

جامعة غرداية

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر الأكاديمي، الطور الثاني

الميدان: علوم اقتصادية، علوم التسيير وعلوم التجارية

الشعبة: علوم مالية و محاسبة تخصص: محاسبة

بعنوان:

دور التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري  
"حالة الشركة الوطنية للإيجار المالي (SNL) مكتب غرداية"

تحت إشراف الأستاذ:

د. بادي عبد المجيد

من إعداد الطالبة:

أولاد سيدي عمر أسماء

أمام اللجنة المكونة من السادة:

الاسم واللقب	الجامعة	الصفة
الدكتور بادي عبد المجيد	جامعة غرداية	مشرفا
الاستاذ مصيطفى عبد اللطيف	جامعة غرداية	ممتحنا
الاستاذ بن جوادي	جامعة غرداية	ممتحنا

السنة الجامعية: 1442هـ-1443هـ/2021-2022



جامعة غرداية

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبية



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر الأكاديمي، الطور الثاني

الميدان: علوم اقتصادية، علوم التسيير وعلوم التجارية

الشعبة: علوم مالية ومحاسبة تخصص: محاسبة

بعنوان:

دور التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري  
"حالة الشركة الوطنية للإيجار المالي (SNL) مكتب غرداية"

تحت إشراف الأستاذ:

د. بادي عبد المجيد

من إعداد الطالبة:

أولاد سيدي عمر أسماء

أمام اللجنة المكونة من السادة:

الاسم واللقب	الجامعة	الصفة
الدكتور بادي عبد المجيد	جامعة غرداية	مشرفا
الاستاذ مصيطفى عبد اللطيف	جامعة غرداية	ممتحنا
الاستاذ بن جوادي	جامعة غرداية	ممتحنا

السنة الجامعية: 1442هـ-1443هـ/2021-2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

# الإهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

وبه استعين والصلاة والسلام على أشرف المرسلين

أهدي هذه الثمرة التي سهرت من أجلها ليال وليال إلى:

من ربّني وأنارت دربي وأعانتني بالصلوات والدعوات، إلى أغلى إنسان في هذا الوجود أمي الحبيبة إلى من عمل بكد في سبيلي وعلمني معنى الكفاح والصبر وأوصلني إلى ما أنا عليه أبي العزيز أطال الله بعمرهما وإلى إخوتي الأعزاء

إلى كل من يساهم بقلبه وعقله في نشر العلم والمعرفة، إلى كل الذين يقدرّون المجهودات الفعالة، إلى كل الذين ينتظرون الإصدارات الجديدة في البحث والتقنية، إلى كل من يؤمن بأن العلم رسالة الوجود الخالدة التي تهدي من الظلمات إلى النور.

إلى جميع طاقم جامعة غرداية، وكل طلبة دفعتي 2021/2022

أهدي عملي هذا إلى كل من يحمل لي ذرة حب.

# شكر وعرفان

الحمد لله تعالى الذي بنعمته تتم الصالحات

أتوجه بجزيل الشكر والامتنان إلى كل من ساعدني من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل وفي تذليل ما واجهته من صعوبات.

وأخص بالذكر الأستاذ **بادي عبد المجيد** الذي كان عوناً لي

شكر خاص إلى كل الطاقم الإداري للشركة الوطنية للإيجار المالي وكالة

غرداية

والى كل زملائي بالجامعة

## الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة مدى أهمية التحليل المالي في إدارة مخاطر الاستثمار، دراسة حالة الشركة الوطنية للإيجار المالي مكتب غرداية استخدمت هذه الدراسة القوائم المالية للشركة، وقد تم الاعتماد على المنهج التحليلي الذي يستند إلى تحليل البيانات المالية، وذلك من خلال تطبيق التحليل الأفقي والتحليل الرأسي والنسب المالية وكان الهدف العام من هذا التحليل هو الوقوف على أهمية التحليل المالي في إدارة المخاطر المرتبطة بالاستثمار حالة الشركة الوطنية للإيجار المالي مكتب غرداية.

وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها أن حالة الشركة الوطنية للإيجار المالي وكالة غرداية تعتمد على أدوات التحليل المالي في تقييم مخاطر الاستثمار و خاصة الأدوات التقليدية ( النسب المالية ) و التي بفضلها تمكنت الشركة من التنبؤ بمخاطر الإستثمار قبل حدوثها ، و كذلك انخفاض نسبة تعرض الشركة للمخاطر ، كما توصلت الدراسة إلى وجود صعوبات التي قد تشكل عائقا أمام محلل الاستثمار لتطبيق أدوات التحليل المالي أهمها عدم تلقي محلل الاستثمار الدورات تدريبية و كذلك عدم توفر المعلومات المالية المتعلقة بالعميل و عدم الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في التقارير المالية المقدمة للشركة.

**الكلمات المفتاحية :** القوائم المالية؛ التحليل المالي؛ مؤشرات التوازن المالي؛ مخاطر الاستثمار؛ النسب المالية.

## **Abstract**

This study aims to know the extent of the importance of financial analysis in managing investment risks, a case study of the National Financial Leasing Company, Ghardaia Office. This study used the company's financial statements, the analytical method, which is based on the analysis of financial statements, has been relied upon, and that through the application of horizontal analysis, vertical analysis and financial ratios, and the general objective of this analysis was to identify the importance of financial analysis in managing investment-related risks. The case of the National Financial Leasing Company, Ghardaia Office.

The study reached a set of results, the most important of which is that the case of the National Financial Leasing Company depends on financial analysis tools in evaluating investment risks, especially traditional tools (financial ratios), thanks to which the company was able to predict investment risks before they occur, as well as the decrease in the company's exposure to risks.

The study also found that there are difficulties that may constitute an obstacle for the investment analyst to apply the financial analysis tools, the most important of which is the lack of the investment analyst receiving training courses, as well as the lack of financial information related to the client and the failure to disclose accounting information in the financial reports submitted to the company.

**Keywords:** Financial Statements ;Financial analysis; Financial balance indicators ; Investment risk; Financial ratios.

# فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	الإهداء
	شكر وعرافان
	الملخص
	قائمة الأشكال
	قائمة الجداول
	قائمة الاختصارات والرموز
	قائمة الملاحق
أ-هـ	المقدمة
<b>الفصل الأول: التحليل المالي ومخاطر الاستثمار والدراسات السابقة</b>	
7	تمهيد
8	المبحث الأول : مدخل إلى التحليل المالي
8	المطلب الأول : مفهوم التحليل المالي
8	1-تعريف التحليل المالي
10	2-أنواع التحليل المالي
14	3-أهمية التحليل المالي
15	4-خطوات التحليل المالي
15	5-الجهات المستفيدة من التحليل المالي
16	المطلب الثاني : مصادر معلومات التحليل المالي ومستخدمي المعلومات والقيمة المعلوماتية للقوائم المالية
16	1-مصادر معلومات التحليل المالي
17	2- مستخدمي المعلومات التي يوفرها التحليل المالي
17	3- القيمة المعلوماتية للقوائم المالية
19	المطلب الثالث : أدوات التحليل المالي

20	1- التحليل المالي باستخدام القوائم المالية
24	2- التحليل باستخدام النسب المالية
26	3- التحليل المالي باستخدام المؤشرات المالية
29	المبحث الثاني : مدخل إلى مخاطر الاستثمار
29	المطلب الأول : الإطار العام لمخاطر الاستثمار
29	1 : مفهوم الاستثمار
29	1-1 تعريف الاستثمار
29	1_2-أساليب الاستثمار
30	1_3 أنواع الاستثمار
31	1_4-أهمية الاستثمار
32	2 : مخاطر الاستثمار
32	2_1-تعريف مخاطر الاستثمار
32	2_2-أنواع مخاطر الاستثمار
35	المطلب الثاني : طرق قياس مخاطر الاستثمار
35	1- ألفا وبيتا
35	2-سكارد-R
36	3-الانحراف المعياري
36	4-الحدود الفعالة
37	المطلب الثالث : أدوات إدارة مخاطر الاستثمار بالاعتماد على التحليل المالي
37	1_ التنوع
38	2_ المشتقات المالية
40	المبحث الثالث : الدراسات السابقة
40	المطلب الأول : الدراسات السابقة باللغة العربية
41	المطلب الثاني : الدراسات السابقة باللغة الأجنبية
<b>الفصل الثاني: الدراسة التطبيقية</b>	
44	تمهيد
45	المبحث الأول: عرض عام لمؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL
45	المطلب الأول: تقديم مؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL

46	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة مؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL
47	1: الهيكل التنظيمي
48	2: بنية الهيكل التنظيمي لمؤسسة مؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL
49	المطلب الثالث: إمكانيات وطبيعة نشاط مؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL
49	1: الاستثمارات
50	2: نظم المعلومات
54	المبحث الثاني: دراسة حالة لمؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL
54	المطلب الأول: المعلومات المالية
58	المطلب الثاني: الدراسة بواسطة التحليل المالي
64	خلاصة الفصل
66	الخاتمة
69	قائمة المراجع
74	قائمة الملاحق

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
47	الهيكـل التنظيمي لمؤسسة SNL	1
61	التمثيل البياني لرأس المال لمؤسسة SNL على شكل أعمدة بيانية لفترة الدراسة (2012-2014)	2
62	التمثيل البياني لاحتياج رأس المال لمؤسسة SNL على شكل أعمدة بيانية لفترة الدراسة 2012-2014	3
63	التمثيل البياني لحزينة مؤسسة SNL على شكل أعمدة بيانية لفترة الدراسة 2012-2014	4
68	التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الأصول 2018	5
69	التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الأصول 2019	6
70	التمثيل البياني للميزانية المختصرة جانب الأصول 2020	7

## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
49	عمليات الاستثمار لمؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL خلال (2014-2012)	1
52	حساب النسبة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL	2
54	احتياجات شركة الوطنية للإيجار المالي SNL	3
56	للميزانية المحاسبية لمؤسسة SNL للفترة: (2012 - 2014)	4
57	رأس المال والاحتياج في رأس المال لمؤسسة SNL للفترة: (2012-2014)	5
58	التحليل بواسطة النسب المالية لمؤسسة SNL للفترة: (2012-2014)	6
59	نسب تغطية المخاطر لمؤسسة SNL للفترة: (2012 - 2014)	7
60	نسب المردودية المخاطر لمؤسسة SNL للفترة: (2012 - 2014)	8

## قائمة الاختصارات والرموز

SNL	الشركة الوطنية للإيجار المالي
SCF	النظام المحاسبي المالي الجديد
RF	المردودية المالية
FR	رأس مال العامل
BFR	احتياج في رأس المال
TR	الخزينة
ROA	المردودية الاقتصادية
ROE	المردودية المالية

## قائمة الملاحق

الصفحة	العنوان	الرقم
74	الملحق 01: رأس المال واحتياج رأس مال للشركة الوطنية للإيجار المالي SNL لسنة 2012-2014	1
75	الملحق 02: الميزانية للشركة الوطنية للإيجار المالي SNL لسنة 2012-2014	2

# المقدمة العامة

## المقدمة

تعتبر القوائم المالية الخمسة التي نص عليها ACF، والتي هي عبارة عن الميزانية العمومية وحساب الأرباح والخسائر وقائمة التدفقات المالية وتقرير مدقق الحسابات وتقرير مجلس الإدارة، والتي يستند عليها المستثمرون في البورصة، وغيرهم للتعرف على حقيقة نتائج وحصيلة عام من عمل الشركة، التي يستثمرون فيها، أو لأولئك الذين يرغبون في ذلك.

بحيث يعتبر التحليل المالي لهذه القوائم ذا أهمية كبيرة في تقييم أداء المؤسسة و معرفة مركزها المالي وذلك من خلال استخدام مجموعة من الأدوات المالية الخاصة التي تمكن المهتمين بالمؤسسة من تحديد كفاءة المؤسسة في إدارة مجوداتها في ظل التغيرات الاقتصادية والاجتماعية و السياسية و القانونية .

وبهذا فنظرة المحلل المالي لم تعد نظرة مجردة إلى الأرقام بل أخذت بعدا حيا وحيويا بالدراسة التفصيلية للموازنات التقديرية التي يتوجب على إدارات المؤسسات إعدادها كبرنامج عمل مسبق للمؤسسة ليتسنى للمحلل إعداد جداول المقارنات .

وإضافة الى كون التحليل المالي هو أداة لتحليل وتفسير المعلومات المالية الموجودة في القوائم المالية للمؤسسة فهو أيضا يعتبر أداة لقياس مخاطر الاستثمار التي يمكن إن تتعرض لها المؤسسة أثناء مزاولتها لنشاطها وبذلك يساهم في تجنب العديد من المخاطر إضافة إلى المساهمة في كيفية إدارتها لتفادي الخسائر المحتملة .

### ❖ 1-مشكلة الدراسة:

نظرا لضرورة أخذ المنظور المالي و غير المالي في الاعتبار عند النظر في قرارات الاستثمار، فإن طبيعة و بنية المعلومات المالية ونوع المعلومات المتاحة أدوات داعمة لقرارات الاستثمار .ومن أجل ما سبق قمنا بهذه الدراسة التي بين أيدينا والمتمثلة في " أهمية التحليل المالي في إدارة مخاطر الاستثمار".

وعليه يمكن طرح الإشكالية التالية:

إلى أي مدى يساهم التحليل المالي في اتخاذ القرار الاستثماري؟ و ما هو واقع تطبيق التحليل المالي في الاستثمار في الشركة الوطنية للإيجار المالي مكتب غرداية؟

ويندرج تحت هذا التساؤل الرئيسي مجموعة من التساؤلات الفرعية التالية:

✓ هل تستخدم المؤسسة محل الدراسة أدوات التحليل المالي في تقييم قرار الاستثمار؟

✓ ما هي أهمية التحليل المالي في تقييم قرار الاستثمار في المؤسسة محل الدراسة؟

✓ هل يمكن أن تواجه المؤسسة محل الدراسة صعوبات في تطبيق أدوات التحليل المالي في إدارتها لمخاطر الاستثمار؟

✓ هل يمكن تطبيق تقنيات التحليل المالي على تقييم المشاريع الاستثمارية؟

### ❖ 2-فرضيات الدراسة :

و للإجابة على التساؤلات السابقة للإشكالية المطروحة اعتمدنا على مجموعة من الفرضيات هي بمثابة منطلقات أساسية والمتمثلة فيما يلي:

**ف1:** إن تقنيات التحليل المالي تسهل من تقييم قرار الاستثمار.

**ف2:** تستخدم المؤسسة محل الدراسة أدوات التحليل المالي في إدارة مخاطر الاستثمار.

**ف3:** تسعى المؤسسة محل الدراسة في تطبيق أدوات التحليل المالي لتوضيح أهميته على تحقيق نتائج تساعد في تجنب الوقوع في إدارة مخاطر الاستثمار و التقليل منها.

### 3-أهمية الدراسة :

تكمن أهمية دراسة هذا الموضوع في الأهمية البالغة للتحليل المالي الذي يعتبر من أهم الوسائل الحديثة في اتخاذ القرارات في المؤسسة، حيث أن كل من لديهم صلة بالمؤسسة سواء المالك، أو المقرضون، أو المسيرين أو المستثمرون... الخ) يعتمدون بشكل كبير على نتائج التحليل المالي للقوائم المالية للمؤسسة عند فترة محددة أو عدة فترات، اتخاذ القرارات الملائمة.

### 4-أسباب اختيار الموضوع :

1. معرفة مدى استخدام المؤسسات المالية للأساليب المالية و العلمية في تقييم مخاطر الاستثمار.
2. التعرف على كيفية التعامل بأدوات التحليل المالي على أرض الواقع.
3. معرفة مدى مواكبة المؤسسات المالية لتطورات الحديثة في أدوات للتحليل المالي و استخدامها في تقييم مخاطر الاستثمار .

### 5- أهداف الدراسة:

تتجسد أهداف الدراسة في :

**الهدف العام من الدراسة:** إن الهدف العام من هذه الدراسة هو معرفة أهمية التحليل المالي باستخدام أدواته المختلفة في اتخاذ قرار الاستثمار في المؤسسات المالية وذلك من خلال دراسة حالة المؤسسة الوطنية للإيجار .

**أهداف محددة:** وتتمثل في ما يلي:

- محاولة إبراز الأهمية النسبية التي تعطيها المؤسسة محل الدراسة لتحليل المالي في اتخاذ قرار الاستثمار.
- مدى قدرة أدوات التحليل المالي وأهميته في تقليل مخاطر الاستثمار في المؤسسات المالية .

### ❖ 6- حدود الدراسة :

**الحدود الموضوعية :** في هذه الدراسة تم التركيز على أهمية التحليل المالي في تقييم إدارة مخاطر الاستثمار .

**الحدود المكانية:** اقتصرت الدراسة على عينة من المؤسسات المالية وهي المؤسسة المالية للإيجار SNL

**الحدود الزمانية:** تحدد الإطار الزمني للدراسة استطلاعية حول آراء الموظف في المؤسسة حول مجموعة من الأسئلة المتعلقة بالموضوع .

**الحدود البشرية:** و تستند تحليلات الموضوع على آراء المستجوبين (المسؤول عن الأعمال) .

### ❖ 7- المنهج المتبع في الدراسة

للإجابة على الإشكالية ومحاولة اختبار صحة الفرضيات تم الاعتماد على المنهج الوصفي فيما يخص الجانب النظري لأنه ملائم لتقرير الحقائق وفهم عناصر الموضوع، بينما تم الاعتماد على منهج دراسة الحالة المنهج التحليلي فيما يتعلق بالجانب التطبيقي .

### 8\_ صعوبات البحث :

يمكن القول أن أي بحث أكاديمي يواجه مشاكل و عراقيل و خاصة من حيث صعوبة الحصول على معلومات حلال دراسة الحالة و خاصة ضمن مجال المؤسسات المالية وهذا بحجة السر المهني و هذا ما يتنافى و مبادئ الإفصاح و المصدقية.

### ❖ 9- تقسيمات البحث:

إن تحليل إشكالية مدى أهمية التحليل المالي في إدارة مخاطر الاستثمار واختبار صحة الفرضيات المقدمة تم ضمن فصلين استهلكت بمقدمة وانتهت بخاتمة تضمنت نتائج الدراسة وذلك كالآتي:

**الفصل الأول:** خصص للتعريف بالتحليل والمالي ومخاطر الاستثمار وقد تم تقسيمه الى ثلاث مباحث حيث خصص المبحث الأول للتعريف بالتحليل المالي أما المبحث الثاني فقد خصص لمخاطر الاستثمار والمبحث الثالث تضمن الدراسات السابقة بالموضوع وهي دراسات باللغة العربية وباللغة الأجنبية.

**الفصل الثاني:** الجانب التطبيقي فسيتم الاعتماد على منهج دراسة حالة من خلال تحليل البيانات واستخدام الطرق الإحصائية المناسبة لمعالجتها واستيضاح العالقات بين المتغيرات.

## الفصل الأول

التحليل المالي ومخاطر الاستثمار والدراسات  
السابقة

تمهيد :

مع التطور الهائل الذي تشهده المؤسسات و في ظل العولمة أصبح من الضروري الاعتماد على التحليل المالي كوسيلة من اجل معرفة المركز المالي للمؤسسة إضافة إلى تقييم أدائها المالي وذلك بالاعتماد على مجموعة من الوسائل و الأدوات التي تمكن من الحصول على المعلومات المراد والتي تسمح لمستخدمي هذه المعلومات وتساعدهم في اتخاذ القرارات الاستثمارية من خلال التنبؤ بالمخاطر التي يمكن أن تواجه العمل الاستثماري و محاولة تجنبها ومعرفة كيفية إدارتها للحصول على اقل الخسائر وتحقيق الحد الأقصى للربح.

