأصول المالية الجارية الأخرى

<sup>1</sup> . أمال مهاوة، إمكانية تحيين النظام المحاسبي المالي وفق المعيار الدولي للتقارير المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة IFRS for

SMES - دراسة ميدانية على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية لسنة 2010-، مرجع سابق، ص 67-68.

					الخزينة
					مجموع الأصول الجارية
					المجموع العام للأصول

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 19، المؤرخة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 28.

الجدول رقم (2-1): الميزانية "جانِب الخصوم"

السنة المالية المقفلة في .....

N-1	N	ملاحظة	الخصوم
			رؤوس الأموال الخاصة رأس المال الصادر(أو حساب الاستغلال) رأس المال غير المطلوب العلاوات والاحتياطات(الاحتياطات المدججة) فارق إعادة التقييم فارق المعادلة النتيجة الصافية (النتيجة الصافية حصة المجمع) رؤوس الأموال الخاصة الأخرى، ترحيل من جديد
			حصة الشركة المدمجة
			حصة ذوي الأقلية
			المجموع (1)
			الخصوم غير الجارية القروض والديون المالية الضرائب(المؤجلة والمرصود لها) الديون الأخرى غير الجارية المؤونات والمنتجات المدججة في الحسابات سلفا
			مجموع الخصوم غير الجارية (2)
			الخصوم الجارية الموردون والحسابات الملحقه الضرائب الديون الأخرى خزينة الخصوم
			مجموع الخصوم الجارية (3)
			المجموع العام للخصوم

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 19، المؤرخة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 29.

## 2. جدول حسابات النتائج

يعد حساب النتائج وضعية ملخصة للأعباء والمنتجات المحققة من طرف الكيان خلال السنة المالية، ولا يأخذ بعين الاعتبار تاريخ التحصيل أو الدفع ويظهر النتيجة للسنة المالية بإجراء عملية الطرح<sup>1</sup>.

ويساعد جدول حسابات النتائج على:

- تقييم أداء المؤسسة خلال الدورة المحاسبية الحالية المقارنة بالدورات السابقة أو مقارنة هذا الأداء مع ما حققته مؤسسات منافسة خلال نفس الدورة المحاسبية؛

- توفير مؤشرات مالية تمكن من تنبؤ الأداء والربحية المستقبلية للمؤسسة؛

- المساعدة في تقييم المخاطر وعدم التأكد بشأن التدفقات النقدية المستقبلية.

يتم تصنيف حسابات النتائج: أعباء ومنتجات، حسب طبيعتها، لكن أجاز المشرع الجزائري إمكانية تقديم

حسابات النتائج حسب الوظيفة في الملحق إلى جانب حسابات الأعباء والمنتجات حسب الطبيعة.<sup>2</sup>

الجدول رقم (3-1): حساب النتائج "حسب الطبيعة"

الفترة من ..... إلى .....

N-1	N	ملاحظة	البيان
			المبيعات والمنتجات الملحقة تغيرات المخزونات المنتجات المصنعة والجاري تصنيعها الإنتاج المثبت إعانات الاستغلال
			<b>1- إنتاج السنة المالية</b>
			المشتريات المستهلكة الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى
			<b>2- استهلاك السنة المالية</b>
			<b>3- القيمة المضافة للاستغلال (1-2)</b>
			أعباء المستخدمين الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة
			<b>4- إجمالي فاتح الاستغلال</b>
			المنتجات العملية الأخرى الأعباء العملية الأخرى المخصصات للاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة اسرجاع على خسائر القيمة والمؤونات
			<b>5- النتيجة العملية</b>
			المنتجات المالية الأعباء المالية
			<b>6- النتيجة المالية</b>
			<b>7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)</b>
			الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 27، المؤرخة بتاريخ 28 مايو 2008، ص 14.

<sup>2</sup> آمال مهاوة، إمكانية تحيين النظام المحاسبي المالي وفق المعيار الدولي للتقارير المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة **IFRS for SMES** - دراسة ميدانية على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية لسنة 2010-، مرجع سابق، ص 68.



			الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية
			مجموع منتجات الأنشطة العادية
			مجموع أعباء الأنشطة العادية
			<b>8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية</b>
			عناصر غير عادية (منتجات) (يجب تبيانها)
			عناصر غير عادية (أعباء) (يجب تبيانها)
			<b>9- النتيجة غير العادية</b>
			<b>10- صافي نتيجة السنة المالية</b>
			حصة الشركات الموضوعه موضع المعادلة في النتيجة الصافية
			<b>11- صافي نتيجة المجموع المدمج</b>
			منها حصة ذوي الأقلية
			حصة المجموع

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 19، المؤرخة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 30.

### الجدول رقم (4-1): حساب النتائج "حسب الوظيفة"

الفترة من ..... إلى .....

N-1	N	ملاحظة	البيان
			رقم الأعمال كلفة المبيعات
			<b>هامش الربح الإجمالي</b>
			منتجات عملياتية أخرى التكاليف التجارية الأعباء الإدارية أعباء أخرى عملياتية
			<b>النتيجة العملياتية</b>
			تقدم تفاصيل الأعباء حسب الطبيعة (مصاريف المستخدمين، المخصصات للاهتلاكات) المنتجات المالية الأعباء المالية
			<b>النتيجة العادية قبل الضريبة</b>
			الضرائب الواجبة على النتائج العادية الضرائب المؤجلة على النتائج العادية (التغيرات)
			<b>النتيجة الصافية للأنشطة العادية</b>
			الأعباء الغير العادية المنتجات غير العادية
			<b>النتيجة الصافية للسنة المالية</b>
			حصة الشركات الموضوع موضع المعادلة في النتائج الصافية النتيجة الصافية للمجموع المدمج منها حصة ذوي الأقلية حصة المجموع

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 19، المؤرخة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 31.

### 3. جدول تدفقات الخزينة

يهدف جدول سيولة الخزينة إلى تقديم قاعدة مستعملي الكشوف المالية لتقييم قدرة الكيان على توليد سيولة الخزينة وما يعادها وكذا معلومات حول استعمال هذه السيولة<sup>1</sup>.

وتعتبر قائمة التدفقات النقدية ذات منفعة من خلال جملة من النقاط التي يمكن تحديدها فيما يلي:

✓ تساعد على القيام بالتحليل المالي، حيث توفر معلومات ملائمة لمستعملي القوائم المالية عن كل المتحصلات والمدفوعات النقدية للمؤسسة خلال الفترة، أي معرفة مصادر النقدية وفيما استخدمت، ومقدار التغير في رصيد النقدية خلال الفترة، وتحديد مصادر الاختلاف بين صافي الدخل وصافي التدفقات النقدية؛

✓ تمثل دليلا فيما إذا كانت المؤسسة تحقق أرباحا من عدمها من خلال صافي التدفق النقدي الناتج من النشاط التشغيلي "الأنشطة الرئيسية المنتجة للإيراد وليس صافي الربح المتولد من قائمة الدخل، إذ قد تحقق المؤسسة أرباحا، ومع ذلك يكون لديها تدفقات نقدية سالبة أي التدفقات النقدية الخارجة أكثر من التدفقات النقدية الداخلة مما قد يؤدي إلى مواجهة المؤسسة لصعوبات مالية تؤثر على كل من التزاماتها النقدية وعلى أسعار أسهمها المطروحة في البورصة كما هو الحال في الشركات التي تبيع منتجاتها بالتقسيط؛

✓ تتصف قائمة التدفقات النقدية بمجموعة من الخصائص تميزها عن القوائم المالية الأخرى، وتجعلها أكثر شمولاً منهم. ويعتبر صافي التدفق النقدي الناتج عن النشاط التشغيلي بقائمة التدفق النقدي مكمل لقائمة المركز المالي في الإفصاح عن التدفقات النقدية المتعلقة بالمعاملات مع الغير وملاك المشروع؛

✓ تساعد المعلومات التي توفرها قائمة التدفق النقدي في تفسير بعض التساؤلات المطروحة من قبل المستثمرين كما يلي:

- كيف يمكن للمؤسسة تحقيق خسائر على الرغم من وجود تدفقات نقدية موجبة، إذ قد يكون مرجع هذه التدفقات قيام المؤسسة ببيع أصول ثابتة أو الحصول على قروض من المؤسسات المالية؟؛

- كيف يمكن للمؤسسة تحقيق أرباح على الرغم من وجود تدفقات نقدية سالبة والتزامات نقدية لم تسدد بعد؟.

✓ توفر معلومات مفيدة لكل من الإدارة ومستعملي القوائم المالية، وتعتبر وسيلة للتعرف على درجة السيولة التي تتمتع بها المؤسسة ومرونتها المالية ودرجة المخاطر التي تصاحب تدفقاتها، بالإضافة إلى أن تلك القائمة تمكن مستخدميها من الرقابة على أداء المؤسسة بالإضافة إلى تمتعها بقدره تنبؤية عالية بأداء المؤسسة من حيث الربحية والسيولة.

يُقصد بالسيولة مركز المؤسسة النقدي الحالي وكذلك توقيت التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة أن تحدث في سياق ممارسة أعمال المؤسسة العادية، وبذلك فإن السيولة يُقصد بها قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها عندما يحل موعد سدادها، أما المرونة المالية فهي أوسع من مفهوم السيولة، فالمرونة المالية تعني القدرة على اتخاذ إجراءات فعالة

<sup>1</sup>. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 27، المؤرخة بتاريخ 28 مايو 2008، ص 14.

لتعديل مبالغ وتوقيت التدفقات النقدية حتى يمكن الاستجابة للاحتياجات والفرص غير المتوقعة، وتشمل المرونة المالية القدرة على تدبير رأس مال جديد أو الحصول على أنواع غير مستخدمة من الائتمان.

لقد حدد المشرع الجزائري ضمن النظام المحاسبي والمالي الجديد طريقتان في عرض جدول تدفقات الخزينة (الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة)، وهذا التحديد مرتبط خاصة بتدفقات الخزينة المرتبطة بالاستغلال أو التي تولدها أنشطة الاستغلال. يفضل المشرع الجزائري الطريقة المباشرة في إعداد جدول تدفقات الخزينة في حين أن نص المعيار لا يتضمن تفضيل أي طريقة على أخرى<sup>1</sup>.

الجدول رقم (5-1): جدول تدفقات الخزينة " حسب الطريقة المباشرة"

الفترة من ..... إلى .....

السنة المالية N-1	السنة المالية N	ملاحظة	البيان
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العمليانية التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن المبالغ المدفوعة للموردين المستخدمين الفوائد والمصاريف المالية الأخرى المدفوعة الضرائب على النتائج المدفوعة
			تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر الغير العادية تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر غير العادية (يجب توضيحها)
			<b>تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة العمليانية (A)</b>
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار المسحوبات عن اقتناء تسيينات عينية أو معنوية التحصيلات عن عمليات بيع تسيينات عينية أو معنوية المسحوبات عن اقتناء تسيينات مالية تحصيلات عن عمليات بيع تسيينات مالية الفوائد التي تم تحصيلها عن التوظيفات المالية الحصص و الأقساط المقبوضة من النتائج
			<b>تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (B)</b>
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل التحصيلات عن أعقاب اصدار أسهم الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها التحصيلات المتأتية من القروض تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة
			<b>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (C)</b>
			تأثيرات تغيرات سعر الصرف على السيولات وشبه السيولات
			<b>تغير أموال الخزينة في الفترة (C + B + A)</b>
			أموال الخزينة ومعادلاتها عن افتتاح السنة المالية
			أموال الخزينة ومعادلاتها عن إقفال السنة المالية
			تغير أموال الخزينة خلال الفترة
			المقاربة مع النتيجة المحاسبية

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 19، المؤرخة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 35.

<sup>1</sup>. أمال مهاوة، إمكانية تحيين النظام المحاسبي المالي وفق المعيار الدولي للتقارير المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة IFRS for

SMES - دراسة ميدانية على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية لسنة 2010-، مرجع سابق، ص 69-70.

الجدول رقم (1-6): جدول تدفقات الخزينة "حسب الطريقة المباشرة"  
الفترة من ..... إلى .....

السنة المالية N-1	السنة المالية N	ملاحظة	البيان
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية صافي نتيجة السنة المالية تصحیحات من أجل: - الاهتلاكات والمؤونات. - تغير الضرائب المؤجلة - تغير المخزونات - تغير الزبائن والمدینون الآخرون. - تغير الموردين والديون الأخرى. - ناقص أو زائد قيمة التنازل صافية من الضرائب
			<b>تدفقات الخزينة الناجمة عن النشاط (A)</b>
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات الاستثمار مسحوبات عن اقتناء تقيتات تحصيلات عن مبيعات تقيتات تأثير تغيرات محيط الإدماج
			<b>تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (B)</b>
			تدفقات أموال الخزينة المتأتية من عمليات التمويل الحصص المدفوعة للمساهمين زيادة رأس المال النقدي (المقودات) إصدار قروض تسديد قروض
			<b>تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (C)</b>
			<b>تغير أموال الخزينة للفترة (C + B + A)</b>
			أموال الخزينة عند الافتتاح
			أموال الخزينة عند الإقفال
			تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية تغير أموال الخزينة

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 19، المؤرخة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 36.

#### 4. قائمة تغييرات الأموال الخاصة

يشكل جدول تغيير الأموال الخاصة تحليلاً للحركات التي أثرت في الفصول المشكلة لرؤوس الأموال الخاصة بالكيان خلال السنة المالية<sup>1</sup>.

الجدول رقم (7-1): جدول تغييرات رؤوس الأموال الخاصة

الاحتياطات والنتيجة	فرق إعادة التقييم	فارق التقييم	علاوة الإصدار	رأسمال الشركة	ملاحظة	البيان
						<b>الرصيد في 31 ديسمبر 2 - N</b>
						تغيير الطريقة المحاسبية تصحيح الأخطاء الهامة إعادة تقييم التثبيتات الأرباح أو الخسائر غير المدرجة في الحسابات في حساب النتائج الحصص المدفوعة زيادة رأس المال صافي نتيجة السنة المالية
						<b>الرصيد في 31 ديسمبر 1 - N</b>
						تغيير الطريقة المحاسبية تصحيح الأخطاء الهامة إعادة تقييم التثبيتات الأرباح أو الخسائر غير المدرجة في الحسابات في حساب النتائج الحصص المدفوعة زيادة رأس المال صافي نتيجة السنة المالية
						<b>الرصيد في 31 ديسمبر N</b>

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 19، المؤرخة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 37.

#### 5. ملحق الكشوف المالية

يحتوي ملحق الكشوف المالية على كل المعلومات الضرورية والمفيدة لفهم العمليات الواردة في الكشوف المالية، والكفيلة بالتأثير على القرارات التي يتخذها مستعملي الكشوف عن ممتلكات الكيان ونجاعته ووضعيته المالية ونتيجة نشاطه.

- معلومات عن القواعد والطرق المحاسبية المعتمدة في مسك المحاسبة وإعداد الكشوف كلما كانت هامة؛
- المعلومات المكتملة لفهم أفضل للكشوف المالية؛
- المعلومات التي تخص الكيانات المشاركة والمؤسسات المشتركة والفروع والشركة الأم؛

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 27، المؤرخة بتاريخ 28 مايو 2008، ص 15.

- المعلومات ذات الطابع العام أو التي تخص بعض العمليات الخاصة والضرورية للحصول على صورة أوضح وأشمل. وهناك العديد من نماذج الجداول التي يمكن إدراجها في الملحق مثل جدول تطور التثبيتات والأصول المالية غير الجارية، جدول الاهتلاكات، جدول المؤنات، جدول خسائر القيمة عن التثبيتات والأصول الأخرى غير الجارية، كشف استحقاقات الحسابات الدائنة والديون عند إقفال السنة المالية وجدول المساهمات<sup>1</sup>.

الجدول رقم (8-1): جدول تطور التثبيتات والأصول المالية غير الجارية

العناوين والأبواب	ملاحظات	القيمة الإجمالية عند افتتاح السنة المالية	زيادات السنة المالية	انخفاضات السنة المالية	القيمة الإجمالية عند إقفال السنة المالية
التثبيتات المعنوية التثبيتات العينية المساهمات الأصول الأخرى غير الجارية					

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 19، المؤرخة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 41.

الجدول رقم (9-1): جدول الاهتلاكات

العناوين والأبواب	ملاحظات	إهتلاكات مجمعة في بداية السنة المالية	زيادات في مخصصات السنة المالية	انخفاضات في عناصر الخارجية	اهتلاكات مجمعة في آخر السنة المالية
Good Will تثبيتات معنوية تثبيتات عينية مساهمات أصول مالية أخرى غير جارية					

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 19، المؤرخة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 42.

الجدول رقم (10-1): جدول خسائر القيمة في التثبيتات والأصول المالية الأخرى غير الجارية

العناوين والأبواب	ملاحظات	خسائر القيمة المجمعة في بداية السنة المالية	ارتفاعات خسائر القيمة خلال السنة المالية	استثناءات في خسائر القيمة	خسائر القيمة المجمعة في نهاية السنة المالية
Good Will تثبيتات معنوية تثبيتات عينية مساهمات أصول مالية أخرى غير جارية					

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 19، المؤرخة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 42.

<sup>1</sup> ريفيق يوسف، النظام المحاسبي المالي بين الاستجابة للمعايير الدولية ومتطلبات التطبيق، مرجع سابق، ص 98.

الجدول رقم (1-11): "جدول المساهمات (فروع والكيانات المشاركة)"

القيمة المحاسبية للسندات	الحصص المقبوضة	القروض والتسبيقات الممنوحة	نتيجة السنة المالية الأخيرة	قسط رأس المال المحتجز %	ومنها رأس المال	رؤوس الأموال الخاصة	رقم	الفروع والكيانات المشاركة
								الفروع الكيان أ الكيان ب الكيانات المشاركة الكيان 1 الكيان 2

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 19، المؤرخة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 42.

الجدول رقم (1-12): "جدول المؤونات"

العناوين والأبواب	ملاحظات	أرصدة مجمعة في بداية السنة المالية	مخصصات السنة المالية	استرجاعات السنة المالية	أرصدة مجمعة في نهاية السنة المالية
مؤونات خصوم مالية غير الجارية: مؤونات للمعاشات والواجبات الماثلة مؤونات للضرائب مؤونات للنزاعات					
المجموع					
مؤونات خصوم مالية جارية: مؤونات للمعاشات والواجبات الماثلة مؤونات أخرى ترتبط بالمستخدمين مؤونات للضرائب					
المجموع					

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 19، المؤرخة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 43.

الجدول رقم (1-13): "كشف استحقاقات الحسابات الدائنة والديون عند إقفال السنة المالية"

الفصول والأقسام	ملاحظات	لمدة عام على الأكثر	مدة أكثر من عام و5 أعوام على الأكثر	لأكثر من 5 أعوام	المجموع
الحسابات الدائنة: القروض الزبائن الضرائب المدينون الآخرون					
المجموع					
الديون:					

					الاقتراضات
					ديون أخرى
					الموردون
					الضرائب
					الدائنون الآخرون
					<b>المجموع</b>

المصدر: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 19، المؤرخة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 43.

ومنه لا بد من توفر الملاحق للفهم الجيد للقوائم المالية لأنها عبارة عن تفسيرات (تفسر كل بند موجود في القوائم المالية) للأحداث والعمليات التي قامت بها المؤسسة، فكلما كانت هذه المعلومات تفصيلية كانت القراءة المالية جيدة للمؤسسة واتخاذ القرارات الصائبة، حيث أن الملاحق تقدم معلومات ديناميكية عن المعلومات الواردة في القوائم المالية الرئيسية الساكنة التي تعبر عن لحظة إقفال الحسابات، مما قد يؤدي إلى إخفاء حتمي للمعلومات حول النشاط العادي للمؤسسة نتيجة حدث استثنائي أو موسمي وقع قبل إقفال الحسابات.

وتوفر الملاحق مع القوائم المالية الرئيسية لمستويات الإدارة العليا للمؤسسة، يمكنهم من التخطيط السليم وترشيد قراراتهم.



### المبحث الثالث: الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والمالية وجودتها

إن تحديد أهداف التقارير المالية هو نقطة البداية في تطبيق منهج فائدة المعلومات المحاسبية في ترشيد قرارات المستفيدين، حيث يمكن الاعتماد على التقارير المالية في اتخاذ القرارات إذا كانت المعلومات الواردة فيها ذات جودة عالية، مما يعطي ثقة لدى المستخدمين، أي أن المعلومات الجيدة هي تلك المعلومات الأكثر فائدة في مجال ترشيد القرارات، ولهذا يجب التعرف على مفهوم الجودة في التقارير المالية.

#### المطلب الأول: الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والمالية

لتحديد الخصائص النوعية التي يجب أن تتوفر في المعلومات المحاسبية والمالية، يجب أولاً تحديد عناصر منفعة المعلومات المحاسبية والمالية، وهذا لكي يُعلم بأن للخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والمالية دور مهم جداً لكافة مستويات القرار في المؤسسة.

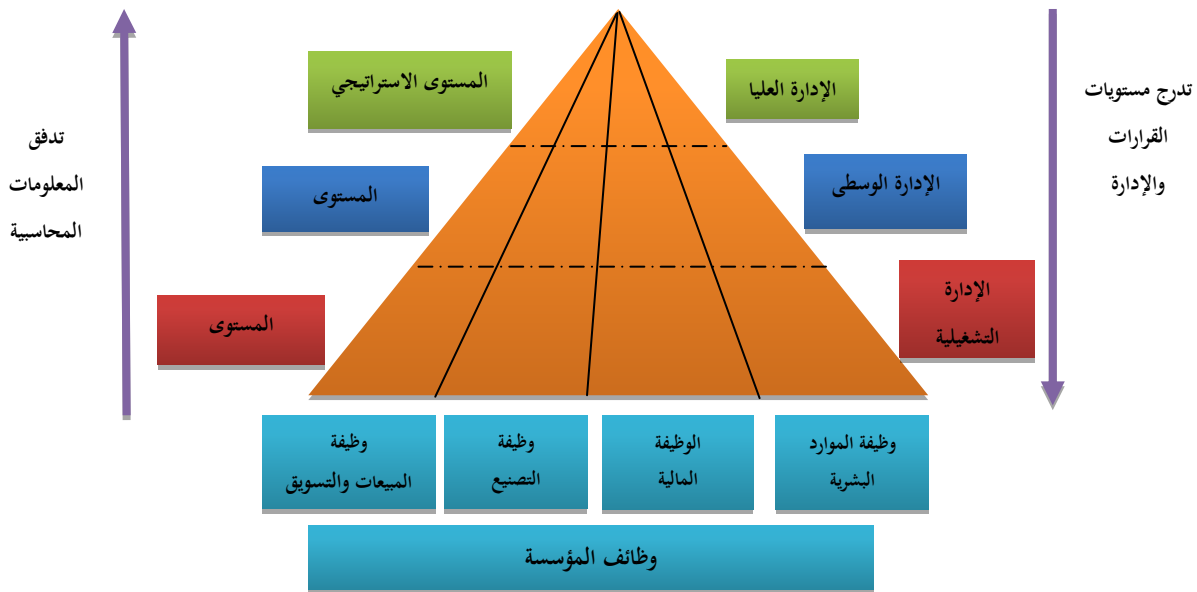
#### أولاً: عناصر منفعة المعلومات المحاسبية والمالية

تهدف المعلومات المحاسبية إلى زيادة المعرفة لدى مستخدميها فهي تطلب وفقاً لجودتها وملاءمتها لعملية صنع القرار، فجودة المعلومات من أهم العوامل التي يُنظر إليها عند العرض والطلب على المعلومات المحاسبية. فجودة المعلومات المحاسبية المتاحة لمتخذ القرار تتأثر بدرجة كبيرة على جودة القرار الذي يتخذه فكلما زادت درجة جودة المعلومات كان اختيار متخذ القرار أفضل والعكس صحيح، حيث تزيد المعلومات من رصيد المعرفة لدى متخذ القرار وتقلل من جوانب المخاطرة المرتبطة باتخاذ القرارات وعليه فإن عملية اتخاذ القرارات، والمعلومات عنصران مرتبطان لا يمكن التعرض لأحدهما دون أخذ الآخر، فعملية اتخاذ القرارات تعتمد على ما يتوافر لدى متخذ القرار من معلومات.

ولقد بينت دراسة أنواع المعلومات المحاسبية وأنواع القرار ومستويات الإدارة في المؤسسة، وجود حاجة حقيقية للمعلومات المحاسبية عند كل مستوى من مستويات اتخاذ القرار، سواء القرار التشغيلي أو التكتيكي أو الاستراتيجي، وعند كل وظيفة من الوظائف الأساسية للمؤسسة (التمويل، الأفراد، التسويق، الإنتاج)، وكذلك عند كل مستوى من مستويات الإدارة في المؤسسة (العليا، الوسطى، التشغيلية). فلا يمكن اتخاذ أي قرار إلا بالاعتماد على المعلومات المحاسبية، عملية انتقال المعلومات والقرارات على مستوى كل وظيفة من وظائف المؤسسة ومستويات القرار فيها،<sup>1</sup> والشكل الموالي يوضح أهمية المعلومات المحاسبية والمالية عند كل مستوى من مستويات اتخاذ القرارات:

<sup>1</sup>. السعدي عباد، مرجع سابق، ص 41.

الشكل رقم (4-1): تدفق المعلومات المحاسبية حسب مستويات الإدارة



المصدر: السعدي عياد، مرجع سابق، ص 41.

يتضح من خلال الشكل أهمية المعلومات المحاسبية عند كل مستوى وكل وظيفة على مستوى المؤسسة، وفي كل مرحلة من مراحل اتخاذ القرار، وتزداد أهمية تلك المعلومات عند القرارات الاستراتيجية، لاسيما قرارات الإنفاق الرأسمالي؛ لما يترتب عليها من مخاطر وما يحفها من عدم تأكد، لتعلقها بالمستقبل واعتمادها على التنبؤ المبني على المعلومات المعززة، وتأثيرها القوي على الأهداف الاستراتيجية للمؤسسة، وبالتالي تأثيرها على السياسة المالية لمؤسسة وسياستها العامة ككل.

#### ثانياً: الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والمالية

الخصائص النوعية هي صفات تجعل المعلومات الواردة في القوائم المالية مفيدة للمستخدمين<sup>1</sup>، ولكي يتم اختيار الطريقة المحاسبية المقبولة ومقدار ونوع المعلومات التي يتم الإفصاح عنها والصيغة التي يتم عرض المعلومات بها فإنه يلزم دائماً تحديد البديل الذي يقدم أكثر المعلومات إفادة لأغراض اتخاذ القرار، بصفة عامة يمكن القول أن الخصائص التي تحدد ما إذا كانت المعلومات الناتجة عن تطبيق بديل محاسبي معين أكثر أو أقل فائدة في مجال اتخاذ القرارات هي خاصيتان رئيسيتان هما:<sup>2</sup>

- ملاءمة المعلومات؛

- إمكانية الاعتماد على المعلومات، أو درجة الثقة فيها.

من ناحية أخرى نجد أن مستوى جودة المعلومات لا يعتمد فقط على الخصائص الذاتية لهذه المعلومات (الملاءمة والثقة)، وإنما يعتمد أيضاً على خصائص تتعلق بمتخذي القرارات (مستخدمي المعلومات)، ففائدة

<sup>1</sup> محمود السيد الناغي، اتجاهات معاصرة في نظرية المحاسبة، المكتبة العصرية، المنصورة- العراق، 2007، ص 238.

<sup>2</sup> عباس مهدي الشيرازي، نظرية المحاسبة، الطبعة الأولى، ذات السلاسل، الكويت، 1990، ص 195.

المعلومات لمتخذي القرارات تعتمد على عوامل كثيرة تتعلق بمجال الاستخدام مثل طبيعة القرارات التي سيواجهها، طبيعة النموذج القراري المستخدم، طبيعة ومصادر المعلومات التي يحتاجها، مقدار ونوعية المعلومات السابقة التي تتوافر له... الخ.

"وقد أصدر مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) البيان رقم (2) في سنة 1980 بعنوان الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، أوضح من خلاله مجموعة من الخصائص النوعية التي تميز المعلومات الأكثر نفعا والمعلومات الأقل نفعا لأغراض اتخاذ القرارات، إضافة إلى ذلك فقد وضع المجلس عددا من المحددات (القيود) للخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والشكل التالي يوضح الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية وقيودها<sup>1</sup>."

أما القائمة رقم (02) والصادرة عن مجلس معايير المحاسبة في أمريكا (FASB) في عام 1980 فقد جاءت استكمالا للجهود الرامية إلى تعزيز محتوى القوائم المالية حتى تحقق أكبر فائدة ممكنة للمستخدمين والمستفيدين الخارجيين، لذا جاءت هذه القائمة لتحديد مفاهيم جودة المعلومات والخصائص التي يجب أن تتوفر فيها، ووضعت القائمة مجموعة خصائص نوعية لتستخدم كأساس لتقييم مستوى جودة المعلومات المحاسبية المقدمة من هذه الشركات. وقد قسمت هذه الخصائص والمعايير إلى خصائص رئيسية (أولية) وأخرى فرعية (ثانوية)<sup>2</sup>.

وإذا ما تم الرجوع للنظام المحاسبي فنجد في مادته رقم (08) من المرسوم التنفيذي رقم 08-156 المؤرخ في 20 جمادى الأولى عام 1429 الموافق لـ 26 ماي سنة 2008 والمتضمن تطبيق أحكام القانون 07-11 المتضمن النظام المحاسبي المالي، يوجب أن تتوفر المعلومة الواردة في الكشوف المالية على الخصائص النوعية للملاءمة والدقة وقابلية المقارنة والوضوح<sup>3</sup>.

ويؤدي تحديد الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والمالي إلى مساعدة المسؤولين عند وضع المعايير المحاسبية، وعند إعداد القوائم المالية في تقييم المعلومات المحاسبية والمالية التي تنتج من تطبيق طرق محاسبية بديلة، وفي التمييز بين ما يعتبر إيضاحا ضروريا وما يعتبر كذلك، ويجب تقييم فائدة المعلومات المحاسبية والمالية على أساس أهداف القوائم المالية التي يركز فيها الاهتمام على مساعدة المستفيدين الخارجيين الرئيسيين في اتخاذ القرارات، ويجب أن يوجه المحاسبون اهتمامهم إلى هؤلاء المستفيدين وإعداد القوائم المالية التي تساعد في اتخاذ قراراتهم، ومنه فإن الهدف الأساسي في تحديد مجموعة الخصائص النوعية هو استخدامها كأساس لتقييم جودة المعلومات المالية<sup>4</sup>.

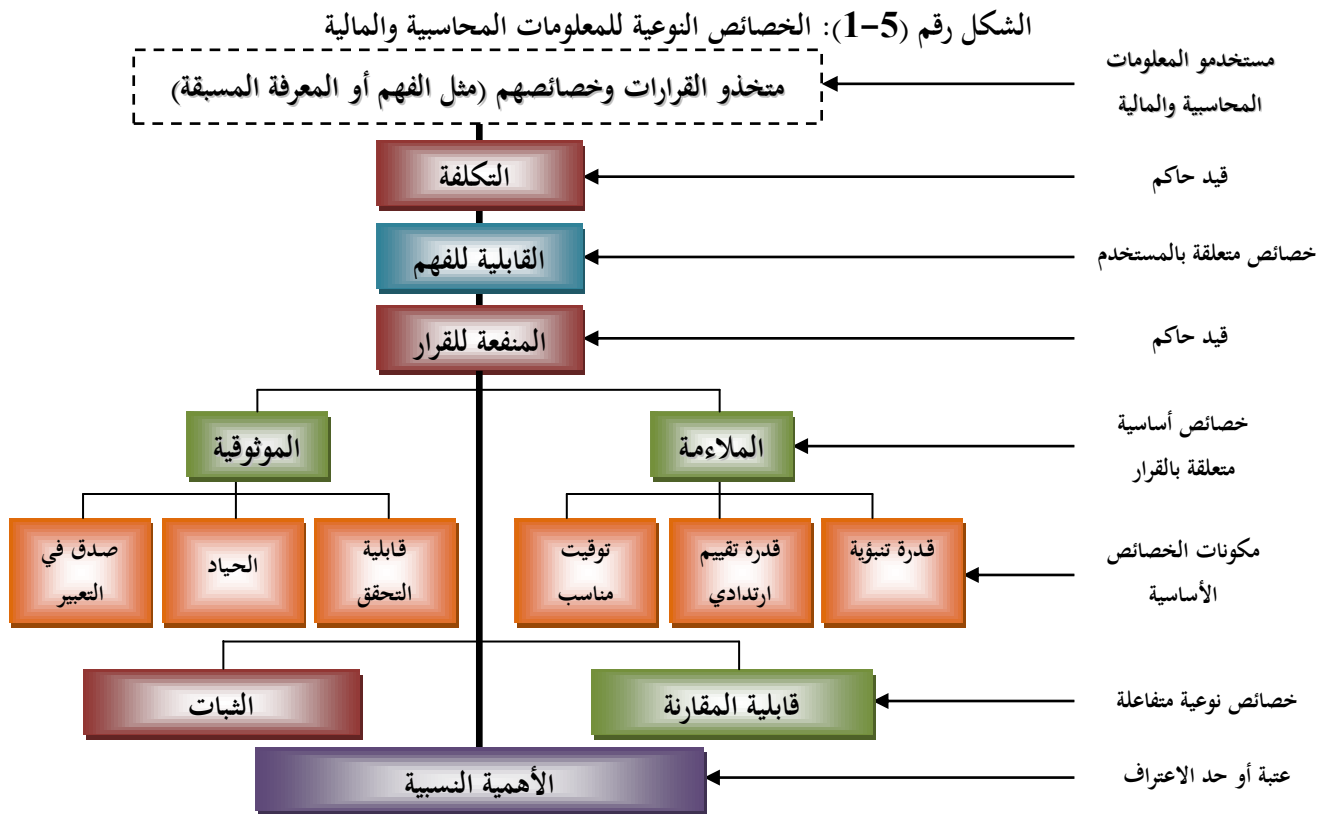
الشكل الموالي يوضح التداخل بين الخصائص الذاتية للمعلومات (أولية وثانوية)، وبين خصائص مستخدمي هذه المعلومات، وهذا حسب (FASB):

<sup>1</sup> عجيلة حنان، مرجع سابق، ص 11.

<sup>2</sup> مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية، دار المسيرة، عمان- الأردن، 2006، ص 17-18.

<sup>3</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 27، المؤرخة بتاريخ 28 ماي 2008، ص 12.

<sup>4</sup> محمد الهادي ضيف الله، أثر تطبيق معايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية على الإفصاح وجودة التقارير المالية، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، تخصص: محاسبة وتدقيق، جامعة البليدة 2، 2014، ص 178.



المصدر: محمد الهادي ضيف الله، مرجع سابق، ص 179.

## 1. الخصائص المتعلقة بمتخذي القرار

تهتم التقارير المالية بدرجات متفاوتة بعملية القرار فالحاجة إلى المعلومات التي تعتمد عليها القرارات تكمن خلف أهداف التقارير المالية لذلك تركز التقارير المالية على استخدام المعلومات في اتخاذ القرارات. إن فائدة المعلومات لمتخذ القرار تعتمد على عوامل كثيرة تتعلق بمجال الاستخدام مثل: طبيعة القرارات التي يواجهها، طبيعة النموذج القراري المستخدم، طبيعة ومصادر المعلومات التي يحتاجها، نوعية المعلومات السابقة التي تتوفر له، مقدرة متخذ القرار على تحليل المعلومات، مستوى الفهم والإدراك المتوفر لدى متخذ القرار وهكذا. حتى يكون الحكم عادلاً على المعلومات المحاسبية هناك مجموعة من الصفات التي يجب أن يتسم بها متخذ القرار الذي يستخدم تلك المعلومات نذكر أهمها:

- القدرة على فهم محتوى المعلومات.
- القدرة على الاستخدام الصحيح للمعلومات في القرارات الملائمة و التي أعدت من أجلها تلك المعلومات.
- الخبرة النوعية والزمنية المتعلقة بالتعامل مع أنواع المعلومات المحاسبية، خلال فترة زمنية سابقة<sup>1</sup>.

## 2. الخصائص المتعلقة بالمعلومات المحاسبية

نص المرسوم التنفيذي رقم 08-156 المتضمن تطبيق أحكام القانون 07-11 الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية الواجب توفرها في القوائم المالية المعدة وفق النظام المحاسبي المالي في نص المادة 08 كما يلي:

<sup>1</sup>. السعدي عباد، مرجع سابق، ص 13-14.

" يجب أن تتوفر المعلومة الواردة في الكشوف المالية على الخصائص النوعية الملائمة والدقة وقابلية المقارنة والوضوح"<sup>1</sup>.

وتنقسم الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية إلى خصائص أساسية وأخرى ثانوية:

#### أ. الخصائص الأساسية

✓ **القابلية للفهم:** يختلف متخذو القرار بدرجة كبيرة في أنواع القرارات التي يتخذونها، وفي أساليب اتخاذ القرارات، فالمعلومات المتاحة لديهم أو التي يمكنهم الحصول عليها من مصادر أخرى، و قدرتهم على تشغيل المعلومات.

ولكي تكون المعلومات مفيدة لمستخدميها يجب احتوائها على حلقة ربط بين المستخدمين والقرارات التي يتخذونها، وتمثل هذه الحلقة في القابلية للفهم وهي إحدى خصائص المعلومات التي تسمح للمستخدمين ذوي القدر المعقول من المعرفة المحاسبية بإدراك مغزى تلك المعلومات، لذلك فمهما كان التقرير على درجة عالية من الجودة إلا أنه في غياب عنصر القابلية للفهم يكون عديم النفع للمستخدمين الذين لا يفهمونه<sup>2</sup>.

✓ **الملاءمة:** لكي تكون المعلومات المحاسبية ملائمة يجب أن تكون مؤثرة في القرار، فإذا كانت المعلومات غير مؤثرة في القرار، فإنها تكون غير ملائمة للقرار، وتساعد المعلومات الملائمة المستخدمين لها على التنبؤ بالأحداث المستقبلية، وعلى تأكيد أو تصحيح توقعات سابقة<sup>3</sup>، خاصية الملاءمة تشتمل على 03 عناصر فرعية وهي:

- **التوقيت المناسب:** يقصد بخاصية التوقيت المناسب توفير المعلومات في حينها فمن البديهي أنه إذا لم تتوفر المعلومات عند الحاجة إليها فلن يكون لها تأثير على الحدث أو القرار لذلك وجب توفيرها في الوقت المطلوب للوصول إلى قرار ملائم، أي توافر المعلومات لدى متخذ القرار قبل أن تفقد قدرتها في التأثير على القرارات، إن عدم توفر المعلومات عند الحاجة إليها يفقدها عنصر الملائمة.

ومن المفيد أحيانا التوضيح بشيء من الدقة الحسابية ودرجة عدم التأكد لصالح التوقيت المناسب نظرا لكون عملية اتخاذ القرار محددة بفترة زمنية وأن المعلومات الملائمة هي التي تُوفّر في الوقت المناسب.

- **القدرة على التنبؤ في المستقبل:** يجب أن تساعد المعلومات مستخدميها وتحسن من قدرتهم على التنبؤ بالنتائج المتوقعة في المستقبل. تقوم معلومات التقارير المالية بهذا الدور عبر الإفصاح عن نتائج الأحداث الماضية في القوائم المالية لفترتين متتاليتين كما يمكن للتقارير المرحلية والتقارير القطاعية القيام بهذا الدور كذلك.

- **التغذية الراجعة:** هي قدرة المعلومات المحاسبية على مساعدة متخذي القرار والمستخدمين على التقييم الارتدادي للتنبؤات السابقة ومعرفة مدى صحتها وبالتالي تقييم نتائج القرارات المتخذة بناء على هذه التوقعات.

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية، العدد رقم: 27، المؤرخة بتاريخ 28 مايو 2008، ص 09.

<sup>2</sup> السعدي عياد، مرجع سابق، ص 14.

<sup>3</sup> خيرى عبد الكريم، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي -دراسة حالة مجمع صيدال SAIDAL-، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، فرع: دراسات مالية ومحاسبية، جامعة المسيلة، الجزائر، 2014، ص 60-61.

- ✓ **المصدقية:** مصداقية المعلومات المحاسبية تكون بقدر خلوها من الخطأ والتحيز في العرض، ولكي تتسم المعلومات المحاسبية بالمصدقية يجب أن تتوافر بها ثلاثة خصائص فرعية أساسية هي:
- **القابلية للتحقق:** يتحقق هذا المفهوم عندما إمكانية التأكد من خلو المعلومات المحاسبية من الأخطاء فمثلا يتم التأكد من التكلفة المدفوعة للموجودات والتي تظهر في القوائم المالية بالرجوع إلى الفواتير أو العقد الخاص بها.
- **الحياد:** تكون المعلومات محايدة عندما لا تميل إلى عرض حالة المؤسسة في أفضل مما هي عليه أو أسوأ من الظروف الفعلية الموجودة، حتى لا تؤثر على صنع القرار أو الحكم بهدف تحقيق نتيجة محددة سلفا.
- **الصدق في العرض:** يعني هذا المفهوم ضرورة وجود مطابقة أو اتفاق بين الأرقام والأوصاف المحاسبية من ناحية والموارد والأحداث التي تتجه هذه الأرقام والأوصاف لعرضها من ناحية أخرى. بمعنى آخر هل تمثل الأرقام ما حدث بالفعل؟ بمعنى وجود درجة عالية من التطابق بين المعلومات وبين المظاهر المراد التقرير عنها<sup>1</sup>.

#### ب. الخصائص الثانوية

تتمثل في خاصتي المقارنة والثبات، وبيانهما في الآتي:

- ✓ **القابلية للمقارنة:** تزيد منفعة المعلومات الخاصة بالمؤسسة عند إمكانية مقارنتها مع المعلومات المماثلة في المؤسسة نفسها أو مع المؤسسات الأخرى. حيث تمكن مقارنة المعلومات الواردة في التقارير المالية مستخدميها من تحليل البيانات المالية للمؤسسة بمرور الزمن وتحديد الاتجاهات في مركزها المالي وفي الأداء، وكذلك البيانات المالية للمؤسسات الأخرى وإجراء التقييم النسبي لمراكزها المالية لهذا فإن أهم ما تتضمنه خاصية القابلية للمقارنة هي إعلام المستخدمين عن السياسات المحاسبية المستخدمة في المؤسسة وتحديد الاختلافات بينها للعمليات المالية المتشابهة من فترة لأخرى، لهذا فإن الامتثال للمعايير المحاسبية الدولية بما في ذلك الإفصاح عن السياسات المحاسبية المستخدمة من قبل المؤسسة يساعد في تحقيق القابلية للمقارنة؛

- ✓ **الثبات:** تعرف كذلك بالتمائل وهي خاصية إن توفرت مكنت المستخدم من إجراء المقارنات فالمقصود بالثبات هو تطبيق المؤسسة لنفس المعالجة المحاسبية على نفس الحدث من فترة لأخرى، ولا يعني ذلك أن المؤسسات لا يمكنها التحول من طريقة محاسبية إلى أخرى، وإنما يمكنها تغيير الطريقة وذلك فقط لما تكون الطريقة المعتمدة حديثا أحسن من القديمة، وإذا تمت الموافقة عليها فالمؤسسة ملزمة بالإفصاح عن طبيعة وأثر هذا التغيير المحاسبي في البيانات المالية الخاصة بالفترة التي تم فيها التغيير<sup>2</sup>.

مما سبق يتضح جليا أن التركيز قد انصب على قاعدة عامة مفادها ضرورة أن تكون مخرجات النظام المحاسبي ذات فائدة للمستخدم عند اتخاذه للقرار، بحيث يجب على المحاسب ومعدّي التقارير المالية العمل على التوفيق بين مختلف احتياجات المستخدمين وبين درجات التفاوت في فهمهم وإدراكهم لحتوى التقارير المالية.

<sup>1</sup>. السعدي عباد، مرجع سابق، ص 14-15.

<sup>2</sup>. المرجع نفسه، ص 15.

## المطلب الثاني: قياس جودة المعلومات المحاسبية والمالية والعوامل المؤثر فيها

للمعلومات المحاسبية والمالية مجموعة من المعايير التي على أساسها يمكن قياس درجة جودتها لتلبية حاجيات مستخدميها، كما أن لها عوامل تؤثر فيها.

### أولاً: قياس جودة المعلومات المحاسبية والمالية

يعد توفير معلومات عالية الجودة لإعداد التقارير المالية أمراً مهماً لأنه سيؤثر إيجاباً على أصحاب المصلحة في اتخاذ قرارات الاستثمار والائتمان والقرارات المماثلة المتعلقة بتخصيص الموارد<sup>1</sup>، حيث أن الهدف الرئيسي للتقارير المالية هو توفير معلومات عالية الجودة من أجل استخدامها في صنع القرارات الاقتصادية<sup>2</sup>.

وتتحدد قيمة المعلومات المحاسبية والمالية مدى إمكانية استعمالها في الوقت الحالي أو توقع استعمالها في المستقبل والقيمة المضافة التي تحدثها على مستوى كل مراكز القرار وانعكاسها على مختلف نشاطات ووظائف المؤسسة، إلا أن تقدير تكلفة المعلومات المحاسبية والمالية يمكن أن يتم بدقة، لكن تحديد المنفعة لا يتم بسهولة نفسها نظراً لتعدد الاستعمالات وإمكانية إعادة الاستعمال مع تأثير استعمال تلك المعلومات على عدة مستويات، والمعلومات المحاسبية والمالية تستمد قيمتها من جودتها<sup>3</sup>، يمكن تحديد معايير عامة لقياس جودة المعلومات المحاسبية والمحاسبية على النحو التالي:

1. الدقة بوصفها مقياساً لجودة المعلومات: يمكن التعبير عن جودة المعلومات في الماضي، الحاضر والمستقبل ولا شك أنه كلما زادت دقة المعلومات زادت جودتها وزادت معها قيمتها في التعبير عن الحقائق التاريخية أو عن التوقعات المستقبلية؛

2. المنفعة بوصفها مقياساً لجودة المعلومات: تتمثل المنفعة للمعلومات المحاسبية والمالية في عنصرين هما: حصة المعلومات وسهولة استخدامها، ويمكن أن تكون المنفعة في أحد الصور الآتية:

- المنفعة الشكلية أي تطابق شكل المعلومات مع متطلبات اتخاذ القرار؛
- المنفعة الزمنية أي توفر المعلومات لمتخذ القرار في الوقت المناسب لها؛
- المنفعة المكانية أي الحصول عليها بسهولة؛
- المنفعة التقييمية أو التصحيحية أي قدرة المعلومة على تقييم وتصحيح نتائج تنفيذ القرار.

<sup>1</sup>. Ahmed Hani Al-Dmour, Maysam Abbod, Naim Salameh Al Qadi, **THE IMPACT OF THE QUALITY OF FINANCIAL REPORTING ON NON-FINANCIAL BUSINESS PERFORMANCE AND THE ROLE OF ORGANIZATIONS DEMOGRAPHIC ATTRIBUTES (TYPE, SIZE AND EXPERIENCE)**, Academy of Accounting and Financial Studies Journal Volume 22, Number 1, 2018, P 01.

<sup>2</sup>. Nguyen Thanh Cuong, Do Thi Ly, **Measuring and Assessing the Quality of Information on the Annual Reports: The Case of Seafood's Companies Listed on the Vietnam Stock Market**, International Research Journal of Finance and Economics - Issue 160 (2017), P 26.

<sup>3</sup>. محمد الهادي ضيف الله، مرجع سابق، ص 186.

3. الفاعلية بوصفها مقياساً لجودة المعلومات: تحدد الفاعلية مدى ودرجة تحقيق الوحدة الاقتصادية لأهدافها، بالنسبة للمعلومات فإن الفاعلية هي مدى تحقيق المعلومات لأهداف المؤسسة أو متخذ القرار من خلال استخدام موارد محددة؛

4. التنبؤ بوصفه مقياساً لجودة المعلومات: يقصد بالتنبؤ الوسيلة التي يمكن بها استعمال معلومات الماضي والحاضر في توقع أحداث ونتائج المستقبل، وأن هذه المعلومات تستخدم في تخطيط واتخاذ القرارات، ومن ثم فإنه من المؤكد أن جودة المعلومات تتمثل في تخفيض حالة عدم التأكد؛

5. الكفاءة بوصفها مقياساً لجودة المعلومات: يقصد بالكفاءة حسن استخدام الموارد أي تحقيق أهداف المؤسسة بأقل استخدام ممكن للموارد، وتطبيق مبدأ اقتصاديات المعلومات الذي يستهدف تعظيم جودة المعلومات بأقل التكاليف الممكنة التي لا يجب أن تزيد عن قيمة المعلومة<sup>1</sup>.

وتحدد قيمة المعلومات المحاسبية بمدى إمكانية استعمالها في الوقت الحالي أو توقع استعمالها في المستقبل وكفاءة وفعالية القرارات المتخذة بناء على تلك المعلومات، وبالتالي القيمة المضافة التي تحدثها على مستوى كل مراكز القرار وانعكاسها على مختلف نشاطات ووظائف المؤسسة، وعليه يتم التركيز على القيمة التفاضلية للمعلومات ويدخل في تحليل ذلك عامل التكلفة والمنفعة (التكلفة / العائد)، إلا أن تقدير تكلفة المعلومات يمكن أن يتم بدقة، لكن تحديد قيمة المنفعة لا يتم بنفس السهولة نظراً لتعدد الاستعمالات وإمكانات إعادة الاستعمال مع تأثير استعمال تلك المعلومات على عدة مستويات. إن المعلومات المحاسبية تستمد قيمتها من جودتها، وهناك ثلاثة عوامل تحدد درجة جودة المعلومات للمستخدم أو لمتخذ القرار وهي: منفعة المعلومات، درجة الرضى على المعلومات، درجة الأخطاء والتحيز في إنتاج ومعالجة ونقل البيانات والمعلومات، وللحصول على تلك المعلومات يتطلب ذلك تكلفة، وعند ما تزيد تكلفة الحصول على المعلومات عن قيمة هذه المعلومات فإنه يكون أمام بديلين:

— زيادة قيمة المعلومات من خلال زيادة درجة صحتها أو من خلال زيادة المنافع المتحصل عليها من المعلومات؛

— تدنية التكلفة من خلال تخفيض درجة صحة المعلومات أو من خلال التقليل من المنافع المستمدة من هذه المعلومات.

إن قيمة المعلومات تمثل قيمة التغير في القرار واستعمالها في اختيار البدائل، ويتم حسابها بالفرق بين نتائج القرار الأول ونتائج القرار الثاني مطروحا منها تكلفة الحصول على هذه المعلومات الإضافية التي أدت إلى تغيير القرار وبالتالي فإنه إذا لم تؤدي المعلومات المحاسبية الجديدة إلى تغيير القرار المتخذ سابقاً فإن قيمة هذه المعلومات تساوي الصفر<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> ناصر محمد علي الجهلي، خصائص المعلومات المحاسبية وأثرها في اتخاذ القرارات - دراسة حالة مؤسسة اقتصادية-، مذكرة ماجستير في علوم

التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، تخصص: محاسبة، جامعة الحاج لخضر "باتنة"، الجزائر، 2009، ص 72-73.

<sup>2</sup> بوعشة مبارك، هبة بوشوشة، دور جودة أمن المعلومات المحاسبية في إدارة الأزمة المالية العالمية، مداخلة ضمن فعاليات المؤتمر العالمي الدولي السابع بعنوان: تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية على منظمات الأعمال "التحديات، الفرص، الآفاق" يومي 3-5 نوفمبر 2009، جامعة الزرقاء الخاصة، الزرقاء- الأردن، ص 04-05.



وباعتبار كل هذا فإن جودة المعلومات المحاسبية والمالية ضرورية جدا لتلبية حاجيات مستخدميها، وأحيانا لا تلي حاجياتهم بمجرد الحصول عليها، حيث أن تحليل المعلومات المحاسبية والمالية غاية في الأهمية بواسطة التحليل المالي، الذي يمكن من التعرف على التفاصيل الدقيقة حول وضع السياسة المالية للمؤسسة ونشاطها لاتخاذ القرارات المناسبة. ومن الخصائص التي يجب أن تتسم بها جودة المعلومات هي: - أن تكون المعلومات ملائمة؛ - الحصول على المعلومات في التوقيت المناسب؛ - موثوقية المعلومات؛ - سهولة القراءة والفهم والمقارنة... الخ.

### ثانيا: العوامل المؤثرة على جودة المعلومات المحاسبية والمالية

تتأثر جودة المعلومات المقدمة في التقارير المالية بعدة عوامل، شأنها في ذلك شأن أي أداة توصيل يتم التعامل معها في محيط البيئة الاجتماعية القابل للتأثير، ويمكن توضيح العوامل المؤثرة على جودة المعلومات المحاسبية والمالية فيما يلي:

**1. العوامل البيئية (بيئة المحاسبة):** إن للظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية التي تعيش فيها المؤسسة لها تأثير على جودة المعلومات المحاسبية والمالية التي يجب تقديمها في التقارير المالية، وتختلف المعلومات التي يجب عرضها في التقارير المالية المنشورة من دولة لأخرى، والسبب هو التنوع والاختلاف في الظروف البيئية من بلد إلى آخر، حيث أجريت دراسات حول العوامل البيئية ومتطلبات الإفصاح لدى أسواق البورصة، وكان من أهم النتائج التي توصلت إليها هو اختلاف مستوى الإفصاح في الأسواق مرتبط بالعوامل البيئية<sup>1</sup>.

وبما أن المحاسبة وغيرها من النظم والأنشطة الإنسانية هي نتاج بيئتها (حيث تتكون بيئة المحاسبة من الظروف والقيود والمؤثرات الاقتصادية والاجتماعية والقانونية والسياسية التي تختلف من وقت لآخر)<sup>2</sup>. وهي موضحة فيما يلي:

**أ. العوامل الاقتصادية:** يجب أن يكون لكل القرارات المرتبطة بالسياسات المحاسبية والمالية نتائج اقتصادية صحيحة تتمثل في تخفيض التكاليف التي يتحملها المستثمرون ومستخدمو المعلومات لجمع المعلومات. وتختلف نوعية المعلومات التي تقدمها التقارير المالية باختلاف النظام الاقتصادي السائد، ففي ظل الاقتصاد الرأسمالي تحظى التقارير المالية بأهمية كبيرة، حيث يتم التركيز على ضرورة توافر المعلومات الملائمة لاحتياجات المستخدمين لاتخاذ القرارات الاقتصادية، وفي المقابل نجد في الاقتصاد الاشتراكي يتم التركيز على المعلومات المحاسبية والمالية الموجهة للتخطيط في الدولة<sup>3</sup>.

وبما أن الأحداث الاقتصادية هي المادة الأولية التي يقوم المحاسب بتسجيلها وتحليلها، فمن الأهمية توضيح طبيعة تلك الأحداث الاقتصادية التي تؤثر بصورة أو بأخرى في الظروف الاقتصادية للمؤسسة<sup>4</sup>؛ وتعتبر ظاهرة

<sup>1</sup> محمد الهادي ضيف الله، مرجع سابق، ص 174.

<sup>2</sup> ناصر محمد علي الجهلي، مرجع سابق، ص 65.

<sup>3</sup> محمد الهادي ضيف الله، مرجع سابق، ص 175.

<sup>4</sup> ناصر محمد علي الجهلي، مرجع سابق، ص 65.

التضخم من أهم العوامل الاقتصادية التي تؤثر خصائص المعلومات المحاسبية والمالية، فتزايد معدلات التضخم تؤدي إلى عدم ملاءمة المعلومات المحاسبية والمالية التي تعد وفق التكلفة التاريخية، ولهذا كان من الضروري تطوير البدائل المحاسبية الأخرى لأغراض القياس والإفصاح المحاسبي التي تأخذ بعين الاعتبار التغيرات في الأسعار<sup>1</sup>.

**ب. العوامل السياسية:** إن العوامل السياسية لبيئة المحاسبة لها تأثير على الهياكل والعمليات المحاسبية، لأنها تلزم تحديد الاحتياجات من المعلومات المحاسبية والمالية لمستخدمي التقارير المالية التي تتلاءم مع الأوضاع السياسية لكل بلد<sup>2</sup>، وعلى المؤسسات تطوير إمكانياتها وقدراتها نحو تحقيق هذه الاحتياجات، وعند وضع وإنشاء المعايير المحاسبية والمالية يأخذ بعين الاعتبار المصالح السياسية.

وتنظر الجهات الحكومية إلى السياسة المحاسبية من حيث مدى توافقها مع الأهداف الوطنية أو مع الأهداف المعنية لهذه الجهات، وهذا هو سبب التدخل السياسي في إعداد السياسات والإجراءات المحاسبية<sup>3</sup>.

**ج. العوامل الاجتماعية:** تتأثر الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والمالية ببعض القيم الاجتماعية مثل اتجاه المجتمع نحو الاهتمام بالسرية والوقت في القوائم المالية، فالتوجه نحو السرية يؤثر على عملية تجميع ونشر المعلومات المحاسبية والمالية، أما قيمة الوقت فوجد الدولة التي تعطي قيمة كبيرة للوقت تهتم بقائمة الدخل، وتعد البيانات خلال فترات مالية مقارنة (ربع سنوية مثلاً)، والعكس بالنسبة للدول التي لا تعطي للوقت أهمية تهتم بقائمة المركز المالي فقط.

وعلى الرغم أن المحاسبة بقيت وقتاً طويلاً تهتم بالجوانب الفنية، إلا أن العوامل الاجتماعية في الوقت الحاضر صار لها صداها على التطبيقات المحاسبية والمالية، حيث يحتم البعد الاجتماعي للمحاسبة على المحاسب الإفصاح الشامل عن المعلومات المحاسبية والمالية التي تفي باحتياجات كافة الفئات في المجتمع وعدم التحيز إلى فئة من المستخدمين على حساب فئة أخرى. كما تعتبر المحاسبة عن المسؤولية الاجتماعية أحدث مراحل التطوير المحاسبي، والتي تتطلب نمودجا محاسبيا مبنيا على أسس من القيم الاجتماعية السائدة في الزمان والمكان، ويتطلب نموذج المحاسبة الاجتماعية التوسع في القياس المحاسبي، بحيث يمتد ليشمل الآثار الخارجية لتصرفات الوحدة الاقتصادية، وتمثل هذه الآثار الخارجية فيما يعرف بالتكلفة الاجتماعية أو العائد الاجتماعي<sup>4</sup>.

**د. العوامل القانونية:** إن الممارسات المحاسبية تتأثر سواء في منهجيتها أو تطبيقاتها المحاسبية بقوانين المؤسسات والتشريعات القانونية والضريبية والمقاييس التنظيمية الأخرى، ولا يعتبر غياب القوانين والتشريعات أو التمسك والالتزام بها أمر مرغوباً فيه، ولكن يعتمد على مراحل التطور الاقتصادي والاجتماعي.

كما أن العوامل القانونية تؤثر بشكل مباشر وغير مباشر على مهنة المحاسبة والرقابة والإشراف على ممارستها، خاصة مع ظهور شركات المساهمة التي تتميز بانفصال الملكية عن الإدارة، حيث تخضع للتشريعات القانونية والضريبية

1. محمد الهادي ضيف الله، مرجع سابق، ص 175.

2. ناصر محمد علي الجهلي، مرجع سابق، ص 66.

3. محمد الهادي ضيف الله، مرجع سابق، ص 175.

4. ناصر محمد علي الجهلي، مرجع سابق، ص 67-68.

منذ بداية تكوينها حتى تصفيتها، مما ينعكس على الطريقة التي يتم بها إعداد المعلومات وطريقة عرضها في التقارير المالية بهدف توفير الثقة لمستخدمي المعلومات المحاسبية والمالية، والقواعد الملزمة بتوفير المعلومات وقانون المحاسبين القانونيين وقواعد وشروط سوق البورصة والنظام الضريبي؛ هي قاعد قانونية التي تتأثر بها جودة المعلومات المحاسبية والمالية، وبالتالي تؤثر على إعداد وعرض التقارير المالية<sup>1</sup>.

**هـ. العوامل الثقافية:** إن للمستوى الثقافي لأي بلد أثره على النظم والعمليات المحاسبية والمالية، ومن أهم هذه العوامل الثقافية المستوى التعليمي ووضع المنظمات المهنية؛ إذ يعد المستوى التعليمي أحد العوامل البيئية التي تؤثر على الممارسة المحاسبية والتدقيق شكل عام، والخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والمالية في التقارير المالية بشكل خاص، فالبلدان التي تعاني من تدني المستوى التعليمي فيها يصبح من الصعب على الأغلبية من الناس فهم واستيعاب محتويات التقارير المالية (وأحياناً حتى المحاسبين أنفسهم) واستخدامها في اتخاذ القرارات، وعلى العكس في البلدان التي تحظى بمستوى تعليمي أفضل، وكذلك بالنسبة لوضع المنظمات المهنية؛ ففي الدول التي لها السبق في إنشاء اتحادات وجمعيات مهنية تتولى تطوير وتنظيم الممارسة المحاسبية فيها، تولى هذه المنظمات اهتماماً متزايداً في الوقت الحاضر، ونجد أن لهذه المنظمات دور كبير في التأثير على جودة المعلومات المحاسبية والمالية<sup>2</sup>.

**2. العوامل المتعلقة بالمعلومات:** تتأثر جودة المعلومات المحاسبية والمالية المتضمنة في التقارير المالية بمدى توافر عدد من الخصائص والصفات للحكم على منفعتها في اتخاذ القرارات، حيث يتم التمييز من خلال هذه الخصائص والصفات بين المعلومات الأقل منفعة والأكثر منفعة لاتخاذ القرار، وكذلك بموجبها يتم اختيار الطرق المحاسبية وكمية ونوعية المعلومات الواجب توفيرها وعرضها في التقرير المالية.

ومن بين العوامل المتعلقة بالمعلومات المحاسبية والمالية في الوقت الحاضر استخدام الحاسوب في إدخال وتحليل ومعالجة المعلومات، وكذلك الانتشار الواسع والسريع للإنترنت واللذان كان لهما الأثر الكبير في:

- انخفاض الكبير والمستمر في كلفة الإنتاج والحصول على المعلومات؛
- زيادة كمية المعلومات المحاسبية والمالية لاحتياجات مستخدميها؛
- توفير تلك المعلومات لعدد كبير من المستخدمين لها في العالم في الوقت المناسب؛
- إعداد بيانات أعمق للمستخدمين ولعدد من السنين<sup>3</sup>.

ومنه يعد استخدام تكنولوجيات الإعلام والاتصال في إعداد وعرض المعلومات المحاسبية والمالية من العوامل المؤثرة على جودتها التي يبني عليها مستخدميها قراراتهم.

**3. تقرير مدقق الحسابات:** يعد تقرير مدقق الحسابات الركيزة الأساسية في جودة المعلومات المحاسبية والمالية لتقارير المالية من خلال تدقيق التقارير المالية المنشورة، وزيادة الثقة في المعلومات المتوفرة فيها، ولا تكمن أهمية دور

<sup>1</sup> محمد الهادي ضيف الله، مرجع سابق، ص 176.

<sup>2</sup> ناصر محمد علي الجهلي، مرجع سابق، ص 69.

<sup>3</sup> محمد الهادي ضيف الله، مرجع سابق، ص 176-177.

المدقق في تدقيق المعلومات المحاسبية والمالية الواردة في التقارير المالية فحسب بل تمتد إلى تقريره، حيث أن تقرير المدقق ذو أثر كبير على القرارات المتخذة على أساس تلك المعلومات، كما يحتل مرتبة متقدمة لدى المحللين الماليين وغيرهم<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: أهمية جودة المعلومات المحاسبية والمالية في التقارير المالية

تنبع أهمية جودة المعلومات المحاسبية والمالية من خلال الأهمية البالغة التي يمكن الاستفادة منها من خلال التقارير المالية والأهداف التي تحققها لمستخدميها.

#### أولاً: أهمية التقارير المالية

تنبع أهمية التقارير المالية من أهمية المعلومات التي تحتويها، فهي تعد من أهم مصادر المعلومات التي توفرها مخرجات النظام المحاسبي في المؤسسة، تبرز أهمية القوائم المالية والغرض من إعدادها في النقاط التالية:

✓ **أداة اتصال:** تكمن مهمة ودور القوائم المالية في هذا المجال-الاتصال- في توصيل رسالة مفهومة وواضحة لمستعملي المعلومات المحاسبية عن نشاط المؤسسة والنتائج المترتبة عنها فهي وسيلة اتصال بين المؤسسة والمستثمرين فيها؛ كما تعتبر وسيلة لربط علاقات بين المؤسسة والموردين والعملاء والبنوك.

✓ **وسيلة في اتخاذ القرارات:** فالقوائم المالية تساعد الإدارة في:

- اتخاذ القرارات المتعلقة بكيفية صرف الموارد في المستقبل؛

- تستعمل من أطراف أخرى التي تربطها علاقة مباشرة مع المؤسسة<sup>2</sup>.

ومن خلال استخدامات القوائم المالية تبرز لنا أهميتها على عدة مستويات:

✓ **على مستوى المستثمر الفرد:** الحصول على معلومات لتقييم أداء الإدارة، والتنبؤ بدرجة الربحية والمخاطر المتعلقة بالاستثمار، وكذلك التعرف على القنوات الاستثمارية الملائمة لتوجيه المدخرات؛

✓ **على مستوى السوق المالية:** حماية المستثمرين وإشاعة الثقة بينهم، وخلق مجالات الابتكار لأدوات الاستثمار القادرة على جذب مدخرات المستثمرين، وأيضاً توفير أساس لتبادل حقوق الملكية بين المتعاملين على أساس سليم<sup>3</sup>.

ثانياً: **أهداف التقارير المالية:** صنفت لجنة (FASB) أهداف التقارير المالية إلى أهداف رئيسية وأهداف فرعية.

#### 1. الأهداف العامة للتقارير المالية:

أ. **المعلومات المفيدة لقرارات الاستثمار والائتمان:** يجب أن توفر التقارير المالية المفيدة للمستثمرين الحاليين والمرقبين والدائنين والمستخدمين الآخرين وذلك من أجل اتخاذ قرارات الاستثمار والائتمان الرشيدة وكذلك القرارات المشابهة، حيث يجب أن تكون هذه المعلومات مفهومة للمستخدمين ذوي الفهم المعقول للأنشطة.

فهم المعلومات المالية من قبل المستثمرين والدائنين والمستخدمين المحتملين يتم بدرجات متفاوتة، حيث يمكن أن يحدث اختلاف كبير في طريقة استخدام المعلومات المالية أو درجة الاعتماد عليها، ولذلك فإن المعلومات المالية

<sup>1</sup> ناصر محمد علي الجهلي، مرجع سابق، ص 72.

<sup>2</sup> السعدي عباد، مرجع سابق، ص 28-29.

<sup>3</sup> ناصر محمد علي الجهلي، مرجع سابق، ص 78-79.

يجب أن تقدم بشكل يمكّن من استخدامها بواسطة الجميع سواء المختصين أو غير المتخصصين، حيث ينبغي عدم استبعاد المعلومات الملائمة لأنه يصعب على البعض فهمها أو لأن البعض يختارون عدم استخدامها.

ب. تقديم معلومات عن موارد المؤسسة والالتزامات وحقوق الملكية: لا تهدف المحاسبة المالية إلى قياس قيمة المؤسسة بشكل مباشر ومع ذلك فإن التقارير المالية يجب أن تقدم معلومات تحدد موارد المؤسسة (الأصول) والالتزامات وكذلك حقوق الملكية فيها عن طريق إلقاء الضوء على العلاقة بين الأصول والالتزامات وحقوق الملكية، حتى يكون المستثمرون والدائنين والمستخدمين الآخريين قادرين على تحديد نقاط القوة ونقاط الضعف في المركز المالي للمؤسسة وكذلك تحديد موقف السيولة واليسر المالي للمؤسسة<sup>1</sup>.

## 2. الأهداف الفرعية (الأهداف التفصيلية):

أ. تقديم المعلومات لترشيد القرارات: الهدف الأساسي من التقارير المالية هو اتخاذ القرارات وترشيدها، فالتقارير المالية يجب أن تقدم معلومات مفيدة للمستثمرين الحاليين والمحتملين وكذلك الدائنين والمستخدمين وكل الأطراف ذات العلاقة<sup>2</sup>؛

ب. تقديم معلومات عن أداء المؤسسة ومكاسبها: توفر التقارير المالية معلومات عن الأداء المالي للمؤسسة لفترة معينة، فبالنسبة للمستثمرين والدائنين فهم يستخدمون المعلومات لمساعدتهم في تقييم التوقعات الخاصة بالمؤسسة، لذلك فالتركيز الأساسي للتقارير المالية هو تقديم معلومات تعبر عن أداء المؤسسة من خلال قياس الربحية ومكوناتها، مما يسمح لمستخدمي التقارير المالية بتقدير القدرة الكسبية للمؤسسة ومخاطر الاستثمار أو الإقراض فيها وهذا يعتمد على مدى كون المعلومات المحاسبية المقدمة مفيدة لصنع القرارات<sup>3</sup>.

ج. تقديم معلومات عن موارد المؤسسة والالتزامات المترتبة عن تلك الموارد والتغير فيها: يجب أن تُقدم التقارير المالية معلومات تحدد وبشكل واضح موارد (الأصول) والالتزامات المؤسسة، وأيضاً يجب أن تقدم معلومات عن التغيرات الجوهرية في موارد (الأصول) والالتزامات المؤسسة<sup>4</sup>.

د. تقديم معلومات عن التدفقات النقدية من أنشطة المؤسسة: رغم أهمية مقياس العائد المحاسبي لتوقع التدفقات النقدية المستقبلية وتحديد درجة المخاطرة المرتبطة بالاستثمارات، القوائم المالية تقدم أيضاً معلومات عن كيفية الحصول على التدفقات النقدية وكذلك كيفية إنفاق هذه التدفقات، هذه التدفقات عادة ترتبط بالأنشطة المختلفة للمؤسسة مثل الأنشطة التشغيلية، الرأسمالية والتمويلية، وهو ما تحتويها قائمة التدفقات النقدية<sup>5</sup>.

وباعتبار كل هذا فالأهمية والأهداف التي يجب أن تحققها التقارير المالية، يستفيد منها كل من له علاقة بالمؤسسة سواء داخلها أو خارجها، حيث يتعدد مستخدمو القوائم المالية للمؤسسة وتتنوع احتياجاتهم من المعلومات

<sup>1</sup> السعدي عياد، مرجع سابق، ص 30.

<sup>2</sup> كمال الدين الدهراوي، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، المكتب الجامعي الجديد، الإسكندرية-مصر، 2006، ص 31.

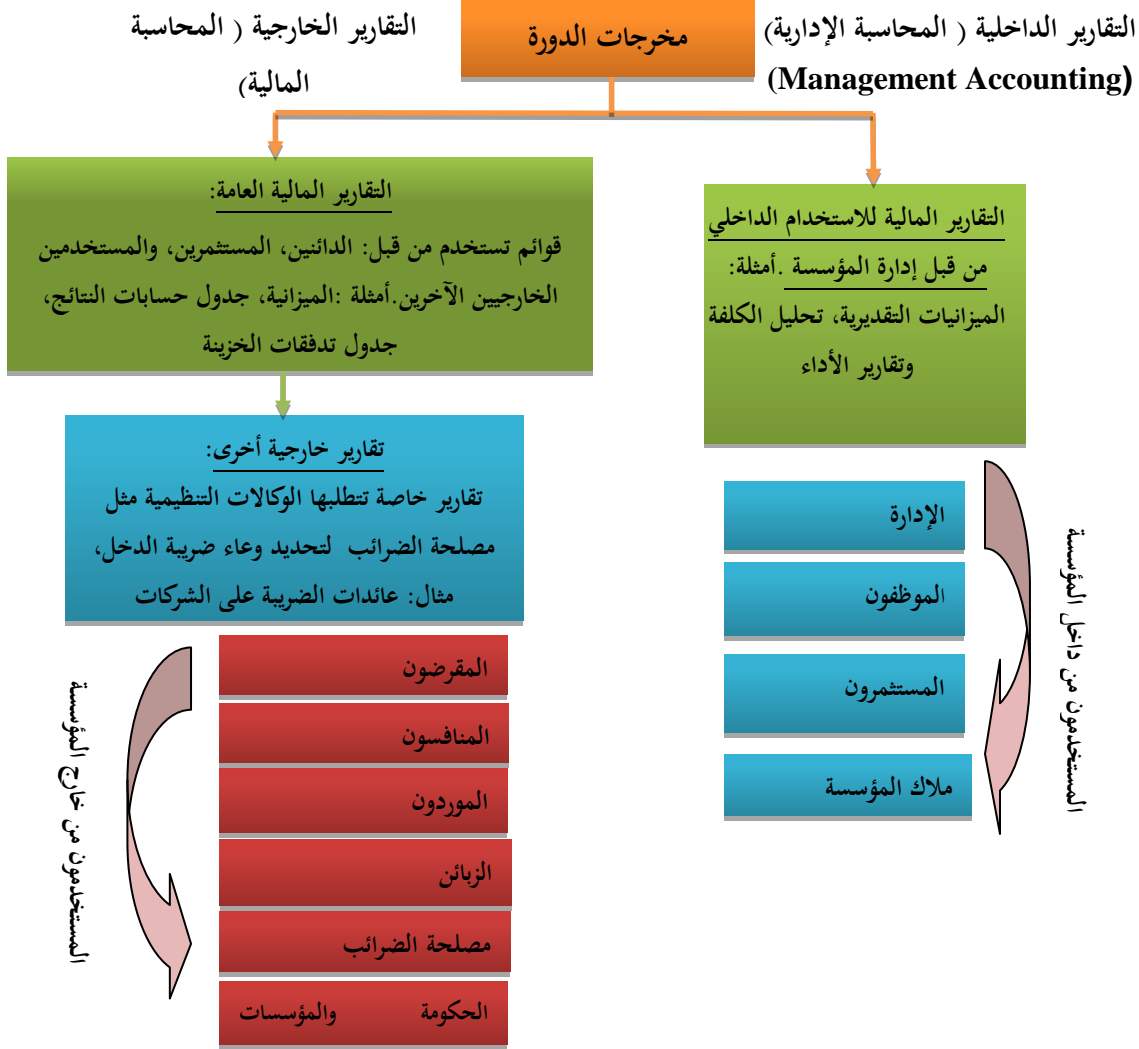
<sup>3</sup> السعدي عياد، مرجع سابق، ص 30.

<sup>4</sup> كمال الدين الدهراوي، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، مرجع سابق، ص 32.

<sup>5</sup> السعدي عياد، مرجع سابق، ص 30.

حيث توجد عدة معايير للتصنيف أهمها معيار العلاقة بالمؤسسة لذلك نجد نوعين من التقارير المالية تقارير مالية داخلية وأخرى خارجية، كما هو موضح في الشكل الموالي:

الشكل رقم (6-1): المستخدمون الرئيسيون للقوائم المالية



المصدر: السعدي عياد، مرجع سابق، ص 24.

ومن خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن للمعلومات المحاسبية والمالية أهمية كبيرة، حيث يستفيد منها كل من له مصلحة مع المؤسسة، فيسترشد بها كلٌ حسب هدفه، لذا يجب أن تتوفر في المعلومات المحاسبية والمالية مجموعة من الخصائص التي تؤثر على القرارات المتخذة على أساسها، فمثلا لو كانت المعلومات المحاسبية والمالية فيها أخطاء كبيرة أو أنها لم تتوفر في وقت الحاجة إليها، أو أنها غير ملائمة للقرار المراد اتخاذه؛ هنا تكون غير مجدية لمستخدميها، وقد تؤدي إلى حدوث أخطار يتعرض لها مال المستخدم وأحيانا قد تمس حياتهم إن خسروا أموال ضخمة بسبب هذه المعلومات المضللة.

## خلاصة

يتبين من خلال ما سبق أن الأنشطة على المستوى الدولي أظهرت الفروقات في الممارسة المحاسبية بين الدول، الأمر الذي أدى إلى ظهور الكثير من المحاولات التي تهدف في مجملها للحد من الاختلافات في الأنظمة المحاسبية، في ظل تعدد المعاملات الدولية والترابط بين الأسواق المالية الدولية وتعدد الشركات الدولية، حيث هدفت هذه المحاولات إلى تقليل هذه الاختلافات في الممارسة المحاسبية لضمان قراءة عالمية موحدة إلى حد ما للقوائم المالية.

وأن تطبيق النظام المحاسبي المالي لم يأتي هكذا، ولكن نفسره بأن البيئة المحاسبية الجزائرية تتفاعل حتميا مع البيئة المحاسبية الدولية من أجل مواكبة المستجدات الحادثة، وهذا ما جسدهت الإصلاحات التي قامت بها الجزائر في هذا المجال على وجه الخصوص، منذ الاستقلال إلى يومنا هذا، وخاصة بعد توجه النظام الاقتصادي إلى اقتصاد السوق، ومن خلال تطبيق النظام المحاسبي المالي تكون الجزائر قد جعلت نظامها نظامًا مرناً يستجيب للتحويلات الاقتصادية الراهنة والتغيرات الحادثة، ويعمل أيضا على تحقيق التوافق بين الممارسات المحاسبية في الجزائر ومتطلبات المعايير المحاسبية الدولية، عبر تكييف النظام المحاسبي مع أسس وقواعد معايير المحاسبة الدولية.

والجدير بالذكر أن شكل ومضمون المعايير المحاسبية الدولية التي أصدرتها اللجنة الدولية يكشف بوضوح عن حقيقة هامة وهي أنها لا توجد "معايير محاسبية دولية" وفقا للمعنى أو المضمون الفني لهذا المصطلح، فالمعايير المعلنة لم تشتق سواء بطريقة علمية أو عملية من الظروف والمتغيرات المحيطة بالسوق الدولية، ولكنها جاءت اختيارًا وتوفيقًا وتنسيقًا من بين العديد من المعايير المحاسبية المطبقة في الدول الصناعية المتقدمة والتي تسيطر على مجلس إدارة هذه اللجنة، وباعتبار كل هذا يعد **التوحيد المحاسبي الدولي** تطبيق كامل للمعايير المحاسبية الدولية، وهذا لا نجد إلا في الدول الصناعية المتقدمة فيما بينها، وأما الدول الغير متطورة مثل الجزائر (الدول المتخلفة والسائرة في طريق النمو والنامية منها) وجدت نفسها مجبرة على تبني بعض المعايير المحاسبية الدولية حسب الظروف الموجودة في كل دولة؛ وهذا ما يسمونه **بالتوافق المحاسبي الدولي**.

وبالتالي ترى الدول المتخلفة والسائرة في طريق النمو والنامية منها أن طريقها نحو النمو والتقدم لا يكون إلا بإتباع الدول الصناعية المتقدمة، إلا أن الطريق الذي اتبعته هذه الدول (الدول المتخلفة...) هو الطريق نفسه الذي سيسهل على الدول المتقدمة **النفوذ** إلى هذه الدول **وفرض سيطرتها**.

ورغم كل هذا تكون الجزائر قد خطت خطوة مهمة لمواكبة العولمة، حتى وإن كانت متأخرة في هذا المجال، إلا أنها في الأخير تفتنت حتميا لمسايرة ما يحدث في العالم من تطورات وإن كانت هذه المواكبة والإتباع لم تتجاوز محتوى المعلومات إلى الأشياء الملموسة في الاقتصاد، رغم تخلفها في كثير من الميادين والأصعدة، ولكن عليها الحرص في التعاملات مع الدول المتقدمة، والتركيز على العلم بدل التركيز على الاستهلاك منهم للخروج من التبعية العمياء، التي لا ينجر منها إلا التخلف.

وأنه مهما كان نجد أن للمعلومات المحاسبية والمالية أهمية كبيرة، حيث يستفيد منها كل من له مصلحة مع المؤسسة، فيسترشد بها كل حسب هدفه، لذا يجب أن تتوفر فيها مجموعة من الخصائص التي تؤثر على القرارات.

# الفصل الثاني



## تمهيد

تعتبر السياسة المالية للمؤسسة من بين أهم المواضيع الهامة، نظرا لكونها تمس كل أنشطة المؤسسة، باعتبار أن التمويل هو المحرك الأساسي لأنشطة المؤسسة، وتتحدد هذه السياسة من خلال السياسة العامة للمؤسسة كونها تحقق أهدافها، وتعد المعلومات المحاسبية والمالية التي يتضمنها النظام المحاسبي المالي عنصرا أساسيا يعتمد عليها المدير المالي في بناء السياسة المالية للمؤسسة، لذلك كان من اللازم ومن باب الحرص إعداد المعلومات المحاسبية والمالية وفقا للمعايير المحاسبية المتعارف عليها، وتوفير نظام محاسبي يستجيب لمتطلبات الإفصاح واحتياجات مستخدمي القوائم المالية كل حسب علاقته بالمؤسسة، فنجاح القرارات المالية المتخذة بالاعتماد على المعلومات المحاسبية والمالية مرهون إلى حد كبير بمدى توفرها على الخصائص النوعية وإعدادها وفقا للمبادئ والفروض المحاسبية المتعارف عليها والتي تنص عليها مختلف الهيئات المحاسبية الدولية، حيث تصدر عنها لوائح تنفيذية تتضمن معايير المحاسبة الواجبة التطبيق وكذا المعلومات الواجب الإفصاح عنها خدمة لمستخدمي المعلومات المحاسبية والمالية.

ينتج النظام المحاسبي المالي قوائم مالية تتضمن كل ما يتعلق بنشاط المؤسسة ومركزها المالي، لذلك تعتبر القوائم المالية لوحة قيادة يستعان بها للحكم على نجاح أو فشل السياسة المالية للمؤسسة؛ كون المحاسبة المالية تهدف بصفة عامة إلى إنتاج البيانات والمعلومات المفيدة في خدمة الأغراض الداخلية والخارجية، فحسب النظام المحاسبي المالي تعتبر المحاسبة المالية "نظام لتنظيم المعلومة المالية يسمح بتخزين معطيات قاعدية، عددية، وتصنيفها وتقييمها، وتسجيلها، وعرض كشوف مالية تعكس صورة صادقة عن الوضعية المالية وممتلكات الكيان، ونجاعته، ووضعية خزنته في نهاية السنة المالية"، وبالتالي يمكن رسم السياسة المالية للمؤسسة باعتبار ما يهدف إلى تحقيقه النظام المحاسبي المالي.

من خلال هذا الفصل سيتم عرض وتوضيح مختلف المفاهيم المتعلقة بالسياسة المالية للمؤسسة من خلال التعريف بها وإبراز أهم العوامل المتحكمة فيها والمرتبطة بها، مروراً بذكر أهم النظريات المتعلقة بها، ليتم في الأخير توضيح العلاقة بين المعلومات المحاسبية والمالية بالسياسة المالية للمؤسسة. وللتفصيل أكثر تم تقسيم الفصل وفق ما يلي:

- ✓ المبحث الأول: مدخل للسياسة المالية للمؤسسة؛
- ✓ المبحث الثاني: الآليات المتحكمة في السياسة المالية للمؤسسة؛
- ✓ المبحث الثالث: علاقة المعلومات المحاسبية والمالية بالسياسة المالية للمؤسسة

### المبحث الأول: مدخل للسياسة المالية للمؤسسة

تعد السياسة المالية العصب المحرك للمؤسسة، فكل أنشطة المؤسسة لا بد لها من تمويل لذلك وجب عليها وضع خطط وإستراتيجيات ضمن السياسة العامة لها، من أجل التحكم الجيد في مختلف الموارد المالية المتاحة أمام المؤسسة وتوجيهها بشكل مناسب.

### المطلب الأول: ماهية السياسة المالية للمؤسسة

سيتم التعرف على السياسة المالية للمؤسسة من خلال التعريف بها وإبراز متغيراتها وأولوياتها والأهداف التي تحققها للمؤسسة.

#### أولاً: مفهوم السياسة المالية للمؤسسة

تعرف السياسة المالية على أنها تلك القرارات التي تهدف إلى تخصيص الموارد المالية الضرورية لتحقيق الأهداف الإستراتيجية، وذلك ضمن القيود المالية التي تفرضها الوضعية المالية والإمكانات المالية المتوفرة للمؤسسة، ولا يتحقق ذلك إلا بواسطة قرارات مالية تدرج ضمن أولويات السياسة المالية تهدف إلى إيجاد التوليفة المثلى من القرارات المختارة والمحددة في إطار السياسة العامة<sup>1</sup>.

وتعرف أيضا على أنها مجمل القرارات المتخذة من طرف الإدارة والتي تبني في شكل هيكل مالي تتبناه المؤسسة لتحقيق أهدافها الأساسية والمتمثلة: الربحية، التوسع وتقليل المخاطر<sup>2</sup>.

كما تعرف أيضا على أنها "إطار مرجعي للقرارات المالية بالاتفاق مع السياسة العامة للمؤسسة، فهي تسمح بالتدرج في الأولويات، انتقاء القرارات وتحديد الأهداف<sup>3</sup>. ويتمثل القرار المالي الرئيسي للمؤسسة في اختيار الهيكل المالي والذي يمكن أن يتأثر بطبيعة النظام المالي حيث يعطي تغييره المستمر تنوعا في الوسائل التمويلية المتاحة أمام المؤسسة، ومن جهة أخرى هناك مجموعة من المتعاملين الاقتصاديين الذين يؤثرون بقراراتهم وسلوكياتهم على مستوى قرار التمويل بطريقة مباشرة أو غير مباشرة كالمسيرين والمساهمين والدائنين وكذلك الدولة، وبالتالي يجب تحديد الهيكل المالي الملائم الذي يضمن للمؤسسة تحقيق التوازن بين العائد والمخاطر<sup>4</sup>.

ومن خلال التعاريف السابقة نلاحظ أن السياسة المالية للمؤسسة عبارة عن خطة أو إستراتيجية تظهر من خلال مختلف القرارات المتعلقة بمصادر التمويل وكيفية تخصيصها وتوجيهها.

<sup>1</sup> .إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي-الإدارة المالية-دروس وتطبيقات، الجزء الأول، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2011، ص 254.

<sup>2</sup> .مبارك لسوس، التسيير المالي-تحليل نظري مدعم بأمثلة وتمارين محلولة-، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون- الجزائر، 2012، ص 161.

<sup>3</sup> .محمد زريقي، أثر القرارات المالية على قيمة المؤسسة الاقتصادية-دراسة حالة المؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة ببرج بوعرييج-، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، فرع: اقتصاد وتسيير المؤسسة، جامعة محمد خيضر بيسكرة، الجزائر، 2008، ص 24.

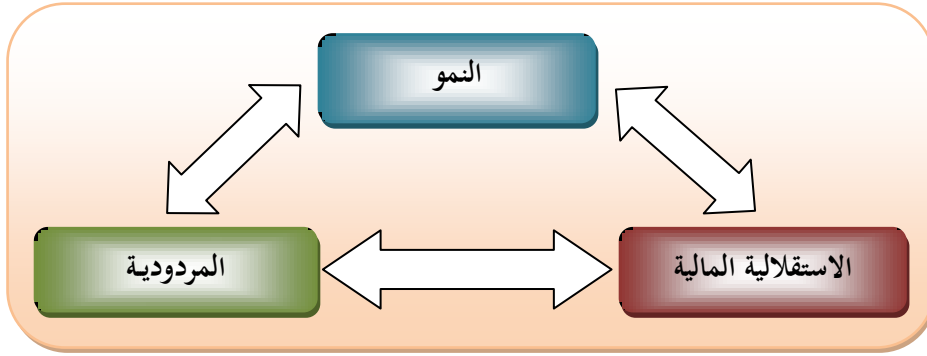
<sup>4</sup> .هاجر عدوي، محددات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية-دراسة حالة الشركة الجزائرية للكهرباء-، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: إدارة مالية، جامعة منتوري قسنطينة الجزائر-، 2011، ص 98.

### ثانياً: متغيرات السياسة المالية للمؤسسة

هي تلك العناصر الأساسية الواجب أخذها في الحسبان عند اتخاذ أي قرار يمس الحياة المالية للمؤسسة، إلا أن هذه المتغيرات الأساسية مرتبطة بمجموعة من القيود والتحديات:

- 1- عدم إمكانية اللجوء المطلق إلى الاستدانة بسبب ارتفاع المخاطر المالية من جهة ومنطق الهيكل المالي الذي يأخذ في الحسبان تحقيق الاستقلالية المالية وتدنية تكاليف الاستدانة؛
  - 2- تمويل النمو في النشاط يؤدي إلى تزايد اللجوء إلى الاستدانة، وهذا يؤدي إلى خطر تركيبة رأس المال؛
  - 3- اللجوء إلى استدانة يمكن أن يخضع إلى قيد تحسين المردودية بواسطة أثر الرافعة المالية؛
  - 4- قيام المؤسسة بتوزيع أرباح الأسهم لمكافحة المساهمين، يُسهم في تعزيز الأموال الخاصة وعندها تتحسن قدرة المؤسسة على اللجوء إلى الاستدانة والرفع في رأس المال.
- والشكل التالي يوضح الارتباط بين متغيرات السياسة المالية:

الشكل رقم (2-1): متغيرات السياسة المالية للمؤسسة



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 255.

بعد تحديد متغيرات السياسة المالية والمتمثلة في المردودية والنمو من جهة والاستقلالية من جهة ثانية يبقى على المسؤول إيجاد البديل التمويلي المناسب وفق الترتيب المتفق عليه<sup>1</sup>.

### ثالثاً: أولويات السياسة المالية للمؤسسة

يتضح من خلال تحديد العناصر الأساسية المكونة للسياسة التمويلية أن هناك حدوداً لا يمكن تجاوزها عند وضع الأولويات المالية، واتخاذ القرارات المالية<sup>2</sup>، حيث تحدد السياسة العامة إطاراً محدداً للسياسة المالية، ويبني على أساس ثلاث معايير أساسية:

- الربح (P) Le profit؛
- الأمان (S) La sécurité؛
- النمو (D) Le développement.

<sup>1</sup> . إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 255.

<sup>2</sup> . محمد رزقي، مرجع سابق، ص 28.

من خلال هذه المعايير تتحدد ستة سياسات تمثل أولويات السياسة العامة:

- أولوية الربح: PSD أو PDS؛
- أولوية الأمان(البقاء): SPD أو SDP؛
- أولوية النمو: DSP أو DPS.

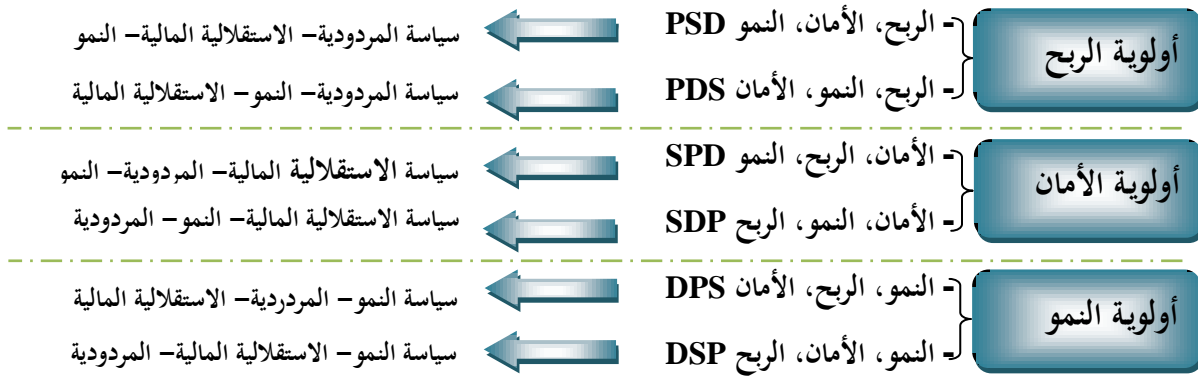
وترتبط هذه المعايير العامة بالمتغيرات الأساسية للسياسة المالية:

- المردودية (R) La rentabilité؛
- الاستقلالية المالية (I) L'indépendance؛
- النمو (C) La croissance.

وينتج عن دمج معايير السياسة العامة بمتغيرات السياسة المالية البدائل المتاحة للسياسة المالية المرتبة وفق الشكل

التالي:

الشكل رقم (2-2): أولويات السياسة المالية للمؤسسة



المصدر: من إعداد الطالب اعتماد على: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص256.

## 1- سياسة المردودية- الاستقلالية المالية- النمو

غالباً ما تطبق هذه السياسة على المدى القصير، حيث تركز جهودات المؤسسة نحو تحقيق أرباح في الأجل القصير، والبحث عن أعلى مستويات مردودية الأموال الخاصة، والتخلي عن خيار النمو.

اللجوء إلى الاستدانة عند تبني هذه السياسة، يعتبر كوسيلة للحد من المخاطر، بالاعتماد على تقنية أثر الاستدانة، من أجل تحسين مردودية الأموال الخاصة مع أدنى مستويات الاستدانة، وأعلى درجات الاستقلالية المالية.

أما سياسة الاستثمار فلا تتوجه نحو تدعيم وتوسيع استثمارات الاستغلال، حيث تتنازل عن بعض الاستثمارات التي ليس لها ارتباط مباشر بالاستغلال، وتبحث في الوقت نفسه عن استثمارات ذات مردودية موجبة وسريعة.

## 2- المردودية- النمو- الاستقلالية المالية

تعتبر هذه السياسة أكثر انسجاماً في أهدافها، إذ تسعى المؤسسة إلى تحقيق مردودية عالية، وهذا يساهم بشكل مباشر في تحقيق معدلات نمو مرتفعة، والذي يشكل الخيار الثاني في هذه السياسة. وتواجه المؤسسة عدة صعوبات ومخاطر تقنية وتجارية ومالية، تؤدي بها إلى الرفع من مستوى الاستدانة، وهذا له تأثير سلبي على الاستقلالية المالية، حيث تعتمد المؤسسة بشكل كبير على القروض البنكية لتغطية احتياجاتها المالية، والبحث عن الموردين الذين يمنحون آجال مالية طويلة لتسديد مستحقات التمويل؛ وهذا يساهم في تحسين وضعية الخزينة، وتوفير السيولة المالية الضرورية لتمويل النمو<sup>1</sup>.

## 3- سياسة الاستقلالية المالية- المردودية- النمو

المؤسسة تبحث عن الأمان وبالتالي الاستقلالية المالية، ولكن مع محافظتها على المستوى الجيد للمردودية لضمان توزيع الأرباح على المساهمين والحفاظ على التسعيرة السوقية للأسهم<sup>2</sup>. ومن نقائص هذه السياسة أنها تفوت على المؤسسة عدة فرص سواء تلك المتعلقة بالنمو أو تلك التي تهدف إلى تحسين الوضعية التنافسية في السوق، وضياح هذه الفرص في محيط غير مستقر أو عاصف قد يؤدي إلى خروج المؤسسة من السوق أو الوقوع في الإفلاس، بالمقابل يمكن تبني هذه السياسة في حالة اعتماد إستراتيجية للانسحاب من نشاط معين أو عندما تنشط المؤسسة في سوق متشعبة بالمنتجات الحالية<sup>3</sup>.

## 4- سياسة الاستقلالية المالية- النمو- المردودية

تعطى الأولوية للاستقلالية المالية للمؤسسة دون إهمال مستقبل المؤسسة وذلك بعدم المخاطرة والاعتماد على التمويل الذاتي لتحقيق النمو<sup>4</sup>. وبالتالي يعتبر النمو الخيار الثاني، وتواجه المؤسسة عدة صعوبات مالية، بسبب محدودية اللجوء إلى الاستدانة لذلك تعتمد المؤسسة على التمويل الذاتي؛ وهذا صعب التحقيق على المدى القصير، بسبب التخلي عن هدف الربح، وبالتالي تدني مستوى المردودية، لذلك تقدم المؤسسة على التنازل عن بعض أصولها، لتقليل من المخاطر المالية.

أما على مستوى حافظة النشاطات، تتجه السياسة المالية نحو تمويل المنتجات الجديدة، من الفوائض التي تحققها النشاطات التي تحتل وضعية " البقرة الحلوب"، وفي الوقت نفسه تتخلى عن منتجات المأزق.

## 5- سياسة النمو- المردودية- الاستقلالية المالية

أولوية النمو تفرض على المؤسسة، عدة تحديات مرتبطة بمصادر التمويل، حيث تلجأ المؤسسة بشكل واسع إلى الاستدانة، مع أفضلية تحسين المردودية، بالمقابل تتخلى المؤسسة عن هدف الاستقلالية المالية، من أجل توسيع

<sup>1</sup>. إلياس بن ساسي، تمويل احتياجات النمو الداخلي للمؤسسة- حالة المؤسسة الوطنية للتقريب-ENAFOR-، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، فرع: إدارة الأعمال، جامعة قاصدي مبراح بورقلة، الجزائر، 2003، ص 33.

<sup>2</sup>. محمد رزقي، مرجع سابق، ص 29.

<sup>3</sup>. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 257.

<sup>4</sup>. هاجر عدوي، مرجع سابق، ص 102.

وتنوع تشكيلة وسائل التمويل، لتلبية الاحتياجات المالية للنمو، وتنوع الأخطار المالية على مجموعة من الوسطاء الماليين؛

ترتيب الأولويات في هذه السياسة، يساهم بشكل كبير في تدعيم إستراتيجية النمو، وخصوصاً من الجوانب التمويلية، إذ لا تفرض قيود كبيرة على وسائل التمويل، وبالتالي تهدف إلى تدعيم التمويل الذاتي، بالتركيز على هدف المردودية، وتحمل عنصر الاستقلالية المالية، وهذا يوسع من هامش المناورة التمويلية، في حالة عدم كفاية التمويل الذاتي، فتلجأ المؤسسة إلى الاستدانة بغير قيد واحد يتمثل في تحسين المردودية المالية، باستخدام أثر الرافعة المالية.

**6- سياسة النمو - الاستقلالية المالية - المردودية:** إتباع سياسة النمو في هذه الحالة، مؤمن ضد المخاطر عن طريق تفضيل أولوية الاستقلالية المالية على المردودية، لكن مع ضياع فرص تمويلية كبيرة، أهمها التمويل الذاتي، بسبب تدني مستوى المردودية والتقليل من مستويات الاستدانة، من أجل تحقيق هدف الاستقلالية المالية.

وهذا يجعل المؤسسة تتجه نحو اعتماد مكافأة رأس المال *Politique de Dividendes*، حيث تهدف إلى تدنية توزيع أرباح الأسهم، كوسيلة تمويل داخلي للنمو، وذلك رغم ما تحمله هذه السياسة من مخاطر اتجاه المساهمين، وآليات التعامل في سوق المال، وخصوصاً العرض العام للأسهم<sup>1</sup>.

### ثالثاً: أهداف السياسة المالية للمؤسسة

تلخص هذه الأهداف في العناصر التالية:

- ضمان المستوى الأمثل من السيولة المالية، وبالتالي الرفع من قدرة المؤسسة على مواجهة الاستحقاقات المالية وتفادي مخاطر عدم السداد؛
- تحقيق مردودية عالية عن طريق تنمية تكاليف الاستدانة والأموال الخاصة؛
- تمويل الاستثمارات ودورة الاستغلال؛
- إذن فالرهان الأساسي للسياسة المالية هو تمويل النمو في الاحتياجات على المدى المتوسط والطويل، ولا يتحقق هذا إلا من خلال تحقيق نتائج عالية وتحكم جيد في التوازن المالي على مستوى الميزانية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>. إلياس بن ساسي، مرجع سابق، ص 34.

<sup>2</sup>. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 254.

### المطلب الثاني: إطار السياسة المالية للمؤسسة

تحتل السياسة المالية صدارة الأولويات في معظم المؤسسات لما لها من أثر كبير على بقية الوظائف وهذا في إطار كل من الإستراتيجية التي تنتهجها المؤسسة، مكانة المساهمين بها والمحيط المالي، لذا وجب عليها أن تراعي كل هذه المتغيرات عند تبني أي سياسة تمويلية<sup>1</sup>.

#### أولاً: الإستراتيجية الصناعية والتجارية

إن الاستراتيجيات المعتمدة من المؤسسات متعددة إلا أنها تهدف كلها من الناحية المالية لإتاحة الفرصة للمؤسسة من تحقيق عائد في سوق المنافسة بعامش ربح أكبر من منافسيها، لذلك تعتمد المؤسسات أولاً عند وضع إستراتيجية بتحليل المحيط الاقتصادي، الصناعي، التجاري والتكنولوجي... الخ، الذي يشكل منافسة لها وذلك لتطوير سياسة تحقق معدل مردودية أعلى.

كما يجب أن تقدر كل سياسة صناعية مهما كانت من حيث تأثيرها على عتبة المردودية المالية للمؤسسة، فإذا كان تطبيق هذه السياسة يرفع من مستوى عتبة المردودية أكثر من زيادة مستوى النشاط فإن الخطر الصناعي يتسع بينما في الحالة العكسية ينخفض<sup>2</sup>.

#### ثانياً: مكانة المساهمين

على اعتبار أن السياسة التمويلية للمؤسسة تحدد الإطار المرجعي للقرارات المالية التي تهدف إلى تعظيم قيمة المؤسسة، فإن مكانة المساهم تؤثر على السياسة التمويلية للمؤسسة التي تختلف باختلاف الشكل القانوني للمؤسسة<sup>3</sup>.

يمكن أن نجد عدة حالات لمكانة المساهم في المؤسسة أهمها:

- يمكن أن يملك المساهم أغلبية أسهم الشركة والذي يكون في العادة هو المسير؛
- يمكن أن يكون المساهم هو المسير رغم امتلاكه لأسهم قليلة في الشركة؛
- لا يرغب أي مساهم في تولي تسيير المؤسسة ولذلك توكل مهمة تسيير المؤسسة إلى مسير خارجي.

**الحالة الأولى:** في هذه الحالة يوجد مزيج بين ذمة الشخصية للمسير وذمة المؤسسة، ولهذا لا تمثل السياسة المالية للمؤسسة سوى وسيلة للوصول إلى أهداف المساهم؛

**الحالة الثانية:** عندما لا يمتلك المسير سوى جزءاً ضئيلاً من أسهم الشركة فإنه يهدف إلى المحافظة على مراقبة المؤسسة، ومن ثم مكانته كمسير ويستعين في ذلك بالسياسة المالية التي تخدم هذا الغرض كتوزيع أسهم مجانية، توزيع

<sup>1</sup> محمد رزقي، مرجع سابق، ص 26.

<sup>2</sup> هاجر عدوي، مرجع سابق، ص 98.

<sup>3</sup> محمد رزقي، مرجع سابق، ص 27.

واسع للأرباح على المساهمين، تفضيل الاعتماد على الاستدانة بدلا من رفع رأس المال الذي قد ينتج عنه فقدان السيطرة على المؤسسة<sup>1</sup>.

**الحالة الثالثة:** إذا كان المسير ليس مساهما في المؤسسة، فإنه يمكن أن ينتج أهدافا مختلفة إن لم نقل متعارضة مع أهداف المساهمين (مثلا الإفراط في الامتيازات المالية لصالحه في محاولة لكسب الشهرة على حساب المؤسسة)، بينما على مستوى السياسة التمويلية يمكن أن يعتمد إلى:

- توزيع واسع للأرباح على المساهمين لإشباع رغباتهم وصرف نظرهم عن وجوب تحسين قيمة المؤسسة؛
- معارضة اللجوء إلى الاستدانة لأن ذلك يزيد من خطر الإفلاس ومن ثم قد يفقد منصبه؛
- كما يمكن أن يعارض عملية رفع رأس المال ذلك يضم مساهمين جدد إلى المؤسسة الذين قد يعيدون النظر في مدة تفويضه<sup>2</sup>.

### ثالثا: المحيط المالي

تتوقف السياسة المالية على المحيط المالي إذ ليست متطابقة في اقتصاديات الأسواق المالية واقتصاديات المديونية.

**1- في اقتصاديات المديونية:** في هذا الاقتصاد لا تمول الاستثمارات بإصدار الأوراق المالية سوى بنسب جد ضئيلة، وتلجأ المؤسسة إلى الجهاز المصرفي بشكل واسع وتحدد معدلات الفائدة بصفة إدارية، كما تقترب معدلات الفائدة من معدلات التضخم الشيء الذي يحفز المؤسسات على الإفراط في الاستدانة مادامت عملية تسديد الديون تتم في ظروف تخفض فيها قيمة العملة ومن ثم المعدل الحقيقي للفوائد، وفي هذا المحيط تميل المؤسسات إلى:

- الإفراط في الاستثمار لأن كل استثمار له مردودية التضخم؛
- انجاز استثمارات ذات قيمة ذمة عالية التي يعاد تقييمها بوتيرة على الأقل مماثلة للتضخم؛
- الإفراط في الإنتاج لتكوين مخزون معتبر لتحقيق فائض قيمة الناتج عن التضخم.

**2- في اقتصاديات الأسواق المالية:** في هذا الاقتصاد تغطي احتياجات التمويل للمؤسسة أساسا من إصدار الأوراق المالية في سوق رؤوس الأموال التي تقتنى من العائلات، بينما تتولى المصارف توزيع القروض على الأشخاص لاقتناء استثمارات عقارية أو للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي لا يمكنها الدخول في السوق المالية، كما أن تحديد معدلات الفائدة يكون بتلاقي العرض والطلب على الأموال، الشيء الذي يجعل من معدل الفائدة أعلى بكثير من معدل التضخم. وبالفعل فإن المستثمرين ليسوا على استعداد لاقتناء أوراق مالية ما لم يحققوا معدل مردودية حقيقي حالي أو مستقبلي موجب، وكل ذلك هو عامل لوضع سياسة رشيدة تراعي هذه الخصائص<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> هاجر عدوي، مرجع سابق، ص 99.

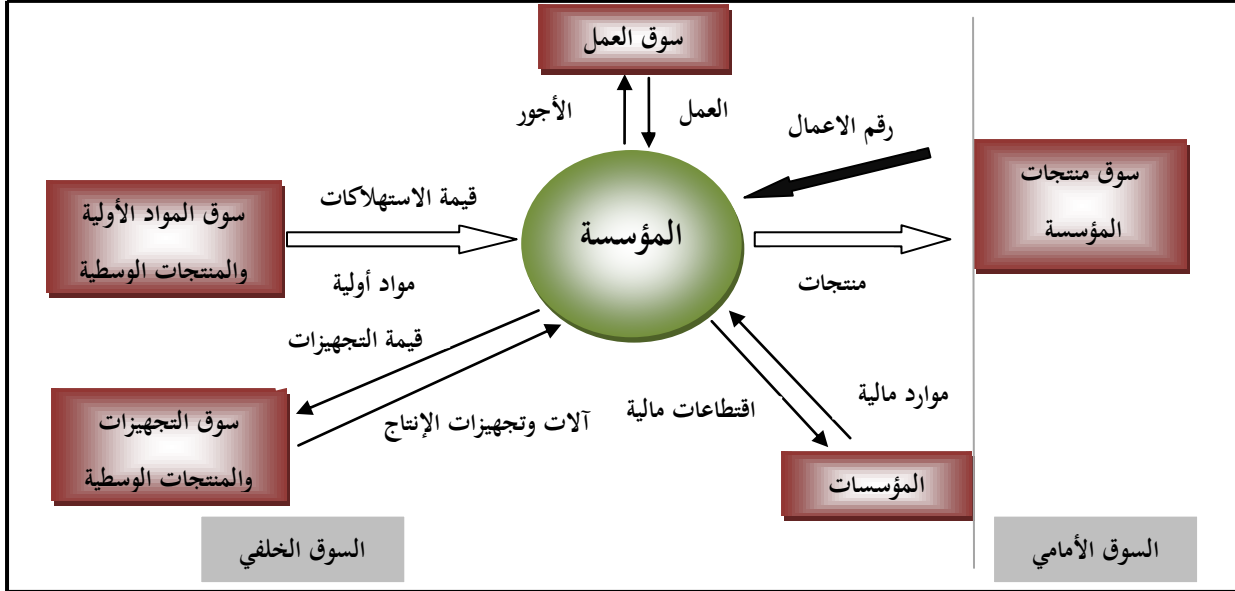
<sup>2</sup> محمد رزقي، مرجع سابق، ص 27.

