



الجمهورية الجزائرية الشعبية الديمقراطية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

شعبة: مالية ومحاسبة

تخصص: محاسبة وتدقيق



دور التحليل المالي في مواجهة الخطر المالي و الاستغلالي

دراسة حالة شركة عموري للأجور بوحدة سيدي عمران للفترة 2021/2019

تحت إشراف

الدكتورة: نيس سعيدة

إعداد الطلبة:

بركة شيماء

بريالة نور الهدى

راشدي اخلاص

زموري خلود

لجنة المناقشة

المؤسسة الأصلية	الصفة	الرتبة	الأستاذ
جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي	مناقشا	أستاذ محاضر	أحمد بن خليفة
جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي	مشرفا	أستاذ محاضر	سعيدة نيس
جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي	مناقشا	أستاذ مساعد	وردة سعادة

الموسم الجامعي: 2022/2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
الْحَمْدُ لِلَّهِ الَّذِي
خَلَقَ السَّمَوَاتِ وَالْأَرْضَ
وَالَّذِي جَعَلَ الْمَوْتَ
وَالْحَيَاةَ وَالَّذِي
يُحْيِي الْمَوْتَى
وَالَّذِي يُخْرِجُ
الْحَبَّ وَالذُّرْءَ
وَالَّذِي يُصَوِّرُ
الْبَشَرَةَ كَيْفَ يَشَاءُ
وَالَّذِي يُرْسِلُ
الرِّيحَ تَحْتِ أَمْرِهِ
فَتُحْمَلُهُمْ فِيهَا
وَيَرْسَلُ الْبَرْقَ
تَحْتِ أَمْرِهِ
فَيُضَلِّقُ السَّحَابَ
فَيُمْطِرُ فِيهِ
الْمَاءَ الَّذِي يَخْرُجُ
بِهِ الْحَيَاةُ وَالْمَوْتُ
وَالَّذِي يُخْرِجُ
الْحَبَّ وَالذُّرْءَ
وَالَّذِي يُصَوِّرُ
الْبَشَرَةَ كَيْفَ يَشَاءُ
وَالَّذِي يُرْسِلُ
الرِّيحَ تَحْتِ أَمْرِهِ
فَتُحْمَلُهُمْ فِيهَا
وَيَرْسَلُ الْبَرْقَ
تَحْتِ أَمْرِهِ
فَيُضَلِّقُ السَّحَابَ
فَيُمْطِرُ فِيهِ
الْمَاءَ الَّذِي يَخْرُجُ
بِهِ الْحَيَاةُ وَالْمَوْتُ

الإهداء

الحمد لله الذي يفتح بحمده الكلام و الحمد لله الذي أفضل ما جرت به سبحانه الله لا نحصى

ثناء عليه كلما أتني على نفسه وصلى الله على سيدنا محمد وعلى اله وصحبه وسلم

تسليما وبعد:

اهدي ثمرة جهدي إلى الذي رباني وعلمني إلى من سهر على تربيتي إلى الذي

"أبي الغالي" حفزه الله و أطال الله في عمره.

إلى من سهرت لسهري وفرحت لفرحي وحزنت لحزني إلى التي جعل الله الجنة تحت أقدامها

"أمي نبع الحنان" بارك الله لي في عمرها وحفظها لنا.

إلى دعمي وسندي في الحياة زوجي "زوهير" حفظه الله ورعاه.

إلى فرشاتي الصغار أولاد أختي "سيف الدين و يعقوب" حفظهم الله لي.

إلى من هم أعز ما أملك في الحياة إخوتي وأخواتي رعاهم الله، و إلى عمتي الغالية "نادية"

إلى جدي وجدتي الغاليين بارك الله في عمرهما، وإلي خالاتي وبناتهم وأولادهم وإلى كل أقاربي.

شبهاء

الاهداء:

أولاً لك الحمد ربي على كثير فضلك وجميل عطائك وجودك،

الى من أبصرت بها طريقي حياتي واستمدت منها قوتي واعتزازي بذاتي الى

الكفاح الذي لا يتوقف، الى الشاخصة التي علمتني معنى الاصرار وأن لا شيء

مستحيل في الحياة، الى ينبوع العطاء المتفاني مدى عمري الى "والدي الغالية"

أمد الله في عمرها، وجزاها الله عني خير الجزاء.

الى من سعى وشقى لأنعم بالراحة والهناء الذي لم ييخل بشيء من أجل دفعي

في طريق النجاح الذي علمني أن أرتقي سلم الحياة بحكمة وصبر الى "والدي الغالي"

أطال الله عمره.

الى من حبهم يجري في عروقي ويلهج بذكراهم فؤادي الى "إخوتي وأخواتي".

الى أحسن من عرفني بهم القدر، الأصدقاء القدامى، وأصدقاء الدراسة.

الى كل من لم يدركهم قلبي أقول لهم بعدتم ولم يبعد عن القلب حبكم.

نور الهدى

الإهداء

اهدي ثمرة هذا النجاح إلى من كللها الله بالوقار إلى من علمني العطاء بدون انتظار

إلى من تطلعوا إلى نجاحي بنظرات الأمل "والدي الكريمين"

إلى جميع الإخوة والأخوات.

إلى جميع العائلة دون استثناء.

إلى البرعم الصغير أبن أختي "عمر الراشد"

إلى جميع صديقاتي وزملائي.

إلى كل من يعرفه قلبي ولمن يذكره قلبي.

اهدي عملي هذا إلى كل هؤلاء وارجوا من الله سبحانه وتعالى أن يتقبل منا ثمرة هذا الاجتهاد.

"اللهم انفعنا بما علمتنا وانفع غيرنا بعلمنا"

إخلاص

الاهداء

أهدي ثمرة جهدي الى ملائكتي في الحياة الى مصدر الحب
والعطاء الى أماني وطمانيني الى من كان دعائهما سر نجاحي
وحنانهم بلسم جراحي "أمي العزيزة وأبي الغالي" حفظهم الله
من كل سوء.

الى من تقاسموا معي الحياة بجلوها ومرها وعاشوا حياتي بكل
تفاصيلها فخري وعزتي اخواتي. الى براعم البيت حفظهم الله ورعاهم
الى رفيقة عمري وتوام روحي ولأنها نادرة أسميتها دات يوم أختي
"كوثر" الى تلك البعيدة من عيني والقريبة من قلبي "سناء"
الى الأرواح الطاهرة رحمهما الله
الى من جمعنا الله اياهم في حبه صديقاتي وزميلاتي في البحث.

خلود

شكر وعرافان

بسم الله الذي لا يضر مع اسمه شي في الأرض ولا في السماء وهو السميع العليم.

والحمد لله الذي وهبنا الصبر وحسن التدبير، سبحانه وفقنا في إنجاز هذا العمل وما توفيقنا

إلا بالله عليه توكلنا وعليه فليتوكل المتوكلون.

نتقدموا بخالص الشكر والتقدير إلى صاحبة الفضل الكبير الأستاذة المشرفة

"نيس سعيدة"

على قبولها الإشراف على هذه المذكرة وعلى توجيهاتها وحرصها المستمر على مختلف النصائح

والتوجيهات والإرشادات من أجل الوقوف على عمل نظيف ومشرف.

أوجه شكرنا أيضا إلى موظفة شركة عموري للأجر "نورة الهدى" على حسن الاستقبال والمساعدة التي

حظينا بها في فترة القيام بالدراسة الميدانية.

والشكر موصول إلا كل من علمنا حرفا من ذهب طيلة مشوارنا الدراسي،

والجميع أساتذة وموظفي كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية.

خلود

إخلاص

نور الهدى

شيماء

الملخص:

تهدف الدراسة إلى دور التحليل المالي في مواجهة الخطر المالي والاستغلالي، باعتباره من أهم الأدوات الفعالة في مواجهة الأخطار التي تتعرض لها المؤسسة وذلك عن طريق مفهوم التحليل المالي وأهم الأدوات المعتمدة في عملية التحليل.

من أجل الوصول لنتائج هذه الدراسة اعتمدنا على المنهج الوصفي و المنهج التحليلي لوصف الظاهرة المدروسة وهذا بالنسبة للجانب النظري، أما بالنسبة للجانب التطبيقي اعتمدنا على دراسة حالة شركة عموري للأجر بوحدة سيدي عمران التي توصلنا من خلالها إلى أهم النتائج.

الكلمات المفتاحية: التحليل المالي، الخطر المالي، الخطر الاستغلالي.

Summary:

This study aims at the role of financial analysis in the face of financial and exploitative risk, as it is one of the most effective tools in facing the risks to which the institution is exposed, through the concept of financial analysis and the most important tools adopted in the analysis process.

In order to reach the results of this study, we relied on the descriptive approach and the analytical approach to describe the studied phenomenon, and this is for the theoretical side.

Keywords: financial analysis, financial risk, exploitative risk.

الفهارس

صفحة	عنوان
	اهداء
	شكر وعرهان
	الملخص
	قائمة الجداول
	فهرس الإشكال
	فهرس الملاحق
أ	المقدمة العامة
الفصل الأول: الإطار النظري للتحليل المالي في مواجهة الخطرين المالي والاستغلاي	
05	تمهيد:
06	المبحث الأول: التحليل المالي
06	المطلب الأول: عموميات حول التحليل المالي
06	الفرع الأول: مفهوم ونشأة التحليل المالي
07	الفرع الثاني: الأطراف المهتمة بالتحليل المالي
09	الفرع الثالث: مصادر معلومات التحليل المالي
10	المطلب الثاني: أدوات التحليل المالي
10	الفرع الأول: التحليل المالي عن طريق مؤشرات التوازن المالي
14	الفرع الثاني: التحليل المالي عن طريق النسب المالية
17	الفرع الثالث: التحليل المالي عن طريق تحليل الاستغلال
19	المبحث الثاني: خطر الاستغلال والخطر المالي
19	المطلب الأول: خطر الاستغلال
19	الفرع الأول: مفهوم خطر الاستغلال
19	الفرع الثاني: العوامل المؤثرة على خطر الاستغلال
20	الفرع الثالث: هيكل التكاليف وعلاقته بخطر الاستغلال
22	المطلب الثاني: الخطر المالي
22	الفرع الأول: مفهوم خطر المالي
22	الفرع الثاني: العوامل المؤثرة على الخطر المالي

23	الفرع الثالث: هيكل التمويل وعلاقته بالخطر المالي
27	المبحث الثالث: ادوات التحليل المالي لمواجهة خطر الاستغلال والخطر المالي
27	المطلب الأول: تحليل خطر الاستغلال
27	الفرع الأول: تحليل خطر الاستغلال من خلال عتبة المردودية
30	الفرع الثاني: تحليل خطر الاستغلال من خلال الرفعة التشغيلية
33	الفرع الثالث: العلاقة بين عتبة المردودية والرافعة التشغيلية وهيكل التكاليف
35	المطلب الثاني: تحليل الخطر المالي
35	الفرع الأول: تحليل خطر المالي من خلال تحليل الملائمة المالية
35	الفرع الثاني: تحليل الخطر المالي من خلال أثر الرافعة المالية
36	الفرع الثالث: العلاقة بين أثر الرافعة المالية وهيكل التمويل
41	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: دراسة حالة شركة عموري للأجر بوحدة سيدي عمران	
43	تمهيد:
44	المبحث الأول: ماهية شركة عموري للأجر
44	المطلب الأول: التعريف بشركة عموري للأجر
45	المطلب الثاني: مراحل الإنتاج بشركة عموري للأجر
46	المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي للمؤسسة الاقتصادية وشرح أهم المصالح
49	المبحث الثاني: عرض الوثائق المحاسبية لشركة
49	المطلب الأول: الميزانية المختصرة
51	المطلب الثاني: جدول حسابات النتائج
53	المبحث الثالث: تحليل خطر الاستغلال
53	المطلب الأول: تحليل خطر الاستغلال من خلال عتبة المردودية
53	الفرع الأول: حساب عتبة المردودية بالقيمة
54	الفرع الثاني: حساب عتبة المردودية بالكمية
56	المطلب الثاني: تحليل خطر الاستغلال من خلال أثر الرافعة التشغيلية
56	الفرع الأول: باستخدام رقم الأعمال ونتيجة الاستغلال
57	الفرع الثاني: باستخدام هامش التكلفة المتغيرة ونتيجة الاستغلال
57	الفرع الثالث: باستخدام هامش الأمان

فهرس المحتويات

59	المبحث الرابع: تحليل الخطر المالي
59	المطلب الأول: تحليل الخطر المالي عن طريق الملائة المالية
59	المطلب الثاني: تحليل الخطر المالي عن طريق أثر الرافعة المالية
61	خلاصة الفصل
63	الخاتمة العامة
66	قائمة المصادر والمراجع
71	قائمة الملاحق

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
12	عوامل تغير رأس المال العامل	01
49	الميزانية المختصرة لجانب الأصول للسنوات 2021-2020-2019	02
49	الميزانية المختصرة لجانب الخصوم للسنوات 2021-2020-2019	03
51	جدول حسابات النتائج للسنوات 2021-2020-2019	04
54	جدول تحليل خطر الاستغلال عن طريق عتبة المردودية بالقيمة للسنوات 2021-2020-2019	05
55	جدول تحليل خطر الاستغلال عن طريق عتبة المردودية بالكمية للسنوات 2021-2020-2019	06
56	تحليل خطر الاستغلال باستخدام رقم الأعمال ونتيجة الاستغلال للسنوات 2021-2020-2019	07
57	تحليل خطر الاستغلال باستخدام هامش التكلفة المتغيرة ونتيجة الاستغلال للسنوات 2021-2020-2019	08
57	تحليل خطر الاستغلال باستخدام هامش الأمان ونتيجة الاستغلال للسنوات 2021-2020-2019	09
60	علاقة المردودية المالية و المردودية الاقتصادية للسنوات 2021-2020-2019	10

قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
23	مكونات الهيكل المالي	01
23	عتبة المردودية وفق معادلة رقم الأعمال ومجموع التكاليف	02
33	العلاقة بين عتبة المردودية والرافعة التشغيلية و هيكل التكاليف	03
40	العلاقة بين اثر الرافعة المالية والهيكل التمويلي	04
48	الهيكل التنظيمي لشركة عموري للأجر	05

قائمة الملاحق

الصفحة	العنوان	الرقم
72	ميزانية السنة المالية جانب الأصول للسنوات 2021-2020-2019	01
73	ميزانية السنة المالية جانب الخصوم للسنوات 2021-2020-2019	02

المقدمة العامة

المقدمة العامة:

نظرا لدخول الجزائر لنظام اقتصاد السوق والمنافسة، وفتح الاستثمارات في شتى المجالات، ولما يشهد الاقتصاد الوطني من تحولات كبرى، فإنه يستلزم توفير إمكانيات مبنية على أسس متينة لمواكبة هذه التطورات من أجل بلورة إستراتيجية العمل في المستقبل، وهذا لا يكون إلا بالتحكم في التسيير العقلاني الرشيد للموارد والاستخدامات المتاحة، والمتابعة الدقيقة لمختلف العمليات للاعتماد على تقنيات المساعدة لاتخاذ القرارات المستقبلية تجاه المؤسسة.

كما يعتبر التحليل المالي من أهم الأدوات الفعالة في مواجهة الأخطار التي تقع على عاتق المؤسسة، ومن بين هذه المخاطر نسلط الضوء على الخطرين المالي والاستغلالي، إذ يعتبران من أكثر العراقيل عرضة للمؤسسة، فلهما تأثير كبير على وجودها واستمراريتها.

ويمكن صياغة إشكالية بحثنا في التساؤل التالي:

هل يمكن الاعتماد على التحليل المالي كأداة لمواجهة الخطر المالي والخطر الاستغلالي؟

ومن الإشكالية الرئيسية نستخرج.

1- الأسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود بالتحليل المالي؟ وما هي الأدوات المعتمدة في عملية التحليل؟.

- ما المقصود بالخطر الاستغلالي؟ ما المقصود بالخطر المالي؟

2 - فرضيات الدراسة:

انطلاقا من إشكالية بحثنا يمكن تحديد الفرضيات التالية:

- التحليل المالي وسيلة لتشخيص بالخطر الاستغلالي الذي قد يواجه المؤسسة.

- التحليل المالي وسيلة لتشخيص بالخطر المالي الذي قد يواجه المؤسسة.

- السبب الرئيسي في فشل مؤسسة عموري للأجر هو عدم الاستعانة بالأساليب الدقيقة والحديثة في التحليل

المالي والاعتماد فقط على أساليب التحليل القديمة وعدم استخدام لنظام المعلومات المحاسبي.

3 - أهداف الدراسة:

تتلخص أهداف البحث في:

- إبراز الدور الذي يؤديه التحليل المالي داخل المؤسسة.

- محاولة تحليل الاستغلالية والمخاطر المالية التي تتعرض لها المؤسسة.

4- أهمية الدراسة:

- معرفة أين يكمن الخطأ الحقيقي للمؤسسة الاقتصادية أثناء فترة
- أهمية الاعتماد على الأدوات.
- لإبراز أهمية التحليل المالي ومختلف الأدوات المستعملة في العملية إلى غاية التوصل إلى القرار المناسب.

5 - مبررات اختيار الموضوع:

- الرغبة في البحث والاطلاع في هذا الموضوع.
- معرفة كيفية اتخاذ القرارات المالية داخل المؤسسة.
- محاولة الإسهام بشكل فعال في إثراء المكتبة الجامعية بدراسة تكون لأهل الاختصاص والمتعطين لمعرفة خيارات التحليل المالي والدور الذي تلعبه لمواجهة الخطر المالي والاستغلالي لدى المؤسسة الاقتصادية.

6 - حدود الدراسة:

- الإطار الزمني: حدد الباحثون دراستهم في الفترة الممتدة من سنة 2019 إلى غاية سنة 2021.
- الإطار المكاني: تتمحور هذه الدراسة أساسا حول شركة عموري للأجر بوحدة سيدي عمران.

7 - المنهج والأدوات المستخدمة:

- لدراسة إشكالية البحث والإحاطة بموضوعه والإلمام بتفاصيله وأبعاده وبغرض الإجابة على الأسئلة المطروحة واختيار الفرضيات، اعتمدنا في هذه الدراسة على المنهج الوصفي والمنهج التحليلي، كما تم الاعتماد على أداة دراسة حالة في الجانب التطبيقي.

8- صعوبات الدراسة:

- قلة الوثائق المحاسبية.
- عدم موضوعية ومنطقية المعطيات الموجودة في الوثائق المستلمة لنا وبالتالي واجهنا تناقضات في النتائج التي توصلنا إليها.

9 - محتوى الدراسة:

- يحتوي الفصل الاول على الاطار النظري الذي لخصنا في ثلاث مباحث:
- في المبحث الاولي التحليل المالي والمبحث الثاني تخصص في خطر الاستغلال والخطر المالي والمبحث الثالث تخصص في ادوات التحليل المالي لمواجهة خطر الاستغلال والخطر المالي.

أما الفصل الثاني فخصصناه للجانب التطبيقي و قسمناه الى اربع مباحث حيث يتناول المبحث الاول التعريف بالمؤسسة التي اجرينا فيها التريص، أما المبحث الثاني فخصصناه لعرض الوثائق المحاسبية لشركة والمبحث الثالث خصص لتحليل خطر الاستغلالي أما المبحث الرابع فقد تناولنا فيه تحليل الخطر المالي.

الفصل الأول:

الإطار النظري للتحليل المالي في

مواجهة الخطرين المالي والاستغلالي

تمهيد

إن التحليل المالي يعتبر وظيفة أساسية من وظائف الإدارة المالية، فلا يمكن القيام بأي مشروع دون الأخذ بعين الاعتبار الدراسة المالية المتعلقة بهذه المؤسسة هذا من جهة، ومن جهة أخرى نجد كذلك الأهمية البالغة التي يلعبها التحليل المالي داخل المؤسسة، ولا ننسى كذلك الدور الفعال الذي يلعبه في مواجهة مختلف المخاطر التي قد تتعرض لها المؤسسة ومواجهتها في الوقت المناسب خاصة خطر الاستغلال والخطر المالي.

يتضمن هذا الفصل المباحث التالية:

المبحث الأول: التحليل المالي.

المبحث الثاني: خطر الاستغلال والخطر المالي.

المبحث الثالث: كيفية مواجهة خطر الاستغلال والخطر المالي

المبحث الأول: التحليل المالي

يعتبر التحليل المالي تشخيصاً لحالة أو لوظيفة مالية في المؤسسة خلال دورة الإنتاجية معينة أو خلال دورات، وهذا لمن لهم علاقة بالمؤسسة كرجال الأعمال، البنوك، المستثمرين... الخ بهدف إظهار كل تغيرات الحالة المالية وبالتالي الحكم على السياسة المالية المتبعة واتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة.

