جامعة يحي فارس المدية

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم مالية ومحاسبة

تحت عنوان:

دور تحليل النسب المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية في مؤسسة نفطال

دراسة حالة في وحدة نفطال المدية

مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر في العلوم المالية والمحاسبة تخصص محاسبة

من إعداد الطلبة:

- بوقلقال مصطفى
- لجلط كريمة

تحت إشراف:

- د. صحراوي ياسين

أعضاء لجنة المناقشة

أ.د. زواق كمال	أستاذ تعليم العالي	جامعة المدية	رئيساً
د. صحراوي ياسين	أستاذ محاضر ب	جامعة المدية	مشرفاً ومقرراً
د. بلحياني خديجة	أستاذ محاضر ب	جامعة المدية	ممتحناً

السنة الجامعية: 2025-2026



السلام عليكم و رحمة الله و بركاته



شكر وتقدير

إلى الله خالقي ورازقي وعوني شهدت أنه لا إله أنت وأن نبينا وحبيبنا محمد عليه أفضل الصلاة وأزكى التسليم عبدك ورسولك ربي لك الحمد كما ينبغي لجلال وجهك ولعظيم سلطانك أن وفقتنا لإتمام هذا العمل الذي كان خاتمة سنوات من الجد والاجتهاد حمدا بعدد الحجر والشجر والقطر والمطر وعدد الشعر والوبر.

وفي معرض الشكر والامتنان نتقدم بأسمى معاني التقدير والاحترام إلى:

الأستاذ الدكتور "صحراوي ياسين"

الذي تكرم بالإشراف على هذا العمل والذي كان خير عون لنا في هذه المرحلة،

شكر خاص وخالص إلى أعضاء لجنة المناقشة وعلى رأسهم الأستاذ الدكتور" زواق كمال" والذين سيتحملون عبئ دراسة هذه المذكرة وكرم قبولها وتقييمها، جميع طلبة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بجامعة المدية.

كما نشكر طاقم مؤسسة نفطال بالمدية على مد يد العون لإنجاز دراسة الحالة،

إلى كل من ساهم في إنجاز هذا العمل من قريب أو من بعيد ولم يتسنى لي ذكره.





الاهداء

ما سلكنا البدايات إلا بتيسيره وما بلغنا النهايات إلا بفضله فالحمد لله الذي وفقني لبلوغ ما أنا عليه

والصلاة والسلام على الحبيب المصطفى.

وبكل حب أهدي ثمرة نجاحي أولا إلى نفسي الطموحة التي لم تخذلني،

ثم بكل فخر أهدي نجاحي وتخرجي إلى ملاكي الطاهر، قوتي وملاذي داعمتي الأولى والأبدية

بعد

الله" أمي" سندي وقوتي

إلى من أحمل اسمه وعزيمته من شجعني وكان أول المفتخرين بي "أبي"

إلى من ترعرعت وسط حبهم وحنانهم وتوجيهاتهم "إخوتي"

إلى اللواتي كنا بجانبي خطوة بخطوة "صديقاتي الحبيبات"



الإهداء:

الحمد لله والصلاة والسلام على سيدنا محمد الفاتح لما غلق والخاتم لما سبق ناصر الحق بالحق والهادي إلى صراطك المستقيم وعلى آله وصحبه حق قدره العظيم أما بعد:

أهدي هذا العمل المتواضع إلى أغلى مال دي في هذا الكون والديا الكريمين:

أمي الغالية منبع العطاء والحنان حفظها الله وأطال عمرها.

إلى أبي قدوتي في الحياة حفظه الله وأطال عمره.

إلى إخوتي الذين أرى فيهم كياني ووجداني.

إلى كل الأهل والأقارب.

إلى كل الذين أكن لهم المحبة والاحترام أصدقائي وزملائي.

بوقلقال مصطفى

المستخلص:

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم مدى اعتماد المؤسسة الوطنية "نفطال فرع المدية" على مختلف النسب المالية في اتخاذ قراراتها الاستثمارية.

ولتحقيق هذا المسعى، تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في الشق النظري ومدخل دراسة حالة في الجانب التطبيقي، بحث هذه الدراسة شملت المؤسسة في الفترة ما بين 2023 إلى غاية 2025، وذلك باعتمادنا على تحليل قوائمها المالية باستخدام النسب المالية.

وبعد إجراء التقييم وتشخيص وضعية المؤسسة خلصت الدراسة إلى أن المؤسسة في وضعية حسنة نوعاً ما رغم وجود نقائص في بعض المواضع خاصةً في جانب المديونية لكن رغم هذا هناك العديد من الجوانب الجيدة التي تحقق فيهم نتائج مرضية، وهذا ما يدل على استجابة المؤشرات المستخدمة في عملية تقييم أداء المؤسسة.

الكلمات المفتاحية: تحليل مالي، نسب المالية، الاستثمار، قرارات الاستثمارية.

Summary:

This study aimed to evaluate the extent to which the national corporation 'Naftal – Medea Branch' relies on various financial ratios when making its investment decisions. To achieve this objective, a descriptive-analytical approach was adopted for the theoretical framework, while a case study methodology was applied to the empirical part. The study examined the corporation over the period from 2023 to 2025, analyzing its financial statements through the use of financial ratios. Following the evaluation and diagnosis of the corporation's financial standing, the study concluded that the firm is generally in a good position. Although certain shortcomings were identified in some areas—particularly regarding its indebtedness—the corporation achieved satisfactory results in many other positive aspects. This indicates that the indicators used in the performance evaluation process remain responsive and reliable."

Keywords: Financial Analysis, Financial Ratios, Investment, Investment Decisions.

قائمة المحتويات

فهرس الدراسة:

المحتويات	الصفحة
البسملة	
الشكر والتقدير	
الإهداء	
الملخص	
الفهرس	I-II
قائمة الجداول	III
قائمة الأشكال	IV
قائمة الملاحق	V
فهرس الرموز	VI
مقدمة عامة	أ-د
الفصل الأول: الإطار النظري للتحليل المالي والنسب المالية	
تمهيد الفصل الأول	02
المبحث الأول: نظرة عامة حول التحليل المالي	03
المطلب الأول: ماهية التحليل المالي	03
المطلب الثاني: مصادر البيانات المالية ومستخدموها	06
المطلب الثالث: أدوات التحليل المالي	10
المبحث الثاني: ماهية النسب المالية	15
المطلب الأول: الإطار المفاهيمي للنسب	15
المطلب الثاني: أنواع النسب المالية	16
المطلب الثالث: أهمية ومعايير استخدام النسب المالية في التقييم المالي	25
خلاصة الفصل الأول	28

الفصل الثاني: دور النسب المالية في اتخاذ القرار الاستثماري	
تمهيد الفصل الثاني	30
المبحث الأول: ماهية القرار الاستثماري	31
المطلب الأول: مفهوم وخصائص القرار الاستثماري	31
المطلب الثاني: أنواع القرارات الاستثمارية	34
المطلب الثالث: مراحل اتخاذ القرار الاستثماري	37
المبحث الثاني: أثر النسب المالية في ترشيد القرارات الاستثمارية	39
المطلب الأول: دور النسب المالية في ترشيد القرارات الاستثمارية	39
المطلب الثاني: تقييم البدائل الاستثمارية في ظل ظروف القرار الاستثماري	40
المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في القرار الاستثماري	42
خلاصة الفصل الثاني	44
الفصل الثالث: دراسة تطبيقية بمؤسسة "نفطال" فرع المدية	
تمهيد الفصل الثالث	46
المبحث الأول: بطاقة فنية عن مؤسسة نفطال وحدة المدية	47
المطلب الأول: تعريف مؤسسة نفطال	47
المطلب الثاني: مهام وأهداف ومنتجات مؤسسة نفطال	48
المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمؤسسة نفطال	50
المبحث الثاني: تحليل القوائم المالية للمؤسسة وأثر النسب المالية على القرار الاستثماري	55
المطلب الأول: عرض القوائم المالية للمؤسسة	55
المطلب الثاني: حساب وتحليل النسب المالية للمؤسسة	63
خلاصة الفصل الثالث	71
الخاتمة	75-72
المصادر والمراجع	79-76
الملاحق	87-80

فهرس الجداول:

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
(01-01)	الميزانية " جانب الأصول "	10
(02-01)	الميزانية " جانب الخصوم	12
(03-01)	جدول حساب النتائج " حسب الطبيعة"	13
(01-03)	الميزانية المختصرة لسنة 2023	55
(02-03)	الميزانية المختصرة لسنة 2024	57
(03-03)	الميزانية المختصرة لسنة 2025	59
(04-03)	جدول حسابات النتائج للسنوات الثلاث 2023، 2024، 2025	61
(05-03)	نسبة التداول	63
(06-03)	نسبة السيولة السريعة	63
(07-03)	نسبة النقدية	64
(08-03)	معدلات دوران الأصول	65
(09-03)	معدلات دوران العملاء والموردين	66
(10-03)	نسبة الربحية	67
(11-03)	نسبة المديونية	68
(12-03)	نسبة المردودية	69
(13-03)	نسبة التمويل	70

فهرس الأشكال:

رقم الشكل	عنوان الأشكال	الصفحة
(01-01)	مستخدو البيانات المالية	9
(02-01)	أنواع النسب المالية	17
(01-02)	أنواع القرارات الاستثمارية	36
(02-02)	مراحل اتخاذ القرار الاستثماري	38
(01-03)	الهيكل التنظيمي لوحدة نفطال المدية	51
(02-03)	التمثيل البياني للميزانية المالية المختصرة لسنة 2023	56
(03-03)	التمثيل الباني للميزانية المالية المختصرة لسنة 2024	58
(04-03)	التمثيل البياني للميزانية المالية المختصرة لسنة 2025	60

فهرس الملاحق:

رقم الملحق	عنوان الملحق	الصفحة
01	ميزانية سنة 2023 جانب الأصول	81
02	ميزانية سنة 2023 جانب الخصوم	82
03	ميزانية سنة 2024 جانب الأصول	83
04	ميزانية سنة 2024 جانب الخصوم	84
05	ميزانية سنة 2025 جانب الأصول	85
06	ميزانية سنة 2025 جانب الخصوم	86
07	جدول حسابات النتائج للسنوات 2023، 2024، 2025	87

فهرس الرموز:

الرمز	التسمية باللغة الجنبية	التسمية باللغة العربية
ROE	Return on Equity	معدل العائد على الحقوق
SPSS	Statistical Package for Social Science	برنامج تحليل البيانات
MPRA	Munich Personal RePEc Archive	أرشيف ميونخ الشخصي للأوراق الاقتصادية
PDG	President-Directeur General	المدير العام
GPL	Gaz de Petrole	البترول المميع
RO	Revendeurs Officiels	إعادة البيع
PVC	Point de vente libre	البيع الحر
GD	Gestion Directe	التسيير المباشر للمحطات
GL	Gestion Libre	التسيير الحر لمحطات نفطال
ERDP	Entreprise Nationale de Raffinage et de Distribution des Produits Petroliiers	المؤسسة الوطنية لتكرير وتوزيع المنتجات البترولية

المقدمة

المقدمة

تشهد البيئة الاقتصادية المعاصرة تحولات متسارعة، مما يفرض على المؤسسات الاقتصادية ضرورة الاعتماد على المعلومات المحاسبية والمالية الدقيقة لفهم أوضاعها واتخاذ قرارات رشيدة، وتعد المحاسبة أداة أساسية في توفير هذه المعلومات، خاصة من خلال القوائم المالية التي تعكس الوضعية الحقيقة للمؤسسة.

ويعتبر اتخاذ القرار الاستثماري من أهم القرارات التي تتخذها الإدارة، لما له من تأثير مباشر على استمرارية المؤسسة وتحقيق أهدافها، غير أن هذا القرار لا يمكن أن يكون فعالا إلا أذا استند إلى تحليل علمي دقيق للبيانات المالية.

وفي هذا الإطار، يبرز دور التحليل المالي كأداة محاسبية مهمة، حيث يسمح بدراسة وتفسير القوائم المالية واستخلاص مؤشرات تساعد في تقييم الأداء المالي للمؤسسة، ومن بين اهم أدوات هذا التحليل نجد النسب المالية التي تمكن من قياس السيولة والربحية والملائمة وكفاءة استغلال الموارد.

كما تساهم النسب المالية في تزويد مختلف الأطراف، بمعلومات كمية دقيقة تساعدهم على اتخاذ قرارات استثمارية مبنية على أسس موضوعية، وتكتسي أهمية كبيرة في دعم القرار الاستثماري، من خلال تمكين متخذي القرار من تقييم الأداء المالي وتحديد نقاط القوة والضعف داخل المؤسسة، مما يساعد على توجيه الاستثمارات بشكل أمثل.

وفي السياق الجزائري، تزداد أهمية التحليل المالي في ظل سعي المؤسسات إلى تحسين أدائها وتعزيز قدرتها التنافسية في بيئة اقتصادية تتسم بالتغير وعدم الاستقرار.

ومن هذا المنطلق تسعى هذه، تسعى هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على دور النسب المالية في دعم اتخاذ القرار الاستثماري من خلال دراسة تطبيقية على مؤسسة نفطال.

1-إشكالية الدراسة:

بناء على ما سبق تتمثل إشكالية الدراسة في التساؤل الجوهري التالي:

-ما مدى كفاءة وفعالية استخدام النسب المالية كأداة تحليلية لتقييم الوضع المالي لمؤسسة نفطال وحدة المدية وتوجيه قراراتها الاستثمارية بشكل عقلاني وناجح؟

وللإجابة على هذه الإشكالية نطرح الأسئلة الفرعية التالية:

- فيما تتمثل أهم النسب المالية؟

-ما مدى موثوقية النسب المالية كمصدر للمعلومات في اتخاذ القرار الاستثماري؟

-كيف يمكن للنسب المالية أن تعكس الوضعية المالية الحقيقة للمؤسسة؟

-ما مدى كفاءة وفعالية استخدام التحليل المالي بالنسب داخل مؤسسة نفطال؟

2-فرضيات الدراسة:

للإجابة على الأسئلة المطروحة، وضعنا الفرضيات التالية:

- تساهم النسب المالية في دعم وترشيد واتخاذ القرارات الاستثمارية داخل المؤسسة الاقتصادية.
- تساهم نسب السيولة وقدرة المؤسسة على اتخاذ قرارات استثمارية مناسبة.
- تساهم نسب الربحية على بشكل مباشر على توجيه القرارات الاستثمارية وتحقيق أهداف المؤسسة.
- تساهم نسب المديونية في تحديد درجة المخاطر المرتبطة بالقرار الاستثماري.

3-أهمية الدراسة:

تكتسي هذه الدراسة أهمية بالغة تتجلى في الجانبين العلمي والتطبيقي، حيث تسعى إلى إبراز دور النسب المالية كأداة أساسية في التحليل المالي وذلك من خلال مساهمتها في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية.

كما تتجلى أهمية هذه الدراسة في وضيح العلاقة بين النسب المالية واتخاذ القرار الاستثماري، من خلال توفير مؤشرات كمية تساعد متخذي القرار على فهم الوضعية المالية للمؤسسة وتوجيه استثماراتهم بشكل عقلاني.

وتبرز أهمية الدراسة كذلك في جانبها التطبيقي، حيث تعتمد على دراسة حالة مؤسسة نفطا، مما يسمح بإسقاط الجانب النظري على الواقع العملي، وبالتالي استخلاص نتائج يمكن الاستفادة منها في تحسين الأداء المالي وترشيد القرارات الاستثمارية.

4-أهداف الدراسة:

نسعى من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:

- إبراز أهمية التحليل المالي كأداة محاسبية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية.
- التطرق إلى مختلف أنواع النسب المالية [السيولة، الربحية، المديونية، النشاط] ودورها في تحليل القوائم المالية
- توضيح دور النسب المالية في دعم وترشيد القرارات الاستثمارية.
- تحديد العلاقة بين النسب المالية وجودة القرارات الاستثمارية.
- تقييم الوضعية المالية للمؤسسة محل الدراسة {نفطال}.
- تقديم نتائج وتوصيات تساعد في تحسين عملية اتخاذ القرار الاستثماري داخل المؤسسة.

5-أسباب اختيار الموضوع:

لم يكم اختيارنا للموضوع بمحض الصدفة وإنما بناء على عدة اعتبارات موضوعية وذاتية.

أ-أسباب موضوعية:

-توافق الموضوع مع التخصص العلمي المدروس؛

-الأهمية البالغة للموضوع لدى مسيري المؤسسات الاقتصادية وخاصة تلك الفئة التي تشتغل بالوظيفة المالية؛

ب-أسباب ذاتية:

-الرغبة في تطوير هذا الموضوع ونقله من صيغته النظرية الجامدة إلى الصيغة الديناميكية التطبيقية؛

-الرغبة في معرفة ودراسة كل ما يتعلق بدور النسب المالية ترشيد القرارات الاستثمارية؛

-الميل الشخصي للمواضيع ذات صلة بالتحليل المالي؛

6-منهج الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة اعتمدنا في دراستنا على المنهج الوصفي التحليلي، إذ ظهر المنهج الوصفي من خلال جمع مختلف البيانات و المعلومات المتعلقة بالقوائم المالية والنسب المالية المستعملة لتقييم الأداء المالي، وهذا ما ظهر في الجانب النظري المجسد في الفصلين الأولين والمنهج التحليلي من خلال تحليل الوثائق و المعطيات المالية المتعلقة بالمؤسسة محل الدراسة وذلك بالاعتماد على مجموعة من الأدوات المتمثلة في القوائم المالية: الميزانية، جدول حساب النتائج،.....وإسقاط ما تم التطرق إليه في الجانب النظري على الجانب التطبيقي في مؤسسة نفطا بمنهج دراسة الحالة وهذا بغرض البحث المعمق والمفصل على أرض الواقع.

7-أدوات الدراسة:

-أدوات التحليل: اعتمدنا على عدد من أدوات التحليل فبالنسبة للجانب النظري اعتمدنا على مجموعة من الجداول المدعمة في كثير من الأحيان ببيانات رقمية بالإضافة إلى جملة من الأشكال وذلك لإضفاء نوع من التوضيح، أما فيما يخص الجانب التطبيقي فقد اعتمدنا على النسب والمؤشرات المالية التي تمكن من تحديد الوضعية المالية للمؤسسة.

-التوثيق العلمي: للإلمام بمختلف جوانب الموضوع وإثراء الدراسة تم الاعتماد على البحث المكتبي والذي يساعد على تغطية الجانب النظري من خلال مجموعة من الكتب والأبحاث العلمية والمجلات المتخصصة التي تعرضت لجانب من جوانب الموضوع، بالإضافة إلى بعض المقالات والرسائل العلمية.

أما بالنسبة للدراسة التطبيقية تم الاعتماد على مجموعة من الإحصائيات المستخرجة من مصدرها الأولي (المقاطعة التجارية نفطال).

8-دراسات سابقة:

هناك العديد من الدراسات التي تناولت موضوع دور النسب المالية في اتخاذ القرار الاستثماري في المؤسسات الاقتصادية، وقد تنوعت هذه الدراسات بين ما هو باللغة العربية واللغة الأجنبية نذكر منها عدة دراسات:

الدراسات العربية: تعددت الكثير من الدراسات التطبيقية التي لها علاقة مع موضوع الدراسة وكذلك نلاحظ أن ظهورها لم يكن قديما جداً حسب اطلاعنا، على أثر ذلك تم اختبار الدراسات التالية التي تعتبر الأقرب إلى الموضوع:

شعاب شهيرة، جدة نزيهة

تحسين القرارات الاستثمارية باستخدام جودة المعلومات المالية، دراسة حالة مصنع الإسمنت بسور الغزلان (البويرة)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير، تخصص إدارة أعمال، جامعة أكلي محند أولحاج "البويرة"،2019/2018.

يتمثل الهدف من هذه الدراسة في إبراز مدى مساهمة جودة المعلومات المالية في تحسين القرارات الاستثمارية داخل المؤسسة الاقتصادية، وذلك من خلال تحليل العلاقة بين خصائص المعلومات المالية (كالملائمة والموثوقية) وفعالية القرار الاستثماري.

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري، ومنهج دراسة الحالة في الجانب التطبيقي، حيث تم تطبيق الدراسة على مصنع الإسمنت بسور الغزلان مع استخدام الاستبيان كأداة، رئيسية لجمع البيانات، وتحليلها باستخدام برنامج رئيسية لجمع البيانات، وتحليلها باستخدام برنامج spss.

وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

° توجد علاقة ذات دلالة بين جودة المعلومات المالية والقرارات الاستثمارية الرشيدة، حيث كلما زادت دقة المعلومات المالية كانت القرارات أكثر فاعلية.

° ترتكز القرارات الاستثمارية على المعلومات المستمدة من القوائم والتقارير المالية، باعتبارها الأساس في تقليل درجة عدم التأكد.

° كلما كانت المعلومات المالية ذات جودة من حيث الملائمة والموثوقية كلما ساهمت في تحسين القرارات الاستثمارية وتحقيق أهداف المؤسسة.

° أكدت الدراسة أن تحليل المعلومات المالية ومعالجتها بدقة يؤدي مباشرة إلى تحسين جودة القرارات الاستثمارية داخل المؤسسة.

شلي وئام، بودشيش زينب.

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

يتمثل الهدف من الدراسة في توضيح مدى أهمية استخدام أدوات التحليل المالي، وبالأخص النسب المالية كأداة تشخيصية للمسيرين والمستثمرين لتقييم الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية، ومعرفة مدى مساهمتها في عقلنة وترشيد القرارات الاستثمارية.

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي في الجانب النظري للإحاطة بالمفاهيم المتعلقة بالتحليل المالي والقرارات الاستثمارية بالإضافة إلى المنهج التحليلي في الجانب التطبيقي، حيث تم تحليل القوائم الخاصة بمؤسسة مطاحن بني هارون بفرجيوة لولاية ميلة خلال الفترة الممتدة ما بين (2021-2024) وذلك باستخدام نسب الهيكلة المالية، نسب السيولة، نسب المردودية والربحية.

ومن أبرز النتائج التي توصلت إليها الدراسة:

1_ أبدت الدراسة أهمية التحليل المالي باستخدام النسب المالية في كشف نقاط القوة والضعف في الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية.

2_ لعبت النسب المالية دورا هاما في توفير مؤشرات دقيقة تساعد متخذي القرار الاستثماري على تقيم البدائل الاستثمارية وتجنب المخاطر المالية.

3_ توصلت دراسة الحالة الخاصة بمطاحن بني هارون إلى أهمية الموازنة بين متطلبات السيولة والربحية عند توجيه الفائض المالي نحو الاستثمارات، لضمان استمرارية المؤسسة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها مع تحقيق عائد استثماري مقبول.

دراسات باللغة الأجنبية:

The Impact of Financial Ratio Analysis on Investment Decisions (2016-2020): An Empirical Study on a Sample of Listed Companies. Published research in the Journal of Advanced Management and Economic Research (ResearchGate), 2022.

هدفت هذه الدراسة إلى بيان الدور الذي يلعبه تحليل النسب المالية (مثل نسب الربحية، السيولة، والنشاط) في توجيه وترشيد القرارات الاستثمارية. حيث تهدف إلى تحليل العلاقة بين المؤشرات المستنبطة من القوائم المالية، ومدى فعالية القرارات التي يتخذها المدراء الماليين والمستثمرون في تقييم الفرص والبدائل الاستثمارية.

تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري، ومنهج الدراسة التطبيقية استندت إلى أسلوب التحليل المالي المقارن، من خلال جمع البيانات المالية لعينة من الشركات خلال الفترة الزمنية الممتدة بين (2016-2020). مع استخدام أدوات التحليل الإحصائي ونماذج الانحدار الرياضية لمعالجة البيانات المستخرجة.

ومن أبرز النتائج التي توصلت اليها الدراسة:

1-توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المؤشرات المالية معدل العائد على الحقوقROE وهامش صافي الربح والقرارات الاستثمارية الرشيدة.

2-يعتمد المستثمرون بشكل جوهري على تحليل السيولة والرفع المالي كأداة لتقيل درجة المخاطرة وتخفيض حالة عدم التأكد التي تدور بمستقبل الاستثمارات.

3-أكدت الدراسة أن الاعتماد على تحليل النسب المالية بشكل متكامل (دمج نسب السيولة، الربحية، والنشاط معاً) يساهم مباشرة في رفع كفاءة القرار الاستثماري.

4-خلصت الدراسة إلى أن التحليل المالي الدقيق للقوائم يُعد الركيزة الأساسية لتحديد القيمة الحقيقية للفرص الاستثمارية وتحقيق الأهداف الاستراتيجية للمؤسسات والمستثمرين.

Financial Ratio Analysis: A Working Paper for Literature Review. Published and indexed research in the Munich Personal RePEc Archive (MPRA), Germany, 2025.

تتمثل الغاية الرئيسة لهذه الدراسة في استعراض وتتبع التطور الفكري والمعرفي لأدوات التحليل المالي عبر النسب، وإبراز مدى مساهمتها في اتخاذ القرارات الاستثمارية والاستراتيجية، مع تبيان مرونة ونوعية استجابة هذه النسب (السيولة، الرفع المالي، والربحية) مع الازمات الاقتصادية الحديثة لتعزيز ثقة المستثمرين.

