



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



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم المالية والمحاسبية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الشعبة: مالية ومحاسبة

التخصص: محاسبة

دور تقنيات تحليل مخاطر الإستغلال في تقويم الدورة

الإنتاجية للمؤسسة

– دراسة حالة مجمع الأوراسي –

إشراف الأستاذ:

د. ربيع بوصبيح العايش

إعداد الطلبة:

غميمة يوسف

رانيا نغموش علي

كريمة ذويب

أمام لجنة المناقشة المكونة من السادة:

رئيسا

مشرفا ومقررا

مناقشا

أستاذ محاضر صنف " ب "

أستاذ محاضر صنف " أ "

أستاذ مساعد صنف " أ "

عيشوش محمد الحافظ

ربيع بوصبيح العايش

إبراهيم وصيف غدير إبراهيم

السنة الجامعية: 2018/2017

شكر وعرفان

لا نشكر قبل الله أحد ... وبعده ...

بكل وفاء وامتنياز واعتراف بجميل نتقدم إلى منجزني
هذه المذكرة بجزيل الشكر إلى كل من ساعدنا بكتابة
و أمرنا بفكرة أو أعننا بنصيحة و نخص بذكر:

أستاذنا المشرف: ربيع بوصبيع العايش

وشكر خاص للذين أفادونا بإرشاداتهم و توجيهاتهم

- ضيف الله محمد الهادي - وسالمي دينوري

ونتمنى أن يكون جهدهم المبذول في ميزان حسناتهم .

كافة أساتذتنا وجميع زملائنا وطلاب الدفعة محاسبة.

جميع الطاقم الإداري و البيداغوجي،

كلية علوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير.

إلى كل الأهل و الأصدقاء على تحملهم مشاق

العمل معنا و تشجيعهم لنا .

الإهداء

أحمد الله حمدا يليق بجلال وجهك وعظيم سلطانك لا يسعني
في هذا المقام إلا أهدي ثمرة جهدي هذا إلى من قال فيهما عز وجل
"وقضى ربك ألا تعبدوا إلا إياه وبالوالدين إحسانا"

سورة الإسراء الآية 23

إلى أحن قلب في الوجود، إلي من جعل الله الجنة تحت أقدامها
و ارتبطت طاعتها بطاعة الخالق:
.....أمي أطالة الله في عمرها

إلى سقف البيت الذي يسرى لي طريق العلم وعلمي حب
العمل والصبر والمثابرة ورباني وأرادني أن أبلغ المعالي:
.....أبي بارك الله في عمره

إلى من ترعرعت معهم وبينهم و أخي الوحيد وأخواتي كل أحد باسمه
وأخي الذي لم تلده أمي

إلى كافة الأصدقاء الذين التقيت بهم في درب الحياة
إلى كل من ذكرهم قلبي ونسيهم حبري

إلى كل هؤلاء بأسمى معاني الوفاء.....أهدي ثمرة جهدي
وفي الأخير أخص بالذكر والدعاء إلى بلدي الحبيب

..... فلسطين



الإهداء

الصلاة وسلام على اشرف المرسلين وعلى آله وصحبه أجمعين

نحمد الله تعالى حمدا يليق بجلال وجهه وعظيم سلطانه

أن مكننا من إتمام هذا العمل و نسأله أن يتقبله خالصا لوجهه الكريم .

إلى اللذين أوصاني بهما ربي, و خفق لهما قلبي,

واستنار بيهما دربي. إلى والدين العزيزين,

.....أمي وأبي.

إلى نسمة في فؤادي, أهل حي وودادي,

.....زوجي

وإخواني وأخواتي و أقربائي .

إلى من بذل جهد في سبيل إتمام هذا العمل .

إلى كل من علمني حرفا أو كساني أدبا,

إلى ورثة الأنبياء, أهل الفضل و الوفاء,

أساتذتي الشرفاء

كريمة

الإهداء

الحمد لله الذي يسر لي السبيل وأنار لي الدرب أشكره الذي وفقني على إخفاء هذا العمل المتواضع،

أهدي ثمرة جهدي هذا إلى من

قال فيها تعالى "وقضى ربك ألا تعبدوا إلا إياه وبالوالدين إحسانا"

سورة الإسراء الآية 23

إلى التي حملتني وهنا على وهن تسعة أشهر وغمرتني بحنانها وكانت سنداً لي في دربي

وعانت الحلو والمر حتى أوصلتني إلى ما أبغى

إلى ما أملك في الوجود أمي

إلى الذي تكفل المشقة في تعليمي ولم يخل علي بشيء إلى الذي رباني وأرادني

أن ابلغ المعالي إلى الذي كان مثلي الأعلى في الصبر وطاعة الله

إلى أعز ما عندي أبي

إلى من ساندني وآزرني في دربي، إلى رفيق دربي ورفيق عمري ومصدر

ابتسامتي، شريك حياتي - زوجي العزيز فرحات مبروك -

إلى كل من قاسموني مرارة العيش وحلاوتها وحب الوالدين وطاعتهما.

إلى كافة أفراد عائلتي كبيراً وصغيراً

وإلى كل الأصدقاء بالجامعة .

وإلى كل من ذكرهم قلبي ونساهم قلبي

أهدي ثمرة جهدي هذا العمل المتواضع.

ملخص الدراسة

تهدف هذه الدراسة لدراسة دور تقنيات إدارة مخاطر دورة في المؤسسة الإنتاجية، حاولنا من خلال الإجابة على الإشكالية الرئيسية للدراسة والمتمثلة في: دور تقنيات مخاطر الاستغلال معتمدين على المنهج الوصفي التحليلي بالاعتماد على الأدوات والمؤشرات تحليل القوائم المالية وتدعيمها للجانب النظري تطرقنا لدراسة حالة مؤسسات الاوراسي، لاستنباط نقاط التي تشكل خطر على المؤسسة وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من نتائج تمثلت في أن المخاطر دورة الاستغلال يتم من خلال توظيف أموال الإستغلال من جهة وتحليل النتائج دورة الإستغلال من جهة أخرى بإستخدام مجموعة من التقنيات تمثل أساسا من مؤشر الإحتياج في رأس المال العامل والنقطة الميتة والمردوديتين المالية والإقتصادية، وقد توصلت الدراسة إلى أن دورة الإستغلال المؤسسة تتميز بعدة مخاطر .

الكلمات المفتاحية: تحليل مخاطر دورة الاستغلال، النقطة الميتة، المردودية المالية، المردودية الإقتصادية

الصفحة	المحتويات
	الإهداء
	الشكر
V	قائمة المحتويات
VIII	قائمة الجداول
IX	قائمة الأشكال
X	قائمة الملاحق
XI	قائمة الرموز والاختصارات
أ	المقدمة
الفصل الأول: مدخل للوظيفية المالية وتحليل المالي.	
6	تمهيد.....
7	المبحث الأول: الوظيفة المالية في المؤسسة.....
7	المطلب الأول: مفهوم الوظيفية المالية.....
8	المطلب الثاني: التطور التاريخي للوظيفية المالية.....
9	المطلب الثالث: دور الأهداف الأساسية للوظيفية المالية.....
12	المبحث الثاني: مفهوم تحليل المالي.....
12	المطلب الأول: تعريف ونشأة التحليل المالي.....
13	المطلب الثاني: أهمية وأهداف التحليل المالي.....
15	المطلب الثالث: بيئة التحليل المالي.....
17	المبحث الثالث: أدوات ومناهج التحليل المالي.....
17	المطلب الأول: أدوات التحليل المالي.....
19	المطلب الثاني: الهيكل المالي.....
26	المطلب الثالث: طرق التحليل المالي.....

28	خلاصة الفصل.....
	الفصل الثاني تحليل مخاطر الاستغلال في المؤسسة.
30	تمهيد.....
31	المبحث الأول: ماهية تحليل مخاطر الاستغلال.....
31	المطلب الأول: تحليل مخاطر الاستغلال.....
33	المطلب الثاني: طرق تقييم مخطر الاستغلال.....
36	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في مخاطر الاستغلال.....
37	المبحث الثاني: تحليل النتائج وعرض القوانين.....
37	المطلب الأول: تحليل نتيجة الاستغلال.....
45	المطلب الثاني: تحليل عتبة المردودية.....
50	المبحث الثالث: تحليل المردودية المالية والاقتصادية.....
50	المطلب الأول: مفهوم المردودية.....
51	المطلب الثاني: أثر الرافعة المالية.....
55	خلاصة الفصل.....
	الفصل الثالث: دراسة الحالة لمجمعات الأوراسي.
57	تمهيد.....
58	المبحث الأول: تقديم عام لفنادق الأوراسي.....
58	المطلب الأول: تعريف بمؤسسة التسيير الفندقية لسلسلة فنادق الأوراسي وتطورها التاريخي.....
61	المطلب الثاني: التعريف بالفنادق الأخرى التابعة لمؤسسة تسيير لسلسلة فنادق الأوراسي.....
63	المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لفندق الأوراسي.....
66	المبحث الثاني: حساب المؤشرات والنسب.....
66	المطلب الأول: إعداد الميزانية المالية لخمس سنوات وتحليلها.....
70	المطلب الثاني: إعداد الميزانية الوظيفية لأربعة سنوات وتحليلها.....