المطلب الأول: عموميات حول التحليل المالي

الفرع الأول: مفهوم ونشأة التحليل المالي

1. مفهوم التحليل المالي:

«يعرف التحليل المالي على انه تشخيص للوضعية المالية للمؤسسة من مختلف جوانبها بتاريخ معين عادة هو تاريخ إقفال القوائم المالية، من اجل تحديد نقاط الضعف والبحث عن سببها ومعالجتها، وكذا تحديد نقاط القوة للحفاظ عليها وتدعيمها مستقبلاً.¹»

«يعد التحليل المالي دراسة تفصيلية للبيانات والقوائم المالية للشركات من اجل الحصول على معلومات تستعمل في اتخاذ القرارات، وبذلك التخطيط المالي للمستقبل لتحقيق الاستخدام الأمثل للمواد المتاحة، وتقييم أداء الشركات ومن ثم كشف الانحرافات وإيجاد نقاط القوة والضعف للسياسة المالية التي تنتجها الشركة، وبالتالي المساهمة في التوفيق بين السيولة والربحية وذلك لضمان حمايتها من مخاطر عدم تسديد التزاماتها للدائنين من خلال الأموال المستخدمة في عمليات الاستغلال والاستثمار، وزيادة قدرتها التنافسية ومدى استمرارية في السوق.²»

«التحليل المالي هو عبارة عن دراسة القوائم المالية بعد تبويبها باستخدام الأساليب الكمية وذلك بهدف إظهار الارتباطات بين عناصرها والتغيرات الطارئة على هذا العناصر وحجم وأثر هذه التغيرات، واشتقاق مجموعة من المؤشرات التي تساعد على دراسة وضع المنشآت من الناحية التشغيلية والتمويلية وتقييم أداء هذه المنشآت وكذلك تقديم المعلومات اللازمة للأطراف المستفيدة من اجل اتخاذ القرارات الإدارية السليمة.³»

1 - زغيب مليكة، بوشنقىر ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، بدون تاريخ، ص 16.

² - فريدة جواني، التحليل المالي المعمق كأداة لتفعيل إستراتيجية المؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، سنة 2020/2019، ص 37.

³ - هادف ياسمين، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، جامعة الجزائر 3 - دالي إبراهيم، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، سنة 2017 / 2016، ص 18.

«يعتبر التحليل المالي عملية تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة ودراسة القوائم المالية من اجل الحصول على المعلومات لاتخاذ القرارات، وكشف الانحرافات وذلك لضمان حماية المؤسسة من المخاطر وذلك من أجل زيادة قدرتها التنافسية ومدى استمرارية في السوق.»

2. نشأة التحليل المالي:

لقد نشأ التحليل المالي في نهاية القرن 19 إذ استعملت البنوك والمؤسسات المصرفية النسب المالية التي تبين مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها استنادا إلى كشفها المحاسبية، إضافة إلى ذلك فإن الأزمة الاقتصادية التاريخية الممتدة من الفترة ما بين 1929_ 1933 كان لها أكثر معتبر في تطوير تقنيات التسيير والتحليل، ففي سنة 1933 أسست في الولايات المتحدة الأمريكية لجنة للأمن والصراف، ساهمت في نشر التقديرات والإحصائيات المتعلقة بالنسب المالية لكل قطاع اقتصادي.

وقد كان لفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية دور هام في تطوير تقنيات التحليل المالي في فرنسا اظهر المصرفيون والمقرضون الهامون اهتمامهم بتحديد خطر استعمال أموالهم بصفة دقيقة، ومع تطور المؤسسات ووسائل التمويل في الستينات انصب الاهتمام على نوعية المؤسسة، عليه تكونت في فرنسا سنة 1967 لجنة عمليات البورصة التي من أهدافها تأمين الاختيار الجيد وتأمين العمليات المالية التي تنشرها الشركات المحتاجة إلى مساهمة الادخار العمومي. كما إن تزايد حجم العمليات وتحسن نوعيتها ساهم بشكل كبير في خلق نظرة جديد للتحليل المالي حيث تحول من تحليل ساكن (لفترة معينة أو سنة) إلى تحليل ديناميكي (دراسة حالة المالية للمؤسسة لعدة سنوات متعاقبة اقلها 3 سنوات، والمقارنة بين نتائجها واستنتاج تطور سير المؤسسة المالية)، وأدى تعميم التحليل المالي في المؤسسة إلى تطور نشاطاتها وتحقيقها إلى قفزات جد مهمة في الإنتاج والإنتاجية.¹

الفرع الثاني: الأطراف المهتمة بالتحليل المالي

إن الدور الذي يلعبه التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة جعله محط الاهتمام لكثير من الأطراف المتعاملة مع المؤسسة لأنه يعمل على وصف كلي لدمتها المالية ووضعتها خلال الدورة الاستغلالية وتتخلص الأطراف المهتمة به فيما يلي:²

¹ يحي شريف بالقاسم، التحليل المالي في مواجهة مخاطر الاستغلال، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، سنة 2014-2015، ص 9.

² محمد مبروك ابوزيد، التحليل المالي، الطبعة الثانية، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، ص 29-34.

1. أصحاب الديون: وتنقسم هذه الفئة إلى قسمين هما:

أ- دائنين قصيرة الأجل والموردين: يهتمون بتحليل ودراسة عناصر الأصول والخصوم المتداولة أي النقدي الجاري ورأس المال ووقت استحقاقها.

ب- دائنين طويلي الأجل: اهتمامهم تركز حول قدرة المؤسسة على سداد الالتزامات القائمة عليها، والفوائد المترتبة عن هذه الالتزامات ووقت استحقاقها.

2. المستثمرون: يمكن تقسيم المستثمرين في الشركات إلى:

أ- مستثمرين قصيري الأجل: وهم من يقتنون الأسهم بغرض الاتجار بها وإعادة بيعها خلال السنة لتحقيق عائد من وراء ذلك، وبالتالي تكون اهتماماتهم موجهة نحو أسعار الأسهم وتقلباتها خلال الفترة القصيرة.

ب- مستثمرين طويلي الأجل: وهو من يقتنون الأسهم بغرض السيطرة والاحتفاظ بتلك الاستثمارات لفترات طويلة تفوق السنة المالية، وتكون اهتماماتهم موجهة نحو معدل العائد من السهم وعلى قدرة المؤسسة على الاستمرار وتحقيق الأرباح.

3. ملكي الأسهم: هم الملاك أيا كان نوعهم، وتكمن اهتماماتهم في تقييم أداء الأطراف الذين فوضوهم في إدارة ممتلكاتهم. ومن المؤشرات التي يتم استخدامها دراسة الهيكل المالي العام والعائد على الاستثمارات والأرباح وكذلك دراسة السيولة ومخاطر الفشل المالي.

4. الإدارة: إن اهتمامات الإدارة تكمن في الوضع المالي للمؤسسة والربحية والنمو، ولذا تستخدم الإدارة الجيدة مجموعة من الطرق والأدوات والتقنيات التي تساعد في إدارة الشركة، ويعتبر التحليل المالي للقوائم المالية هو أحد هذه الأدوات، حيث أن الهدف الأول للإدارة هو فاعلية نظم رقابتها المستخدمة، والوقوف على كيفية توزيع موارد الشركة مع مقارنة أداء المؤسسة بأداء المؤسسات الأخرى المماثلة.

5. الجهات الأخرى: ومن هذه الجهات نذكر:¹

أ- نقابات العمال: يستعمل التحليل المالي لتقييم الوضع المالي والربحية للشركات الواقعة في نطاقها، وللوقوف على قدرة الشركة على إيجاد مواقع شغل جديدة.

ب- أجهزة التخطيط والرقابة: في ظل نظام الاقتصاد الحر يتم وضع السياسات، وتحديد الأسعار عن طريق ديناميكية السوق الحر، ونظام الطلب والعرض، أما الاقتصاد المركزي يستخدم التحليل المالي لغرض الحصول على

¹ - محمد مبروك ابوزيد، التحليل المالي، مرجع سابق، ص 29-34.

بيانات ومعلومات تساعدها في دراسة وتحليل الخطط السابقة ونتائجها، وكذلك في وضع الخطط المستقبلية وكوسيلة من وسائل الرقابة على الشركات.

ج-الغرف التجارية: تستخدم التحليل المالي في الغالب لغرض الحصول على بيانات عن نشاط العديد من الشركات والصناعات التي تتعلق بأوضاعها المالية، ومعدلات أداؤها وربحيتها.

د-الإدارة الضريبية: تستخدم أدوات التحليل المالي لمراجعة عائد الضرائب والتحقق من صحة وموضعية البيانات المقدمة عن طريق إجراء المقارنات مع شركات القطاع، ودراسة العلاقات بين بنود الإيرادات والمصروفات لنفس المشروع.

هـ-الإحصاء والمعلومات: تستخدم أدوات التحليل المالي التي تقوم بتجميع المعلومات المحاسبية من خلال القوائم المالية لتقوم بتصنيفها ونشرها بشكل دوري.

الفرع الثالث: مصادر معلومات التحليل المالي

إن نوعية البيانات المتاحة تؤثر إلى حد كبير في نتائج عملية التحليل المالي، وقد تكون مصادر هذه البيانات داخلية أو خارجية.¹

1. المصادر الداخلية:

تشمل البيانات المحاسبية الختامية المنشورة وغير منشورة، كالميزانية المالية، قائمة الدخل، قوائم التدفقات النقدية والإيضاحات المرفقة بتلك البيانات. هذه المعلومات قد تخضع لتعديلات في ظروف معينة، من أجل التكيف مع أفضل الممارسات المالية.

أ- قائمة المركز المالي: هي القائمة الأولى التي تعدها المنشأة للتعرف على مركزها المالي، أي قائمة ما لها وما عليها في زمن محدد غالباً في نهاية السنة.

ب- قائمة التدفقات النقدية: الهدف الرئيسي من إعداد التدفقات النقدية هو توفير معلومات عن المصادر النقدية الواردة للمؤسسة، وكذلك استخدامها بالإضافة إلى ذلك فإنها توفر معلومات عن الأنشطة التمويلية والاستثمارية للمنشأة، والتي تساعد كلا من الإدارة والمستثمرين والدائنين والمستخدمين للقوائم المالية.

¹ -أحلام فضيلة سلطاني، تحليل المركز المالي للبنوك باستخدام النسب المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر، جامعة العربي بن مهيدي- ام البواقي،

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، سنة 2015/2016، ص9.

ج- جدول حسابات النتائج (قائمة الدخل): جدول حسابات النتائج هو أداة أساسية لاتخاذ القرارات، فهو يصف التدفقات النقدية، والعلاقة بين الإيرادات، والنفقات في زمن معين، وتتضمن قائمة حسابات النتائج الإيرادات والنفقات التي تولد الدخل أو صافي الخسارة للسنة.

2. المصادر الخارجية:

يستطيع المحلل المالي الحصول عليها من مصادر عدة، أبرزها المعلومات والبيانات التي تصدرها أسواق المال وهيئات البورصة ومكاتب السماسرة بالإضافة إلى البيانات والمعلومات التي يمكن أن يحصل المجالات المتخصصة والمكاتب الاستشارية.

المطلب الثاني: أدوات التحليل المالي

للتحليل المالي أدوات عدة نجزها فيما يلي:

الفرع الأول: التحليل المالي عن طريق مؤشرات التوازن المالي

1. رأس المال العامل:

أ- تعريف رأس المال العامل: يعرف رأس المال على انه جزء من الأموال الدائمة الموجهة لتمويل دورة الاستغلال، وبالتالي فهو بين قدرة المؤسسة على تمويل الأصول المتداولة عن طريق الأموال الدائمة.¹ ويعرف أيضا : هو الفائض من الأموال الدائمة عن الأصول الثابتة الموجهة لتمويل احتياجات دورة الاستغلال. ❖ يمكن حساب رأس المال العامل بأسلوبين هما:

- أعلى الميزانية: ²

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

- أسفل الميزانية:

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

¹ -شدرى معمر سعاد، محاضرات في التسيير المالي، مطبوعة موجهة إلى طلبة العلوم المالية والمحاسبية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2020/2019، ص.58

² - عيسى سيهام، عيسى يونس، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة لنيل شهادة ماستر، جامعة بومرداس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، سنة 2016-2017، ص.47.

ب- الحالات التي يمكن أن يأخذها الرأس المال العامل الصافي الإجمالي:

❖ رأس مال العامل الصافي موجب: يتحقق ذلك عندما تكون الأموال الدائمة أكبر من التثبيتات وبالتالي فغن المسير المالي يجعل تباعد عن خطر نقص السيولة والتعثر المالي ما يعني أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل، أي أن المؤسسة، تمكنت من تمويل احتياجاتها الطويلة الجمل باستخدام مواردها الطويلة الأجل، وحققت فائض مالي استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية، وهذا ما يشير إلى توازن في الهيكل المالي للمؤسسة.

❖ رأس مال العامل الصافي سالب: يتحقق ذلك عندما تكون الأموال الدائمة اصغر من التثبيتات وبالتالي فان المسير المالي يجعل المؤسسة تقترب من خطر العسر المالي بسبب أن المؤسسة قامت بتمويل الاستخدامات المستقرة ذات العمر الاقتصادي الطويل بموارد قصيرة الأجل.

المؤسسة في هذه الحالة عاجزة عن تمويل استثماراتها وباقي الاحتياجات المالية باستخدام مواردها المالية الدائمة، وبالتالي فهي بحاجة إلى تقليص مستوى استثمارها إلى الحد الأدنى الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

❖ رأس مال العامل الصافي معدوم: في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة التثبيتات فقط، أما الأصول المتداولة فتغطي عن طريق القروض قصيرة الأجل، فهذه الوضعية لا تتيح أي تمويل قصير الأجل وتترجم هذه الحالة الوضعية حرجة للمؤسسة.¹

ويمكن تلخيص عوامل تغير رأس المال العامل في الجدول التالي:

¹ - عيسى سيهام، مرجع سابق، ص 47.

جدول رقم(01): عوامل تغير رأس المال العامل

عوامل ارتفاع رأس المال العامل	عوامل انخفاض رأس المال العامل
-ارتفاع الأموال الثابتة.	-النقص من الأموال الدائمة.
-ارتفاع القروض طويلة الأجل.	-تخفيض رأس المال.
-دمج الأرباح غير موزعة.	-توزيع جزء من الاحتياطات أو نتائج رهن تخصيص.
-التنازل عن الاستثمارات بالبيع.	-حصول خسائر.
	-زيادة الاستثمار في الأصول الثابتة

المصدر: عيسي سيهام، مرجع سابق، ص 47.

2. احتياجات رأس المال العامل BFR:

أ-تعريف احتياجات رأس المال العامل: ينتج عن الدورة الاستغلال تدفقات نقدية داخلية وأخرى خارجية وفي كثير من الحالات لا تستطيع المؤسسة تغطية ديونها للاستغلال بواسطة حقوقها قصيرة الأجل مما يجعل المؤسسة بحاجة للحصول على أموال لتغطية احتياجاتها قصيرة الأجل والتي يعبر عنها بالاحتياجات من رأس المال العامل BFR.

احتياج رأس المال العامل BFR = (احتياجات الدورة - موارد الدورة) + خزينة الخصوم

احتياج رأس المال العامل BFR = (احتياجات الاستغلال + احتياجات خارج

الاستغلال) - (موارد الاستغلال + موارد خارج الاستغلال) باستثناء الخزينة.

أو بعبارة أخرى:

احتياج رأس المال العامل BFR = (الأصول الغير المثبتة - القيم الجاهزة) - (ديون قصيرة

الأجل - سلفات)

ب- أنواع احتياجات رأس المال العامل:

❖ احتياج الرأس المال العامل لاستغلال BFR ex: يمثل الأصول المتداولة للاستغلال التي لا تستطيع

المؤسسة تمويلها بموارد الاستغلال المالية قصيرة الأجل، وتحسب بالعلاقة التالية:

احتياج رأس مال العامل لاستغلال = (الأصول المتداولة للاستغلال - ديون الاستغلال) + سلفات

مصرفية

❖ احتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال: BFR_{hex} يمثل الأصول المتداولة خارج الاستغلال التي لا

تستطيع المؤسسة تمويلها بالموارد المالية خارج الاستغلال في الأجل القصير وبحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{احتياج رأس المال العامل خارج الاستغلال} = \text{الأصول المتداولة خارج الاستغلال} - \text{ديون خارج الاستغلال}$$

ج- الحالات التي يمكن أن يأخذها احتياج رأس المال العامل:

❖ احتياج رأس المال العامل موجب: إذا كانت BFR كبيرة وموجبة، فإن المؤسسة في هذه الحالة لم تؤمن

الموارد قصيرة الأجل الكافية والتي تكون غالبا تكلفتها منخفضة لتغطية مختلف احتياجات دورة الاستغلال (حالة اختلال).

❖ احتياج رأس المال العامل سالب: في هذه الحالة تكون احتياجات الدورة أقل من موارد الدورة في هذه الحالة

لم تستخدم تلك الموارد في توسيع دورة الاستغلال والزيادة في الطاقة الإنتاجية أي وجود اختلال في استغلال الموارد المتاحة بما يؤثر على زيادة التكلفة والتقليل من الأرباح (حالة اختلال).

❖ احتياج رأس المال العامل معدوم : موارد الدورة = احتياجات الدورة.

3. الخزينة Tng :

أ- تعريف الخزينة: تعرف على أنها التوازن بين الموارد الدائمة المتاحة للمؤسسة واحتياجاتها التمويلية المستمرة،

وتساوي الفرق بين رأس المال العامل و احتياج في رأس مال العامل.¹

من خلال الخزينة تستطيع المؤسسة تحديد حالة التوازن المالي، فإذا تمكنت من تغطية مختلف احتياجاتها، يكون رصيد

الخزينة موجب وهي حالة فائض وفي العكس تكون الخزينة سالبة وهي حالة عجز تعطي بالعلاقة التالية:²

$$\begin{aligned} \text{الخزينة} &= \text{خزينة الأصول} - \text{خزينة الخصوم} \\ \text{الخزينة} &= \text{رأس المال العامل} - \text{احتياج رأس المال العامل} \end{aligned}$$

¹ - S.Lacrampe et G.Causse, **Méthodes de gestion de la trésorerie, information , prevision, contrôle**, Editions Hommes et Techniques ,1977, URL<numilog .com>(date view :26/04/2019).p05.

² - جلييلة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، سنة 2009، ص75.

ب- الحالات التي يمكن أن تأخذها الخزينة:

- ❖ **الخزينة موجبة:** أي أن رأس المال العامل أكبر من احتياج رأس المال العامل، في هذه الحالة المؤسسة قامت بتجميد جزء من أموالها الثابتة لتغطية رأس المال العامل، مما يطرح عليها مشكلة الربحية أي تكلفة الفرصة الضائعة هذا وجب عليها معالجة الوضعية عن طريق شراء مواد أولية أو تقديم تسهيلات للزبائن.
- ❖ **الخزينة سالبة:** رأس المال العامل اصغر من احتياج رأس المال العامل، المؤسسة في حالة عجز أي غير قادرة على تسديد ديونها قصيرة الأجل، وهذا يطرح مشكل متمثل في عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل.
- ❖ **الخزينة معدومة:** أي أن رأس المال العامل يساوي احتياج رأس المال العامل (أي الخزينة المثلي): أي أن الوصول إلى هذه الحالة يتم بالاستخدام الأمثل للمواد المتاحة للمؤسسة وفق الإمكانيات المتاحة عن طريق تفادي مشاكل عدم التسديد وبالتالي التحكم في السيولة دون التأثير على الربحية ويتم تحقيق ذلك من خلال التأثير على رأس المال العامل واحتياج رأس المال العامل.

الفرع الثاني: التحليل المالي عن طريق النسبة المالية

يعتبر التحليل المالي باستخدام أسلوب النسب المالية financial Ratios من الأنواع الرئيسة والمهمة في تحليل الحسابات الختامية.

ويقصد بالنسبة المالية، إيجاد علاقة حسابية نقدية بين متغيرين أحدهما بسيط ولآخر مقام يمثل كل منها فقرة أو مجموعة من الحسابات الختامية (الميزانية العمومية وقائمة الدخل)، فالأرقام المطلقة التي ترد في الحسابات الختامية قد لا تعني شيئاً ولا تفصح بوضوح عن الوضع المالي وشكل الأداء في منشأة الأعمال.