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي من خلال أسلوب "المراجعة المنهجية للأدبيات السابقة، حيث قامت بمسح شامل وتجميع للدراسات والأوراق البحثية المنشورة حديثاً، مع تحليل ونقد النماذج المالية المستخدمة في تفسير البيانات المحاسبية وربطها بعملية صنع القرار الاستثماري في بيئات الأعمال المتقلبة.

ومن أبرز النتائج التي توصلت اليها الدراسة:

أكدت الدراسة أن تحليل النسب المالية لم يعد مجرد أداة محاسبية جامدة، بل تطور ليكون نظاماً أساسياً لتقليل درجة عدم التأكد ودعم القرارات الاستثمارية الاستراتيجية طويلة الأجل.

أوصت الدراسة بضرورة دمج أدوات التحليل المالي التقليدية مع تقنيات المعالجة الحديثة لضمان دقة القراءة واستشراف المستقبل المالي للمؤسسات بكفاءة أعلى.

خلص البحث إلى أن جودة التحليل المالي المستند إلى النسب يُساهم مباشرة في سد فجوة المعلومات بين إدارة المؤسسة والمستثمرين الخارجيين، مما يسهل عملية اتخاذ القرار الاستثماري الرشيد بناءً على معطيات موثوقة وملائمة.

ما يميز دراستنا عن الدراسات السابقة:

في الوقت الذي ركزت فيه جلّ الدراسات الأجنبية على الأسواق المالية المفتوحة أو الشركات المدرجة في البورصات الناشئة والمتقدمة، تستمد هذه الدراسة تميزها من اختبار المتغيرات داخل البيئة الاقتصادية الجزائرية، وتحديداً من خلال دراسة حالة مؤسسة "نفطال" (المديرية التجارية بمقاطعة المدية). وتكتسي هذه المحطة التطبيقية أهمية خاصة بالنظر إلى الطبيعة الاستراتيجية للمؤسسة الوطنية، والتي تختلف آليات وهياكل اتخاذ القرار الاستثماري فيها عن نظيراتها في الشركات الخاصة أو بيئات الأسواق المالية المفتوحة.

تعتمد الدراسة الحالية على معالجة تطبيقية مباشرة لمخرجات القوائم المالية الفعلية، حيث تم احتساب وتحليل مختلف النسب (السيولة، الربحية، الهيكل المالي، ومعدلات النشاط) وربطها بعملية اتخاذ القرارات الاستثمارية الحية داخل المؤسسة.

حيث تغطي دراستنا فترة مالية حديثة ممتدة ما بين (2023-2025)، حيث تضمن تقديم وتشخيص واقعي لكفاءة القرارات الاستثمارية في ظل الظروف الاقتصادية الراهنة.

9-صعوبات الدراسة:

تتمثل أهم الصعوبات التي وجهناها أثناء القيام بهذه الدراسة في:

-عدم الحصول على الوثائق بالقدر المرغوب فيه من المؤسسة محل الدراسة.

-إن المؤسسة محل الدراسة تتمثل في مقاطعة تجارية وبالتالي لا تهتم بجانب اتخاذ القرارات الاستثمارية مما أدى إلى محدودية قدرة انعكاس النتائج على قرارات الاستثمار.

-هناك نوع من التحفظ في تقديم المعلومات الكافية والإجابة عن الأسئلة المطروحة.

الفصل الأول: الإطار النظري للتحليل المالي والنسب المالية

تمهيد الفصل الأول

يعتبر التحليل المالي أداة محورية في تقييم الأداء الاداء المالي للمؤسسات واتخاذ القرارات السليمة، حيث يتمثل في الأساس الذي تعتمد عليه الجهات المختلفة سواء داخل المؤسسة كالإدارة او خارجها كالمستثمرين والمقرضين لمعرفة الوضع المالي للمؤسسة بدقة، وتقدير مستوى الكفاءة والفعالية في استخدام الموارد المتاحة.

ارتأينا من خلال هذا الفصل تقديم عموميات حول التحليل المالي من خلال استعراض أبرز المفاهيم النظرية المرتبطة به، وباعتبار ان التحليل بأسلوب النسب المالية يعد من أساليب التحليل المالي الأكثر شيوعا في عالم الاعمال لأنه يوفر عددا كبيرا من المؤشرات المالية التي يمكن الاستفادة منها في تقييم أداء الشركة.

وبهذا تساعد النسب المالية في تفسير القوائم المالية بشكل جيد للحصول على نتائج دقيقة تساهم في تقييم أداء الشركة واتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة.

وعليه، ستتم معالجة هذا الفصل من خلال المبحثين التاليين:

المبحث الأول: نظرة عامة حول التحليل المالي

المبحث الثاني: ماهية النسب المالية

المبحث الأول: نظرة عامة حول التحليل المالي

يعد التحليل المالي أداة أساسية يتم الاعتماد عليها لتقييم الوضع المالي للمؤسسات عن طريق دراسة البيانات المالية مثل الميزانية، بهدف فهم أداء المؤسسة وقدرتها على تحقيق الأرباح وكفاءتها في استخدام الموارد ومدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها المالية.

ويتم استخدام نتائج التحليل المالي من قبل عدة أطراف مثل المستثمرين، المقرضين، والإدارة لاتخاذ قرارات مستنيرة في عدة مجالات كالاستثمار التمويل او التخطيط الاستراتيجي.

المطلب الأول: ماهية التحليل المالي (تعريف، أنواع والخطوات التحليل المالي)

أولا: تعريف التحليل المالي

يمكننا تعريف التحليل المالي بأنه الركيزة الأساسية في توفير البيانات المالية الأكثر جدوى في ترشيد القرارات، فالعديد من المستثمرين والمقرضون يصرون على ضرورة تأدية الالتزامات المهنية من خلال التحليل الكمي والنوعي للبيانات المالية.

ويعتبر التحليل المالي كعلم له قواعد ومعايير وأسس تهتم بجمع البيانات والمعلومات الخاصة بالقوائم المالية وتبويبها ثم اخضاعها الى دراسة شاملة و دقيقة بهدف إيجاد الروابط فيما بينها، فمثلا العلاقة بين الأصول المتداولة التي تمثل السيولة وبين الخصوم المتداولة التي تشكل الالتزامات قصيرة الاجل، والعلاقة بين حقوق المساهمين والالتزامات طويلة الاجل، ثم تفسير النتائج التي تم التوصل اليها، والبحث عن أسبابها وذلك لاكتشاف نقاط الضعف والقوة في الخطط والسياسات المالية لوضع مقترحات وابتكار الحلول وصياغة التوصيات اللازمة.[1]

فالتحليل المالي عبارة عن معالجة البيانات المالية لتقييم الاعمال وتحديد الربحية على المدى الطويل وهو يقوم على استخدام البيانات والمعلومات، لخلق نسب ونماذج رياضية تهدف الى الحصول على معلومات تستخدم في تقييم الأداء واتخاذ القرارات الرشيدة، كما يعتبر التحليل المالي مكون أساسي من المكونات القوية والمنافسة التي تساهم على تشخيص مواطن القوة ومعالجة نقاط الضعف.[2]

وأيضا عرف بانه "فحص القوائم والبيانات المعلنة لمؤسسة معينة عن فترة أو فترات ماضية بغرض توفير معلومات تفيد على مدى تقدم المؤسسة من خلال فترة الدراسة والتنبؤ بنتيجة اعمال ونشاط المؤسسة على فترات مستقبلية.[3]

كما يقصد بالتحليل المالي، أنه الاسلوب والمنهج الذي يتبعه المحلل المالي أثناء قيامه بعملية التحليل للبيانات المالية وبناءً على الغاية التي يهدف اليها مستخدم البيانات يتم تحديد المنهج، واستناداً على المنهج يتم تحديد الأسلوب الذي سيتبع في التحليل.

---

[1] فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي،SME Financial، الطبعة الأولى، رام الله، فلسطين،2008 ، ص2.

[2]فهمي مصطفى الشيخ، مرجع سابق، ص2.

[3]محمد الفاتح محمود البشير المغربي، التحليل المالي، الاكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، الطبعة الأولى، القاهرة، 2022، ص 07.

فالمنهج هو الخطوة الأولى من حيث الموضوع الذي سيرتكز عليه التحليل، مثال ذلك تحليل الاستثمار او تحليل الائتمان وعند ذلك يتم تحديد الأسلوب الملائم للقيام بمثل ذلك التحليل.[1]

ثانيا: أنواع التحليل المالي

يتوجه المحللون الماليون الى نوعين من التحليل المالي نتطرق اليها كالتالي:

1-تحليل الاتجاهات:

يلجأ المحللون الماليون الى تحليل الاتجاهات لدراسة حركة الحساب او النسبة المالية على مدار فترة مالية، وذلك لتعرف على مقدار واتجاه التغيير الحادث في حركة الحساب او النسبة على مدار الفترة الزمنية مجال المقارنة، ما يوفر للتحليل المالي ميزة مرنة ومتغيرة التي يسعى اليها المحلل المالي والتي تمكنه من صياغة تقييم شامل وموضوعي حول وضعية المؤسسة وعن اتجاهاتها المستقبلية وينتهج تحليل الاتجاهات مسار التحليل المالي الافقي للقوائم المالية على مدى دورات مالية متتالية ليتم بعد ذلك الكشف عن قيم كل بند من بنود القوائم المالية في الفترات التالية على شكل نسبة مئوية من قيمته في نسبة الأساس.[2]

2-التحليل المالي النسبي:

يعد هذا الأسلوب مرادفا للتحليل الراسي اذ تتم مطابقة الأرصدة في القوائم المالية للفترة المالية نفسها، ويمكن لهذه المطابقة ان تتم بين قيمة معينة كالمخزون السلعي بالقيمة الاجمالية للحساب الذي ينتمي اليه وهو حساب الأصول المتداولة ليظهر نتيجة رقمين يرتبطان معا بعلاقة نسبية وتكون مخرجات عملية المطابقة نسبة مالية، كنسب التداول التي تستمد من خلال مقارنة قيمة الأصول المتداولة في نهاية سنة مالية معينة بقيمة الالتزامات المتداولة في نهاية السنة المالية نفسها.

واستناداً للعلاقة النسبة القائمة بين الحسابات او بنود القوائم المالية يمكن اشتقاق عدد كبير من النسب المالية التي يمكن للمحللين استخدامها كمؤشرات في تقييم أداء المؤسسات، واوجه نشاطاتها المختلفة ويمكن تقييم هذه النسب الى خمس مجموعات رئيسية على النحو التالي:[3]

- **نسبة السيولة:** وتستخدم كمؤشرات لتقييم القدرة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الاجل.
- **نسبة الربحية:** وتستخدم لتقييم القدرة على توليد الأرباح مثل نسبتي الهامش والعائد على الأصول والعائد على حقوق المساهمين وربحية السهم

[1] حسين نعيم نمر، التحليل المالي باستخدام الحاسوب، دار البداية ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، عمان، 2016، ص93.

[2] فهمي محمد الشيخ، مرجع سابق، ص 5.

[3] حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص ص20- 21.

- **نسبة المديونية:** تقيس مدى اعتماد المؤسسة على الديون والتمويل الخارجي لتغطية احتياجاتها وتوضح درجة المخاطرة المالية.
- **نسبة النشاط:** تقيس مدى كفاءة المؤسسة في إدارة واستغلال أصولها ومواردها المختلفة.
- **نسبة التمويل:** تقيس هيكل رأس المال والتوازن المالي للمؤسسة من خلال تغطية استثماراتها وأصولها ومصادر تمويلها.

ثالثا: خطوات التحليل المالي

يمر التحليل المالي بمجموعة من الخطوات، وهذا يعتمد على نوع التحليل واهميته ودرجة التفصيل المطلوبة فيه، حيث تتمثل مراحله في:[1]

1-تحديد هدف التحليل بدقة: من الضروري ان يحدد المحلل المالي الهدف الذي ينبغي الوصول اليه ومدى أهمية هذا الهدف وتأثيره ويلاحظ ان اهداف التحليل المالي تتفاوت من فئة الى أخرى ومن هنا نجد ان نجاح العملية التحليلية يعتمد على تحديد الهدف بدقة.

2-تحديد الفترة الزمنية للتحليل المالي: في هذه المرحلة يتم تحديد البعد الزمني للتحليل المالي او بمعنى اصح تحديد عدد السنوات التي سيتم تحليل بياناتها.

3-اختيار أسلوب التحليل المناسب: تتعدد أساليب التحليل المالي المتاحة للمحلل ومنها استخدام أسلوب النسب المالية وكذلك الأساليب الاقتصادية وغيرها اذ يقف المحلل المالي امام مجموعة من البدائل وعليه ان يتخذ البديل الأنسب.

4-إعادة تبويب القوائم المالية لتلائم أسلوب التحليل المختار: في هذه المرحلة يتم التبويب السليم للقوائم المالية من زاوية التحليل المالي لتسهل عملية التحليل، وكذا يعتمد على خبرة المحلل المالي ودرايته، والذي يستطيع توفير الدقة والوضوح والبساطة في القوائم المالية وبالتالي تحقيق هدف التحليل المالي.

5-التوصل الى الاستنتاجات: تتم عملية الاستنتاج من قبل المحلل المالي، في ابداء راي فني محايد، بعيد عن التحير الشخصي بكافة جوانبه والالتزام بالموضوعية بأكبر قدر ممكن.

6-صياغة التقرير: التقرير هو وسيلة لنقل نتائج العملية التحليلية مع ذكر الاقتراحات التي تتناسب مع النتائج المتوصل اليها.

[1] ناصر دادي عدون عبد الله قويدر الواحد، مراقبة التسيير والأداء للمؤسسة الاقتصادية، دار المحمدية العامة، الجزائر، 2015، ص ص135- 136.

المطلب الثاني: مصادر البيانات المالية ومستخدميها

أولاً: مصادر البيانات المالية اللازمة للتحليل المالي:

يستخدم التحليل المالي كافة البيانات التي تعبر عن نشاط المؤسسة وتظهر حركتها، ويمكن أن نقسمها إلى قسمين كما يلي:

1-مصادر البيانات الداخلية:

تمثل القوائم المالية الأساسية المصدر الأول للبيانات، والتي نتجت عن العمليات المحاسبية ونظام التقارير المالي (الإعلام الآلي) الذي يمد كل من الأطراف الداخلية والخارجية بالمعلومات اللازمة، وتتمثل هذه القوائم المالية المتمثلة في:[1]

°قائمة المركز المالي أو الميزانية.

°قائمة الدخل أو حساب النتائج.

°قائمة التدفقات النقدية أو جدول سيولة الخزينة.

°قائمة التغيرات في حقوق الملكية أو جدول تغيرات الأموال الخاصة.

تشكل هذه القوائم في مجملها منظومة متكاملة تعطي معلومات مفيدة وضرورية تتصف بأنها ذات صلة بالواقع المالي للمؤسسة وموثوق بها في الوقت المناسب، حيث تكمن أهميتها في دعم اتخاذ قرارات التثبيت والائتمان وما يشابهها من القرارات لتلبي بذلك الأهداف الأساسية لنظام التقارير بالاعلام المالي -.

يستخدم التحليل المالي إلى جانب القوائم السابقة ملحق الكشوف المالية الذي يعتبره النظام المحاسبي المالي من الكشوف المالية التي تتولى المؤسسة إعدادها سنويا، وجداول تفصيلية أخرى للحالة المحاسبية للمؤسسة منها:

°جدول حركات الأموال؛

جدول الاستهلاكات؛

°جدول الحسابات الدائنة؛

°جدول الديون؛

°جدول استهلاك البضائع والمواد واللوازم؛

°جدول البيوع وأداء الخدمات؛

[1] باصور رضوان، دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات بحالة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2018/2017، ص ص 34-36.

°جول النتائج على التنازل عن الاستثمارات؛

°جدول المعلومات المتنوعة؛

°جدول الاستثمارات؛

°جدول المؤونات؛

°جدول الأموال الخاصة؛

°جدول المخزونات؛

°جدول تفصيلي لمصاريف التسيير؛

°جدول المنتجات الأخرى؛

°جدول الالتزامات؛

أما المصادر الأخرى للبيانات نذكر منها:

°تقرير محافظ الحسابات: وما قد يحتويه من ملاحظات أو تحفظات خاصة بالقوائم المالية التي تمت مراجعتها وفحصها؛

°تقارير مجلس الإدارة: والتي تقدم معلومات قيمة تشمل بيانات مالية وإحصائية بعض الخطط المستقبلية للشركة؛

°الموازنات التقديرية.

يعتمد التحليل المالي على القوائم السابقة لعدة اعتبارات أهمها أنها تنبع من داخل المؤسسة وتحتوي على أرصدة الحسابات فضلا عن كونها القوائم الأكثر خضوعا لآليات الرقابة، ولكن هذا لا ينفي وجود مصادر أخرى للبيانات التي يستفيد منها المحلل عند أداء مهامه.

2- مصادر البيانات الخارجية.

تعتبر البيانات الخارجية بيانات إضافية تدعم المحلل المالي ليس في عملية التحليل نفسها بل في تقييم وقراءة وتفسير دقيق للنتائج المستخلصة ومنها:[1]

1 بيانات عن حالة المؤسسة وسمعتها في الأوساط التجارية.

2. البيانات الصادرة عن أسواق المال ومكاتب السماسرة.

[1] منير شاكر، إسماعيل عبد الناصر نور، "مصادر البيانات اللازمة للتحليل المالى" المرجع الإلكتروني للمعلوماتية، تاريخ النشر:22جوان 2023،متاح على الأنترنت، تاريخ الإطلاع: 5مارس2026، ص ص20-21.

3الصحف والمجلات والنشرات الاقتصادية التي تصدر عن الهيئات والمؤسسات الحكومية ومراكز البحث العلمي.

4المراسلات مع العملاء والمجهزين وتأييدات أرصدة المدينون والدائنون.

5المكاتب الاستشارية.

ثانياً: مستخدمو البيانات المالية:

يمكن توضيح الجهات التي تهتم ببيانات المؤسسة كما يلي:[1]

أ-إدارة المؤسسة:

يعتبر التحليل المالي أحد الركائز الأساسية التي يتم بموجبها تحليل نتائج الأعمال وعرضها بوضوح على أصحاب المؤسسة، بحيث يعكس مدى كفاءة الإدارة التنفيذية في أداء مهامها، وتتجلى أهميته كأداة تشغيلية في:

. معرفة الإدارة العليا لمدى كفاءة الإدارة التنفيذية.

. تقييم أداء الإدارات والأقسام وكذلك السياسات الإدارية.

. المساهمة في التخطيط السليم للمستقبل.

ب-المقرضين:

يركز أصحاب الديون طويلة الأجلٍ(كحملة السندات التي تصدرها المؤسسة و أصحاب القروض طويلة الأجل) بالدرجة الأولى على ربحية المؤسسة وهيكلها المالي فهم يهتمون بالمصادر الرئيسية للأموال واستخداماتها في الوقت الحالي ويتطلعون إلى مستقبلها القريب و البعيد، وذلك للاطمئنان ولتأكد من قدرة المؤسسة مستقبلا على النهوض بأعباء التزاماتها الثابتة من فوائد وسداد أقساط أصحاب الديون قصيرة الأجل ومنهم الدائنون التجاريون والمصاريف فيهتمون في المقام الأول بالسيولة النقدية في المؤسسة ويركزون على التحليل بواسطة النسب الدالة على السيولة.

ج-المساهمون:

يستعين المساهمون بنتائج التحليل المالي لتقييم العائد المتوقع من مساهماتهم مقارنة بحجم المخاطر والخسارة المحتملة، وبالتالي ينصب اهتمامهم عادة عند التحليل على قدرة المؤسسة في تحقيق الأرباح حاليا ومستقبلا بالإضافة إلى معدلات نموها السنوي.

[1] بنية محمد، محاضرات في التحليل المالي، مطبوعة موجهة لطلبة السنة الأولى ماستر تسويق الخدمات {تسويق فندقي وسياحي}، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8ماي1945،قالمة، السنة الجامعية 2019/2018، ص ص 4-6.

د–الموردون:

يسعى الموردون دائما للتأكد من سلامة المركز المالي للمؤسسة وتطور درجة المديونية، وبناء على المعطيات المتاحة، يستطيع المورد أن يقرر الاستمرار في التعامل مع المؤسسة أو التقليل من ذلك أو إلغائه تماما، وقبل أن يقرر يقوم بإعطاء مهلة للتسديد، يقوم المورد بتحليل موجه نحو الملائمة على المدى القصير.

هـ–الزبائن:

يهتم العميل بشكل أساسي بمدى التزام المؤسسة باحترام العقود المبرمة معها فإذا كانت في وضعية مالية غير مستقرة، قد تعجز عن تسليم الطلبيات في مواعيدها، مما يضع زبائنها في مأزق، ومنه يصبح من مصلحة المؤسسة كعميل أن تتابع وتراقب باستمرار الوضع المالي لمورديها، خاصة المورد الرئيسي للتأكد من ضمان استمرار التوريد بالمواد الأولية ومدى إمكانية تخفيض تكلفتها.

و–مصلحة الضرائب:

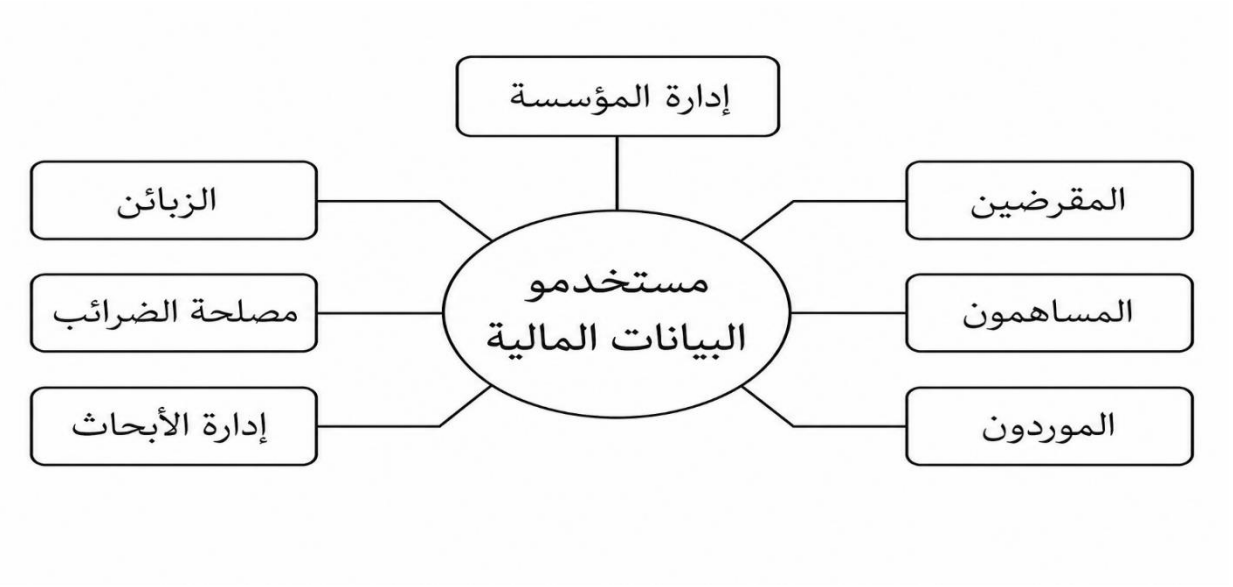
تهتم بتحديد القيمة الدقيقة للضريبة المستحقة وذلك لوجود فجوة واختلاف طبيعي بين النتيجة المحاسبية (التي تظهرها دفاتر المؤسسة) والنتيجة الجبائية (والتي تحسب وفق القوانين الجبائية).

ي – إدارة الأبحاث:

تهتم بالبيانات المالية ومخرجات التحليل المالي المعاهد والجامعات من أجل دراسة وتحليل النشاط الاقتصادي الوطني بشكل عام.

كما يمكننا توضيح ذلك في الشكل الآتي:

الشكل رقم(01–01): مستخدو البيانات المالية.



المصدر: من اعداد الطلبة بناءً على ما سبق.

المطلب الثالث: أدوات التحليل المالي

بغية الوصول إلى قرارات تتصف بالرشد والعقلانية وتحافظ على مسار المؤسسة نحو تحقيق أهدافها المسطرة، يجب على الإدارة أن تتبنى الأدوات التحليلية المناسبة التي تمكنها من تشريح البيانات المحاسبية وتحويلها إلى معلومات دقيقة، تنير طريق متخذ القرار لاتخاذ القرار المناسب. وتأتي على رأس هذه الأدوات ما يلي:

الفرع الأول: الميزانية ويطلق عليها قائمة المركز المالي

تعتمد الميزانية في هيكلتها على الفصل التام والمستقل بين مكونات الأصول وعناصر الخصوم، حيث تمثل الميزانية في لبها كشفاً مالياً يبرز المركز المالي للمؤسسة خلال دورة محاسبية معينة، حيث توضح ما لدى المؤسسة من حقوق وموارد وما عليها من التزامات وديون.