## المبحث الأول : مدخل إلى التحليل المالي .

تكمن أهمية التحليل المالي في كونه مفسر و محلل للبيانات المالية للمؤسسة إذ أصبح ركيزة أساسية لأي مؤسسة تريد تطوير مركزها و أدائها المالي.

## المطلب الأول : مفهوم التحليل المالي .

لا يوجد تعريف واحد للتحليل المالي فكل يعرفه من منظوره وحسب أهدافه وأهميته ويمكن إن ندرج بعض التعاريف منها :

## 1-تعريف التحليل المالي :

يمكن تعريف التحليل المالي ANALYSIS IAL FINANC بأنها دراسة القوائم المالية بعد تبويبها و باستخدام الأساليب الكمية و ذلك بهدف إظهار الارتباطات بين عناصرها و التغيرات الطارئة على هذه العناصر و حجم و أثر هذه التغيرات و اشتقاق مجموعة من المؤشرات التي تساعد على دراسة وضع المنشأة من الناحية التشغيلية و التمويلية و تقييم أداء هذه المنشآت و كذلك تقديم المعلومات اللازمة<sup>1</sup> للأطراف المستفيدة من أجل اتخاذ القرارات الإدارية السليمة<sup>1</sup>.

في حين يرى آخرون بأنه مجموع الأساليب والطرق الرياضية والإحصائية والفنية التي يقوم بتا المحلل على البيانات والتقارير والكشوف المالية من اجل تقييم أداء المؤسسات والمنظمات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل<sup>2</sup>.

من خلال هذين التعريفين يمكن أن نستخلص التعريف الآتي :

التحليل المالي هو عملية تشخيص للمؤسسة من خلال تفكيك قوائمها المالية ودراستها من اجل معرفة وضعية المؤسسة وأدائها المالي ونقاط القوة و نقاط الضعف واتخاذ القرارات المستقبلية في ضل التغيرات الموجودة .

منير شاكر محمد، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، الطبعة الثانية؛ دار وائل للنشر، عمان، 2005، ص 12<sup>1</sup>.  
الحيالي وليد، الاتجاهات المعاصرة للتحليل المالي، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص 21.<sup>2</sup>

## 2-أنواع التحليل المالي :

هناك عدة أنواع للتحليل المالي يمكن للمحلل او الدارس لوضعية المؤسسة الاعتماد عليها ومن بين أهم الأنواع يمكن حصرها في مايلي :

### التحليل المالي الرأسي<sup>1</sup> :

يعمل هذا النوع من أنواع التحليل المالي على دراسة مكونات بيان الدخل والهدف منه هو تقسيمها بناءً على الإيرادات، ويُطلق عليه اسم بيان الدخل ذي الحجم المشترك نظرًا لأنه يجب العمل على مقارنة النتائج مع الشركات الأخرى وخاصةً التي في نفس القطاع، حيث إن الهدف من مقارنة الشركات هو معرفة مدى جودة أداء الشركة ومن الأمثلة على التحليل المالي الرأسي لها ما يأتي:

- ✓ التحليل المالي الرأسي لبيان الدخل.
- ✓ التحليل المالي الرأسي لصافي المبيعات.
- ✓ التحليل المالي الرأسي للميزانية العمومية..

### التحليل المالي الأفقي<sup>2</sup>:

التحليل الأفقي أو ما يسمى بتحليل الاتجاه Analyses Trend يتم من خلال دراسة اتجاه كل بند من بنود القائمة المالية ، وملاحظة مقدار الزيادة أو النقص مع مرور الزمن ، وهذا التحليل يبين التغيرات التي تمت خلال الزمن ، بعكس التحليل الرأسي الذي يتصف بالجمود والذي يقتصر على فترة زمنية واحدة.

### التحليل المالي بالنسب<sup>3</sup> :

. تقوم فكرة التحليل المالي باستخدام النسب على إيجاد علاقات كمية بين بندين أو أكثر من بيانات قائمة المركز المالي وحسب، أو من بيانات قائمة المركز المالي والدخل معاً، وذلك بتاريخ معين، والاتجاهات التي اتخذتها هذه العلاقات عبر الزمن للوصول إلى دلالات ذات معنى معين.

رائد محمد عبد ربه، " مبادئ المحاسبة المالية، الجزء الثاني، المنهل، الأردن، 2016. ص215<sup>1</sup>  
 خالد محمود الكحلوت، مدى اعتماد المصارف المالية على التحليل المالي، رسالة ماجستير تخصص محاسبة و التحليل، جامعة غزة، 2005، ص 32.<sup>2</sup>  
 مريم عناب، دور التحليل المالي في إدارة المخاطر البنكية، مذكرة ماستر تخصص مالية وبنوك، جامعة ام البواقي، 2013، ص16.<sup>3</sup>

### تحليل التدفق النقدي:

يعد النقد أساس الأعمال حيث إن أعمال الشركات تركز على تحديد مدى قدرة الشركات على توليد التدفق النقدي، يساعد هذا التحليل في تقييم السيولة والملاءة المالية والمرونة المالية.

السيولة هي الأسهل حصولاً من النقد الموجود في الأصول و الخصوم. أما الملاءة فهي القدرة على سداد الالتزامات عند استحقاقها. يتم وضع صورة شاملة للتدفقات النقدية من بيان التدفقات النقدية هذا البيان مهم للتحليل ويوفر معلومات لمساعدة المستخدمين على معالجة أسئلة مثل هذه<sup>1</sup> :

ما هو مقدار النقد الناتج أو المستخدم في العمليات؟

ما هي النفقات التي تتم بالنقد من العمليات؟

كيف يتم دفع أرباح الأسهم عند مواجهة خسارة التشغيل؟

ما هو مصدر النقد لسداد الديون؟ كيف يتم تمويل الزيادة في الاستثمارات؟

ما هو مصدر النقد للأصول الثابتة الجديدة؟

لماذا يكون النقد أقل عند زيادة الدخل؟ ما فائدة النقد المستلم من التمويل الجديد؟.

### 3- أهمية التحليل المالي :

التحليل المالي هو عبارة عن أداة لدراسة القوائم المالية وإعطاء تحليل بشكل مفصل لتوضيح علاقات العناصر المختلفة الخاصة بهذه القوائم بهدف التعرف علي التغييرات التي تحل على عناصر القوائم سواء خلال فترة زمنية معينة أو أكثر من فترة بالإضافة لتوضيح مقدار حجم التغير الذي طرأ علي الهيكل المالي العام الخاص بالمؤسسة .

ونسنعرض أهمية التحليل المالي في هذه النقاط :<sup>2</sup>

1- القيام بتقييم الأداء الخاص بالإدارة العليا.

2- القدرة علي معرفة القدرة الائتمانية الخاصة بالشركة.

أد علي عبد الحسن عباس، تحليل التدفق النقدي، محاضرة، كلية الإدارة و الاقتصاد، جامعة كربلاء، 2005، ص، 3.1  
<sup>2</sup> جابر شعيب إسماعيل، " المالية للقادة - أفضل الممارسات المالية للقادة وكبار التنفيذيين"، دارالكتب العلمية، بيروت، 2018 ص 71 .

- 3- القدرة علي معرفة هيكل التكاليف الخاص بالشركة.
- 4- القدرة علي معرفة القيمة العادلة للأسهم الخاصة بالشركة.
- 5- القدرة علي معرفة التخطيط المالي وتحديد الهيكل التمويلي الأمثل لهذه الشركة.
- 6- القدرة علي معرفة المؤشر الحقيقي للمركز المالي والقيمة الصافية الخاصة بالشركة.
- 7- القدرة على تحديد وتوضيح حجم المبيعات المناسب عن طريق تحليل التعادل والتحليل التشغيلي.
- 8- القدرة على تحديد وتوضيح القدرة الإيرادية الخاصة بالشركة ومعرفة مدى كفاءة النشاط.
- 9- القدرة على تحديد السياسات والبرامج التي يجب أن يتم وضعها في المستقبل للشركة والمساعدة على اتخاذ القرارات بشكل صحيح.

#### 4-خطوات التحليل المالي:

هناك خطوات محددة يستخدمها المحلل المالي في عملية تحليله ولعل أهمها الآتي<sup>1</sup>:

تحديد الغاية أو الهدف من التحليل وهذا يتعلق بما تريد الإدارة الحصول عليه وما هو العمل الذي تريده فهل تريد تقييم الأداء النهائي، أم تريد إجراء تحليل قدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته الجارية كما يحدث غالباً في البنوك على سبيل المثال عندما تريد منح قرض لأحد المؤسسات، أم يراد إجراء تحليل لإنتاجية العمل، وغيرها من الأهداف. بعد ذلك يقوم المحلل بجمع المعلومات المطلوبة حسب نوع التحليل فان كان هدف التحليل تقييم الأداء النهائي فان المحلل يقوم بجمع بيانات عن المصروفات والإيرادات لفترة معينة وتحديد المؤشرات الرئيسية التي لها دور كبير في أداء المشروع مثل المبيعات أو الإنتاج.

ثم ينتقل المحلل بعد ذلك إلى تحديد أدواته التي سوف يطبقها في عملية التحليل وهذا يتعلق طبعاً بالمستوى العلمي والفني للمحلل ومدى تجربته في مجال التحليل .

هنا يقوم المحلل باستخدام البيانات ذات العلاقة من اجل الوصول إلى مؤشرات معينة يستفيد منها في عملية التحليل.

<sup>1</sup>ز غيب مليكة، بوشنقير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010. ص119

بعد الوصول إلى مؤشرات معينة يقوم بتحليل هذه المؤشرات من اجل معرفة اتجاه هذه المؤشرات في المستقبل.

ينتهي المحلل بعد ذلك إلى كتابة استنتاجاته وتوصياته على شكل تقرير يقدم إلى الجهة التي طلبت التحليل.

## 5-الجهات المستفيدة من التحليل المالي:

هناك جهات عديدة تستفيد من التحليل المالي فمنها ما هو داخلي يخص المؤسسة نفسها ويتمثل بالمستويات الإدارية المختلفة وهناك جهات خارجية تستفيد من التحليل المالي تتمثل بجميع الأطراف خارج المنشأة سواء كانت لهم صلة بالمشروع أو لا وبصورة عامة فان الجهات التي تستفيد من التحليل المالي هي <sup>1</sup>:

- ✓ إدارة المؤسسة .
- ✓ ملاك المؤسسة والمستثمرين الحاليين والمتوقعين في المستقبل .
- ✓ دائنو المؤسسة والبنوك.
- ✓ الجهات الحكومية وأجهزة الرقابة والضريبة.
- ✓ مراكز الدراسات والبحوث.
- ✓ البورصات وأسواق المال .
- ✓ الجامعات والمعاهد.
- ✓ شركات التامين .
- ✓ الصحف والجرائد والمجلات .
- ✓ النقابات .

**المطلب الثاني : مصادر معلومات التحليل المالي و مستخدمي المعلومات وقيمتها التي يوفرها التحليل المالي**

المحلل المالي أثناء قيامه بعمله يعتمد على عدة مصادر لتزويده بالمعلومات المالية حيث يقوم بتحليلها وتقييمها من اجل استخدامها من طرف عدة جهات كل حسب احتياجه.

## 1:مصادر معلومات التحليل المالي

يحصل المحلل المالي على المعلومات التي يود استخدامها في عملية للتحليل المالي من مصدرين رئيسيين هما :

<sup>1</sup>جميل محمد خالد، أساسيات الاقتصاد الدولي، الأكاديميون للنشر والتوزيع، 2014.ص36

1. مصادر معلومات داخلية

2. مصادر معلومات خارجية

ويمكن بشكل عام حصر مصادر تلك المعلومات فيما يلي<sup>1</sup> :

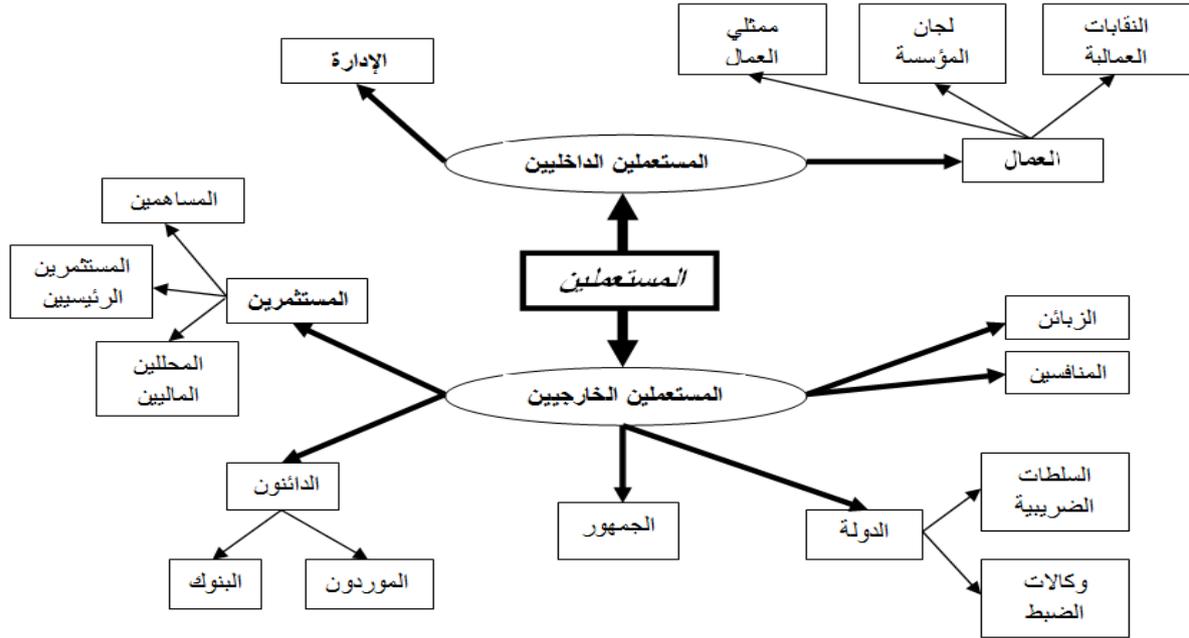
1. البيانات المحاسبية الختامية المنشورة وغير المنشورة ، وتشمل الميزانية العمومية ، قائمة الدخل ، قائمة التدفقات النقدية ، والإيضاحات المرفقة بتلك البيانات .
2. تقرير مدقق الحسابات والتقرير الختامي لأعضاء مجلس الإدارة .
3. التقارير المالية الداخلية التي تعد لأغراض إدارية ، مثل التوقعات والتنبؤات المالية .
4. المعلومات الصادرة عن أسواق المال وهيئات البورصة ومكاتب السمسرة .
5. الصحف والمجالات والنشرات الاقتصادية التي تصدر عن الهيئات والمؤسسات الحكومية ومراكز الأبحاث .
6. المكاتب الاستشارية .

## 2\_ الأطراف المستخدمة للقوائم المالية (للمعلومات المالية)<sup>2</sup> :

تعتبر القوائم المالية من أبرز مصادر المعلومات المالية التي يستخدمها مجموعة من الأطراف الفاعلة والمهتمين بحياة المؤسسة، لاستعمالها في بناء القرارات التي سوف يتخذونها، منهم المستثمرون الذين يحضون بالأفضلية من قبل مجلس (L'IASB) بسبب المخاطر التي قد تصيب أموالهم المستثمرة، كما نجد المحللين الماليين للقيام بالتحليل المالي للمؤسسة للتعرف على فاعلية الأداء المالي، المسيرين، الدائنين، الزبائن، الدولة، الباحثين، العمال، النقابات، وأخيرا الجمهور العريض الذي يعتبره الكثير من المهتمين بالحاسبة والمعلومات المالية وعلى رأسهم (B.COLASSE) بأن الإفصاح عن القوائم المالية، وما تتضمنه من معلومات مالية هو مطلب جماهيري<sup>3</sup> من حيث الاهتمام بعمليات التوظيف واستيعاب اليد العاملة، وأيضا من حيث معرفة الحالة المالية للمؤسسات المكونة للنسيج الاقتصادي للحكم على ربحيتها وتوزيعها للاكتتاب في السندات التي تصدرها.

<sup>1</sup> ، زهران للنشر، الطبعة الأولى، الأردن، 2012. ص 85IFRS81 شعيب شؤف، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي <sup>2</sup> ، بادي عبد المجيد ،تحليل القوائم المالية وفق منظور التحليل المالي ،كتاب بيداغوجي ،دار النشر المطبعة العالمية غرداية،2022،ص 10،<sup>3</sup>

الشكل رقم (01) مستعملي المعلومات المالية



المصدر : بادي عبد المجيد، تحليل القوائم المالية وفق منظور التحليل المالي، كتاب بيداغوجي، دار النشر مطبعة العالمية غرداية، 2022، ص9.

### 3- القيمة المعلوماتية للقوائم المالية<sup>1</sup>

عملت معايير (IAS/IFRS) على إثراء المعلومات المالية المحتواة في القوائم المالية، والحكم على جودتها يتوقف على درجة ما نحملة من خصائص نوعية كالملاءة، والموثوقية والصورة الصادقة، حتى تفي بمهمتها في تمكين مستخدميها من التقييم الصحيح للحالة الصحية للمؤسسة .

الخصائص النوعية للمعلومات المالية

حدد مجلس المعايير (L'IASB) مجموعة من الخصائص النوعية التي يجب أن تحتويها القوائم المالية لتمكينها من مساعدة الأطراف الفاعلة في المؤسسة لاتخاذ القرار المناسب، وقد تبنى نظام SCF نفس الخصائص في الفقرة كما يلي:

الملاءة (Pertinence)، والموثوقية (المصدقية) (Fiabilité)، الصورة الصادقة والأولوية للمضمون على الشكل، الحياد، الحيطه، المقارنة، القابلية للفهم، المتداومة بين التكلفة والعائد و التوقيت المناسب.

1. بادي عبد المجيد، تحليل القوائم المالية وفق منظور التحليل المالي، كتاب بيداغوجي، دار النشر المطبعة العالمية غرداية، 2022، ص9.

الشكل رقم (02) : الخصائص النوعية للمعلومات المالية



المصدر : بادي عبد المجيد، نفس المصدر السابق، ص 10.

ولا يكفي أن تتضمن القوائم المالية تلك الخصائص فقط، بل يجب أيضاً، أن يتحلى مُعد تلك القوائم بروح أخلاقيات الأعمال (Ethiques business) <sup>1</sup> والسلوك الحضاري، حتى يسود النشاط الاقتصادي والمالي الاستقامة والشفافية حتى لا تكرر الفضائح المالية التي عرفتها كبريات الشركات العالمية (ENRON) للطاقة، وشركة الإتصالات (WORLD COM) عندما زيفت قوائمها المالية، بإيهام الأطراف الفاعلة بوجود وضع صحي للشركتين، وعندما تبين أمرهما فقدت ثقة الجمهور وتكبدتا خسائر فادحة <sup>2</sup>

### المطلب الثالث : أدوات التحليل المالي

للمحلل المالي مجموعة كبيرة ومتعددة من أدوات التحليل إذ يمكنه أن يختار التي تلائمها أكثر وذات فعالية أكبر في عملية التحليل، وتساعد أدوات التحليل المالي في الحكم على ظاهرة معينة، ذلك تمهيداً لاتخاذ القرار المناسب والواقع أن أدوات التحليل المالي لا تستطيع وحدها إصدار الحكم على ظاهرة ما إلا إذا ما عززت بالخبرة والتأهيل العلمي والعملية.

وتصنف أدوات التحليل المالي إلى<sup>1</sup>:

- القوائم المالية.
- النسب المالية.

يصنفها باحثون آخرون إلى الآتي

1. القوائم المالية المقارنة:
2. تحليل السلاسل الزمنية.
3. التحليل الهيكلي للقوائم المالية
4. تحليل النسب.
5. التحليلات الخاصة:

- التنبؤات النقدية.
- تحليل التغير في التدفقات النقدية.
- تحليل التغير في هامش الربح الإجمالي.
- تحليل نقطة التعادل.