78	المطلب الثالث: إعداد جدول حسابات النتائج لخمسة سنوات وتحليلها.
84	المبحث الثالث: تحليل مخاطر الاستغلال من خلال تشتت المردوديات.
84	المطلب الأول: تقديم عام لمجمعات الاوراسي
86	المطلب الثاني: تحليل مخاطر الاستغلال لفندق الاوراسي
88	المطلب الثالث: حساب المردوديات المالية والاقتصادية ودورها في تحليل مخاطر الاستغلال
89	خلاصة الفصل
91	الخاتمة
96	قائمة المصادر والمراجع
98	الملاحق

فهرس الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
1-1	الميزانية المالية المختصرة	20
2-1	الميزانية الوظيفية	21
3-1	الميزانية الاقتصادية المختصرة	25
1-2	جدول حسابات النتائج	38-37
2-2	جدول أقسام النقطة الميتة	47
1-3	إعداد الميزانية المالية المفصلة ل5 سنوات أصول	66
2-3	إعداد الميزانية المالية المفصلة ل5 سنوات خصوم	67
3-3	إعداد الميزانية المالية المختصرة ل5 سنوات أصول	67
4-3	إعداد الميزانية المالية المختصرة ل5 سنوات خصوم	68
5-3	جدول رأس المال العامل للسيولة	68
6-3	إعداد الميزانية الوظيفية المفصلة ل4 سنوات إستخدامات	70
7-3	إعداد الميزانية الوظيفية المفصلة ل4 سنوات موارد	71
8-3	إعداد الميزانية الوظيفية المختصرة ل4 سنوات إستخدامات	72
9-3	إعداد الميزانية الوظيفية المختصرة ل4 سنوات موارد	72
10-3	حساب رأس المال العامل الإجمالي	73
11-3	حساب الاحتياج في رأس المال العامل للإستغلال	73
12-3	حساب الاحتياج في رأس المال العامل خارج الإستغلال	74
13-3	حساب رأس المال العامل الإجمالي	75
14-3	حساب الخزينة	76
15-3	أدوات التحليل المالي الوظيفي	77
16-3	جدول حسابات النتائج	78
17-3	حساب رقم الأعمال	79
18-3	حساب التكاليف المتغيرة	79
19-3	حساب التكاليف الثابتة	80

80	حساب التكاليف الكلية	20-3
82	حساب جدول النقطة الميتة	21-3
84	حساب الأصل الاقتصادي	22-3
86	حساب المردودية المالية	23-3
88	حساب أثر الرافعة المالية	24-3

فهرس الأشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
15	البيئة الاقتصادية العامة	1-1
18	أدوات التحليل المالي	2-1
24	الميزانية الاقتصادية	3-1
39	الانتقال من رقم الأعمال إلى نتيجة الإستغلال	1-2
40	الهامش التجاري	2-2
42	القيمة المضافة	3-2
46	النقطة الميتة	4-2
52	توزيع الثروة في المؤسسة	5-2
65	الهيكل التنظيمي لفندق الأوراسي	1-3
75	منحنى التغيرات في رأس المال العامل الإجمالي الصافي والاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي	2-3
76	التغير في الخزينة	3-3
81	التمثيل البياني لرقم الأعمال والتكاليف الكلية	4-3
83	النقطة الميتة للاستغلال والنقطة الميتة للمالية	5-3
85	التمثيل بياني للمردودية الاقتصادية	6-3
87	التمثيل بياني للمردودية المالية	7-3
88	الشكل البياني لاثر الرافعة المالية	8-3

قائمة الملاحق

الرقم	العنوان	الصفحة
الملحق 1	الميزانية المالية لسنة 2013 (أصول) لمجمعات الأوراسي.	98
الملحق 2	الميزانية المالية لسنة 2013 (خصوم) لمجمعات الأوراسي.	99
الملحق 3	الميزانية المالية لسنة 2014 (أصول) لمجمعات الأوراسي.	100
الملحق 4	الميزانية المالية لسنة 2014 (خصوم) لمجمعات الأوراسي.	101
الملحق 5	الميزانية المالية لسنة 2015 (أصول) لمجمعات الأوراسي.	102
الملحق 6	الميزانية المالية لسنة 2015 (خصوم) لمجمعات الأوراسي.	103
الملحق 7	الميزانية المالية لسنة 2016 (أصول) لمجمعات الأوراسي.	104
الملحق 8	الميزانية المالية لسنة 2016 (خصوم) لمجمعات الأوراسي.	105
الملحق 9	جدول حسابات النتائج لسنة 2013 لمجمعات الأوراسي.	106
الملحق 10	جدول حسابات النتائج لسنة 2014 لمجمعات الأوراسي.	107
الملحق 11	جدول حسابات النتائج لسنة 2015 لمجمعات الأوراسي.	108
الملحق 12	جدول حسابات النتائج لسنة 2016 لمجمعات الأوراسي.	109

فهرس الرموز والإختصارات

الرمز	الشرح بالعربية
FRL	رأس مال العامل لسيولة
Es	الإستخدامات
Eex	إستخدامات الإستغلال
Ehex	إستخدامات خارج الإستغلال
RD	الموارد
Rex	موارد الإستغلال
Rhex	موارد خارج الإستغلال
Et	إستخدامات الخزينة
FRng	رأس المال العامل الصافي الإجمالي
BFRex	إحتياج في رأس المال العامل للإستغلال
BFRhex	إحتياج في رأس المال العامل خارج الإستغلال
Tng	الخبزينة الصافية الإجمالية
BFRg	إحتياج في رأس المال العامل الإجمالي
CAHT	رقم الأعمال خارج الرسم
Ax	الهامش على التكاليف المتغيرة
CFe	التكاليف الثابتة للإستغلال
RE	نتيجة الإستغلال
GRE	الإلتخراف المعياري لنتيجة الإستغلال
CF	التكلفة الثابتة
CV	التكلفة المتغيرة
M	الهامش على التكاليف المتغيرة
PMF	النقطة الميتة
PMT	النقطة الميتة الإجمالية
CA	رقم الأعمال
T	الفترة

قائمة الرموز والإختصارات

الكمية	Q
السعر	P
النتيجة الجارية	RC
الإستثمارات	IM
الأصول الاقتصادية	AE
معدل الضريبة على الأرباح	IS
المردودية المالية	RCP
المردودية الاقتصادية	RE
الأموال الخاصة	CP
الديون	D
الهامش على التكاليف المتغيرة	MCV



مقدمة عامة

توطئة

تلعب الوظيفة المالية دورا أساسيا في المنظمات الحديثة بإعتبارها مسؤولة عن تعظيم ثروة الملاك وتحقيق أقصى منفعة إقتصادية لهم ،ولكي تنجح الإدارة المالية في تحقيق هذا الهدف فلا بد من أداء مهامها في ظل مجموعة من المبادئ والمفاهيم الأساسية.

يعتبر التحليل المالي احد المواضيع المالية الواسعة والهامة جدا حيث يعتمد عليها غالبا في تحليل نشاط معظم المؤسسات الاقتصادية والتي تهدف إلى التخطيط، وإتخاذ قرارات إقتصادية ومالية رشيدة.

ويعتبر التحليل المالي أداة لتشخيص للوضعية الماضية والحاضرة للمؤسسة واتخاذ القرارات المستقبلية من خلال القوائم المالية، حيث تتضمن عدد كبيرا من البيانات المحاسبية الخاصة بالفترات المالية ،ولا يكفي إعداد القوائم المالية والكشوف المحاسبية وإنما يجب تحليلها بإستخدام الأساليب والأدوات المناسبة لتحويل تلك البيانات إلى معلومات، ثم تفسيرها إلى نتائج التحليل لخدمة كافة الأطراف المستخدمة للبيانات المحاسبية ،ويعتبر التحليل بإستخدام المؤشرات المالية من أهم أدوات ومناهج التحليل المالي.

على ضوء ذلك قدمنا هذه الدراسة للبحث على المخاطر التي قد تحدث للمؤسسة، فتعرضنا لجانب الاستغلال المتمثل في رقم الأعمال وخطر الاستغلال ،والجانب المالي الذي يعبر عنه الخطر المالي الذي يحدث بسبب زيادة في الرافعة المالية .