ومن الضروري التأكد على أن هذه النسب هي ليست الغاية في التحليل المالي، وإنما هي في الواقع مؤشرات وتصورا تعطي الوضوح والأجوبة لكثير من التساؤلات المتعلقة بتقييم الأداء بشكل عام والأداء الاستراتيجي من بشكل خاص وتنقسم النسب المالية إلى:¹

1. نسبة التوازن الهيكلي (بنية الميزانية): هذه النسبة تبين لنا درجة الاستقلالية، سيولة الأصول والقدرة على الوفاء.

أ- نسب هيكلية الأصول:

نسب هيكلية الأصول = الأصول الثابتة / مجموع الأصول

¹ - حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لإغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، عمان مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، سنة 2011، ص 68.

هذه النسبة تبين لنا نصيب كل عنصر بالنسبة لمجموع ما هو مجوزة المؤسسة، وبما أنه يوجد على مستوى كل قطاع توزيع أمثل للرأس المال فإن كل مؤسسة تقوم بحساب هذه السب حتى تستطيع الحصول على نسبة أقرب إلى النسبة المثلى.

ب- نسب التوازن المالي:

$$\diamond \text{ نسبة رأس المال العامل} < \frac{\text{أموال دائمة}}{\text{الأصول الثابتة}} = 1 \text{ تبين نسبة تغطية الأصول الثابتة}$$

ج- نسب التمويل: مثلما حللنا الأصول باستخدام النسب سابق الذكر، يمكن حساب نسب أخرى تمكنا من تحليل هيكله الخصوم تسمح هذه النسبة المعرفة درجة ارتباط المؤسسة بالغير في المدى القصير والطويل.

♦ نسبة الاستقلالية المالية:

$$- \text{ نسبة الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الاموال الخاصة}}{\text{مجموع الخصوم}} \leq 0.5 \text{ أو - نسبة الاستقلالية المالية} = 2 < \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}} < 1$$

ملاحظة: الديون طويلة الأجل تشترط قابلية السداد لمدة طويلة أي إمكانية المؤسسة تحقق أرباح مستقبلية تكفي لتسديد الديون والفوائد.¹

فإذا كانت نسبة الاستقلالية المالية ≤ 2 $\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}}$ تمثل ضعف الديون أو أكثر وهذا ما يجعل للمؤسسة القدرة الكافية لسداد والاقتراض، أما إذا كانت ≥ 1 المؤسسة في وضعية مشبعة بالديون ولا تستطيع الحصول على قروض إضافية إلا إذا قدمت ضمانات.

$$\diamond \text{ نسبة الاستدانة الكلية} = 1 < \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الاصول}} > 0.5$$

الهدف من حساب هذه النسبة هو مقارنة حجم الديون مع مجموع الأصول وقياس مدى ضمان استرجاع الأموال لمقترض، كما كانت النسبة المنخفضة كان ذلك ضمان أكبر لديون الغير وبالتالي خطر أكبر للحصول على ديون أخرى.

$$\diamond \text{ نسبة تمويل الاستثمارات} = \text{قدرة التمويل الذاتي} / \text{الاستخدامات الثابتة}$$

د- نسب السيولة:

$$\diamond \text{ نسبة السيولة العامة} = 1 < \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{ديون قصيرة الأجل}}$$

¹ - مبارك لسوس، التسيير المالي، ديون المطبوعات الجامعية، الجزائر، بدون سنة، ص44.

تسمح لنا معرفة قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في المدى القصير بما هو تحت تصرفها.

$$\text{❖ نسبة السيولة المختصرة (الخزينة العامة)} = \frac{\text{القيم الجاهزة} + \text{القيم الغير الجاهزة}}{\text{الديون قصيرة}} < 1$$

$$\text{❖ نسبة السيولة الحالية (الخزينة الحالية)} = \frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الديون قصيرة الأجل}} < 0.2$$

2. نسب التسيير ونسب الدوران:

أ-نسب التسيير:

وهدفها ينحصر في قياس كفاءة وفاعلية الإدارة في استخدام ما لديها من استثمارات في الموجودات في خلق وتوليد المبيعات، وتعتمد هذه النسب على حسابات النتائج ومن ابرز نسب التسيير هي¹:

❖ النسبة التي تبين لنا المردودية للمؤسسة:

- نسبة التكامل العمودي = القيمة المضافة / رقم الأعمال

- نسبة الهامش التجاري = الهامش التجاري / رقم الأعمال خارج الرسم

- نسبة الهامش الخام للاستغلال = إجمالي فائض الاستغلال / رقم الاعمال خارج الرسم

تقيس هذه النسبة النتيجة المحققة لكل وحدة نقدية لرقم الأعمال دون الأخذ بعين الاعتبار السياسة المالية و الجبائية للمؤسسة

- نسبة هامش الربح = نتيجة الدوران / رقم الأعمال

تقيس النتيجة الصافية المحققة لكل وحدة نقدية من رقم الأعمال

❖ النسبة التي تبين لنا كيفية توزيع القيمة المضافة:

- حصة المستخدمين = أعباء المستخدمين / القيمة المضافة

- حصة الدولة = الضرائب والرسوم / القيمة المضافة

- حصة إجمالي فائض الاستغلال = إجمالي فائض الاستغلال / القيمة المضافة

❖ النسب المرتبطة بالتمويل الذاتي:

- نسبة قدرة تمويل الذاتي / القيمة المضافة

- نسبة قدرة الاستدانة = الديون المالية / قدرة التمويل الذاتي

ب- نسب الدوران

¹ - مبارك لسوس، التسيير المالي، مرجع سابق، ص 45.

❖ معدل دوران رأس المال العامل = صافي المبيعات / متوسط رأس المال العامل.

❖ بمعدل دوران المدينين = صافي المبيعات الآجلة / متوسط رصيد المدينين

❖ معدل دوران المخزون = تكلفة المبيعات / متوسط رصيد المخزون

3. نسب الربحية أو المردودية : تعكس نتائج هذه المجموعة من النسب كفاءة وفعالية أداء المنشأة في توليد الأرباح

وتعظيم الربحية المتحققة من النشاط التشغيلي للمؤسسة ، ولهذا فإن نسب الربحية تعد مؤشرا دقيقا على تحقيق

الهدف الذي يبرر استمرار المؤسسة في الحياة الاقتصادية، ومن أبرز هذه النسب هي¹ :

أ- المردودية الاقتصادية = نتيجة الاستغلال / الأصول الاقتصادية.

تسمح هذه النسب بالحكم على قدرة المؤسسة بتحقيق الأرباح بتنجيد فقط الأموال الضرورية لنشاطها.

ب- المردودية المالية (مردودية الأموال الخاصة)

❖ المردودية المالية: النتيجة الصافية / أموال الخاصة

تبين المردودية الحقيقية للمؤسسة باستعمالها لرأس مالها فقط، وكذلك قدرة المؤسسة على توزيع أرباحها على

المساهمين.

الفرع الثالث: التحليل المالي عن طريق تحليل الاستغلال

إن الهدف من دراسة جدول حسابات النتائج هو تحليل مختلف النواتج المحققة وهذا ما يساعد على تحليل مردودية

المؤسسة التي تعتبر مكملة لدراسة التوازن المالي الذي يتم من خلال الميزانية.

يشمل جدول حسابات النتائج الوسيطة التي تحققها المؤسسة وكيفية توزيعها إلى أن تصل إلى النتيجة السنوية

الصافية وهي كالآتي:²

1. إنتاج السنة المالية:

❖ إنتاج السنة المالية = المبيعات من البضائع والمنتجات المصنعة والخدمات المقدمة والمنتجات الملحقة (ح/70) +

الإنتاج المخزن أو المنتقص من المخزون (ح/72) + الإنتاج المثبت (ح/73) + إعانات الاستغلال (ح/74)

2. استهلاك السنة المالية:

❖ استهلاك السنة المالية = المشتريات المستهلكة (ح/60) + الخدمات الخارجية (61) + الاستهلاكات الخارجية

الأخرى (62).

¹ - مبارك لسوس، التسيير المالي، ديون المطبوعات الجامعية، الجزائر، بدون سنة، ص45.

² - خلدون إبراهيم شريفات، إدارة و تحليل مالي، دار وائل للنشر، الجزائر، 2001، ص47.

3. القيمة المضافة: وهي عبارة عن الفرق بين إنتاج السنة المالية واستهلاك السنة المالية

$$\diamond \text{ القيمة المضافة} = (70/ح + 72/ح + 73/ح + 74/ح) - (60/ح + 61/ح + 62/ح).$$

4. إجمالي فائض الاستغلال: وهو عبارة عن القيمة المضافة للاستغلال مطروح منه أعباء المستخدمين والضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة أي:

$$\diamond \text{ إجمالي فائض الاستغلال} = \text{القيمة المضافة} - 63/ح + 64/ح$$

5. النتيجة العملياتية = إجمالي فائض الاستغلال + المنتجات العملياتية الأخرى (ح/75) - الأعباء العملياتية الأخرى (ح/65) - مخصصات الاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة (ح/68) + استرجاع على خسارة القيمة و المؤونات (ح/78).

6. النتيجة المالية: وهي النتيجة التي تم تحقيقها من خلال العمليات المالية

$$\diamond \text{ النتيجة المالية} = \text{المنتجات المالية (ح/67)} - \text{الأعباء المالية (ح/66)}.$$

7. النتيجة العادية قبل الضرائب: وهي مجموعة كل من النتيجة العملياتية والنتيجة المالية وتعتبر بمثابة نتيجة الاستغلال بالنسبة للنظام القديم إلا أنها تخضع مباشرة للضريبة.

8. النتيجة الصافية للأنشطة العادية: وذلك بعد طرح الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية والضرائب المؤجلة عن النتائج العادية.

$$\diamond \text{ النتيجة الصافية للأنشطة العادية} = \text{النتيجة العادية قبل الضرائب} - (695 و 698)ح / (692 و 693)ح.$$

9. النتيجة الغير العادية: وهي عبارة عن الفرق بين ح/77 عناصر غير العادية (المنتجات) و ح/67 عناصر غير عادية (أعباء) حيث يقابلها في المخطط المحاسبي الوطني القديم نتيجة خارج الاستغلال.

$$\diamond \text{ النتيجة الغير العادية} = 77/ح - 66/ح.$$

10. صافية النتيجة السنة المالية = النتيجة الصافية للأنشطة العادية + - النتيجة الغير العادية.

المبحث الثاني: خطر الاستغلال والخطر المالي

تعتبر دراسة المخاطر من بين أهم النقاط التي يركز عليها المسير المالي و تعتبر من أكبر الصعوبات التي تواجه المسير المالي وهناك أيضا مخاطر أخرى يتعرض إليه المسير ومن هذه المخاطر ما يلي:

المطلب الأول: خطر الاستغلال

الفرع الأول: مفهوم خطر الاستغلال

يقصد بخطر الاستغلال التغير العشوائي في رقم الأعمال خارج الرسم والذي يحدث تأثيرا سلبيا على مختلف معايير المرء ودية والتسيير والمتمثلة في نتيجة الاستغلال، المرءودية الاقتصادية أو المرء ودية المالية.¹ « يعرف خطر الاستغلال بأنه هو ذلك الخطر الذي ينعكس سلبا على نتيجة الاستغلال للمؤسسة من جراء التغير الطارئ على مستوى نشاطها الأمر الذي ينعكس مباشرة سلبا على المرء ودية الاقتصادية للمؤسسة.² « و يعرف أيضا بأنه ذلك الخطر الناجم عن دورة استغلال المؤسسة، أي عجزه في الأخير عن تمويل دورة استغلالها بواسطة مستحقاتها الخاصة اتجاه الزبائن، وفي هذه الحالة تلجأ المؤسسة إلى ديون قصيرة الأجل لتغطية هذا العجز.³»

«ادن خطر الاستغلال هو التغير العشوائي في رقم الأعمال و ينعكس سلبا على نتيجة الاستغلال للمؤسسة وبالتالي تلجأ المؤسسة إلى ديون قصيرة الأجل لتغطية هذا العجز»

الفرع الثاني: العوامل المؤثرة على خطر الاستغلال

يمكن إيجاد عدة عوامل مؤثرة على خطر الاستغلال أهمها ما يلي:⁴

1- التغير في حجم الطلب على منتجات المؤسسة: حيث تتأثر درجة المخاطرة بدرجة استقرار الطلب على منتجات المؤسسة وعليه كلما كان حجم الطلب يتسم بدرجة من الاستقرار خلال الزمن فإن مخاطر الاستغلال سوف تنخفض باقتراض ثبات المتغيرات الأخرى.

¹ - طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر (أفراد، إدارات، شركات، بنوك)، كلية التجارة، عين الشمس، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007، ص15.

² - ناصر دادى عدون، يوسف مامش، أثر التشريع الجبائي على مرءودية المؤسسة وهيكلها المالي، الطبعة الأولى، دار المحمدية العامة، الجزائر، ص32.

³ - زغيب مليكة، بوشنقر ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج المحاسبي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص97.

⁴ - امجد لمقدم، أثر مخاطر الاستغلال على الداء المالي، + مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، جامعة قاصدى مرياح-بسكرة- كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، سنة 2017، ص15.

2- التغير في أسعار بيع المنتجات المؤسسة: تأثر حركة الأسعار في السوق على مخاطر الاستغلال، فإذا كانت أسعار البيع المؤسسة المعينة تتصف بنوع من الاستقرار فإن ذلك يؤثر على انخفاض درجة المخاطرة عكس الحالة التي تكون فيها أسعار البيع في السوق غير مستقرة ففي هذه الحالة تزداد المخاطر.

3- التغير في أسعار المدخلات: عندما تتعرض أسعار المدخلات الإنتاج إلى تقلبات وعدم الثبات فإن مخاطر الاستغلال تزداد، قياسا تتسمى أسعار مدخلاتها بنوع من الثبات.

4- مرونة الطلب على منتجات المؤسسة: تأثر مرونة الطلب على درجة المخاطر، فإن كانت قدرة إدارة المؤسسة، في تغير أسعارها بالزيادة وفقا لمستوى الطلب في السوق فإن هذه القدرة سوف تتضمن انخفاض في درجة المخاطرة.

5- نسبة التكاليف الثابتة الى إجمالي التكاليف: التكاليف الثابتة هي التكاليف التي لا تتغير بتغير حجم الإنتاج وتعلق بتكلفة الأصول الثابتة بالخدمات المتوفرة للإنتاج والعمليات المختلفة فيه المواد الأولية الضرورية لأي نشاط إنتاجي فمثلا تخفيض أو زيادة زمن الإنتاج لا يؤثر في رفع أو خفض تكلفة المواد الأولية للإنتاج المنتج، حيث كلما زادت التكاليف الثابتة نتج عنه التغير في رقم الأعمال تغيرا اكبر لاستغلال بمعنى زيادة حجم مخاطر الاستغلال والعكس صحيح ونشير إلى انه كلما ارتفع رقم الأعمال المؤسسة فإن ذلك يقلل من مخاطر الاستغلال لأنه سوف يتم توزيع التكاليف الثابتة على أكبر عدد ممكن من الوحدات.

الفرع الثالث: هيكل التكاليف وعلاقته بمخاطر الاستغلال

يقصد بهيكل التكاليف حصة كل من التكاليف الثابتة والتكاليف المتغيرة في مجموع التكاليف.

ومنه تصبح تكاليف التي تتحملها المؤسسة بناء على علاقتها بمستوى النشاط وعليه نميز بين الأنواع التالية:¹

1- التكاليف المتغيرة: وتعرف على أنها التكاليف التي ترتبط طرديا مع حجم الإنتاج، بحيث إذا زاد حجم الإنتاج بنسبة معينة تزداد هذه التكاليف بنفس النسبة والعكس صحيح مثال ذلك تكاليف مواد أولية... الخ، أي تناسبية طرديا.

التكاليف الثابتة: تعرف على أنها التكاليف التي تبقى في مجموعها ثابتة بغض النظر عن التغير في حجم النشاط وتقسم إلى تكاليف ثابتة اختيارية وتكاليف ثابتة إلزامية.

¹ - زعرو نعيمة، أساليب مثلي لترشيد تكاليف الخدمات العامة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، جامعة محمد خيضر - بسكرة - كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، سنة 2015، ص31.

التكاليف شبه الثابتة أو شبه المتغيرة: وتسمى كذلك بالتكلفة المختلطة وهي تكاليف تتغير مع حجم النشاط ولكن ليس بنفس النسبة، بحيث تشمل شبه المتغيرة، على جزء متغير وجزء ثابت مما يستلزم الأمر فصل التكاليف الثابتة عن المتغيرة في هذه الحالة، وتتميز هذه التكاليف بالمرونة حيث يكون جزء منها ثابت والجزء الآخر متغير تبعاً لتغير حجم الإنتاج.

مما سبق ورأينا، تعتبر هيكلية التكاليف من أهم العوامل المحددة للخطر الاستغلالي ولكن درجة الخطر هذه مرتبطة بحصة التكاليف الثابتة في مجموع التكاليف وهذه الأخيرة مرتبطة بدورها بطبيعة نشاط المؤسسة. وبالتالي يمكن تقسيم المؤسسات من حيث درجة اعتمادها على التكاليف الثابتة ومن حيث درجة تعرضها للخطر الاستغلالي إلى ثلاث أنواع:

❖ المؤسسات الصناعية: باعتبار أن هيكل تكاليفها يطغى عليه تكاليف ثابتة و حتى في هذا المجال يمكن

التمييز بين مؤسسات الصناعات الثقيلة و مؤسسات الصناعات الخفيفة:

- في المؤسسات الصناعة الخفيفة: التي تمثل نسبة التكاليف الثابتة فيها نسبة صغيرة مقارنة بالمؤسسات الصناعات الثقيلة التي تتميز برفع استغلالي كبير كشركات الطيران التي تعتبر من أهم الأمثلة حيث تتميز هذه الصناعة بارتفاع التكاليف الثابتة في هيكل التكاليف ونتيجة لذلك نجد أن نتيجة الاستغلال لدى هذه الشركات ترتفع ارتفاعاً سريعاً بعد نقطة التعادل مع تزايد عدد الركاب ، ولكن يحدث العكس عند انخفاض عدد الركاب.¹

❖ المؤسسات التجارية: التي تمثل فيها نسبة التكاليف الثابتة إلى مجموع التكاليف حصة أقل نسبياً مقارنة

بمؤسسات الصناعات الخفيفة.

نستنتج من هذا أن المؤسسات التي تتميز بثقل وزن التكاليف الثابتة في مجموع التكاليف معرضة أكثر لخطر الاستغلال لأن أي تغير يحدث في المبيعات يؤدي إلى تغير أكبر في نتيجة الاستغلال فإذا انخفضت المبيعات بنسبة معينة فإن النتيجة تنخفض بنسبة أكبر.

¹ - الهام عبد الله إبراهيم الفهراني، أثر الرفع التشغيلي على الربحية في الشركات الصناعية، دراسة تطبيقية على شركات صناعة الأسمت في المملكة السعودية، المحلية الالكترونية الشاملة متعددة التخصصات، العدد 24 الشهر 5، 2020، ص12. enjinj.org/upde/image/photo

المطلب الثاني: الخطر المالي

الفرع الأول: مفهوم الخطر المالي

يعرف الخطر المالي بأنه الارتفاع في مخاطر الاستغلال بسبب اللجوء إلى الاستدانة، أي جلب موارد مالية في شكل ديون من شأنه أن يؤثر سلباً على مردودية المؤسسة.¹

«يعرف الخطر المالي هو تلك التذبذبات التي تصيب نتيجة الاستغلال بعد الضريبة، أي التذبذبات في العائد المتاح للمساهمين (حملة الأسهم العادية) بسبب استخدام مصادر التمويل ذات التكلفة الثابتة المتمثلة في فوائد القروض وتوزيعات الأسهم الممتازة.»²

«ويعرف أيضاً هو الخطر المرتبط بالطبيعة العشوائية لصافي الدخل الذي يشمل تأثير المخاطر التشغيلية والتمويل، عن طريق اتخاذ العلاقة الأساسية التي تربط بين معدل العائد على حقوق المساهمين بمعدل العائد الاقتصادي، وعلى افتراض أن معدل الضريبة تساوي صفر».³

« هو ذلك التذبذب في صافي الأرباح بعد الضريبة، ونظراً لاستخدام مصادر التمويل والتي تتسم بالتكاليف الثابتة فإنه يؤدي إلى تذبذب العائد المتبقي للملاك»

الفرع الثاني: العوامل المؤثرة على الخطر المالي

يمكن تلخيص العوامل التي تؤثر في الخطر المالي في العناصر التالية:⁴

❖ انخفاض قيمة الأرباح تدريجياً كل سنة مما يؤدي إلى تآكل رأس المال.