### 1- التحليل المالي باستخدام القوائم المالية<sup>2</sup>:

تعتبر المعلومات المالية المصادر الأساسية التي يتم الاعتماد عليها عند اتخاذ القرارات, ولما كانت القوائم المالية تقوم بعرض هذه المعلومات بشكل مطلق ومجمل, فإن هذه المعلومات تصبح ذات معنى أكبر وأهمية أكثر لو تم تصنيفها وترتيبها بشكل يظهر الأهمية النسبية بين بنود هذه القوائم. وتعد القوائم المالية المصدر الرئيس والأهم لتزويد المحللين الماليين على اختلاف طرقهم وأساليبهم وأغراضهم بما يحتاجونه من معلومات وبيانات مالية والتي تعبر عن جميع أنشطة المؤسسة, والمحاسبة بما تقوم به من أعمال تعد الجهة المسؤولة عن تنظيم القوائم المالية وإصدارها, في حين ينحصر دور التحليل المالي في استخدام وتحليل وتفسير تلك القوائم وما يعنيه كل بند وكل رقم منها بما يساعد على تحديد مكونات الأداء المستقبلي للمؤسسة وبما يكفل المساعدة في اتخاذ القرارات الرشيدة التي تضمن كفاءة استخدام الموارد المتاحة.

<sup>1</sup>عدنان تابه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط الماليين اتجاهات معاصرة"، دارالبيازوري العلمية، الأردن، 2016. ص74

مريم عناب، مرجع سبق ذكره، ص17.<sup>2</sup>

وتعرف القوائم المالية بأنها وسيلة الإدارة الأساسية في الاتصال بالأطراف المهتمة بأنشطة المؤسسة ومن خلالها يمكن لتلك الأطراف تعرف العناصر الرئيسة المؤثرة في المركز المالي للمؤسسة وما حققته من نتائج.<sup>1</sup>

وتنظم البنود المدونة في القوائم المالية في فئات أو صفوف تدعى العناصر، وتحدد هيئة معايير المحاسبة المالية عشرة عناصر للقوائم المالية هي: الأصول - الخصوم - حق الملكية - الأسهم العادية - الإيراد - النفقات - التوزيعات - الدخل الصافي - الأرباح - الخسائر.

وتهدف القوائم المالية إلى تحقيق الآتي<sup>2</sup>:

1. عرض جميع الأرقام والمعلومات والبيانات المالية الخاصة المؤسسة لفترة مالية معينة.
2. إعطاء مؤشر دقيق عن مركز المؤسسة المالي.
3. استخراج نتائج عمليات المؤسسة خلال فترة مالية معينة.
4. تحديد موجودات المؤسسة وأصولها سواء طويلة أم قصيرة الأجل.
5. تحديد قيمة التغيرات في الموجودات والمطالب والموازنة فيما بينهما واستخراج الجانب الأرجح.
6. التعبير عن موجودات المؤسسة والتزاماتها وتمثيل قيمتها بالوحدات النقدية المتداولة والسائدة.

وتختلف الأهداف المرجوة من تحليل القوائم المالية باختلاف القائم بعملية التحليل لهذه القوائم من جهة وكذلك اختلاف احتياجات هذا المستخدم فمستخدمو القوائم المالية وما تتضمنه من معلومات وبيانات من داخل المؤسسة لهم أهداف مختلفة عما يطلب تحقيقه من أهداف من مستخدمي القوائم المالية ممن هم خارج المؤسسة فدرجة السيولة النقدية المرتفعة ربما تمثل ظرفاً ملائمة لطرف دائن المؤسسة في حين أنها قد لا تمثل ذلك بالنسبة إلى إدارة المؤسسة والتي تهتم بالربح على حساب السيولة النقدية.

وهناك أربعة أنواع للقوائم المالية يعتمد عليها المحلل المالي في الحصول على المعلومات اللازمة وهي<sup>3</sup>:

1. قائمة الدخل.
2. قائمة التدفقات النقدية.
3. قائمة المركز المالي (الميزانية العمومية).
4. قائمة مصادر الأموال واستخداماتها.

<sup>1</sup> الخضر علاوي، معايير المحاسبة الدولية دروس وتطبيقات محلولة، Pages Bleues الجزائر، 2012. ص 52

خالد محمود كلوت، مرجع سبق ذكره، ص 45.

مريم عناب، مرجع سبق ذكره، ص 08.

## 1-1-1- قائمة الدخل:

1-1-1- مفهوم قائمة الدخل<sup>1</sup>:

يمكن تعريف قائمة الدخل بأنها قائمة تلخص العمليات التي تولد الإيرادات للمؤسسة نتيجة لبيع منتجاتها أو تأدية الخدمات والعمليات التي ينتج عنها مصروفات على المؤسسة، ومن خلال تلخيص الإيرادات والمصروفات فإن قائمة الدخل تقدم صورة للأرباح الناتجة عن عمليات المؤسسة خلال فترة معينة.

وتعرف قائمة الدخل على أنها الفرق بين الدخل المتحقق من الوحدة الاقتصادية خلال الفترة والمصروفات التي تكبدتها خلال تلك الفترة لتحقيق هدف الربح.

كما يمكن تعريف قائمة الدخل بأنها تقرير حسابي يلخص بنود الإيرادات والمصروفات ويبين الفرق بينها أي الدخل الصافي خلال مدة معطاة، ويوضح الأسباب التي أدت إلى حدوث الربح أو الخسارة<sup>2</sup>.

ويرى الكثير من الباحثين و المحللين الماليين إلى أن قائمة الدخل أكثر القوائم المالية أهمية بسبب إظهارها صافي الربح الذي يمثل الأساس للعديد من القرارات المالية، كما انه يمكن الحكم على المؤسسة من حيث المكافأة أو تحاسب من خلال مقارنة الدخل الفعلي مع المخطط، ويعد صافي الربح في الغالب أساس نشاط الأعمال من الفترة المالية.

مع الأخذ بعين الاعتبار إن هناك باحثون آخرون يقللون من أهمية قائمة الدخل إذ يعدون أن الأرباح لا يجب اعتبارها المقياس الأهم للأداء وإنما يجب أن ينظر إلى ما وراء قائمة الدخل وذلك بتحليل قوة المركز المالي والتدفقات النقدية للمؤسسة .

وتحتل قائمة الدخل موقعاً متقدماً بوصفه محركاً لتقديم النتائج المالية للمؤسسة.

## 1-1-2- أهمية قائمة الدخل:

تتجلى أهمية قائمة الدخل للمؤسسة من خلال تحقيق الجوانب الرئيسة الآتية:

1. معرفة نتيجة الأعمال من ربح أو خسارة.
2. توافر الاطمئنان للدائنين على أموالهم وذلك في حالة تحقيق المؤسسة أرباحاً.
3. يعد عنصر مساعد للإدارة في التخطيط والرقابة وتوزيع الأرباح.

ايت عكاش سمير و اخرون ،فعالية التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة ،مذكرة ماستر تخصص تدقيق ،جامعة بويرة ،2015،ص 25،<sup>1</sup>  
<sup>2</sup>لقليطي الأخضر، دراسات في المالية والحاسبة، دار حميثرا للنشر والترجمة، 2018. ص101

4. مهمة مؤسسات التحليل المالي إذ يتم من خلالها تعرف المنشآت التي تحقق أرباحاً وبالآتي جذب المستثمرين إليها.

5. توضح أثر القرارات المالية التي اتخذتها الإدارة في المؤسسة.

## عناصر قائمة الدخل<sup>1</sup>:

### 1. الإيرادات:

تمثل أهم عناصر قائمة الدخل, وتعرف الإيرادات بأنها: التدفقات النقدية للمؤسسة سواء كانت فعلية او متوقعة والتي تنتج من البيع النهائي لمنتجات أو تأدية خدمات بطريقة مرضية.

وتعرف الإيرادات على أنها مقدار الزيادة في أصول الوحدة الاقتصادية أو النقص في التزاماتها أو كليهما مع زيادة مماثلة في حقوق الملكية نتيجة مزاوله الوحدة الاقتصادية لنشاطها المعتاد, بيع سلعة أو تقديم خدمة.

ولابد هنا من الإشارة إلى ضرورة التفريق بين إيرادات المؤسسة ومقبوضاتها فالإيرادات مصدر للدخل ونحصل عليها من خلال المبيعات الآجلة وغيرها, أما المقبوضات فتمثل مصدراً للتدفقات النقدية وهي ما تتحصل عليه من مبيعات الأسهم, متحصلات من قروض مصرفية, مبالغ محصلة مقدماً من العملاء, متحصلات من المدينين, متحصلات من مبيعات نقدية, متحصلات من بيع أصول أخرى.

وتعتبر الإيرادات جزءاً من الدخل للمؤسسة وذلك من خلال أساس الاستحقاق الذي يعترف بالإيرادات خلال الفترة التي حدثت فيها وذلك سواءً تم تحصيل هذه الإيرادات بشكل فعلي أو أنها ما زالت مستحقة. وهو ما يجعل التدفقات النقدية الحاصلة من بيع الأسهم أو الاقتراض لا تعد من قبيل الإيرادات وذلك لأنها عمليات تمويلية إذ أن المؤسسة مستمرة في نشاطها وعليها مسؤوليات هذه الأموال اتجاء مقدميها وكذلك المبالغ المحصلة مقدماً من العملاء لأنه لم يتم تسليم المنتج أو تأدية الخدمة وبالتالي فإن المؤسسة لم تقم بإكمال الدور المطلوب منها وتأدية الصفقة.

### 2. المكاسب و الخسائر<sup>2</sup>:

تعرف المكاسب بأنها صافي الإيرادات التي تحصل عليها الشركة نتيجة لمعاملات تجارية غير ناتجة من بيع طبيعي لمنتجاتها أو تقديم خدماتها.

<sup>1</sup>مصطفى يوسف كافي، بورصة الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار مؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، سوريا، 2009 ص 78

خالد كحلوت، مرجع سبق ذكره، ص 34.

فعلى سبيل المثال قد تبيع المؤسسة قطعة أرض كانت قد اشترتها سابقاً وذلك لمقابلة احتمال التوسع, وبآتي فإن هذه المؤسسة تثبت المكاسب في قائمة الدخل الخاصة بها عندما يكون سعر البيع أكبر من التكلفة, وبالعكس فإذا كان سعر البيع أقل من التكلفة الأصلية للأرض فإن المنشأة تحقق خسائر تثبت أيضاً في قائمة التكاليف.

### 3. المداخيل الأخرى :

تشير إلى الإيرادات الناتجة من مصادر بخلاف بيع المنتجات أو تأدية الخدمات أو بيع أصول إنتاجية مثل الدخل الناتجة من الفوائد المحصلة أو الإيجارات المحصلة .

### 4. المصروفات:

تعرف المصروفات بأنها مقدار ما تتحمله الوحدة الاقتصادية في سبيل تحقيق الإيراد, وتمثل مقدار النقص في أصول الوحدة الاقتصادية أو الزيادة في التزاماتها أو كليهما مع نقص مماثل في حقوق الملكية نتيجة مزاوله الوحدة لنشاطها المعتاد.

كما تعرف المصروفات بأنها التدفقات النقدية الخارجة الفعلية أو المتوقعة أو توزيع تكلفة متراكمة من تدفقات نقدية خارجة لفترات سابقة.

ومن أمثلة المصروفات الإيجار, مصروفات فوائد القروض, مصاريف النقل, تكلفة البضاعة المباعة.

وهنا لابد من التفريق بين المصروفات والمدفوعات النقدية, فبينما تشير المصروفات والتي تمثل تخفيضاً في الدخل إلى المصروفات التي تسدد دورياً والمصروفات التي حدثت في الفترة الحالية وسوف يتم دفعها لاحقاً وكذلك المصروفات المتعلقة بالأصول والمسجلة في فترات سابقة نجد أن المدفوعات والتي تمثل تخفيضاً في التدفقات النقدية تشمل سداد أرباح حملة الأسهم وسداد المصروفات الجارية إضافةً إلى سداد مقابل إضافات للأصول وسداد مقابل مبالغ مستحقة من فترات سابقة للدائنين والموردين

### 5. صافي الدخل<sup>1</sup>:

يشير صافي الدخل إلى النتيجة النهائية لكل العمليات التي قامت بها المؤسسة خلال السنة. وهي الفرق بين الإيرادات الناتجة عن بيع المنتجات وتأدية الخدمات والمكاسب الصافية من تعاملات أخرى والفوائد والدخول الأخرى, والتكلفة الإجمالية للسلع المباعة ومصروفات التشغيل.

بوسهوه نذير وآخرون، دور أساليب التحليل المالي في إدارة مخاطر التمويل، مجلة إدارة الأعمال و الدراسات الاقتصادية ، المجلد 07، العدد 01، ص112.

والنتيجة النهائية التي تظهرها قائمة الدخل يمكن أن تمثل ربحاً أو خسارة وهي ما يطلق عليها مرادف دخل.

والجدير بالذكر أن المصروفات والإيرادات التي تدرج في قائمة الدخل يجب أن تخص الفترة، وهذا يعني أن الإيرادات المحصلة مقدماً والتي تخص الفترة الآتية والمصروفات المدفوعة مقدماً يجب عدم إدراجها في قائمة الدخل بينما المصروفات المستحقة والتي لم تدفع وكذلك الإيرادات المستحقة التي لم تحصل بعد وتخص الفترة يجب أن تدرج في قائمة الدخل.

وتقوم بعض المؤسسات بإعداد حسابات ختامية بديلاً عن قائمة الدخل تختلف باختلاف طبيعة نشاط المؤسسة ففي حين تقوم المؤسسات التجارية بإعداد حسابي المتاجرة والأرباح والخسائر تقوم المؤسسات الصناعية بإعداد ثلاثة حسابات هي التشغيل والمتاجرة وحساب الأرباح والخسائر.

وتختلف المفاهيم والمصطلحات وطريقة عرض قائمة الدخل من دولة إلى أخرى وذلك حسب ظروفها البيئية ففي الولايات المتحدة الأمريكية يستخدم مصطلح قائمة الدخل بينما تستخدم المملكة المتحدة مصطلح قائمة الأرباح والخسائر وتستخدم الولايات المتحدة مصطلح الدخل بينما تستخدم المملكة المتحدة مصطلح الربح . وبالرغم من هذه الاختلافات العديدة إلا أن عمليات الانحراف بالإيرادات والمصروفات المتبعة في معظم الشركات البريطانية هي نفسها المتبعة في الشركات الأمريكية .

## 1-2 قائمة التدفق النقدي:

### 1-2-1- مفهوم قائمة التدفق النقدي<sup>1</sup>:

تعد قائمة الدخل وقائمة المركز المالي (الميزانية الختامية) القائمتين المحاسبتين الأكثر استخداماً في مختلف دول العالم ويعد مضمونها كافياً لحاجات المستثمر العادي.

وبرغم من أهميتهما في تقديم البيانات والمعلومات للأطراف المستفيدة إلا أنها بقيت قاصرة في كثير من الحالات عن تلبية حاجات المستخدمين المتزايدة من المعلومات المالية وخاصة للمحللين الماليين ولاسيما في ظل التغيرات التي تحصل في الوضعين المالي والنقدي خلال الدورة المالية.

ونتيجة لذلك فقد دعا خبراء المحاسبة إلى التوسع في هذا المجال وذلك على مسارين أولهما يهتم بزيادة الإفصاح المحاسبي بهدف إغناء محتوى القائمتين السابقتين وثانيهما هو قوائم جديدة تلي الاحتياجات المتجددة للمعلومات

اد علي عبد الحسن عباس ، تحليل التدفق النقدي،محاضرة ،كلية الإدارة والاقتصاد ،جامعة كربلاء ،2020، ص 85<sup>1</sup>.

المالية، وقد أثمر ذلك عن إضافة قائمة مالية جديدة هي "قائمة التغير في المركز المالي" تم تطبيقها واعتمادها في الستينات من القرن الماضي<sup>1</sup>.

وبسبب حاجة المستخدمين الماليين والمستثمرين والمقرضين وغيرهم لمعلومات معدة على أساس نقدي وبسبب رجحان الأساس النقدي في العديد من التطبيقات بهدف معرفة الوضع النقدي للمؤسسة وقدرتها على دفع التزاماتها ومنح أرباح الشركاء في الأوقات المناسبة وضرورة الاحتفاظ بنسب محددة من النقود بتصرف المؤسسة كي لا تقع فريسة العجز وربما السقوط فقد توجهت البحوث المحاسبية منذ مطلع الثمانينات إلى سد هذه الثغرة وإيلاء الأساس النقدي للبيانات المالية الأهمية التي يستحقها. وقد قادت هذه البحوث إلى إحداث قوائم سنوية أساسها نقدي بدلاً من قائمة التغير في المركز المالي سميت هذه القائمة بقائمة التدفق النقدي<sup>2</sup>.

من خلال ما سبق عرضه يتضح أن قائمة التدفقات النقدية هي قائمة سنوية تعد اعتماداً على الأساس النقدي ومحصلتها إظهار الحركة في النقود وأمثلة النقود بين أول المدة وآخرها.

ويمكن تعريف قائمة التدفقات النقدية على أنها تلك القائمة التي تبين التغيرات بين بداية الأرصدة النقدية ونهايتها خلال فترة محاسبية معينة، ويتم تنظيمها لإظهار النشاطات التشغيلية والنشاطات الاستثمارية والنشاطات التمويلية، إذ يتضمن كل من هذه النشاطات التدفقات النقدية الداخلة والتدفقات النقدية الخارجة والتي من خلال طرحها يتم تحديد التغيرات الصافية لكل نشاط<sup>3</sup>.

ويمكن تعريف قائمة التدفقات النقدية بأنها قائمة توضح حركة التدفقات النقدية خلال فترة زمنية معينة سواء أكانت تدفقات نقدية داخلية أم خارجة<sup>4</sup>.

### 1-2-2 أهمية قائمة التدفق النقدي:

كما تعتبر قائمة التدفقات النقدية مصدراً أساسياً في توفير معلومات لا توفرها أية قائمة وتمثل صلة بين قائمتي الدخل والميزانية الختامية، كما أنها تعد القائمة الأكثر ملاءة لتحديد نقاط الضعف والقوة في نشاط المؤسسة وهو ما لا تقدر قائمتي الدخل والميزانية الختامية عن توفيره.

ويمكن الاستفادة من قائمة التدفقات النقدية في اشتقاق مجموعة من النسب المالية التي يمكن استخدامها في تقييم نشاطات المؤسسة خاصة ما يتعلق بتحديد مدى ملاءة الموارد المالية لتوظيفها.

<sup>1</sup> محمد أيمن عزت الميداني، "الإدارة التمويلية في الشركات"، مكتبة العبيكات، الطبعة السابعة الرياض، 2015 ص 125

إد علي عبد الحسن عباس، مرجع سبق ذكره، ص 297.

خاد كلوت، مرجع سبق ذكره، ص 377.

<sup>4</sup> منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار وتحليل الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، دار المعرفة الجامعية، الطبعة الثانية، الإسكندرية، 2011 ص 136

كما يمكن ان يوفر تحليل عناصر قائمة التدفقات النقدية مؤشرات عن سيولة المؤسسة أكثر دلالة من تلك التي توفرها النسب المالية التقليدية للسيولة كنسب التداول ونسبة السيولة السريعة. مما تقدم نلمس الأهمية الكبيرة لقائمة التدفقات النقدية وقد تأكدت هذه الأهمية بعد صدور توصية عن مجلس معايير المحاسبة المالية بأمريكا عام 1987 نصت على ضرورة اعتبار قائمة التدفقات النقدية إحدى القوائم المالية المنشورة لكافة الشركات وأضافت تلك التوصية أن الغرض من قائمة التدفقات النقدية هو توفير معلومات عن المتحصلات والمدفوعات النقدية لكل شركة خلال السنة إذ تساعد هذه المعلومات المستثمرين والدائنين وغيرهم من مستخدمي القوائم المالية المنشورة في تحقيق الأهداف المرجوة منها<sup>1</sup>.