<sup>3</sup> هاجر عدوي، مرجع سابق، ص 100.



وفي معنى أكثر تعمقا لإطار السياسة المالية للمؤسسة نجد أنه يتجسد أساسا في المحيط الذي يتوسط السوق الخلفي والأمامي للمؤسسة بغض النظر عن مكانة المساهمين، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (3-2): المؤسسة بين السوق الأمامي والسوق الخلفي



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، مرجع سابق، ص 20.

يلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن المؤسسة لكي تحقق متطلبات السوق (تغطي الحصة السوقية لها) وأهدافها؛ يجب عليها شراء المواد الأولية ومن ثم تصنيعها ثم بيعها، تظهر العملية بشكل بسيط، ولكن عملية الشراء (شراء المواد الأولية...) تتطلب أموال والتي قد تكون غير كافية مما يؤدي بالمؤسسة إلى اللجوء للمؤسسات المالية (مثل البنوك) للاقتراض، وكذلك علاقات جيدة مع الموردين (تسديد المستحقات في آجالها المحددة...) لتلبية حاجيات المؤسسة في الأوقات المحددة.. وبعد عملية الشراء تأتي عملية التخزين وما يتبعها من تكاليف (تكاليف الاحتفاظ والتخزين...)، ثم تأتي عملية الإنتاج والتي تتمحور متطلباتها في أجور العمال، احتياجات الآلات من صيانة وإصلاحات...، وقد يكون عدد العمال أو/و الآلات غير كافي لإنتاج ما يلي الحصة السوقية للمؤسسة، مما قد يسبب تراجع الحصة السوقية أو خسرتها وبالتالي إفلاس المؤسسة، مما يستوجب اقتناء آلات جديدة أو توظيف عمال جدد... الخ من متطلبات، وهذا كله يتطلب من الميسرين إيجاد أمثل الطرق لتلبية حاجيات المؤسسة لكي تحقق أهدافها.

... والمال هو المحرك لنشاط المؤسسة، والذي يتطلب رشادة في تسييره لينمو ويستمر (فالمال يزول في تعطيله، يحفظ وينمو في تسييره)، فمنذ ظهور عهد المؤسسات بعد الثورة الصناعية أصبح تسيير المال يؤرق الميسرين والباحثين لإيجاد أحسن الطرق العلمية التي تمكن من تسيير المال تسييرا أمثلا. وهذا كله تختص به الإدارة المالية للمؤسسة بدءا من تحديد احتياجاتها المالية إلى إيجاد أحسن السبل لاستعمالها مما يحقق أهدافها.

فعند تأسيس المؤسسة تعد الأموال الخاصة أحياناً الأساس الذي تعتمد عليه المؤسسة في اقتناء ما يلي لها حاجاتها لتحقيق أهدافها، وبعد أن تبدأ عجلة النشاط تبدأ معها حاجة المؤسسة للأموال، مما قد يؤدي إلى اللجوء للديون، فتنشأ فوائض مالية ناتجة عن النشاط، فيتم استغلال تلك الفوائض في تسديد الديون وتوسيع النشاط وتحقيق الأهداف.

ومن هنا يتجسد إطار السياسة المالية للمؤسسة الذي يجمع بين المحيط الداخلي والخارجي للمؤسسة، وكل ما يؤثر على ذمة المؤسسة المالية يدخل في هذا الإطار.

### المطلب الثالث: السياسة المالية ومصادر التمويل

يعتبر التمويل أحياناً من المشاكل التي تواجه المؤسسة طيلة حياتها، لذلك تجد المؤسسة نفسها مجبرة على إيجاد التوليفة المثلى لتمويل احتياجاتها ضمن القيود المفروضة. وبهذا الصدد سنتناول ثلاث مصادر أساسية للتمويل وهي:

- التمويل الذاتي: يعتبر من المصادر الأساسية للتمويل بالمؤسسة خاصة عند النمو؛
- رفع رأس المال: يعتبر من المصادر الأساسية الداعمة للاستقلالية المالية للمؤسسة؛
- الاستدانة: وهي أكثر المصادر استخداماً في الوقت الحالي.

#### أولاً: سياسة التمويل الذاتية (الداخلية)

تشمل مصادر التمويل الذاتية جميع عناصر حقوق الملكية للوحدة الاقتصادية، والتي ينظر إليها على أنها زيادة في الأصول عن الالتزامات بين تاريخين مختلفين خلال الفترة المحاسبية الواحدة. أو أنها صافي الأصول المتبقية للوحدة المحاسبية بعد استبعاد التزاماتها.

ومن هذين التعريفين نستنتج خاصيتين أساسيتين لحقوق الملكية هما:

- أنها تمثل حقوقاً؛
- أنها تتحقق من مصدرين رئيسيين أحدهما استثمارات المالكين في الوحدة الاقتصادية، والآخر الأرباح المتحققة نتيجة ممارسة الوحدة لنشاطها الاقتصادي<sup>1</sup>.

#### ثانياً: سياسة رفع رأس المال

فتح رأس المال للمساهمة، يمثل مصدر تمويل خارجي تلجأ إليه المؤسسة، عند استحالة تغطية الاحتياجات المالية عن طريق الموارد الداخلية كالتمويل الذاتي؛ وهو عملية مالية تؤدي إلى زيادة مستوى رأس المال، بواسطة الشراكة الخارجية.

ويختلف حجم الشراكة الخارجية، باختلاف الشكل القانوني للمؤسسة، وتتخذ سياسة الرفع في الأموال الخاصة، عدة أساليب تتنوع حسب شكل وأسلوب المساهمة في رأس مال المؤسسة. وتتحدد مجموعة من الأهداف، تؤخذ بعين الاعتبار:

<sup>1</sup>. وليد ناجي الحياي، التحليل المالي، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، الدنمارك، 2007، ص 103 - 104.

- اختيار فئة المساهمين الممكنين؛
  - وضع كفاءات لتحفيز وجذب المساهمين؛
  - تقدير النتائج المحتملة للشراكة على المؤسسة؛
  - التوفيق بين إيجابيات وسلبيات مختلف طرق رفع رأس المال.
- حيث يتوجه المسير المالي إلى اختيار المصادر المالية، الأقل مخاطر والأقل تأثير على سلطة المسؤولين، وهوامش المراقبة الداخلية (L' autocontrôle)<sup>1</sup>.

### ثالثا: سياسة الاستدانة

الاستدانة من الموارد المالية الضرورية، حيث تلجأ المؤسسة إلى الاستدانة الخارجية بالرغم من ارتفاع مستوى القدرة على التمويل الداخلي، ويتوقف حجم الاستدانة تبعا لمعدل نمو النشاط تحت قيد تكلفة الاقتراض وهدف الاستقلالية المالية.

تعدد تصنيفات الاستدانة وأنواعها، باختلاف المصادر وطبيعة القروض وآجال الاستحقاق<sup>2</sup>.

### 1- القروض طويلة ومتوسط الأجل

نعني بكلمة القرض تسليف المال دفعة واحدة لمدة معينة مقابل سعر فائدة، حيث يتم الاتفاق على شروط القرض (سعر الفائدة، تاريخ الاستحقاق، الرهانات...) بالتفاوض بين المؤسسة المقترضة والمقرضة، التي عادة ما تكون مؤسسات مالية كالبنوك أو شركات التأمين، بالرغم من أن سعر الفائدة هو نسبة محددة من قيمة القرض إلا أن المؤسسة المقرضة قد تشترط بعض الشروط التي تختلف باختلاف المخاطر كعدم تثبيت سعر الفائدة (تعويم سعر الفائدة) أو تشترط دفع الفوائد جملة واحدة عند منح القرض<sup>3</sup>.

### 2- التمويل قصير الأجل

يحتل التمويل قصير الأجل أهمية بالغة ضمن الهيكل المالي لأي مؤسسة، وذلك لكونه عادة ما يستخدم لمواجهة النفقات المتعلقة أساسا بالتشغيل العادي للطاقت الإنتاجية للمؤسسة، وذلك بغرض الاستفادة وتحقيق التوازن المالي في ابعده حدوده.

أما بالنسبة إلى مفهوم وتعريف التمويل قصير الأجل فقد شهد عدة تعاريف مختلفة ومتعددة، فهناك من يقصد بالتمويل قصير الأجل تلك الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من الغير، وتلتزم بردها خلال فترة لا تزيد عادة من عام، وهناك من يرى بأنه يمثل تلك الأموال التي يمكن رصدها من أجل مواجهة النفقات التي تتعلق بالتشغيل الجاري

<sup>1</sup> . إلياس بن ساسي، مرجع سابق، ص 42.

<sup>2</sup> . المرجع نفسه، ص 45.

<sup>3</sup> . علي بن الضب، دراسة تأثير الهيكل المالي وسياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة الاقتصادية المدمجة في البورصة- دراسة حالة عينة من الشركات المدمجة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2006/2008-، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، قسم علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، 2009، ص 68.

للطاقات الإنتاجية للمؤسسة. تعريف آخر يرى في التمويل قصير الأجل مجموعة القروض التي تستخدمها المؤسسة من أجل تمويل احتياجاتها المؤقتة في الأصول المتداولة.

## 2-1- أنواع التمويل القصير الأجل

**2-1-1- الائتمان التجاري:** يمكن تعريف الائتمان التجاري بأنه نوع من التمويل قصير الأجل تحصل عليه المؤسسة من الموردين ويتمثل في قيمة المشتريات الآجلة للسلع التي تتاجر فيها أو تستخدمها في العملية الصناعية. وهناك من يرى فيه بأنه ذلك الائتمان الناشئ عن العمليات الجارية التي تقوم بها المنشأة، والمتمثل في الفترة الفاصلة بين تاريخ شراء البضاعة أو المواد الأولية وبين تاريخ تسديد قيمة هذه المشتريات، حيث يتسنى للمؤسسة خلال هذه الفترة الاستفادة من تلك الأموال التي احتفظت بها، خاصة إذا لم يترتب عن ذلك تكلفة.

وتعتمد المنشآت على هذا المصدر في التمويل بدرجة أكبر من اعتمادها على الائتمان المصرفي، وقد يعتبر - قصير الأجل - متاح لبعض المؤسسات. هذا ويطلق على الائتمان التجاري الائتمان التلقائي نظرا لأنه عادة ما يزيد وينقص مع التقلبات في حجم النشاط، أي أنه عادة ما يكون متاح بالقدر الملائم وفي الوقت المناسب. وتعد هذه واحدة من أهم مزايا الائتمان التجاري، يضاف إليها أنه يتم دون إجراءات أو تعهدات رسمية.

أما بالنسبة لتكلفة هذا النوع من التمويل فإنها تعتمد على شروط الموردين. ففي غياب الخصم النقدي يعتبر الائتمان التجاري في حكم التمويل المجاني، غير أنه قد يتحول إلى تمويل مكلف للغاية إذا لم تحسن المؤسسة استخدامه<sup>1</sup>.

**2-1-2- الائتمان المصرفي:** يقصد بالائتمان المصرفي القروض قصيرة الأجل التي تحصل عليها المؤسسة من البنوك بغرض تمويل التكاليف العديدة والمتجددة للإنتاج ومتطلبات الصندوق والتي تستحق عادة عندما تحصل المؤسسة على عوائد مبيعات منتجاتها. ويأتي هذا النوع من الائتمان في المرتبة الثانية بعد الائتمان التجاري وذلك من حيث درجة اعتماد المؤسسة عليه كمصدر للتمويل قصير الأجل. ويتميز الائتمان المصرفي بأنه أقل تكلفة من الائتمان التجاري في الحالات التي تفضل فيها المؤسسة في الاستفادة من الخصم النقدي، كما يعتبر مصدر لتمويل الأصول الدائمة للمؤسسات التي تعاني صعوبات في تمويل تلك الأصول من مصادر طويلة الأجل. يضاف إلى ذلك أنه أكثر مرونة من الائتمان التجاري. ومن صوره ما يلي:

### أ- الخصم التجاري

هو شكل من أشكال القروض قصيرة الأجل التي يمنحها البنك التجاري لزمائنه عموما والمؤسسة الاقتصادية خصوما، ويتمثل في قيام البنك بشراء الورقة التجارية عن حاملها قبل تاريخ الاستحقاق، ومن ثم فهو يحل محل الدائن في تحصيل قيمتها عند هذا التاريخ.

### ب- تسبيقات على الحساب الجاري

يمكن أن يأخذ هذا النوع من الإجراءات صورتين، الحساب الجاري البنكي، والسحب على المكشوف:

<sup>1</sup>. أحمد بوراس، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة- الجزائر، 2008، ص 35-37.

- الحساب الجاري للمؤسسة لدى البنك: تتمثل هذه الوضعية في قيام البنك بالسماح للمؤسسة صاحبة الحساب الجاري بتجاوز رصيدها الدائن لدى البنك إلى حد متفق عليه؛
- السحب على المكشوف: وهي طريقة تمويلية يمنحها البنك للمنشأة التي عادة ما تكون عن عملائه الدائمين، يسمح من خلالها لهذه المؤسسة القيام باستخدام أموال أكبر مما هو موجود برصيدها لدى البنك.

### ج- تسهيلات الصندوق

عبارة عن قروض تمنح من قبل البنك للمؤسسات التي تعاني من صعوبات في السيولة المؤقتة أو القصيرة جدا والتي يمكن أن تنتج عن تأخر الإيرادات عن النفقات أو المدفوعات. ومن هنا يمكن القول أن هدف هذه التسهيلات هو تغطية الرصيد المدين إلى حين أقرب فرصة تتم فيها عملية التحصيل لصالح المؤسسة.

### د- قروض موسمية

وهي عبارة عن قروض تتحصل عليها المؤسسة من البنك في بعض المواسم التي تزيد فيها احتياجاتها للتمويل المؤقت، نظرا لزيادة الطلب مثلا على منتجاتها وإلزامية الإنتاج بكمية أكبر.

### هـ- الاعتمادات المستندية

وتستعمل في مجال تمويل العمليات التي تقوم بها المؤسسة مع الخارج على المدى القصير، وهي مرتبطة أساسا بشراء المواد الأولية الضرورية للعملية الإنتاجية من مورد خارج الوطن، ويكون البنك هنا بمثابة الوسيط بين المؤسسة والمورد.

### و- التمويل عن طريق المستحقات

يتمثل التمويل عن طريق المستحقات في تلك المستحقات الإلزامية الناتجة عن الخدمات التي تحصلت عليها المؤسسة والتي لم يتم سداد تكلفتها. وعادة ما تتمثل هذه المستحقات في مبالغ الضرائب المستحقة، اقتطاعات الضمان الاجتماعي، بعض الأجور المستحقة،...

وعادة ما تلجأ المؤسسات إلى هذا النوع من التمويلات لأنها تعتبر مجانية وليس لها تكلفة. حيث أن أجور العاملين عادة ما تدفع في نهاية كل شهر، واحتفاظ المؤسسة بهذه الأجور لمدة أخرى بعد نهاية الشهر من شأنه أن يتيح لها قدرة تمويلية بقيمة هذه الأجور. والشيء نفسه يمكن تطبيقه على المستحقات الأخرى مثل الضرائب أو الاقتطاعات الاجتماعية. وبالرغم من إتاحة هذا المصدر على أنه من الأفضل عدم تمادي المؤسسة في استعماله لما قد يسببه من عدم رضى لدى العاملين<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>. أحمد بوراس، مرجع سابق، ص 38-41.

### المبحث الثاني: الآليات المتحكمة في السياسة المالية للمؤسسة

للسياسة المالية آليات تتحكم فيها ومن ضمنها تكلفة رأس المال، والهيكلية المالية والتي تتمثل في مصادر التمويل المتاحة أمام المؤسسة، وأيضا السياسة المنتهجة في توزيع الأرباح، وكيفية تقييم واختيار الاستثمارات.

#### المطلب الأول: تكلفة رأس المال والهيكلية المالية للمؤسسة

أولا: **تكلفة رأس المال**: تعد تكلفة رأس المال من بين أهم الآليات المتحكمة في السياسة المالية للمؤسسة. وتعرف **تكلفة رأس المال** (Coût du capital) بأنها المتوسط الحسابي المرجح للتكاليف الناجمة عن مختلف الموارد المالية للمؤسسة، وبذلك فهي تكلفة مصادر التمويل، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$CMP = t \frac{V_{CP}}{V_D + V_{CP}} + i \frac{V_D}{V_D + V_{CP}}$$

حيث أن:

**CMP**: التكلفة الوسطية المرجحة (تكلفة رأس المال)؛

**V<sub>CP</sub>**: قيمة الأموال الخاصة؛

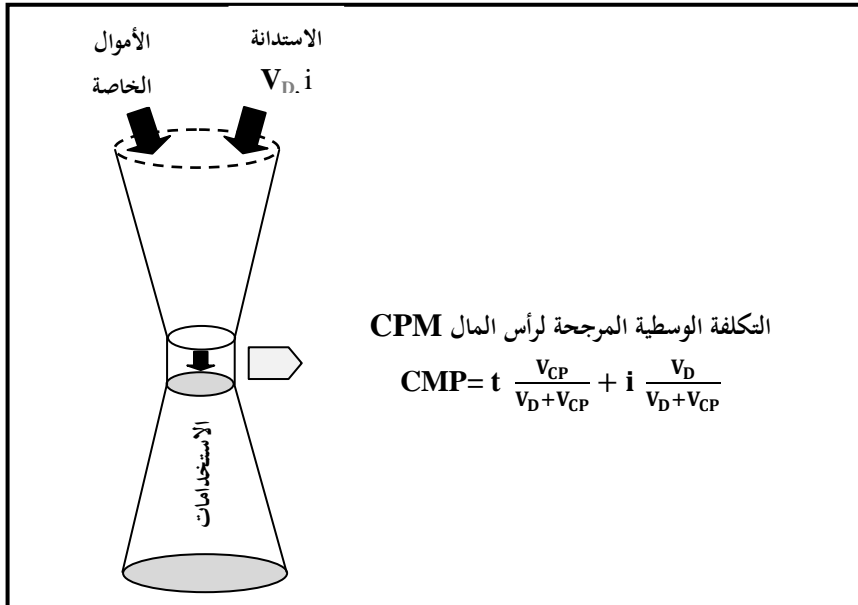
**V<sub>D</sub>**: قيمة الديون؛

**t**: تكلفة الأموال الخاصة؛

**i**: تكلفة الاستدانة<sup>1</sup>.

يمكن تمثيل تكلفة رأس المال تمثيلا بيانيا كما هو موضح أدناه:

الشكل رقم (4-2): تمثيل بياني لتكلفة رأس المال



المصدر: عبد الوهاب دادن، مرجع سابق، ص 108.

<sup>1</sup> عبد الوهاب دادن، تحليل المقاربات النظرية حول أمثلية الهيكل المالي-الإسهامات النظرية الأساسية-، مجلة الباحث، العدد 04، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، 2006، ص 108.

يعتبر التعريف السابق لتكلفة رأس المال تعريفا رياضيا، والواقع أنها "مقدار ما تدفعه المؤسسة من أجل الحصول على الأموال من مصادرها المختلفة، ويمكن النظر إلى تكلفة رأس المال على أنها الحد الأدنى من العائد الذي يطلبه المستثمرون الذين يقومون باستثمار أموالهم في الأوراق المالية التي تصدرها المؤسسة<sup>1</sup>.

ومن زاوية أخرى يمكن النظر إليها على أنها "عبارة عن معدل المردودية المفروض على الأصول الاقتصادية التي تم تمويلها عن طريق كل من الأموال الخاصة والديون". فيكتسي مفهوم تكلفة رأس المال أهمية كبرى في إطار مالية المؤسسة نظرا لكونه يسمح بتحديد الاستثمارات ذات المردود الجيد، لذلك فهو يندرج ضمن أهم المعايير المستعملة في طرق تقييم المؤسسات.

وعليه، يمكن تقييم المخاطرة التي تتعرض لها الأصول الاقتصادية للمؤسسة، وبالتالي يمكن إدراك مفهوم الأمتلية في اختيار الهيكل المالي، حيث تسعى المؤسسة إلى تدنية المخاطر الناجمة عن مختلف أنماط التمويل. وتعبير أدق، تحاول تدنية تكلفة رأس المال قدر الإمكان، فبصفة عامة يعد استعمال مفهوم تكلفة رأس المال مَسْعًا استراتيجيا للمؤسسات التي تميل إلى استهداف هيكل مالي أمثل يجعل التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال أدنى ما يمكن قصد التقليل من المخاطرة.

تم الإشارة فيما سبق إلى أن مفهوم تكلفة الأموال الخاصة يعتبر لصيقا بمفهوم تكلفة رأس المال، فتعد تكلفة الأموال الخاصة إحدى مركبات تكلفة رأس المال، إذ تتضمن هذا الأخيرة مختلف الموارد المالية ذات التكلفة الإسمية. وتعرف تكلفة الأموال الخاصة بأنها معدل المردودية المالية المفروض من طرف المساهمين في رأس مال المؤسسة<sup>2</sup>.

**ثانيا: الهيكلة المالية للمؤسسة:** يترجم الهيكل المالي (أو البنية المالية) للمؤسسة الصورة التي تعكس المصادر التمويلية لمختلف أصولها. فتختلف تكلفة التمويل من مورد مالي إلى آخر حسب الطبيعة، فإذا كان مصدر التمويل هو الاستدانة فإن المؤسسة في وضع مخاطرة، نظرا لكونها ملزمة بتحمل تكلفة الأموال التي حازت عليها على سبيل الاستدانة مهما كانت مردودية تلك الأموال، عندئذٍ نقول أن المؤسسة أمام ما يسمى بتكلفة الاستدانة. بينما إذا كان مصدر التمويل هو الأموال الخاصة فإن الأمر يختلف تماما، حيث أن المؤسسة في هذه الحالة أمام ما يعرف باسم تكلفة الأموال الخاصة، إذ أن هذا المصدر من التمويل يمثل ملكية في رأس مال المؤسسة، وهي بالتالي على علاقة بالأرباح المتوقعة من طرف المساهمين. وعليه فإن المؤسسة معرضة لمخاطرة تحقيق مردودية مساوية على الأقل لما هو متوقع من طرفهم. كما أنه قد يكون مصدر تمويل المؤسسة مزيجا من الموردين السابقين، وهي الحالة الأكثر شيوعا، ومن ثم تتحمل المؤسسة النوعين من التكلفة (تكلفة الاستدانة وتكلفة الأموال الخاصة)، عندها تكون أمام ما يسمى بتكلفة رأس المال.

يلاحظ مما سبق، أنه توجد سيناريوهات عدة متعلقة بنمط التمويل، ويتضح بالتالي جليا أن درجة المخاطرة تختلف من نمط إلى آخر من أنماط التمويل. وعليه، فإنه من باب الرشادة أن تحسن المؤسسة اختيارها لهيكلها المالي،

<sup>1</sup>. محمد براق، حمزة غربي، مدخل للسياسة المالية للمؤسسة، الطبعة الأولى، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية- مصر، 2015، ص 49.

<sup>2</sup>. عبد الوهاب دادن، مرجع سابق، ص 108.

وهو ما يتطلب ترشيد السياسة المالية للمؤسسة. ومن هنا يطرح السؤال الآتي: كيف يمكن للمؤسسة أن تحصل على هيكل مالي أمثل؟<sup>1</sup>.

**هيكل التمويل الأمثل:** هو هيكل التمويل الذي يحقق أكبر ربح لملاك المؤسسة، وبالتالي فهو الهيكل الذي يحقق أقصى قيمة سوقية للسهم.<sup>2</sup>

حسب ما تم التطرق إليه توجد العديد من الدراسات والنظريات المفسرة للهيكل المالية للمؤسسة والتي تفسر بالتحديد أمثلية وعدم أمثلية الهيكل التمويلي للمؤسسة، وتم التركيز في هذه الدراسة على أهم النظريات. والمتمثلة فيما يلي:

### 1. النظريات المؤيدة لفكرة وجود هيكل مالي أمثل (المدخل الكلاسيكي)

يجيب الكلاسيكيون على السؤال السابق بـ: "نعم"، وبرهانهم في ذلك أن تكلفة الأموال الخاصة أعلى من تكلفة الاستدانة، وبشكل أدق: المخاطرة المتأتبة من الأموال الخاصة أعلى من المخاطرة الناجمة عن الاستدانة. هذا من جهة، ومن جهة أخرى تكلفة الاقتراض والتي تندرج ضمن المصاريف المالية لها خاصية الاقتصاد في الضريبة، ويزر ذلك في تخفيض الوعاء الضريبي لحساب الضريبة على الأرباح.

بينما عوائد رأس المال الناجمة عن التمويل بالأموال الخاصة لا تتميز بتلك الخاصة لكونها تأتي بعد حساب النتيجة. وبالتالي فإنه على عكس الاستعانة بالأموال الخاصة كمورد مالي معتبر، فإن الديون تعمل على تخفيض تكلفة رأس المال من خلال الوفورات الضريبية<sup>3</sup>.

**وللتفسير أكثر فإنهم يفترضون وجود نسبة اقتراض مثالية تنخفض عندها تكلفة الأموال إلى أدنى حد وعندها تصل قيمة المؤسسة إلى حدها الأقصى، فالمديونية حسب وجهة نظر المساهمين خاصيتين متضادتين، فمن جهة فهي تمثل بالنسبة لهم إلزامية سداد بشكل منتظم فوائد القروض الأمر الذي من شأنه أن يولد فقدان مكافئات رأس المال إذا كانت النتيجة المحققة غير كافية، ومن جهة أخرى الفرق بين ما يمكن أن يدره استثمار ممول بواسطة قرض، وكلفة رأس المال المقترض يكون في صالح المساهمين. يوجد إذا نقطة حيادية تفصل بين مجالين، مجال تؤدي فيه المديونية إلى زيادة ثروة المساهمين، وأخرى يكون لها الأثر العكسي<sup>4</sup>.**

ويمكن توضيح المنظور الكلاسيكي بيانيا كما يلي:

<sup>1</sup> عبد الوهاب دادن، مرجع سابق، ص 107.

<sup>2</sup> عيادي عبد القادر، دور وأهمية نظام المعلومات المحاسبي في إتخاذ قرارات التمويل - حالة مؤسسة الإسمنت ومشتقاته بالشلف

(ECDE)-، رسالة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: مالية ومحاسبة، جامعة حسين بن

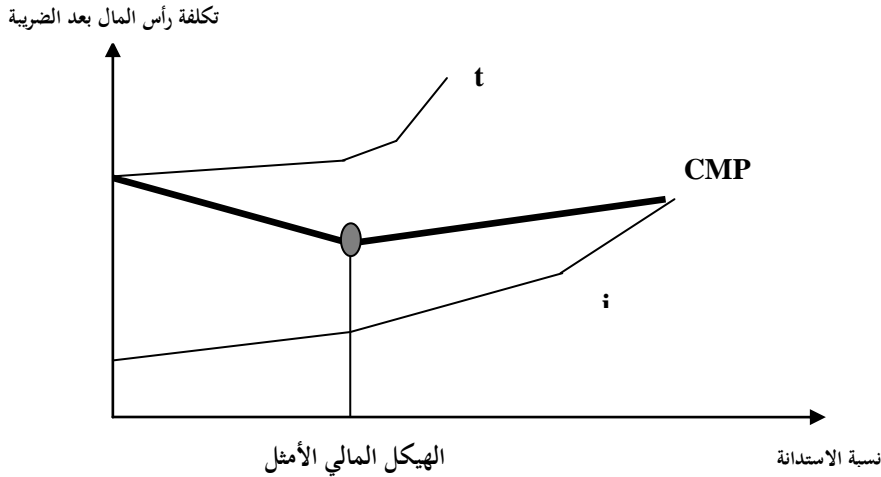
بوعلي بالشلف، الجزائر، 2008، ص 109-110.

<sup>3</sup> عبد الوهاب دادن، مرجع سابق، ص 108.

<sup>4</sup> هاجر عدوي، مرجع سابق، ص 68.



الشكل رقم (5-2): الهيكل المالي الأمثل حسب المنظور الكلاسيكي



المصدر: عبد الوهاب دادن، مرجع سابق، ص 109.

وما يلاحظ أن تكلفة رأس المال تتناقص تحت تأثير تزايد تكلفة الاستدانة، وهذا ما يفسر بالوفورات الضريبية، وتصل إلى حد معين تميل فيه إلى الثبات، ثم تتزايد، وذلك بعد اختفاء أثر الوفر الضريبي، أين يصبح المساهمون يطالبون بمعدل مردودية للأموال الخاصة أعلى، الأمر الذي يؤدي إلى تزايد تكلفة رأس المال. فتتحد النقطة المثلى، حسب المدخل الكلاسيكي، عند النقطة التي ستغير فيها تكلفة رأس المال اتجاهها عند زيادة تكلفة الاستدانة بدرجة واحدة<sup>1</sup>.

### 1.1. النظرية التقليدية

يفترض الاتجاه التقليدي أن هناك هيكل أمثل للتمويل، إذ يمكن للمؤسسة من خلال تحديد معدل للاقتراض أن تخفض تكلفة الأموال وبالتالي زيادة قيمة المؤسسة إلى أقصى حد، فمع زيادة نسبة الاقتراض ذات التكلفة المنخفضة سيرتفع معدل العائد المطلوب من طرف المستثمرين سواء كانوا دائنين أو ملاكاً حاليين أو محتملين بسبب ارتفاع المخاطر المالية التي يتعرض لها العائد الذي يتوقعون الحصول عليه، إلا أن التكلفة تظل ثابتة إلى حد معين من الاقتراض ثم تأخذ بعد ذلك في الارتفاع التدريجي.

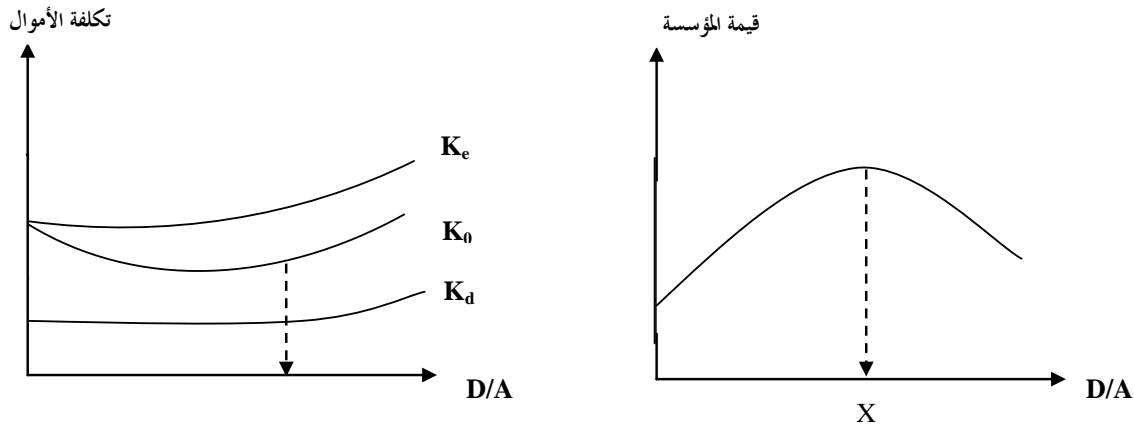
وتفسير ذلك أنه على الرغم من أن تكلفة الاقتراض ترتفع تدريجياً بزيادة نسبة الأموال المقترضة إلا أنها لا تزال مصدر تمويل منخفض التكلفة، وبالتالي فإن زيادة الاعتماد عليه سوف تسهم في تخفيض تكلفة الأموال.

ورغم ارتفاع تكلفة الأموال الخاصة  $K_e$  بزيادة نسبة الاقتراض فإن تكلفة الأموال الكلية تنخفض، لأن الانخفاض في تكلفة الاقتراض يفوق الارتفاع في تكلفة الأموال الخاصة، ويستمر هذا الانخفاض التدريجي في تكلفة الأموال حتى تصل نسبة الاقتراض إلى حد معين (x) حيث تصل قيمة المؤسسة إلى أقصى حد، ثم تأخذ هذه التكلفة في الارتفاع التدريجي من جديد بسبب ارتفاع تكلفة الأموال الخاصة بمعدلات أكبر تفوق الوفورات الضريبية المحققة من استعمال القروض في التمويل، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الأموال وانخفاض قيمة المؤسسة بالتبعية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> عبد الوهاب دادن، مرجع سابق، ص 109.

<sup>2</sup> محمد رزقي، مرجع سابق، ص 65-66.

الشكل رقم (6-2): تكلفة رأس المال والقيمة السوقية للمؤسسة



المصدر: محمد رزقي، مرجع سابق، ص 66.

من خلال ما سبق فإن المدخل التقليدي يؤيد فكرة وجود هيكل مالي مثالي عند أدنى نقطة لتكلفة التمويل أن تصل قيمة المؤسسة إلى أقصاها، وبعد هذه النقطة تبدأ تكلفة التمويل في الارتفاع بسبب ارتفاع الديون لأن المؤسسة قد تعدت حد الرشيد في العلاقة بين الديون والأموال الخاصة<sup>1</sup>.

ومن بين أهم النظريات التقليدية نجد نظرية أثر الرافعة المالية ونظرية الربح الصافي:

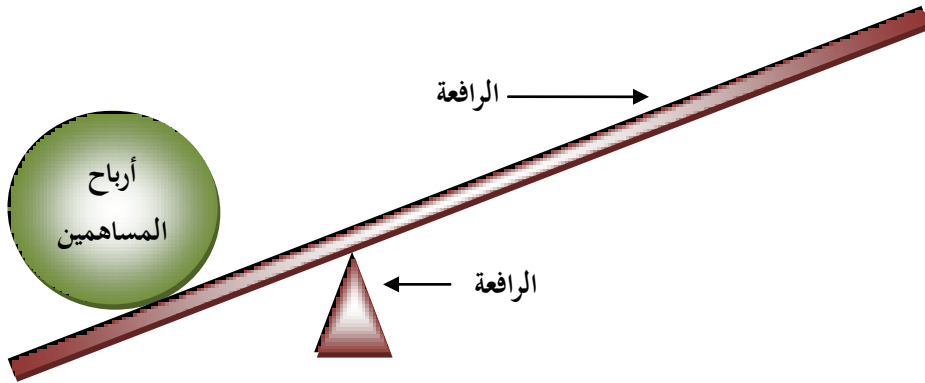
أ. **أثر الرافعة والمخاطر المالية:** من بين العوامل المحددة لمستوى الأداء في المؤسسة هي هيكل التمويل، بالرغم من أن دور هذا الهيكل معقد ومحل جدل كبير، فتحليل أثر الرافعة يسمح بإعطاء مقارنة أولية لهذه الإشكالية، فحسب هذا التحليل يمكن للمديونية أن يكون لها تأثيران مزدوجان حسب العلاقة بين تكلفة المديونية ومردودية الأصول، فيكون تأثيرها ايجابيا إذا كانت مردودية الأصول كافية، كما يمكن أن يكون تأثير المديونية سلبيا إذا كانت تكلفتها غير مغطاة بمردودية كافية<sup>2</sup>.

وبالتالي تتمثل الرافعة المالية أو الرفع المالي في اعتماد المؤسسة على القروض طويلة الأجل لرفع ربحية السهم. إن الأموال الدائمة في المؤسسة تتكون من أموال المساهمين والقروض طويلة الأجل، فإذا كان أصحاب القروض يتلقون معدلا ثابت نسبيا على توظيف أموالهم، فإن حملة الأسهم لا يتلقون أرباحا إلا إذا تحققت فعلا ويزيد إيرادهم بزيادة تلك الأرباح، وتقع على المسير المالي في المؤسسة مسؤولية رفع تلك الأرباح، ولكون تكلفة التمويل من القروض طويلة الأجل هي في العادة أقل من تكلفة التمويل من الأسهم، فإذا كانت ظروف السوق راجحة وعلى استعداد لتقبل المزيد من المبيعات، زادت حاجة المؤسسة إلى تمويل دائم جديد لذلك، فتزيد المؤسسة من الأموال الدائمة برفع مقدار القروض طويلة الأجل للاستفادة من فرصة الربح الجديدة، فالأرباح سوف ترتفع ما دام ارتفاع الإيرادات من المبيعات هو أكبر من ارتفاع عبء الفوائد على القروض مع باقي الأعباء، تسمى هذه العملية بالمتاجرة بأموال المساهمين.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 66.

<sup>2</sup> يوسف فريشي، سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-دراسة ميدانية-، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: علوم تسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005، ص 105.

الشكل رقم (7-2): أثر الرافعة المالية



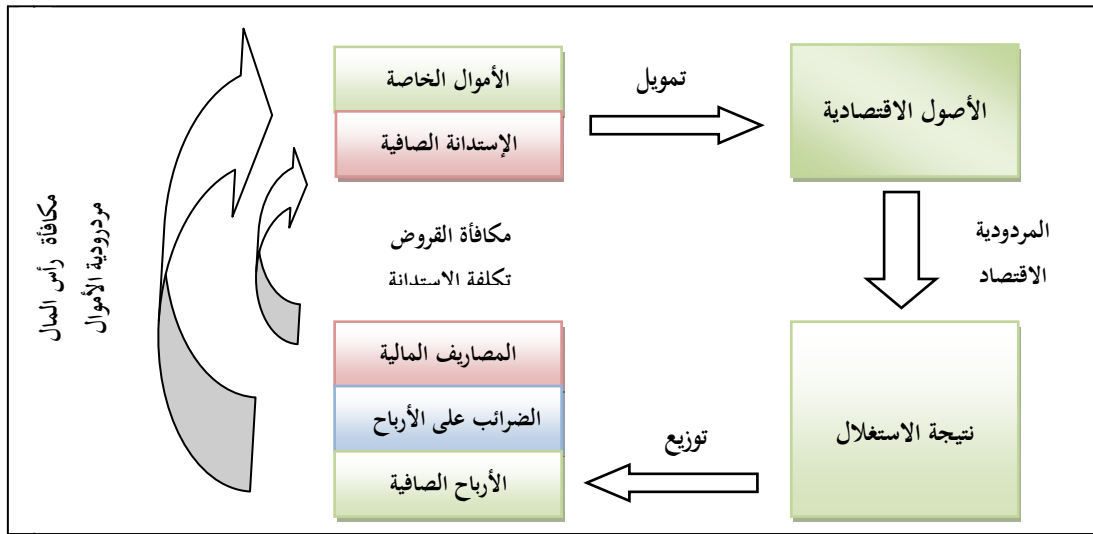
المصدر: مبارك لسوس، مرجع سابق، ص 165.

هذه القروض تمثل تكلفة ثابتة لا تتأثر بارتفاع أو انخفاض إيرادات المؤسسة من المبيعات، وأن التماذي في الاقتراض قد يؤدي إلى الالتهام الكلي لهذه الأرباح وهو ما يسمى بـ "تبخر الأرباح"<sup>1</sup>.  
ويقوم مبدأ أثر الرافعة المالية على مبدأ بسيط، فهي نتاج المرونة المكافئة المخصصة لرأس المال الخارجي عن المؤسسة (أي الديون)، فإذا كانت مردودية الأصول المؤسسة تتجاوز التكاليف المالية المدفوعة للمقرضين، يكون هذا الفائض في فائدة المساهمين، حيث نكون أمام حالة أثر رافعة مالية إيجابي، أما في الحالة العكسية أي إذا كانت هذه المردودية غير كافية من أجل تغطية التكاليف، تنخفض مردودية المساهمين؛ ويصبح أثر الرافعة المالية سلبي.  
إذا يمكننا تفسير أثر الرافعة المالية بمعدل مردودية الأموال الخاصة بدلالة معدل مردودية الأصول الاقتصادية وتكلفة الدين.

وبهدف التبسيط سوف نعتبر أن الأموال المستخدمة في مجملها تأخذ إما شكل الأموال الخاصة أو شكل استدانة، هذه الأموال هي أموال مستثمرة في شكل أصول ينتظر منها توليد التدفقات، كما هو مبين في الشكل التالي:

<sup>1</sup>. مبارك لسوس، مرجع سابق، ص 164 - 165.

الشكل رقم (8-2): توزيع ثروة المؤسسة



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 285.

ومن خلال ما سبق يتضح أن نشاط المؤسسة يتميز بمستوى من المخاطر تعرف بمخاطر الأعمال أو مخاطر النشاط، وهي عبارة عن التغير في النتيجة الاقتصادية المرتبط بطبيعة النشاط الذي تمارسه المؤسسة أو عملياتها الرئيسية في وقت لا تتحمل المؤسسة أي دين، ولا يقبل المساهم بهذه المخاطر إلا إذا كان له في المقابل تعويض كاف. في المقابل نجد أن المؤسسة كي تقوم بمزاولة نشاطها لابد لها من موارد مالية كافية من بينها التمويل بالاستدانة الذي يفرض عليها التزامات ثابتة تتمثل عادة في فوائد وأقساط القروض، حيث على المؤسسة دفع هذه المبالغ مهما كانت حصيلتها نشاطها، إضافة إلى إلزامية هذه التكاليف فان دفعها يسبق مكافئة الأموال الخاصة الأمر الذي يخفض من الدخل المتاح للمساهمين، كما أن اعتماد المؤسسة على الاستدانة بشكل كبير من شأنه تحميلها مخاطر إضافية هي المخاطر المالية التي تضاف لمخاطر الأعمال وذلك ما ينتج عنه مطالبة المساهمين بمعدل عائد أكبر يتناسب مع مستوى المخاطر المتحملة.

إذا يمكن تعريف المخاطر المالية على أنها "التذبذب في صافي الربح بعد الضريبة، أي التذبذب في العائد المتاح للمالك (حملة الأسهم العادية) بسبب استخدام مصادر التمويل ذات التكلفة الثابتة المتمثلة في فوائد القروض وتوزيعات الأسهم الممتازة"، فإذا كان للدين ميزة زيادة المردودية المالية أو مردودية الأموال الخاصة عن طريق تحويل الثروة من المقرضين إلى المساهمين عندما تكون مردودية الاستغلال أكبر من تكلفة الديون، فان لها عيب بزيادتها للمخاطر بالنسبة للمساهمين عن طريق جعلها للمردودية عرضة للتذبذب<sup>1</sup>.

ب. نظرية الربح الصافي: دون الارتكاز على قواعد علمية صلبة، حاول التقليديون مراقبة سلوك الاستدانة لمجموعة من المؤسسات، ودرسوا علاقة الارتباط بين تكلفة الدين وتكلفة الأموال الخاصة، من هنا خلصوا إلى وجود هيكل مالي المسمى الأمثل الذي يعظم قيمة المؤسسة<sup>2</sup>.

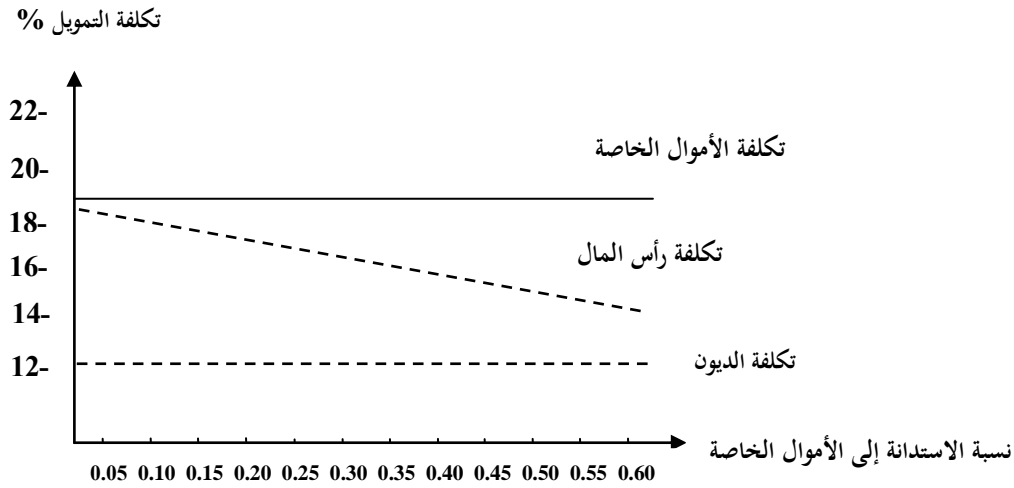
<sup>1</sup>. هاجر عدوي، مرجع سابق، ص 70.

<sup>2</sup>. يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 113.

وتقوم هذه النظرية على افتراض يتمثل في ثبات تكلفة الديون والأموال الخاصة، حتى بتغير نسبة الديون (الرفع المالي) في الهيكل المالي، إذ أن ارتفاع أو انخفاض حجم الديون لا ينجر عنه ارتفاع أو انخفاض في معدل المردودية الذي يطالب به مانحو الأموال (المقرضون والمالكون) بسبب المخاطر المصاحبة للاستدانة.

تأسيسا على ما سبق، وانطلاقا من انخفاض تكلفة التمويل من خلال الاستدانة عن مثيلتها المتعلقة بالأموال الخاصة، فإن زيادة الاعتماد على الديون في هيكل التمويل من شأنه أن يؤدي إلى انخفاض التكلفة الإجمالية للتمويل (تكلفة رأس المال)، الأمر الذي يساعد في تعظيم قيمة المؤسسة. وعليه تنخفض تكلفة رأس المال كلما زاد حجم الديون في الهيكل المالي، وذلك حتى الوصول إلى أدنى حد لها وذلك عند مقاربتها لتكلفة الديون، إذ يتأتى ذلك عند الاعتماد الكامل على الديون، لتصل قيمة المؤسسة لأقصى حد لها، ونكون بصدد الهيكل المالي الأمثل حسب أصحاب هذا المدخل<sup>1</sup>. والشكل التالي يوضح العلاقة بين تكلفة التمويل ونسبة الاقتراض:

الشكل رقم (9-2): العلاقة بين تكلفة التمويل ونسبة الاقتراض حسب مدخل صافي الربح



المصدر: هوارى سويسى، مرجع سابق، ص 199.

وحسب هذا الشكل فإن هذه النظرية تعاني من نقطة ضعف، تتمثل في افتراض ثبات كل من تكلفة الديون وتكلفة الأموال الخاصة، هذا الثبات يدل على أن المقرضين لا يوجد لهم أي رد فعل عند تغير الهيكل التمويلي للمؤسسة ولا يغيرون في مطالبهم تبعا لهذه التغيرات، وأن تزايد المديونية الذي من المفروض أن يزيد في المخاطر المالية للمتعاملين مع المؤسسة لا ينعكس على سلوكهم في شكل زيادة طلبهم لمكافئة إضافية، بالمقابل فإن تناقص المديونية من المفروض أن يحسن صورة المؤسسة في نظر المساهمين ويساعد في الحصول على ديون بأقل كلفة، لكن هذه الفرضية لا تؤخذ في الاعتبار في ظل هذا التحليل تحت فرضية أن تكلفة الديون وتكلفة الأموال الخاصة مستقلين عن

<sup>1</sup> هوارى سويسى، تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية بالجزائر، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2008، ص 198-199.

الهيكل المالي للمؤسسة. فهي نظرية تتجاهل التكاليف الإضافية التي تتحملها المؤسسة عندما تحاول البحث عن الاستفادة من مزايا أثر الرافعة، كما يعاب عليها افتراض عدم وجود تكلفة الإفلاس<sup>1</sup>.

وبالرغم من الطابع المجرد لهذه النظرية وأحيانا غير الواقعي، تبقى مصدر توريد لأنماط تحليلية يمكن الرجوع إليها في إعداد وتنفيذ وفهم السياسة المالية والاستثمارية للمؤسسة<sup>2</sup>.

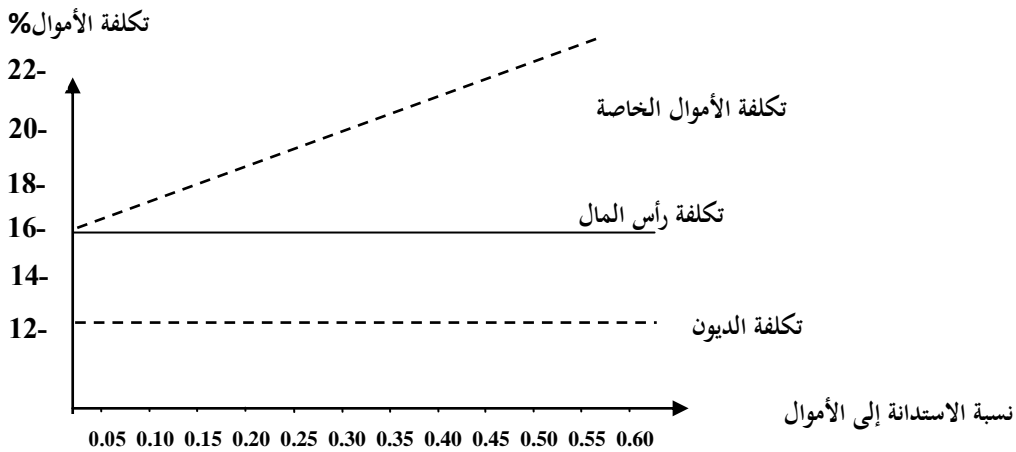
## 2. النظريات المؤيدة لفكرة وجود هيكل مالي أمثل (المدخل الحديث)

**2.1. نظرية صافي ربح العمليات:** تقوم هذه النظرية على افتراضين أساسيين يتمثلان في ثبات تكلفة الاستدانة (المعدل)، وعدم تغيرها بتغير حجم الاستدانة في الهيكل المالي، بينما تتغير تكلفة الأموال الخاصة تبعا لتغير حجم الاستدانة (الرفع المالي) (ترتفع عند ارتفاع نسبة الديون) من جهة، ومن جهة أخرى ثبات تكلفة رأس المال (التمويل) بغض النظر عن التغير في حجم الاستدانة في الهيكل المالي، ذلك أن الأثر الناجم عن الاعتماد على الاستدانة في تقليصها لتكلفة رأس المال سيقابلها بالقيمة نفسها ارتفاع في تكلفة الأموال الخاصة الناجم عن ارتفاع معدل المردودية المطلوب من طرف المساهمين، مما يجعل هذين الأثرين المتعاكسين المتساويين في القوة بدون تأثير يذكر.

وعليه، لم يبق للمؤسسة إلا أن ترفع في صافي ربح العمليات لرفع قيمتها، وذلك يتأتى بالإدارة الجيدة للأصول الحقيقية (دورة الاستغلال) وبشكل أكبر عمليات الاستثمار، وانطلاقا من أن التأثير الناجم عن الاقتراض سوف يلغى عن طريق ارتفاع في تكلفة الأموال الخاصة، مما جعل أصحاب هذا المدخل لا يعترفون بوجود هيكل مالي مثالي للمؤسسة<sup>3</sup>.

والشكل التالي يوضح العلاقة بين تكلفة التمويل ونسبة الاستدانة حسب مدخل صافي ربح العمليات:

الشكل رقم (10-2): العلاقة بين تكلفة التمويل ونسبة الاستدانة حسب مدخل صافي ربح العمليات



المصدر: هواري سويسبي، مرجع سابق، ص 202.

<sup>1</sup> هاجر عدوي، مرجع سابق، ص 74-75.

<sup>2</sup> يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 123.

<sup>3</sup> هواري سويسبي، مرجع سابق، ص 201-202.

**2.2. نظرية موديقلياني وميلر (Modigliani & Miller):** يجب الاقتصاديان الأمريكيان " موديقلياني وميلر" على السؤال حول أمثلية الهيكل المالي بـ "لا" ، أي لا يوجد هيكل مالي أمثل، حيث يريان بأن " تكلفة رأس المال وقيمة المؤسسة مستقلتان عن هيكلها المالي<sup>1</sup>. حيث ارتكز تحليل "موديقلياني وميلر" في تفسير هيكل التمويل على المدخل التقليدي المتمثل في تدنيه تكلفة رأس المال من خلال استعمال الأموال الخاصة والديون نسبة إلى تكلفتها؛ لكي لا تتعرض المؤسسة إلى الإفلاس؛ أين وضعنا تحليلاً نظرياً معمقاً لآثار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة، وبيننا أن الهيكل المالي ليس له أية آثار على قيمة المؤسسة عند عدم الأخذ بعين الاعتبار لدور الضريبة، أي حيادية الهيكل المالي في التأثير على قيمة المؤسسة، وبإدخال الضريبة على أرباح الشركات، تلجأ المؤسسة إلى الاستدانة بنسبة 100% (1963)، وذلك للاستفادة من الوفرات الضريبية، على الرغم من أن هذه الحالة لا يمكن أن تتحقق في المؤسسة، لأن جميع المؤسسات يجب أن تتوفر على رأس مال اجتماعي، كما أنه عند الأخذ بعين الاعتبار لآثار الضريبة على دخل الأفراد فإن ذلك سيجعل من قيمة المؤسسة مستقلة استقلالاً كلياً عن هيكلها المالي<sup>2</sup>.

حيث نميز هنا بين مرحلتين في تصور هذا النموذج:

✓ **المرحلة الأولى (MODIGLIANI \_ MILLER 1958):** في غياب الضرائب وفي وجود سوق مالي بحت، الهيكل المالي حيادي في تحديد قيمة المؤسسة، الأثر الإيجابي للرافعة المالية يتم امتصاصه بواسطة الأثر السلبي المرتبط بزيادة المخاطر المالية؛

✓ **المرحلة الثانية (MODIGLIANI \_ MILLER 1963):** مع الأخذ في الاعتبار أثر الضريبة بفعل خاصية قابلية التخفيض الضريبي للمصاريف المالية، يكون للديون دائماً أثر إيجابي على قيمة المؤسسة مهما كان مستوى هذه الديون، هيكل التمويل الأمثل للمؤسسة هو ذلك الهيكل الذي نحصل عليه عند مستوى المديونية الأقصى، أي عند الوضعية غير العقلانية لمؤسسة بدون أموال خاصة<sup>3</sup>.

وتتمثل الفرضيات التي يقوم عليها فيما يلي:

- مثالية الأسواق المالية؛
- يمكن للأعوان الاقتصاديين الإقراض والاقتراض بمعدل ثابت ودون حدود؛
- عدم وجود تكلفة للإفلاس؛
- لا يوجد إلا نوعين من القيم (الأسهم والسندات)؛
- آثار الضريبة لا تأخذ بعين الاعتبار؛
- عدم وجود توسع للمؤسسة أي أن التدفقات النقدية تبقى ثابتة عبر الزمن.
- يتحصل كل المستثمرين على نفس المعلومات (تمائل المعلومات بين مختلف المستثمرين والمؤسسة)؛

<sup>1</sup> عبد الوهاب دادن، مرجع سابق، ص 109.

<sup>2</sup> ياسين العايب، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية- دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، فرع: الاقتصاد المالي، جامعة منتوري بقسنطينة، الجزائر، 2011، ص 16.

<sup>3</sup> هاجر عدوي، مرجع سابق، ص 75.

- لا يوجد هناك تعارض للمصالح والأهداف بين المسيرين والمساهمين ويفترض أن تعمل الإدارة بما يتلاءم وأهداف المساهمين؛

- توجد كل المؤسسات في نفس مستوى الخطر وتحقق المردودية نفسها؛

- استقلالية قرارات التمويل عن قرارات الاستثمار<sup>1</sup>.

ووجهت عدة انتقادات لوجهة نظر "موديقلاني وميلير" وتحديدًا قضية "واقعية النموذج". فقد تم انتقاد فرضية مجانية الأسواق، وهذا في الوقت الذي تؤدي في هذه الفرضية دورًا أساسيًا في تحليل الكاتين. ذلك أن قبول وجهة نظرها مشروط بتدخل آلية التحكم، التي تفترض مسبقًا وجود إمكانية إحلال مطلق بين الأوراق المالية ذات الخصائص المتماثلة من حيث عنصري المردودية والمخاطرة. هذا من جهة، ومن جهة أخرى انتقد هذا النموذج من حيث افتراض عدم وجود ضرائب، وهذا ما لا يمكن قبوله في وجود فوائد قابلة للتخفيض في حساب الضرائب، في حين أن المساهمون يجنون أرباحًا بعد الضرائب المفروضة على الأرباح<sup>2</sup>.

**2.3. نظرية التوازن:** تنطلق هذه النظرية من أعمال Myers S.(1984) وقد عرفت هي الأخرى مرحلتين في إعدادها:

- **المرحلة الأولى:** حيث تم إدخال أثر تكلفة الإفلاس على نموذج موديقلاني وميلير وخلصت إلى تحديد معدل مديونية أمثل. في هذه الحالة ارتفاع المديونية تؤدي إضافة إلى أثر الرافعة - دون أن تنعكس على قيمة المؤسسة - ظهور تكلفة الإفلاس التي لها انعكاس سلبي على قيمة المؤسسة.

- **المرحلة الثانية:** والتي عرفت تعديلًا في هذه النموذج بالأخذ في الاعتبار تكلفة الوكالة، وهذا كاستجابة إلى الانتقادات الشهيرة التي وجهت للمرحلة السابقة. فعلاقة الوكالة تقود إلى صنفان من التكاليف: تكاليف وكالة الأموال الخاصة، أي النفقات التي يقوم بها المساهمين من أجل تأمين الانحرافات التي قد يقع فيها المدراء؛ تكاليف وكالة الديون أو النفقات التي يقوم بها المدينين من أجل ردع المساهمين (بما فيهم المدراء).

فاللجوء إلى الاستدانة هو وسيلة ردع من السوق المالي للمدراء، أي لتخفيض تكاليف وكالة الأموال الخاصة والرفع من قيمة المؤسسة، في نفس الوقت، هذه المديونية تولد تكاليف وكالة الديون التي تخفض من قيمة المؤسسة، في نهاية المطاف، قيمة المؤسسة تتوقف على حصيلة هذين الأثرين المتناقضين للمديونية<sup>3</sup>.

### 3. النظريات المعاصرة المفسرة للهيكلية المالية للمؤسسة

**3.1. نظرية الإشارة:** تقوم هذه النظرية على قاعدة أساسية وهي عدم تماثل المعلومات الذي تتصف به الأسواق المالية إذ أن المعلومات التي تنشرها المؤسسات ليست بالضرورة حقيقية وصادقة، ومن ثم فإن هذه النظرية تنطلق من أنه بإمكان المديرين في المؤسسات الأحسن أداء إصدار إشارات خاصة وفعالة تميزها عن مؤسسات أخرى ذات

<sup>1</sup> ياسين العايب، مرجع سابق، ص 17-18.

<sup>2</sup> عبد الوهاب دادن، مرجع سابق، ص 111.

<sup>3</sup> يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 146.



مستوى أقل من الأداء، وخاصة هذه الإشارات انه سيكون من الصعب تقليدها من طرف مؤسسات ضعيفة<sup>1</sup>. إذن، تستند نظرية الاستدلال إلى فكرتين هما<sup>2</sup>:

- المعلومة نفسها، غير موزعة في جميع الاتجاهات: حيث أنه بإمكان المديرين في مؤسسة ما تهيئة معلومات لا تكون متوفرة لدى المستثمرين؛
- وحتى إذا كانت تلك المعلومات منشورة ومتوفرة لدى الجميع، فإنها سوف لا تدرك ولا تفهم بالأسلوب والطريقة نفسها.

**3.2. نظرية التمويل السلمي:** من أجل تحديد الهيكل التمويلي هناك نظرية أخرى من بين النظريات الحديثة ظهرت في منتصف الثمانينات، ويتعلق الأمر بنظرية التمويل السلمي أو نظرية ترتيب أفضلية مصادر التمويل لـ"مايرز"، وتنص هذه النظرية على أن المؤسسة تفضل التمويل الداخلي (التمويل الذاتي) على التمويل الخارجي (ديون وأسهم عادية)، أما إذا تطلب الأمر تمويلًا خارجيًا فإن المؤسسة تفضل الديون على الأسهم العادية.

ويرجع سبب اختيار هذا الترتيب إلى الأخذ بعين الاعتبار المزايا التي يتمتع بها كل مصدر من هذه المصادر، حيث يعود سبب مجيء التمويل الداخلي في المرتبة الأولى إلى كونه مصدرًا لا يواجه عادة بالمعارضة، إضافة إلى أنه يعفي المديرين الماليين من السعي للاتصال بالمستثمرين المحتملين من مقرضين وملاك، كما يبعد المؤسسة عن الوقوع تحت تأثير منطق سوق رأس المال في حالة إصدار المزيد من الأسهم. فإصدار كمية كبيرة من الأسهم قد يترك أثرا عكسيا على القيمة السوقية للسهم كما يحتمل أن يحدث تغييرا في مراكز الملاك داخل الجمعية العامة إضافة إلى ذلك لا تنطوي مصادر التمويل الداخلية أو الذاتية على تكاليف إصدار على عكس مصادر التمويل الخارجية.

يضاف إلى ذلك انه إذا كانت مصادر التمويل الداخلية تأتي في قمة سلم التفضيل، فانه وللأسباب ذاتها يتوقع أن تأتي الأموال المقترضة في الدرجة التالية وهو ما يتوافق مع مقتضيات النظرية، فإصدار السندات ينطوي على معارضة أقل كما أن تكلفة الإصدار المصاحبة لها عادة ما تكون أيضا أقل وذلك مقارنة بإصدار الأسهم العادية، وبناء عليه قد يكون من الأفضل للمؤسسة أن تعطي الأولوية في التمويل للأرباح المحتجزة بدلا من إصدار أسهم عادية على أن تأتي الأموال المقترضة بينهما.

مما سبق يتضح أن نظرية التمويل السلمي أو نظرية ترتيب أفضلية مصادر التمويل قد قدمت للمدير المالي للمؤسسة ترتيبا لمصادر التمويل التي يلجأ إليها لتغطية الاحتياجات التمويلية للمؤسسة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> هاجر عدوي، مرجع سابق، ص 96.

<sup>2</sup> عبد الوهاب دادن، مرجع سابق، ص 112.

<sup>3</sup> هاجر عدوي، مرجع سابق، ص 97-98.

### المطلب الثاني: السياسة الاستثمارية للمؤسسة

يعتبر قرار الاستثمار من بين أهم القرارات المالية ضمن السياسة المالية للمؤسسة، لذا وجب على المؤسسة الاهتمام بهذا القرار والتركيز عليه، وذلك بالقيام بالعديد من الدراسات لتقييم هذه المشاريع الاستثمارية. ومن بين أهم الدراسات الواجب القيام بها هي دراسة الجدوى المالية والتي تمر بالمراحل التالية:

- تقدير كل التكاليف المتعلقة بالمشروع؛
- تقدير المصادر التمويلية المناسبة للمشروع؛
- تقدير العوائد المالية المنتظرة للمشروع.

#### أولاً: مفهوم الاستثمار

يعرف الاستثمار كعملية تبادل بين نفقة مؤكدة وحاضرة، وأمل تحقيق موارد مستقبلية مصحوبة بمردودية مقبولة. بعبارة أخرى، يمكن تعريف مفهوم الاستثمار بتخصيص أموال لاقتناء استثمارات مادية ومعنوية لغرض الحصول على عوائد مستقبلية.

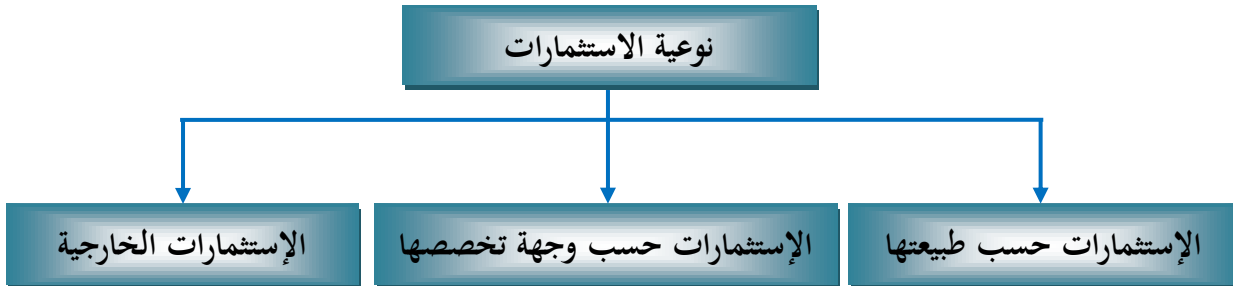
ومن خلال التعريف السابق نلاحظ أن الاستثمار يتميز بعدة خصائص أهمها:

- أهمية النفقة التي تتحملها المؤسسة نظراً للأموال المخصصة لاقتناء استثمارات هامة (مباني، معدات وأدوات، معدات نقل، علامات، الخ)؛
  - يترجم الاستثمار تعهد المؤسسة على المدى الطويل؛
  - يشكل الاستثمار خطراً، لكون ارتكاز المردودية الناجمة عنه على عوائد محتملة؛
  - يشكل الاستثمار وزناً هاماً على مستوى الهيكلية المالية للمؤسسة؛
- تقود كل هذه الميزات حتماً المؤسسة إلى ترتيب الاستثمار ضمن عمليات التسيير الاستراتيجي الذي يتطلب استعمال طرق تقييم صارمة.

#### ثانياً: أنواع الاستثمارات

هناك ثلاث أنواع: حسب طبيعة الاستثمار، حسب وجهة تخصص الاستثمار، حسب الهدف الاستراتيجي للاستثمار.

الشكل رقم (11-02): أنواع الاستثمار



المصدر: خميسي شبيحة، التسيير المالي للمؤسسة-دروس ومسائل محلولة-، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، بوزريعة-الجزائر، 2010، ص 137.

1- الإستثمارات حسب طبيعتها: يتقارب ترتيب هذه الاستثمارات مع تلك المقترح من طرف المخطط الوطني المحاسبي، نجد:

— الإستثمارات المادية: تشكل الاستثمارات المادية الجهاز الإنتاجي للمؤسسة، كالمباني، المعدات والأدوات، معدات النقل، ... الخ.

— الإستثمارات غير المادية (المعنوية): هي تلك الاستثمارات المعنوية، كالمحل التجاري، براعة الاختراع، التكوين، البحث والتنمية، ... الخ.

— الإستثمارات المالية: تخص القيم المالية (شراء سندات المساهمة مثلا)<sup>1</sup>.

2- الإستثمارات حسب وجهة تخصصها: يخص هذا النوع من الاستثمارات:

— إستثمارات التجديد أو التعويض: الغرض منها تعويض أصول (معدات وتجهيزات) جديدة بأصول قديمة، على "أن تكون الأصول الجديدة لها نفس الخصائص التقنية للأصول القديمة من ناحية الطاقة الإنتاجية القديمة وكذلك مستوى تكاليف الإنتاج"؛

— إستثمارات التحديث أو العصرية: الغرض منها توسيع الطاقة الإنتاجية أو التسويقية للمؤسسة لاستيعاب ارتفاع الطلب مستقبلا، سواء بتطوير طريقة الإنتاج للمنتجات السابقة أو إدخال منتج جديد للسوق، أو فتح فروع للتسويق في نقاط أخرى<sup>2</sup>؛

— الإستثمارات الإنتاجية: تهدف هذه الاستثمارات أساسا إلى التحكم في تكاليف الإنتاج؛

— إستثمارات الابتكار: يتمثل الهدف منها في اقتناء تكنولوجيا جديدة من أجل إنتاج وبيع ومنتجات جديدة على مستوى الأسواق الحالية أو الجديدة.

3- الإستثمارات الإستراتيجية: من بين الاستثمارات الإستراتيجية، نجد:

— الإستثمارات الهجومية: تمكن المؤسسة من الحصول على أساط من السوق، وتمركز استراتيجي مقارنة مع منافسيها؛

— الإستثمارات الدفاعية: تسمح للمؤسسة الحفاظ على مركزها التنافسي على مستوى سوق يمتاز بحدة المنافسة (إستراتيجية التكامل العمودي)؛

— إستثمارات التنوع: تخص هذه الاستثمارات ميدان تنوع نشاط المؤسسة (إستراتيجية التنوع).

### ثالثا: مراحل اختيار الاستثمارات

من الناحية العملية، نجد أن انتقاء المشروع الذي يسمح بتحقيق أهداف المؤسسة لا يعد عملا سهلا. لكن تحقيق أحسن مشروع يرتبط مباشرة باحترام مختلف المراحل المتعلقة بعملية اختيار المشروع الاستثماري.

<sup>1</sup>. خميسي شبيحة، مرجع سابق، ص 137.

<sup>2</sup>. مبارك لسوس، مرجع سابق، ص 120.

إن الاختيار الأحسن للمشاريع الاستثمارية يتطلب احترام مختلف مراحل عملية اتخاذ القرار: التصور، الانتقاء الأولي، دراسة المشاريع المنتقاة، تقييم مختلف المتغيرات، الاختيار النهائي للمشروع، الانجاز والمتابعة، يركز هذا الاختيار على معيارين أساسيين وهما الملاءة ومردودية المشروع الاستثماري.

**1- مرحلة التصور Phase de Conception:** تتمثل هذه المرحلة في تحديد المشكل واقتراح الحلول المناسبة، إذ نجدها تركز على المعرفة، التصور، الإبداع، صياغة الاقتراحات والأفكار.

ويمكن اعتبار هذه المرحلة ذات أهمية بالغة، إذ لا يمكن الاحتفاظ بأحسن مشروع الذي يسير في اتجاه أهداف المؤسسة إلا إذا كان مسجلا في قائمة المشاريع الاستثمارية موضوع الدراسة.

**2- مرحلة الانتقاء الأولي Phase de Présélection:** لأسباب متعلقة بالزمن والتكلفة، يستحسن دراسة المشاريع التي تتطابق مع الأهداف العامة وإستراتيجية المؤسسة والتي لا تشكل قيودا أثناء تنفيذها وتجسيدها على أرض الواقع (التمويل، التكوين، إلخ). وفي هذا المستوى يشكل الإدراك السليم، الحدائثة الملائمة، الخبرة معايير تساعد على حذف الاقتراحات غير قابلة التحقيق أو منعدمة المردودية؛

**3- مرحلة الانتقاء Phase de Sélection:** على مستوى هذه المرحلة تكون المشاريع محل الدراسة معمقة سواء من إعداد المؤسسة نفسها أو من طرف أخصائيين خارجيين. حيث تحتوي هذه المرحلة على الجوانب التالية:

### 3-1- الدراسة التجارية والتسويقية

تعد هذه الدراسة أكثر أهمية في العملية الاستثمارية، إذ نجدها تأخذ بعين الاعتبار عدة معايير منها:

- تسويقية: السعر، المنتج، التوزيع، الاتصال، دراسات السوق، المنافسة،... إلخ؛
- مالية: رقم الأعمال، نفقات الاستغلال، المردودية، التمويل،... إلخ؛
- المحيط: القوانين، النصوص التنظيمية،... إلخ.

### 3-2- الدراسة التقنية ولاقتصادية

تخص هذه الدراسة الجانب التقني والاقتصادي للمشروع الاستثماري إذ تقوم المصالح التقنية بدراسة الفرضيات التقنية التي من شأنها الإجابة على المشكل المطروح، يحدد:

- المبلغ الأصلي للاستثمار؛
- تكلفة الاستغلال؛
- الاحتياجات من اليد العاملة.

### 3-3- الدراسة المالية

خلال هذه المرحلة تدرس المصالح المالية مختلف إمكانيات التمويل المتمثلة في:

- التمويل الداخلي المتاح بواسطة التمويل الذاتي؛
- التمويل الخارجي بواسطة القروض لدى الهيئات المالية؛
- إمكانيات اللجوء للزيادة المحتملة لرأس المال.

تحدد هذه الدراسة مختلف مصادر التمويل التي تسمح بإنجاز المشاريع الاستثمارية في أحسن الشروط وفي النهاية، يتم إعداد المخطط النهائي بالتمويل في حالة انتقاء المشروع المحتفظ به.

### 3-4- دراسة الخطر

يعتبر الخطر كعامل هام في حياة المؤسسة، إذن، التطرق إليه بصفة واضحة يمكن أن يكون مرتبط بالمبالغ المدرجة في إنجاز المشاريع الاستثمارية باختيار طبيعة الاستثمار، بمصادقية الدراسة التقديرية، الخ.

### رابعا: تقييم مختلف معالم الاستثمار

من خلال التعريف السابق للاستثمار، يصبح من اللازم تحديد وتقييم مختلف معالم المشروع الاستثماري، بالإضافة إلى ذلك، يسمح تشغيل المشروع الاستثماري من تحقيق عوائد مالية خلال مدة حياته. كذلك يمكن تعريف الاستثمار كعملية تبادل لنفقة حقيقية تدفع خلال فترة قصيرة مقابل أمل تحقيق عوائد مستقبلية ممتدة على مدة حياة الاستثمار، في هذه الحالة، نجد أن الخطر مرتبط بعدم التأكد المستقبلي.

يسمح مجموع العوائد ورأس المال المستثمر في بداية المشروع بقياس مردودية الاستثمار، تقييم الموارد المستقبلية الناتجة عن الاستثمار بعد الضريبة أي يجب الأخذ بعين الاعتبار الضرائب على أرباح الشركات والضرائب على القيم الزائدة المتولدة عن التنازل على عناصر الأصول.

وبعد ما يتم تقييم المتغيرات المتعلقة بكل مشروع استثماري، يمكن الشروع في دراسة مختلف المعايير من أجل مقارنة وترتيب مختلف المشاريع محل الدراسة، ثم اختيار الأحسن. وذلك من خلال:

### 1- نفقات الاستثمار

هي تلك النفقات المباشرة وغير المباشرة المتعلقة بإنجاز المشروع الاستثماري:

- المصاريف التمهيديّة: مصاريف الدراسات والأبحاث، مصاريف التكوين، مصاريف القروض، الخ.
- مصاريف الاستثمارات المادية وغير المادية.
- احتياجات التمويل الناجمة عن الاستثمار. يضاف إلى ذلك النفقات اللازمة لتمويل دورة الاستغلال التي تساهم في تحقيق العوائد المستقبلية.

### 2- عوائد الاستثمار

هي تلك التدفقات الصافية للخرينة المتولدة عن استغلال الاستثمار، أي رصيد تدفقات الموارد والنفقات الناتجة عن عمليات الاستثمار والاستغلال.

### خامسا: المعايير المالية لاختيار المشاريع

تسمح هذه المعايير من مقارنة وترتيب مختلف المشاريع محل الدراسة، ثم انتقاء المشروع أو المشاريع المقبولة. يمكن ترتيب هذه المعايير حسب مجموعتين:

- المعايير المالية بدون تحيين Sans actualisation: فترة استرداد رأس المال المستثمر...

- المعايير المالية المبنية على التحيين Avec actualisation: القيمة الحالية الصافية، نسبة المردودية الداخلي، مؤشر الربحية...<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: سياسة توزيع الأرباح

تعتبر سياسة توزيع الأرباح نتيجة للفصل بين الملكية والإدارة<sup>2</sup>، وهي من القضايا الأكثر إثارة للجدل في مجال التمويل، وقد لقت دراسة سياسة توزيع الأرباح انتباه علماء المالية منذ منتصف القرن الماضي، حيث حاولوا حل العديد من القضايا المتعلقة بالأرباح وصياغة النظريات والنماذج لتفسير ذلك<sup>3</sup>، ولكن الأبحاث في سياسة توزيع الأرباح قد أظهرت أن النظرية العامة لسياسة توزيع الأرباح لا تزال بعيدة المنال<sup>4</sup>. وباعتبار كل هذا تسعى المؤسسة من خلال العمليات المحققة أثناء الدورة السنوية إلى تحقيق أهدافها، إذ يكون تحقيق الأرباح أحد أهم أهدافها ومؤشر من مؤشرات نجاحها. وتختلف عملية التصرف في هذه الأرباح من مؤسسة إلى أخرى أو حتى في المؤسسة ذاتها خلال دوراتها المتعاقبة، وهذا يرجع أساسا إلى اختلاف سياسة توزيعات الأرباح المنتهجة من قبلها<sup>5</sup>.

والأرباح (ما يتم توزيعه على المساهمين) هي المكافآت التي يتلقاها مساهمو المؤسسة في شكل أموال نقدية أو أسهم أو غيرها<sup>6</sup>. وتتمثل سياسات التوزيع في قرار المؤسسة بشأن المفاضلة بين توزيع الأرباح على المساهمين وبين احتجاز تلك الأرباح بغرض إعادة استثمارها، لتشكل أحد المصادر التمويلية الهامة التي تعرف بالتمويل الذاتي، وبذلك نجد أن هذا القرار بشأن توزيع الأرباح، علاوة على إمكانية تأثيره على قيمة المؤسسة، له تأثير على حجم تمويل مهم بالمؤسسة ذو تكلفة قليلة بالمقارنة بالمصادر الأخرى (الاستدانة أو زيادة رأس المال)، مما يجعل القرارات بشأن توزيع الأرباح من القرارات المالية الهامة التي لا تقل أهمية عن قراري الاستثمار والتمويل والتي نجدها قد

<sup>1</sup>. خميسي شبيحة، مرجع سابق، ص 138-141.

<sup>2</sup>. Mirjam Dundeborg, **Does Vote Differentiation Affect Dividend Payout Policy? –A Study on Swedish Listed Firms–**, Master Thesis within Economics,-INTERNATIONELLA HANDELSHÖGSKOLAN- HÖGSKOLAN I JÖNKÖPING-, June 2011, P 04.

<sup>3</sup>. Husam-Aldin Nizar Al-Malkawi, Michael Rafferty, Rekha Pillai, **Dividend Policy: A Review of Theories and Empirical Evidence**, International Bulletin of Business Administration, Euro Journals, Inc. 2010, P 171-172.

<sup>4</sup>. S.O Ashamu, James O. Abiola, S.O Bbadmus, , **DIVIDEND POLICY AS STRATEGIC TOOL OF FINANCING IN PUBLIC FIRMS: EVIDENCE FROM NIGERIA**, European Scientific Journal May edition vol. 8, No.9, 2012, P 02.

<sup>5</sup>. عبد الكريم بوحادرة، أثر اختيار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة: دور سياسة توزيع الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم – مع دراسة حالة-، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: إدارة مالية، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2012، ص 108.

<sup>6</sup>. Adam Enebrand Tobias Magnusson, **Dividend policy and its impact on firm valuation -A study of the relationship between dividend policy and stock prices on the Swedish market-**, Master thesis within: Finance, Jönköping international Business School, May 2018 , P 07.

أخذت قسطا وافرا من الدراسات في النظرية المالية خاصة في شقها الحديث، لذلك فقد حظيت بنظريات تحاول تفسيرها تدرج في ما يعرف في الأدبيات المالية بنظرية توزيع الأرباح (La Théorie de dividende) <sup>1</sup>.

### أولا: النظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح

ترتبط سياسة توزيع الأرباح بقرار الإدارة بشأن مقدار أرباح الشركة يتم دفعها للمساهمين كأرباح مقابل الحفاظ على إعادة الاستثمار في الفرص الجديدة<sup>2</sup>. وهنا تكمن الجدلية التي قامت عليها النظريات المفسرة لسياسة توزيع الأرباح، ومن بين أهم النظريات

**1- نظرية الفائض للتوزيعات:** لقد كانت نظرية الفائض من أولى النظريات التي اهتمت بهذا الموضوع، وذلك من خلال المقارنة بين العائد الناتج عن احتجاز الأرباح لإعادة استثمارها من طرف المؤسسة، والعائد الناتج عن عملية استثمار التوزيعات من قبل المستثمر، لكن قد تكون حالة المؤسسة هي المحدد الرئيسي وذلك جراء توفرها على نقدية تفوق الفرص الاستثمارية المتاحة أمامها، فالمؤسسة هنا تعتمد إلى توزيع نسب عالية من الأرباح على المستثمرين وهذا لأجل إعادة استثمارها بأنفسهم ولكي لا تفوت عنهم فرصا استثمارية متاحة، وتكون هذه الحالة ميزة الصناعات الناضجة التي تتوفر على فرص ضئيلة للنمو، وتجذب هذه السياسة عموما المستثمر الذي يميل إلى المؤسسات ذات توزيعات الأرباح العالية.

ولكن قد تحقق المؤسسة مستوى نقدية ضئيل مقارنة بالفرص الاستثمارية المتاحة، لذا فإن الخيارات المتاحة تكون إما بتوزيع نسب ضئيلة من الأرباح أو احتجاز كل الأرباح، في مقابل ذلك تحقق عوائد مرتفعة إضافة إلى الارتفاع في أسعار أسهمها نتيجة تأجيل التوزيعات، وتكون هذه السياسة وجهة المستثمر الذي يفضل الأرباح الرأسمالية<sup>3</sup>.

وتقضي هذه النظرية بأن المستثمر لا يمانع من احتجاز الأرباح، إذا كان معدل العائد المتأتي من استثمارها عن طريق المؤسسة أكبر من معدل العائد الذي كان يمكن للمستثمر تحقيقه من حصيلة تلك الأرباح الموزعة واستثمارها بنفسه. وعليه لا يمانع المستثمر من احتجاز الأرباح في حالة تساوي معدل العائد المتوقع على الاستثمار على الأقل مع معدل العائد المطلوب من طرفه.

يتبين من هذه النظرية، ومن خلال تسميتها بالفائض، أن التوزيعات لا تخرج عن كونها وسيلة لتوزيع الفائض من الأرباح، التي تتحدد بناء على قرارات الاستثمار. وعليه، فإذا كان للقيمة السوقية لأسهم المؤسسة أن ترتفع، فذلك يرجع في الأساس إلى وجود برامج استثمارية يتولد عنها عائد يفوق العائد المطلوب، بينما يبقى إجراء

<sup>1</sup>. عبد القادر بريش، عيسى بدروني، محددات سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الخاصة الجزائرية، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، العدد 10، جوان 2013، ص 13.

<sup>2</sup>. Rozaimah Zainudin, Nurul Shahnaz Mahdzan and Chee Hong Yet, **Dividend policy and stock price volatility of industrial products firms in Malaysia**, International Journal of Emerging Markets, Vol. 13 No. 1, 2018, P 205.

<sup>3</sup>. عبد الكريم بوحادرة، مرجع سابق، ص 123.

توزيعات للأرباح من عدمه غير مؤثر على قيمة المؤسسة يصبح قرار التوزيعات وفق هذه النظرية، قرارا تابعا لقرارات الاستثمار، إذ تتوقف على مدى وجود الاستثمارات ذات العائد المرتفع بالمقارنة بالعائد المطلوب من طرف المساهمين (تكلفة الفرصة البديلة)، فإذا تعذر عدم إمكانية استثمار المؤسسة للأرباح بمعدل يكون على الأقل مساويا للعائد المطلوب سيتم توزيعها<sup>1</sup>.

**2- نظرية التأثير الضريبي:** وفق هذه النظرية، يفضل المساهمون عدم قيام إدارة المؤسسة بتوزيع الأرباح المحققة في حالة ارتفاع معدلات الضريبة المفروضة على الدخل مقارنة بمعدلات الضريبة على أرباح المؤسسات، في حين أنهم يفضلون اتخاذ الإدارة لقرار التوزيع في الحالة العكسية، ولعل السبب في ذلك هو رغبة الملاك في تعظيم صافي الدخل الذي يحصلون عليه من مؤسساتهم، فهم يحتفظون بالأرباح لدى المؤسسة في الحالة الأولى باعتبارهم يملكون حصة فيها، فبذلك تتعاظم ثروتهم بسبب التفضيل الضريبي بين الضريبة على الدخل والضريبة على الأرباح (اقتصاد في الضريبة) على مر السنوات مع بقاء نفس الظرف، وفي الحالة العكسية فأخذ التوزيعات يكون ذا جدوى، لأن تركها سيترتب عليه تمويل مشاريع، ستخضع أرباحها لضرائب أعلى بالمقارنة بضرائب الدخل.

غير أن ما سبق، قد يطرح إشكالا في حالة تباين معدلات الضريبة على الدخل بالنسبة للمساهمين بالخصوص، والتي تكون في شكل ضريبة تصاعدية في أغلب الأحوال، مما يؤدي بتضارب واختلاف اختياراتهم تجاه احتجاز الأرباح-إعادة استثمارها- وبين القيام بتوزيعها، حيث سيبحث كل مستثمر على مصلحته في هذا الإطار، إذ يفضل المستثمرون الذين يخضعون لمجال (شريحة) مرتفعة بالمقارنة مع الضريبة على ربح المؤسسة، إعادة استثمار أرباحهم بدلا من أخذها في شكل توزيعات، بينما يفضل من يخضعون لشريحة ضريبية منخفضة الحصول على التوزيعات، فأمام هذا التباين سيتضرر أطراف على حساب أطراف أخرى وفق هذه النظرية، ويبقى القرار في النهاية لمجلس الإدارة أو قد يكون محل تصويت من طرف الجمعية العامة للمساهمين، أين يكون القرار في صالح الأغلبية<sup>2</sup>.

ولقد تم التوصل من خلال هذه الدراسة إلى أن كل المعاملات ذات دلالة إحصائية قوية وبإشارات توافق ما تنص عليه نظرية التفضيل الضريبي، وكانت النتيجة المهمة هي أن المؤسسات تسعى لتعظيم عوائد مساهميها بعد الضرائب (تخفيض تكلفة الضرائب على المساهمين)<sup>3</sup>.

**3- نظرية الإشارة:** تقوم نظرية الإشارة على أن المعلومات المتوفرة لدى عارضي الأموال وطالبيها في سوق رأس المال مختلفة، فطالبي الأموال يملكون مستوى أعلى من المعلومات عن هذه الأخيرة سواء من الناحية الكمية أو النوعية. وتعتبر توزيعات الأرباح إحدى وسائل الاتصال التي تربط المؤسسة والمستثمرين، وذلك انطلاقا من المعلومات المالية التي يتم تحويلها إلى المستثمرين فيما يخص مستقبل المؤسسة مع التجنب قدر المستطاع استغلالها من المنافسين، فارتفاع التوزيعات إنما يحمل في طياته أخبارا مبشرة عن الأرباح المستقبلية للمؤسسة والتي ستسجل ارتفاعا، وستؤدي

<sup>1</sup> هواري سويسي، مرجع سابق، ص 209.

<sup>2</sup> هواري سويسي، مرجع سابق، ص 209-210.

<sup>3</sup> عبد القادر بريش، عيسى بدروني، مرجع سابق، ص 14.



هذه المعلومات إلى التأثير إيجابا على كمية التداول وقيمة أسهم المؤسسة، أما الحالة العكسية فتؤدي إلى نتائج معاكسة تماما.

وتسعى المؤسسة إلى تحقيق الاستقرار في مستوى الأرباح الموزعة، وذلك لما تحمله من دلالات مباشرة للمستثمرين عن مستقبل المؤسسة والذي سيميز بالاستقرار في تحقيقها للأرباح، كما لا يعبر تخفيض مستوى الأرباح الموزعة بالضرورة على معلومات غير مباشرة عن النتائج المستقبلية للمؤسسة، وهذا نظرا لكون عملية التخفيض قد تكون نتيجة الحاجة للتمويل من أجل استثمارات جديدة، وفي المقابل يجب أن تتجنب المؤسسة الوقوع في فخ تفسير التوزيعات المرتفعة بالندرة في الفرص الاستثمارية المتاحة، الذي قد يعكس سلبا على قيمة وتداول أسهمها<sup>1</sup>.

**4-حيادية سياسة توزيع الأرباح (نظرية مودجلياني وميلر):** يعتبر ما قدمه "مودجلياني وميلر، 1961" بشأن ذلك من الدراسات الرائدة، التي تضاف لإنجازهما المتعلق بالهيكل المالي، إذ تعتبر هذه الدراسة كامتداد طبيعي للدراسة السابقة، والتي تهدف في عمومها لمعرفة تأثير القرارات المالية (قرار التمويل في الهيكل المالي، ثم قرار توزيع الأرباح) على قيمة المؤسسة، كي تضاف لقرار الاستثمار والذي ثبت تأثيره على القيمة منذ النظرية المالية الكلاسيكية.

وأنة لا توجد سياسة توزيع الأرباح مثلى، حيث قدموا حجج قوية ضد توزيعات الأرباح لأن القوانين الضريبية في كثير من البلدان تعاقب توزيعات الأرباح عن طريق فرض ضرائب على الأرباح بشكل أكبر من الأرباح الرأسمالية<sup>2</sup>. وقد أثبتت دراسة مودجلياني وميلر إلى أن سياسة توزيع الأرباح ليس لها أثر على قيمة المؤسسة<sup>3</sup>.

وبخصوص ثروة المستثمر، خلصت الدراسة إلى نتيجة مفادها هو أنه يتساوى في حالة ظروف التأكد التام حصوله على دخل في صورة توزيعات نقدية، ومن ثم زيادة ثروته بمقدار تلك التوزيعات، أو تحقيقه لأرباح رأسمالية في صورة ارتفاع في القيمة السوقية للأسهم بمقدار الأرباح المحتجزة، ونظرا لعدم اهتمام المساهمين بسياسة التوزيع -بسبب عدم تأثيرها على ثروته- فعلى إدارة المؤسسة أن تختار سياسة التوزيع الملائمة لها، بينما في حالة ظروف عدم التأكد، فنظرا لإمكانية قيام المستثمر بتحديد سياسة التوزيع التي تناسبه بصورة منفصلة عن سياسة المؤسسة، حيث يمكنه بيع جزء من أسهمه- في حالة عدم كفاية توزيعات الأرباح المحققة- أو استخدام فائض التوزيعات في شراء المزيد من أسهم المؤسسة في حالة زيادة التوزيعات عن احتياجاته، فليس هناك أي تأثير لسياسة التوزيع على قيمة المؤسسة<sup>4</sup>.

**5-نظرية العصفور في اليد:** الحجة التقليدية في أرباح السهم هي أنها تخفض المخاطرة، لأنها تورد إلى المساهمين تدفقات نقدية ومعلومات مستقبلية، وكل المساهمين يستطيعون الحصول على سيولة من خلال بيع جزء من أسهمهم

<sup>1</sup>. عبد الكريم بوحادرة، مرجع سابق، ص 145-146.

<sup>2</sup>. Tobias Basse, Sebastian Reddemann, **Inflation and the dividend policy of US firms**, The current issue and full text archive of this journal is available at: [www.emeraldinsight.com/0307-4358.htm](http://www.emeraldinsight.com/0307-4358.htm), P 35.

<sup>3</sup>. Ciprian Cristea, Maria Cristea, **Determinants of corporate dividend policy: evidence from romanian listed companies**, MATEC Web of Conferences 126, Annual Session of Scientific Papers IMT ORADEA 2017, P 01.

<sup>4</sup>. هواري سويسبي، مرجع سابق، ص 211-212.

ولكن هذا يحملهم تكاليف تبادل التي يمكن تجنبها في حالة ما قامت المؤسسة بتوزيع أرباح السهم. تخفيض المخاطرة أو حجة العصفور في اليد المنبثقة التي تطرق لها كل من "قراهام ودود" Graham and Dodd " وكذلك "قوردين" وآخرون سنة 1951 فحسبها يوزع المسيرين أرباح السهم لتقسيم السيولة إلى المساهمين مما يسمح لهم بتخفيض حالة عدم التأكد حول التدفقات المستقبلية، ولكن من جهة أخرى فهذه الأرباح الموزعة تعتبر كتخفيض للقيمة السوقية للمؤسسة (فرصة ضائعة). كما أن معدل العائد المطلوب من طرف المساهمين يرتفع مع انخفاض أرباح السهم الموزعة لأن المساهمين يكونون أقل تأكدا في حصولهم على أرباح رأسمالية يفترض أن تنتج من الأرباح المحتجزة.

**6- نظرية الوكالة:** تعتبر الوكالة بمثابة عقد يقوم فيه المالك بتفويض شخصي أو آخرين في القيام بتسيير المؤسسة نيابة عنهم. وأهم شرط في عقد الوكالة هو ذلك الخاص بقيام الوكيل بأداء مسؤولياته بما يحقق ويعظم مصلحة المالك وذلك مقابل حصول الوكيل على الأجر المناسب مقابل تأدية مسؤولياته. فبطبيعة الحال فإن المسيرين يتمتعون بمعلومات أكثر من المساهمين عن وضعية المؤسسة، فممكن للمسيرين أن يهتموا بتحقيق أهدافهم الشخصية بدل تحقيق أهداف المساهمين. وفي هذه الحالة فالأمر يتطلب نوعا من التكاليف التي يتحملها المساهمون لضمان أهدافهم، ومن هنا يأتي أحد المصادر الأساسية لتكلفة الوكالة التي يتحملها المساهمون لضمان مراقبة على المسيرين تسمح بتحقيق أهدافهم<sup>1</sup>.

وتبعا لنظرية الوكالة فإن الدائنين والمسيرين يسعون لتفضيل التمويل الداخلي كونه يمكنهم من حفظ النقدية في المؤسسة، ونظرا لكون المسيرين في معظم الحالات لا يكونون هم مالكي المؤسسة فإن أداء مهامهم يكون بأحسن حال في ظل موافقتهم لأهداف الملاك، لكن الحال غير ذلك نظرا لأن المسيرين في كثير من الأحيان يبحثون عن تعظيم مصالحهم الشخصية، إذ من هنا تنشأ تكاليف الوكالة والتي يعمل من خلالها الملاك على مراقبة مسيري المؤسسة<sup>2</sup>.

ولتخفيض تكاليف الوكالة والصفقات يلجأ المسيرين إلى البحث عن النسبة المثلى من توزيعات أرباح السهم التي تسمح لهم بالوصول إلى هذا الهدف<sup>3</sup>.

**7- نظرية تكاليف الصفقات:** جاء البحث الذي أجراه كل من Baker et Wurgler سنة 2002م من أجل تفسير انخفاض نسبة توزيعات الأرباح في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث استخدم مجموعة من المؤشرات والتي تركز أساسا على تكاليف الوكالة، عدم تماثل المعلومات، تأثير العميل والحافز النفسي للمستثمر بالتزود من التوزيعات، وقد توصلت نتائجهما لاقتراح أن حافز التزود يعتبر أفضل مفسر للاضطرابات في الميل نحو دفع التوزيعات.

<sup>1</sup> عبد القادر بريش، عيسى بدروني، مرجع سابق، ص 14-15.

<sup>2</sup> عبد الكريم بوحادرة، مرجع سابق، ص 144.

<sup>3</sup> عبد القادر بريش، عيسى بدروني، مرجع سابق، ص 15.

ووفقاً لهذه النظرية فإن المؤسسات تلبي طلبات المستثمرين الذين يتميزون بالرشادة المحدودة، من الأنواع المختلفة للتوزيعات، إضافة إلى العمل على تحقيق مستوى نمو في الأسهم، وكل هذا من أجل رفع سعر السهم فوق قيمته الأصلية. ووفقاً لهذا السلوك المالي المخفز فإن الخصائص البسيكولوجية للمستثمر تلعب دوراً أساسياً، إضافة إلى أن السلوك غير العقلاني للمستثمر يقيد أثر المراجعة.

وفي سنة 2004 قام الاقتصاديان بتطوير نظرية التزود للتوزيعات، حيث بنيا نموذجهما على مبدأ تصنيف المستثمر للمؤسسات على أساس دفع التوزيعات وعدم دفع التوزيعات، وقد اعتمدا في ذلك على ثلاث افتراضات أساسية:

- بناء على الأسباب البسيكولوجية والتنظيمية، فطلب المستثمر على الأسهم ذات التوزيعات المدفوعة غير معلومة ومختلفة عبر الزمن؛

- يعتبر أن عملية المراجعة لـ "موديقلاني وميلر" فشلت في وضع طلب هذا المستثمر بمعزل عن سعر دافعي التوزيعات ومناعي التوزيعات؛

- يعتقد أن المسيرين يزودون طلبات المستثمرين من التوزيعات بعقلانية، وهذا عن طريق دفع هذه التوزيعات.

فانطلاقاً من أن قرارات توزيع الأرباح تكون نتيجة لطلب المستثمر والذي يلجأ إلى دفع مبالغ إضافية على أسعار أسهم دافعي التوزيعات، فيكون المسير أمام ضرورة إجراء هذه التوزيعات، فجوهر نظرية التزود يقوم على قيام المسير بإعطاء المستثمر ما يريد خلال الفترة الجارية.

وبالتالي هذه النظرية تعتمد على اتجاه المسير إلى البدء في إجراء التوزيعات متى قام المستثمر بدفع أسعار عالية على أسهم المؤسسات التي تقوم بدفع التوزيعات، وإحجام عن إجراء التوزيعات كلما كان ميل المستثمر إلى المؤسسات التي لا توزع الأرباح، إذ توصل الباحثان إلا أن التوزيعات مرتبطة بشكل كبير بقيمة السهم ولكن في اتجاهات وأوقات مختلفة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>. عبد الكريم بوحادرة، مرجع سابق، ص 146-147.

### المبحث الثالث: علاقة المعلومات المحاسبية والمالية بالسياسة المالية للمؤسسة

تعد المعلومات المحاسبية والمالية صورة السياسة المالية للمؤسسة، وتعد عملية تحليل المعلومات المحاسبية والمالية ضرورة جدا، لتمكين متخذي القرار للاطلاع على ما إذا كانت السياسة المالية التي تم اتباعها رشيدة أم لا؟، ويمكن المؤسسة من بلوغ أهدافها (أي التأكد من أن الموارد المتاحة مستغلة استغلالا أمثلا أم لا؟)، ويعتبر التحليل المالي أداة فعالة في يد المسيرين للاسترشاد به في استغلال الموارد.

#### المطلب الأول: دور الإفصاح والأطراف الفاعلة بالمؤسسة في ترشيد سياستها المالية

أصبح اليوم لزاما على المؤسسات التي تريد أن تتموقع في أسواقها وأن تجمع عناصر القدرة التنافسية والامتياز؛ أن تتوفر على ثقافة تنظيمية قائمة على الاستجابة لحاجات الزبائن والعمل على البقاء والاستمرار في السوق وترسيخ صورة متميزة عنها في أذهان المستهلكين والجمهور، ومن ثم يتطلب منها ذلك ما يلي:

- أن تكون ذات قدرة تنافسية، وذلك باستغلال عناصر الميزة التنافسية التي تتوفر عليها، بما يمكنها من وضع منتجات وخدمات في السوق بتكاليف أقل من المنافسة مع المستوى نفسه للجودة؛
- أن تكون في صف المؤسسات التي تحقق الامتياز، وذلك بالمحافظة على وضعها التنافسي الجيد عبر الزمن وبالقدرة على التطوير وإعادة التنظيم والتوقع الاستراتيجي وترسيخ صورتها وتألقها في ذهن زبائنها الذين سيعرفونها بجودة منتجاتها وخدماتها وسيرمون صورة لهم فيه.

وتعتبر المحاسبة مجموعة من أنظمة المعلومات التي توفر صورة عن أعمال المؤسسة ونتائجها للإفصاح عن مركزها المالي لمختلف مستخدمي هذه المعلومات، كما أنها وسيلة للتخطيط والرقابة واتخاذ القرارات، بما يسمح بتحقيق الأهداف التنافسية وأهداف الامتياز التي تم ذكرها آنفا.

وأن النظام المحاسبي هو نظام معلومات لأغراض التخطيط والرقابة واتخاذ القرارات، يعتمد على مجموعة من القواعد والإجراءات التي تسمح بمعالجة المعلومات وإعدادها ليستغلها المسؤولون بالمؤسسة، في مجالات الإدارة الإستراتيجية وفي مجالات الإدارة التشغيلية لمختلف الوظائف والعمليات الضرورية في حياة المؤسسة بما يحقق أهدافها الربحية والتطويرية<sup>1</sup>. وتحقيقا لهدف النظام المحاسبي والمتمثل أساسا في خدمة مصالح الأطراف الفاعلة بالمؤسسة، يسترشد هؤلاء بالنظام المحاسبي الذي يوفر لهم معلومات عن أعمال المؤسسة، ويعد الإفصاح المحاسبي وسيلتهم لتحقيق أهدافهم، فقد تختلف أهدافهم عن بعضها البعض ولكن مصلحة المؤسسة من مصحتهم كلهم، والقاعدة الأساسية هي بذل الخاص للعام لكي تتحقق المصلحة ويستفيد منها الخاص، ويمكن توضيح دور الإفصاح المحاسبي والأطراف الفاعلة بالمؤسسة في ترشيد سياستها المالية، فيما يلي:

<sup>1</sup>. سفيان بن بلقاسم، النظام المحاسبي الدولي وترشيد عملية اتخاذ القرار في سياق العولمة وتطور الأسواق المالية، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2010، ص 15.

### أولاً: فعالية الإفصاح في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة

على الرغم من وجود نظم متقدمة وجيدة للمحاسبة وإعداد التقارير، إلا أنه قد تقع المشاكل، وعندما يحدث ذلك تكون له آثار مالية كبيرة، كما يوضح الحاجة إلى معايير عالية الجودة للمحاسبة تدعم التقارير المالية الشفافة. والهدف الأساسي من الإفصاح بصفة عامة مساعدة المستثمر لفهم العوائد والمخاطر المرتبطة بقرار الاستثمار، وبالتالي يساعد الإفصاح الكافي في ترشيد قرارات الاستثمار (الذي يعد قطب من أقطاب السياسة المالية للمؤسسة)، ويجب على إدارة المؤسسة أن توفر المعلومات للمساهمين والمستثمرين بصورة دقيقة وواضحة وغير مضللة وفي الأوقات المحددة، وفقاً لمتطلبات الجهات الرقابية والتشريعات النافذة مما يمكنهم من ترشيد قراراتهم، بما في ذلك الإفصاحات المتعلقة بالنقاط التالية:

✓ التقارير الدورية؛

✓ المعلومات الجوهرية؛

✓ تعاملات الأشخاص المطلعين في المؤسسة بما في ذلك أعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية العليا، في الأوراق المالية من قبل المؤسسة؛

✓ تعاملات الأطراف ذوي العلاقة مع المؤسسة؛

✓ الامتيازات التي يتمتع بها أعضاء المجلس والإدارة التنفيذية العليا.

وبالتالي فإن الإفصاح والشفافية يضمنان فعالية وترشيد القرارات المتخذة المستندة إلى معلومات صحيحة، كما أن المعلومات المالية تؤدي دوراً هاماً في سوق الأوراق المالية حيث تساعد المستثمرين على اتخاذ قراراتهم من حيث البيع أو الشراء، وتساعد على تحديد العوامل المؤثرة على القيمة السوقية للأوراق المالية، وتحديد العائد المطلوب التحصل عليه من الاستثمارات المختلفة وفقاً لدرجة المخاطرة بحيث يحدث التوازن بين المخاطرة والعائد، وتخفيض عدم التأكد مما يعني زيادة حجم التعامل في الأسواق المالية بحكم توفر عنصر الإفصاح والشفافية، وهو ما يحقق الفعالية المطلوبة على كل المستويات (المؤسسة، السوق المالي وحتى الدولة)<sup>1</sup>.

### ثانياً: فعالية مسؤولية مجلس الإدارة في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة

إن المسؤوليات الأساسية لمجلس الإدارة هي تحديد استراتيجيات المؤسسة واستيعاب القضايا والقوى والمخاطر التي تدفع أعمال المؤسسة، وكذا الإشراف على أداء الإدارة، ولا شك أن تشكيل مجلس إدارة قوي ونشط ويكون أغلبية أعضائه مستقلين هو مفتاح أساسي للوفاء بمهام مجلس الإدارة وتحقيق سياسة مالية رشيدة.

وفي هذا الصدد يجب توفر أعضاء مستقلين في مجلس الإدارة وهم الذين لا تربطهم بالمؤسسة أو بأي من موظفي الإدارة التنفيذية العليا فيها أو بأي مؤسسة حليفة أو بمدقق المؤسسة أي مصلحة مادية أو أي علاقة قد

<sup>1</sup>. محمد البشير بن عمر، "دور حوكمة المؤسسات في ترشيد القرارات المالية لتحسين الأداء المالي للمؤسسة - دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال في الفترة الزمنية (2008-2013)"، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة - الجزائر، 2017، ص 145-146.

يتكون في ظلها شبهة بجلب أي منفعة سواءً مادية أو معنوية لذلك العضو، أو تؤدي إلى التأثير على ترشيد قراراته أو استغلاله لمنصبه في المؤسسة.

أما عضو مجلس الإدارة غير التنفيذي فهو العضو الذي لا يكون موظفاً في المؤسسة أو يتقاضى راتباً منها، ويضع مجلس الإدارة نظام داخلي يتم مراجعته بشكل سنوي، تحدد بموجبه بشكل مفصل مهام وصلاحيات المجلس ومسؤولياته بما في ذلك ما يلي:

✓ وضع الاستراتيجيات والسياسات والخطط والإجراءات التي من شأنها تحقيق مصلحة المؤسسة وأهدافها وتعظيم حقوق مساهميها وخدمة المجتمع؛

✓ وضع الإجراءات اللازمة لضمان حقوق جميع المساهمين ومعاملتهم بشكل يحقق العدالة والمساواة دون تمييز؛

✓ اتخاذ الإجراءات اللازمة لضمان الالتزام لأحكام التشريعات النافذة؛

✓ وضع سياسة إدارة المخاطر التي تواجهها المؤسسة؛

✓ تنظيم الأمور المالية والمحاسبية والإدارية للمؤسسة بموجب أنظمة داخلية خاصة؛

✓ إعداد التقارير السنوية والنصف سنوية والربع سنوية عن أعمال المؤسسة، متضمنة البيانات المالية عن كل فترة، وفقاً لأحكام التشريعات النافذة؛

✓ وضع سياسة الإفصاح والشفافية الخاصة بالمؤسسة ومتابعة تطبيقها وفقاً لمتطلبات الجهات الرقابية والتشريعات النافذة؛

✓ وضع سياسة تفويض واضحة في المؤسسة يحدد بموجبها الأشخاص المفوضين وحدود الصلاحيات المفوضة له؛

✓ تعيين المدير العام للمؤسسة وإنهاء خدماته؛

✓ تحديد مهام وصلاحيات الإدارة التنفيذية في المؤسسة؛

✓ اتخاذ الخطوات الكفيلة لتحقيق الرقابة الداخلية على سير العمل في المؤسسة بما في ذلك التأكد من الالتزام بتطبيق أحكام التشريعات النافذة ومتطلبات الجهات الرقابية والأنظمة الداخلية والسياسات والخطط والإجراءات التي يضعها مجلس الإدارة؛

✓ مراجعة وتقييم أداء الإدارة التنفيذية في المؤسسة ومدى تطبيقها للاستراتيجيات والسياسات والخطط والإجراءات الموضوعة؛

✓ وضع آلية لاستقبال الشكاوى والاقتراحات المقدمة من قبل المساهمين بما في ذلك اقتراحاتهم الخاصة بإدراج مواضيع معينة على جدول أعمال الهيئة العامة، بشكل يضمن دراستها وترشيد القرارات؛

✓ اعتماد أسس منح الحوافز والمكافآت والمزايا الخاصة بأعضاء مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية بما يساعد على تحقيق مصلحة المؤسسة وأهدافها وغاياتها؛

✓ وضع سياسة تنظيم العلاقة مع الأطراف ذوي المصالح بما يضمن تنفيذ التزامات المؤسسة اتجاههم وحفظ حقوقهم وتوفير المعلومات اللازمة لهم وإقامة علاقات جيدة معهم؛

✓ وضع إجراءات عمل خطية لتطبيق سياسة مالية رشيدة في المؤسسة ومراجعتها وتقييم مدى تطبيقها بشكل سنوي.

وبالتالي توفر خصائص استقلالية أعضاء المجلس وخبرتهم كفيل بضمان فعالية المجلس بأداء مهامه الإشرافية والرقابية، وتفعيل دوره في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة<sup>1</sup>.