❖ انخفاض مرونة التمويل مستقبلاً، يرتبط ذلك بقرارات التمويل في المؤسسة، فقد تستخدم المؤسسة قدراتها التمويلية القصوى عن طريق الديون لاستفادة من الرافعة المالية لكنها قد تخسر من ناحية المرونة، أي مرونة الحصول على ديون فيما بعد وتكون مجبرة على الرفع من حجم رأس مالها في ظروف غير مناسبة لذلك يكون من المناسب الرفع من حجم رأس المال لاحتفاظ بالقدرة على الحصول على الديون مستقبلاً.

¹ - إلياس بن ساسي، يوسف القريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، الجزء الأول دروس وتطبيقات، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2011، ص 459.

² - بدر الزمان حمقاني، مداخلة بعنوان "تشخيص المخاطر المالي للمؤسسة الاقتصادية إلى مؤشرات أثر الرافعة المالية"، ملتقى وطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2012، ص 4.

³ - André Boyer et autres, panorama de la gestion, les éditions d organisation, France (1997) p 158.

⁴ - بديسي فهيم، شيلي وسام، مداخلة بعنوان "المخاطر المالية واحتمالات الفشل المالي في المؤسسة"، ملتقى وطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2012، ص 5.

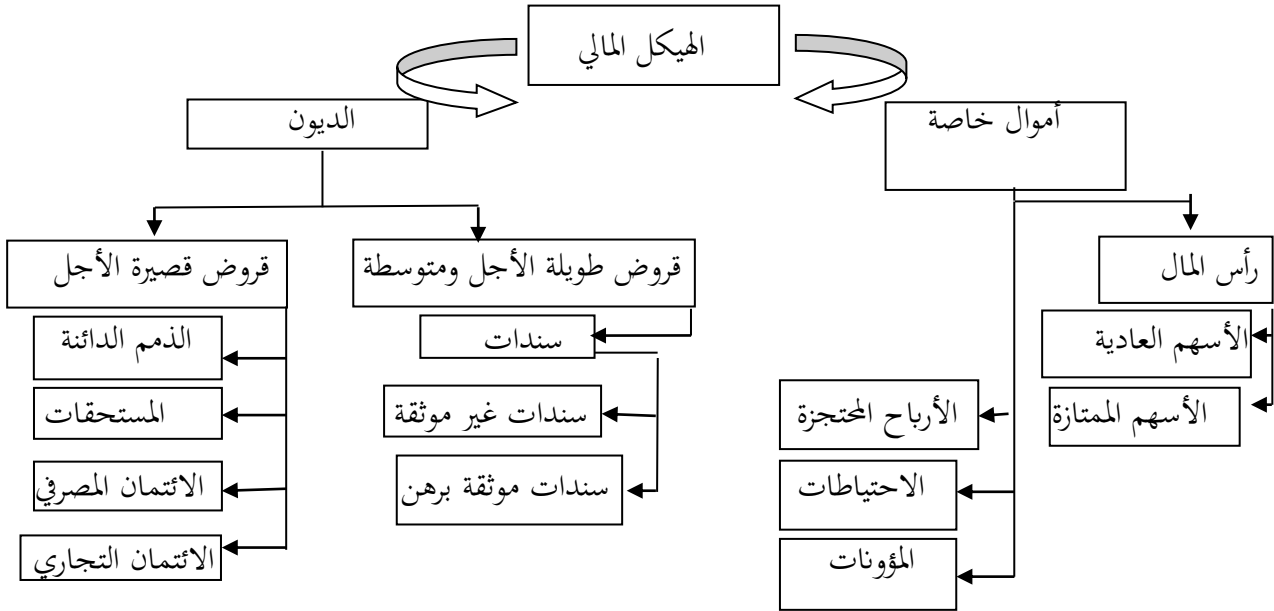
عادة ما تظهر المخاطر المالية أمام المؤسسات الاقتصادية نتيجة لاستخدام الديون في تمويل احتياجاتها، وهذه المخاطر لها جانبين: الأول يتصل بخطر العسر المالي، أو التوقف عن سداد الالتزامات المالية، والثاني يتصل بتقلب الأرباح المتاحة لحملة الأسهم.

الفرع الثالث: هيكل التمويل وعلاقته بالخطر المالي

هيكل التمويل يمثل البنية المالية للمؤسسة، أي مصادر التمويل التي تعتمد عليها المؤسسة وهذا لتمويل الجانب الأيمن للميزانية وهو عناصر الأصول، فهو يمثل الديون والأموال الخاصة.¹

يمكن تلخيص الهيكل التمويلي في الشكل التالي:

الشكل رقم (01): يمثل مكونات الهيكل المالي



المصدر: من إعداد الطالبات

يتكون الهيكل التمويلي من مصادر التمويل التي تعتمد عليها المؤسسة لتمويل استخداماتها والتي يمكن

تقسيمها إلى ثلاث أقسام رئيسية أموال خاصة، قروض طويلة، المتوسطة والقروض القصيرة.

¹ - غراب زينب، الهيكل المالي وتأثيره على قيمة المؤسسة المسعرة، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماجستير، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة -

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، قسم علوم التسيير، سنة 2011، ص 50.

1. الأموال الخاصة:

تتكون مصادر الأموال المملوكة المتاحة للمؤسسة من رأس المال والأسهم الممتازة كما هو موضح في ما يلي:

أ- رأس المال:

❖ **الأسهم العادية:** يعرف السهم بأنه " سهم قابلة للتداول، تصدره شركة المساهمة كتمثيل لجزء من رأسمالها، وعليه فإن الأسهم العادية تمثل مستند ملكية لحاملها " وهي وسيلة بالتمويل تتمتع بحقوق متبقية على المؤسسة ولا تؤدي إلى خلق امتيازات ضريبية على التسديدات، كما أنها ذات أعمار غير محددة وغير منتهية وتسمح لمالكها بمراقبة التسيير الإداري للمؤسسة، وفي حالة إفلاس هذه الأخيرة لا تمنح لهم الأولوية في تصفيتها.¹

❖ **الأسهم الممتازة:** يعتبر أداة ملكية ويطلق على حامله مصطلح مساهم ممتاز، ولكن تختلف ملكيته عن الملكية التي تنشأ عن السهم العادي، وتوفر هذه الأسهم لحاملها مزايا خاصة لا يتمتع بها حامل السهم العادي.²

ب- **الأرباح المحتجزة:** يقصد بالأرباح المحتجزة الأرباح التي تقوم الشركة بتوزيعها على المساهمين وذلك لتقوية مركزها المالي ومساعدتها على النمو والتطور كما تعتبر الأرباح المحتجزة صمام أمان بالنسبة للمنشأة تستطيع الرجوع إليه في حالة تعرضها لأي طارئ.

ج- **الاحتياطيات:** وهي عبارة عن أرباح مخصصة بشكل دائم للمؤسسة وذلك لاستعمالها مستقبلا في توزيعها على الشركات و إدماجها في رأسمال الشركة و أيضا العجز في الميزانية ومنها:³

❖ **الاحتياطيات القانونية:** هي الاحتياطيات الواجب تكوينها وفقا لتشريعات المؤسسات، حيث أن القانون يجبر المؤسسات والشركات على تكوين احتياطي قانوني يساوي 5% من الأرباح، هذا الإلزامي يتوقف عندما يبلغ الاحتياطي 10% من رأسمال.

❖ **احتياطيات القانون الأساسي:** وهي الاحتياطيات المكونة وفقا لبنود القانون الأساسي للمؤسسة، حيث يسمح هذا بالحد رغبات المساهمين للحصول على أرباح مرتفعة وتساهم في إمكانية التمويل الذاتي للمؤسسة.

¹ - Aswath Damodaran, « **Finance d' entreprise: Théorie et Pratique** », 2ème édition, Bruxelles, 2004, p654.

² عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي (أسس، مفاهيم، تطبيقات)، الطبعة الثانية، دار صفاء، عمان، 2006، ص94.

³ - الجوزي غنية، أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطورها، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر 3، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، فرع مالية المؤسسات 2011، ص93.

❖ احتياطات اختيارية: وهي الاحتياطات المتروكة لاختيار المؤسسة، ويشكل هذا النوع من الاحتياطات بناء إلى قرار منبثق عن الجمعية العامة لجميع الشركاء عندما تكون الأرباح كافية لذلك.

د- **المؤونات:** هي المؤونات المخصصة لمواجهة الأعباء والخسائر المحتملة الوقوع ولكن في نهاية المطاف لم تحدث الخسارة المحتملة وبالتالي تصبح غير مبررة وبالتالي تضاف إلى الأموال الخاصة.

هـ- **النتيجة:** يمثل الربح النتيجة النهائية للنشاط الاقتصادي مريح وهو الفرق الزائد بين التكلفة والدخل لعملية أو فترة ما.

في حالة ربح تضاف النتيجة للأموال الخاصة، وفي حالة الخسارة تطرح النتيجة من الأموال الخاصة.

2. الديون:

أ- **قروض طويلة ومتوسطة الأجل:** وهي القروض التي تزيد أجالها عن 07 سنوات وقد تصل إلى 20 سنة، وهي توجه لتمويل الاستثمارات الطويلة الأجل المؤسسة، مثل الحصول على العقارات، أراضي مباني لمختلف استعمالاتها المهنية.

وتلجأ المؤسسات التي تقوم باستثمارات طويلة إلى البنوك لتمويل هذه العمليات نظرا لمبالغ الكبيرة التي لا يمكن الحصول عليها لوحدة، وكذلك نظرا لمدة الاستثمار وفترات الانتظار الطويلة قبل البدا في الحصول على عوائد.¹

قروض متوسطة الأجل: تتراوح مدتها أكثر من سنة إلى خمسة سنوات وأحيانا سبعة وتمنح بغرض تمويل بعض العمليات الرأسمالية للمؤسسات مثل: شراء آلة جديد بهدف التوسع بوحدات جديدة أو إجراء تعديلات تطور من الإنتاج.

ب- قروض قصيرة الأجل:

وهي تلك القروض التي مدتها سنة واحدة أو أقل، وتلجأ المؤسسة إلى قروض قصيرة الأجل لتمويل الدورة الاستغلالية، وتمثل هذه القروض معظم قروض البنوك التجارية وتعد من أفضل أنواع التوظيفات لديها ومن أهم مكونات قروض قصيرة الأجل ما يلي.²

¹ - محمد ايمن عزت الميداني، الإدارة التمويلية في الشركات، مكتبة العبيكان، الرياض، الطبعة الثانية، 1999، ص506.

² - عبد المعطي رضا ارشيد، محفوظ احمد جودة، إدارة الائتمان، دار وائل لطباعة والنشر، عمان، الاردن، 1999، ص102.

❖ **الائتمان المصرفي:** تعتبر البنوك التجارية بطبيعتها مؤسسات مالية مانحة بالقروض قصيرة الأجل التي يحتاجها المستشرون التمويل عملياتهم التشغيلية، وعادة ما نأخذ مثل هذه القروض شكل كمبيالة وهي وثيقة تحدد شروط ومدة القروض، بما في ذلك المبلغ، وسعر فائدة وجداول السداد.¹

❖ **الائتمان التجاري:** يمكن تعريف الائتمان التجاري بأنه نوع من التمويل قصير الأجل تحصل عليه المنشأة من الموردين ويتمثل في قيمة المشتريات للسلع التي تتاجر فيها أو تستخدمها في العملية الصناعية، وتعتمد المؤسسات على هذا المصادر في التمويل بدرجة أكبر من اعتمادها على الائتمان المصرفي وغيره من المصادر الأخرى قصيرة الأجل.

الخطر المالي هو الخطر الذي يتحمله المساهمون نتيجة استعمال الديون (الرفع المال) في هيكل التمويل وهو التذبذب في الأرباح الصافية بعد الضريبة والفائدة بسبب استخدام تمويل خارجي ذو تكلفة ثابتة (الفوائد على القروض).

وبالتالي فإن الهيكل المالي الذي يطغى عليه القروض المرتبط بالتكاليف المالية الناتجة عن القروض التي تعتبر سلاح ذو حدين فإذا ارتفعت نسبة القروض في هيكل التمويل قد يرتفع كذلك الأرباح المتوقعة ولكن بالمقابل قد تنخفض في حال كانت معدلات الفائدة أكبر من المدروية الاقتصادية.

فكلما زادت حصة القروض في هيكل التمويل ازدادت نسبة التغير في الأرباح الناتجة عن إي تغير صغير في النتيجة قبل الفائدة والضريبة وبالتالي تتعرض المؤسسة للخطر المالي.

¹ - غراب زينب، الهيكل المالي وتأثيره على قيمة المؤسسة المسعرة، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة-

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، قسم علوم التسيير، سنة 2011، ص 64.

المبحث الثالث: أدوات التحليل المالي لمواجهة خطر الاستغلال والخطر المالي

يعتبر الخطر للمؤسسة مؤشر في حد ذاته، فهو وضع سيئ لا ترغب المؤسسة الوقوع فيه، وعليه تم وضع أدوات لتحليله وتقديره، كما يعبر الخطر كذلك عن أداء العاملين والمسيرين في المؤسسة، ولا يعتبر دائما وقوع المؤسسة في خطر مقياس لرداءة أداء المسيرين.

المطلب الأول: تحليل خطر الاستغلال

يمكن تحليل خطر الاستغلال من خلال تحليل عتبة المردودية وتحليل أثر الرافعة التشغيلية.

الفرع الأول: تحليل خطر الاستغلال من خلال عتبة المردودية

تعرف عتبة المردودية على أنها عبارة عن رقم الأعمال الذي من خلاله لا تحقق المؤسسة لا ربح ولا خسارة، فعتبة المردودية هي النقطة التي عندها تتحدد كمية أو عدد الوحدات الواجب إنتاجها وبيعها حتى تستطيع المؤسسة أن تغطي كافة التكاليف المتغيرة والثابتة ولا تمني بخسائر، أي أنها رقم الأعمال الذي تكون عنده التكاليف الثابتة تعادل الهامش على التكاليف المتغيرة الممثل في الفرق بين رقم الأعمال والتكاليف المتغيرة وقبل بلوغ هذا المستوى تكون المؤسسة في حالة خسارة، وبعد تجاوزه تدخل المؤسسة في منطقة الأرباح ويمكن أن يعبر عن عتبة المردودية بعدة طرق منها:¹

لحساب عتبة المردودية نفترض أن التكاليف الثابتة لا تتغير خلال الدورة المحاسبية وان التكاليف المتغيرة تتناسب طردا مع رقم الأعمال.

1. حساب عتبة المردودية بالطريقة الجبرية:

أ- حساب عتبة المردودية بالقيمة:

❖ الطريقة الأولى:

$$\text{عتبة المردودية} = \frac{\text{التكاليف الثابتة}}{\% \text{هامش التكاليف المتغيرة}}$$

❖ الطريقة الثانية:

$$\text{عتبة المردودية} = \frac{\text{التكاليف الثابتة} \times \text{رقم الأعمال}}{\text{هامش التكاليف المتغيرة}}$$

¹-شدرى معمر سعاد، محاضرات في التسيير المالي، مطبوعة موجهة إلى طلبة العلوم المالية والمحاسبية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2020/2019، ص 136.

ب- حساب عتبة المردودية بالكمية:

$$\text{عتبة المردودية} = \frac{\text{التكاليف الثابتة}}{\text{سعر البيع الوحدوي} - \text{التكاليف المتغيرة}} \text{ (الوحدوية)}$$

ج- تاريخ بلوغ عتبة المردودية:

يتم حساب تاريخ عتبة المردودية بالأيام أو أشهر وفق ما يلي :

❖ تاريخ بلوغ عتبة المردودية بالأيام:

$$\text{تاريخ بلوغ عتبة المردودية} = \frac{\text{رقم الأعمال الحرج}}{\text{رقم الأعمال الصافي}} \times 360$$

❖ تاريخ بلوغ عتبة المردودية بالأشهر:

$$\text{تاريخ بلوغ عتبة المردودية} = \frac{\text{رقم الأعمال الحرج}}{\text{رقم الأعمال الصافي}} \times 12$$

2. الطريقة البيانية لعتبة المردودية:

لتمثيل عتبة المردودية بيانيا نميز بين ثلاث طرق¹:

أ- الحل البياني الأول:

$$MCV=CF$$

نتيجة الاستغلال = التكاليف الثابتة

- نعبّر على هامش التكلفة المتغيرة بالصيغة الرياضية التالية: $y_1 = ax$

a: نسبة هامش التكلفة المتغيرة بالنسبة لرقم الأعمال.

x: رقم الأعمال.

- نعبّر على التكاليف الثابتة بالصيغة الرياضية التالية $y_2 = b$

عتبة المردودية تتحدد بنقطة التقاطع بين منحنى التكاليف الثابتة ومنحنى هامش التكلفة المتغيرة.

ب- الحل البياني الثاني: تحديد عتبة المردودية بيانيا بناء على كون النتيجة تساوي الصفر

$$RE=MCV-CF=0$$

إي بعد صياغة نتيجة الاستغلال بالعلاقة الرياضية التالية:

$$Y = Ax + b$$

الطرف الأول من المساواة هو النتيجة RE، معادلتها من الشكل:

¹ - شدرى معمر سعاد، مرجع سابق، ص 138.

$$a = \frac{\text{هامش التكلفة المتغيرة}}{\text{رقم الأعمال الصافي}}$$

حيث:

a: نسبة هامش التكلفة المتغيرة.

b: هي التكاليف الثابتة.

نقطة تقاطع النتيجة مع محور الفواصل هي: عتبة المردودية بيانيا.

ج-الحل البياني الثالث:

$$\text{رقم الأعمال} = \text{التكاليف المتغيرة} + \text{التكاليف الثابتة}$$

نفرض أن Y_1 تمثل معادلة رقم الأعمال وتصاغ بالشكل التالي: $Y_1 = ax$

حيث a: التكلفة المتغيرة للوحدة.

x: يمثل رقم الأعمال.

نفرض أن Y_2 تمثل معادلة التكاليف الكلية وتصاغ بالشكل التالي: $Y_2 = ax + b$

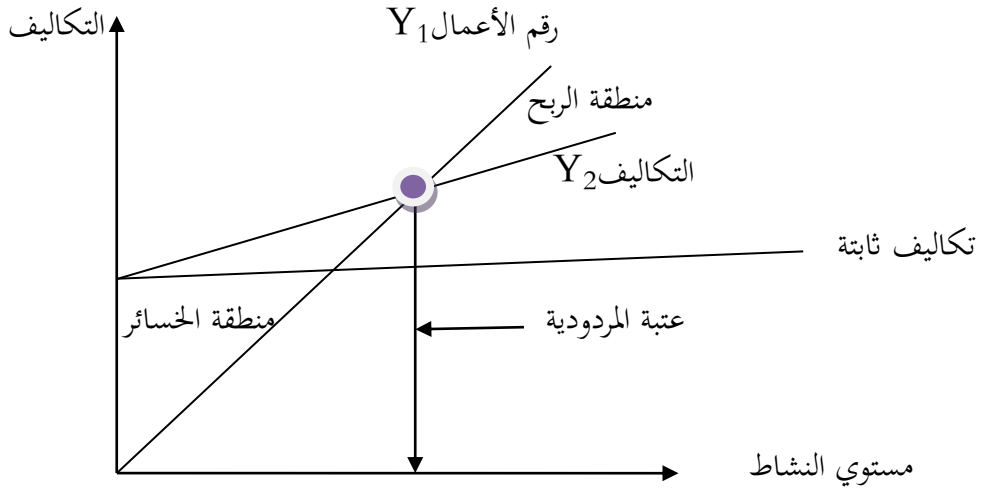
حيث b: هي التكاليف الثابتة

ax: التكاليف المتغيرة.

لتمثيل عتبة المردودية بيانيا سنكتفي بالتمثيل البياني لعتبة المردودية وفقا للحل البياني الثالث:¹

¹ - شدرى معمر سعاد، محاضرات في التسيير المالي، مطبوعة موجهة إلى طلبة العلوم المالية والمحاسبية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2020/2019، ص 136.

الشكل رقم(02):يمثل عتبة المردودية وفق معادلة رقم الأعمال ومجموع التكاليف



المصدر: من إعداد الطلبات اعتمادا على زكريا لشهب، دور عتبة المردودية لتحليل خطر الاستغلال المالي، الطبعة الأولى، دار النشر مكتبة الوفاء القانونية، 2014، ص34.

عتبة المردودية ممثلة بنقطة التقاطع بين المنحنى الذي يمثل رقم الأعمال (Y_1) والمنحنى الذي يمثل مجموع التكاليف (Y_2) ويمكن الحصول على قيمتها بإسقاطها نقطة التقاطع على محور الفواصل.