### 1-2-3 أهداف قائمة التدفق النقدي:

إن الأهداف الرئيسة لقائمة التدفقات النقدية هي<sup>2</sup>:

1. التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وذلك استناداً إلى التغيرات السابقة في حركة النقد في المؤسسة.
2. تقييم قرارات الإدارة، فإذا كانت القرارات الاستثمارية لإدارة المؤسسة تتسم بالرشاد يؤدي هذا إلى تطور أنشطتها ومن ثم رصيدها النقدي، أما في الحالة المعاكسة فستعاني من عدة اختلالات.
3. تظهر القائمة نتائج النشاط الاستثماري في الأصول الثابتة، وتقدم للمستثمرين والمقرضين معلومات عن التدفقات النقدية للحكم على صحة القرار الاستثماري.
4. تحديد قدرة المؤسسة على دفع عائدات الأسهم وخدمات الدين في مواعيدها.
5. إظهار العلاقة بين صافي الدخل والنقدية في المؤسسة، فمن الطبيعي أن يسيرا في اتجاه واحد، كما قد يختلفان بالاتجاه.

### المبحث الثاني : مدخل الى مخاطر الاستثمار

تشهد الاستثمارات مجموعة من المخاطر والتي تتطلب من أصحابها ضرورة الإلمام بها ومحاولة تجنبها

### المطلب الأول : الإطار العام لمخاطر الاستثمار

يمكننا الإلمام بالاستثمارات وما تتعرض له من مخاطر من خلال التعرف الكامل على مفهوم الاستثمارات

### 1 : مفهوم الاستثمار

1.د علي عبد الحسن عباس ، مرجع سبق ذكره ،ص66.

2.كاظم جاسم العيساوي، "دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، تحليل نظريوتطبيقي، دار المناهج، الطبعة الأولى، عمان، 2013. ص48

## 1-1 تعريف الاستثمار

يتم تعريف الاستثمار بالإنجليزية: بأنه مجموع القيمة الإجمالية والكمية من رأس المال المستخدمة في إنتاج مجموعة الخدمات والسلع والمواد وتوفيرها في الأسواق المخصصة، إضافة إلى مجموعة الممتلكات والأصول والأسهم التي يحصل عليها الأفراد للحصول على المال<sup>1</sup>.

تتم العملية الاستثمارية عن طريق وضع مبلغ من المال واستثماره في شيء معين مثل الأعمال التجارية والمشاريع الشخصية والشركات أو سوق الأسهم، ويعتبر العائد المترتب على الاستثمار مقياس رئيس لأداء الشركات والمؤسسات على المستوى الاقتصادي العام.

يشمل الاستثمار نوعين وهما: استثمار الدخل الثابت والذي يشمل السندات والودائع الثابتة والأسهم، واستثمار الدخل المتغير والذي يشمل ملكية الأعمال والمشاريع الشخصية أو الملكية العقارية والأبنية الثابتة.<sup>2</sup>

## 1-2 أساليب الاستثمار

يعتبر الأسلوب الاستثماري الطريقة الاستثمارية التي يتبعها المستثمر لتطبيق إستراتيجيته للوصول لأهدافه. وسواءً كان هذا الاستثمار في الأسهم مباشرة أو في صناديق استثمار، فمن المهم مراعاة ما يسمى بالأسلوب الاستثماري. فالاختلاف في الأساليب الاستثمارية يمكن أن يعني بأن المستثمرين الذين يرغبون في تحقيق نتائج واحدة، تبعاً لظروف السوق، قد يحققون في الواقع نتائج مختلفة.

ومن أهم أساليب الاستثمار المعروفة ما يلي<sup>3</sup>:

**الأسلوب المحافظ:** يركّز هذا الأسلوب على المحافظة على رأس المال المستثمر وذلك بتجنب المخاطر التي قد تهدده. وغالباً ما يجدي هذا النمط مع كبار السن من المستثمرين ممن هم على مشارف التقاعد، ومن تتقلص فرصهم في تعويض أي رأس مال قد يخسرونه.

حمزة بالي وآخرون، إدارة مخاطر الاستثمار المالي، مجلة رؤى الاقتصادية، العدد 3، ديسمبر 2012، ص 153.

<sup>2</sup> معراج هوارى، بهناس عباس، أحد مجال، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية، دار كنوز المعرفة، الأردن، 2013، ص 94.

<sup>3</sup> مروان شموط، كنجو عبود كنجو، أسس الاستثمار، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، جمهورية مصر العربية، 2008، ص 64.

**الأسلوب الجريء:** ينطوي هذا الأسلوب على الأخذ بمخاطر أعلى مقارنة بالأسلوب السابق وذلك لأجل تحقيق عوائد أكبر. وقد يقوم المستثمر الجريء بشراء أسهم لشركات غير معروفة أو جديدة، ربما توزع أرباحاً طائلة أو يكون سبيلها للفشل.

**الأسلوب المعتمد على القيمة:** المستثمر الذي يركز على القيمة يبحث عن أوراق مالية يعتقد بأنها تباع بأقل من قيمتها العادلة، ويفترض أنها قد ترجع إلى أسعارها العادلة ما أن يكتشف المساهمون مستوى قيمتها العادل.

**الأسلوب المعتمد على النمو:** يسعى هذا الأسلوب الاستثماري إلى اقتناء الأسهم التي يتوقع ارتفاع أسعارها، وبالتالي عوائدها وذلك بمستوى أكبر من مجمل عوائد الأسهم المتداولة في السوق. وبالطبع فإن هذه الاستثمارات يصاحبها الكثير من المخاطر.

**الأسلوب المتنوع:** ويجمع هذا الأسلوب بين القيمة والنمو في آن واحد. وهو ما يعني أن المستثمر يسعى إلى الموازنة بين الاستثمارات التي تقيم بأقل من سعرها العادل، وتلك التي يتوقع لها النمو العالي.

**الأسلوب المعاكس:** ويقوم المستثمرون المعاكسون لأسباب مختلفة بشراء الأوراق المالية التي يتجنبها الآخرون

### 1-3 أنواع الاستثمار

يتنوع الاستثمار بحيث ينقسم إلى مجموعة من الأقسام التي تساهم في تحقيق النسب الربحية المرتفعة، والتنمية الاقتصادية الداخلية والخارجية للدولة، وفيما يلي تفصيل لأهم أنواع وطرق الاستثمار:<sup>1</sup>

#### الاستثمار العقاري

يعتبر هذا النوع من الاستثمار من أكثر طرق الاستثمار شهرة و يتم من خلاله استثمار مجموعة من العقارات التجارية، حيث يتم شراء وبيع العقارات التجارية أو السكنية إضافة إلى الأراضي السكنية أو الزراعية، والتي يتم شراؤها وبيعها بهدف الاستثمار السكني أو التجارة الزراعية.

#### صناديق الاستثمار :

يمكن تعريفها بأنها أداة استثمارية يتم إدارتها من خلال مدير الاستثمار، حيث يمكن للمستثمرين من خلالها

<sup>1</sup> ماجد أحمد عطا الله، إدارة الاستثمار"، درأسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2011. ص 117

الاستثمار عن طريق الأسهم أو السندات أو أدوات استثمارية أخرى، حيث يتم تقييم صناديق الاستثمار في نهاية يوم التداول ويتم تنفيذ معاملات بيع وشراء الأسهم بعد إغلاق السوق.

### استثمار الأسهم :

ويتم من خلالها الاستثمار بالأسهم الدولية والمحلية، وتعتبر عنصر أساسي من عناصر صناديق الاستثمار المشتركة والبورصة، والتي يتشارك فيها مجموعة من الأفراد برأس مال معين ونسبة ربح معينة.

### استثمار التبادل التجاري :

ويتم تعريفها بأنها أداة استثمارية يتم تداولها في البورصة وخلال يوم التداول على عكس صناديق الاستثمار المشتركة والتي يتم تداولها في نهاية اليوم الاستثماري.

### 1-4 أهمية الاستثمار

يعدّ الاستثمار المقوم الأساسي في عملية التنمية الاقتصادية، والذي يتم من خلاله تحقيق الأرباح والعوائد للشركات والمؤسسات والأفراد، وذلك من خلال التأثيرات الإيجابية المترتبة على زيادة الدخل ورأس المال من خلال الاستثمار، وهناك عدة فوائد للاستثمار وفيما يأتي توضيح لأهمها<sup>1</sup>:

- ✓ توفير التخصصات المختلفة من الفنيين والإداريين والعمالة اللازمة، لتنفيذ كافة النشاطات العملية المختلفة داخل الدولة. توفير فرص العمل والتقليل من نسبة البطالة بين الأفراد مما يساهم في تنشيط حركة العملة وتطويرها.
- ✓ زيادة معدلات التكوين الرأسمالي والمادي للدولة، باعتبار رأس المال العنصر الأساسي للنمو الاقتصادي.
- ✓ إنتاج السلع والخدمات التي تشبع حاجات المواطنين اليومية، وتساهم في تنشيط الحركات التسويقية والمبيعات للدولة.
- ✓ تصدير الفائض من السلع والخدمات للخارج مما يوفر من العملات الأجنبية اللازمة لشراء الآلات والمعدات، وزيادة التكوين الرأسمالي.
- ✓ توفير الخدمات للمواطنين وللمستثمرين من أجل تحقيق أفضل النتائج والعوائد الاقتصادية والمالية التي تساهم في رفع مستوى التجارة الخارجية للدولة.

حمزة بالي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 63<sup>1</sup>

✓ زيادة الإنتاج والإنتاجية مما يؤدي إلى زيادة الدخل القومي وارتفاع متوسط نصيب الفرد منه، وبالتالي تحسين مستوى معيشة المواطنين وزيادة نسبة الدخل الفردي.

## 2 : مخاطر الاستثمار

### 2-1 تعريف مخاطر الاستثمار

يمكننا تعريف مخاطر الاستثمار على أنها احتمال أو إمكانية حدوث خسائر غير متوقعة تتعلق بالعائد المتوقع على أي استثمار معين.

أي يمكن القول بطريقة أخرى أن مخاطر الاستثمار هي مقياس لمستوى عدم اليقين في تحقيق العوائد وفقاً لتوقعات المستثمر. إنه مدى النتائج غير المتوقعة المراد تحقيقها<sup>1</sup>.

تعد المخاطر مكوناً مهماً في تقييم آفاق الاستثمار. يعتبر معظم المستثمرين أثناء إجراء الاستثمار أن المخاطر الأقل مواتية. كلما قلت مخاطر الاستثمار، كان الاستثمار أكثر ربحاً. ومع ذلك، فإن قاعدة الإبهام هي أنه كلما زادت المخاطر، كان العائد أفضل<sup>2</sup>.

### 2-2 أنواع مخاطر الاستثمار

للاستثمار عدة مخاطر نذكر منها<sup>3</sup>:

#### -مخاطر السوق :

مخاطر السوق هي مخاطر فقدان الاستثمار لقيمتها بسبب الأحداث الاقتصادية المختلفة التي يمكن أن تؤثر على السوق بأكمله.

تشمل الأنواع الرئيسية لمخاطر السوق ما يلي:

**مخاطر حقوق الملكية :** تتعلق هذه المخاطر بالاستثمار في الأسهم. سعر السوق للأسهم متقلب ويستمر في الزيادة

<sup>1</sup> بوسهوه نذير واخرون، مرجع سبق ذكره، ص 113.

<sup>2</sup> محمد الفاتح المغربي، التمويل والاستثمار في الإسلام الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، الطبعة الأولى، السودان، 2018، ص 58

<sup>3</sup> محمد عوض عبد الجواد، على إبراهيم الشديفات، الاستثمار في البورصة: أسهم، سندات، أوراق مالية، الطبعة الأولى، دار الحامد، الأردن، 2006.

أو نقصان بناءً على عوامل مختلفة. وبالتالي ، فإن مخاطر الأسهم هي انخفاض سعر السوق للأسهم.

### مخاطر أسعار الفائدة :

تتغير أسعار الفائدة في السوق وفقاً لتأثير قوى العرض و الطلب على الأصول المالية المختلفة وكذا معدلات التضخم الواقعة ومع حالة الانكماش و الانتعاش للاقتصاد تظهر المخاطر التي تواجه المستثمر وذلك للعلاقة العكسية بين أسعار السندات في السوق وأسعار الفائدة ، وتقاس مخاطر سعر الفائدة باستخدام النسبة بين الأصول و الخصوم التي تتأثر تدبب أسعار الفائدة<sup>1</sup> .

### مخاطر العملة:

إن مهنة المصرفي تقتضي منه أن يلعب دور المقايض والمبادل للعملات الأجنبية ، لتلبية طلبات زبائنه فيما يخص عمليات الصرف ، وكذلك مختلف العمليات الأخرى التي تتم على العملة الصعبة ، وهو بذلك يحتمل الربح والخسارة بسبب التغير الذي يحصل على سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية، وبالتالي فإن خطر سعر الصرف هو إمكانية الوقوع في خسائر بسبب تغيرات معدل الصرف، فيتأثر البنك بسبب امتلاكه حقوقاً وديوناً بالعملات الصعبة<sup>2</sup> .

### 2-3 مخاطر السيولة :

مخاطر السيولة وهي عدم القدرة على بيع الأوراق المالية بسعر عادل وتحويلها إلى نقد. وذلك راجع إلى قلة السيولة في السوق مما قد يضطر المستثمر إلى بيع الأوراق المالية بسعر أقل بكثير ، وبالتالي فقدان لقيمتها<sup>3</sup>.

### 2-3 مخاطر التركيز :

تعتبر مخاطر التركيز هي مخاطر الخسارة التي تكون على المبلغ المستثمر لأنه تم استثماره في ورقة مالية واحدة فقط أو نوع واحد من الأوراق المالية. فبهذا النوع من المخاطر أي مخاطر التركيز ، يخسر المستثمر كل المبلغ المستثمر تقريباً إذا انخفضت القيمة السوقية للأوراق المالية المستثمرة<sup>4</sup>.

حمزة بالي وآخرون ، مرجع سبق ذكره، ص 57<sup>1</sup>

مريم عناب ، مرجع سبق ذكره ، ص 46<sup>2</sup>

المرجع نفسه، ص 47<sup>3</sup>

حمزة بالي وآخرون ، مرجع سبق ذكره ، ص 44<sup>4</sup>

## 2-4 مخاطر الائتمان :

تتعلق هذه المخاطر على مخاطر التخلف عن السداد والتي تكون على السندات الصادرة عن الشركة أو الحكومة. فيمكن ان يواجه مُصدر السند صعوبات مالية بسبب عدم قدرته على دفع الفائدة أو رأس المال لمستثمري السندات وبالتالي التقصير في الوفاء بالتزاماته<sup>1</sup>.

## 2-5 مخاطر إعادة الاستثمار:

يمكن القول ان هذا الخطر هو خطر فقدان عوائد أكثر على رأس المال أو الدخل بسبب انخفاض معدل الفائدة.

## 2-6 مخاطر التضخم :

مخاطر التضخم هي مخاطر فقدان القوة الشرائية لأن الاستثمارات لا تحقق عوائد أعلى من التضخم. التضخم يضعف العوائد ويقلل من القوة الشرائية للنقود. إذا كان عائد الاستثمار أقل من التضخم ، يكون المستثمر في خطر تضخم أعلى.

## 2-7 مخاطر التسعير :

وتنشأ عن التغيرات في أسعار الأصول ، وبوجه خاص محفظة الاستثمارات المالية، وتوجد عوامل خارجية وعوامل داخلية تؤثر في مخاطر التسعير، وتمثل العوامل الخارجية في الظروف الاقتصادية المحلية ومناخ العمل السائد في السوق، أما العوامل الداخلية فتتعلق بالوحدة نفسها، ومنها هيكل التمويل ومدى كفاءة التشغيل وغيرها<sup>2</sup>.

## 2-8 مخاطر الإفلاس :

تنتج هذه المخاطر عند عدم قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها تجاه غير نتيجة التغير في المركز المالي للمؤسسة الذي ينعكس بدوره على القيمة السوقية لأوراقها المالية. أما بالنسبة للأسهم فيمكن هذا الخطر في عدم حصول حامليها على مستحقاتهم إلا بعد استثناء الدائنين لحقوقهم كاملة<sup>3</sup>.

المرجع نفسه ، ص56،<sup>1</sup>

مريم عناب ، مرجع سبق ذكره ، ص 47.<sup>2</sup>

حمزة بالي وآخرون ، مرجع سبق ذكره ، ص 57.<sup>3</sup>

## 2-9- مخاطر الاستثمار الأجنبي

مخاطر الاستثمار الأجنبي هي مخاطر الاستثمار في البلدان الأجنبية. إذا كانت الدولة ككل معرضة لخطر انخفاض الناتج المحلي الإجمالي أو التضخم المرتفع أو الاضطرابات المدنية، فإن الاستثمار سيخسر المال.

## المطلب الثاني: طرق قياس مخاطر الاستثمار

هناك عدة طرق لقياس مخاطر الاستثمار يمكن حصرها في ما يلي :

## 1- ألفا وبيتا

عندما يتعلق الأمر بتحديد قيمة المخاطر فإن الأداة الإحصائية ألفا وبيتا تعتبر وسيلة لذلك و هي مفيدة للمستثمرين.

يقيس ألفا أداء المحفظة الاستثمارية ويقارنه بمؤشر مرجعي، مثل مؤشر ستاندرد اند بورز 500. ويشار إلى الفرق بين عوائد المحفظة والمعيار باسم ألفا. ويعني ألفا موجبا من 1 أن المحفظة قد فاقت أداء المؤشر المعياري بنسبة 1 في المائة؛ وبالمثل، يشير ألفا سلبي إلى ضعف أداء الاستثمار.

إما معامل بيتا هو مقياس إحصائي للمخاطر المنتظمة ويقاس حساسية عائد الأوراق المالية اتجاه عائد محفظة السوق أي مقياس عائد ورقة معينة مع عائد مجموعة من الأوراق المالية في السوق وتعتمد بيتا على العلاقة التاريخية بين معدل عائد الورقة المالية ومعدل عائد محفظة السوق<sup>1</sup>.

## 2-سكارد-R

في الإحصاء، يمثل R سكارد عنصرا بارزا في تحليل الانحدار. ويمثل المعامل R العلاقة بين متغيرين لأغراض الاستثمار، يقيس المربع التريبعي الحركة الموضحة لصندوق أو ضمان فيما يتعلق بمعيار مرجعي. يظهر مربع R العالي أن أداء المحفظة يتماشى مع المؤشر. يمكن للمستشارين الماليين استخدام R- التريبع جنبا إلى جنب مع بيتا لتزويد المستثمرين مع صورة شاملة لأداء الأصول.