1- الإشكالية:

ماهو دور تقنيات مخاطر دورة الاستغلال في تقويم الدورة الإنتاجية للمؤسسة؟

2- الإشكالية الفرعية:

- أ- ما المقصود بالوظيفة المالية ؟ وماهي أهم مؤشرات التحليل المالي ؟
- ب- في ماذا يكمن دور إستخدام عتبة المردودية في تقييم مخاطر الاستغلال؟
- ت- ما دور إستخدام المردودية الاقتصادية والمالية في تقييم مخاطر الاستغلال؟
- ث- كيف يمكن للمؤسسة فندق الاوراسي تطبيق تقنيات مخاطر الاستغلال في تقويم دورة الإنتاجية ؟

3- الفرضيات:

من اجل للإجابة على الإشكالية الرئيسية والأسئلة فرعية يمكن صياغته فرضيات التالية :

- أ- الوظيفة المالية تهتم بالدراسة واتخاذ القرارات المالية وتمثل في مجموع من المهام والعمليات ،التحليل المالي هو دراسة القوائم المالية بإستخدام أساليب رياضية وإحصائية بغرض إظهار الارتباطات التي تربط عناصرها .

- ب- تمثل عتبة المردودية (النقطة الميتة) مجموع التكاليف ومجموع الإيرادات وبالتالي فإن المؤسسة لا تحقق ربح ولا خسارة .
- ت- تعتبر مؤشر المردودية من مؤشرات التي تحسب انطلاقا من ربط النتائج بالوسائل التي ساهمت في تحقيق النتائج وبالتالي فإن المردودية تجيب على السؤال التالي هل أن نتائج دورة الإستغلال مرضية أو لا .
- ث- تقوم المؤسسة فندق الاوراسي لتطبيق تقنيات مخاطر الاستغلال في تقويم الدورة الإنتاجية, من خلال مؤشرات التوازن المالي والمردوديات.

4- المنهج المتبع وأدوات الدراسة:

- للإجابة على إشكالية البحث وإثبات صحة الفرضيات المتبناة كان من الضروري اتباع المنهجين التاليين:
- أ- المنهج الوصفي والتحليلي: يخص الجانب النظري الذي قمنا فيه بتعريف مختلف المصطلحات، المفاهيم والتقنيات للإحاطة بمختلف الجوانب النظرية المتعلقة بالموضوع والتي سوف يتم استخدامها في تطبيقنا العلمي .
- ب- المنهج دراسة الحالة: يخص الجانب التطبيقي الذي نعمل من خلاله على إسقاط مختلف معارفنا النظرية في تحليل علاقة المؤسسة المالية مع بيئتها واستخلاص النتائج التي تمكننا من تأكيد الفرضيات أو نفيها.

5- الإطار المكاني والزمني:

- الإطار الزمني والمكاني فقد تم إسقاط الدراسة على فندق الاوراسي بالجزائر.
- لقد تم تحديد الفترة الزمنية الممتدة من 2012 إلى غاية 2016.

6- أهمية الدراسة:

للموضوع الذي سيتم معالجته له أهمية بالغة لدى المسيرين وخاصة تلك الفئة التي تشتغل بالوظيفة المالية للمؤسسة، فهو حقا يبين لهم أهم النسب والمؤشرات التي يمكن استخدامها لتقييم الأنشطة المالية التي تمارسها المؤسسة والأهداف المنجزة خلال فترة من الزمن ويبين أيضا كيفية تطبيق هذه المؤشرات على أرض الواقع للوصول إلى نتائج تشخيص الوضعية الفعلية للمؤسسة، ومن ثمة تحديد نقاط القوة لتشجيعها، ونقاط الضعف لمعالجتها.

7- أسباب اختيار الموضوع:

- الرغبة والميول الشخصي لمعالجة هذه المواضيع.
- الدور الفعال للوظيفة المالية.
- التخصص الدراسي للمحاسبة.

8- صعوبات الدراسة:

- لقد واجهتنا صعوبات ومشاكل عديدة لإعداد هذه المذكرة والتي يمكن حصرها فيمايلي:
- صعوبة إيجاد المراجع التي تعالج الموضوع بدقة.
- عدم وجود إدارة متخصصة في إدارة مخاطر الاستغلال داخل الشركة، الشيء الذي صعب علينا المهمة خاصة في فهم كيفية تعامل المؤسسة مع مخاطر الاستغلال التي تحيط بها.
- سرية المعلومات من طرف المؤسسة وعدم سهولة الحصول عليها.
- هذا دون إن ننسى ذكر الصعوبات المتعلقة بالظروف الخاصة للطلبة.

9- الدراسات السابقة:

أ- مذكرة ماجستير تحت عنوان "دور ومكانة إدارة المخاطر في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة الإسمنت ومشتقاته SCIS" سعيدة من إعداد الطالب عبدلي لطيفة جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، (2011-2012) حيث تناول إشكالية إدارة مخاطر في المؤسسات الاقتصادية وعلى وجه الخصوص المؤسسة الجزائرية باعتبارها تعد كآلية إنذار مسبق في مواجهة مختلف المخاطر، وهل تؤدي فعلا إلى التخفيف من حد النتائج السلبية، وقد توصلنا في هذه الدراسة أن أهمية إدارة المخاطر من منطلق مهمتها الأساسية إذا أنها تحاول التعرف على ومن ثم إدارة التهديدات التي يمكن أن تؤثر بشدة على المؤسسة أو تقتضي عليها.

ب- مذكرة ماستر تحت عنوان "أثر التحليل المالي على أداء المؤسسة دراسة حالة مؤسسة مطاحن الزيبان القنطرة -بسكرة" من إعداد الطالب أوراغ وناسة جامعة محمد خيضر، (2015-2016) حيث تناول إشكالية ماهو التحليل المالي على أداء المؤسسة وقد توصلنا إلى التحليل المالي بإعتباره أداة تهم بدراسة القوائم المالية بشكل تحليلي مفصل لتوضيح العلاقات بين عناصر هذه القوائم، أما دراستنا تختلف من هذه الدراسة من حيث التغيرات التي تطرأ على هذه العناصر في فترات محددة.

ت- مذكرة ماستر تحت عنوان "أثر مخطر الإستغلال على الأداء التشغيلي للمؤسسة الاقتصادية" دراسة حالة مؤسسة مطاحن - بالمقارين- الفترة الممتدة من 2007 إلى 2012" من إعداد الطالب الأحلام قنوعة (2014-2015)، حيث تناول إشكالية ما مدى تأثير مخطر الاستغلال على الأداء التشغيلي لمؤسسة مطاحن الأحلام -قنوعة- للفترة الممتدة من 2007 إلى 2012 وقد توصلت دراستنا التي تطلب تحقيق ذلك الإعتماد على فصلين وفقا للمناهج المذكورة وحاولت هذه الدراسة قدر المستطاع وإبراز التأثيرات أما دراستنا تختلف من

هذه الدراسة من حيث إختيار عينة مشكلة من مؤسسة مطاحن الأحلام قنوعة بالمقارين خلال الفترة الممتدة 2012-2007.

ث- مذكرة ماجستير تحت عنوان "دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة الجزائرية" من إعداد الطالب شباح نعيمة، فقد هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على أهم المعايير والمؤشرات المعتمدة في عملية تقييم الاداء المالي للمؤسسة الإقتصادية، ولقد توصلت هذه الدراسة إلى ان المؤسسة حققت خلال السنوات الثلاث رأس مال العامل موجب، أما دراستنا تختلف من هذه الدراسة فالمؤسسة تمول جزء من أصولها المتداولة بأموال دائمة فهي تحقق هامش أمان .

10- هيكل الدراسة:

تناولنا في هذه المذكرة موضوع دور تقنيات مخاطر الاستغلال في تقويم الدورة الإنتاجية دراسة حالة فندق الاوراسي بالجزائر خلال الفترة الممتد من 2012 إلى 2016.

لقد قسمنا الدراسة إلى ثلاثة فصول أساسية نستعرضها كما يلي :

الفصل الاول:مدخل الوظيفة المالية وتحليلها المالي ويضم ثلاثة مباحث كما يلي :

المبحث الاول:الوظيفة المالية في المؤسسة.

المبحث الثاني: مفهوم التحليل المالي.

المبحث الثالث: أدوات ومناهج التحليل المالي.

الفصل الثاني: تحليل مخاطر الاستغلال في المؤسسة ويضم ثلاثة مباحث كما يلي :

المبحث الاول: ماهية تحليل مخاطر الاستغلال.

المبحث الثاني: تحليل نتائج وعرض القوانين.

المبحث الثالث:.

الفصل الثالث والأخير دراسة حالة مؤسسة فندق الاوراسي الجزائر من فترة 2012 إلى 2016 لتحليلها من الجانب

التطبيقي لاكتشاف نقاط القوة وتعزيزها ونقاط الضعف لتجنبها، ويتضمن هذا الفصل ثلاثة مباحث وهي:

المبحث الاول: تقديم عام لفندق الاوراسي.