الفرع الثاني: تحليل خطر الاستغلال من خلال الرافعة التشغيلية

1-تعريف الرافعة التشغيلية

«الرافعة التشغيلية هي ناتج العلاقة بين حجم المبيعات وبين الربح التشغيلي، فإن علينا حساب درجة الرافعة

التشغيلية، التي تعرف على أنها درجة حساسية الربح التشغيلي إلى التغير الذي يحصل في المبيعات¹.

«الرافعة التشغيلية وهي مقياس محاسبي يساعد المحلل في تحليل كيفية ارتباط عمليات المؤسسة بإيرادات المؤسسة،

تعطي نسبة تفاصيل حول مقدار الزيادة في الإيرادات التي ستحصل عليها المؤسسة مع نسبة معينة من زيادة

المبيعات².

«إن الرافعة التشغيلية تنتج نتيجة وجود تكاليف ثابتة مرتفعة في عمليات المؤسسة أو في هيكلها التكاليفي، إذ يؤثر

هيكل التكاليف على حساسية صافي أرباح المؤسسة إلى التغير الذي يحصل في المبيعات»

¹ - زكريا لشهب- دور عتبة المردودية في تحليل خطر الاستغلال والخطر المالي- الطبعة 1-الإسكندرية-مكتبة الوفاء القانونية-2014م-ص90

² - محمد طلال ناصر الدين-أثر كل من الرافعتين التشغيلية والمالية على ربحية السهم العادي لشركات المساهمة العامة-رسالة ماجستير-كلية الأعمال-قسم المحاسبة-جامعة الشرق الأوسط-2011،ص11.

2- تعريف أثر الرافعة التشغيلية

الرافعة التشغيلية تقيس وتحسب درجة حساسية نتيجة الاستغلال للتغير الذي يحدث في رقم الأعمال أي التغير النسبي لنتيجة الاستغلال مقسوم على التغير النسبية لرقم الأعمال ومنه نعبر عن أثر الرافعة التشغيلية بمرونة نتيجة الاستغلال لأي تغير يحدث في رقم الأعمال.¹

أ- حساب أثر الرافعة التشغيلية باستخدام التغيرات في نتيجة الاستغلال ورقم الأعمال:

$$CLE = \frac{\Delta RE / RE}{\Delta CA / CA}$$

حيث

CLE: معامل رافعة الاستغلال،

RE : نتيجة الاستغلال،

ΔRE : التغير المطلق في نتيجة الاستغلال،

ΔCA : التغير المطلق في رقم الأعمال خارج الرس

ب- باستخدام الهامش على التكلفة المتغيرة ونتيجة الاستغلال:

يمكن حساب أثر الرافعة التشغيلية بالاستخدام هامش التكلفة المتغيرة ونتيجة الاستغلال كما يلي:
نفرض أن:

Q: الكمية المباعة (مستوى النشاط)

CF: التكاليف الثابتة ،

MCV_u : الهامش التكلفة المتغيرة للوحدة،

PV: سعر بيع الوحدة

CV_u : التكلفة المتغيرة للوحدة

من أجل كمية معينة من الإنتاج Q تحقق المؤسسة النتيجة التالية

$$RE = Q(PV - CV) - CF$$

بما أن التكاليف الثابتة تبقى ثابتة خلال الدورة المحاسبية فإن التزايد في تغير نتيجة الاستغلال ΔRE يكتب حسب الصيغة التالية:

$$\Delta RE = \Delta Q(PV - CV)$$

¹ - أنظر الياس بن الساسي، يوسف قريشي ، التسيير المالي دروس وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، سنة 2026.

وعليه فإن تزايد نتيجة الاستغلال النسبي يصاغ كالتالي

$$\frac{\Delta RE}{RE} = \frac{\Delta Q(PV - CV)}{Q(PV - CV) - CF}$$

وهكذا فإن أثر الرافعة التشغيلية يصبح كالتالي:

$$CLE = \frac{\Delta Q(PV - CF)}{Q(PV - CV) - CF} \times \frac{Q}{\Delta Q}$$

$$CLE = \frac{(PV - CV)Q}{Q(PV - CV) - CF} \times \frac{Q}{1}$$

$$CLE = \frac{(PV - CV)Q}{Q(PV - CV) - CF}$$

$$CLE = \frac{MCV}{RE}$$

وهكذا تصبح معادلة أثر الرافعة التشغيلية كالتالي:

هذه الصيغة تبين انه عند مستوى معين من المبيعات فإن أثر الرافعة التشغيلية يكون اكبر كلما كانت نسبة التكاليف الثابتة في مجموع التكاليف أكبر.

وبالتالي فادا كان أثر الرافعة التشغيلية كبير فإن أي تغير صغير يحدث في مستوى المبيعات فإنه يؤدي إلى تغير أكبر في نتيجة الاستغلال وعليه إذا انخفضت نسبة المبيعات بنسبة معينة فإن النتيجة تنخفض بنسبة أكبر وبالتالي تتعرض المؤسسة أكثر لخطر الاستغلال و توضح العلاقة أن خطر الاستغلال يرتفع كلما كان رقم الأعمال قريبا من عتبة المردودية وذلك لأن نتيجة الاستغلال سوف تنخفض ومنه ترتفع أكثر أثر الرافعة التشغيلية والذي يعتبر مؤشر لخطر الاستغلال.

نستنتج من هذا التحليل أن تغيرات نتيجة الاستغلال التي تترجم بخطر الاستغلال ترتبط بعدة عوامل أهمها رقم الأعمال، هيكله الأعباء، مدى قرب ومستوي النشاط من عتبة المردودية.

ج- باستخدام رقم الأعمال و عتبة المردودية:

بالإضافة إلى الفرضيات السابقة نفترض أن:

a- نسبة هامش التكلفة المتغيرة

SR: عتبة المردودية

ومنه فإن هامش التكلفة المتغيرة يصاغ بالعلاقة التالية:

$$a = \frac{MCV}{CA} \Rightarrow MCV = a \cdot CA$$

$$RE = MCV - CF$$

$$RE = a \cdot CA - CF$$

في هذه الحالة فإن أثر الرافعة التشغيلية يعطى بالصيغة التالية:

$$CLE = \frac{a \cdot CA}{a \cdot CA - CF} = \frac{CA}{CA - \frac{CF}{a}} = \frac{CA}{CA - SRe} \Rightarrow \boxed{CLE = \frac{CAht}{CA - SRe}}$$

يمثل المقام في العلاقة أعلاه هامش الأمان، وكلما كان هامش الأمان كبير كلما كانت المؤسسة في وضع جيد

لأنها تحقق ربح أو أن رقم الأعمال يغطي التكاليف، ويدل كذلك على انخفاض أثر في الرافعة التشغيلية ومنه يقل

خطر الاستغلال، ولكي يرتفع هامش الأمان يجب أن ترتفع مبيعات المؤسسة أي ينخفض رقم أعمال العتبة، ومنه

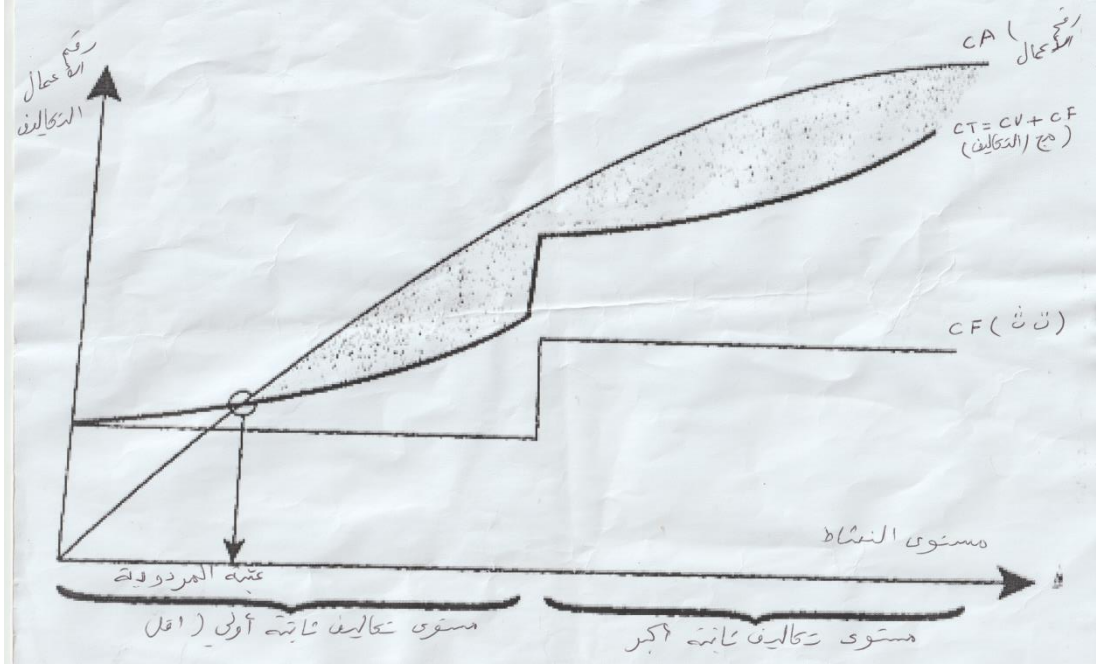
كلما انخفضت عتبة المر دودية كلما انخفض خطر الاستغلال¹.

¹ - زكرياء لشهب- دور عتبة المر دودية في تحليل خطر الاستغلال والخطر المالي- الطبعة 1- الإسكندرية- مكتبة الوفاء القانونية- 2014م- ص 94.

الفرع الثالث: العلاقة بين عتبة المردودية والرافعة التشغيلية وهيكل التكاليف

يمكن التعبير على العلاقة بين عتبة المردودية والرافعة التشغيلية وهيكل التكاليف بالتمثيل البياني التالي:

الشكل (03): يمثل العلاقة بين عتبة المردودية والرافعة التشغيلية وهيكل التكاليف



المصدر: Analyse finance, Dunod Paris France 2006, p20 Hubert de La Bruslerie, :

نلاحظ من الشكل البياني أعلاه تقاطع منحى رقم الأعمال مع منحى مجموع التكاليف في النقطة نسميها عتبة المردودية.

ونلاحظ انه عند ارتفاع التكاليف الثابتة فإن رقم الأعمال يكاد يساوي مجموع التكاليف وبالتالي انخفاض الأرباح أو ارتفاع الخسائر (في حالة المؤسسات الجديدة) وبما أن أثر الرافعة التشغيلية يعبر على درجة حساسية النتيجة لأي تغير يحدث في النشاط فإنه في حالة انخفاض رقم الأعمال بنسبة معينة فإن النتيجة تنخفض بنسبة أكبر وبالتالي يرتفع خطر الاستغلال الذي يواجه المؤسسة.

والخلاصة أنه كلما كانت المؤسسة قريبة من عتبة المردودية كلما زاد خطر الاستغلال وكلما كانت حصة التكاليف الثابتة أكبر في مجموع التكاليف فإن حساسية النتيجة للتغير في حجم النشاط يكون أكبر وبالتالي يرتفع خطر الاستغلال الذي تواجهه المؤسسة

المطلب الثاني: تحليل الخطر المالي

الفرع الاول: تحليل الخطر المالي من خلال تحليل الملائمة المالية

تحليل الخطر المالي من خلال تحليل الملائمة المالية يعتمد على تحليل هيكله الخصوم والتي يعني إمكانية المؤسسة مواجهة التزاماتها في المدى الطويل والمتوسط.¹ لتحقق من ذلك نعلم على النسب التي تبين علاقة مختلف عناصر الخصوم ببعضها.

هذا التحليل يتم عن طريق تحليل مديونية المؤسسة وأهمية المصاريف المالية.

- تحليل مديونية المؤسسة:

يعتمد هذا التحليل على نسبتين أساسيتين:

$$\text{نسبة الاستدانة طويلة الأجل} = \frac{\text{الأجل الطويلة ديون}}{\text{الخاصة الأموال}}$$

هذه النسبة تعين درجة تبعية المؤسسة اتجاه مديونها في المدى الطويل لذا نعتبرها مؤشر للخطر المالي.

كلما كانت هذه النسبة كبيرة كلما كانت تغيرات النتيجة معتبرة وبالتالي زاد الخطر.

$$\text{قدرة السداد} = \frac{\text{الديونمجموع}}{\text{الذاتيا التمويلطاقة}}$$

هذه النسبة تبين المدة الدنيا الضرورية لتسديد كافة الديون بفرض أن طاقة التمويل تخصص كلها لسداد الديون.

$$\text{قدرة الاستدانة في الأجل الطويل والمتوسط} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الدائمة الأموال}}$$

إذا كانت هذه النسبة أقل من 0.5 فهذا يعني أن إمكانيات الاستدانة ضعيفة.

- تحليل عن طريق أهمية الأعباء المالية:

من أجل تحليل الملائمة المالية للمؤسسة ينبغي أيضا معرفة حصة المصاريف المالية في رقم الأعمال ويتم هذا الحساب نسبة الأعباء المالية.

$$\text{نسبة الأعباء المالية} = \frac{\text{المالية المصاريف}}{\text{الاستغلالنتيجة}}$$

كلما كانت هذه النسبة ضعيفة كلما ابتعدت المؤسسة عن خطر عدم القدرة على السداد ويمكن أيضا حساب

مقلوب نسبة الأعباء المالية والتي تعبر على نسبة تغطية المصاريف المالية نتيجة الاستغلال.

$$\text{نسبة الأعباء المالية} = \frac{\text{نتيجة الاستغلال}}{\text{المصاريف المالية}}$$

¹ - joçette pey rard et autrs ,Analyse financée 9:edition,vcibert,paris,france,2006,p238

فإذا كانت هذه النسبة مثلاً تساوي خمسة فهذا يعني أن المؤسسة حققت نتيجة تعادل خمسة أضعاف

المصاريف المالية وبالتالي كلما كانت هذه النسبة كبيرة كلما ابتعدت المؤسسة على خطر عدم السداد.

الفرع الثاني: تحليل الخطر المالي من خلال أثر الرافعة المالية:

1. مفهوم الرافعة المالية

«تعرف الرافعة المالية على أنها عبارة عن بيان درجة استخدام التمويل بالاستدانة لتمويل جزء من الأصول، كما هو عملية مالية يتم من خلالها زيادة مستوى رأسمال العامل عن طريق أطراف خارجين.»¹

«الرافعة المالية هي درجة اعتماد المؤسسة في تمويل أصولها على مصادر التمويل ذات التكلفة الثابتة، سواء كانت قروض مصرفية طويلة الأجل، سندات، أم أسهم ممتازة، وهو ما يؤثر على الأرباح التي يحصل عليها الملاك (رفع ربحية السهم)، وتؤثر الرافعة المالية على درجة المخاطرة التي يتعرض لها الملاك.»²

ادن الرافعة المالية هي اعتماد المؤسسة على القروض طويلة الأجل لرفع ربحية السهم، وهو ما يؤثر على الأرباح التي يحصل عليها الملاك وبالتالي تؤثر على درجة المخاطرة. «

من خلال التعريفات السابقة نستنتج أن أثر الرافعة المالية هي مدى اعتماد المؤسسة على الديون طويلة والمتوسطة الأجل، وبعبارة أخرى فهي حصة الديون طويلة والقصيرة في مجموع الموارد التي تستخدمها المؤسسة لتمويل استخداماتها.

2. حساب أثر الرافعة المالية:

الخطر المالي ناتج عن الاستدانة أي أنه مرتبط بالهيكل المالية للمؤسسة (بنية خصوم المؤسسة) وبالتالي فإنه يرتفع كلما اعتمدت المؤسسة عن التمويل الخارجي.

وبالتالي فإن قرار الاستثمارات يحدد الخطر الأساسي المرتبط بنشاط الاستغلال (الخطر الاستغلالي أو الخطر الاقتصادي) بينما قرار التمويل فإنه يحدد الخطر المالي الذي يقاس بأثر الرافعة المالية.

¹- Geoffrey Hirt et Block Stanley, Management Fondation of Financial, 8eme édition, Paris, 1997, P134.

²- نشأت حكمة عليوي، أثر الرفع المالي على الاداء المالي في الشركات المساهمة العامة، رسالة استكمال لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، كلية الأعمال، قسم المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، الطبعة الثانية، 2019، ص32.

لتحليل أثر الاستدانة على مردودية المؤسسة (أثر الرافعة المالية) تنطلق من مفهومي المر دودية الاقتصادية والمردودية المالية (مردودية الأموال الخاصة) قبل تحديد أثر الرافعة المالية على مردودية المؤسسة نحسب كل من المردودتين، من أجل ذلك نضع الفرضيات التالية:¹

RE- نتيجة الاستغلال

Re- المردودية الاقتصادية

AE- الأصول الاقتصادية (مجموع الأصول)

وباستخدام هذه الفرضية نتحصل على العلاقة التي تقيس المردودية الاقتصادية:

$$Re = \frac{RE}{AE}$$

وبالإضافة للفرضيات التالية نحصل على المردودية المالية:

IS- معدل الضريبة

Rcp- المردودية المالية (مردودية الأموال الخاصة)

D- الديون (الطويلة + المتوسطة)

RN- النتيجة الصافية

i- معدل الفائدة

CP- الأموال الخاصة

وباستخدام هذه الفرضيات نحصل على العلاقة التي تقيس المردودية المالية:

$$Rcp = \frac{RN}{CP}$$

- نعلم أن الأصول الاقتصادية تساوي مجموع الأموال الخاصة والديون (D).

$$AE = CP + D$$

¹ - ناصر داداي عدون - يوسف مامشي، أثر التشريع الجبائي على مردودية المؤسسة وهيكلها المالي، الطبعة الأولى، دار المحمدية العامة - الجزائر، سنة 2008، ص 29.

$$RN=(RE-iD)(1-IS) \text{ لدينا:}$$

نحسب المر دودية المالية (مرد ودية الأموال الخاصة) R_{cp} بدلالة نتيجة الاستغلال والمصاريف المالية (iD)

$$R_{cp} = \frac{RN}{CP} = \frac{(RE-iD)(1-IS)}{CP}$$

لدينا: المر دودية الاقتصادية Re

$$Re = \frac{RE}{AE} \implies RE = Re \cdot AE$$

نعوض نتيجة الاستغلال Re بقيمتها في معادلة المر دودية المالية نحصل على:

$$R_{cp} = \frac{(Re \cdot AE - iD)(1-IS)}{CP}$$

$$R_{cp} = \frac{[Re \cdot AE - (Re \cdot AE)IS] - [iD - iD(iD)]}{CP}$$

نعلم أن $AE = Q + D$ ، بتعويض AE بقيمتها في المعادلة أعلاه نحصل على:

$$R_{cp} = \frac{[RE(CP+D) - (Re(CP+D)iD)] - [iD - iD(IS)]}{Cp}$$

$$R_{cp} = \frac{(CP+D)[Re - Re(IS)] - [iD(1-IS)]}{Cp}$$

$$R_{cp} = \frac{(CP+D)[Re(1-IS)] - [iD(1-IS)]}{CP}$$

$$R_{cp} = \frac{(1-IS)[(Re)(CP+D) - iD]}{Cp}$$

$$]Re\left(\frac{CP}{CP} + \frac{D}{CP}\right) - iD [R_{cp} = (1-IS)$$

$$]Re\left(1 + \frac{D}{Cp}\right) - \frac{iD}{CP} [R_{cp} = (1-IS)$$

$$R_{cp} = (1-IS) \left[Re + Re \frac{D}{CP} - \frac{iD}{CP} \right]$$

$$] \left(Re + \frac{D}{CP} (Re - i) \right) [R_{cp} = (1-IS)$$

$$R_{cp} = Re(1-IS) + \frac{D}{CP}(Re-i)(1-IS)$$

نستنتج أن مرد ودية الأموال الخاصة تتكون من جزئين:

$Re(1-IS)$ - المر دودية الاقتصادية بعد الضريبة

$\frac{D}{CP}(Re-i)(1-IS)$ - أثر الرفع المالي

- نستنتج من هذا التحليل أن مرد ودية الأموال الخاصة تساوي مجموع المر دودية الاقتصادية وأثر الرفع المالي.

إذن: أثر الرفع المالي = المر دودية المالية - المر دودية الاقتصادية.

نميز بين ثلاث حالات:¹

أ- المردودية الاقتصادية أكبر من سعر الفائدة وبالتالي أثر إيجابي للرافعة المالية وهذا يعني أن المردودية المالية أكبر من المردودية الاقتصادية.