### ثالثاً: فعالية المساهمين في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة

للمساهم في المؤسسة حقوق أخرى بجانب حقوقه المالية ويطلق عليها اسم الحقوق غير المالية لأنها تكفل للمساهم المشاركة في اتخاذ القرارات المتعلقة بشؤون المؤسسة وضمان الرقابة على أعمال مجلس الإدارة عن طريق الاشتراك في مداورات الهيئة العامة والتصويت على القرارات المراد اتخاذها في اجتماعاتها. حيث تكون هذه الاجتماعات ضمن الجمعية العامة للمساهمين، وهي تتميز بالخصائص التالية:

✓ تتكون الجمعية العاملة من كل مساهمي المؤسسة، كلٌ بحسب نسبة ما يمتلكه من أسهمها، وبينما النظام الأساسي للمؤسسة يمكن أن ينص على ألا يحظر اجتماع الجمعية العامة سوى المساهم الذي يملك نسبة معينة من السهم، إلا أن مثل هذا النص يجب أن يعتبر استثناء على القاعدة التي تعطي كل مساهم حق حضور الجمعية العامة ولا يتم اللجوء إليه إلا في الحالات التي يتجاوز فيها عدد المساهمين على تدبير مكان انعقاد الجمعية، ولا يكون وسيلة لتجاهل صغار المساهمين أو استبعاد بعضهم؛

✓ يجب حث المساهمين على حضور اجتماع الجمعية العاملة للمؤسسة، وترتيب موعد ومكان اجتماعها بما ييسر عليهم ويشجعهم على الحضور؛

✓ يكون كل موضوع معروف في جدول أعمال الجمعية العامة العادية أو غير العادية مصحوب بشرح وافٍ واستعراض كافٍ لكافة جوانبه بما يمكن المساهمين من اتخاذ قراراتهم بناءً على المعلومات المقدمة إليهم ويجب أن يكون القصد من تقديم تلك المعلومات هو تمكين المساهمين من اتخاذ قراراتهم بشكل سليم ومدروس وليس مجرد استكمال جوانب شكلية للاجتماع؛

✓ يتم إدارة الجمعية العامة على النحو الذي يسمح للمساهمين بالتعبير على آرائهم، وعلى إدارة الشركة الإفصاح التام والكافي عن كل ما يتضمنه جدول أعمال الجمعية من موضوعات؛

✓ يجب أن يكون التصويت على قرارات الجمعية العامة للمؤسسة بدقة متناهية، وفي حالة نشوب أي تنازع بشأن تنفيذ بعض الأصوات في الجمعية، يؤخذ التصويت باعتبار صحة هذه الأصوات وبطلانها مرة أخرى للعرض لاحقاً على الجهة الإدارية أو القضائية المختصة بحيث تستمر إجراءات الجمعية العامة في جميع الأحوال.

وتدافع الجمعية عن حقوق المساهمين إطار اجتماعاتها، كما تضمن مراقبة أداء مجلس الإدارة ومساءلته وتقديمه للتقارير السنوية، مما يضمن فعالية ترشيد واتخاذ قرارات المساهمين الذين هم مستثمرون للاطمئنان على أموالهم<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>. محمد البشير بن عمر، مرجع سابق، ص 142-143.

<sup>2</sup>. المرجع نفسه، ص 143-144.

#### رابعاً: فعالية أصحاب المصالح في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة

يتمثل الدور الأساسي لأصحاب المصالح في عدم التعارض فيما بينهم، ومن ثم الابتعاد عن الانتهازية والميول الشخصي في اتخاذ القرارات لصالحهم والاتفاق مع مجلس الإدارة والمساهمين في المؤسسة، وعليه يتم تفعيل هذا الدور للوصول إلى فعالية بين أصحاب المصالح وترشيد السياسة المالية للمؤسسة، ولتجنب تعارض مثل هذه المصالح يجب على المؤسسة مراعاة النقاط التالية:

✓ يجب أن يكون هناك نظام مكتوب ومعروف من أعضاء مجلس الإدارة والمديرين والعاملين بشأن تجنب تعارض المصالح، وأن يتضمن الأحكام الواردة في هذا الجزء؛

✓ يمنع على أعضاء مجلس إدارة المؤسسة والمديرين والعاملين بها التعامل في أسهم المؤسسة لمدة محددة تسبق الإعلان عن نتائج نشاطها المالية أو قبل الإعلان عن أي معلومة ذات طبيعة مالية مؤثرة، كما يحذر التعامل بأسهم المؤسسة لفترة تالية للأحداث المفاجئة التي تؤثر على نشاط المؤسسة ومركزها المالي إلى أن يتم الإفصاح بذلك للجمهور، وذلك مراعات أحكام القانون وقواعد القيد والتداول والإفصاح المعمول بها؛

✓ يجب أن تضع المؤسسة بالتشاور مع العاملين فيها والمتعاملين معها، قواعد سلوكها المهنية وتتضمن:

- قواعد التعامل مع المؤسسة بيعة أو شراءً أو غير ذلك؛

- ما يتم تفوضه من صلاحيات؛

- أساليب الإعلان عن السياسات الجديدة؛

- معايير السلامة والصحة المتبعة؛

- المعايير المهنية السليمة للتعامل بين العاملين والمديرين وبينهم وبين من هم خارج المؤسسة.

✓ على المؤسسة أن تضع نظاماً داخلياً لمراقبة تطبيق قواعد سلوكها المهني؛

✓ تسعى المؤسسة في معاملتها مع الموردين إلى اختيار من يتعامل معهم بالمستوى المهني والأخلاقي الذي تحرص عليه المؤسسة داخلها<sup>1</sup>.

#### المطلب الثاني: تحليل المعلومات المحاسبية والمالية لتشخيص وترشيد السياسة المالية للمؤسسة

يعد تحليل المعلومات المحاسبية والمالية والمتجسدة أساساً في القوائم المالية من المراحل الأساسية للحكم على السياسة المالية المنتهجة وتقييمها، وذلك من خلال استعمال أساليب وأدوات التحليل المالي.

#### أولاً: ماهية التحليل المالي للمعلومات المحاسبية والمالية

ينطوي التحليل المالي على إعداد منهجي وإيصال المعلومات حول الوضع المالي للمؤسسات والأسواق التي تقدم استثمارات مالية<sup>2</sup>، ويرتبط التحليل المالي ارتباطاً وثيقاً بحاجة الأطراف المختلفة التي لها علاقة بمؤسسة معينة،

<sup>1</sup>. المرجع نفسه، ص 146-147.

<sup>2</sup>. Klaus Spremann, Patrick Scheurle, **Finanzanalyse**, Druckhaus "Thomas Müntzer", Germany, 2010, P01.



لمعرفة المتغيرات الاقتصادية التي حدثت في مسار أعمالها خلال فترة معينة، واتجاهات تطورها مستقبلا، ولمعرفة المتغيرات التاريخية والتنبؤات بالمستقبل، يستعان بالتحليل المالي من أجل دراسة الماضي ومقارنته بالحاضر لاستشفاف المستقبل، فهو بهذا المعنى علم يختص بصناعة المعلومة لمساعدة ذوى الصلة باتخاذ القرارات المتعلقة بالمشروع<sup>1</sup>.

**1- مفهوم التحليل المالي للمعلومات المحاسبية والمالية:** تعددت تعريفات التحليل المالي، لكننا نذكر فيما يلي بعض من هذه التعاريف:

يعرف التحليل المالي للمعلومات المحاسبية والمالية بأنه "عملية تفسير للقوائم المالية المنشورة وفهمها، بهدف تشخيص وتقييم أداء المؤسسة في ضوء الفهم الكامل لأسس القياس والاعتراف المحاسبي<sup>2</sup>.

ويعرف أيضا بأنه "عبارة عن عملية منظمة تهدف إلى تعرف مواطن القوة في وضع المؤسسة لتعزيزها، وعلى مواطن الضعف لوضع العلاج اللازم لها. ويكون ذلك عن طريق: - القراءة الواعية للقوائم المالية المنشورة، والاستعانة بالمعلومات المتاحة ذات العلاقة؛ مثل أسعار الأسهم، والمؤشرات الاقتصادية العامة"<sup>3</sup>.

كما يعرف أيضا بأنه: "دراسة القوائم المالية بعد تبويبها التويب الملائم، واستخدام الأساليب الرياضية والإحصائية والنسب والمتوسطات والاتجاهات والمعايير بقصد التعرف على القيمة المالية للمؤسسة في تاريخ معين، بالإضافة إلى إمكانية الحكم على الأداء والربحية والقدرة على الاستمرار في المستقبل"<sup>4</sup>.

ويعرف أيضا على أنه "تشخيص للوضع المالي للمؤسسة من مختلف جوانبها بتاريخ معين عادة هو تاريخ إقفال القوائم المالية، من أجل تحديد نقاط الضعف والبحث عن أسبابها ومعالجتها، وكذا نقاط القوة للحفاظ عليها وتدعيمها مستقبلا"<sup>5</sup>.

وفي تعريف آخر يعرف على أنه "عملية معالجة منظمة للبيانات المالية المتاحة عن مشروع معين للحصول على معلومات تستخدم في اتخاذ القرارات وتقييم الأداء في الماضي والحاضر والتنبؤ بالمستقبل"<sup>6</sup>.  
ومن خلال التعاريف السابقة نلاحظ أن تحليل المالي هو بمثابة كشف عن الوضعية المالية للمؤسسة ومختلف السياسات المنتهجة من قبلها لتحديد نقاط القوة لتعزيزها ونقاط الضعف لتداركها.

<sup>1</sup> اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها-دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة اجهزة القياس والمراقبة-العلمة-سطف، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، قسم العلوم التجارية، فرع: إدارة الأعمال، جامعة الحاج لخضر- باتنة، 2009، ص 03.

<sup>2</sup> محمد سامي لزعر، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي- دراسة حالة: مؤسسة صيدال الأم-، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، شعبة: الإدارة المالية، جامعة منتوري بقسنطينة، الجزائر، 2012، ص 71.

<sup>3</sup> أيمن الشنطي، عامر شقر، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار البداية، عمان-الأردن، 2007، ص125.

<sup>4</sup> محمد سامي لزعر، مرجع سابق، ص71.

<sup>5</sup> مليكة زغب، ميلود بوشنيقير، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون- الجزائر، 2011، ص16.

<sup>6</sup> دريد كامل آل شبيب، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان-الأردن، 2009، ص55.

## 2- أهمية وأهداف التحليل المالي للمعلومات المحاسبية والمالية: بشكل عام يهدف التحليل المالي للقوائم المالية إلى تحقيق الغايات التالية:

- معرفة وضع المؤسسة في قطاعها، ومعرفة حقيقة الوضع المالي للمؤسسة؛
- تعرف الاتجاهات التي يتخذها أداء المؤسسة؛
- تقييم السياسة المالية والتشغيلية المتبعة؛
- تقييم جدوى الاستثمار في المؤسسة؛
- تحديد قدرة المؤسسة على خدمة ديونها وقدرتها على الاقتراض؛
- الاستفادة من المعلومات المتاحة لاتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة والتقييم<sup>1</sup>؛
- الحكم على مدى كفاءة الإدارة<sup>2</sup>.
- يعتبر التحليل المالي وسيلة الإدارة المالية في تقييم الوضع المالي؛
- يساعد التحليل المالي في تقييم الوضع التشغيلي من خلال تقييم نتائج قرارات الاستثمار وقرارات التمويل؛
- يضمن التحليل المالي مقارنة البيانات والمعلومات الفعلية مع البيانات والمعلومات المخططة (المعايير) وتحديد الانحرافات، وبالتالي تحليلها ومعرفة أسبابها باستخدام بعض الأساليب الفنية وصياغة النماذج؛
- يساعد التحليل المالي في تمكين الإدارة في رسم أهدافها وسياساتها التشغيلية، وبالتالي يضمن لها الدقة في إعداد الخطط السنوية اللازمة لمزاولة النشاط الاقتصادي؛
- اكتشاف الفرص الاستثمارية الجديدة؛
- يوفر التحليل المالي مؤشرات كمية ونوعية تساعد المخطط المالي والمخطط الاقتصادي في رسم الأهداف المالية والاقتصادية والاجتماعية على مستوى المؤسسة، وعلى المستوى القومي، وبالتالي إعداد الموازنات التخطيطية والخطط السنوية اللازمة؛
- يمكن التحليل المالي من خلال نتائجه في التنبؤ باحتمالات تعرض المؤسسة إلى ظاهرة الفشل وما تقود إليه من إفلاس وتصفية؛
- يساعد الإدارة في تحديد المشاكل التقنية والاقتصادية والمالية، والمساعدة في تقديم البيانات الخاصة بمعالجتها؛
- يتناول التحليل المالي مخرجات النظام المحاسبي المالي للوحدات المحاسبية المختلفة، وبالتالي يمد مستخدمي المعلومات المحاسبية والمالية في المجتمع بالمؤشرات التي ترشد سلوكياتهم لاتخاذ القرارات الرشيدة<sup>3</sup>؛
- يمثل أداة من أدوات الرقابة الفعالة وهو أشبه بجهاز الإنذار المبكر والحارس الأمين للمؤسسة سيما إذا استعمل بفعالية؛

<sup>1</sup> مؤيد راضي حنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية مدخل نظري وتطبيقي، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان-الأردن، 2009، ص72.

<sup>2</sup> أيمن الشنطي، عامر شقر، مرجع سابق، ص129.

<sup>3</sup> حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2008، ص118.

- يمثل أداة من أدوات اتخاذ القرارات الإستراتيجية لاسيما ما يخص قرارات الاندماج، التوسع، التحديث والتجديد.<sup>1</sup>

- إن وجود نظام سليم لتقييم الأداء يتميز بالشمولية والاستمرارية والمرونة، يساعد ويشجع أعضاء المؤسسة على العمل بجدية مستقبلا، وذلك من خلال إبراز نقاط القوة ومحاولة تفادي نقاط الضعف<sup>2</sup>؛

وباعتبار كل هذا تزداد أهمية التحليل المالي كلما زاد حجم ونشاط المؤسسة؛ فإذا كان للمؤسسة أصول كثيرة ونشاط موسع وكبير يتطلب من متخذي القرار اللجوء دائما إلى المعلومات المحاسبية والمالية في اتخاذ القرارات، لأنه ليس من الرشادة أن يتم اتخاذ قرار اقتناء تثبيت أو توسيع النشاط دون معرفة الوضعية المالية للمؤسسة، فكثرة المعاملات تحجب الكثير من نقاط القوة والضعف التي يجب معرفتها لاتخاذ القرارات الصائبة، والتي تتطلب القيام بدراسات معمقة على المعلومات المحاسبية والمالية باستخدام مجموعة من التقنيات المرتبطة بالتحليل المالي.

### 3- القواعد التحليل المالي للمعلومات المحاسبية والمالية: إن تبني أي طريقة في ميدان التحليل المالي يتطلب

احترام بعض القواعد التي تسمح بتجانس الدراسات المالية والتوصل لتحقيق الأهداف المسطرة، وهي كما يلي<sup>3</sup>:

- يجب أن يكون التحليل المالي شاملا، هذا يعني أنه لا يتوقف على الدراسات المالية لوظيفة ما، لكن يجب تصوره على شكل تشخيص شامل لمختلف هياكل المؤسسة؛

- التحليل المالي غير محدد بالزمن، لكن يمتد على عدة دورات حتى توقف نشاط المؤسسة؛

- يستعمل التحليل المالي في إعداد الدراسات المقارنة بين مجموعة من المؤسسات تنتمي لنفس قطاع النشاط. تسمح هذه المقارنة من تحديد مكانة المؤسسة بالنسبة لمعايير المهنة أو بالنسبة لموقع المساهمين؛

- إن تشعب متغيرات مجال تطبيق التحليل المالي تتطلب احترام نوع من المنهجية، مرحلة تلوى الأخرى.

### 4- مقومات التحليل المالي للمعلومات المحاسبية والمالية: التحليل المالي كأى فرع من فروع المعرفة الإنسانية

ومن أجل تحقيق أهدافه فإنه لا بد من توفير مجموعة من المقومات أو الشروط التي تشكل في مجموعها ركائز أساسية لا بد من مراعاتها، فإذا ما اعتبرنا أن الهدف الرئيسي للمحلل المالي هو توفير مؤشرات واقعية تعكس أنشطة المؤسسة، فيجب إذن توفير مقومات نجاحه للوصول إلى هذا الهدف وذلك بالحرص على توفير مجموعة من الشروط منها ما يتعلق به نفسه ( المحلل) ومنها ما يتعلق بمنهج أو أساليب وأدوات التحليل التي يستخدمها ومنها كذلك ما يتعلق بمصادر المعلومات التي يعتمد عليها، إذن يمكن حصر المقومات الأساسية للتحليل المالي فيما يلي:

- أن تتمتع المعلومات التي يستقي منها المحلل معلوماته بقدر معقول من المصدقية أو الموثوقية وأن تتسم المعلومات المستخدمة في التحليل بقدر متوازن من الموضوعية من جهة والملائمة من جهة أخرى؛

<sup>1</sup>. جليل كاظم مدلول العارضي، الإدارة المالية المتقدمة- مفاهيم نظرية وتطبيقات عملية-، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان - الأردن، 2014، ص55.

<sup>2</sup>. Michel Gervais, contrôle de gestion, Edition economica, Paris, 1997, p 104.

<sup>3</sup>. خميسي شبيحة، مرجع سابق، ص48.

- أن يتبع المحلل المالي في عملية التحليل منهجية علمية تتناسب مع أهداف عملية التحليل كما يجب عليه أن يستخدم أساليب وأدوات تجمع هي الأخرى وبقدر متوازن بين خاصيتي الموضوعية والملائمة للأهداف التي يسعى إليها<sup>1</sup>.

## 5- محددات التحليل المالي للقوائم المالية

- بالرغم من أهمية التحليل المالي للقوائم المالية وقدرته على المساعدة في التعرف على المركز المالي للمؤسسة ومدى كفاءة عمليات المؤسسة المختلفة وعلى القدرة الاستثمارية لديها، إلا أن هناك كثير من المحددات للتحليل المالي للقوائم المالية التي يتعين على المحلل بذل الجهود اللازمة للتغلب عليها وهي<sup>2</sup>:
- درجة اهتمام المحلل بالمؤسسة ومدى عمق التحليل المطلوب؛
  - كمية ونوعية المعلومات ذات الأثر المباشر على نتيجة التحليل؛
  - دخول بعض الأحكام الذاتية في إعداد القوائم المالية مثل: الأحكام المتعلقة بالاهلاك والديون المشكوك فيها...؛
  - مدى استمرارية استعمال الأساليب والقواعد المحاسبية، إذ أن تغير الأساليب سيؤدي إلى تغير في النتائج؛
  - غياب الملاحظات حول الأساليب المحاسبية المستعملة في إعداد القوائم المالية وبشكل خاص حول تقييم الصناعة والاستهلاك والانتقال من مبدأ محاسبي متعارف عليه إلى آخر؛
  - عدم إظهار القوائم المالية لنشاطات الإدارة وخطط التوسع والعلاقات مع الموردين والمقرضين.

## المطلب الثالث: الأدوات المستخدمة في تشخيص وترشيد السياسة المالية للمؤسسة

تعد الأدوات المستخدمة في تشخيص السياسة المالية للمؤسسة غاية في الأهمية، بغية ترشيدها وترشيد قرارات مستخدمي المعلومات المحاسبية والمالية.

### أولاً: التحليل المالي الساكن للسياسة المالية للمؤسسة

#### 1. التحليل المالي التقليدي (سيولة-استحقاق)

يتم تحليل الميزانية بعد تحويلها إلى الميزانية المالية، باستعمال مختلف المؤشرات والنسب المرتبطة بها.

#### 1-1 مؤشرات التوازن المالي

أ- رأس المال العامل FRL: يرتبط مفهوم رأس المال العامل بسيولة مفهوم الذمة المالية للمؤسسة، ويعتمد في حسابه على الميزانية المالية والتي يمكن تعريفها كما يلي: " تحدد الميزانية بصفة منفصلة عناصر الأصول وعناصر الخصوم، ويبرز عرض الأصول والخصوم داخل الميزانية الفصل بين العناصر الجارية والعناصر غير الجارية"<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> عجيلة حنان، فعالية نظام المعلومات المحاسبية في الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية-حالة مؤسسة الأنابيب ALFAPIPE وحدة غرداية

للفترة (2008-2011)، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: أنظمة المعلومات ومراقبة التسيير، جامعة قاصدي مرياح بورقلة، الجزائر، 2013، ص 77.

<sup>2</sup> محمد سامي لزعر، مرجع سابق، ص 75-76.

فالميزانية المالية هي الميزانية التي تقيم فيها الأصول والخصوم بالقيمة السوقية (العادلة) الحالية وترتب حسب درجتي السيولة والاستحقاق، وهي تهدف إلى هدفين أساسيين هما:<sup>2</sup>

- تقييم ثروة المؤسسة؛ - تقدير خطر الإفلاس في المدى القصير.

حيث يرتبط مفهوم رأس المال العامل بشدة بمفهوم سيولة الأصول واستحقاقية وسائل التمويل، وانطلاقاً من هذا الارتباط يعرفه (P.Conso) كما يلي: "رأس المال العامل يعبر عن جزء من الأموال المتميز بدرجة استحقاقية ضعيفة والذي يستخدم لتمويل عناصر الأصول التي تمتاز بدرجة سيولة مرتفعة"<sup>3</sup>.

ويمكن توضيح كتل الميزانية المالية المختصرة في الشكل التالي:

الشكل رقم (12-2): كتل الميزانية المالية المختصرة

<p><b>الأموال الدائمة:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- رؤوس الأموال الخاصة؛</li> <li>- الخصوم غير الجارية.</li> </ul>	<p>↑ رأس المال العامل ↓</p>	<p><b>الأصول الثابتة (الأصول غير الجارية)</b></p>
<p><b>الخصوم الجارية:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- الديون الأقل من سنة.</li> </ul>		<p><b>الأصول المتداولة (الأصول الجارية):</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- المخزونات؛</li> <li>- المدينون الأقل من سنة؛</li> </ul>
<p><b>الخصوم</b></p>		<p><b>الأصول</b></p>

**Source:** Chantal Buissart, M.Benkaci, Analyse Financière-Conforme Au SCF-, BERTI Editions, Alger, 2011, p 122.

ومن الشكل أعلاه نعرض رأس المال العامل ومكوناته في الجدول التالي:

الجدول رقم (1-2): مؤشرات التوازن المالي

المؤشر	العلاقة	المدلول
رأس المال العامل سيولة	الأموال الدائمة - الأصول الثابتة الأصول المتداولة - الخصوم المتداولة	يعتبر رأس المال العامل من المؤشرات الأساسية التي تستعين بها المؤسسة في إبراز توازنها المالي في الأجل الطويل، ويتمثل في ذلك الفائض الناتج عن تغطية الأموال الدائمة للأصول الثابتة، فهو يمثل هامش السيولة الذي يسمح للمؤسسة بمتابعة نشاطها بصورة طبيعية، دون صعوبات مالية على مستوى خزنتها، هناك من يستخدم مؤشر رأس المال العامل كدليل للاحتياط لبعض الحالات الطارئة في الأجل القصير، فهو يدل عن مدى تخصيص المؤسسة لأصول متداولة إضافية ضماناً للتغطية الكلية للديون قصيرة الأجل.
رأس المال العامل الخاص		يبين مدى تغطية الأموال الخاصة المتكونة من حقوق الملكية للمساهمين للأصول الثابتة، دون الاستعانة بالجزء المتبقي من الأموال الدائمة والمتمثلة في القروض الطويلة الأجل، أو مدى اكتفاء المؤسسة بالأموال الخاصة من دون

<sup>1</sup>. خيري عبد الكريم، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي - دراسة حالة مجمع صيدال SAIDAL، مرجع سابق، ص101.

<sup>2</sup>. Chantal Buissart, M.Benkaci, Analyse financière "conforme au SCF", BERTI Edition, Alger, 2011, p122.

<sup>3</sup>. P.Conso, R.Lavaud, Fonds de roulement et politique financière, Dunod, Paris, 1982, p 08.

<p>الاستعانة بالموارد المالية الأجنبية. ويعتبر رأس العامل الخاص أداة للحكم على مدى الاستقلالية المالية للمؤسسة.</p>	<p>الأموال الخاصة - الأصول الثابتة</p>	
<p>يبين قيمة الموارد المالية الأجنبية في المؤسسة، والمتمثلة في إجمالي الديون، وهنا لا ينظر إلى الديون بالمفهوم السلي لها، بل كموارد ضرورية لنشاط عملية الاستغلال، وأصبح من الضروري على المؤسسات أن تؤمن لنفسها موارد مالية متاحة عند الضرورة، والتصق دور البنوك والمؤسسات المالية المانحة للقروض بنشاط المؤسسات، وأصبح ملجأ لها لتدارك العجز في الخزينة.</p>	<p>كل الديون</p>	<p>رأس المال العامل الأجنبي</p>
<p>يقصد برأس المال العامل الإجمالي مجموع عناصر الأصول التي تستغرق سرعة دورانها السنة أو أقل، والتي تشمل كل من قيم الاستغلال، القيم غير المحققة والقيم الجاهزة.</p>	<p>الأصول المتداولة</p>	<p>رأس المال العمل الإجمالي</p>
<p>احتياجات رأس المال العامل هو رأس المال العامل الذي تحتاج إليه المؤسسة فعلا لمواجهة احتياجات السيولة عند مواعيد استحقاق الديون القصيرة الأجل، وتتضمن تسيير دورة الاستغلال بصفة عادية. فدورة الاستغلال يترتب عنها احتياجات دورية متجددة يجب تغطيتها بمصادر تمويل دورية أيضا، فالاحتياجات الدورية تتمثل في الأصول المتداولة التي لم تتحول بعد إلى سيولة، هنا يستثنى من الأصول المتداولة القيم الجاهزة لأنها أموال جاهزة يمكن التصرف فيها، أما موارد الدورة فتتمثل في الديون القصيرة الأجل التي لم يحين موعد تسديدها ويستثنى منها القروض المصرفية وكل الديون القصيرة الأجل التي لم يبق لها مدة زمنية من أجل التسديد، وبالتالي لم تعد موردا ماليا قابل للاستخدام.</p>	<p>احتياجات التمويل - موارد التمويل</p>	<p>احتياج رأس المال العامل</p>
<p>خزينة المؤسسة هي مجموع الأموال التي تكون تحت تصرفها خلال دورة الاستغلال، وتشمل صافي القيم الجاهزة أي ما تستطيع التصرف فيه فعلا من مبالغ سائلة. وأن احتفاظ المؤسسة بخزينة أكثر من اللازم يجعل السيولة جامدة غير مستخدمة في دورة الاستغلال، وأن الاحتفاظ بالسيولة لغرض الوفاء بحرم المؤسسة من ميزة كسب مدنيها، لأن المؤسسات في السوق تتنافس من أجل كسب المزيد من العملاء بواسطة تسهيلات البيع، بينما نقص قيمة الخزينة معناه أن المؤسسة فضلت توظيف السيولة في دورة الاستغلال بدل إبقائها جامدة وبالتالي زيادة الربحية، لكنها ضحت بالاحتفاظ بالوفاء بالديون المستحقة، وقد ينتج عن هذا تبعات سلبية، فكلما كانت الخزينة تقترب من الصفر بقيمة موجبة، و أكتفت المؤسسة بالسيولة اللازمة فقط كان مفضلا، حيث توفيق بين السيولة الجاهزة في دورة الاستغلال وتسديد المستحقات التي انقضت أجلها. وبالتالي يعتبر تسيير الخزينة المحور الأساسي في تسيير السيولة، ويظهر التضارب بوضوح بين السيولة والربحية، فالخزينة مؤشر مهم يعكس مدى كفاءة الإدارة في تسيير السيولة، وتعكس مدى قدرة المؤسسة على مواجهة الاختلالات والالتزامات التي قد تواجه المؤسسة بحيث أن المبلغ المحتفظ به لا يحمل المؤسسة تكلفة الفرصة البديلة.</p>	<p>القيم الجاهزة - السلفات البنكية</p>	<p>الخزينة الصافية</p>

**المصدر:** من إعداد الطالب بالاعتماد على: - عياد السعدي، مرجع سابق، ص 66.

- اليمين سعادة، مرجع سابق، ص 60 إلى 66. (بتصرف)

بعد عرض رأس المال العامل نعرض الحالات الممكنة له:<sup>1</sup>

- رأس المال العامل الصافي موجب  $FR > 0$ : يشير إلى أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل، وحسب هذا المؤشر فإن المؤسسة تمكنت من تمويل احتياجاتها الطويلة المدى باستخدام مواردها الطويلة المدى، وحققت فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية وهذا ما يشير إلى توازن في الهيكل المالي للمؤسسة؛
  - رأس المال العامل الصافي معدوم  $FR = 0$ : في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة فقط، أما الأصول المتداولة فتغطي عن طريق القروض القصيرة الأجل، فهذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل، و تترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة للمؤسسة؛
  - رأس المال العامل الصافي معدوم  $FR < 0$ : في هذه الحالة نجد أن المؤسسة تعجز عن تمويل استثماراتها وباقي الاحتياجات المالية باستخدام مواردها المالية الدائمة، وبالتالي فهي بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.
- وباعتبار كل هذه الحالات نستنتج أن حجم رأس المال العامل الصافي يتغير بين فترة وأخرى، ويكون التغير أحيانا بالزيادة وأحيانا أخرى بالنقص، ولا بد لإدارة المؤسسة من دراسة هذه التغيرات ومعرفة أسبابها، وذلك من أجل رسم خططها وسياساتها المستقبلية.

يمكن تمثيل مختلف حالات رأس المال العامل حسب إشارته كما يلي:

الشكل رقم (13-2): حالات رأس المال العامل حسب إشارته

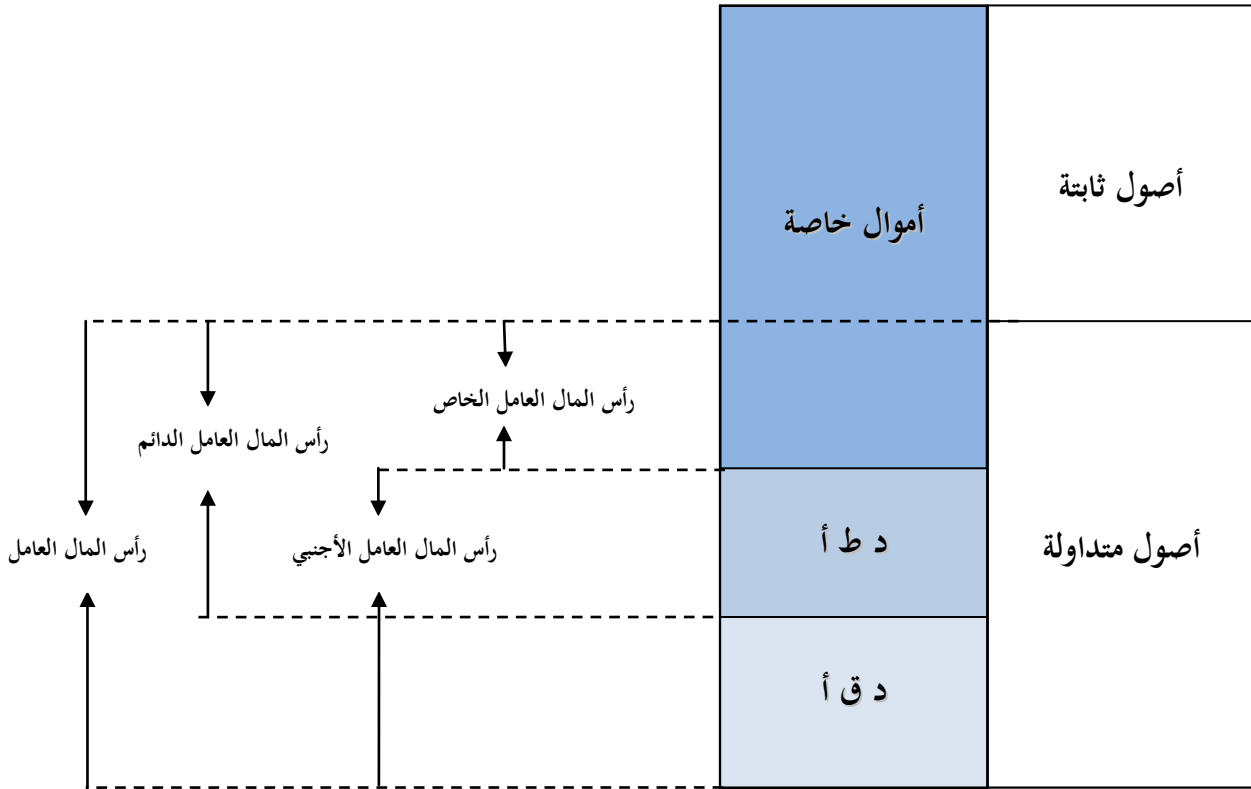
رأس المال العامل سالب		رأس المال العامل معدوم		رأس المال العامل موجب	
حركة التمويل		حركة التمويل		حركة التمويل	
الأصول الدائمة	الأصول الثابتة	الأصول الدائمة	الأصول الثابتة	الأصول الدائمة	الأصول الثابتة
	$FR_L$			$FR_L$	
الديون قصيرة الأجل	الأصول المتداولة	الديون قصيرة الأجل	الأصول المتداولة	الديون قصيرة الأجل	الأصول المتداولة

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 88-89.

ويمكن إظهار رأس المال العامل ومكوناته من خلال الشكل التالي:

1. محمد سامي لزعمر، مرجع سابق، ص 93-94.

الشكل رقم (14-2): مكونات رأس المال العامل



المصدر: اليمين سعادة، مرجع سابق، ص 61.

يمكن تلخيص أسباب النقص والزيادة في رأس المال العامل في النقاط التالية:

✓ أسباب النقص في رأس المال العامل الصافي:

- النقص في الأموال الدائمة نتيجة تخفيض رأس المال، تسديد الديون الطويلة الأجل، توزيع جزء من الاحتياطات؛
- الاستثمار في أصول ثابتة جديدة غير ممول من أموال دائمة جديدة؛
- الخسائر المحققة لأنها تؤدي إلى نقص الأموال الخاصة، وبالتالي الأموال الدائمة.

✓ أسباب الزيادة في رأس المال العامل الصافي:

- زيادة رأس المال؛
- الحصول على ديون طويلة الأجل؛
- تكوين الاحتياطات؛
- التخلي عن بعض الأصول الثابتة بالتنازل؛
- الأرباح المحققة وغير الموزعة.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن التغيرات التي تحدث في مركز الأصول المتداولة والديون القصيرة الأجل لا تؤثر في حجم رأس المال العامل الصافي، لأن أي ارتفاع يحدث في الأصول المتداولة يؤدي إلى انخفاض في الديون القصيرة الأجل، فعلى سبيل المثال بيع المخزونات يؤدي إلى انخفاض في الأصول المتداولة، وهذا سيؤدي إلى ارتفاع في مركز



العملاء بنفس القيمة إذا كان البيع بالأجل، أما إذا كانت عملية البيع نقدا فيحدث ارتفاع في الصندوق، وبالتالي هذه العملية لا تؤثر في حجم رأس المال العامل.

أما الحالات التي قد تكون عليها الاحتياجات في رأس المال العامل للمؤسسة، عندما تكون قيمة احتياجات رأس المال العامل سالبة يعني أن هناك موارد مالية متاحة فائضة لم تستخدم في دورة الاستغلال لتوسيع نشاط المؤسسة، أما إذا كانت قيمة احتياجات رأس المال العامل موجبة فيعني أن المؤسسة لم تبحث على موارد مالية ما دام ضمان التسديد موجود، والمتمثل في كبر قيمة بعض المخزونات أو بعض الحقوق، خاصة أن بعض الموارد المالية منخفض أو حتى منعدم التكلفة ويساهم بشكل بارز في زيادة سرعة نشاط دورة الاستغلال، وبالتالي كلما كانت احتياجات رأس المال العامل تقترب من الصفر دلت على حسن تغطية الاحتياجات بالموارد<sup>1</sup>.

بعد عرض حالات رأس المال العامل واحتياجاته نعرض الحالات الممكنة للخزينة الصافية:<sup>2</sup>

- **الخزينة الصفرية:** وهي الحالة المثلى للخزينة، حيث تكون المؤسسة قد حققت توازها المالي وذلك بتساوي كل من رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل، وبالتالي ضرورة جلب موارد جديدة من أجل ضمان تغطية الاحتياجات المستقبلية.

- **الخزينة الموجبة:** في هذه الحالة تكون الموارد الدائمة أكبر من الأصول الثابتة، وبالتالي يكون هناك فائض في رأس المال العامل مقارنة بالاحتياج في رأس المال العامل. ويظهر هذا الفائض في شكل سيولة، الأمر الذي يجعل الخزينة موجبة وبإمكانها تمويل جزء من الأصول المتداولة التي قد تفوق الخصوم المتداولة.

- **الخزينة السالبة:** في هذه الحالة يكون رأس المال العامل أقل من احتياجات رأس المال العامل، وهنا تكون المؤسسة بحاجة إلى موارد مالية لتغطية الاحتياجات المتزايدة من أجل استمرار النشاط.

## 1-2- نسب التوازن المالي

يعتبر التحليل بواسطة النسب المالية من أهم وأقدم الأدوات المستخدمة في تحليل المركز المالي للمؤسسة، والحكم على نجاعتها. وتعرف على أنها علاقات متجانسة يربط بينها منطق اقتصادي بهدف استخلاص مؤشرات تطور ظاهرة معينة، وهذا يعني أنه هناك عدد لا نهائي منها. وهنا يصبح لزاما على المحلل المالي أن يستخدم مجموعة محدودة من النسب المالية المنسجمة والمتكاملة فيما بينها لتحقيق الهدف من التحليل (**12 نسبة على الأكثر**). وتجدر الإشارة إلى أنه جوهريا ليس للنسب المحسوبة معنى مهما كانت طبيعتها لتعطي حكما موضوعيا إلا إذا قورنت مع: النسب المماثلة لسنوات سابقة للمؤسسة نفسها لنتبعها في الزمن بغرض إظهار اتجاه الظاهرة المدروسة، وأيضا مع نسب نموذجية تحدها المؤسسة لنفسها كأهداف تسعى لتحقيقها، وكذلك مع متوسط نسب القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة وخصائصه<sup>3</sup>.

1. اليمين سعادة، مرجع سابق، ص 63 إلى 65.

2. محمد سامي زعر، مرجع سابق، ص 97.

3. مليكة زغب، ميلود بوشنيقير، مرجع سابق، ص 36.

وبالتالي تعتبر النسب المالية مؤشرات مالية يمكن استخدامها لقياس الوضع المالي فيما يتعلق بمجالات محددة منها:

- النسب المالية لقياس السيولة؛
- النسب المالية لقياس المردودية؛
- النسب المالية لقياس الربحية<sup>1</sup>.

الجدول رقم (2-2): النسب المالية

النسبة	العلاقة	المدلول
نسب التمويل	نسبة التمويل الدائم	الخصوم غير الجارية/الأصول غير الجارية
	نسبة التمويل الخاص	الأموال الخاصة/الأصول غير الجارية
	نسبة التمويل الخارجي (قابلية التسديد)	مجموع الديون/مجموع الأصول
	نسبة الاستقلالية المالية	الأموال الخاصة/مجموع الخصوم
	نسبة الرفع المالي	مجموع الديون/الأموال الخاصة
نسب السيولة	نسبة سيولة الأصول	الأصول المتداولة/مجموع الأصول
	نسبة السيولة العامة	الأصول المتداولة/ديون قصيرة الأجل
	نسبة السيولة المختصرة (الملاءة المالية)	(المدينون الأقل من سنة + القيم الجاهزة)/ الخصوم المتداولة
	نسبة السيولة الحالية	القيم الجاهزة/ ديون قصيرة الأجل
نسب المردودية	المردودية المالية	النتيجة الصافية / الأموال الخاصة
	المردودية الاقتصادية	النتيجة العملياتية / الأصول الاقتصادية

1. عاطف جابر طه عبد الرحيم، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية- مصر، 2008، ص 464.

نسب النشاط	معدل دوران الأصول المتداولة	رقم الأعمال (صافي المبيعات)/الأصول المتداولة	يعتبر هذا المعدل مؤشرا لمدى الكفاءة في إدارة هذا النوع من الأصول وتوليد المبيعات منه.
معدل دوران المخزونات	معدل دوران المخزونات	المشتريات السنوية/متوسط المخزون	كلما طالت مدة التخزين تحملت المؤسسة أعباء أكبر، لذلك تعمل الإدارة على زيادة سرعة الدوران، ويجب أن تأخذ في الحسبان أن ارتفاع معدل دوران المخزونات قد لا يكون دليلا على المقدرة والكفاءة، وتختلف طبيعة دوران المخزونات حسب اختلاف طبيعة نشاط المؤسسة تجاريا كان أم صناعيا.
	مدة دوران المخزونات	360/معدل دوران المخزون	
معدل دوران الزبائن	معدل دوران الزبائن	رقم الأعمال السنوي/الزبائن والحسابات الملحقة	يلقي الضوء على مدى ملاءمة سياسة الائتمان وسياسة التحصيل، فالسياسة المتساهلة في منح الائتمان وفي تحصيل المستحقات تؤدي إلى زيادة الأموال المستثمرة في الذمم (رصيد الذمم) وانخفاض معدل الدوران، أما السياسة المشددة في هذا الشأن فيتوقع أن تؤدي إلى نقص الأموال المستثمرة في الذمم وارتفاع معدل الدوران.
	مدة دوران الزبائن	360/معدل دوران الزبائن	
معدل دوران الموردين	معدل دوران الموردين	المشتريات السنوية/الموردون والحسابات الملحقة	على العكس من معدل دوران الزبائن فهذا المعدل مرتبط بفترة تسديد ديون الموردين.
	مدة دوران الموردين	360/معدل دوران الموردين	

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على: - زغيب مليكة، بوشنقىر ميلود، مرجع سابق، ص 120. - السعدي عياد، مرجع سابق، ص 140-142. - اليمين سعادة، مرجع سابق، ص 45-52. - مبارك لسوس، مرجع سابق، ص 49-51. (بتصرف)

## 2. التحليل المالي الوظيفي (الميزانية الوظيفية)

يختلف تحليل الميزانية الوظيفية عن تحليل الميزانية المالية من حيث المبدأ؛ فالأساس هنا هو مخصصات الاهتلاكات والمؤنات ونقص القيمة (هي أعباء وهمية لها أثر حقيقي، تستفيد منها المؤسسة من خلال تحقيق وفورات ضريبية وهي تدخل ضمن التمويل الذاتي للمؤسسة) التي توضع في جانب الخصوم كمصدر تمويلي للمؤسسة (تدخل ضمن دورة التمويل) لتبقى الأصول الثابتة بالمبالغ الإجمالية حيث تمثل دورة الاستثمار، والأصول المتداولة بالمبالغ الإجمالية والخصوم المتداولة تمثل دورة الاستغلال. وسمي التحليل بالتحليل الوظيفي، على أنه يُقسم أنشطة المؤسسة إلى وظائف (وظيفة الاستغلال، وظيفة التمويل، وظيفة الاستثمار).

1.2 رأس المال العامل الصافي الإجمالي  $FR_{ng}$ : يرتبط مفهوم رأس المال العامل الصافي الإجمالي  $FR_{ng}$  (أو ما يسمى برأس المال العامل الوظيفي) بالمفهوم الوظيفي للمؤسسة، ويعتمد في حسابه على الميزانية الوظيفية والتي يمكن تعريفها على أنها: "ميزانية تعد على أساس التمييز بين الدورات الطويلة (التمويل والاستثمار) والدورة القصيرة (الاستغلال)"<sup>1</sup>.

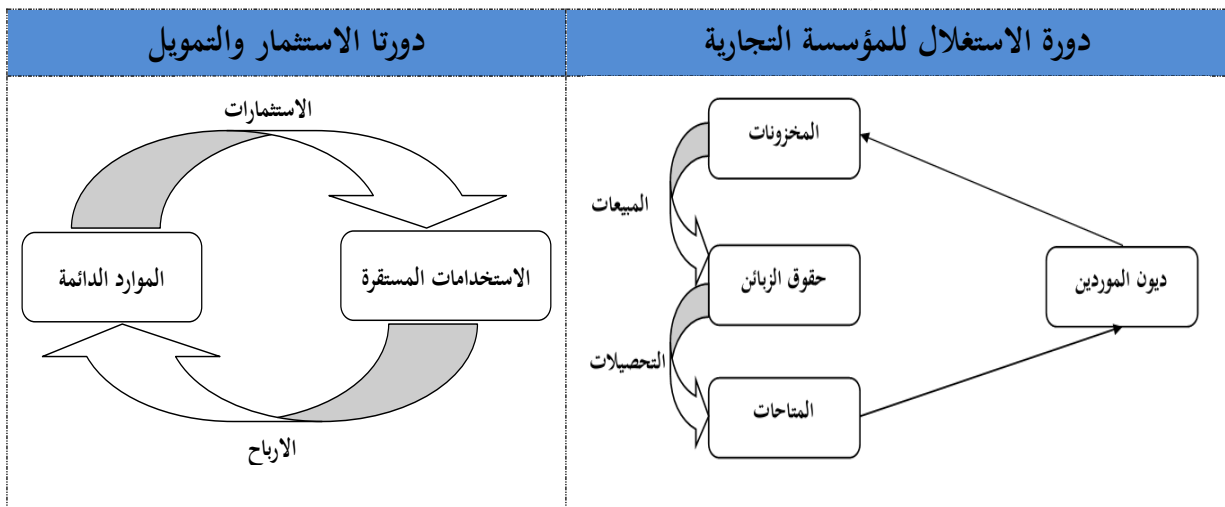
فالميزانية الوظيفية أداة للتحليل المالي حيث:<sup>2</sup>

- تقييم فيها الموارد والاستخدامات بالقيمة الأصلية لتدفقات الإيرادات والنفقات؛
  - ترتب فيها الموارد والاستخدامات حسب دورتي التمويل والاستثمار أو الاستغلال.
- يمكن تمثيل دورتي التمويل والاستثمار والاستغلال في الشكل التالي:

<sup>1</sup>. C.Buissart, M.Benkaci, Op.cit, p 72.

<sup>2</sup>. Ibid, p 122.

الشكل رقم (15-02): دورتا الاستثمار والتمويل ودورة الاستغلال



Source: M.Mollet, G.Langlois, Finance d'entreprise, Édition Foucher, Paris, 2009, p127.

يمكن تقديم الميزانية الوظيفية على النحو التالي:

الشكل رقم (16-2): كتل الميزانية الوظيفية

الخصوم	الأصول
<p><b>الموارد الدائمة RD:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- رؤوس الأموال الخاصة؛</li> <li>- مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة؛</li> <li>- الديون المالية.</li> </ul>	<p><b>الاستخدامات المستقرة ES:</b></p> <p>(الأصول الثابتة الإجمالية)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- التثبيتات المعنوية؛</li> <li>- التثبيتات العينية؛</li> <li>- التثبيتات المالية.</li> </ul>
<p><b>ديون الاستغلال DE:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- التسبيقات والحسابات المحصلة؛</li> <li>- ديون الموردون؛</li> <li>- ديون ضريبية (ماعداء الضريبة على الأرباح) واجتماعية؛</li> <li>- نواتج مثبتة مسبقا.</li> </ul>	<p><b>رأس المال العامل الصافي الإجمالي FR<sub>ng</sub></b></p>
<p><b>ديون خارج الاستغلال DHE:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ديون متنوعة؛</li> <li>- فوائد جارئة؛</li> </ul>	<p><b>الأصول المتداولة AC:</b></p> <p><b>الأصول المتداولة للاستغلال ACE</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- المخزونات؛</li> <li>- التسبيقات والحسابات المدفوعة؛</li> <li>- حقوق الزبائن؛</li> <li>- حقوق ضريبية (ماعداء الضريبة على الأرباح)؛</li> <li>- تكاليف مثبتة مسبقا.</li> </ul>
	<p><b>الأصول المتداولة خارج للاستغلال ACHE:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- حقوق متنوعة؛</li> </ul>

<p>- ديون الضريبة على الأرباح؛ - ديون على التثبيات.</p>	<p>- فوائد جارية؛ - حقوق الضريبة على الأرباح؛ - حقوق على التثبيات.</p>
<p>خزينة الخصوم <b>PT</b>: - التسيقات البنكية الجارية والأرصدة الدائنة للبنوك.</p>	<p>خزينة الأصول <b>AT</b>: - المتاحات.</p>

**Source:** F.Delahaye, J.Delahaye, Finance d'entreprise, Dunod, Paris, 2007, p116.

من خلال الشكل السابق يمكن حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي **FR<sub>ng</sub>** بطريقتين وهما:  
أ. حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي **FR<sub>ng</sub>** من أعلى الميزانية: حسب هذه الطريقة فإن رأس المال العامل الصافي الإجمالي يعرف على أنه "ذلك الفائض المالي الناتج عن تمويل الاحتياجات المالية الدائمة (الاستخدامات المستقرة **ES**) باستخدام الموارد المالية الدائمة (الموارد الدائمة **RD**)"<sup>1</sup>.  
حسب هذه الطريقة فإن رأس المال العامل الصافي الإجمالي **FR<sub>ng</sub>** يحسب كما يلي:

$$\text{رأس المال العامل الصافي الإجمالي } \mathbf{FR_{ng}} = \text{الموارد الدائمة } \mathbf{RD} - \text{الاستخدامات المستقرة } \mathbf{ES}$$

يمكن حصر ثلاث حالات لرأس المال العامل حسب إشارته وهي:

✓ **رأس المال العامل موجب:** في هذه الحالة يعبر رأس المال العامل الصافي الإجمالي عن فائض الموارد الدائمة المتبقي بعد تمويل كل الاستخدامات المستقرة، أي أن المؤسسة استطاعت تمويل جميع استخداماتها المستقرة بواسطة مواردها الدائمة وحققت فائضا ماليا تمثل في رأس المال العامل؛

✓ **رأس المال العامل معدوم:** وهي حالة نادرة الحدوث حيث تمثل حالة التوافق التام في هيكل الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة، وتمثل الوضع الأمثل لتسيير عملية تمويل الاحتياجات المالية في المؤسسة؛

✓ **رأس المال العامل سالب:** في هذه الحالة تكون الأموال الدائمة غير كافية لتمويل جميع الاحتياجات المالية الثابتة، حيث تلي جزء من هذه الاحتياجات فقط، مما يستدعي البحث عن موارد مالية أخرى لتغطية العجز في التمويل.

ب. حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي **FR<sub>ng</sub>** من أدنى الميزانية: يتمثل رأس المال العامل الصافي الإجمالي حسب هذه الطريقة في الفرق بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة، حيث يعبر رأس المال العامل من أدنى الميزانية عن قدرة المؤسسة على الاستجابة للاستحقاقات قصيرة الأجل عن طريق تحويل أصولها المتداولة إلى نقود سائلة والتي يتم بواسطتها تسديد القروض قصيرة الأجل، ويمكن حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي من أدنى الميزانية وفق العلاقة التالية:

<sup>1</sup>. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 103.

رأس المال العامل الصافي الإجمالي  $FR_{ng} = \text{الأصول المتداولة (أصول م إ + أصول م خ إ + خ أ)}$   
- الخصوم المتداولة ( ديون الاستغلال + ديون خارج الاستغلال + خزينة الخصوم)

حسب هذه الطريقة يمكن حصر ثلاث حالات لرأس المال العامل حسب إشارته وهي:

✓ رأس المال العامل موجب: أي أن المؤسسة استطاعت مواجهة القروض قصيرة الأجل باستخدام أصولها المتداولة، وبقي فائض مالي يمثل هامش أمان وهو رأس المال العامل الصافي الإجمالي، حيث تلعب درجة تحقيق السيولة دور هام في تحقيق التوازن المالي للمؤسسة؛

✓ رأس المال العامل معدوم: في هذه الحالة تمكنت المؤسسة من تغطية القروض قصيرة الأجل باستخدام الأصول المتداولة دون تحقيق فائض ولا عجز، وهي حالة مثلى نادرة الحدوث؛

✓ رأس المال العامل سالب: في هذه الحالة تكون الأصول المتداولة القابلة للتحويل في الأجل القصير غير كافية لتغطية الاستحقاقات التي ستسدد في الأجل القصير.

## 2.2. الاحتياج في رأس المال العامل

يعتبر رأس المال العامل هامش الأمان الذي تتوفر عليه المؤسسة، حيث يسمح بمواجهة الاحتياجات الناتجة عن

دورة الاستغلال بسبب وجود فارق زمني بين:<sup>1</sup>

- الشراء والبيع والمتمثل في تكوين المخزون؛

- البيع والتحويل ويتمثل في نشأة الحقوق على الزبائن؛

- الشراء والتسديد ويتمثل في نشأة ديون الموردين.

فالاحتياج في رأس المال العامل يساوي الفرق بين العناصر التالية للميزانية الوظيفية:<sup>2</sup>

- المخزونات والمنتجات قيد التنفيذ ومدينو الأصول الجارية؛

- الديون الجارية.

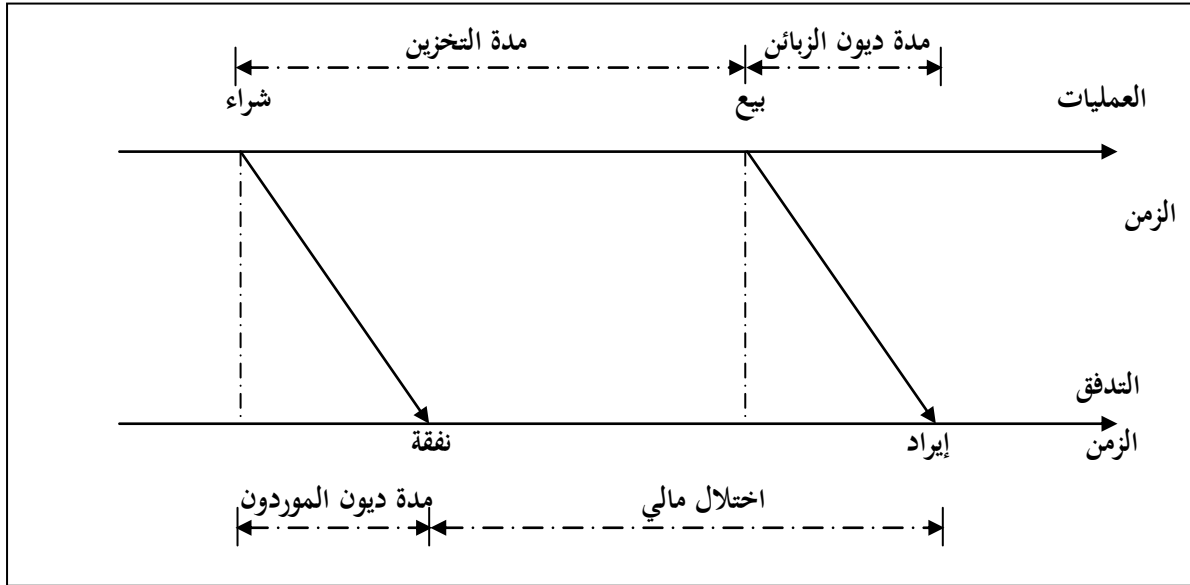
يمكن تمثيل كيفية نشوء الاحتياج في رأس المال العامل من خلال الشكل الموالي الذي يبين الاختلال المنشئ

للاحتياج في رأس المال العامل:

<sup>1</sup>. C.Buissart, M.Benkaci, **Op.cit**, p 84.

<sup>2</sup>. M.Mollet, G.Langlois, **Op.cit**, p 137.

الشكل رقم (17-2): الاختلال المنشئ للاحتياج في رأس المال العامل



Source : M.Mollet, G.Langlois, **Finance d'entreprise**, Édition Foucher, Paris, 2009, p 137.

وعند حساب الاحتياج في رأس المال العامل يمكن أن نميز بين الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي والاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال والاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال، وهم كالتالي:  
 أ. حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي: حسب التعريف السابق للاحتياج في رأس المال العامل فإنه يمكن حساب الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي كما يلي:<sup>1</sup>

$$\text{الاحتياج في رأس المال العامل BFR} = (\text{المخزونات} + \text{مدينو الاستغلال} + \text{مدينو خارج الاستغلال}) - (\text{ديون الاستغلال} + \text{ديون خارج الاستغلال})$$

ب. تجزئة الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي: يمكن تجزئة الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي حسب دورة الاستغلال إلى: الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال  $BFR_{ex}$  والاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال  $BFR_{hex}$ .

$$\checkmark \text{ الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال } BFR_{ex} :$$

يعتمد في حساب الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال على عناصر الاستغلال، وحسابه مهم جدا للمؤسسة لأنه يعبر عن احتياجات محدد ومتعلقة بمستوى نشاط المؤسسة، وبحسب كما يلي:

$$\begin{aligned} \text{الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال } BFR_{ex} &= \text{المخزونات} + \text{مدينو الاستغلال} \\ &- \text{ديون الاستغلال} \\ \text{أو} &= \text{الأصول المتداولة للاستغلال} \\ &- \text{ديون الاستغلال} \end{aligned}$$

<sup>1</sup>. C.Buissart, M.Benkaci, **Op.cit**, p 85.

✓ الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال  $BFR_{hex}$ :

يعتمد في حساب الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال على عناصر خارجة عن استغلال المؤسسة، ويحسب كما يلي:

$$\begin{aligned} \text{الاحتياج في رأس المال العامل خارج للاستغلال } BFR_{hex} &= \text{مدينو خارج الاستغلال} \\ &- \text{ديون خارج الاستغلال} \\ \text{أو} &= \text{الأصول المتداولة خارج الاستغلال} \\ &- \text{ديون خارج الاستغلال} \end{aligned}$$

بذلك فإن الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي عبارة عن مجموع كل من الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال والاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال، ويمكن التعبير عن ذلك كما يلي:

$$\begin{aligned} \text{الاحتياج في رأس المال العامل } BFR &= \text{الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال } BFR_{ex} \\ &+ \text{الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال } BFR_{hex} \end{aligned}$$

### 3.2. الخزينة الصافية

تشكل الخزينة الصافية الإجمالية عندما يستخدم رأس المال العامل الصافي الإجمالي لتمويل العجز في تمويل احتياجات دورة الاستغلال وغيرها (الاحتياج في رأس المال العامل)، وعليه فإذا تمكنت المؤسسة من تغطية هذا الاحتياج تكون الخزينة موجبة، وهي حالة الفائض في التمويل، وفي الحالة المعاكسة تكون الخزينة سالبة وهي حالة العجز في التمويل<sup>1</sup>.

يعتبر تسيير الخزينة المحور الأساسي في تسيير السيولة، ويظهر التضارب بوضوح بين السيولة والربحية، فزيادة قيمة الخزينة تزيد من مقدرة المؤسسة على تسديد المستحقات بسرعة، ويتبدد معها مشكل وفاء المؤسسة بالتزاماتها نحو دائئتها. كما أن احتفاظ المؤسسة بخزينة أكثر من اللازم يجعل من السيولة جامدة غير مستخدمة في دورة الاستغلال، وأن تسرع المسير في الاحتفاظ بالسيولة لغرض الوفاء بالالتزامات يحرم المؤسسة من ميزة كسب مدينيها، فالمؤسسات في السوق تتنافس على كسب المزيد من العملاء بواسطة تسهيلات الدفع، بينما نقصان قيمة الخزينة (معدومة أو سالبة) يعني أن المؤسسة فضلت توظيف السيولة في دورة الاستغلال بدل استبقائها جامدة، وبالتالي زيادة الربحية، لكنها ضحت بالاحتياط للوفاء بالديون المستحقة، وقد ينتج عن هذا تبعات سلبية<sup>2</sup>.

ويمكن حساب الخزينة الصافية انطلاقاً من طريقتين أساسيتين: الأولى تعتمد على عناصر الميزانية، والثانية تعتمد على معادلة التوازن المالي.

<sup>1</sup>. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 105.

<sup>2</sup>. مبارك لسوس، مرجع سابق، ص 35.



✓ حساب الخزينة الصافية انطلاقاً من عناصر الميزانية: تعتمد هذه الطريقة على عناصر الميزانية والمتمثلة في خزينة الأصول وخزينة الخصوم، حيث يمكن حساب الخزينة الصافية كما يلي:

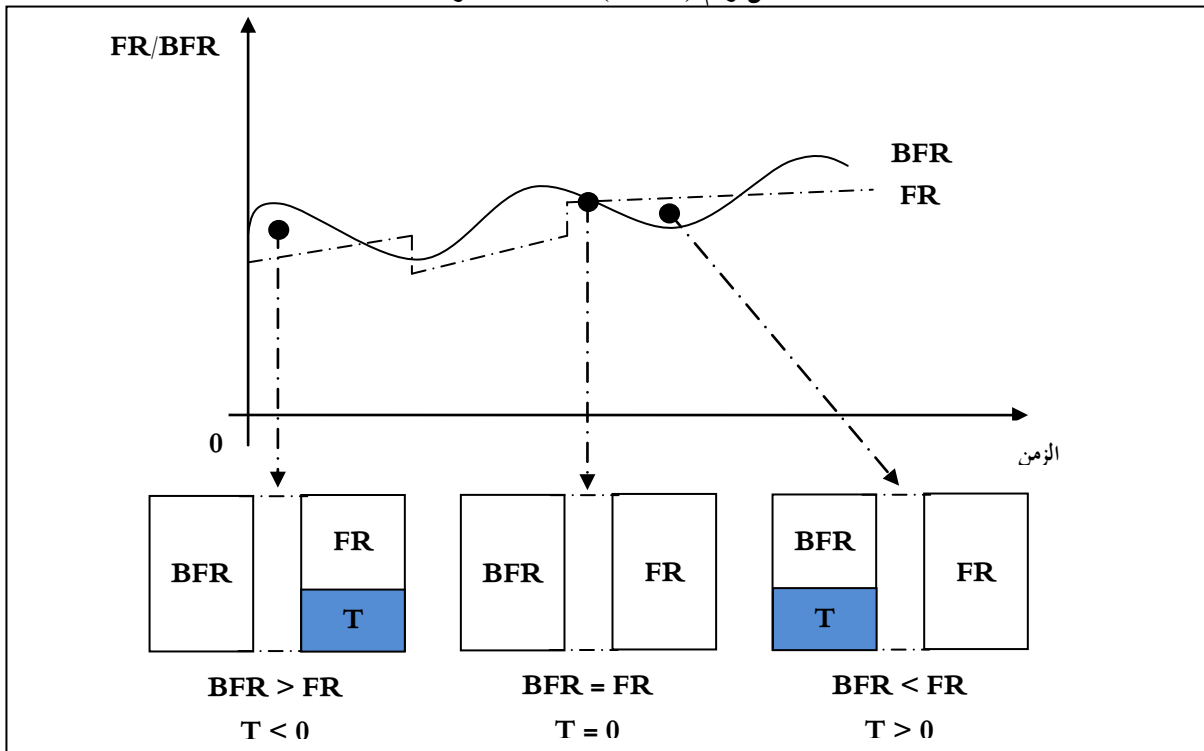
$$\text{الخزينة الصافية } T_n = \text{خزينة الأصول } AT - \text{خزينة الخصوم } PT$$

✓ حساب الخزينة الصافية انطلاقاً من معادلة التوازن: تعتمد هذه الطريقة على المعادلة الأساسية للتوازن المالي، والتي تعتبر كشرط من خلالها يتم الحكم على التوازن المالي داخل المؤسسة، وتكتب معادلة التوازن كما يلي:

$$\begin{aligned} \text{الخزينة الصافية } T_n &= \text{رأس المال العامل الصافي الإجمالي } FR_{ng} \\ &- \text{الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي } BFR \end{aligned}$$

وانطلاقاً من المعادلة الأساسية للتوازن يمكن التمييز بين الحالات الثلاث المختلفة للخزينة الصافية، كما يوضحها الشكل الموالي:

الشكل رقم (18-2): حالات الخزينة الصافية



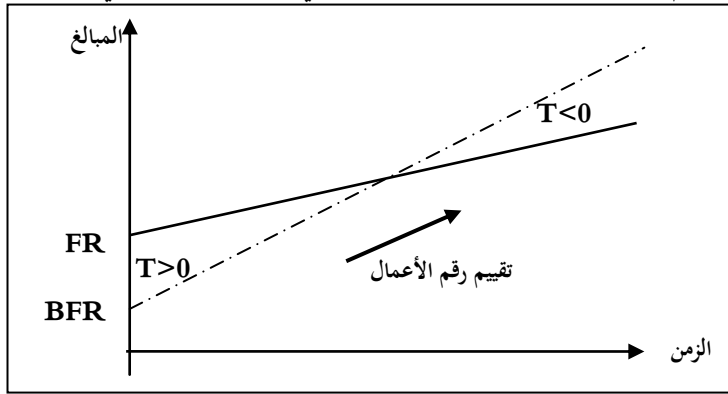
Source: F.Delahaye, J.Delahaye, *Finance d'entreprise*, Dunod, Paris, 2007, p137.

ومنه توجد خمس حالات أساسية للعجز المالي في الخزينة الصافية ممثلة فيما يلي:

أ. حالة وجود أزمة في النمو: وهي الحالة التي تقدم فيها المؤسسة على تحقيق معدلات نمو في رقم الأعمال تفوق إمكانياتها المالية الحالية، مما يؤدي إلى تضخم الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال مع تطور رأس المال العامل في وضعه الطبيعي، وبالتالي تستهلك الفوائض المالية ويحدث عجز في الخزينة<sup>1</sup>، والتمثيل التالي يوضح ذلك:

<sup>1</sup>. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 109.

الشكل رقم (19-2): عجز الخزينة الصافية في حالة وجود أزمة في النمو



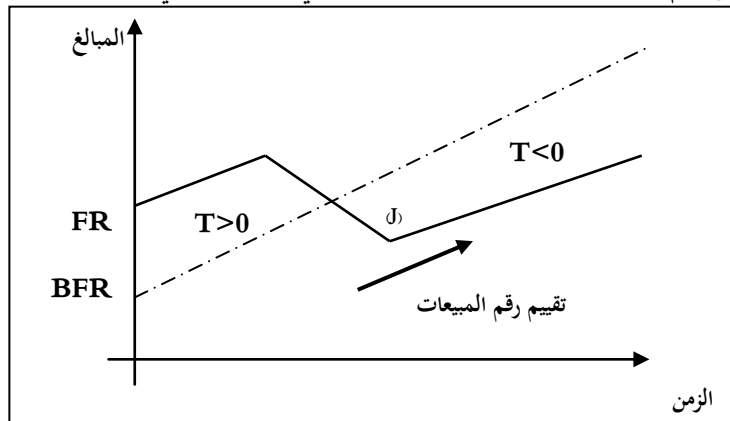
**Source:** N.Guedj, **Finance d'entreprise "Les règles du jeu"**, 2<sup>ème</sup> éditions, éditions d'Organisation, Paris, 2001, p352.

لعلاج هذه الحالة يمكن القيام ب:<sup>1</sup>

- تخفيف سرعة النمو؛
- تحسين المردودية؛
- تخفيض الاحتياج في رأس المال العامل.

ب. حالة خطأ في السياسة المالية: تحدث هذه الحالة إذا أخلت المؤسسة بقاعدة التوازن المالي الأدنى أو الأعلى وقامت بتمويل الاستثمارات باستخدام موارد قصيرة الأجل، الأمر الذي يؤدي إلى حالة انكسار في رأس المال العامل مع بقاء الاحتياج في رأس المال العامل في وضعه الطبيعي وتكون النتيجة خزينة إجمالية سالبة<sup>2</sup>، والتمثيل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (20-2): عجز الخزينة الصافية في حالة خطأ في السياسة المالية



**Source:** N.Guedj, **Finance d'entreprise "Les règles du jeu"**, 2<sup>ème</sup> éditions, éditions d'Organisation, Paris, 2001, p 353.

<sup>1</sup>. N.Guedj, **Finance d'entreprise "Les règles du jeu"**, 2<sup>ème</sup> éditions, éditions d'Organisation, Paris, 2001, p 352.

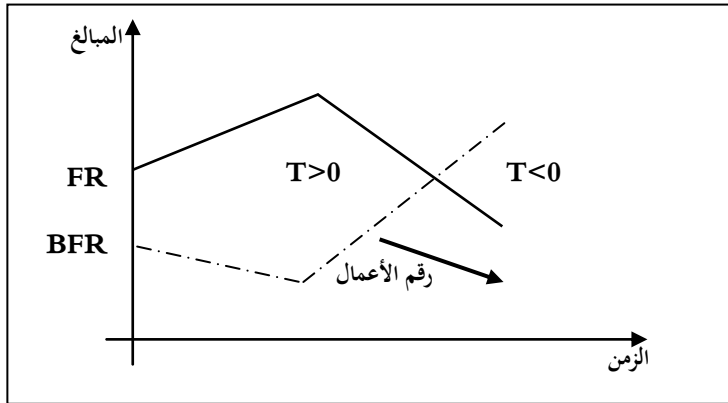
<sup>2</sup>. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 108.

لعلاج هذه الحالة يمكن القيام بإعادة هيكلة رأس المال العامل عن طريق:<sup>1</sup>

- إما عن طريق رأس المال الخاص؛
- إما عن طريق الديون متوسطة وطويلة الأجل؛
- إما عن طريق التنازل عن جزء من التسهيلات.

ج. حالة تدهور في النشاط: تحدث عند مواجهة مشاكل تسويقية ناجمة عن معطيات المحيط، فهذا الأمر يؤدي إلى انخفاض في الإيرادات وارتفاع في التكاليف، حيث تنخفض قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي، مما يؤثر على مستويات رأس المال العامل، وتتحول هذه الحالة إلى حالة الخسائر المتراكمة (حالة أزمة في المردودية)<sup>2</sup>، والتمثيل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (21-2): عجز الخزينة الصافية في حالة تدهور في النشاط



Source: N.Guedj, Finance d'entreprise "Les règles du jeu", 2<sup>ème</sup> éditions, éditions d'Organisation, Paris, 2001, p 353.

لعلاج هذه الحالة يمكن القيام بتخفيض الاحتياج في رأس المال العامل، وفي نفس الوقت تحسين النشاط.<sup>3</sup>

د. حالة أزمة في التسيير: وهي الحالة التي يتم فيها تسيير عناصر الاستغلال بشكل عشوائي، يظهر من خلال تباطؤ شديد في دوران المخزون ومنح آجال طويلة للعملاء وقبول آجال قصيرة للموردين، هذا التسيير يؤدي إلى تضخم غير طبيعي للاحتياج في رأس المال العامل والذي يؤدي إلى التهام رأس المال العامل وكافة موارد الخزينة<sup>4</sup>، كما أن ارتفاع الاحتياج في رأس المال العامل يكون أسرع من ارتفاع رقم الأعمال<sup>5</sup>، والتمثيل التالي يوضح ذلك:

<sup>1</sup>. N.Guedj, **Op.cit**, p 352.

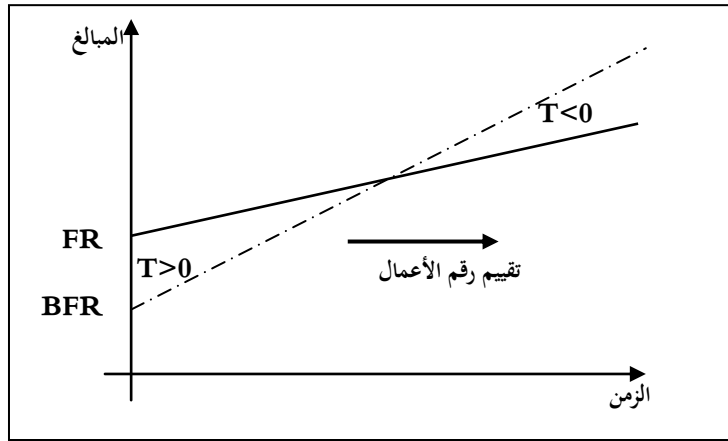
<sup>2</sup>. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 111.

<sup>3</sup>. N.Guedj, **Op.cit**, p 354.

<sup>4</sup>. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 109.

<sup>5</sup>. N.Guedj, **Op.cit**, p 355.

الشكل رقم (2-22): عجز الخزينة الصافية في حالة أزمة في التسيير



**Source** N.Guedj, **Finance d'entreprise "Les règles du jeu"**, 2<sup>ème</sup> éditions, éditions d'Organisation, Paris, 2001, p 353.

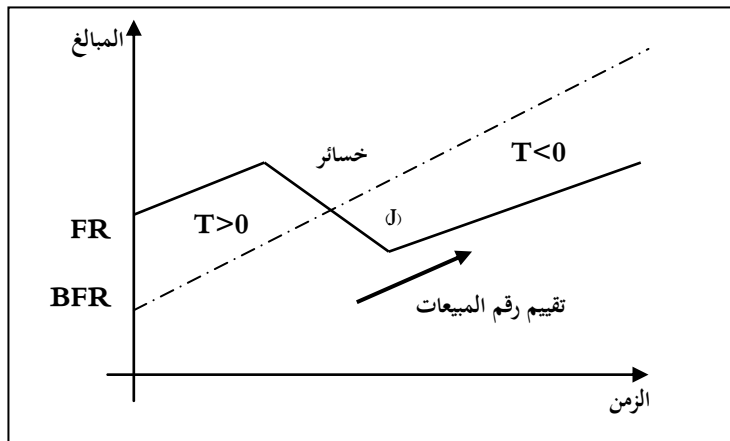
لِعلاج هذه الحالة يمكن القيام ب:<sup>1</sup>

- إدارة المخزونات وديون الزبائن؛

- على العموم، تخفيض الأصول الجارية وزيادة الخصوم الجارية.

هـ. حالة أزمة في المردودية: وهي الحالة التي تحقق فيها المؤسسة خسائر متتالية، والتي تؤدي إلى تآكل الأموال الجماعية مما يجعل الموارد الدائمة في حالة تدهور مستمر، وهذا يؤدي بدوره إلى انخفاض حاد في رأس المال العامل بشكل لا يليق احتياجات الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي<sup>2</sup>، والتمثيل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (2-23): عجز الخزينة الصافية في حالة أزمة في المردودية



**Source**: N.Guedj, **Finance d'entreprise "Les règles du jeu"**, 2<sup>ème</sup> éditions, éditions d'Organisation, Paris, 2001, p 353.

<sup>1</sup> N.Guedj, **Op.cit**, p 352.

<sup>2</sup> . إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 110.

لا يمكن للمؤسسة في هذه الحالة إنعاش رأس المال العامل إلا بخطة طويلة الأجل تتضمن إجراءات صارمة لتحسين النتيجة وذلك على مستويين:<sup>1</sup>

- **المستوى الداخلي:** وذلك بترشيد الإنفاق وتدنية التكاليف بالتوجه نحو الرشادة في الاستهلاك باستخدام النظم المتخصصة في ذلك، وذلك دون التأثير على قيود الجودة والنوعية؛
- **المستوى الخارجي:** وذلك بمحاولة إنعاش رقم الأعمال عن طريق مخطط تسويقي محكم يهدف إلى تعظيم الحصة السوقية وجلب أكبر عدد ممكن من العملاء.

### 3. تحليل جدول حسابات النتائج

حساب النتائج هو كشف محاسبي يستخدم في التحليل المالي كمتعم للميزانية المحاسبية، الغرض منه تحليل نتيجة السنة، فهو يحلل أنشطة المؤسسة للحكم على نجاح أو فشل القرارات المتخذة من طرف المؤسسة للوصول إلى القرارات التقويمية.<sup>2</sup>

وهو جدول تلخيصي للأعباء والنواتج التي حققتها المؤسسة خلال الدورة، يبرز النتيجة الصافية للدورة سواء كانت ربحاً أو خسارة، وذلك بالفرق بين قيمتي الأعباء والنواتج، كما يسمح كذلك بتحديد المجاميع الرئيسية للتفسير المتمثلة في الهامش الإجمالي، القيمة المضافة والفائض الخام للاستغلال.<sup>3</sup>

وبالتالي تحليل جدول حسابات النتائج يعتبر أمراً أساسياً في فهم الكيفية التي تشكلت بها النتيجة كما وأن الهدف من تحليل النتيجة متعدد الأوجه فهو يسمح بقياس ربحية المؤسسة - باعتباره الهدف الأساسي لوجودها - كما يتيح للمحلل المالي من تشخيص بعض الظواهر من بينها ما هو متعلق بالخرينة والتوازن المالي ومنها ما هو متعلق بأهداف تقييم الأداء المالي للمؤسسة بالإضافة إلى أهداف أخرى متعلقة بالمراقبة الداخلية والخارجية سواء من طرف المالك أو المساهمين أو الدائنين وغيرهم.<sup>4</sup>

وأن عملية التشخيص المالي عن طريق دراسة مؤشرات التوازن والنسب المالية لا تعطي لنا حكماً نهائياً عن وضع المؤسسة إذ لا تبين لنا نقاط الضعف والقوة بصفة دقيقة، لذا يتوجب دراسة نشاط المؤسسة وذلك بتحليل الاستغلال باستعمال حساب النتائج حتى يمكننا من تحليل السياسة العامة للمؤسسة ومن ثمة بناء أهداف مستقبلية على ضوء النتائج المتوصل إليها، ويتم تحليل الاستغلال باستعمال عدة مؤشرات ولعل من أهمها الأرصد الوسيطة للتسيير.

<sup>1</sup>. المرجع نفسه، ص 111.

<sup>2</sup>. اليمين سعادة، مرجع سابق، ص 21.

<sup>3</sup>. عبد القادر بكيجل، أهمية تطبيق المعايير الدولية للمحاسبة والمعلومة المالية (IAS/IFRS) في الجزائر في ظل الشراكة مع الاتحاد

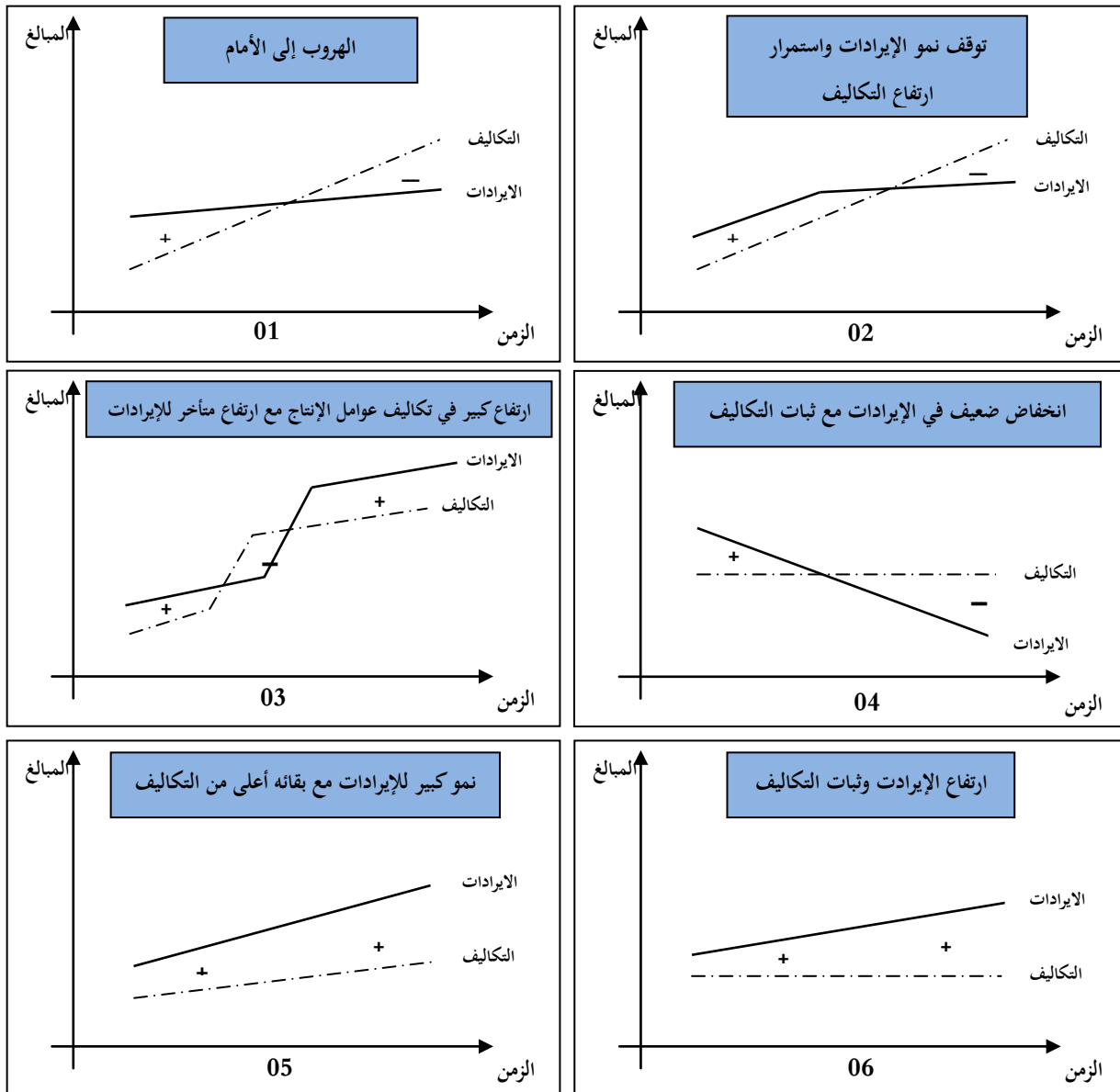
الأوروبي، مذكرة ماجستير في علوم التسيير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: مالية ومحاسبة، جامعة حسين بن بوعلي بالشلف، الجزائر، 2009، ص 74-75.

<sup>4</sup>. حنان عجيلة، مرجع سابق، ص 84.

حيث أن الأرصدة الوسيطة للتسيير هي أرصدة (نعني بالرصيد الفرق بين عنصرين أحدهما يمثل الإيراد والآخر يمثل التكلفة) تعبر عن مراحل تشكل النتيجة، وحساباتها مهم للتفسير وتحديد المشكل عند مرحلة معينة، ولكل رصيد قيمة تحليلية تساعد المحلل المالي على تفسير الكثير من الحالات<sup>1</sup>.

ومنه يمكن أيضا تحليل حساب النتائج باستخدام تقنية أثر المقص، حيث تعتبر تقنية أثر المقص تقنية رياضية بسيطة، الهدف الأساسي منها هو تحليل التغيرات المختلفة بين الإيرادات والتكاليف، كما تشرح التغيرات الحاصلة في النتيجة<sup>2</sup>. يمكن التمييز بين الحالات المختلفة لسلوك النتيجة عبر الزمن من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (24-2): أثر المقص لحالات حساب النتائج



Source : P.Vernimmen: **Finance d'entreprise**, 7<sup>ème</sup> Éditions, Dalloz, Paris, 2009, p 230.

<sup>1</sup>. خيري عبد الكريم، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي-دراسة حالة مجمع صيدال SAIDAL، مرجع سابق، ص124.

<sup>2</sup>. P.Vernimmen: **Finance d'entreprise**, 7<sup>ème</sup> Éditions, Dalloz, Paris, 2009, p 229.

ومن خلال الشكل أعلاه نلاحظ وجود ستة حالات مختلفة للنتيجة، ويمكن تقسيمها إلى قسمين:<sup>1</sup>

أ. **الحالات السيئة:** وهي الحالات التي تحقق فيها المؤسسة نتيجة سالبة، ويمكن تقسيمها حسب سلوك كل من الإيرادات والنفقات إلى:

✓ **حالة الهروب إلى الأمام:** مضمون هذه الحالة أن سلوك كل من الإيرادات والمصاريف يكون أولاً في حالة جيدة حيث ينعوض بشكل متوافق يضمن نتائج إيجابية إلى أن يتوقف نمو الإيرادات مع بقاء المصاريف في نمو بنفس الوتيرة؛  
✓ **حالة توقف نمو الإيرادات واستمرار ارتفاع التكاليف:** مضمون هذه الحالة هو عدم التوافق بين منحنى المصاريف والإيرادات، حيث تنمو المصاريف بمعدل يفوق معدل نمو الإيرادات؛

✓ **حالة ارتفاع كبير في تكاليف عوامل الإنتاج مع ارتفاع متأخر للإيرادات:** مضمون هذه الحالة هو ضخامة التكاليف التي أثرت سلباً على النتيجة وهذا رغم سيطرة المؤسسة على حصة سوقية معتبرة، لكن هذه الوضعية لا تدوم طويلاً، فما تلبث أن تتمكن المؤسسة من امتصاص التكاليف الثابتة للاستثمار والاستغلال بفعل تنامي معدلات الإنتاج وبالتالي تستعيد المؤسسة ربحيتها من جديد؛

✓ **حالة انخفاض ضعيف في الإيرادات مع ثبات التكاليف:** مضمون هذه الحالة هو فقدان المؤسسة لامتيازاتها بشكل تدريجي بعد ما كانت متحكممة في السوق بسبب عدم قدرتها على المنافسة الحالية؛  
ب. **الحالات المثلى:** وهي الحالات التي تحقق فيها المؤسسة نتيجة موجبة، ويمكن تقسيمها حسب سلوك كل من الإيرادات والنفقات إلى:

✓ **حالة نمو كبير للإيرادات مع بقائه أعلى من التكاليف:** مضمون هذه الحالة هو أنه بالرغم من ارتفاع التكاليف إلا أن ارتفاع الإيرادات أكبر، وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع الأرباح، وهي إحدى الحالات المثلى للنتيجة؛  
✓ **حالة ارتفاع الإيرادات وثبات التكاليف:** في هذه الحالة تشغل الربحية ساحات كبرى بسبب الارتفاع الحاد في الإيرادات والتحكم الجيد في التكاليف، وهي من الحالات المثلى التي ترغب المؤسسة في تحقيقها.

## ثانياً: التحليل الديناميكي للسياسة المالية للمؤسسة

يعد التحليل الديناميكي وسيلة مهمة للتبع التغيرات والحركات التي حدثت للمال الذي تعمل به المؤسسة، والتدفقات التي نشأت منه.

### 1. التحليل باستخدام جدول التمويل

**1-1- مفهوم جدول التمويل:** هو جدول للاستخدامات والموارد يشرح مصدر الأموال واستعمالاتها، وقياس التغيرات الناتجة عن مجموع العمليات المرتبطة بالنفقات والإيرادات، أي أنه يسمح بمعرفة الطريقة التي واجهت بها المؤسسة احتياجاتها للتمويل خلال مرحلة معينة، عادة سنة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>. أنظر في ذلك: - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي: مرجع سابق، ص 200 إلى 205.

- P.Vernimmen: **Finance d'entreprise**, Op.cit, p 230-231.

2. مليكة زغب، ميلود بوشنيقير، مرجع سابق، ص 122.

ويستفيد المسير المالي من استخدام جدول التمويل للحصول على المعلومات التي تمكنه من متابعة تنفيذ الخطة المالية الماضية للمؤسسة، ويعتبر الجدول المالي أداة تحليلية تقدم معلومات لها أهميتها خاصة فيما يتعلق بـ:

- إبراز التغيرات المالية التي لا تستطيع الميزانيات المحاسبية أو المالية إظهارها؛
- إظهار صافي التمويل الذاتي كمصدر أساسي للتمويل؛
- مساعدة المسير المالي في اتخاذ القرارات المستقبلية التي تخص المؤسسة في الاستخدام الأمثل للأموال التي تحت تصرف المؤسسة وفي اختيار الاستثمارات مستقبلا واللجوء إلى مصادر التمويل المناسب<sup>1</sup>.

### 1-2- أهداف جدول التمويل: من بين أهم أهداف جدول التمويل ما يلي:

- إحصاء الاستخدامات الجديدة (احتياجات التمويل) والموارد الجديدة التي انتفعت بها المؤسسة خلال الدورة، سواء كانت داخلية أو خارجية وتفسير نتائجها على الخزينة؛
- تحليل التغيرات التي تمس ذمة المؤسسة، والمتمثلة في كل الحركات المحاسبية التي تؤثر على ذمة المؤسسة؛
- تفسير الانتقال بين الميزانية الافتتاحية والميزانية الختامية، وتغيرات الأولى اتجاه الثانية؛
- تلخيص العمليات التي قامت بها المؤسسة وتفسير تأثيرها على الخزينة<sup>2</sup>؛
- إبراز التغيرات المالية التي لا تستطيع الميزانيات المحاسبية أو المالية إظهارها؛
- إظهار صافي التمويل الذاتي كمصدر أساسي للتمويل؛
- مساعدة المدير المالي على اتخاذ القرارات المستقبلية التي تخص المؤسسة في الاستخدام الأمثل للأموال التي تحت تصرف المؤسسة وفي اختيار الاستثمارات مستقبلا واللجوء إلى المصادر المناسبة للتمويل<sup>3</sup>؛
- قياس خطر عدم السيولة للمؤسسة؛ خطر عدم مواجهة استحقاقاتها في المستقبل القريب<sup>4</sup>.

### 1-3- بناء جدول التمويل: إن جدول التمويل حسب المخطط المحاسبي العام (PCG) يحتوي على جزأين هما:

#### 1.3.1 الجزء الأول من جدول التمويل: يظهر هذا الجزء التغير في رأس المال العامل من خلال الفرق بين التغير

في الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة للفترة نفسها، كما يبين لنا:

- الموارد الدائمة التي تحصلت عليها المؤسسة خلال السنة المالية؛
- الاستخدامات المستقرة التي قامت بها المؤسسة خلال السنة المالية نفسها<sup>5</sup>.

1. مبارك لسوس، مرجع سابق، ص 62.

2. مليكة زغيب، ميلود بوشنيقير، مرجع سابق، ص 122.

3. مبارك لسوس، مرجع سابق، ص 62.

4. خميسي شبيحة، مرجع سابق، ص 155.

5. خيزري عبد الكريم، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي-دراسة حالة مجمع صيدال SAIDAL، مرجع سابق،

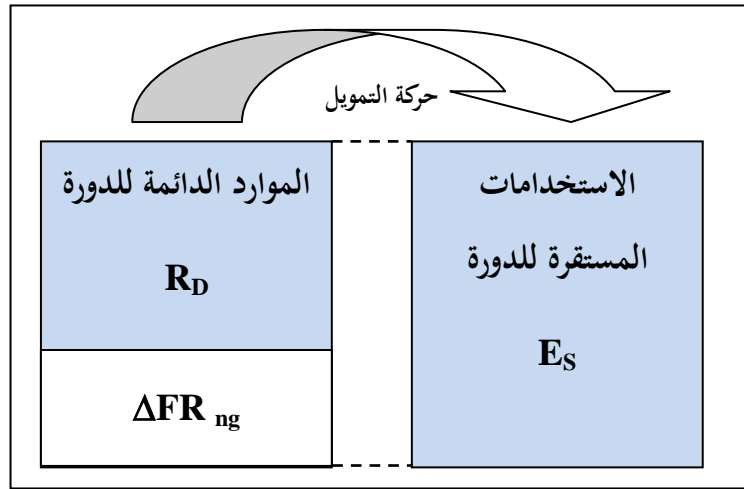


تمثل الموارد الدائمة في التغيير في الموارد الدائمة بين نهاية الدورة السابقة ونهاية الدورة الحالية ( بين دورتين متتاليتين)، أما الاستخدامات المستقرة فتتمثل في التغيير في الموارد المستقرة لدورتين متتاليتين، ومنه نستنتج أن الجزء الأول يتضمن التغيير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي، وذلك تبعا للعلاقة التالية:

$$\Delta R_D - \Delta R_S = \Delta FR_{ng}$$

يعطى الجزء الأول من جدول التمويل التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي معبر عنه بالتغيرات في الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة<sup>1</sup>. والشكل التالي يوضح هذه العلاقة:

الشكل رقم (25-2): التغيير في رأس المال العامل الإجمالي



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 127.

يمكن تحليل مكونات الجزء الأول من جدول التمويل كما يلي:

أ- الموارد الدائمة: حيث يحتوي على:

✓ القدرة على التمويل الذاتي (CAF): تمثل الفرق بين مجموع الإيرادات المحتمل تحصيلها ومجموع التكاليف المحتمل تسديدها، فهي تعبر عن تدفق محتمل للخزينة وليس حقيقياً، هذا الفرق ناتج عن مدة الفارق بين تسجيل العمليات (مشتريات ومبيعات).

إن القدرة على التمويل الذاتي ليست خزينة حقيقية متاحة ولكن خزينة محتملة، وتصبح حقيقية عندما يتم تحصيل كل الإيرادات القابلة للتحصيل وتسديد كل المصاريف القابلة للتسديد وبما أنها ليست خزينة حقيقية فهي تتعلق ببعض عناصر الأصول والخصوم نتيجة لفترات مختلفة ومتباعدة لتحويلها إلى سيولة ومن بين هذه العناصر: مدة دوران المخزون، المدة الممنوحة للزبائن، المدة الممنوحة من الموردين<sup>2</sup>. حيث توجد طريقتين لحساب قدرة التمويل الذاتي، وهي كالتالي:

<sup>1</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 127.

<sup>2</sup> خيري عبد الكريم، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي -دراسة حالة مجمع صيدال SAIDAL، مرجع سابق، ص 134.

الجدول رقم (3-2): حساب القدرة على التمويل الذاتي انطلاقاً من نتيجة السنة المالية

أرقام الحسابات		CAF انطلاقاً من نتيجة السنة المالية
+	-	
120 (رصيد موجب)	129 (رصيد سالب)	النتيجة الصافية للسنة المالية
	687 + 686 + 681	مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة
787 + 786 + 781		استرجاعات على خسائر القيمة والمؤونات
777		حصة إعانات الاستثمارات المحولة للنتيجة
765	665	فارق التقييم عن الأصول المالية-نواقص (فوائض) القيمة-
752	652	نواقص (فوائض) القيمة عن خروج الأصول الثابتة غير المالية
767	667	الخسائر (الأرباح) الصافية عن التنازل عن الأصول المالية

المصدر: خيرى عبد الكريم، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي-دراسة حالة مجمع صيدال، مرجع سابق، ص135.

الجدول رقم (4-2): حساب القدرة على التمويل الذاتي انطلاقاً من الفائض الإجمالي للاستغلال EBE

أرقام الحسابات		CAF انطلاقاً من EBE
+	-	
من 70 إلى 74	من 60 إلى 64	الفائض الإجمالي للاستغلال EBE
75 (باستثناء 752) + 791	65 (باستثناء 652)	المنتوجات (الأعباء) العملياتية الأخرى
76 (باستثناء 765، 767) + 796	66 (باستثناء 665، 667)	المنتوجات (الأعباء) المالية
77 (باستثناء 775، 777) + 797	67 (باستثناء 675)	المنتوجات (الأعباء) الاستثنائية
	691	اشتراكات الأجور
	697 + 696 + 695	الضرائب على النتائج

المصدر: خيرى عبد الكريم، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي-دراسة حالة مجمع صيدال، مرجع سابق، ص135.

✓ التنازل أو تخفيض عناصر الأصول الثابتة: أحيانا تلجأ المؤسسة إلى التنازل عن بعض أصولها للتقليل من الاحتياجات والرفع في الموارد وتتضمن هذه العملية التنازل عن الاستثمارات المادية والمعنوية والمالية بسعر تنازل يحدد محاسبيا وبناء على معطيات السوق،

✓ الرفع في الأموال الخاصة: هي الوسيلة التي تمكن المؤسسة من جلب أموال جديدة وذلك من خلال فتح رأس المال للمشاركة من قبل الجمهور وتبرز أهمية هذا المورد في وجود سوق المال، إذ تعطى فرصة أكبر لرفع رأس المال خصوصاً إذا كانت المؤسسة تحقق مردودية مالية مرتفعة، لأن ذلك يشكل حافزاً هاماً للمساهمين للإقبال على شراء أسهمها، كما تتضمن إعانات الاستثمارات التي تلقتها المؤسسة خلال الدورة المالية<sup>1</sup>؛

✓ الارتفاع في الديون المالية: تكون في صورة الديون الجديدة المتحصل عليها خلال السنة المالية<sup>2</sup>.

ب- الاستخدامات المستقرة: وتتضمن العناصر التالية:

<sup>1</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص128.

<sup>2</sup> خيرى عبد الكريم، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي-دراسة حالة مجمع صيدال SAIDAL، مرجع سابق، ص135.

✓ توزيع الأرباح المدفوعة خلال الدورة الجارية: وتتمثل في أرباح الأسهم (نتيجة الدورة السابقة) الموزعة خلال الدورة المالية الجارية، ويمكن حساب هذه التوزيعات اعتماداً على معطيات جدول توزيع النتيجة، كما يمكن استخدام العلاقة التالية:

$$\text{الأرباح الموزعة} = \text{نتيجة الدورة السابقة} - \text{الارتفاع في الاحتياطات}$$

✓ حيازة الأصول الثابتة: وتشمل الاستثمارات المادية والمعنوية والمالية، حيث تحسب بقيمة إجمالية (بسرر الحيازة)، ويمكن حسابها اعتماداً على معطيات حركة الاستثمارات أو اعتماداً على العلاقة التالية:

$$\text{استثمارات الدورة الحالية} = \text{استثمارات الدورة السابقة} + \text{الحيازة} - \text{التنازل}$$

✓ المصاريف الموزعة على عدة سنوات: وهي تلك المصاريف التي وزعت على السنوات الخمس القادمة، حيث تلعب دور الاهتلاكات في التخفيض في المصاريف الحالية وإنعاش النتيجة، وتحسب انطلاقاً من معطيات الميزانية والمعلومات المحاسبية المكمل لها؛

✓ الانخفاض في الأموال الخاصة: وهي عملية معاكسة لعملية الرفع في الأموال الخاصة، وتعني تخلي المساهم عن أسهم المؤسسة، خصوصاً في حالة الخسائر أو إعادة الهيكلة؛

✓ تسديد الديون المالية: تتمثل في اهتلاك القرض (عدا الاعتمادات البنكية الجارية) خلال الدورة الجارية، ويمكن حسابها من خلال حركة الديون<sup>1</sup>.

والجدول التالي يوضح الجزء الأول من جدول التمويل-التمويل طويل ومتوسط الأجل-:

الجدول رقم (5-2): الجزء الأول من جدول التمويل-التمويل طويل ومتوسط الأجل-

الموارد المستقرة	الاستخدامات المستقرة
القدرة على التمويل الذاتي CAF التنازل عن الاستثمارات الرفع في الأموال الخاصة الحصول على قروض جديدة	حيازة استثمارات جديدة مصاريف موزعة على عدة سنوات تسديد الديون البنكية والمالية التخفيض في الأموال الخاصة تسديد مكافأة رأس المال (توزيع الأرباح)
التغير في الموارد المستقرة (+)	التغير في الاستخدامات المستقرة (-)
+	-
<div style="border: 1px solid black; padding: 5px; display: inline-block;">FR<sub>ng</sub></div>	

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 128.

1. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 129.

### 2.3.1. الجزء الثاني من جدول التمويل

إذا كان الجزء الأول من جدول التمويل يتناول التغيير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي من أعلى الميزانية، فإن الجزء الثاني منه يتناول التغيير في رأس المال العامل من أدنى الميزانية، وعليه يحتوي الجزء الثاني على التغييرات التالي:

- التغيير في عناصر الاستغلال ( $\Delta BFR_{ex}$ )؛

- التغيير في العناصر خارج الاستغلال ( $\Delta BFR_{hex}$ )؛

- التغيير في الخزينة الصافية الإجمالية ( $\Delta T_{ng}$ ).

يمكن تحليل محتوى الجزء الثاني من الجدول كالتالي:<sup>1</sup>

أ- التغيير في عناصر الاستغلال: ونقصد بها الاحتياجات المالية لدورة الاستغلال في الدورة الجارية الناتجة عن التباعد

الزمني بين آجال التسديد وآجال الدفع التي تحسب بالفرق بين الاستخدامات والموارد، والتي تتمثل في:

✓ التغيير في استخدامات الاستغلال: تتمثل في التغيير في المخزونات، والتغيير في حقوق الاستغلال، حيث يؤدي

مجموع التغيير في العنصرين إلى حساب التغيير في استخدامات الاستغلال؛

✓ التغيير في موارد الاستغلال: تتمثل في التغيير في ديون الاستغلال خصوصاً المورد والحسابات الملحقة به.

يمكن حساب التغيير في عناصر الاستغلال من خلال العلاقة التالية:

$$\Delta BFR_{ex} = \Delta E_{ex} - \Delta R_{ex}$$

ب- التغيير في العناصر خارج الاستغلال

تتمثل في الاحتياجات المالية الناتجة عن النشاطات غير الأساسية والأنشطة ذات الطابع الاستثنائي، وتتضمن

العناصر التالية:

✓ التغيير في استخدامات خارج الاستغلال: وهي الاستخدامات غير المتضمنة في استخدامات الاستغلال؛

✓ التغيير في الموارد خارج الاستغلال: وهي الموارد غير المدرجة في موارد الاستغلال.

الفرق بين العنصرين السابقين يعطي التغيير في العناصر خارج الاستغلال، ويحسب كالتالي:

$$\Delta BFR_{hex} = \Delta E_{hex} - \Delta R_{hex}$$

ج- التغيير في عناصر الخزينة

يعتبر محصلة كل التغييرات السابقة، ويتشكل أساساً من عنصرين:

✓ التغيير في موارد الخزينة: متمثلة في الاعتمادات البنكية التي جلبت خلال الدورة الجارية؛

✓ التغيير في الاستخدامات: وتشمل السيولة النقدية التي وضعت في شكل متاحات خلال الدورة.

والفرق بين استخدامات الخزينة وموارد الخزينة ينتج التغيير في الخزينة وذلك كالتالي:

1. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 130-131.

$$\Delta T_{ng} = \Delta E_t - \Delta R_t$$

وبناء على التغيرات في العناصر الثلاث يمكن حساب التغير في رأس المال العامل من أدنى الميزانية تبعاً للعلاقة

$$\Delta BFR_{ex} + \Delta BFR_{hex} + \Delta T_{ng} = \Delta FR_{ng}$$

التالية:

والجدول التالي يحوي كل العناصر السابقة:

الجدول رقم (6-2): الجزء الثاني من جدول التمويل-التمويل قصير الأجل-

البيان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (3)=(2)-(1)
- التغير في عناصر الاستغلال			
- التغير في أصول الاستغلال			
- التغير في ديون الاستغلال			
<b>A</b> $\Delta BFR_{ex}$			
- التغير في العناصر خارج الاستغلال			
- التغير في المدينون الآخرون			
- التغير في الدائنون الآخرون			
<b>B</b> $\Delta BFR_{hex}$			
<b>(A+B=C)</b> $\Delta BFR_g$			
تغيرات الخزينة:			
- التغير في المتاحات			
- التغير في ديون الخزينة			
<b>D</b> $\Delta T_{ng}$			
<b>D+C</b> $\Delta RFR_{ex}$			

المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 131.

#### 1-4- الانتقادات الموجهة لجدول التمويل

رغم الإضافات التي قدمها جدول التمويل لتحليل المالي من خلال تجاوزه لتحليل الساكن، واعتماده في تحليله للوضعية المالية على تفسير التغيرات في رأس المال العامل الصافي، إلا أنه تبقى تحوم حوله الكثير من النقاشات والتحفظات وأهمها:<sup>1</sup>

- اعتماده في تحليل التغير في رأس المال العامل على مفهوم القدرة على التمويل الذاتي، والذي لا يميز عند حسابه بين عناصر الاستغلال والعناصر خارج الاستغلال، بالرغم من أنه مؤشر يعبر على قدرة المؤسسة التمويلية من خلال نشاطها الأساسي؛
- يعتبر القدرة على التمويل الذاتي موردا مستقرا، إلا أنه عند الحساب يتم إدماج مؤونات تدني المخزون والحقوق وهي عناصر قصيرة الأجل، وكان من الأحرى إقصاؤها؛

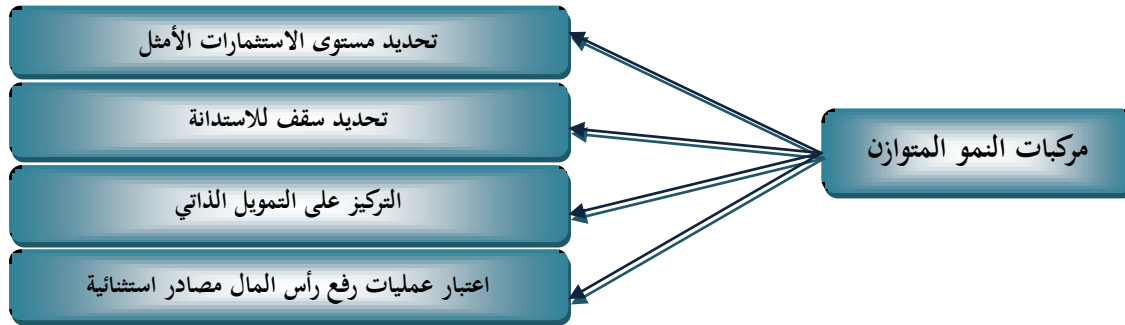
1. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 132.

- التغيير في الخزينة المتحصل عليها اعتمادا على الجدول لا يعطي صورة واضحة حول الدورة المسؤولة عن الفائض أو العجز، حيث يعطي الجدول الخزينة الصافية الإجمالية دون التمييز بين دورة الاستغلال والتمويل والاستثمار، وهي المصادر الأساسية للعجز أو الفائض في الخزينة.

## 2. جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات TPF

عرض هذا الجدول لأول مرة سنة 1977 من قبل (Geoffroy de Murard)، ويستحسن أن يكون مصباحا لجدول التمويل، لأن هذا الأخير يصف تطور هيكل التمويل خلال السنة وجدول التدفقات المالية يسمح بتحديد أسباب هذا التطور. ومن الأفضل إعداد هذا الجدول لمجموعة من السنوات المتتالية والتي تفوق أو تساوي أربع سنوات. والهدف من هذا الجدول تحقيق النمو المتوازن للمؤسسة، اعتمادا على معدلات معيارية تساعد على مراقبة النمو ومتابعة الحدود العظمى لمستوى الاستثمارات ومختلف الاحتياجات المالية، وكذا متابعة التمويل الذاتي باعتباره أحد أهم مصادر التمويل حسب منطق الجدول<sup>1</sup>.

الشكل رقم (26-2): نموذج النمو المتوازن



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 228.

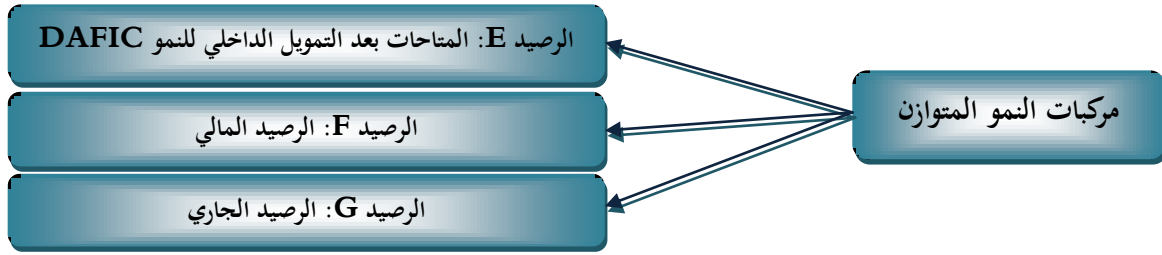
قسم جدول التدفقات المالية إلى ثلاثة أقسام رئيسية هي:

- **تدفقات اقتصادية:** تخص العمليات التجارية والصناعية (الاستغلال، الاستثمار)، ويطلق عليه رصيد الاستغلال E أو المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو DAFIC.
  - **تدفقات مالية:** ناتجة عن عمليات الاستدانة وتسديد الديون، ويطلق عليه الرصيد المالي.
  - **تدفقات استثنائية:** تتمثل في إيرادات التنازل عن الأصول ورفع رأس المال ... الخ.
- تشكل الخزينة الإجمالية من مجموع التدفقات المالية السابقة<sup>2</sup>، ويمكن توضيح تشكل الخزينة من خلال تمثيل جدول التدفقات المالية متعدد السنوات والمتمثل في الشكل الموالي:

<sup>1</sup> خيري عبد الكريم، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي-دراسة حالة مجمع صيدال SAIDAL، مرجع سابق، ص 142.