المبحث الثاني:حساب المؤشرات والنسب .

المبحث الثالث:حساب المردودية المالية والاقتصادية وأثر الرافعة المالية.

وفي الأخير استنباط نتائج وتقييم الدراسة وبالتالي التوصل إلى خاتمة نهائية في شكل نتائج وتوصيات هامة.

الفصل الأول



مدخل الوظيفة المالية
والتحليل المالي

تمهيد

كما تتجلى الوظيفة المالية في مهام التي يقوم بها المديرون الماليون من وضع خطط للتمويل والحصول على موارد مالية, ومن ثم استخدام هذه الموارد بشكل يؤدي إلى تحقيق أهداف المؤسسة، ولتحقيق هذه الأهداف ينبغي تطبيق قواعد التحليل المالي الذي يعتبر قاعدة لإتخاذ القرارات من طرف المديرين.

يعتبر التحليل المالي من أهم الوسائل المستعملة من طرف المؤسسة باعتبارها أحد وأهم أدوات التسيير والضرورة القصوى في تسيير المؤسسة وكذلك من أبرز المواضيع المهمة في الإدارة المالية.

لذا سنتطرق في هذا الفصل إلى مدخل الوظيفة المالية والتحليل المالي من خلال ثلاث مباحث التالية:

المبحث الأول: الوظيفة المالية في المؤسسة.

المبحث الثاني: مفهوم التحليل المالي.

المبحث الثالث: أدوات ومناهج التحليل المالي.

المبحث الأول: الوظيفة المالية في المؤسسة

تلعب الوظيفة المالية دورا أساسيا في المنظمات الحديثة بإعتبارها مسؤولة عن تعظيم ثروة الملاك وتحقيق أقصى منفعة اقتصادية لهم، ولكي تنجح الإدارة المالية في تحقيق هذا الهدف فلا بد من أداء مهامها في ظل مجموعة من المبادئ والمفاهيم الأساسية.

المطلب الأول: مفهوم الوظيفة المالية

أولا- تعريفات: ونتطرق إلى تعريفات التالية:

❖ **التعريف الأول:** هي مجموعة المهام والعمليات التي تسعى في مجموعها إلى البحث عن الأموال في مصادرها الممكنة بالنسبة للمؤسسة¹.

❖ **التعريف الثاني:** هي كنقطة وصول بين التدفقات الخاصة بالنفقات والتدفقات الخاصة بالموارد، وتعرف هذه الوظيفة على تحليل وضعية المؤسسة².

❖ **التعريف الثالث:** هي مجموعة الأنشطة التي تقوم بها عدد من المصالح والأقسام، والتي تهدف إلى إدارة التدفقات المالية والبحث عن الموارد المالية الضرورية والاستخدام الأمثل لها³.

❖ **التعريف الرابع:** تختص الوظيفة المالية بإجراءات تدبير الموارد المالية اللازمة، إلى وظيفة تختص باتخاذ قرارات في مجال الاستثمار وفي مجال التمويل⁴.

من خلال التعريفات السابقة نقول أن الوظيفة المالية تهتم بدراسة واتخاذ القرارات المالية التي من شأنها تعظيم ثروة الملاك بالمؤسسة فمن ضروري معرفة نوعية هذه القرارات والتي تتمثل في أساسها فيما يلي⁵:

- 1- قرار الاستثمار قصير الأجل: تعيين حجم الملائم من رأس المال العامل.
- 2- قرار الاستثمار طويل الأجل: تحديد الفرصة الاستثمارية الأنسب للمؤسسة وحجم الطاقة الإنتاجية من حجم ونوع مختلف الأصول.
- 3- قرار مصادر التمويل قصير الأجل: أي الاستثمار التجاري والائتمان المصرفي.
- 4- قرار توزيع الأرباح.

¹ - ناصر دادي عدون، إقتصاد مؤسسة للطبة جامعيين، الجزائر دار محمدية العامة، ص263

² - خميسي شبيحة، التسيير المالي للمؤسسة، دروس ومسائل محلولة، دار هومة لطباعة والنشر والتوزيع-الجزائر 2013، ص49

³ - <http://www.bac35.com/t3690-topic.21:43h>

⁴ - منير ابراهيم الهندي، الإدارة المالية مدخل التحليل المعاصر، دار دلنا لطباعة، الطبعة الرابعة، 1999، ص7.

⁵ - زغيب مليلة، بوشنقيرة ميلود، التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2010، ص 6-7.

ثانيا- أهمية الوظيفة المالية: ترجع أهمية الوظيفة المالية داخل المؤسسة إلى تغطية احتياجاتها المالية فهي تحرص على اختيار المزيج المالي الملائم من أموال خاصة، أو تمويل ذاتي وديون لتغطية مختلف إستحقاقاتها والذي يحقق لها أحسن مردودية بتكاليف أقل ما يمكن وفي عملية تنفيذ البرامج المالية تقوم نفس الوظيفة بمتابعتها وبعد التوزيع الأحسن للمسؤوليات عليها في صورة تحديد مسؤولياتها استعمال الأموال، تكاليف وغيرها، و المتابعة تعني في نفس الوقت التوجه و الحرص على أن تتم العمليات المالية ضمن خطوط المرسومة لها مسبق في الخطة العملية وفي البرامج الذي يوزع فترات من السنة في شكل موازنات مالية، إضافة لتغطية مختلف الحاجات من الأموال، وفي نهاية كل فترة يتم مراقبة البرامج المنفذة للمقارنة بين ما نفذ مع ما كان مبرمجا ومخططا مسبقا، و البحث على الأموال بالكمية المناسبة وبالتكلفة الملائمة في الوقت المناسب، و السهر على إنفاقها بالطريقة الأحسن لتحقيق أغراض المؤسسة، وهي بإختصار محتوى الوظيفة المالية بالمؤسسة¹.

المطلب الثاني: التطور التاريخي للوظيفة المالية:

شهدت الوظيفة المالية منذ ظهور عدة مراحل تعددت باختلاف المراحل الاقتصادية والمالية ونذكر أهمها بإختصار²:

- 1- في فترة الثلاثينات التي شهدت أزمة كساد كبيرة سنة 1929م، و التي أدت إلى إفلاس عدد كبير من المؤسسات باختلاف أنواعها وأحجامها ونشاطاتها، ومن ثم اهتمت الوظيفة المالية بالتركيز على إجراءات الإفلاس وإعادة التنظيم إلى توفير السيولة للمؤسسات و إلى وضع القواعد المسيرة لأسواق الأوراق المالية.
- 2- أما في نهاية فترة الثلاثينيات: ظهور نتيجة بعض الحالات الغش والانهيار في بعض المؤسسات، وشهدت الجهات الحكومية نشر المعلومات إلى ظهور وظيفة جديدة للإدارة المالية .
- 3- وخلال الفترة الأربعينيات وبداية الخمسينيات تم التركيز على الجانب المؤسسي منها و تميزت قواعدها بالوظيفة بالإضافة إلى أنها كانت تهتم بوجهة النظر الخارجية وليس بوجهة النظر الداخلية .
- 4- وفي بداية الستينيات انتقل التركيز إلى تحليل النظري والى عملية اتخاذ القرارات المرتبطة بالأصول و الخصوم بالشكل الذي يعظم من قيمة المؤسسة.

- 5- وفي الثمانيات شكلت فيه المؤسسة المحور الرئيسي الذي يركز عليه التحليل المالي في كل جوانبه.
- 6- أما في بداية القرن العشرين تغير أسلوب المنافسة للشركات الكبرى إلى إستراتيجيات التعاون والتكتل وظهرت بذلك إستراتيجيات النمو والاندماج وظاهرة شراء المؤسسات بشكل كلي من قبل مؤسسات قائمة وركزت

¹ ناصر دادي عدون، اقتصاد المؤسسة ، دار المحمدية العامة، طبعة الثانية، ص 285.

² مفصل محمد عقل، مقدمة الإدارة المالية وتحليل المالي، مكتبة الجمع العربي للنشر وتوزيع، طبعة العربية الأولى، 2014م/1435هـ، ص13ص14.

الوظيفة المالية على هذه الظاهرة وعلى قواعد السوق المالية والأوراق المالية على هذه الظاهرة وعلى قواعد السوق المالي والأوراق المالية التي تمكن إصدارها للحصول على الموارد المالية الضرورية.

7- وفي بداية القرن العشرين تغير أسلوب المنافسة للشركات الكبرى و أصبح تركيزها الأساسي على الجوانب القانونية لعمليات الإدماج وإنشاء الشركات الجديدة وكذلك النواحي القانونية الخاصة بإصدار الأوراق المالية بواسطة شركات مختلفة¹.

المطلب الثالث : دور الأهداف الأساسية للوظيفة المالية .