أولا: الأصول

وتشمل هذه الكتلة كل من الأصول الغير جارية والأصول الجارية، وتتمثل أساسا في التثبيتات المعنوية والعينية، المساهمات المالية، المخزونات بمختلف أنواعها، حقوق المؤسسة لدى الزبائن والمدينين الاخرين، الأصول الضريبية، الخزينة، وسنوضح ذلك في الجدول التالي:

الجدول (01-01): الميزانية " جانب الأصول "

	الأصل	ملاحظة				
	أصول غير جارية					
	فارق بين الاقتناء- المنتوج الإيجابي والسلبي					
	تثبيتات معنوية					
	تثبيتات عينية					
	أراضي					
	مباني					
	تثبيتات عينية أخرى.					
	تثبيتات ممنوح إنجازها					
	تثبيتات يجري إنجازها					
	تثبيتات مالية					
	سندات موضوعة موضع معادلة					
	مساهمات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها					

	سندات أخرى مثبتة قروض وأصول مالية أخرى غير جارية ضرائب مؤجلة على الأصل					
	مجموع الأصول الغير الجارية					
	أصول جارية مخزونات ومنتوجات قيد التنفيذ حسابات دائنة واستخدامات مماثلة الزبائن مدينون آخرون الضرائب وما شابهها حسابات دائنة أخرى واستخدامات مماثلة الموجودات وما شابهها الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى الخزينة					
	مجموع الأصول الجارية					
	المجموع العام للأصول					

المصدر: قرار مؤرخ في 23 رجب 1429هـ الموافق لـ 26 يوليو 2008م، المحدد لقواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 19، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 28.

ثانيا: الخصوم

تمثل مصادر تمويل أصول المؤسسة وما على المؤسسة من التزامات سواءً كانت طويلة الأجل أو قصيرة وتنقسم الى ثلاث كتل رئيسية متمثلة في رؤوس الموال الخاصة والتي تضم كل من راس المال والنتيجة والاحتياطات فوارق القيمة وأيضا الخصوم الغير جارية (ديون طويلة الأجل) والتي تضم الديون والقروض التي تزيد فترة سدادها عن سنة مالية بالإضافة الى المؤونات وأيضا هناك جانب الخصوم الجارية والذي يشمل التزامات قصيرة الاجل مثل الموردين والضرائب الحالية وخزينة الخصوم، كما سنوضح ذلك في الجدول التالي:

الجدول (01-02): الميزانية " جانب الخصوم "

	الخصوم	ملاحظة	N	N-1
	رؤوس الأموال الخاصة			
	رأس مال تم إصداره			
	رأس مال غير مستعان به			
	علاوات واحتياطات . احتياطات مدمجة (1)			
	فوارق إعادة التقييم			
	فارق المعادلة (1)			
	نتيجة صافية/(نتيجة صافية حصة المجمع (1))			
	رؤوس أموال خاصة أخرى / ترحيل من جديد			
	حصة الشركة المدمجة(1)			
	حصة ذوي الأقلية (1)			
	المجموع (1)			
	الخصوم غير الجارية			
	قروض وديون مالية			
	ضرائب (مؤجلة ومرصود لها)			
	ديون أخرى غير جارية			
	مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا			
	مجموع الخصوم غير جارية (2)			
	الخصوم الجارية			
	موردون وحسابات ملحقة			
	ضرائب			
	ديون أخرى			
	خزينة سالبة			
	مجموع الخصوم الجارية (3)			
	مجموع عام للخصوم			

المصدر: قرار مؤرخ في 23 رجب 1429هـ الموافق لـ 26 يوليو 2008م، المحدد لقواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 19، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 29.

الفرع الثاني: جدول حساب النتائج

هو بيان ملخص للأعباء والمنتوجات المنجزة مع الكيان خلال السنة المالية، ولا يأخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب ويبرز بالتمييز النتيجة الصافية للسنة المالية الربح أو الخسارة.

يمثل هذا البيان الأداء المالي للمؤسسة حيث يقدم لنا كشفاً مالياً ملخصاً لكافة الأعباء (التكاليف) والمنتوجات (الإيرادات) المنجزة خلال سنة مالية، ويتميز إعداد على مبدا الاستحقاق المحاسبي حيث يقودنا في النهاية إلى إبراز النتيجة الصافية للدورة المالية سواءً كانت موجبة أو سالبة، وسنوضح ذلك في الجدول التالي:

الجدول (01-03): جدول حساب النتائج " حسب الطبيعة "

البيان	ملاحظة	N	N-1
رقم الأعمال تغير مخزونات المنتجات المصنعة والمنتجات قيد الصنع الانتاج المثبت اعانات الاستغلال			
1. إنتاج السنة المالية			
المشتريات المستهلكة الخدمات الخارجية ولخدمات الخارجية الأخرى			
2. استهلاك السنة المالية			
3. القيمة المضافة للاستغلال (1-2)			
أعباء المستخدمين الضرائب والرسوم والدفوعات المشابهة			
4. الفائض الإجمالي عن الاستغلال			
المنتوجات العملياتية الاخرى الأعباء العملياتية الأخرى المخصصات للاهتلاكات والمؤونات استئناف عن خسائر القيمة و المؤونات			

5. النتيجة العملياتية			
المنتوجات المالية			
الأعباء المالية			
6. النتيجة المالية			
7. النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)			
الضرائب الاجب دفعها عن النتائج العادية			
الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية			
مجموع منتوجات الأنشطة العادية			
مجموع أعباء الأنشطة العادية			
8. النتيجة الصافية لأنشطة العادية			
العناصر الغير العادية – المنتوجات (يطلب بيانها)			
العناصر الغير العادية – الأعباء (يطلب بيانها)			
9. النتيجة غير العادية			
10. النتيجة الصافية للسنة المالية			
حصة الشركة الموضوع موضع المعادلة في نتيجة الصافي			
11. النتيجة الصافية للمجموع المدمج(1)			
ومنها حصة ذوي الأقلية (1)			
حصة المجمع (1)			

المصدر: قرار مؤرخ في 23 رجب 1429 هـ الموافق لـ 26 يوليو 2008، المحدد لقواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 19، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009، ص 30.

الفرع الثالث: جدول سيولة الخزينة

يعرض جدول سيولة الخزينة مداخيل ومخارج الموجودات المالية الحاصلة داخل المؤسسة أثناء السنة المالية حسب مصدرها وطبيعتها وتنقسم إلى:

أولا: التدفقات التي تولد من الأنشطة العملياتية {عمليات سحب أموال عن اقتناء وتحصيل لأموال عن بيع أصول طويلة الأجل}.

ثانيا: التدفقات الناشئة عن الأنشطة التمويلية {أنشطة تكون نتيجتها تغيير حجم وبنية الأموال الخاصة او القروض}.

ثالثا: تدفقات أموال متأتية من فوائد وحصص أسهم تقدم كلا على حدة وترتب بصورة دائمة من سنة مالية إلى سنة مالية أخرى في الأنشطة العملياتية للاستثمار أو التمويل.

المبحث الثاني: ماهية النسب المالية

لقد انتشر استعمال النسب خاصة بعد عام 1930 على الرغم من بروز التحليل المالي بالنسب المالية قبل ذلك، ويعود هذا الانتشار الواسع إلى انفصال الملكية عن الإدارة، وما تبع ذلك من تشريعات أوجبت نشر البيانات المالية خاصة عن المؤسسات ذات الملكية الجماعية، مما أوجد الحاجة لتحليل المعلومات المنشورة وقراءة مؤشراتها وتعريف المستثمرين بها لمساعدتهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية، ومنذ ذلك الوقت والتحليل يقوم باستعمال النسب كأداة رئيسية في تفسير وتقييم القوائم المالية، سواء لأغراض الاستثمار أو الائتمان.

فالنسبة المالية لا تعطي تعبيرا في حد ذاتها، وإنما تعطي مجرد قيمة نسبية تستخدم من أجل المقارنة، سواء بين المؤسسة وماضيها، أو مقارنة مؤسسة بالنسبة إلى الفرع الذي تنشط.

المطلب الأول: الإطار المفاهيمي للنسب الملية

أولا: مفهوم النسب المالية:

حيث تعرف النسب المالية بأنها العلاقة القائمة بين عنصر أو مجموعة عناصر من بنود وفقرات القوائم المالية، شريطة أن تكون تلك العناصر ذات دلالة في التعبير عن أحد جوانب أنشطة الشركة أو تعكس وضعها وتكون تلك العناصر على القوائم المالية المختلفة.[1]

كما تعتبر النسب المالية مؤشرات يمكن الاستفادة منها من طرف متخذي القرار، والتي تعينهم في الحكم على أداء المؤسسات وكذا توقع أدائها المستقبلي، كما أن الأهم من حساب النسب هو تفسير وتحليل هذه النسب وإسقاطها على أرض الواقع، إضافة إلى ذلك فإن تقييم النسب المالية يسمح للمحلل المالي (والذي اعتبرناه القائم بتقييم الأداء المالي) بمعرفة أي جزء من النشاط يحتاج إلى المزيد من التحليل.[2]

[1] عبد الوهاب يوسف أحمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص83

[2] باصور رضوان، دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات، حالة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير (تخصص مالية ومحاسبة)، جامعة الجزائر 3، السنة الجامعية 2017"2018، ص50.

ثانيا: خصائص النسب المالية

أ-التجانس: بمعنى أن تكون المقادير المنسوبة إلى بعضها معرفة بدقة ووضوح، كما تكون قابلة للمقارنة فيما بينها من حيث المحتوى وكذا تواريخ وضعها...إلخ.

ب-الدلالة: أن تكون النسبة معبرة عن الأهداف المتوخاة من التحليل المالي (طلب الحصول على قرض بنكي، الحصول على ائتمان الموردين...إلخ).

ج-الانتقاء: لكي تكون عملية التحليل دقيقة وذات فعالية، ينبغي اختيار عدد محدود من بين عدد لا حصر له من النسب الممكنة، بحيث تكون هذه النسب معبرة عن جانب أو عدة جوانب من الوضعية المالية المراد تحليلها (مثل: السيولة، النشاط، المردودية، ...إلخ).

د-الذاتية: يتوقف اختيار النسب المالية على المحلل المالي ذاته، سواء كانت المؤسسة نفسها أو أحد الأطراف المتعاملين معها، حيث يمكن حساب نسب مختلفة لتحليل نفس الظاهرة.[1]

المطلب الثاني: أنواع النسب المالية

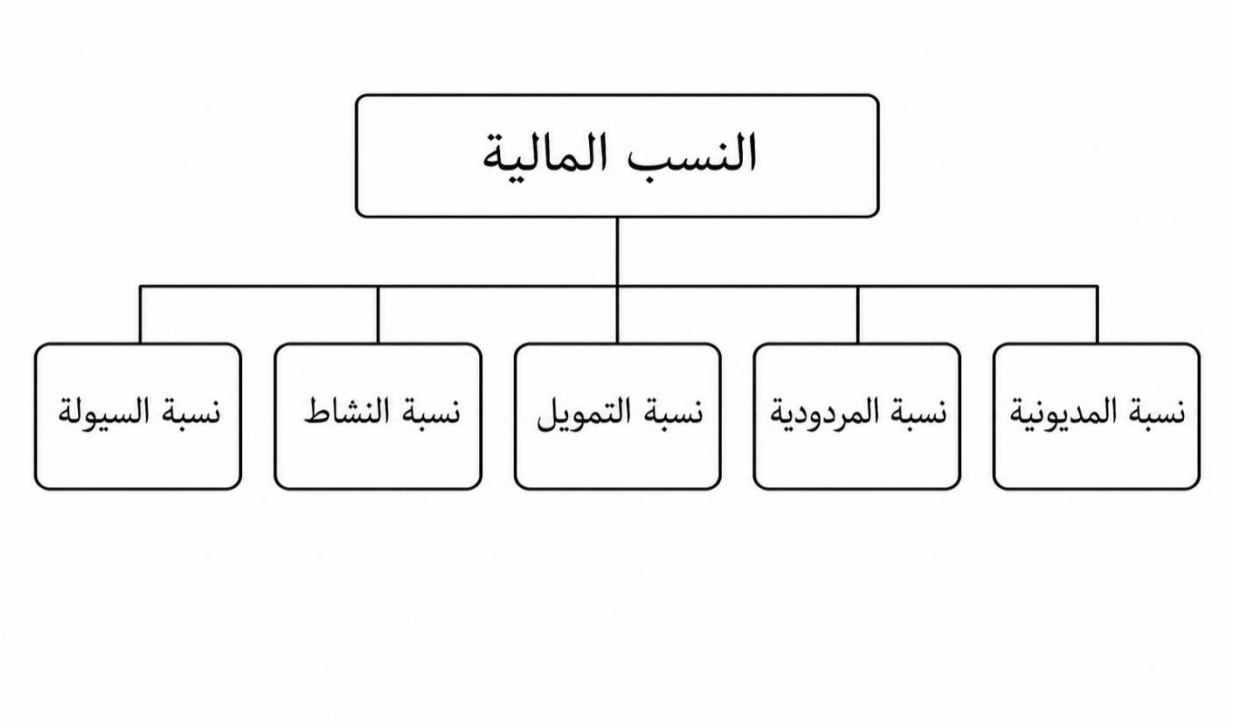
هناك عدد غير محدود من النسب المالية التي يمكن استخراجها من القوائم المالية ولكن المغالاة في استخراج النسب لأمر قد يؤدي إلى الخلط والتشويش، لذلك فإن استعمال عدد محدد من النسب المعبرة يكون كافي ومفيد.

بشكل عام غالبا ما يتم تقسيم وتبويب النسب المالية إلى مجموعات متعددة وذلك على أسس مختلفة، سيتم تبني أحد التصنيفات الشائعة للنسب وهو على النحو التالي[2]:

[1] حياة نجار، محاضرات في التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية، جامعة محمد الصديق بن يحي، السنة الجامعية 2015-2016، ص23.

[2] Beatrice et Francis Grandguillot،L ESSE NTIEL DE LQNALYSE FINANCIERE، Gualino 2diteur،14 edition، France، 2017، P-P، 94-104.

الشكل رقم (01-02): أنواع النسب المالية.



المصدر: من اعداد الطلبة اعتماداً على ما سبق.

1- **نسب السيولة**: يتمثل الهدف الأساسي من حساب نسب السيولة في تحليل وضع رأس المال العامل والتعرف على درجة تداول عناصره بهدف الحكم على قدرة المشروع في الوفاء بالتزاماته المالية قصيرة الأجل في موعدها، ومن الجدير بالملاحظة أنه يجب سداد الالتزامات الجارية من الأصول النقدية وشبه النقدية للاستثمارات المؤقتة، وكذلك من التدفق العادي للنقدية الناتج عن المبيعات وتحصيل الذمم، وبذلك يكون من الضروري على إدارة المشروع الاحتفاظ بمقادير كافية من الأصول سريعة التداول تفوق مقدار الخصوم المتداولة، ذلك لأن تحصيل الذمم وتحويل المخزون السلعي إلى نقدية يتطلب فترة زمنية.[1]

ومن أهم هذا النسب ما يلي:

1-1-نسب التداول (نسبة سيولة العامة): تحسب هذه النسبة على النحو التالي:

نسبة التداول= الأصول المتداولة/الخصوم المتداولة.

وتعتبر هذه النسبة من أقدم النسب وأكثرها انتشارا، وتستخدم لمعرفة قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل من موجوداتها المتداولة.

[1] سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مدخل في التحليل واتخاذ القرارات، دار إشعاع الفنية، القاهرة، مصر، سنة1998،ص229.

بالإضافة إلى أن نسبة التداول قبلت كمقياس عام للسيولة لأنها تقدم أفضل مؤشر منفرد عن مدى تغطية المطلوبات المتداولة بموجودات يتوقع أن تحول إلى نقد في موعد يتزامن وموعد سداد المطلوبات المتداولة.

ويرى المحللون تدني نسبة السيولة أمر مقلق، لكونه مؤشرا لمشكلات في التدفق النقدي على المدى القصير قد يؤدي إلى إفلاس المؤسسة، أما ارتفاع هذه النسبة فيعني زيادة في قيمة الموجودات المتداولة، الأمر الذي يعني وضعا أكثر أمانا بالنسبة للدائنين قصيري الأجل.

لكن يجب أن لا ينظر بارتياح إلى ارتفاع هذه النسبة بشكل غير عادي، لأنه قد يعني إما نقدا معطلا أو زيادة عن الحجم المناسب في البضاعة، أو ارتفاعا غير مبرر في حجم الديون بسبب البطء في تحصيلها. وتعبر كلها عن سوء إدارة السيولة.[1]

1-2 نسب السيولة السريعة (الفورية):

تهدف إلى قياس مدى كفاية المصادر النقدية وما في حكمها لدى المؤسسة لمواجهة التزاماتها قصيرة الأجل دون الاضطرار إلى اللجوء لبيع جزء من المخزون السلعي، وتعتبر هذه النسبة مقياسا أكثر تحفظا وأمانا لتقييم السيولة.

حيث نقوم في حسابها باستبعاد المخزون السلعي تماما من إجمالي الأصول المتداولة ويقسم الناتج الباقي على مجموع الخصوم المتداولة، أي هذه النسبة تعبر عن نسبة النقدية وحكمها مضافا إليها أوراق القبض إلى الخصوم المتداولة[2]

وتحسب على النحو التالي:

نسبة السيولة السريعة= الأصول المتداولة- (المخزون+ المصروفات المدفوعة مقدما) /الخصوم المتداولة.

وتكون نسبة السيولة السريعة عادة أصغر من نسبة التداول في أغلب الحالات.[3]

1-3-نسبة النقدية (المطلقة):

تدرس هذه النسبة مقدار ما يتوفر من النقدية وما في حكمها (كالاستثمار في الأوراق المالية) لسداد الالتزامات المتداولة، ويمكن احتسابها من خلال الصيغة التالية:

نسبة النقدية=الموجودات النقدية وشبه النقدية/الخصوم المتداولة.

ويقصد بالموجودات النقدية وشبه النقدية (النقدية الموجودة في الصندوق والبنك+ الاستثمارات قصيرة الأجل).[4]

[1] مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، دار أجنادين، عمان، 2006، ص366.

[2] خنفري خيضر،بورنسة مريم، دور النسب والمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، مجلة درايات الاقتصادية، جامعة بومرداس، العدد 27، ص4.

[3] محمد الصيرفي، التحليل المالي، وجهة نظر المحاسبة الإدارية، دار الفجر، القاهرة، الطبعة الأولى، 2014، ص233.

وقد صنفت نسبة النقدية، كأكثر نسب السيولة تحفظا، ويلجأ إليها المحلل المالي في حالة صعوبة تحويل الأصول السريعة الأخرى والمخزون إلى نقد، أو رهن المنشأة مثلا لذمها المدينة أو مخزونها، ويجب الإشارة هنا إلى أن المحللين الماليين لا يعتمدون على مؤشرات هذه النسبة وحدها عند تقييم سيولة المنشأة لأنه لا يتوقع من المنشأة الاحتفاظ بكميات كبيرة من النقدية وما يعادلها لتغطية الالتزامات المتداولة كما لا يتوقعون أن يكون الاعتماد محصورا على النقدية دون غيرها من الأصول المتداولة في سداد تلك الالتزامات.

علاوة على ذلك فأن ارتفاع نسبة النقدية بشكل مبالغ فيه يكون مؤشرا سلبيا يدل على احتفاظ المنشأة بسيولة ونقدية عالية، مما قد يرسل إشارة على فشل هذه المنشأة في استغلال أموالها واستثمارها في أوجه مختلفة بدلا من تكديسها في المنشأة دون استخدام.[1]

2-نسب النشاط:

تستخدم مجموعة نسب النشاط لقياس قدرة الشركة على تحويل حسابات الميزانية العمومية إلى مبالغ نقدية أو مبيعات، كما تستخدم لتقييم أداء الشركات المتعلق بالمركز المالي قصير الأجل، كمؤشر على نشاط الشركة في تاريخ معين، أو فترة زمنية معينة، وتعرف كذلك بنسب إدارة الموجودات، لأنها تقيس مدى كفاءة الإدارة في استخدام أصولها لإنتاج أكبر قدر من السلع والخدمات، ولعل أكثر نسب النشاط تطبيقا في التحليل المالي، هي معدلات الدوران.

2-1 معدل دوران الأصول:

تعطى بالعلاقة التالية:

معدل دوران الأصول=صافي الإيرادات/مجموع الأصول.

ويشرح معدل دوران الأصول مدى كفاءة الشركة في استخدام أصولها لتوليد المبيعات او الإيرادات، حيث تستخدم هذه النسبة لقياس حجم المبيعات التي تتولد عن كل دينار من قيمة الأصول.[2]

2-2معدل دوران الأصول المتداولة:

تعطى بالعلاقة التالية:

معدل دوران الأصول المتداولة=صافي المبيعات/مجموع الأصول المتداولة.

[4]حسين سمير عششي، التحليل الائتماني ودوره في ترشيد عمليات الإقراض والتوسع النقدي في البنوك، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص30.

[1]مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية: مدخل نظري وتطبيقي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2006ص ص، 132-133.

[2]فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، مرجع سبق ذكره، ص ص، 59-60.

وتقيس هذه النسبة درجة كفاءة الشركة في استخدام وتشغيل أصولها المتداولة لتوليد المبيعات منها، حيث كلما زاد معدل الدوران دل ذلك على زيادة إنتاجية الدينار الواحد المستثمر في الأصول المتداولة وخلق مبيعات أكبر، وهذا ما يساهم في تعظيم لأداء التشغيلي للمؤسسة، وهو الهدف الأسمى للإدارة المعاصرة، في المقابل يشير انخفاض معدل الدوران إلى حالة من حالات التضخم في الاستثمار في الأصول المتداولة بأكثر من الحاجة المقرر لها اقتصاديا، أما ارتفاع هذا المعدل مقارنة بمتوسط القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة، فيؤكد تميز ونجاح الإدارة في استغلال أصولها المتداولة بأفضل شكل ممكن.

2-3 معدل دوران الأصول الثابتة:

وتحسب بالعلاقة التالية:

معدل دوران الأصول الثابتة=رقم الأعمال/الأصول الثابتة.

إن زيادة معدل دوران الأصول الثابتة تعبر عن شدة استغلال المؤسسة لأصولها الثابتة، كما أن معدل الدوران المنخفض يعني أن هناك زيادة غير مرغوب فيها في الاستثمار في الأصول الثابتة.[1]

3-نسب المديونية:

تقيس مؤشرات هيكل رأس المال، أو المديونية مدى لجوء الشركة للتمويل عن طريق الديون والقروض، أي وضع مقارنة واضحة بين الأموال المقدمة من أصحاب الشركة والأموال المقدمة من الغير، ولها عدة انعكاسات وأبعاد منها أن المقرضين ينظرون إلى إجمالي ما قدمه أصحاب الشركة كصمام أمان بالنسبة لأموالهم المستثمرة، فإذا تبين أن قدمه أصحاب الشركة يمثل جزاء صغيرا من التمويل الكلي، معنى ذلك تحميل الجزء الأكبر من المخاطر التي قد تتعرض لها الشركة على الدائنين، ومن أهم المؤشرات في هذا المجال ما يلي:

3-1نسبة الديون(القروض):

يقوم من خلالها المحلل المالي بدراسة مدى مساهمة الالتزامات في تمويل امتلاك الأصول؛ ويمكن الحصول على هذه النسبة من خلال الصيغة التالية:

نسبة الديون=مجموع الالتزامات/مجموع الأصول.

حيث تشمل الالتزامات هنا كافة الالتزامات القصيرة منها والطويلة الأجل، وفي المقابل تضم الأصول جميع ممتلكات المؤسسة من أصول ثابتة ومتداولة، وتعتبر نسبة الديون أحد المؤشرات الأساسية لقياس الرفع المالي.

ويعتبر مؤشر الانخفاض إيجابي من وجهة نظر المقرضون لأن تراجع نسبة الديون يمنحهم هامش أمان أكبر تجاه مستحقاتهم.[2]

[1] محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي: شركات وأسواق مالية، دار الخليج، ص ص 135-152.

2-3 نسبة القروض إلى حقوق الملكية:

تعبر عن النسبة المئوية لإجمالي القروض منها طويلة وقصيرة الأجل مقارنة بحقوق الملكية والمتمثلة في كل من رأس المال والاحتياطات والأرباح المحتجزة، ويتم حسابها وفقا للمعادلة التالية:

نسبة القروض إلى حقوق الملكية= مجموع الالتزامات / مجموع حقوق الملكية.

3-3نسبة تغطية الفوائد:

يمكننا قياس معدل تغطية المؤسسة لفوائدها من خلال قسمة صافي الربح قبل الفوائد والضرائب على أعباء الفوائد.

معدل تغطية الفوائد= صافي الربح قبل الفوائد والضرائب / مدفوعات الضرائب.

حيث تشير هذه النسبة إلى مدى إمكانية تخفيض الدخل التشغيلي قبل أن تصبح المؤسسة غير قادرة على سداد مدفوعات الفوائد الخاصة بها.[1]

4-نسب الربحية:

تحظى القوة الادارية للمؤسسة بالاهتمام من طرف كل من الإدارة، المستثمرين، والمقرضين، فهي المقياس الأساسي للحكم على كفاءة الإدارة وقدرتها على استخدام الموارد المتاحة، حيث تختلف زاوية نظر كل طرف فالمستثمر يهتم بالعائد المحقق على استثماراته في المؤسسة مقارنة بالعوائد المتاحة في المؤسسات المنافسة، والمقرض يرى في ربحية المؤسسة الضمانة الحقيقية لتسديد الالتزامات المترتبة على القروض، ويمكن تقسيم نسب الربحية إلى مجموعتين:

4-1نسب ربحية المبيعات:

لتوضيع العلاقة بين حجم المبيعات ومستوى الربحية يمكننا استخدام ثلاث مقاييس أساسية، والمتمثلة في: مجمل الربح، صافي الربح التشغيلي، أو صافي الربح، أما مجمل الربح فهو مؤشر غير مقبول نظرا لأنه لا يتضمن تكاليف التشغيل والتي تعتبر مؤشرا مهما على كفاءة إدارة المؤسسة في الرقابة على التكاليف.