<sup>2</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 228.

الشكل رقم (27-2): التدفقات المالية في جدول التدفقات المالية متعدد السنوات



المصدر: إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 228.

كما ذكر سابقاً أن جدول التدفقات المالية متعدد السنوات يحتوي على ثلاثة أقسام أساسية ألا وهي:

- رصيد الاستغلال E (أو المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو DAFIC): يتمثل في تدفق الخزينة المتولد عن الاستغلال بعد تغطية الاحتياجات المالية الضرورية للبقاء والنمو، ويتشكل رصيد الاستغلال بعد تغطية الفائض الإجمالي للاستغلال للزيادة في الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال واستثمارات الاستغلال، ويمكن حسابه كما يلي:

المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو DAFIC = فائض خزينة الاستغلال ETE - استثمارات الاستغلال

حيث:

فائض الاستغلال ETE = الفائض الإجمالي للاستغلال EBE - الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال

حسب (Geoffroy de Murard) فإن هذا الرصيد يجب أن يكون موجب، أي أن الأرباح المحققة في دورة الاستغلال يجب أن تمول مبلغ الاستثمارات المحققة أثناء دورة الاستغلال.

- الرصيد المالي F: يتمثل في حصيلة التدفقات المالية المتعلقة بالاستدانة (التغير في الديون)، والتدفقات الناتجة عن تسديدات المصاريف المالية، الضرائب على الأرباح، مساهمة الأجور، ويمكن حسابه كما يلي:

الرصيد المالي F = التغير في الديون قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل

- مصاريف مالية وقرض الإيجار؛
- الضرائب على الأرباح؛
- مساهمة الأجور.

نلاحظ أن هذا الرصيد غير متجانس لأنه يضم عناصر مختلفة، وإذا كان هذا الرصيد سالب فإنه يدل على أن المؤسسة تسدد الديون التي هي على عاتقها، وكبر هذا الرصيد يمكن أن يؤدي بها إلى اختلال في التوازن المالي.

الرصيد الجاري G: يتمثل الرصيد G في مجموع الرصيد DAFIC والرصيد المالي، كما يضم التدفقات المالية المدرجة في الرصيدين السابقين، والتي تتميز بالطابع الاستثنائي (إيرادات التنازل، رصيد العمليات الاستثنائية، الرفع في رأس المال ... الخ)، ويمكن حسابه كما يلي:

$$\text{الرصيد الجاري } G = \text{رصيد الاستغلال } E + \text{الرصيد المالي } F$$

حسب جدول التدفقات المالية متعدد السنوات TPDF، يعبر الرصيد الجاري عن الفائض أو العجز الذي تحققه جميع العمليات المالية، ويتحقق التوازن المالي على مستوى الجدول عندما تقترب المتاحات من الصفر، حيث يدل على التقيد بالمعايير المثلى للأرصدة E، F، G<sup>1</sup>.

ومن خلال هذا يمكن تقييم جدول التدفقات المالية متعدد السنوات من خلال الإيجابيات والسلبيات التي يتميز بها وهي كما يلي:

#### أ- الإيجابيات

- يحتوي الجدول على مؤشرات مالية مهمة جداً، وخصوصاً لوضعية مؤسسة تشهد نمواً ولا تنشط في إطار سوق المال، وذلك لافتراضية وجوب تمويل احتياجات النمو من الخزينة المتولدة عن عمليات الاستغلال؛
- يعطي الجدول رؤية واضحة حول كيفية تشكل الخزينة على مستوى الدورات الاقتصادية للنشاط، مما يساعد على تحديد مواقع الاختلال في السلوك المالي للمؤسسة، وبالتالي إمكانية تحميل المسؤوليات إلى مصادر الاختلال، ومن ثم تحديد الإجراءات التصحيحية التي تمكن المؤسسة من انتهاج سياسة مالية مثلى؛
- من ناحية البنية التي يقوم عليها الجدول، فقد تجاوزت إلى حد كبير الانتقادات التي وجهت لجدول التمويل والتي قامت على مفهوم رأس المال العامل والقدرة على التمويل الذاتي، وبالتالي يقوم على أسس مقبولة من طرف المحللين الماليين.

#### ب- السلبيات

- إن القاعدة الأساسية التي يقوم عليها الجدول مستمدة من نموذج النمو المستخدم على مستوى الاقتصاد الكلي، وحسب هذا المبدأ يتحقق النمو المتوازن عند تساوي فائض خزينة الاستغلال مع حجم الاستثمارات الضرورية للبقاء والنمو، وهذه قاعدة غير مقبولة لأنها ناتجة عن خطأ تصوري يتمثل في إسقاط قاعدة مقبولة في نظام الاقتصاد الكلي المغلق على المؤسسة والتي تعتبر نظام مفتوح على المحيط الخارجي، حيث تكافأ الدولة بجزء من الفوائض المحققة على شكل ضرائب، كما يمكن لهذا النظام أن يلجأ إلى مصادر تمويل خارجية عن طريق الاستدانة والرفع في رأس المال؛
- حسب منطق الجدول فالرفع في رأس المال يعد حالة استثنائية تضطر المؤسسة إليها في حالة عدم قدرة كل من دورة الاستغلال وعمليات الاستدانة على تمويل احتياجات النمو، وبالتالي فالجدول يهمل دور الأسواق المالية، وهذا ما يتنافى مع الواقع الاقتصادي والمالي الذي يقوم عليه الاقتصاد الحديث.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> خيري عبد الكريم، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي-دراسة حالة مجمع صيدال SAIDAL، مرجع سابق، ص 144-145.

<sup>2</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 228.



### ثالثاً: نماذج قياس نجاح وفشل الساسة المالية للمؤسسة

يعبر فشل السياسة المالية للمؤسسة عن توالي خسائر المؤسسة وعدم تحقيق عائد مناسب على الاستثمار، مما يؤدي إلى عجز التدفقات النقدية، ما ينتج عنه عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير، وعلى توفير السيولة المالية، هذا الأمر يحتم عليها التخفيض من حجم النشاط، وتصفية بعض الأصول المتداولة مما قد يؤدي في النهاية إلى العسر المالي الحقيقي والذي سيؤدي بدوره إلى انخفاض في القيمة السوقية لأسهم المؤسسة. كما تجدر الإشارة إلى وجود اختلاف ما بين كلمتي الفشل المالي والعسر المالي، فالأولى تعني وقوع الشركة في العسر المالي وعدم تمكنها من دفع التزاماتها السابقة لأصحابها، مع زيادة الالتزامات المستحقة للغير - الخصوم - على قيمة أصولها، وهو يحدث بغض النظر عن مستوى السيولة، وبالتالي يمكن اعتبار العسر المالي أحد مؤشرات الفشل المالي<sup>1</sup>.

#### 1. نموذج Altman and Mc Cough 1974

يعتبر هذا النموذج من أكثر النماذج شيوعاً في التنبؤ بالفشل المالي في المؤسسات، وهو النموذج الذي حدد في دراسة ألتمان وماكوج، وقد وضع عام 1974، استكمالاً لنموذج سابق وضعه ألتمان عام 1968، ويعرف هذا النموذج بنموذج التحليل المميز (Discrimintial Analysis) أو ما يعرف بـ (Z-Score)<sup>2</sup>.

الجدول رقم (7-2): نسب نموذج Altman and Mc Cough 1974

المتغيرات	العلاقة	الوزن النسبي بالنقاط
X <sub>1</sub>	صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول	1,20
X <sub>2</sub>	الأرباح المحتجزة والاحتياطيات / مجموع الأصول	1,40
X <sub>3</sub>	الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول	3,30
X <sub>4</sub>	القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع الديون	0,60
X <sub>5</sub>	المبيعات / مجموع الأصول	1,00

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على: حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)، مرجع سابق، ص 300-301.

وهذا النموذج يحسب بالعلاقة التالية:

$$Z = 0.012 X_1 + 0.014 X_2 + 3.30 X_3 + 0.60 X_4 + 1.00 X_5$$

حدد Altman معايير عن توقعات النموذج للفشل عند تطبيقه، وهي ممثلة في شكل ثلاث فئات مبينة

كالتالي:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء - دراسة حالة شركة إسمنت السعودية - للفترة الممتدة من 2006-

2010، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: إدارة مالية، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2011، ص 114.

<sup>2</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2000، ص 299.

<sup>3</sup> المرجع نفسه، ص 301.

- ✓ **الفئة الأولى:** إذا زادت قيمة (Z-Score) في المؤسسة عن 2.99 نقطة، فإن هذه المؤسسة لا يتوقع منها مواجهة الفشل المالي، لأنها تتسم بأداء جيد وبالتالي تكون بعيدة عن احتمالات الفشل والتصفية، (ناجحة)؛
- ✓ **الفئة الثانية:** إذا قلت قيمة (Z-Score) في المؤسسة عن 1.18 نقطة، فإن هذه المؤسسة يتوقع منها مواجهة الفشل المالي، لأنها تتسم بأداء ضعيف ومتدهور وبالتالي تكون في حالة احتمال الفشل والتصفية، (فاشلة)؛
- ✓ **الفئة الثالثة:** إذا بلغت قيمة (Z-Score) في المؤسسة مقدار بين 1.81 و 2.99 نقطة، فإنه من الصعوبة الحكم على أداء المؤسسة، ويكون من الصعوبة التنبؤ باحتمالات فشلها أو عدم احتمال ذلك، (صعب).

## 2. نموذج Gordan L.V Springate 1978

استخدام الباحث الكندي (Gordan L.V Springate) أسلوب التحليل التمييزي المتعدد لاختيار أفضل أربع نسب مالية لقدرتها على تمييز بين (20) مؤسسة ناجحة و (20) مؤسسة أعلنت إفلاسها أو تم تصفيتها<sup>1</sup>.

الجدول رقم (8-2): نسب نموذج Gordan L.V Springate 1978

المتغيرات	العلاقة	الوزن النسبي بالنقاط
X <sub>1</sub>	صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول	1,03
X <sub>2</sub>	الربح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول	3,07
X <sub>3</sub>	صافي الربح قبل الضرائب / الخصوم المتداولة	0,66
X <sub>4</sub>	المبيعات / مجموع الأصول	0,40

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على: محمد الحافظ عيشوش، مرجع سابق، ص 183.

وهذا النموذج يحسب بالعلاقة التالية:

$$Z = A1 1.03 + A2 3.07 + A3 0.66 + A4 0.4$$

وكلما أرتفعت قيمة (Z)؛ فإنها تشير إلى سلامة المركز المالي للمؤسسة، أما إذا كانت قيمة (Z) أقل من 0.862 فإن المؤسسة تصنف على أنها مهددة بالإفلاس، ولقد أثبت النموذج قدرة عالية على التنبؤ بالفشل المالي، حيث قام الباحث (OTHERASB) في عام 1979 بتطبيق النموذج على (50) مؤسسة صغيرة ومتوسطة الحجم (متوسط مجموع أصولها 2.5 مليون دولار)، وقد وصلت النتيجة إلى 88%، كما قام (SANDS) في عام 1980 بفحص عينة مكونة من (24) مؤسسة كبيرة، متوسط مجموع أصولها (63.4) مليون دولار، وصلت النتيجة إلى 83.3%<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> محمد الحافظ عيشوش، التحليل المالي طبقا للمعايير المحاسبية الدولية ودوره في تحديد الوضعية المالية والتنبؤات المستقبلية للمنشآت الاقتصادية دراسة تطبيقية (دراسة حالة الشركة الوطنية سونطراك)، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: اقتصاد تطبيقي وإدارة المنظمات، المركز الجامعي بالوادي، الجزائر، 2011، ص 183.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 183-184.

### 3. نموذج kida 1981

يعمد هذا النموذج من النماذج المهمة جدا للتنبؤ بالفشل المالي، والذي توصل إليه kida عام 1981، ومن خلاله اعتمد على خمس نسب مالية تشمل كل جوانب الأداء التشغيلي في المؤسسة<sup>1</sup>، وهي مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (9-2): نسب نموذج kida 1980

المتغيرات	العلاقة	الوزن النسبي بالنقاط
X <sub>1</sub>	صافي الربح بعد الضريبة/مجموع الأصول	1,042
X <sub>2</sub>	حقوق المساهمين/مجموع الخصوم الحقيقية	0,42
X <sub>3</sub>	الأصول النقدية/الخصوم المتداولة	-0,461
X <sub>4</sub>	المبيعات/مجموع الأصول	-0,463
X <sub>5</sub>	الأصول النقدية/مجموع الأصول	0,271

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على: وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، مرجع سابق، ص 21.

وهذا النموذج يحسب بالعلاقة التالية:

$$Z = 1.042 X_1 + 0.42 X_2 - 0.461 X_3 - 0.463 X_4 + 0.271 X_5$$

ومنه إذا كانت قيمة  $Z$  موجبة، فإن المؤسسة تكون في حالة أمان من الفشل المالي، وإذا كانت قيمة  $Z$  سالبة؛ هذا يعني أن المؤسسة مهددة بالفشل المالي، وقد أثبت هذا النموذج قدرة عالية على التنبؤ بالفشل المالي وصلت إلى نسبة 95%<sup>2</sup>.

### 2. نموذج Sherrord 1987

يمتاز هذا النموذج باستخدامه كأداة لتقييم مخاطر الائتمان عند منح القروض المصرفية في البنك، إضافة لدوره في التنبؤ بإمكانية استمرار المؤسسة (الفشل المالي). ويعتمد هذا النموذج على ستة نسب مالية رئيسية ولكل نسبة وزنها النسبي الخاص بها<sup>3</sup>، مبينة في الجدول التالي:

<sup>1</sup> وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية: دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة تنمية الرافدين، العدد 100، مجلد 32، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، 2010، ص 21.

<sup>2</sup> عبد الشكور عبد الرحمن موسى الفراء، أهمية القوائم المالية في التنبؤ بالعثور المالي للشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الأسمت - دراسة تحليلية على القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الأسمت باستخدام نموذج Altman Z-Score 2000 ونموذج Springate,1978-، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد السابع، جامعة أم البواقي، الجزائر، جوان 2017، ص 754.

<sup>3</sup> منير شاكر محمد، اسماعيل اسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي -مدخل صناعة القرارات-، الطبعة الأولى، مطبعة الطليعة، عمان-الأردن، 2000، ص 182.

الجدول رقم (10-2): نسب نموذج Sherrord 1987

المتغيرات	العلاقة	الوزن النسبي بالنقاط
$X_1$	صافي رأس المال العامل/ مجموع الأصول	17
$X_2$	الأصول النقدية/مجموع الأصول	9
$X_3$	حقوق المساهمين/مجموع الأصول	3,5
$X_4$	صافي الربح قبل الضريبة/مجموع الأصول	20
$X_5$	مجموع الأصول/مجموع الخصوم الحقيقية	1,2
$X_6$	حقوق المساهمين/الأصول الثابتة	0,1

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على: منير شاكر محمد، اسماعيل اسماعيل، عبد الناصر نور، مرجع سابق، ص 182.

وهذا النموذج يحسب بالعلاقة التالية:

$$Z = 17 X_1 + 9 X_2 + 3.5 X_3 + 20 X_4 + 1.2 X_5 + 0.1 X_6$$

وكما ذكرنا آنفا يساعد هذا النموذج على إجراء اختبار دراسة استمرارية المؤسسة في مزاوله عملها (اختبار فشلها المالي من عدمه)، كما يساعد البنوك على تقييم المركز الائتماني للمؤسسات المتقدمة بطلبات الاقتراض، وكذلك يعتبر هذا النموذج أداة مساعدة لإدارة البنوك من أجل دراسة المخاطر المحيطة بالقروض الممنوحة، وخاصة من أجل تكوين مخصص القروض المشكوك فيها.

ومن ناحية استخدام هذا النموذج لأغراض الاقتراض من البنوك، تصنف القروض حسب درجة المخاطرة في خمسة فئات رئيسية<sup>1</sup>، كما يلي:

الجدول رقم (11-2): نسب نموذج Sherrord 1987

مؤشر Z	الفئات
$Z \geq 25$	الفئة الأولى (قروض ممتازة)
$25 \geq Z \geq 20$	الفئة الثانية (قروض قليلة المخاطرة)
$20 \geq Z \geq 5$	الفئة الثالثة (قروض متوسطة المخاطرة)
$5 \geq Z \geq -5$	الفئة الرابعة (قروض عالية المخاطرة)
$Z < -5$	الفئة الخامسة (قروض خطرة جدا)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على: منير شاكر محمد، اسماعيل اسماعيل، عبد الناصر نور، مرجع سابق، ص 183.

<sup>1</sup>. منير شاكر محمد، اسماعيل اسماعيل، عبد الناصر نور، مرجع سابق، ص 182-183.

## خلاصة

يتبين لنا مما سبق أن المسير المالي للمؤسسة يعتمد أساساً على المعلومات المحاسبية والمالية المتضمنة في القوائم المالية سواء الإلزامية منها (المتثلة في الميزانية، حساب النتائج، جدول تدفقات الخزينة، جدول حركة رؤوس الأموال الخاصة، الملاحق)، أو الاختيارية (المتثلة في جدول التمويل، مخطط التمويل، جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات، الخ...)، وهذا من أجل القيام بتشخيص السياسة المالية المتبعة من طرف المؤسسة خلال فترة معينة من أجل تقديم نظرة حول التوازن، الهيكلية والوضعية المالية للمؤسسة.

هذه المعلومات والقوائم المالية لا يمكن من خلالها تقييم السياسة المالية للمؤسسة، ما لم يتم الاعتماد على مؤشرات ومقاييس لقياسها، كما أن هذه المقاييس تختلف باختلاف حركيتها تجاه الزمن، فنجد مؤشرات مبنية على التحليل الساكن والتي من أهمها مؤشرات التوازن المالي (رأس المال العامل، الاحتياج في رأس المال العامل والخزينة الصافية)، النسب المالية، مؤشرات حساب النتائج، وما يؤخذ على هذا (التحليل الساكن) هو أنه تحليل مبني على الأرصدة ولا يمكننا من إبراز التغيرات التي حدثت خلال فترة معينة، ورغم ذلك فو مهم جداً، كما نجد مؤشرات تقييم السياسة المالية للمؤسسة المبنية على التحليل الديناميكي والذي يتميز عن سابقه بأنه يعطي صورة صادقة وكاملة حول تغير مبالغ الاستخدامات والموارد والتدفقات المالية خلال عدة فترات، ومن أهم هذه المؤشرات جدول التمويل، جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات.

وعليه تعتبر القوائم المالية أداة اتصال المؤسسة بمحيطها الداخلي والخارجي، أي أنها وسيلة لإيصال المعلومة المحاسبية والمالية لمختلف المستخدمين لهذه المعلومات لتمكينهم من معرفة الوضعية المالية للمؤسسة والاطلاع على مختلف السياسات المنتهجة من قبل هذه المؤسسة من خلال تحليل هذه القوائم.

ومنه تعتبر المعلومة المحاسبية والمالية القاعدة التي تبنى عليها السياسة المالية للمؤسسة، فكلما كانت هذه المعلومة واضحة ومفصّل عنها بشكل مناسب كانت السياسة المالية المنتهجة من قبل المؤسسة رشيدة. وهذا ما تم التطرق إليه وإثباته في الفصل التطبيقي للدراسة.

وبالتالي النظام المحاسبي المالي وبتركيزه على الجانب المالي أكثر من المحاسبي أصبح يقدم معلومات تلي مختلف حاجات المستخدمين لهذه المعلومات لتمكينهم من معرفة الوضعية المالية للمؤسسة والاطلاع مدى رشادة السياسة المالية المنتهجة وسبل ترشيدها.

إن كل ما تم طرحه سابقاً يبقى مجرد طرح نظري، لذلك سيتم تجسيده على أرض الواقع وهذا من خلال دراسة حالة، حيث تم تخصيص الفصل الثالث لتطبيق مختلف المؤشرات التي تم دراستها على مؤسسة أن.سي.أ. روية، ومؤسسة مطاحن الجلفة.

# الجانب التطبيقي

# الفصل الثالث



مؤسسة مطاحن الجلفنة



دراسة حالة مؤسسة الرويبة NCA

## تمهيد

تم في هذه الدراسة تحليل نشاط المؤسسة تحليلا تفصيليا لمختلف القرارات والأحداث التي قامت بها، للبحث عن نقاط القوة لتعزيزها ونقاط الضعف لتداركها، وأن كل العمليات التي تقوم بها المؤسسة تدور في بوتقة تسيير المال، فالمال هو المحرك للمؤسسة والباعث لنشاطها، وباعتبار أن كل العمليات التي تقوم بها المؤسسة يتم تقيدها وتسجيلها في وثائق وسجلات وفق ما يحكمه وينظمه القانون (القانون التجاري، النظام المحاسبي المالي، القانون الضريبي)، تدخل ضمن السياسة المالية للمؤسسة سواء أكانت رشيدة أما غير رشيدة، وسعيا لترشيد هذه السياسة، يجب القيام بدراسة معمقة لنشاط المؤسسة الماضي والموارد المتاحة لها وكل القيود التي تتحكم فيها.

وباعتبار أن كل ما تقوم به المؤسسة من أعمال التي تؤثر على ذمتها المالية تدخل ضمن سياستها المالية، سواء كانت مدروسة أو عشوائية، لذلك فإن كل القرارات المؤثرة على الذمة المالية للمؤسسة يجب دراستها وتقييمها، من خلال الإستعانة بدراسات وطرق وتقنيات الإدارة المالية.

وسعيا في البحث عن طرق وتقنيات تمكن متخذي القرار من ترشيد السياسة المالية للمؤسسة، تم في هذا الفصل دراسة مخرجات النظام المحاسبي المالي للمؤسستين (مؤسسة أن.سي.أ. الرويبة مدرجة في البورصة، ومؤسسة مطاحن الجلفة الغير مدرجة في البورصة) من خلال طرق التحليل المالي، والمتمثلة أساسا في التحليل المالي الأساسي (التحليل الساكن، والتحليل الديناميكي)، وكذلك استخدام الدراسات والنماذج الخاصة بقياس نجاح أو فشل السياسة المالية للمؤسسة (نماذج الفشل المالي)، وهذا من أجل إثبات بأن المعلومات المحاسبية والمالية التي يوفرها النظام المحاسبي المالي تمكن إلى حد بعيد من ترشيد القرارات والسياسات وإجراء تغييرات تمكن من تحقيق أهداف المؤسسة بطرق مجربة ومدروسة علميا.

وللتفصيل أكثر في هذا الفصل تم تقسيمه كما يلي:

- ✓ المبحث الأول: التعريف بالمؤسستين محل الدراسة؛
- ✓ المبحث الثاني: دور المعلومات المحاسبية والمالية في ترشيد السياسة المالية لمؤسسة الرويبة؛
- ✓ المبحث الثالث: دور المعلومات المحاسبية والمالية في ترشيد السياسة المالية لمؤسسة مطاحن الجلفة.





### المبحث الأول: التعريف بالمؤسستين محل الدراسة

تم اختيار مؤسسة أن.سي.أ. الرويبة للدراسة لأنها مدرجة في البورصة وأن نشاطها إنتاجي، كما أنها تفصح عن معلومات تفصيلية عن نشاطها مقارنة بباقي المؤسسات. أما مؤسسة مطاحن الجلفة هي مؤسسة غير مدرجة في البورصة وأن نشاطها إنتاجي، كما أنها تفصح عن معلومات تفصيلية عن نشاطها مقارنة بباقي المؤسسات التي تم التوجه إليها.

### المطلب الأول: التعريف بمؤسسة "أن.سي.أ" رويبة

تعد مؤسسة "أن.سي.أ" رويبة من المؤسسات الجزائرية الرائدة محليا منذ الاستقلال إلى يومنا هذا.

### أولاً: نشأة وتطور مؤسسة "أن.سي.أ" رويبة

في ربيع عام 1966، قرر أب وابنه تأسيس وحدة مصبرات. تحمل أحلام جيل جديد، وهكذا انبثق ما يسمى ب: المعمل الجزائري الجديد للمصبرات أو "أن.سي.أ" رويبة (NCA: La Nouvelle Conserverie Algérienne)، لتفرض بعدها خبرتها في تحويل وحفظ الفاكهة.

وفي الثمانينات وبالضبط سنة 1984 وفي إطار خطة نمو وانتشار وتنويع النشاط، أطلقت الشركة نشاط إنتاج مشروبات الفواكه، وهذا تحت علامة "الرويبة" في إشارة للمدينة التي يقع فيها مقر الشركة، ولكن أيضا كاعتراف وتقدير للمجتمع المحلي الذي تنحدر منه العلامة. وفي سنة 1989 علامة "رويبة" تدخل التاريخ من خلال التحديد المتواصل لمنتجاتها، حيث ولأول مرة في الجزائر تم تسويق عصير فاكهة معقم ومعبيء في علب من الورق المقوى: وهذا ما يعرف بالحفظ عبر البسترة الوميضة (فلاش)، والمستمد من البسترة التي ابتكرها لويس باستور، والتي تحافظ بشكل أفضل على طعم الفواكه وفيتامين "س" التي تحتويه.

وفي سنوات 2000 الألفينات الشركة تكسب الرهان، إذ شهدت نموا استثنائيا عام بعد عام، فاستطاعت عرض تشكيلة كبيرة ومتنوعة من المنتجات. وفي سنة 2005 تم توسيع النشاط للسوق الدولية وفتح رأس المال لصندوق استثمارات مرافقة ودعم نمو المؤسسة. ليتجاوز بسبب كل هذا إنتاج المؤسسة 120 مليون علبة سنة 2009.

تم إطلاق فئة جديدة وهي (PET بولي إيثيلين تيرفثالات) سنة 2010 بقدرات كبيرة لضمان النجاح، وهو ما سمح في الأخير من تحطيم رقم قياسي جديد، من خلال إنتاج 200 مليون قارورة سنة 2012.

أما في سنة 2013 "أن.سي.أ" رويبة تدخل البورصة. وأكثر من العلامة التجارية، اقترحت الشركة بهذا القرار، بجميع أصولها وأيضا ثمار نموها المستقبلية، على الجزائريين الراغبين في المشاركة في هذه المغامرة. وكانت سنة 2013 أيضا مناسبة لإطلاق تشكيلة جديدة تحت اسم PET المعقمة "بالحيبيات".

وفي سنة 2014 فتحت آفاق نمو أكبر بتوقعات إنتاج أكثر من 260 مليون قارورة / علب منتجة. وبعد السداسي أول من عام 2015 عرف تسجيل نتائج جد مرضية، السداسي الثاني يلوح في الأفق على أن يكون أكثر



صعوبة، وهذا ما يشجع المؤسسة لتكثيف جهود الابتكار والتنافسية للمحافظة على مرتبة الريادة في الجزائر في مجال مشروبات الفواكه، لتتمكن المؤسسة من بلوغ موقع الريادة في المغرب العربي الذي تسير صوبه بخطى ثابتة.

إن قصة المؤسسة هي قصة شركة ذات قيمة عائلية عالية، عرفت كيف تنقل طموحاتها من جيل إلى آخر بتطوير خبراتها وتجاربها في قطاع الصناعة الغذائية. هذه هي "أن.سي.أ" رويبة 50 عاما.<sup>1</sup>

## ثانيا: رأس المال الاجتماعي للمؤسسة وهيكلها التنظيمي

### 1. رأس المال الاجتماعي للمؤسسة

مؤسسة ذات الأسهم أن سي أ-رويبة هي مؤسسة خاصة خاضعة للقانون الجزائري ذات رأسمال قدره 849.195.000 دينار جزائري، ويتمثل نشاطها الرئيسي في إنتاج وتوزيع المشروبات وعصائر الفاكهة. وقد تأسست في عام 1966 في شكل شركة ذات مسؤولية محدودة (SARL) تحت اسم "الشركة الجديدة للمصبرات الجزائرية". وكانت المؤسسة متخصصة في إنتاج معجون الطماطم، والهريسة والمرتيبات تحت العلامة التجارية "الرويبة".

ليتم في سنة 2003 تحويل شكلها القانوني إلى شركة مساهمة (SPA)، وحددت مدة حياتها بـ 50 سنة. وفي سنة 2006 ارتفع رأس مال الشركة من 109.472.000 إلى 152.044.000 دينار جزائري مخصص لمؤسسة مساهمة أجنبية، وهي شركة رأس المال الاستثماري غير المقيمة "افريسيفست المحدودة". ومددت هذه المدة إلى 99 سنة خلال السنة نفسها.

وفي سنة 2008 تم تغيير الاسم السابق للشركة من "الشركة الجديدة للمصبرات الجزائرية" إلى "أن سي أ رويبة ش.ذ.أ". ليتم رفع رأس مالها من 792.195.000 دينار جزائري إلى 849.195.000 دينار جزائري. أما في سنة 2011 صدر قرار مجلس الإدارة في 27 مايو 2011 بإدراج الشركة في البورصة وصادقت عليه الجمعية العمومية للمساهمين في 31 يناير 2012. لتشرع مؤسسة أن سي أ-الرويبة في أبريل 2013 ببيع أسهمها من خلال العرض العلني للبيع. وانصب مبلغ العرض على 25٪ من رأس المال، أي ما يعادل 849.195.200 دينار جزائري موزعة على 8.491.950 سهم.

ليتم في يونيو 2013: وبعد استيفائه شروط القبول المنصوص عليها في القواعد التنظيمية للبورصة، تم إدراج سند رأس المال للشركة ذات الأسهم أن سي أ-رويبة في جدول التسعيرة الرسمية بتاريخ 03 يونيو 2013. وقدر مبلغ الإدراج بـ 400 دج. حيث تم العرض العلني للبيع وحدد من خلال هذا ما يلي:

- اسم المؤسسة: أن سي أ-رويبة ش.ذ.أ؛

- رأس المال الاجتماعي: 849.195.000 دينار جزائري موزعة على 8491950 سهم بقيمة اسمية قدرها 100 دينار جزائري؛

<sup>1</sup>. نقلا من الموقع مؤسسة الرويبة الإلكترونية المتاح:



- الكمية المعروضة: 2122988 سهم تمثل 25٪ من رأس المال؛
- سعر الإصدار: 400 دينار جزائري؛
- فترة العرض: من 7 أبريل إلى 9 مايو 2013؛
- الوسيط في عمليات البورصة المرافق: بي إن بي باريبا الجزائر؛
- نقابة التوظيف المكلفة بجمع أوامر الشراء: البنك الوطني الجزائري، البنك الخارجي الجزائري، بنك الفلاحة والتنمية الريفية، بنك التنمية المحلية، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، القرض الشعبي الجزائري، بي إن بي باريبا الجزائر، سوسيتيه جنرال الجزائر<sup>1</sup>.
- المقر الاجتماعي: الطريق الوطني رقم 5، المنطقة الصناعية الرويبة، الجزائر 16300؛
- رأس المال الاجتماعي: يملكه 19 مساهما؛
- المسيرين الرئيسيين: سليم عثمانى هو رئيس مجلس الإدارة، محمد صبحي عثمانى هو المدير العام<sup>2</sup>.  
والجدول التالي يوضح المساهمين في مؤسسة أن سي أ-رويبة ش.ذ.أ ومساهماتهم وعدد أسهمهم:

الجدول رقم (3-1): المساهمين في رأس المال الاجتماعي

المساهمون	عدد الأسهم	%	المساهمون	عدد الأسهم	%
صلاح عثمانى	10	0,0%	زازية عثمانى	55 660	0,7%
صلاح عثمانى (المنتفع) وسليم عثمانى (المالك)	263 990	3,1%	فوزية عثمانى	55 660	0,7%
سليم عثمانى	2 660 330	31,3%	يمينة عثمانى	50 000	0,6%
محمد الهادي عثمانى	654 830	7,7%	لامى محمد سكارا	5 660	0,1%
ثرىا عثمانى	399 450	4,7%	محمد مهدي عثمانى	2 030	0,0%
محمد عثمانى	360 160	4,2%	عدنان عثمانى	10	0,0%
محمد سعيد أيمن عثمانى	300 000	3,5%	الدرة عثمانى	10	0,0%
سعيد عثمانى	154 810	1,8%	صندوق أفريك انفست ال.تي.دي	3 131 640	36,9%
سعيد عثمانى (المنتفع) عدنان عثمانى (المالك)	100 000	1,2%	مغرب انفست اس.بي.أ	10	0,0%
سعيد عثمانى (المنتفع) ودورة عثمانى (المالكة)	100 000	1,2%	مجموع الأسهم	8 491 950	100%
محمد صبحي عثمانى	72 030	0,8%	مقدار رأس مال المؤسسة	849 195 000	
محمد مختار عثمانى	70 000	0,8%			
خديجة عثمانى	55 660	0,7%			

Source: <http://www.rouiba.com.dz/?lang=ar>, 30/04/2018, 23:47.

<sup>1</sup>. نقلا من الموقع مؤسسة الرويبة الإلكترونية المتاح:

[http://www.sgbv.dz/ar/?page=details\\_societe&id\\_soc=29](http://www.sgbv.dz/ar/?page=details_societe&id_soc=29), 30/04/2018, 23:25.

<sup>2</sup>. نقلا من الموقع مؤسسة الرويبة الإلكترونية المتاح:

<http://www.rouiba.com.dz/?lang=ar>, 01/05/2018, 10:37.



حيث شهد سهم “رويبة” انخفاضات متتالية خلال عام 2014، ليصل إلى 375 دينار في نهاية الثلاثي الأول من سنة 2015. وهذا لا يعكس الواقع الاقتصادي والمالي للمؤسسة، التي لا تزال تتحسن منذ دخولها البورصة في عام 2013، حيث حققت:

#### أ. النتائج الصافية

- نمو ب 34% في عام 2013 مقارنة ب 2012؛

- نمو ب 36% في عام 2014 مقارنة ب 2013.

#### ب. تطور رقم الاعمال

- نمو ب 6% في عام 2013 مقارنة ب 2012؛

- نمو ب 17% في عام 2014 مقارنة ب 2013.

ج. استثمار يتعدى 2.7 مليار دينار خلال السنتين الماضيتين؛

د. توزيع الأرباح أي ما يفوق 143 مليون دينار خلال السنتين الماضيتين، وتحقيق ربحية السهم من 20 إلى 37 دينار / للسهم من 2012 إلى 2014.<sup>1</sup>

#### 2. البنية التحتية للمؤسسة

يمثل التجديد المستمر لمعدات المؤسسة وبنيتها التحتية مفتاحا جوهريا لتطويرها، كما يعكس أيضا الرؤية التي تحملها حول نشاطها على المدى المتوسط والطويل، ويمثل أيضا الرغبة في العمل ومنح كل الإمكانيات لبلوغ أهدافها الاستراتيجية، من بينها أن تكون المؤسسة رائدة مغاربيا في إنتاج وتوزيع العصائر. ولبلوغ هذا الهدف، تقوم المؤسسة بالتوفيق بين تنظيم العمل وتطوير المهن، دون غرض النظر عن التفكير في تحديث أدوات الإنتاج الصناعي، وتنظيم مختلف المساحات والمعدات.

وقامت المؤسسة منذ عام 2006 بإنشاء مواقع جديدة، وإعادة تنظيم ورشات العمل. كما تميزت سنتي 2012-2013 باستثمارات في إعادة ترتيب مساحات الإنتاج وإنشاء خطوط جديدة في ظل السهر على نوعية مستمرة تضمن بفضل دراسة جدوى HACCP (تحليل المخاطر من خلال طريقة النقاط الحرجة)، ولضمان أيضا الجودة الصحية وأمن المنتجات. وقامت المؤسسة بفتح خط إنتاج علب الكرتون المعقمة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>. نقلا من الموقع مؤسسة الرويبة الإلكترونية المتاح:

<http://www.rouiba.com.dz/?lang=ar>, 01/05/2018, 23:54.

<sup>2</sup>. نقلا من الموقع مؤسسة الرويبة الإلكترونية المتاح:

<http://www.rouiba.com.dz/?lang=ar>, 01/05/2018, 10:41.

### 3. الهيكل التنظيمي للمؤسسة

يتركز الهيكل التنظيمي لمؤسسة أن سي أ-رويبة على ثمانية مديريات رئيسية وكل مديرية تحوي مجموعة من المصالح تتوزع عليها مهام المؤسسة وأنشطتها، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (1-3): الهيكل التنظيمي لمؤسسة أن سي أ-رويبة



**Source:** Notice d'Information NCA-Rouiba spa, p 84.



#### 4. الجودة والمسؤولية الاجتماعية للمؤسسة

✓ **الجودة:** الحصول على شهادة ايزو 22000 نظام إدارة سلامة المواد الغذائية.

حيث تعتبر سلامة المنتجات الغذائية هي إحدى أولويات المؤسسة، والتي تشكل واحدة من الركائز الأساسية لسياسة الجودة الخاصة بالمؤسسة، والتي تعرف كما يلي: تقديم منتجات وخدمات للزبون والمستهلك تحترم الشروط القانونية والتنظيمية والمعايير سارية المفعول من أجل ضمان الأمن الغذائي للمنتج يحمي المستهلك من جميع المخاطر الميكروبيولوجية والكيميائية أو الجسدية.

وبهدف تقديم منتجات صحية وآمنة للمستهلك، قامت المؤسسة بوضع بروتوكولات تضمن نظافة المنتج، من أجل التحكم في المخاطر المحتملة. ومنذ عام 2011 أطلقت المؤسسة "أن.سي.أ" روية مشروع لوضع نظام جديد لإدارة المواد الغذائية؛ والذي أعطى نتائج جيدة بفضل المشاركة القوية لمختلف هياكل المؤسسة.



وفي جانفي 2013، جاءت شهادة "ايزو 22000" (منظمة المعايير الدولية ISO) لتتوج الجهود التي بذلت طيلة عامين لتأكيد التزامات المؤسسة تجاه الزبون والمستهلك الذين لديهما الآن ضمان إضافي لجودة المنتجات.

#### 5. المسؤولية الاجتماعية للمؤسسة (RSE)

تعتبر المسؤولية الاجتماعية للمؤسسة من ضمن القيم التي تتمسك بها العائلة والتي نُقلت إلى "أن.سي.أ" روية، كما تعد هذه المسؤولية جزء من حياتها اليومية، وأدى هذا لجعل مؤسسة "أن.سي.أ" روية على رأس قائمة المؤسسات التي أدمجت المعيار "ايزو 26000" في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. والشكل التالي يوضح المسؤولية الاجتماعية للمؤسسة:

الشكل رقم (2-3): المسؤولية الاجتماعية من مؤسسة أن.سي.أ رويبة



Source: <http://www.rouiba.com.dz/?lang=ar>, 01/05/2018, 11:35.

وبالتزام مؤسسة "أن.سي.أ" رويبة بالجودة والتنوعية، بالإضافة إلى شهادات المطابقة المختلفة التي اكتسبتها، تم اختيارها لتمثيل الجزائر كمؤسسة رائدة في إطار مشروع (RS-MENA) برفقة "أيزو" والمعهد الجزائري للمعايير (IANOR) لترقية المعيار الجديد "أيزو 26000" المتعلق بالمسؤولية الاجتماعية والتنمية المستدامة. هذا المشروع هو مشروع عالمي لترقية هذا المعيار الجديد (نشر في 2010)، يتم تمويله من قبل الوكالة السويدية SIDA (الوكالة السويدية للتنمية الدولية)، ويخص ثماني بلدان نموذجية هي: الجزائر، تونس، مصر، الأردن، لبنان، سوريا، العراق والمغرب. كما يقدم هذا المعيار قواعد توجيهية لأية منظمة تسعى إلى تحمل المسؤولية لأية نتائج ناجمة عن قراراتها وأنشطتها.

## 6. البيئة بالنسبة للمؤسسة

تساهم المؤسسة في الحفاظ على البيئة من خلال مسعى يهدف إلى الاقتصاد في الموارد الطبيعية، وذلك باستخدام التكنولوجيات النظيفة، واللجوء إلى عمليات إعادة الرسكلة. ويعد الماء المكون الرئيسي في منتجات المؤسسة، وتستخدمه أيضا في مصانعها لتشغيل المعدات الصناعية، فضلا عن تزويد نظام مكافحة الحرائق. وعليه فإن مسؤولية المؤسسة تجاه هذا المورد تعد أساسية. ولهذا تمتلك المؤسسة بئرين يضمنان إمداد المصنع بالمياه. أما إمدادات المياه عن طريق الشبكة العمومية فهي تغطي احتياجات مياه الشرب للمؤسسة.

وقد تم وضع نظام متابعة شهري ومنتظم لكميات المياه المستهلكة منذ عام 2002. وبالإضافة إلى ذلك، ومن أجل تلبية احتياجات المعدات الصناعية والمتطلبات التي يفرضها النموذج المهني للمؤسسة، حيث لجأت عام 2012 إلى استعمال عملية التناضح العكسي لمعالجة المياه. حيث حققت هذه العملية انخفاض مستمر في استهلاك المؤسسة للمياه فُدر استهلاك المياه الخام من البئرين في سنة 2012 بـ 451 871 متر مكعب لإنتاج 86.3 مليون



لتر من المنتجات النهائية، أي ما يعادل 5.2 لتر من الماء/لتر عصير. وهذه هي النسبة العادية عند استخدام تقنية التناضح العكسي التي تتميز بطاقة إنتاجية قصوى تقدر بنسبة 75٪.

وخلال سنة 2013، قُدر استهلاك المياه من البئر بـ 432 670 متر مكعب لإنتاج 88.3 مليون لتر من المنتجات النهائية، أي ما يعادل 4.9 لتر من الماء / لتر من العصير.

أما في سنة 2014، قُدر استهلاك المياه من كلا البئرين بـ 423 367 متر مكعب لإنتاج 104 مليون لتر من المنتجات النهائية، أي ما يعادل 4.7 لتر ماء / لتر من العصير. إن تحسين هذه النسبة يدل على الاستعمال الأمثل لعملية التناضح العكسي والتخفيض المستمر في كميات الاستهلاك للمياه.

أما في ما يخص معالجة مياه النفايات يتم جمع النفايات الصناعية السائلة في خزان بسعة 200 متر مكعب، وقد دخل هذا الخزان حيز الخدمة منذ النصف الثاني من عام 2012. وهذا ما يسمح بالتقليل من الملوثات، قبل إفراغها عبر شبكة مياه الصرف الصحي العمومية باتجاه محطة تصفية المياه بالرغاية. وقد أظهر رصد نوعية مياه الصرف الصحي من قبل مخابر خارجية أن مستوى مقاييس التلوث أقل من العتبة التي يسمح بها التنظيم الساري المفعول.

حيث تتكون نفايات الشركة القابلة للرسكلة من الورق المقوى والبلاستيك والزجاجات وPET، والأسطوانات المعدنية والدلاء البلاستيكية. ويتم جمعها وفرزها لتوضع بعدها تحت تصرف المسترجعين المعتمدين. وتمكنت المؤسسة من تخفيض كمية النفايات بنسبة 29٪. تحقق هذا الانجاز بفضل جهود جميع الموظفين للحد من الكميات المستعملة في التغليف والتعبئة، من أجل تحسين السيطرة على نسبة النفايات التي يتم إعادة رسكلتها.<sup>1</sup>

## 7. الموارد البشرية

مؤسسة “أن.سي.أ” رويبة فاعل أساسي في مجال إنتاج المشروبات وعصائر الفواكه، وهي أيضا مؤسسة ذات بعد انساني تجمع موظفيها حول مشاريع طموحة ذات قيمة مضافة عالية. وتمثل أهداف المؤسسة في:<sup>2</sup>

✓ نشر ثقافة التميز: إن نجاح مؤسسة “رويبة” وخبرتها يرتكزان بالأساس على موظفيها. ولهذا، فإن المؤسسة تجتهد دون كلل في مكافأتهم على مجهوداتهم من خلال سياسة أجور عادلة، ومنحهم إمكانية التنقل في الداخل والخارج، ووضع خطة تنمية ذاتية ومهنية فردية؛ وتأكيد دور المؤسسة كمؤسسة متضامنة، وكذا تطوير المهارات المهنية لموظفي المؤسسة وتوفير ظروف عمل مواتية للتطوير المهني.

## 8. تطلعات، مهام قيم مؤسسة رويبة

الأهداف التي سطرتها المؤسسة تتمثل في منح المتعة للمستهلكين عبر منتج ذو نوعية، والمساهمة في الوقت نفسه في خلق الثروة المستدامة، مؤسسة “أن.سي.أ” رويبة التي تأسست سنة 1966، هي أقدم علامة لصنع

<sup>1</sup>. نقلا من الموقع مؤسسة الرويبة الإلكترونية المتاح:

<http://www.rouiba.com.dz/?lang=ar, 01/05/2018, 11:35>.

<sup>2</sup>. نقلا من الموقع مؤسسة الرويبة الإلكترونية المتاح:

<http://www.rouiba.com.dz/?lang=ar#details-0-1, /02/05/2018, 19:37>.





العصير ومشروبات الفواكه في الجزائر، ووضعت دائما المستهلك في قلب نشاطها ما سمح لها بكسب رهان الثقة والتنوعية.

يشكل العامل البشري اليوم القلب النابض للمؤسسة وبلوغ رقم أعمال 7 ملايين دينار خير دليل على ذلك، وبهذا أصبحت العلامة الرائدة في المغرب العربي، وتصبوا المؤسسة لأن تصبح العلامة الأولى إفريقيا. وقامت المؤسسة أيضا بإدماج معايير "أيزو 26000"، "أيزو 14001"، "أيزو 22000" و "أيزو 9001". وتم أيضا توثيق التزامات في ما يخص التنمية المستدامة لآفاق 2030، في إطار تشجيع التنمية البشرية وبلوغ الحياد الأيكولوجي، وكذلك ترقية الاستهلاك المسؤول والمستدام.

أ. **تطلعات المؤسسة:** تطمح المؤسسة لأن تكون من بين عشرة شركات في إفريقيا والبحر الأبيض المتوسط الناشطة في قطاع الصناعة الغذائية، وكذا الالتزام بترقية التنمية المستدامة، من خلال:

- المساهمة الفعالة في التنمية المحلية - الجوارية؛
- المراهنة على التكنولوجيات النظيفة؛
- تكوين وازدهار موارد المؤسسة البشرية؛
- المساهمة في تحسين مناخ الأعمال؛
- الامتثال لأحسن المعايير.

ب. **مهمة المؤسسة:** إرضاء المستهلك بمنتجات ذات جودة عالية، ما يساهم في خلق ثروات مستدامة، من خلال:

- جودة - امتثال - أمن؛ - متعة - ابتهاج؛ - خلق ثروة مستدامة.

ج. **قيم المؤسسة:** تتمثل قيم المؤسسة في:

- امتياز؛ - التزام؛ - صدق؛ - احترام؛ - تضامن؛ - إنتماء.

9. **سياسة شركة "أن.سي.أ" رويبة:** تتمثل سياسة المؤسسة في:

- صون وتطوير علاقة دائمة مع جميع الأطراف بضمان اتصال تفاعلي؛
- تقاسم للزبون والمستهلك منتجات وخدمات تلي احتياجاته، وتحترم القواعد القانونية والتنظيمية، والتزامات معايير الجودة المنصوص عليها؛

- تطبيق تسيير صارم وشفاف من أجل ضمان توافر الموارد وجني عائدات من الاستثمارات؛

- الاستخدام الأمثل للموارد الطبيعية من خلال تشجيع التكنولوجيات النظيفة وتكنولوجيات الرسكلة، والوقاية من مخاطر التلوث؛

- ضمان كل شروط السلامة والصحة للعمال في أماكن العمل، والحيلولة دون وقوع حوادث العمل والحوادث العرضية وفقا لمعايير النظافة والسلامة؛

- تشجيع إقامة إدارة المؤسسة من خلال تطوير المسؤوليات الفردية، وتحفيز الابتكار والتطوير المنهجي؛

- تعزيز الحوار الاجتماعي ومكافحة كل أشكال التمييز والتهميش.



## 10. التزامات مؤسسة أن. سي.أ رويبة

أ. التنمية المستدامة: طموح المؤسسة من أجل التنمية المستدامة حتى عام 2030، أن تصبح المؤسسة معترف بها وطنيا ودوليا، بحلول عام 2030، حيث تتطلع المؤسسة إلى:

- تطوير نموذج مرجعي لتطوير الثروة البشرية؛
- توفير الظروف الملائمة للعمل في جو من الرفاهية؛
- تعزيز حوار اجتماعي متجدد ومستمر؛
- تطوير والحفاظ على أفضل نظام للرواتب يكون محفز وقائم على أساس المهارات والأداء.

ب. تحقيق المحايدة البيئية: بحلول عام 2030، تتطلع المؤسسة إلى:

- تحقيق المحايدة في انبعاث الغازات المسببة للاحتباس الحراري: سنخفض كل إفرزاتنا من غازات الاحتباس الحراري من كل هياكل المؤسسة؛

- القضاء على جميع الإفرازات التي تؤثر على طبقة الأوزون من كل الهياكل؛
- الاقتصاد في استهلاك المياه: يجب ألا يتجاوز استهلاك المؤسسة معدل تجديد الموارد؛
- انتاجنا سيتم من طاقة آتية من مصادر متجددة بنسبة 100٪؛
- سيتم إعادة رسكلة 80٪ من النفايات؛
- 00٪ من المواد الخام الرئيسة في المؤسسة ستحمل العلامات الإيكولوجية.

ج. تقديم منتج صحي وترقية الاستهلاك المسؤول والمستدام: بحلول عام 2030:

- منتجات المؤسسة ستكون ذات نوعية صحية عالية: انعدام الحوادث المتعلقة بالأمن الغذائي الناجم عن المنتجات؛
- 100٪ من مستهلكي منتجات المؤسسة سوف يشاركون في حوار مباشر مع المؤسسة؛
- 60٪ من مواد التعبئة والتغليف لمنتجات المؤسسة سوف تكون قابلة لإعادة الرسكلة.

د. أن تصبح المؤسسة مواطنة رائدة في مجال الممارسات الحسنة لRSO: بحلول عام 2030، ستعمل على:

- تشجيع تطوير الممارسات الحسنة والأخلاق المهنية واحترام المعايير في عالم الأعمال؛
- المشاركة بطريقة فعالة في تحسين مناخ الأعمال في الجزائر؛
- منح آفاق للشباب من خلال دعم المشاريع المبدعة والصديقة للبيئة؛
- دعم تطوير الكفاءات الوطنية والبحث العلمي ونشر المعرفة؛
- دعم الفئات الاجتماعية الهشة والمجتمعات المحلية في مبادراتها الاقتصادية والثقافية والاجتماعية<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>. نقلا من الموقع مؤسسة الرويبة الإلكترونية المتاح:

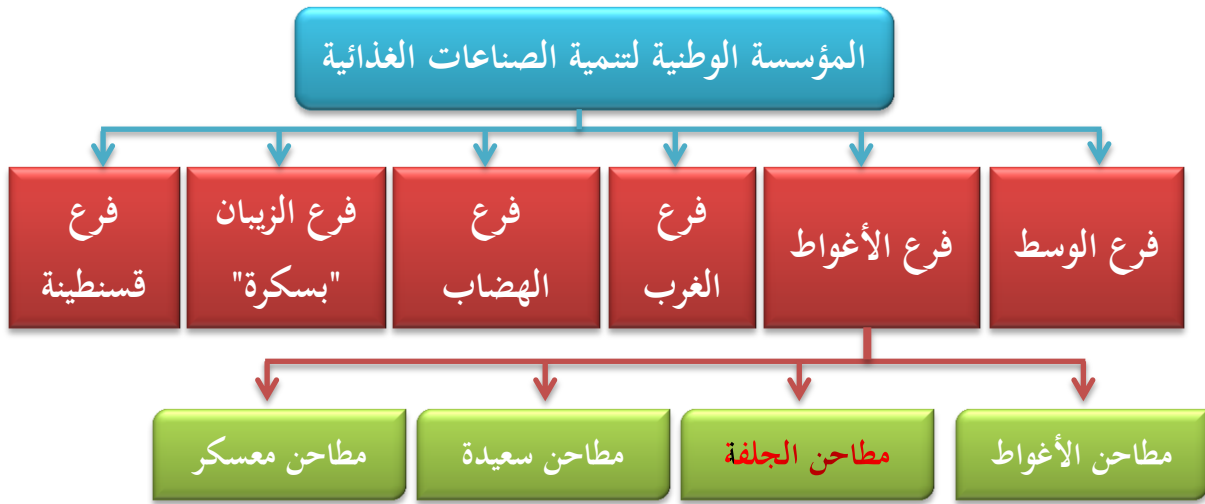
## المطلب الثاني: التعريف بمؤسسة مطاحن الجلفة

سيتم من خلال هذا المطلب عرض عام لمؤسسة مطاحن الجلفة وذلك بالتعريف بها ونشأتها ودراسة نشاط المؤسسة وهيكلها التنظيمي.

### أولاً: نبذة تاريخية عن المؤسسة

مؤسسة مطاحن الجلفة هي مؤسسة تابعة للمؤسسة الوطنية للدقيق والقمح "سمباك" التي أسست سنة 1983 بموجب مرسوم تنفيذي، وقد اندرج تحت إشرافها آنذاك جُل القطاعات الخاصة بالمطاحن والمهتمة بتحويل القمح، صناعة العجائن الغذائية والكسكسي ومن أهم فروعها:

الشكل رقم(3-3): المؤسسة الوطنية لتنمية الصناعات الغذائية وفرعها



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات المؤسسة.

مؤسسة مطاحن الجلفة هي مؤسسة ذات طابع اقتصادي إنتاجي- تجاري، تعتمد كلياً على تحويل القمح بنوعيه اللين والصلب إلى مواد موجهة للاستهلاك من جهة واستخراج مستخلصات الحبوب لتغذية الأنعام من جهة أخرى، يقدر رأس مالها بحوالي ثمانية مئة وثلاثون مليون دينار جزائري (830 000 000 دج) وهي تابعة لفرع الأغواط للحبوب الكائن مقره بولاية الأغواط، التابع لـ AGRODIV المؤسسة الوطنية لتنمية الصناعات الغذائية ومقرها بالجزائر العاصمة.

حيث تعتبر مؤسسة مطاحن الجلفة من أقدم المؤسسات الإنتاجية على مستوى ولاية الجلفة، حيث أن بداية نشاطها يعود إلى سنة 1983 بانطلاق وحدة السميد والدقيق بطاقة إنتاجية قدرها 1000 قنطار في اليوم إلى غاية شهر ماي من سنة 1987، حيث دعمت المؤسسة بوحدة العجائن ذات الطاقة الإنتاجية المقدرة بـ 630 قنطار في اليوم وفي سنة 1997 ونظراً للطلب المتزايد على مادتي السميد والدقيق ارتفعت القدرة الإنتاجية لوحدة السميد إلى 3600 قنطار في اليوم بفضل التجهيزات "التشيكوسلوفاكية" التي اعتمدت عليها المؤسسة، أما وحدة الدقيق فوصلت إلى 2000 قنطار في اليوم وذلك باعتماد منهج صيانة التجهيزات.



لم تسلم مؤسسة مطاحن الجلفة على غرار عدة مؤسسات أخرى في الجزائر من الأزمات الاقتصادية والاجتماعية التي شهدتها البلد في بداية التسعينات حيث أثرت تلك الأزمات عليها سلبا على المردود الإنتاجي والتجاري لتدخل مرحلة الخوصصة سنة 2006 ثم مرحلة التصفية إلى إعادة النشاط من جديد في الثامن والعشرون من شهر جوان لسنة 2012.

### ثانيا: الوسائل الإنتاجية للمؤسسة ووضعها الاستراتيجي

يتمثل نشاط المؤسسة فيما يلي:

**1. الإنتاج:** يعتبر طحن القمح النشاط الأساسي للمؤسسة حيث تقدر الطاقة الإنتاجية له بحوالي 1800 قنطار/يوم من القمح الصلب و 1000 قنطار/يوم من القمح اللين يستخلص منهما السميد والدقيق ( بنوعيهما العادي والممتاز) إضافة إلى النخالة الموجهة لتغذية الأنعام، وتنقسم المنتوجات إلى:

#### الجدول رقم (2-3): منتجات مؤسسة مطاحن الجلفة

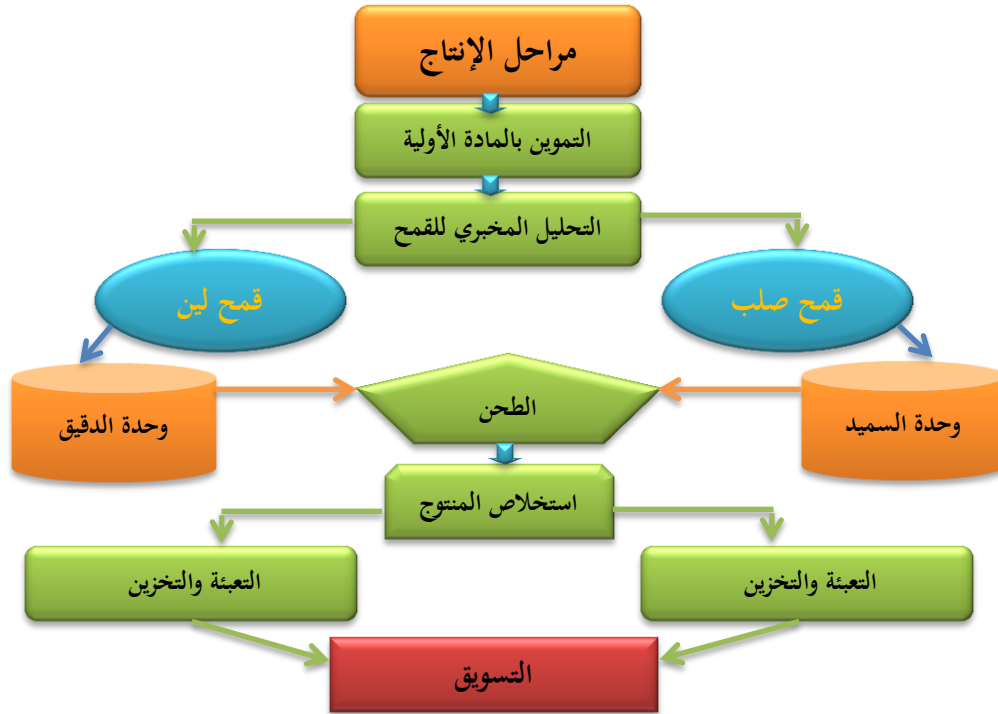
مكمل غذائي	الدقيق	السميد	العجائن	
جنين القمح 250 غ	دقيق ممتاز 25 كغ	سميد ممتاز 25 كغ	معكرونة 50/04 كغ	معكرونة 500/04 غ
	دقيق ممتاز 10 كغ	سميد ممتاز 10 كغ	معكرونة 5/06 كغ	معكرونة 500/06 غ
	دقيق عادي 50 كغ	سميد عادي 25 كغ	محمصة 5 كغ	محمصة 500 غ
	دقيق 25 كغ	سميد عادي 10 كغ	شربة 3 كغ	شربة 500 غ
	دقيق عادي 10 كغ	سميد مسقط 25 كغ	لسان العصفور 3 كغ	لسان العصفور 500 غ
	نخالة القمح اللين	نخالة القمح الصلب	عجائن ملتوية 3 كغ	عجائن ملتوية 500 غ
		كسكس	سباغيتي 500 غ	

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات المؤسسة.

في حين تمر عملية الإنتاج بالمراحل التالية:

- التموين بالمادة الأولية: شراء القمح الصلب واللين ثم نقله إلى خلايا التخزين؛
  - التحليل المخبري للقمح: تنقل عينات من القمح إلى المخبر لتحليله والتأكد من جودته مع تحديد خصائصه الفيزيائية ونسبة الشوائب؛
  - عملية الطحن: ينقل القمح إلى وحدات الطحن حيث تقوم الآلات بسحقه بمراحل مختلفة حسب نوعية المنتج؛
  - استخلاص المنتج: يستخلص المنتج ويفرز حسب الجودة والنوع بفضل غرابيل بأقطار مختلفة؛
  - التحليل المخبري للجودة: يقوم المخبر بمراقبة جودة المنتوجات عن طريق التحليل المخبري؛
  - التعبئة والتخزين: يعبأ المنتج في أكياس ذات سعات مختلفة ويخزن على مستوى المخازن.
- والشكل التالي يوضح مراحل العملية الإنتاجية لمؤسسة مطاحن الجلفة:

الشكل رقم(4-3): مراحل عملية الإنتاج



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات المؤسسة.

2. التسويق: حققت مؤسسة مطاحن الجلفة نسب معتبرة لعام 2014 فيما يخص تغطية الطلب لمادتي السميد والدقيق في ولاية الجلفة حيث بلغت نسبة المساهمة في السوق 33% مادة السميد و 21% مادة الدقيق لتبلغ كمية المبيعات 360 850 قنطارا للمادتين.

الجدول رقم(3-3): جدول يمثل مدى مساهمة المؤسسة في تغطية الطلب بالجلفة

المنتج	المبيعات (قنطار)	الطلب (قنطار)	نسبة المساهمة في السوق
السميد	199 020	611 240	33%
الدقيق	161 830	777 000	21%

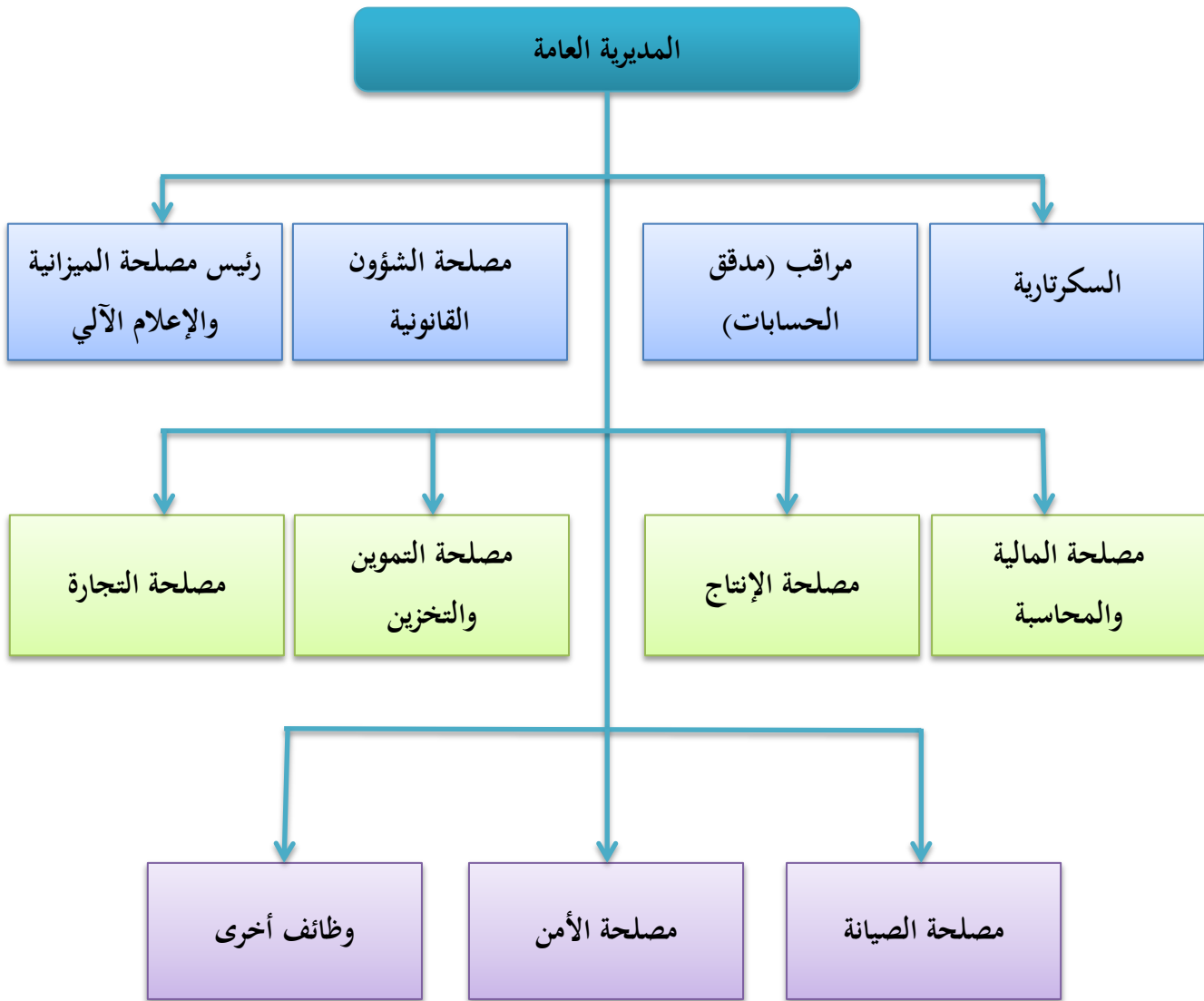
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات المؤسسة.

وتتمركز تلك النقاط في كل من (داخل بلدية الجلفة: نقطة بيع حي فكاني، نقطة بيع بوتريفيس"حي بليض"، نقطة بيع بن جرمة، نقطة بيع عين الشيخ) و (خارج البلدية: نقطة بيع مسعد01، نقطة بيع مسعد02، نقطة بيع حاسي بجبح، نقطة بيع الادريسية، نقطة بيع دار الشيوخ، نقطة بيع عين الإبل، نقطة بيع الشارف).

## ثالثا: الهيكل التنظيمي للمؤسسة

تنقسم مؤسسة مطاحن الجلفة إلى عدة مصالح والتي تحدد المسار الإداري، الإنتاجي والتجاري، حيث اعتمدت المؤسسة في انطلاقها على الطاقات الشبابية ذات الشهادات الجامعية من جهة وأصحاب الخبرة من جهة أخرى لإعادة بعثها من جديد حيث يبلغ عدد عمالها 186 عاملا في مختلف التخصصات يتوزعون حسب المخططات التالية:

الشكل رقم(5-3): الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن الجلفة



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات المؤسسة.



#### رابعاً: طرق التقدير المتبعة لدى مؤسسة مطاحن الجلفة

تقوم مصلحة الإدارة والمالية على مستوى المؤسسة ومن أجل التنبؤ المستقبلي بحجم المبيعات لمختلف أصناف المنتجات يتم الاعتماد على أسلوب السلاسل الزمنية وبشكل مبسط، حيث يتم الاعتماد على مبيعات السنوات السابقة لكل منتج على حدى، ويتم تحديد حجم المبيعات المتنبئ بها بالاعتماد على مركبة وحيدة للسلسلة الزمنية وهي مركبة الاتجاه العام فقط (دون مراعاة المركبات الأخرى)، وعند الحصول على الحجم المتنبئ به لكل منتج يتم جمعه مع الحجم المتنبئ به من المنتجات الأخرى، ومن ثم الحصول على حجم المبيعات الكلي المتنبئ به للفترة الموالية لمبيعات المؤسسة ككل.

#### المطلب الثالث: متغيرات الدراسة

تكمن أهمية البحث العلمي من خلال تحديد متغيرات البحث التي تشكل القاعدة العلمية والتطبيقية في إجراء البحث العلمي، إذ أن الباحث حينما يقوم بتحديد المشكلة المراد دراستها وتحليلها، لابد أن يحدد العلاقات بين المتغيرات التابعة والمتغيرات المستقلة وربما هناك متغيرات وسيطية أو معترضة لها دور في دراسة الإشكالية المراد بحثها، وبتعبير أبسط فإن المتغير المستقل يمثل السبب والمتغير التابع هو النتيجة<sup>1</sup>.

**أولاً: أبعاد النظام المحاسبي المالي (المتغير المستقل):** يمكن توضيح أبعاد النظام المحاسبي المالي حسب ما جاء في بعض الدراسات؛ حيث يعتبر البعد المالي الشيء الجديد الذي جاء به النظام المحاسبي المالي كما ذكره الباحث (السعدي عياد)؛ "...والشيء المميز في النظام المحاسبي المالي هو تسمية المحاسبة المالية وهي تسمية ذات دلالة مهمة حيث أن نظام المعايير المحاسبية ترتبط بالجانب المالي أكثر من الجانب المحاسبي، وأن كل عنصر يطلب تسجيله بالقيمة الحقيقية ويستبعد القيمة المحاسبية المعمول بها سابقاً واهتمامه بالتحليل المالي.

ويمكن إبراز البعد المالي للنظام المحاسبي المالي في النقاط التالية:

- تركيزه على المفهوم المالي للعناصر أكثر من المفهوم المحاسبي فالمحتوى المعلوماتي للقوائم المالية المقدمة غنية بالمؤشرات المالية فهي تعكس بصدق المركز المالي للمؤسسة؛
- تقييم أداء و نجاعة نشاط المؤسسة من خلال جدول حساب النتائج؛
- يتيح إمكانية قياس وضعية الخزينة وقدرة المؤسسة على توليد النقدية (من خلال جدول التدفقات النقدية)<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>. موسى سلامة اللوزي، كاظم حمود خضير، منهجية البحث العلمي، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 64.

<sup>2</sup>. السعدي عياد، مرجع سابق، ص 49-50.

كما أشارت إليه الباحثة زغيب مليكة والباحث بوشنقىر ميلود " أن المعلومات المحاسبية لا تعبر في كل الأحوال عن القيمة الحقيقية للحسابات المدونة في الميزانية وملحقاتها، لذا يجب معالجتها ماليا حتى تعطي الصورة الحقيقية لوضعية المؤسسة"<sup>1</sup>.

وباعتبار كل هذا فإن البعد المالي للنظام المحاسبي المالي لا يتحقق إلا من خلال إخضاع معلومات النظام المحاسبي المالي لتقنيات التحليل المالي.

**ثانيا: أبعاد السياسة المالية للمؤسسة (المتغير التابع):** يمكن توضيح أبعاد السياسة المالية للمؤسسة حسب ما جاء في بعض الدراسات؛ حيث تعد السياسة المالية العصب المحرك للمؤسسة، فكل أنشطة المؤسسة لابد لها من تمويل لذلك وجب عليها وضع خطط واستراتيجيات ضمن السياسة العامة لها، من أجل التحكم الجيد في مختلف الموارد المالية المتاحة أمام المؤسسة وتوجيهها بشكل مناسب. حيث أن للسياسة المالية للمؤسسة أبعادا متمثلة أساسا من أول ما تبدأ به المؤسسة، وهو المصدر الأول المحرك للنشاط هي مصادر التمويل، والتي تعتبر أحيانا من المشاكل التي تواجه المؤسسة طيلة حياتها، لذلك تجد المؤسسة نفسها مجبرة على إيجاد التوليفة المثلى لتمويل احتياجاتها ضمن القيود المفروضة، وهذه المصادر (مصادر التمويل) تتمثل في الهيكل المالي (أو البنية المالية) للمؤسسة والذي يترجم الصورة التي تعكس المصادر التمويلية لمختلف أصولها. فتختلف تكلفة التمويل من مورد مالي إلى آخر حسب الطبيعة، فإذا كان مصدر التمويل هو الاستدانة فإن المؤسسة في وضع مخاطرة، نظرا لكونها ملزمة بتحمل تكلفة الأموال التي حازت عليها على سبيل الاستدانة مهما كانت مردودية تلك الأموال، عندئذ نقول أن المؤسسة أمام ما يسمى بتكلفة الاستدانة. بينما إذا كان مصدر التمويل هو الأموال الخاصة فإن الأمر يختلف تماما، حيث أن المؤسسة في هذه الحالة أمام ما يعرف باسم تكلفة الأموال الخاصة، إذ أن هذا المصدر من التمويل يمثل ملكية في رأس مال المؤسسة، وهي بالتالي على علاقة بالأرباح المتوقعة من طرف المساهمين. وعليه فإن المؤسسة معرضة لمخاطرة تحقيق مردودية مساوية على الأقل لما هو متوقع من طرفهم. كما أنه قد يكون مصدر تمويل المؤسسة مزيجا من الموردين السابقين، وهي الحالة الأكثر شيوعا، ومن ثم تتحمل المؤسسة نوعين من التكلفة (تكلفة الاستدانة وتكلفة الأموال الخاصة)، عندها تكون أمام ما يسمى بتكلفة رأس المال.

في حين أن نشاط المؤسسة يفرض الاستثمار في الأصول لتنميتها لكي تستمر المؤسسة في النشاط، وتوسيع النشاط للاستحواذ على الحصة السوقية الملائمة... إلخ.

ومن جهة أخرى نجد سياسة توزيع الأرباح التي جاءت نتيجة للفصل بين الملكية والإدارة، وهي من القضايا الأكثر إثارة للجدل في مجال التمويل، وقد لفتت دراسة سياسة توزيع الأرباح انتباه علماء المالية منذ منتصف القرن الماضي، حيث حاولوا حل العديد من القضايا المتعلقة بالأرباح وصياغة النظريات والنماذج لتفسير ذلك. حيث تسعى المؤسسة من خلال العمليات المحققة أثناء الدورة السنوية إلى تحقيق أهدافها، إذ يكون تحقيق الأرباح أحد أهم

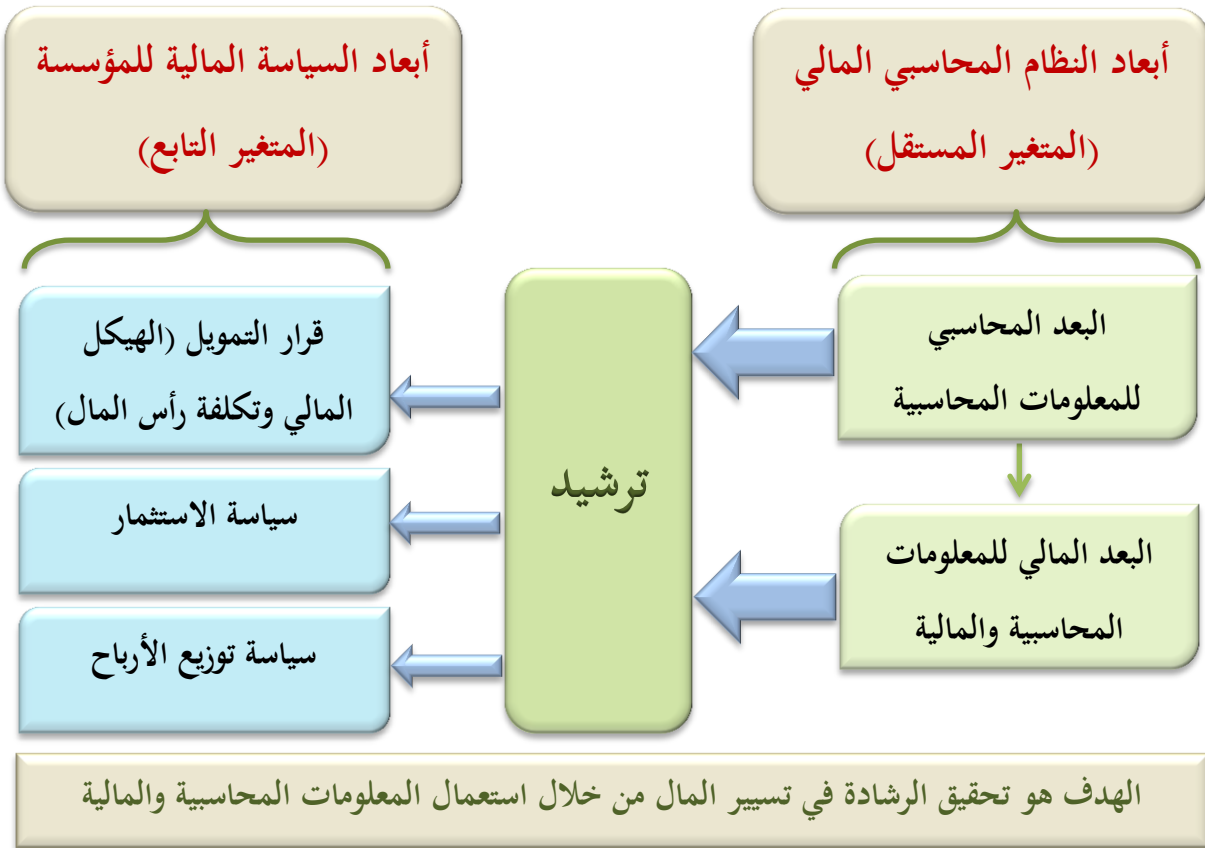
<sup>1</sup>. زغيب مليكة، بوشنقىر ميلود، مرجع سابق، ص 15.



أهدافها ومؤشر من مؤشرات نجاحها. وتختلف عملية التصرف في هذه الأرباح من مؤسسة إلى أخرى أو حتى في المؤسسة ذاتها خلال دوراتها المتعاقبة، وهذا يرجع أساسا إلى اختلاف سياسة توزيعات الأرباح المنتهجة من قبلها. تعد المعلومات المحاسبية والمالية صورة السياسة المالية للمؤسسة (الهيكل المالي وتكلفة التمويل، السياسة الاستثمارية للمؤسسة، وسياسة توزيع الأرباح)، وتعد عملية تحليل المعلومات المحاسبية والمالية ضرورية جدا، لتمكين متخذي القرار للاطلاع على ما إذا كانت السياسة المالية التي تم اتباعها رشيدة أم لا؟، وتمكن المؤسسة من بلوغ أهدافها (أي التأكد من أن الموارد المتاحة مستغلة استغلالا أمثلا أم لا؟)، ويعتبر التحليل المالي أداة فعالة في يد المسيرين للاسترشاد به في استغلال الموارد.

ثالثا: نموذج الدراسة: تم بناء نموذج الدراسة بناء على الدراسات السابقة بعد الاطلاع عليها واختيار الموضوع للدراسة "مساهمة النظام المحاسبي المالي في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة الاقتصادية"، ونموذج الدراسة كالتالي:

### الشكل رقم (6-3): نموذج الدراسة



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على الدراسات السابقة.

ولتحديد أثر أبعاد المتغير المستقل (النظام المحاسبي المالي) على أبعاد المتغير التابع (السياسة المالية للمؤسسة)، نستخدم تقنيات التحليل المالي والمتمثلة أساسا في التحليل المالي الساكن (التحليل المالي من منظور السيولة/استحقاق للميزانية، التحليل المالي الوظيفي للميزانية، تحليل حساب النتائج) والتحليل المالي الديناميكي (جدول التمويل، جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات)، وتم استخدام نماذج قياس فشل أو نجاح السياسة المالية للمؤسسة.

## المبحث الثاني: دور المعلومات المحاسبية والمالية في ترشيد السياسة المالية لمؤسسة الرويبة

تعد المعلومات المحاسبية والمالية الذاكرة المالية لنشاط المؤسسة، فكل ما تقوم به المؤسسة من معاملات يدخل ضمن سياستها المالية، وبالتالي فإن إخضاع المعلومات المحاسبية والمالية للتحليل بطرق علمية يمكننا من تقييم السياسة المالية للمؤسسة وبالتالي ترشيدها، وهذا كله يأتي لخدمة السياسة العامة للمؤسسة.

### المطلب الأول: التحليل الساكن للسياسة المالية للمؤسسة

من أجل معرفة مدى توازن مؤسسة "أن.سي.أ. رويبة" ماليا ومدى احترامها لقواعد التوازن المالي الأدنى والأعلى، سيتم القيام بإعداد الميزانية المالية المختصرة وحساب مختلف المؤشرات المالية المتعلقة بها من رأس مال عامل سيولة والاحتياج في رأس المال والخزينة من جهة، ومن جهة ثانية سيتم إعداد الميزانية الوظيفية وحساب مختلف المؤشرات المالية المتعلقة بها من رأس مال عامل وظيفي والاحتياج في رأس المال الإجمالي والخزينة الصافية وحساب النسب المرتبطة بها، كما أنه من جهة ثالثة سيتم إعداد حساب النتائج وحساب مختلف الأرصدة الوسيطة المتعلقة به. وهذا كله يدخل ضمن التحليل المالي الساكن، والذي يعتبر أحد أهم المراحل لتحليل وتقييم السياسة المالية للمؤسسة.

### أولاً: التحليل المالي التقليدي (سيولة-استحقاق)

تقيم أغلب أصول وخصوم الميزانية المالية بالقيمة السوقية (العادلة) الحالية، وترتب حسب درجتي السيولة والاستحقاق، فللميزانية المالية هدفين أساسيين هما: تقييم ثروة المؤسسة؛ تقدير خطر الإفلاس في المدى القصير، وفي هذا الجزء سنحاول إعداد الميزانية المالية المختصرة وفقاً للمبادئ المتعارف عليها، ومن ثم سنقوم بدراسة مختلف مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية.

**1. إعداد الميزانية المالية المختصرة:** تعد الميزانية المالية أداة لتحليل الذمة المالية للمؤسسة (ممتلكات المؤسسة، حقوق وديون المؤسسة)، وإن كانت من التحليل المالي الكلاسيكي إلا أنه لا يمكن بأي حال من الأحوال تجاهلها في التحليل، فهي تحدد البنية التحتية للمؤسسة، وبناء على الملاحق من (01) إلى (08)، يمكن بناء الميزانية المالية وفقاً للمبادئ الأساسية كما يلي:

الجدول رقم: (4-3): الميزانيات المالية المختصرة

2016		2015		2014		2013		الأصول
%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	
61,87	5742539835	63,57	5302557992	63,16	4553849211	58,20	3190938415	الأصول الثابتة
38,12	3537852689	36,42	3037646766	36,83	2655825284	41,79	2291644530	الأصول المتداولة
10,57	981513129	13,96	1164305624	14,46	1043003061	19,32	1059612751	قيم الاستغلال
26,23	2435117695	19,58	1633134794	19,23	1386693347	19,29	1057668087	قيم قابلة للتحقيق
1,30	121221865	2,88	240206348	3,13	226128876	3,18	174363692	خزينة الأصول
001	9280392524	100	8340204758	100	7209674495	100	5482582945	مجموع الأصول

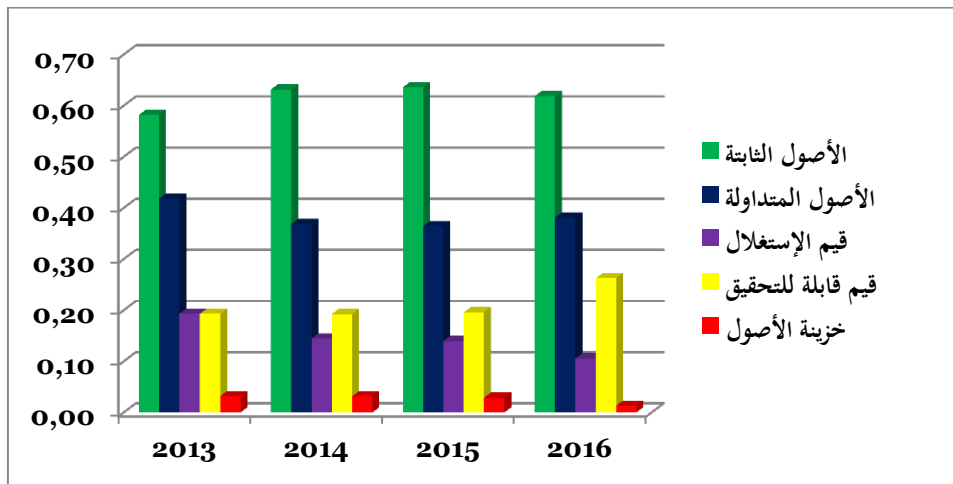
  

2016		2015		2014		2013		الخصوم
%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	
53,82	4994756412	62,34	5199356128	64,68	4663265276	59,48	3261475075	الأموال الدائمة
22,33	2072066347	24,8	2068196733	27,48	1981114938	32,01	1754898385	الأموال الخاصة
31,49	2922690065	37,54	3131159395	37,20	2682150338	27,48	1506576690	الديون طويلة الاجل
46,17	4285636112	37,65	3140848630	35,31	2546409219	40,51	2221107870	الخصوم الجارية
19,49	1809080211	16,39	1367058312	17,41	1255300864	24,33	1334090678	الموردون والحسابات الملحقة
0,20	19201886	0,48	40632773	2,26	163080164	3,14	172217368	الضرائب
17,22	1598819533	13,60	1134931902	9,97	718996498	9,42	516970256	الديون الأخرى
09,25	858534482	7,17	598225643	5,67	409031693	3,60	197829568	خزينة الخصوم
001	9280392524	001	8340204758	001	7209674495	001	5482582945	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الملاحق من رقم (01) إلى (08).

لا يمكن تفسير الوضعية المالية للمؤسسة من خلال القراءة الأولية للميزانية المالية، إلا من خلال مجموعة من المؤشرات التوازن المالي والنسب المالية. ويمكن إظهار التطور الحاصل في كتل الأصول وكتل الخصوم من خلال التمثيلين البيانيين التاليين:

الشكل رقم (7-3): تطور كتل الأصول

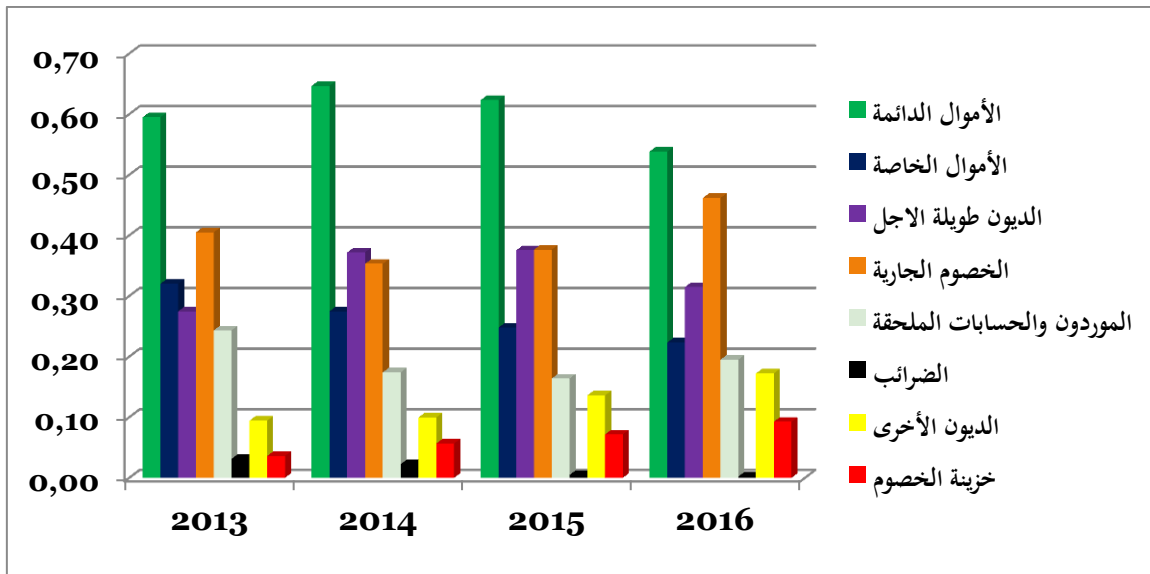


المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-4).

من خلال القراءة المالية الأولية للميزانية المالية والتمثيل البياني أعلاه نلاحظ أن المؤسسة تحوز على الثبيلات بنسبة معتبرة تقدر بحوالي 60% من إجمالي الأصول التي تحوزها، في حين الباقي يتمثل في الأصول المتداولة؛ والتي تتكون من قيم الاستغلال التي نسبتها حوالي 19% لتتخفف من سنة لأخرى لتصل في سنة 2016 إلى حوالي 10% من إجمالي الأصول، وقيم قابلة للتحقق التي نسبتها حوالي 19% لترتفع من سنة لأخرى لتصل في سنة 2016 إلى حوالي 26% من إجمالي الأصول، وتفسير هذا أن الانخفاض في قيم الاستغلال (مخزونات..) ناتج عن ارتفاع في القيم القابلة للتحقق (الزبائن..) والتي تمثل الديون المستحقة على الزبائن مما يعني أن المؤسسة تبيع بالآجل بنسب معتبرة ومرتفعة من سنة لأخرى من منتجاتها، وحسب ما يمكن ملاحظته في السوق الجزائرية لمثل هذه المنتجات أن المؤسسة في منافسة قوية مع منتجات المؤسسات الأخرى خاصة الأجنبية منها؛ وانتشار وتوزيع أماكن البيع والتوزيع عبر الوطن يستدعي البيع بالآجل. وكل هذا يفرض على المؤسسة مجموعة من المتطلبات والتي تستدعي تنشيط الحملة الترويجية لمنتجات المؤسسة بما يعزز ويوسع الحصة السوقية للمؤسسة.

في حين نجد خزينة الأصول بمبالغ كبيرة ولكنها تمثل نسب ضئيلة من إجمالي الأصول وهي في انخفاض من سنة لأخرى من حوالي 03% إلى حوالي 01%، وهذا الانخفاض ناتج عن قلة التحصيلات من الزبائن.

الشكل رقم (8-3): تطور كتل الخصوم



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4-3).

من خلال القراءة المالية الأولية للميزانية المالية والتمثيل البياني أعلاه نلاحظ أن للمؤسسة أموال دائمة تقدر بحوالي 60% من إجمالي الخصوم، فنجد ضمنها الأموال الخاصة والتي تقدر نسبتها حوالي 32% لتتخفف هذه النسبة تدريجيا من سنة لأخرى لتصل في السنة الأخيرة من الدراسة إلى حوالي 22%، وهذا الانخفاض ناتج عن ارتفاع في الديون طويلة الأجل وعند ملاحظة المبالغ نجد الأموال الخاصة في ارتفاع نتيجة احتساب جزء من النتيجة والاحتياطات، وفي المقابل نجد المؤسسة تعتمد على الديون بطريقة مفرطة نوعا ما. في حين نجد الخصوم الجارية تمثل حوالي 40% لتتخفف في السنة الموالية إلى حوالي 35% نتيجة ارتفاع الأموال الدائمة، لترتفع بعد هذا لتصل في

السنة الأخيرة إلى حوالي 49%؛ حيث أن الموردون والحسابات الملحقة كانت تقدر بحوالي 24% لتخفيض في السنتين الموالتين إلى حوالي 17% ثم ترتفع إلى حوالي 19% في السنة الأخيرة، حيث نجد هذه النسب أكبر بكثير من باقي نسب الخصوم الجارية الأخرى (الضرائب، الديون الأخرى)، وتفسير هذا أن المؤسسة تعتمد اعتماد كبير على الشراء بالدين نتيجة عدم توفر السيولة الكافية وعدم تحصيل المستحقات من الزبائن بما يفي ديون الموردين، في حين نجد الضرائب تمثل حوالي 03% وهي في انخفاض لتصل في السنة الأخيرة إلى 0.20% .

أما الديون الأخرى في السنة الأولى تقدر بحوالي 09% وهي في ارتفاع من سنة لأخرى لتصل في السنة الأخيرة إلى حوالي 17%. أما في ما يخص خزانة الخصوم فتقدر بحوالي 04% وهي في ارتفاع من سنة لأخرى لتصل في السنة الأخيرة إلى حوالي 09%، وتفسير هذا أن المؤسسة بدأت تعتمد بدرجة كبيرة ومن سنة لأخرى على الديون الأخرى وخزانة الخصوم نتيجة وجود احتياجات لم تغطها سيولة المؤسسة.

ومن خلال كل هذا نجد أن هذا التحليل الأولي للميزانية المالية والتمثيلين البيانيين السابقين لا يكفي للحكم على السياسة المالية للمؤسسة وبالتالي لا يفي بالغرض.

وسعياً لترشيد السياسة المالية للمؤسسة وجب استعمال مجموعة من المؤشرات والنسب المالية وتحليلها من أجل الكشف عن نقاط ضعف السياسة المالية المنتهجة لتدراكها ونقاط القوة لتعزيزها.

**2. مؤشرات التوازن المالي المرتبطة بالميزانية المالية:** تتمثل مؤشرات التوازن المالي المرتبطة بالميزانية المالية في كل رأس المال العامل سيولة  $FR_L$ ، الاحتياج في رأس المال العامل والخزينة ويمكن حسابها كما يلي:

**1.2 رأس المال العامل سيولة  $FR_L$ :** يرتبط مفهوم رأس المال العامل سيولة بمفهوم الذمة المالية للمؤسسة، ويعتمد في حسابه على الميزانية المالية، ويمكن حساب وفق الجدول التالي:

الجدول رقم: (5-3): رأس المال العامل سيولة  $FRL$

البيان	2013	2014	2015	2016
الأموال الدائمة	3261475075	4663265276	5199356128	4994756412
- (الثابتة الأصول)	3190938415	4553849211	5302557992	5742539835
رأس المال العامل سيولة $FRL$	70536660	109416065	-103201864	-747783423

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4-3).

نلاحظ من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه أن رأس المال العامل سيولة لسنة 2013 موجب وهذا يدل على أن المؤسسة تحترم قاعدة التوازن المالي الأدنى، وبذلك نقول أن المؤسسة قد مولت جميع أصولها الثابتة والبالغة 3.190.938.415 دج بأموالها الدائمة والبالغة 3.261.475.075 دج وبقي مبلغ قدره 70.536.660 دج والمتمثل في رأس المال العامل والذي يعتبر كهامش أمان يسمح بتغطية احتياجات الدورة، والشيء نفسه بالنسبة للسنة المالية 2014 حيث نلاحظ ارتفاع طفيف في رأس المال العامل سيولة.

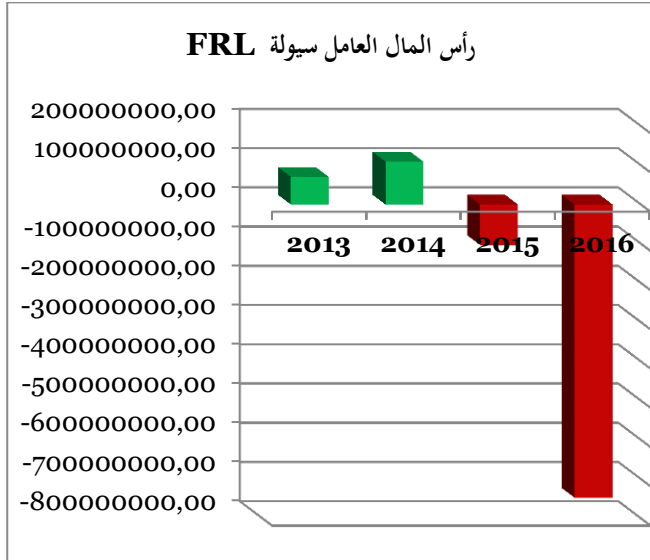
أما بالنسبة لسنة 2015 نلاحظ أن رأس المال العامل سيولة سالب نتيجة ارتفاع الأصول الثابتة مقارنة بالأموال الدائمة، وتفسير هذا أن المؤسسة قد دخلت في مشاريع استثمارية تفوق طاقتها التمويلية، حيث لجأت



في تمويل استثماراتها طويلة الأجل بموارد قصيرة الأجل وهذا ما قد يؤثر سلبا على سياساتها المالية، فالقرار الاستثماري في هذه الحالة أدى إلى تدهور الوضعية المالية للمؤسسة، كما نلاحظ الشيء نفسه بالنسبة إلى السنة المالية 2016 حيث قامت المؤسسة بزيادة استثماراتها وفي الوقت نفسه نلاحظ انخفاض في مواردها المالية ناتج عن تسديدها للديون طويلة الأجل التي حان موعد استحقاقها مما اضطرها إلى الاستعانة أكثر بالموارد المالية قصيرة الأجل، الشيء الذي أدى إلى انخفاض معتبر في رأس المال العامل سيولة، وتعتبر هذه الحالة سيئة جدا ويجب على الإدارة المالية تدارك هذا الوضع، وهذا إما باتخاذ قرار تمويلي عن طريق اللجوء إلى موارد مالية طويلة الأجل (قروض طويلة الأجل) أو رفع رأسمالها الخاص عن طريق إصدار أسهم جديدة، أو باتخاذ قرار استثماري عن طريق التنازل عن جزء من استثماراتها طويلة الأجل وإن كان فيه مخاطرة إلا أنه أقل خطورة من القرار التمويلي سابق الذكر.

ومنه نلاحظ من خلال سنوات الدراسة أن المؤسسة لم تحترم قاعدة التوازن المالي الأدنى خلال السنتين الأخيرتين (2015، 2016)، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (9-3): رأس المال العامل سيولة FRL



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول (5-3).

والملاحظ أيضا من خلال التمثيل البياني أن رأس المال العامل سيولة FRL في سنة 2013 و2014 كان موجب وشهد ارتفاع طفيف بين هاتين السنتين، لينخفض ويصل إلى المجال السلبي في سنة 2015 نتيجة جلب قروض قصيرة الأجل وتمويل بها الأصول الثابتة، وفي سنة 2016 تم الاعتماد أكثر على القروض قصيرة الأجل وبشكل مفرط وغير عقلاني من حيث التمويل (الهدف)، حيث تم توجيه هذه الأموال إلى دورة الاستثمار وهذا قرار غير رشيد وجب إعادة النظر فيه.

أ. رأس المال العامل الخاص:

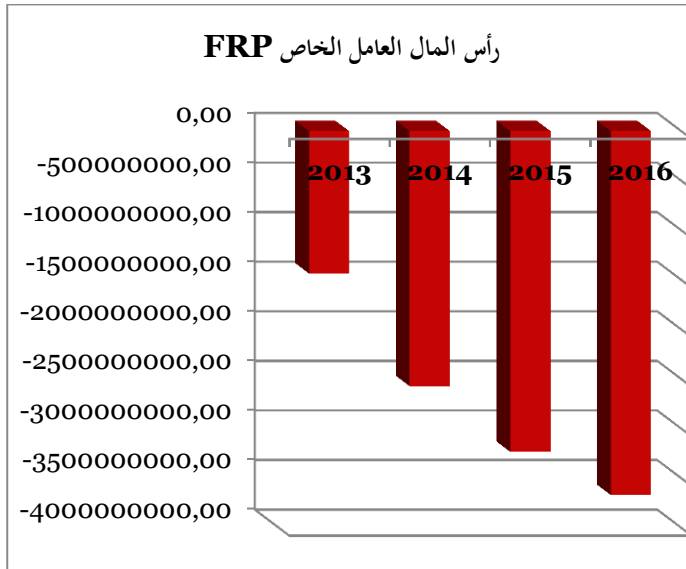
الجدول رقم: (6-3): رأس المال العامل الخاص FRP

2016	2015	2014	2013	البيان
2072066347	2068196733	1981114938	1754898385	الأموال الخاصة
5742539835	5302557992	4553849211	3190938415	- (الثابتة الأصول)
<b>-3670473488</b>	<b>-3234361259</b>	<b>-2572734273</b>	<b>-1436040030</b>	رأس المال العامل الخاص FRP

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4-3).

نلاحظ من خلال القراءة المالية لهذا الجدول أن رأس المال العامل الخاص لسنوات الدراسة سالب وهو يدل على أن الأموال الخاصة لم تغطي كامل الأصول الثابتة، وبالتالي فإن جزء من الأصول الثابتة ممول بالديون. وتفسير هذا كما تم ذكره سابقا أن المؤسسة دخلت في مشاريع تفوق طاقتها التمويلية، حيث في سنة 2013 لجأت إلى الديون طويلة الأجل لتمويل مشاريعها، وفي سنة 2014 لجأت كذلك للديون طويلة الأجل تقريبا ضعف ديون سنة 2013، أما في سنة 2015 و2016 لجأت للديون قصيرة الأجل بشكل مفروط، ومولت بها دورة الاستثمار وهذا ما سينعكس سلبا على مسار المؤسسة ككل إن لم تتدارك الوضع (فالقرار الاستثماري في هذه الحالة أدى إلى تدهور الوضعية المالية للمؤسسة، وهو في الأخير قرار مالي غير رشيد). فعلى المؤسسة في هذه الحالة الحرجة أن ترفع من رأس مالها عن طريق طرح أسهم جديدة لإخراج المؤسسة من خطر الديون التي تم استغلالها بطريقة غير رشيدة. ويمكن توضيح تطور رأس المال العامل الخاص من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (10-3): رأس المال العامل الخاص



والملاحظ أيضا من خلال التمثيل البياني أن رأس المال العامل الخاص FRP سالب على مر سنوات الدراسة، نتيجة الارتفاع المستمر في الأصول الثابتة، والتي تم تمويلها بالموارد الخارجية، حيث أن المؤسسة دخلت في مشاريع استثمارية تفوق طاقتها التمويلية، مما أفقد المؤسسة الاستقلالية المالية من سنة لأخرى وبشكل معتبر. وهذه الحالة توجب الرفع في رأس المال، وإلا غرقت الأموال الخاصة في الديون.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (6-3).

### ب. رأس المال العامل الإجمالي:

الجدول رقم: (7-3): رأس المال العامل الإجمالي

البيان	2016	2015	2014	2013
قيم الاستغلال	981513129	1164305624	1043003061	1059612751
القيم القابلة للتحقيق	2435117695	1633134794	1386693347	1057668087
القيم الجاهزة	121221865	240206348	226128876	174363692
<b>رأس المال العامل الإجمالي</b>	<b>3537852689</b>	<b>3037646766</b>	<b>2655825284</b>	<b>2291644530</b>

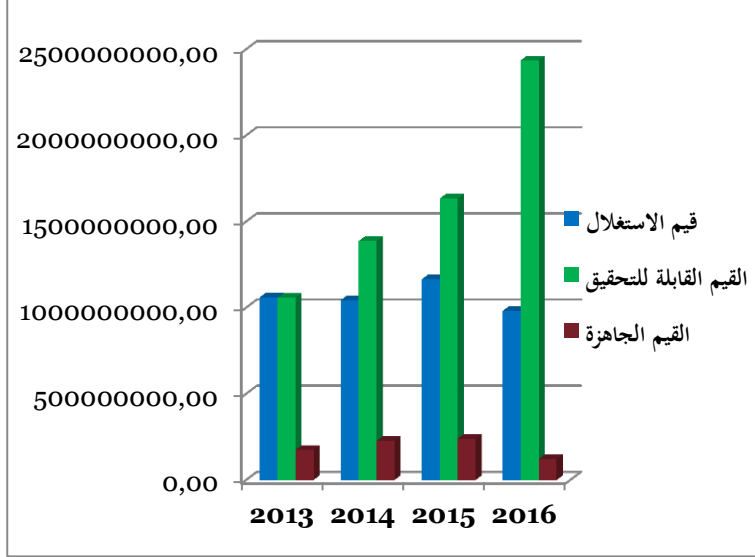
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن رأس المال العامل الإجمالي متزايد خلال فترة الدراسة وهذا راجع إلى ارتفاع الاستثمار في الأصول المتداولة، فرغم أن المؤسسة لجأت للديون بشكل مفروط لتمويل دورة الاستثمار إلا أن الأصول المتداولة تشهد ارتفاع. وتفسير هذا أن ما قامت به المؤسسة من خلال الاستثمار أكثر في التثبيتات

يهدف إلى رفع النشاط الاستغلالي للمؤسسة، ولكن لا يجب أن يكون هذا على حساب الاستقلالية المالية للمؤسسة، والأخطر من هذا استغلال الديون قصيرة الأجل بطريقة غير رشيدة؛ حيث تم توجيهها لتمويل دورة الاستثمار وهذا لا يتناسب وطبيعتها.

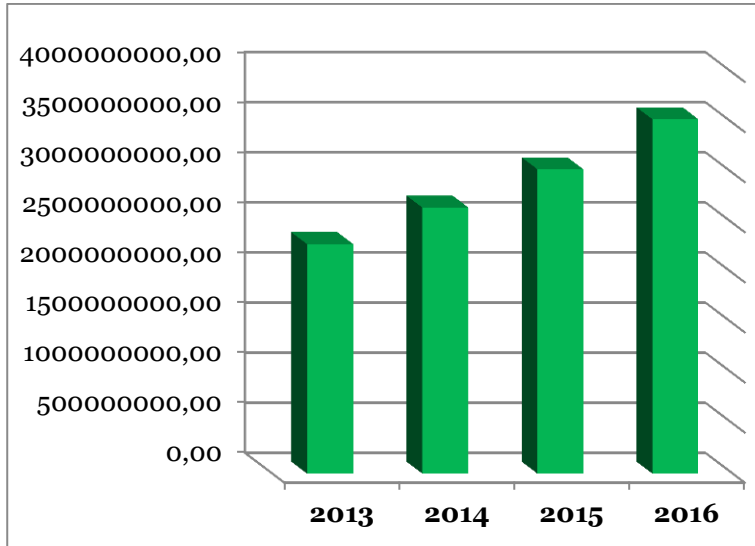
ويمكن توضيح هذا الانخفاض في رأس المال الإجمالي من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (11-3): مكونات رأس المال العامل الإجمالي



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (7-3).

الشكل رقم (12-3): رأس المال العامل الإجمالي



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (7-3).

والملاحظ أيضا من خلال التمثيلين البيانين التاليين نلاحظ أن قيم الاستغلال تشهد استقرار نسبي، وتفسير هذا أن ما يحتفظ به نهاية كل سنة أو ما يبقى في المخزن من قيم الاستغلال (المخزونات..) تقريبا متساوي، أما القيم القابلة للتحقق (الزبائن..) تشهد ارتفاع معتبر من سنة لأخرى نتيجة البيع بالأجل، وهذا ما أدى إلى إضعاف خزينة المؤسسة، وبالتالي عدم تغطية الاحتياجات في رأس المال العامل، مما يُضطر المؤسسة إلى جلب ديون، لذلك على المؤسسة إيجاد طرق فعالة لتحصيل مستحقاتها من الزبائن من خلال منح تخفيضات لتعجيل الدفع وتحفيزات أخرى للزبائن في ما يخص الكمية (منح كمية مجانية من المنتجات فوق الكمية المباعة في حالة التعجيل بالدفع...)، ولكن بشكل مدروس للرفع أو الحفاظ على ربحية المؤسسة، وأيضا إعادة النظر في الطريقة الترويجية لمنتجات المؤسسة، خاصة وأنها تشهد منافسة قوية من المؤسسات الوطنية



## ج. رأس المال العامل الأجنبي:

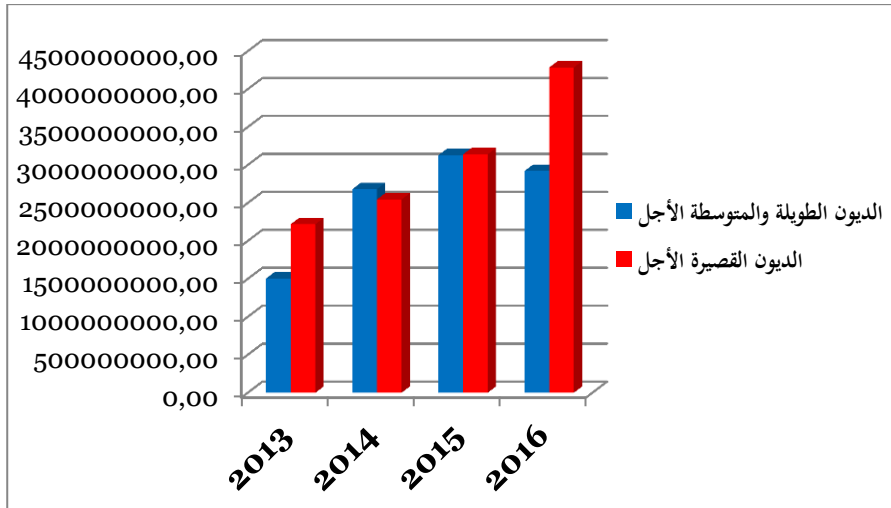
الجدول رقم: (3-8): رأس المال العامل الأجنبي

2016	2015	2014	2013	البيان
2922690065	3131159395	2682150338	1506576690	الديون الطويلة والمتوسطة الأجل
4285636112	3140848630	2546409219	2221107870	الديون القصيرة الأجل
<b>7208326177</b>	<b>6272008025</b>	<b>5228559557</b>	<b>3727684560</b>	<b>رأس المال العامل الأجنبي</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-4).