إن دور وهدف الوظيفة المالية لا يقتصر على مجرد الحصول على الأموال اللازمة بل يتعدى ذلك إلى الإستخدام الأمثل لهذه الأموال.

أولاً- دور الوظيفة المالية: لا تستمر أهمية وحجم الوظيفة المالية إلى أقصى درجة من المشروعات الصغيرة، تمارس هذه الوظيفة بصفة عامة، بينما تزداد أهمية هذه الوظيفة مع نمو المشروع ولذلك تبرز الإدارة المالية أي كوحدة مستقلة ذات علاقة مباشرة لرئيس القطاع المالي.

ويتضح حجم الكبر المشروع، بزيادة نشاط الوظيفة المالية ليشمل تقييم ومتابعة المركز المالي الحصول على الائتمان قصير الأجل، ثم التطرق إلى اتخاذ القرار المتعلقة بالأصول الثابتة سواء من حيث نوعيتها أو مصادر تمويلها، لسياستها وظروفها المالية.

ويتضح مما سبق أن الوظيفة المالية ضرورية وبصفة خاصة في ظل الحكم الكبير من المشروعات، فقد تستند هذه الوظيفة إلى الإدارة المحاسبة كما في المشروعات الصغيرة، أو تستند إلى إدارة مستقلة وهي الإدارة المالية كما في المشروعات الكبيرة².

ثانياً- أهداف الوظيفة المالية: تسعى الوظيفة المالية إلى تحقيق أهداف متعددة ونابعة من الأهداف الإستراتيجية للإدارة العليا للمؤسسة، وقد تكون هذه الأهداف تقليدية نشأت بنشوء المؤسسة، أو أهداف تتبع عادة من النوازع الذاتية للمؤسسة الهادفة لتحقيق منافع شخصية وتمثل في الأهداف التالية³:

1- دراسة الحاجة المالية المرتبطة بنشاط المؤسسة: طبقا لخططها الإستراتيجية والعملية وذلك لتحديد الوسائل المالية الضرورية لتغطية هذا النشاط والوقت المناسب للحصول عليها، مع مراعاة مختلف الأنشطة التي سوف تنفق عليها وزمن تنفيذها.

¹ - عبد الحميد مصطفى أبو ناعم.. أساسيات الإدارة المالية(1)، جامعة القاهرة، ص 07.

² - عبد الغفار حنفي، أساسيات الإدارة المالية، التحليل المالي، هيكل رأس المال، سياسات توزيع الأرباح، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية، 2003، ص222.

³ - مرجع مذكور أعلاه.

2- دراسة الإمكانيات المتوفرة أمام المؤسسة للحصول على الأموال المطلوبة: بحيث تعمل على المقارنة بين مختلف الاختبارات الممكنة، وإقتراح أحسنها مردودية، أي أقلها تكلفة للمؤسسة، وهنا تراعي فيه مختلف طرق التمويل والعوامل المؤثرة فيها من خلال ما توفره السوق النقدية المالية، وما تحققه المؤسسة من مردودية في ظروفها الحالية والمستقبلية ووضعيتها المالية ... إلخ.

3- اختيار أحسن طرق التمويل: حيث تكون عادة في شكل مزيج بين مختلف المصادر وتحقيق أحسن مردودية مالية¹.

4- في إطار دراسة الوسائل اللازمة لتنفيذ برنامج وخطط المؤسسة في مجال الإنتاج والتوزيع أو حتى البحث و التطوير تقنياتها الصناعية: يتم دراسة الإمكانيات المقترحة فيها يتعلق بوسائل الإنتاج الضروري لذلك، عادة ما تقترح عدة مشاريع يتم المفاضلة بينهما واختيار أحسنها وفقا لعدة معايير مالية، اجتماعية، سياسية، وبيئية.

5- هدف تعظيم الربح: إن هدف المؤسسة هو تعظيم الربح، ولكن الإشكالية في تحديد نوعية الربح المراد تعظيمه، الربح الكلي أو الربح في السهم، يعتقد الكثيرون أن تعظيم الربح الكلي بنفس درجة الأهمية مع تعظيم الربح في السهم، وذلك أن المؤسسة بإمكانها زيادة إجمالي الأرباح من خلال إصدار أسهم جديدة إلا أن هذا الاعتقاد لا يخلو من النقائص والتي يمكن إنجازها فيما يلي²:

◀ يجعل الهدف قصير الأجل فالمؤسسة بإمكانها أن تزيد من أرباحها الآتية وذلك مثلا بتخفيض مصاريف البحث والتطوير.

◀ يتجاهل القيمة الزمنية للنقود.

6- هدف تعظيم الثروة: ويقصد به تحقيق أكبر عائد من الاستثمارات، حيث يحصل المساهم على عائد شكل أرباح موزعة أو زيادة في سعر سهم السوق³.

ومن هذه الأهداف وغيرها نلاحظ الوظيفة المالية تساهم على الاستعمال الجيد لإمكانية المؤسسة ليس فقط أثناء تنفيذ الخطط والبرامج بل حتى عند إعدادها.

¹ - ناصر داداي عدون، إقتصاد مؤسسة، مرجع سبق ذكره، ص265.

² - عبد الغفار حنفي، مرجع سبق ذكره، ص28.

³ - نفس المرجع أعلاه، ص28.

المبحث الثاني: مفهوم التحليل المالي.

من خلال هذا المبحث سيتم التطرق إلى التحليل المالي, ويعتبر من أهم الأدوات التي يستعين بها متخذ القرار المالي في حلة استخدام الأموال, أو في حالة الحصول عليها, ويهتم بتجميع البيانات والمعلومات الخاصة بالقوائم المالية للمؤسسة.

المطلب الأول: تعريف ونشأة التحليل المالي.

تعددت تعريفات التحليل المالي، لكننا نسوق فيما يلي بعض من هذه التعريفات:

أولاً- تعريف التحليل المالي:

❖ **التعريف الأول:** يعتبر التحليل المالي موضوع هام من المواضيع الإدارية المالية والضرورة القصوى للتخطيط المالي السليم، ويعتبر تشخيص للحالة المالية للمؤسسة كفترة معينة بإستعمال وسائل تختلف باختلاف الظروف و الأهداف من هذا التحليل¹.

❖ **التعريف الثاني:** هو عملية التحكم التي تهدف إلى تقييم الوضع المالي ونتائج الأعمال لشركة ما عن الفترة الحالية والماضية بهدف أولي هو تحديد أفضل للفترات والتنبؤات الممكنة عن ظروف الإدارة المستقبلية².

❖ **التعريف الثالث:** هو تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة من مختلف جوانبها بتاريخ معين عادة هو تاريخ إقفال القوائم المالية، من أجل تحديد نقاط الضعف والبحث عن أسبابها ومعالجتها، وكذا تحديد نقاط القوة للحفاظ عليها وتدعيمها مستقبلاً³.

التعريف الرابع: هو عملية دراسة معطيات المحاسبة العامة بعد مراجعتها وإخضاعها للقواعد المالية، والتي تتمثل في الجداول النهائية والتركيبية (ميزانية المؤسسة وجدول حسابات النتائج وحركة الذمة المالية للإستعانة بالجدول الملحق)⁴.

من خلال التعريفات السابقة نقول أن التحليل المالي هو عملية دراسة وتحليل منظمة لبيانات والمعلومات الخاصة بالقوائم المالية بإستخدام أدوات رياضية وإحصائية للحصول على مؤشرات ودلالات التي تساعد في تقييم الأداء الحالي للمشروع.

ثانياً- نشأة التحليل المالي: في نهاية القرن التاسع عشر (19) حيث استعملت البنوك والمؤسسات المالية النسب المالية التي تبين أساسها مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها، وذلك إسنادا إلى كشوفاتها المحاسبية،

¹ - ناصر دادي عيون، التحليل المالي، الجزء الأول، دار محمدية، ص 11 .

² - محمد المبروك أبوزيد، التحليل المالي شركات واسواق مالية ، الطبعة الثانية، دار المريخ، ص 20.

³ - زعيب مليكة ، بوشفيرميلود، مرجع سبق ذكره ، ص 16.

⁴ - ناصر دادي عدوان، إقتصاد مؤسسة، (الجزائر، دار المجدية العامة، سنة 1998)، ص 290

ولكن مع تطور الصناعة والتجارة وظهورها في بداية العشرينيات من هذا القرن بعض الدراسات المبينة على العديد من المؤسسات ومن النسب المختلفة.

ولقد كان للأزمة الاقتصادية التاريخية (1929- 1933) أثر معبر في تطور تقنيات التسيير وخاصة التحليل المالي، ففي سنة 1933 أسست في الولايات المتحدة الأمريكية لجنة للأمن و الصرف¹.