بناء على ذلك نكتفي فقط بصافي الربح التشغيلي أو صافي الربح للحصول على صورة أدق.

° صافي الربح التشغيلي: كما تعرف بنسبة مجمل الربح إلى صافي المبيعات بحسب العلاقة التالية؛

هامش الربح التشغيلي= صافي الربح التشغيلي / المبيعات.

[2]مؤيد راضي خنفر، تحليل القوائم المالية، مرجع سبق ذكرة، ص ص، 135-136.

[1] عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2006، ص105.

تعكس هذه النسبة مدى ربحية المبيعات التشغيلية، ويعتبر صافي الربح التشغيلي من المقاييس المفضل الاعتماد عليها لتحديد ربحية المبيعات، لأن هذا الربح يستبعد تكاليف التمويل من الحساب، ولذلك تتيح لنا هذه الميزة إمكانية مقارنة منشآت تختلف عن بعضها من حيث نسبة المديونية إلى حقوق الملكية بشكل عادل دون تأثر النتائج باختلاف هيكل تمويل كل واحدة منها.

°هامش صافي الربح: يعطى بالعلاقة التالية:

هامش صافي الربح= صافي الربح / المبيعات

يتأثر صافي الربح بالقرارات التشغيلية وكذا أسلوب تمويل المؤسسة، فكلما زاد اعتماد المؤسسة على القروض كوسيلة للتمويل زادت الأعباء المالية والفوائد المترتبة علا مما يؤدي إلى انخفض الربح.[1]

4-2ربحية الاستثمارات:

وتمكننا من قياس العائد المالي الذي تحققه المؤسسة من توظيف أموالها في الأصول المختلفة، ولتحليل هذا الجانب نعتمد على النسب التالية:

°معدل العائد على الأصول: تحسب وفق العلاقة التالية:

معدل العائد على الأصول= صافي الربح / مجموع الأصول

يمكن قياس الربحية من وجهة نظر المستثمر وذلك بربط الأرباح المحققة ومجموعة الأموال التي وضعت في يد الإدارة على شكل أصول مختلفة على أساس أن تقوم الإدارة باستغلال الأصول الموجودة تحت تصرفها بفرض أن الربح هو الانعكاس المباشر لكفاءة التشغيل والاستثمار وتجدر الإشارة إلى أن الأصول هنا تكون مقيمة في القوائم المالية بقيمتها مطروحا منها الاهتلاكات وبالتالي فإن ارتفاع العائد على الأصول قد لا يعني أنه يمكن الحصول على نفس الأصول الآن وتحقيق نفس العائد المرتفع.[2]

°معدل العائد التشغيلي على الأصول: يحسب وفق العلاقة التالية

معدل العائد التشغيلي على الأصول= صافي الربح التشغيلي /الأصول.

[1] عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، مرجع سبق ذكره، ص98.

[2] محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية: التحليل المالي لمشروعات الأعمال، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2008، ص72.

وتنقسم هذه النسبة إلى جزئين رئيسيين:

الأول هامش الربح التشغيلي على الأصول، أما الثاني فهو معدل دوران الأصول، ولذلك فإن:

معدل العائد التشغيلي على الأصول= هامش الربح التشغيلي * معدل دوران الأصول

يتمتع هامش الربح التشغيلي بأهمية قصوى في فهم ربحية المنشأة وذلك بتحديد العوامل المؤثرة فيه وهي المبيعات (عدد الوحدات المباعة*متوسط سعر الوحدة)، تكلفة البضاعة المباعدة، تكاليف التشغيل؛ أما معدل دوران الأصول فهو يعتمد على مدى كفاءة الإدارة في تشغيل الأصول لتحقيق أكبر قدر ممكن من المبيعات. [1]

°معدل العائد على حقوق الملكية:

هي نسبة من نسب الربحية المرتبطة بالاستثمارات، حيث يتم بموجبها الربط بين صافي الربح المتحقق خلال فترة ما وبين حقوق الملكية لنفس الفترة، وتأخذ هذه النسبة الصيغة التالية:

العائد على حقوق الملكية = صافي الربح / حقوق الملكية.

حيث تظهر هذه النسبة مدى النجاح المحقق من قبل المؤسسة في استغلال مواردها المالية الداخلية في جني وتحقيق الأرباح، حيث يكون هذا النجاح كبيرا عند الحصول على مؤشر عال بينما يكون المؤشر المنخفض دلالة على تراجع الأداء وضعف المؤسسة.

5-نسب المردودية:[2]

تعبر المردودية عن العلاقة الوثيقة بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها، حيث تحدد حجم مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق العوائد المالية.

5-1 المردودية الاقتصادية: تعطى بالعلاقة التالية

المردودية الاقتصادية= النتيجة الصافية/ مجموع الأصول الاقتصادية.

تعبر هذه النسبة عن مدى كفاءة المؤسسة في استخدام مواردها لتحقيق الأرباح.

[1] عاطف وليم أندراوس، مرجع سبق ذكره، ص99.

[2] عبد الرؤوف عز الدين، صابر بو عوينة، أدولت قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية ومدى مساهمتها في التنبؤ بفشلها المالي مع تطبيق نموذج ألتمان في مؤسسة تواب، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، المجلد12، العدد1، 2021، ص ص117-118.

2-5 المردودية المالية: وتعطى بالعلاقة التالية

المردودية المالية= النتيجة الصافية / الأموال الخاصة.

تمثل هذه النسبة الربح المتحصل عليه مقابل كل وحدة نقدية مستعملة من أموالها.

3-5 المردودية التجارية:

تعبر هذه النسبة على مدى تحقيق المؤسسة لنتيجة صافية أي استبعاد الضرائب المدفوعة عن رقم الأعمال.

حيث تعطى بالعلاقة التالية:

المردودية التجارية= النتيجة الصافية / رقم الأعمال.

6-نسب التمويل (الرفع المالي):

تشير الرافعة المالية إلى درجة اعتماد الكيان الاقتصادي على مصادر التمويل المستندة إلى الديون في تمويل مشاريعه الاستثمارية. بالتالي، تشكل مؤشراتها معياراً بالغ الأهمية لتقييم الملائمة المالية للمؤسسة على المدى الطويل، والتي تنعكس في القدرة على الوفاء بالالتزامات وتجنب العسر، إضافة إلى ذلك، توفر هذه المؤشرات أداة لتقييم مستوى المخاطر المالية المحتملة. ومن هذا المنطق، يمكن أن يؤدي الإفراط في استخدام الرافعة المالية إلى وضع المؤسسة في حالة من عدم الملاءمة الجوهرية، حيث لا تكفي القيمة السوقية لأصولها لتغطية التزاماتها المالية في حالة التصفية[1]، وتتضمن هذه المؤشرات الرئيسية ما يلي:[2]

1-6 نسب التمويل الدائم: تعبر هذه النسبة عن مدى تغطية الأموال الدائمة للأصول الثابتة للمؤسسة، وتحسب بالعلاقة التالية:

نسبة التمويل الدائم=الأموال الدائمة/الأصول الثابتة.

حتى تكون هذه النسبة كمؤشر إيجابي للمؤسسة فإنه يجب أن تكون قيمتها تساوي الواحد على الأقل، أي قيمة الأموال الدائمة مساوية لقيمة الأصول الثابتة.

[1] عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي – اتجاهات معاصرة-، الطبعة العربية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص86.

[2] جليلة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارت، مذكرة ماجيستر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2008-2009، ص ص 86-87.

6-2 نسبة التمويل الخاص: توضح هذه النسبة مدى اعتماد المؤسسة في تمويل استثماراتها بإمكانياتها الخاصة، وتحسب بالعلاقة التالية:

نسبة التمويل الخاص=الأموال الخاصة/الأصول الثابتة.

كلما كانت النسبة أكبر من الواحد كان ذلك مؤشراً على الاستقلالية المالية للمؤسسة في تمويل استثماراتها.

6-3 نسبة الاستقلالية المالية: تقيس هذه النسبة درجة استقلالية المؤسسة عن دائنيها، وتحسب بالعلاقة التالية:

نسبة الاستقلالية المالية=الأموال الخاصة/مجموع الخصوم.

عادة ما يفضل الماليون أن تكون هذه النسبة محصورة بين 1 و2، وإذا كانت فإن البنك يوافق على اقتراض المؤسسة.

المطلب الثالث: أهمية ومعايير استخدام النسب المالية في التقييم المالي

أولا: أهمية النسب المالية

تهتم غالبية المنشآت والإدارات المالية ومكاتب الاستشارات والمحاسبون القانونيون بالنسب المالية باعتبارها احدى أدوات قياس الأداء والظروف المالية للمنشآت في وقت ما او من خلال سنة مالية ما، وتتلخص أهمية النسب المالية في الجوانب التالية:[1]

- تحديد قدرة المنشأة على مواجهة الالتزامات الجارية؛
- قياس درجة نمو المنشأة والكشف عن مواطن الضعف والقوة؛
- توفير البيانات والمعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات ورسم السياسات واعداد الموازنات التقديرية؛
- قياس الفعالية الكلية للمنشأة باستغلالها لمختلف موجوداتها لتحقيق الربحية؛

ولتحقيق هذه الجوانب لابد أن يتوفر بالنسب المالية ما يلي:

- ان تكون النسب المالية قادرة على كشف وقياس نقاط الضعف والقوة؛
- ان تكون النسب المالية ذات دلالات واضحة يمكن من خلالها المقارنة بالنسب المالية السابقة أو بالمتوسط العام للنسب المالية في صناعة ما؛

[1] توفيق سميح محمد الاغوات، دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي، رسالة ماجستير، جامعة الاسراء عمان الأردن،2015/2014، ص19

ثانيا: معايير استخدام النسب المالية

لا تمثل النسب المالية في حد ذاتها سوى أرقام مجردة فاقدة لقيمتها التحليلية إلا إذا تم إدراجها ضمن سياق مقارن.

فالحكم على نجاح التوازن المالي للمؤسسة أو تعثره لا يمكن أن يتأتى من قيمة النسبة المالية المجردة، بل يستوجب إسقاطها على مرجعيات أو مقاييس لتقييمها والحكم عليها وتعرف بالمعايير.

فإن الهدف الجوهري من استخدام المعايير في التحليل بالنسب يكمن في تحويلها من مجرد مخرجات حسابية جامدة إلى مؤشرات تقوم بتشخيص مدى جودة الأداء المالي بدقة.

وللوصول إلى هذا التقييم الموضوعي لهذه النسب المستخرجة، يعتمد هموما على أربعة أنواع رئيسية من المعايير، وهي:

1-المعايير المطلقة (المعايير النمطية)

ويقصد بها تلك القيم أو المعدلات الثابتة والمتعارف عليها علمياً في حقل التحليل المالي.

وبمعنى آخر، يمثل المعيار المطلق خاصية متأصلة تصاع في شكل قيمة ثابتة محددة تشترك بين جميع المنشآت باختلاف أنشطتها، لتتخذ كمعيار موحد يقيس التقلبات المالية الواقعية.

ورغم وضوح هذا المعيار، إلا أن لجوء المحلل المالي اليه محدود ونادر وذلك بسبب أنه يعتمد على إيجاد خصائص مشتركة بين مؤسسات متعددة ومن قطاعات مختلفة في جوهرها وطبيعة نشاطها وعمرها التشغيلي وحجمها، وهوما يجرده من المرونة ويضعف مصداقيته وقبوله كمؤشر موضوعي للتقييم والمقارنة.[1]

2-معايير الصناعة أو المعايير القطاعية:

تشتق هذه المعايير من واقع المؤسسات المماثلة التي تعمل في نفس السوق، ويقصد بمعيار الصناعة بأنه "المعدل الوسطي" المستخلص لنسبة المؤسسات التي تعمل في قطاع محدد بحيث يصبح هذا المتوسط بمثابة معيار تقاس عليها نتائج المؤسسات التي تنتمي لهذا القطاع.

ويفترض في هذا النوع من المعايير أن تتماثل المؤسسات محل المقارنة من حيث الحجم، الموقع الجغرافي، ونوع الموجودات المستخدمة.

غير أن تحقيق هذا التطابق والتماثل يعد امراً بالغ الصعوبة مما يجعل المقارنة أمراً شاقاً، ورغم هذا إلا أنه يظل معيار الصناعة أداة مهمة للمقارنة.

[1] حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص70.

ومن خلالها يمكننا الحكم على كفاءة أداء المؤسسة وجدوى سياستها، ونظراً لصعوبة حساب هذا المعيار الصناعي تتولى جهات مختصة ومستقلة تسعى لحسابه وتقديمه لمختلف المؤسسات والمستثمرين، مثل وكالات ومؤسسات التحليل المالي، إدارات بورصات الأوراق المالية، الغرف التجارية، أو اتحاد الصناعات.[1]

3-المعيار التاريخي:

يقصد به تقييم أداء المؤسسة بالمقارنة عبر الزمن، حيث يشتق هذا المعيار من واقع النتائج الفعلية للمؤسسة عبر الفترات الزمنة.

وتكمن قيمة هذا المعيار في مساعدة المحلل المالي من إجراء دراسة "تحليل الاتجاه" ومقارنة النسب المالية للسنة الحالية مع متوسطات السنوات السابقة، وهو ما يتيح وضع الأداء المالي الحالي في مقارنة مع أدائها في السنوات السابقة، ومعرفة إذا كان المستوى المالي للمؤسسة في تطور أم يميل إلى الانخفاض.

ورغم أهمية هذا النموذج الا أن العيب الوحيد لهذا المعيار في احتمال تغيير المؤسسات لطرقها وتطبيقاتها المحاسبية التي تتبعها عبر الزمن.

وهذا التغيير يؤدي إلى اختلاف قيم النسب دون أن يكون هناك تغير فعلي في العمليات والسياسات الإدارية ذاتها مما يصعب عملية التقييم الدقيق للأعمال.[2]

4-المعيار الإداري (معيار التخطيط):

وهي المعايير المصممة من قبل إدارة المشروع والمبنية على الموازنات التقديرية المسبقة لأنشطة المشروع المختلفة كالمبيعات والمشتريات (المواد) والأجور والتكاليف الصناعية غير المباشرة والتكاليف التسويقية والإدارية وكذلك المعايير التي تضعها الادارة للإيرادات والارباح (الدخل) وفقرات النشاط المختلفة، وهذه المعايير تصمم بناء على الخبرات الفنية والخبرات السابقة للإدارة والتي تمثل مؤشرا للأداء والتقييم وتحديد الانحرافات.

كذلك فان هذه المعايير قد تشمل تفاصيل أخرى لأداء المنشاة كتحديد النسب التي تجدها الإدارة مناسبة لأنشطتها في شتى المجالات الاستثمارية والتمويلية والتشغيلية، وفي الوقت الذي تمثل هذه المعايير حالة واقعية لنشاط المشروع وتستند الى خبراته السابقة وامكانيته، فأنها تفتقد في انها قد لا تمثل المعايير المثلي للمقارنة وتقييم الأداء لأنها لا تأخذ بنظر الاعتبار واقع الأداء العام في المشاريع الممثلة الداخلية والخارجية.

وبالتالي فان هذه المعايير قد تخفق عند مقارنتها بالأداء العام الذي تعمل ضمن المنشأة أو المنشآت الممثلة في الخارج.[3]

[1] نفس المرجع السابق، ص ص70-71.

[2] نفس المرجع السابق، ص 71.

[3] منير شاكر محمد، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، مطبعة الطليعة، عمان، 2000، ص85.

خلاصة الفصل:

يعتبر الإطار النظري للتحليل المالي والنسب المالية الركيزة الأساسية لتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية، نظراً لما توفره من تشخيص الوضعية المالية والتنبؤ بمسارها المستقبلي بناءً على القوائم المالية الأساسية كالميزانية وحساب النتائج.

وتبرز النسب المالية كأداة تشخيصية دقيقة تخرج بالبيانات الرقمية من طابعها الجامد إلى مؤشرات دلالة تقيس مستويات السيولة، النشاط، الربحية.

وتكمن أهميتها في كشف نقاط القوة والضعف ومساعدة الإدارة في اتخاذ القرارات، شريطة مقارنتها بمعايير موضوعية (كتاريخ المؤسسة أو معدلات القطاع)، مما يجعل من هذا الفصل تمهيدا ضرورياً للدراسة التطبيقية.

الفصل الثاني: دور النسب المالية في اتخاذ القرار الاستثماري

تمهيد الفصل الثاني

تعتبر النسب المالية من الأدوات التحليلية الأساسية التي يعتمد عليها من طرف المؤسسة والمستثمرون في تقييم الأداء المالي واتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة. فهي تمثل وسيلة فعالة لتحليل القوائم المالية واستخلاص مؤشرات تساعد على فهم الوضعية المالية للمؤسسة ومدى قدرتها على تحقيق الأرباح واستغلال مواردها بكفاءة.

وتكمن أهمية النسب المالية في كونها تتيح للمحللين والمستثمرين إجراء مقارنات بين الفترات الزمنية المختلفة للمؤسسة او بينها وبين مؤسسات أخرى في نفس القطاع مما يساهم في تقييم كفاء الإدارة المالية وتحديد نقاط القوة والضعف في الأداء المالي. وتقدير المخاطر المرتبطة بالاستثمار وتوفير معلومات تدعم عملية اتخاذ القرار الاستثماري.

وفي ظل التغيرات الاقتصادية المتسارعة وزيادة المنافسة بين المؤسسات. أصبح الاعتماد على التحليل المالي باستخدام النسب أمرا ضروريا لاتخاذ قرارات استثمارية مبنية على أسس علمية دقيقة. تضمن تحقيق أفضل عوائد ممكنة مع التحكم في مستويات المخاطر.

وانطلاقا من هذه الأهمية يهدف هذا الفصل الى تسليط الضوء على أهمية ودور النسب المالية في توجيه القرارات الاستثمارية.

وعليه ستتم معالجة هذا الفصل من خلال مبحثين:

المبحث الأول: ماهية القرار الاستثماري

المبحث الثاني: أثر النسب المالية في ترشيد القرارات الاستثمارية

المبحث الأول: ماهية القرار الاستثماري

يعد القرار الاستثماري من أهم القرارات التي تتخذها المؤسسات نظرا لما يترتب عليه من آثار طويلة الأجل تؤثر في مستقبلها، فطبيعته تجعل من الصعب التراجع عنه أو تعديله بسهولة بعد اتخاذه.

كما أن نتائجه تمتد لفترة زمنية طويلة، لهذا يصنف ضمن القرارات الاستراتيجية التي تساهم بشكل كبير في تحقيق أهداف المؤسسة وضمان استمراريتها ونموها.

وفي هذا المبحث سنتطرق إلى أهم المفاهيم المرتبطة بالقرارات الاستثمارية بالإضافة إلى أنواعها ومراحلها.

المطلب الأول: مفهوم وخصائص القرار الاستثماري

أولا: مفهوم القرار الاستثماري

حتى يتسنى لنا صياغة تعريف دقيق وشامل للقرار الاستثماري لابد من تفكيكه، وذلك بإعطاء تعريف للقرار أولا ثم تعريف الاستثمار وفي الأخير إعطاء تعريف للقرار الاستثماري.

1- **تعريف القرار**: وردت عدة تعاريف حول القرار، فهناك من عرفه على أنه:

البديل الأمثل الذي يختار من بين عدة خيارات متاحة، بما يضمن تحقيق النتائج المرغوب فيها مما يعني أن القرار عملية ذهنية تتطلب مزيجا من التصور والمبادرة والابداع إلى جانب قدر كبير من المنطقية لتقييم البدائل المتاحة والمفاضلة بينها لتحقيق الهدف المنشود.[1]

كما يمكن القول أن القرار هو سلوك شعوري واع الذي يرمي إلى اختيار أحسن وسيلة للوصول إلى تحقيق هدف ما[2]

ويتمثل في اختيار حل من بين عدة حلول لمشكلة معينة أو سبيل من سبل العمل المتاحة لتحقيق هدف معين.[3]

2- تعريف الاستثمار: أولى الكثير من الباحثين أهمية كبيرة لدراسة الجوانب النظرية للاستثمار وفي إطار تعريفه نجد يعرف الاستثمار على أنه توظيف الأموال المتاحة للحصول على تدفقات مالية مستقبلية.

كما يعرف أيضا بأنه التخلي عن أموال يمتلكها الفرد في لحظة معينة لفترة زمنية معينة قد تطول أو تقصر وربطها بأصل أو أكثر من الأصول التي يحتفظ بها لتلك الفترة الزمنية بقصد الحصول على تدفقات مالية مستقبلية؛ تعوضه عن القيمة

[1] سندية مروان سلطان الحيالي، ليث محمد سعيد محمد الجعفر، دور الحوكمة في دعم قرار الاستثمار، دراسة تطبيقية على عينة من الشركات في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الاقتصاد والمالية، عدد00، العراق، 2015، ص19.

[2] شعاب شهيرة ل جدة نزيهة، تحسين القرارات الاستثمارية باستخدام جودة المعلومات المالية، دراسة حالة مصنع الاسمنت بسور الغزلان، مذكرة ماستر تخصص إدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة اكلي محند أولحاج، البويرة، الجزائر، 2019/2018، ص12.

[3] سندية مروان، سلطان الحيالي، ليث محمد سعيد الجعفر، مرجع سبق ذكره ص19.

الحالية لتلك الأموال والنقص المتوقع في قوة تلك الأموال بسبب التضخم وكذا المخاطرة الناشئة عن احتمال عدم تحقق التدفقات المالية المرغوب فيها[1]

بناء على ما سبق نستنتج أن التعاريف المقدمة للاستثمار تنظر إليه على أنه مبلغ من المال يتم التخلي عنه في الحاضر مقابل الحصول عليه مستقبلا مع العوائد وهذا نتيجة المخاطرة"؛ وقد تكون هذه الاستثمارات في شكل مادي ملموس أو غير مادي.

3/تعريف القرار الاستثماري: تعددت التعاريف التي تم إعطاءها للقرار الاستثماري ومن بينها:

القرار الاستثماري هو ذلك القرار الذي بتطلب قدرا من الأموال التي تخاطر بها المنشأة إذا ما قبلت اقتراحا استثمارياً.[2]

ويعد القرار الاستثماري من أهم وأصعب القرارات التي تتخذها الإدارة في المؤسسة إذ أن هذه القرارات تهدف إلى تحديد الهيكل المالي الأمثل لحجم الاستثمار، وتؤثر هذه القرارات على بقاء واستمرار ونمو المؤسسة.[3]

وكتعريف أشمل يمكن القول إن القرار الاستثماري هو عملية اختيار بديل من البدائل الاستثمارية التي تم تحديدها بناءً على مشروع استثماري مخطط له، مقابل المخاطرة بقدر من الأموال من أجل تحقيق عوائد مستقبلية متوقعة خلال فترة زمنية محددة، مع ضرورة مراعاة مختلف الظروف المحيطة بالمؤسسة، التي لها تأثير مباشر أو غير مباشر على هذا القرار.[4]

ويمكن تعريفها أنها القرارات المتعلقة بالاستثمارات التي لها تأثيرات كبيرة على الأداء المالي والتشغيلي طويل الأجل للشركات.[5]

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

---

[1] حسيبة عليوات، يوسف قاشي، سياسة الاستثمار في الجزائر، دراسة تحليلية تقييمية، مجلة الريادة لاقتصاديات الاعمال، المجلد 06، العدد02، جانفي 2022 ص ص274-275.

[2] شعاب شهيرة، جدة نزيهة، مرجع سبق ذكره ص14.

[3] سليم بن رحمون، أثر الإفصاح المحاسبي على جودة القرارات الاستثمارية، دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه تخصص محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر . بسكرة .2019/2018 ص 43.

[4] سليم بن رحمون، مرجع سبق ذكره ص34.

[5] PRANAKUSUMA SUDHANA"،ANALYSIS OF INVESTMENT DECISION MAKING OF BUDGET HOTEL ACASESTUDY،Thesis of Magister، AT STIE IEU SURABAYA،2016، P، 21.

ثانيا: خصائص القرار الاستثماري

يتميز القرار الاستثماري بعدة خصائص وهي كالآتي:[1]

1/الخصائص التي ترتبط بالبعد الزمني

°ترتبط قرارات الاستثمار دائما بالأجل الطويل حيث تلعب الفجوة الزمنية بين تاريخ حدوث الانفاق وتاريخ الحصول على ثمار الانفاق دورا محوريا وهاما في القرار الاستثماري، حيث أن المنشأة ترتبط بهذا القرار وتتعايش مع تبعاته لسنوات متتالية، حيث أنه سيكون هناك فارق زمني بين وقت حدوث الإنفاق الاستثماري ووقت تحقق العوائد المرجوة.

°أن التخطيط لقرارات الاستثمار هو تخطيط طويل الأجل يمتد إلى فترة زمنية طويلة، ويكتسب أهمية بالغة لاسيما في ظل ما يواكبها من تطورات وتغيرات تكنولوجية والتي بدورها تزيد من درجة التعقيد والصعوبة في اتخاذ القرار الاستثماري.