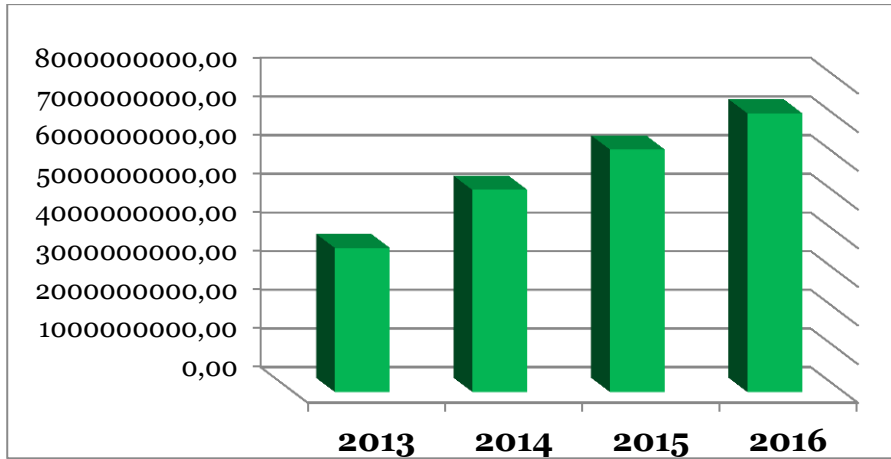
نلاحظ من خلال هذا الجدول أعلاه أن رأس المال العامل الأجنبي يتزايد من سنة خلال سنوات الدراسة، وهذا راجع لاعتماد المؤسسة على الديون من سنة لأخرى، خاصة الديون قصيرة الأجل. ويمكن توضيح تطور رأس المال الأجنبي من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم(3-13): تطور مكونات رأس المال الأجنبي



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-8).

الشكل رقم(3-14): تطور رأس المال الأجنبي



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-8).

والملاحظ من خلال التمثيل البياني أن المؤسسة تعتمد على الديون بشكل مفرط من سنة لأخرى خاصة الديون قصيرة الأجل التي تجاوزت الديون الطويلة والمتوسطة الأجل التي حان موعد سدادها.

وأن الاعتماد أكثر على الديون يوقع المؤسسة في خطر عدم السداد. وأنه مهما كان في حالة الضرورة الحتمية للديون القصيرة والمتوسطة والطويلة منها، فإنها تستدعي الاستغلال الأمثل لهذه الأموال وتوجيهها توجيهها أمثلا.

**2.2. الاحتياج في رأس المال العامل:** تدرس احتياجات رأس المال العامل في الأجل القصير، وتصبح الديون قصيرة الأجل ما لم يكن موعد تسديدها موردا للدورة، بينما الأصول المتداولة التي لم تتحول بعد إلى سيولة تمثل احتياجات للدورة، فيحاول المسيرون الماليون الاستعانة بالموارد المالية في تنشيط الدورة، على أن تكون هناك ملاءمة بين استحقاقية الموارد مع سيولة الاحتياجات، ويمكن حساب ا.م.ر.ع وفق الجدول التالي:

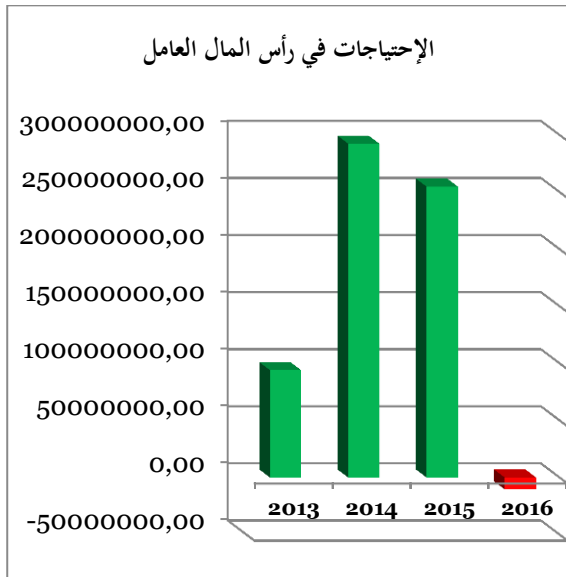
الجدول رقم: (9-3): الاحتياجات في رأس المال العامل

البيان	2013	2014	2015	2016
احتياجات التمويل (قيم الاستغلال + قيم قابلة للتحقيق)	2117280838	2429696408	2797440418	3416630824
موارد التمويل (ديون قصيرة الأجل - سلفات مصرفية)	2023278302	2137377526	2542622987	3427101630
الاحتياجات في رأس المال العامل	94002536	292318882	254817431	-10470806

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن المؤسسة خلال سنوات الدراسة الثلاث الأولى (2013-2014-2015) قد حققت احتياج في رأس المال موجب وهذا يدل على أن المؤسسة لم تستطع تغطية احتياجات الدورة بواسطة موارد الدورة العادية، وهي بذلك مضطرة إلى اللجوء لموارد أخرى والمتمثلة في رأس المال العامل سيولة، في حين نلاحظ أنه في السنة الأخيرة (2016) حققت احتياج في رأس المال العامل سالب والذي يعبر عن موارد مالية وليست احتياجات، ويعني هذا أن المؤسسة قد ولدت سيولة خلال هذه الدورة ناتجة عن ارتفاع الموارد قصيرة الأجل، وتفسير هذا أن المؤسسة تحاول التقليل من احتياجات دورتها المالية، ويمكن توضيح تطور الاحتياج في رأس المال العامل من خلال الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (15-3): الاحتياجات في رأس المال العامل



والملاحظ أيضا من خلال التمثيل البياني أن احتياج المؤسسة من رأس المال العامل موجب في السنة الأولى وارتفع بشكل معتبر في السنة التي تليها، بسبب ارتفاع في قيم قابلة للتحقق (الزبائن...) نتيجة البيع بالأجل من سنة لأخرى، في حين يقابلها مبالغ معتبرة مستحقة للموردين، مما جعل المؤسسة تقترب من الحالة الحرجة (عدم توفر سيولة) وهذا ما تعكسه خزانة المؤسسة التي انخفضت فيها السيولة بشكل كبير.

في حين نجد أنه تم جلب ديون قصيرة الأجل، ولم يتم استغلالها في تغطية الاحتياجات فحسب، بل وجه جملها إلى ما لا يتناسب وطبيعتها (تم بها تمويل الأصول الثابتة).

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (9-3).

ورغم ذلك على المؤسسة تحصيل أموالها من الزبائن بطرق فعالة، لكي لا يتعطل النشاط الاستغلالي للمؤسسة.

**3.2. الخزينة الصافية:** يعتبر تسيير الخزينة المحور الأساسي في تسيير السيولة، ويظهر التضارب بوضوح بين السيولة والربحية، فزيادة قيمة الخزينة تزيد من مقدرة المؤسسة على تسديد المستحقات بسرعة، ويتبدد معها مشكل وفاء المؤسسة بالتزاماتها نحو دائنيها، ويمكن حساب الخزينة وفق الجدول التالي:

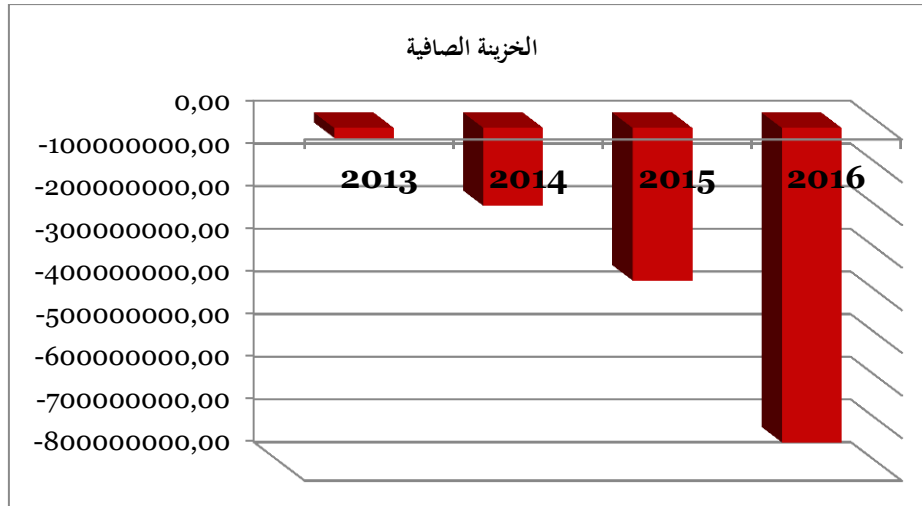
الجدول رقم: (10-3): الخزينة الصافية

البيان	2013	2014	2015	2016
القيم الجاهزة	174363692	226128876	240206348	121221865
- السلفات المصرفية	197829568	409031693	598225643	858534482
الخزينة الصافية	-23465876	-182902817	-358019295	-737312617

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن الخزينة سالبة خلال كل سنوات الدراسة وهذا راجع لكون رأس المال العامل (هامش الأمان) ضعيف مقارنة بالاحتياج في رأس المال العامل خلال السنة الأولى والثانية، وسالب خلال السنة الثالثة والرابعة وبذلك لا يغطي احتياجات الدورة، أي أن هامش الأمان لم يغطي كافة احتياجات الدورة ونتج عن ذلك رصيد مالي سالب يتمثل في الخزينة، وكما ذكرنا سابقا أن المؤسسة تباع بالآجل وبمبالغ معتبرة مما أضعف الخزينة في السنتين الأولى والثانية، أما في السنة الثالثة والرابعة انخفضت الخزينة الصافية انخفاضاً معتبراً نتيجة ارتفاع السلفات المصرفية. ويمكن توضيح هذا التطور من خلال الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (16-3): الخزينة الصافية



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (10-3).

**3. حساب النسب المالية المرتبطة بالميزانية المالية:** يعتبر استخدام النسب المالية في قياس وتقييم الأداء المالي لنشاط ونتائج أعمال المؤسسات من أقدم طرق التقييم، فالنسب المالية هي علاقة بين رقمين ونتائج هذه المقارنة لا قيمة له إلا إذا قورن بنسبة أخرى مماثلة، تسمى بالنسبة المرجعية وعلى ضوء عملية المقارنة يمكن تقييم الموقف، عند تحليل الوضع المالي يمكن استخدام عدد ضخم من المعايير والنسب المالية المختلفة، وسنقتصر في دراستنا هذه على أهم النسب فقط (نسب التمويل، نسب السيولة، نسب الربحية، نسب النشاط) والتي تتمثل في ما يلي:

أ. **نسب التمويل:** تقيس هذه النسبة المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في الاعتماد على أموال الغير في تمويل احتياجاتها الضرورية، فهذه النسب تمكننا من دراسة وتحليل النسب التمويلية، أي اكتشاف مدى مساهمة كل مصر تمويلي في تمويل الأصول بصفة عامة والأصول الثابتة بصفة خاصة<sup>1</sup>، يمكن حساب مختلف نسب التمويل وفق الجدول التالي:

الجدول رقم: (11-3): نسب الهيكل المالي

2016	2015	2014	2013	العلاقة	اسم النسبة
0.870	0.981	1.024	1.022	الخصوم غير الجارية/ الأصول غير الجارية	نسبة التمويل الدائم
0.361	0.390	0.435	0.550	الأموال الخاصة / الأصول غير الجارية	نسبة التمويل الخاص
0.777	0.752	0.725	0.680	مجموع الديون / مجموع الأصول	نسبة التمويل الخارجي (قابلية التسديد)
0.223	0.248	0.275	0.320	الأموال الخاصة / مجموع الخصوم	نسبة الاستقلالية المالية
3.479	3.033	2.639	2.124	مجموع الديون / الأموال الخاصة	نسبة الرفع المالي

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4-3).

✓ **نسبة التمويل الدائم:** تعبر هذه النسبة عن مدى تغطية الأصول الغير جارية بالأموال الدائمة وهي تعبر عن **السياسة المالية للمؤسسة**، ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أن المؤسسة مولت أصولها الثابتة بأموال دائمة حيث نسبة التمويل الدائم خلال سنتي 2013 و 2014 فاقت الواحد، أما في سنتي 2015 و 2016 انخفضت هذه النسبة إلى أقل من الواحد؛ وتفسير هذا أن المؤسسة مولت جزء من الأصول الثابتة بالديون قصيرة الأجل حيث اعتمدت على سياسة تمويل المجازفة، وهذا قد يعرض المؤسسة لخطر عدم السداد.

✓ **نسبة التمويل الخاص:** هذه النسبة تقيس نسبة تغطية الأموال الخاصة للمؤسسة للأصول الغير جارية وبالتالي تعطينا فكرة عن حجم القروض طويلة الأجل المطلوبة لتحقيق التوازن في الأموال الدائمة.

نسب التمويل الخاص للمؤسسة في تناقص ملحوظ ومعتبر خلال سنوات الدراسة، حيث نلاحظ أن الأموال الخاصة لا تغطي الأصول الثابتة كليا، والنسبة كانت تفوق 50 % في السنة الأولى لتصل إلى 36 % في السنة الأخيرة، وهذا الانخفاض راجع لارتفاع الديون. وعلى المؤسسة في هذه الحالة وبصفة حتمية أن ترفع من رأس مالها لأنها في حالة خطر "غرق الأموال الخاصة في الديون".

✓ **نسبة التمويل الخارجي (قابلية التسديد):** تعبر هذه النسبة عن مقدرة المؤسسة على الوفاء بديونها، فكلما كانت موجودات المؤسسة من الأصول الثابتة والأصول المتداولة كبيرة مقارنة بالديون كانت هذه الموجودات كافية لتغطية الديون وهي مطمئنة للدائنين في حالة الأزمة أو العسر المالي الذي قد تتعرض له المؤسسة<sup>2</sup>، ومن خلال القراءة

<sup>1</sup> خيري عبد الكريم، تقنيات قياس وتقييم الأداء المالي وفق النظام المحاسبي المالي (SCF)، الطبعة الأولى، دار نور والقلم للطباعة والنشر والتوزيع، الأغواط-الجزائر، 2014، ص 50-51.

<sup>2</sup> خيري عبد الكريم، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي-دراسة حالة مجمع صيدال SAIDAL-، مرجع سابق، ص 169.

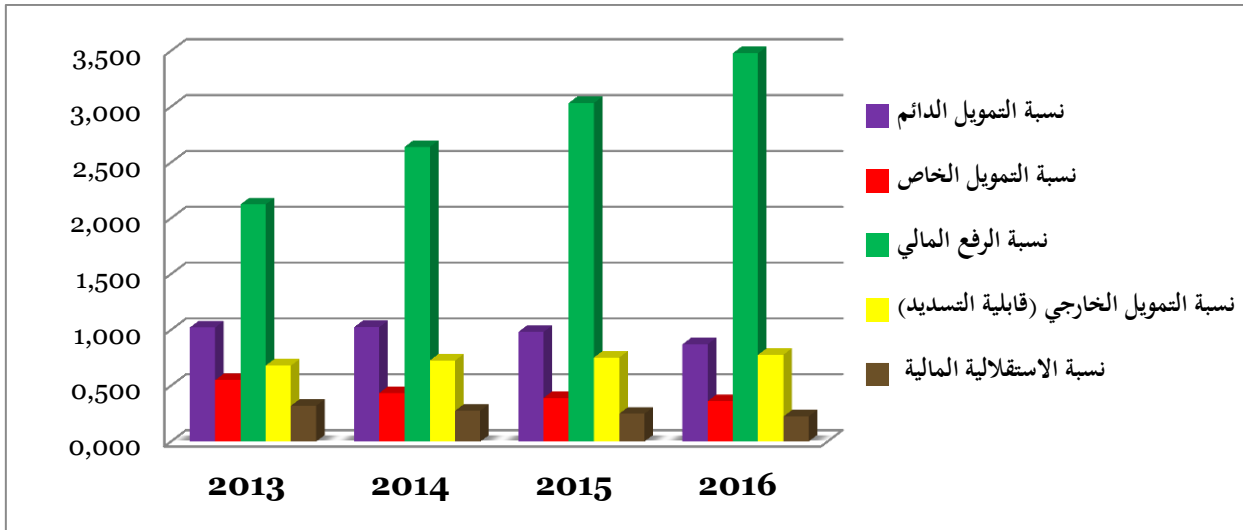
المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن هذه النسبة متزايدة من سنة لأخرى، حيث كانت هذه النسبة تمثل 68% لتقترب من 80% في السنة الأخيرة نتيجة الاعتماد أكثر على الديون، وهذا يشكل خطراً على المؤسسة، حيث أن هذه الديون أصبحت تمثل قرابة 80% من أصول المؤسسة، وهي بهذا تقترب من دائرة الخطر (خطر عدم السداد)؛ فإذا ما عجزت المؤسسة عن سداد هذه الديون أو جزء منها فلن تجد المؤسسة من يقرضها حتى تحرك عجلة نشاطها وبالتالي الإفلاس. فإنه من باب الرشادة أن تلجأ المؤسسة إلى رفع رأس المال.

✓ **نسبة الاستقلالية المالية:** اعتماد المؤسسة على أموالها الخاصة في تمويل أصولها يرفع من استقلاليتها المالية، ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أن المؤسسة لا تتمتع بالاستقلالية المالية حيث أن الديون أكبر بكثير من الأموال الخاصة، والنسبة كانت 32% في السنة الأولى لتصل إلى 22% في السنة الأخيرة، وتفسير هذا أن المؤسسة بدأت تفقد استقلاليتها المالية من سنة لأخرى نتيجة الاعتماد المفرط على الديون.

✓ **نسبة الرفع المالي:** تفيد هذه النسبة في معرفة توليفة أموال المقرضين وملاك المؤسسة أي نسبة استخدام الديون في الهيكل المالي للمؤسسة، من أجل معرفة مدى مقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الدائنين، ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة الرفع المالي كبيرة حيث تمثل الديون أكثر من مرتين من الأموال الخاصة حيث بلغت (2.124) مرة خلال 2013 لتصل إلى (3.479) مرة خلال سنة 2016 مما يدل على الاعتماد الكبير للمؤسسة على الديون في تمويل أصولها مما يزيد من مخاطر عدم السداد وعدم الوفاء بالتزاماتها تجاه الدائنين.

والشكل التالي يوضح تطورات نسب التمويل خلال سنوات الدراسة:

الشكل رقم (17-3): نسب التمويل



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (11-3).

ب. نسب السيولة: يمكن حساب مختلف النسب وفق الجدول التالي:

الجدول رقم: (12-3): نسب السيولة

اسم النسبة	العلاقة	2013	2014	2015	2016
نسبة سيولة الأصول	الأصول المتداولة/مجموع الأصول	0,418	0,368	0,364	0,381
نسبة السيولة العامة	الأصول المتداولة/ديون قصيرة الأجل	1,032	1,043	0,967	0,826
نسبة السيولة المختصرة (الملاءة المالية)	(المدينون الأقل من سنة + القيم الجاهزة)/ الخصوم المتداولة	0,555	0,633	0,596	0,596
نسبة السيولة الحالية	القيم الجاهزة/ ديون قصيرة الأجل	0,079	0,089	0,076	0,028

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4-3).

✓ **نسبة سيولة الأصول:** تستخدم هذه النسبة لقياس مدى سيولة الأصول، حيث أن الأصول المتداولة تعبر عن نشاط المؤسسة، ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أن الأصول المتداولة تتمتع بسيولة لا بأس بها، حيث أن المؤسسة تستثمر في الأصول المتداولة بحوالي 40% من إجمالي الأصول.

✓ **نسبة السيولة العامة:** تستخدم هذه النسبة لمقارنة سيولة الأصول باستحقاقية الخصوم في الأجل القصير، حيث نلاحظ من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه أن هذه النسبة أكبر من الواحد خلال السنتين 2013 و2014، وهذا يعني أن المؤسسة لو حولت الأصول المتداولة كلية إلى سيولة فإنها تغطي الديون قصيرة الأجل بنسبة 103%، و104% على التوالي، وكونها أكبر من الواحد فإنها تدل على أن رأس المال العامل موجب، في حين انخفضت هذه النسبة في سنتي 2015، 2016 إلى 97%، 83% على التوالي، وكونها أقل من الواحد فإنها تدل على أن رأس المال العامل سالب.

✓ **نسبة السيولة المختصرة:** تعبر هذه النسبة عن مدى تغطية الذمم المدينة للمؤسسة للديون قصيرة الأجل حيث تعتبر مؤشرا جيدا على قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها الائتمانية قصيرة الأجل<sup>1</sup>، ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أنها أقل من الواحد خلال كل سنوات الدراسة، وهذا يعني أن المؤسسة لو حولت الأصول المتداولة باستثناء المخزونات كلية إلى سيولة فإنها لن تغطي الديون قصيرة الأجل إلا بنسبة 55,5%، 63,3%، 59,6% و59,6% لسنوات الدراسة على التوالي.

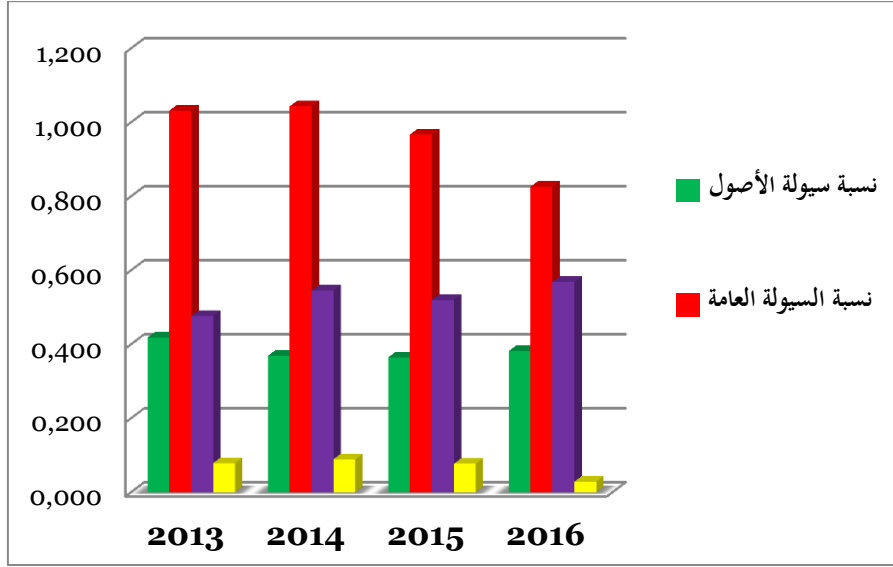
✓ **نسبة السيولة الحالية:** تستخدم هذه النسبة للتعبير عن مدى تغطية القيم الجاهزة بمفردها للالتزامات المؤسسة من الديون قصيرة الأجل بافتراض أن الأصول المتداولة الأخرى بطيئة التحول إلى سيولة، ومن خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن هذه النسبة ضئيلة جدا في كل سنوات الدراسة، معناه أن المؤسسة لو أرادت تسديد ديونها قصيرة الأجل باستخدام سيولتها الجاهزة فقط فإنها لن تغطيها.

وباعتبار كل هذا لا يجب أن تكون هذه النسبة صغيرة جدا لكي لا تقع المؤسسة في مخاطر السيولة وعدم التسديد، ولا يجب أن تكون كبيرة فتتجمد الموجودات التي يجب أن تستخدم في دورة الاستغلال.

<sup>1</sup>. السعدي عياد، مرجع سابق، ص 142.

ويمكن توضيح هذا التطور من خلال الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (18-3): تطورات نسب السيولة



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (12-3).

ج. نسب المردودية: تعبر المردودية عن ذلك الارتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها، حيث تحدد مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية<sup>1</sup>. ويمكن حساب نسب المردودية من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم: (13-3): نسب المردودية

اسم النسبة	العلاقة	2016	2015	2014	2013
المردودية المالية	النتيجة الصافية / الأموال الخاصة	0,063	0,091	0,157	0,130
المردودية الاقتصادية	النتيجة العملياتية / (الأصول الاقتصادية*)	0,055	0,079	0,094	0,116

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4-3).

✓ **المردودية المالية:** هي النتيجة المتحصل عليها من استخدام أموال المساهمين (الملاك) تمثل ما تقدمه الوحدة الواحدة المستثمرة من أموال المساهمين في النتيجة الصافية، وتمثل أهم النسب المالية لأن الهدف من التسيير المالي هو تعظيم حقوق المساهمين (الملاك)، وكلما كانت هذه النسبة مرتفعة زادت أهمية وجاذبية أسهم المؤسسة المتداولة في بورصة الأسهم والسندات<sup>2</sup>، ومنه نلاحظ أنه وبالرغم من النتائج الإيجابية التي حققتها المؤسسة خلال السنوات الدراسية، إلا أن مقارنة النتائج المحققة برقم الأعمال في حساب نتائج المؤسسة، أظهرت أن نتيجة المؤسسة تمثل 3.8 %، 4.4 %، 2.5 %، 1.6 % من رقم الأعمال خلال سنوات الدراسة على الترتيب، أي أن أكثر من 95 % من رقم الأعمال موجه لتغطية التكاليف؛ وبما أن المؤسسة لا تعتمد على النتيجة لنمو أموالها الخاصة فهي

<sup>1</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 281.

\* الأصول الاقتصادية = الاستثمارات الصافية (الثبتات الصافية) + الاحتياج في رأس المال العامل سيولة.

<sup>2</sup> مبارك لسوس، مرجع سابق، ص 52.

تلجأ بشكل مفرط إلى الاستدانة، فنستطيع الحكم على أن المؤسسة تضيع فرص كبيرة للنمو، ناتجة أساساً عن عدم قدرتها على التحكم في التكاليف، خاصة أن المؤسسة تكاد تغرق بالديون.

ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أن المردودية المالية في سنة 2013 تقدر بـ 13% لترتفع في سنة 2014 إلى 15.7% وتنخفض بعدها في السنتين الأخيرتين لتصل إلى 6.3%، نتيجة الانخفاض المستمر في النتيجة.

والمردودية المالية ناتجة عن ثلاث سياسات أساسية للمؤسسة:<sup>1</sup>

- السياسة التجارية والمتمثلة في نتيجة الدورة/ رقم الأعمال الصافي؛
- السياسة الإنتاجية والمتمثلة في رقم الأعمال/ مجموع الأصول؛
- السياسة التمويلية المتمثلة في مجموع الأصول/ الأموال الخاصة.

حيث أن نسب المردودية المالية خلال السنوات 2013 و 2014 تعتبر مؤشراً لا بأس به على نجاعة السياسات الثلاثة (التجارية، الإنتاجية، التمويلية) بما يترجم سلامة القرارات المالية المتخذة خلال هذه الفترة حيث ساهمت في رفع رقم الأعمال (زاد النشاط التجاري). أما في سنة 2015 و 2016 انخفضت بمقدار معتبر، في ظل الارتفاع الكبير للمديونية مما يؤكد على عدم سلامة ورشادة السياسة المالية للمؤسسة؛ فالقرار التمويلي الذي لجأت إليه المؤسسة (الاستدانة بشكل مفرط) سيؤزم الوضع، فعلى المؤسسة أن تلجأ إلى رفع رأس المال كخيار حتمي واستراتيجي في الآونة الأخيرة.

✓ **المردودية الاقتصادية:** تهتم المردودية الاقتصادية بالنشاط الرئيسي وتستبعد الأنشطة الثانوية وتلك ذات الطابع الاستثنائي، حيث تحمل في مكوناتها عناصر دورة الاستغلال مُمثلة بنتيجة الاستغلال (العملياتية) من خلال قائمة حسابات النتائج والأصول الاقتصادية من الميزانية<sup>2</sup>. ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أنها تقدر بـ 11.6% في سنة 2013 لتنخفض بعدها بشكل مستمر وتصل إلى 5.5% في سنة 2016، حيث تعتبر هذه المردودية ضعيفة جداً طيلة سنوات الدراسة مقارنة بالمجهودات الاستثمارية الضخمة التي تقوم بها المؤسسة، ويرجع ذلك أيضاً إلى تضخم مصاريف الاستغلال وخاصة مصاريف المستخدمين التي تلتهم قسط كبير من القيمة المضافة المحققة. ومنه لتحسين المردودية الاقتصادية على المؤسسة أن تعمل على:

- تعظيم نتيجة الاستغلال من خلال الرفع من مستوى رقم الأعمال (زيادة نمو النشاط) عن طريق تفعيل السياسة الترويجية لمنتجات المؤسسة وتطوير المنتجات لتلقي استحسان الزبائن وكسب زبائن جدد، أو/و ترشيد التكاليف (ضغط التكاليف) مما يستوجب إعادة النظر في معايير الاستهلاك والإنفاق وضبطها؛
- في ظل غرق المؤسسة بالديون والانخفاض الشديد للمردودية الاقتصادية وجب على المؤسسة من باب الرشادة أن تعمل على التقليل من مستوى الأصول الاقتصادية، وذلك بتقليص حجم الاستثمارات التي ليس لها علاقة مباشرة

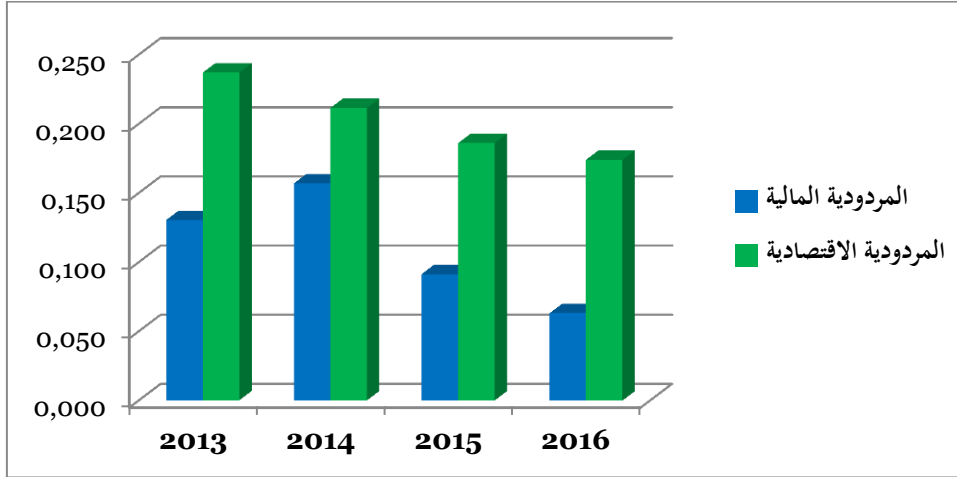
<sup>1</sup>. مليكة زغيب، بوشنغير ميلود، مرجع سابق، ص 88-89.

<sup>2</sup>. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 281.



بالمردودية و/أو التحكم في مستوى الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال، بتخفيض استخدامات الاستغلال (إعادة النظر في الآجال الممنوحة للعملاء ودوران المخزون) و/أو زيادة موارد الاستغلال (إعادة النظر الآجال الممنوحة من طرف الموردين)، وهذا كله يستدعي الحزم وإرادة جادة من قبل إدارة المؤسسة لإنقاذها من الوضع الصعب الذي تواجهه. ويمكن توضيح التطورات في المردودية المالية والاقتصادية من خلال الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (19-3): تطورات نسب المردودية



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (13-3).

#### د. نسب النشاط:

تعبّر نسب النشاط عن دوران مكونات الأصول المتداولة الأساسية خلال فترة معينة عادة تكون سنة، ويتم حساب دوران عناصر الأصول المتداولة الأساسية من أجل تحديد كيفية تخفيض الاحتياج في رأس المال العامل إن أزم الأمر، ويتم ذلك برفع دوران الأصول المتداولة الأساسية في النشاط (المخزونات، الزبائن، الموردين). يمكن حساب نسب النشاط الجدول التالي:

الجدول رقم (14-3): تطورات نسب النشاط

2016	2015	2014	2013	العلاقة	اسم النسبة
2,27	2,49	2,65	2,64	رقم الأعمال (صافي المبيعات)/الأصول المتداولة	معدل دوران الأصول المتداولة
4,50	4,10	3,95	3,62	المشتريات السنوية/متوسط المخزون	معدل دوران المخزونات
79,94	87,90	91,18	99,37	360/معدل دوران المخزون	مدة دوران المخزونات
3,40	5,39	6,08	7,65	رقم الأعمال السنوي/الزبائن والحسابات الملحقة	معدل دوران الزبائن
106,02	66,85	59,21	47,05	360/معدل دوران الزبائن	مدة دوران الزبائن
2,67	3,31	3,31	2,67	المشتريات السنوية/الموردون والحسابات الملحقة	معدل دوران الموردين
134,79	108,88	108,87	134,80	360/معدل دوران الموردين	مدة دوران الموردين

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4-3) والجدول رقم (23-3).



✓ **معدل دوران الأصول المتداولة:** يعتبر هذا المعدل مؤشرا لمدى الكفاءة في إدارة هذا النوع من الأصول وتوليد المبيعات منه، ومن خلال القراءة المالية لهذا المعدل في الجدول أعلاه نلاحظ أن هذا المعدل يساوي 2.64، 2.65، 2.49 و 2.27 دورة لسنوات الدراسة على التوالي. فهو يقيس مدى تغطية رقم الأعمال بمفرده للأصول المتداولة، فنلاحظ أن هذا المعدل يفوق الواحد بأكثر من الضعف وهو معدل جيد، فرقم الأعمال بمفرده يمكننا من تغطية استخدامات الدورة.

✓ **معدل ومدة دوران المخزونات:** من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن مدة دوران المخزونات تساوي 99.37 يوم، 91.18 يوم، 87.90 يوم و 79.94 يوم خلال مدة الدراسة على التوالي، وهي المدد التي تمكثها الوحدة الواحدة المنتجة من لحظة دخولها إلى المخازن إلى غاية تصريفها للزبائن وهي نوعا ما كبيرة، كما نلاحظ أن معدل الدوران بطيء خلال سنوات الدراسة والمقدر بـ 3.62، 3.95، 4.10 و 4.50 دورة خلال السنة.

✓ **معدل ومدة دوران الزبائن:** يعتبر معدل دوران الزبائن مؤشرا لمدى ملاءمة حجم الاستثمار في الذمم، وبذلك فإنه يلقي الضوء على مدى ملاءمة سياسة الائتمان وسياسة التحصيل، ومن خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ معدل دوران الزبائن يقدر بـ 7.65، 6.08، 5.39 و 3.40 دورة خلال كل سنة على التوالي، ونلاحظ أنه جيد نوعا ما إذا ما قورن بمعدل دوران الموردين، في حين أن مدة دوران الزبائن تقدر بـ 47.05، 59.21، 66.85 و 106.02 يوم وهي جيدة على العموم مقارنة بمدة دوران الموردين.

✓ **معدل ومدة دوران الموردين:** كما رأينا سابقا فإن معدل دوران الموردين على العكس من معدل دوران الزبائن فهذا المعدل مرتبط بفترة تسديد ديون الموردين، ومن خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أنه يقدر بـ 2.67، 3.31، 3.31 و 2.67 دورة خلال السنة وهو أقل من معدلات دوران الزبائن وهذا جيد على العموم فالمؤسسة تقوم بعمليات البيع أكثر من عمليات الشراء خلال السنة، في حين أن مدة دوران الموردين تقدر بـ 134.80، 108.87، 108.88 و 134.79 يوم فهي وبالرغم طولها إلا أنها أطول من مدة تحصيل الزبائن، فهذه السياسة المتعلقة بالائتمان وبالتحصيل جيدة.

#### هـ. نسب مساهمة رأس المال العامل سيولة في النتائج

يعتبر رأس المال العامل المحرك لنشاط المؤسسة الناتج من الأموال الدائمة (فالمال الباعث للنشاط هو المحقق للنتائج)، فهذه النسب تقيس مقدار مساهمة المال الذي تعمل به المؤسسة في النتائج بعد تمويل الأصول الثابتة، حيث تم التركيز على مقدار مساهمة رأس المال العامل سيولة في القيمة المضافة وإجمالي فائض الاستغلال والنتيجة التشغيلية (وهذه النسب مقترحة من الطالب)، وفيما يلي عرض لهذه النسب:



## ✓ مساهمة رأس المال العامل سيولة في القيمة المضافة

الجدول رقم (15-3): مساهمة رأس المال العامل سيولة في القيمة المضافة

2016	2015	2014	2013	البيان
1830733327.00	1879445418.00	1856881383.00	1534271528.00	القيمة المضافة
-747783425.00	-103201865.00	109416064.00	70536660.00	÷ رأس المال العامل سيولة
<b>-2.45</b>	<b>-18.21</b>	<b>16.97</b>	<b>21.75</b>	= % مساهمة رأس المال العامل سيولة في القيمة المضافة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4-3) والجدول رقم (3-23).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن القيمة المضافة في سنة 2013 تقدر بـ 21.75 مرة من رأس المال العامل سيولة، وتفسير هذا أن الأموال المستثمرة في النشاط الاستغلالي حققت ما قيمته 21.75 دج لكل دج واحد مستثمر في هذا النشاط، وهو يعبر على كفاءة الإدارة في تسيير نشاطها الاستغلالي، لتتخفف بعد ذلك في سنة 2014 إلى 16.97 مرة من رأس المال العامل سيولة، فرغم هذا الانخفاض إلا أنها تبقى هذه المساهمة لا بأس بها في القيمة المضافة.

إلا أنه في سنة 2015 و2016 صارت هذه النسبة إلى ما دون الواحد (سلبية)، وتفسير هذا أن الإشارة السالبة لرأس المال العامل سيولة تعني عدم توفر هامش (جزء من الأموال الدائمة) تعمل به المؤسسة بعد تمويل الأصول الثابتة، وما تحقق من القيمة المضافة ناتج من الديون قصيرة المدى (مواد مشتتة من الموردون بالآجل، ديون أخرى، خزينة الخصوم)، والقيمة المضافة في هاتين السنتين معتبرة وتعبر على مدى كفاءة الإدارة في تسيير نشاطها الاستغلالي رغم أن الأموال المستثمرة في هذا النشاط من الديون (ديون قصيرة الأجل).

## ✓ مساهمة رأس المال العامل سيولة في إجمالي فائض الاستغلال

الجدول رقم (16-3): مساهمة رأس المال العامل سيولة في إجمالي فائض الاستغلال

2016	2015	2014	2013	البيان
997789221.00	1034440221.00	1024758326.00	778465552.00	إجمالي فائض الاستغلال
-747783425.00	-103201865.00	109416064.00	70536660.00	رأس المال العامل سيولة
<b>-1.33</b>	<b>-10.02</b>	<b>9.37</b>	<b>11.04</b>	= % مساهمة رأس المال العامل سيولة في إجمالي فائض الاستغلال

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4-3) والجدول رقم (3-23).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن إجمالي فائض الاستغلال في سنة 2013 يقدر بـ 11.04 مرة من رأس المال العامل سيولة، حيث انخفضت هذه المساهمة نتيجة ارتفاع مصاريف الاستغلال وخاصة مصاريف المستخدمين (حيث أن هذه المصاريف أخذت من القيمة المضافة مقدار معتبر) فجُل القيمة المضافة يتأكل من



مصارييف الاستغلال، والشيء نفسه يقال عن سنة 2014، فرغم هذا الانخفاض المعتبر إلا أن هذه المساهمة لا بأس بها في إجمالي فائض الاستغلال.

إلا أنه في سنة 2015 و2016 صارت هذه النسبة إلى ما دون الواحد (سالبة)، وتفسير هذا أن الإشارة السالبة لرأس المال العامل سيولة تعني عدم توفر هامش (جزء من الأموال الدائمة) تعمل به المؤسسة بعد تمويل الأصول الثابتة، وما تحقق من إجمالي فائض الاستغلال ناتج أيضا من الديون قصيرة المدى (مواد مشتراة من الموردون بالآجل، ديون أخرى، خزينة الخصوم)، وإجمالي فائض الاستغلال في هذين السنتين معتبر رغم ارتفاع في مصارييف الاستغلال التي أخذت مقدارا معتبرا من القيمة المضافة، ويعبر على مدى كفاءة الإدارة في تسيير نشاطها الاستغلالي رغم أن الأموال المستثمرة في هذا النشاط من الديون (ديون قصيرة الأجل).

### ✓ مساهمة رأس المال العامل سيولة في النتيجة العمليانية

الجدول رقم (17-3): مساهمة رأس المال العامل سيولة في النتيجة العمليانية

البيان	2013	2014	2015	2016
النتيجة العمليانية	382619322,00	454397819,00	439791029,00	317634293,00
رأس المال العامل سيولة	70536660,00	109416064,00	-103201865,00	-747783425,00
نسبة مساهمة رأس م ع سيولة في النتيجة العمليانية	5,42	4,15	-4,26	-0,42

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4-3) والجدول (3-23).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن النتيجة العمليانية في سنة 2013 تقدر بـ 5.42 مرة من رأس المال العامل سيولة، حيث انخفضت أكثر هذه المساهمة نتيجة ارتفاع في المخصصات للاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة (حيث أن هذه الأعباء أخذت من إجمالي فائض الاستغلال مقدار معتبر)، والشيء نفسه يقال عن سنة 2014، فرغم هذا الانخفاض المعتبر إلا أن هذه المساهمة لا بأس بها نوعا ما في النتيجة العمليانية، رغم الديون المعتبرة على ذمة المؤسسة.

إلا أنه في سنة 2015 و2016 صارت هذه النسبة إلى ما دون الواحد (سالبة)، وتفسير هذا أن الإشارة السالبة لرأس المال العامل سيولة كما ذكرنا أنفا تعني عدم توفر هامش (جزء من الأموال الدائمة) تعمل به المؤسسة بعد تمويل الأصول الثابتة، وما تحقق من النتيجة العمليانية ناتج أيضا من الديون قصيرة المدى (مواد مشتراة من الموردون بالآجل، ديون أخرى، خزينة الخصوم)، والنتيجة العمليانية في هذين السنتين معتبرة رغم ارتفاع في المخصصات للاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة التي أخذت مقدار معتبر من إجمالي فائض الاستغلال، وتعتبر هذه المساهمة على العموم على مدى كفاءة الإدارة في تسيير نشاطها الاستغلالي رغم أن كل الأموال المستثمرة في هذا النشاط من الديون (ديون قصيرة الأجل) كما ذكرنا أنفا.



## ثانيا: التحليل المالي الوظيفي

تعد الميزانية الوظيفية على أساس التمييز بين الدورات الطويلة (التمويل والاستثمار) والدورة القصيرة (الاستغلال)، فالميزانية الوظيفية أداة للتحليل المالي حيث تقيم فيها الموارد والاستخدامات بالقيمة الأصلية لتدفقات الإيرادات والنفقات، كما ترتب فيها الموارد والاستخدامات حسب دورة التمويل ودورة الاستثمار ودورة الاستغلال، وفي هذا الجزء سنحاول إعداد الميزانية الوظيفية وفقا للمبادئ المتعارف عليها، ومن ثم سنقوم بدراستها بمختلف مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية الخاصة بها.

1. إعداد الميزانية الوظيفية: والجدول التالي يظهر الشكل المختصر للميزانية الوظيفية، وهذا وفقا للمبادئ الأساسية لإعداد الميزانية الوظيفية:

الجدول رقم (18-3): الميزانية الوظيفية جانب الأصول

2016	2015	2014	2013	الأصول
<b>8724144461</b>	<b>7787146170</b>	<b>6538621863</b>	<b>4837803575</b>	الأصول الثابتة
78476311	68304064	44454071	43778891	التثبيتات المعنوية
8618118458	7688147300	6439628680	4753169011	التثبيتات العينية
27549692	30694806	54539112	40855673	التثبيتات المالية
<b>3776179041</b>	<b>3277699677</b>	<b>2897163408</b>	<b>2492586466</b>	الأصول المتداولة
<b>3579943444</b>	<b>2807721502</b>	<b>2443156343</b>	<b>2050901543</b>	الأصول المتداولة للاستغلال
1050650741	1234569796	1116095014	1122849329	المخزونات
2529292703	1573151706	1327061329	928052214	الزبائن
<b>75013732</b>	<b>229771828</b>	<b>227878189</b>	<b>267321231</b>	الأصول المتداولة خارج الاستغلال
20196464	80974412	134907092	172860498	المدينون الآخرون
36676419	97145337	65911892	70429485	الضرائب
18140849	51652079	27059205	24031248	أصول جارية أخرى
<b>121221865</b>	<b>240206347</b>	<b>226128876</b>	<b>174363692</b>	خزينة الأصول
<b>12500323502</b>	<b>11064845847</b>	<b>9435785271</b>	<b>7330390041</b>	مجموع الأصول
2016	2015	2014	2013	الخصوم
<b>8214687390</b>	<b>7923997218</b>	<b>6889376052</b>	<b>5109282171</b>	الأموال الدائمة
2072066347	2068196733	1981114938	1754898385	الأموال الخاصة
3219930979	2724641090	2226110776	1847807096	مخصصات الإهلاك و م وخ ق
2922690064	3131159395	2682150338	1506576690	الديون المالية
<b>4285636112</b>	<b>3140848630</b>	<b>2546409219</b>	<b>2221107869</b>	الخصوم الجارية
<b>1828282097</b>	<b>1407691085</b>	<b>1418381028</b>	<b>1506308045</b>	ديون الاستغلال
1809080211	1367058312	1255300864	1334090677	الموردون
19201886	40632773	163080164	172217368	الضرائب
<b>1598819533</b>	<b>1134931902</b>	<b>718996498</b>	<b>516970256</b>	ديون خارج الاستغلال
1598819533	1134931902	718996498	516970256	ديون أخرى



858534482	598225643	409031693	197829568	خزينة الخصوم
12500323502	11064845848	9435785271	7330390040	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الملاحق من رقم (01) إلى (08).

لا يمكن تفسير الوضعية المالية للمؤسسة من خلال القراءة الأولية للميزانية الوظيفية، إلا من خلال مجموعة من المؤشرات التوازن المالي والنسب المالية. ويمكن إظهار التطور الحاصل في كتل الأصول الإجمالية وكتل الخصوم الإجمالية من خلال التمثيلين البيانيين التاليين:

2. حساب مؤشرات التوازن المالي المرتبطة بالميزانية الوظيفية: تتمثل مؤشرات التوازن المالي المرتبطة بالميزانية الوظيفية أساسا في كل من رأس المال العامل الصافي الإجمالي  $FR_{ng}$ ، الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي والخزينة الصافية ويمكن حسابهم كما يلي:

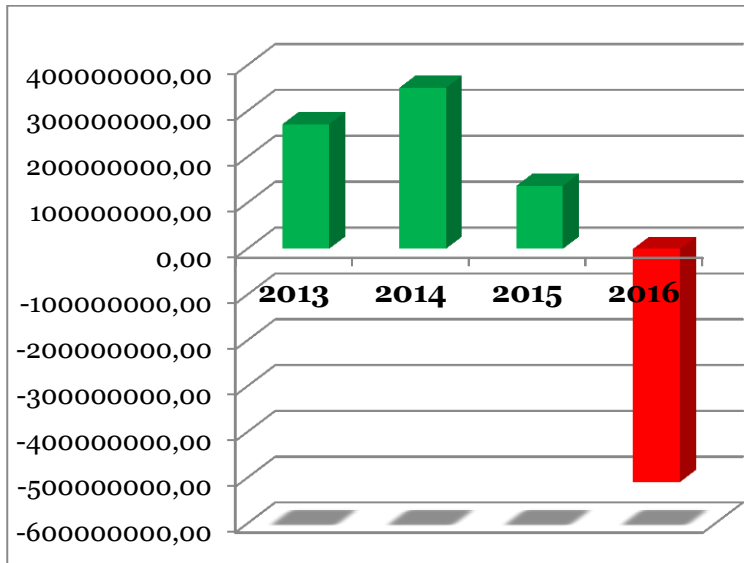
أ. رأس المال العامل الوظيفي  $FR_{ng}$ : يرتبط مفهوم رأس المال العامل الصافي الإجمالي  $FR_{ng}$  (أو ما يسمى برأس المال العامل الوظيفي) بالمفهوم الوظيفي للمؤسسة، ويمكن حسابه وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (19-3): رأس المال العامل الإجمالي  $FR_{ng}$

2016	2015	2014	2013	البيان
8214687390	7923997218	6889376052	5109282171	الموارد الدائمة
8724144461	7787146170	6538621863	4837803575	-الاستخدامات المستقرة
-509457071	136851048	350754189	271478596	= رأس المال العامل الإجمالي $FR_{ng}$

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (18-3).

الشكل رقم (20-3): رأس المال العامل الوظيفي  $FR_{ng}$



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (19-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والتمثيل البياني المقابل نلاحظ أن رأس المال العامل الإجمالي  $FR_{ng}$  موجب خلال ثلاث سنوات الأولى للدراسة، وهذا ناتج لكون الاستخدامات المستقرة مُولت بالكامل عن طريق الموارد الدائمة، وبقي جزء معتبر من الموارد تمثل في رأس المال العامل الإجمالي والذي يعتبر كهامش أمان يمكن للمؤسسة من خلاله تغطية احتياجات الدورة المرتبطة بالاستغلال وحتى غير المرتبطة بالاستغلال، والملاحظ

أيضا أنه انخفض في سنة 2015 بمقدار معتبر مقارنة بسنتي 2013 و 2014 نتيجة الاعتماد أكثر على الديون



(ديون قصيرة الأجل). أما في سنة 2016 كان رأس المال العامل الإجمالي سالب نتيجة تضخم الديون قصيرة الأجل التي فاقت حتى مقدار الأصول الثابتة وما أتهلك وما انخفض من قيمتها مجتمعة (تجاوزت الديون قصيرة الأجل حتى مقدار الأصول قبل أن تهلك وتنخفض قيمتها)، وهذا غير مطمئن بالنسبة لمسار المؤسسة، فجلب الديون بشكل مفرط وتوجيهها بما لا يتناسب وطبيعتها يؤثر على مسار المؤسسة وحتى استمراريتها.

ب. **الاحتياج في رأس المال العامل BFR:** يعتبر رأس المال العامل هامش الأمان الذي تتوفر عليه المؤسسة، حيث يسمح بمواجهة الاحتياجات الناتجة عن دورة الاستغلال بسبب وجود فارق زمني بين:

- الشراء والبيع والمتمثل في تكوين المخزون؛
  - وبين البيع والتحصيل ويتمثل في نشأة الحقوق على الزبائن؛
  - وبين الشراء والتسديد ويتمثل في نشأة ديون الموردين.
- فالاحتياج في رأس المال العامل يساوي الفرق بين العناصر التالية للميزانية الوظيفية:
- المخزونات والمنتجات قيد التنفيذ ومدينو الأصول الجارية؛
  - الديون الجارية.

وعند حساب الاحتياج في رأس المال العامل يمكن أن نميز بين الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي والاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال والاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال. حيث يعتمد في حساب الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال على عناصر الاستغلال، وحسابه مهم جدا للمؤسسة لأنه يعبر عن احتياجات محددة ومتعلقة بمستوى نشاط المؤسسة. ويعتمد في حساب الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال على عناصر خارجة عن استغلال المؤسسة.

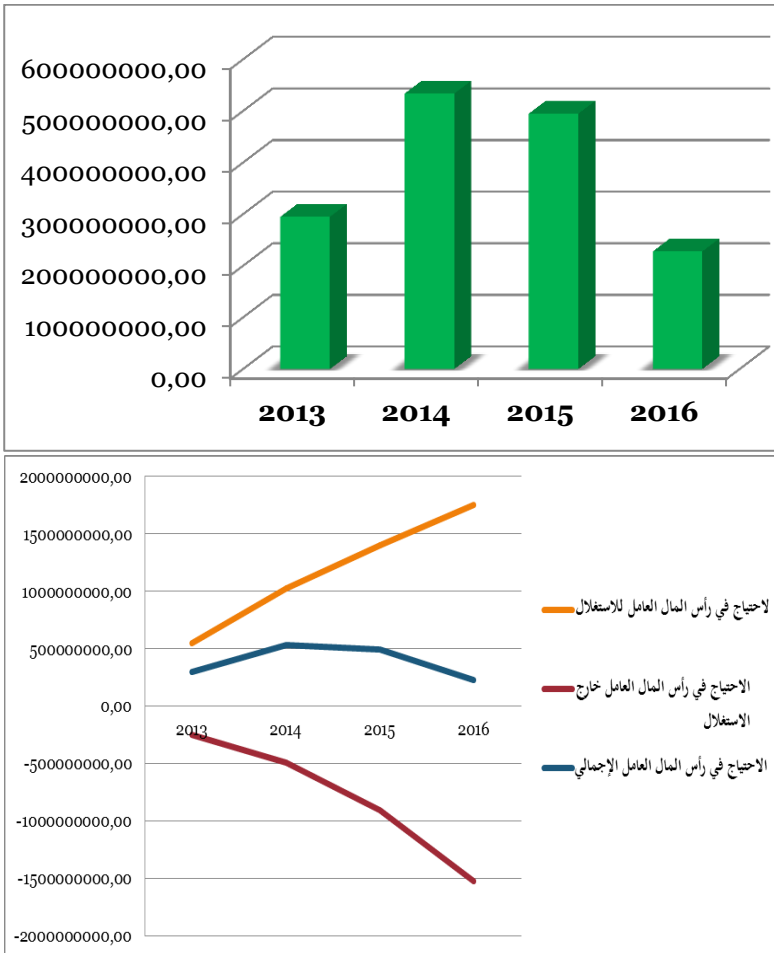
ويمكن حساب الاحتياج في رأس المال العامل وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (20-3): الاحتياج في رأس المال العامل BFR

2016	2015	2014	2013	البيان
3579943444	2807721502	2443156343	2050901543	الأصول المتداولة للاستغلال
1828282097	1407691085	1418381028	1506308045	-ديون الاستغلال
1751661347	1400030417	1024775315	544593498	= الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال(1)
75013732	229771828	227878189	267321231	الأصول المتداولة خارج الاستغلال
1598819533	1134931902	718996498	516970256	-ديون خارج الاستغلال
-1523805801	-905160074	-491118309	-249649025	=الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال(2)
227855546	494870343	533657006	294944473	الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي(1)+(2)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (18-3).

الشكل رقم (21-3): الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (20-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والتمثيلين البيانيين المقابلين نلاحظ أن الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال لكل سنوات الدراسة موجب وهذا يدل على وجود احتياجات مرتبطة بالاستغلال، أي أن الموارد العادية لدورة الاستغلال لم تغطي كافة الاحتياجات العادية للاستغلال، هذا من جهة، ومن جهة أخرى نلاحظ أن الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال سالب لكل سنوات الدراسة وهذا يدل على أن الموارد خارج الاستغلال غطت كافة الاحتياجات خارج الاستغلال مما نتج عنه احتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال سالب أي موارد خارج الاستغلال.

كما نلاحظ أن الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي موجب، وتفسير هذا أن المؤسسة لم تتمكن من تمويل احتياجات الدورة بمواردها، مما تطلب منها اللجوء إلى رأس المال العامل الإجمالي لتغطية هذه الاحتياجات.

ج. **الخزينة الصافية Tn**: تتشكل الخزينة الصافية الإجمالية عندما يستخدم رأس المال العامل الصافي الإجمالي لتمويل العجز في تمويل احتياجات دورة الاستغلال وغيرها (الاحتياج في رأس المال العامل)، وعليه فإذا تمكنت المؤسسة من



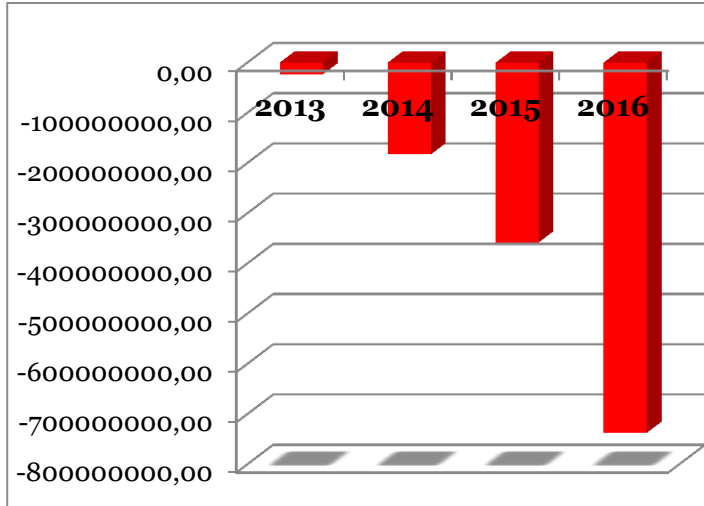
تغطية هذا الاحتياج تكون الخزينة موجبة، وهي حالة الفائض في التمويل، وفي الحالة المعاكسة تكون الخزينة سالبة وهي حالة العجز في التمويل، ويمكن حساب الخزينة الصافية وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (21-3): الخزينة الصافية Tn

2016	2015	2014	2013	البيان
121221865	240206347	226128876	174363692	خزينة الأصول (المتاحات)
858534482	598225643	409031693	197829568	- خزينة الخصوم
-737312617	-358019296	-182902817	-23465876	= عن طريق عناصر الميزانية الخزينة
-509457071	136851048	350754189	271478596	رأس المال العامل الإجمالي FRng
227855546	494870343	533657006	294944473	الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي
-737312617	-358019295	-182902817	-23465877	= عن طريق معادلة التوازن الخزينة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (18-3).

الشكل رقم (22-3): الخزينة الصافية



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (21-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والشكل المقابل نلاحظ أن الخزينة الصافية سالبة تماما خلال كل سنوات الدراسة، وتفسير هذا أن رأس المال العامل الإجمالي أقل من الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي، وهذا سيء من ناحية التوازن المالي كون عدم وجود سيولة في الخزينة سيوقع المؤسسة في حالة العسر المالي. والملاحظ أيضا أنها في انخفاض كبير ومعتبر نتيجة الارتفاع المعتبر في خزينة الخصوم (السلفات المصرفية).

3. النسب المرتبطة بالميزانية الوظيفية: سبق أن ذكرنا أنه للتحليل المالي باستخدام النسب المالية أهمية بالغة، وكما أنه توجد نسب مرتبطة بالميزانية المالية، فللميزانية الوظيفية كذلك نسب يمكن استخدامها أهمها.

أ. حساب نسب الهيكلية المالية: يمكن حساب مختلف نسب الهيكلية المالية من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (22-3): حساب نسب الهيكلية المالية

2016	2015	2014	2013	البيان
8214687390	7923997218	6889376052	5109282171	الموارد الثابتة
8724144461	7787146170	6538621863	4837803575	÷ الاستخدامات الثابتة
<b>0,94</b>	<b>1,02</b>	<b>1,05</b>	<b>1,06</b>	نسبة تمويل الاستخدامات الثابتة
3781224546	3729385038	3091182031	1704406258	الاستدانة المالية
5291997326	4792837823	4207225714	3602705481	÷ الموارد الخاصة
<b>0,715</b>	<b>0,778</b>	<b>0,735</b>	<b>0,473</b>	نسبة التحرر المالي

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (18-3).

✓ **نسبة تمويل الاستخدامات الثابتة:** من خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أنها أكبر من الواحد خلال السنوات الثلاثة الأولى، وهذا يعني أن المؤسسة تمكنت من تغطية كل أصولها الثابتة باستخدام مواردها الدائمة، في حين انخفضت هذه النسبة في سنة 2016 إلى أقل من الواحد، وتفسير هذا أن المؤسسة عجزت عن تغطية أصولها الثابتة بمواردها الدائمة، مما اضطرها إلى تغطية هذا العجز عن طريق موارد قصيرة الأجل (ديون قصيرة الأجل)، أي أن المؤسسة كانت في السنوات الثلاثة الأولى تمتلك هامشا للأمن مما سمح لها بتغطية جزء من احتياجات الدورة قصيرة الأجل بالموارد طويلة الأجل، وهذا ما يتوافق مع مبدأ الملاءمة بين مدة حياة الأصول ومدة حياة الخصوم، أما في السنة الأخيرة حدث العكس.

وباعتبار كل هذا قد يكون جزء من هذا التحليل تكرر نوعا ما مقارنة بتحليل الميزانية المالية؛ ولكن يختلف هذا التحليل من حيث المبدأ؛ فالأساس هنا هو مخصصات الاهتلاكات والمؤونات ونقص القيمة (هي أعباء وهمية لها أثر حقيقي، تستفيد منها المؤسسة من خلال تحقيق وفورات ضريبية وهي تدخل ضمن التمويل الذاتي للمؤسسة) التي توضع في جانب الخصوم كمصدر تمويلي للمؤسسة (تدخل ضمن دورة التمويل) لتبقى الأصول الثابتة بالمبالغ الإجمالية حيث تمثل دورة الاستثمار، والأصول المتداولة بالمبالغ الإجمالية والخصوم المتداولة تمثل دورة الاستغلال. فرغم كل ما بذلته المؤسسة من مجهودات استثمارية ضخمة لا تكاد تغطي نشاطها الاستثماري مما أدى بها إلى جلب ديون، فكان من الأجدى جلب ديون تتوافق وطبيعة الأصول الموجهة لها، إلا أنها جلبت ديون قصيرة الأجل ومولت بها الأصول الثابتة. فتزداد القناعة هنا أنه على المؤسسة اللجوء إلى الرفع من رأس المال لإنقاذ المؤسسة من شبح الغرق في المديونية، لأنه حتى التمويل الذاتي تآكل ولم تستفد منه المؤسسة استراتيجيا.

✓ **نسبة التحرر المالي:** تبين هذه النسبة أثر الاستدانة المالية على السياسة المالية للمؤسسة، فكلما كانت الاستدانة المالية كبيرة مقارنة بموارد المؤسسة الخاصة، كانت الحرية المالية للمؤسسة في استغلال تدفقاتها النقدية مقيدة في تطوير استثماراتها، ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أنها تقدر بـ 47.3% في سنة 2013، وهذه النسبة مقبولة ويمكن القول أن المؤسسة متحررة ماليا في هذه السنة، أما في السنوات الثلاث الأخيرة



فاقت النسبة 70%، حيث لجأت المؤسسة في هذه السنوات إلى الاستدانة بشكل كبير جدا، وهذا قد يؤثر على تطوير استثماراتها استراتيجيا، فإن استدعى الأمر من المؤسسة تطوير استثماراتها حتميا نتيجة التطور التكنولوجي أو التقادم...، فلن تتمكن حينئذ من ذلك فتجد نفسها غير متحررة ماليا، فهذا الأمر يستدعي الحرص على توجيه وتسيير الأموال المقترضة تسييرا أمثلا لكي لا يرتفع عبء الديون ولكي يتحقق متطلب الديون (تلبية حاجيات المؤسسة) وكذلك تتحرر المؤسسة تدريجيا من الاستدانة.

### ثالثا: تحليل حساب النتائج

سيتم عرض ثم تحليل حساب النتائج بغرض تشخيص لأهم المؤشرات المعتمدة فيه، من خلال عرضها بيانيا والتعليق عليها، كما سيتم التحليل باستخدام تقنية أثر المقص. وفيما يلي عرض وتحليل حساب النتائج:

#### 1. عرض حساب النتائج

الجدول رقم (23-3): حساب النتائج

اسم الحساب	2013	2014	2015	2016
المبيعات والمنتجات الملحقة	6032294441	7053727818	7490167433	7983651413
تغيرات المخزونات المنتج المصنع والجاري إ.	14508722	8788499-	66962859	30204242
الإنتاج المثبت	0.00	0	0	0
إعانات الاستغلال	0.00	1251776	0	0
<b>1- إنتاج السنة المالية</b>	<b>6046803163.00</b>	<b>7046191095.00</b>	<b>7557130292.00</b>	<b>8013855655.00</b>
المشتريات المستهلكة	3562949876	4150717902	4520098571	4831599357
الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى	949581759	1038591810	1157586303	1351522971
الخدمات الأخرى				
<b>2- استهلاك السنة المالية</b>	<b>4512531635.00</b>	<b>5189309712.00</b>	<b>5677684874.00</b>	<b>6183122328.00</b>
<b>3- القيمة المضافة للاستغلال (1-2)</b>	<b>1534271528.00</b>	<b>1856881383.00</b>	<b>1879445418.00</b>	<b>1830733327.00</b>
أعباء المستخدمين	640731682	723916388	729349666	766196342
الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة	115074294	108206669	115655531	66747764
<b>4- إجمالي فائض الاستغلال</b>	<b>778465552.00</b>	<b>1024758326.00</b>	<b>1034440221.00</b>	<b>997789221.00</b>
المنتجات العملياتية الأخرى	7606478	11592505	12238979	11966009
الأعباء العملياتية الأخرى	127108544	115600837	102696437	102978529
المخصصات للاهتلاكات و م وخ القيمة	337623594	471393651	516406162	603224179
اسرجاع على خسائر القيمة والمؤونات	61279430	5041476	12214428	14081771
<b>5- النتيجة العملياتية</b>	<b>382619322.00</b>	<b>454397819.00</b>	<b>439791029.00</b>	<b>317634293.00</b>
المنتجات المالية	22103744	27595211	33609894	64871996
الأعباء المالية	114208627	113049816	221380402	230916633
<b>6- النتيجة المالية</b>	<b>-92104883.00</b>	<b>-85454605.00</b>	<b>-187770508.00</b>	<b>-166044637.00</b>
<b>7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)</b>	<b>290514439.00</b>	<b>368943214.00</b>	<b>252020521.00</b>	<b>151589656.00</b>
الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية	65829216	75135133	35356543	13808145
الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية	4184316	17045535	27678783-	7106073-
<b>مجموع منتجات الأنشطة العادية</b>	<b>6137792815.00</b>	<b>7090420287.00</b>	<b>7615193593.00</b>	<b>8104775431.00</b>



7974099993.00	7426208398.00	6779566671.00	5908923276.00	مجموع أعباء الأنشطة العادية
130675438.00	188985195.00	310853616.00	228869539.00	8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية
0.00	0.00	0.00	0.00	عناصر غير عادية(منتجات)(يجب تبيئها)
0.00	0.00	0.00	0.00	عناصر غير عادية(أعباء)(يجب تبيئها)
0.00	0.00	0.00	0.00	9- النتيجة غير العادية
130675438.00	188985195.00	310853616.00	228869539.00	10- صافي نتيجة السنة المالية

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملاحق من رقم (9) إلى (11).

## 2. تحليل جدول حسابات النتائج

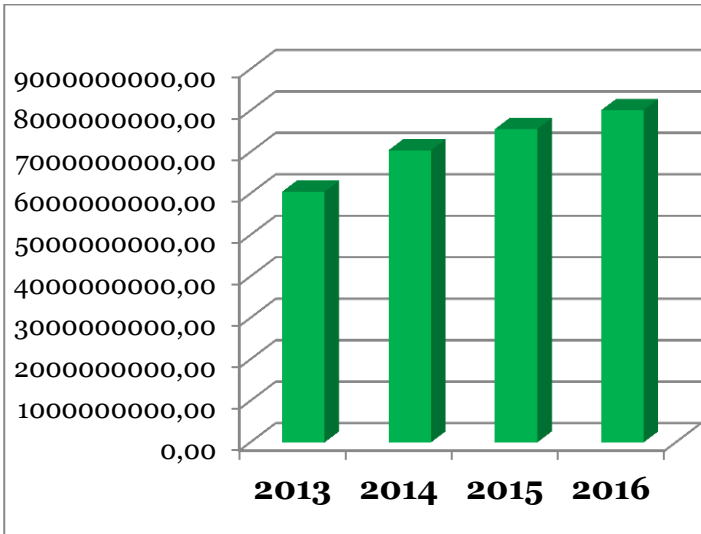
أ. رقم الأعمال: يعد رقم الأعمال مهم جدا لاستمرار المؤسسة، وفي ما يلي عرض لرقم أعمال المؤسسة ونموه خلال فترة الدراسة:

الجدول رقم (24-3): معدل النمو النشاط

2016	2015	2014	2013	البيان
8013855655,00	7557130292,00	7046191095,00	6046803163,00	رقم الأعمال
0,06	0,07	0,17	-	معدل النمو النشاط

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (23-3).

الشكل رقم (23-3): تطور رقم الأعمال



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (24-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والتمثيل البياني المقابل نلاحظ أن رقم أعمال المؤسسة معتبر خلال كل فترة الدراسة رغم المنافسة الشديدة التي تشهدها المؤسسة من طرف مؤسسات أجنبية ومحلية، كما أن رقم أعمال المؤسسة في نمو متزايد (قد حقق نمو 17% من سنة 2013 إلى سنة 2014، لينمو بعدها بمقدار أقل وفي حدود 7% و6% في السنتين الأخيرتين).

ب. دراسة تطور القيمة المضافة للاستغلال: من خلال التمثيل البياني أعلاه نلاحظ أنها موجبة خلال فترة الدراسة وهذا يدل على أن المؤسسة تحقق قيم مضافة من خلال عملياتها الإنتاجية، أي أن إنتاج السنة المالية أكبر من استهلاكاتها، وبالتالي فهذه الصورة تعكس الفعالية التي تم من خلالها دمج عناصر الإنتاج من رأس مال ويد عاملة... وغيرها. كما أنها في نمو متزايد.

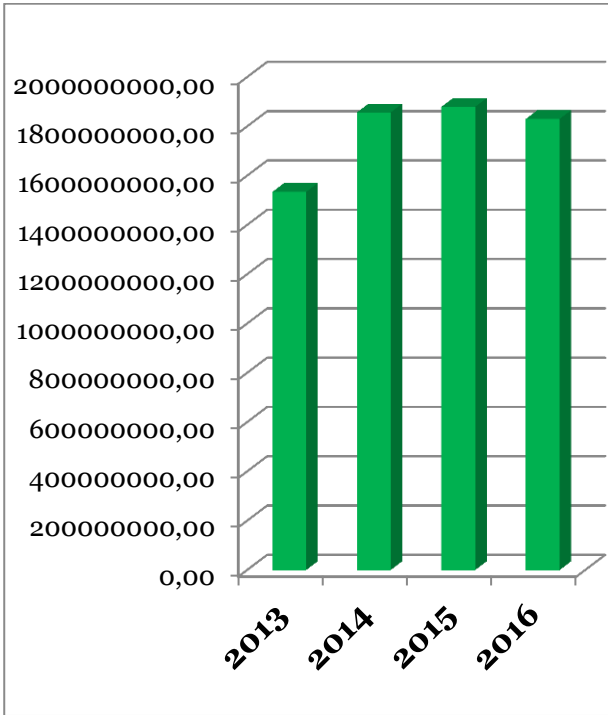
## ب. القيمة المضافة

الجدول رقم (25-3): معدل النمو القيمة المضافة

البيان	2013	2014	2015	2016
القيمة المضافة	1534271528,00	1856881383,00	1879445418,00	1830733327,00
معدل النمو	-	0,21	0,01	-0,03

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (23-3).

الشكل رقم (24-3): تطور القيمة المضافة



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (25-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والتمثيل البياني المقابل نلاحظ أن القيمة المضافة للمؤسسة معتبرة خلال كل فترة الدراسة رغم حجم الاستهلاكات المعتبر في كل سنة مالية من مواد أولية وخدمات خارجية، خاصة أن المؤسسة تقوم بجلب المواد الأولية من خارج الوطن مما جعل تكلفة المواد ضخمة، كما أن القيمة المضافة للمؤسسة في نمو متزايد (قد حقق نمو 21% من سنة 2013 إلى سنة 2014، لينمو بعدها بمقدار أقل وفي حدود 1% وتنخفض قليلا في سنة 2016 بـ 3%) حيث أن من أسباب الزيادة المتناقصة في القيمة المضافة خلال سنوات الدراسة؛ الاتفاقيات المعتبرة في المواد الأولية بسبب انخفاض العملة الوطنية لأن كل المواد الأولية أو جلها على الأقل مستوردة. حيث إلتهمت الاستهلاكات جزء معتبر من القيمة المضافة يصل إلى حد 70%. كما هو مبين في الجدول التالي:

الجدول رقم (26-3): نسبة استهلاك السنة المالية مقارنة إنتاج السنة المالية

البيان	2013	2014	2015	2016
استهلاك السنة المالية	4512531635	5189309712	5677684874	6183122328
إنتاج السنة المالية	6046803163	7046191095	7557130292	8013855655
% استهلاك السنة المالية مقارنة بإنتاج السنة المالية	74,6	73,6	75,1	77,2

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (23-3).

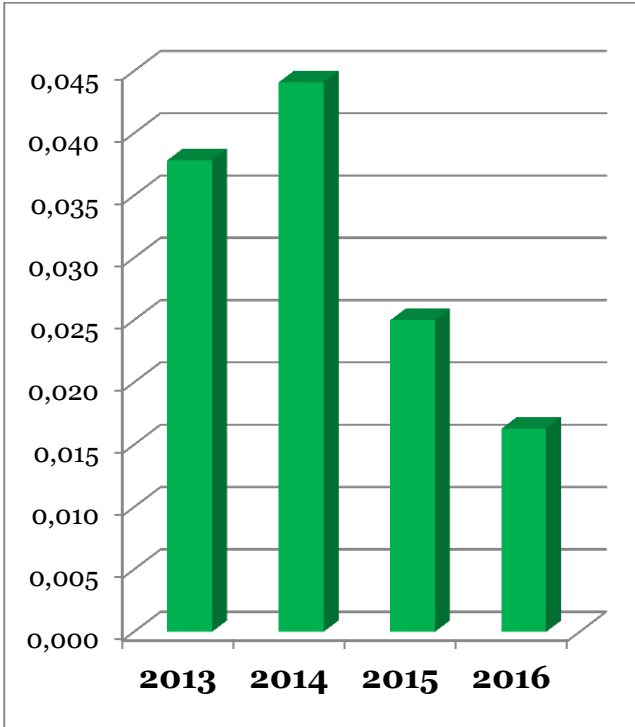
## ج. تطور النمو في رقم الأعمال والنتيجة الصافية

الجدول رقم (27-3): تطور النمو في رقم الأعمال والنتيجة الصافية

2016	2015	2014	2013	البيان
8013855655	7557130292	7046191095	6046803163	رقم الأعمال
130675438	188985195	310853616	228869539	النتيجة الصافية
<b>0.016</b>	<b>0.025</b>	<b>0.044</b>	<b>0.038</b>	النتيجة الصافية/رقم الأعمال

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (23-3).

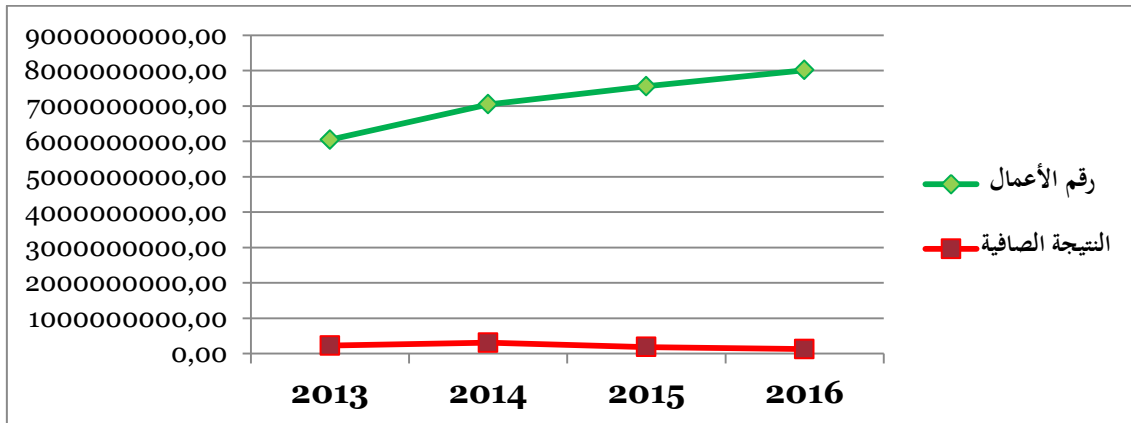
## الشكل رقم (25-3): النتيجة الصافية/رقم الأعمال



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (27-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والتمثيلين البيانيين المقابل وأدناه، نلاحظ أن نسب النتيجة الصافية إلى رقم الأعمال قليلة جدا، حيث أن النتيجة الصافية ضئيلة جدا مقارنة برقم الأعمال المعتبر الذي حققته المؤسسة خلال فترة الدراسة، وتفسير هذا حسب ما هو ظاهر في حساب النتائج أن رقم الأعمال قد تأكل بنسبة معتبرة من خلال الاستهلاكات الضخمة التي استهلكتها المؤسسة (المشتريات المستهلكة)، كون المواد الأولية تستورد من الخارج، وبتكاليف ضخمة، وعلى المؤسسة البحث عن سبل الحصول على المواد محليا وبتكلفة أقل وبالجودة نفسها، فيكفي أن المؤسسة في خطر توقف التوريد من الخارج بسبب من الأسباب، مما يؤدي إلى توقف نشاط المؤسسة.

## الشكل رقم (26-3): نمو النشاط واثره على النتيجة



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (27-3).

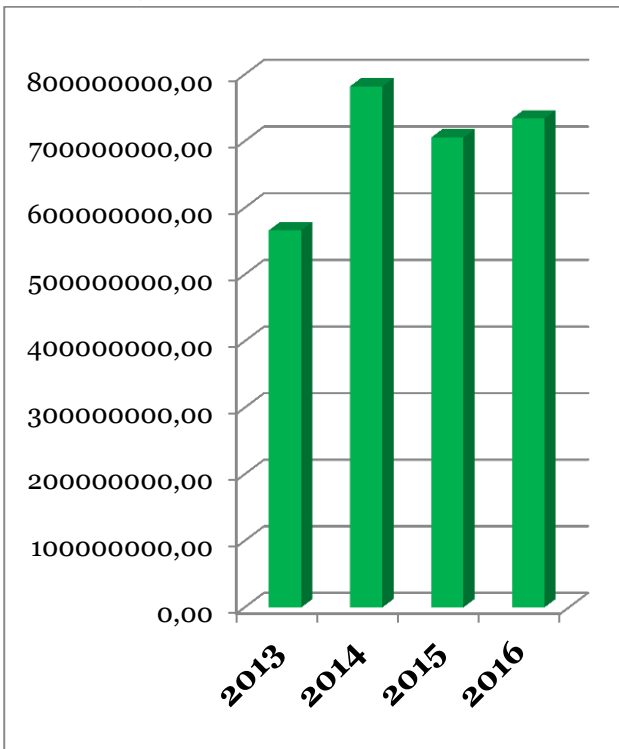
## د. القدرة على التمويل الذاتي CAF

الجدول رقم (28-3): القدرة على التمويل الذاتي CAF

2016	2015	2014	2013	البيان
130675438.00	188985195.00	310853616.00	228869539.00	نتيجة الدورة (الصافية)
603224179	516406162	471393651	337623594	المخصصات للاهتلاكات وم وخ القيمة
<b>733899617.00</b>	<b>705391357.00</b>	<b>782247267.00</b>	<b>566493133.00</b>	<b>القدرة على التمويل الذاتي CAF</b>
<b>1.040</b>	<b>0.902</b>	<b>1.381</b>	-	نسبة النمو %

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (23-3).

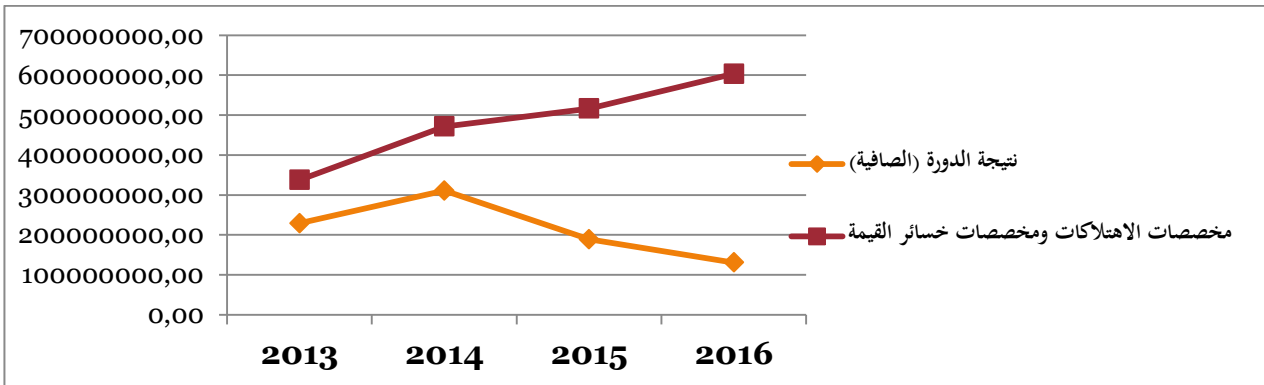
الشكل رقم (27-3): القدرة على التمويل الذاتي CAF



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (28-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والتمثيلين البيانيين المقابل وأدناه، نلاحظ أن المؤسسة ظاهريا تتوفر على طاقة تمويلية جيدة خلال سنوات الدراسة، إلا أن هذه الطاقة التمويلية تلاشت وصارت غير مجددة حتى وإن كانت في نمو متزايد، نتيجة ما آلت إليه ظروف المؤسسة التي ألزمتها بجلب ديون ضخمة كما ذكرنا آنفا ولم توجه إلى ما يتوافق وطبيعتها (ديون قصيرة الأجل تم تمويل بها دورة الاستثمار)، فالمعلوم أن مخصصات الإهلاكات والمؤونات وخسائر القيمة أعباء وهمية لها أثر حقيقي واستراتيجي تستفيد منها المؤسسة من خلال تحقيق وفورات ضريبية، والاستفادة تكون فعالة بعد كل دورة في حالة التسيير الرشيد للمال، وإلا تلاشت هذه الفائدة.

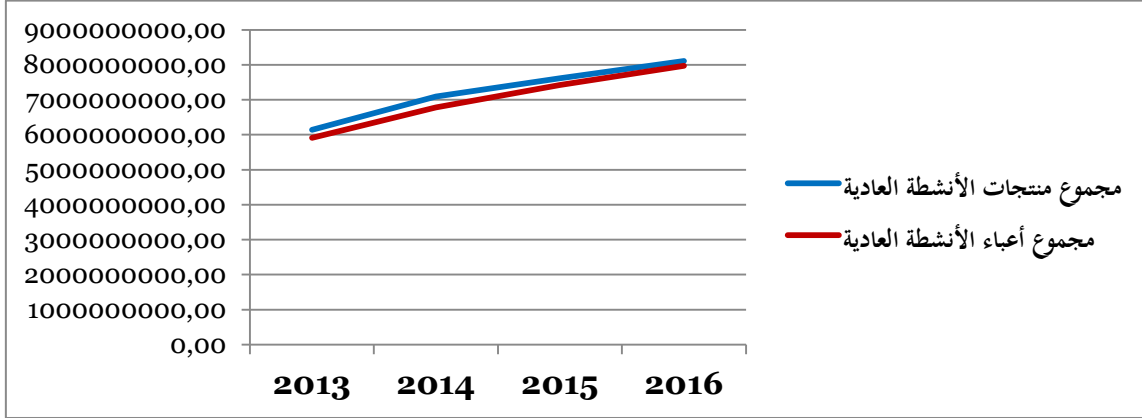
الشكل رقم (28-3): نمو النتيجة الصافية ومخصصات إ.م.خ ق



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (28-3).

هـ. تحليل حساب النتائج باستخدام تقنية أثر المقص: نهدف من خلال استعمال هذه التقنية إلى تحليل التغيرات المختلفة بين الإيرادات والتكاليف، ويمكن تمثيل تقنية أثر المقص وفق الشكل التالي:

الشكل رقم (29-3): تحليل النتائج باستخدام تقنية أثر المقص



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (23-3).

من خلال القراءة المالية لمجموع منتجات الأنشطة العادية ومجموع أعباء الأنشطة العادية في حساب النتائج والتمثيل البياني أعلاه للفترة المدروسة، نلاحظ أنه وبالرغم من ارتفاع التكاليف إلا أن ارتفاع الإيرادات أكبر رغم أنها في تناقص مستمر، حيث تسمى هذه الحالة بحالة الهروب إلى الأمام، حيث نجد أن المؤسسة تعاني من تضخم في التكاليف، وبالتالي فإن الإشكالية هنا هي عدم قدرة المؤسسة في التحكم بتكاليفها، وهذا بسبب عاملين اثنين؛ الأول أن جُل المواد الأولية (المشتريات المستهلكة) مستوردة من الخارج وبتكاليف مرتفعة جدا، والسبب الثاني أن المؤسسة عمدت إلى الاستثمار وبشكل متسارع من أجل تغطية السوق لكي لا تخسر حصتها السوقية، خاصة في ظل المنافسة الشديدة من طرف المؤسسات المحلية والأجنبية الناشطة في القطاع نفسه، مما أدى بها إلى الاستدانة وبأحجام معتبرة على مر سنوات الدراسة لأن طاقاتها التمويلية غير كافية. ويمكن توضيح تضخم التكاليف من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (29-3): نسبة المشتريات ومخصصات الاهتلاكات وم.خ.ق من مجموع الأعباء التكاليف

البيان	2013	2014	2015	2016
المشتريات المستهلكة	3562949876	4150717902	4520098571	4831599357
المخصصات للاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة	337623594	471393651	516406162	603224179
مجموع أعباء الأنشطة العادية	<b>5908923276</b>	<b>6779566671</b>	<b>7426208398</b>	<b>7974099993</b>
% المشتريات المستهلكة من مجموع الأعباء للأنشطة العادية	<b>0,60</b>	<b>0,61</b>	<b>0,61</b>	<b>0,61</b>
% المخصصات للاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة من مجموع الأعباء للأنشطة العادية	<b>0,06</b>	<b>0,07</b>	<b>0,07</b>	<b>0,08</b>
مجموع النسب	<b>0,66</b>	<b>0,68</b>	<b>0,68</b>	<b>0,68</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (23-3).





## المطلب الثاني: التحليل المالي الديناميكي للسياسة المالية للمؤسسة

اعتمد التحليل التقليدي بشكل مُطلق على الميزانية التي تُصور الوضعية المالية للمؤسسة في لحظة مُعينة وهو ما يصطلح عليه بالتحليل الساكن، مما يؤدي إلى إعطاء صورة غير واضحة عن مختلف الحركات المالية خلال دورة معينة، ومن هنا تأتي ضرورة البحث عن رؤية متحركة عن الوضعية المالية للمؤسسة<sup>1</sup>. ولكن هذا الكلام لا يعني إهمال التحليل الساكن فإنه وإن كان يعطي نظرة ساكنة عن الوضعية المالية للمؤسسة إلا أنهما (الساكن والديناميكي) يكملان بعضهما من حيث القراءة المالية التفصيلية والدقيقة، فإذا كان التحليل الديناميكي يعطي تفسير عن حركات الخزينة والنتيجة والتدفقات المالية للمؤسسة، فإن التحليل المالي الساكن يُظهر ويُفسر ما يولد هذه التدفقات والنتيجة والخزينة.

## أولاً: جدول تدفقات الخزينة

الجول رقم (30-3): جدول تدفقات الخزينة - الطريقة غير المباشرة-

العناصر	2013	2014	2015	2016
صافي نتيجة السنة المالية	228 869 539	310 853 613	188 985 195	130675438
اهتلاكات الثبنيات	330 436 106	425 955 988	505 476 945	590868968
الاهتلاكات والمؤونات الأخرى	-162 468 980	40 396 188	6 746 340	-194924
تغير الضرائب المؤجلة	-4 184 316	-17 045 535	27 678 783	7106073
تغير المخزونات	-98 424 742	6 754 316	-118 474 782	183919055
تغير الزبائن والحسابات الدائنة الأخرى	22 752 621	-339 090 810	-331 386 280	-802690436
تغير الموردين والديون الأخرى	248 927 286	-33 632 153	-127 046 513	453369690
نقص او زيادة قيمة التنازل الصافية من الضرائب	-683675	-6 114 237	0	-6672494
<b>تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة العمليانية (أ)</b>	<b>565 223 839</b>	<b>388 077 370</b>	<b>151 979 688</b>	<b>556 381 370</b>
مسحوبات عن اقتناء ثبنيات	-1 103 629 047	-1 820 231 921	-1 181 274 627	-1 003 632 339
تحصيلات عن التنازل عن ثبنيات	683 675	6 114 237	0	6 672 494
مسحوبات عن اقتناء الثبنيات المالية	0	0	-420 000	0
تحصيلات عن التنازل عن الثبنيات المالية	1 950 000	1 445 609	0	126 476
تأثير تغيرات محيط الادماج (1)				
<b>تدفقات الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (ب)</b>	<b>-1 100 995 372</b>	<b>-1 812 672 075</b>	<b>-1 181 694 627</b>	<b>-996 833 369</b>
الحصص المدفوعة للمساهمين	-79 794 384	-86 400 926	-100 548 544	-127260680
زيادة راس مال النقدي (المقنودات)	0	0	0	0
إصدار القروض (الحصول على قروض جديدة)	1 058 164 542	1 534 664 253	1 303 879 269	535335048
تسديد القروض	-152 822 601	-192 652 572	-341 936 747	-748841165
<b>تدفقات الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)</b>	<b>825 547 557</b>	<b>1 255 610 755</b>	<b>861 393 978</b>	<b>-340 766 797</b>
تغير أموال الخزينة في الفترة (أ+ب+ج)	289 776 024	-168 983 950	-168 320 961	-781 218 796
أموال الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية	-318 029 897	-28 253 876	-197 237 827	-1319125157

<sup>1</sup>. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 125.

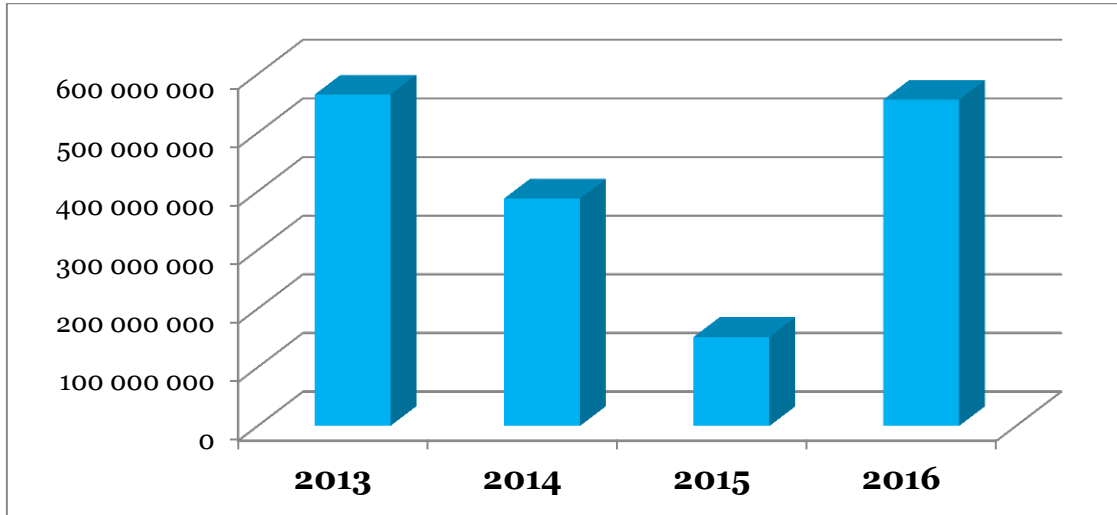


-2100343952	-365558786	-197 237 827	-28 253 876	أموال الخزينة ومعادلاتها عند إغلاق السنة المالية
				تأثير تغيرات سعر العملات الأجنبية (1)
<b>-781 218 795</b>	<b>-168 320 959</b>	<b>-168 983 951</b>	<b>289 776 021</b>	<b>تغير أموال الخزينة خلال الفترة</b>
				المقارنة مع النتيجة المحاسبية

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملاحق رقم من (12) إلى (14).

### ثانيا: تحليل جدول تدفقات الخزينة من خلال المنحنيات البيانية

الشكل رقم (30-3): تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية (أ)



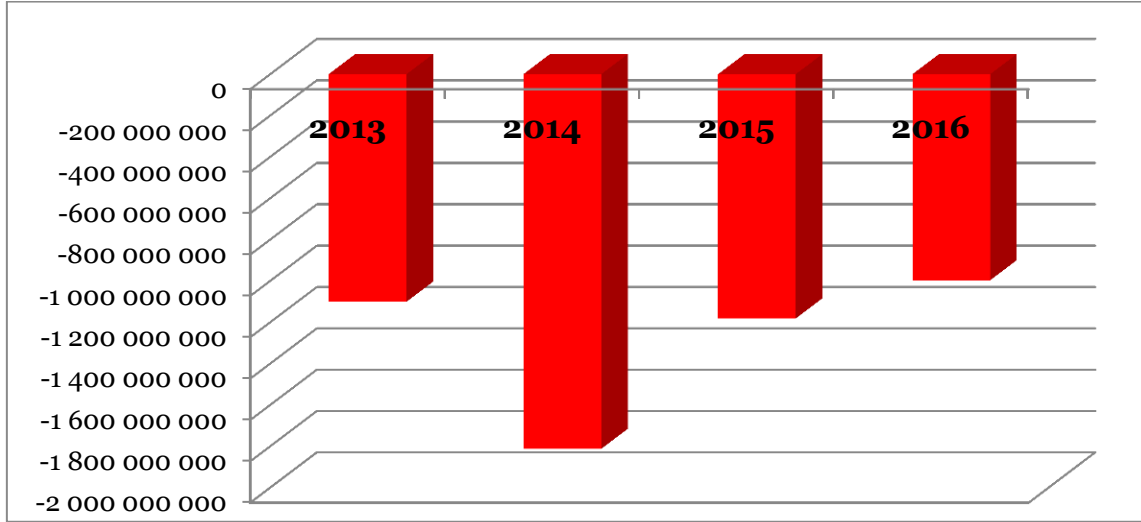
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (30-3).

من خلال القراءة المالية للشكل والجدول أعلاه نلاحظ أن تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة العملية موجبة ومعبرة خلال كل سنوات الدراسة، وتفسير هذا أن ما حققته المؤسسة من نتيجة صافية وما تم تخصيصه للتشبيات من اهتلاكات هي مبالغ معتبرة، مما حقق تدفقات معتبرة في الأنشطة العملية، ونلاحظ أيضا أن هذه التدفقات متناقصة خلال ثلاث سنوات الأولى للدراسة، الانخفاض الذي كان في السنة الثانية مقارنة بالسنة الأولى ناتج عن انخفاض حجم التحصيلات من الزبائن بشكل معتبر، ليستمر الانخفاض إلى السنة الثالثة من الدراسة بسبب انخفاض حجم التحصيلات من الزبائن وفي الوقت نفسه ارتفاع حجم المدفوعات للموردين، ليعود التدفق إلى ما كان عليه في السنة الأولى تقريبا نتيجة ارتفاع حجم التحصيلات من الزبائن.

وباعتبار كل هذا يبقى حجم التدفقات المتأتية من أنشطة الاستغلال (العملية) ضئيل جدا مقارنة بحجم الاستثمارات في النشاط الاستغلالي للمؤسسة، وأيضا مقارنة بحجم المبيعات المعتبر الذي لا يقابله تحصيل من الزبائن (وإن كان هناك تحصيل فهو تحصيل ضئيل)، مما يجعل الاحتياجات في رأس المال العامل غير مغطاة، مما يُضطر المؤسسة إلى جلب ديون نتيجة تجمد الأموال لدى الزبائن، لذلك على المؤسسة إيجاد طرق فعالة لتحصيل مستحقاتها من الزبائن، لترفع من حجم التدفقات المالية المتأتية من النشاط الرئيسي للمؤسسة، وتتمكن من تلبية احتياجاتها من رأس المال العامل.

وكما ذكرنا آنفا (في التحليل الساكن) يجب على المؤسسة منح تخفيضات لتعجيل الدفع وتحفيزات أخرى للزبائن في ما يخص الكمية (منح كمية مجانية من المنتجات فوق الكمية المباعة في حالة التعجيل بالدفع...)، ولكن بشكل مدروس للرفع أو الحفاظ على ربحية المؤسسة، وأيضا إعادة النظر في الطريقة الترويجية لمنتجات المؤسسة، خاصة وأنها تشهد منافسة قوية من المؤسسات الوطنية والأجنبية.

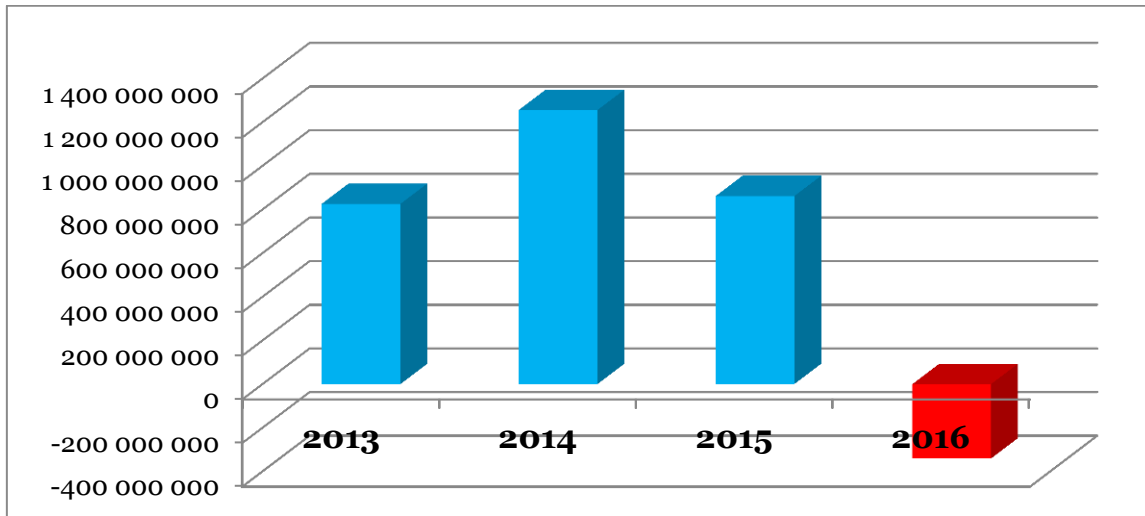
الشكل رقم (3-31): تدفقات اموال الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-30).

من خلال القراءة المالية للشكل والجدول أعلاه نلاحظ أن تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة الاستثمارية سالبة خلال كل فترة الدراسة، وتفسير هذا كما ذكرنا آنفا أن المؤسسة جلبت ديون كبيرة واقتنت بها تشييات، حيث وصل بها الحد إلى جلب ديون قصيرة الأجل ومولت بها دورة الاستثمار (اقتنت بها تشييات)، في حين لا تقابلها تحصيلات إلا بمقدار ضئيل جدا.

الشكل رقم (3-32): تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)



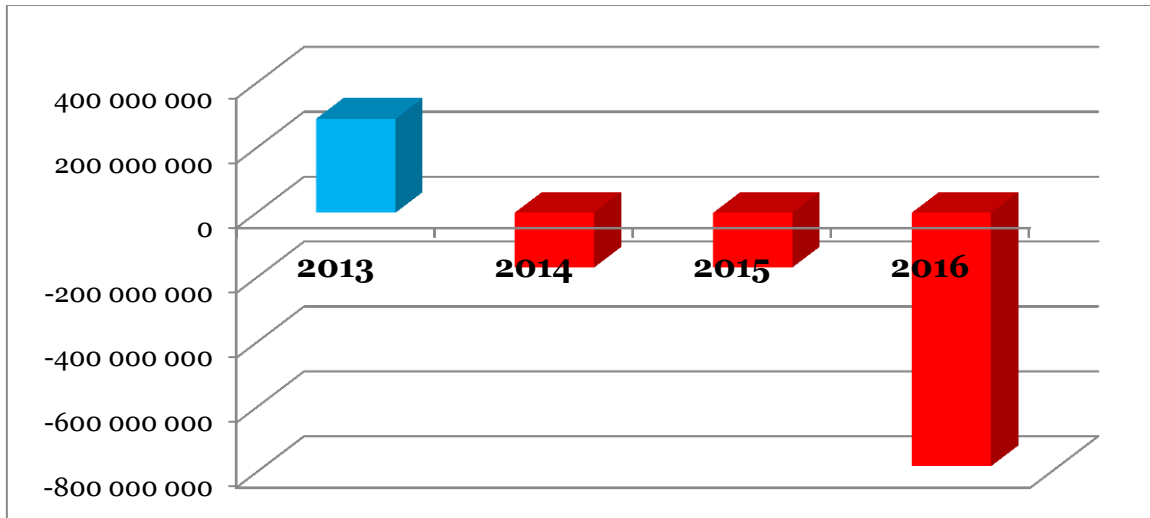
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-30).



من خلال القراءة المالية للشكل والجدول أعلاه نلاحظ أن تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التمويلية خلال الثلاث سنوات الأولى للدراسة موجبة، وهذا بسبب اعتماد المؤسسة على الديون وبشكل كبير، أما في سنة 2016 قامت المؤسسة بتسديد جزء معتبر من الديون كما ذكرنا آنفاً في التحليل الساكن حيث تم تسديد جزء من الديون طويلة الأجل التي حان موعدها، في حين اتخذت المؤسسة قرار غير رشيد من خلال جلب ديون قصيرة الأجل وتوجيهها إلى دورة الاستثمار (تم اقتناء بها تشيئات).

ومن خلال الأشكال الثلاثة السابقة تعتبر دورة الاستثمار السبب في حصول التغيير في أموال الخزينة، والشكل التالي يظهر هذا التغيير في الخزينة:

الشكل رقم (3-33): تغير أموال الخزينة في الفترة (أ+ب+ج)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-30).

ثالثا: حساب أهم المؤشرات المتعلقة بجدول تدفقات الخزينة

### 3. دراسة التدفق النقدي المتاح

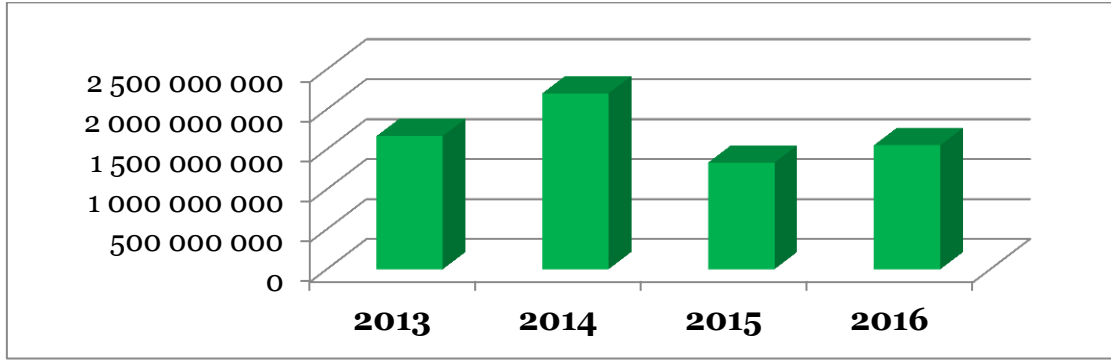
الجدول رقم (3-31): التدفق النقدي المتاح (FCF)

2016	2015	2014	2013	البيان
556 381 370	151 979 688	388 077 370	565 223 839	صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة العملية
-996 833 369	-1 181 694 627	-1 812 672 075	-1 100 995 372	- صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمار
<b>1 553 214 739</b>	<b>1 333 674 315</b>	<b>2 200 749 445</b>	<b>1 666 219 211</b>	<b>التدفق النقدي المتاح (FCF)</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-30).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن التدفق النقدي المتاح (FCF) موجب خلال كل سنوات الدراسة، وتفسير هذا أن المؤسسة تتوفر على سيولة متاحة هذا راجع إلى أن المسحوبات لاقتناء التشيئات في هذه السنة كانت كبيرة جدا. والشكل التالي يُظهر التغيير في التدفق النقدي المتاح:

الشكل رقم (3-34): التدفق النقدي المتاح (FCF)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-31).

#### 4. نسبة التغطية النقدية والتشغيلية: ويمكن حسابها من خلال الجدول التالي:

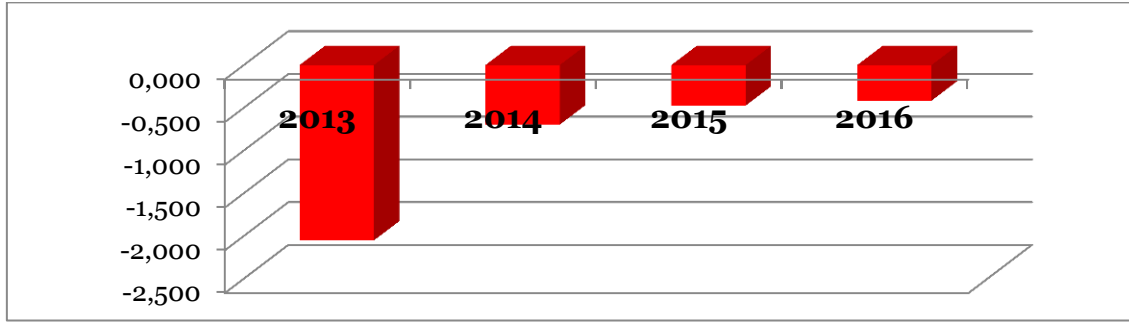
الجدول رقم (3-32): نسب التغطية النقدية والتشغيلية

البيان	2013	2014	2015	2016
صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة العملية	565 223 839	388 077 370	151 979 688	556 381 370
÷ (ص ت أ خ م أ الاستثمار + ص ت أ خ م أ التمويل)	-275 447 815	-557 061 320	-320 300 649	-1 337 600 166
<b>نسبة التغطية النقدية</b>	<b>-2,052</b>	<b>-0,697</b>	<b>-0,474</b>	<b>-0,416</b>
صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة العملية	565 223 839	388 077 370	151 979 688	556 381 370
÷ النتيجة الصافية	228 869 539	310 853 616	188 985 195	130 675 438
<b>نسبة النقدية التشغيلية</b>	<b>2,470</b>	<b>1,248</b>	<b>0,804</b>	<b>4,258</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-30).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ حسب نسبة التغطية النقدية أن تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة العملية لا تغطي جملة التدفقات الخارجة من أنشطة الاستثمار والتمويل، وهذا مؤشر ليس بجيد لسيولة المؤسسة وقدرتها على الاستمرار في أنشطتها. والشكل التالي يُظهر التغيرات التي حصلت في نسبة التغطية النقدية:

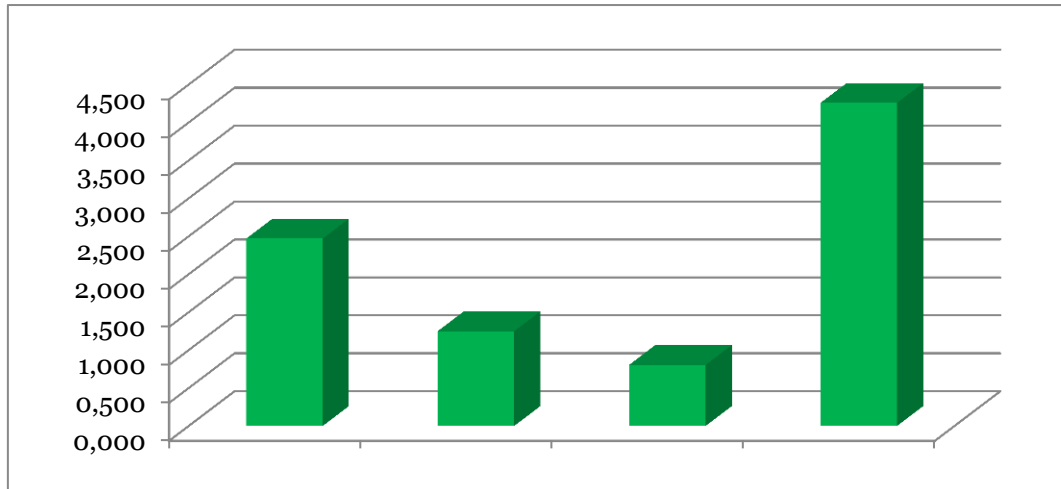
الشكل رقم (3-35): نسبة التغطية النقدية



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-32).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة التغطية التشغيلية في سنة 2013 تدل على أن كل دينار من النتيجة الصافية يولد 2,470 دج من صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية، لتتخف في السنتين الموالتين نتيجة انخفاض التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة التشغيلية، بسبب انخفاض حجم التحصيلات من الزبائن وفي الوقت نفسه ارتفاع حجم المدفوعات للموردين، ليعود التدفق في سنة 2016 إلى ما كان عليه في السنة الأولى تقريبا نتيجة ارتفاع حجم التحصيلات من الزبائن وانخفاض النتيجة الصافية، مما أدى إلى ارتفاع نسبة التغطية التشغيلية. والشكل التالي يُظهر التغيرات التي حصلت في نسبة التغطية التشغيلية:

الشكل رقم (3-36): نسبة التغطية التشغيلية



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-32).