وبعد الحرب العالمية الثانية أصبح تطور تقنيات التحليل المالي، حيث أظهر المصرفيون².

والمقرضون الهامون اهتمامهم بتحديد خطر إستعمال أموالهم وبصفة أكثر دقة وحزم، وبتطور المؤسسات وبالتالي وسائل التمويل في الستينيات في هذا القرن، وقد تكونت في فرنسا سنة 1968 لجنة عمليات البورصات، والتي حدد هدفها بتأمين الاختبار الجيد وتأمين المعلومات المالية التي تنشرها الشركات التي تساهم في خلق نظرة جديدة للتحليل المالي الذي تحول فن تحليل ساكن إلى تحليل ديناميكي "دراسة الحالة المالية للمؤسسة المالية لعدة سنوات متعاقبة أقلها ثلاث سنوات" وأصبح أحدهما يكمل الآخر³.

ونستخلص أن ظهور التحليل المالي في بدايته كان أداة تحليلية في يد الوسطاء الماليين، حيث تستخدم على اتخاذ القرارات، وتحليل القوائم المالية الخاصة بإستخدام مجموعة من المؤشرات والأدوات وعلى ضوء مدارسنا نقول أن التحليل المالي هو عملية تحليل البيانات.

المطلب الثاني: أهمية وأهداف التحليل المالي:

يعتبر التحليل المالي ذو أهمية قصوى لعملية التخطيط المالي للمؤسسة فهو منطلق العملية ونقطة البداية ، كما توصف أهداف التحليل المالي إلى نتائج، والحكم من مدى كفاءتها قدرتها على تحقيق الاستثمارات الأفضل للموارد وعليه فإن التحليل المالي يهدف إلى تحقيق الآتي:

أولاً- أهمية التحليل المالي: تنبع أهمية التحليل المالي من إعتباره أحد مجالات المعرفة الاجتماعية، التي تهتم بدراسة البيانات ذات العلاقة بموضوع التحليل، لتحقيق المراقبة الجيدة على استخدام الموارد المالية المتاحة في المشروع وبالتالي أحد أشكال أدوات المالية العملية لأنشطة المشروع، من خلال توضيح العلاقات بين البيانات المالية، والتغيرات التي تطرأ عليها خلال فترة الزمنية محددة، أو فترات زمنية متعددة، إضافة إلى بيان حجم هذا التغيير على الهيكل المالي العام للمشروع⁴.

¹ - ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، التحليل المالي، ج1، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1999، ص13.

² - جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، دار النهضة العربية بيروت، سنة 2003، ص19.

³ - نفس المرجع أعلاه، ص13 ص14.

⁴ - وليد ناجي الحياي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي، الطبعة الأولى، الورقة لنشر وتوزيع، ص24 ص25

ويمكن القول أن أهمية التحليل المالي تتمثل فيما يلي¹:

- 1- يمكن الإدارة من تصحيح الانحرافات الحالية ووقوعها وذلك اتخاذ الإجراءات اللازمة.
- 2- اكتشاف الفرص الاستثمارية الجديدة.
- 3- يعتبر أداة فعالة لزيادة عملية التدقيق.
- 4- يشخص الحالة المالية للمؤسسة ويحدد قدرتها على الاقتراض والوفاء بديونها.
- 5- يحكم على مدى صلاحية السياسة المالية المتبعة ومدى كفاءة إدارة المؤسسة.

ثانيا- أهداف التحليل المالي: توصف نتائج التحليل المالي من أهم الأسس التي يسند عليها في اتخاذ القرارات، والحكم على مدى كفاءة الإدارة وقدرتها على تحقيق الاستثمار الأفضل للموارد. وعليه فإن التحليل المالي يهدف إلى تحقيق الآتي²:

- 1- التعرف على الوضع المالي الحقيقي للمؤسسة.
- 2- معرفة قدرة المؤسسة على خدمة ديونها وقدرتها على الاقتراض.
- 3- تقييم السياسات المالية والتشغيلية المتبعة.
- 4- الحكم على كفاءة الإدارة.
- 5- تقييم جدول الاستثمارات المؤسسة.
- 6- الاستفادة من المعلومات المتاحة لاتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة وتقويم.

المطلب الثالث: بيئة التحليل المالي.

تتعدد تعريفات بيئة تحليل المالي وأهميته وهدفه كالتالي :

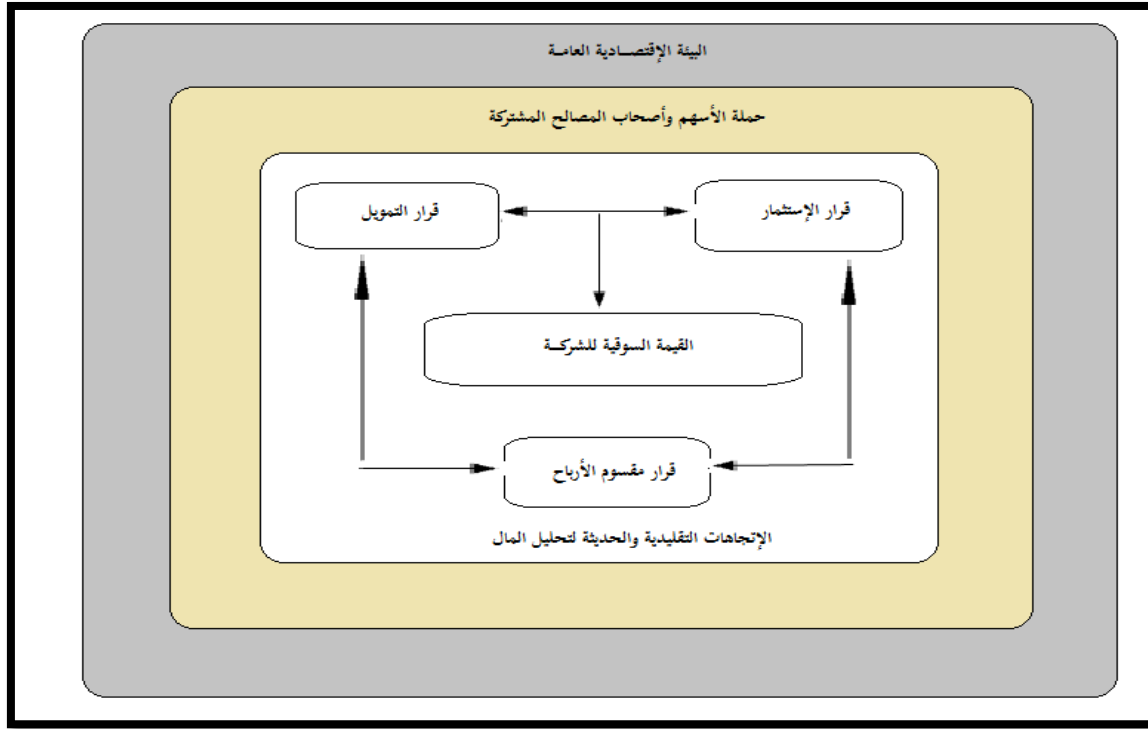
أولاً- تعريف: يركز فعل الإدارة المالية على تحقيق هدفها الإستراتيجي على أنها خطط والأنشطة المنظمة التي تم وضعها بطريقة تضمن درجة من التطابق بين رسالة المنظمة وأهدافها، وبين هذه الرسالة والبيئة التي تعمل بصورة فعالة وذات كفاءة عالية³.

¹- عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية المعاصرة، مدخل إتخاذ قرارات، بتصرف، الإسكندرية، الدار الجامعية، سنة 2002، ص57.

²- اليمين سعادة، إستخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الإقتصادية وترشيد قراراتها، دراسة حالة مؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس ومراقبة، العلمة - سطيف، مذكرة مقدمة لجزء من المتطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، فرع إدارة أعمال، 2008/2009، ص4.

³- أمير محمد النعمة، أثر التحليل الإستراتيجي على صياغة الإستراتيجية، مجلة كلية الإقتصاد العلمية، العدد الثاني، أبريل 2012م، ص39.

الشكل رقم (1-1): يوضح البيئة الاقتصادية العامة



المصدر : د-عدنان تبة النعيمي, د- أرشد فؤاد التميمي, التحليل و التخطيط المالي, دار البازوري, 2007.

من خلال الشكل رقم (1-1) يتضح أن هناك أطراف تتأثر بنتائج التحليل المالي هم الإدارة وحملة الأسهم (STOCKOLDERS) بالإضافة إلى المؤشرات البيئية الاقتصادية العامة، ويتحقق ذلك من خلال قياس كفاءة وقدرة الإدارة على تحقيق الميزة التنافسية في الأجل الطويل (تعظيم المنفعة)، وبعد خصم النفقات النقدية المتوقعة المقياس الأفضل للمساهمة الشركة في البيئة الاقتصادية العامة.