2/ الخصائص التي ترتبط بحالات الطبيعة

°تنطوي القرارات الاستثمارية بطبيعتها على عنصري المخاطرة وعدم التأكد لارتباطها بالمستقبل وهو ما يجعل العائد المتوقع غير مضمون وغير مؤكد الحدوث؛

°تكمن مخاطر القرار الاستثماري في صعوبة الرجوع فيه بعد تنفيذه وذلك بسبب تكبد خسائر كبيرة؛

°تتعرض القرارات الاستثمارية للعديد من المتغيرات والتقديرات، كالتنبؤ بالمبيعات وكيفية تقدير التكاليف التشغيلية لعدة سنوات في بيئة تسودها ظروف المخاطرة وعدم التأكد.

3/ الخصائص التي ترتبط بالهيكل التمويلي

°يتضمن القرار الاستثماري تخصيص قدر من الموارد الاقتصادية المتاحة بهدف خلق طاقات إنتاجية جديدة وذلك على أمل جني عوائد تمتد لفترة زمنية طويلة؛

° يؤدي اتخاذ القرار الاستثماري إلى تجميد جزء من أموال المؤسسة في أصول ثابتة متخصصة لفترة زمنية طويلة، الأمر الذي يدفع بالمنشأة إلى البحث على مصادر تمويل خارجية كالاقتراض.

[1] بكوش أكرم،ربعي سامي، القرارات الاستثمارية ومساهمتها في خلق قيمة بالمؤسسة،دراسة حالة مجمع الصناعي بيوفارم خلال الفترة (2018-2023)، تخصص مالية المؤسسة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، مذكرة ماستر2024-2025، ص ص45-46.

المطلب الثاني: أنواع القرارات الاستثمارية

وتتمثل هذه القرارات في:[1]

1_ قرارات تحديد أولويات الاستثمار

يتخذ القرار الاستثماري عندما يواجه المستثمر عدد من البدائل المتاحة والممكنة لتحقيق نفس الأهداف أو النتيجة، فيقوم هذا الأخير بانتقاء البديل المناسب من حيث العائد أو المنفعة خلال فترة زمنية معينة، بموجب هذا الأسلوب يقوم بترتيب المشاريع الاستثمارية طبقا لأهميتها واحتياجات كل مرحلة، ومن ثم تطبيق البديل الأمثل وتأجيل باقي البدائل إلى الوقت المناسب مستقبلا.

2_قرارات قبول أو رفض الاستثمار

وهي الحالة التي يتعذر على المستثمر تحديد أكثر من بديل لاستثمار أمواله أي وجود فرصة استثمارية وحيدة، ومنه عليه أن يقرر الاستثمار في هذا البديل أو الاحتفاظ بأمواله دون استثمارها، وعليه فإن هذا النوع من القرارات يجعل فرص الاختيار أمام المستثمر محدودة وجد ضيقة.

3_قرارات الاستثمار المانعة تبادليا

إذ يمكن للمستثمر تحديد أكثر من بديل لاستثمار أمواله، وفي حال وقع اختياره على بديل معين من البدائل المتاحة، فإن ذلك يمنعه من الاستثمار في بديل آخر في نفس الوقت، وبذلك يتحمل المستثمر تكلفة الفرصة البديلة التي تعبر عن مقدار ما ضحى به نتيجة التخلي عن البديل الآخر.

4_ القرارات الاستثمارية في ظروف التأكد والمخاطرة وعدم التأكد

فالقرارات التي يتم اتخاذها في ظروف التأكد تتسم بمخاطر جد ضئيلة، الأمر الذي يسهل على متخذ القرار الاستثماري اتخاذ عملية المفاضلة والاختيار، نظرا لتتوفر المعلومات الكاملة والدقيقة التي تمنحه دراية تامة بالمستقبل ونتائج القرار المتوقعة.

أما القرارات التي يتم اتخاذها في ظروف المخاطرة، فهي القرارات التي تحيط بها نسبة معينة من عدم اليقين، وكلما انخفضت هذه النسبة ارتفع احتمال نجاحها، ومن ثم فإنها تتطلب إجراء دراسات مستفيضة وبناء القرار على أسس ومناهج علمية تضمن توفير أكبر قدر من المعلومات التي تساعد على تقليص حجم المخاطر وتوجيه متخذ القرار نحو الخيار الأنسب.

علاوة على ذلك يوجد نوع آخر من القرارات يتم اتخاذها في حالة عدم التأكد، وهي القرارات التي تتميز بدرجة عالية من المخاطر والغموض، وبالرغم من ندرة مواجهة هذه القرارات علميا، إلا أن صياغتها تحتاج إلى خبرة استثنائية وكفاءة عالية في مجال إعداد الدراسات الخاصة بها، فضلا عن الدقة البالغة وتطبيق أساليب ومنهجيات على درجة مرتفعة من التقدم لاتخاذ قرار استثماري صائب في مثل هذه الظروف.

[1]عبد الحميد عبد المطلب، دراسات الجدوى لاتخاذ القرارات الاستثمارية ،الدار الجامعية، مصر،2002ص ص43-45.

5_ القرارات الاستثمارية التي تعتمد على التحليل الوصفي والتحليل الكمي

ينقسم هذا النوع من القرارات إلى قرارات استثمارية يتم اتخاذها بناء على التحاليل الوصفية والنظرية فقط وهي قرارات قليلة الحدوث، كما يوجد نوع من القرارات التي تعتمد بالكامل على التحليل الكمي والرقمي وهي أيضا قليلة الحدوث، ولكن الواقع العلمي وظروف الاستثمار يفرضان في غالب الأحيان الاعتماد على كلا التحليلين للوصول إلى اتخاذ القرار السليم والمتوازن.

6_ القرارات الاستثمارية في مجال الأوراق المالية

ويتم تقسيم القرارات في هذه الحالة إلى:

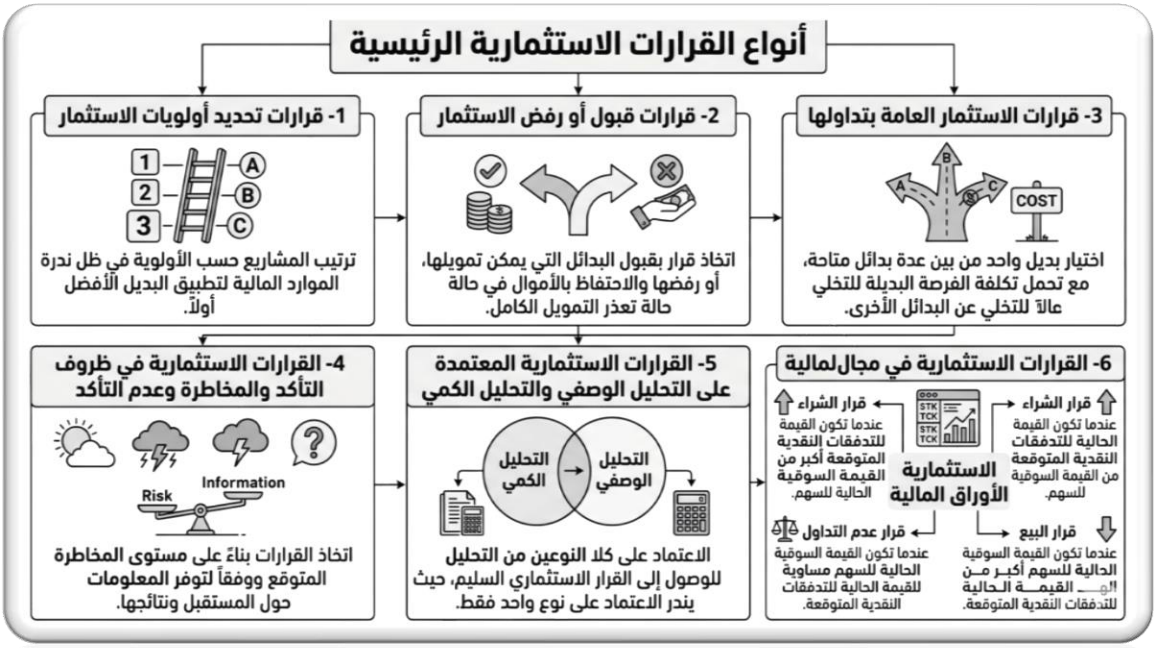
_**قرار الشراء**: يتجسد هذا القرار في رغبة المستثمر في حيازة أصل مالي، ويلجأ هذا الأخير إلى القرار عندما تشير تقديراته إلى أن القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة من هذا الأصل، تفوق القيمة السوقية الحالية للأصل محل التداول.

_**قرار عدم التداول**: يتخذ المستثمر هذا القرار عندما تكون القيمة السوقية الحالية للأصل تساوي القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة في ظل المخاطرة، حيث يرى المستثمر غياب عوائد إضافية ينتظرها، فيفضل التحفظ ولا يتخذ أي قرار سواء شراء أو بيع.

_**قرار البيع**: يميل المستثمر إلى هذا الخيار في حال كانت القيمة السوقية للأصل المالي أكبر من القيمة الحالية للتدفقات النقدية المتوقعة في ظل المخاطرة، إذ يرى المستثمر في ذلك فرصة سانحة لتحقيق أرباح، وعندما يتخذ قرار البيع ينتظر الوضعيات الجديدة التي يفرضها قانون السوق من عرض وطلب، ليعيد من جديد اتخاذ قرار الشراء من عدمه.

كما يمكن توضيح ذلك في الشكل التالي:

الشكل رقم (02–01): أنواع القرارات الاستثمارية



المصدر: من اعداد الطلبة بناءً على ما سبق.

المطلب الثالث: مراحل اتخاذ القرارات الاستثمارية

تتمثل في أربع مراحل أساسية وهي:[1]

1_تحديد نوعية الاستثمار

إن الشروع في اتخاذ القرار الاستثماري طويل الأجل يتطلب قيام الشركة بتجميع البيانات الخاصة بالاستثمارات المتاحة وتحليلها ووضع البدائل المختلفة لاختيار أفضلها، ثم اختيار بدائل التنفيذ والتمويل الاقتصادية والمشروعات الاستثمارية طويلة الأجل محتملة التنفيذ وتكون إما استثمارات جديدة، أو استثمارات توسيعية، أو استثمارات تتعلق بالإحلال والتجديد.

2_ تحديد البدائل الممكنة

يقع المستثمر غالبا أمام عدد من البدائل الاستثمارية المتاحة، ولاتخاذ القرار المناسب يجب تحديد عيوب ومزايا كل بديل (عائد وتكلفة) وفي بعض الحالات تنحصر الاختيارات في بديل واحد وهنا يتم تحديد التكلفة والعائد له لاتخاذ قرار القبول أو الرفض.

3_تحديد عيوب ومزايا كل بديل

وذلك باتباع طرق تقييم موضوعية تعطي عند تطبيقها على كل بديل نتائج رقمية تعبر عن النتيجة النهائية للمقابلة بين التكلفة والعائد.

4_اتخاذ القرار الاستثماري

يعتمد في ذلك على نتائج المرحلة السابقة وذلك بإقرار البديل الذي ينتج عنه أفضل نتائج رقمية، حيث أن عملية الإنفاق الاستثماري تتطلب تحديد نوعية وحجم الاستثمار ومن ثم تقييم جدواه المالية والاقتصادية ويلزم ذلك اتباع الخطوات التالية بمجرد تحديد المشروع وقبل الموافقة على تنفيذه:

- تحديد حجم التكاليف الاستثمارية اللازمة لتنفيذ المشروع المقترح.
- تقدير التدفقات النقدية المستقبلية للمشروع وتحديد القيمة المتبقية له عند نهاية عمره الاقتصادي.
- تقدير وحساب حجم المخاطر المرتبطة بتحقق التدفقات النقدية المتوقعة دون حدوث انحرافات تؤثر على جدواه المالية والاقتصادية.
- بناءً على تقديرات المخاطر المرتبطة بالتنفيذ، تتولى الإدارة حساب تكلفة التمويل للمشروع والتي تمثل أساس حساب القيمة الحالية
- استخدام إحدى وسائل تقييم المشروعات تمهيدا لاتخاذ القرار أما بالقبول أو الرفض.

[1] منصوري الزين، تشجيع الإستثمار وأثره على التنمية الاقتصادية، دار الراية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2013، ص ص66-67.

الشكل رقم (02-01): مراحل اتخاذ القرار الاستثماري



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على المراجع السابق ص ص66-67.

المبحث الثاني: أثر النسب المالية في ترشيد القرار الاستثماري

تتأثر جودة القرارات الاستثمارية بعدد كبير من العوامل، لكن من أهمها النسب المالية التي لها أهمية كبيرة لدى متخذي القرار الاستثماري حيث تبين لهم وضعية المؤسسة، ونظراً لأن المشاريع الاستثمارية الجديدة تؤثر بشكل كبير على النتائج الاقتصادية للمؤسسة ونموها من ناحية أخرى، فإن عدم اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة قد يعرض وجودها في المستقبل للخطر.

المطلب الأول: دور النسب المالية في اتخاذ القرار الاستثماري

لا يمكن اختزال تقييم الأداء المالي للمؤسسة في مؤشر واحد، بل يستلزم الأمر قراءة وتحليل جميع النسب المالية لاستنباط رؤية شاملة تدعم القرار الاستثماري وتحدد المشاكل القائمة ومحاولت إيجاد حلول لها. فبينما تتولى **نسب السيولة** فحص الملاءة المالية للمؤسسة وتهيئة البيئة المناسبة لقرارات التمويل والائتمان قصير الأجل، تأتي **نسب الربحية** كمعيار مباشر لقياس كفاءة القرارات الاستثمارية وجودة الإدارة في توليد العوائد. من جهة أخرى، تشكل **نسب النشاط (الكفاءة التشغيلية)** أداة حيوية للرقابة المالية والتخطيط المستقبلي، حيث تسمح بتقييم مدى فاعلية المؤسسة في استغلال أصولها، ورصد الانحرافات لتصحيحها، وصولاً إلى إصدار أحكام موضوعية حول مدى نجاعة السياسات الإدارية المتبعة.

أ–استخدام النسب المالية في قرار التخطيط المالي

ما يُمكن الإدارة من رسم معالم الأداء التشغيلي القادم وكذلك قائمة المركز المالي التقديري وفقاً لنسب مستهدفة؛ وهي مؤشرات يتم ضبطها استناداً من واقع الخبرة والتقدير الشخصي، وبالاستعانة بالمعايير المالية للشركات المنافسة والمماثلة داخل القطاع الصناعي.

ب–استخدام النسب المالية في قرار الاستثمار

تُوظف النسب المالية في تقدير السيولة النقدية المتوقع إدراجها ضمن عملية تقييم مشاريع الإنفاق الاستثماري عبر نماذج وأساليب متنوعة. وترتكز عملية استخدام التدفق النقدي الإضافي في إعداد الموازنات الرأسمالية على رصد وتحليل التدفقات الخارجة الموجهة لتمويل رأس المال العاملثم التدفق النقدي الداخل لراس المال نتيجة الاقتراح الاستثماري، فترتبط التدفقات النقدية الداخلة والخارجة لراس المال بالتوسعات الإنتاجية، والتي تتطلب زيادة بنود نقدية من الذمم والمخزون، نتيجة تنفيذ هذا الاقتراح وقد يضمن الاقتراح الاستثماري في كثير من الأحوال ادخال منتجات جديدة او عملية إنتاجية مختلفة.[1]

[1] احمد رامي برمضان، دور التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري، مذكرة ماستر جامعة قالمة 2018 2019، ص ص79-80.

المطلب الثاني: نماذج تقييم البدائل الاستثمارية في ظل ظروف القرار الاستثماري

حتى يتم اتخاذ قرار استثماري فعال لابد من مراعات مجموعة من العوامل المحيطة بالقرار والتي تختلف من مؤسسة إلى أخرى حيث توجد عدة نماذج تستخدم في تقييم البدائل الاستثمارية في ظل الظروف المحيطة باتخاذ القرار الاستثماري وتتمثل في:[1]

1-نماذج تقييم المشاريع الاستثمارية في حالة التأكد

تقسم النماذج المستخدمة في هذه الحالة إلى مجموعتين هما:

-نماذج لا تأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود وتشمل:

°نموذج فترة الاسترجاع؛

°نموذج العائد على الاستثمار؛

°نموذج معدل العائد المحاسبي؛

-نماذج تأخذ بعين الاعتبار القيمة الزمنية للنقود وتشمل؛

°نموذج صافي القيمة الحالية؛

°نموذج معدل العائد الداخلي؛

°نموذج مؤشر الربحية؛

°نموذج البرمجة الرياضية.

2-نماذج تقييم المشاريع الاستثمارية في حالة المخاطرة

هناك العديد من النماذج المستخدمة في هذه الحالة ونذكر منها:

-نموذج صافي القيمة الحالية المتوقعة؛

-نموذج شجرة القرار؛

-نموذج نظرية المنفعة المتوقعة؛

-نموذج تحليل الحساسية؛

[1] حسين بلعجوز، محاد عريوة، دور معلومات محاسبة التسيير الاستراتيجية في صنع قرارات الاستثمار الرأسمالي، الملتقى الدولي: صنع القرار بالمؤسسة الاقتصادية، جامعة المسيلة، الجزائر، يومي 14 و15 أفريل سنة 2009، ص ص 8-9.

-نموذج القيمة المتوقعة؛

-نموذج البايزي؛

-البرمجة الرياضية الاحتمالية.

وهذه النماذج تعطي نتائج مختلفة حيث لا يوجد نموذج أمثل للتقييم وإنما لكل نموذج مزاياه وعيوبه.

3-نماذج تقييم المشاريع الاستثمارية في حالة عدم التأكد

من أهم النماذج المستخدمة في هذه الحالة نجد:

-نموذج المحاكاة؛

-نظرية المباريات،

-نظرية الاحتمالات؛

-معيار أقصى -أقصى؛

-معيار أقصى -أدنى؛

-معيار الأسف؛

-معيار الاحتمالات المتساوية؛

-معيار الواقعية.

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في القرار الاستثماري.

تتداخل مجموعة من العوامل والظروف التيتأثر على قرار الاستثمار، حيث تتمثل في:[1]

1-الظروف الاقتصادية

المناخ الاقتصادي العام يتسم بطبيعة ديناميكية تجعله متقلباً بين فترات الانتعاش وفترات الكساد وهذا في إطار ما يعرف بالدورة الاقتصادية، وتنعكس هذه التقلبات على البيئة الاستثمارية حيث يتأثر القرار الاستثماري بالوضع السائد في البيئة الاقتصادية سلباً أو إيجاباُ.

2-الظروف السياسية

تستمد المتغيرات السياسية أهميتها البالغة من خلال ترجمتها لمستوى الاستقرار الذي يميز بيئة الأعمال، وبناءً على ذلك، يجب أن يتم الاهتمام بدراسة وتحليل الظروف السياسية قبل اتخاذ قرار الاستثمار.

اذ أن استقرار التشريعات وتوازن البيئة السياسية هما الضمان الأول لتأمين المشاريع الاستثمارية المستقبلية والحالية.

3-الإمكانيات والموارد المتاحة

تتكامل مجموعة من الموارد المادية وغير المادية وتتضافر جهودها في سبيل لتحقيق الأهدف الاستراتيجية المسطرة للشركة.

4-أسعار الفائدة

يُعرف سعر الفائدة في البيئة المالية بأنه عبء التمويل أو تكلفة الاقتراض التي يتحملها طالب الاستثمار، وأيضا هو بمثابة ثمن استخدام راس المال، ويتوقع أن يكون لهذا المؤشر انعكاس مباشر وقوي على قرارات الاستثمار، حيث أن طلب القروض لأغراض استثمارية يتناسب عكسيا مع معدلات الفائدة السائدة في السوق.

فحينما يشهد السوق ارتفاع الفائدة يؤثر ذلك مباشرةً على المؤسسات فيؤدي إلى تقليص خططها الاستثمارية.

5-التوقعات:

يمثل القرار الاستثماري الذي يصدره في جوهره رهاناً مستقبلياً مبنياً على الثقة والتفاؤل، ومن هذا المنطلق فإن المستثمر إذا أخلل في تقديرات أو انحراف في دقة توقعاته قد يدفعه نحو مواجهة خسائر مالية جسيمة، ولهذا تلعب التوقعات دوراكبيرا في اتجاهات السلوك الاستثماري، بغض النظر عن مدى صحتها أو خطئها لاحقاً.

[1] هواري معراج، القرار الاستثماري-في ظل عدم التأكد والأزمة المالية، دار كنوز المعرفة، الأردن،2013، ص ص58-63.

6-الأرباح

تعد معدلات الربحية المتوقعة المحدد الأساسي والموجه الأول للقرار الاستثماري حيث أن المستثمر بحكم المنطق يسعى دائما إلى المفاضلة بين الفرص البديلة والمتاحة في السوق، بهدف تعظيم الربحية وتحقيق أعلى عائد مالي من بين مجموعة فرص الاستثمار المتاحة وبأقل مستوى من المخاطرة.

7-الإدارة

تمثل الإدارة أحد أهم العوامل المؤثرة والركيزة الأساسية لضمان نجاح المشاريع الاستثمارية وتحويلها إلى فرص حقيقية، ويرجع ذلك إلى وعي القيادة الإدارية واعتمادها على أساليب التخطيط والرقابة الحديثة، وحسن إدارة واستغلال الموارد المادية والبشرية المتاحة للمؤسسة لمنع أي هدر.

8-التشريعات الضريبية

لا يمكن فصل القرار الاستثماري عن الإطار القانوني المحيط به، إذ تشكل التشريعات الضريبية وقوانين الاستثمار البوصلة التي تحرك المشاريع في مسارات محددة، فيتم توجيه المبادرات الاستثمارية بما يخدم والسياسات الاقتصادية العامة للدولة والذي يضمن انسجاما مع مخطط التنمية للبلاد، وهذا من أجل تحقيق الأهداف الاستراتيجية للبلاد.

خلاصة الفصل

تعد القرارات الاستثمارية من الركائز الأساسية في مجال الإدارة المالية، نظرا لما لها من أثر مباشر في توجيه مسار المؤسسة نحو تحقيق أهدافها وتعزيز قدرتها التنافسية في السوق، ولا يقتصر دورها على مجرد تخصيص الموارد المالية، بل يشمل أيضا اختيار المشاريع الأكثر جدوى وضمان استدامتها في ظل بيئة اقتصادية تتسم بالتغير والتعقيد، ومن هذا المنطلق، تمثل هذه القرارات تحديا حقيقيا أمام متخذي القرار، إذ تتطلب تحقيق توازن بين العوائد ومستويات المخاطر، بالاعتماد على أدوات تحليلية متنوعة تدعم عملية التقييم السليم للمشروعات.

وتبرز أهمية النسب المالية كأداة تحليلية فعالة تدعم عملية اتخاذ القرار الاستثماري، حيث تمكن من تقييم الأداء المالي للمؤسسة وقياس مدى كفاءتها في استخدام مواردها، من خلال تحليل مختلف المؤشرات كالسيولة، والربحية، والنشاط، كما تساعد هذه النسب في الكشف عن نقاط القوة والضعف، وتوفير معلومات دقيقة تساهم في المفاضلة بين البدائل الاستثمارية واختيار الأنسب منها، مما يعزز من جودة القرارات المتخذة ويزيد من فرص تحقيق أهداف.

الفصل الثالث: دراسة تطبيقية بمؤسسة "نفطال" فرع المدية

تمهيد الفصل الثالث

بعد أن تطرقنا سابقاً في الجانب النظري الى معرفة الإطار المفاهيمي لكل من التحليل المالي والنسب المالية، بالإضافة الى ذلك تناولنا القرارات الاستثمارية ودور النسب في ترشيد واتخاذ القرارات الاستثمارية.

وفي هذا الفصل سنقوم بإسقاط الجانب النظري على أرض الواقع من خلال دراسة ميدانية لإحدى المؤسسات الاقتصادية الجزائرية المتمثلة في مؤسسة نفطال وحدة المدية، نظراً لما تحتله من مكانة مهمة في الاقتصاد الوطني.

سيتم من خلالها التعريف بالمؤسسة محل الدراسة، بالإضافة الى استخدام التوازنات وتحليل القوائم المالية للمؤسسة عن طريق النسب المالية، ومن خلال ذلك سيتم تقسيم هذا الفصل الى مبحثين:

المبحث الأول: بطاقة فنية عن مؤسسة نفطال وحدة المدية

المبحث الثاني: تحليل القوائم المالية للمؤسسة وأثر النسب المالية على القرار الاستثماري

المبحث الأول: بطاقة فنية لمؤسسة نفطال وحدة المدية

يعتبر قطاع المحروقات في الجزائر القلب النابض للاقتصاد الوطني، باعتبار أن نسبة مداخيل الدولة من المحروقات تتراوح بين 90 الى 95 بينما تمول جوالي 60 من الميزانية العامة للدولة، كما تعد المؤسسات العمومية العاملة في هذا القطاع ركيزة أساسية للاقتصاد الوطني، وسنقوم في هذا المبحث بالتعرف على البطاقة الفنية لمؤسسة نفطال المدية.