المرجع نفسه ، ص 60.1

### 3- الانحراف المعياري :

عرف الانحراف المعياري على انه الجذر التربيعي للتباين وبذلك يمكن التعرف على الخطر المتعلق باستثمار معين من خلال معرفة تغير معدلات العائد أي كلما زاد اتساع منحى التوزيع الاحتمالي لمعدلات العائد كلما زادت المخاطر وكلما انخفضت نسبة الانحراف المعياري انخفضت المخاطر التي تتعرض لها الأوراق المالية.<sup>1</sup>

### 4- الحدود الفعالة :

تستنتج الحدود الفعالة من تحليل التباين المتوسط، الذي يحاول خلق خيارات استثمارية أكثر كفاءة. أي المستثمر يفضل العائدات المتوقعة العالية مع التباين المنخفض. وعلى ذلك يتم بناء الحدود الفعالة ، وهذا باستخدام مجموعة من المحافظ المثلى والت يمكنها توفير أعلى عائد متوقع لمستوى معين من المخاطر. وتكون المحافظ التي تحت منحى الحدود دون المستوى الأمثل، بينما تعتبر تلك المحافظ اعلى المنحى غير قابلة للتحقيق. ويحدث الخيار الأمثل فيما يتعلق بالنهج الفعال للحدود عندما يكون الخط المستقيم للأصول الخالية من المخاطر متماسكا مع حدود الأصول الخطرة.<sup>2</sup>

### المطلب الثالث : أدوات إدارة مخاطر الاستثمار بالاعتماد على التحليل المالي

يمكن استخدام مجموعة من الأدوات في إدارة مخاطر الاستثمار وذلك انطلاقا من التحليل المالي منها :

#### 1- التنوع<sup>3</sup> :

الميزة الأساسية لتكوين المحافظ الاستثمارية هي التنوع، أي قدرة المستثمر من اختيار تشكيلة من الأوراق المالية بهدف تخفيض المخاطرة، وتعتبر أهم الأسس التي يخضع لها التنوع هي :

#### 1-1 تنوع جهة الإصدار: أي عدم تركيز كل الاستثمارات في ورقة مالية تصدرها شركة واحدة، وإنما توزيع

الاستثمارات على أوراق مالية صادرة من عدة شركات مختلفة، ويوجد في هذا الصدد أسلوبان شائعان هما:

#### 1-2. التنوع الساذج: يقوم هذا النوع من التنوع على فكرة أساسية أنه كلما زاد التنوع في الاستثمارات التي

تتضمنها المحفظة كلما انخفضت المخاطر الذي يتعرض لها عائدها .

حمزة بالي وآخرون ، ص 60.

بوسهوه نذير وآخرون ، مرجع سبق ذكره ، ص 117.

<sup>3</sup> طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2000. ص 132 .

وعليه يمكن القول ان هذا التنوع يتمثل في وضع حد أقصى للمبالغ المستثمرة في إصدار واحد، كأن يقرر المستثمر ألا يزيد حجم الأموال المستثمرة في أي إصدار نسبة معينة من مخصصات المحفظة .

### 1-3. تنوع ماركوتز<sup>1</sup>: على عكس أسلوب التنوع الساذج نجد أن أسلوب ماركوتز بقضي بضرورة الاختيار الدقيق

للاستثمارات، وذلك بمراعاة درجة الارتباط بين العوائد المتولدة عنها، فعندما تكون هناك علاقة طردية بين عوائد الاستثمارات التي تتكون منها المحفظة، فإن المخاطر التي تتعرض لها تكون أكبر مما لو كانت تلك العوائد مستقلة عن بعضها أو بينها علاقة عكسية، وقد استنتج ماركوتز أنه كلما انخفض معامل الارتباط بين عوائد الاستثمارات الفردية انخفضت المخاطر التي يتعرض لها عائد المحفظة.

### 1-4. تنوع تواريخ الاستحقاق<sup>2</sup>: تفرض التغيرات في سعر الفائدة على المستثمر تنوع استثماراته بين الأوراق المالية

قصيرة الأجل والأوراق المالية طويلة الأجل، بطريقة تؤدي إلى الاستفادة من مزايا كل منهما وتقليل مخاطر الاستثمار ، وتنقسم السياسات المتبعة لتحقيق ذلك إلى نوعين :

#### 1-4-1. الأسلوب الهجومي: يعتمد هذا الأسلوب على قيام المستثمر بالتنقل من الأوراق المالية قصيرة الأجل إلى

الأوراق المالية طويلة الأجل والعكس وفقا للاتجاهات المتوقعة لأسعار الفائدة، فإذا كانت التوقعات ارتفاع أسعار الفائدة يسارع المستثمر لبيع الأوراق طويلة الأجل، واستخدام حصيلتها لشراء أوراق قصيرة الأجل قبل حدوث ارتفاع فعلي في أسعار الفائدة، أما إذا توقع انخفاض في سعر الفائدة فإن عليه أن يقوم ببيع الأوراق المالية قصيرة الأجل واستبدالها بأوراق مالية طويلة الأجل

#### 1-4-2 إدراج تواريخ الاستحقاق: ويعني ذلك توزيع مخصصات المحفظة على استثمارات ذات تواريخ استحقاق

مندرجة، يقتضي هذا الأسلوب قيام المستثمر بوضع حد أقصى لتاريخ الاستحقاق الذي يمكن قبوله، بعد ذلك يقوم بوضع هيكل لتواريخ الاستحقاق التي يمكن قبولها ، ثم يقوم بوضع هيكل لتواريخ الاستحقاق توزع على أساسه الموارد المالية المتاحة .

المرجع نفسه ،ص 133.

طلال كداوي ، مرجع سبق ذكره ، ص 140.

## 2- المشتقات المالية<sup>1</sup>:

المشتقات المالية هي عقود مالية تشتق قيمتها من قيمة أصول حقيقية أو مالية أخرى (أسهم ، سندات، عقارات ، عملات أجنبية ..)، ولهذا العقود المالية مدة زمنية مقيدة بالإضافة إلى سعر وشروط معينة يتم تحديدها عند إبرام العقد بين الطرفين البائع والمشتري وفي السنوات الأخيرة اكتسبت المشتقات المالية أهمية متزايدة نظرا لدورها في تقليل المخاطر والحد منها.

**2-1 إدارة المخاطر باستخدام حقوق الخيار<sup>2</sup>:** تعتبر حقوق الخيار أهم أدوات الاستثمار الحديثة بحيث تعطي للمستثمر فرصة للحد من المخاطر التي يتعرض لها، والتي من يمكن القول إن أهمها تغير أسعار الأوراق المالية التي يمتلكها أو التي يريد شراءها أو بيعها في المستقبل ، لذا لجأ المستثمرون إلى استخدام استراتيجيات مختلفة منها ما يهدف إلى الحد من المخاطر ومنها ما يهدف إلى زيادة العائد وأهم هذه الاستراتيجيات.

### 2-1-1 التغطية ضد المخاطر باستخدام حق خيار الشراء<sup>3</sup>:

يتيح حق خيار الشراء فرصة للمستثمر من اجل المحافظة على استثماراته من مخاطر ارتفاع القيمة السوقية لأوراق مالية يريد المستثمر شراؤها في المستقبل، حيث يتيح هذا الحق إلزام الطرف الثاني و العقد تنفيذ الاتفاق إذا ما ارتفعت أسعار الأوراق المالية خلال فترة التعاقد على السعر المتفق عليه، وبذلك يضمن الحصول على الأوراق المالية محل الاتفاق بسعر التنفيذ بغض النظر عن مقدار الارتفاع أسعار الأوراق المالية عن سعر التنفيذ، وتتم التغطية عن طريق اتخاذ موقف معاكس باستخدام نفس الأوراق المالية ، فإذا كان المستثمر غير متأكد مما إذا كان سعر الورقة المالية في تاريخ انتهاء التعاقد سيكون أقل أو أكبر من سعر التنفيذ ، فإنه يمكنه عن طريق اتخاذ موقف قصير فيما يتعلق بالأسهم (بيع الأسهم) وموقف طويل فيما يتعلق بحق خيار الشراء أن يقلل المخاطر التي يتعرض لها إلى أقل درجة ممكنة عن طريق تدنيه الخسائر دون التأثير على ما يحققه من عائد.

### 2-1-2 التغطية ضد المخاطر باستخدام حق خيار البيع<sup>4</sup>:

يمنح حق خيار البيع فرصة للمستثمر لحماية استثماراته من مخاطر انخفاض القيمة السوقية لها، حيث يسمح هذا الحق بإلزام الطرف الثاني تنفيذ الاتفاق إذا انخفضت أسعار الأوراق المالية محل العقد عن سعر التنفيذ، وتقوم استراتيجية التغطية باستخدام حق خيار البيع على أساس قيام المستثمر بشراء الأسهم، بمعنى اتخاذ موقف طويل الأجل بالنسبة للأسهم واتخاذ موقف قصير لحق الخيار، وعادة ما يقوم المستثمر بهذه الاستراتيجية في حالة اعتقاده بأن أسعار

<sup>1</sup> طاهر حردان، أساسيات الاستثمار"، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2009. ص 66

مريم عناب ، مرجع سبق ذكره، ص 102.

مريم عناب ، مرجع سبق ذكره ، ص 103.

حمزة بالي واخرون، مرجع سبق ذكره، ص 118.

الأوراق المالية سترتفع في المستقبل ومن ثم يقوم بشرائها الآن، وفي نفس الوقت يقوم بتحرير حق خيار بيع لأحد المستثمرين بغرض بيع هذه الأوراق إذا ما انخفضت أسعارها وتحقيق عائد من وراء ذلك.

### 3- إدارة المخاطر باستخدام العقود المستقبلية<sup>1</sup>:

سوق العقود المستقبلية لتحوط، حيث يسعى المستثمر إلى تقليل المخاطرة من خلال التحوط الذي يهدف إلى تجنب تعرضه لمخاطر التغيرات السعرية على مكان أخذه أو سيأخذه في السوق، ويتم التحوط بأخذ مركز عكسي في سوق العقود المستقبلية، فلو أن المستثمر يمتلك أصل ما وله مركز في السوق الحاضر ويخشى من مخاطر التغيرات السعرية التي قد يتعرض لها الأصل، يمكنه أخذ مركز عكسي في سوق العقود، وذلك ببيع عقد مستقبلي مماثل على نفس الأصل، أما إذا كان المستثمر يخطط لبيع أصل ما لسوق الحاضر يصبح لزاما عليه أخذ مركز عكسي في سوق العقود بشراء عقد على ذات الأصل، وفي ظل هذا النوع من التحوط فإن الخسائر التي يتعرض لها المستثمر في أحد الأسواق تعوضها المكاسب التي يحققها في السوق الأخر.

### 4- إدارة المخاطر باستخدام عقود المبادلة<sup>2</sup>:

تستخدم عقود المبادلة في إدارة مخاطر تغير سعر الفائدة وهي إحدى أدوات إدارة المخاطر وهي عبارة عن مبادلة معدل الفائدة الثابتة بمعدل الفائدة المتغير، والهدف الأساسي لها هو تخفيض تكلفة التمويل عن طريق توقع الاتجاهات المحتملة لمسار أسعار الفائدة السوقية، ويحدث ذلك عندما تتفق مؤسسة مصدرة لأوراق مالية سبق وأن أصدرت أوراق مالية بمعدل فائدة متغير على تبادل دفع الفائدة، ليتحول التزام المؤسسة الأولى بدفع الفائدة الثابتة إلى المؤسسة الثانية، ويتحول بالمقابل التزام الثانية بدفع الفائدة المتغيرة إلى الأولى، وذلك دون المساس بالتزام أي منهما الأصلي على الورقة المالية، والدافع الرئيسي الذي دعا الطرفين إلى عقد هذا الاتفاق هو أن كل منهما قد نظر إلى المشكلة من زاوية تختلف عن الزاوية التي نظر منها الآخر، ففي حين وجدت المؤسسة الأولى طبقا لظروفها وتوقعاتها أن من مصلحتها استبدال معدل الفائدة الثابت عن القرض بمعدل فائدة متغير، رأت المؤسسة الثانية العكس وأن مصلحتها وطبقا لظروفها وتوقعاتها تقتضي استبدال معدل الفائدة المتغير بمعدل فائدة ثابت.

بوسهوه نذير و اخرون ، مرجع سبق ذكره ، ص105.

بوسهوه نذير و اخرون ، مرجع سبق ذكره ، ص 105.

## المبحث الثالث : الدراسات السابقة

من خلال هذا المبحث سنتطرق إلى مجموعة من الدراسات

## المطلب الأول : الدراسات باللغة العربية

الدراسة الأولى

دراسة (محمد الحافظ عيشوش، 2017)، دور التشخيص المالي والاقتصادي في اتخاذ القرارات الاستثمارية، دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة الأدوية صيدال.

صاغ الباحث إشكالية بحثه على الشكل التالي: كيف يساهم التشخيص المالي والاقتصادي في اتخاذ القرارات الاستثمارية؟، تطرق الباحث في الجانب النظري من الدراسة لأهم الأدوات المساعدة في اتخاذ القرارات الاستثمارية انطلاقاً من القوائم المالية التي اعتبرها المادة الخام في معرفة الوضعية المالية ثم تطرق إلى التشخيص الاقتصادي من خلال المعرفة الجيدة لمحيط المؤسسة، أما في الجانب التطبيقي من الدراسة قام الباحث بتحليل وتشخيص الوضعية المالية والاقتصادية لمجمع صيدال للفترة (2012-2015) وخلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج نذكر منها:

- أن التشخيص المالي يوفر معلومات للوضعية المالية للمؤسسة معتمدة على مخرجات النظام المحاسبي التي تشكل القاعدة الأساسية لمداخلات التحليل المالي
- استعمال نسب السيولة يمكن من معرفة مقدرة المؤسسة في مواجهة التزاماتها المالية القصيرة الأجل.
- نسب الربحية تعتبر من المؤشرات التي يعتمد عليها المحللون الماليون لأنها تمكن المستثمرين من معرفة مدى نجاح المؤسسة في إدارة الأصول بكفاءة
- أن دراسة النسب المالية مجمعة تخلق نظاماً للمعلومات يساعد على التعرف على نواحي القوة والضعف في المؤسسة الاقتصادية محل الدراسة.<sup>1</sup>

الدراسة الثانية

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، "الاستثمار في الأوراق المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2001، ص149

دراسة (اميرة دباش، فريد خميلي، 2017)، مساهمة القوائم المالية في اتخاذ قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية دراسة حالة عينة من المستثمرين ببورصة الجزائر.

جاءت هذه الدراسة للتعرف على مساهمة القوائم المالية في اتخاذ قرارات الاستثمار في سوق الأوراق المالية اعتمد الباحثان على عينة من المستثمرين ببورصة الجزائر لإجراء دراسة إحصائية حول آراء العينة من خلال استخدام أداة الاستمارة لجمع المعلومات ومعالجتها ببرنامج التحليل الإحصائي (spss)، حيث تم اختبار فرضيات الدراسة باستخدام معامل الانحدار، معامل الارتباط ومعامل التحديد.

وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج نذكر منها:

- أنه يوجد دور إيجابي ذو دلالة إحصائية بين القوائم المالية واتخاذ قرارات الاستثمار، واعتبرت الدراسة أن القوائم المالية من أهم مصادر المعلومات التي يعتمد عليها المستثمرين في اتخاذ قراراتهم.
- لا بد من توفير المعلومات الدقيقة حول البدائل المتاحة للقرار الاستثماري لتحقيق جودة أكبر للقرار الاستثماري وإيصال المعلومات المحاسبية في الوقت المناسب هذا ما سيزيد من اتخاذ القرار المناسب للإفصاح الكامل والجيد لتمكين المستثمرين والمديرين الماليين والمساهمين في اتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة.<sup>1</sup>

المطلب الثاني : الدراسات باللغة الأجنبية

الدراسة الأولى

**Etude (Mukarushema Vestine, Jullus Warren Kule, Mbabazi Mbabazize, 2016)",**

**EFFECT OF FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS ON INVESTMENT DECISION MAKING. A CASE OF BANK OF KIGALI.**

تمثلت إشكالية الدراسة في استخدام المستثمرون للنسب المالية لتحليل الأداء المالي للشركة قبل القيام بالاستثمار، وكان الهدف العام من هذه الدراسة هو التأكد من دور البيانات المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية، استخدم الباحث البيانات الثانوية من عشر سنوات للقوائم المالية للبنك، واعتمد في اختبار الفرضيات على طريقة المربعات الصغرى العادية لتحديد الانحدار، وخلص الباحث:

- أن النسب المالية تكشف عن كيفية تمويل الشركة وكيفية استخدامها لمواردها وقدرتها على سداد ديونها وقدرتها على تحقيق الربح

<sup>1</sup>إسماعيل محمد الأزهرى، عبد العزيز محمود عبد المجيد، الإدارة المالية المتقدمة"، منشورات جامعة السودان المفتوحة، الطبعة الأولى، 2007 ص 201

-تقدم النسب لمحة عن موقف الشركة في وقت معين وهي أكثر فائدة عند مقارنتها عبر الفترات الزمنية وعند مقارنة الشركات في نفس الصناعة.

- أن استخدام المؤشرات المالية له تأثير إيجابي كبير على الاستثمار الذي يتخذه المستثمرين، كما تلعب المؤشرات المالية المتمثلة في تحليل النسب دورا حيويا في عملية التخطيط وتحديد نقاط القوة والضعف في المؤسسة.<sup>1</sup>

### الدراسة الثانية

## **4. Etude (Anaja Blessing & Emmanuel E. Onoja, 2015), THE ROLE OF FINANCIAL STATEMENTS ON INVESTMENT DECISION MAKING: A CASE OF UNITED BANK FOR AFRICA PLC (2004–2013).**

الهدف الأساسي من هذه الدراسة هو تقييم دور البيان المالي بشأن اتخاذ القرارات الاستثمارية للبنك لإفريقيا في نيجيريا، وذلك لأن استخدامات المستثمرين المحتملين للقوائم المالية للمؤسسات المالية كمعيار رئيسي لتقييم الربحية ومخاطر الاستثمار في مثل هذه المشاريع، والهدف من البيان المالي هو توفير المعلومات المالية عن المنشأة للأطراف المعنية، حيث تصبح المعلومات ذات مغزى من خلال عن جوهر البيان المالي باعتباره الحارس الرئيسي للمعلومات التفسيرات المالية والقرارات التي تكشف المالية اللازمة لأي قرار استثماري.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>دريد كامل آل شيب، إدارة الاستثمارات تحليل الاستثمارات، الأسواق المالية، المحافظ الاستثمارية"، دار البازوري، الأردن، 2009. ص12  
<sup>2</sup>حمدي عبد العظيم، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية ومشروعات البوت (B.O.T.) ، الطبعة الرابعة، مصر، 2008.

# الفصل الثاني

## الدراسة التطبيقية

### تمهيد

بناء على ما تطرقنا إليه في الدراسة النظرية حول أهمية التحليل المالي في إدارة مخاطر الاستثمار وذلك من خلال التطرق لأهم المفاهيم الأساسية المتعلقة بالتحليل المالي ومخاطر الاستثمار في الفصل الأول سنحاول من خلال هذا الفصل إسقاط ما تطرقنا إليه في الجانب النظري من الدراسة على الحالة الواقعية أهمية التحليل المالي في إدارة مخاطر الاستثمار ، من خلال دراسة حالة مؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي.

(SNL) وذلك باستخدام العديد من المؤشرات والأدوات التي يستخدمها المحلل المالي في تقييم واتخاذ قرارات الاستثمار في المؤسسة، وتم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث رئيسية هي:

**المبحث الأول: عرض عام لمؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL**

**المبحث الثاني: دراسة حالة مؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL**

المبحث الأول: عرض عام لمؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL

المطلب الأول: تقديم مؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL

اسم الشركة المصدر هو الشركة الوطنية للإيجار "Société Nationale de Leasing"، باختصار "SNL" وهي شركة عامة تأسست في الشكل القانوني لشركة مساهمة (SPA). و تدار الشركة من قبل العضو المنتدب تحت إشراف مجلس الإدارة.

تمت الموافقة على الشركة من قبل بنك الجزائر بموجب القرار رقم 02-11 بتاريخ 2011/02/23 كمؤسسة تمويل التأجير. والغرض من الشركة هو تمويل عمليات التأجير المتعلقة بالمتلكات المنقولة للاستخدام الصناعي والمهني مثل:

● أدوات آلية.