## 5. العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي: ويمكن حسابه من خلال الجدول التالي:

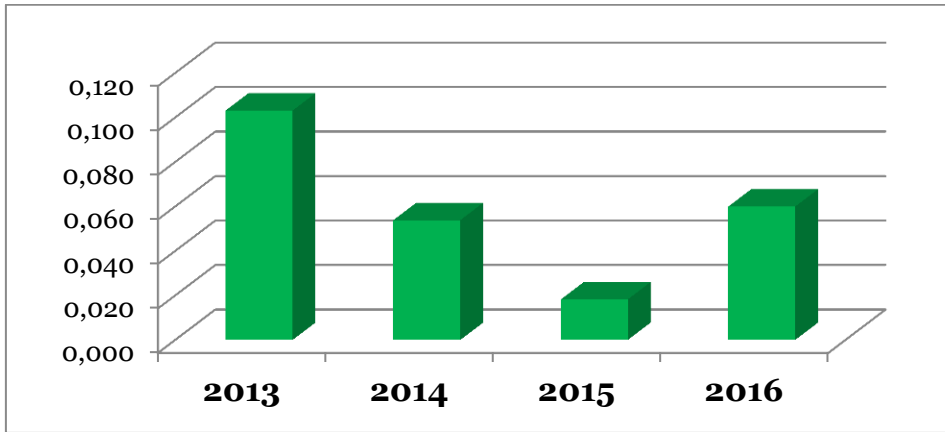
الجدول رقم (3-33): نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي

2016	2015	2014	2013	البيان
556 381 370	151 979 688	388 077 370	565 223 839	صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية
9 280 392 525	8 340 204 758	7 209 674 496	5 482 582 945	÷ مجموع الأصول
<b>0,060</b>	<b>0,018</b>	<b>0,054</b>	<b>0,103</b>	نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-4) والجدول رقم (3-30).

توضح هذه النسبة مدى قدرة الأصول على توليد صافي تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية، ومن خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن كل دينار مستثمر في الأصول بالنسبة لمؤسسة الرويبة حقق 0,103 دج من صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية، لتتخفص هذه النسبة في السنتين الموالتين نتيجة انخفاض التدفقات النقدية المتأتية من الأنشطة التشغيلية، بسبب انخفاض حجم التحصيلات من الزبائن وفي الوقت نفسه ارتفاع حجم المدفوعات للموردين، لترتفع قليلا في سنة 2016 نتيجة ارتفاع حجم التحصيلات من الزبائن وارتفاع في الأصول، وعلى العموم تعد تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية ضعيفة مقترنة بحجم الأصول التي تحوزها المؤسسة. والشكل التالي يُظهر التغيرات التي حصلت في نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي:

الشكل رقم (37-3): نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (33-3).

#### رابعا: جدول التمويل

يعبر جدول التمويل عن الاستخدامات والموارد ويشرح مصدر الأموال واستعمالاتها، ويقيس التغيرات الناتجة عن مجموع العمليات المرتبطة بالنفقات والإيرادات، أي أنه يسمح بمعرفة الطريقة التي واجهت بها المؤسسة احتياجاتها للتمويل خلال مرحلة معينة، عادة سنة<sup>1</sup>. وكلما كان التحليل يخص فترة قصيرة كلما كان ذو فعالية في ما يخص القرارات وترشيدها. وفيما يلي عرض وتحليل لجدول التمويل التي تتكون من جزئين:

#### 1. إعداد الجزء الأول من جدول التمويل

يتطلب إعداد الجزء الأول من جدول التمويل معلومات تفصيلية ودقيقة عن الاستخدامات والموارد؛ والتي تفسر كل ما تم حيازته من تفتيتات وما تم التنازل عنه منها في سنة مالية معينة، وكذا الانخفاض والارتفاع في الأموال الخاصة، وما تم تسديده وقبضه من ديون، وأيضا القدرة على التمويل الذاتي (وحسب هذه الحالة تم حسابها باعتبار التغير في رأس المال العامل لكل سنة).

<sup>1</sup>. زغيب مليكة، بوشنغير ميلود، مرجع سابق، ص122.

الجدول رقم (34-3): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2013

2013	الموارد الدائمة	2013	الاستخدامات المستقرة
318 287 007	القدرة على التمويل الذاتي	79 794 384	النتيجة الموزعة
2 633 675	تنازل عن الثبيلات	1 103 629 047	الحياسة على الثبيلات
0	زيادة الأموال الخاصة	0	انخفاض الأموال الخاصة
1 058 164 542	الحصول على ديون جديدة	152 822 601	تسديد الديون المالية
<b>1 379 085 224</b>	<b>التغير في الموارد الدائمة</b>	<b>1 183 423 431</b>	<b>التغير في الاستخدامات المستقرة</b>
<b>42 839 192</b>			<b>التغير في رأس المال العامل</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (30-3).

الجدول رقم (35-3): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2014

2014	الموارد الدائمة	2014	الاستخدامات المستقرة
636 336 911	القدرة على التمويل الذاتي	86 400 926	النتيجة الموزعة
7 559 846	تنازل عن الثبيلات	1 820 231 921	الحياسة على الثبيلات
0	زيادة الأموال الخاصة	0	انخفاض الأموال الخاصة
1 534 664 253	الحصول على ديون جديدة	192 652 572	تسديد الديون المالية
<b>2 178 561 010</b>	<b>التغير في الموارد الدائمة</b>	<b>1 906 632 847</b>	<b>التغير في الاستخدامات المستقرة</b>
<b>79 275 591</b>			<b>التغير في رأس المال العامل</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (30-3).

من خلال القراءة المالية لجدول التمويل أعلاه الخاصة بالجزء الأول نلاحظ أن التغير في رأس المال العامل الوظيفي لسنتي 2013 و 2014 للدراسة موجب، وهذا ناتج من القيمة المعتمدة من القدرة على التمويل الذاتي والديون الجديدة المعتمدة التي حصلت عليها المؤسسة، فقد شهدت هاتين السنتين استثمارات ضخمة من قبل المؤسسة فاقت قدرتها التمويلية، فنجد أن من المركبات الأساسية التي ساهمت في وجود هامش أمان متمثل في رأس المال العامل هي القدرة على التمويل الذاتي المعتمدة التي تتوفر عليها المؤسسة والديون المعتمدة التي جلبتها المؤسسة لتمويل المشاريع الاستثمارية (هاتان المركبتين ناتجتين من السياسة التمويلية التي انتهجتها المؤسسة، وهذا بهدف تمويل دورة الاستثمار التي تمثل السياسة الاستثمارية)، وبالتالي على المؤسسة أن ترشد هذه الأموال وتسيرها تسيرا أمثلا لكي تحقق بذلك أهدافها (ترفع من الربحية، ترفع من حصتها السوقية، تسدد ديونها... إلخ)، وكل هذه الأموال (الديون والقدرة على التمويل الذاتي) لها أثر استراتيجي وليس حالي لذلك كما ذكرنا آنفا يجب أن تسيير هذه الأموال تسييرا أمثلا.



## الجدول رقم (36-3): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2015

2015	الموارد الدائمة	2015	الاستخدامات المستقرة
106 397 508	القدرة على التمويل الذاتي	100 548 544	النتيجة الموزعة
0	تنازل عن التثبيتات	1 181 694 627	الحيازة على التثبيتات
0	زيادة الأموال الخاصة		انخفاض الأموال الخاصة
1 303 879 269	الحصول على ديون جديدة	341 936 747	تسديد الديون المالية
<b>1 410 276 777</b>	<b>التغير في الموارد الدائمة</b>	<b>1 624 179 918</b>	<b>التغير في الاستخدامات المستقرة</b>
	<b>-213 903 141</b>		<b>التغير في رأس المال العامل</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (30-3).

## الجدول رقم (37-3): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2016

2016	الموارد الدائمة	2016	الاستخدامات المستقرة
691 292 047	القدرة على التمويل الذاتي	127 260 680	النتيجة الموزعة
6 798 970	تنازل عن التثبيتات	1 003 632 339	الحيازة على التثبيتات
0	زيادة الأموال الخاصة	0	انخفاض الأموال الخاصة
535 335 048	الحصول على ديون جديدة	748 841 165	تسديد الديون المالية
<b>1 233 426 065</b>	<b>التغير في الموارد الدائمة</b>	<b>1 879 734 184</b>	<b>التغير في الاستخدامات المستقرة</b>
	<b>-646 308 119</b>		<b>التغير في رأس المال العامل</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (30-3).

من خلال القراءة المالية لجداول التمويل أعلاه الخاصة بالجزء الأول نلاحظ أن التغير في رأس المال العامل الوظيفي لسنتي 2015 و2016 للدراسة سالب، ففي سنة 2015 نتج التغير في رأس المال العامل عن السياسة الاستثمارية التي انتهجتها المؤسسة من خلال اقتناء تثبيات بمبالغ معتبرة وأيضاً من خلال السياسة التمويلية التي تجسدت في تسديد الديون التي حان موعد سدادها، في حين تم جلب ديون جديدة بمبالغ معتبرة وهذه السياسة التمويلية التي أنتهجت كانت بهدف تسديد الديون القديمة وفي الوقت نفسه اقتناء تثبيات جديدة، أما في سنة 2016 نتج التغير في رأس المال العامل عن السياسة الاستثمارية التي انتهجتها المؤسسة من خلال اقتناء تثبيات جديدة بمبالغ معتبرة وتسديد الديون التي حان موعد سدادها، وفي الوقت نفسه تم جلب ديون معتبرة ولكن أقل بكثير من الديون التي تم جلبها في سنة 2015.

فعلى العموم تعتبر السياسة المالية المنتهجة من قبل المؤسسة غير رشيدة نتيجة لتداخل القرارات (تسديد ديون معتبرة وفي الوقت نفسه جلب ديون بمبالغ معتبرة، جلب ديون قصيرة الأجل وتمويل بها دورة الاستثمار)، ولكن عند النظر إلى محيط المؤسسة نجد أنها في وضع حتمي (منافسة قوية من طرف المؤسسات المحلية والاجنبية، كل المواد الأولية أو جُلها على الأقل يتم جلبها من الخارج بمبالغ ضخمة...إلخ)، وكما ذكرنا آنفاً في التحليل الساكن على المؤسسة

رفع رأس المال الخاص لكي لا تغرق المؤسسة في الديون، حتى وإن لم يكن هناك مقابل عاجل يجنيه المساهمين من هذا القرار، ولكن هناك مقابل آجل واستراتيجي سيحنيه المساهمين من جراء هذا القرار (هو إنقاذ المؤسسة).

## 2. إعداد الجزء الثاني من جدول التمويل

يُظهر هذا الجزء التغيير في رأس المال العامل عن طريق التغيير في كل من الاحتياج في رأس المال العامل (للاستغلال وخارج الاستغلال) والتغيير في الخزينة الصافية، ويمكننا إعداد الجزء الثاني من جدول التمويل لمختلفة سنوات الدراسة على التوالي، والجداول التالية تبين ذلك:

الجدول رقم (38-3):الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2013

البيان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)-(2)=(3)
التغيير في عناصر الاستغلال:			
التغيير في الأصول المتداولة للاستغلال	207541099	/	
التغيير في ديون الاستغلال	/	213389381	
<b>A Δ BFRex</b>	<b>207541099</b>	<b>213389381</b>	<b>-5848282</b>
التغيير في العناصر خارج الاستغلال:			
التغيير في الأصول المتداولة خ الاستغلال	-115601820.00	/	
التغيير في الديون خ الاستغلال	/	130274728	
<b>B Δ BFRhex</b>	<b>-115601820</b>	<b>130274728</b>	<b>-245876548</b>
<b>A+B=C</b>	<b>91939279</b>	<b>343664109</b>	<b>-251724830</b>
التغيير في الخزينة:			
التغيير في المتاحات	-8.498.060	/	
التغيير في ديون الخزينة	/	-303.062.082	
<b>D Δ TRng</b>	<b>-8498060</b>	<b>-303062082</b>	<b>294564022</b>
<b>D+C Δ FRng</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>42839192</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ في ما يخص الاحتياجات في رأس المال العامل للاستغلال أن الأصول المتداولة للاستغلال شهدت ارتفاع معتبر إلا أن الموارد ارتفعت بمقدار أكبر منها، ولكن رغم ذلك يبقى الاحتياج موجود في رأس المال العامل للاستغلال بمقدار 544.593.498 دج الذي تم حسابه سابقا من الميزانية الوظيفية. وأن ارتفاع الأصول المتداولة للاستغلال ناتج عن بيع مقدار معتبر من المنتجات للزبائن على الحساب، مما ولد احتياج معتبر في النشاط الاستغلالي، وهذا غير مطمئن لأن هناك أموال ضخمة مجمدة لدى الزبائن، وجب إعادة النظر في سياسة البيع والتحصيل كما ذكرنا آنفا في التحليل الساكن من خلال منح تخفيضات لتعجيل الدفع وتخفيضات أخرى للزبائن في ما يخص الكمية (منح كمية مجانية من المنتجات فوق الكمية المباعة في حالة التعجيل بالدفع لكي لا تتجمد الأموال وفي الوقت نفسه كسب زبائن جدد...)، ولكن بشكل مدرّوس للرفع أو الحفاظ على ربحية المؤسسة، وأيضا إعادة النظر في الطريقة الترويجية لمنتجات المؤسسة، خاصة وأنها تشهد منافسة قوية من المؤسسات الوطنية والأجنبية، وهذا من أجل توسعة حصتها السوقية وتعزيزها.



أما في ما يخص الاحتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال نلاحظ أن الأصول المتداولة خارج الاستغلال شهدت انخفاض معتبر في حين أن الموارد ارتفعت بمقدار معتبر والتي تمثل الديون قصيرة الأجل خارج الاستغلال، ولكن لا يوجد احتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال لأن الموارد خارج الاستغلال غطت احتياجات خارج الاستغلال.

وأما الخزينة الصافية نلاحظ أن هناك انخفاض قليل في خزينة الأصول، ولكن عند ملاحظتها في الميزانية نجد أنها ضعيفة جدا مقارنة بما يتم بيعه للزبائن بصفة خاصة (بيع على الحساب وعدم تحصيل مبالغ معتبرة من الزبائن) ومقدار الأصول بصفة عامة.

الجدول رقم (39-3): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2014

البيان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)-(2)=(3)
التغير في عناصر الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة للاستغلال	392254799	/	
التغير في ديون الاستغلال	/	-87927017	
<b>A Δ BFRex</b>	<b>392254799.00</b>	<b>-87927017.00</b>	<b>480181816.00</b>
التغير في العناصر خارج الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة خ الاستغلال	-39443042.00	/	
التغير في الديون خ الاستغلال	/	202026242.00	
<b>B Δ BFRhex</b>	<b>-39443042.00</b>	<b>202026242.00</b>	<b>-241469284.00</b>
<b>A+B=C</b>	<b>352811757.00</b>	<b>114099225.00</b>	<b>238712532.00</b>
التغير في الخزينة:			
التغير في المتاحات	51.765.184	/	
التغير في ديون الخزينة	/	211.202.125	
<b>D Δ TRng</b>	<b>51765184</b>	<b>211202125.00</b>	<b>-159436941.00</b>
<b>D+C Δ FRng</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>79275591.00</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ في ما يخص الاحتياجات في رأس المال العامل للاستغلال أن الأصول المتداولة للاستغلال شهدت ارتفاعا معتبرا في حين أن الموارد شهدت انخفاضا معتبرا مقارنة بسنة 2013، مما أدى إلى وجود احتياج في رأس المال العامل للاستغلال بمقدار 1.024.775.315 دج الذي تم حسابه سابقا من الميزانية الوظيفية. وأن ارتفاع الاصول المتداولة للاستغلال ناتج عن بيع مقدار معتبر من المنتجات للزبائن على الحساب، حيث ارتفعت أكثر في هذه السنة مقارنة بسنة 2013، مما ولد احتياج معتبر في النشاط الاستغلالي، وهذا غير مطمئن لأن هناك أموال ضخمة مجمدة لدى الزبائن، وجب إعادة النظر في سياسة البيع والتحصيل كما ذكرنا آنفا.

أما في ما يخص الاحتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال فأن الأصول المتداولة خارج الاستغلال شهدت انخفاضا معتبرا في حين أن الموارد ارتفعت بمقدار معتبر والتي تمثل الديون قصيرة الأجل خارج الاستغلال،



ولكن لا يوجد احتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال لأن الموارد خارج الاستغلال غطت احتياجات خارج الاستغلال.

وأما الخزينة الصافية نلاحظ أن هناك ارتفاع قليل في خزينة الأصول، ولكن عند ملاحظتها في الميزانية نجد أنها ضعيفة جدا مقارنة بما يتم بيعه للزبائن بصفة خاصة (بيع على الحساب وعدم تحصيل مبالغ معتبرة من الزبائن) ومقدار الأصول بصفة عامة، وهذا الوضع نفسه كان في سنة 2013 ولم تستدركه المؤسسة في هذه السنة.

#### الجدول رقم (40-3): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2015

البيان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)-(2)=(3)
التغير في عناصر الاستغلال:			
التغير في الأصول المتداولة للاستغلال	364,565,160	/	
التغير في ديون الاستغلال	/	-10689943	
<b>A Δ BFRex</b>	<b>364,565,160.00</b>	<b>-10689943.00</b>	<b>375,255,103.00</b>
التغير في العناصر خارج الاستغلال:			
التغير في الأصول المتداولة خ الاستغلال	1.893.639	/	
التغير في الديون خ الاستغلال	/	415.935.404	
<b>B Δ BFRhex</b>	<b>1893639.00</b>	<b>415935404.00</b>	<b>-414041765.00</b>
<b>A+B=C</b>	<b>366,458,799.00</b>	<b>405245461.00</b>	<b>-38,786,662.00</b>
التغير في الخزينة:			
التغير في المتاحات	14.077.471	/	
التغير في ديون الخزينة	/	189.193.950	
<b>D Δ TRng</b>	<b>14,077,471</b>	<b>189193950.00</b>	<b>-175,116,479.00</b>
<b>D+C Δ FRng</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>-213,903,141.00</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ في ما يخص الاحتياجات في رأس المال العامل للاستغلال أنه استمر الاحتياج إلى هذه السنة وبمبلغ معتبر، حيث أن الأصول المتداولة للاستغلال شهدت ارتفاعا معتبرا في حين أن الموارد شهدت انخفاضا إضافة إلى الانخفاض السابق في سنة 2014، مما أدى إلى وجود احتياج في رأس المال العامل للاستغلال بمقدار 1.400.030.418 دج الذي تم حسابه سابقا من الميزانية الوظيفية. وأن ارتفاع الأصول المتداولة للاستغلال ناتج عن بيع مقدار معتبر من المنتجات للزبائن على الحساب، حيث ارتفعت أكثر في هذه السنة مقارنة بسنة 2013 و 2014، مما ولد احتياج معتبر في النشاط الاستغلالي، وهذا غير مطمئن لأن هناك أموال ضخمة مجمدة لدى الزبائن وهي في ازدياد من سنة لأخرى.

أما في ما يخص الاحتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال أن الأصول المتداولة خارج الاستغلال شهدت ارتفاعا ضئيلا بعد الانخفاض الذي شهدته في سنة 2014، في حين أن الموارد ارتفعت بمقدار معتبر والتي تمثل الديون قصيرة الأجل خارج الاستغلال التي تم جلبها وتوجيه جزء معتبر منها إلى دورة الاستثمار (تم اقتناء بها



تشبيئات) وهذا التوجيه يتنافى وطبيعة الديون، ورغم ذلك نجد أن موارد الاستغلال قد غطت احتياجات خارج الاستغلال في هذه السنة.

وأما الخزينة الصافية نلاحظ أن هناك ارتفاع قليل في خزينة الأصول، ولكن عند ملاحظتها في الميزانية أيضا في هذه السنة نجد أنها ضعيفة جدا مقارنة بما يتم بيعه للزبائن بصفة خاصة (بيع على الحساب وعدم تحصيل مبالغ معتبرة من الزبائن) ومقدار الأصول بصفة عامة، ليستمر الوضع إلى هذه السنة، ولم يتم انتهاج أي سياسة تجاه الزبائن، لتبقى أموال ضخمة مجمدة لدى الزبائن وفي ارتفاع مستمر من سنة لأخرى.

#### الجدول رقم (41-3): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2016

البيان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)-(2)=(3)
التغير في عناصر الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة للاستغلال	772.221.941	/	
التغير في ديون الاستغلال	/	420.591.012	
<b>A Δ BFRex</b>	<b>772,221,941</b>	<b>420591012.00</b>	<b>351,630,929.00</b>
التغير في العناصر خارج الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة خ الاستغلال	-154.758.096	/	
التغير في الديون خ الاستغلال	/	463.887.631	
<b>B Δ BFRhex</b>	<b>-154,758,096</b>	<b>463887631.00</b>	<b>-618,645,727.00</b>
<b>A+B=C</b>	<b>617,463,845</b>	<b>884478643.00</b>	<b>-267,014,798.00</b>
التغير في الخزينة:			
التغير في المتاحات	-118.984.482	/	
التغير في ديون الخزينة	/	260.308.839	
<b>D Δ TRng</b>	<b>-118,984,482</b>	<b>260308839.00</b>	<b>-379,293,321.00</b>
<b>D+C Δ FRng</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>-646,308,119.00</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ في ما يخص الاحتياجات في رأس المال العامل للاستغلال أنه استمر أيضا الاحتياج إلى هذه السنة وبمبلغ معتبر، حيث أن الأصول المتداولة للاستغلال شهدت ارتفاعا معتبرا إلا أن الموارد ارتفعت بمقدار أكبر منها، وهذا التغير الذي حدث في هذه السنة أكبر بكثير من التغيرات التي حدثت في السنوات الأولى للدراسة، مما أدى إلى وجود احتياج في رأس المال العامل للاستغلال بمقدار 1.751.661.347 دج الذي تم حسابه سابقا من الميزانية الوظيفية. وأن ارتفاع الأصول المتداولة للاستغلال ناتج عن بيع مقدار معتبر من المنتجات للزبائن على الحساب دون أن تصاحبها عمليات التحصيل طيلة سنوات الدراسة مما أدى إلى إضعاف خزينة المؤسسة، حيث أرتفع مقدار المستحقات على الزبائن أكثر في هذه السنة مقارنة بسنة 2013، 2014 و 2015، مما ولد احتياج معتبر في النشاط الاستغلالي، وهذا غير مطمئن لأن هناك أموال ضخمة مجمدة لدى الزبائن وهي في ازدياد من سنة لأخرى طيلة سنوات الدراسة، وجب إعادة النظر في سياسة البيع والتحصيل كما ذكرنا آنفا في التحليل الساكن.



أما في ما يخص الاحتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال نلاحظ أن الأصول المتداولة خارج الاستغلال شهدت انخفاضاً معتبراً بعد الارتفاع الذي حدث في سنة 2015، في حين أن الموارد استمرت في الارتفاع، حيث ارتفعت بمقدار معتبر والتي تمثل الديون قصيرة الأجل خارج الاستغلال، وهذه الديون تم جلبها في هذه السنة أيضاً وبمبلغ معتبر أكثر من سنة 2015 لئتم توجيهها إلى ما لا يتوافق وطبيعتها (تم اقتناء بها تسيّيات)، وهذا يفسر عدم رشادة السياسة المالية المنتهجة من طرف المؤسسة، فنجد أن القرار التمويلي الذي اتخذته لا يتلاءم وقرارها الاستثماري.

وأما الخزينة الصافية نلاحظ أن هناك انخفاضاً معتبراً في خزينة الأصول، ولكن عند ملاحظتها في الميزانية نجد أنها ضعيفة مقارنة بما يتم بيعه للزبائن بصفة خاصة (بيع على الحساب وعدم تحصيل مبالغ معتبرة من الزبائن) ومقدار الأصول بصفة عامة، وهذا الوضع بقي على حاله لتبقى أموال ضخمة مجمدة لدى الزبائن طيلة فترة الدراسة.

#### خامساً: جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات TPF

كما أشرنا سابقاً فإن جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات يستخدم لعدة استخدامات، تتمثل في تحليل تدفقات الخزينة بهدف تحليل الوضعية المالية للمؤسسة إضافة إلى دوره في اتخاذ القرارات المتعلقة بحجم الاستثمارات. وتمر عملية بناء جدول تدفقات الخزينة متعددة السنوات بسلسلة من المعالجات المحاسبية على مستوى الميزانية وجدول حسابات النتائج، حيث تستخرج المؤشرات المالية الأساسية للجدول انطلاقاً من مصدر تشكلها، وبعد استخراج أهم المؤشرات الأساسية للجدول، يتم إسقاطها على النموذج المختار لجدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات، ويمكن توضيح جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات كما يلي:

#### الجدول رقم (3-42): جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات TPF

2016	2015	2014	2013	البيان
7983651413,00	7490167433	7053727818	6032294441	رقم الأعمال CAHT
30204242	66962859	-8788499	14508722	تغير مخزونات المنتجات المصنعة والحارية
6183122328,00	5677684874	5189309712	4512531635	- الاستهلاكات الوسيطة
<b>1830733327</b>	<b>1879445418</b>	<b>1855629607</b>	<b>1534271528</b>	= القيمة المضافة VA
766196342	729349666	723916388	640731682	- مصاريف المستخدمين
66747764	115655531	108206669	115074294	- ضرائب ورسوم
<b>997789221</b>	<b>1034440221</b>	<b>1023506550</b>	<b>778465552</b>	= الفائض الإجمالي للاستغلال EBE
1751661347,00	1400030418	1024775315	544593499	- التغير في الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال
<b>-753872126,00</b>	<b>-365590197</b>	<b>-1268765</b>	<b>233872053</b>	= فائض خزينة الاستغلال ÉTÉ
747 119 839	956128423	1800538278	1 069 869 650	- استثمارات الاستغلال
<b>-1500991965</b>	<b>-1321718620</b>	<b>-1801807043</b>	<b>-835997597</b>	= E المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو DAFIC
-208469331,00	449009057	1175573648	677755483	- التغير في الديون
230916633	221380402	113049816	114208627	- المصاريف المالية ومصاريف قرض الإيجار



13808145	35356543	75135133	65829216	- الضرائب على الأرباح
<b>36255447,00</b>	<b>705746002</b>	<b>1363758597</b>	<b>857793326</b>	<b>F=الرصيد المالي</b>
<b>-1464736518,00</b>	<b>-615972618</b>	<b>-438048446</b>	<b>21795729</b>	<b>G=الرصيد الجاري E+F</b>
64871996	33609894	27595211	22103744	+ إيرادات مالية
0,00	0,00	0,00	0,00	- رصيد العمليات الاستثنائية
-618 645 727	-414041765	-241469284	-245876548	- التغير في الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال
<b>-781218795</b>	<b>-168320959</b>	<b>-168983951</b>	<b>289776021</b>	<b>= التغير في الخزينة</b>

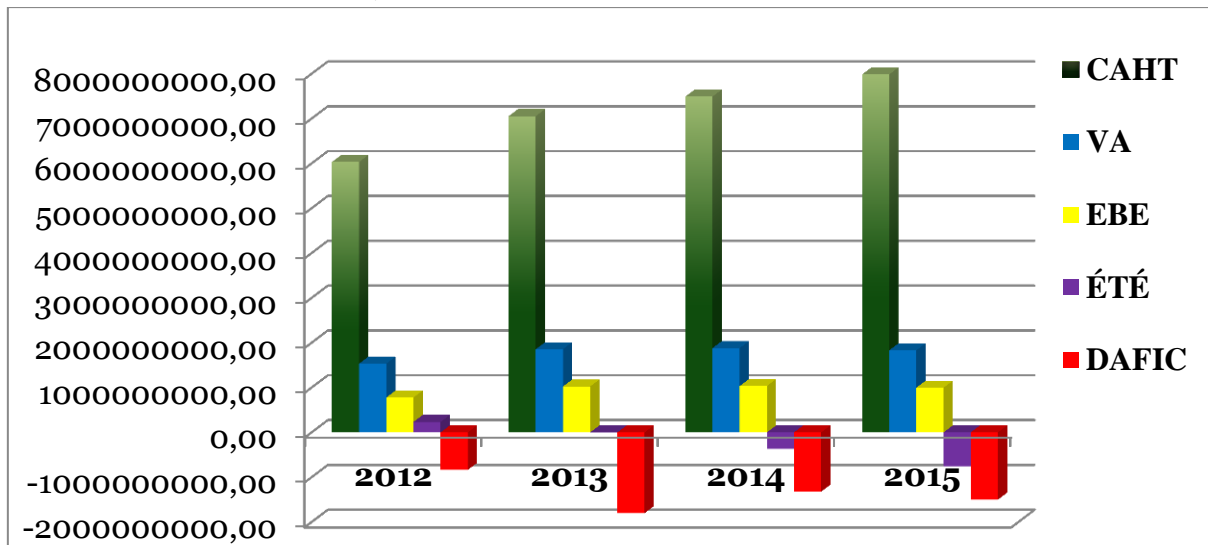
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-4) والجدول رقم (3-23).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه تظهر خزينة المؤسسة في وضعية جيدة بالنسبة لسنة 2013 مما يعني أن مجموع التدفقات المالية الموجبة مكنت المؤسسة من تغطية مجموع التدفقات المالية السالبة، أما بالنسبة لسنة 2014 و 2015 و 2016 فإن خزينة المؤسسة في وضعية سيئة، مما يعني أن مجموع التدفقات المالية الموجبة لم تتمكن المؤسسة من تغطية مجموع التدفقات المالية السالبة.

فرغم أن المؤسسة قد حققت قيمة مضافة معتبرة طيلة سنوات الدراسة، إلا أنها ظاهريا معتبرة لأن رقم الأعمال معتبر، ولكن عملية البيع تتم بالآجل وعملية التحصيل ضئيلة جدا طيلة سنوات الدراسة، وهذا الوضع جد سيء وسيوقع المؤسسة في خطر كبير نتيجة تجمد الأموال (عمليات بيع ضخمة دون أن تصاحبها عمليات التحصيل طيلة سنوات الدراسة الأربع).

في حين نجد المؤسسة تستورد المواد الأولية من الخارج بالعملة الصعبة، لتنتج بها منتجات تباع جملها داخل الوطن بالعملة الوطنية وبالآجل وبطريقة غير رشيدة والسوق يشهد منافسة قوية من المؤسسات المحلية والأجنبية، فعلى المؤسسة في هذا الوضع الصعب أن تقوم بتنويع نشاطها قبل أن تفقد نشاطها. يمكن تتبع تطور الرصيد DAFIC ومكوناته من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (3-38): تطور رصيد المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو DAFIC



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-42).



المطلب الثالث: نماذج قياس (نجاح أو فشل) السياسة المالية للمؤسسة

أولاً: نموذج Altman and Mc Cough 1974

الجدول رقم (3-43): نموذج Altman and Mc Cough 1974

2016			2015			2014			2013			العلاقة	المتغير
الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1		
-0.10	1.20	-0.08	-0.01	1.20	-0.01	0.018	1.20	0.02	0.015	1.20	0.01	صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول	X1
0.16	1.40	0.12	0.17	1.40	0.12	0.159	1.40	0.11	0.173	1.40	0.12	الأرباح المحتجزة والاحتياطيات / مجموع الأصول	X2
0.11	3.30	0.03	0.17	3.30	0.05	0.208	3.30	0.06	0.230	3.30	0.07	الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول	X3
0.24	0.60	0.41	0.30	0.60	0.50	0.389	0.60	0.65	0.552	0.60	0.92	القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع الديون	X4
0.86	1.00	0.86	0.90	1.00	0.90	0.978	1.00	0.98	1.100	1.00	1.10	المبيعات / مجموع الأصول	X5
1.285	/	/	1.531	/	/	1.753	/	/	2.071	/	/	دليل الاستمرارية	Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-4) والجدول رقم (3-23).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ من نتائج التقييم لإمكانية وقوع المؤسسة في الفشل المالي في المدى المتوسط والطويل وفقا لهذا النموذج أعطت في سنة 2013 نتيجة 2.071 وهي تدخل ضمن الفئة الثالثة، حيث أن دليل الاستمرارية الخاص بالفئة الثالثة محصور من 1.81 إلى 2.99 تكون فيها الوضعية صعبة التنبؤ وتحتاج إلى دراسات أكثر تفصيلا، وعند ملاحظة النتائج في السنوات التي تليها نجدها في إنخفاض مستمر، حيث أنها إنخفضت في سنة 2014 إلى أقل من 1.81، وانخفضت أكثر في سنة 2015 و 2016، حيث أن دليل الاستمرارية الخاص بالفئة الثانية يعبر عن احتمالية وقوع المؤسسة في حالة الإفلاس إن إستمر الوضع على حاله خاصة أن المؤسسة تباع بالأجل ولا تحصل أموالها من الزبائن، كما أنها في خطر عدم السداد نتيجة للقرارات التمويلية الخاطئة (جلب ديون قصيرة الأجل وتوجيه جملها دورة الاستثمار)، ومنه نلاحظ أن المؤسسة تتجه نحو الإفلاس.





ثانيا: نموذج Gordan L.V Springate 1978

الجدول رقم (3-44): نموذج Gordan L.V Springate 1978

2016			2015			2014			2013			العلاقة	المتغير
الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1		
-0.08	1.03	-0.08	-0.01	1.03	-0.01	0.016	1.03	0.02	0.013	1.03	0.01	صافي رأس المال العامل/ مجموع الأصول	X1
0.11	3.07	0.03	0.16	3.07	0.05	0.193	3.07	0.06	0.214	3.07	0.07	الربح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول	X2
0.02	0.66	0.04	0.05	0.66	0.08	0.096	0.66	0.14	0.086	0.66	0.13	صافي الربح قبل الضرائب / الخصوم المتداولة	X3
0.34	0.40	0.86	0.36	0.40	0.90	0.391	0.40	0.98	0.440	0.40	1.10	المبيعات / مجموع الأصول	X4
0.390	/	/	0.561	/	/	0.696	/	/	0.754	/	/	دليل الاستمرارية	Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-4) والجدول رقم (3-23).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن نتائج التقييم لإمكانية وقوع المؤسسة في الفشل المالي تؤكد على أن المؤسسة معرضة لمخاطر الإفلاس، كون دليل الاستمرارية لسنوات الدراسة أقل من 0.862 وهو في انخفاض مستمر من سنة لأخرى، حيث أن احتمالات الفشل التي تتعرض لها المؤسسة حسب هذا النموذج تزداد كلما كانت قيمة دليل الاستمرارية أقل من 0.862 وتندم إذا كانت القيمة أكبر منها، ونلاحظ أن هذا النموذج أيضا يؤكد على احتمالية وقوع المؤسسة في حالة الإفلاس إن استمر الوضع على حاله.



ثالثا: نموذج kida 1981

الجدول رقم (3-45): نموذج kida 1981

2016			2015			2014			2013			العلاقة	المتغير
الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1		
0.015	1.042	0.014	0.024	1.042	0.023	0.045	1.042	0.043	0.043	1.042	0.042	صافي الربح بعد الضريبة/مجموع الأصول	X1
0.121	0.42	0.287	0.138	0.42	0.330	0.159	0.42	0.379	0.198	0.42	0.471	حقوق المساهمين/مجموع الخصوم الحقيقية	X2
-0.013	-0.461	0.028	-0.035	-0.461	0.076	-0.041	-0.461	0.089	-0.036	-0.461	0.079	الأصول النقدية/الخصوم المتداولة	X3
-0.398	-0.463	0.860	-0.416	-0.463	0.898	-0.453	-0.463	0.978	-0.509	-0.463	1.100	المبيعات/مجموع الأصول	X4
0.004	0.271	0.013	0.008	0.271	0.029	0.008	0.271	0.031	0.009	0.271	0.032	الأصول النقدية/مجموع الأصول	X5
-0.272	/	/	-0.281	/	/	-0.281	/	/	-0.296	/	/	دليل الاستمرارية	Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-4) والجدول رقم (3-23).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن نتائج التقييم لإمكانية وقوع المؤسسة في الفشل المالي تؤكد على أن المؤسسة معرضة لمخاطر الإفلاس، كون دليل الاستمرارية لسنوات الدراسة سالب، لأن احتمالات الفشل التي تتعرض لها المؤسسة حسب هذا النموذج تزداد كلما كانت قيمة دليل الاستمرارية سالبة وتندعم إذا كانت القيمة موجبة، ونلاحظ أن هذا النموذج أيضا يؤكد على إحصائية وقوع المؤسسة في حالة الإفلاس إن استمر الوضع على حاله.



رابعا: نموذج Sherrord 1987

الجدول رقم (46-3): نموذج Sherrord 1987

2016			2015			2014			2013			العلاقة	المتغير
الحصيلة بالنقاط 1x2	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 1x2	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 1x2	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 1x2	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1		
-1.370	17	-0.081	-0.210	17	-0.012	0.258	17	0.015	0.219	17	0.013	صافي رأس المال العامل/ مجموع الأصول	X1
0.118	9	0.0131	0.259	9	0.029	0.282	9	0.031	0.286	9	0.032	الأصول النقدية/مجموع الأصول	X2
0.781	3.5	0.2233	0.868	3.5	0.248	0.962	3.5	0.275	1.120	3.5	0.320	حقوق المساهمين/مجموع الأصول	X3
0.685	20	0.0342	1.055	20	0.053	1.023	20	0.051	1.060	20	0.053	صافي الربح قبل الضريبة/مجموع الأصول	X4
1.545	1.2	1.2875	1.596	1.2	1.330	1.655	1.2	1.379	1.765	1.2	1.471	مجموع الأصول/مجموع الخصوم الحقيقية	X5
0.036	0.1	0.3608	0.039	0.1	0.390	0.230	0.1	2.299	0.055	0.1	0.550	حقوق المساهمين/الأصول الثابتة	X6
1.795	/	/	3.606	/	/	4.410	/	/	4.505	/	/	دليل الاستمرارية	Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4-3) والجدول رقم (23-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن نتائج التقييم لإمكانية وقوع المؤسسة في الفشل المالي تؤكد على أن المؤسسة معرضة لمخاطر الإفلاس، كون دليل الاستمرارية لسنوات الدراسة يدخل ضمن الفئة الرابعة (دليل الاستمرارية للفئة الرابعة محصور بين 5 و-5)، وأن دليل الاستمرارية الخاص بالفئة الرابعة يعبر عن احتمالية وقوع المؤسسة في حالة الإفلاس إن لم تكن هناك إجراءات تصحيحية لسياساتها المالية وكذا سياسة البيع والتحصيل، ومن الأحسن أن يفكر مسيروا المؤسسة في تنويع النشاط في ظل المنافسة القوية التي تشهدها من طرف المؤسسات المحلية والأجنبية وكذلك ارتفاع تكاليف المواد الأولية نتيجة استيرادها من الخارج بالعملة الصعبة (مع احتمالية خطر توقف استيراد مثل هذه المواد مما يؤدي إلى توقف النشاط). ونلاحظ أن هذا النموذج أيضا يؤكد على احتمالية وقوع المؤسسة في حالة الإفلاس إن استمر الوضع على حاله.

**المبحث الثاني: دور المعلومات المحاسبية والمالية في ترشيد السياسة المالية لمؤسسة مطاحن الجلفة**

تعتبر المعلومات المحاسبية والمالية التجسيد التوثيقي للسياسة المالية للمؤسسة، فكل المعاملات المالية التي تقوم بها المؤسسة تستوجب التوثيق والتسجيل وفق ما يحكمه القانون (النظام المحاسبي المالي، القانون التجاري، القانون الجبائي)، وكل معاملة مالية تقوم بها المؤسسة تدخل ضمن السياسة المالية للمؤسسة، فهي تؤثر في السياسة العامة للمؤسسة، لذا وجب البحث عن السبل لترشيد السياسة المالية للمؤسسة.

**المطلب الأول: التحليل المالي الساكن للسياسة المالية للمؤسسة**

من أجل معرفة مدى توازن مؤسسة مطاحن الجلفة ماليا ومدى احترامها لقواعد التوازن المالي الأدنى والأعلى، سيتم القيام بإعداد الميزانية المالية المختصرة وحساب مختلف المؤشرات المالية المتعلقة بها من رأس مال عامل سيولة والاحتياج في رأس المال والخزينة من جهة، ومن جهة ثانية سيتم إعداد الميزانية الوظيفية وحساب مختلف المؤشرات المالية المتعلقة بها من رأس مال عامل وظيفي والاحتياج في رأس المال الإجمالي والخزينة الصافية وحساب النسب المرتبطة بها، كما أنه من جهة ثالثة سيتم إعداد حساب النتائج وحساب مختلف الأرصدة الوسيطة المتعلقة به. وهذا كله يدخل ضمن التحليل المالي الساكن، والذي يعتبر أحد أهم المراحل لتحليل وتقييم السياسة المالية للمؤسسة.

**أولاً: التحليل المالي التقليدي (سيولة-استحقاق)**

في هذا الجزء سنحاول إعداد الميزانية المالية المختصرة وفقاً للمبادئ المتعارف عليها، ومن ثم سنقوم بدراستها بمختلف مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية.

**1. إعداد الميزانية المالية المختصرة:** تعد الميزانية المالية أداة لتحليل الذمة المالية للمؤسسة (ممتلكات المؤسسة، حقوق وديون المؤسسة)، وإن كانت من التحليل المالي الكلاسيكي إلا أنه لا يمكن بأي حال من الأحوال تجاهلها في التحليل، فهي تحدد البنية التحتية للمؤسسة، وبناء على الملاحق رقم (01)، (02)، و(03) يمكن بناء الميزانية المالية وفقاً للمبادئ الأساسية كما يلي:

الجدول رقم: (47-3): الميزانيات المالية المختصرة

2016		2015		2014		2013		الخصوم
%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	
82	1327761309.44	63	1348274201.67	60	1114007012.30	57	1046269003.64	الأصول الثابتة
18	299553754.27	37	786340806.45	60	741564079.64	43	789146304.21	الأصول المتداولة
12	196327082.54	07	157713569.29	07	138925528.13	06	112497212.65	قيم الاستغلال
03	52608985.23	27	585497147.11	31	571715202.48	32	584491984.72	قيم قابلة للتحقيق
03	50617686.50	02	43130090.05	02	30923349.03	05	92157106.84	خزينة الأصول
100	1627315063.71	100	2134615008.12	100	1855571091.94	100	1835415307.85	مجموع الأصول
2016		2015		2014		2013		الخصوم
%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	

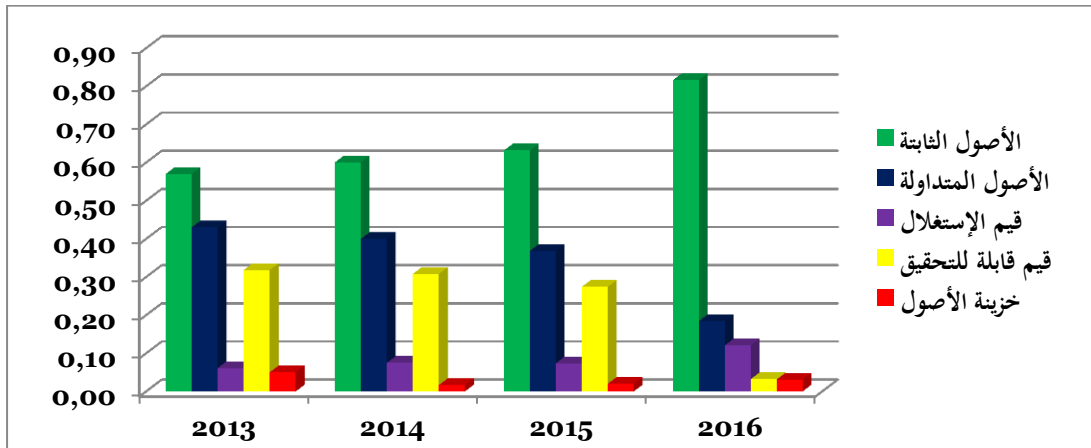


94	1535147940.06	83	1769465795.79	82	1525232246.36	79	1457302079.18	الأموال الدائمة
55	895777538.60	51	1089845394.33	57	1061613301.87	57	1045126582.94	الأموال الخاصة
39	639370401.46	32	679620401.46	25	463618944.49	22	412175496.24	الديون طويلة الاجل
06	92167123.65	17	365149212.33	18	330338845.58	21	378113228.67	الخصوم الجارية
04	69382539.55	03	59649822.89	03	63527187.87	05	90067137.95	الموردون . ح م
01	8859056.78	01	11833866.40	00	2357665.99	03	50050396.01	الضرائب
01	13925527.32	14	293665523.04	14	264453991.72	13	237995694.71	الديون الأخرى
00	00	00	00	00	00	00	00	خزينة الخصوم
100	1627315063.71	100	2134615008.12	100	1855571091.94	100	1835415307.85	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملاحق من رقم (15) إلى (22).

لا يمكن تفسير الوضعية المالية للمؤسسة من خلال القراءة الأولية للميزانية المالية، إلا من خلال مجموعة من مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية. ويمكن إظهار التطور الحاصل في كتل الأصول وكتل الخصوم من خلال التمثيلين البيانيين التاليين:

الشكل رقم (39-3): تطور كتل الأصول



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (47-3).

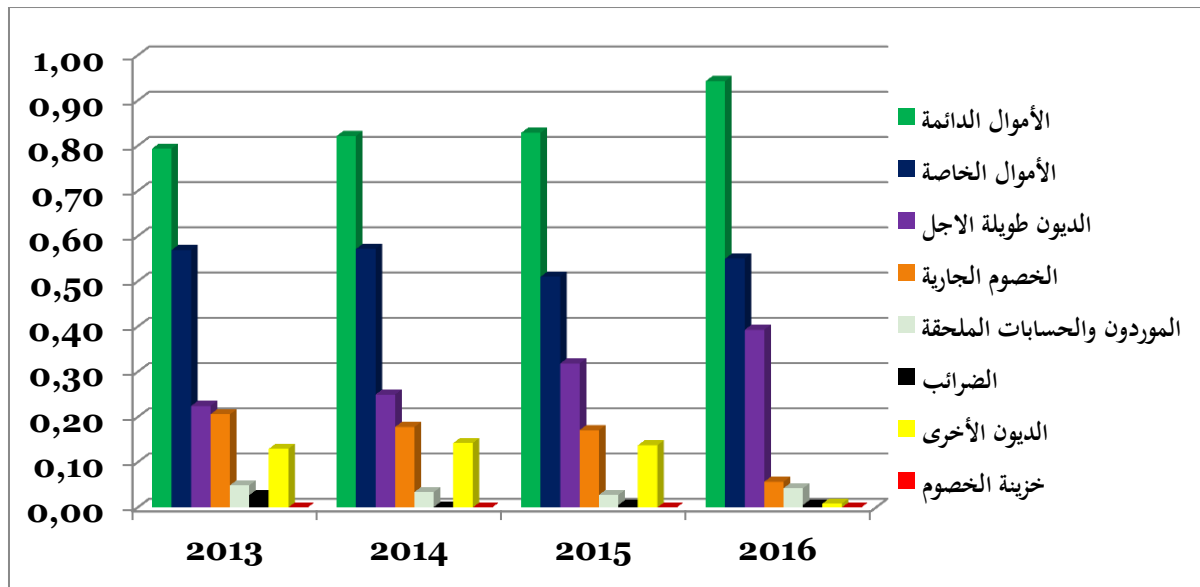
من خلال القراءة المالية الأولية للميزانية المالية والتمثيل البياني أعلاه نلاحظ أن المؤسسة تحوز على التثبيتات بنسبة معتبرة تقدر بحوالي 57% من إجمالي الأصول التي تحوزها في سنة 2013 لترتفع بعد ذلك من سنة لأخرى لتصل إلى 82% في سنة 2016، في حين الباقي يتمثل في الأصول المتداولة؛ والتي تتكون من قيم الاستغلال التي نسبتها حوالي 06% لترتفع بعد ذلك وتصل في سنة 2016 إلى 12% من إجمالي الأصول، وقيم قابلة للتحقق التي نسبتها حوالي 32% لتتخف من سنة لأخرى لتصل في سنة 2016 إلى 03% من إجمالي الأصول، وتفسير هذا أن الارتفاع في قيم الاستغلال (مخزونات..) ناتج عن الاستثمار في النشاط الاستغلالي حيث تم فتح خطي إنتاج (خط إنتاج الفرينة وخط إنتاج العجائن)؛ حيث أن الارتفاع في الأصول الثابتة كان ناتج من جلب آلات جديدة لتنويع النشاط الاستغلالي، وهذه خطوة مهمة في مسار المؤسسة خاصة وأنها في بداية مشوارها (حيث قد تمت إعادة

نشاطها في الثامن والعشرون من شهر جوان 2012 بعد ما تم تصفيتها سابقا من طرف الملاك الخواص)، حيث تعتبر سنة 2012 بمثابة سنة التأسيس.

ونجد القيم القابلة للتحقق (الزبائن..) بمبالغ معتبرة، وتفسير هذا أن المؤسسة تباع بالآجل بنسب معتبرة ومرتفعة من سنة لأخرى من منتجاتها، وحسب ما يمكن ملاحظته في السوق الجزائرية لمثل هذه المنتجات أن المؤسسة في منافسة قوية مع منتجات المؤسسات الأخرى المحلية التي اكتسحت السوق في الولاية وفي الولايات الأخرى. وكل هذا يفرض على المؤسسة مجموعة من المتطلبات والتي تستدعي تنشيط الحملة الترويجية لمنتجاتها بما يعزز ويوسع الحصة السوقية للمؤسسة، وأيضا عليها أن تنوع نشاطها وتركز على الجودة، لأن الجودة سهلة التقييم بالنسبة للمستهلك لمثل هذه المنتجات لأنها من المواد الغذائية، حيث تسهل المقارنة مع المنتجات الأخرى بمجرد الاستهلاك.

في حين نجد خزينة الأصول بمبالغ كبيرة ولكنها تمثل نسب ضئيلة من إجمالي الأصول وهي في انخفاض من سنة لأخرى من حوالي 05% إلى حوالي 02%، وهذا الانخفاض ناتج عن قلة التحصيلات من الزبائن.

الشكل رقم (3-40): تطور كتل الخصوم



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-47).

من خلال القراءة المالية الأولية للميزانية المالية والتمثيل البياني أعلاه نلاحظ أن للمؤسسة أموال دائمة تقدر بحوالي 79% من إجمالي الخصوم في سنة 2013، لترتفع بعد ذلك من سنة لأخرى لتصل إلى 94% في سنة 2016، فنجد ضمنها الأموال الخاصة والتي تقدر نسبتها حوالي 57% لتتخفف هذه النسبة بعد ذلك وتصل في سنة 2016 إلى 55%، وهذا الانخفاض في النسبة ناتج عن ارتفاع في الديون طويلة الأجل، وعند ملاحظة المبالغ نجد الأموال الخاصة في ارتفاع نتيجة احتساب جزء من النتيجة والاحتياطات إلا في سنة 2016 انخفضت حقا نتيجة تبعيتها لفرع الأغواط، حيث تم استعمال النتيجة والاحتياطات، وفي المقابل نجد المؤسسة تعتمد على الديون بطريقة مفرطة نوعا ما. في حين نجد الخصوم الجارية تمثل حوالي 21% لتتخفف تدريجيا من سنة لأخرى لتصل في سنة 2016 إلى 06% نتيجة ارتفاع الأموال الدائمة؛ حيث أن الموردون والحسابات الملحقة كانت تقدر بحوالي



05% لتخفيض في السنتين الموالتين إلى 03% ثم ترتفع إلى 04% في السنة الأخيرة، في حين نجد الضرائب تمثل حوالي 03% في سنة 2013، ثم في سنة 2014 تقريبا تنعدم، وفي سنة 2015 و2016 تقدر بـ 01%. أما الديون الأخرى في سنة 2013 تقدر بحوالي 13% لترتفع في السنتين الموالتين إلى 14%، ثم تنخفض بعد ذلك في سنة 2016 إلى 01%؛ وتفسير هذا أن في أول ثلاث سنوات من الدراسة كانت المؤسسة تسعى لتلبية احتياجاتها التي لم تغطيها سيولتها. أما في ما يخص خزينة الخصوم فهي معدومة. ومن خلال كل هذا نجد أن هذا التحليل للميزانية المالية والتمثيليين البيانيين السابقين لا يكفي للحكم على السياسة المالية للمؤسسة وبالتالي لا يفي بالغرض.

وسعيًا لترشيد السياسة المالية للمؤسسة وجب استعمال مجموعة من المؤشرات والنسب المالية وتحليلها من أجل الكشف عن نقاط ضعف السياسة المالية المنتهجة لتدراكها ونقاط القوة لتعزيزها.

**2. مؤشرات التوازن المالي المرتبطة بالميزانية المالية:** تتمثل مؤشرات التوازن المالي المرتبطة بالميزانية المالية في كل رأس المال العامل سيولة  $FR_L$ ، الاحتياج في رأس المال العامل والخرينة ويمكن حسابها كما يلي:

**1.2 رأس المال العامل سيولة  $FR_L$ :** يرتبط مفهوم رأس المال العامل سيولة بمفهوم الذمة المالية للمؤسسة، ويعتمد في حسابه على الميزانية المالية، ويمكن حساب وفق الجدول التالي:

الجدول رقم: (3-48): رأس المال العامل سيولة  $FRL$

2016	2015	2014	2013	البيان
1535147940.06	1769465795.79	1525232246.36	1457302079.18	الأموال الدائمة
1327761309.44	1348274201.67	1114007012.30	1046269003.64	- (الأصول الثابتة)
<b>207386630.62</b>	<b>421191594.12</b>	<b>411225234.06</b>	<b>411033075.54</b>	<b>رأس المال العامل سيولة <math>FRL</math></b>
<b>-0,508</b>	<b>0,024</b>	<b>0,0005</b>	-	نمو (ر.م.ع. سيولة)

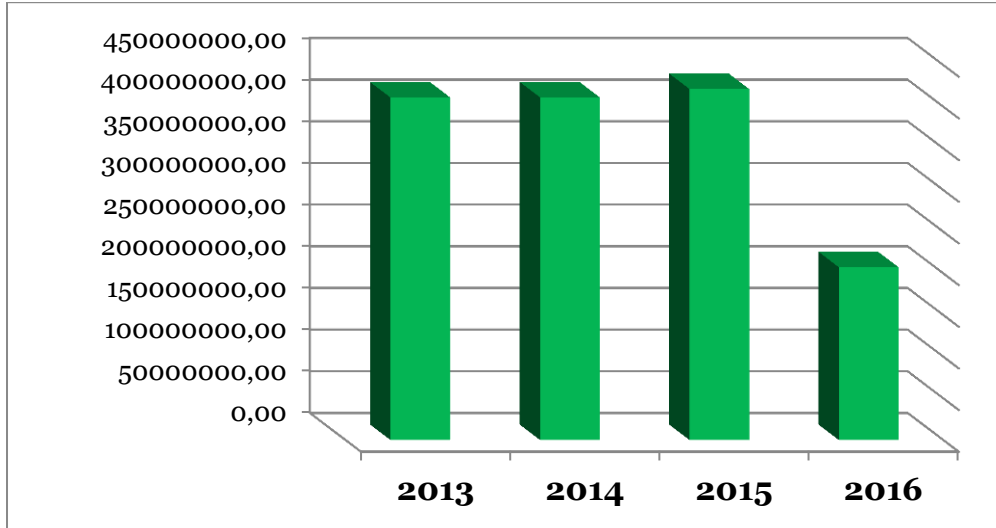
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-47).

نلاحظ من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه أن رأس المال العامل سيولة لسنة 2013 موجب وهذا يدل على أن المؤسسة تحترم قاعدة التوازن المالي الأدنى، وبذلك نقول أن المؤسسة قد مولت جميع أصولها الثابتة والبالغة 1.046.269.003,64 دج بأموالها الدائمة والبالغة 1.457.302.079,18 دج وبقي مبلغ قدره 411.033.075,54 دج والمتمثل في رأس المال العامل، والذي يعتبر كهامش أمان يسمح بتغطية احتياجات الدورة، والشيء نفسه بالنسبة للسنة المالية 2014 و 2015 حيث نلاحظ ارتفاع طفيف في رأس المال العامل سيولة. أما في سنة 2016 انخفض رأس المال العامل سيولة بشكل معتبر مع بقاءه موجب، نتيجة انخفاض الأموال الدائمة وارتفاع في الأصول الثابتة.

وحسب ما تم إلتماسه من أحد موظفي قسم الإدارة المالية أن المؤسسة دخلت في مشاريع استثمارية تفوق طاقتها التمويلية، حيث أن المؤسسة تشهد نموًا وتوسعًا، وذلك بزيادة خط إنتاج الفرينة بـ 07 مليار سنتيم وخط إنتاج

العجائن بـ 19 مليار سنتيم، وهذا كله بالاعتماد على قرض بنكي من قبل "بنك بدر" والمقدر بـ 26 مليار سنتيم<sup>1</sup>. ويمكن توضيح تطور رأس المال العامل سيولة من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (3-41): رأس المال العامل سيولة FRL



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-48).

وللتفسير أكثر تم التفصيل في أجزاء ومكونات رأس المال العامل سيولة إلى رأس المال العامل الخاص، رأس المال العامل الأجنبي ورأس المال العامل الإجمالي. وهم كالتالي:

أ. **رأس المال العامل الخاص**: يبين مدى تغطية الأموال الخاصة المتكونة من حقوق الملكية للمساهمين بمفردها للأصول الثابتة، من دون الاستعانة بالجزء المتبقي من الأموال الدائمة والمتمثل في القروض طويلة الأجل، أو مدى اكتفاء المؤسسة بالأموال الخاصة من دون الاستعانة بالموارد المالية الأجنبية<sup>2</sup>.

يمكن حساب رأس المال العامل الخاص من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم: (3-49): رأس المال العامل الخاص FRP

البيان	2013	2014	2015	2016
الأموال الخاصة	1045126582.94	1061613301.87	1089845394.33	895777538.60
- (الأصول الثابتة)	1046269003.64	1114007012.30	1348274201.67	1327761309.44
<b>رأس المال العامل الخاص FRP</b>	<b>-1142420.70</b>	<b>-52393710.43</b>	<b>-258428807.34</b>	<b>-431983770.84</b>
% نمو (ر.م.ع. الخاص)	-	44,862	3,932	0,672

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-47).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن رأس المال العامل الخاص للسنوات الأربع **سالب** وهو يدل على أن الأموال الخاصة لم تغطي كامل الأصول الثابتة، وبالتالي فإن جزء من الأصول الثابتة ممول بالديون.

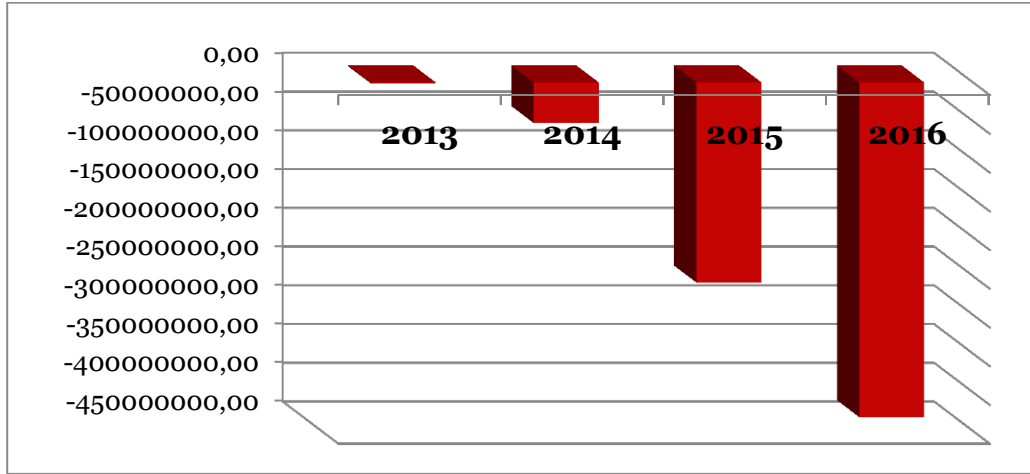
<sup>1</sup>. مقابلة مع موظف في قسم الإدارة المالية، تاريخ المقابلة 19-12-2016.

<sup>2</sup>. مبارك لسوس، مرجع سابق، ص 38-39.



ففي سنة 2013 كانت الأموال الخاصة متقاربة مع الأصول الثابتة، أما في سنة 2014 إلى سنة 2016 شهد رأس المال العامل الخاص انخفاضاً كبيراً جداً، حيث أن المؤسسة حسب ما ذكرنا آنفاً دخلت في مشاريع استثمارية تفوق طاقتها التمويلية (هذا ما يمكن ملاحظته من خلال الارتفاع الكبير في الأصول الثابتة)، حيث أن للمؤسسة رؤية استراتيجية لاكتساح السوق (الرفع من الحصة السوقية) لما لمنتجاتها من طلب (الولاية استهلاكية بالدرجة الأولى لمثل منتجات المؤسسة)، تركز المؤسسة في هذه المرحلة على النشاط الاستغلالي (تنويع المنتجات، الجودة؛ من خلال جلب آلات من الخارج). وباعتبار كل هذا على المؤسسة القيام بعمليات ترويجية من خلال استغلال وسائل الإعلام (السمعي البصري) لإشهار منتجاتها.

ويمكن توضيح تطور رأس المال العامل الخاص من خلال الشكل التالي:  
الشكل رقم (42-3): رأس المال العامل الخاص



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (49-3).

ب. رأس المال العامل الإجمالي: يسمى بحجم النشاط الاستغلالي، وإن اتساع هذا النشاط قد ينتج عنه اتساع للنتيجة<sup>1</sup>. يمكن حساب رأس المال العامل الإجمالي من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم: (50-3): رأس المال العامل الإجمالي

البيان	2013	2014	2015	2016
قيم الاستغلال	112497212.65	138925528.13	157713569.29	196327082.54
القيم القابلة للتحقيق	584491984.72	571715202.48	585497147.11	52608985.23
القيم الجاهزة	92157106.84	30923349.03	43130090.05	50617686.50
رأس المال العامل الإجمالي	789146304.21	741564079.64	786340806.45	299553754.27
% نمو (ر.م.ع. الإجمالي)	-	-0,060	0,060	-0,619

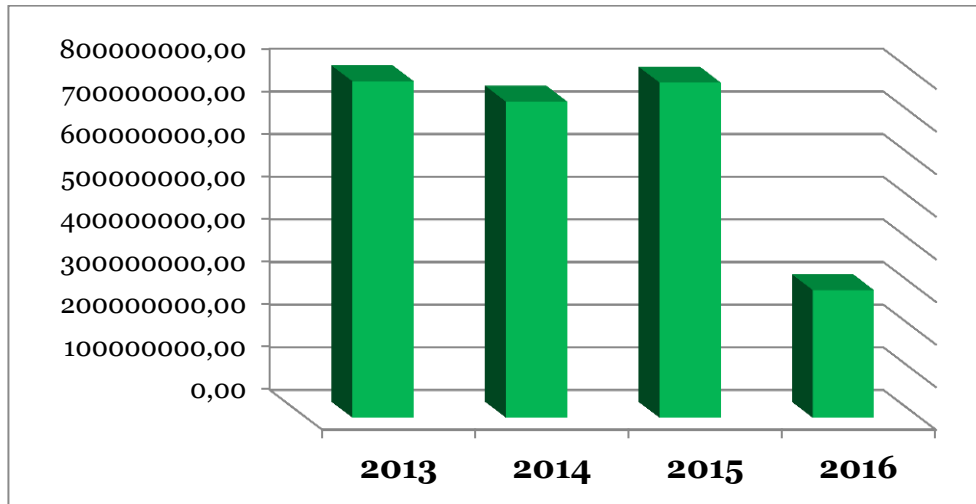
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (47-3).

<sup>1</sup>. مبارك لسوس، مرجع سابق، ص 39.

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن رأس المال العامل الإجمالي معتبر في السنوات الأولى الثلاث، لينخفض في سنة 2016 بشكل معتبر نتيجة الارتفاع الكبير لخسائر القيمة (الزبائن المشكوك فيهم) أنظر الملحق الخاصة بميزانيات المؤسسة، نتيجة البيع بالآجل المفرط (ما قد يوقع المؤسسة في خطر السيولة؛ السيولة مجمدة لدى الزبائن)، وهذه الحالة تستدعي إعادة النظر في سياسة البيع؛ من خلال إيجاد طرق فعالة لتحصيل مستحقاتها من الزبائن، وهذا بمنح تخفيضات لتعجيل الدفع وتحفيزات أخرى للزبائن في ما يخص الكمية (منح كمية مجانية من المنتجات فوق الكمية المباعة في حالة التعجيل بالدفع...)، ولكن بشكل مدرّوس للرفع أو الحفاظ على ربحية المؤسسة، وأيضاً إعادة النظر في الطريقة الترويجية لمنتجات المؤسسة، خاصة وأن منتجات المؤسسة غير رائجة بشكل مناسب، حيث أن المستهلكين لمثل منتجات المؤسسة متعودين على منتجات أخرى قبل إعادة بعث المؤسسة للنشاط سنة 2012.

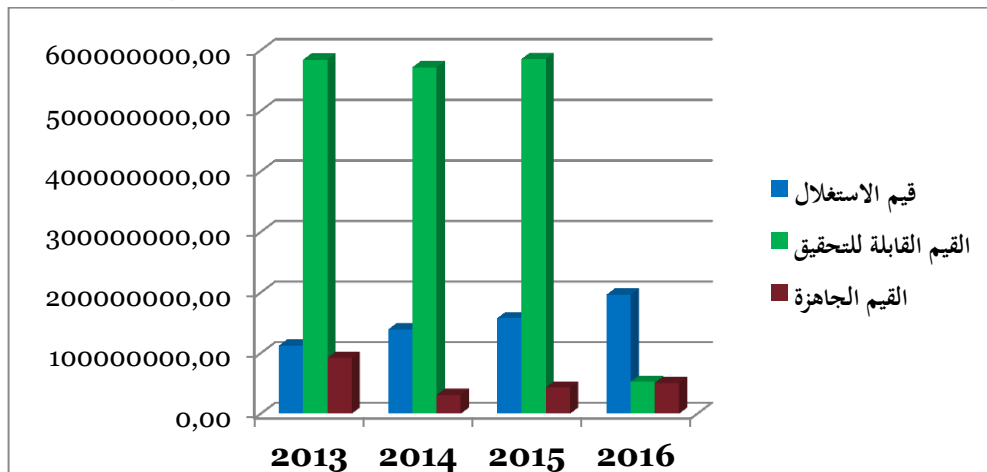
ويمكن توضيح التطور في رأس المال العامل الإجمالي من خلال الشكلين التاليين:

الشكل رقم (3-43): تطورات رأس المال العامل الإجمالي



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-50).

الشكل رقم (3-44): مكونات رأس المال العامل الإجمالي



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-50).



ح. رأس المال العامل الأجنبي: يبين قيمة الموارد المالية الأجنبية في المؤسسة، والمتمثلة في إجمالي الديون، وهنا لا ينظر إلى الديون بالمفهوم السلي لها، بل كموارد ضرورية لتنشيط عملية الاستغلال، وأصبح من الضروري على المؤسسات أن تؤمن لنفسها موردا مالية متاحة عند الضرورة، والتصق دور البنوك والمؤسسات المالية المانحة للقروض، بنشاط المؤسسات، وأصبح ملاذا لها في الحصول على القروض طويلة ومتوسطة وقصيرة الأجل، وملجأ لتدارك العجز في الخزينة<sup>1</sup>.

يمكن حساب رأس المال العامل الأجنبي من خلال الجدول التالي:

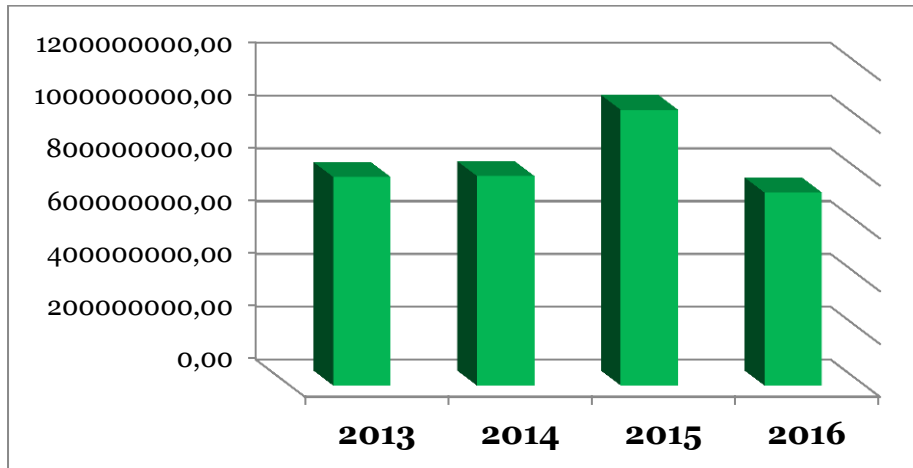
الجدول رقم: (3-51): رأس المال العامل الأجنبي

2016	2015	2014	2013	البيان
639370401.46	679620401.46	463618944.49	412175496.24	الديون الطويلة والمتوسطة الأجل
92167123.65	365149212.33	330338845.58	378113228.67	الديون القصيرة الأجل
<b>731537525.11</b>	<b>1044769613.79</b>	<b>793957790.07</b>	<b>790288724.91</b>	رأس المال العامل الأجنبي
<b>-0,300</b>	<b>0,316</b>	<b>0,005</b>	<b>-</b>	% نمو (ر.ا.ع الأجنبي)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-47).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن رأس المال العامل الأجنبي يتزايد في السنوات الثلاث الأولى، وهذا راجع لاعتماد المؤسسة على الديون من سنة لأخرى، وحسب ما ذكره أحد الموظفين في قسم الإدارة المالية أن المؤسسة قامت باقتراض 26 مليار سنتيم لفتح خطي إنتاج، وفي سنة 2016 تنخفض الديون بشكل ملحوظ (جزء من الديون الطويلة والمتوسطة والقصيرة الأجل) التي حان موعد سدادها، ويمكن توضيح تطور رأس المال الأجنبي من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم(3-45): تطور رأس المال العامل الأجنبي



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-51).

<sup>1</sup>. مبارك لسوس، مرجع سابق، ص 39.

**2.2. الاحتياج في رأس المال العامل:** تدرس احتياجات رأس المال العامل في الأجل القصير، وتصبح الديون قصيرة الأجل ما لم يكن موعد تسديدها موردا للدورة، بينما الأصول المتداولة التي لم تتحول بعد إلى سيولة تمثل احتياجات للدورة، فيحاول المسيرون الماليون الاستعانة بالموارد المالية في تنشيط الدورة، على أن تكون هناك ملاءمة بين استحقاقية الموارد مع سيولة الاحتياجات، ويمكن حساب احتياجات ر.م.ع وفق الجدول التالي:

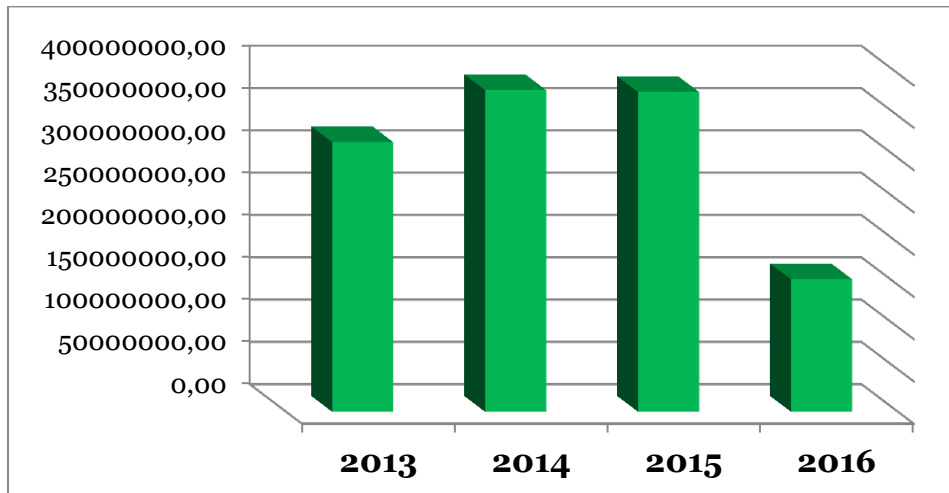
الجدول رقم: (52-3): الاحتياجات في رأس المال العامل

2016	2015	2014	2013	البيان
248936067.77	743210716.40	710640730.61	696989197.37	إحتياجات التمويل (قيم الاستغلال+قيم قابلة للتحقيق)
92167123.65	365149212.33	330338845.58	378113228.67	- موارد التمويل (ديون قصيرة الأجل-سلفات مصرفية)
<b>156768944.12</b>	<b>378061504.07</b>	<b>380301885.03</b>	<b>318875968.70</b>	الاحتياجات من رأس المال العامل
<b>-0,585</b>	<b>-0,006</b>	<b>0,193</b>	-	% نمو (احتياجات ر.م.ع)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (47-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن المؤسسة خلال كل سنوات الدراسة قد حققت احتياج في رأس المال موجب وهذا يدل على أن المؤسسة لم تستطع تغطية احتياجات الدورة بواسطة موارد الدورة العادية، وهي بذلك مضطرة إلى اللجوء لموارد أخرى والمتمثلة في رأس المال العامل سيولة، وبالتالي على المؤسسة تحصيل حقوقها من الغير أو تصريف مخزوناتها حتى تحقق التوازن بين احتياجات الدورة وموارد الدورة، ويمكن توضيح تطور الاحتياج في رأس المال العامل من خلال الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (46-3): الاحتياجات في رأس المال العامل



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (52-3).

**3.2. الخزينة الصافية:** يعتبر تسيير الخزينة المحور الأساسي في تسيير السيولة، ويظهر التضارب بوضوح بين السيولة والربحية، فزيادة قيمة الخزينة تزيد من مقدرة المؤسسة على تسديد المستحقات بسرعة، ويتبدد معها مشكل وفاء المؤسسة بالتزاماتها نحو دائئيتها، ويمكن حساب الخزينة وفق الجدول التالي:

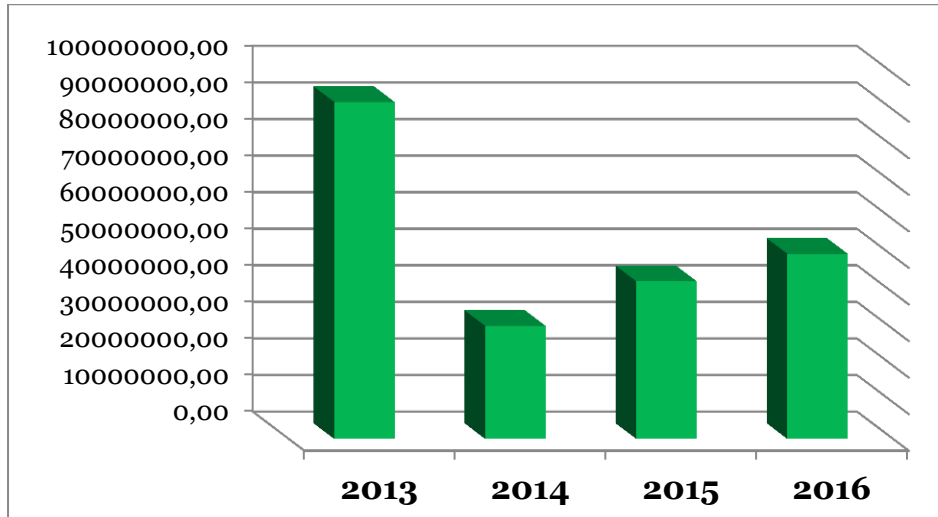
الجدول رقم: (3-53): الخزينة الصافية

2016	2015	2014	2013	البيان
50617686.50	43130090.05	30923349.03	92157106.84	القيم الجاهزة
0.00	0.00	0.00	0.00	- السلفات المصرفية
<b>50617686.50</b>	<b>43130090.05</b>	<b>30923349.03</b>	<b>92157106.84</b>	<b>الخبزينة الصافية</b>
<b>0,174</b>	<b>0,395</b>	<b>-0,664</b>	<b>-</b>	<b>% نمو (الخبزينة الصافية)</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-47).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن الخزينة موجبة خلال كل سنوات فترة الدراسة وهذا راجع لكون رأس المال العامل (هامش الأمان) أكبر من احتياجات الدورة، أي أن المؤسسة تمكنت من خلال هامش الأمان تغطية كافة احتياجات الدورة وبقي رصيد مالي يتمثل في الخزينة.

الشكل رقم (3-47): الخزينة الصافية



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-53).

**3. حساب النسب المالية المرتبطة بالميزانية المالية:** يعتبر استخدام النسب المالية في قياس وتقييم الأداء المالي لنشاط ونتائج أعمال المؤسسات من أقدم طرق التقييم، فالنسب المالية هي علاقة بين رقمين ونتائج هذه المقارنة لا قيمة له إلا إذا قورن بنسبة أخرى مماثلة، تسمى بالنسبة المرجعية وعلى ضوء عملية المقارنة يمكن تقييم الموقف، عند تحليل الوضع المالي يمكن استخدام عدد ضخم من المعايير والنسب المالية المختلفة، وسنقتصر في دراستنا هذه على أهم النسب فقط (نسب التمويل، نسب السيولة، نسب الربحية، نسب النشاط) والتي تتمثل في ما يلي:

أ. **نسب التمويل (الهيكل المالي):** تقيس هذه النسبة المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في الاعتماد على أموال الغير في تمويل احتياجاتها الضرورية، فهذه النسب تمكنا من دراسة وتحليل النسب التمويلية، أي اكتشاف مدى



مساهمة كل مصدر تمويلي في تمويل الأصول بصفة عامة والأصول الثابتة بصفة خاصة<sup>1</sup>، يمكن حساب مختلف نسب التمويل وفق الجدول التالي:

الجدول رقم: (3-54): نسب الهيكل المالي

2016	2015	2014	2013	العلاقة	اسم النسبة
1.156	1.312	1.369	1.393	الخصوم غير الجارية/الأصول غير الجارية	نسبة التمويل الدائم
0.675	0.808	0.953	0.999	الأموال الخاصة/الأصول غير الجارية	نسبة التمويل الخاص
0.450	0.489	0.428	0.431	مجموع الديون/مجموع الأصول	نسبة التمويل الخارجي (قابلية التسديد)
0.550	0.511	0.572	0.569	الأموال الخاصة/مجموع الخصوم	نسبة الاستقلالية المالية
0.817	0.959	0.748	0.756	مجموع الديون/الأموال الخاصة	نسبة الرفع المالي

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-47).

✓ **نسب التمويل الدائم:** تعبر هذه النسبة عن مدى تغطية الأصول الغير جارية بالأموال الدائمة وهي تعبر عن **السياسة المالية للمؤسسة**، ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أن المؤسسة مولت أصولها الثابتة بأموال دائمة حيث نسبة التمويل الدائم خلال كل سنوات الدراسة فاقت الواحد.

✓ **نسبة التمويل الخاص:** هذه النسبة تقيس نسبة تغطية الأموال الخاصة للمؤسسة للأصول الغير جارية وبالتالي تعطينا فكرة عن حجم القروض طويلة الأجل المطلوبة لتحقيق التوازن في الأموال الدائمة.

ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أن نسب التمويل الخاص للمؤسسة في تناقص ملحوظ خلال سنوات الدراسة، حيث نلاحظ أن الأموال الخاصة لا تغطي الأصول الثابتة كليا، والنسبة كانت 99.9% في السنة الأولى لتتخف وتصل إلى 67.5% في السنة الأخيرة، وهذا الانخفاض راجع لارتفاع الديون.

✓ **نسبة التمويل الخارجي (قابلية التسديد):** تعبر هذه النسبة عن مقدرة المؤسسة على الوفاء بديونها، فكلما كانت موجودات المؤسسة من الأصول الثابتة والأصول المتداولة كبيرة مقارنة بالديون كانت هذه الموجودات كافية لتغطية الديون وهي مطمئنة للدائنين في حالة الأزمة أو العسر المالي الذي قد يتعرض له المؤسسة<sup>2</sup>، ومن خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن هذه النسبة متزايدة من سنة لأخرى، حيث كانت هذه النسبة تمثل 43.1% لتتخف قليلا في سنة 2014 ثم ترتفع في سنة 2015 إلى 48.9% نتيجة ارتفاع حجم الديون، وتتنخفض في سنة 2016 إلى 45%.

<sup>1</sup> خيري عبد الكريم، تقنيات قياس وتقييم الأداء المالي وفق النظام المحاسبي المالي (SCF)، مرجع سابق، ص 50-51.

<sup>2</sup> خيري عبد الكريم، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي-دراسة حالة مجمع صيدال SAIDAL-، مرجع سابق، ص 169.

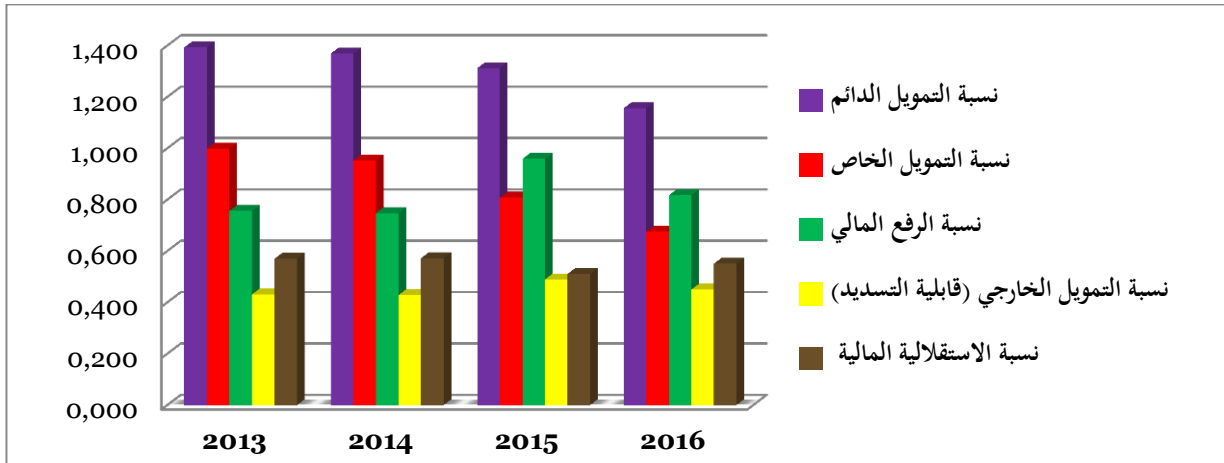
✓ نسب الاستقلالية المالية: اعتماد المؤسسة على أموالها الخاصة في تمويل أصولها يرفع من استقلاليتها المالية. ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أن المؤسسة تتمتع باستقلالية مالية لا بأس بها، حيث أن الأموال الخاصة أكثر من 50 % من الديون خلال الفترة المدروسة.

✓ نسبة الرفع المالي: تفيد هذه النسبة في معرفة توليفة أموال المقرضين وملاك المؤسسة أي نسبة استخدام الديون في الهيكل المالي للمؤسسة، من أجل معرفة مدى مقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الدائنين.

ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة الرفع المالي كبيرة حيث تمثل الديون أكثر 70 % من الأموال الخاصة حيث بلغت 75.6 % في سنة 2013 لتصل إلى 95.9 % في سنة 2015، لتتخفف قليلا بعدها إلى 81.7 % سنة 2016. وباعتبار أن المؤسسة تشهد في هذه السنوات نمو وتوسع (التركيز على النشاط الاستغلالي من خلال فتح خطي انتاج للفرينة والعجائن)، فإنها نسب لا بأس بها وإن كانت معتبرة، باعتبار ما تحققه المؤسسة من أرباح نتيجة هذه الاستثمارات.

ويمكن توضيح تطورات نسب التمويل في التمثيل البياني التالي:

الشكل رقم (48-3): نسب التمويل



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (54-3).

ب. دراسة نسب السيولة: يمكن حساب مختلف النسب وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (55-3): نسب السيولة

اسم النسبة	العلاقة	2016	2015	2014	2013
نسبة سيولة الأصول	الأصول المتداولة/مجموع الأصول	0,184	0,368	0,400	0,430
نسبة السيولة العامة	الأصول المتداولة/ديون قصيرة الأجل	3,250	2,153	2,245	2,087
نسبة السيولة المختصرة (الملاءة المالية)	(المدينون الأقل من سنة + القيم الجاهزة)/ الخصوم المتداولة	1,120	1,722	1,824	1,790
نسبة السيولة الحالية	القيم الجاهزة/ ديون قصيرة الأجل	0,549	0,118	0,094	0,244

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (47-3).



✓ **نسبة سيولة الأصول:** تستخدم هذه النسبة لقياس مدى سيولة الأصول، حيث أن الأصول المتداولة تعبر عن نشاط المؤسسة. ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أن سيولة الأصول في انخفاض مستمر خلال كل سنوات الدراسة حيث كانت تقدر بـ 43 % سنة 2013 لتصل بعد ذلك إلى 18.4 % سنة 2016، وهذا الانخفاض ناتج عن الارتفاع المعترف في الأصول الثابتة (قامت المؤسسة بالاستثمار في الأصول الثابتة بهدف تنمية النشاط الاستغلالي)، وحسب ما تم إلتماسه من قبل موظف في قسم الإدارة المالية، أن للمؤسسة رؤية استراتيجية لتنمية وتوسيع النشاط الاستغلالي.

✓ **نسبة السيولة العامة:** يتم استخدام هذه النسبة لمقاربة سيولة الأصول باستحقاق الخصوم في الأجل القصير، ومن خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن هذه النسبة أكبر من الواحد وفي ارتفاع مستمر، وهذا يعني أن الأصول المتداولة تغطي الديون قصيرة الأجل بنسبة 208.7 % سنة 2013 لتصل إلى 325.0 % سنة 2016، ولكونها أكبر من الواحد طيلة سنوات الدراسة، فهذا يدل على أن رأس المال العامل موجب.

✓ **نسبة السيولة المختصة:** تعبر هذه النسبة عن مدى تغطية الذمم المدينة للمؤسسة للديون قصيرة الأجل حيث تعتبر مؤشرا جيدا على قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها الائتمانية قصيرة الأجل<sup>1</sup>، ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أنها أكبر من الواحد خلال كل سنوات الدراسة، وهذا يعني أن المؤسسة لو حولت الأصول المتداولة باستثناء المخزونات كلية إلى سيولة فإنها ستغطي الديون قصيرة الأجل إلا بنسبة 179,0 %، 182,4 %، 172,2 % و 112,0 % لسنوات الدراسة على التوالي.

✓ **نسبة السيولة الحالية (الجاهزة):** تستخدم هذه النسبة للتعبير عن مدى تغطية القيم الجاهزة بمفردها للالتزامات المؤسسة من الديون قصيرة الأجل، بافتراض أن الأصول المتداولة الأخرى بطيئة التحول إلى سيولة، ومن خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن هذه النسبة في سنة 2013 في المجال العادي الذي يتراوح بين 20% و 30% حسب بعض الباحثين في مجال الإدارة المالية، أما في سنة 2014 و 2015 انخفضت جدا بسبب الاعتماد أكثر على الديون وانخفاض قيمة التحصيلات من الزبائن بشكل كبير (كثير من الزبائن مشكوك فيهم)، فعلى المؤسسة إعادة النظر في مستحقاتها لدى الزبائن، لكي لا تتجمد الأموال لديهم ويتعطل نشاط المؤسسة، وفي سنة 2016 ارتفعت هذه النسبة ليس لتوفر السيولة وإنما لانخفاض ديون قصيرة الأجل وإن كان هناك ارتفاع قليل في خزينة الأصول (سيولة).

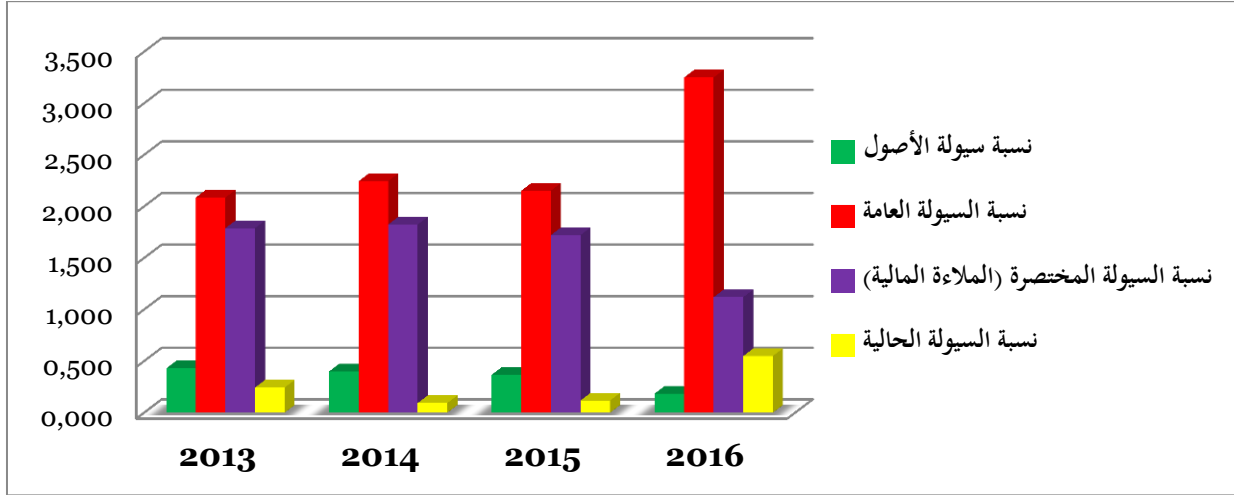
وباعتبار كل هذا لا يجب أن تكون هذه النسبة صغيرة جدا لكي لا تقع المؤسسة في مخاطر السيولة وعدم التسديد، ولا يجب أن تكون كبيرة فتتجمد الموجودات التي يجب أن تستخدم في دورة الاستغلال.

<sup>1</sup>. السعدي عباد، مرجع سابق، ص 142.



ويمكن توضيح تطورات نسب السيولة من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (3-49): تطورات نسب السيولة



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-55).

ج. نسب المردودية: تعبر المردودية عن ذلك الارتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها، حيث تحدد مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية<sup>1</sup>. ويمكن حساب نسب المردودية من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم: (3-56): نسب المردودية

اسم النسبة	العلاقة	2013	2014	2015	2016
المردودية المالية	النتيجة الصافية / الأموال الخاصة	0,009	0,016	0,026	-0,518
المردودية الاقتصادية	النتيجة التشغيلية / (الأصول الاقتصادية*)	0,003	0,004	0,008	-0,080

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-47) والجدول رقم (3-68).

✓ **المردودية المالية:** هي النتيجة المتحصل عليها من استخدام أموال المساهمين (الملاك) تمثل ما تقدمه الوحدة الواحدة المستثمرة من أموال المساهمين في النتيجة الصافية، وتمثل أهم النسب المالية لأن الهدف من التسيير المالي هو تعظيم حقوق المساهمين (الملاك)، وكلما كانت هذه النسبة مرتفعة زادت أهمية وجاذبية أسهم المؤسسة المتداولة في بورصة الأسهم والسندات<sup>2</sup>، ومنه نلاحظ أنه وبالرغم من النتائج الإيجابية التي حققتها المؤسسة خلال السنوات الدراسية ما عدا السنة الأخيرة السالبة، إلا أن مقارنة النتائج المحققة برقم الأعمال في حساب النتائج للمؤسسة، أظهرت أن نتيجة المؤسسة تمثل 01.0%، 01.50%، 02.40%، -40.70% من رقم الأعمال خلال سنوات الدراسة على الترتيب، أي أن أكثر من 97% من رقم الأعمال موجه لتغطية التكاليف بالنسبة لثلاث سنوات الأولى، أما سنة 2016 كانت النتيجة سالبة حيث تجاوزت التكاليف رقم الأعمال بـ أكثر من 40%؛ وبما أن المؤسسة لا تعتمد على النتيجة لنمو أموالها الخاصة فهي قد لجأت إلى الاستدانة، خاصة وأنها في السنوات الأولى

<sup>1</sup> إيلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 281.

\* الأصول الاقتصادية = الاستثمارات الصافية (الثبتيات الصافية) + الاحتياج في رأس المال العامل.

<sup>2</sup> مبارك لسوس، مرجع سابق، ص 52.

من حياتها (بداية النشاط كانت سنة 2012)، فنستطيع الحكم على أن المؤسسة تسعى لتحقيق نمو وتوسع (فتح خطوط إنتاج جديدة) من خلال الاستدانة حسب ما ذكره أحد موظفي قسم الإدارة المالية، بغية توسيع الحصة السوقية للمؤسسة.

ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أن المردودية المالية في كل سنوات الدراسة ضعيفة جدا، حيث تتراوح بين 0.9% و 2.6% في السنوات الثلاث الأولى، أما في السنة الأخيرة فكانت النتيجة سالبة. والمردودية المالية ناتجة عن ثلاث سياسات أساسية للمؤسسة:<sup>1</sup>

- السياسة التجارية والمتمثلة في نتيجة الدورة/ رقم الأعمال الصافي؛
- السياسة الإنتاجية والمتمثلة في رقم الأعمال /مجموع الأصول؛
- السياسة التمويلية المتمثلة في مجموع الأصول/ الأموال الخاصة.

حيث أن نسب المردودية المالية خلال السنوات 2013 إلى 2016 ضعيفة جدا بسبب حداثة المؤسسة وتركيزها على النمو والتوسع من خلال اللجوء إلى الاستدانة وبشكل كبير، إلا أن هذا لا يضعف المحاكمة على السياسة المالية للمؤسسة، فعند ملاحظة وضعية المؤسسة في ظل حداثتها وعدم معرفة الزبائن لمنتجاتها وعدم توفر آلات جديدة؛ كان قرارها التمويلي (جلب ديون لفتح خطوط إنتاج جديدة من أجل تنويع النشاط وتوسيعه) كان القرار رشيدا، في ظل الطلب المتزايد على منتجات المؤسسة في المنطقة (المنطقة استهلاكية لمثل منتجات المؤسسة بالدرجة الأولى).

فالقرار التمويلي المتمثل في جلب ديون، كان من أجل توسيع وتحديث الثبنيات (دورة الاستثمار)، والتي تساهم مباشرة في دورة الاستغلال (فتح خطوط إنتاج جديدة من خلال اقتناء آلات جديدة)، فالظروف المحيطة بالمؤسسة ألزمت المؤسسة لانتهاج هذه السياسة (السياسة المالية للمؤسسة)، فحسب ما قاله مسؤول في قسم الإدارة والمالية أنه في ظل هذه الظروف: (حداثة المؤسسة لأنه تم شراء المؤسسة من الخواص الذين أعلنوا إفلاسهم منذ زمن، عدم معرفة الزبائن لمنتجاتها بشكل كبير، عدم توفر آلات جديدة والقديمة لا تفي بالغرض...) فإن السياسة المالية التي تنتهجها المؤسسة رشيدة إلى مدى بعيد، وللمؤسسة نظرة استراتيجية باعتبار طابع المنطقة.

✓ **المردودية الاقتصادية:** تهتم المردودية الاقتصادية بالنشاط الرئيسي وتستبعد الأنشطة الثانوية وتلك ذات الطابع الاستثنائي، حيث تحمل في مكوناتها عناصر دورة الاستغلال مُمثلة بنتيجة الاستغلال (العملياتية) من خلال قائمة حسابات النتائج والأصول الاقتصادية من الميزانية<sup>2</sup>. ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أنها تتراوح بين 0.3% و 0.4% في السنوات الثلاث الأولى، وسالبة في سنة 2016 لكون النتيجة العملياتية سالبة، حيث تعتبر هذه المردودية ضعيفة جدا طيلة سنوات الدراسة مقارنة بالجهودات الاستثمارية الضخمة التي تقوم

<sup>1</sup>. مليكة زغيب، بوشنقر ميلود، مرجع سابق، ص 88-89.

<sup>2</sup>. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 281.



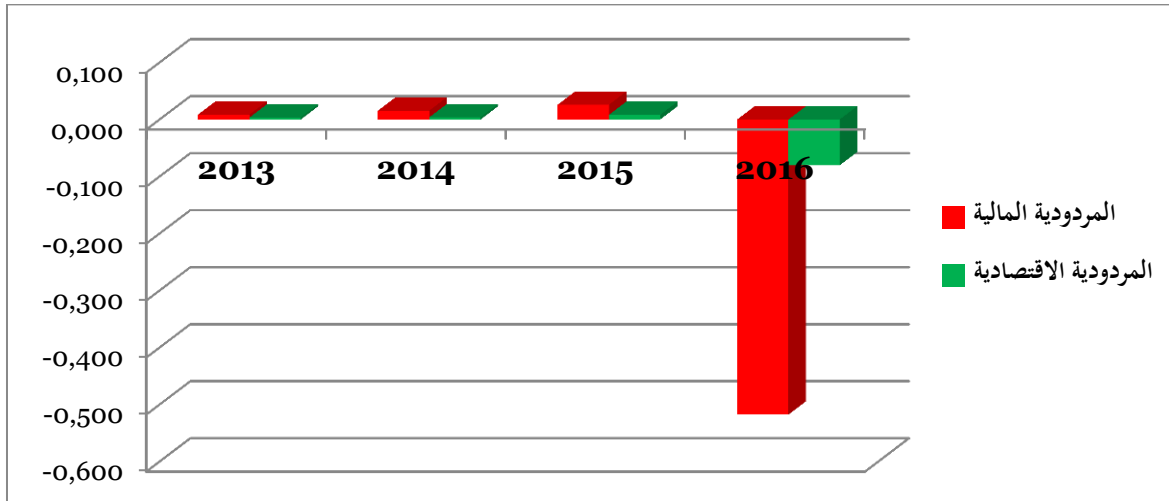
بها المؤسسة، ويرجع ذلك أيضا إلى تضخم مصاريف الاستغلال وخاصة المشتريات المستهلكة التي تلتهم قسط كبير من رقم الأعمال المحقق. ومنه لتحسين المردودية الاقتصادية على المؤسسة أن تعمل على:

- تعظيم نتيجة الاستغلال من خلال الرفع من مستوى رقم الأعمال (زيادة نمو النشاط) عن طريق تفعيل السياسة الترويجية لمنتجات المؤسسة وتطوير المنتجات لتلقي استحسان الزبائن وكسب زبائن جدد، أو/و ترشيد التكاليف (ضغط التكاليف) مما يستوجب إعادة النظر في معايير الاستهلاك والإنفاق وضبطها؛

- في ظل الانخفاض الشديد للمردودية الاقتصادية وجب على المؤسسة من باب الرشادة أن تعمل على التحكم في مستوى الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال، وهذا بتخفيض استخدامات الاستغلال (إعادة النظر في الآجال الممنوحة للعملاء ودوران المخزون من خلال منح امتيازات لتعجيل الدفع..) و/أو زيادة موارد الاستغلال (إعادة النظر في الآجال الممنوحة من طرف المورد)، وهذا كله يستدعي الحزم وإرادة جادة من قبل إدارة المؤسسة لتحقيق الأهداف في ظل الاعتماد الكبير على الاستدانة لتحقيق متطلبات النمو والتوسع الذي تسعى إليه المؤسسة.

ويمكن توضيح التطورات في المردودية المالية والاقتصادية من خلال الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (50-3): تطورات نسب المردودية



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (56-3).

### د. حساب نسب النشاط

تعبر نسب النشاط عن دوران مكونات الأصول المتداولة الأساسية خلال فترة معينة عادة تكون سنة، ويتم حساب دوران عناصر الأصول المتداولة الأساسية من أجل تحديد كيفية تخفيض الاحتياج في رأس المال العامل إن أزم الأمر، ويتم ذلك برفع دوران الأصول المتداولة الأساسية في النشاط (المخزونات، الزبائن، الموردين). يمكن حساب نسب النشاط الجدول التالي:

الجدول رقم (57-3): تطورات نسب النشاط

2016	2015	2014	2013	العلاقة	اسم النسبة
3,81	1,48	1,48	1,17	رقم الأعمال (صافي المبيعات)/الأصول المتداولة	معدل دوران الأصول المتداولة
4,94	6,37	7,41	7,52	المشتريات السنوية/متوسط المخزون	معدل دوران المخزونات
72,81	56,52	48,62	47,85	360/معدل دوران المخزون	مدة دوران المخزونات
158,46	2,18	2,06	1,67	رقم الأعمال السنوي/الزبائن والحسابات الملحقة	معدل دوران الزبائن
2,27	165,06	174,91	215,79	360/معدل دوران الزبائن	مدة دوران الزبائن
12,61	15,84	14,65	9,02	المشتريات السنوية/الموردين والحسابات الملحقة	معدل دوران الموردين
28,54	22,73	24,57	39,93	360/معدل دوران الموردين	مدة دوران الموردين

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (47-3) والجدول رقم (68-3).

✓ **معدل دوران الأصول المتداولة:** يعتبر هذا المعدل مؤشرا لمدى الكفاءة في إدارة هذا النوع من الأصول وتوليد المبيعات منه، ومن خلال القراءة المالية لهذا المعدل في الجدول أعلاه نلاحظ أن هذا المعدل يساوي 1.17، 1.48، 3.81 و 1.48 دورة لسنوات الدراسة على التوالي. فهو يقيس مدى تغطية رقم الأعمال بمفرده للأصول المتداولة، فنلاحظ أن هذا المعدل يفوق الواحد وهو معدل جيد، فرقم الأعمال بمفرده يمكننا من تغطية استخدامات الدورة.

✓ **معدل ومدة دوران المخزونات:** من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن مدة دوران المخزونات تساوي 47.85 يوم، 48.62 يوم، 56.52 يوم و 72.81 يوم خلال مدة الدراسة على التوالي، وهي المدد التي تمكثها الوحدة الواحدة المنتجة من لحظة دخولها إلى المخازن إلى غاية تصريفها للزبائن وهي مدد جيدة، كما نلاحظ أن معدل الدوران بطيء نوعا ما خلال سنوات الدراسة والمقدر بـ 7.52، 7.41، 6.37 و 4.94 دورة خلال كل سنة على التوالي.

✓ **معدل ومدة دوران الزبائن:** يعتبر معدل دوران الزبائن مؤشرا لمدى ملاءمة حجم الاستثمار في الذمم، وبذلك فإنه يلقي الضوء على مدى ملاءمة سياسة الائتمان وسياسة التحصيل، ومن خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ معدل دوران الزبائن يقدر بـ 1.67، 2.06 و 2.18 دورة خلال كل سنة من السنوات الثلاث الأولى للدراسة، ونلاحظ أنه معدل سيء جدا إذا ما قورن بمعدل دوران الموردين في السنوات الثلاث الأولى للدراسة، وفي سنة 2016 ارتفع معدل دوران الزبائن ارتفاع كبير جدا وصل إلى 158.46، وتفسير هذا لا يعود إلى تحصيل الحقوق من الزبائن بمبالغ معتبرة وإنما هو ناتج عن الانخفاض الكبير في قيمة الزبائن (زبائن مشكوك فيهم)، حيث



وصل مقدار انخفاض قيمة الزبائن فاق 80% مقارنة بإجمالي المخصصات من الاهتلاكات وخسائر القيمة والمؤونات في كل سنوات الدراسة ليس في السنة الأخيرة فقط، كما هو مبين في الجدول التالي:

الجدول رقم (3-58): % مخصصات خسائر قيمة الزبائن من إجمالي مخصصات الاهتلاكات وخسائر القيمة والمؤونات

2016	2015	2014	2013	البيان
1081155274,25	550805246,32	550805246,32	544015424,32	مخصصات خسائر قيمة الزبائن
1249669234,36	671098066,25	636098066,25	599105528,22	مخصصات الاهتلاكات وخسائر القيمة والمؤونات
87	82	87	91	% مخصصات خسائر قيمة الزبائن من إجمالي مخصصات الاهتلاكات وخسائر القيمة والمؤونات

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-47) والجدول رقم (3-68).

في حين أن مدة دوران الزبائن تقدر بـ 215.79، 174.91، 165.06 و 2.27 يوم وهي مدد سيئة مقارنة بمدد دوران الموردين.

✓ **معدل ومدة دوران الموردين:** إن معدل دوران الموردين هو عكس معدل دوران الزبائن فهذا المعدل مرتبط بفترة تسديد ديون الموردين، ومن خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أنه يقدر بـ 9.02، 14.65، 15.84 و 12.61 دورة خلال كل سنة من سنوات الدراسة، وهو أكبر من معدلات دوران الزبائن في السنوات الثلاث الأولى من الدراسة أما في سنة 2016 صار أقل بكثير من معدل دوران الزبائن نتيجة الانخفاض الكبير في قيمة الزبائن. وهذا الوضع سيء، فالمؤسسة تقوم بعمليات البيع بالأجل ولا تحصل إلا مقدار قليل من المستحقات في حين تم تخصيص مبالغ ضخمة كخسائر قيمة في المستحقات على الزبائن (مبالغ معتبرة مشكوك في تحصيلها من الزبائن)، وأن مدد دوران الموردين تقدر بـ 39.93، 24.57، 22.73 و 28.54 يوم فهي أقل بكثير من مدد تحصيل الزبائن في ما يخص ثلاث سنوات الأولى، أما سنة 2016 فكانت مدة دوران الموردين أكبر من مدة دوران الزبائن بسبب الانخفاض الكبير في قيمة الزبائن كما قلنا آنفا، فهذه السياسة المتعلقة بالائتمان وبالتحصيل سيئة جدا.