المطلب الأول: تعريف مؤسسة نفطال

إن الجزائر من الدول التي تسعى جاهدة إلى التطور و التقدم و تنمية اقتصادها و من اجل هذا فهي تعتمد بقوة على قطاع المحروقات ، ومن أهم المؤسسات الوطنية التي تساهم بفعالية في تحريك هذا القطاع و تنميته نجد شركة نفطال التي تعد الرائدة على المستوى الوطني في مجال تخزين، نقل و توزيع المنتجات البترولية و مشتقاته تاريخيا وبالضبط بعد استقلال الجزائر كان نشاط التخزين و توزيع المحروقات من مهام مؤسسة سونطراك إلى أن اصدر مرسوم رقم 101/80 في 6 أفريل 1980 و الذي اقتضى إنشاء المؤسسة الوطنية لتكرير و توزيع المنتجات البترولية "ERDP" بدأت المؤسسة نشاطها في الفاتح من جانفي 1982 واهتمت بصناعة و تكرير وتوزيع المنتجات البترولية ، عدلت و قسمت فيما بعد وفق المرسوم 189/87 في 25 أوت 1987 إلى مؤسستين وطنيتين[1]:

مؤسسة مختصة في تصفية تكرير البترول نفطاك.

مؤسسة مختصة في توزيع وتسويق المنتجات البترولية ومشتقاتها على مستوى التراب الوطني تحت علامة نفطال وعرفت على الصعيد الوطني والدولي باسم المؤسسة الوطنية لتسويق وتوزيع المنتجات البترولية، يتكون مصطلح الأجنبي لمؤسسة نفطال من:

"Naft" مصطلح عربي ويعني النفط.

"al"اختصار لكلمة الجزائر"algeria"

بداية من 18 افريل1998 أصبحت مؤسسة نفطال مؤسسة مساهمة برأسمال مقداره40000000000 دج مقسمة إلى 665 سهم اي بقيمة 10 ملايير دينار جزائري لكل سهم تابعة 100% لمؤسسة سونطراك، أصبح رأسمالها 15.650.000.000 دج في السنوات الأخيرة.

يقع المقر الرئيسي للمؤسسة في الشراقة الجزائر العاصمة ورمزها يتكون من 5 خطوط يمثل فروع مؤسسة نفطال وهي فرع الوقود، فرع الغاز المميع، فرع الزيوت، فرع الزفت والعجلات، وأخيرا فرع الشراكة والنشاطات الدولية.

[1] www.naftel.dz

المطلب الثاني: مهام وأهداف ومنتجات المؤسسة

من خلال هذا المطلب سنتعرض الى مهامها حيث ان المهمة الرئيسية لشركة نفطال هي التوزيع والتسويق المنتجات البترولية بصفة عامة وسنتطرق الى الأهداف التي تسعى لتحقيقها.

أولا: مهام مؤسسة نفطال

تتنوع مهام الشركة الوطنية لتسويق المواد البترولية (نفطال) لتشمل جوانب إنتاجية، تسويقية ولوجيستية، ويمكن تخليص هذه المهام والأنشطة كالتالي[1]:

- تعبئة غاز البترول المميع.
- إنتاج الزفت.
- توزيع وتخزين وتسويق أنواع الوقود، وغاز البترول المميع، زيوت التشحيم، وأنواع الزفت، والعجلات المطاطية، ووقود الغاز المميع، وبعض المنتجات الخاصة.
- نقل المنتجات النفطية.
- السهر على ضمان الجودة وترقيتها فيما يخص البضائع الموجهة للتسويق.
- معالجة الزيوت المستعملة سابقا ورسكلتها.
- السهر على تطبيق المخططات السنوية أو المخططات الطويلة المدى ذات الصلة مع أنظمة الشركة ومراعاة تغطية الحاجات للسوق من المواد البترولية.
- السهر على وضع مقاييس متعلقة بالأمن الصناعي فيما يخص المحافظة وحماية البيئة، حرصا منها على تامين وتوفير منتجاتها عبر كامل التراب الوطني تلجا نفطال إلى طرق نقل متعددة.
- النقل البحري عبر الساحل والأنابيب في تموين مواقع التخزين من وحدات التكرير مباشرة.
- السكة الحديدية لتمويل المستودعات.
- الطرق البرية لتمويل الزبائن والمستودعات في حالة البعد عن خطوط السكة الحديدية.
- تتوفر نفطال على شبكة كاملة من محطات التوزيع تشمل 2010 محطة توزيع 338 منها على شكل تسيير مباشر، و336 تسيير حر، و1135 نقطة بيع معتمدة.

[1] أوراق و مستندات مقدمة من طرف المؤسسة

ثانيا: أهداف مؤسسة نفطال

- ضمان تأمين وتوزيع المواد البترولية.
- تحسين نوعية الخدمة.
- الحرص على الاستعمال الأمثل لمسالك التوزيع.
- وضع نظام لتطوير الكفاءات والخبرات.
- تخفيض تكاليف النقل.
- وضع سياسة الوظيفيين الجدد.
- ان شركة نفطال تغطي3/1 من الاستهلاك النهائي للطاقة كما تخزن وتوزع وتسوق.

- الوقود :(Carburants) ضخ وتوزيع حوالي 6.8مليون طن.
- غاز البترول المميع :(GPL) تعبئة وتوزيع ما يقارب 1.5مليون طن.
- زيوت التشحيم :(Lubrifiants) تسويق حوالي 5,000طن.
- العجلات المطاطية ومشتقاتها :(Pneumatiques) توزيع نحو 230,000وحدة من مشتقات المواد البترولية واللوازم المرتبطة بها.

كما لها أهداف أخرى يسعى مدير PDGتحقيقها سنة 2027/2026 هو:

- هدف اقتصادي يمثل تحقيق الاكتفاء الذاتي بالإضافة الى التسيير الجيد للمعدات الآلات والمحافظة عليها وعلى كل ممتلكاتها وأداء المهمة المخولة اليها على أحسن وجه بصورة منظمة.
- هدف الاجتماعي والمالي يتمثل في إعادة مراجعة وتحسين سياسة الأجور والتعويضات الخاصة بالعمال لتوطيد الاستقرار المهني ورفع الإنتاجية. [1]

ثالثا: منتجات مؤسسة نفطال

منتجات المؤسسة: تقوم مؤسسة نفطال بإنتاج عدة منتوجات إلى السوق الوطني وتتمثل في ما يلي:[2]

الزيوت: على المستوى الوطني تسوق مؤسسة نفطال مجموعة متكاملة من الزيوت والتي تغطي كافة الاستعمالات سواء في قطاع السيارات أو القطاع الصناعي لمختلف الآلات، وهذه الزيوت مقسمة إلى الأنواع الثلاثة:

زيوت خاصة بمحركات البنزين، زيوت خاصة بمحركات الديازال، زيوت خاصة بالاستعمال الصناعي، زيوت تشحيم الماكينات.

[1] وثائق خاصة بالمؤسسة، مصلحة المستخدمين.
[2] أوراق و مستندات مقدمة من طرف المؤسسة

الوقود: يعتبر الوقود سائل سريع الإلهاب ينتج من تقطير النفط يستعمل بكثرة في المحركات ذات الاحتراق الداخلي، ويمكن تصنيف الوقود حسب الاستخدام إلى:

الوقود الخاص بالاستخدام البري، الوقود الخاص بالاستخدام الجوي، الوقود الخاص بالاستخدام البحري.

العجلات: تقوم شركة نفطال بتسويق عجلات مختلفة لعدة أنواع من السيارات "السياحية، الشاحنات، الماكنات الصناعية "

مادة الزفت: هي مادة معدنية طبيعية ناتجة عن تقطير البترول متكونة أساسا من الهيدرو كربون ذات اللون القاتم وصلبة تستخدم في البنيات والأشغال العمومية وأيضا في ترصيف الطرقات.

مواد خاصة: تتمثل في الزيوت المصنعة انطلاقا من البترول المقطر والتي تستعمل كمادة أولية في العديد من المجالات مثل (الصيدلية، صناعة الشموع، منتجات استهلاكية، المتفجرات)

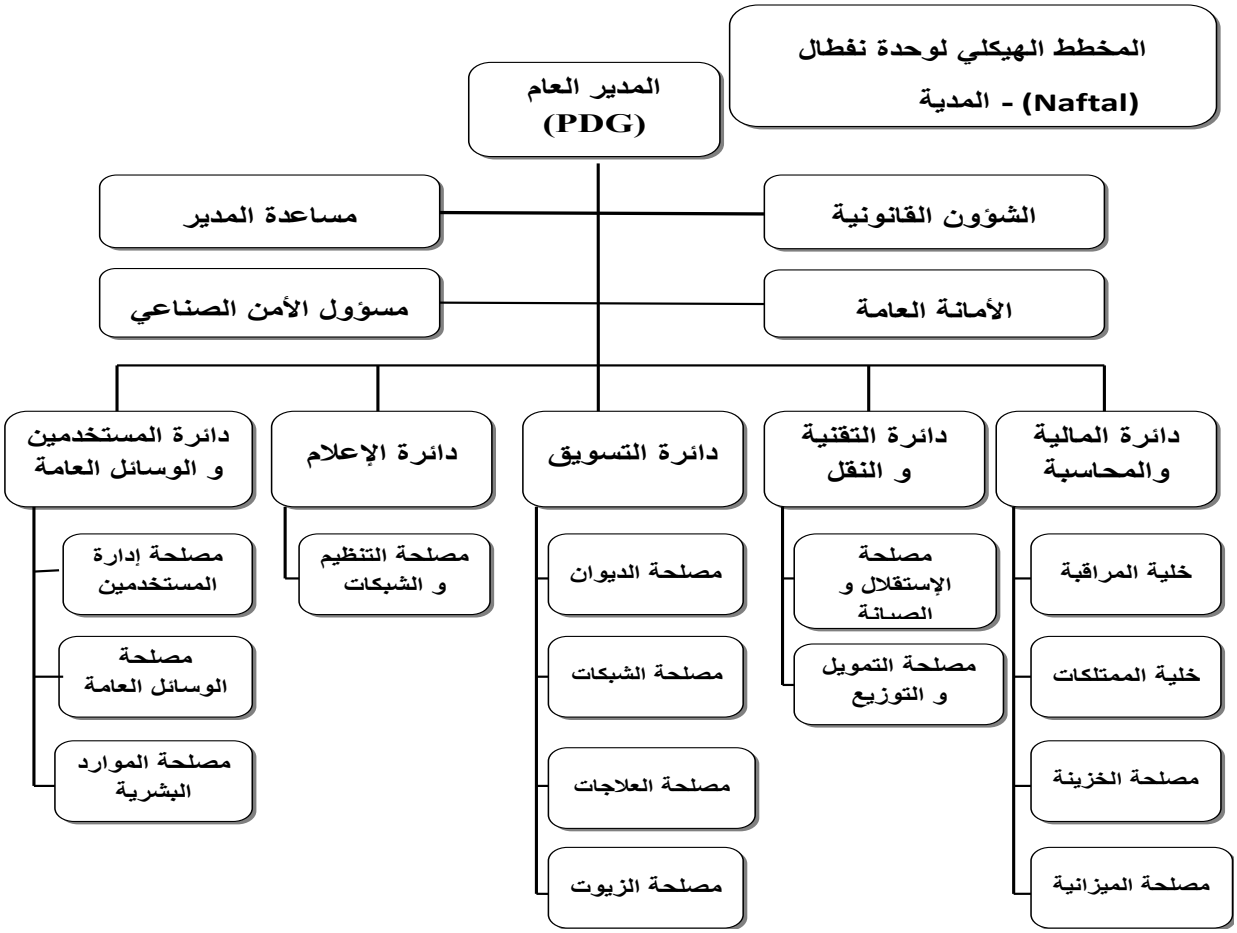
المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمؤسسة نفطال

أولا: الهيكل التنظيمي لمؤسسة نفطال

إن الهيكل التنظيمي عبارة عن مجموعة المهام والمجموعات التي تختلف من مؤسسة إلى أخرى فمما لاشك فيه أن السير الحسن لأي مؤسسة يستلزم وجود هيكل تنظيمي مناسب يضمن التوازن بين المسؤوليات واحترام الصلاحيات وعدم التداخل فيما بينها وهذا ما حرصت عليه مؤسسة نفطال من خلال هيكلها التنظيمي.

ولتوضح أكثر لهذه الهيئات التنظيمية نلجأ الى الهيكل التنظيمي للشركة كما هو مبين في الشكل التالي:

الشكل رقم (03-01): الهيكل التنظيمي لوحدة نفطال المدية



المصدر: وثائق مقدمة من المؤسسة.

ثانيا: التحليل التنظيمي لوحدة نفطال –المدية–

ينبني الهيكل التنظيمي على النحو التالي:

1– المديرية وطاقم الإدارة (الهيئات الاستشارية والرقابية):

- **المدير العام PDG**:

المدير هو المكلف العام بالوحدة حيث يعطي أوامر عملية بهدف تحقيق المهام

- **مساعد المدير**:

مكلف بالأمن الداخلي: هو المسؤول يتعامل مع المدير ويعلمه بكل ما يحدث داخل المؤسسة وامنها الداخلي.

- **مكلف بالشؤون القانونية**:

وهو مسؤول قانوني يتعامل مع المدير بواسطة الوثائق القانونية ويقوم بإعلامه بكل القضايا القانونية الخاصة بالمؤسسة.

- **الأمانة العامة:**

تعتبر كوسيلة اتصال بين دوائر المديرية العامة، كما تقوم بإشراف على كل العمليات للشركة الخاصة بمكتب المدير العام ومهامه.

- **مسؤول الامن الصناعي:**

وتتمثل مهامه فيما يلي:

-اعلام المدير بكل ما يتعلق بعدم تطبيق قوانين الامن.

-تساعد على تنفيذ الإجراءات الأمنية على مستوى القطاعات التالية:

(إعادة البيع RO، نقطة البيع الحرPVC، التسيير المباشر GD، التسيير الحرGL)

2- الدوائر الإدارية والتقنية (الهيكل التنفيذي):

1.2 دائرة المستخدمين والوسائل العامة

تتكون هذه الدائرة من المصالح الاتية:

- **مصلحة الوسائل العامة:**وتتمثل مهامها في ضمان حسن الاستغلال للمرافق وأجهزة الاتصال والقيام بأشغال التهيئة والإصلاح الخاصة بالوسائل، وهي تشمل ثلاثة اقسام، قسم الخدمات وقسم الأجور وقسم تسيير المستخدمين
- **مصلحة إدارة المستخدمين:**تتمثل مهامها في ضمان التسيير الإداري للمستخدمين مع تنسيق ومراقبة كل عمليات التأجير كذلك تحديد وضعيات الضرائب واعلام صندوق الضمان الاجتماعي بالاشتراكات.
- **مصلحة الموارد البشرية:** تتركز مهامها على تسيير الخدمات والمهن ومستوى اليد العاملة، متابعة تطور المهن، وضع احصائيات متعلقة بالعمال وتحليلها كذلك انجاز مخططات التدريب والاتقان.

2.2 دائرة الاعلام:

تتمثل مهام الدائرة فيما يلي:

-مراقبة وتحليل معلومات التسيير الإداري.

-مراقبة الجداول والتقارير الخاصة بالعمل الإداري.

-حساب منحة المردودية الجماعية.

وتنقسم الى قسمين:

-مصلحة التنظيم والشبكات.

-مصلحة الاستغلال والصيانة.

3.2 دائرة التسويق:

تحتل هذه الوظيفة مكانة هامة في المؤسسة اذ تتضمن الروابط بين المؤسسة مع كل من المورد والزبائن ومن بين هذه المهام التي تقوم ماهية الدائرة نجد:

-تنفيذ وتطبيق السياسة التسويقية المتبناة من طرف مديريات المنتجات.

-تحليل وترجمة الاحصائيات المتعلقة بالمبيعات حسب مختلف المنتجات.

-مراقبة سير عمليات البيع مع الزبائن.

وتتكون دائرة التسويق من خمسة مصالح: مصلحة الديوان، مصلحة الشبكات، مصلحة العجلات، مصلحة الزيوت.

4.2 دائرة التقنية والنقل:

تعتبر هذه الدائرة المسؤول الوحيد عن وقوع أي خلل تقني، ذلك لان مهمتها تكمن في السهر على صيانة وتصليح الآلات المستعملة في محطات الخدمات وفي المستودعات ومن مهامها أيضا مراقبة جميع الأعمال المنجزة في محطة خدمات المراكز الصغيرة والمستودعات.

وتتكون الدائرة من مصلحتين:

-مصلحة الاستغلال والصيانة.

-مصلحة التمويل والتوزيع.

5.2 دائرة مالية والمحاسبة:

هو الموقع الاستراتيجي في المؤسسة المكلفة أساسا بالسهر على الاستعمال الحقيقي والضروري للموارد المالية للاستغلال والاستثمار وهي مكلفة بالمحاسبة العامة وتجميع الوثائق التحليلية للميزانية والحسابات.... وله المهام التالية:

-القيام بعملية المحاسبة في الوحدة.

-تسيير نفقات الوحدة (كتلة الأجور).

-تحديد مخططات المحاسبة وتحظير الميزانية.

-تحديد ميزانية الوحدة وتخمينات السنوات القادمة.

-انجاز مخطط للمالية والمحاسبة.

-السهر على تطبيق قواعد حاسبة طبقا لتوصيات مخططات المحاسبة الوطنية.

-تنسيق ومتابعة كل نشاطات المحاسبة المالية والميزانية.

-السهر على التوافق بين إعلانات المحاسبة مع التدفق المالي والبشري وهي تنقسم الى خليتين:

- خلية المراقبة
- خلية الممتلكات

وتتفرع أيضا الى ثلاث مصالح:

- **مصلحة الخزينة:** ويكمن دورها في التسيير الفعال للسيولة الموجودة.
- **مصلحة المحاسبة:** وهي مكلفة بالتسيير المحاسبي لكل المعاملات التجارية بالإضافة الى مراقبة المشتريات والمبيعات.
- **مصلحة الميزانية:** يتمثل دورها في تقسيم تكاليف عملية التسويق لتكاليف كل اللوازم المادية.

المبحث الثاني: تحليل القوائم المالية للمؤسسة وأثر النسب المالية على القرار الاستثماري

بعد أن تطرقنا في الفصل على الجانب النظري للتحليل المالي ومفهوم النسب المالية وأنواعها فإننا في هذا المبحث سنتطرق الى الجانب التطبيقي لأحد أدوات التحليل المالي ودورها في قرار المؤسسة.

المطلب الأول: عرض القوائم المالية للمؤسسة

أولا: الميزانية العامة

سنقوم في المطلب بعرض الميزانية العامة المختصرة لمؤسسة نفطا المدية للسنوات الثلاث 2023، 2024، 2025 كالاتي:

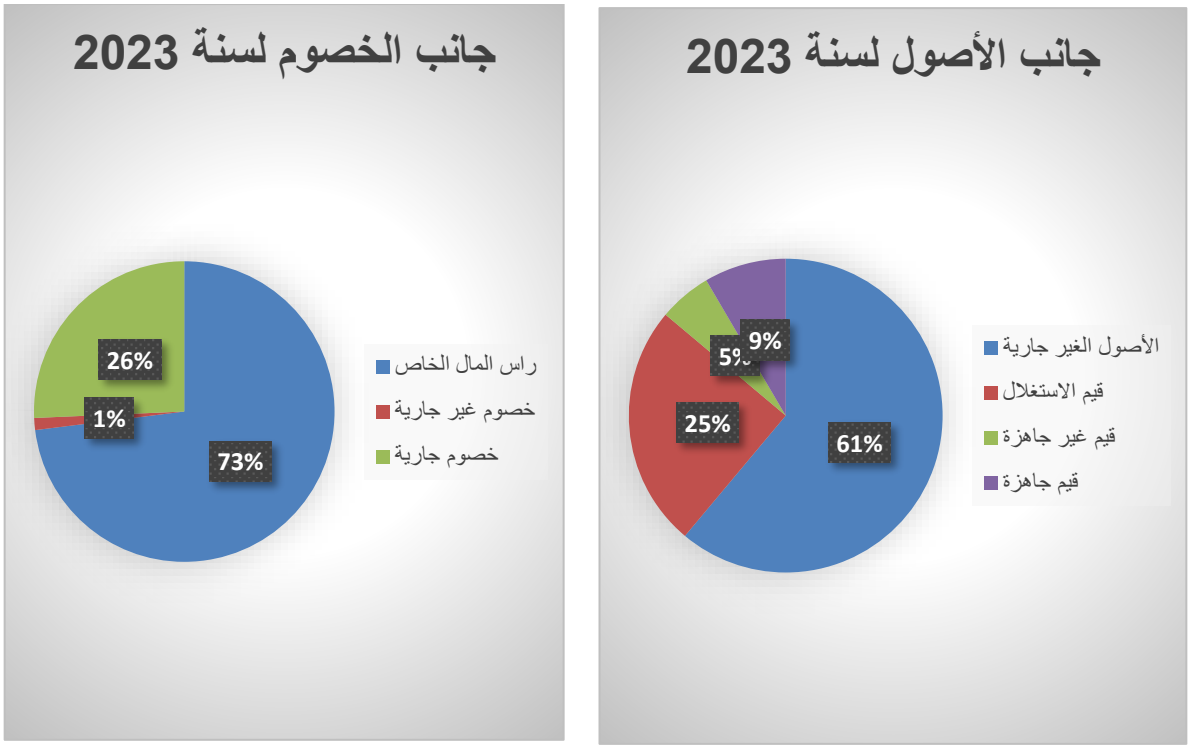
-الميزانية المختصرة لسنة 2023

الجدول رقم (03-01): الميزانية المختصرة لسنة 2023

الأصول			الخصوم		
البيان	المبلغ الصافي	النسبة	البيان	المبلغ الصافي	النسبة
الأصول الغير جارية	303161892.78	61.10%	راس المال الخاص	362330698.99	73.03%
قيم الاستغلال	124142915.22	25.02%			
قيم غير الجاهزة	26921018.80	5.43%	خصوم غير جارية	6407420.00	1.29%
قيم جاهزة	41925437.32	8.45%			
الأصول الجارية	192989371.34	38.90%	خصوم جارية	127413145.13	25.68%
المجموع	496151264.12	100%	المجموع	496151264.12	100%

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة، (الملاحق رقم 02، 01).

الشكل رقم (03-02): التمثيل البياني للميزانية المالية المختصرة لسنة 2023



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الميزانية المختصرة لسنة 2023.

التحليل: في سنة 2023 نلاحظ ان الأصول الغير الجارية تقدر نسبتها ب 61.10% ونسبة الأصول الجارية تقدر ب 38.90% من الأصول وهذا يعني أن المؤسسة تعتمد على أصوله الغير الجارية.

بالنسبة للخصوم نلاحظ أن راس المال الخاص للمؤسسة يقدر بنسبة 73.03% وهي تعتمد عليه بشكل كبير وخصومها الغير الجارية (د ط أ) تمثل 1.29% وهي اقل مقارنة بخصومها الجارية (د ق أ) والتي تمثل نسبتها ب 25.68% من مجموع الخصوم.

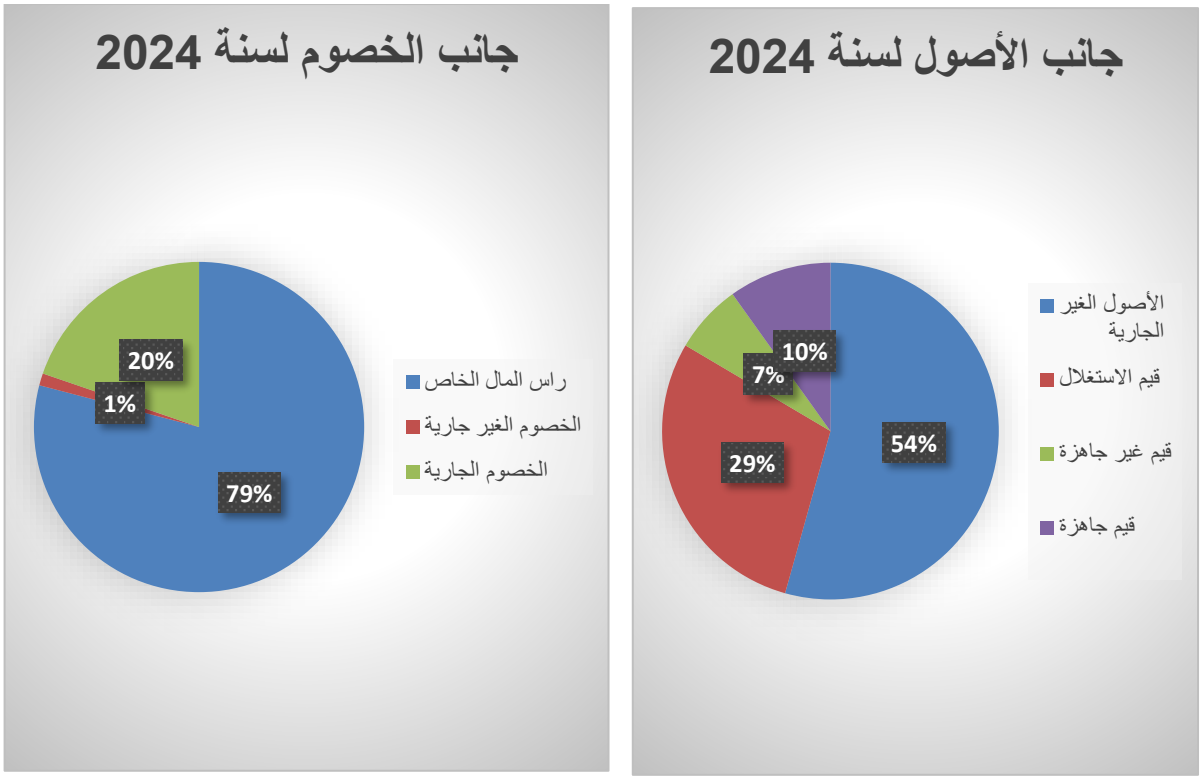
_الميزانية المختصرة لسنة 2024

الجدول رقم (03-02): الميزانية المالية المختصرة لسنة 2024

الأصول			الخصوم		
البيان	المبلغ الصافي	النسبة	البيان	المبلغ الصافي	النسبة
الأصول الغير جارية	245686476.89	54.73%	راس المال الخاص	357511143.64	79.64%
قيم الاستغلال	131801941.30	29.36%			
قيم غير الجاهزة	29938674.18	6.67%	الخصوم الغير جارية	5335000.00	1.19%
قيم جاهزة	44689136.31	9.95%			
الأصول الجارية	206429751.79	45.98%	الخصوم الجارية	89270085.04	19.89%
المجموع	452116228.68	100.00%	المجموع	452116228.68	100.00%

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة، (الملاحق رقم 03، 04).