ب- المردودية الاقتصادية أقل من سعر الفائدة وبالتالي أثر سلبي للرافعة المالية وهذا يعني أن الرفع المالي أو الاستدانة يعرض المؤسسة للخطر المالي، في هذه الحالة تتمتع المؤسسة عن الاستدانة لأن هذا سيعرضها للخطر المالي هنا المردودية الاقتصادية أكبر من المردودية المالية.

ج- المردودية الاقتصادية تساوي المردودية المالية تتحقق هذه الحالة عندما تلجأ المؤسسة للاستدانة أي أن الرفع المالي $(\frac{D}{CP})$ يساوي الصفر.

- نستنتج أن أثر الرافعة المالية يسمح برفع المردودية المالية ولكن في نفس الوقت قد يؤدي الى زيادة الخطر المالي. من خلال الحالات الثلاث: نلاحظ أن أثر الرفع المالي يتحدد بعنصرين أساسيين هما:

- الفرق بين المردودية الاقتصادية وتكلفة الديون (الفوائد)

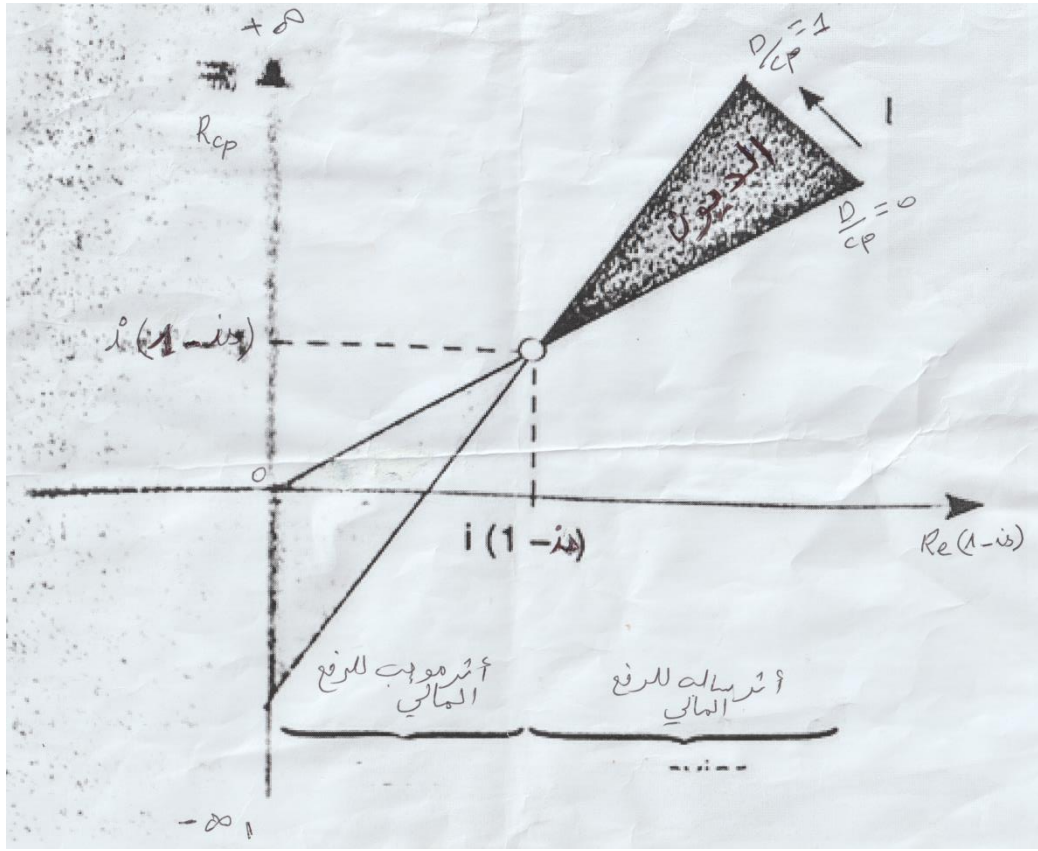
- حصة الديون في مجموع الأموال الخاصة (الرفع المالي)

الفرع الثالث: العلاقة بين أثر الرافعة المالية والهيكل التمويلي:

يمكن التعبير على العلاقة بين أثر الرافعة المالية والهيكل التمويلي بالتمثيل البياني التالي:

¹ - ناصر دادى عدون-يوسف ما مشى، أثر التشريع الجبائي على مردودية المؤسسة وهيكلها المالي، الطبعة الأولى، دار المحمدية العامة-الجزائر- ص29.

الشكل(04): يمثل العلاقة بين أثر الرافعة المالية والهيكل التمويلي



المصدر: Hubert de LaBruslerie, Analyse finance, Dunod Paris france 2006, p110

نلاحظ من الرسم البياني أن المراد ودية المالية تكون سالبة كلما ارتفع الرفع المالي أي كلما زادت حصة الديون أكثر تعرضت المؤسسة إلى الخطر المالي، ونلاحظ أيضا أن نقطة التقاطع تعبر على تكافؤ المراد ودية الاقتصادية مع معدل الفائدة وبالتالي فإن المنطقة الواقعة على يسار هذه النقطة (المراد ودية الاقتصادية أكبر من سعر الفائدة) فإنها تدل على الأثر الموجب في الرفع المالي ولكن المنطقة الواقعة على يمين نقطة التقاطع (المراد ودية الاقتصادية أقل من معدل الفائدة) فإنها تدل على الأثر السلبي للرفع المالي ومنه نعبر عن الخطر المالي الذي تواجهه المؤسسة نتيجة الاستدانة.

وبالتالي نستخلص أنه في حالة المراد ودية الاقتصادية صحيحة فإن المراد ودية المالية تكون سالبة كلما زاد الرفع المالي أي كلما زادت حصة الديون في مجموع موارد التمويل وبالتالي تتعرض المؤسسة إلى الخطر المالي.

خلاصة الفصل:

من خلال عرضنا لهذا الفصل توصلنا إلى أن التحليل المالي يعتبر أداة أساسية من الأدوات لتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة من أجل تحديد نقاط القوة ونقاط الضعف، يعتمد المحلل المالي لتشخيص وضع المؤسسة على مؤشرات التوازن المالي والنسب المرتبطة بجدول حسابات النتائج والميزانية.

يستخدم المحلل المالي هذه الوسائل لتشخيص المشاكل التي تواجهها المؤسسة كالخطر الاستغلالي المرتبط بالمبيعات وهيكل التكاليف ونتيجة الاستغلال وكذلك الخطر المالي المرتبط بالمردودية الاقتصادية والمردودية المالية وهيكل التمويل.

لتحليل أكثر دقة سوف نحاول إسقاط هذه المفاهيم النظرية على مؤسسة اقتصادية إنتاجية.

الفصل الثاني:

دراسة حالة شركة عموري للآجر

بوحدة سيدي عمران

تمهيد:

بعدها حاولنا في الفصل الأول الإحاطة بالمفاهيم النظرية لتحليل المالي والخطرين الاستغلالي والمالي وكيفية تشخيص هذه الاخطار من خلال أدوات التحليل المالي سنحاول في هذا الفصل إسقاط هذه المفاهيم النظرية على مؤسسة اقتصادية إنتاجية الا وهي شركة عموري للأجر بوحدة سيدي عمران.

المبحث الأول: ماهية شركة عموري للأجر

المطلب الأول: التعريف بشركة عموري للأجر

1- إسم المؤسسة: ش.ذ.م.م عموري للأجر / مقرها: الطريق الوطني رقم 03 سيدي عمران ولاية المغير

تأسست الشركة من تسعة (09) شركاء تربطهم صلة القرابة من الدرجة الأولى (إخوة وأبناء العم).

رأس مالها: في سنة 2018 كان 5.000.000,00 ونظرا للظروف التي مرت بها والمتعلقة بالتمويل والخسائر الكبيرة التي كانت على عاتقها حيث قاربت 75 بالمئة من رأس مال الشركة وكما هو متعارف عليه ادا وصلت الخسارة إلى 4 سنوات متتالية تحل الشركة بقوة القانون، ولأنقراض الوضع قام محافظ حسابات الشركة بالتدخل وذلك بقرار رفع رأس مالها إلى 335.000.000,00 دج .

2- تأسيس الشركة: بناء على المقابلة التي أجريناها مع مسؤولية مصلحة المحاسبة فقد تأسست المؤسسة في سنة 2013 (وفقا لسجل التجاري) ولكنها لم تبدأ النشاط الفعلي إلا سنة 2019 وذلك نظرا للمشاكل التي تعرضت إليها المؤسسة و مرتبطة بتوريد الأجهزة اللازمة لعملية الإنتاج والتي مصدرها أوروبا.

3- إسم السلع: تنج الشركة الأجر بأنواعه والقرميد الصناعي والمسجلة لدى مصالح السجل التجاري تحت القيد رقم 109.107

• أنواع الأجر: أجر 10 سم + أجر 15 سم + أجر للسقيفة نصف جاهزة 45 سم + أجر للسقيفة نصف جاهزة 55 سم (Briques creuses 8T 10x20x30 +Briques creuses 12T Lourdis 55x30x16 +Hourdis 45x30x15 +15x20x30)

4- الخدمات المقدمة من طرف الشركة: تقدم جملة من الخدمات من بينها التوصيل وتقديم الإعانات وغيرها من الخدمات .

5- الترويج: تقوم المؤسسة بالإشهار وهذا لفرض مكانتها في السوق كما حدد مسير الشركة مبلغ مالي خاص بإشهار وتعريف المؤسسة وذلك بطبع التقويمات السنوي باسم المؤسسة وبطاقات الزيارة وغيرها من الوسائل المعروفة في مجال الإشهار.

6- سعر الوحدة: حدد سعر الوحدة في شركة عموري بناء على المحاسبة التحليلية وذلك بحساب سعر التكلفة وقد حددت المؤسسة سعر الوحدة للأجر 15 سم ب 16.00 دج بكل الرسوم و 10 سم ب 11 دج و 45 سم ب 50.00 دج و 55 سم ب 55.00 دج.

7- الإعلانات: تقوم المؤسسة بالعديد من الإعلانات التجارية خاصة في جريدة الجديد وإذاعة وادي سوف.

8- كيف تم فتح الشركة: تم إنشاء شركة عموري بريك بعد توفر العديد من العوامل الاقتصادية والاجتماعية والتي من بينها توفر وقرب المادة الأولية والأساسية في إنتاج الأجر (الطين) وكما تعد منطقة واد ريغ من بين الأماكن الغنية بالماء والذي يستهلك بكميات كبيرة في المصنع.

9- السوق المستهدفة: تسعى الشركة للاستحواذ على قطاع البناء وذلك كونها الممول الوحيد على مستوى ولاية الوادي لمادة الأجر.

10- الضرائب المدفوعة: تسدد المؤسسة مجموعة من الضرائب هي:

• الرسم على النشاط المهني بنسبة 2% TAP

• الرسم على القيمة المضافة 19% TVA

• الضريبة على أرباح الشركات 20 % IBS

• الضريبة على الدخل IRG/Salaire

المطلب الثاني: مراحل الإنتاج بالشركة:

المرحلة الأولى: تخزين المواد الأولية

قبل شرح العملية نقوم أولاً بوصف لعملية دخول المادة الأولية (الطين-الرمل-الماء) إلى الشركة.

يصل كلا من الطين والرمل إلى الشركة محملاً على شاحنات خاصة وبوصول جميع المواد يتم تفريغ كلا من هذه المواد في أماكن تخزينها ثم يتم تحويلها إلى عملية الإنتاج عن طريق آلات خاصة.

المرحلة الثانية: التحضير

وفي هذه المرحلة يتم كسر الطين بآلة كاسرة الطين ويكون ذلك في الطاحنة الأولى من اجل الرحي ثم تخلط في آلة خاصة (طين + رمل + كمية من الماء) ثم تنتقل إلى الطاحنة الثانية من أجل تحسين الطحن ثم يخزن في مكان تخزين الطين في شكله الجديد.

وبعدها يتم تخزين الطين في منطقتين:

المنطقة رقم 01- تعمل للتعبئة.

المنطقة رقم 02- تعمل لتشغيل.

المرحلة الثالثة: الإنتاج

نقوم بنقل الطين من أماكن تخزينها إلى الماكينة الأولى التي تخلط قليل من الماء وبعدها تحول إلى الطاحنة النهائية لتتحول إلى طين رقيقة ثم تدخل إلى العجانة من أجل عجنها ثم دفعها إلى الماكينة التي بها القالب لاستخراجها على شكل آجر وبعدها يتم قطعها حسب القياسات المعمول بها ثم تتحول إلى المجفف وبعد إخراجها من المجفف تحمل في عربات خاصة من أجل إدخالها إلى الفرن على درجات حرارة متفاوتة تبدأ من 115 درجة إلى 860 درجة بوقت حوالي 21 ساعة.

وبعد إخراجها من الفرن تتحول إلى آلة الربط. وبعد ربطها تتحول إلى عملية الشحن وذلك بحملها بآلات خاصة ووضعها في شاحنات وفي هذه المرحلة يتم الإنتاج حسب الطلب.

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي للمؤسسة الاقتصادية وشرح أهم المصالح

أولاً: أهم المصالح بالمؤسسة.

1- مصلحة المستخدمين: هي عبارة عن مصلحة تهتم بشؤون العمال من بداية العمل إلى نهايته وهي حلقة الوصل بين العمال وإدارة الشركة ومن أهم الأعمال التي تقوم بها:

تسجيل العمال، استخراج الوثائق الخاصة بالعمال، تسديد أجور العمال، مراقبة العمال، والمصلحة قادرة على التوفيق بين المهام وتنفيذها وهذا لأن المراقبة دائمة واستخراج الوثائق لا يكون دائماً وقد قدر عدد العمال بـ: 150 كما أن لها القدرة على مسايرة هذا العدد، وهذا بتقسيم العمال إلى أفواج، إلا أن هناك بعض العمال يعملون يومياً كالصيانة، والتنظيف وقد قسم العمال إلى قسمين: إنتاج، وشحن والعامل يتحصل على أجره نقداً (عن طريق الصندوق)، وهذا بعد خصم جميع الاقتطاعات.

2- مصلحة المحاسبة: هي القلب النابض للمؤسسة وهي مكلفة بالتسيير المالي أي المدخلات والمخرجات ولها دفتر يومية تسجل فيه مختلف العمليات من مبيعات، ومستهلكات، ومشتريات.

مهام المصلحة:

التسجيل المحاسبي، إعداد الفواتير (عملية الفوترة)، القيام بالعمليات المالية القيام بالمعاملات المالية، البنك، الزبون، المورد، كما أن للمصلحة أهمية تتجلى فيما يلي:

القيام بالأحداث المعاملات اليومية (بيع، شراء، خدمات) أي الترجمة الرقمية، تسجيل كل العمليات اليومية.

علاقة المصلحة داخل المؤسسة:

تسجيل عملياتها المحاسبية والمحاسبة العامة هي التي تخدم المؤسسة، توضيح المركز المالي للمؤسسة بعرضها في الميزانية، وهذه المصلحة لها علاقة مع الإنتاج أي تسجيل كل العمليات وتزويد إدارة المؤسسة بالمعلومات تكون على شكل تقرير محاسبي، إذ انه في الميزانية في الافتتاحية يتم تسجيل التثبيتات في جانب الأصول إضافة إلى الصندوق والبنك أما في جانب الخصوم رأس المال والإقتراضات، تم تسجيل في دفتر اليومية.

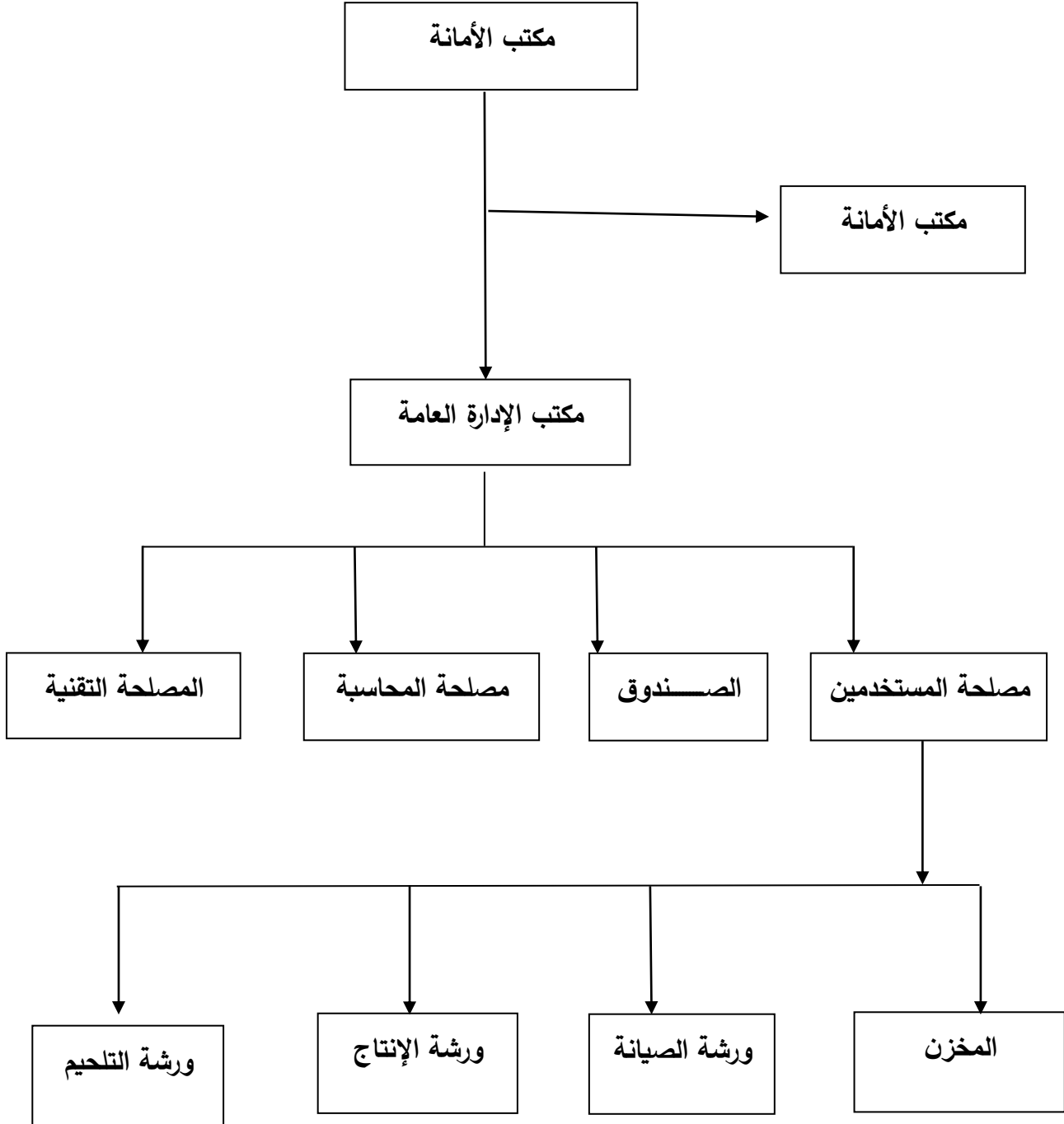
3- مصلحة الأمانة: هي عبارة عن مصلحة رسمية، تقوم بتسيير عمل الإدارة ومن مهامها: الاستقبال، الهاتف، والفاكس، وتحويل المكالمات، القيام بنسخ الأوراق طبق الأصل، استقبال البريد الوارد والصادر، مراقبة الشحن والتفريغ.

أهميتها: المحافظة على الأسرار، حفظ وثائق الشركة.

علاقة المصلحة بمكتب المدير: هي عبارة عن همزة وصل بين العمال والمدير، والاستشارة، الامتثال لأوامر المدير.

ثانيا: الهيكل التنظيمي للمؤسسة

الشكل رقم (06): يمثل الهيكل التنظيمي لشركة عموري للأجر



المصدر: شركة عموري للأجر بسيدي عمران

المبحث الثاني: عرض الوثائق المحاسبية لشركة

لتوضيح دور التحليل المالي في تشخيص الخطر الاستغلالي والخطر المالي لشركة عموري نحتاج الى البيانات المحاسبية للشركة لذلك والتي مصدرها الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج.