ثانياً- أهميتها: يعتبر تحليل البيئة الإستراتيجي الأداء الرئيسي لتحديد العناصر الإستراتيجية في البيئة الخارجية من الفرص المتاحة ومخاطر تحد من قدرة المنظمة على الاستفادة من هذه الفرص، وموازنتها مع عناصر القوة والضعف في البيئة الداخلية للمنظمة¹. ونستخلص أهمها في النقاط التالية²:

- 1- يساعد التحليل الإستراتيجي على تخصيص الموارد المتاحة وتحديد طرق إستخدامها. يعد التحليل الإستراتيجي عنصر فعال لأنه يؤدي إلى الكفاءة في الأداء.
- 2- سعى الكثير من المنظمات إلى التأقلم مع عوامل بيئتها المتغيرة وجعلها تؤثر بشكل إيجابي على هذه البيئة، وبالتالي القيام بدور فعال اتجاه النمو والتطور الاقتصاد الوطني.

¹ -<http://dspace.iaa.edu.sd/bitstream.p50.23h55>.

² - أمير محمد النعمة, مرجع سبق ذكره, ص51.

3- تحديد الفرص المتاحة أمامه المنظمة, وبالنظر إلى إمكانيات وخبرات موارد المنظمة تتم المفاضلة بين الفرص التي يمكن استغلالها وفرص التي يمكن استبعادها.

ثالثاً- الأهداف: ومهما اختلف نشاط الشركة وحجمها وشكلها القانوني فإن التحليل المالي يتطلب منهجية عملية لتحقيق التوافق البيئي لضمان القرار السليم، وهذه المنهجية تتحدد وفق الآتي¹:

- 1- تحديد الهدف من التحليل لتوفير الجهد والوقت والكلفة.
- 2- تحديد الفترة الزمنية التي يغطيها التحليل.
- 3- اختيار الأداة المناسبة للتحليل والمعيار المناسب للمقارنة.
- 4- تحديد الموقف الاستراتيجي للشركة وفقاً لمعايير المقارنة.
- 5- تشخيص أسباب الانحرافات ووضع الحلول المناسبة لمعالجتها أو الحد منها.
- 6- تقييم خلاصة الموقف واقتراح الحركة الإستراتيجية اللاحقة.

¹- عدنان تبة النعيمي, أرشد فؤاد التميمي, التحليل و التخطيط المالي, دار البازوري, ص2007, ص12ص13

المبحث الثالث: أدوات ومناهج التحليل المالي.

يتطلع المحلل المالي عند قيامه بكل عملية تحليلية إلى تحديد اتجاه عملية أدوات وطرق المستعملة وهيكل تحليل المالي، ويمكن توضيحها كما يلي:

المطلب الأول: أدوات التحليل المالي

يمكن تعريف أدوات التحليل المالي بأنها مجموعة الوسائل والطرق الفنية والأساليب المختلفة يستخدمها المحلل المالي للوصول إلى تقييم الجوانب المختلفة لنشاط المنشأة ونقاط الضعف و القوة في عملياتها المالية والتشغيلية والتي تمكنه من إجراء المقارنات والاستنتاجات الضرورية للتقييم¹. وهي السجلات المحاسبية للمنشأة وخاصة القوائم المالية وهي²:

❏ **قائمة المركز المالي وما يسميها المحاسبون الميزانية العمومية:** هي تصور الأوضاع المالية للمنشأة كما كانت عليه في تاريخ معين.

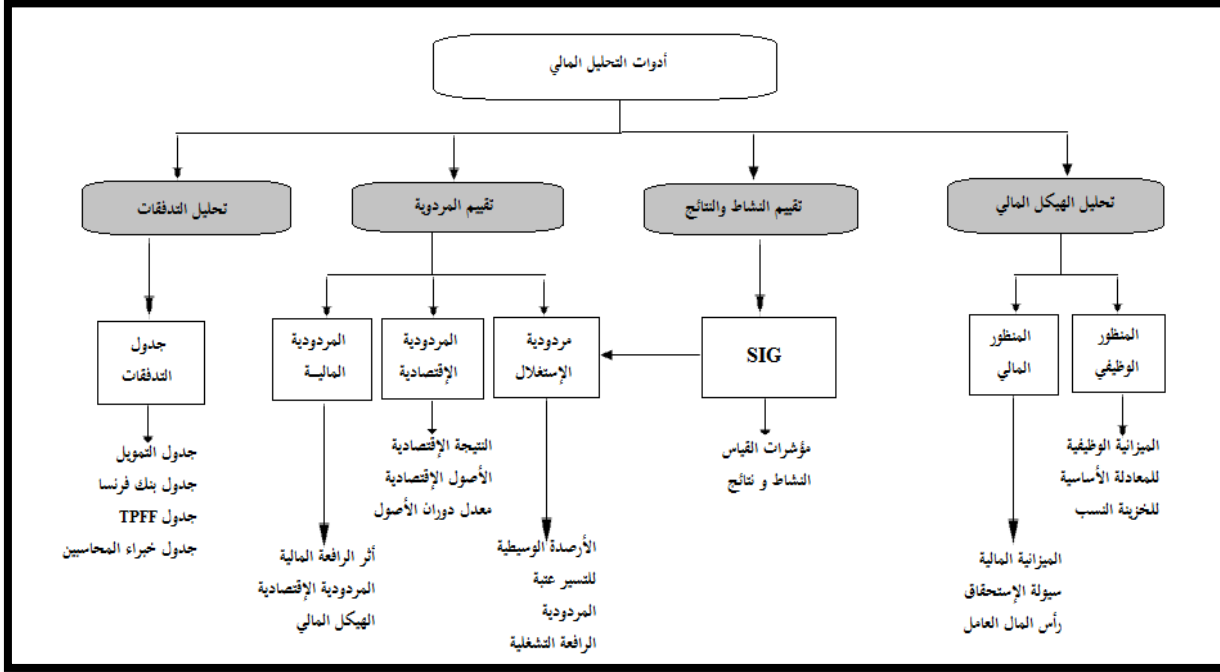
❏ **قائمة نتائج الأعمال:** وهي قائمة الدخل أو حساب الأرباح والخسائر ويمثل رصيد ما حققته المنشأة من ربح أو ما تحمله من خسائر خلال الفترة زمنية محددة تسمى فترة المحاسبة. ولضمان استمرارية التسيير وتحسين الوضع في المستقبل، وذلك باستخدام مجموعة من الأدوات المتكاملة فيما بينها والتي تظهر من خلال الشكل التالي³:

¹ - منير شاكر محمد، اسماعيل اسماعيل، التحليل المالي، طبعة الثالثة 2008، دار وائل ، ص38.

² -By Diana Alhajjeah www.cob.rb.kau.edu.sa, P129.05/02/2018.21h:43

³ - الياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الطبعة الثانية 2011، دار وائل للنشر، ص71.

الشكل رقم(1-2): يوضح أدوات التحليل المالي



المصدر: الياس بن ساسي, يوسف قرشي, التسيير المالي, الطبعة الثانية 2011, دار وائل للنشر.

ويمكن شرح هذه الأدوات كما يلي:

❖ **تحليل الهيكل المالي:** يعتمد تحليل الهيكل المالي للمؤسسة عن طريق دراسة وتحليل الميزانية، وينطلق الهدف من عملية يتم اختيار التحليل الوظيفي أو تحليل وفقا للسيولة الإستحقاقية، وهي المدخل الملائم من وجهة النظر المالية، وهذا بإستعمال مؤشرات التوازن النسب أكثر دلالة¹.

❖ **تقييم النشاط والناتج:** يهتم هذا التحليل بكيفية تحقيق المؤسسة نتائج والحكم على مدى قدرة النشاط على تحقيق الربحية، وذلك باستخدام الأرصدة الوسيطة للتسيير، ومن خلالها يمكن تحديد الأسباب التي أدت إلى النتيجة المحققة، ومن ثم يمكن تصور الحلول والإجراءات التي تبقي على الوضع أو تحسينه حسب كل حالة².

❖ **تقييم المردودية:** وهي وسيلة تمكن المحلل المالي من مقارنة النتائج المحققة مع الوسائل التي ساهمت في تحقيقها، وهي المؤشر الأكثر موضوعية في تقييم الأداء، ويمكن من خلالها إتخاذ قرارات التمويل وقرارات الاستثمار وغيرها³، وسنتطرق إليه بتفصيل أكثر في الفصل الثاني، المطلب الثاني.

❖ **تحليل الصفقات المالية:** يمثل التحليل الأكثر تطور مقارنة بتحليل الوظيفي والتحليل الذمي، حيث يمكن إستخدام جداول التدفقات المالية تحليل توازن المالي والوقوف على أسباب العجز أو الفائض في الخزينة،

¹ - ناصر دادي عدون، وآخرون، دراسة الحالات في المحاسبة ومالية مؤسسة، دار الحمدي العامة، الجزائر، الطبعة الأولى، ص73.