الشكل رقم (03-03): التمثيل البياني للميزانية المالية المختصرة لسنة 2024



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الميزانية المختصرة لسنة 2024.

التحليل: في سنة 2024 نلاحظ انخفاض في الأصول الغير الجارية بالنسبة للسنة الماضية والتي تقدر نسبتها ب 54.73% ونسبة الأصول الجارية تقدر ب 45.98%، وهذا يعني ان المؤسسة توازن في هيكلة أصولها مع ميل طفيف للأصول غير الجارية.

بالنسبة للخصوم نلاحظ ان راس المال الخاص للمؤسسة يقدر بنسبة 79.64% من اجمالي الخصوم، وهي نسبة مرتفعة تعكس اعتماد المؤسسة على تمويلها الذاتي، أما الخصوم غير الجارية (د ط أ) فهي تمثل نسبة تقدر ب 1.19%، في حين تمثل الخصوم الجارية (د ق أ) نسبة 19.89% من مجموع الخصوم.

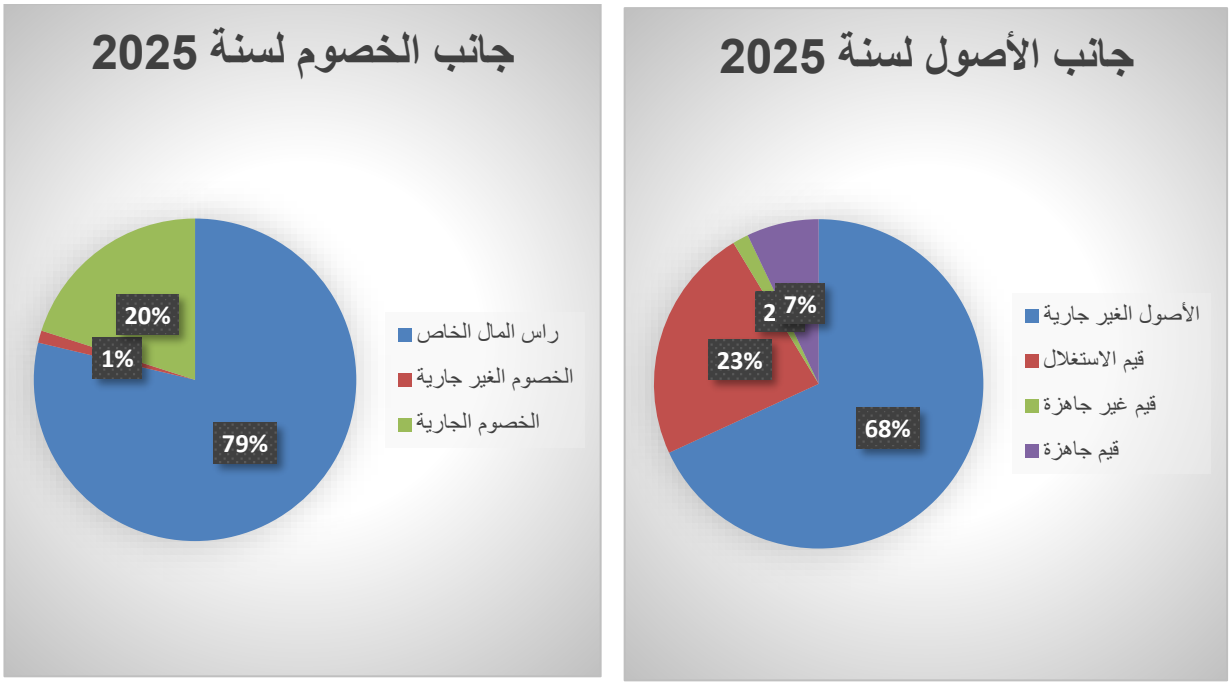
– ميزانية المختصرة لسنة 2025

الجدول رقم (03–03): الميزانية المالية المختصرة لسنة 2025

الأصول			الخصوم		
البيان	المبلغ الصافي	النسبة	البيان	المبلغ الصافي	النسبة
الأصول الغير جارية	314700455.96	68.13%	راس المال الخاص	363511143.64	78.79%
قيم الاستغلال	107180523.34	23.21%			
قيم غير الجاهزة	7239122.65	1.57%	خصوم غير جارية	5677239.11	1.23%
قيم جاهزة	32758365.84	7.09%			
الأصول الجارية	147178011.83	31.87%	خصوم جارية	92690085.04	20.09%
المجموع	461878467.79	100.00%	المجموع	461878467.79	100.00%

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة، (الملاحق رقم 06، 05).

الشكل رقم(03-04): التمثيل البياني للميزانية المالية المختصرة لسنة 2025



المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الميزانية المختصرة لسنة 2025.

التحليل:نلاحظ أن الأصول غير الجارية تمثل نسبة تقدر ب 68.13%، بينما تقدر نسبة الأصول الجارية ب 31.87%، وهذا يشير الى أ، المؤسسة قد عززت استثماراتها في الأصول الثابتة خلال هذه السنة مقارنة بالسنوات السابقة.

بالنسبة للخصوم نلاحظ أن راس المال الخاص للمؤسسة يقدر بنسبة 78.79% من مجموع الخصوم، أما الخصوم غير الجارية فهي تمثل 1.23%، في حين تمثل الخصوم الجارية نسبة 20.09% من مجموع الخصوم.

ثانيا: جدول حسابات النتائج

من خلال حسابات النتائج يمكن ان يتبين لنا مختلف التكاليف التي انفقتها المؤسسة وتختلف الإيرادات المتحصل عليها من خلال كل دورة مالية، وفيما يلي جدول حسابات النتائج لمؤسسة نفطا وحدة المدية.

الجدول رقم (03–04): جدول حسابات النتائج للسنوات الثلاث 2023، 2024، 2025

	البيان	2023	2024	2025
70	المبيعات	897893493.96	929644301.88	946295957.03
72	تغير المخزون	27112853.97	29909909.32	27369031.82
73	الإنتاج المثبت	23655832.27	278220.94	3265.65
74	اعانات الاستغلال			
1-	**انتاج السنة المالية**	**948662180.20**	**959832432.14**	**973668254.50**
60	المشتريات المستهلكة	310458551.89	328792584.74	372656414.99
61/62	الخدمات الخارجية والاستهلاكالاخر	73960702.29	75563362.37	63631280.05
2-	**استهلاك السنة المالية**	**384419254.18**	**404355947.11**	**436287695.04**
3-	**القيمة المضافة للاستغلال**	**564242926.02**	**555476485.03**	**537380559.46**
63	أعباء المستخدمين	513147363.29	491844035.15	488944011.02
64	الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة	11751145.37	12484729.49	14151451.43
4-	**اجمالي فائض الاستغلال**	**39344417.36**	**51147720.39**	**34285097.01**
75	المنتوجات العملياتية الأخرى	49520796.60	48507346.96	45577126.96
65	الأعباء العملياتية الأخرى	7494518.59	25393266.69	7928645.79
68	المخصصات للاملاك والمؤونات وخسائر القيمة	95415225.21	88613822.56	84822075.45
78	استرجاع عن الخسائر القيمة والمؤونات	4472312.64	3330211.03	4266821.58
5-	**النتيجة العملياتية**	**-9572217.20**	**-11021810.87**	**-8621675.69**
76	المنتوجات المالية	22209504.58	22929235.70	22517645.93
66	الأعباء المالية	3015672.83	655059.71	643605.12
6-	**النتيجة المالية**	**19193831.75**	**22274175.99**	**21874040.81**
7-	**النتيجة العادية قبل الضرائب**	**9621614.55**	**11252365.12**	**13252365.12**

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة، (الملحق رقم 07)

1_ إنتاج السنة المالية:

يلاحظ من الجدول أن نتائج السنة المالية قد سجل ارتفاع وتطور إيجابي طوال فترة الدراسة، حيث يعكس هذا النمو توسع النشاط الإنتاجي للمؤسسة.

2 _ استهلاك السنة المالية:

نلاحظ أن استهلاك السنة المالية شهد ارتفاعاً تصاعداً طيلت سنوات الدراسة، وذلك نتيجة زيادة تكاليف المشتريات المستهلكة والخدمات الخارجية وهذا متزامن مع زيادة الإنتاج.

3_ القيمة المضافة للاستغلال:

نلاحظ من خلال الجدول أن أن مؤشر القيمة المضافة للاستغلال سجل تراجعاً تدريجياً خلال السنوات الثلاث على عكس الإنتاج، ويرجع أساساً إلى ارتفاع استهلاك السنة المالية الذي كان بوتيرة أكبر من نمو الإنتاج مما أثر سلباً على الهامش.

4_ إجمالي فائض الاستغلال:

سجل فائض الاستغلال تحسنا سنة 2024 مقارنة بالسنة السابقة ثم عاد للانخفاض سنة 2025 وهو ما يفسر التراجع الإجمالي للقيمة المضافة.

5_ النتيجة العملياتية:

يوضح الجدول أن النتيجة العملياتية قد سجلت نتائج سلبية طوال سنوات الدراسة، حيث يعود السبب الرئيسي وراء تسجيل هذا العجز يعود إلى تحمل مؤسسة نفطال لوحدة المدية أعباء الحساب 68 الخاصة بالمؤسسة الأم، مما أدى إلى نتيجة سالبة.

6 _ النتيجة المالية:

حافظت النتيجة المالية على تطور إيجابي طوال الفترة بفضل تفوق المنتوجات المالية على الأعباء.

7 _ النتيجة العادية قبل الضرائب:

بالرغم من الخسارة المسجلة في النتيجة العملياتية، إلا أن الفوائض المحققة في النتيجة المالية ساعدت على امتصاص العجز وتحويل النتيجة الإجمالية موجبة.

وأخيرا نلاحظ أن وحدة نفطال المدية لا تقوم بدفع الضرائب على مستوها المحلي، ويرجع ذلك إلى المؤسسة الأم على نظام المركزية المحاسبية والضريبية.

المطلب الثاني: حساب وتحليل النسب المالية للمؤسسة

من خلال هذا المطلب سنقوم بحساب النسب المالية الخاصة بالقوائم المالية لمؤسسة نفطا خلال ثلاث سنوات 2023، 2024، 2025.

1- نسبة السيولة: والمتمثلة في:

- **نسبة التداول**

الجدول رقم (03-05): نسبة التداول

البيان	2023	2024	2025
الأصول الجارية	192989371.34	206429751.79	147178011.83
الخصوم الجارية	127413145.13	89270085.04	92690085.04
نسبة التداول	1.51	2.31	1.59

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة

من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة التداول خلال السنوات الثلاث أكبر من 1، فكانت 1.51 سنة 2023 ثم ارتفعت سنة 2024 لتصل الى ذروتها ب 2.31 ثم تستقر سنة 2025 في 1.59، مما يدل على أن الأصول الجارية قامت بتغطية كل التزاماتها الجارية، هذا يجعل المؤسسة تتفادى الوقوع في عسر مالي وأنها في وضعية جيدة، حيث أن النتائج تدل على أن المؤسسة لديها القدرة على السداد.

- **نسبة السيولة السريعة**

الجدول رقم (03-06): نسبة السيولة السريعة

البيان	2023	2024	2025
(قيم غيرجاهزة) + (قيم جاهزة)	68846456.12	74627810.49	39997488.49
الخصوم الجارية	127413145.13	89270085.04	92690085.04
نسبة سيولة سريعة	0.54	0.84	0.43

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة

نلاحظ أن النسبة كانت 0.54 في 2023، ثم ارتفعت لتصل الى 0.84 في 2024 قبل أ، تعاود الانخفاض الى 0.43 في 2025.

ويعتبر هذا المؤشر غير جيد وأن وضعية المؤسسة ليست في أحسن أحوالها لأن النسب اقل من 1، أي أن المؤسسة ليس لديها القدرة على تغطية خصومها الجارية والوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير دون اللجوء الى مخازنها.

- **نسبة النقدية**

الجدول رقم (03-07): نسبة النقدية

البيان	2023	2024	2025
القيم الجاهزة	**41925437.32**	**44689136.31**	**32758365.84**
الخصوم الجارية	**127413145.13**	**89270085.04**	**92690085.04**
نسبة النقدية	**0.33**	**0.50**	**0.35**

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة

تعتبر هذه النسبة الأكثر صرامة في قياس سيولة المؤسسة، لأنها تعتمد على النقد الجاهز لدى المؤسسة للوفاء بالتزاماتها القصيرة دون اللجوء الى بيع جزء من مخزوناتها.

نلاحظ أن نسبة السيولة النقدية خلال الفترة المدروسة تتراوح بين 0.33 و0.50 وبمقارنتها مع النسب المعيارية (التي تتراوح عادة بين 20 الى 30)، نجد أن مؤسسة في وضع جيد يشير يدل على قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها الفورية والوفاء بدونها القصيرة الأجل، الا ان وصول النسبة 0.50 سنة 2024 يعكس من جهة أخرى وجود فائض نقدي من المستحسن استثماره لتحسين الوضعية المالية للمؤسسة للأفضل.

2- نسب النشاط:

تكمن أهمية حساب هذه النسب في كونها أداة فعالة لقياس فعالية إدارة المؤسسة في استغلال مواردها وإدارة موجوداتها، حيث تحدد مقدار مساهمة كل عنصر مستثمر ضمن أصول المؤسسة في تحقيق رقم الاعمال خلال السنوات المالية (2023-2024-2025) ويتم تحديد مختلف النسب كما يلي:

-معدلات دوران الأصول:

الجدول رقم (03-08): معدلات دوران الأصول

البيان	العلاقة	2023	2024	2025
معدل دوران الأصول	المبيعات/اجمالي الأصول	1.81	2.06	2.05
معدل دوران الأصول المتداولة	المبيعات/الأصول الجارية	4.65	4.50	6.43
معدل دوران الأصول الثابتة	المبيعات/الأصول الغير جارية	2.96	3.78	3.01

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة

التحليل:

1.معدل دوران الأصول: نلاحظ من خلال الجدول ان المعدل ارتفع من 1.81 مرة في سنة 2023 ليستقر في سنتي 2024 و2025 بين 2.06 و2.05 مرة.

هذا مؤشر إيجابي يعكس زيادة كفاءة المؤسسة في استغلال كافة استثماراتها، حيث أصبح كل دينار مستثمر في اجمالي الأصول يولد مبيعات بقيمة تتجاوز الدينار.

2.معدل دوران الأصول المتداولة: نلاحظ استقرار النسبة بين سنتي 2023 و2024 عند (4.65 و4.50 مرة)، ثم نلاحظ ارتفاع استثنائي في سنة 2025 لتصل الى 6.43 مرة.

ويرجع هذا الارتفاع في سنة 2025 اساساً الى تراجع كبير في حجم الأصول الجارية (كما رأينا سابقا في جدول السيولة).

وهذا يعني أن كل دينار مستثمر في الأصول المتداولة يحقق رقم أعمال يتراوح بين 4 الى 6 دنانير.

3.معدل دوران الأصول الثابتة: يظهر لنا من خلال الجدول أن المعدل بدأ من 2.96 مرة في سنة 2023، ثم ارتفع الى ذروته عند 3.78 مرة في سنة 2024 قبل ان يعاود الى الاستقرار ب3.01 في سنة 2025.

كما نلاحظ أن أفضل استغلال للطاقة الإنتاجية والمنشآت الثابتة للمؤسسة كان سنة 2024، بينما التراجع في سنة 2025 يشير الى دخول المؤسسة في استثمارات جديدة لازالت قيد الإنجاز ولم تصل بعد الى مرحلة الإنتاجية القصوى (نلاحظ ذلك في الميزانية العامة).

وبصفة عامة، تعكس معدلات الدوران أن فرع مؤسسة 'نفطال' يتميز بكفاءة تشغيلية جيدة في إدارة أصوله وتحصيل ارادات.

–معدل دوران العملاء والموردين

الجدول رقم (03–09): معدل دوران العملاء والموردين

البيان	العلاقة	2023	2024	2025
معدل دوران الزبائن	المبيعات/الزبائن	144.16	151.91	257.75
مدة دوران الزبائن	360/معدلدوران الزبائن	2 يوم	2 يوم	1 يوم
معدل دوران الموردين	المشتريات السنوية/الموردين	19.61	26.82	25.39
مدة دوران الموردين	360/معدلدوران الموردين	18يوم	13يوم	14يوم

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على الميزانيات المالية للمؤسسة

1–تحليل وضعية الزبائن:

- **معدل دوران الزبائن:**نلاحظ ارتفاع كبيراً ومستمراً خلال فترة الدراسة، حيث انتقل من 144.16 مرة سنة 2023 الى 151.91 مرة سنة 2024، ليصل الى ذروته عند 267,75 مرة في سنة 2025.

- **مدة دوران الزبائن:** انعكس هذا الارتفاع ايجابياً على فترة التحصيل التي تراجعت من يومين في سنتي 2023 و2024، ليصل الى يوم واحد فقط سنة 2025.

هذه الأرقام ممتازة واستثنائية، فهي تدل على ان مؤسسة "نفطال" تتبع سياسة تحصيل صارمة.

سرعة الدوران هذه تعني ان سيولة المؤسسة لا تظل محبوسة لدى الزبائن، بل تدخل خزينة المؤسسة فوراً، مما يعزز من كفاءة الدورة.

2-تحليل وضعية الموردين:

- معدل دوران الموردين: نلاحظ من خلال الجدول أن المعدل بدأ من 19.61 مرة في سنة 2023، ثم ارتفع الى 26.82 مرة في سنة 2024، ليستقر الى 25.39 مرة في سنة 2025.
- مدة دوران الموردين: نلاحظ أن المدة السداد انخفضت من 18 يوماً في سنة 2023 الى 13 يوماً في سنة 2024، ثم استقرت عند 14 يوماً في سنة 2025.

تشير هذه النتائج الى ان المؤسسة تسدد مستحقات مورديها بسرعة كبيرة (خلال أسبوعين تقريبا).

هذا يعكس التزام المؤسسة تجاه مورديها وحرصها على علاقات تجارية جيدة، ومحاولة الاستفادة من التخفيض الممنوح من طرف مورديها عند التسديد السريع.

3-نسب الربحية:

الجدول رقم (03-10): نسب الربحية

البيان	العلاقة	2023	2024	2025
نسبة صافي الربح الى صافي المبيعات	**صافي الربح/صافي المبيعات**	**0.011**	**0.012**	**0.014**
نسبة صافي الربح الى الأصول	**صافي الربح/مجموع الأصول**	**0.019**	**0.025**	**0.029**
نسبة العائد على حقوق الملكية	**صافي الربح/حقوق الملكية**	**0.027**	**0.031**	**0.036**

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

- **صافي الربح الى المبيعات:** يلاحظ من خلال الجدول ان المؤسسة حققت ربحاً صافياً بمقدار 0.011 في سنة 2023 مقابل كل دينار من المبيعات، أما في سنة 2024 فقدر حققت المؤسسة ربحاً صافياً بمقدار 0.012 مقابل كل دينار من المبيعات، وفي سنة 2025 حققت المؤسسة ربحاً بقدار 0.014.

هذا يبين لنا أن المؤسسة في وضعية جيدة وهناك استقرار مستمر مع تسجيل ارتفاع تدريجي إيجابي، وهو ما يعكس تحسن الأداء.

- **صافي الربح الى الأصول:** نلاحظ من خلال الجدول أن هذه النسبة في ارتفاع مستمر، حيث حققت المؤسسة ربحاً صافياً بمقدار 0.019 في سنة 2023 مقابل كل دينار من الأصول، أما سنتي 2024 و2025 شهدت ارتفاع ملحوظ بمقدار 0.025 و0.029 على التوالي.

وهذا راجع الى استخدام المؤسسة لأصولها بعقلانية وكفاءة.

- **العائد على حقوق الملكية:** نلاحظ خلال السنوات الثلاث تزايد مستمر في النسبة، مما يدل على ان المؤسسة تستخدم رؤوس أموالها بكفاءة لتولد الأرباح.

4-نسب المديونية

الجدول رقم (03-11): نسب المديونية.

البيان	العلاقة	023ً2	2024	2025
نسبة الديون الى حقوق الملكية	**مجموع الديون/مجموع حقوق الملكية**	**0.37**	**0.26**	**0.27**
نسبة اجمالي الديون الى اجمالي الأصول	**مجموع الديون/مجموع الأصول**	**0.27**	**0.21**	**0.21**

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة.

- **نسبة الديون الى حقوق الملكية:** نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة المديونية كانت مرتفعة سنة 2023، هذا دليل على عدم قدرة المؤسسة على التحكم في خدمة ديونها، ثم نلاحظ انخفاضها في سنة 2024 وهو مؤشر جيد، ثم يرتفع قليلاً في سنة 2025 حيث يدل على أن المؤسسة عادة تدريجيا الى عملية الاقتراض.
- **نسبة اجمالي الديون الى اجمالي الأصول:** نلاحظ أن اجمالي الديون الى اجمالي الأصول تنخفض من نسبة الى أخرى وهذا دليل على قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها بواسطة مجموع أصولها، كما تدل على ان المؤسسة تمتلك مجموع من الأصول يمكن أن يغطي مجموع ديونها.

5-نسب المردودية:

جدول رقم (03-12): نسب المردودية

البيان	العلاقة	2023	2024	2025
المردودية التجارية	النتيجة الصافية/ رقم الاعمال خارج الرسم	0.011	0.012	0.014
المردودية الاقتصادية	النتيجة الصافية / الأصول الاقتصادية	0.029	0.035	0.039
المردودية المالية	النتيجة الصافية/ الأموال الخاصة	0.027	0.031	0.036

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على القوائم المالية.

التحليل:

- **المردودية التجارية:** نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن المردودية التجارية في سنة 2023 بلغت 1.3 ما يعني أن كل 1 دج من المبيعات يحقق 0.013 دج من العائد، وفي سنة 2024 بلغت 1.2 ما يعني أن كل 1 دج من المبيعات يحقق 0.012 دج من العائد، وفي سنة 2025 بلغت 1.4 ما يعني أن كل 1 دج من المبيعات يحقق 0.014 دج من العائد، عموما تعتبر هذه النسبة مقبولة الى حد ما مادامت إيجابية وتحقق عائد للمؤسسة.

- **المردودية الاقتصادية:** نلاحظ من خلال الجدول رقم (03-12) أن المردودية الاقتصادية لسنة 2023 قدرت ب2 هذا يعني أ، كل 1 دج مستثمر كأصول يحقق 0.029 دج كفائض إجمالي للاستغلال، وارتفعت النسبة سنة 2024 إلى 3 وهذا يدل على زيادة الصول الاقتصادية، لتستمر في الارتفاع سنة 2025، كما تعتبر هذه النسب إيجابية إلى حد ما وتدر بعوائد للمؤسسة.

- **المردودية المالية:** نلاحظ من خلال الجدول أن المردودية المالية للمؤسسة قدرت ب 0.027 دج في سنة 2023، وهذا يعني أ، كل 1 دج مستثمر في راس المال يولد ربح 0.027 دج، أما سنة 2024 ارتفعت المردودية قليلاً لتقدر ب 0.031 دج للدينار الواحد المستثمر، كما واصلت في الارتفاع سنة 2025 حيث حققت المؤسسة مردودية مالية قدرت ب 0.036 دج للدينار المستثمر في راس المال، وهذا يعني ارتفاع في قيمة راس المال المستثمر وتحقيق عوائد نتيجة استثمار الأموال في المؤسسة، وذلك راجع إلى قوة الإنتاج خلال هذه الفترة المدروسة.

6-نسب التمويل:

جدول رقم(03-13): نسب التمويل

النسب	العلاقة	2023	2024	2025
نسبة التمويل الدائم	الأموال الدائمة/الأصول الثابتة	1.216	1.477	1.173
نسبة التمويل الخاص	الأموال الخاصة/ الأصول الثابتة	1.195	1.455	1.155
نسبة الاستقلالية المالية	الأموال الخاصة/مجموع الخصوم	0.730	0.791	0.787

المصدر: من اعداد الطلبة بالاعتماد على القوائم المالية.

التحليل:

– نسبة التمويل الدائم: من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة التمويل الدائم خلال فترة الدراسة أكبر من 1، وهي مؤشر إيجابي دليل على أن الأصول الثابتة التي تمتلكها المؤسسة تقوم بتمويلها كلها عن طريق الأموال الدائمة، مع وجود هامش أمان يعبر عن فائض الأصول الثابتة تمول به الأصول المتداولة للمؤسسة.

– نسبة التمويل الخاص: نلاحظ ان نسبة التمويل الخاص للمؤسسة هي أكبر من 1 طوال الفترة المدروسة، ما يعني أن المؤسسة في حالة جيدة، وأنها لم تلجأ إلى الاستدانة لتمويل أصولها الثابتة بل قامت بتمويلها عن طريق أموالها الخاصة.