المطلب الأول: الميزانية المختصرة

الجدول (01) الميزانية المختصرة (جانب الأصول)

الأصول	مبالغ 2019	%	مبالغ 2020	%	مبالغ 2021	%
أصول غير جارية	2045455924	%94	1821513318	%98	1595005475	%98
الأصول الجارية	138543845	%6	38450746	%2	39124369	%2
قيم الاستغلال	2542016	%0.1	11164747	%0.6	11547290	%0.7
قيم قابلة للتحقيق	60917923	%3	14813769	%0.7	25383241	%1
قيم جاهزة	75110905	%3	12472230	%0.7	2193836	%0.1
مجموع الأصول	2184026769	%100	1859964064	%100	1634129844	%100

المصدر: من إعداد الطلبات بناء على الملحق رقم 01

جدول رقم (02): الميزانية المختصرة (جانب الخصوم)

الخصوم	مبالغ 2019	%	مبالغ 2020	%	مبالغ 2021	%
أموال دائمة	1365757282	%63	963397748	52%	656226219	%40
أموال خاصة	264821002	%12	45950849	%3	(219007769)	(%13)
ديون طويلة الأجل	1100936279	%51	917446899	%49	875233988	%53
ديون قصيرة الأجل	818269487	%37	896566316	%48	977903625	%60
مجموع الخصوم	2184026769	%100	1859964064	%100	1634129844	%100

المصدر: من إعداد الطلبات بناء على الملحق رقم 02

من خلال تفحصا للميزانية المختصرة نلاحظ أنها تحتوي على عدة اختلالات نلخصها في ما يلي.

- نلاحظ أن قائمة التوازن المالي الأدنى القائمة بوجوب تمويل الأصول الثابتة بالأموال الدائمة في المؤسسات الإنتاجية غير مطبقة حيث تمثل مجموع الأصول غير الجارية في المتوسط ما يعادل 97% ولكن الأموال الدائمة تمثل في المتوسط ما يعادل 52% هذا يعني أن جزء من الأصول الثابتة تم تمويله بقروض قصيرة الأجل وهذا غير منطقي. لأن المؤسسة تفلس قبل أن تصل إلى هذه الوضعية.

- فيما يخص هيكله الخصوم نلاحظ أن مجموع الديون تمثل حصة كبيرة في الميزانية وهي متزايدة من سنة إلى أخرى حيث انتقلت من 88% سنة 2019 إلى 97% سنة 2020 إلى 113% سنة 2021 وهذا غير منطقي وغير واقعي لأن المؤسسة تفلس قبل أن تصل إلى هذه الوضعية مثلا بالنسبة للسنة الأخيرة فان هيكله الخصوم تعني أن كل استخدامات المؤسسة ممولة من طرف دائنين أي أنها ملك للغير، وليس هذا فقط بل أن المؤسسة كذلك مدينة للغير بـ 13% من إجمالي الأصول يظهر ذلك من خلال الأموال الخاصة السالبة مثلت (13%) ومع ذلك فإن المؤسسة مازالت قائمة تمارس في نشاطها، وهذه الوضعية ليس لها معنى في أرض الواقع لأن المؤسسة تفلس أو تحل قبل الوصول إلى هذا الوضع.

نستنتج أن المعطيات التي سلمت لنا وهمية غير منطقية بعيدة عن الواقع وبالتالي فإننا سوف نواجه تناقضات في التحليل.

المطلب الثاني: جدول حسابات النتائج

الجدول رقم(03): جدول يمثل حسابات النتائج

2021	2020	2019	التعيين	ر.ح
92 124 452.87	168 499 772.29	277 728 986.72	المبيعات و المنتجات الملحقة (رقم الأعمال)	701
0.00	0.00	0.00	تغيرات المخزونات و المنتجات المصنعة و المنتجات قيد الصنع	72
0.00	0.00	0.00	الإنتاج المثبت	73
0.00	0.00	0.00	إعانات الاستغلال	74
92 124 425.87	168 499 772.29	277 728 986.72	إنتاج السنة المالية	01
69 016 441.57	47 216 844.61	28 122 776.67	المشتريات المستهلكة	60
1 879 005.33	74 845 106.41	2 316 077.18	الخدمات الخارجية و الاستهلاكات الأخرى	61/62
70 895 446.90	122 061 951.02	30 438 853.85	استهلاك السنة المالية	02
21 229 005.97	46 437 821.27	247 290 132.87	القيمة المضافة للاستغلال (2-1)	03
27 442 793.88	37 948 205.10	41 364 066.64	أعباء المستخدمين	63
465 460.74	984 382.95	241 316.55	الضرائب و الرسوم و المدفوعات المماثلة	64
(6 679 248.65)	7 505 233.22	205 684 749.68	إجمالي فائض الاستغلال	04
1.89	1.67	38 226.76	المنتجات العملية الأخرى	75
1.30	64.13	38 651.78	الأعباء العملية الأخرى	65
226 507 842.21	226 507 842.21	226 507 842.21	المخصصات الاهتلاكات و المؤونات و خسارة القيمة	68
0.00	0.00	0.00	استرجاع على خسائر القيمة و المؤونات	78
(233 187 090.27)	(219 002 671.45)	(20 823 517.55)	النتيجة العملية	05
0.00	143 193.29	0.00	المنتجات المالية	76
31 761 528.72	675.27	43781 846.36	الأعباء المالية	66
(31 761 528.72)	142 518.02	(43 781 846.36)	النتيجة المالية	06
(264 948 618.99)	(218 860 153.43)	(64 605 363.91)	النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5)	07

10 000.00	10 000.00	10 000.00	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية	695+
0.00	0.00	0.00	الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية	692+
92 124 454.76	168 642 967.25	277 767 213.48	مجموع منتجات الأنشطة العادية	08
357 083 073.75	387 513 120.68	342 382 577.39	مجموع أعباء الأنشطة العادية	T11
(264 958 618.99)	(218 870153.43)	(64 615 363.91)	النتيجة الصافية للأنشطة العادية	09
0.00	0.00	0.00	عناصر غير عادية (منتجات) (يجب تبيانها)	77
0.00	0.00	0.00	عناصر غير عادية (أعباء) (يجب تبيانها)	67
0.00	0.00	0.00	النتيجة غير العادية	10
(264 958 618.99)	(218 870 153.43)	(64 615 363.91)	صافي نتيجة السنة المالية	11
			حصة الشركات الموضوعة موضع المعادلة في النتيجة الصافية (1)	T20
			صافي نتيجة المجموع المدمج (1)	12

المصدر: شركة عموري للأجر بوحدة سيدي عمران

من خلال جدول حسابات النتائج للسنوات الثلاث نلاحظ أن نتيجة الاستغلال سالبة ومتزايدة من سنة إلى أخرى، هذا ينطبق كذلك على النتيجة الصافية، لكن الغريب في الأمر وغير المنطقي أن تتحمل المؤسسة ضرائب على الأرباح (ح/695) طيلة هذه الفترة بمبلغ 10000000 دج مع أنها لم تحقق أي أرباح بل بالعكس المؤسسة منيت بخسائر مستمرة و متزايدة.

كما نلاحظ أن مخصصات الاهتلاك في هذه الوثيقة بقيت ثابتة رغم أن الأصول غير الجارية الظاهرة في الميزانية تتناقص بشكل معتبر ومستمر من سنة إلى أخرى حيث سجلت تناقصا مستمرا من سنة إلى أخرى قدرت ب 11% بالنسبة لسنة 2020 و 12% بالنسبة لسنة 2021، وهذا كذلك غير منطقي وموضوعي، التفسير الوحيد لهذه الوضعية هو أن معطيات جدول حسابات النتائج غير حقيقية وغير منطقية، ولا تتطابق مع ما ورد في الميزانية المالية.

المبحث الثالث: تحليل خطر الاستغلال

سنحاول في هذا المستوى من الدراسة تحليل خطر الاستغلال من خلال دراسة عتبة المردودية وتحليل أثر الرافعة التشغيلية.

المطلب الأول: تحليل خطر الاستغلال من خلال عتبة المردودية

الفرع الأول: حساب عتبة المردودية بالقيمة

يتم تحليل خطر الاستغلال من خلال عتبة المردودية باستخدام عدة طرق لحساب عتبة المردودية نحتاج لتكاليف الثابتة والتكاليف المتغيرة ولكن الوثائق المحاسبية (الميزانية المختصر وجدول حسابات النتائج) التي بحوزتنا تفرق بين تكاليف الثابتة والتكاليف المتغيرة ولذلك نحتاج إلى التمييز بين الجزء الثابت والجزء المتغير.

لتحليل خطر الاستغلال من خلال عتبة المردودية نحتاج إلى العناصر التالية:

عتبة المردودية بالقيمة = (رقم الأعمال × تكاليف ثابتة) ÷ الهامش على التكلفة المتغيرة

تكاليف متغيرة = 62/ح + 61/ح + 60/ح

تكاليف ثابتة = 69/ح + 66/ح + 68/ح + 65/ح + 64/ح + 63/ح

نسبة تكاليف الثابتة في مجموع التكاليف = التكاليف الثابتة / مجموع التكاليف

مجموع التكاليف = تكاليف ثابتة + تكاليف متغيرة

هامش التكلفة المتغيرة = رقم الأعمال - تكاليف متغيرة

رقم الأعمال = الإنتاج المباع + الإنتاج المخزن + الإنتاج المثبت¹

هامش الأمان = رقم الأعمال - عتبة المردودية

نسبة تطور رقم الأعمال = رقم الأعمال سنة (n) - رقم الأعمال سنة (n-1) ÷ رقم الأعمال (n-1)

معدل هامش الأمان = هامش أمان ÷ رقم الأعمال

جدول رقم (04): تحليل خطر الاستغلال عن طريق عتبة المردودية بالقيمة

الوحدة: دج

2021	2020	2019	البيان
92 124 452	168 499 772	277 728 987	رقم الأعمال
(0.45)	(0.39)	-	نسبة تطور رقم الأعمال
286 187 627	265 451 170	311 943 723	تكاليف ثابتة
70 895 447	122 061 951	30 438 854	تكاليف متغيرة
357 083 074	387 513 121	342 382 577	مجموع التكاليف
0.80	0.68	0.91	نسبة تكاليف ثابتة في مج التكاليف
21 229 006	46 437 821	247 290 133	هامش التكلفة المتغيرة
1 242 054 301	963 587 747	349 376 970	عتبة المردودية بالقيمة
(1 149 929 849)	(795 087 975)	(71 647 983)	هامش الأمان
(12.12)	(4.72)	(0.26)	معدل هامش الامان

المصدر: من إعداد الطلبات بناء على جدول حسابات النتائج

الفرع الثاني: حساب عتبة المردودية بالكمية

لحساب عتبة المردودية بالكمية نحتاج إلى العناصر التالي:

$$\text{عتبة المردودية بالكمية} = (\text{التكاليف الثابتة} \div (\text{سعر البيع للوحدة} - \text{التكلفة المتغيرة للوحدة}))$$

$$\text{هامش التكلفة المتغيرة للوحدة} = \text{سعر البيع للوحدة} - \text{التكلفة المتغيرة للوحدة}$$

$$\text{التكلفة المتغيرة الكلية} = \text{التكاليف الكلية المتغيرة} \div \text{حجم الإنتاج (المبيعات)}$$

$$\text{حجم الإنتاج (المبيعات)} = \text{قيمة المبيعات} \div \text{سعر البيع للوحدة}$$

نلاحظ من جدول حساب النتائج أن حساب الإنتاج المخزن يساوي الصفر وبالتالي نستنتج أن الكمية المباعة تساوي الكمية المنتجة.

بتطبيق العلاقات أعلاه نحصل على الجدول التالي:

جدول رقم (05): تحليل خطر الاستغلال عن طريق عتبة المردودية بالكمية

البيان	2019	2020	2021
سعر بيع للوحدة	16	16	16
حجم الإنتاج	17 358 062	10 531 236	5 757 778
التكلفة المتغيرة الكلية	1.75	11.6	12.3
هامش تكلفة المتغيرة للوحدة	14.25	4.4	3.7
التكاليف الثابتة	311 943 723	265 451 170	286 187 627
عتبة المردودية بالكمية	21 890 787	60 329 811	72 483 142
هامش الأمان	(4 532 725)	(49 798 548)	(66 725 364)
معدل هامش الأمان	(0.26)	(4.72)	(11.59)

المصدر: من إعداد الطلبات بناء على الجدول السابق والمعطيات التي سلمت لنا من طرف مسؤولة مصلحة المحاسبة.

نلاحظ أن العجز في هامش الأمان يتزايد من سنة إلى أخرى بوتيرة سريعة ويظهر هذا من خلال نسبة العجز هامش الأمان التي ارتفعت من 26% سنة 2019 إلى 116% سنة 2021 وهذا راجع لتقهقر رقم الأعمال الذي سجل انخفاضا معتبرا من سنة إلى أخرى حيث بلغت نسبة الانخفاض 39% سنة 2020 و45% سنة 2021 بالإضافة إلى تزايد حصة التكاليف الثابتة في مجموع التكاليف حيث ارتفعت هذه النسبة من 68% سنة 2020 إلى 80% سنة 2021، وهذا يعني الابتعاد كثيرا بشكل سلبي عن رقم الأعمال الذي يغطي كافة التكاليف (متغيرة وثابتة) وهذا ما يجعل المؤسسة تعاني من خطر تشغيلي كبير وخطر قد يعرض المؤسسة للإفلاس.

هذه النتائج عادية بالنظر للعمر الإنتاجي للمؤسسة التي بدأت نشاطها الإنتاجي سنة 2019 أي قبل ثلاث سنوات، والمعروف أن في بداية العمر الإنتاجي للمؤسسة حصتها في السوق ضعيفة وإمكانيات النمو ضعيفة وبالتالي الأرباح ضعيفة ربما تكون خسائر أو في نقطة التعادل كذلك فإن التمويل الذاتي ضعيف نظرا بضعف النتائج (خسائر) لذلك فهي بحاجة إلى استئانة كبيرة وهذا ما يظهر في الميزانية المختصرة حيث تمثل الديون نسبة كبيرة من إجمالي الخصوم وتمثل 13% (نسبة الأموال الخاصة إلى مجموع الخصوم سالبة 0.13) وبالتالي ترتفع المصاريف المالية و الإستراتيجية في هذه الحالة أن المؤسسة تستثمر أكثر أو تنسحب.

ولكن يفترض في بداية العمر الإنتاجي للمؤسسة أن النتائج تتحسن من سنة إلى أخرى (إي أن الخسائر تتناقص من سنة إلى أخرى) ولكن هذا لا ينطبق على مؤسسة العموري للأجر حيث خسائرها تتزايد من سنة إلى أخرى ومرد ذلك ربما يكون الوضع العام الذي شهده العالم بأسره والمتمثل في جائحة كورونا التي أطرت على كل الأنشطة وأدت إلى توقف العديد من المؤسسات خاصة المؤسسات الصغيرة .

المطلب الثاني: تحليل خطر الاستغلال عن طريق اثر الرافعة التشغيلية

لتحليل خطر الاستغلال من خلال تحليل أثر الرافعة التشغيلية سنعمد على ثلاث طرق كتالي:

الفرع الأول: باستخدام رقم الأعمال ونتيجة الاستغلال

نتيجة الاستغلال = النتيجة العملية

تطور نتيجة الاستغلال = نتيجة الاستغلال سنة (n) - نتيجة الاستغلال سنة (n-1)

نسبة تطور نتيجة الاستغلال = [نتيجة الاستغلال سنة (n) - نتيجة الاستغلال سنة (n-1)] ÷ نتيجة الاستغلال سنة (n-1)

معدل تطور الرافعة التشغيلية = [أثر الرافعة التشغيلية سنة (n) - أثر الرافعة التشغيلية سنة (n-1)] ÷ أثر الرافعة التشغيلية سنة (n-1)

أثر الرافعة التشغيلية = (تغير نتيجة الاستغلال ÷ نتيجة الاستغلال) / (تغير رقم الأعمال ÷ رقم الأعمال)

جدول رقم(06): تحليل خطر الاستغلال باستخدام رقم الأعمال ونتيجة الاستغلال

الوحدة: دج

2021	2020	2019	البيان
(233 187 090)	(219 002 671)	(20 823 517)	نتيجة الاستغلال
(141 84 4.9)	(198 179 154)	-	تطور نتيجة الاستغلال
(0.06)	9.52	-	تطور نتيجة الاستغلال / نتيجة الاستغلال
92 124 452	168 499 772	277 728 987	رقم الأعمال
(76. 375 320)	(109 229 215)	-	تطور رقم الأعمال
(0.45)	(0.39)	-	تغير رقم الأعمال / رقم الأعمال
0.13	24.41	-	أثر الرافعة التشغيلية

المصدر: من إعداد الطالبات بناء على الجدول السابق والمعطيات التي سلمت لنا من طرف مسؤولية مصلحة المحاسبة.

الفرع الثاني: باستخدام هامش التكلفة المتغيرة و نتيجة الاستغلال

يمكن أيضا حساب معامل أثر الرافعة التشغيلية باستخدام هامش التكلفة المتغيرة ونتيجة الاستغلال الجدول

التالي يوضح ذلك كما يلي:

$$\text{أثر الرافعة التشغيلية} = \text{هامش التكلفة المتغيرة} \div \text{نتيجة الاستغلال}$$

جدول رقم(07): تحليل خطر الاستغلال باستخدام هامش التكلفة المتغيرة ونتيجة الاستغلال

الوحدة: دج

2021	2020	2019	البيان
(233 187 090)	(219 002 671)	(20 823 517)	نتيجة الاستغلال
21 229 006	46 437 821	247 290 133	هامش التكلفة المتغيرة
(0.09)	(0.21)	(0.08)	أثر الرافعة التشغيلية

المصدر: من إعداد الطالبات بناء على الجدول السابق

الفرع الثالث: باستخدام هامش الأمان ونتيجة الاستغلال

$$\text{أثر الرافعة التشغيلية} = \text{رقم الأعمال} \div \text{هامش الأمان}$$

جدول رقم (08): تحليل خطر الاستغلال باستخدام هامش الأمان ونتيجة الاستغلال

الوحدة: دج

البيان	2019	2020	2021
رقم الأعمال	277 728 987	168 499 772	92 124 452
هامش الأمان	(71 647 983)	(795 087 975)	(1149 929 849)
أثر الرافعة التشغيلية	(3.90)	(0.21)	(0.08)

المصدر: من إعداد الطلبات بناء على الوثائق المحاسبية التي سلمت لنا من طرف الشركة

نظرا لعدم مصداقية ومنطقية المعطيات الواردة في جدول حسابات النتائج (على سبيل المثال مؤسسة سجلت خسائر متتالية ومتزايدة خلال الفترة 2019-2021 سواء بالنسبة لنتيجة الاستغلال أو بالنسبة لنتيجة الصافية ومع ذلك نجد 652 الضرائب الواجب دفعها على الأرباح العادية وبقيمة 10000 دج لكل سنة وهذا غير منطقي) فإن حساب أثر الرافعة التشغيلية باعتماد على القانون الأساسي (التغير النسبي في نتيجة الاستغلال مقسومة على التغير النسبي في رقم الأعمال) يعطي نتائج لا تتطابق مع الطريقتين الأخيرتين لذا تم إهمال الطريقة الأساسية واعتمدنا على حساب أثر الرافعة التشغيلية باستخدام طريقتي هامش التكلفة المتغيرة ونتيجة الاستغلال، ورقم الأعمال وهامش الأمان وحتى على مستوى هذين الطريقتين فقط أهملنا قيمة الرافعة التشغيلية لسنة 2019 لأن النتيجة تختلف كثيرا من طريقة إلى أخرى وهذا غير منطقي وليس له تفسير إلا أن تكون المعطيات التي اعتمدنا عليها فيها خلل. لذا سوف نعتمد في تحليلنا على سنتين فقط 2020-2021.

تبين النتائج معامل أثر الرافعة التشغيلية لأن هذا المؤشر تحسن تحسنا معتبرا من خلال السنتين حيث قدرت قيمته في سنة 2020 (0.21) وهذا يعني إذا انخفضت المبيعات بنسبة 1% فإن الخسائر ترتفع بنسبة 21% للسنة فإن قيمة معامل أثر الرافعة التشغيلية قدرت بـ 0.08 وهذا يعني أنه إذا انخفضت المبيعات بنسبة 1% فإن الخسائر سوف تزداد بنسبة 8%.

نلاحظ أن وضع المؤسسة هاتين السنتين في تحسن وهذا ما بين تحسین معامل أثر الرافعة التشغيلية الذي انخفض وبالتالي فإن درجة تحسن نتيجة الاستغلال (خسارة) للتغير (انخفاض) الذي يحدث في المبيعات التي انخفضت وبذلك تكون المؤسسة قد ابتعدت قليلا عن خطر الاستغلال.