● مواد للأشغال العامة والمباني

● مناولة المواد.

● معدات طبية.

● مواد النقل.

● المركبات التجارية.

● تكنولوجيا المعلومات والمواد المكتبية.

وكذلك العقارات للاستخدام المهني وجميع العمليات الأخرى المتعلقة بها بشكل مباشر أو غير مباشر لغرضه الرئيسي. تم إنشاء (SNL) (Société Nationale de Leasing) بمبادرة من بنكين عامين:

البنك الوطني الجزائري (BNA) وبنك التنمية المحلية (BDL).

SNL هي شركة مساهمة تم تأسيسها قانوناً في 1 أغسطس 2010. رأس مالها 3,500,000,000 دج.

تمت الموافقة على SNL من قبل بنك الجزائر بموجب القرار رقم 02-11 المؤرخ 23 فبراير 2011.

وقعت في البداية إعلانها عن الوجود الضريبي مع مفتشية الضرائب زرالدة بالجزائر العاصمة وأكملت إجراءات التسجيل لدى الصندوق الوطني للديون التأمين الاجتماعي (CNAS).

يعتبر حالياً حساباً كبيراً مما يجعلها لإقرارات الضريبة بطريقة غير مادية (إعلان عبر الإنترنت) مع إدارة

الشركات الكبرى (DGE) بموجب رقم 00092746. كما أنها مسجلة في المركز الوطني للإحصاء (CNS)

تحت الرقم مُعرّف الإحصاء (يشكل): 010 0 16460172940 SNL eird

SNL لديها حالياً 11 منفذ بيع مفتوح في فروع BNA وBDL

ويقع مقر المكتب المسجل لـ SNL في: شارع 1er Novembre، زرالدة، الجزائر العاصمة

تم إنشاء عقد التأسيس لـ SNL بموجب عقد موثق بتاريخ 1 أغسطس 2010، من قبل الأستاذ بن عبيد محمد

طاهر، كاتب عدل في الجزائر العاصمة ونشر في BOAL بتاريخ 2010/09/8.

رقم تسجيل السجل التجاري:

تم تسجيل SNL مع مركز السجل التجاري الوطني (CNRC) بموجب رقم 10 ب / 16-1003928 / 00 منذ 2010/8/17.

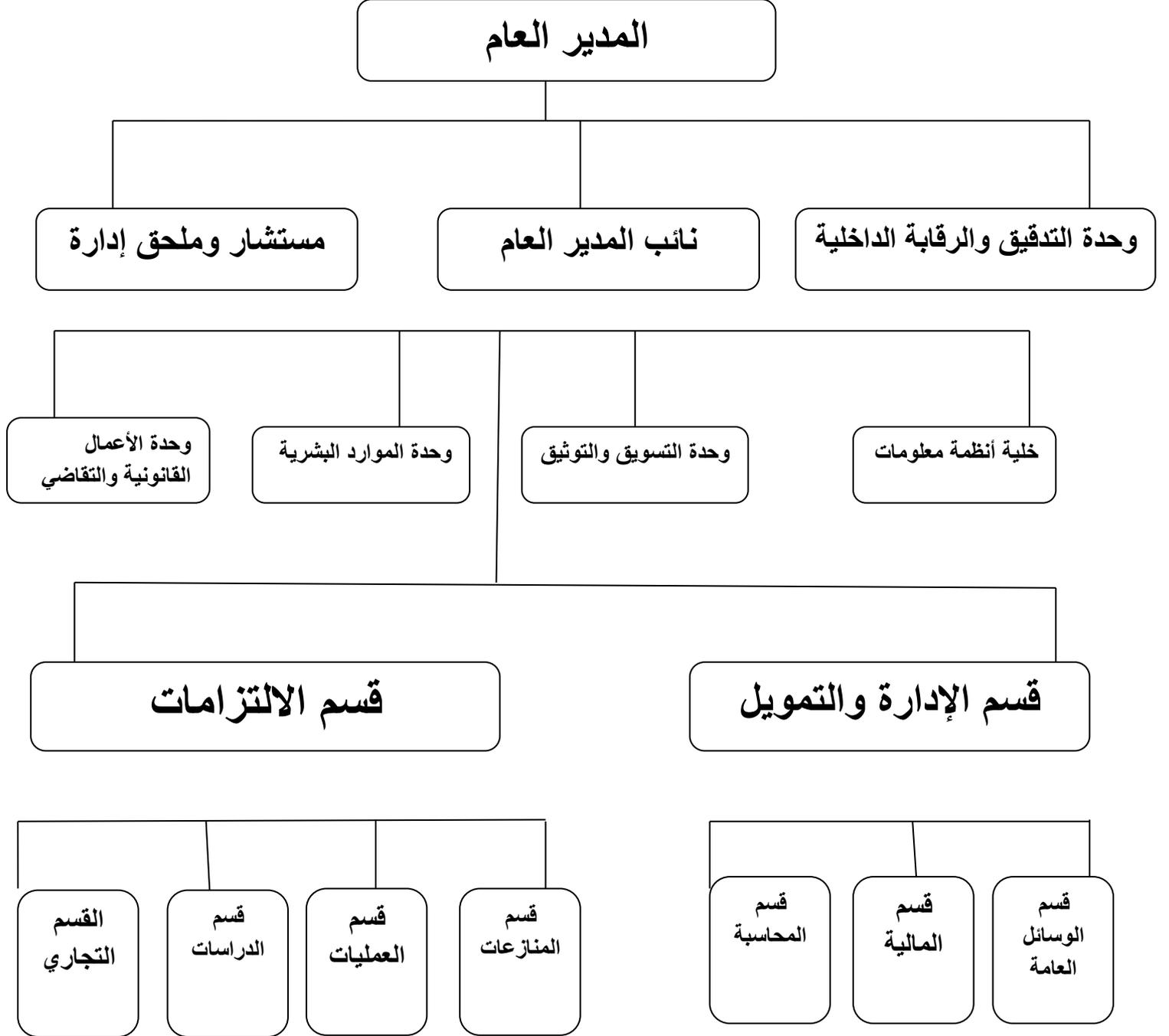
والنظام الأساسي ومحاضر الاجتماعات العمومية (العادية وغير العادية) ، وتقارير مجلس الإدارة وتقارير مدققي الحسابات القانونيين إلى الحسابات يمكن الرجوع إليها في المكتب المسجل لـ SNL. بدأت أنشطة SNL ، التي تدرج في نطاق غرضها المؤسسي ، فعلياً في أبريل 2011. تبدأ السنة المالية SNL في 1 يناير وتنتهي في 31 ديسمبر من كل عام. كما تم تحديد عمر SNL عند تسعة وتسعين (99) عاماً من تاريخ القيد في السجل التجاري إلا في حالة الحل المبكر أو التمديد.

#### المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL

ينقسم الهيكل التنظيمي لمؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL إلى مجموعة من المديريات الفرعية والمديريات بدورها تنقسم إلى دوائر وأقسام، وذلك حسب طبيعة ونوعية المهام الموجودة في المؤسسة، وترتبط بينهما علاقات وظيفية لأن معظم الوظائف تحتاج إلى بعضها البعض.

1: الهيكل التنظيمي

الشكل 01: الهيكل التنظيمي لمؤسسة SNL



المصدر: مؤسسة SNL

## 2: بنية الهيكل التنظيمي لمؤسسة مؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL

### مجلس إداري :

مجلس إدارة SNL هو الهيئة التداولية للشركة. هو انبثاق المساهمين الذين ينتخبون أعضائها ، وتتكون من ستة (06) إداريين .

### الإدارة العامة:

وفقاً للنظام الأساسي لشركة SNL ، يرأس الشركة عضو منتدب يؤدي واجباته تحت إشراف مجلس الإدارة. الرئيس التنفيذي يؤدي واجباته في حدود غرض الشركة ويخضع لتلك المنسوبة صراحةً بموجب القانون إلى اجتماعات مجلس الإدارة والمساهمين. يمثل العضو المنتدب الشركة في علاقاتها مع أطراف ثالثة.

### الموارد البشرية:

### القوى العاملة:

ارتفع إجمالي القوى العاملة في SNL والتي كانت 46 عنصرًا في 2013/12/31 إلى 49 البنود في نفس الفترة من 2014 ، أي 6.5 ٪ التغيير.

## المطلب الثالث: إمكانيات وطبيعة نشاط مؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL .

للشركة الوطنية للإيجار عدة إمكانيات تتلاءم وطبيعة النشاط المتبع :

### 1-الاستثمارات :

على مدار السنوات المالية الثلاث الماضية ، كانت وظائف SNL الطويلة فبعمليات التأجير أو في استثماراتها الخاصة مدرجة في الجدول أدناه:

الجدول 02: عمليات الاستثمار لمؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL خلال (2012\_2013-2014)

2014	2013	2012	مبلغ KDA
3248528	2001463	1012356	استثمارات التأجير التمويلي
3037	2926	20892	الاستثمارات في الأصول الثابتة الملموسة وغير الملموسة
3251565	2004389	1033248	مجموع الاستثمارات

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على البيانات المقدمة من المؤسسة

الاستثمارات في الأصول الثابتة للتأجير التمويلي تتوافق مع قوة المجتمع. الاستثمارات في الممتلكات والآلات والمعدات والأصول غير الملموسة تتوافق مع اقتناء المعدات والمنشآت والبرامج اللازمة لتشغيل الشركة.

## 2- نظم المعلومات:

يتكون نظام معلومات الشركة الوطنية للتأجير من البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات وكذلك البرامج والتطبيقات المختلفة.

السماح للإدارة اليومية ، ومراقبة العمليات اليومية وكذلك التقارير الداخلية والخارجية. هيكل نظام المعلومات مفصل في برامج الأعمال (التأجير) التي تنجذب حولها التطبيقات الأخرى و أجهزة الكمبيوتر اللازمة للإدارة اليومية للشركة. أساسيات التطبيقات التي تستخدمها الشركة هي:

- برامج الإدارة اليومية لنشاط التأجير: إدارة التسعير ، إنتاج المستندات المالية (الفواتير ، الدفع الاستهلاكي) وكذلك المستندات الإدارية
- برامج المحاسبة.
- برنامج الرواتب.
- برنامج إدارة الأصول SNL.
- برنامج مصاريف التشغيل.

## - المستلزمات:

- من حيث التوريد ، تستحوذ الشركة على المعدات المتبرع بها .
- التأجير المباشر من التجار أو المصنعين وإجمالاً .

- القضايا بالاتفاق مع المستأجرين .

### النزاعات:

تمثل نزاعات SNL مع عملائها اعتبارًا من 2014/12/31 3٪ من التصورات المالية و 3.85٪ من حقوق الملكية.

تتم مراقبة سداد المطالبات المتنازع عليها من قبل الإدارة القانونية لـ SNL والمستشار القانوني للشركة ، وكذلك جميع المطالبات التي تشكل محفظة SNL مضمونة بسند ضمان من FGAR و CGCI .

### 3- مخاطر التركيز .

اعتبارًا من 2014/12/31 ، كانت أهم التزامات SNL كما يلي:

يمثل المستأجر الأكبر لشركة SNL 4.17٪ من المبلغ المستحق و 4.69٪ من حقوق الملكية.

أهم 10 مستأجرين من SNL يمثلون 20٪ من الموجودات المالية و 22.41٪ من حقوق الملكية.

### 4-عوامل الخطر :

#### 4-1-مخاطر السوق:

مثل جميع الشركات في القطاع ، تواجه SNL مع مشاكل توافر المعدات ، وتشديد الهامش بعد زيادة المنافسة وصعوبات جمع الأموال من السوق المالية ، اللازمة لتطوير نشاطها.

#### 4\_1\_1\_1 المنافسة من البنوك

مبيعات وظهور شركات جديدة متخصصة في التأجير، يمكن أن يبطئ تقدم إنتاج SNL ويثقل كاهله هامش الوساطة. ومع ذلك ، مثل ما يحدث في بلدان أخرى في المنطقة حيث سوق التأجير أكثر تطورًا مما هو عليه في تثبت الجزائر أن عددًا كبيرًا من أصحاب المصلحة يسرعون في تأقلم المنتج وبالتالي يزيد من عمق السوق. آخر بصرف النظر عن توقعات إنتاج SNL ، فقد تضمنت معدل نمو مع مراعاة المنافسة المتزايدة.

#### 4-1\_2-مخاطر الطرف المقابل:

هذه هي مخاطر التخلف عن السداد من قبل المستأجر ، ويتم تقييم هذه المخاطر بنفس الطريقة أكثر من تلك المتكبدة على قرض مصرفي تقليدي [فحص الوضع المالي ، ربحية الاستثمار (الإيجارات / الدخل) ، قطاع النشاط....].

بالنظر إلى خصوصية التأجير ، حيث يظل الأصل ملكًا لـ SNL حتى نهاية العقد ، وقال التقييم يأخذ في الاعتبار أيضا

المخاطر المادية (انخفاض قيمة العملة / سرعة تقادم الأصول ، الصعوبات في التعافي ، والصعوبات في بيعها في السوق ، ..... ) وكذلك المخاطرة

المورد (صيانة وجودة المعدات المعطاة).

قبول طلبات التأجير يبقى مشروطاً من قبل الآخرين  
المعلومات حاسمة مثل التحليل ، على وجه الخصوص:  
قطاع النشاط.  
الزبون.  
نوع النشاط.  
طبيعة النشاط.  
مستوى المخاطر فيما يتعلق بصافي الأصول الدفترية.  
مستوى رأس المال.  
الموقع الجغرافي.

### 4-1-3 وجهة الاستثمار وأثره على الوضع المالي للشركة.

لكل طلب تمويل ، ورقة تحليل الوضع، ويتم إنشاء المعلومات المحاسبية والمالية لمقدم الطلب من قبل المحللين من أجل دعم أفضل لتقييم المخاطر المتكبدة. ضمن SNL ، يتم وضع الحدود الداخلية من قبل مجلس الإدارة (بتكليف من الجمعية العامة) على النحو التالي:  
✓ تمويل طلبات أقل أو يساوي 200 مليون دينار  
✓ تمت المصادقة عليها على مستوى لجنة التمويل ؛  
✓ طلبات التمويل التي تزيد عن 200 مليون دينار هي وافق عليها مجلس الإدارة.

### 4-2- مخاطر السيولة:

مع الأخذ بعين الاعتبار نشاط SNL ، تمويل عمليات التأجير، كما تعمل من خلال الموارد التي جمعتها الشركة. قد تنشأ مخاطر السيولة نتيجة للتأخر بين التدفقات الداخلة السيولة (تحصيل الإيجار) والتدفقات النقدية الخارجة (دفع الموردين).  
ومع ذلك ، للتعامل مع هذا التناقض ، وإدارة النقد الرشيد وضعت لتحديد احتياجاتها (الميزانية المتوقعة على مدى ثلاثة أشهر).

ملاحظة ، منذ بداية النشاط في عام 2011 ، لم يتم استخدام رأس المال في تمويل التأجير موضوع استثمار في DAT في البنك جزائري "بنا".

وتجدر الإشارة إلى أن معامل السيولة بتاريخ 2014/12/31 هو 395.

من ناحية أخرى ، للحماية من هذا الخطر ، شرعت SNL في ذلك التطوير الداخلي لأدوات مثل فجوات السيولة الثابتة وديناميكية (السيولة جاب). ومن المقرر أيضا خلال عام 2015 الاستحواذ أو التطوير الداخلي لبرامج إدارة الأصول والخصوم (إدارة الأصول والخصوم ، ALM).

### 4-3- المخاطر التشغيلية:

وفقاً للمادة 11-08 المؤرخة 28 نوفمبر 2011 بشأن المراقبة البنوك والمؤسسات المالية الداخلية ، وقد وضعت SNL جميع الإجراءات التي تغطي جميع أنشطتها. تم إعداد نظام معلومات PROLEASE ودعمه من خلال وحداتها الإدارية: التأجير .

المحاسبة (مع ضمان إجراء تدقيق من أسفل إلى أعلى وتنازلي) الأصول الثابتة.

المصرفيات (الرقابة الإدارية)

إدارة الموارد البشرية وإدارة الرواتب.

جميع وحدات نظام المعلومات مترابطة بشكل مثاليين وظائف المالية ، المحاسبة والرقابة. SNL لديها منظمة ، من حيث الموارد والموظفين ، تتكيف مع حجمها وطبيعتها مهنته.

### 4-5- مخاطر أخرى:

SNL ملتزمة بحزم بمكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب. تم تسجيل روح هذه المعركة ضد غسل الأموال في منشور بموجب لائحة بنك الجزائر رقم 12-03 بتاريخ 28 نوفمبر 2012 المتعلق بمنع ومكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب.

لم يتم تسجيل أي شكوك خلال السنة المالية 2014 ، SNL وهو مؤسسة مالية متخصصة في التأجير ، لا تدير الحسابات المصرفية ، ولا وسائل الدفع.

على الرغم من ذلك ، حضر جميع موظفي SNL ندوة توعية ثلاثة أيام (03 أيام) 20/02/2014 و

20/02/2014 و 03/01/2014 بخصوص مكافحة غسل الأموال وتمويل الإرهاب التي تنظمها

المجتمع وبقيادة مدرب معتمد من المعهد المصرفي للتدريب

## المبحث الثاني: دراسة حالة مؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL

### المطلب الأول المعلومات المالية:

#### 1- عرض مبادئ المحاسبة:

تم إعداد البيانات المالية للشركة الوطنية للتأجير التمويلي للشركة وفقا لخطة الحساب البنكي الجزائري الذي تكون تسميته ملحق باللائحة رقم 09-04 المؤرخة 23 يوليو 2009 بشأن دليل الحسابات لقواعد المصرفية والمحاسبية المطبقة على البنوك والمؤسسات من جهة ، ومن جهة أخرى للتنظيم رقم 09-05 المؤرخ في 18 أكتوبر 2009 المتعلقة بإنشاء ونشر البيانات المالية للبنوك والمؤسسات المالية.

يتم تسجيل المعاملات وفقا لمبادئ المحاسبة

#### 2-البيانات المالية.

تتضمن البيانات المالية:

الميزانية العمومية ، خارج الميزانية العمومية ، قائمة الدخل ، قائمة التدفقات النقدية وقائمة التغيرات في حقوق الملكية وملاحظات التذييل.

#### 3\_الأصول الثابتة:

تمثل نسب الاستثمارات الخاصة باحتياجات الشركة كالتالي :

#### الجدول 04:احتياجاتشركة الوطنية للإيجار المالي SNL

بيان المحتويات	النسبة
تجهيزات مكتبية	20%
التركيبات والتجهيزات ومعدات الدارحة	20%
أجهزة كمبيوتر	33%

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على البيانات المقدمة من المؤسسة

#### 4\_تقييم الاستثمارات:

الاستحواذ المحلي: يتم تسجيل الاستثمار المكتسب محليًا من مبلغ فاتورة المورد.

الاستحواذ المستورد: يتم تسجيل الاستثمار المستورد من الخارج بعد ورقة استثمارية توضح بالتفصيل المبلغ المحول وجميع تكاليف النهج (الجمارك ، العبور ، أخرى).

#### الذمم المدينة والديون:

مطالبات على مؤسسات مالية: يشمل هذا البند أرصدة تم فتح حسابات SNL الجارية في مؤسسات مختلفة الخدمات المصرفية.

معاملات عملاء التأجير التمويلي: يجمع هذا البند الذمم المدينة من العملاء ، أي الإيجارات التي يتم تحرير فواتيرها أثناء عملية الدفع.

السلف على معاملات التأجير: يشمل هذا البند السلف الممنوحة لموردي المعدات الممولة التي تم الحصول عليها محليًا.

المصروفات المدفوعة مقدمًا: المصروفات المدفوعة خلال العام  $N$  ، مقابل حساب السنة  $N + 1$ .