– نسبة الاستقلالية المالية: من خلال النتائج المتحصل عليها من الجدول رقم (03-13) نجد أن نسبة الاستقلالية خلال الفترة المدروسة تتراوح بين 73 الى 79، وهي نسبة جيدة جداً بالمقارنة مع النسبة المعيارية التي تقدر ب 50، ما يدل على أن المؤسسة لم تلجا إلى مصادر تمويل خارجية لاستثماراتها بل مولت نفسها عن طريق أموالها الخاصة.

خلاصة الفصل

من خلال هذا الفصل قمنا بدراسة ميدانية لمؤسسة نفطال وحدة المدية، فبدأنا بتقديم تعريف شامل للمؤسسة بالإضافة الى عرض مهامها وأقسامها كما تطرقنا كذلك الى الهيكل التنظيمي للوحدة ثم عرضنا الميزانية المالية لسنوات الثلاث 2023 و2024 و2025، حيث قمنا بتحليل ودراسة الوضعية المالية للمؤسسة وذلك بالاعتماد على الوثائق والمعلومات المقدمة من طرف مصلحة المحاسبة.

من خلال قيامنا بتحليل القوائم المالية للمؤسسة باستخدام النسب المالية، يمكن القول أن المؤسسة تمكنت من تحقيق توازن مالي خلال السنوات المدروسة، وذلك من خلال تحقيقها لنتيجة موجبة أي أن المؤسسة حققت اربحاً. وأيضا، كانت اغلب النسب تتمحور حول المعايير المقبولة، إلا أن نسب المديونية كانت مرتفعة قليلاً في بعض السنوات، لكن عموماً وضعية المؤسسة تعتبر حسنة ومعقولة مما يمنح مؤشرات إيجابية لمتخذي القرار الاستثماري.

الخاتمة

خاتمة:

تعتبر النسب المالية من الوسائط الجوهرية التي تسعى المؤسسات الاقتصادية إلى توظيفها لتحقيق فاعلية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، حيث تتأثر القرارات الاستثمارية بعدة عوامل، تمثل النسب المالية جزءا مهما منها، لما لها من قدرة على قياس الأداء المالي للمؤسسة وتحديد قدرتها على الاستثمار وتحقيق العوائد المسطرة.

من خلال هذه الدراسة استهدفنا التطرق إلى دور النسب المالية في دعم القرار الاستثماري داخل المؤسسة، عن طرق تحليل أهم النسب المالية مثل نسب الربحية، السيولة، كفاءة استخدام الأصول، وقد اعتمدنا في ذلك على دراسة العلاقة بين هذه النسب ومدى قدرة المؤسسة على خلق قيمة مضافة للمساهمين، والتأكد من أن القرارات الاستثمارية تتبع استراتيجية ترفع وتعزز من قيمة الاقتصادية للمؤسسة.

أما من خلال الجانب التطبيقي فقد سلطنا الضوء على كيفية استخدام هذه النسب لتقييم الأداء المالي للمؤسسة وبالتالي تحديد مدى ملائمة المشاريع الاستثمارية، وتفسير النتائج من خلال تحليل البيانات المالية لمقاطعة نفطال التجارية للفترة الممتدة بين 2023 إلى 2025، وتفسير النتائج لتقديم مؤشرات واضحة لصناع القرار.

وفي الختام تؤكد النتائج المستخلصة من الدراسة أهمية النسب المالية كأداة ذات جدوى في ترشيد القرارات الاستثمارية، من خلال توفير رؤية دقيقة وصادقة حول القدرة المالية للمؤسسة، وتوجيه الاستثمار نحو المشاريع التي تحقق أعلى قيمة مضافة، وهذا ما يضمن نجاح المؤسسة واستمراريتها.

- **نتائج اختبار الفرضيات:**
- **الفرضية الأولى:** تم اثباتها من خلال الفصل الثاني، وهذا بناء على ما توصل إليه الباحثون في مجال التحليل المالي، اتضح أن النسب المالية تعد أدوات رئيسية لتقييم الأداء المالي للمؤسسات كما تمكن متخذي القرار من اتخاذ قرارات رشيدة، لأنها توفر معلومات حول السيولة، الربحية، والقدرة على الوفاء بالتزاماتها المالية.
- **الفرضية الثانية:** تم اختبار هذه الفرضية في الجانب التطبيقي وتم إثباتها حيث توجد علاقة بين نسبة السيولة واتخاذ قرارات استثمارية رشيدة. حيث كلما كانت نسبة السيولة مرتفعة، كانت المؤسسة أكثر قدرة على اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة وتفادي وجود أموال مجمدة في المؤسسة الأمر الذي يعكس وجود علاقة ذات دلالة بين المتغيرين.
- **الفرضية الثالثة:** تؤكد الدراسة أن زيادة نسبة الربحية تعزز قدرة المؤسسات على اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة وهذا ما يعزز إثبات لفرضية المقترحة.
- **الفرضية الرابعة:** تم اختبار الفرضية في الجانب التطبيقي وتم إثباتها إذ أن هناك علاقة طردية بين نسبة المديونية ودرجة المخاطر في القرارات الاستثمارية، لأنه كلما زادت المديونية ارتفعت معها المخاطر المالية لأن المؤسسة ملزمة بسداد القروض والفوائد حتى في حالة تدني الأرباح، كما تؤثر المخاطر المرتفعة على قرارات الاستثمار، مثل تأجيل المشاريع لصعوبة الحصول على مصدر مالي.

- **نتائج الدراسة:**

في ختام هذه الدراسة تم التوصل إلى مجموعة من النتائج المهمة، نذكر أبرزها فيما يلي:

– النتائج النظرية: بناء على مراجعة الأدبيات والدراسات السابقة توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

° للنسب المالية وظيفة جوهرية في تقييم الأداء المالي حيث تعكس مدى قدرة المؤسسة على استخدام مواردها بكفاءة.

°استخدام النسب المالية يتيح للمؤسسة إمكانية اتخاذ قرارات استثمارية مدروسة حيث توفر مؤشرات واضحة عن المخاطر والعوائد المحتملة.

°تعتبر النسب المالية أداة مساعدة في المقارنة بين الفرص الاستثمارية المختلفة، واختيار البديل الأنسب.

° تساعد المستثمرين وأصحاب القرار في تقييم فرص النمو وتحقيق الاستدامة المالية من خلال المؤشرات الكمية التي توفرها النسب المالية.

– النتائج التطبيقية: انطلاقا من دراسة حالة مؤسسة نفطال توصلت الدراسة إلى النتائج العملية التالية:

°أظهرت النسب المالية لمؤسسة نفطال مستوى جيد من السيولة والربحية وكفاءة استخدام الأصول، وهذا ما يدل على قدرة الإدارة في إدارة مواردها بفعالية.

°كانت النسب المالية لمؤسسة نفطال مقبولة وهذا معناه أن الأداء المالي للمؤسسة مستقر ولديها قدرة على التوجه نحو الاستثمار.

°لوحظ في مؤسسة نفطال أن نسب المديونية مرتفعة نوعا ما، مما يشير إلى اعتماد المؤسسة على التمويل الخارجي بدرجة أكبر، ويستلزم مراعاة المخاطر المرتبطة بالديون عند اتخاذ القرارات الاستثمارية.

- **توصيات الدراسة:**

° الاعتماد على التحليل المالي: على مؤسسة نفطال عدم حصر استعمال النسب المالية في التقييم البعدي فقط، بل إدراجها كخطوة أساسية تسبق الموافقة على أي مشروع استثماري جديد، مما يمكن من التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وتقليل احتمالية الفشل الاستثماري.

° **الموازنة بين مؤشرات السيولة والربحية عند الاستثمار:** توصي الدراسة بضرورة خلق توازن بين المؤشرين، حيث أن الإفراط في الاحتفاظ بالسيولة لضمان الأمان المالي، قد يؤدي إلى تجميد الأموال وبالتالي تضييع فرص استثمارية واعدة على المؤسسة، لذا يجب توجيه الفوائض النقدية نحو استثمارات قصيرة الأجل ذات عوائد دون المساس بقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها.

° **تطوير نظم المعلومات المالية والمحاسبية:** من المهم أن تستثمر مؤسسة نفطال في برمجيات محاسبية متطورة تتيح استخراج النسب المالية وتحليلها بشكل فوري وبدقة عالية، وهذا يساعد متخذي القرار في استغلال الفرص الاستثمارية.

° **الاهتمام والتركيز على رفع كفاءة العنصر البشري:** على مؤسسة نفطال تنظيم دورات تدريبية مستمرة للمحللين الماليين حول أحدث تقنيات التحليل المالي وقراءة المؤشرات، مما يضمن إعداد تقارير مالية واضحة تبسط للإدارة العليا عملية اتخاذ القرار الاستثماري.

- **آفاق الدراسة:**

أثناء إعداد هذه الدراسة تبين لنا أنه هناك عدة جوانب لم يتم التطرق إليها يمكن تناولها في أبحاث مستقبلية ومن بينها:

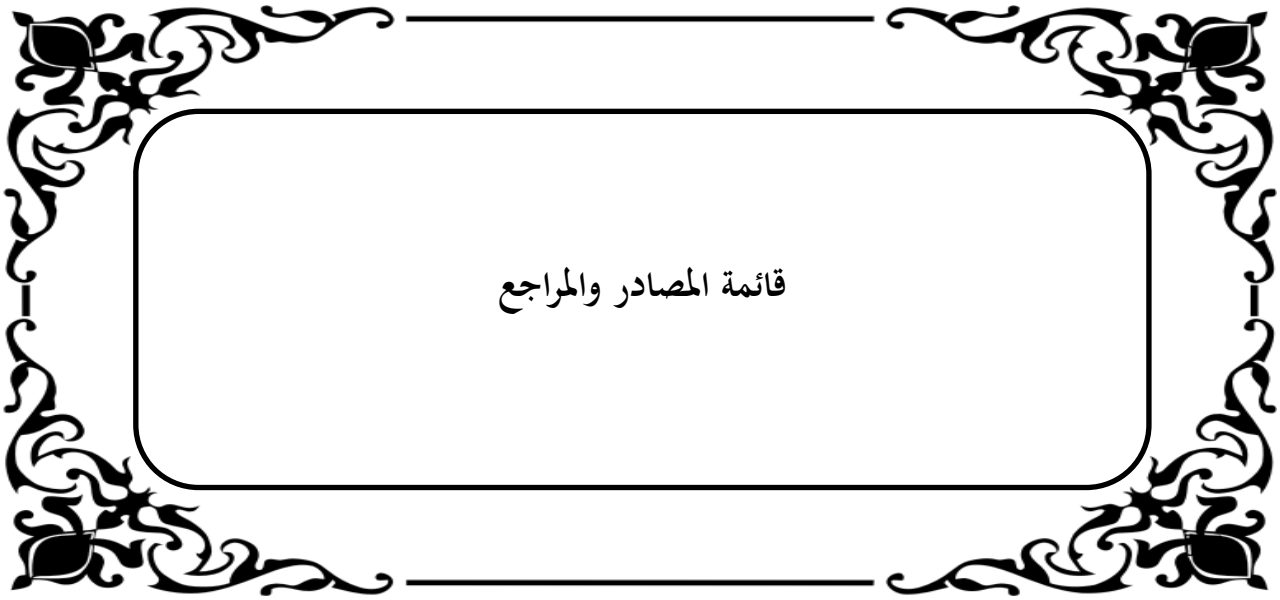
°دراسة تأثير النسب المالية على القرارات الاستثمارية في قطاعات ومؤسسات متنوعة.

°دراسة العلاقة بين النسب المالية ومخاطر الاستثمار في الشركات بمختلف أحجامها.

°دراسة فعالية استخدام النسب المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية عند تطبيق تقنيات التحليل المالي الحديثة، مثل التحليل المالي الرقمي أو الاصطناعي

°دراسة أثر النسب المالية على اختيار الاستراتيجيات الاستثمارية.

نرجو من الله عز وجل أن تكون هذه الدراسة قد ساهمت في إثراء المعرفة العلمية في هذا المجال.


قائمة المصادر والمراجع

قائمة المصادر والمراجع:

– الكتب:

1. حسين سمير عششي، التحليل الائتماني ودوره في ترشيد عمليات الإقراض والتوسع النقدي في البنوك، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
2. حسين نعيم نمر، التحليل المالي باستخدام الحاسوب، دار البداية ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، عمان، 2016.
3. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2000.
4. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2000.
5. سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مدخل في التحليل واتخاذ القرارات، دار إشعاع الفنية، القاهرة، مصر، سنة1998.
6. عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2006.
7. عبد الحميد عبد المطلب، دراسات الجدوى لاتخاذ القرارات الاستثمارية،الدار الجامعية، مصر،2002.
8. عبد الوهاب يوسف أحمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
9. عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي – اتجاهات معاصرة–، الطبعة العربية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن،2008.
10. فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي،SME Financial، الطبعة الأولى، رام الله، فلسطين،2008.
11. محمد الصيرفي، التحليل المالي، وجهة نظر المحاسبة الإدارية، دار الفجر، القاهرة، الطبعة الأولى، 2014.
12. محمد الفاتح محمود البشير المغربي، التحليل المالي، الاكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، الطبعة الأولى، القاهرة، 2022.
13. محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي شركات وأسواق مالية، دار الخليج،
14. محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية: التحليل المالي لمشروعات الأعمال، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، 2008.
15. مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، دار أجنادين، عمان،2006.
16. منصوري الزين، تشجيع الإستثمار وأثره على التنمية الاقتصادية، دار الراية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2013.
17. منير شاكر محمد، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، مطبعة الطليعة، عمان، 2000.
18. مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية: مدخل نظري وتطبيقي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2006.
19. ناصر دادي عدون عبد الله قويدر الواحد، مراقبة التسيير والأداء للمؤسسة الاقتصادية، دار المحمدية العامة، الجزائر، 2015.
20. هواري معراج، القرار الاستثماري–في ظل عدم التأكد والأزمة المالية، دار كنوز المعرفة، الأردن،2013.

قائمة المصادر والمراجع:

- **رسائل جامعية:**

1. احمد رامي برمضان، دور التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري، مذكرة ماستر جامعة قالمة 2018-2019.
2. باصور رضوان، "دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات حالة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية" أطروحة دكتوراه، علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2017-2018.
3. بكوش أكرم،ربعي سامي، القرارات الاستثمارية ومساهمتها في خلق قيمة بالمؤسسة،دراسةحالة مجمع الصناعي بيوفارم خلال الفترة (2018-2023)، تخصص مالية المؤسسة كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، مذكرة ماستر2024-2025.
4. بنية محمد، محاضرات في التحليل المالي، مطبوعة موجهة لطلبة السنة الأولى ماستر تسويق الخدمات {تسويق فندقي وسياحي}، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة 8ماي 1945،قالمة، السنة الجامعية 2018-2019.
5. توفيق سميح محمد الاغوات، دور المؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي، رسالة ماجستير، جامعة الاسراء عمان الأردن،2014-2015.
6. حسين بلعجوز، محاد عريوة، دور معلومات محاسبة التسيير الاستراتيجية في صنع قرارات الاستثمار الرأسمالي، الملتقى الدولي: صنع القرار بالمؤسسة الاقتصادية، جامعة المسيلة، الجزائر، يومي 14 و15 أفريل سنة 2009.
7. حياة نجار، محاضرات في التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية، جامعة محمد الصديق بن يحي، السنة الجامعية 2015-2016.
8. سليم بن رحمون، أثر الإفصاح المحاسبي على جودة القرارات الاستثمارية، دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه تخصص محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر . بسكرة .2018-2019.
9. شعاب شهيرة ل جدة نزيهة، تحسين القرارات الاستثمارية باستخدام جودة المعلومات المالية، دراسة حالة مصنع الاسمنت بسور الغزلان، مذكرة ماستر تخصص إدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة اكلي محند أولحاج، البويرة، الجزائر، 2018-2019.

– مجلات ومقالات:

1. حسيبة عليوات، يوسف قاشي، سياسة الاستثمار في الجزائر، دراسة تحليلية تقييمية، مجلة الريادة لاقتصاديات الاعمال، المجلد 06، العدد02، جانفي 2022.
2. خنفري خيضر، بورنسة مريم، دور النسب والمؤشرات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، مجلة درايات الاقتصادية، جامعة بومرداس، العدد 27.
3. سندية مروان سلطان الحيالي، ليث محمد سعيد محمد الجعفر، دور الحوكمة في دعم قرار الاستثمار، دراسة تطبيقية على عينة من الشركات في سوق العراق للأوراق المالية، مجلة الاقتصاد والمالية، عدد00، العراق، 2015.
4. عبد الرؤوف عز الدين، صابر بو عوينة، أدولت قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية ومدى مساهمتها في التنبؤ بفشلها المالي مع تطبيق نموذج ألتمان في مؤسسة تواب، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، المجلد12، العدد1، 2021.

– مراجع الكترونية:

1. منير شاكر، إسماعيل عبد الناصر نور، "مصادر البيانات اللازمة للتحليل المالي" المرجع الإلكتروني للمعلوماتية، تاريخ النشر:22جوان 2023،متاح على الأنترنت، تاريخ الاطلاع: 5مارس2026.

القوانين، الأوامر والمراسيم

2. قرار مؤرخ في 23 رجب 1429هـ الموافق لـ 26 يوليو 2008م، المحدد لقواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 19، الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009.

المراجع باللغة الأجنبية:

3. Beatrice et Francis Grandguillot, L ESSE NTIEL DE LQNALYSE FINANCIERE, Gualino 2diteur,14 edition, France2017.,
4. PRANAKUSUMA SUDHANA",ANALYSIS OF INVESTMENT DECISION MAKING OF BUDGET HOTEL ACASESTUDY,Thesis of Magister, AT STIE IEU SURABAYA،2016.

الملاحق

الملحق رقم (01): ميزانية سنة 2023 جانب الأصول

Direction Centrale Finances
Direction Coûts &Budget

UC :826 **Période: 2023**

District:COM – MEDEA

ANNEXE 01

BILAN ACTIF

Actif	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette
Actifs non courants			
Immobilisations corporelles	2919646953.19	2628455852.34	291191100.85
Immobilisations en cours			
Immobilisations financières	14524191.93	2553400.00	11970791.93
Total des actifs non courants	**2934171145.12**	**2631009252.34**	**303161892.78**
Actifs courants			
Stocks	130035009.11	5892093.89	124142915.22
Créances	5928923.46		5928923.46
Clients	8187554.39	1959095.95	6228458.44
Autres débiteurs	7631651.48	306709.08	7324942.40
Impôts	7438694.50		7438694.50
Trésorerie	41925437.32		41925437.32
Total des actifs courants	**201147270.26**	**8157898.92**	**192989371.34**
Total général de l'actif	**3135318415.38**	**2639167151.26**	**496151264.12**

الملحق رقم (02): ميزانية سنة 2023 جانب الخصوم

Direction Centrale Finances
Direction Coûts & Budget

UC :826 **Période: 2023**
District:COM – MEDEA

ANNEXE 02

BILAN PASIF

Passif	Libellé
Capitaux propres	
Capital émis	345532563.31
Réserves	7176521.13
Résultat net	**9621614.55**
Total des capitaux propres	**362330698.99**
Passifs non courants	
Emprunts et dettes financières	6207420.00
mpôts différés et provisions	200000.00
Total des passifs non courants	**6407420.00**
Passifs courants	
Fournisseurs et comptes rattachés	15832107.27
Impôts	1746472.40
Autres dettes	109834565.46
Total des passifs courants	**127413145.13**
Total général des passifs	**496151264.12**

الملحق رقم (03): ميزانية سنة 2024 جانب الأصول

Direction Centrale Finances
Direction Coûts & Budget

UC :826 **Période: 2024**

District:COM – MEDEA

ANNEXE 03

BILAN ACTIF

Actif	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette
Actifs non courants			
Immobilisations corporelles	3159837170.73	2927625858.15	232211312.58
Immobilisations en cours			
Immobilisations financières	17131764.31	3656600.00	13475164.31
Total des actifs non courants	**3176968935.04**	**2931282458.15**	**245686476.89**
Actifs courants			
Stocks	139087991.97	7286050.67	131801941.30
Créances	6119514.13		6119514.13
Clients	8911640.25	521045.92	8390594.33
Autres débiteurs	6749354.12	306861.08	6442493.04
Impôts	8986072.68		8986072.68
Trésorerie	44689136.31		44689136.31
Total des actifs courants	**214543709.46**	**8113957.67**	**206429751.79**
Total général de l'actif	**3391512644.50**	**2939396415.82**	**452116228.68**

الملحق رقم (04): ميزانية سنة 2024 جانب الخصوم

Direction Centrale Finances
Direction Coûts & Budget

UC :826 **Période: 2024**

District:COM – MEDEA

ANNEXE 04

BILAN PASIF

Passif	Libellé
Capitaux propres	
Capital émis	344132563.31
Réserves	2126215.21
Résultat net	**11252365.12**
Total des capitaux propres	**357511143.64**
Passifs non courants	
Emprunts et dettes financières	4135000.00
mpôts différés et provisions	1200000.00
Total des passifs non courants	**5335000.00**
Passifs courants	
Fournisseurs et comptes rattachés	12256955.23
Impôts	2346789.25
Autres dettes	74666340.56
Total des passifs courants	**89270085.04**
Total général des passifs	**452116228.68**

الملحق رقم (05): ميزانية سنة 2025 جانب الأصول

Direction Centrale Finances
Direction Coûts & Budget

UC :826 **Période: 2025**

District:COM – MEDEA

ANNEXE 05

BILAN ACTIF

Actif	Valeur brute	Amortissements et pertes de valeur	Valeur nette
Actifs non courants			
Immobilisations corporelles	3197011312.58	2900389535.89	296621776.69
Immobilisations en cours	2097481.80		2097481.80
Immobilisations financières	17241917.47	1260720.00	15981197.47
Total des actifs non courants	**3216350711.85**	**2901650255.89**	**314700455.96**
Actifs courants			
Stocks	115855361.84	8674838.50	107180523.34
Créances			0.00
Clients	4258313.18	586930.20	3671382.98
Autres débiteurs	2031517.27	368233.29	1663283.98
Impôts	1904455.69		1904455.69
Trésorerie	32758365.84		32758365.84
Total des actifs courants	**156808013.82**	**9630001.99**	**147178011.83**
Total général de l'actif	**3373158725.67**	**2911280257.88**	**461878467.79**

الملحق رقم (06): ميزانية سنة 2025 جانب الخصوم

Direction Centrale Finances
Direction Coûts & Budget

UC :826 **Période: 2025**

District:COM – MEDEA

ANNEXE 06

BILAN PASIF

Passif	Libellé
Capitaux propres	
Capital émis	347132563.31
Réserves	3126215.21
Résultat net	**13252365.12**
Total des capitaux propres	**363511143.64**
Passifs non courants	
Emprunts et dettes financières	5427239.11
mpôts différés et provisions	250000.00
Total des passifs non courants	**5677239.11**
Passifs courants	
Fournisseurs et comptes rattachés	14676955.23
Impôts	2346789.25
Autres dettes	75666340.56
Total des passifs courants	**92690085.04**
Total général des passifs	**461878467.79**

الملحق رقم (07): جدول حساب النتائج للسنوات2023، 2024، 2025

Direction Centrale Finances
Direction Coûts & Budget

UC :826 **Période: Exercices 2023 ;2024 ;et 2025**

District:COM – MEDEA

ANNEXE 07

Concordance des Comptes de Résultats

DESIGANATION		2023	2024	2025
70	Vente et produits annexes	897893493.96	929644301.88	946295957.03
72	Variation stocks produits finis	27112853.97	29909909.32	27369031.82
73	production immobilisee	23655832.27	278220.94	3265.65
74	Subvention d'exploitation			
I-PRODUCTION		**948662180.20**	**959832432.14**	**973668254.50**
60	Achats consommés	310458551.89	328792584.74	372656414.99
61/62	Service extérieurs et autres consommations	73960702.29	75563362.37	63631280.05
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		**384419254.18**	**404355947.11**	**436287695.04**
III-VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION		**564242926.02**	**555476485.03**	**537380559.46**
63	Charges de personnel	513147363.29	491844035.15	488944011.02
64	Impôts, taxe et versement assimilés	11751145.37	12484729.49	14151451.43
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		**39344417.36**	**51147720.39**	**34285097.01**
75	Autre produits opérationnels	49520796.60	48507346.96	45577126.96
65	Autre charges opérationnelles	7494518.59	25393266.69	7928645.79
68	Dotation aux amort, provision	95415225.21	88613822.56	84822075.45
78	Reprise sur pertes de valeur	4472312.64	3330211.03	4266821.58
V-RESULTAT OPERATIONNEL		**-9572217.20**	**-11021810.87**	**-8621675.69**
76	Production financiers	22209504.58	22929235.70	22517645.93
66	Charges financières	3015672.83	655059.71	643605.12
VI-RÉSULTAT FINANCIER		**19193831.75**	**22274175.99**	**21874040.81**
VII-RÉSULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS		**9621614.55**	**11252365.12**	**13252365.12**
695/698	Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
692/693	impôts différés (variation) s/résultats ord.			
IX-RÉSULTATNET DE L'EXERCICE		**9621614.55**	**11252365.12**	**13252365.12**