المبحث الرابع: تحليل الخطر المالي

المطلب الأول: تحليل الخطر المالي عن طريق تحليل الملائمة المالية

لتحليل الخر المالي عن طريق الملائمة المالية نستخدم النسب المالي كأداة لتحديد الخطر المالي للمؤسسة، و إذا كانت تؤدي إلى ارتفاع الخطر، فينبغي أيضا أن يكون هناك حد لاستخدام الديون، يستعمل خبراء التحليل المالي عادة قاعدة الثلاث (قاعدة الديون الأقصى) والتي تنص على ما يلي:
لتحليل الخطر المالية عن طريق الملائمة المالية نستخدم نسبة هيكلية الخصوم

$$\text{نسبة الديون الإجمالية} = (\text{ديون طويلة الأجل} + \text{ديون متوسطة الأجل} + \text{ديون قصيرة الأجل}) \div \text{مجموع الخصوم}$$

$$\text{نسبة الديون الطويلة والمتوسطة} = (\text{الديون الطويلة} + \text{الديون المتوسطة}) \div \text{الأموال الخاصة}$$

$$\text{نسبة قدرة الاستدانة} = \text{أموال خاصة} \div \text{أموال الدائمة}$$

نظرا لعدم منطقية هيكلية خصوم المؤسسة لسنة 2021 (مجموع الديون يمثل 113% والأموال الخاصة سالبة تمثل 13%) فإنه يتعذر تحليل الخطر المالي من خلال دراسة الملائمة المالية للمؤسسة.

المطلب الثاني: تحليل الخطر المالي عن طريق أثر الرفع المالي

لتحليل الخطر المالي نعلم على أثر الرافعة المالية، من أجل ذلك نحتاج العناصر التالية: المردودية الاقتصادية وأثر الرفع المالي و المردودية المالية وسعر الفائدة

$$\text{المردودية المالية} = \text{النتيجة الصافية} \div \text{الأموال الخاصة}$$

$$\text{المردودية الاقتصادية} = \text{نتيجة الاستغلال} \div \text{مجموع الأصول}$$

$$\text{أثر الرفع المالي} = (\text{المردودية الاقتصادية} - \text{معدل الفائدة}) \times (\text{الديون الطويلة} \div \text{الأموال الخاصة}) \times (1 - \text{معدل الضريبة})$$

سعر الفائدة: حسب مسؤولية المؤسسة سعر الفائدة المتوسط هو 3.5%

كما سبق ورأينا في الفصل النظري فإننا نحصل على أثر الرافعة المالية بتحليل العلاقة بين كل من المردودية الاقتصادية والمردودية المالية، جدول التالي يلخص هذه العلاقة:

جدول رقم(09):علاقة المردودية المالية بالمردودية الاقتصادية

الوحدة: دج

البيان	2019	2020	2021
نتيجة الاستغلال	(20 823 517)	(219 002 671)	(233 187 090)
أصول اقتصادية	2 184 026 769	1 859 964 064	1 634 129 844
المردودية الاقتصادية	(9.5)	(0.12)	(0.14)
معدل نمو المردودية الاقتصادية	-	(0.98)	0.16
نتيجة الصافية	(64 615 663)	(218 870 153)	(264 958 618)
الأموال الخاصة	264 821 002	45 950 849	(21 900 776)
المردودية المالية	(0.24)	(4.76)	12.1
مردودية اقتصادية-معدل الفائدة	(9.53)	(0.15)	(0.17)
الرافعة المالية $\frac{D}{CP}$	4.16	20	(4)
أثر الرافعة المالية	(39,6)	(3)	0.68

المصدر: من إعداد الطالبات بناء على الوثائق المحاسبية التي سلمت لنا من طرف الشركة

نلاحظ أن معاملات الرافعة المالية سنتين 2019-2020 هي سالبة يفترض أنها تأثر سلبا على المردودية المالية (في حالة المردودية الاقتصادية موجبة) بمعنى أن لجوء المؤسسة إلى الرفع المالي (الاستدانة) يؤدي إلى انخفاض المردودية المالية ولكن كل من المردودية الاقتصادية والمردودية المالية للمؤسسة خلال السنتين 2019-2020 هي سالبة وبالتالي ليس في مصلحة المؤسسة اللجوء إلى الديون بأن هذا يعرضها أكثر للخطر المالي.

ولكن كل من المردودية الاقتصادية والمردودية المالية في السنتين 2019-2020 سجلت مؤشرا سالبا وبالتالي فإن الخطر المالي تضاعف غير أنه نلاحظ أن معامل الرافعة المالية تحسن من سنة إلى سنة أخرى حيث انخفض من 39.6 سنة 2019 إلى 3 سنة 2020 رغم كونه سالب بمعنى أن للأثر السلبي للاستدانة انخفاض في سنة 2020 مقارنة بسنة 2019 وهذا مؤشر على انخفاض درجة الخطر المالي.

أما في سنة 2021 فقد سجلت معامل الرافعة التشغيلية موجب قدر بـ 0.68 وهذا يعني أنه يؤثر بشكل موجب على المردودية المالية حيث يؤدي إلى زيادتها أي أن اللجوء إلى الرفع المالي بالنسبة لهذه السنة في مصلحة المؤسسة.

خلاصة الفصل:

شركة عموري لصناعة الأجر شركة ذات مسؤولية محدودة حديثة النشأة، يتمثل نشاطها في صناعة الأجر القومي الصناعي تتميز بوضع هام في السوق المحلية للجنوب الشرقي للبلاد، حيث تلعب دورا هاما في تمويل السوق المحلية بمادة الأجر الصناعي.

بتطبيق أهم المؤشرات الدالة على خطر الاستغلال والخطر المالي استنتجنا أن المؤسسة في وضعية مالية خطيرة وحرجة تمثلت في الانخفاض المستمر لرقم أعمالها والانخفاض المستمر والمتزايد لنتيجتها وثقل الديون في ميزانيتها، ولكن رغم هذا الوضع الحرج الذي ينبئ بإفلاس الشركة فإن الوضع يبدو عادي باعتبار أن المؤسسة في بداية عمرها الإنتاجي كما أنها وجدت في ظروف غير عادية تميزت بجائحة كورونا التي أثرت كثيرا وسلبا على أغلبية المؤسسات خاصة المؤسسات الصغيرة.

بتطبيق المفاهيم النظرية للأدوات التحليل المالي في مواجهة خطر الاستغلال والخطر المالي استنتجنا أن المؤسسة تواجه خطر كبير متمثل في قوة حساسية نتيجتها الاستغلالية لتغير في رقم الأعمال أي أنها تواجه خطر استغلالي كبير كما أنها تواجه الخطر المالي الناتج عن لجوئها الى الاستدانة.

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة

من خلال دراستنا هذه توصلنا إلى أن التحليل المالي يعتبر أداة أساسية من الأدوات لتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة من أجل تحديد نقاط القوة ونقاط الضعف، من أجل ذلك يعتمد المحلل المالي على مؤشرات التوازن المالي والنسب المرتبطة بجدول حسابات النتائج والميزانية.

يستخدم المحلل المالي هذه الوسائل لتشخيص المشاكل التي تواجهها المؤسسة كخطر الاستغالي المرتبط بحجم المبيعات وهيكل التكاليف ونتيجة الاستغلال وكذلك الخطر المالي المرتبط بالمردودية الاقتصادية والمردودية المالية وهيكل التمويل.

لتحليل أكثر دقة سوف نحاول إسقاط هذه المفاهيم النظرية على مؤسسة اقتصادية إنتاجية الا وهي شركة عموري لصناعة الأجر شركة ذات مسؤولية محدودة حديثة النشأة، يتمثل نشاطها في صناعة الأجر القومي الصناعي تتميز بوضع هام في السوق المحلية للجنوب الشرقي للبلاد، حيث تلعب دورا هاما في تمويل السوق المحلية بمادة الأجر الصناعي.

بتطبيق أهم المؤشرات الدالة على خطر الاستغلال والخطر المالي استنتجنا أن المؤسسة في وضعية مالية خطيرة وحرجة تمثلت في الانخفاض المستمر لرقم أعمالها والانخفاض المستمر والمتزايد لنتيجتها وثقل الديون في ميزانيتها، ولكن رغم هذا الوضع الحرج الذي ينبئ بإفلاس الشركة فإنه يمكن اعتبار الوضع عادي باعتبار أن المؤسسة في بداية عمرها الإنتاجي كما أنها وجدت في ظروف غير عادية تميزت بجائحة كورونا التي أثرت كثيرا وسلبا على أغلبية المؤسسات خاصة المؤسسات الصغيرة.

بتطبيق المفاهيم النظرية للأدوات التحليل المالي في مواجهة خطر الاستغلال والخطر المالي استنتجنا أن المؤسسة تواجه خطر كبير متمثل في قوة حساسية نتيجتها الاستغالية لتغير في رقم الأعمال أي انها تواجه خطر استغالي كبير كما أنها تواجه الخطر المالي الناتج عن لجوئها الى الاستدانة

2- النتائج المتوصل إليها:

- قبل ذكر النتائج التي توصلنا إليها نشير إلى أن الوثائق المحاسبة التي سلمت لنا تحتوي على معطيات وهمية غير منطقية وغير قابلة للتحليل بشكل منطقي وموضوعي ولكن ليس لدينا خيار آخر حيث اعتمدنا على هذه المعطيات طبقا لما ورد في الجزء النظري وبالتالي فان النتائج سوف تكون بناء على هذه المعطيات.
- المؤسسة حققت خسائر متتالية و متزايدة خلال السنوات الثلاث، كما أن هيكله أصولها والتي تمثل أنها الأصول الثابتة المتوسط 97% من مجموع الأصول مولت الأموال الدائمة.
 - قاعدة التوازن المالي الأدنى غير محققة (تمويل الأصول الثابتة بالديون قصيرة الأجل) وهذا يمثل خلل يعرض المؤسسة للإفلاس.
 - الديون الطويلة والقصيرة تمثل غالبية للموارد التي تستعملها المؤسسة لتمويل استخداماتها وهي متزايدة من سنة الى أخرى حيث تمثل في المتوسط 99% وهذا يعني أنها تعتمد على الغير بنسبة 99% لتمويل استخداماتها، هذه الوضعية غير منطقية وتعرض المؤسسة ليس للخطر المالي والاستغلالي فقط بل لخطر الإفلاس.
 - يفرض أن المعطيات التي بحوزتنا هي معطيات حقيقية يمكننا القول أن الوضع المالي والاستغلالي للمؤسسة عادي كونها في بداية عمرها الإنتاجي كما أنها وجدت في فترة تميزت بجائحة كورونا.
 - تحليل خطر الاستغلالي من خلال دراسة عتبة المردودية يبين أن العجز في هامش الأمان تزايد من سنة إلى أخرى وبوتيرة سريعة. وهذا يعني الابتعاد الكثير بشكل سلمي على رقم الأعمال الذي يغطي كافة التكاليف (المتغيرة والثابتة) أي عتبة المردودية وهذا ما يدل على أن المؤسسة تعاني من خطر الاستغلال بمعنى أن أي انخفاض صغير في رقم المبيعات يؤدي إلى انخفاض كبير في نتيجة الاستغلال ولكن هذه الوضعية تحسنت في سنة 2021 حيث انخفضت قيمة أثر الرافعة التشغيلية بمعنى أن تأثير انخفاض المبيعات على خسارة المؤسسة انخفض مثلا بالنسبة لسنة 2020 فإن انخفاض المبيعات بـ 1% يؤدي إلى ارتفاع الخسارة بنسبة 21%.
 - بالنسبة للخطر المالي نلاحظ أن معاملات أثر الرافعة المالية هي سالبة بالنسبة لسنة 2020-2021 أي أنها تؤثر سلبا على المردودية المالية للمؤسسة وهذا يعني أن اللجوء الى الاستدانة يؤدي إلى انخفاض المردودية وبالتالي تعرض المؤسسة أكثر للخطر المالي مع العلم أن المؤسسة حققت خسائر سالبة وبالتالي فإن لجوئها إلى الديون يعرضها أكثر للخطر المالي.

4- التوصيات:

باعتبار أن المعطيات التي سلمت لنا وهمية غير موضوعية وغير منطقية فإن النتائج التي توصلنا إليها متناقضة وبالتالي لا يمكن اقتراح توصيات للمؤسسة.

5- أفاق الدراسة:

- أهمية التحليل المالي في رفع مردودية المؤسسة.
- تدويل الخطر المالي وأثره على أسواق السلع.
- أثر الإفصاح عن المعلومات المحاسبية ومدى استخدامها في تقييم الأداء المالي للمؤسسة.

المراجع

اولا: باللغة العربية

الكتب:

1. إلياس بن ساسي، يوسف القريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، الجزء الأول دروس وتطبيقات، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2011.
2. الياس بن الساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي دروس وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، سنة 2026.
3. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لإغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، عمان مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، سنة 2011، ص 68.
4. خلدون إبراهيم شريفات، إدارة و تحليل مالي، دار وائل للنشر، الجزائر، 2001.
5. زغيب مليكة، بوشنقىر ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية.
6. زكرياء لشهب- دور عتبة المرد ودية في تحليل خطر الاستغلال والخطر المالي- الطبعة 1- الإسكندرية- مكتبة الوفاء القانونية- 2014م.
7. طارق عبد العال حماد، إدارة المخاطر (أفراد، إدارات، شركات، بنوك)، كلية التجارة، عين الشمس، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2007.
8. عبد الحليم كراجه وآخرون، الادارة والتحليل المالي (أسس، مفاهيم، تطبيقات)، الطبعة الثانية، دار صفاء، عمان، 2006.
9. عبد المعطي رضا ارشيد، محفوظ احمد جودة، إدارة الائتمان، دار وائل لطباعة والنشر، عمان، الاردن، 1999.
10. مبارك لسلس، التسيير المالي، ديون المطبوعات الجامعية، الجزائر، بدون سنة.
11. مُجد ايمن عزت الميداني، الادارة التمويلية في الشركات، مكتبة العبيكان، الرياض، الطبعة الثانية، 1999.
12. مُجد مبروك ابوزيد، التحليل المالي، الطبعة الثانية، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية.
13. ناصر داداي عدون، يوسف مامش، أثر التشريع الجبائي على مردودية المؤسسة وهيكلها المالي، الطبعة الأولى، دار المحمدية العامة، الجزائر.

الرسائل والاطروحات:

1. أحلام فضيلة سلطاني، تحليل المركز المالي للبنوك باستخدام النسب المالية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر، جامعة العربي بن مهيدي- ام البواقي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، سنة 2016/2015.
2. امجد لمقدم، أثر مخاطر الاستغلال على الداء المالي، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي، جامعة قاصدي مرباح-بسكرة- كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، سنة 2017.
3. جلييلة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، سنة 2009.
4. الجوزي غنية، أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطورها، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر3، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، فرع مالية المؤسسات 2011.
5. زعروة نعيمة، أساليب مثلي لترشيد تكاليف الخدمات العامة، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، جامعة محمد خيضر - بسكرة- كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، سنة 2015.
6. عيسي سيهام، عيسي يونس، تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة لنيل شهادة ماستر، جامعة بومرداس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، سنة 2016-2017.
7. غزاب زينب، الهيكل المالي وتأثيره على قيمة المؤسسة المسعرة، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر، جامعة قاصدي مرباح- ورقلة- كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، قسم علوم التسيير، سنة 2011.
8. فريدة جواني، التحليل المالي المعمق كأداة لتفعيل إستراتيجية المؤسسة الاقتصادية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، سنة 2020/2019.
9. محمد طلال ناصر الدين- أثر كل من الرافعتين التشغيلية والمالية على ربحية السهم العادي لشركات المساهمة العامة-رسالة ماجستير- كلية الأعمال- قسم المحاسبة- جامعة الشرق الأوسط- 2011.

10. نشأت حكمة عليوي، أثر الرفع المالي على الاداء المالي في الشركات المساهمة العامة، رسالة استكمال لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، كلية الاعمال، قسم المحاسبة، جامعة الشرق الاوسط، الطبعة الثانية، 2019.

11. هادف ياسمين، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر، جامعة الجزائر 3- دالي إبراهيم، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، سنة 2016/2017.

12. الهام عبد الله إبراهيم الفهراني، أثر الرفع التشغيلي على الربحية في الشركات الصناعية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، العدد 24 الشهر 2020، ejournal.uin-suka.ac.id/einjournal/index.php/einjorg/uplede/image/photo/5.

13. يحي شريف بالقاسم، التحليل المالي في مواجهة مخاطر الاستغلال، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، سنة 2014-2015.

مطبوعات:

1. شجري معمر سعاد، محاضرات في التسيير المالي، مطبوعة موجهة إلى طلبة العلوم المالية والمحاسبية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2019/2020.

ملتقيات:

1. بدر الزمان حمقاني، مداخلة بعنوان "تشخيص المخاطر المالي للمؤسسة الاقتصادية إلى مؤشرات أثر الرافعة المالية"، ملتقى وطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2012.

2. بديسي فهيمة، شيلي وسام، مدخلة بعنوان "المخاطر المالية واحتمالات الفشل المالي في المؤسسة"، ملتقى وطني حول المخاطر في المؤسسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة، 2012.

ثانيا: باللغة الاجنبية

1. André Boyer et autres, panorama de la gestion, les éditions d organization, France (1997).
2. Aswath Damodaran, « **Finance d' entreprise: Théorie et Pratique** », 2ème édition, Bruxelles, 2004.
3. Dunod Paris France 2006, p20, Analyse financière, Hubert de La Bruslerie.
4. Geoffrey Hirt et Block Stanley, Management Fondation of Financial, 8ème édition, Paris, 1997 .
5. Joçette Peyrard et autres, Analyse financière 9: édition, V. Cibert, Paris, France, 2006.
6. S. Lacrampe et G. Causse, Méthodes de gestion de la trésorerie, information , prevision, contrôle, Editions Hommes et Techniques , 1977, URL <numilog .com> (date view : 26/04/2019).

الملاحق

11 547 290.75	11 164 747.37	2 542 016.81	المخزونات و المنتجات قيد الصنع	3
			الحسابات الدائنة - الإستخدامات المماثلة	4
11 330 235.13	4 790 833.96	47 651 422.54	الزبائن	41
8 430 361.80	8 208 879.75	8 208 879.75	المدينون الآخرون	409+
5 622 644.85	997 566.29	4 241 131.75	الضرائب	44+
0.00	816 489.41	816 489.41	الأصول الأخرى الجارية	48
			الموجودات و ما بمائلها	5
0.00	0.00	0.00	توظيفات و أصول مالية جارية	50-
2 193 836.71	12 472 230.44	75 110 905.65	أموال الخزينة	51+
39 124 369.24	38 450 747.22	138 570 845.91	مجموع الأصول الجارية	TA C
1634129844.55	1 859 964 064.74	2 184 026 769.02	المجموع العام للأصول	TG A

الملاحق رقم (02): ميزانية السنة المالية للسنوات الثلاث (جانب الخصوم)

صافي 2021	صافي 2020	صافي 2019	الخصوم	ر.ح
			رؤوس الأموال الخاصة	1
335 000 000.00	335 000 000.00	335 000 000.00	رأس المال الصادر (أو حساب المستغل)	101
0.00	0.00	0.00	رأس المال غير المطلوب	109
0.00	0.00	0.00	العلاوات و الاحتياطات (الاحتياطات المدجة)	104+
0.00	0.00	0.00	فارق إعادة التقييم	105
0.00	0.00	0.00	فارق المعادلة	107
(264958618.99)	(218 870 153.43)	(64 615 363.91)	النتيجة الصافية (النتيجة الصافية حصة المجمع)	12
(289049150.56)	(70 178 997.13)	(5 563 633.22)	رؤوس أموال خاصة أخرى / ترحيل من جديد	11
0.00	0.00	0.00	حصة الشركة المدجة	PSC

0.00	0.00	0.00	حصة ذوي الأقلية	PM
(219007769.55)	45 950 849.44	264 821 002.87	المجموع I	T1
			الخصوم غير الجارية	1+
875233988.60	917 446 899.28	1 100 936 279.14	القروض و الديون المالية	16+
0.00	0.00	0.00	الضرائب (المؤجلة و المرصود لها)	134+
0.00	0.00	0.00	الديون الأخرى غير الجارية	229
0.00	0.00	0.00	المؤونات و المنتوجات المدرجة في الحسابات سلفا	15+
875233988.60	917 446 899.28	1 100 936 279.14	مجموع الخصوم غير الجارية II	T2
			الخصوم الجارية	4+
3195370.20	15 247 577.51	4 566 042.19	الموردون و الحسابات الملحقه	40
1708600	1 323 917.00	113 572.00	الضرائب	444+
974691169.30	879 994 821.51	813 589 872.82	الديون الأخرى	42+
0.00	0.00	0.00	خزينة الخصوم	52+
977903625.50	896 566 316.02	818 269 487.01	مجموع الخصوم الجارية III	T3