الإيجارات: يتم تحرير فواتير بها للعملاء وتسجيلها شهريًا مقدمًا. في نهاية السنة المالية ، يتم إجراء تعديل لاحظ المنتجات الواردة مقدمًا.

فوائد السداد المتأخر: يتم إصدار فواتير بها وحسابها بشكل دوري.

امتثل SNL للوائح الاحترازية الصادرة عن البنك الجزائر ، رقم 74-94 الذي يحدد قواعد الإدارة الاحترازية للبنوك والمؤسسات المالية للسنتين الماليتين 2012 و 2013. وفعلت الشيء نفسه للسنة المالية 2014 في إطار اللوائح الجديدة للبنك الجزائري رقم 01-14 بتاريخ 16/02/2014 بشأن: معاملات الملاءة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية ورقم 03-14 المتعلق بتصنيف وتخصيص الذمم المدينة والالتزامات حسب التوقيع. مبدأ هذا النظام يكرس الحصافة فيإدارة مخاطر البنوك والمؤسسات المالية من خلال القيام بتكوين مخصصات لصندوق احتياطي للمخاطر المصرفية

عام (FRBG) يساوي 1٪ من الأداء المتميز (حتى 3٪ من إجمالي الأداء)

وخصم على الإيجارات المتأخرة زادت الإيجارات غير المستحقة بعد:

■ 20٪ للإيجارات المتأخرة لأكثر من 3 أشهر

■ 50٪ للإيجارات المتأخرة لأكثر من 6 أشهر

■ 100٪ للإيجارات المتأخرة لأكثر من 12 شهرًا.

نظرا لأداء الانتعاش ، سجلت المخصصات من قبل SNL ، بخلاف FRBG ، تظل سخيقة. في الواقع ، مقدار

بلغت مخصصات الخسائر والذمم المدينة المسجلة في عام 2014 ما مقداره 41 مليون

دينار بنسبة 0.97٪ من ديون الشركة المستحقة على عملائها.

### المطلب الثاني : دراسة الميزانية المالية :

من خلال الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة محل الدراسة نقوم بدراسة الميزانية المختصرة لثلاث سنوات .

1\_الميزانية المالية المختصرة لثلاث سنوات :

الجدول 05: الميزانية المحاسبية المختصرة لمؤسسة SNL للفترة: (2012\_2013\_2014)

البيان	2012	2013	2014
صندوق البنك.الخزينة.الحسابات البنكية	279404041	574633323	349062200
قروض ومدينون من مؤسسات مالية	2000000000	250612500	-
قروض ومدينون من العملاء	906966082	2232698630	4183845435
الأصول الضريبية الجارية	622042	764823	1268055
موجودات ضريبية مؤجلة	1451096	789894	1489174
موجودات أخرى	410214968	767258240	497230062
حسابات سنوية	4748764	933015	752961
عقار استثماري	22612857	17987093	13368357
أصول ثابتة ملموسة	15155765	11639951	8257183
المجموع	365816335	3857377019	5054913426

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق(2)

من خلال الجدول لاحظنا زيادة في صندوق البنك الخزينة. الحسابات البنكية بنسبة 93% سنة 2013 بينما شهدت انخفاض كبير سنة 2014 قدر بنسبة 39%.

أما قروض ومدينون من مؤسسات مالية فقد شهدت انخفاض شديد قدر ب 87-% سنة 2013

أما بالنسبة للقروض والمدينون من العملاء فقد شهدت زيادة بنسبة 146 % سنة 2013 لترتفع كذلك في سنة 2014 بنسبة 87%.

لاحظنا سنة 2013 زيادة بنسبة 23% في الأصول الضريبية الحالية لترتفع مجددا سنة 2014 بنسبة 66%.

الموجودات الضريبية المؤجلة شهدت انخفاضا سنة 2013 بنسبة 46% بينما شهدت ارتفاع مذهل سنة 2014 بنسبة قدرت ب 89%

أما الموجودات الأخرى فشهدت ارتفاع قدر ب 87% سنة 2013 بينما انخفضت سمة 2014 بنسبة 35-%.

حسابات السيولة سجلت انخفاض كبير سنة 2013 بنسبة -79% لتتخفص مجددا ولكن بنسبة أقل سنة 2014 بنسبة 24%.

سنة 2013 شهد العقار الاستثماري انخفاض بنسبة 20% لتواصل الانخفاض سنة 2014 بنسبة 26%.

الأصول الثابتة الملموسة شهدت انخفاض سنة 2013 بنسبة 23% بينما واصلت الانخفاض سنة 2014 بنسبة 29%

## 2\_ تحليل الميزانية باستخدام مؤشرات التوازن المالي :

يتم التحليل بواسطة مؤشرات التوازن المالي التي تشمل مايلي :

رأس المال العامل واحتياج رأس المال و الخزينة

الجدول 06: رأس المال والاحتياج في رأس المال المؤسسة SNL للفترة: (2012 - 2014)

2014	2013	2012	البيان
4730126	3576535	3506670	الأموال الدائمة
4205111	2262326	944735	الأصول الثابتة
525015	1314209	2561935	رأس مال العامل
			التغير في رأس مال العامل
500740	769806	417037	الأصول المتداولة
240619	134212	8407	الموردون والحسابات ذات الصلة
84168	146630	143739	مطلوبات متداولة أخرى
175953	488963	264891	الاحتياج في رأس المال
349062	825246	2297044	الخزينة

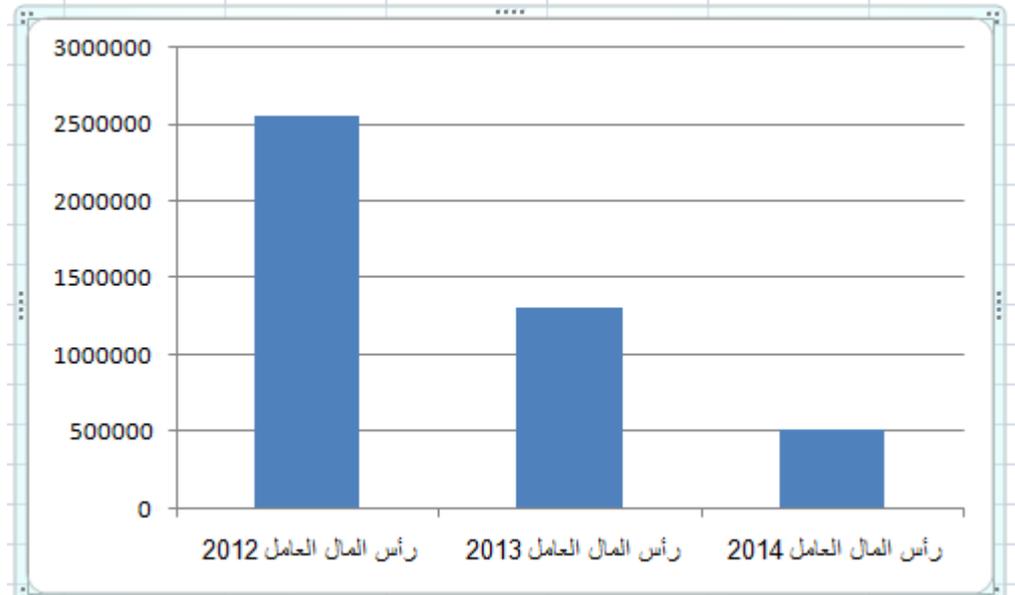
المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على الملاحق(1)

نلاحظ أن رأس المال العامل خلال السنوات الثلاثة موجب، وهذا ما يعبر على أن المؤسسة تتمتع بهامش أمان والمتمثل في فائض الأموال الدائمة على الأصول الثابتة، والمخصص بدوره لتمويل الحقوق، كما نلاحظ انخفاض رأس

المال العامل مقارنة بسنة 2012، وهذا راجع إلى انخفاض الأموال الدائمة بسبب تسديد جزء من الديون طويلة الأجل.

زاد التدفق النقدي لشركة SNL من DA 2,297,044,000 في عام 2012 إلى DA 349,062,000 في عام 2014. هذا يعكس الاتجاه الزائد في زيادة القوة خلال هذه الفترة ويسلط الضوء على الحاجة إلى إيجاد موارد مالية جديدة بخلاف الصناديق

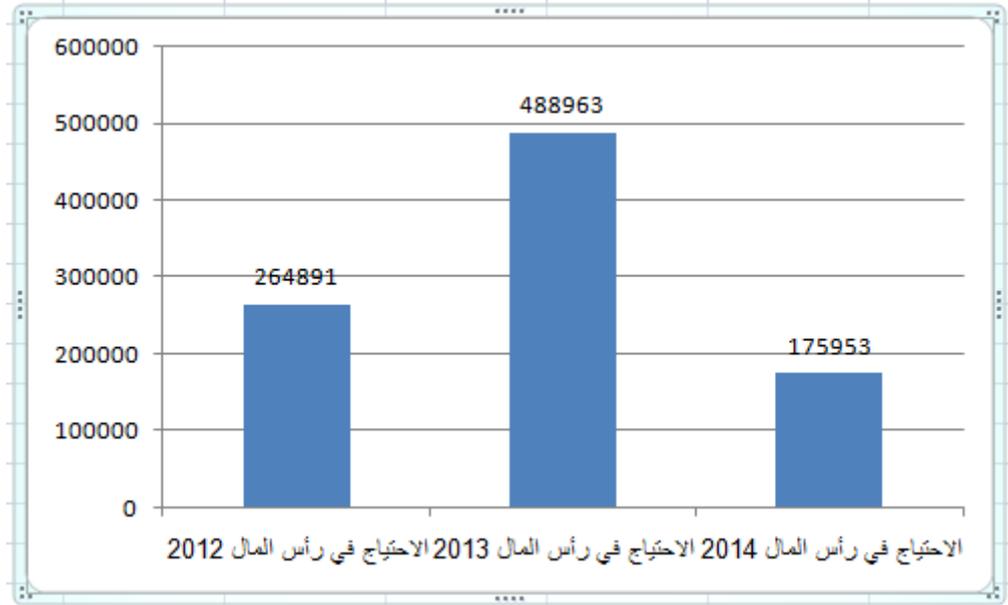
الشكل 02: التمثيل البياني لرأس المال لمؤسسة SNL على شكل أعمدة بيانية لفترة الدراسة (2012-2014)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على رأس المال

من الشكل نلاحظ أن رأس مال العامل انخفض بنسبة 49% سنة 2013 بينما في سنة 2014 لاحظنا انخفاض كبير بنسبة 80%

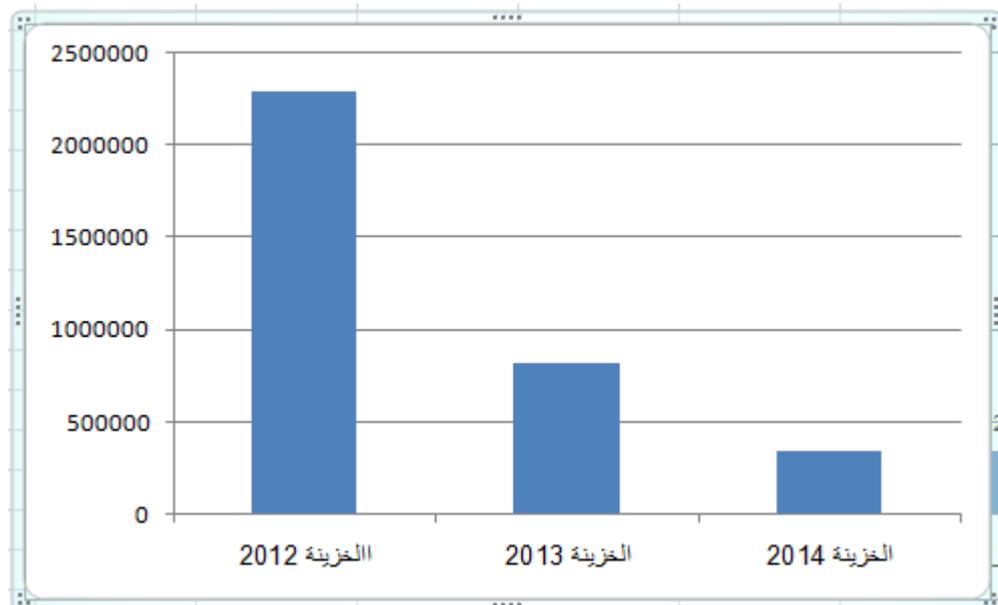
الشكل 03: التمثيل البياني لاحتياج لرأس المال لمؤسسة SNL على شكل أعمدة بيانية لفترة الدراسة 2014- 2012



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على احتياج لرأس المال

نلاحظ من الشكل أن احتياج رأس مال العامل شهد ارتفاع كبير بنسبة 84% سنة 2013 بينما سنة 2014 سجلنا انخفاض بنسبة 34%.

الشكل 04: التمثيل البياني لاحتياج لمؤسسة SNL على شكل أعمدة بيانية لفترة الدراسة 2014-2012



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الاحتياج

نلاحظ أن هناك انخفاض بنسبة 65% سنة 2013 بينما استمر الانخفاض سنة 2014 بنسبة 85% .

**المطلب الثالث: التحليل بواسطة النسب المالية**

يتم التحليل بواسطة استخدام النسب المالية وفق التالي :

**الجدول 07: التحليل بواسطة النسب المالية لمؤسسة SNL للفترة: (2012- 2014)**

**نسبة التمويل الدائم**

2014	2013	2012	
4730126	3576535	3506670	الأموال الدائمة 1
		944735	الأصول الثابتة 2
4205111	2262326		
1.12	1.58	3.71	نسبة التمويل الدائم 2/1

**نسبة التمويل الدائم:** باعتبار أن هذا النسبة أكبر من الواحد على امتداد السنوات الثلاث المدروسة ، فإن رأس المال

العامل موجب أي ان المؤسسة تتمتع بهامش أمان

**نسبة التمويل الخارجي**

2014	2013	2012	البيان
1209135291	118807213		الديون 1
5054913426	3857377019		الأصول 2
0,2392	0,0308	-	نسبة ق س = 2/1

اعتماد المؤسسة على الديون باعتبار النسبة في تزايد يمكن القول ان المؤسسة تعتمد على الديون كوسيلة لزيادة

الأصول

**نسبة الاستقلالية المالية :**

2014	2013	2012	البيان
39199819	403944		الأموال الخاصة 1
1209135291	118807213		الديون 2
0.3263	0,034	-	نسبة الاستقلالية المالية

**المصدر:** من إعداد الطالبة اعتمادا على البيانات المقدمة من المؤسسة

تمثل الديون نسبة 32.63% فيما يتعلق بحقوق الملكية مقابل 3.08% في عام 2013 ، بعد استخدام القرض المتعاقد عليه في 2014 بقيمة 1.5 مليار دينار

نسبة الملاءة :

البيان	2012	2013	2014
الأموال الخاصة <sup>1</sup>		4039445	39199819
الالتزامات <sup>2</sup>		4685756	36455831
نسبة الملاءة=2/1	-	1,16	0,93

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على البيانات المقدمة من المؤسسة

نسبة الملاءة: توضح النسبة (حقوق الملكية / الالتزامات) امتثال الشركة للالتزام الحد الأدنى لرأس المال السهمي لجميع الالتزامات التي يقدمها لعملائها. في 2014 ، بلغت هذه النسبة 93% مقابل 116% في 2013 ، وهو أمر مهم للغاية مقارنة مع معايير الصناعة من أجل أن تكون الشركة ذات ملاءة مالية (solvabilité) يجب أن يكون لدى الشركة أصول أكثر من الالتزامات.

بشكل آخر يجب أن يكون لدى الشركة قدرة على الوفاء بالتزاماتها المالية طويلة الأجل من خلال تتبع نسبة الملاءة المالية للشركة توضح النسبة (حقوق الملكية / الالتزامات) امتثال الشركة للالتزام الحد الأدنى لرأس المال السهمي لجميع الالتزامات التي يقدمها لعملائها. في 2014 ، بلغت هذه النسبة 93% مقابل 116% في 2013 ، وهو أمر مهم للغاية مقارنة مع معايير الصناعة

نسب المردودية:

تعتبر المردودية المالية إحدى مؤشرات قياس الأداء في المؤسسة، وتقتصر دراساتنا على المؤشرات التالية<sup>1</sup>:  
 \_نسبة المردودية الاقتصادية تعرف (ROA) Return On Asset = إجمالي فائض الاستغلال / الأصول الاقتصادية (الأصول الجارية + احتياجات م ر م ع)، تقيس مردودية الاستغلال بالنسبة للأصول الاقتصادية  
 \_ المردودية المالية تعرف (ROE) Return On Equity = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة، تقيس ربحية المساهمين

<sup>1</sup> بادي عبد المجيد، تحليل القوائم المالية وفق منظور التحليل المالي، كتاب بيداغوجي، دار النشر المطبعة العالمية غرداية، الجزائر 2022، ص 91.

الجدول 09: نسب المردودية المخاطر لمؤسسة SNL للفترة: (2012-2014)

نسبة المردودية المالية :

البيان	2012	2013	2014
النتيجة المالية الصافية 1		57727261	117480609
الأموال الخاصة 2		4039445	39199819
نسبة م = 1/2	-	14,3	3

المصدر : من إعداد الطالبة اعتمادا على البيانات المقدمة من المؤسسة

- نسبة النتيجة الصافية إلى رقم الأعمال : في ارتفاع وعلى الرغم من الزيادة في رقم الأعمال سنويا، فإن النتيجة الصافية تزيد بالمقدار الذي يجعل النسبة في تزايد

نسبة المردودية المالية في انخفاض مستمر لكون أموال الدائمة في ارتفاع مستمر

نسبة المردودية الاقتصادية :

	2013	2014
النتيجة المالية الصافية 1	57727261	117480609
مجموع الاصول 2	3857377019	5054913426
ن م = 2/1	0,014	0,023

المردودية الاقتصادية: نلاحظ ارتفاع في هذه النسبة و هذا ما يترجم على فعالية الأصول المتاحة ، مع الزيادة في رقم الأعمال سنويا.

نسب تغطية المخاطر

الجدول 08: نسب تغطية المخاطر لمؤسسة SNL للفترة: (2012-2014)

التعيين	2012	2013	2014
صافي الحقوق الملكية MDA	3491515	3564985	3705364
المبالغ المرجحة بالمخاطر لبنود الميزانية العمومية	301955	430128	1282461
نسب الملاءة = صافي حقوق الملكية/اجمالي المخاطر المرجحة	%1156	%829	%280
نسب تقسيم المخاطر = 25% من صافي حقوق الملكية	872879	891224	926341
نسب تقسيم المخاطر = 15% من صافي حقوق الملكية	523727	534734	555805

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على البيانات المقدمة من المؤسسة

تطبيق معامل الملاءة الجديد 9.5% بما يتوافق مع أنظمة البنك الجزائر 14-01 المؤرخ في 16 فبراير 2014 ، وصلت نسبة تغطية المخاطر إلى 31 ديسمبر 2014 بمعدل 289%. هذا الانخفاض في معامل الملاءة أمر طبيعي بقدر معدل الملاءة الزيادات المطبقة من 8% إلى 9.5% في عام 2014 ، علاوة على ذلك ، تم دمج مخاطر التشغيل في حساب المعامل الجديد.

### خلاصة الفصل

تم التطرق في الفصل السابق من هذه الدراسة إلى دراسة حالة الشركة الوطنية للإيجار المالي وكالة غرداية وتم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين ، تطرقنا في المبحث الأول إلى عرض عام لمؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي وكالة غرداية من خلال التعريف بالمؤسسة محل الدراسة، نشأتها، نشاطها، الهيكل التنظيمي الخاص بها، الإمكانيات المالية والبشرية التي تتمتع بها، نظام المعلومات المحاسبي المعمول به بالمؤسسة، أما في المبحث الثاني تم فيه دراسة حالة مؤسسة الشركة الوطنية للإيجار المالي SNL مكتب غرداية لأجل تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة محل الدراسة باستخدام أدوات التحليل المالي التي تم عرضها في الجانب النظري من الدراسة والمتمثلة في التحليل المالي باستخدام النسب والتحليل المالي باستخدام مؤشرات التوازن المالي.