هـ. **نسب مساهمة رأس المال العامل سيولة في النتائج**

يعتبر رأس المال العامل المحرك لنشاط المؤسسة الناتج من الأموال الدائمة (فالمال الباعث للنشاط هو المحقق للنتائج)، فهذه النسب تقيس مقدار مساهمة المال الذي تعمل به المؤسسة بعد تمويل الأصول الثابتة في النتائج المحققة، حيث تم التركيز على مقدار مساهمة رأس المال العامل سيولة في القيمة المضافة وإجمالي فائض الاستغلال والنتيجة العملية (وهذه النسب مقترحة من الطالب)، وفيما يلي عرض لهذه النسب:

### ✓ مساهمة رأس المال العامل سيولة في القيمة المضافة

الجدول رقم (59-3): مساهمة رأس المال العامل سيولة في القيمة المضافة

2016	2015	2014	2013	البيان
246601943.97	202690468.62	140439147.24	93411770.81	القيمة المضافة
207386630.62	421191594.12	411225234.06	411033075.54	رأس المال العامل سيولة
<b>118.91</b>	<b>48.12</b>	<b>34.15</b>	<b>22.73</b>	% مساهمة رأس المال العامل سيولة في القيمة المضافة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم ( ) والجدول رقم (68-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن القيمة المضافة في سنة 2013 تقدر بـ 22.73 مرة من رأس المال العامل سيولة، لترتفع بعد ذلك بشكل كبير ومستمر لتصل سنة 2016 إلى 118.91 مرة من رأس المال العامل سيولة، وتفسير هذا أن الأموال المستثمرة في النشاط الاستغلالي حققت ما قيمته 22.73 دج، 34.15 دج، و 84.12 دج، و 118.91 دج لكل واحد مستثمر في هذا النشاط خلال سنوات الدراسة على التوالي، وهو يعبر على كفاءة الإدارة في تسيير نشاطها الاستغلالي، فرغم كبر حجم المشتريات المستهلكة إلا أن القيمة المضافة المحققة معتبرة مقارنة بالأموال الدائمة التي تعمل بها المؤسسة في النشاط الاستغلالي.

### ✓ مساهمة رأس المال العامل سيولة في إجمالي فائض الاستغلال

الجدول رقم (60-3): مساهمة رأس المال العامل سيولة في إجمالي فائض الاستغلال

2016	2015	2014	2013	البيان
93791441.89	94499110.50	34059672.76	18904250.36	إجمالي فائض الاستغلال
207386630.62	421191594.12	411225234.06	411033075.54	رأس المال العامل سيولة
<b>45.23</b>	<b>22.44</b>	<b>08.28</b>	<b>04.60</b>	% مساهمة رأس المال العامل سيولة في إجمالي فائض الاستغلال

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم ( ) والجدول رقم (68-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن إجمالي فائض الاستغلال في سنة 2013 يقدر بـ 04.60 مرة من رأس المال العامل سيولة، ليرتفع بعد ذلك بشكل كبير ومستمر ليصل سنة 2016 إلى 45.23 مرة من رأس المال العامل سيولة، حيث انخفضت هذه المساهمة نتيجة الارتفاع الكبير في مصاريف الاستغلال وخاصة مصاريف المستخدمين (حيث أن هذه المصاريف أخذت من القيمة المضافة مقدار معتبر) فجعل القيمة المضافة يتأكل من مصاريف الاستغلال، فرغم هذا الانخفاض المعتبر إلا أن هذه المساهمة لا بأس بها في إجمالي فائض الاستغلال في ظل حداثة المؤسسة وعدم معرفة الزبائن لمنتجاتها، ورغم هذا فعلى المؤسسة أن ترشد من تكاليف الاستغلال.



## ✓ مساهمة رأس المال العامل سيولة في النتيجة العمليانية

الجدول رقم (61-3): مساهمة رأس المال العامل سيولة في النتيجة العمليانية

2016	2015	2014	2013	البيان
-460805895,29	45453999,44	18301154,39	11395618,70	النتيجة العمليانية
207386630,62	421191594,12	411225234,06	411033075,54	رأس المال العامل سيولة
-2,22	0,11	0,04	0,03	نسبة مساهمة رأس م ع سيولة في النتيجة العمليانية

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم ( ) والجدول رقم (68-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن النتيجة العمليانية في سنة 2013 تقدر بـ 0.03 مرة من رأس المال العامل سيولة، لترتفع قليلا بعد ذلك لتصل سنة 2015 إلى 0.11 مرة من رأس المال العامل سيولة، حيث انخفضت أكثر هذه المساهمة نتيجة ارتفاع في المخصصات للاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة (حيث أن هذه الأعباء أخذت من إجمالي فائض الاستغلال مقدارا معتبرا)؛ وعند التدقيق في المخصصات للاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة في الميزانية نجد أن أكثر من 80 % منها خاص بخسائر القيمة للزائن (مبالغ معتبرة من حقوق المؤسسة على الزائن مشكوك في تحصيلها)، وهذا الوضع يستدعي الحزم من قبل إدارة المؤسسة، وذلك من خلال إيجاد طرق فعالة لتحصيل مستحقاتها من الزائن من خلال منح تخفيضات لتعجيل الدفع وتخفيضات أخرى للزائن في ما يخص الكمية (منح كمية مجانية من المنتجات فوق الكمية المباعة في حالة التعجيل بالدفع...)، ولكن بشكل مدروس للرفع أو الحفاظ على ربحية المؤسسة، ولكي تتمكن أيضا من جذب زائن جدد، وتتمكن من تحصيل الأموال المجمدة لدى الزائن والتي تمثل أكثر من 80 % مما تم بيعه لهم، وأيضا إعادة النظر في الطريقة الترويجية لمنتجات المؤسسة، خاصة وأنها حديثة النشاط.

أما في سنة 2016 صارت هذه النسبة إلى ما دون الواحد (سالبة)، وتفسيرا للإشارة السالبة لرأس المال العامل سيولة أن النتيجة العمليانية في هذه السنة كانت سالبة.



## رابعاً: التحليل المالي الوظيفي

تعد الميزانية الوظيفية على أساس التمييز بين الدورات الطويلة (التمويل والاستثمار) والدورة القصيرة (الاستغلال)، فالميزانية الوظيفية أداة للتحليل المالي حيث تقيم فيها الموارد والاستخدامات بالقيمة الأصلية لتدفقات الإيرادات والنفقات، كما ترتب فيها الموارد والاستخدامات حسب دورة التمويل ودورة الاستثمار ودورة الاستغلال، وفي هذا الجزء سنحاول إعداد الميزانية الوظيفية وفقاً للمبادئ المتعارف عليها، ومن ثم سنقوم بدراستها بمختلف مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية الخاصة بها.

**1. إعداد الميزانية الوظيفية:** والجدول التالي يظهر الشكل المختصر للميزانية الوظيفية، وهذا وفقاً للمبادئ الأساسية لإعداد الميزانية الوظيفية:

الجدول رقم (62-3): الميزانية الوظيفية

2016	2015	2014	2013	الأصول
1477954793.26	1464374754.60	1195107565.23	1097166840.54	الأصول الثابتة
40260371.15	40260371.15	40260371.15	40260371.15	التثبيتات المعنوية
1437694422.11	1424114383.45	1154847194.08	1056906469.39	التثبيتات العينية
0.00	0.00	0.00	0.00	التثبيتات المالية
1399029504.81	1341338319.77	1296561592.96	1337353995.53	الأصول المتداولة
1284676478.18	1241003495.13	1222160412.04	1207723508.44	الأصول المتداولة للاستغلال
196327082.54	157713569.29	138925528.13	112497212.65	المخزونات
1088349395.64	1083289925.84	1083234883.91	1095226295.79	الزبائن
63735340.13	57204734.59	43477831.89	37473380.25	الأصول المتداولة خ الاستغلال
22037323.67	57197234.59	43470331.89	37465880.25	المدينون الآخرون
41698016.46	7500.00	7500.00	7500.00	الضرائب
0.00	0.00	0.00	0.00	أصول جارية أخرى
50617686.50	43130090.05	30923349.03	92157106.84	خزينة الأصول
2876984298.07	2805713074.37	2491669158.19	2434520836.07	مجموع الأصول
2016	2015	2014	2013	الخصوم
2784817174.42	2440563862.04	2161330312.61	2056407607.40	الأموال الدائمة
895777538.60	1089845394.33	1061613301.87	1045126582.94	الأموال الخاصة
1249669234.36	671098066.25	636098066.25	599105528.22	مخصصات الإهلاك و م و خ ق
639370401.46	679620401.46	463618944.49	412175496.24	الديون المالية
92167123.65	365149212.33	330338845.58	378113228.67	الخصوم الجارية
78241596.33	71483689.29	65884853.86	140117533.96	ديون الاستغلال
69382539.55	59649822.89	63527187.87	90067137.95	الموردون
8859056.78	11833866.40	2357665.99	50050396.01	الضرائب
13925527.32	293665523.04	264453991.72	237995694.71	ديون خارج الاستغلال
13925527.32	293665523.04	264453991.72	237995694.71	ديون أخرى





0.00	0.00	0.00	0.00	خزينة الخصوم
2876984298.07	2805713074.37	2491669158.19	2434520836.07	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملاحق من رقم (15) إلى (22).

لا يمكن تفسير الوضعية المالية للمؤسسة من خلال القراءة الأولية للميزانية الوظيفية، إلا من خلال مجموعة من المؤشرات التوازن المالي والنسب المالية.

**2. حساب مؤشرات التوازن المالي المرتبطة بالميزانية الوظيفية:** تتمثل مؤشرات التوازن المالي المرتبطة بالميزانية الوظيفية أساسا في كل من رأس المال العامل الصافي الإجمالي  $FR_{ng}$ ، الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي والخزينة الصافية ويمكن حسابهم كما يلي:

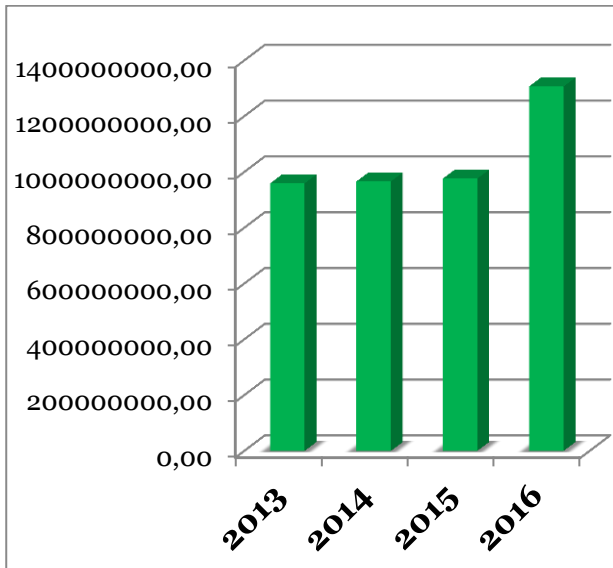
أ. **رأس المال العامل الوظيفي  $FR_{ng}$ :** يرتبط مفهوم رأس المال العامل الصافي الإجمالي  $FR_{ng}$  (أو ما يسمى برأس المال العامل الوظيفي) بالمفهوم الوظيفي للمؤسسة، ويمكن حسابه وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (63-3): رأس المال العامل الإجمالي  $FR_{ng}$

2016	2015	2014	2013	البيان
2784817174.42	2440563862.04	2161330312.61	2056407607.40	الموارد الدائمة
1477954793.26	1464374754.60	1195107565.23	1097166840.54	-الاستخدامات المستقرة
<b>1306862381.16</b>	<b>976189107.44</b>	<b>966222747.38</b>	<b>959240766.86</b>	=رأس المال العامل الإجمالي <b><math>FR_{ng}</math></b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (62-3).

الشكل رقم (51-3): رأس المال العامل الإجمالي  $FR_{ng}$



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (63-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والتمثيل البياني المقابل نلاحظ أن رأس المال العامل الإجمالي  $FR_{ng}$  موجب خلال كل سنوات الدراسة، وهذا ناتج لكون الاستخدامات المستقرة قد مُولت بالكامل عن طريق الموارد الدائمة، وبقي جزء معتبر من الموارد تمثل في رأس المال العامل الإجمالي والذي يعتبر كهامش أمان يمكن للمؤسسة من خلاله تغطية احتياجات الدورة المرتبطة بالاستغلال وحتى غير المرتبطة بالاستغلال؛ هذا كتحليل عام، ولكن إن تم التدقيق أكثر في (دورة التمويل) وبالضبط في المخصصات للاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة، نجد أن جل هذه

المخصصات هي مخصصات لخسائر قيمة الزبائن على مر سنوات الدراسة كما هي مبينة في الجدول التالي:



الجدول رقم (64-3): نسبة خسائر قيمة الزبائن من إجمالي المخصصات

2016	2015	2014	2013	البيان
1081155274,25	550805246,32	550805246,32	544015424,32	خسائر قيمة الزبائن
1249669234,36	671098066,25	636098066,25	599105528,22	=المخصصات للاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة
<b>0,87</b>	<b>0,82</b>	<b>0,87</b>	<b>0,91</b>	% خسائر قيمة الزبائن من إجمالي المخصصات

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (62-3).

ومن المعلوم أن مخصصات الاهتلاكات والمؤونات ونقص القيمة هي أعباء وهمية لها أثر حقيقي، تستفيد منها المؤسسة من خلال تحقيق وفورات ضريبية وهي تدخل ضمن التمويل الذاتي للمؤسسة، ولكن ليس على حساب ما تبيعه المؤسسة؛ فمن المفروض أن تكون كل النسبة أو جملها على الأقل تتمثل في مخصصات الاهتلاكات وخسائر القيمة في الثبنيات، وتكون في الأصول المتداولة قليلة إن وجدت، لكي تحقق هذه المخصصات الهدف المرجو منها (التمويل الذاتي)، وما نلاحظه من خلال هذا الحجم المعترف من المخصصات التي خصصت لخسائر قيمة الزبائن أنها تتعامل بشكل غير رشيد مع الزبائن في ما يخص البيع بالآجل (مما أدى بالكثير من الزبائن إلى وضعية المشكوك فيهم)، فعلى المؤسسة أن تتبع سياسة التحفيزات بشكل كبير ومغري من أجل التعجيل بالدفع وكسب زبائن جدد (ولكن بشكل مدروس وبدقة في ظل هذا الظرف الحتمي) خاصة أن المؤسسة حديثة النشاط، وهذا الحل أفضل من تجميد أموال ضخمة لدى الزبائن ومشكوك في تحصيلها.

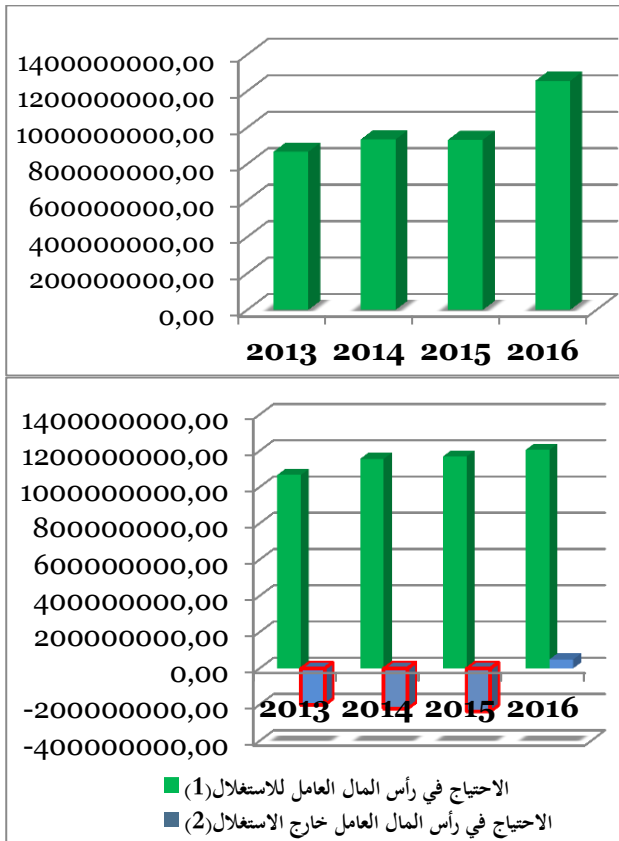
ب. الاحتياج في رأس المال العامل BFR: يعتبر رأس المال العامل هامش الأمان الذي تتوفر عليه المؤسسة، حيث يسمح بمواجهة الاحتياجات الناتجة عن دورة الاستغلال بسبب وجود فارق زمني بين الشراء والبيع والمتمثل في تكوين المخزون، وبين البيع والتحصيل ويتمثل في نشأة الحقوق على الزبائن، وبين الشراء والتسديد ويتمثل في نشأة ديون الموردين، ويمكن حساب الاحتياج في رأس المال العامل وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (65-3): الاحتياج في رأس المال العامل BFR

2016	2015	2014	2013	البيان
1284676478.18	1241003495.13	1222160412.04	1207723508.44	الأصول المتداولة للاستغلال
78241596.33	71483689.29	65884853.86	140117533.96	- ديون الاستغلال
1206434881.85	1169519805.84	1156275558.18	1067605974.48	= الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال (1)
63735340.13	57204734.59	43477831.89	37473380.25	الأصول المتداولة خارج الاستغلال
13925527.32	293665523.04	264453991.72	237995694.71	- ديون خارج الاستغلال
49809812.81	-236460788.45	-220976159.83	-200522314.46	= الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال (2)
1256244694.66	933059017.39	935299398.35	867083660.02	الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي (1)+(2)

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (62-3).

الشكل رقم (52-3): تطورات ا.ر.م.ع. الإجمالي ومكوناته



من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والتمثيلين البيانيين المقابلين نلاحظ أن الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال لكل سنوات الدراسة موجب وهذا يدل على وجود احتياجات مرتبطة بالاستغلال، أي أن الموارد العادية لدورة الاستغلال لم تغطي كافة الاحتياجات العادية للاستغلال، هذا من جهة، ومن جهة أخرى نلاحظ أن الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال سالب في ثلاث سنوات الأولى للدراسة وهذا يدل على أن الموارد خارج الاستغلال غطت كافة الاحتياجات خارج الاستغلال مما نتج عنه احتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال سالب أي موارد خارج الاستغلال، وفي سنة 2016 كان الاحتياج خارج الاستغلال موجب، حيث صارت موارد خارج الاستغلال غير كافية لتغطية الاحتياجات خارج الاستغلال.

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (65-3).

كما نلاحظ أن الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي موجب، وتفسير هذا أن المؤسسة لم تتمكن من تمويل احتياجات الدورة بمواردها، مما تطلب منها اللجوء إلى رأس المال العامل الإجمالي لتغطية هذه الاحتياجات، وهذا ناتج عن فقدان قيمة جزء معتبر من قيمة المستحقات على الزبائن.

ج. الخزينة الصافية Tn: تشكل الخزينة الصافية الإجمالية عندما يستخدم رأس المال العامل الصافي الإجمالي لتمويل العجز في تمويل الاحتياج في رأس المال العامل، فإذا تمكنت المؤسسة من تغطية هذا الاحتياج تكون الخزينة موجبة (فائض في التمويل)، وفي حالة العكس يكون عجز في التمويل، ويمكن حساب الخزينة الصافية وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (66-3): الخزينة الصافية Tn

2016	2015	2014	2013	البيان
50617686.50	43130090.05	30923349.03	92157106.84	خزينة الأصول (المتاحات)
0.00	0.00	0.00	0.00	- خزينة الخصوم
<b>50617686.50</b>	<b>43130090.05</b>	<b>30923349.03</b>	<b>92157106.84</b>	= الخزينة عن طريق عناصر الميزانية
1306862381.16	976189107.44	966222747.38	959240766.86	رأس المال العامل الإجمالي FRng
1256244694.66	933059017.39	935299398.35	867083660.02	الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي
<b>50617686.50</b>	<b>43130090.05</b>	<b>30923349.03</b>	<b>92157106.84</b>	= الخزينة عن طريق معادلة التوازن
<b>0,174</b>	<b>0,395</b>	<b>-0,664</b>	-	% نمو (الخبزينة الصافية)

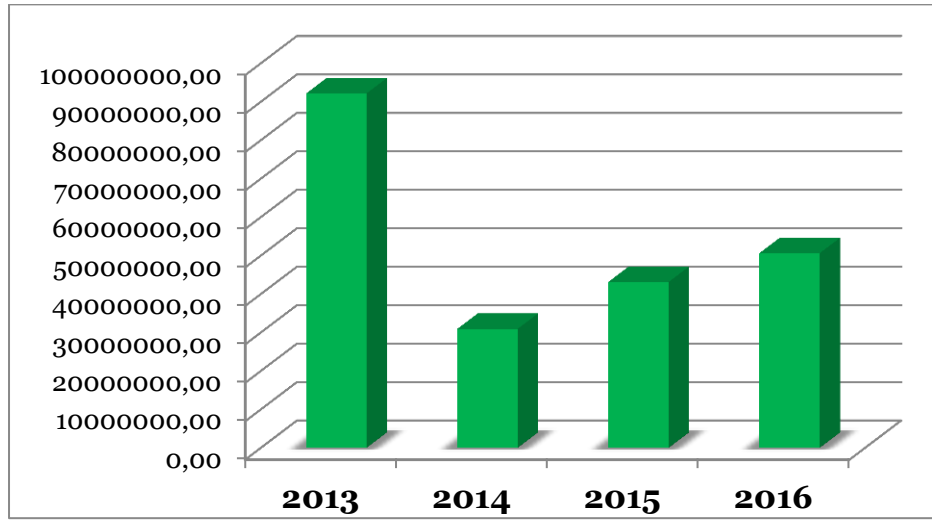
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (62-3).



من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والشكل المقابل نلاحظ أن **الخزينة موجبة** خلال كل سنوات فترة الدراسة وهذا راجع لكون رأس المال العامل الإجمالي (هامش الأمان) أكبر من احتياج الدورة، أي أن هامش الأمان غطى كافة احتياجات الدورة وبقي رصيد مالي يتمثل في الخزينة، وهذا الرصيد يمثل الفائض المتبقي من رأس المال العامل الصافي الإجمالي بعد تغطية احتياجات رأس المال العامل.

كما نلاحظ انخفاض كبير في الخزينة في سنة 2014 بحوالي 66% مقارنة بسنة 2013 نتيجة عدم تحصيل مبالغ معتبرة من الزبائن وجعل الكثير منهم في قائمة المشكوك فيهم، لترتفع قليلا في سنة 2015 و2016؛ وعلى العموم هذا الوضع سيء من ناحية التوازن المالي كون عدم وجود سيولة أو قلتها في الخزينة سيقوع المؤسسة في حالة العسر المالي. ويمكن توضيح ذلك أكثر من خلال الشكل البياني التالي:

الجدول رقم (53-3): الخزينة الصافية Tn



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (66-3).

**3. النسب المرتبطة بالميزانية الوظيفية:** سبق أن ذكرنا أن للتحليل المالي باستخدام النسب المالية أهمية بالغة، وكما أنه توجد نسب مرتبطة بالميزانية المالية، فللميزانية الوظيفية كذلك نسب يمكن استخدامها أهمها في ما يلي:

خ. حساب نسب الهيكلية المالية: يمكن حساب مختلف نسب الهيكلية المالية من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (67-3): حساب نسب الهيكلية المالية

البيان	2013	2014	2015	2016
الموارد الثابتة	2056407607,40	2161330312,61	2440563862,04	2784817174,42
÷ الاستخدامات الثابتة	1097166840,54	1195107565,23	1464374754,60	1477954793,26
نسبة تمويل الاستخدامات الثابتة	<b>1,874</b>	<b>1,808</b>	<b>1,667</b>	<b>1,884</b>
الاستدانة المالية	412175496,24	463618944,49	679620401,46	639370401,46
÷ الموارد الخاصة	1644232111,16	1697711368,12	1760943460,58	2145446772,96
نسبة التحرر المالي	<b>0,251</b>	<b>0,273</b>	<b>0,386</b>	<b>0,298</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (62-3).



✓ نسبة تمويل الاستخدامات الثابتة: من خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أنها أكبر من الواحد بكثير خلال كل سنوات الدراسة، وهذا يعني أن المؤسسة تمكنت من تغطية كل أصولها الثابتة باستخدام مواردها الدائمة، وتفسير هذا أن المؤسسة تمتلك هامشا للأمن مما سمح لها بتغطية جزء من احتياجات الدورة قصيرة الأجل بالموارد طويلة الأجل، وهذا ما يتوافق مع مبدأ الملاءمة بين مدة حياة الأصول ومدة حياة الخصوم. والهامش الذي تمتلكه المؤسسة جله من خسائر القيمة في مستحقات الزبائن، فقد تستفيد المؤسسة من هذا التخصيص من وجهة نظر الضرائب، ولكن ستخسر المؤسسة جزءا معتبرا من مستحقاتها على الزبائن وإن خف الضرر قليلا إلا أن الضرر واقع لا محالة في حالة عدم التسديد النهائي من طرف الزبائن. وما يجب على المؤسسة كما قلنا أنفا أن عليها أن تعيد النظر في سياسة البيع من خلال تقديم تحفيزات كبيرة من أجل التعجيل بالدفع وكسب زبائن جدد، حتى لا تتجمد الأموال لدى الزبائن ويتعطل النشاط. وهذا يتطلب القيام بدراسات حول وضعية الزبائن وطرق التعامل معهم، ودراسة مقدار التحفيزات التي يمكن للمؤسسة تقديمها لهم لتعجيل الدفع وكسب زبائن جدد، ولكن دون التأثير على ربحية المؤسسة.

✓ نسبة التحرر المالي: تبين هذه النسبة أثر الاستدانة المالية على السياسة المالية للمؤسسة، فكلما كانت الاستدانة المالية كبيرة مقارنة بموارد المؤسسة الخاصة، كانت الحرية المالية للمؤسسة في استغلال تدفقاتها النقدية مقيدة في تطوير استثماراتها، ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أنها تتراوح بين 25% و38% خلال كل سنوات الدراسة، وهذه النسبة مقبولة خلال كل سنوات الدراسة، ويمكن القول أن المؤسسة متحررة ماليا.

### ثالثا: تحليل حساب النتائج

سيتم عرض ثم تحليل هذا حساب النتائج بغرض تشخيص لأهم المؤشرات المعتمدة فيه، من خلال عرضها بيانيا والتعليق عليها، كما سيتم التحليل باستخدام تقنية أثر المقص. وفيما يلي عرض وتحليل حساب النتائج:

#### 1. عرض حساب النتائج

الجدول رقم (68-3): حساب النتائج

اسم الحساب	2013	2014	2015	2016
المبيعات والمنتجات الملحقة	914892994.95	1087946154.23	1162385007.40	1128797052.41
تغيرات المخزونات المنتجات المصنعة والجاري	4685210.00	7880328.00	1002101.00-	11147603.62
الإنتاج المثبت	0.00	0.00	0.00	0.00
إعانات الاستغلال	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>1- إنتاج السنة المالية</b>	<b>919578204.95</b>	<b>1095826482.23</b>	<b>1161382906.40</b>	<b>1139944656.03</b>
المشتريات المستهلكة	812031041.52	930892907.1	944680339.10	875235870.96
الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى	14135392.62	24494427.86	14012098.68	18106841.10
الخدمات الأخرى	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>2- استهلاك السنة المالية</b>	<b>826166434.14</b>	<b>955387334.99</b>	<b>958692437.78</b>	<b>893342712.06</b>
<b>3- القيمة المضافة للاستغلال (1-2)</b>	<b>93411770.81</b>	<b>140439147.24</b>	<b>202690468.62</b>	<b>246601943.97</b>
أعباء المستخدمين	72303166.30	102163327.75	102176265.30	150875865.80



1934636.28	6015092.82	4216146.73	2204354.15	الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة
<b>93791441.89</b>	<b>94499110.50</b>	<b>34059672.76</b>	<b>18904250.36</b>	<b>4- إجمالي فائض الاستغلال</b>
25246106.81	12720476.02	61934077.47	34615399.24	المنتجات العملية الأخرى
5270542.83	26765587.08	40000057.81	1211940.00	الأعباء العملية الأخرى
771062033.67	35000000.00	37692538.03	40912090.90	المخصصات للاهتلاكات والمؤونات وخ. القيمة
196489132.51	0.00	0.00	0.00	اسرجاع على خسائر القيمة والمؤونات
<b>-460805895.29</b>	<b>45453999.44</b>	<b>18301154.39</b>	<b>11395618.70</b>	<b>5- النتيجة العملية</b>
0.00	0	0.00	0.00	المنتجات المالية
2947144.11	11420551.96	1814435.46	2266637.74	الأعباء المالية
<b>-2947144.11</b>	<b>-11420551.96</b>	<b>-1814435.46</b>	<b>-2266637.74</b>	<b>6- النتيجة المالية</b>
<b>-463753039.40</b>	<b>34033447.48</b>	<b>16486718.93</b>	<b>9128980.96</b>	<b>7- النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5)</b>
0.00	5801355.02	0.00	0.00	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
0.00	0	0.00	0.00	الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية
<b>1361679895.35</b>	<b>1174103382.42</b>	<b>1157760559.70</b>	<b>954193604.19</b>	<b>مجموع منتجات الأنشطة العادية</b>
<b>1825432934.75</b>	<b>1145871289.96</b>	<b>1141273840.77</b>	<b>945064623.23</b>	<b>مجموع أعباء الأنشطة العادية</b>
<b>-463753039.40</b>	<b>28232092.46</b>	<b>16486718.93</b>	<b>9128980.96</b>	<b>8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية</b>
0.00	0.00	0.00	0.00	عناصر غير عادية (منتجات) (يجب تبيئها)
0.00	0.00	0.00	0.00	عناصر غير عادية (أعباء) (يجب تبيئها)
<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>9- النتيجة غير العادية</b>
<b>-463753039.40</b>	<b>28232092.46</b>	<b>16486718.93</b>	<b>9128980.96</b>	<b>10- صافي نتيجة السنة المالية</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملاحق من رقم (23) إلى (26).

من خلال القراءة المالية الأولية لحساب النتائج، نلاحظ أن المؤسسة تحقق رقم أعمال معتبر خلال كل سنوات الدراسة، في حين نجد أن الاستهلاكات كبيرة جدا بحيث إلتهمت مقدار معتبر من رقم أعمال المؤسسة؛ وباعتبار كل هذا وما تم ملاحظته من الميزانية أن المؤسسة تبيع مقدار معتبر من المنتجات كل سنة بالآجل دون أن تُحصل مستحقاتها من الزبائن، وليس هذا فقط بل تعدى إلى درجة أن في كل سنة تقوم المؤسسة بتسجيل مقدار معتبر من خسائر في قيمة الزبائن (زبائن مشكوك فيهم)، فرغم المبالغ الضخمة المسجلة كخسائر القيمة في الزبائن الموجودة ضمن "مخصصات للاهتلاكات وخ. ق. والمؤونات"، إلا أنها لا تعوض الخسارة الحقيقية للمبالغ الحقيقية.

## 2. تحليل جدول حسابات النتائج

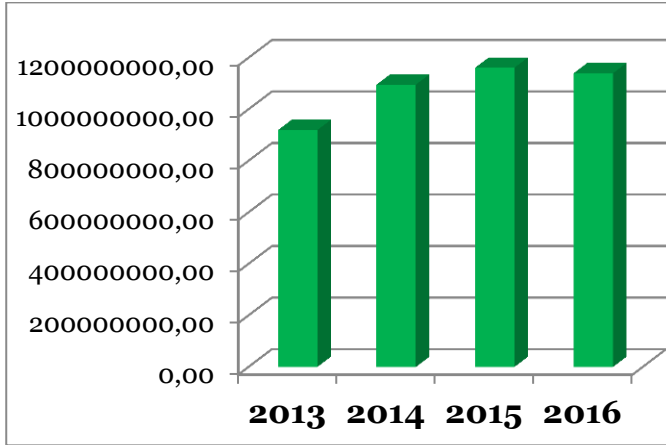
أ. دراسة تطور رقم الأعمال: يعد رقم الأعمال مهم جدا لاستمرار المؤسسة، وفي ما يلي عرض لرقم أعمال المؤسسة ونموه خلال فترة الدراسة:

الجدول رقم (69-3): معدل النمو النشاط

البيان	2013	2014	2015	2016
رقم الأعمال	919578204,95	1095826482,23	1161382906,40	1139944656,03
% معدل النمو	-	0,19	0,06	-0,02

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (68-3).

الشكل رقم (54-3): تطور رقم الأعمال



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (69-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والتمثيل البياني المقابل نلاحظ أن رقم أعمال المؤسسة معتبر خلال كل فترة الدراسة رغم المنافسة الشديدة التي تشهدها المؤسسة من طرف مؤسسات محلية في ظل حداثة نشاط المؤسسة، كما أن رقم أعمال المؤسسة في نمو متزايد (قد حقق نمو 19% من سنة 2013 إلى سنة 2014، لينمو بعدها في سنة 2015 بمقدار أقل وفي حدود 6% وينخفض قليلا سنة 2016).

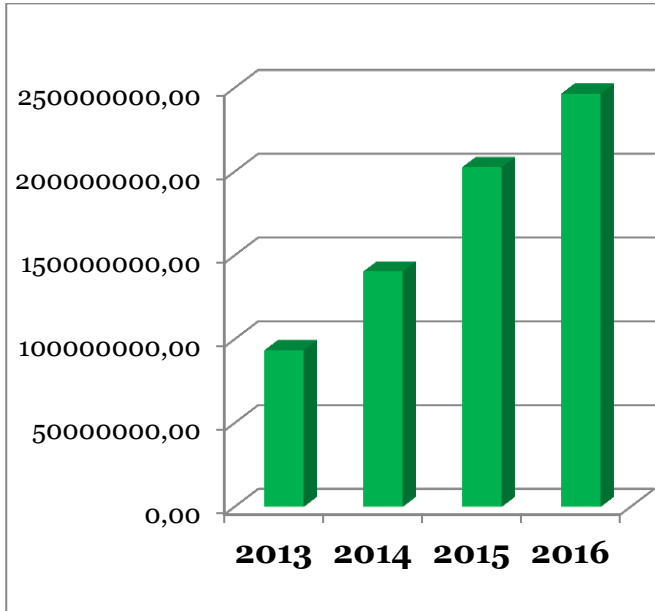
ب. دراسة تطور القيمة المضافة للاستغلال: تعد القيمة المضافة هي الثروة الإضافية الأساسية للمؤسسة بعد طرح ما تم استهلاكه من المؤسسات الأخرى.

الجدول رقم (70-3): معدل النمو القيمة المضافة

البيان	2016	2015	2014	2013
القيمة المضافة	246601943,97	202690468,62	140439147,24	93411770,81
% معدل النمو	0,22	0,44	0,50	-

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (68-3).

الشكل رقم (55-3): تطور القيمة المضافة



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (70-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والتمثيل البياني المقابل نلاحظ أن القيمة المضافة للمؤسسة معتبرة خلال كل فترة الدراسة، كما أن القيمة المضافة للمؤسسة في نمو متناقص (قد حقق نمو 50% من سنة 2013 إلى سنة 2014، لينمو بعدها بمقدار أقل إلى 44% وتنخفض في سنة 2016 إلى 22%)، وهذا رغم حجم الاستهلاكات المعتبر في كل سنة مالية من مواد أولية وخدمات خارجية، حيث إلتهمت الاستهلاكات جزء معتبر من القيمة المضافة يصل إلى حد 90%. كما هو مبين في الجدول التالي:

الجدول رقم (71-3): نسبة استهلاك السنة المالية مقارنة إنتاج السنة المالية

2016	2015	2014	2013	البيان
893342712,06	958692437,78	955387334,99	826166434,14	استهلاك السنة المالية
1139944656,03	1161382906,40	1095826482,23	919578204,95	إنتاج السنة المالية
<b>0,78</b>	<b>0,83</b>	<b>0,87</b>	<b>0,90</b>	% استهلاك السنة المالية مقارنة بإنتاج السنة المالية

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (68-3).

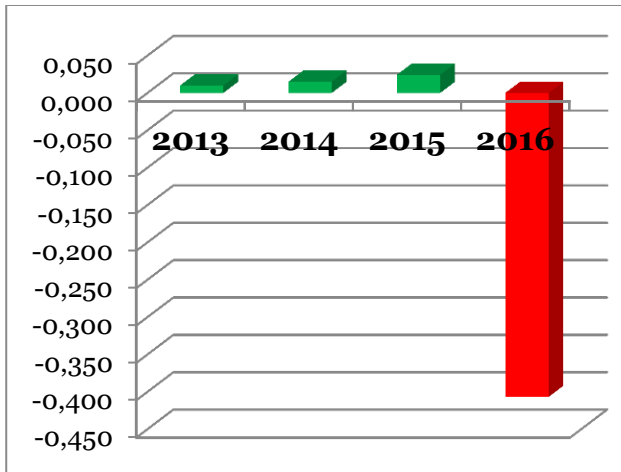
### ج. تطور النمو في رقم الأعمال والنتيجة الصافية

الجدول رقم (72-3): تطور النمو في رقم الأعمال والنتيجة الصافية

2016	2015	2014	2013	البيان
1139944656.03	1161382906.40	1095826482.23	919578204.95	رقم الأعمال
-463753039.40	28232092.46	16486718.93	9128980.96	النتيجة الصافية
<b>-0.407</b>	<b>0.024</b>	<b>0.015</b>	<b>0.010</b>	النتيجة الصافية/رقم الأعمال

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (68-3).

الشكل رقم (56-3): النتيجة الصافية/رقم الأعمال



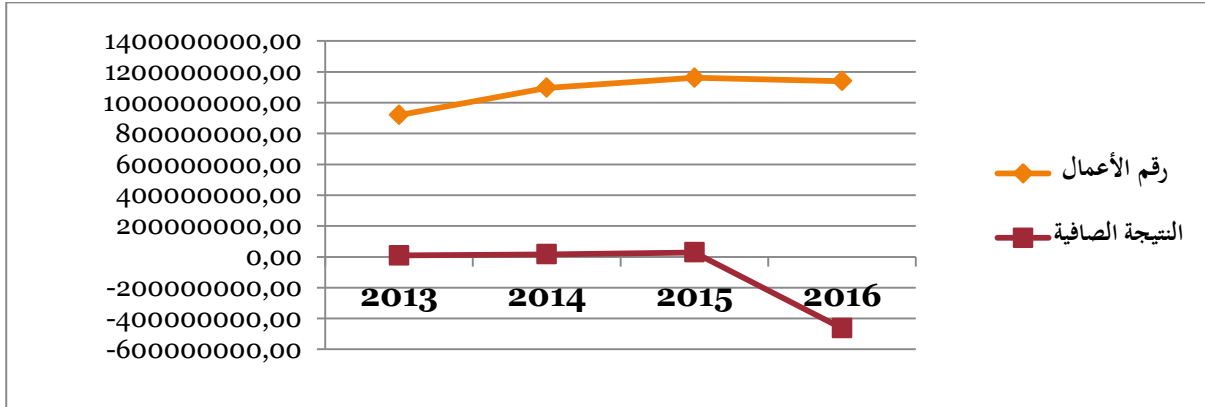
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (72-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والتمثيلين البيانيين المقابل وأدناه، نلاحظ أن نسب النتيجة الصافية إلى رقم الأعمال قليلة جدا، حيث أن النتيجة الصافية ضعيفة جدا مقارنة برقم الأعمال المعتبر الذي حققته المؤسسة خلال فترة الدراسة، وتفسير هذا حسب ما هو ظاهر في حساب النتائج أن رقم الأعمال قد تأكل بنسبة معتبرة من خلال الاستهلاكات الضخمة التي استهلكتها المؤسسة (المشتريات المستهلكة)، وعلى المؤسسة البحث عن سبل الحصول على المواد بتكلفة أقل.

ونظرا لحدثة المؤسسة في النشاط، وعدم معرفة الزبائن لمنتجاتها لكونهم متعودين على منتجات أخرى وبجودة عالية، فحسب هذا الظرف الحالي يجب على المؤسسة التركيز على كسب زبائن جدد لتوسيع الحصة السوقية، فحسب ما أدلى به موظف في قسم المالية والمحاسبة أن المؤسسة تسعى لتنويع المنتجات في الوقت الحالي، وهذا القرار رشيد، ولكنه يتطلب حملة ترويجية كبيرة والاهتمام بالجودة كعامل أساسي لرواج منتجات المؤسسة، وأيضا الاهتمام بجانب البحث والتطوير لتطوير المنتجات ومتابعة التطور الحاصل في جودة منتجات المؤسسات المنافسة، وكذلك الاهتمام بالعنصر البشري الذي يمثل الأساس الذي تقوم عليه المؤسسة، من خلال تشجيع الكوادر الشابة وفتح مجال للإبداع، مما يمكن المؤسسة من تحقيق أهدافها (زيادة الربحية، كسب حصة سوقية واسعة...).



الشكل رقم (57-3): نمو النشاط واثره على النتيجة



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (72-3).

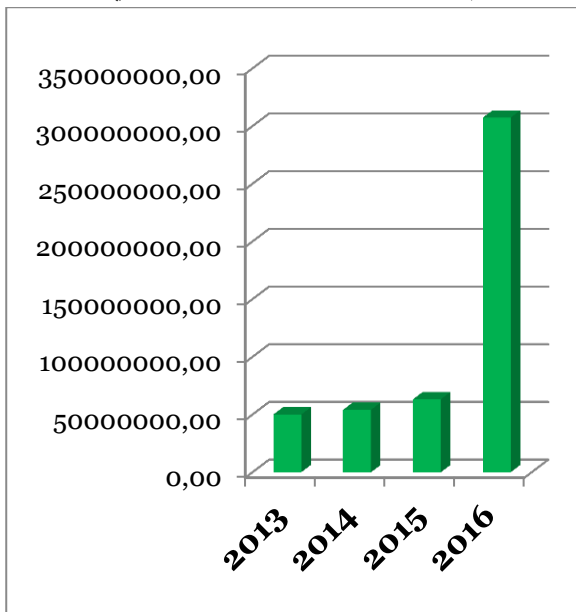
### د. القدرة على التمويل الذاتي CAF

الجدول رقم (73-3): القدرة على التمويل الذاتي CAF

2016	2015	2014	2013	البيان
-463753039.40	28232092.46	16486718.93	9128980.96	نتيجة الدورة (الصافية)
771062033.7	35000000	37692538.03	40912090.9	مخصصات الاهتلاكات وم خ ق
<b>307308994.27</b>	<b>63232092.46</b>	<b>54179256.96</b>	<b>50041071.86</b>	<b>القدرة على التمويل الذاتي CAF</b>
<b>4.860</b>	<b>1.167</b>	<b>1.083</b>	-	نسبة النمو

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (68-3).

الشكل رقم (58-3): القدرة على التمويل الذاتي CAF

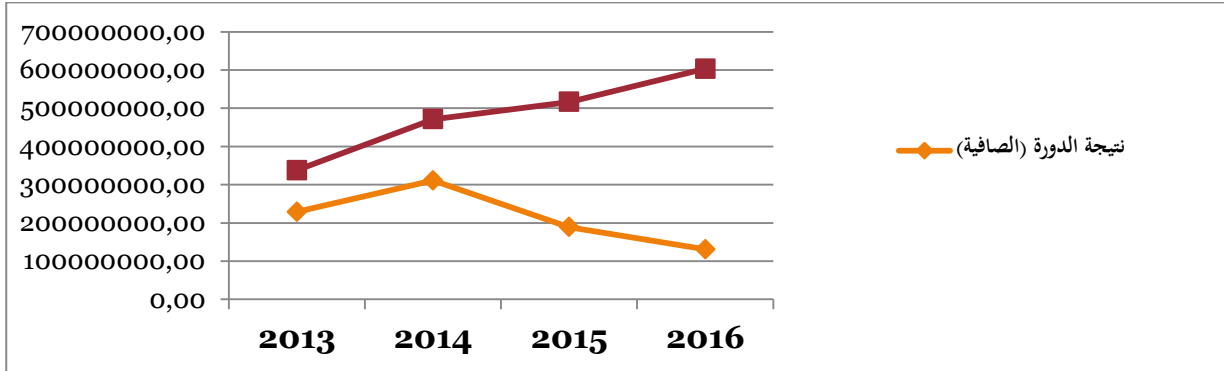


المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (73-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والتمثيلين البيانيين المقابل وأدناه، نلاحظ أن المؤسسة ظاهريا تتوفر على طاقة تمويلية جيدة خلال سنوات الدراسة، إلا أن هذه الطاقة التمويلية تلاشت وصارت غير مجدية حتى وإن كانت في نمو متزايد، نتيجة ما آلت إليه ظروف المؤسسة لوضع كثير من الزبائن في قائمة المشكوك فيهم، حيث تم تخصيص مبالغ معتبرة كخصائر في قيمة الزبائن مما ضاعف حجم هذه المخصصات التي تدخل ضمن التمويل الذاتي للمؤسسة، ولكن إن لم يسدد الزبائن ديونهم فعلا فهذا هو الخسران بعينه (فالمعلوم أن مخصصات الإهلاكات والمؤونات وخصائر القيمة أعباء وهمية لها أثر حقيقي واستراتيجي تستفيد منها المؤسسة من خلال تحقيق وفورات ضريبية، والاستفادة تكون فعالة بعد

كل دورة في حالة التسيير الرشيد للمال، وإلا تلاشت هذه الفائدة)، فتخسر المؤسسة المبالغ بحد ذاتها المستحقة على الزبائن فيتعطل النشاط.

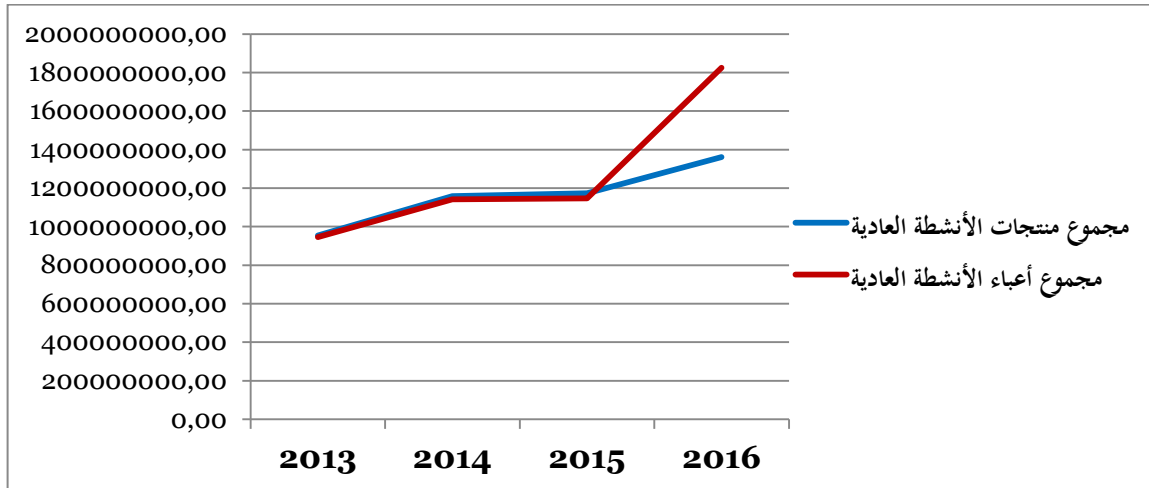
الشكل رقم (59-3): نمو النتيجة الصافية ومخصصات إ.م. خ ق



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (73-3).

هـ. تحليل حساب النتائج باستخدام تقنية أثر المقص: نهدف من خلال استعمال هذه التقنية إلى تحليل التغيرات المختلفة بين الإيرادات والتكاليف، ويمكن تمثيل تقنية أثر المقص وفق الشكل التالي:

الشكل رقم (60-3): تحليل النتائج باستخدام تقنية أثر المقص



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (68-3).

من خلال القراءة المالية لمجموع منتجات الأنشطة العادية ومجموع أعباء الأنشطة العادية في حساب النتائج والتمثيل البياني أعلاه للفترة المدروسة، نلاحظ أنه وبالرغم من ارتفاع التكاليف إلا أن ارتفاع الإيرادات أكبر في ثلاث سنوات الأولى لترتفع التكاليف وتتجاوز الإيرادات بمبلغ معتبر، حيث تسمى هذه الحالة بحالة توقف نمو الإيرادات واستمرار ارتفاع التكاليف، حيث نجد أن المؤسسة تعاني من تضخم في التكاليف، وبالتالي فإن الإشكالية هنا هي عدم قدرة المؤسسة في التحكم بتكالييفها، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول التالي:



الجدول رقم (74-3): نسبة المشتريات ومخصصات الاهتلاكات وم.خ.ق من مجموع الأعباء التكاليف

2016	2015	2014	2013	البيان
875235870,96	944680339,10	930892907,13	812031041,52	المشتريات المستهلكة
771062033,67	35000000,00	37692538,03	40912090,90	المخصصات للاهتلاكات والمؤونات وخسارة القيمة
<b>1825432934,75</b>	<b>1145871289,96</b>	<b>1141273840,77</b>	<b>945064623,23</b>	مجموع أعباء الأنشطة العادية
<b>0,48</b>	<b>0,82</b>	<b>0,82</b>	<b>0,86</b>	نسبة المشتريات المستهلكة من مجموع الأعباء للأنشطة العادية
<b>0,42</b>	<b>0,03</b>	<b>0,03</b>	<b>0,04</b>	نسبة المخصصات لاهتلاكات م.خ.ق من مجموع الأعباء للأنشطة العادية
<b>0,90</b>	<b>0,85</b>	<b>0,85</b>	<b>0,90</b>	مجموع النسب

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (68-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن جُل التكاليف تمثلت في المواد الأولية (المشتريات المستهلكة) ومخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة (جُل هذه المخصصات تمثلت في خسائر قيمة الزبائن)، كما أن المؤسسة عمدت إلى الاستثمار وبشكل متسارع من أجل تنويع النشاط وتغطية السوق لكي توسع من حصتها السوقية، خاصة في ظل المنافسة الشديدة من طرف المؤسسات المنتمة للقطاع نفسه.

فعلى المؤسسة في هذه الحالة أن تُعيد النظر في تكلفة المشتريات المستهلكة، وكذلك إعادة النظر في سياسة البيع والتعامل مع الزبائن بما يمكن المؤسسة من تحصيل المستحقات في وقتها المحدد من خلال تقديم تحفيزات كبيرة لتعجيل الدفع خاصة في هذا الوضع الصعب، على الأقل على المدى القصير لكي لا تتجمد الأموال لدى الزبائن وتفقد مستحقاتها منهم تدريجياً.



## المطلب الثاني: التحليل المالي الديناميكي للسياسة المالية للمؤسسة

اعتمد التحليل التقليدي كما ذكرنا سابقا بشكل مُطلق على الميزانية التي تُصور الوضعية المالية للمؤسسة في لحظة مُعينة وهو ما يصطلح عليه بالتحليل الساكن، مما يؤدي إلى إعطاء صورة غير واضحة عن مختلف الحركات المالية خلال دورة معينة، ومن هنا تأتي ضرورة البحث عن رؤية متحركة عن الوضعية المالية للمؤسسة<sup>1</sup>. ولكن هذا الكلام لا يعني إهمال التحليل الساكن فإنه وإن كان يعطي نظرة ساكنة عن الوضعية المالية للمؤسسة إلا أنهما (الساكن والديناميكي) يكملان بعضهما من حيث القراءة المالية التفصيلية والدقيقة، فإذا كان التحليل الديناميكي يعطي تفسير عن حركات الخزينة والنتيجة والتدفقات المالية للمؤسسة، فإن التحليل المالي الساكن يُظهر ويُفسر ما يولد هذه التدفقات والنتيجة والخزينة.

## أولاً: جدول تدفقات الخزينة

الجول رقم (75-3): جدول تدفقات الخزينة - الطريقة غير المباشرة-

العناصر	2013	2014	2015	2016
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية				
التحصيلات المقبوضة من عند الزبائن	920870169,95	1096715444,20	1173401410,51	61582605,51
المبالغ المدفوعة للموردين المستخدمين	-1211626150,03	-1105755578,59	-1123817889,80	-1198086882,32
الفوائد والمصاريف المالية المدفوعة	-2264590,24	-1814435,46	-11420551,96	-2947144,11
الضرائب على النتائج المدفوعة	0,00	0,00	-2366175,86	-437428,20
<b>تدفقات أموال الخزينة قبل العناصر الغير العادية</b>	<b>-293020570,32</b>	<b>-10854569,85</b>	<b>35796792,89</b>	<b>-113988849,12</b>
تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بالعناصر الغير العادية(يجب توضيحها)	388472,40	863480,00	276280,57	-791165,38
<b>صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة العملية (A)</b>	<b>-292632097,92</b>	<b>-9991089,85</b>	<b>36073073,46</b>	<b>-1140680014,50</b>
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار				
المسحوبات عن اقتناء تقييدات عينية أو معنوية	-6 218 999,50	-98 972 605,18	-263 168 208,55	-1 474 680 176,21
التحصيلات عن عمليات التنازل تقييدات عينية أو معنوية	7000,00	0,00	911 406,79	116 565 847,97
المسحوبات عن اقتناء تقييدات مالية	0,00	0,00	0,00	0,00
التحصيلات عن عمليات التنازل عن التقييدات المالية	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة الاستثمار (B)</b>	<b>-6 211 999,50</b>	<b>-98 972 605,18</b>	<b>-262 256 801,76</b>	<b>-1 358 114 328,24</b>
تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل				
التحصيلات في أعقاب إصدار أسهم	0,00	0,00	0,00	0,00
الحصص وغيرها من التوزيعات التي تم القيام بها	0,00	0,00	0,00	-225 000,00
التحصيلات المتأتية من القروض	408 345 908,00	50 743 448,25	266 001 456,97	2 078 071 315,17
تسديدات القروض أو الديون الأخرى المماثلة	-25 126 786,97	-3 875 831,03	-21 000 000,00	-85 655 927,45
<b>صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من أنشطة التمويل (C)</b>	<b>383 219 121,03</b>	<b>46 867 617,22</b>	<b>245 001 456,97</b>	<b>1 992 190 387,72</b>

<sup>1</sup>. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 125.

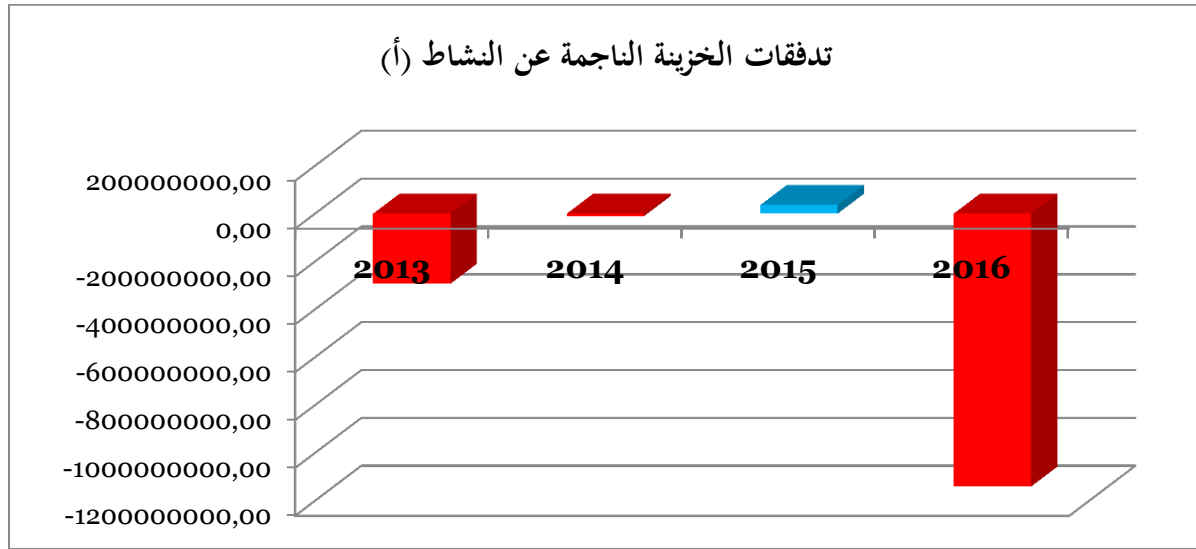


تغير أموال الخزينة في الفترة (A+B+C)	84 375 023,61	-62 096 077,81	18 817 728,67	-506 603 955,02
أموال الخزينة ومعادلاتها عند افتتاح السنة المالية	30 506 046,70	92 157 106,84	30 923 349,03	0,00
أموال الخزينة ومعادلاتها عند إقفال السنة المالية	92 157 106,84	30 923 349,03	43 130 090,05	50 617 686,50
تغير أموال الخزينة خلال الفترة	61 651 060,14	-61 233 757,81	12 206 741,02	50 617 686,50
المقارنة مع النتيجة المحاسبية	52 522 079,18	-77 720 476,74	-16 025 351,44	510 437 006,64

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملاحق من رقم (26) إلى (30).

ثانيا: تحليل جدول تدفقات الخزينة من خلال المنحنيات البيانية

الشكل رقم (61-3): تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية (أ)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (75-3).

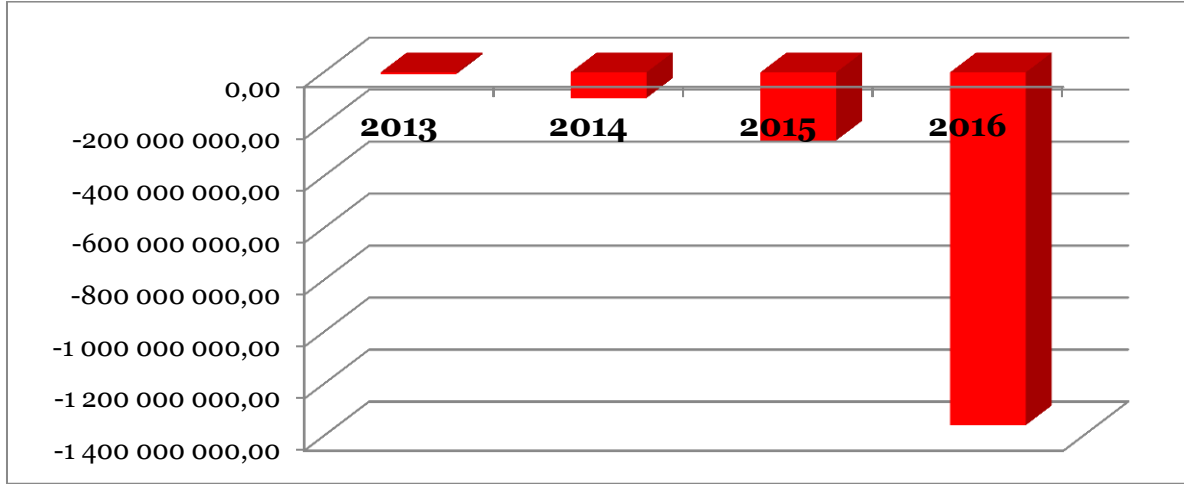
من خلال القراءة المالية للشكل والجدول أعلاه نلاحظ أن تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية سالبة في سنتي 2013 و 2014 للدراسة، وتفسير هذا أن ما تُحصله المؤسسة من الزبائن ضئيل جدا (عمليات بيع ضخمة لا يقابلها إلا مقدار قليل من التحصيل) مقارنة بما يتم دفعه للموردين، وفي سنة 2015 تم تحصيل مبالغ من الزبائن أكبر من ما تم دفعه للموردين، مع بقاء أموال ضخمة مجمدة لدى الزبائن مع احتمالية عدم التسديد (مبالغ معتبرة مسجلة كخسائر في قيمة الزبائن)، ليعود الحال في سنة 2016 كما هو في سنتي 2013 و 2014، تحصيل ضئيل جدا لمستحقات المؤسسة على الزبائن. وهذا الوضع غير مطمئن لمسار المؤسسة.

وباعتبار كل هذا يبقى حجم التدفقات المتأتية من أنشطة الاستغلال (التشغيلية) ضئيل جدا مقارنة بحجم الاستثمارات في النشاط الاستغلالي للمؤسسة، وأيضا مقارنة بحجم المبيعات المعتبر الذي لا يقابله تحصيل من الزبائن (وإن كان هناك تحصيل فهو تحصيل ضئيل)، مما يجعل الاحتياجات في رأس المال العامل غير مغطاة، وهذا ما يُضطر المؤسسة إلى جلب ديون نتيجة تجمد الأموال لدى الزبائن، لذلك على المؤسسة إيجاد طرق فعالة لتحصيل مستحقاتها من الزبائن، لترفع من حجم التدفقات المالية المتأتية من النشاط الرئيسي للمؤسسة، وتتمكن من تلبية احتياجاتها من رأس المال العامل.



وكما ذكرنا آنفا (في التحليل الساكن) يجب على المؤسسة منح تخفيضات لتعجيل الدفع وتحفيزات أخرى للزبائن في ما يخص الكمية (منح كمية مجانية من المنتجات فوق الكمية المباعة في حالة التعجيل بالدفع...)، ولكن بشكل مدروس للرفع أو الحفاظ على ربحية المؤسسة، وأيضا إعادة النظر في الطريقة الترويجية لمنتجات المؤسسة، خاصة وأنها تشهد منافسة قوية من المؤسسات الوطنية والأجنبية.

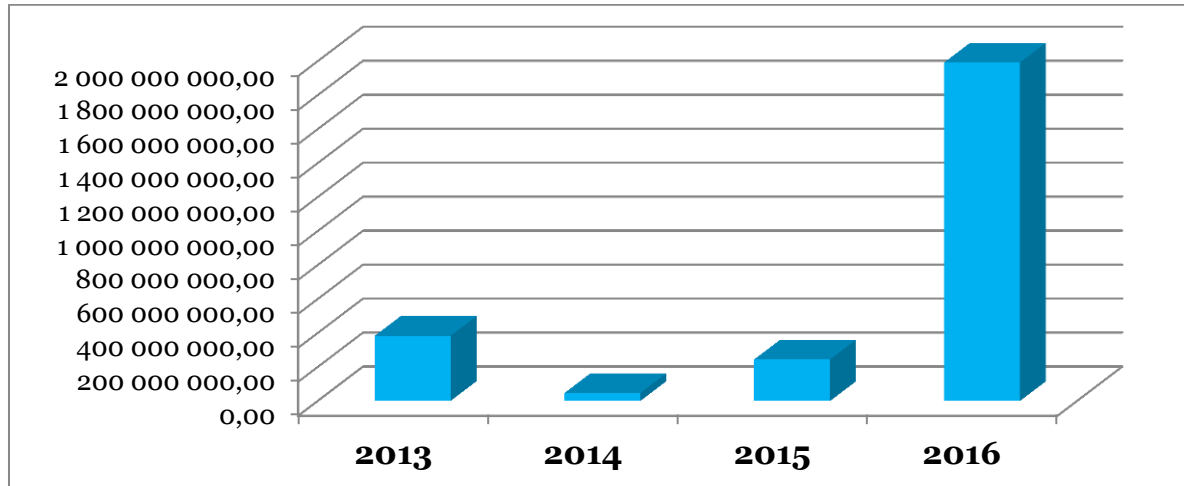
الشكل رقم (62-3): تدفقات اموال الخزينة المرتبطة بعمليات الاستثمار (ب)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (75-3).

من خلال القراءة المالية للشكل والجدول أعلاه نلاحظ أن تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة الاستثمارية سالبة خلال كل فترة الدراسة، وتفسير هذا كما ذكرنا آنفا أن المؤسسة دخلت في مشاريع تفوق طاقتها التمويلية، في حين أنه لا توجد تحصيلات من دور الاستثمار، وتفسير ذلك أن المؤسسة في السنوات الأولى من بداية نشاطها، لذلك لا يمكن انتظار تحصيلات من هذه الدورة، حيث أن المؤسسة تشهد نمو وتوسع، وذلك بزيادة خط إنتاج الفريضة بـ 07 مليار سنتيم وخط إنتاج العجائن بـ 19 مليار سنتيم، وهذا كله بالاعتماد على قرض بنكي من قبل "بنك بدر" والمقدر بـ 26 مليار سنتيم.

الشكل رقم (63-3): تدفقات أموال الخزينة المرتبطة بعمليات التمويل (ج)



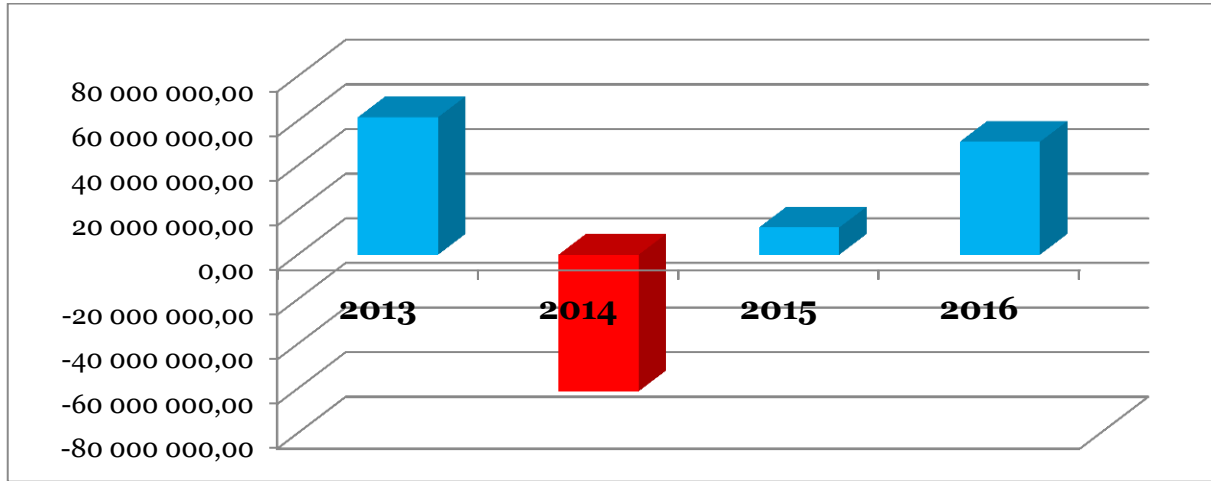
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (75-3).



من خلال القراءة المالية للشكل والجدول أعلاه نلاحظ أن تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التمويلية خلال الثلاث سنوات الأولى للدراسة موجبة، وهذا بسبب اعتماد المؤسسة على الديون وبشكل كبير خلال كل سنوات الدراسة.

ومن خلال الأشكال الثلاثة السابقة تعتبر دورة التمويل السبب في حصول التغيير في أموال الخزينة في سنة 2013، حيث أن التدفق الناتج من الديون (دورة التمويل) في هذه السنة كان أكثر من التدفق الناتج من دورتي الاستغلال والاستثمار، أما في سنتي 2014 و 2015 كانت دورة الاستثمار السبب في حصول التغيير في أموال الخزينة، حيث تم اقتناء تثبيبات جديدة (آلات جديدة) لفتح خطي إنتاج كما ذكرنا آنفا، وفي سنة 2016 كانت دورة التمويل السبب في حصول التغيير في أموال الخزينة نتيجة إرتفاع حجم الديون في هذه السنة. والشكل التالي يُظهر هذا التغيير في الخزينة:

الشكل رقم (64-3): تغيير أموال الخزينة في الفترة (أ+ب+ج)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (75-3).

ثالثا: حساب أهم المؤشرات المتعلقة بجدول تدفقات الخزينة

### 1. دراسة التدفق النقدي المتاح

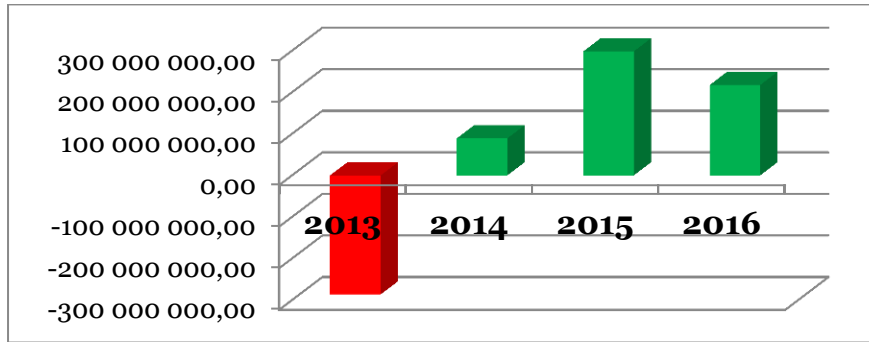
الجدول رقم (76-3): التدفق النقدي المتاح (FCF)

البيان	2016	2015	2014	2013
صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية	-1 140 680 014,50	36 073 073,46	-9 991 089,85	-292 632 097,92
- صافي تدفقات أموال الخزينة المتأتية من الأنشطة الاستثمار	-1 358 114 328,24	-262 256 801,76	-98 972 605,18	-6 211 999,50
التدفق النقدي المتاح (FCF)	217 434 313,74	298 329 875,22	88 981 515,33	-286 420 098,42

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (75-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن التدفق النقدي المتاح (FCF) سالب في سنة 2013 ويمكن تفسير هذا من عدة جوانب من بينها أن هذه السنة تعتبر السنة الثانية من بداية النشاط وأيضا كون عمليات البيع تمت بالآجل (لا يوجد تحصيل من دورة الاستغلال)، أما في سنة 2014، 2015 و 2016 موجب خلال كل سنوات الدراسة، وتفسير هذا أن المؤسسة تتوفر على سيولة متاحة، وهذا راجع إلى أن المسحوبات لاقتناء الثبنيات في هذه السنة كانت كبيرة جدا، كون المؤسسة في هذه الفترة تسعى نحو النمو والتوسع كما ذكرنا آنفا. والشكل التالي يُظهر التغيير في التدفق النقدي المتاح:

الشكل رقم (65-3): التدفق النقدي المتاح (FCF)



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (76-3).

## 2. نسبة التغطية النقدية والتشغيلية: ويمكن حسابها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (77-3): نسب التغطية النقدية والتشغيلية

البيان	2016	2015	2014	2013
صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية	-1 140 680 014,50	36 073 073,46	-9 991 089,85	-292 632 097,92
÷ (ص ت أ خ م أ الاستثمار + ص ت أ خ م أ التمويل)	634 076 059,48	-17 255 344,79	-52 104 987,96	377 007 121,53
<b>نسبة التغطية النقدية</b>	<b>-1,80</b>	<b>-2,09</b>	<b>0,19</b>	<b>-0,78</b>
صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية	-1 140 680 014,50	36 073 073,46	-9 991 089,85	-292 632 097,92
÷ النتيجة الصافية	-463 753 039,40	28 232 092,46	16 486 718,93	9 128 980,96
<b>نسبة التغطية التشغيلية</b>	<b>2,46</b>	<b>1,28</b>	<b>-0,61</b>	<b>-32,06</b>

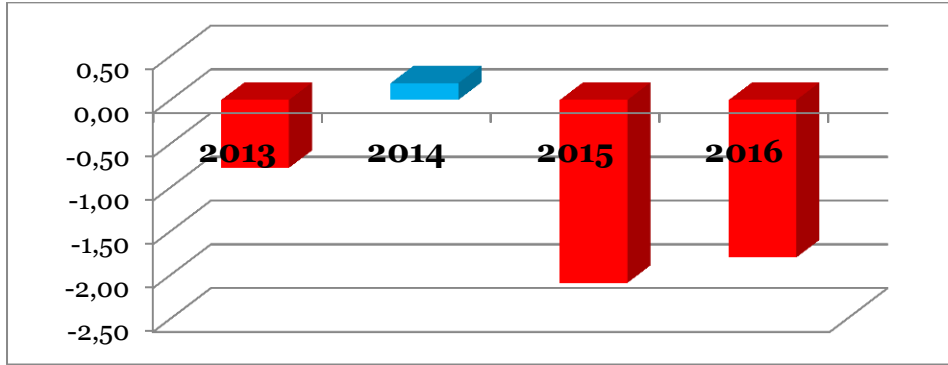
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (75-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ حسب نسبة التغطية النقدية أن تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية لا تغطي جملة التدفقات الخارجة من أنشطة الاستثمار والتمويل خلال سنتي 2013 و 2014 بل أن تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية كانت سالبة والتي تعبر عن الأموال التي صرفت لشراء المواد الأولية المستهلكة في حين أن عمليات البيع كانت بالآجل وبمبالغ معتبرة مما جعل هذه التدفقات سالبة، وهذا مؤشر ليس يجيد لسيولة المؤسسة وقدرتها على الاستمرار في أنشطتها، خاصة وأن عمليات البيع تتم بالآجل ولفترات



طويلة مع وجود مبالغ ضخمة مشكوك في تحصيلها من الزبائن، أما في سنة 2015 نجد أن التدفقات المتأتية من الأنشطة العملية قد غطت التدفقات الخارجة من أنشطة الاستثمار والتمويل نتيجة عمليات التحصيل التي حدثت إلا أنها تبقى ضئيلة مقارنة بما يتم بيعه للزبائن، وفي سنة 2016 عاد الأمر كما كان في سنة 2013 تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة العملية الخارجة (الناجمة من شراء المواد الأولية) أكبر من الداخلة (التحصيلات من الزبائن قليلة جدا، ومبالغ معتبرة مشكوك في تحصيلها). والشكل التالي يُظهر التغيرات التي حصلت في نسبة التغطية النقدية:

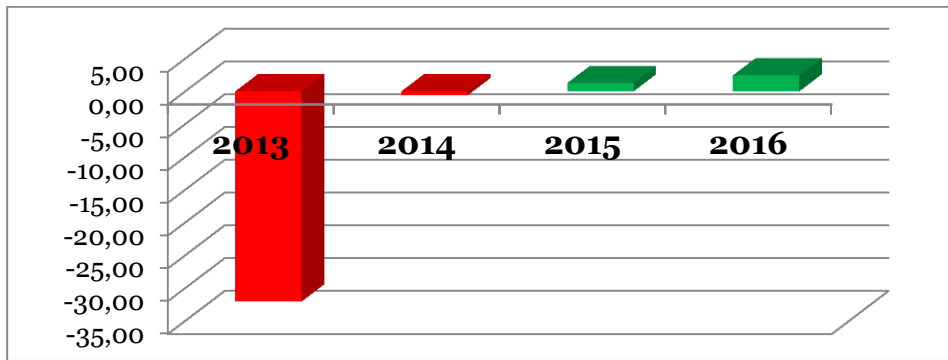
الشكل رقم (66-3): نسبة التغطية النقدية



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (77-3).

ومن خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة التغطية التشغيلية في سنة 2013 و2014 كانت سالبة وهي تدل على أن المدفوعات للموردين كانت أكبر بكثير من التحصيلات المستلمة من الزبائن، أما في سنة 2015 كانت النسبة النقدية التشغيلية موجبة، وهي تدل على أن كل دينار من النتيجة الصافية يولد 1,28 دج من صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة العملية في هذه السنة، وفي سنة 2016 كانت النتيجة الصافية سالبة نتيجة تسجيل خسائر معتبرة في قيمة الزبائن وأن المدفوعات للموردين أكبر بكثير من التحصيلات المستلمة من الزبائن. والشكل التالي يُظهر التغيرات التي حصلت في نسبة التغطية التشغيلية:

الشكل رقم (67-3): نسبة التغطية التشغيلية



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (77-3).

### 3. العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي: ويمكن حسابه من خلال الجدول التالي: الجدول رقم (3-78): نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي

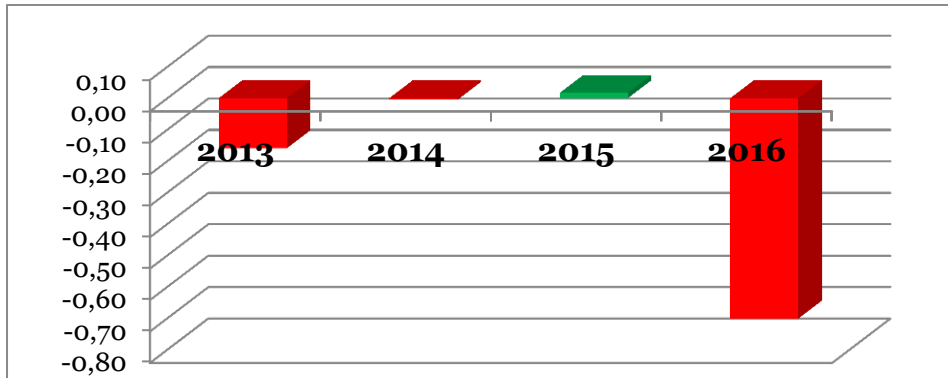
2016	2015	2014	2013	البيان
-1 140 680 014,50	36 073 073,46	-9 991 089,85	-292 632 097,92	صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية
1 627 315 063,71	2 134 615 008,12	1 855 571 091,94	1 835 415 307,85	÷ مجموع الأصول
<b>-0,70</b>	<b>0,02</b>	<b>-0,01</b>	<b>-0,16</b>	نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-47) والجدول رقم (3-75).

توضح هذه النسبة مدى قدرة الأصول على توليد صافي تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية، ومن خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أنها سالبة في سنة 2013، 2014 و 2016؛ وتفسير هذا كما ذكرنا آنفاً أن المدفوعات للموردين أكبر من ما يتم تحصيله من الزبائن، وفي سنة 2015 حصلت المؤسسة من الزبائن مبالغ فاقت قليلاً المدفوعات للموردين مع بقاء أموال ضخمة مجمدة لدى الزبائن مما قد يعطل نشاط المؤسسة، حيث أن كل دينار مستثمر في الأصول بالنسبة لمؤسسة مطاحن الجلفة في سنة 2015 قد حقق 0,02 دج من صافي تدفقات أموال الخزينة الصافية المتأتية من الأنشطة التشغيلية. فعلى المؤسسة إعادة النظر في سياسة البيع والتحصيل التي استمرت على حالها طيلة سنوات الدراسة دون إجراء أي تدابير بهذا الشأن، كما ذكره أحد الموظفين في قسم الإدارة المالية.

وعلى العموم تعد تدفقات الخزينة المتأتية من الأنشطة التشغيلية الداخلة ضئيلة جداً مقارنة بحجم الأصول التي تحوزها المؤسسة. والشكل التالي يُظهر التغيرات التي حصلت في نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي:

الشكل رقم (3-68): نسبة العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-78).



## رابعاً: جدول التمويل

يعبر جدول التمويل عن الاستخدامات والموارد ويشرح مصدر الأموال واستعمالاتها، ويقيس التغيرات الناتجة عن مجموع العمليات المرتبطة بالنفقات والإيرادات، أي أنه يسمح بمعرفة الطريقة التي واجهت بها المؤسسة احتياجاتها للتمويل خلال مرحلة معينة، عادة سنة<sup>1</sup>. وكلما كان التحليل يخص فترة قصيرة كلما كان ذو فعالية في ما يخص القرارات وترشيدها. وفيما يلي عرض وتحليل لجدول التمويل التي تتكون من جزئين:

## 1. إعداد الجزء الأول من جدول التمويل

يتطلب إعداد الجزء الأول من جدول التمويل معلومات تفصيلية ودقيقة عن الاستخدامات والموارد؛ والتي تمس كل ما تم حيازته من تسيّبات وما تم التنازل عنه منها في سنة مالية معينة، وكذا الانخفاض والارتفاع في الأموال الخاصة، وما تم تسديده وقبضه من ديون، وأيضاً القدرة على التمويل الذاتي (وحسب هذه الحالة تم حسابها باعتبار التغير في رأس المال العامل لكل سنة).

الجدول رقم (79-3): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2013

2013	الموارد الدائمة	2013	الاستخدامات المستقرة
614 363 498,79	القدرة على التمويل الذاتي	0,00	النتيجة الموزعة
7 000,00	تنازل عن التسيّبات	6 218 999,50	الحيازة على التسيّبات
0,00	زيادة الأموال الخاصة	0,00	انخفاض الأموال الخاصة
408 345 908	الحصول على ديون جديدة	25 126 786,97	تسديد الديون المالية
<b>1 022 716 406,79</b>	<b>التغير في الموارد الدائمة</b>	<b>31 345 786,47</b>	<b>التغير في الاستخدامات المستقرة</b>
<b>991 370 620,32</b>			<b>التغير في رأس المال العامل</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (75-3).

الجدول رقم (80-3): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2014

2014	الموارد الدائمة	2014	الاستخدامات المستقرة
59 086 968,48	القدرة على التمويل الذاتي	0,00	النتيجة الموزعة
0,00	تنازل عن التسيّبات	98 972 605,18	الحيازة على التسيّبات
0,00	زيادة الأموال الخاصة	0,00	انخفاض الأموال الخاصة
50 743 448,25	الحصول على ديون جديدة	3 875 831,03	تسديد الديون المالية
<b>109 830 416,73</b>	<b>التغير في الموارد الدائمة</b>	<b>102 848 436,21</b>	<b>التغير في الاستخدامات المستقرة</b>
<b>6 981 980,52</b>			<b>التغير في رأس المال العامل</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (75-3).

<sup>1</sup> زغيب مليكة، بوشنغير ميلود، مرجع سابق، ص122.



الجدول رقم (81-3): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2015

2015	الموارد الدائمة	2015	الاستخدامات المستقرة
27 221 704,85	القدرة على التمويل الذاتي	0,00	النتيجة الموزعة
911 406,79	تنازل عن التثبيات	263 168 208,55	الحيازة على التثبيات
0,00	زيادة الأموال الخاصة	0,00	انخفاض الأموال الخاصة
266 001 456,97	الحصول على ديون جديدة	21 000 000,00	تسديد الديون المالية
<b>294 134 568,61</b>	<b>التغير في الموارد الدائمة</b>	<b>284 168 208,55</b>	<b>التغير في الاستخدامات المستقرة</b>
<b>9 966 360,06</b>			<b>التغير في رأس المال العامل</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (75-3).

الجدول رقم (82-3): الجزء الأول من جدول التمويل لسنة 2016

2016	الموارد الدائمة	2016	الاستخدامات المستقرة
-303 402 786	القدرة على التمويل الذاتي	225 000	النتيجة الموزعة
116 565 848	تنازل عن التثبيات	1 474 680 176	الحيازة على التثبيات
0	زيادة الأموال الخاصة	0	انخفاض الأموال الخاصة
2 078 071 315	الحصول على ديون جديدة	85 655 927	تسديد الديون المالية
<b>1 891 234 377</b>	<b>التغير في الموارد الدائمة</b>	<b>1 560 561 104</b>	<b>التغير في الاستخدامات المستقرة</b>
<b>330 673 274</b>			<b>التغير في رأس المال العامل</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (75-3).

من خلال جداول التمويل الخاصة بالجزء الأول أعلاه نلاحظ أن التغير في رأس المال العامل الوظيفي لسنوات الدراسة موجب، وهذا ناتج من القيمة المعتبرة من القدرة على التمويل الذاتي والديون الجديدة المعتبرة التي حصلت عليها المؤسسة، ففي الظاهر يمثل رأس المال العامل الإجمالي هامش أمان للمؤسسة في هذين السنتين، وعند التدقيق أكثر في قيمة القدرة على التمويل الذاتي نجد أن مجملها ناتج من خسائر في قيمة المستحقات على الزبائن المشكوك في تسديدهم لديونهم تجاه المؤسسة (تسفيد المؤسسة من هذا التخصيص من وجهة نظر إدارة الضرائب فقط، فتتحقق بذلك وفر ضريبي ولكن على حساب خسارة القيمة الحقيقية للمستحقات على الزبائن)، فالأصل في استفادة المؤسسة من المخصصات للاهتلاكات وخسائر القيمة والمؤونات إذا كانت كلها أو مجملها على الأقل مخصصة للتثبيات حتى تحقق الهدف منها في تمويل المؤسسة ذاتيا، وأما الديون الجديدة التي تم الحصول عليها فالأرجح أن اللجوء إليها كان لزام الحاجة التي نتجت من تجمد أموال معتبرة لدى الزبائن.

## أ. إعداد الجزء الثاني من جدول التمويل

يُظهر هذا الجزء التغيير في رأس المال العامل عن طريق التغيير في كل من الاحتياج في رأس المال العامل (للاستغلال وخارج الاستغلال) والتغيير في الخزينة الصافية، ويمكننا إعداد الجزء الثاني من جدول التمويل لمختلفة سنوات الدراسة على التوالي، والجداول التالية تبين ذلك:

الجدول رقم (83-3): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2013

البيان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)-(2)=(3)
التغيير في عناصر الاستغلال:			
التغيير في الأصول المتداولة للاستغلال	554795840,26	/	
التغيير في ديون الاستغلال	/	-276936802,8	
<b>A Δ BFRex</b>	<b>554795840,3</b>	<b>-276936802,8</b>	<b>831732643</b>
التغيير في العناصر خارج الاستغلال:			
التغيير في الأصول المتداولة خ الاستغلال	5077958,92	/	
التغيير في الديون خ الاستغلال	/	-92908958,23	
<b>B Δ BFRhex</b>	<b>5077958,92</b>	<b>-92908958,23</b>	<b>97986917,15</b>
<b>A+B=C</b>	<b>559873799,2</b>	<b>-369845761</b>	<b>929719560,2</b>
التغيير في الخزينة:			
التغيير في المتاحات	61651057,14	/	
التغيير في ديون الخزينة	/	-3	
<b>D Δ TRng</b>	<b>61651057,14</b>	<b>-3</b>	<b>61651060,14</b>
<b>D+C Δ FRng</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>991370620,32</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (47-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ في ما يخص الاحتياجات في رأس المال العامل للاستغلال أن الأصول المتداولة للاستغلال شهدت ارتفاع معتبر، في حين انخفضت موارد الاستغلال بمقدار معتبر، ولكن رغم ذلك يبقى الاحتياج موجود في رأس المال العامل للاستغلال بمقدار 1.067.605.974,48 دج الذي تم حسابه سابقا من الميزانية الوظيفية. وأن ارتفاع الأصول المتداولة للاستغلال ناتج عن بيع مقدار معتبر من المنتجات للزبائن على الحساب، في حين تم تسديد جزء معتبر من الديون قصيرة الأجل، مما ولد احتياجا معتبرا في النشاط الاستغلالي، وهذا غير مطمئن لأن هناك أموال ضخمة مجمدة لدى الزبائن بل وصلت إلى حد المشكوك في تحصيل جزء كبير منها (حيث تم تخصيص مبالغ ضخمة كخسائر في قيمة الزبائن، حيث تمثل أكثر من 80 % من إجمالي مخصصات الاهتلاكات خسائر القيمة والمؤونات)، وجب إعادة النظر في سياسة البيع والتحصيل كما ذكرنا آنفا من خلال منح تخفيضات لتعجيل الدفع وتحفيزات أخرى للزبائن في ما يخص الكمية (منح كمية مجانية من المنتجات فوق الكمية المباعة في حالة التعجيل بالدفع لكي لا تتجمد الأموال وفي الوقت نفسه كسب زبائن جدد...)، ولكن بشكل



مدرّوس للرفع أو الحفاظ على ربحية المؤسسة، وأيضاً إعادة النظر في الطريقة الترويجية لمنتجات المؤسسة، خاصة وأنها حديثة النشأة وتشهد منافسة قوية جداً من طرف المؤسسات المنتمية للقطاع نفسه (حيث أن الزبائن متعددين على منتجات المؤسسات المنافسة).

أما في ما يخص الاحتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال أن الأصول المتداولة خارج الاستغلال شهدت ارتفاعاً ضئيلاً في حين أن الموارد انخفضت بمقدار معتبر والتي تمثل الديون قصيرة الأجل خارج الاستغلال، ولكن لا يوجد احتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال لأن موارد خارج الاستغلال غطت احتياجات خارج الاستغلال.

وأما الخزينة الصافية نلاحظ ارتفاعاً قليل في خزينة الأصول، ولكن عند ملاحظتها في الميزانية نجد أنها ضعيفة جداً مقارنة بما يتم بيعه للزبائن بصفة خاصة (بيع على الحساب وعدم تحصيل مبالغ معتبرة من الزبائن وفي الوقت نفسه جُل هذه المستحقات مشكوك في تحصيلها) ومقدار الأصول بصفة عامة.

الجدول رقم (84-3): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2014

البيان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)-(2)=(3)
التغير في عناصر الاستغلال:			
التغير في الأصول المتداولة للاستغلال	14436903,60	/	
التغير في ديون الاستغلال	/	-74232680,10	
<b>A Δ BFRex</b>	<b>14436903,60</b>	<b>-74232680,10</b>	<b>88669583,70</b>
التغير في العناصر خارج الاستغلال:			
التغير في الأصول المتداولة خارج الاستغلال	6004451,64	/	
التغير في الديون خارج الاستغلال	/	26458297,01	
<b>B Δ BFRhex</b>	<b>6004451,64</b>	<b>26458297,01</b>	<b>-20453845,37</b>
<b>A+B=C</b>	<b>20441355,24</b>	<b>-47774383,09</b>	<b>68215738,33</b>
التغير في الخزينة:			
التغير في المتاحات	-61233757,81	/	
التغير في ديون الخزينة	/	0,00	
<b>D Δ TRng</b>	<b>-61233757,81</b>	<b>0,00</b>	<b>-61233757,81</b>
<b>D+C Δ FRng</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>6981980,52</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (47-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ في ما يخص احتياجات رأس المال العامل للاستغلال أن الأصول المتداولة للاستغلال شهدت ارتفاعاً معتبراً، في حين انخفضت موارد الاستغلال بمقدار معتبر، ولكن رغم ذلك يبقى الاحتياج موجود في رأس المال العامل للاستغلال بمقدار 1.156.275.558,18 دج الذي تم حسابه سابقاً من الميزانية الوظيفية. وأن ارتفاع الأصول المتداولة للاستغلال ناتج أيضاً في هذه السنة عن بيع مقدار معتبر من المنتجات للزبائن على الحساب، حيث ارتفعت أكثر في هذه السنة مقارنة بسنة 2013، في حين تم تسديد جزء

معتبر من الديون قصيرة الأجل، مما ولد احتياجا معتبرا في النشاط الاستغلالي، وهذا غير مطمئن حتى في هذه السنة لأن هناك أموال ضخمة مجمدة لدى الزبائن، ليستمر الحال على وضعه؛ مستحقات مشكوك في تحصيل جزء كبير منها (حيث لا زالت خسائر في قيمة الزبائن تمثل أكثر من 80 % من إجمالي مخصصات الاهتلاكات وخسائر القيمة والمؤونات) وبهذا تتلاشى الفائدة الحقيقية من المخصصات في الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة\*، لأن الأصل أن تكون كل المخصصات أو جُلها على الأقل تتمثل في اهتلاك التثبيتات. ونلاحظ أن هذا الوضع استمر في هذه السنة أيضا دون انتهاج أي سياسة تجاه الزبائن كما أكده أحد الموظفين في المؤسسة.

أما في ما يخص الاحتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال نلاحظ أن الأصول المتداولة خارج الإستغلال شهدت ارتفاعا ضئيلا في حين أن الموارد ارتفعت بمقدار معتبر والتي تمثل الديون قصيرة الأجل خارج الاستغلال، مما جعل موارد خارج الاستغلال تغطي احتياجات خارج الاستغلال.

وأما الخزينة الصافية نلاحظ انخفاضها قليلا في خزينة الأصول، ولكن عند ملاحظتها في الميزانية أيضا في هذه السنة نجد أنها ضعيفة جدا مقارنة بما يتم بيعه للزبائن بصفة خاصة (بيع على الحساب وعدم تحصيل مبالغ معتبرة من الزبائن وفي الوقت نفسه جُل هذه المستحقات مشكوك في تحصيلها) ومقدار الأصول بصفة عامة.

الجدول رقم (85-3): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2015

البيان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)-(2)=(3)
التغير في عناصر الاستغلال:			
التغير في الأصول المتداولة للاستغلال	18 843 083,09	/	
التغير في ديون الاستغلال	/	5598835,43	
<b>A Δ BFRex</b>	<b>18 843 083,09</b>	<b>5598835,43</b>	<b>13 244 247,66</b>
التغير في العناصر خارج الاستغلال:			
التغير في الأصول المتداولة خ الاستغلال	13726902,70	/	
التغير في الديون خ الاستغلال	/	29211531,32	
<b>B Δ BFRhex</b>	<b>13726902,70</b>	<b>29211531,32</b>	<b>-15484628,62</b>
<b>A+B=C</b>	<b>32 569 985,79</b>	<b>34810366,75</b>	<b>-2 240 380,96</b>
التغير في الخزينة:			
التغير في المتاحات	12 206 741	/	
التغير في ديون الخزينة	/	0,00	
<b>D Δ TRng</b>	<b>12 206 741</b>	<b>0,00</b>	<b>12 206 741,02</b>
<b>D+C Δ FRng</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>9 966 360,06</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (47-3).

\* **الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة:** هي أعباء وهمية لها أثر حقيقي، تستفيد منها المؤسسة من خلال تحقيق وفورات ضريبية، وتدخل في التمويل الذاتي للمؤسسة. ولكي تتحقق هذه الفائدة (التمويل الذاتي الذي يتحقق استراتيجيا) يجب أن تكون كل المخصصات أو جُلها على الأقل مخصصات اهتلاك التثبيتات وإلا تلاشت هذه الفائدة.



من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ في ما يخص الاحتياجات في رأس المال العامل للاستغلال أنه استمر الاحتياج إلى هذه السنة وبمبلغ معتبر، حيث أن الأصول المتداولة للاستغلال شهدت ارتفاعا إضافة إلى الارتفاع المعتبر الذي شهدته في سنة 2013 و 2014، في حين أن الموارد شهدت ارتفاعا قليلا، مما أدى إلى وجود احتياج معتبر في رأس المال العامل للاستغلال بمقدار 1.169.519.805,84 دج الذي تم حسابه سابقا من الميزانية الوظيفية. وأن ارتفاع الأصول المتداولة للاستغلال ناتج عن بيع مقدار معتبر من المنتجات للزبائن على الحساب، حيث ارتفعت أكثر في هذه السنة إضافة إلى الارتفاع الذي كان في سنة 2013 و 2014، مما ولد احتياج معتبر في النشاط الاستغلالي، وهذا الوضع لا يزال غير مطمئن على مسار المؤسسة، لأن هناك أموال ضخمة مجمدة لدى الزبائن وهي في ازدياد من سنة لأخرى، وجب إعادة النظر في سياسة البيع والتحصيل كما ذكرنا آنفا.

أما في ما يخص الاحتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال نلاحظ أن الأصول المتداولة خارج الاستغلال شهدت ارتفاعا ضئيلا، في حين أن الموارد ارتفعت بمقدار معتبر والتي تمثل الديون قصيرة الأجل خارج الاستغلال التي تم جلبها لتغطية الاحتياجات التي تولد لجلبها من تجدد الأموال لدى الزبائن وبمقدار معتبر مع احتمالية عدم تحصيل جزء كبير منها، حيث نجد أن الموارد خارج الاستغلال تغطي احتياجات خارج الاستغلال في هذه السنة أيضا.

وأما الخزينة الصافية نلاحظ أن هناك ارتفاعا قليلا في خزينة الأصول، ولكن عند ملاحظتها في الميزانية أيضا في هذه السنة نجد أنها ضعيفة جدا مقارنة بما يتم بيعه للزبائن بصفة خاصة (بيع على الحساب وعدم تحصيل مبالغ معتبرة من الزبائن) ومقدار الأصول بصفة عامة، ليستمر الوضع إلى هذه السنة، ولم يتم انتهاج أي سياسة تجاه الزبائن، لتبقى أموال ضخمة مجمدة لدى الزبائن وفي ارتفاع مستمر من سنة لأخرى.

الجدول رقم (86-3): الجزء الثاني من جدول التمويل لسنة 2016

البيان	الاحتياجات (1)	الموارد (2)	الرصيد (1)-(2)=(3)
التغير في عناصر الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة للاستغلال	43 672 983	/	
التغير في ديون الاستغلال	/	6757907,04	
<b>A Δ BFRex</b>	<b>43 672 983</b>	<b>6757907,04</b>	<b>36 915 076,01</b>
التغير في العناصر خارج الاستغلال:			
التغير في الاصول المتداولة خ الاستغلال	6 530 606	/	
التغير في الديون خ الاستغلال	/	-279739995,72	
<b>B Δ BFRhex</b>	<b>6 530 606</b>	<b>-279739995,72</b>	<b>286 270 601,26</b>
<b>A+B=C</b>	<b>50 203 589</b>	<b>-272982088,68</b>	<b>323 185 677,27</b>
التغير في الخزينة:			
التغير في المتاحات	7 487 596	/	
التغير في ديون الخزينة	/	0,00	





7 487 596,45	0,00	7 487 596	D ΔTRng
330 673 273,72	/	/	D+C Δ FRng

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3-47).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ في ما يخص الاحتياجات في رأس المال العامل للاستغلال أن الأصول المتداولة للاستغلال شهدت ارتفاعا معتبرا إلا أن الموارد ارتفعت بمقدار أكبر منها، ولكن رغم ذلك يبقى الاحتياج موجود في رأس المال العامل للاستغلال بمقدار 1.206.434.881,85 دج الذي تم حسابه سابقا من الميزانية الوظيفية. وأن ارتفاع الأصول المتداولة للاستغلال ناتج عن بيع مقدار معتبر من المنتجات للزبائن على الحساب، مما ولد احتياجا معتبرا في النشاط الاستغلالي، وهذا غير مطمئن لأن هناك أموال ضخمة مجمدة لدى الزبائن، وجب إعادة النظر في سياسة البيع والتحصيل كما ذكرنا آنفا من خلال منح تخفيضات لتعجيل الدفع وتخفيضات أخرى للزبائن في ما يخص الكمية (منح كمية مجانية من المنتجات فوق الكمية المباعة في حالة التعجيل بالدفع لكي لا تتجمد الأموال وفي الوقت نفسه كسب زبائن جدد...)، ولكن بشكل مدروس للرفع أو الحفاظ على ربحية المؤسسة، وأيضا إعادة النظر في الطريقة الترويجية لمنتجات المؤسسة، خاصة وأنها تشهد منافسة قوية من المؤسسات الوطنية والأجنبية.

أما في ما يخص الاحتياجات في رأس المال العامل خارج الاستغلال فأن الأصول المتداولة خارج الاستغلال شهدت ارتفاعا قليلا في حين أن الموارد انخفضت بمقدار معتبر والتي تمثل الديون قصيرة الأجل خارج الاستغلال، مما ولد احتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال.

وأما الخزينة الصافية نلاحظ ارتفاعا قليلا في خزينة الأصول، ولكن عند ملاحظتها في الميزانية نجد أنها لا تزال ضعيفة جدا مقارنة بما يتم بيعه للزبائن بصفة خاصة (بيع على الحساب وعدم تحصيل مبالغ معتبرة من الزبائن) ومقدار الأصول بصفة عامة.



## خامسا: جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات TPF

كما أشرنا سابقا فإن جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات يستخدم لعدة استخدامات، تتمثل في تحليل تدفقات الخزينة بهدف تحليل الوضعية المالية للمؤسسة إضافة إلى دوره في اتخاذ القرارات المتعلقة بحجم الاستثمارات. وتتم عملية بناء جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات بسلسلة من المعالجات المحاسبية على مستوى الميزانية و جدول حسابات النتائج، حيث تستخرج المؤشرات المالية الأساسية للجدول انطلاقا من مصدر تشكلها، وبعد استخراج أهم المؤشرات الأساسية للجدول، يتم إسقاطها على النموذج المختار لجدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات، ويمكن توضيح جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات كما يلي:

الجدول رقم (87-3): جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات TPF

2016	2015	2014	2013	2012	البيان
1128797052,41	1162385007,40	1087946154,23	914892994,95	/	رقم الأعمال CAHT
11147603,62	-1002101,00	7880328,00	4685210,00	/	تغير مخزونات المنتجات المصنعة والجارى تصنيعها
893342712,06	958692437,78	955387334,99	826166434,14	/	- الاستهلاكات الوسيطة
<b>246601944</b>	<b>202690468,6</b>	<b>140439147,2</b>	<b>93411770,81</b>	/	<b>= القيمة المضافة VA</b>
150875865,80	102176265,30	102163327,75	72303166,30	/	- مصاريف المستخدمين
1934636,28	6015092,82	4216146,73	2204354,15	/	- ضرائب ورسوم
<b>93791441,89</b>	<b>94499110,5</b>	<b>34059672,76</b>	<b>18904250,36</b>	/	<b>= الفائض الإجمالي للاستغلال EBE</b>
36915076,01	13244247,66	88669583,70	1303479305,93	/	- التغير في الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال
<b>56876365,88</b>	<b>81254862,84</b>	<b>-54609910,94</b>	<b>-1284575055,57</b>	/	<b>= فائض خزينة الاستغلال ÉTÉ</b>
239 906 863,75	311 145 126,74	81 197 895,95	-447 546 449,37	/	- استثمارات الاستغلال
<b>-183030497,9</b>	<b>-229890263,9</b>	<b>-135807806,9</b>	<b>-837028606,20</b>	/	<b>=E المتاحات بعد التمويل الداخلي للنمو DAFIC</b>
-40250000,00	216001456,97	51443448,25	420105446,00	/	- التغير في الديون
2947144,11	11420551,96	1814435,46	2266637,74	/	- المصاريف المالية ومصاريف قرض الإيجار
0	5801355,02	0	0	/	- الضرائب على الأرباح
<b>-37302855,89</b>	<b>233223363,95</b>	<b>53257883,71</b>	<b>422372083,74</b>	/	<b>=F الرصيد المالي</b>
<b>-220333353,76</b>	<b>3333100,05</b>	<b>-82549923,18</b>	<b>-414656522,46</b>	/	<b>=G الرصيد الجارى E+F</b>
0	0	0	0	/	+ إيرادات مالية
0,00	0,00	0,00	0,00	/	- رصيد العمليات الاستثنائية
286270601,26	-15484628,62	-20453845,37	-499031546,07	/	- التغير في الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال
<b>-506603955,02</b>	<b>18817728,67</b>	<b>-62096077,81</b>	<b>84375023,61</b>	/	<b>= التغير في الخزينة</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (47-3) والجدول رقم (68-3).

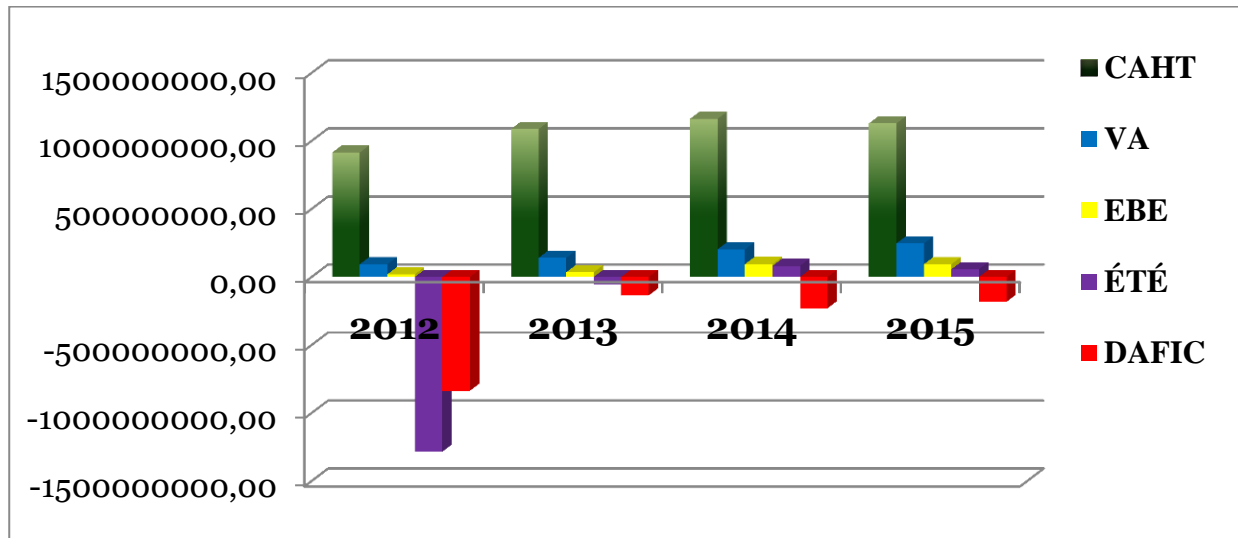


من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه تظهر خزينة المؤسسة في وضعية جيدة بالنسبة لسنة 2013 مما يعني أن مجموع التدفقات المالية الموجبة مكنت المؤسسة من تغطية مجموع التدفقات المالية السالبة إلا أنها تبقى ضئيلة مقارنة بما يتم بيعه وما هو للمؤسسة من مستحقات على الزبائن، أما بالنسبة لسنة 2014 و2015 و2016 فإن خزينة المؤسسة في وضعية سيئة، مما يعني أن مجموع التدفقات المالية الموجبة لم تمكن المؤسسة من تغطية مجموع التدفقات المالية السالبة.

فرغم أن المؤسسة قد حققت قيمة مضافة معتبرة طيلة سنوات الدراسة، إلا أنها ظاهريا معتبرة لأن رقم الأعمال معتبر، ولكن عملية البيع تتم بالآجل وعملية التحصيل ضئيلة جدا طيلة سنوات الدراسة، وأن هناك مقدار معتبر من قيمة المستحقات على الزبائن مشكوك في تحصيلها وتم تسجيل خسائر معتبرة فيها، وهذا الوضع جد سيء وسيوقع المؤسسة في خطر كبير نتيجة تجمد الأموال (عمليات بيع ضخمة دون أن تصاحبها عمليات التحصيل طيلة سنوات الدراسة الأربع).

يُظهر الجزء الأول من جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات كيفية تكوين الرصيد DAFIC، حيث حققت المؤسسة عجزا في تمويل احتياجاتها الضرورية للبقاء والنمو خلال كل سنوات الدراسة. يمكن تتبع تطور الرصيد DAFIC ومكوناته من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (69-3): تطور الرصيد DAFIC ومكوناته



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (87-3).



المطلب الثالث: نماذج قياس (نجاح أو فشل) السياسة المالية للمؤسسة

أولاً: نموذج Altman and Mc Cough 1974

الجدول رقم (88-3): نموذج Altman and Mc Cough 1974

2016			2015			2014			2013			العلاقة	المتغير
الحصيلة بالنقاط 2X1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 2X1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 2X1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 2X1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1		
0,15	1,20	0,13	0,24	1,20	0,20	0,266	1,20	0,22	0,269	1,20	0,22	صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول	X1
0,00	1,40	0,00	0,15	1,40	0,11	0,162	1,40	0,12	0,157	1,40	0,11	الأرباح المحتجزة والاحتياطيات / مجموع الأصول	X2
-0,93	3,30	-0,28	0,07	3,30	0,02	0,033	3,30	0,01	0,020	3,30	0,01	الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول	X3
0,73	0,60	1,22	0,63	0,60	1,04	0,802	0,60	1,34	0,793	0,60	1,32	القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع الديون	X4
0,69	1,00	0,69	0,54	1,00	0,54	0,586	1,00	0,59	0,498	1,00	0,50	المبيعات / مجموع الأصول	X5
0,647	/	/	1,629	/	/	1,849	/	/	1,738	/	/	دليل الاستمرارية	Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (47-3) والجدول رقم (68-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ من نتائج التقييم لإمكانية وقوع المؤسسة في الفشل المالي في المدى المتوسط والطويل وفقا لهذا النموذج أعطت في سنة 2013 نتيجة 1.738 وهي تدخل ضمن الفئة الثانية، حيث أن دليل الاستمرارية الخاص بالفئة الثانية أقل من 1.81، وأن دليل الاستمرارية الخاص بالفئة الثانية يعبر عن احتمالية وقوع المؤسسة في حالة الإفلاس، لترتفع قليلا في سنة 2014 إلى 1.849 لتدخل في الفئة الثالثة التي يصعب فيها التوقع لحالة الإفلاس، وفي سنة 2015 إنخفضت نتيجة هذا النموذج إلى أقل من 1.81، وانخفض أكثر وبشكل حاد في سنة 2016؛ حيث دخلت المؤسسة في مرحلة الخطر (احتمال الوقوع في خطر الإفلاس) إن إستمر الوضع على حاله، خاصة أن المؤسسة تبيع بالأجل ولا تحصل أموالها من الزبائن، ومنه نلاحظ أن المؤسسة تتجه نحو الإفلاس.