وخلصت الطالبة من خلال هذا الفصل أن الشركة الوطنية للإيجار المالي وكالة غرداية تتمتع بوضعية مالية جيدة تسمح لها بالتوسع في نشاطها، وأن التحليل المالي يعتبر من الأدوات الهامة في تقييم الوضعية المالية للشركة واتخاذ قرارات الاستثمار و الأيجار .

الخاتمة

جاءت هذه الدراسة بعنوان أهمية التحليل المالي في إدارة مخاطر الاستثمار من أجل معالجة الإشكالية المطروحة "إلى أي مدى تساهم أهمية التحليل المالي في تقييم القرار الاستثماري؟ و ما هو واقع تطبيق تلك الأهمية في الشركة الوطنية للإيجار المالي مكتب غرداية؟ من أجل ذلك قمنا بمعالجة هذا الموضوع من خلال الجمع بين الدراسة النظرية والدراسة الميدانية، قسمنا الدراسة النظرية إلى فصلين للجمع بين المحاور الرئيسية للموضوع، حيث تطرقنا في الفصل الأول إلى الإطار النظري للتحليل المالي، و مخاطر الاستثمار في المؤسسة، و فتم الربط بين شقي موضوع الدراسة من خلال التطرق إلى دور التحليل المالي في إدارة مخاطر الاستثمار ، أما في الدراسة الميدانية فقط حاولنا إسقاط الجانب النظري من الدراسة على الشركة الوطنية للإيجار المالي وكالة غرداية كدراسة حالة.

من خلال دراستنا النظرية والتطبيقية لموضوع دور التحليل المالي في تقييم القرار الاستثماري تبين أن تقييم أداء المؤسسة أمراً ضرورياً والذي يمكن من مراقبة نشاط المؤسسة واتخاذ القرارات التصحيحية اللازمة ولقد اخترنا في بحثنا هذا أهم أدوات المستخدمة في عملية التحليل المالي داخل المؤسسة، الذي يعد الأداة التي يستطيع المقيم من خلالها تشخيص السياسة المالية المتبعة وتوجيه الانتباه إلى النقاط الحساسة التي تستوجب الدراسة واتخاذ القرارات اللازمة لتحسين الوضع المالي للمؤسسة ، والذي يفترض أن يتسم بالكفاءة والفعالية حتى يتسنى لها البقاء والاستمرارية و ذلك بالاعتماد ها على أدوات التسيير الحديثة معتمدة على التحليل والتشخيص المالي الدوري لذا أصبح من الضروري على المحللين الماليين توجيه الاهتمام مباشرة لدراسة وتحليل الوضعية المالية للمؤسسة انطلاقاً من الوثائق المحاسبية المتوفرة داخل المؤسسة كون هذه الأخيرة مرآتها الحقيقية .

اختبار الفرضيات :

الفرضية الأولى :فرضية ان تقنيات التحليل المالي تسهل من إدارة مخاطر الاستثمار تم تأكيدها من خلال العمل التطبيقي اذ ساهمت هذه التقنيات في تجنب العديد من المخاطر والاستعداد لها .

الفرضية الثانية: تعتبر هذه الفرضية صحيحة إلى حد بعيد حيث أن استعمال أدوات التحليل المالي تمكن من الكشف عن نقاط القوة والضعف في المؤسسة الاقتصادية .

الفرضية الثالثة: تعتبر هذه الفرضية صحيحة حيث أن عدم الاهتمام بالاستخدام التحليل المالي في المؤسسات الاقتصادية يؤدي التراجع في تحقيق النتائج المرجوة.

من خلال هذه الدراسة توصلنا إلى هذه النتائج:

- النظام المحاسبي المالي يفرض توفر حد أدنى محدد من المعلومات في كل قائمة مالية التي تعتبر كافية نوعاً ما .
- وتبين لنا أن المعلومات المالية هي التي تقدم بها الشركات وضعها المالي وأدائها وتدفعاتها النقدية والوسيلة الفنية المستخدمة للتوصيل هذه المعلومات في التقارير المالية بصفة عامة والقوائم المالية بصفة خاصة التي يجب أن تكون ملائمة وموثقة كما أن الأرقام المطلقة التي تظهرها هذه القوائم لم تعد قادرة على تقديم صورة واضحة عن الوضعية المالية للمؤسسات دون تعزيزها بأداة أو أكثر من أدوات التحليل المالي
- إن تقنيات التحليل المالي تسهل من تقييم المشاريع الاستثمارية وقد تبين لنا أن عملية تقييم المشاريع الاستثمارية ودراك مخاطر الاستثمار تتطلب إجراء دراسات باستعمال العديد من الطرق وتختلف هذه الدراسات ما بين المؤسسة بحد ذاتها والمؤسسة المالية أو المصرفية فالمؤسسة تقوم بتقييم المشاريع الاستثمارية بالاعتماد على بعض المؤشرات والنسب المعرفة ما إذا كان قرار الإستثمار صائباً أم لا في حين أن المؤسسات المالية البنوك تعتمد على تقنيات التحليل المالي من أجل التنبؤ بمخاطر التمويل ومحاولة نفاذها.
- استعمال أدوات التحليل المالي تمكن من الكشف عن نقاط القوة والضعف في المؤسسة وقد تبين لنا أن التحليل المالي من أنسب الوسائل التي يمكنها من تشخيص الحالة المالية للمؤسسة والحكم على مدى كفاءتها والكشف عن نقاط القوة والضعف.
- تعتمد الشركة الوطنية للإيجار المالي مكتب غرداية على النسب المالية بمختلف أنواعها والتي تسمح بكشف وقياس نقاط القوة والضعف.
- توضح لنا أن القروض لها تقسيمات عديدة فنجد تلك المرتبطة بالاستغلال وأهمها تلك المرتبطة بالاستثمار
- كما يمكن تصنيف هذه الأخيرة وفق معايير عديدة ومقاييس متنوعة وهذا وفق هدفها متوسطة الأجل أو حسب وظيفتها الاقتصادية وطبيعة موضوع التمويل ويعود مثل هذا التصنيف بصفة خاصة إلى طبيعة العملية بحد ذاتها وحجم المبلغ المقدم والضمانات المقدمة.
- يتم دراسة أي ملف قرض على أساس مجموعة من القواعد التي تكون كمرجع معتمد لجل حالات طلبات القروض
- فدراسة أي ملف يتطلب مجموعة من تقنيات التحليل المالي التي تسمح بتقدير الوضعية المالية والاقتصادية للمؤسسة
- من أجل الوقاية من المخاطر تلجأ الشركة الوطنية للإيجار المالي وكالة غرداية إلى إتباع سياسات احتياطية تتمثل في تحليل مالي يسبق عملية إتخاذ القرار وكذا الحصول على ضمانات مختلفة كغاية بتغطية الخطر في حالة وقوعه.

### الاقتراحات والتوصيات :

من بين الاقتراحات والتوصيات ما يلي:

\_\_ يجب انتهاج سياسة لتوزيع الأخطار

\_\_ العمل بما جاء باتفاقية بازل .

\_\_ على المؤسسة العمل على إيجاد نظام معلومات قادر على تحديد و قياس المخاطر بدقة .

\_\_ لا يجب الاعتماد على التحليل المالي كوسيلة وحيدة بل يجب الاعتماد أيضا على المناهج الإحصائية الجديدة (طريقة التنقيط، نقاط المخاطرة،...)

.وفي الختام، أتمنى أن تكون هذه الدراسة مكملة لأعمال ماضية ومعينة لأعمال مستقبلية،. مثل "دراسة مقارنة بين الأساليب الكلاسيكية والإحصائية في إدارة المخاطر."

# قائمة المراجع

1. د. أحمد هاشم أحمد يوسف، موسى فضل الله على إدريس، تحليل البيانات المالية"، منشورات جامعة السودان المفتوحة، الطبعة الأولى، السودان، 2007.
2. د. أحمد يوسف دودين، إدارة الإنتاج والعمليات، الأكاديميون للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2012.
3. د. أسامة عبد الخالق الأنصاري، الدليل العملي للاستثمار في البورصة، التحليل الأساسي"، السحاب للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، جمهورية مصر العربية. ..
4. أسعد حميد العلي، "الإدارة المالية الأسس العلمية والتطبيقية" دار وائل للنشر، الطبعة الثالثة الأردن، 2013. ،
5. إسماعيل محمد الأزهرى، عبد العزيز محمود عبد المجيد، الإدارة المالية المتقدمة"، منشورات جامعة السودان المفتوحة، الطبعة الأولى، 2007 ،
6. أمين السيد أحمد لطفى، دراسة جدوى المشروعات الاستثمارية"، الدار الجامعية، جامعة القاهرة ، 2005.
7. أمين السيد أحمد لطفى، التحليل المالي الأساسي للاستثمار في الأوراق المالية"، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000.
8. بادي عبد المجيد، تحليل القوائم المالية وفق منظور التحليل المالي، كتاب بيداغوجي، دار النشر مطبعة العالمية غرداية، 2022 .
9. جابر شعيب إسماعيل، " المالية للقادة - أفضل الممارسات المالية للقادة وكبار التنفيذيين"، دار الكتب العلمية، بيروت، 2018
10. جميل محمد خالد، أساسيات الاقتصاد الدولي، الأكاديميون للنشر والتوزيع، 2014.
11. حمدي عبد العظيم، دراسات الجدوى الاقتصادية للمشروعات الاستثمارية ومشروعات البوت (B.O.T.)
12. ، الطبعة الرابعة، مصر، 2008.
13. حمزة محمود الزبيدي، "الاستثمار في الأوراق المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2001.
14. خلفان أحمد عيسى، إدارة الاستثمار والمحافظة الاستثمارية"، الجنادرية للنشر والتوزيع، المملكة الأردنية الهاشمية، 2015.

15. دريد كامل آل شيب، إدارة الاستثمارات تحليل الاستثمارات، الأسواق المالية، المحافظ الاستثمارية"، دار اليازوري، الأردن، 2009.
16. رائد محمد عبد ربه، " مبادئ المحاسبة المالية، الجزء الثاني، المنهل، الأردن، 2016.
17. زغب مليكة، بوشنقىر ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
18. شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS، زهران للنشر، الطبعة الأولى، الأردن، 2012.
19. صلاح بسيوني عيد، عبد المنعم فليح، زايد سالم أبوشناف، عماد سعيد الزمر ، المحاسبة الإدارية، جامعة القاهرة، الطبعة الأولى، القاهرة، 2017.
20. طارق عبد العال حماد، المشتقات المالية المفاهيم - إدارة المخاطر المحاسبية)، الدار الجامعية، جامعة عين شمس، 2001.
21. طاهر حردان، أساسيات الاستثمار"، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2009.
22. طلال كداوي، تقييم القرارات الاستثمارية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2000. 20 عبد المطلب عبد الحميد، دراسة الجدوى الاقتصادية لاتخاذ القرارات الاستثمارية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.
23. عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري العلمية، الأردن، 2019
24. عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط الماليين اتجاهات معاصرة"، دار اليازوري العلمية، الأردن، 2016.
25. فايز سليم حداد، الإدارة المالية"، مطابع الدستور التجارية، الطبعة الأولى، عمان، 2007.
26. فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي"، الطبعة الأولى، رام الله، فلسطين، 2008.
27. فيصل محمود الشواورة، "مبادئ الإدارة المالية، إطار نظري ومحتوى عملي، التمويل - الاستثمار - التخطيط - التحليل المالي"، الطبعة الأولى، دار المسيرة ، عمان، 2013.
28. كاظم جاسم العيساوي، "دراسات الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات، تحليل نظري وتطبيقي، دار المناهج، الطبعة الأولى، عمان، 2013.
29. لخضر علاوي، معايير المحاسبة الدولية دروس وتطبيقات محلولة"، Pages Bleues الجزائر، 2012.
30. لقليطي الأخضر، دراسات في المالية والمحاسبة، دار حميثرا للنشر والترجمة، 2018.

31. ماجد أحمد عطا الله، إدارة الاستثمار"، درا أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2011.
32. مبارك بن سليمان آل فواز، الأسواق المالية من منظور إسلامي ، مركز النشر العلمي، الطبعة الأولى، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، 2010.
33. محمد الصيرفي، التحليل المالي: وجهة نظر إدارية ومحاسبية، دار الفجر، مصر، 2014.
34. محمد الفاتح المغربي، التمويل والاستثمار في الإسلام الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، الطبعة الأولى، السودان، 2018.
35. محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي شركات وأسواق مالية، الطبعة الثانية، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2009.
36. محمد أيمن عزت الميداني، " الإدارة التمويلية في الشركات"، مكتبة العبيكات، الطبعة السابعة الرياض، 2015
37. محمد عوض عبد الجواد، على إبراهيم الشديفات، الاستثمار في البورصة: أسهم، سندات، أوراق مالية"، الطبعة الأولى، دار الحامد، الأردن، 2006.
38. محمد كمال عفانة، إدارة الائتمان المصرفي، دار اليازوري العلمية، الأردن، 2018.
39. محمود عزت اللحام، مصطفى يوسف كافي، محمود إبراهيم نور، انس على الفضاه، الإدارة المالية المعاصرة"، ، الطبعة الثانية، دار الاعصار للنشر والتوزيع، عمان، 2016
40. مروان شوط، گنجو عبود گنجو، أسس الاستثمار"، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، جمهورية مصر العربية، 2008.
41. مصطفى يوسف كافي، بورصة الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار مؤسسة رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، سوريا، 2009
42. معراج هواري، بهناس عباس، أحد مجال، القرار الاستثماري في ظل عدم التأكد والأزمة المالية، دار كنوز المعرفة، الأردن، 2013.
43. منير إبراهيم هندي، أساسيات الاستثمار وتحليل الأوراق المالية (الأسهم والسندات)، دار المعرفة الجامعية، الطبعة الثانية، الإسكندرية، 2011.

2- المذكرات و الرسائل العلمية:

1. أمينة أغاد، " التحليل المالي وقائمة مصادر الأموال واستخداماتها" مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير، البلدية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، تخصص مالية، جامعة سعد دحلب، 2005
2. آيت عكاش سمي و آخرون، فعالية التحليل المالي في تقييم اداء المؤسسة، مذكرة ماستر، الجزائر، جامعة البويرة، 2015.
3. بن قيراط عبد العزيز، "تمويل المشاريع الإستثمارية"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر، باتنة، علوم التسيير، إقتصاد تطبيقي وتسيير المنظمات، جامعة العقيد الحاج لخضر
4. بوزار صفية، "تشخيص وتقييم المؤسسة العمومية في ظل الخصوصية" رسالة لنيل شهادة الماجستير، الجزائر، معهد العلوم الاقتصادية، تخصص تقود ومالية، 2001
5. حواس صلاح " التوجه الجديد نحو معايير الإبلاغ المالي وأثرها على مهنة المدقق" أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية، 2007
6. خالد محمود كحلوت، مدى اعتماد المصارف المالية على التحليل المالي، رسالة الماجستير، فلسطين، جامعة غزة، تخصص محاسبة، 2005.
7. روان خديجة، "أهمية التحليل المالي في رسم استراتيجية المؤسسة مذكرة شهادة الماستر، جامعة البويرة، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، 2014/2015
8. سعادة اليمين، " استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها" مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة الحاج لخضر باتنة، العلوم التجارية، 2009/2008
9. فاطمة الحاج قويدر، التمويل كأداة لاستمرارية المشاريع الاستثمارية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر ورقلة، جامعة قاصدي مرباح، 2009/2012
10. فدي عبد الله و آخرون، تحليل المنطق المالي للنمو، مذكرة ماستر، جامعة ورقلة، قسم علوم التسيير، 2005
11. مريم عناب، دور التحليل المالي في إدارة المخاطر البنكية، جامعة ام البواقي، مذكرة ماستر، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص مالية، 2013

3- المجلات

1. بوسهوه نذير و آخرون، دور أساليب التحليل المالي في إدارة مخاطر التمويل، مجلة ادراة الاعمال و الدراسات الاقتصادية، مجلد 07، العدد 01، 2021
2. حمزة بالي و آخرون، إدارة مخاطر الاستثمار المالي، مجلة رؤى الاقتصادية، العدد 03، 2012

4- المحاضرات

1. أ.د علي عبد الحسن عباس، تحليل التدقيق النقدي، محاضرة ، كلية الإدارة و الاقتصاد، جامعة كربلاء، 2021

ثانيا - باللغة الأجنبية:

1. Eric Dunalanéde," comptabilité général, BertiEdition, Alger 2009.
2. Nacer Eddine Saadi "analyse financière d'entreprise méthodes et outils d'analyse et de diagnosticen normesfrançaise et internationales", larmattan, paris, F.

# قائمة الملاحق

الملحق 01: رأس المال واحتياج رأس مال للشركة الوطنية للإيجار المالي SNL لسنة 2012-2014

En milliers de dinars.

Désignation	2012	2013	2014
Capitaux permanents	3 506 670	3 576 535	4 730 126
Actifs non Courants	944 735	2 262 326	4 205 111
<b>Fond de Roulement (FR)</b>	<b>2 561 935</b>	<b>1 314 209</b>	<b>525 015</b>
<b>Variation du Fonds de Roulement</b>			
Autres actifs courants	417 037	769 806	500 740
Fournisseurs et Autres Comptes rattachées	8 407	134 212	240 619
Autres Passifs courants	143 739	146 630	84 168
<b>Besoin en Fonds de Roulement (BFR)</b>	<b>264 891</b>	<b>488 963</b>	<b>175 953</b>
<b>Variation du Besoin en Fonds de Roulement</b>			
<b>Trésorerie</b>	<b>2 297 044</b>	<b>825 246</b>	<b>349 062</b>

## الملحق 02: الميزانية للشركة الوطنية للإيجار المالي SNL لسنة 2012-2014

Ligne	Libellé	Note	2012	2013	Ev %	2014	Ev %
1	Caisses, banques, trésor public, centre de chèques postaux	2.1.1	297 044 041	574 633 323	93%	349 062 200	-39%
2	Actifs financiers détenus à des fins de transaction				NA		NA
3	Actifs financiers disponibles à la vente				NA		NA
4	Prêts et créances sur les institutions financières	2.1.2	2 000 000 000	250 612 500	-87%		-
5	prêts et créances sur la clientèle	2.1.3	906 966 802	2 232 698 630	146%	4 183 485 435	87%
6	Actifs financiers détenus jusqu'à l'échéance				NA		NA
7	Impôts courants-Actifs	2.1.4	622 042	764 283	23%	1 268 055	66%
8	Impôts différés-Actifs	2.1.4	1 451 096	789 894	-46%	1 489 174	89%
9	Autres actifs	2.1.5	410 214 968	767 258 240	87%	497 230 062	-35%
10	Comptes de régularisation	2.1.6	4 748 764	993 105	-79%	752 961	-24%
11	Participations dans les filiales, les co-entreprises ou les entités associées				NA		NA
12	Immeubles de placement				NA		NA
13	Immobilisations corporelles	2.1.7	22 612 857	17 987 093	-20%	13 368 357	-26%
14	Immobilisation incorporelles	2.1.7	15 155 765	11 639 951	-23%	8 257 183	-29%
15	Ecart d'acquisitions				NA		NA
16	<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>2.1</b>	<b>3 658 816 335</b>	<b>3 857 377 019</b>	<b>5%</b>	<b>5 054 913 426</b>	<b>31%</b>