ثانيا: نموذج Gordan L.V Springate 1978

الجدول رقم(89-3): نموذج Gordan L.V Springate 1978

2016			2015			2014			2013			العلاقة	المتغير
الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1		
0,13	1,03	0,13	0,20	1,03	0,20	0,228	1,03	0,22	0,231	1,03	0,22	صافي رأس المال العامل/ مجموع الأصول	X1
-0,87	3,07	-0,28	0,07	3,07	0,02	0,030	3,07	0,01	0,019	3,07	0,01	الربح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول	X2
-3,32	0,66	-5,03	0,06	0,66	0,09	0,033	0,66	0,05	0,016	0,66	0,02	صافي الربح قبل الضرائب / الخصوم المتداولة	X3
0,28	0,40	0,69	0,22	0,40	0,54	0,235	0,40	0,59	0,199	0,40	0,50	المبيعات / مجموع الأصول	X4
-3,781	/	/	0,548	/	/	0,526	/	/	0,465	/	/	دليل الاستمرارية	Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (47-3) والجدول رقم (68-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن نتائج التقييم لإمكانية وقوع المؤسسة في الفشل المالي تؤكد على أن المؤسسة معرضة لمخاطر الإفلاس خلال كل سنوات الدراسة، لأن احتمالات الفشل التي تتعرض لها المؤسسة حسب هذا النموذج تزداد كلما كانت قيمة دليل الاستمرارية أقل من 0.862 وتندمج إذا كانت القيمة أكبر منها، ونلاحظ أن هذا النموذج أيضا يؤكد على احتمالية وقوع المؤسسة في حالة الإفلاس إن استمر الوضع على حاله.



ثالثا: نموذج kida 1981

الجدول رقم(90-3): نموذج kida 1981

2016			2015			2014			2013			العلاقة	المتغير
الحصيلة بالنقاط X12	الوزن النسي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط X12	الوزن النسي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط X12	الوزن النسي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط X12	الوزن النسي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1		
-0,297	1,042	-0,285	0,014	1,042	0,013	0,009	1,042	0,009	0,005	1,042	0,005	صافي الربح بعد الضريبة/مجموع الأصول	X1
0,514	0,42	1,225	0,438	0,42	1,043	0,562	0,42	1,337	0,555	0,42	1,322	حقوق المساهمين/مجموع الخصوم الحقيقية	X2
-0,253	-0,461	0,549	-0,054	-0,461	0,118	-0,043	-0,461	0,094	-0,112	-0,461	0,244	الأصول النقدية/الخصوم المتداولة	X3
-0,321	-0,463	0,694	-0,252	-0,463	0,545	-0,271	-0,463	0,586	-0,231	-0,463	0,498	المبيعات/مجموع الأصول	X4
0,008	0,271	0,031	0,005	0,271	0,020	0,005	0,271	0,017	0,014	0,271	0,050	الأصول النقدية/مجموع الأصول	X5
-0,349	/	/	0,151	/	/	0,261	/	/	0,231	/	/	دليل الاستمرارية	Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (47-3) والجدول (68-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن نتائج التقييم لإمكانية وقوع المؤسسة في الفشل المالي تؤكد على أن المؤسسة ليست معرضة لمخاطر الإفلاس في السنوات الثلاث الأولى للدراسة، إلا أنها متناقصة ومتجهة نحو القيم السالبة، إلى أن وصلت إلى القيمة السالبة في سنة 2016 السنة الأخيرة من الدراسة، حيث وصلت إلى هذا الحد نتيجة البيع بالآجل دون ما يقابلها من عمليات التحصيل طيلة سنوات الدراسة خاصة في سنة 2016 التي وصل فيها الحد أن حققت المؤسسة خسارة. ومنه هذا النموذج لم يعطي تأكيد على احتمالية وقوع المؤسسة في خطر الإفلاس في السنوات الثلاث الأولى للدراسة، كالنموذجين السابقين اللذان أثبتا وجود خطر إفلاس قد تتعرض له المؤسسة نتيجة الوضع الصعب الذي تشهده المؤسسة في السنوات الأولى للنشاط.



رابعا: نموذج Sherrord 1987

الجدول رقم (91-3): نموذج Sherrord 1987

2016			2015			2014			2013			العلاقة	المتغير
الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1	الحصيلة بالنقاط 2x1	الوزن النسبي بالنقاط 2	القيمة النسبية 1		
2,166	17	0,127	3,354	17	0,197	3,767	17	0,222	3,807	17	0,224	صافي رأس المال العامل/ مجموع الأصول	X1
0,280	9	0,0311	0,182	9	0,020	0,150	9	0,017	0,452	9	0,050	الأصول النقدية/مجموع الأصول	X2
1,927	3,5	0,5505	1,787	3,5	0,511	2,002	3,5	0,572	1,993	3,5	0,569	حقوق المساهمين/مجموع الأصول	X3
-5,663	20	-0,2832	0,426	20	0,021	0,178	20	0,009	0,099	20	0,005	صافي الربح قبل الضريبة/مجموع الأصول	X4
2,669	1,2	2,2245	2,452	1,2	2,043	2,805	1,2	2,337	2,787	1,2	2,322	مجموع الأصول/مجموع الخصوم الحقيقية	X5
0,067	0,1	0,6747	0,081	0,1	0,808	0,105	0,1	1,049	0,100	0,1	0,999	حقوق المساهمين/الأصول الثابتة	X6
1,447	/	/	8,282	/	/	9,007	/	/	9,238	/	/	دليل الاستمرارية	Z

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (47-3) والجدول رقم (68-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن نتائج التقييم لإمكانية وقوع المؤسسة في الفشل المالي تؤكد على أن المؤسسة في حالة متوسطة المخاطر في السنوات الثلاث الأولى للدراسة، كون دليل الاستمرارية للسنوات الثلاث الأولى للدراسة يدخل ضمن الفئة الثالثة (دليل الاستمرارية للفئة الثالثة محصور بين 5 و 20)، وأن دليل الاستمرارية الخاص بالفئة الثالثة يعبر عن حالة متوسطة لإحتمالية وقوع المؤسسة في حالة الإفلاس إن لم تكن هناك إجراءات وتدابير تصحيحية لسياستها المالية وكذا سياسة البيع والتحصيل، أما في سنة 2016 دخلت المؤسسة في مرحلة الخطر كون دليل الاستمرارية في هذه السنة يدخل ضمن الفئة الرابعة (دليل الاستمرارية للفئة الرابعة محصور بين 5 و -5)، وهو يعبر عن حالة عالية لإحتمالية وقوع المؤسسة في حالة الإفلاس؛ نتيجة البيع المفرط بالآجل دون أن تصاحبها عمليات التحصيل، مع تحقيق خسارة في هذه السنة نتيجة ارتفاع التكاليف.



## خلاصة

من خلال هذا الفصل والذي تم فيه تجسيد أهم ما في الجانب النظري من خلال الفصلين الأول والثاني، تبين أن المعلومات المحاسبية والمالية التي يقدمها النظام المحاسبي المالي تُمكن من الكشف عن السياسة المالية للمؤسسة (نقاط القوة ونقاط الضعف فيها)، وبالتالي تحقيق الرشادة في تسيير المال على مستوى المؤسسة، حيث أن كثرة المعاملات التي تقوم بها المؤسسة تحجب عنها الكثير من نقاط الضعف، وإظهار هذه الأخيرة وجب استعمال تقنيات التحليل المالي (التحليل المالي الساكن والمتمثل أساسا في "التحليل من منظور السيولة/استحقاق للميزانية والتحليل المالي الوظيفي للميزانية إضافة إلى تحليل حساب النتائج"، وأيضا التحليل المالي الديناميكي والمتمثل أساسا في "جداول التمويل، جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات"، ونماذج قياس فشل أو نجاح السياسة المالية للمؤسسة). التي تُمكن من إعطاء صورة شاملة عن مدى رشادة السياسة المالية المنتهجة من قبل المؤسسة وعن سُبل ترشيدها.

وكتحليل عام عن السياسة المالية لمؤسسة رويبة من خلال مخرجات النظام المحاسبي المالي بعد عمليات التحليل التي تم القيام بها؛ نلاحظ أنها غير متوازنة خاصة أنها دخلت في مشاريع استثمارية تفوق طاقتها التمويلية، حيث لجأت في تمويل استثماراتها طويلة الأجل بموارد قصيرة الأجل وهذا ما قد يؤثر سلبا على سياساتها المالية، فالقرار الاستثماري في هذه الحالة أدى إلى تدهور الوضعية المالية للمؤسسة، وهو في الأخير قرار مالي غير رشيد، كون الموارد التمويلية التي لجأت إليها المؤسسة (قرار التمويل) لا تتلاءم وطبيعة الأصول الموجهة لها (دورة الاستثمار). فعلى المؤسسة في هذه الحالة الحرجة أن ترفع من رأس مالها عن طريق طرح أسهم جديدة لإخراج المؤسسة من خطر الديون التي تم استغلالها بطريقة غير رشيدة، وإلا غرقت الأموال الخاصة في الديون.

ومما أدى أيضا إلى تدهور الوضعية المالية لمؤسسة رويبة عمليات البيع التي تتم بالآجل وبمبالغ معتبرة دون أن تصاحبها عمليات التحصيل طيلة سنوات الدراسة، مما أدى إلى إضعاف خزيتها، وبالتالي عدم تغطية الاحتياجات في رأس المال العامل، مما اضطر المؤسسة إلى جلب ديون، لذلك على المؤسسة من باب الرشادة إيجاد طرق فعالة لتحصيل مستحقاتها من الزبائن من خلال منح تخفيضات لتعجيل الدفع وتخفيضات أخرى للزبائن في ما يخص الكمية (منح كمية مجانية من المنتجات فوق الكمية المباعة في حالة التعجيل بالدفع...) ولكن بشكل مدروس للرفع أو الحفاظ على ربحية المؤسسة، وأيضا إعادة النظر في الطريقة الترويجية لمنتجات المؤسسة، خاصة وأنها تشهد منافسة قوية من المؤسسات الوطنية والأجنبية، كما أنها تعاني من تضخم في التكاليف، وبالتالي فإن الإشكالية هنا هي عدم قدرة المؤسسة في التحكم بتكاليفها، وهذا بسبب عاملين اثنين؛ الأول أن جُل المواد الأولية (المشتريات المستهلكة) مستوردة من الخارج وبتكاليف مرتفعة جدا، والسبب الثاني أن المؤسسة عمدت إلى الاستثمار وبشكل متسارع من أجل تغطية السوق لكي لا تخسر حصتها السوقية، خاصة في ظل المنافسة الشديدة من طرف المؤسسات المحلية والأجنبية الناشطة في القطاع نفسه، مما أدى بها إلى الاستدانة وبأحجام معتبرة على مر سنوات الدراسة لأن طاقتها التمويلية غير كافية.





وكتحليل عام عن السياسة المالية لمؤسسة مطاحن الجلفة من خلال مخرجات النظام المحاسبي المالي بعد عمليات التحليل التي تم القيام بها؛ نلاحظ أنها متوازنة نوعا ما خاصة أنها في السنوات الأولى من النشاط، إلا أنها تعاني من بعض الاختلالات التي قد تؤدي إلى حالة عدم التوازن؛ ومن بين ما تعاني منه المؤسسة، الارتفاع الكبير لحسائر القيمة (زبائن مشكوك فيهم)، نتيجة البيع الأجل المفرط (ما قد يوقع المؤسسة في خطر السيولة؛ السيولة مجمدة لدى الزبائن)، وهذه الحالة تستدعي إعادة النظر في سياسة البيع والتحصيل؛ من خلال إيجاد طرق فعالة لتحصيل مستحقاتها من الزبائن، وهذا بمنح تخفيضات لتعجيل الدفع وتخفيضات أخرى للزبائن في ما يخص الكمية (منح كمية مجانية من المنتجات فوق الكمية المباعة في حالة التعجيل بالدفع...)، ولكن بشكل مدروس للرفع من ربحية المؤسسة، وأيضا إعادة النظر في الطريقة الترويجية لمنتجات المؤسسة، خاصة وأن منتجات المؤسسة غير راجحة بالشكل المناسب، حيث أن المستهلكين لمثل منتجات المؤسسة متعودين على منتجات أخرى قبل إعادة بعث المؤسسة للنشاط سنة 2012.

كما نجد المؤسسة قد دخلت في مشاريع استثمارية تفوق طاقتها التمويلية (تم جلب ديون معتبرة من أجل اقتناء آلات لفتح خطوط إنتاج جديدة)، حيث أن للمؤسسة رؤية استراتيجية لاكتساح السوق (الرفع من الحصة السوقية) لما لمنتجاتها من طلب (الولاية استهلاكية بالدرجة الأولى لمثل منتجات المؤسسة)، تركز المؤسسة في هذه المرحلة على النشاط الاستغلالي (تنويع المنتجات، الجودة؛ من خلال جلب آلات من الخارج). وباعتبار كل هذا على المؤسسة القيام بمحملات ترويجية من خلال استغلال وسائل الإعلام (السمعي البصري) لإشهار منتجاتها. فحسب مسؤولي الإدارة المالية لمؤسسة مطاحن الجلفة، أن النظام المحاسبي المالي يقدم معلومات ذات جودة عالية، حيث أن هذه المعلومات قبل إجراء التحليل عليها فهي تعبر عن واقع المؤسسة ووضعها المالي وبصورة صادقة وشفافة، وأنها تساهم في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة.

وكنتيجة عامة حول تقنيات الدراسة (تقنيات التحليل المالي) وتطبيقها؛ نجد أن التحليل المالي التقليدي يعتمد بشكل مطلق على الميزانية التي تُصور الوضعية المالية للمؤسسة في لحظة مُعينة وهو ما يصطلح عليه بالتحليل الساكن، مما يؤدي إلى إعطاء صورة غير واضحة عن مختلف الحركات المالية خلال دورة معينة، ومن هنا تأتي ضرورة البحث عن رؤية متحركة عن الوضعية المالية للمؤسسة. ولكن هذا الكلام لا يعني إهمال التحليل الساكن فإنه وإن كان يعطي نظرة ساكنة عن الوضعية المالية للمؤسسة إلا أنهما (الساكن والديناميكي) يكملان بعضهما من حيث القراءة المالية التفصيلية والدقيقة، فإذا كان التحليل الديناميكي يعطي تفسير عن حركات الخزينة والنتيجة والتدفقات المالية للمؤسسة، فإن التحليل المالي الساكن يُظهر ويُفسر ما يولد هذه التدفقات والنتيجة والخزينة.

# الخاتمة

هدفت هذه الدراسة من خلال الفصول الثلاثة إلى محاولة عرض الإطار المفاهيمي الخاص بالنظام المحاسبي المالي (SCF)، وقد تم ذلك من خلال الاطلاع على مختلف المنطلقات الفكرية المرتبطة به، الأمر الذي مكن من استخلاص أهم وأبرز المحطات التي ساهمت في ظهور النظام المحاسبي المالي، وكذلك تم التطرق إلى الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية والمالي ومتطلباتها لتلبي حاجات مستخدميها.

كما هدفت من جهة أخرى إلى تقييم أداء المؤسسة من الناحية المالية باستخدام المؤشرات والمعايير المستعملة في ذلك وإبراز دور المعلومات المحاسبية والمالية في عملية تشخيص السياسة المالية للمؤسسة، بالإضافة إلى دراسة واقع السياسة المالية للمؤسسة أن. سي.أ. روية ومؤسسة مطاحن الجلفة من خلال المعلومات التي يوفرها النظام المحاسبي المالي.

وباعتبار كل هذا تعدد السياسة المالية للمؤسسة من بين المواضيع الهامة والحساسة التي يجب أن تعنى بأهمية خاصة لأنها تمس مستقبل المؤسسة، ومن خلال هذا جاءت هذه الدراسة كمحاولة من الطالب لتسليط الضوء على السياسة المالية للمؤسسة والنظام المحاسبي المالي وذلك بعرض لأهم الأسس النظرية ذات العلاقة بالموضوع، وقد تم ذلك من خلال التعرف على متغيرات الدراسة والعلاقة بينها. وذلك ضمن إطار إشكالية الدراسة التي تدور حول مدى مساهمة المعلومات المحاسبية والمالية التي يقدمها النظام المحاسبي المالي في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة الاقتصادية، انطلاقاً من فرضيات الدراسة.

## أولاً: نتائج الدراسة

### 1. نتائج اختبار الفرضيات

✓ نتيجة اختبار الفرضية الأولى: حيث تنص هذه الفرضية على أن: " تعبر المعاملات والأحداث التي تقوم بها المؤسسة وتدخل في إطار النظام المحاسبي المالي عن سياسة مالية معينة للمؤسسة" فقد تحققت من خلال الفصول النظرية والفصل التطبيقي، وتم التوصل إلى جملة من النتائج والمتمثلة في:

- أن كل الأنشطة (شراء، بيع، تأجير، إنتاج،... إلخ) التي تقوم بها المؤسسة والتي تؤدي إلى حركة الأموال دخولا أو خروج، ناتجة عن سياستها المالية سواء كانت مدروسة أو غير ذلك؛
- كون النظام المحاسبي المالي جاء لتنظيم المعلومة المالية، فإنه يُعنى بتسجيل كل ماله قيمة مالية في المؤسسة؛
- النظام المحاسبي المالي لا يأخذ في الاعتبار إلا العمليات التي قامت بها المؤسسة المعبر عنها بقيمة مالية، وكل ماله قيمة مالية في المؤسسة ناتج عن قرار تم اتخاذه من قبلها، ويدخل في إطار السياسة المالية للمؤسسة سواء كانت مدروسة أو غير ذلك.

✓ نتيجة اختبار الفرضية الثانية: حيث تنص هذه الفرضية على: " تعتبر المعلومات المحاسبية والمالية التي يقدمها النظام المحاسبي المالي أداة لمتابعة تنفيذ السياسة المالية للمؤسسة، وبالتالي ترشيدها بما يخدم أهدافها واستراتيجيتها" فقد تحققت من خلال هذه الدراسة، وتم التوصل إلى جملة من النتائج والمتمثلة في:

- تعد المعلومات المحاسبية والمالية التي يوفرها النظام المحاسبي المالي أداة لمتابعة السياسة المالية للمؤسسة، باعتبار أن كل ما تقوم به المؤسسة من معاملات يتم تسجيله حسب النظام المحاسبي المالي، ومنه تعتبر المعلومة المحاسبية والمالية القاعدة التي تبنى عليها السياسة المالية للمؤسسة، فكلما كانت هذه المعلومة واضحة ومفصح عنها بشكل مناسب كانت السياسة المالية المنتهجة من قبل المؤسسة رشيدة. وهذا ما تم التطرق إليه وإثباته في الفصل التطبيقي للدراسة؛
- من خلال دراسة مؤسسة أن. سي.أ روية ومؤسسة مطاحن الجلفة، نلاحظ أن المعلومات المحاسبية والمالية التي يقدمها النظام المحاسبي المالي أداة مهمة جدا لمتابعة تنفيذ السياسة المالية للمؤسسة، وبالتالي ترشيدها من خلال محاولة تدارك كل القرارات الخاطئة، وتجنب الأخطار التي قد تؤدي إلى عرقلة نشاط المؤسسة؛
- كشفت المعلومات المحاسبية والمالية بعد تحليلها عن نقاط القوة والضعف لمؤسسة أن. سي.أ روية ومؤسسة مطاحن الجلفة.

✓ نتيجة اختبار الفرضية الثالثة: حيث تنص هذه الفرضية على: "يركز النظام المحاسبي المالي على الجانب المالي أكثر من الجانب المحاسبي، حيث يقدم معلومات تلي حاجات المستخدمين لهذه المعلومات لتمكينهم من معرفة الوضعية المالية للمؤسسة والاطلاع على مدى رشادة السياسة المالية المنتهجة" فقد تحققت من خلال هذه الدراسة، وتم التوصل إلى جملة من النتائج والمتمثلة في:

- أن الشيء المميز في النظام المحاسبي المالي هو تسمية " المحاسبة المالية" وهي تسمية ذات دلالة مهمة حيث أن النظام المحاسبي المالي يرتبط بالجانب المالي أكثر من الجانب المحاسبي، حيث أن كل عنصر يطلب تسجيله بالقيمة الحقيقية ويستبعد القيمة المحاسبية المعمول بها سابقا واهتمامه بالتحليل المالي؛
- تقييم أداء و نجاعة نشاط المؤسسة من خلال جدول حساب النتائج الذي يقدمه النظام المحاسبي المالي؛
- يتيح إمكانية قياس وضعية الخزينة وقدرة المؤسسة على توليد النقدية (من خلال جدول التدفقات النقدية)؛
- يعد المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية غنيا بالمؤشرات المالية بحيث تعكس بصدق المركز المالي للمؤسسة، مما يدعم أغراض التحليل المالي وذلك بهدف تمكين متخذي القرارات المالية من تقييم السياسة المالية للمؤسسة وبالتالي ترشيدها، فحسب مسؤولي الإدارة المالية لمؤسسة مطاحن الجلفة؛ أن النظام المحاسبي المالي يقدم معلومات ذات جودة

عالية، حيث أن هذه المعلومات قبل إجراء التحليل عليها فهي تعبر عن واقع المؤسسة ووضعها المالي وبصورة صادقة وشفافة، وأنها تساهم في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة؛

- يعتمد المسير المالي على المعلومات الواردة في القوائم المالية سواء الإجمالية منها (المتتمثلة في الميزانية، حساب النتائج، جدول تدفقات الخزينة، جدول حركة رؤوس الأموال الخاصة، الملاحق)، أو الاختيارية (المتتمثلة في جدول التمويل، مخطط التمويل، جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات، ... الخ) وهذا من أجل القيام بتشخيص السياسة المالية المتبعة من طرف المؤسسة خلال فترة معينة من أجل تقديم نظرة حول التوازن، الهيكلية والوضعية المالية للمؤسسة؛

- تبين أن المعلومات المحاسبية والمالية التي يقدمها النظام المحاسبي المالي تُمكن من الكشف عن السياسة المالية للمؤسسة (نقاط القوة ونقاط الضعف فيها)، وبالتالي تحقيق الرشادة في تسيير المال على مستوى المؤسسة، حيث أن كثرة المعاملات التي تقوم بها المؤسسة تُجرب عنها الكثير من نقاط القوة والضعف، ولإظهار هذه الأخيرة وجب استعمال تقنيات التحليل المالي، والتي تُمكن من إعطاء صورة شاملة عن مدى رشادة السياسة المالية المنتهجة من قبل المؤسسة وعن سُبل ترشيدها.

- القوائم المالية لا يمكن من خلالها تقييم السياسة المالية للمؤسسة ما لم يتم الاعتماد على مؤشرات ومقاييس خاصة بقياسها، كما أن مقاييس السياسة المالية للمؤسسة تختلف باختلاف حركيتها تجاه الزمن، فنجد مؤشرات تقييم السياسة المالية للمؤسسة المبنية على التحليل الساكن والتي من أهمها مؤشرات التوازن المالي (رأس المال العامل، الاحتياج في رأس المال العامل، الخزينة الصافية)، النسب المالية، مؤشرات حساب النتائج، وما يُؤخذ على هذا التحليل الساكن هو أنه تحليل مبني على الأرصدة ولا يمكننا من إبراز التغيرات التي حدثت خلال فترة معينة، كما نجد مؤشرات تقييم السياسة المالية للمؤسسة المبنية على التحليل الديناميكي والذي يتميز عن سابقه بأنه يعطي صورة صادقة وكاملة حول تغير مبالغ الاستخدامات والموارد والتدفقات المالية خلال عدة فترات، ومن أهم المؤشرات الديناميكية جدول التمويل، مخطط التمويل، جدول تدفقات الخزينة متعدد السنوات.

## 2. نتائج عامة

- ينتج النظام المحاسبي المالي قوائم مالية تتضمن كل ما يتعلق بنشاط المؤسسة ومركزها المالي، لذلك تعتبر القوائم المالية لوحة قيادة يستعان بها للحكم على نجاح أو فشل السياسة المالية للمؤسسة؛

- تعد السياسة المالية العصب المحرك للمؤسسة، فكل أنشطة المؤسسة لا بد لها من تمويل لذلك وجب عليها وضع خطط وإستراتيجيات ضمن السياسة العامة لها، من أجل التحكم الجيد في مختلف الموارد المالية المتاحة أمام المؤسسة وتوجيهها بشكل مناسب؛

- لا يمكن تفسير الوضعية المالية للمؤسسة من خلال القراءة الأولية للقوائم المالية، إلا من خلال مجموعة من المؤشرات التي يوفرها التحليل المالي؛
- وكنتيجة عامة حول تقنيات الدراسة (تقنيات التحليل المالي) وتطبيقها؛ نجد أن التحليل المالي التقليدي يعتمد بشكل مُطلق على الميزانية التي تُصور الوضعية المالية للمؤسسة في لحظة مُعينة وهو ما يصطلح عليه بالتحليل الساكن، مما يؤدي إلى إعطاء صورة غير واضحة عن مختلف الحركات المالية خلال دورة معينة، ومن هنا تأتي ضرورة البحث عن رؤية متحركة عن الوضعية المالية للمؤسسة. ولكن هذا الكلام لا يعني إهمال التحليل الساكن فإنه وإن كان يعطي نظرة ساكنة عن الوضعية المالية للمؤسسة إلا أنهما (الساكن والديناميكي) يكملان بعضهما من حيث القراءة المالية التفصيلية والدقيقة، فإذا كان التحليل الديناميكي يعطي تفسير عن حركات الخزينة والنتيجة والتدفقات المالية للمؤسسة، فإن التحليل المالي الساكن يُظهر ويُفسر ما يولد هذه التدفقات والنتيجة والخزينة.
- تعد المعلومات المحاسبية والمالية صورة السياسة المالية للمؤسسة، وتعد عملية تحليل المعلومات المحاسبية والمالية ضرورة جدا، لتمكين متخذي القرار للاطلاع على ما إذا كانت السياسة المالية التي تم اتباعها رشيدة أم لا؟، وتمكن المؤسسة من بلوغ أهدافها (أي التأكد من أن الموارد المتاحة مستغلة استغلالا أمثلا أم لا؟)، ويعتبر التحليل المالي أداة فعالة في يد المسيرين للاسترشاد به في استغلال الموارد؛
- تزداد أهمية التحليل المالي كلما زاد حجم ونشاط المؤسسة؛ فإذا كان للمؤسسة أصول كثيرة ونشاط موسع وكبير يتطلب من متخذي القرار اللجوء دائما إلى المعلومات المحاسبية والمالية في اتخاذ القرارات، لأنه ليس من الرشادة أن يتم اتخاذ قرار اقتناء تثبيت أو توسيع النشاط مثلا دون معرفة الوضعية المالية للمؤسسة.
- يعتبر التحليل بواسطة النسب المالية من أهم وأقدم الأدوات المستخدمة في تحليل المركز المالي للمؤسسة، والحكم على نجاعته، وهي تعبر عن علاقات متجانسة يربط بينها منطق اقتصادي بهدف استخلاص مؤشرات تطور ظاهرة معينة، وهذا يعني أنه هناك عدد لا نهائي منها. وهنا يصبح لزاما على المحلل المالي أن يستخدم مجموعة محدودة من النسب المالية المنسجمة والمتكاملة فيما بينها لتحقيق الهدف من التحليل (12 نسبة على الأكثر والباقي إما يعطي تحليل متكرر أو لا معنى لها). حيث أنه ليس للنسب المحسوبة معنى مهما كانت طبيعتها لتعطي حكما موضوعيا إلا إذا قورنت مع: النسب المماثلة لسنوات سابقة للمؤسسة نفسها لتتبعها في الزمن بغرض إظهار اتجاه الظاهرة المدروسة، وأيضا مع نسب نموذجية تحدها المؤسسة لنفسها كأهداف تسعى لتحقيقها، وكذلك مع متوسط نسب القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة وخصائصه.

## ثانياً: التوصيات

- مما سبق يمكن أن نخرج بمجموعة من الاقتراحات التي من شأنها أن تساهم في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة من خلال النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الاقتصادية:
- ✓ الاهتمام بالدراسات والنظريات التي تطرقت إلى موضوع السياسة المالية للمؤسسة؛
  - ✓ عند تحليل القوائم المالية يجب مراعاة الحذر في تفسير النسب والمؤشرات المالية ويجب اختيار المؤشرات المالية بدقة، فلا ينظر إليها من خلال الانتقادات الموجهة إليها بل يجب أن يكون هناك تفكير وحسن إدراك عند تفسير تلك النسب والمؤشرات المالية، ومراعاة كل الظروف المحيطة عند تفسير هذه النسب، وكذلك عند انتهاج سياسة مالية معينة؛
  - ✓ يجب على المحلل اختيار عدد من المؤشرات المالية الملائمة للهدف المطلوب الوصول إليه ولا ينبغي الإغماك في تحليل عدد كبير من المؤشرات المالية؛
  - ✓ يجب أن تتمتع المعلومات التي يستقي منها المحلل معلوماته بقدر معقول من المصدقية أو الموثوقية وأن تتسم المعلومات المستخدمة في التحليل بقدر متوازن من الموضوعية من جهة والملائمة من جهة أخرى؛
  - ✓ يجب أن يتبع المحلل المالي في عملية التحليل منهجية علمية تتناسب مع أهداف عملية التحليل كما يجب عليه أن يستخدم أساليب وأدوات تجمع هي الأخرى وبقدر متوازن بين خاصيتي الموضوعية والملائمة للأهداف التي يسعى إليها؛
  - ✓ يجب القيام بدراسات معمقة حول طرق وأساليب التحليل المالي خاصة وأن النظام المحاسبي حديث النشأة، وأن الكثير من المحاسبين والمدراء الماليين في المؤسسات الاقتصادية لا يزالون يجهلون حيثيات النظام المحاسبي المالي، وتقنيات التسيير؛
  - ✓ لا يجب النظر إلى أساليب التحليل المالي كأساليب تقليدية جرى الدهر عليها، بل أنها الأداة الضرورية الوحيدة للقراءة المالية للمعلومات المحاسبية والمالية التي ترويها القوائم المالية؛
  - ✓ لتحقيق جودة أكبر للقرارات المالية لا بد من توفير المعلومات الدقيقة والضرورية حول البدائل المتاحة لفائدة متخذي القرارات، نظراً لما لها من دور في الرفع من جودة القرارات المتخذة لذلك يجب الاهتمام بالنظام المحاسبي المالي والحرص على دقة وسلامة البيانات المحاسبية فيه، وذلك بهدف الحصول على قوائم مالية ذات جودة ومصداقية يمكن الاعتماد عليها من قبل متخذي القرارات لترشيدهم قراراتهم؛

✓ ضرورة القيام بتحليل دوري للوضع المالي للمؤسسة (كل ستة أشهر، أو كل ثلاث أشهر أو حتى شهريا إن أمكن) من أجل الوقوف على مدى رشادة السياسة المالية للمؤسسة وتحديد مواطن الضعف فيها لتداركها مما يضمن التطبيق السليم للخطط المرسومة وتحقيق النتائج المنتظرة منها؛

✓ ضرورة العمل على تطوير الإدارة المالية والمحاسبية وتحسين طرق الاتصال بينهما لربطهما ببعضهما البعض، وذلك بغرض تحقيق الانسجام والتكامل بين الوظيفتين من أجل تحقيق كفاءة وفعالية أكبر في أداء المؤسسة وترشيد سياساتها المالية؛

✓ ضرورة تشجيع العاملين في المجال المحاسبي بتحسين مستواهم الفني والأكاديمي، ومواكبة التطورات الفنية والمهنية وبالتالي تطوير مهاراتهم، وذلك من خلال الدورات التدريبية وغير ذلك، وأيضا التركيز على توظيف الأفراد الذين يتمتعون بمؤهلات علمية وعملية متخصصة في مجال المحاسبة بما يتناسب مع حجم ومستوى المهام المطلوبة منهم؛

✓ ضرورة الاهتمام بالسعي نحو تطوير الأجهزة والبرامج المستخدمة في تشغيل النظام المحاسبي وذلك لمواكبة التطورات التقنية الحديثة، وذلك لتحسين مستوى الأداء الإداري وبالتالي الحصول على المعلومات المحاسبية والمالية اللازمة لترشيد مختلف القرارات الإدارية؛

✓ ضرورة التوسع في استخدام المعلومات المحاسبية في تخطيط العمليات التسويقية ورسم السياسات البيعية المستقبلية؛

✓ ضرورة الاهتمام بالعوامل البيئية المحيطة بالمؤسسة وذلك بشكل عام عند إعداد وتطوير نظم المعلومات المحاسبية، وخصوصا فيما يتعلق بمتطلبات القانون والسوق والمنافسة...إلخ.

### ثالثا: آفاق الدراسة

من المهم التأكيد أن منهج الإدارة المالية المعاصرة يعتمد على التخطيط المالي والرقابة المالية اللذان يعززان قرارات الاستثمار والتمويل وقرارات توزيع الأرباح والتي تشكل ما يعرف بالسياسة المالية للمؤسسة. وكذلك نجد موضوع القياس المحاسبي الذي تحيط به مجموعة من المشاكل التي تؤثر على السياسة المالية للمؤسسة، حيث أن هذه المشاكل تؤثر على نتائج التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية؛ وهي بذلك تشكل في مجملها مجالات بحثية جديدة بالاهتمام.



# قائمة المراجع

## أولاً: المراجع باللغة العربية

## أ- الكتب

1. بوراس أحمد، تمويل المنشآت الاقتصادية، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة- الجزائر، 2008.
2. Ahmed Riahi – Belkaoui، تعريب: رياض العبد الله، نظرية محاسبية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان – الأردن، 2009.
3. الشنطي أيمن، شقر عامر، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار البداية، عمان- الأردن، 2007.
4. بن ساسي إلياس، قريشي يوسف، التسيير المالي-الإدارة المالية-دروس وتطبيقات، الجزء الأول، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان – الأردن، 2011.
5. أمين السيد أحمد لطفي، المحاسبة الدولية-الشركات المتعددة الجنسيات-، الدار الجامعية، الإسكندرية- مصر، 2004.
6. بن ربيع حنيفة، الواضح في المحاسبة المالية وفق المعايير الدولية IAS/IFRS، الجزء الأول، 2010.
7. براق محمد، غربي حمزة، مدخل للسياسة المالية للمؤسسة، الطبعة الأولى، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية- مصر، الطبعة، 2015.
8. جليل كاظم مدلول العارضي، الإدارة المالية المتقدمة-مفاهيم نظرية وتطبيقات عملية-، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان – الأردن، 2014.
9. لعشيشي جمال، محاسبة المؤسسة والجباية وفق النظام المحاسبي المالي الجديد، الصفحات الزرقاء، بويرة - الجزائر، 2011.
10. آل شبيب دريد كامل، مقدمة في الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان-الأردن، 2009.
11. الحيايي وليد ناجي، التحليل المالي، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، الدنمارك، 2007.
12. وصفي عبد الفتاح أبو المكارم، دراسات متقدمة في مجال المحاسبة المالية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية- مصر، 2002.
13. حلوة حنان رضوان، مبادئ المحاسبة المالية: القياس والإفصاح في القوائم المالية، الطبعة الأولى، إثراء للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2009.
14. الزيبيدي حمزة محمود، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2008.

15. الزبيدي حمزة محمود، التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2000.
16. القاضي حسين، مأمون حمدان، المحاسبة الدولية ومعاييرها، الطبعة الأولى، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2008.
17. الدهراوي كمال الدين، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، المكتب الجامعي الجديد، الإسكندرية-مصر، 2006.
18. علاوي لخضر، نظام المحاسبة المالية، الصفحات الزرقاء، بويرة - الجزائر، 2011.
19. لسوس مبارك، التسيير المالي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون-الجزائر، 2012.
20. مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية مدخل نظري وتطبيقي، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان-الأردن، 2009.
21. خنفر مؤيد راضي، المطارنة غسان فلاح، تحليل القوائم المالية، دار المسيرة، عمان-الأردن، 2006.
22. أبو زيد محمد المبروك، المحاسبة الدولية وانعكاساتها على الدول العربية، الطبعة الأولى، إيتراك للنشر والتوزيع، القاهرة-مصر، 2005.
23. الناغي محمود السيد، اتجاهات معاصرة في نظرية المحاسبة، المكتبة العصرية، المنصورة-العراق، 2007.
24. منير شاكر محمد، اسماعيل اسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي -مدخل صناعة القرارات-، الطبعة الأولى، مطبعة الطليعة، عمان-الأردن، 2000.
25. زغيب مليكة، بوشنيقير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون-الجزائر، 2011.
26. عبد الرحيم عاطف جابر طه، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية-مصر، 2008.
27. الشيرازي عباس مهدي، نظرية المحاسبة، الطبعة الأولى، ذات السلاسل، الكويت، 1990.
28. عطية عبد الرحمان، المحاسبة العامة- وفق النظام المحاسبي الجديد-، دار النشر جيطلي، سطيف-الجزائر، 2009.
29. خالد أمين عبد الله، صايل رمضان، مبادئ المحاسبة، الجزء الأول، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات بالتعاون مع جامعة القدس المفتوحة، القاهرة-مصر، 2008.
30. شيحة خميسي، التسيير المالي للمؤسسة-دروس ومسائل محلولة-، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2010.
31. شنوف شعيب، محاسبة المؤسسة -طبقا للمعايير المحاسبية الدولية-، الجزء الأول، الطبعة الأولى، مكتبة الشركة الجزائرية بوداود، الجزائر، 2008.
32. قباني ثناء علي، مبادئ المحاسبة، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية-مصر، 2009.

## ب- المذكرات والرسائل الجامعية

33. بن ساسي إلياس، تمويل احتياجات النمو الداخلي للمؤسسة-حالة المؤسسة الوطنية للتنقيب- ENAFOR-، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، فرع: إدارة الأعمال، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، 2003.
34. اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها- دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة- العالمة- سطيف، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، قسم العلوم التجارية، فرع: إدارة الأعمال، جامعة الحاج لخضر- باتنة، 2009.
35. مهاوة أمال، إمكانية تحيين النظام المحاسبي المالي وفق المعيار الدولي للتقارير المالية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة IFRS for SMES - دراسة ميدانية على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية لسنة 2010-، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية-تخصص: محاسبة وجباية- غير منشورة، كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية قسم العلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح -ورقلة-، 2011.
36. بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء-دراسة حالة شركة إسمنت السعودية- للفترة الممتدة من 2006-2010، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية واللوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: إدارة مالية، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2011.
37. عدوي هاجر، محددات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية-دراسة حالة الشركة الجزائرية للكهرباء-، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص: إدارة مالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة الجزائر-، 2011.
38. سويسسي هوارى، تقييم المؤسسة ودوره في اتخاذ القرار في إطار التحولات الاقتصادية بالجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2008.
39. العايب ياسين، إشكالية تمويل المؤسسات الاقتصادية- دراسة حالة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، فرع: الاقتصاد المالي، جامعة منتوري بقسنطينة، الجزائر، 2011.
40. قريشي يوسف، سياسات تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر-دراسة ميدانية-، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: علوم تسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005.
41. بن بلغيث مداني، أهمية إصلاح النظام المحاسبي للمؤسسة في ظل أعمال التوحيد الدولية- بالتطبيق على حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004.

42. ضيف الله محمد الهادي، أثر تطبيق معايير المحاسبة والإبلاغ المالي الدولية على الإفصاح وجودة التقارير المالية، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قس العلوم التجارية، تخصص: محاسبة وتدقيق، جامعة البليدة2، 2014.
43. بن عمر محمد البشير، "دور حوكمة المؤسسات في ترشيد القرارات المالية لتحسين الأداء المالي للمؤسسة - دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال في الفترة الزمنية (2008-2013)"، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة - الجزائر، 2017.
44. عيشوش محمد الحافظ، التحليل المالي طبقا للمعايير المحاسبة الدولية ودوره في تحديد الوضعية المالية والتنبؤات المستقبلية للمنشآت الاقتصادية دراسة تطبيقية (دراسة حالة الشركة الوطنية سونطراك)، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: اقتصاد تطبيقي وإدارة المنظمات، المركز الجامعي بالوادي، الجزائر، 2011.
45. عكوش محمد أمين، أثر تطبيق معايير المحاسبة الدولية على المردودية المالية للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية - دراسة حالة: المؤسسة الوطنية للدهن (ENAP)، مؤسسة مدبغة ومراطة الروبية (TAMEG)-، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، 2011.
46. كحلوش أمينة، أثر تبني المعايير المحاسبية الدولية على النظام الجبائي الجزائري - دراسة حالة المؤسسة الوطنية للأشغال البترولية الكبرى ENGTP-، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: محاسبة، جامعة أحمد بوقرة-بومرداس-، الجزائر، 2015.
47. لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي - دراسة حالة: مؤسسة صيدال الأم-، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، شعبة: الإدارة المالية، جامعة منتوري- قسنطينة-، 2012.
48. رزقي محمد، أثر القرارات المالية على قيمة المؤسسة الاقتصادية - دراسة حالة المؤسسة الوطنية للتوضيب وفنون الطباعة بـ برج بوعريـ ريج-، مذكرة ماجستير غير منشورة، فرع: اقتصاد وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة-الجزائر-، 2008.
49. المجهلي ناصر محمد علي، خصائص المعلومات المحاسبية وأثرها في اتخاذ القرارات - دراسة حالة مؤسسة اقتصاديه-، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، تخصص: محاسبة، جامعة الحاج لخضر "باتنة"، الجزائر، 2009.

50. بورويصة سعاد، أثر تطبيق معايير المحاسبة الدولية في المؤسسة الاقتصادية- دراسة حالة عينة من المؤسسات الاقتصادية بولاية قسنطينة-، مذكرة ماجستير في علوم التسيير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري- قسنطينة-، 2010.
51. بن رحمون سليم، تكيف القوائم المالية في المؤسسات الجزائرية وفق النظام المحاسبي المالي الجديد - دراسة حالة المطاحن الكبرى للجنوب -بسكرة-، مذكرة ماجستير في علوم التسيير غير منشورة، تخصص: محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة-الجزائر-، 2013.
52. بن بلقاسم سفيان، النظام المحاسبي الدولي وترشيد عملية اتخاذ القرار في سياق العولمة وتطور الأسواق المالية، رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2010.
53. بوحادرة عبد الكريم، أثر اختيار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة: دور سياسة توزيع الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم- مع دراسة حالة-، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: إدارة مالية: قسم علوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2012.
54. بكيجل عبد القادر، أهمية تطبيق المعايير الدولية للمحاسبة والمعلومة المالية (IAS/IFRS) في الجزائر في ظل الشراكة مع الإتحاد الأوربي، مذكرة ماجستير في علوم التسيير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبة، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، 2009.
55. عيادي عبد القادر، دور وأهمية نظام المعلومات المحاسبي في إتخاذ قرارات التمويل- حالة مؤسسة الإسمنت ومشتقاته بالشلف (ECDE)-، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: مالية ومحاسبة، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، 2008.
56. عجيلة حنان، فعالية نظام المعلومات المحاسبية في الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية-حالة مؤسسة الأنايب ALFAPIPE وحدة غرداية للفترة (2008-2011)-، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص: أنظمة المعلومات ومراقبة التسيير، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، 2013.
57. السعدي عياد، أثر مخرجات النظام المحاسبي المالي في صنع قرار التمويل في المؤسسة الاقتصادية- دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنتاج اللوالب السكاكين والصنابير (B-C-R) سطيف-، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، تخصص: العلوم التجارية، فرع: دراسات مالية ومحاسبية، جامعة المسيلة-الجزائر-، 2014.
58. بوقفة علاء، الإصلاح المحاسبي في الجزائر وأثره في تفعيل الممارسة المحاسبية-دراسة تحليلية تقييمية خلال الفترة(2010-2012)-، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية غير منشورة، تخصص: محاسبة وجباية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح بورقلة -الجزائر-، 2012.

59. بن الضب علي، دراسة تأثير الهيكل المالي وسياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة الاقتصادية المدمجة في البورصة- دراسة حالة عينة من الشركات المدمجة في سوق الكويت للأوراق المالية خلال الفترة 2008/2006-، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، قسم علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2009.
60. يوسف رفيق، النظام المحاسبي المالي بين الاستجابة للمعايير الدولية ومتطلبات التطبيق، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص: محاسبة وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير - مدرسة الدكتوراه: تحليل إستراتيجي صناعي، مالي ومحاسبي، القطب المكون: جامعة أم البواقي -، جامعة تبسة، 2011.
61. يوسف رفيق، دور النظام المحاسبي المالي في تفعيل طرق تقييم المؤسسة الاقتصادية الجزائرية - دراسة حالة مؤسسة NCA-Rouiba، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس، المدينة - الجزائر، 2016.
62. حمزة طارق، المخطط الوطني المحاسبي -دراسة تحليلية انتقادية-، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004.
63. صبايحي نوال، الإفصاح المحاسبي في ظل معايير المحاسبة الدولية (IAS/IFRS) وأثره على جودة المعلومة، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، فرع: محاسبة وتدقيق، جامعة الجزائر3، 2011.
64. شنوف شعيب، الممارسات المحاسبية في الشركات متعددة الجنسيات والتوحيد المحاسبي العالمي حالة (BP EXPLORATION LIMITED)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007.

## ج- الجرائد الرسمية

65. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد رقم: 20، المؤرخة بتاريخ 01-05-1991.
66. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، عدد خاص، المؤرخة بتاريخ 31-12-1962.
67. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد رقم: 107، المؤرخة بتاريخ 30-12-1971.
68. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد رقم: 03، المؤرخة بتاريخ 13-01-1992.
69. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد رقم: 74، المؤرخة بتاريخ 25 نوفمبر 2007.
70. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد رقم: 27، المؤرخة بتاريخ 28 مايو 2008.

## د- المجلات

71. دادن عبد الوهاب، تحليل المقاربات النظرية حول أمثلية الهيكل المالي-الإسهامات النظرية الأساسية-، مجلة الباحث، العدد 04، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، 2006.
72. رمو وحيد محمود، الوتار سيف عبد الرزاق محمد، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية: دراسة على عينة من الشركات المساهمة الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة تنمية الرافدين، العدد 100، مجلد 32، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، 2010.
73. بن بلغيث مداني، التوافق المحاسبي الدولي - المفهوم، المبررات والأهداف-، مجلة الباحث، العدد 2006/04.
74. كتوش عاشور، متطلبات تطبيق النظام المحاسبي الموحد (IAS/IFRS) في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السادس، 2008، جامعة الشلف - الجزائر.
75. بريش عبد القادر، بدروني عيسى، محددات سياسة توزيع الأرباح في المؤسسات الخاصة الجزائرية، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية و القانونية، العدد 10، جوان 2013.
76. الفرا عبد الشكور عبد الرحمن موسى، أهمية القوائم المالية في التنبؤ بالتعثر المالي للشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الأسمت - دراسة تحليلية على القوائم المالية المنشورة للشركات المساهمة الصناعية السعودية لصناعة الأسمت باستخدام نموذج Altman Z-Score 2000 ونموذج Springate, 1978-، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد السابع، جامعة أم البواقي، الجزائر، جوان 2017.
77. المحمود صالح عبد الرحمان، انعكاسات التطورات الاقتصادية الحديثة على الإطار العلمي لنظرية المحاسبة بالتركيز على معايير المحاسبة الدولية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة، المجلة 18، العدد 2، 2004.

## ه- الملتقيات

78. عثمانى أحسين، شعابنية سعاد، النظام المالي المحاسبي كأحد أهم متطلبات حوكمة الشركات وأثره على بورصة الجزائر، ورقة بحثية مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة محمد خيضر بسكرة، يومي 06 - 07، ماي 2012.
79. مهاوة أمال، تقييم شرعية النموذج الدولي للمحاسبة: وجهة نظر تحليلية، الملتقى الدولي حول دور معايير المحاسبة الدولية (IAS-IFRS-IPSAS) في تفعيل أداء المؤسسات والحكومات - إتجاهات النظام



- المحاسبي الجزائري(المالي والعمومي) على ضوء التجارب الدولية-، يومي 24-25 نوفمبر 2014، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير -قسم علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر.
80. عزاوي أعمار، سايح بوزيد، دور حوكمة الشركات في تقييم كفاءة نظم المعلومات المحاسبية وفق معايير المحاسبة الدولية، الملتقى العلمي الدولي حول: "الإصلاح المحاسبي في الجزائر" يومي 29 و 30 نوفمبر 2011، جامعة قاصدي مرباح بورقلة.
81. براق محمد، قمان عمر، مدى توافق النظام المحاسبي المالي مع المعايير المحاسبية الدولية بشأن المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، الملتقى الوطني حول واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، يومي 05-06/05/2013، جامعة الوادي.
82. براق محمد، قمان عمر، أثر الإصلاحات المحاسبية على هيكلية المنظمات المهنية في الجزائر، المؤتمر العلمي الدولي الأول حول الإصلاح المحاسبي في الجزائر، يومي 29-30 نوفمبر 2011، جامعة قاصدي مرباح بورقلة.
83. جودي محمد رمزي، إهتمام لجنة معايير المحاسبة الدولية بالإفصاح المحاسبي كمدخل لحوكمة الشركات، الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري يومي 06-07 ماي 2012، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، مخبر مالية-بنوك وإدارة الأعمال، جامعة محمد خيضر ببسكرة، الجزائر.
84. حميداتو صالح، زلاسي رياض، دور معايير المحاسبة الدولية IAS-IFRS في تحسين المعلومات المحاسبية، الملتقى العلمي الدولي حول: "الإصلاح المحاسبي في الجزائر" يومي 29 و 30 نوفمبر 2011، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر.
85. بونعجة سحنون، بوفليح نبيل، محاسبة شركات التأمين من منظور معايير المحاسبة الدولية، ضمن المحور السادس: المعايير المحاسبية في الصناعة التأمينية، الملتقى الدولي السابع حول: الصناعة التأمينية، الواقع العملي وآفاق التطوير- تجارب الدول-، يومي 03-04 ديسمبر 2012، جامعة حسنية بن بوعلي بالشلف، الجزائر.
86. صديقي مسعود، فعالية الإصلاح المحاسبي في الجزائر، المؤتمر العلمي الدولي الأول حول الإصلاح المحاسبي في الجزائر، يومي 29-30 نوفمبر 2011، جامعة قاصدي مرباح بورقلة.
87. مختار مسامح، النظام المحاسبي المالي الجزائري الجديد، وإشكالية تطبيق المعايير المحاسبية الدولية في اقتصاد غير مؤهل، الملتقى الدولي الأول حول النظام المحاسبي المالي الجديد NSCF في ظل معايير المحاسبة الدولية تجارب، تطبيقات وآفاق، يومي 17-18 جانفي 2010، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بالوادي.

88. حمادي نبيل، محاسبة المؤسسة الاقتصادية الجزائرية من المخطط إلى النظام، الملتقى الدولي حول الإطار المفاهيمي للنظام المحاسبي المالي الجديد وآليات تطبيقه في ظل المعايير المحاسبية الدولية (IFRS/AIS)، أيام 13 - 15 أكتوبر 2009، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البليدة.

89. بن رجم محمد خميسي، الانتقال من المخطط المحاسبي الوطني إلى النظام المحاسبي المالي الجديد، الملتقى الدولي حول الإطار المفاهيمي للنظام المحاسبي المالي الجديد وآليات تطبيقه في ظل المعايير المحاسبية الدولية (IFRS/AIS)، أيام 13 - 15 أكتوبر 2009، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البليدة.

## و- المطبوعات

90. الجعارات خالد جمال، مختصر المعايير المحاسبية الدولية 2015، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، مطبعة جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، 2014.

## ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

### أ- المراجع الإنجليزية

91. . Rozaimah Zainudin, Nurul Shahnaz Mahdzan and Chee Hong Yet, **Dividend policy and stock price volatility of industrial products firms in Malaysia**, International Journal of Emerging Markets, Vol. 13 No. 1, 2018.

92. . Adam Enebrand Tobias Magnusson, **Dividend policy and its impact on firm valuation -A study of the relationship between dividend policy and stock prices on the Swedish market-**, Master thesis within: Finance, Jönköping international Business School, May 2018.

93. *S.O Ashamu, James O. Abiola, S.O Bbadmus, , **DIVIDEND POLICY AS STRATEGIC TOOL OF FINANCING IN PUBLIC FIRMS: EVIDENCE FROM NIGERIA***, European Scientific Journal May edition vol. 8, No.9, 2012.

94. Ciprian Cristea, Maria Cristea, **Determinants of corporate dividend policy: evidence from romanian listed companies**, MATEC Web of Conferences 126, Annual Session of Scientific Papers IMT ORADEA 2017.

95. Ahmed Hani Al-Dmour, Maysam Abbod, Naim Salameh Al Qadi, **THE IMPACT OF THE QUALITY OF FINANCIAL REPORTING ON NON-FINANCIAL BUSINESS PERFORMANCE AND THE ROLE OF ORGANIZATIONS DEMOGRAPHIC' ATTRIBUTES (TYPE, SIZE AND EXPERIENCE)**, Academy of Accounting and Financial Studies Journal Volume 22, Number 1, 2018.

96. Nguyen Thanh Cuong, Do Thi Ly, **Measuring and Assessing the Quality of Information on the Annual Reports: The Case of Seafood's Companies Listed on the Vietnam Stock Market**, International Research Journal of Finance and Economics - Issue 160 (2017).

## ب- المراجع الألمانية

97. EUROPÄISCHE KOMMISSION, **BERICHT DER KOMMISSION AN DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DEN RAT über die Tätigkeit der IFRS-Stiftung**, der EFRAG und des PIOB im Jahr 2015, Brüssel, den 8.9.2016.
98. Doris Carius, **Finanzbuchhaltung für Einsteiger**, 1. Auflage, Layout, Satz und Druck: Schlötel GmbH, Ziegelhüttenweg 4, Germany, 2017.
99. Hanno Kirsch, **Einführung in die internationale Rechnungslegung nach IFRS**, vollständig überarbeitete und erweiterte Auflage 2008. Buch. XXII, Germany.
100. Klaus Spremann, Patrick Scheurle, **Finanzanalyse**, Druckhaus "Thomas Müntzer", Germany, 2010.

## ج- المراجع الإيطالية

101. Stefano Bianchi, Francesco Ballarin, **Novità IFRS per i Bilanci 2016**, Copyright Wolters Kluwer Italia s.r.l, Amministrazione & Finanza n. 3/2017.
102. ELISAVET MANTZARI, **Adoption of International Financial Reporting Standards in Greece: A critical approach**, The thesis of Doctor of Philosophy in Accounting and Financial Management, University of Portsmouth, Italien, November 2013.
103. Sasho Kozuharov, Natasha Ristovska, and Daliborka Blazeska, **International Standards for Financial Reporting: Harmonization in Macedonia**, *UTMS Journal of Economics* 6 (2), Macedonia, 2015.
104. MARIA MĂLĂESCU, VIRGIL-ION POPOVICI, **INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS AND THEIR INFLUENCE ON THE MANAGEMENT OF A COMPANY**, Annals of the „Constantin Brâncuși” University of Târgu Jiu, Economy Series, Issue 1, volume I/2015.

## د- المراجع الفرنسية

105. Chantal Buissart, M.Benkaci, **Analyse Financière-Conforme Au SCF-**, BERTI Editions, Alger, 2011.
106. N.Guedj, **Finance d'entreprise "Les règles du jeu"**, 2<sup>ème</sup> éditions, éditions d'Organisation, Paris, 2001.
107. P.Vernimmen: **Finance d'entreprise**, 7<sup>ème</sup> Éditions, Dalloz, Paris, 2009.
108. P.Conso, R.Lavaud, **Fonds de roulement et politique financière**, Dunod, Paris, 1982.
109. Michel Gervais, **contrôle de gestion**, Edition economica, Paris, 1997.

110. Chantal Buissart, M.Benkaci, **Analyse financière "conforme au SCF"**, BERTI Edition, Alger, 2011.
111. Merouani Samir, **Le Projet du Nouveau Système Comptable Financier Algérien**, Mémoire de Magistère en Sciences de Gestion, ESC, 2007, p 62-63.

ثالثا: المواقع الإلكترونية

112. <http://www.rouiba.com>
113. <http://www.sgbv.dz>

# قائمة الملاحق

## الملحق رقم (01): ميزانية السنة المالية 2013-جانب الأصول - لمؤسسة أن. سي روية

BILAN ARRETE AU 31.12.2013  
CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

ACTIF	NOTE	2013 BRUT	2013AMO&PROV	2013 NET	2012 NET
<b>ACTIF NON COURANT</b>					
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>4.1</b>	<b>43 778 891</b>	<b>23 647 482</b>	<b>20 131 409</b>	<b>20 952 898</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>4.2</b>	<b>4 753 169 011</b>	<b>1 623 217 678</b>	<b>3 129 951 333</b>	<b>2 384 759 181</b>
Terrains		398 571 250	0	398 571 250	398 571 250
Bâtiments		447 994 117	100 161 465	347 832 652	312 422 769
Autres immobilisations corporelles		3 760 501 126	1 523 056 213	2 237 444 913	1 596 060 027
Immobilisations en concession		0	0	0	0
Immobilisations encours		146 102 518	0	146 102 518	77 705 136
<b>Immobilisations financières</b>	<b>4.3</b>	<b>40 855 673</b>	<b>0</b>	<b>40 855 673</b>	<b>34 976 096</b>
Autres participations et créances rattachées		0	0	0	0
Autres titres immobilisés		0	0	0	0
Prêts et autres actifs financiers non courants		3 060 000	0	3 060 000	5 010 000
Impôts différés actif		37 795 673	0	37 795 673	29 966 096
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>4 837 803 574</b>	<b>1 646 865 160</b>	<b>3 190 938 414</b>	<b>2 440 688 175</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Stocks et encours</b>	<b>4.4</b>	<b>1 122 849 330</b>	<b>63 236 578</b>	<b>1 059 612 751</b>	<b>907 407 607</b>
<b>Créances et emplois assimilés</b>		<b>1 195 373 445</b>	<b>137 705 358</b>	<b>1 057 668 087</b>	<b>1 063 842 011</b>
Clients	4.5	928 052 214	137 705 358	790 346 856	680 918 960
Autres débiteurs	4.6	172 860 498	0	172 860 498	162 783 364
Impôts et assimilés	4.7	70 429 485	0	70 429 485	187 775 815
Autres créances et emplois assimilés	4.8	24 031 248	0	24 031 248	32 363 872
<b>Disponibilités et assimilés</b>		<b>174 363 692</b>	<b>0</b>	<b>174 363 692</b>	<b>182 861 752</b>
Placements et autres actifs financiers courants		4 788 000	0	4 788 000	0
Trésorerie	4.9	169 575 692	0	169 575 692	182 861 752
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>2 492 586 467</b>	<b>200 941 936</b>	<b>2 291 644 531</b>	<b>2 154 111 370</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>7 330 390 041</b>	<b>1 847 807 097</b>	<b>5 482 582 945</b>	<b>4 594 799 546</b>

الملحق رقم (02): ميزانية السنة المالية 2013-جاناب الخصوم- لمؤسسة أن. سي روية

**BILAN ARRETE AU 31.12.2013**  
**CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS**

PASSIF	NOTE	31.12.2013	31.12.2012
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		849 195 000	849 195 000
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves		676 833 846	564 163 334
Ecarts de réévaluation		-	-
Résultat net		228 869 539	168 602 699
Autres capitaux propres		-	3 511 463
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>5.1</b>	<b>1 754 898 385</b>	<b>1 585 472 496</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières	<b>5.2</b>	1 494 706 743	708 679 792
Impôts (différés et provisionnés)		3 645 260	-
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	<b>5.3</b>	8 224 687	120 141 415
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>1 506 576 690</b>	<b>828 821 207</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	<b>5.4</b>	1 334 090 677	1 121 817 918
Impôts	<b>5.5</b>	172 217 368	171 100 746
Autres dettes	<b>5.6</b>	516 970 256	386 695 528
Trésorerie passif	<b>5.7</b>	197 829 568	500 891 650
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>2 221 107 869</b>	<b>2 180 505 842</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>5 482 582 945</b>	<b>4 594 799 546</b>

## الملحق رقم (03): ميزانية السنة المالية 2014-جاناب الأصول - لمؤسسة أن. سي روية

BILAN ARRETE AU 31.12.2014

CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

ACTIF	NOTE	2014 BRUT	2014 AMO&PROV	2014 NET	2013 NET
<b>ACTIF NON COURANT</b>					
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>4.1</b>	<b>44 454 071</b>	<b>31 273 033</b>	<b>13 181 038</b>	<b>20 131 409</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>4.2</b>	<b>6 439 628 681</b>	<b>1 953 499 619</b>	<b>4 486 129 061</b>	<b>3 129 951 333</b>
Terrains		1 183 751 184	-	1 183 751 184	398 571 250
Bâtiments		922 838 083	125 080 537	797 757 546	347 832 652
Autres immobilisations corporelles		4 179 585 921	1 828 419 082	2 351 166 839	2 237 444 913
Immobilisations en concession		-	-	-	-
Immobilisations encours		153 453 493	-	153 453 493	146 102 518
<b>Immobilisations financières</b>	<b>4.3</b>	<b>54 539 112</b>	<b>-</b>	<b>54 539 112</b>	<b>40 855 673</b>
Autres participations et créances rattachées		-	-	-	-
Autres titres immobilisés		-	-	-	-
Prêts et autres actifs financiers non courants		1 614 391	-	1 614 391	3 060 000
Impôts différés actif		52 924 721	-	52 924 721	37 795 673
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>6 538 621 864</b>	<b>1 984 772 652</b>	<b>4 553 849 211</b>	<b>3 190 938 414</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Stocks et encours</b>	<b>4.4</b>	<b>1 116 095 014</b>	<b>73 091 953</b>	<b>1 043 003 061</b>	<b>1 059 612 751</b>
<b>Créances et emplois assimilés</b>		<b>1 554 939 518</b>	<b>168 246 171</b>	<b>1 386 693 346</b>	<b>1 057 668 087</b>
Clients	4.5	1 327 061 329	168 246 171	1 158 815 158	790 346 856
Autres débiteurs	4.6	134 907 092	-	134 907 092	172 860 498
Impôts et assimilés	4.7	65 911 892	-	65 911 892	70 429 485
Autres créances et emplois assimilés	4.8	27 059 205	-	27 059 205	24 031 248
<b>Disponibilités et assimilés</b>		<b>226 128 876</b>	<b>-</b>	<b>226 128 876</b>	<b>174 363 692</b>
Placements et autres actifs financiers courants		14 335 010	-	14 335 010	4 788 000
Trésorerie	4.9	211 793 866	-	211 793 866	169 575 692
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>2 897 163 408</b>	<b>241 338 124</b>	<b>2 655 825 284</b>	<b>2 291 644 531</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>9 435 785 271</b>	<b>2 226 110 776</b>	<b>7 209 674 495</b>	<b>5 482 582 945</b>



الملحق رقم (04): ميزانية السنة المالية 2014-جانب الخصوم- لمؤسسة أن. سي روية

**BILAN ARRETE AU 31.12.2014**  
**CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS**

PASSIF	NOTE	31.12.2014	31.12.2013
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		849 195 000	849 195 000
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves		820 783 885	676 833 846
Ecarts de réévaluation		-	-
Résultat net		310 853 613	228 869 539
Autres capitaux propres		282 440	-
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>5.1</b>	<b>1 981 114 938</b>	<b>1 754 898 385</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières	5.2	2 676 780 567	1 494 706 743
Impôts (différés et provisionnés)	5.3	1 728 774	3 645 260
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	5.3	3 640 997	8 224 687
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>2 682 150 338</b>	<b>1 506 576 690</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	5.4	1 255 300 864	1 334 090 677
Impôts	5.5	163 080 164	172 217 368
Autres dettes	5.6	718 996 498	516 970 256
Trésorerie passif	5.7	409 031 693	197 829 568
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>2 546 409 218</b>	<b>2 221 107 869</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>7 209 674 495</b>	<b>5 482 582 945</b>

## الملحق رقم (05): ميزانية السنة المالية 2015-جاناب الأصول- لمؤسسة أن. سي روية

BILAN ARRETE AU 31.12.2015  
CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

ACTIF	NOTE	2015 BRUT	2015 AMO&PROV	2015 NET	2014 NET
<b>ACTIF NON COURANT</b>					
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>4.1</b>	<b>68 304 064</b>	<b>41 152 648</b>	<b>27 151 416</b>	<b>13 181 038</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>4.2</b>	<b>7 688 147 300</b>	<b>2 443 435 530</b>	<b>5 244 711 770</b>	<b>4 486 129 061</b>
Terrains		1 183 751 184	-	1 183 751 184	1 183 751 184
Bâtiments		922 838 083	171 070 774	751 767 309	797 757 546
Autres immobilisations corporelles		5 430 343 521	2 272 364 756	3 157 978 766	2 351 166 839
Immobilisations en concession		-	-	-	-
Immobilisations encours		151 214 512	-	151 214 512	153 453 493
<b>Immobilisations financières</b>	<b>4.3</b>	<b>30 694 806</b>	<b>-</b>	<b>30 694 806</b>	<b>54 539 112</b>
Autres participations et créances rattachées		-	-	-	-
Autres titres immobilisés		-	-	-	-
Prêts et autres actifs financiers non courants		2 034 391	-	2 034 391	1 614 391
Impôts différés actif		28 660 415	-	28 660 415	52 924 721
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>7 787 146 170</b>	<b>2 484 588 178</b>	<b>5 302 557 992</b>	<b>4 553 849 211</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Stocks et encours</b>	<b>4.4</b>	<b>1 234 569 796</b>	<b>70 264 172</b>	<b>1 164 305 624</b>	<b>1 043 003 061</b>
<b>Créances et emplois assimilés</b>		<b>1 802 923 535</b>	<b>169 788 740</b>	<b>1 633 134 795</b>	<b>1 386 693 346</b>
Clients	4.5	1 573 151 707	169 788 740	1 403 362 966	1 158 815 158
Autres débiteurs	4.6	80 974 412	-	80 974 412	134 907 092
Impôts et assimilés	4.7	97 145 337	-	97 145 337	65 911 892
Autres créances et emplois assimilés	4.8	51 652 079	-	51 652 079	27 059 205
<b>Disponibilités et assimilés</b>		<b>240 206 347</b>	<b>-</b>	<b>240 206 347</b>	<b>226 128 876</b>
Placements et autres actifs financiers courants		7 539 490	-	7 539 490	14 335 010
Trésorerie	4.9	232 666 857	-	232 666 857	211 793 866
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>3 277 699 678</b>	<b>240 052 912</b>	<b>3 037 646 766</b>	<b>2 655 825 284</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>11 064 845 848</b>	<b>2 724 641 090</b>	<b>8 340 204 758</b>	<b>7 209 674 495</b>

الملحق رقم (06): ميزانية السنة المالية 2015-جانب الخصوم- لمؤسسة أن. سي روية

BILAN ARRETE AU 31.12.2015

CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

PASSIF	NOTE	31.12.2015	31.12.2014
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		849 195 000	849 195 000
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves		1 030 016 538	820 783 885
Ecarts de réévaluation		-	-
Résultat net		188 985 195	310 853 613
Autres capitaux propres		-	282 440
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>5.1</b>	<b>2 068 196 733</b>	<b>1 981 114 938</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières	<b>5.2</b>	3 117 402 307	2 676 780 567
Impôts (différés et provisionnés)	<b>5.3</b>	5 143 251	1 728 774
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	<b>5.3</b>	8 613 837	3 640 997
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>3 131 159 396</b>	<b>2 682 150 338</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	<b>5.4</b>	1 367 058 312	1 255 300 864
Impôts	<b>5.5</b>	40 632 773	163 080 164
Autres dettes	<b>5.6</b>	1 134 931 902	718 996 498
Trésorerie passif	<b>5.7</b>	598 225 643	409 031 693
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>3 140 848 630</b>	<b>2 546 409 218</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>8 340 204 758</b>	<b>7 209 674 495</b>

الملحق رقم (07): ميزانية السنة المالية 2016-جانب الأصول - لمؤسسة أن. سي روية

## BILAN ARRETE AU 31.12.2016

## CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

ACTIF	NOTE	2016 BRUT	2016AMO&PROV	2016 NET	2015 NET
<b>ACTIF NON COURANT</b>					
<b>Immobilisations incorporelles</b>	<b>4.1</b>	<b>78 476 311</b>	<b>50 400 570</b>	<b>28 075 741</b>	<b>27 151 416</b>
<b>Immobilisations corporelles</b>	<b>4.2</b>	<b>8 618 118 458</b>	<b>2 931 204 056</b>	<b>5 686 914 402</b>	<b>5 244 711 770</b>
Terrains		1 183 751 184	-	1 183 751 184	1 183 751 184
Batiments		922 838 083	217 187 023	705 651 060	751 767 309
Autres immobilisations corporelles		5 796 718 530	2 714 017 033	3 082 701 497	3 157 978 766
Immobilisations en concession		-	-	-	-
Immobilisations encours		714 810 661	-	714 810 661	151 214 512
<b>Immobilisations financières</b>	<b>4.3</b>	<b>27 549 692</b>	<b>-</b>	<b>27 549 692</b>	<b>30 694 806</b>
Autres participations et créances rattachées		-	-	-	-
Autres titres immobilisés		-	-	-	-
Prêts et autres actifs financiers non courants		1 907 916	-	1 907 916	2 034 391
Impôts différés actif		25 641 777	-	25 641 777	28 660 415
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>8 724 144 461</b>	<b>2 981 604 626</b>	<b>5 742 539 835</b>	<b>5 302 557 992</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Stocks et encours</b>	<b>4.4</b>	<b>1 050 650 741</b>	<b>69 137 612</b>	<b>981 513 129</b>	<b>1 164 305 624</b>
<b>Créances et emplois assimilés</b>		<b>2 604 306 436</b>	<b>169 188 740</b>	<b>2 435 117 695</b>	<b>1 633 134 795</b>
Clients	4.5	2 529 292 703	169 188 740	2 360 103 963	1 403 362 966
Autres débiteurs	4.6	20 196 464	-	20 196 464	80 974 412
Impôts et assimilés	4.7	36 676 419	-	36 676 419	97 145 337
Autres créances et emplois assimilés	4.8	18 140 849	-	18 140 849	51 652 079
<b>Disponibilités et assimilés</b>		<b>121 221 865</b>	<b>-</b>	<b>121 221 865</b>	<b>240 206 347</b>
Placements et autres actifs financiers courants		7 114 730	-	7 114 730	7 539 490
Trésorerie	4.9	114 107 135	-	114 107 135	232 666 857
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>3 776 179 042</b>	<b>238 326 353</b>	<b>3 537 852 689</b>	<b>3 037 646 766</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>12 500 323 503</b>	<b>3 219 930 979</b>	<b>9 280 392 524</b>	<b>8 340 204 758</b>

الملحق رقم (08): ميزانية السنة المالية 2016 - جانب الخصوم - لمؤسسة أن. سي روية

**BILAN ARRETE AU 31.12.2016**  
**CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS**

PASSIF	NOTE	31.12.2016	31.12.2015
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		849 195 000	849 195 000
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves		1 091 622 483	1 030 016 538
Ecarts de réévaluation		-	-
Résultat net		130 675 438	188 985 195
Autres capitaux propres		573 426	-
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES</b>	<b>5.1</b>	<b>2 072 066 347</b>	<b>2 068 196 733</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières	<b>5.2</b>	2 903 896 190	3 117 402 307
Impôts (différés et provisionnés)	<b>5.3</b>	9 230 686	5 143 251
Autres dettes non courantes		-	-
Provisions et produits constatés d'avance	<b>5.3</b>	9 563 188	8 613 837
<b>TOTAL DES PASSIFS NON COURANTS</b>		<b>2 922 690 065</b>	<b>3 131 159 396</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	<b>5.4</b>	1 809 080 211	1 367 058 312
Impôts	<b>5.5</b>	19 201 886	40 632 773
Autres dettes	<b>5.6</b>	1 598 819 533	1 134 931 902
Trésorerie passif	<b>5.7</b>	858 534 482	598 225 643
<b>TOTAL PASSIFS COURANTS</b>		<b>4 285 636 112</b>	<b>3 140 848 630</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>9 280 392 524</b>	<b>8 340 204 758</b>

الملحق رقم (09): حساب النتائج للسنة المالية 2013 لمؤسسة أن. سي روية

COMPTE DE RESULTATSS PERIODE DU 01.01.2013 AU 31.12.2013

CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

	NO TE	31.12.2013	31.12.2012
Chiffre d'affaires	6.1	6 032 294 441	5 669 817 158
Variation stocks produits finis et en-cours	6.2	14 508 722	166 504 084
Production immobilisée		-	-
Subventions d'exploitation		-	-
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>6 046 803 162</b>	<b>5 836 321 243</b>
Achats consommés	6.3	( 3 562 949 876)	( 3 616 401 032)
Services extérieurs et autres consommations	6.4	( 949 581 759)	( 828 514 468)
<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>( 4 512 531 635)</b>	<b>( 4 444 915 500)</b>
<b>VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION</b>		<b>1 534 271 527</b>	<b>1 391 405 743</b>
Charges de personnel	6.5	( 640 731 682)	( 528 526 658)
Impôts taxes et versements assimilés	6.6	( 115 074 294)	( 91 220 592)
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>778 465 551</b>	<b>771 658 493</b>
Autres produits opérationnels	6.7	7 606 478	39 643 564
Autres charges opérationnelles	6.8	( 127 108 544)	( 143 668 097)
Dotations aux amortissements et aux provisions	6.9	( 337 623 594)	( 360 894 729)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		61 279 430	29 397 896
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>382 619 322</b>	<b>336 137 127</b>
Produits financiers	6.10	22 103 744	15 091 358
Charges financières	6.11	( 114 208 627)	( 113 076 392)
<b>RESULTAT FINANCIER</b>		<b>( 92 104 883)</b>	<b>( 97 985 034)</b>
<b>RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS</b>		<b>290 514 438</b>	<b>238 152 093</b>
Impôts exigibles sur résultat ordinaires		( 65 829 216)	( 75 756 721)
Impôts différés sur résultats ordinaires		4 184 316	6 207 327
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>		<b>6 137 792 814</b>	<b>5 920 454 061</b>
<b>Total des charges des activités ordinaires</b>		<b>( 5 908 923 276)</b>	<b>( 5 751 851 362)</b>
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>228 869 539</b>	<b>168 602 699</b>
Eléments extraordinaires (produits)		-	-
Eléments extraordinaires (charges)		-	-
<b>RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>228 869 539</b>	<b>168 602 699</b>

## الملحق رقم (10): حساب النتائج للسنتين الماليتين 2014 و 2015 لمؤسسة أن. سي روية

COMPTE DE RESULTATSS PERIODE DU 01.01.2015 AU 31.12.2015

## CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

	NOTE	31.12.2015	31.12.2014
Chiffre d'affaires	6.1	7 490 167 433	7 053 727 818
Variation stocks produits finis et en-cours	6.2	66 962 859	(8 788 499)
Subventions d'exploitation		-	1 251 776
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>7 557 130 291</b>	<b>7 046 191 095</b>
Achats consommés	6.3	(4 520 098 571)	(4 150 717 902)
Services extérieurs et autres consommations	6.4	(1 157 586 303)	(1 038 591 810)
<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>(5 677 684 874)</b>	<b>(5 189 309 712)</b>
<b>VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION</b>		<b>1 879 445 417</b>	<b>1 856 881 382</b>
Charges de personnel	6.5	(729 349 666)	(723 916 388)
Impôts taxes et versements assimilés	6.6	(115 655 531)	(108 206 669)
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 034 440 220</b>	<b>1 024 758 326</b>
Autres produits opérationnels	6.7	12 238 979	11 592 505
Autres charges opérationnelles	6.8	(102 696 437)	(115 600 837)
Dotations aux amortissements et aux provisions	6.9	(516 406 162)	(471 393 651)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		12 214 428	5 041 476
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>439 791 029</b>	<b>454 397 817</b>
Produits financiers	6.10	33 609 894	27 595 211
Charges financières	6.11	(221 380 402)	(113 049 816)
<b>RESULTAT FINANCIER</b>		<b>(187 770 507)</b>	<b>(85 454 606)</b>
<b>RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔTS</b>		<b>252 020 521</b>	<b>368 943 211</b>
Impôts exigibles sur résultat ordinaires		(35 356 543)	(75 135 133)
Impôts différés sur résultats ordinaires		(27 678 783)	17 045 535
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>		<b>7 615 193 593</b>	<b>7 090 420 286</b>
<b>Total des charges des activités ordinaires</b>		<b>(7 426 208 398)</b>	<b>(6 779 566 672)</b>
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>188 985 195</b>	<b>310 853 613</b>
Eléments extraordinaires (produits)		-	-
Eléments extraordinaires (charges)		-	-
<b>RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>188 985 195</b>	<b>310 853 613</b>

## الملحق رقم (11): حساب النتائج للسنة المالية 2016 لمؤسسة أن. سي روية

COMPTES DE RESULTATS PERIODE DU 01.01.2016 AU 31.12.2016  
CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

	NOTE	31.12.2016	31.12.2015
Chiffre d'affaires	6.1	7 983 651 413	7 490 167 433
Variation stocks produits finis et en-cours	6.2	30 204 242	66 962 859
Production immobilisée		-	-
Subventions d'exploitation		-	-
<b>PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>8 013 855 655</b>	<b>7 557 130 291</b>
Achats consommés	6.3	( 4 831 599 357)	( 4 520 098 571)
Services extérieurs et autres consommations	6.4	( 1 351 522 971)	( 1 157 586 303)
<b>CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>( 6 183 122 328)</b>	<b>( 5 677 684 874)</b>
<b>VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION</b>		<b>1 830 733 327</b>	<b>1 879 445 417</b>
Charges de personnel	6.5	( 766 196 342)	( 729 349 666)
Impôts taxes et versements assimilés	6.6	( 66 747 764)	( 115 655 531)
<b>EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>997 789 221</b>	<b>1 034 440 220</b>
Autres produits opérationnels	6.7	11 966 009	12 238 979
Autres charges opérationnelles	6.8	( 102 978 529)	( 102 696 437)
Dotations aux amortissements et aux provisions	6.9	( 603 224 179)	( 516 406 162)
Reprise sur pertes de valeur et provisions		14 081 771	12 214 428
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>317 634 294</b>	<b>439 791 029</b>
Produits financiers	6.10	64 871 996	33 609 894
Charges financières	6.11	( 230 916 633)	( 221 380 402)
<b>RESULTAT FINANCER</b>		<b>( 166 044 637)</b>	<b>( 187 770 507)</b>
<b>RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPÔTS</b>		<b>151 589 656</b>	<b>252 020 521</b>
Impôts exigibles sur résultat ordinaires		( 13 808 145)	( 35 356 543)
Impôts différés sur résultats ordinaires		( 7 106 073)	( 27 678 783)
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>		<b>8 104 775 430</b>	<b>7 615 193 593</b>
<b>Total des charges des activités ordinaires</b>		<b>( 7 974 099 992)</b>	<b>( 7 426 208 398)</b>
<b>RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>130 675 438</b>	<b>188 985 195</b>
Eléments extraordinaires (produits)		-	-
Eléments extraordinaires (charges)		-	-
<b>RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>130 675 438</b>	<b>188 985 195</b>



الملحق رقم (12): جدول تدفقات الخزينة للسنة المالية 2013 لمؤسسة أن. سي روية  
**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE PERIODE DU 01.01.2013 AU 31.12.2013**  
**CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS**

	NOTE	31.12.2013	31.12.2012
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
Résultat net		228 869 539	168 602 699
Ajustement pour :			
* Amortissements immobilisations	7.1	330 436 106	233 084 672
* Autres Amortissements et provisions		( 162 468 980)	98 412 160
* Variation des impôts différés		( 4 184 316)	( 6 207 327)
* variation des Stocks	7.2	(98 424 742)	( 130 603 510)
* Variation des clients et autres créances	7.3	22 752 621	( 140 030 145)
* Variation des Fournisseurs et autres dettes	7.4	248 927 286	35 364 539
* Plus ou moins values de cession nettes d'immobilisations		( 683 675)	( 6 077 040)
<b>Flux de trésorerie générés par l'activité (A)</b>		<b>565 223 837</b>	<b>252 546 048</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement</b>			
Décassements sur acquisition d'immobilisations	7.5	( 1 103 629 047)	( 621 995 474)
Encaissement sur cession d'immobilisations		683 675	6 077 040
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières	7.6	1 950 000	
Décassements sur acquisition d'immobilisations financières		-	( 750 000)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>		<b>( 1 100 995 372)</b>	<b>( 616 668 434)</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations de financement</b>			
Dividendes versés aux actionnaires		( 79 794 384)	( 54 982 261)
Augmentation du capital en numéraire		-	-
Encaissements des subventions d'investissement	7.7	-	-
Emission d'emprunts	7.8	1 058 164 542	91 963 453
Remboursements d'emprunts	7.9	( 152 822 601)	( 120 351 246)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>		<b>825 547 557</b>	<b>( 83 370 054)</b>
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>289 776 022</b>	<b>( 447 492 440)</b>
Trésorerie au début de l'exercice		( 318 029 897)	129 462 542
Trésorerie à la clôture de l'exercice		( 28 253 876)	( 318 029 897)
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>289 776 022</b>	<b>( 447 492 440)</b>

الملحق رقم (13): جدول تدفقات الخزينة للسنتين الماليتين 2014 و 2015 لمؤسسة أن. سي روية

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE PERIODE DU 01.01.2015 AU 31.12.2015

CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

	NOTE	31.12.2015	31.12.2014
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
Résultat net		188 985 195	310 853 613
Ajustement pour :			
* Amortissements immobilisations	7.1	505 476 945	425 955 988
* Autres Amortissements et provisions		6 746 340	40 396 188
* Variation des impôts différés		27 678 783	(17 045 535)
* variation des Stocks	7.2	(118 474 782)	6 754 316
* Variation des clients et autres créances	7.3	(331 386 280)	(339 090 810)
* Variation des Fournisseurs et autres dettes	7.4	(127 046 513)	(33 632 153)
* Plus ou moins-values de cession nette d'immobilisations			(6 114 237)
<b>Flux de trésorerie générés par l'activité (A)</b>		151 979 689	388 077 370
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement</b>			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations	7.5	(1 181 274 627)	(1 820 231 921)
Encaissement sur cession d'immobilisations		-	6 114 237
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières	7.6	(420 000)	-
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières		-	1 445 609
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>		(1 181 694 627)	(1 812 672 076)
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations de financement</b>			
Dividendes versés aux actionnaires		(100 548 544)	(86 400 926)
Augmentation du capital en numéraire		-	-
Encaissements des subventions d'investissement	7.7	-	-
Emission d'emprunts	7.8	1 303 879 269	1 534 664 253
Remboursement d'emprunts	7.9	(341 936 747)	(192 652 572)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>		861 393 978	1 255 610 755
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		(168 320 959)	(168 983 951)
Trésorerie au début de l'exercice		(197 237 827)	(28 253 876)
Trésorerie à la clôture de l'exercice		(365 558 786)	(197 237 827)
<b>Variation de trésorerie</b>		(168 320 959)	(168 983 951)

الملحق رقم (14): جدول تدفقات الخزينة للسنة المالية 2016 لمؤسسة أن. سي روية

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE PERIODE DU 01.01.2017 AU 31.12.2017

CHIFFRES EXPRIMES EN DINARS

	NOTE	31.12.2017	31.12.2016*
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
Résultat net		( 702 610 250)	130 675 438
Ajustement pour :			
* Amortissements immobilisations		677 124 902	590 868 968
* Autres Amortissements et provisions		69 848 408	( 194 924)
* Variation des impôts différés		( 85 120 037)	7 106 073
* variation des Stocks		( 248 220 818)	183 919 055
* Variation des clients et autres créances		518 795 757	( 802 690 436)
* Variation des Fournisseurs et autres dettes		123 901 228	453 369 690
* Plus ou moins-values de cession nettes d'immobilisations		( 3 368 495)	( 6 672 494)
<b>Flux de trésorerie générés par l'activité (A)</b>		<b>350 350 693</b>	<b>556 381 371</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement</b>			
Décassements sur acquisition d'immobilisations		( 413 755 225)	( 1 003 632 339)
Encaissement sur cession d'immobilisations		3 368 495	6 672 494
Décassements sur acquisition d'immobilisations financières		-	-
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières		1 132 916	126 476
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>		<b>( 409 253 814)</b>	<b>( 996 833 370)</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des opérations de financement</b>			
Dividendes versés aux actionnaires		-	( 127 260 680)
Augmentation du capital en numéraire		-	-
Encaissements des subventions d'investissement		-	-
Emission d'emprunts		240 758 884	535 335 048
Remboursement d'emprunts		( 657 869 188)	( 748 841 165)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>		<b>( 417 110 304)</b>	<b>( 340 766 797)</b>
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>( 476 013 425)</b>	<b>( 781 218 796)</b>
Trésorerie au début de l'exercice		( 2 100 343 952)	( 1 319 125 157)
Trésorerie à la clôture de l'exercice		( 2 576 357 378)	( 2 100 343 952)
<b>Variation de trésorerie</b>		<b>( 476 013 425)</b>	<b>( 781 218 796)</b>

Etats financiers retraités

## الملحق رقم (15): ميزانية السنة المالية 2013 - جانب الأصول - لمؤسسة مطاحن الجلفة

Moulins Djelfa/Spa

Zone Indust. BP 284 Djelfa

N° D'IDENTIFICATION:099817019089703

EDITION\_DU:21/03/2018 15: 2

EXERCICE:01/01/13 AU 31/12/13

## BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2013		2012
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
<b>Immobilisations incorporelles</b>		40 260 371,15		40 260 371,15
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains		236 428 772,84		236 428 772,84
Bâtiments		564 432 978,56	22 646 943,08	541 786 035,48
Autres immobilisations corporelles		256 044 717,99	28 250 893,82	227 793 824,17
Immobilisations en concession				
<b>Immobilisations encours</b>				
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 097 166 840,54</b>	<b>50 897 836,90</b>	<b>1 046 269 003,64</b>
<b>ACTIF COURANT</b>				
<b>Stocks et encours</b>		112 497 212,65		112 497 212,65
<b>Créances et emplois assimilés</b>				
Clients		1 095 226 295,79	544 015 424,32	551 210 871,47
Autres débiteurs		37 465 880,25	4 192 267,00	33 273 613,25
Impôts et assimilés		7 500,00		7 500,00
Autres créances et emplois assimilés				
<b>Disponibilités et assimilés</b>				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie		92 157 106,84		92 157 106,84
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>1 337 353 995,53</b>	<b>548 207 691,32</b>	<b>789 146 304,21</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>2 434 520 836,07</b>	<b>599 105 528,22</b>	<b>1 835 415 307,85</b>

## الملحق رقم (16): ميزانية السنة المالية 2013-جانب الخصوم- لمؤسسة مطاحن الجلفة

Moulins Djelfa/Spa

Zone Indust. BP 284 Djelfa

N° D'IDENTIFICATION:099817019089703

EDITION\_DU:09/04/2015 17:44

EXERCICE:01/01/13 AU 31/12/13

## BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2013	2012
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		830 000 000,00	
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		374 490 844,03	
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		9 128 980,96	
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-168 493 242,05	
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>1 045 126 582,94</b>	
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		408 308 000,00	
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		3 867 496,24	
<b>TOTAL II</b>		<b>412 175 496,24</b>	
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		90 067 137,95	
Impôts		50 050 396,01	
Autres dettes		237 995 694,71	
Trésorerie passif			
<b>TOTAL III</b>		<b>378 113 228,67</b>	
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>1 835 415 307,85</b>	

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

## الملحق رقم (17): ميزانية السنة المالية 2014 - جانب الأصول - لمؤسسة مطاحن الجلفة

Moulins Djelfa/Spa

Zone Indust. BP 284 Djelfa

N° D'IDENTIFICATION:099817019089703

EDITION\_DU:21/03/2018 15: 4

EXERCICE:01/01/14 AU 31/12/14

## BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2014		2013
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
<b>Immobilisations incorporelles</b>		40 260 371,15		40 260 371,15
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains		236 428 772,84		236 428 772,84
Bâtiments		564 432 978,56	40 251 403,99	524 181 574,57
Autres immobilisations corporelles		288 894 320,44	40 849 148,94	248 045 171,50
Immobilisations en concession				
<b>Immobilisations encours</b>		65 091 122,24		65 091 122,24
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 195 107 565,23</b>	<b>81 100 552,93</b>	<b>1 114 007 012,30</b>
<b>ACTIF COURANT</b>				
<b>Stocks et encours</b>		138 925 528,13		138 925 528,13
<b>Créances et emplois assimilés</b>				
Clients		1 083 234 883,91	550 805 246,32	532 429 637,59
Autres débiteurs		43 470 331,89	4 192 267,00	39 278 064,89
Impôts et assimilés		7 500,00		7 500,00
Autres créances et emplois assimilés				
<b>Disponibilités et assimilés</b>				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie		30 923 349,03		30 923 349,03
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>1 296 561 592,96</b>	<b>554 997 513,32</b>	<b>741 564 079,64</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>2 491 669 158,19</b>	<b>636 098 066,25</b>	<b>1 855 571 091,94</b>

## الملحق رقم (18): ميزانية السنة المالية 2014 - جانب الخصوم - لمؤسسة مطاحن الجلفة

Moulins Djelfa/Spa

Zone Indust. BP 284 Djelfa

N° D'IDENTIFICATION:099817019089703

EDITION\_DU:21/03/2018 15: 4

EXERCICE:01/01/14 AU 31/12/14

## BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2014	2013
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		830 000 000,00	
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		215 126 582,94	
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		16 486 718,93	
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>1 061 613 301,87</b>	
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		459 051 448,25	
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		4 567 496,24	
<b>TOTAL II</b>		<b>463 618 944,49</b>	
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		63 527 187,87	
Impôts		2 357 665,99	
Autres dettes		264 453 991,72	
Trésorerie passif			
<b>TOTAL III</b>		<b>330 338 845,58</b>	
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>1 855 571 091,94</b>	

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

## الملحق رقم (19): ميزانية السنة المالية 2015 - جانب الأصول - لمؤسسة مطاحن الجلفة

Moulins Djelfa/Spa

Zone Indust. BP 284 Djelfa

N° D'IDENTIFICATION:099917030231147

EDITION\_DU:02/04/2018 11:12

EXERCICE:01/01/15 AU 31/12/15

## BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2015		2014
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
<b>Immobilisations incorporelles</b>		40 260 371,15		40 260 371,15
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains		236 428 772,84		236 428 772,84
Bâtiments		564 432 978,56	75 251 403,99	489 181 574,57
Autres immobilisations corporelles		296 341 592,88	40 849 148,94	255 492 443,94
Immobilisations en concession				
<b>Immobilisations encours</b>		326 911 039,17		326 911 039,17
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 464 374 754,60</b>	<b>116 100 552,93</b>	<b>1 348 274 201,67</b>
<b>ACTIF COURANT</b>				
<b>Stocks et encours</b>		157 713 569,29		157 713 569,29
<b>Créances et emplois assimilés</b>				
Clients		1 083 289 925,84	550 805 246,32	532 484 679,52
Autres débiteurs		57 197 234,59	4 192 267,00	53 004 967,59
Impôts et assimilés		7 500,00		7 500,00
Autres créances et emplois assimilés				
<b>Disponibilités et assimilés</b>				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie		43 130 090,05		43 130 090,05
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>1 341 338 319,77</b>	<b>554 997 513,32</b>	<b>786 340 806,45</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>2 805 713 074,37</b>	<b>671 098 066,25</b>	<b>2 134 615 008,12</b>



## الملحق رقم (20): ميزانية السنة المالية 2015-جانب الخصوم- لمؤسسة مطاحن الجلفة

Moulins Djelfa/Spa

Zone Indust. BP 284 Djelfa

N° D'IDENTIFICATION:099917030231147

EDITION\_DU:02/04/2018 11:12

EXERCICE:01/01/15 AU 31/12/15

## BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2015	2014
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis		830 000 000,00	
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)		231 613 301,87	
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		28 232 092,46	
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>1 089 845 394,33</b>	
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		675 052 905,22	
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		4 567 496,24	
<b>TOTAL II</b>		<b>679 620 401,46</b>	
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		59 649 822,89	
Impôts		11 833 866,40	
Autres dettes		293 665 523,04	
Trésorerie passif			
<b>TOTAL III</b>		<b>365 149 212,33</b>	
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>2 134 615 008,12</b>	

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

## الملحق رقم (21): ميزانية السنة المالية 2016 - جانب الأصول - لمؤسسة مطاحن الجلفة

Moulins Djelfa/Spa

Zone Indust. BP 284 Djelfa

N° D'IDENTIFICATION:099817019089703

EDITION\_DU:02/04/2018 11:19

EXERCICE:01/01/16 AU 31/12/16

## BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2016			2015
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
<b>Immobilisations incorporelles</b>		40 260 371,15		40 260 371,15	
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains		236 428 772,84		236 428 772,84	
Bâtiments		564 432 978,56	75 251 403,99	489 181 574,57	
Autres immobilisations corporelles		305 047 470,88	74 942 079,83	230 105 391,05	
Immobilisations en concession					
<b>Immobilisations encours</b>		331 785 199,83		331 785 199,83	
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Impôts différés actif					
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>1 477 954 793,26</b>	<b>150 193 483,82</b>	<b>1 327 761 309,44</b>	
<b>ACTIF COURANT</b>					
<b>Stocks et encours</b>		196 327 082,54		196 327 082,54	
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
Clients		1 088 349 395,64	1 081 155 274,25	7 194 121,39	
Autres débiteurs		22 037 323,67	18 320 476,29	3 716 847,38	
Impôts et assimilés		41 698 016,46		41 698 016,46	
Autres créances et emplois assimilés					
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		50 617 686,50		50 617 686,50	
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>1 399 029 504,81</b>	<b>1 099 475 750,54</b>	<b>299 553 754,27</b>	
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>2 876 984 298,07</b>	<b>1 249 669 234,36</b>	<b>1 627 315 063,71</b>	

## الملحق رقم (22): ميزانية السنة المالية 2016 - جانب الخصوم - لمؤسسة مطاحن الجلفة

Moulins Djelfa/Spa

Zone Indust. BP 284 Djelfa

N° D'IDENTIFICATION:099817019089703

EDITION\_DU:02/04/2018 11:17

EXERCICE:01/01/16 AU 31/12/16

## BILAN (PASSIF) -copie provisoire

	NOTE	2016	2015
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis			
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidées (1)			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		-463 753 039,40	
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Comptes de liaison		1 359 530 578,00	
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>		<b>895 777 538,60</b>	
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières		634 802 905,22	
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		4 567 496,24	
<b>TOTAL II</b>		<b>639 370 401,46</b>	
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		69 382 539,55	
Impôts		8 859 056,78	
Autres dettes		13 925 527,32	
Trésorerie passif			
<b>TOTAL III</b>		<b>92 167 123,65</b>	
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>		<b>1 627 315 063,71</b>	

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

## الملحق رقم (23): حساب النتائج للسنة المالية 2013 لمؤسسة مطاحن الجلفة

Moulins Djelfa/Spa

Zone Indust. BP 284 Djelfa

N° D'IDENTIFICATION:099817019089703

EDITION\_DU:21/03/2018 15: 3

EXERCICE:01/01/13 AU 31/12/13

## COMPTE DE RESULTAT / FONCTION -copie provisoire

	NOTE	2013	2012
Ventes de marchandises			
<b>Production vendue</b>			
Produits fabriqués		909 646 213,51	
Prestations de services		5 246 781,44	
Vente de travaux			
Produits annexes			
Rabais, remises, ristournes accordés			
<b>Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes</b>		<b>914 892 994,95</b>	
Production stockée ou déstockée		4 685 210,00	
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-Production de l'exercice</b>		<b>919 578 204,95</b>	
Achats de marchandises vendues		-518 400,00	
Matières premières		-775 830 586,04	
Autres approvisionnements		-24 287 440,73	
Variations des stocks			
Achats d'études et de prestations de services			
Autres consommations		-11 394 614,75	
Rabais; remises, ristournes obtenus sur achats			
Sous-traitance générale			
Locations		-1 092 578,00	
Entretien, réparations et maintenance		-2 011 040,00	
Primes d'assurances		-1 830 630,16	
Personnel extérieur à l'entreprise			
Rémunération d'intermédiaires et honoraires		-3 839 309,23	
Publicité		-468 279,40	
Déplacements, missions et réceptions		-1 857 745,07	
Autres services		-3 035 810,76	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs			
<b>II-Consommations de l'exercice</b>		<b>-826 166 434,14</b>	
<b>III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)</b>		<b>93 411 770,81</b>	
Charges de personnel		-72 303 166,30	
Impôts et taxes et versements assimilés		-2 204 354,15	
<b>IV-Excédent brut d'exploitation</b>		<b>18 904 250,36</b>	
Autres produits opérationnels		34 615 399,24	
Autres charges opérationnelles		-1 211 940,00	
Dotations aux amortissements		-40 912 090,90	

... la suite sur la page suivante

## الملحق رقم (24): حساب النتائج للسنة المالية 2014 لمؤسسة مطاحن الجللفة

Moulins Djelfa/Spa

Zone Indust. BP 284 Djelfa

N° D'IDENTIFICATION:099817019089703

EDITION\_DU:21/03/2018 15: 4

EXERCICE:01/01/14 AU 31/12/14

## COMPTE DE RESULTAT/NATURE -copie provisoire

	NOTE	2014	2013
Ventes et produits annexes		1 087 946 154,23	
Variation stocks produits finis et en cours		7 880 328,00	
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>1 095 826 482,23</b>	
Achats consommés		-930 892 907,13	
Services extérieurs et autres consommations		-24 494 427,86	
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-955 387 334,99</b>	
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>140 439 147,24</b>	
Charges de personnel		-102 163 327,75	
Impôts, taxes et versements assimilés		-4 216 146,73	
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>34 059 672,76</b>	
Autres produits opérationnels		61 934 077,47	
Autres charges opérationnelles		-40 000 057,81	
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-37 692 538,03	
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>18 301 154,39</b>	
Produits financiers			
Charges financières		-1 814 435,46	
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-1 814 435,46</b>	
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>16 486 718,93</b>	
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires			
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 157 760 559,70</b>	
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-1 141 273 840,77</b>	
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>16 486 718,93</b>	
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>16 486 718,93</b>	

## الملحق رقم (25): حساب النتائج للسنة المالية 2015 لمؤسسة مطاحن الجلفة

Moulins Djelfa/Spa

Zone Indust. BP 284 Djelfa

N° D'IDENTIFICATION:099917030231147

EDITION\_DU:02/04/2018 11:14

EXERCICE:01/01/15 AU 31/12/15

## COMPTE DE RESULTAT/NATURE -copie provisoire

	NOTE	2015	2014
Ventes et produits annexes		1 162 385 007,40	
Variation stocks produits finis et en cours		-1 002 101,00	
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>1 161 382 906,40</b>	
Achats consommés		-944 680 339,10	
Services extérieurs et autres consommations		-14 012 098,68	
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-958 692 437,78</b>	
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>202 690 468,62</b>	
Charges de personnel		-102 176 265,30	
Impôts, taxes et versements assimilés		-6 015 092,82	
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>94 499 110,50</b>	
Autres produits opérationnels		12 720 476,02	
Autres charges opérationnelles		-26 765 587,08	
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-35 000 000,00	
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>45 453 999,44</b>	
Produits financiers			
Charges financières		-11 420 551,96	
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-11 420 551,96</b>	
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>34 033 447,48</b>	
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-5 801 355,02	
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires			
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 174 103 382,42</b>	
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-1 145 871 289,96</b>	
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>28 232 092,46</b>	
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>28 232 092,46</b>	

## الملحق رقم (26): حساب النتائج للسنة المالية 2016 لمؤسسة مطاحن الجلفة

Moulins Djelfa/Spa

Zone Indust. BP 284 Djelfa

N° D'IDENTIFICATION:099817019089703

EDITION\_DU:02/04/2018 11:19

EXERCICE:01/01/16 AU 31/12/16

## COMPTE DE RESULTAT/NATURE -copie provisoire

	NOTE	2016	2015
Ventes et produits annexes		1 128 797 052,41	
Variation stocks produits finis et en cours		11 147 603,62	
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>1 139 944 656,03</b>	
Achats consommés		-875 235 870,96	
Services extérieurs et autres consommations		-18 106 841,10	
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-893 342 712,06</b>	
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>246 601 943,97</b>	
Charges de personnel		-150 875 865,80	
Impôts, taxes et versements assimilés		-1 934 636,28	
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>93 791 441,89</b>	
Autres produits opérationnels		25 246 106,81	
Autres charges opérationnelles		-5 270 542,83	
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-771 062 033,67	
Reprise sur pertes de valeur et provisions		196 489 132,51	
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>-460 805 895,29</b>	
Produits financiers			
Charges financières		-2 947 144,11	
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-2 947 144,11</b>	
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>-463 753 039,40</b>	
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires			
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 361 679 895,35</b>	
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-1 825 432 934,75</b>	
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-463 753 039,40</b>	
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>-463 753 039,40</b>	

## الملحق رقم (27): جدول تدفقات الخزينة للسنة المالية 2013 لمؤسسة مطاحن الجلفة

Moulins Djelfa/Spa

Zone Indust. BP 284 Djelfa

N° D'IDENTIFICATION:099817019089703

EDITION\_DU:09/04/2015 17:44

EXERCICE:01/01/13 AU 31/12/13

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE -copie provisoire

	NOTE	2013	2012
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
Encaissements reçus des clients		920 870 169,95	
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-1 211 626 150,03	
Intérêts et autres frais financiers payés		-2 264 590,24	
Impôts sur les résultats payés			
Opérations en attente de classement (47) !!!!		-3 493 691,17	
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		-296 514 261,49	
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires		388 472,40	
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>-296 125 789,09</b>	
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>			
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-6 218 999,50	
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		7 000,00	
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières			
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières			
Intérêts encaissés sur placements financiers			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)</b>		<b>-6 211 999,50</b>	
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financements</b>			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectuées			
Encaissements provenant d'emprunts		408 345 908,00	
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		-25 126 786,97	
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)</b>		<b>383 219 121,03</b>	
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasiliquidités			
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>80 881 332,44</b>	
Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période		30 506 046,70	
Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période		92 157 106,84	
Variation de la trésorerie de la période		61 651 060,14	
<b>Rapprochement avec le résultat comptable</b>			
*** Erreur *** Ecart entre variation classe 5 et Contre-partie		19 230 272,30	



## الملحق رقم (28): جدول تدفقات الخزينة للسنة المالية 2014 لمؤسسة مطاحن الجلفة

Moulins Djelfa/Spa

EDITION\_DU:09/04/2015 17:44

Zone Indust. BP 284 Djelfa

EXERCICE:01/01/14 AU 31/12/14

N° D'IDENTIFICATION:099817019089703

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE -copie provisoire

	NOTE	2014	2013
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
Encaissements reçus des clients		1 096 715 444,20	920 870 169,95
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-1 105 755 578,59	-1 211 626 150,03
Intérêts et autres frais financiers payés		-1 814 435,46	-2 264 590,24
Impôts sur les résultats payés			
Opérations en attente de classement (47) !!!!			-3 493 691,17
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		-10 854 569,85	-296 514 261,49
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires		863 480,00	388 472,40
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>-9 991 089,85</b>	<b>-296 125 789,09</b>
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>			
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-98 972 605,18	-6 218 999,50
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles			7 000,00
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières			
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières			
Intérêts encaissés sur placements financiers			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)</b>		<b>-98 972 605,18</b>	<b>-6 211 999,50</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financements</b>			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectuées			
Encaissements provenant d'emprunts		50 743 448,25	408 345 908,00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		-3 875 831,03	-25 126 786,97
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)</b>		<b>46 867 617,22</b>	<b>383 219 121,03</b>
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasiliquidités			
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>-62 096 077,81</b>	<b>80 881 332,44</b>
Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période		92 157 106,84	30 506 046,70
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période</b>		<b>30 923 349,03</b>	<b>92 157 106,84</b>
Variation de la trésorerie de la période		-61 233 757,81	61 651 060,14
<b>Rapprochement avec le résultat comptable</b>			
*** Erreur *** Ecart entre variation classe 5 et Contre-partie		-862 320,00	19 230 272,30

## الملحق رقم (29): جدول تدفقات الخزينة للسنة المالية 2015 لمؤسسة مطاحن الجلفة

Moulins Djelfa/Spa

Zone Indust. BP 284 Djelfa

N° D'IDENTIFICATION:099917030231147

EDITION\_DU:02/04/2018 11:14

EXERCICE:01/01/15 AU 31/12/15

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE -copie provisoire

	NOTE	2015	2014
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
Encaissements reçus des clients		1 173 401 410,51	
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-1 123 817 889,80	
Intérêts et autres frais financiers payés		-11 420 551,96	
Impôts sur les résultats payés			
Opérations en attente de classement (47) !!!!		-2 366 175,86	
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		35 796 792,89	
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires		276 280,57	
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>36 073 073,46</b>	
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>			
Décassements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-263 168 208,55	
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		911 406,79	
Décassements sur acquisitions d'immobilisations financières			
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières			
Intérêts encaissés sur placements financiers			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)</b>		<b>-262 256 801,76</b>	
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financements</b>			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectuées			
Encaissements provenant d'emprunts		266 001 456,97	
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		-21 000 000,00	
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)</b>		<b>245 001 456,97</b>	
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasiliquidités			
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>18 817 728,67</b>	
Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période		30 923 349,03	
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période</b>		<b>43 130 090,05</b>	
Variation de la trésorerie de la période		12 206 741,02	
<b>Rapprochement avec le résultat comptable</b>			
*** Erreur *** Ecart entre variation classe 5 et Contre-partie		-16 025 351,44	
		6 610 987,65	

## الملحق رقم (30): جدول تدفقات الخزينة للسنة المالية 2016 لمؤسسة مطاحن الجلفة

Moulins Djelfa/Spa

Zone Indust. BP 284 Djelfa

N° D'IDENTIFICATION:099817019089703

EDITION\_DU:02/04/2018 11:19

EXERCICE:01/01/16 AU 31/12/16

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE -copie provisoire

	NOTE	2016	2015
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>			
Encaissements reçus des clients		61 582 605,51	
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		-1 198 086 882,32	
Intérêts et autres frais financiers payés		-2 947 144,11	
Impôts sur les résultats payés			
Opérations en attente de classement (47) !!!!		-437 428,20	
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		-1 139 888 849,12	
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires		-791 165,38	
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles (A)</b>		<b>-1 140 680 014,50</b>	
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</b>			
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		-1 474 680 176,21	
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		116 565 847,97	
Décaissements sur acquisitions d'immobilisations financières			
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières			
Intérêts encaissés sur placements financiers			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements (B)</b>		<b>-1 358 114 328,24</b>	
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financements</b>			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectuées		-225 000,00	
Encaissements provenant d'emprunts		2 078 071 315,17	
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		-85 655 927,45	
<b>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement (C)</b>		<b>1 992 190 387,72</b>	
Incidences des variations des taux de change sur liquidités et quasiliquidités			
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>-506 603 955,02</b>	
Trésorerie ou équivalent de trésorerie au début de la période			
<b>Trésorerie ou équivalent de trésorerie à la fin de la période</b>		<b>50 617 686,50</b>	
<b>Variation de la trésorerie de la période</b>		<b>50 617 686,50</b>	
<b>Rapprochement avec le résultat comptable</b>		<b>510 437 006,64</b>	
*** Erreur *** Ecart entre variation classe 5 et Contre-partie		-557 221 641,52	