² - عمير عبد القادر، علالي محمد، مرجع سبق ذكره، ص13.

³ - نفس المرجع أعلاه، ص14.

وتحديد الدورة المسؤولة عن هذا العجز أو ذلك الفائض، كما يحتوي هذا التحليل مجموعة من المؤشرات ذات البعد الاستراتيجي والتي لها دور في اتخاذ بعض القرارات الاستراتيجية، والمساعدة في تقييم الإستراتيجية المتبناة من طرف المؤسسة¹.

كل هذه الوسائل وغيرها تمثل منظومة متكاملة تستخدم في المرحلة التي تسبق مرحلة اتخاذ القرار، إذ تمثل الأرضية الأساسية التي تجعل المسير يتخذ قراره إستنادا إلى أسس دقيقة وموضوعية.

المطلب الثاني: الهيكل المالي

تمهيد: هو البنية المالية للهيكل المالي، أي مصادر التمويل التي تعتمد عليه المؤسسة من الجانب الأيمن للميزانية وهي عناصر الأصول، فهو يمثل الديون والأموال الخاصة.

أولاً- الميزانية المالية: تعبر الميزانية المالية عن عملية جرد العناصر الأصول والخصوم، ويمكن توضيحها في ذلك:

1- **مفهوم الميزانية المالية:** هي الأداة التي تمكننا من التحليل الساكن للوضعية المالية للمؤسسة، إنطلاقا من "الذمة المالية" والدراسة ما يسمى بالقدرة الملائمة على تسديد الديون وتمكننا الميزانية المالية من تحديد الذمة المالية الحقيقية للمؤسسة²:

- دراسة الوضعية المالية للمؤسسة وفق لسيولة والإستحقاق.
- تحليل التوازن المالي بدراسة درجة تغطية الالتزامات المستحقة بالأصول المتداولة.

¹ - ناصر دادي عدوان، مرجع سابق، ص72.

² - سمية حمزة، راضيا سليمان، تفسير القوائم المالية عن طريق التحليل المالي، دراسة حالة: مؤسسة التنمية الصناعية الإلكترونية والكهرو منزلية-بالوادي، مذكرة شهادة ليسانس في علوم التسيير تخصص مالية، 2006/2007، ص28.

2- بناء الميزانية المالية: يبين الشكل التالي على مثال ميزانية المالية المختصرة¹:

الجدول رقم(1-1): يبين ميزانية المالية المختصرة

الأصول	الخصوم
الأصول الثابتة	الأموال الدائمة
2- الاستثمارات المعنوية والمادية والمالية	4- الأموال الخاصة
3- عناصر الأصول الثابتة لأكثر من سنة	5- الديون المتوسطة والطويلة
	6- الاستحقاقات المؤجلة لأكثر من سنة
الأصول المتداولة	القروض قصيرة الأجل
7- المخزونات	10- الموارد وملحقاته
8- حقوق المؤسسة لدى الغير	11- الإعتمادات البنكية الجارية
9- المتاحات (الصندوق، البنك، الخزينة...)	

المصدر: بوسبيع ربيع العايش، تحليل المالي معمق، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حمه لخضر الوادي، 2018/2017. (بتصرف).

1-2- رأس المال العامل لسيولة FR_L من أعلى الميزانية²:

◀ $0 < FR_L$: إن المؤسسة في حالة توازن مالي والذي يعبر عنه بفائض الأموال الدائمة المتبقي بعد التمويل كل الأصول الدائمة.

◀ $0 > FR_L$: والذي يعبر عن عجز المؤسسة في تمويل احتياجات المالية الثابتة (الأصول الدائمة) عن طريق الأصول الدائمة بحيث يلبي جزء من هذا العجز من الديون قصيرة الأجل.

◀ $0 = FR_L$: حالة مثله ونادر جدا حيث أن يكون هناك توافق تام في هيكل تمويل المؤسسة بحيث تساوى أموال الدائمة مع الأصول الدائمة.

2-2- رأس المال العامل لسيولة FR_L من أسفل الميزانية³:

◀ $0 < FR_L$: حالة التوازن مالي بفائض الموجب الناتج عن تغطية الأصول المتداولة بالخصوم المتداولة حيث أن المؤسسة قادرة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل.

◀ $0 > FR_L$: العجز المالي الناتجة عن عدم إمكانية تغطية الخصوم المتداولة بالأصول المتداولة.

◀ $0 = FR_L$: حالة مثلى وحالة نادرة تعبر عن مجموع الأصول المتداولة تغطي الخصوم المتداولة مما يجعل نشاط المؤسسة في حالة إستقرار لا يترتب عليه خطورة في قصيرة الأجل.

¹ - بوسبيع ربيع العايش، تحليل المالي معمق، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حمه لخضر الوادي، 2018/2017. (بتصرف).

² - بوسبيع ربيع العايش، مرجع سبق ذكر.

³ - مرجع ذكر أعلاه.

ثانيا: الميزانية الوظيفية: ويمكن تعريفها كما يلي:

1- مفهوم الميزانية الوظيفية: يركز التشخيص المالي على تحليل الإستخدامات والموارد التي بحوزة المؤسسة, يسمح التحليل الوظيفي للميزانية بإحصاء مخزونات الموارد والإستخدامات, ويتم ترتيبها بهدف فهم السياسات المالية للمؤسسة¹.

يساعد التشخيص المالي على ترجمة الميزانية الوظيفية من خلال قياس مؤشرات التوازن المالي:

➤ رأس المال العامل الصافي الإجمالي.

➤ إحتياج في رأس المال العامل.

➤ الخزينة.

2- بناء الميزانية الوظيفية: وسنوضح في الجدول التالي الميزانية الوظيفية²:

الجدول رقم(1-2): يبين ميزانية الوظيفية

الموارد	الإستخدامات
الموارد الدائمة R_D الأموال الخاصة و الديون المتوسطة وطويلة الأجل مجموع الإهلاكات والمقنونات	الإستخدامات المستقرة E_S (بالقيم الإجمالية) الإستثمارات المادية والمعنوية والمالية الأصول ذات الطبيعة المستقرة
موارد الإستغلال R_{ex} مستحقات المورد وملحقاته	إستخدامات الإستغلال E_{ex} (بقيم إجمالية) المخزونات الإجمالية حقوق العملاء وملحقاتها
موارد خارج الإستغلال R_{hex} موارد أخرى	إستخدامات خارج الإستغلال E_{hex} (بقيم إجمالية) حقوق أخرى
موارد الخزينة R_t الإعتمادات البنكية الجارية (قروض الخزينة)	استخدامات الخزينة E_t متاحات
مجموع الموارد R (بقيمة إجمالية)	مجموع الإستخدامات E (بقيمة إجمالية)

المصدر: إلياس بن ساس, مرجع سابق, ص 81

ومن خلال بناء الميزانية الوظيفية إلى استخراج المؤشرات المالية التي من خلالها نحقق التوازن المالي, وعند التطرق

إلى هذا البرهان سننتقل من التوازن بين الموارد والإستخدامات نحو المعادلة الأساسية للخزينة³:

$$\begin{aligned}
 E &= R \implies E_S + E_{ex} + E_{hex} + E_t = R_D + R_{ex} + R_{hex} + R_t \\
 &\implies (R_D - E_S) + (E_{ex} - R_{ex}) + (E_{hex} - R_{hex}) = (E_t - R_t) \\
 &\implies FR_{ng} = (BFR_{ex} + BFR_{hex}) + T_{ng}
 \end{aligned}$$

¹- خميسي شبيحة, مرجع سبق ذكره, ص 63

²- إلياس بن ساس, مرجع سبق ذكره, ص 81.

³- إلياس بن ساسي, مرجع سبق ذكره, ط 2006, ص 81-82

$$\Rightarrow T_{ng} = FR_{ng} - BFR_g$$

3- أدوات التحليل الوظيفي: ويمكننا تلخيص هذه الأدوات في المؤشرات التالية¹:

3-1- رأس المال العامل الصافي FR_{ng} : وهو الفرق بين الموارد الدائمة والإستخدامات المستقرة, وهو

الزيادة في الأصول المتداولة على الخصوم المتداولة, ويستخدم في الحكم على مقدرة المؤسسة على سداد التزاماتها في الأجل القصير, ويمكن تحليل رأس المال العامل بالعلاقة التالية:

$$FR_{ng} = R_D - E_S$$

إن رأس المال العامل الوظيفي يعتبر مؤشر رئيسي على التوازن المالي, ونستخلص هذه الحالات في النقاط التالية:

3-1-1- رأس المال العامل موجب $FR_{ng} > 0$: ويعني ذلك أن المؤسسة تمكنت من تغطية احتياجاتها

بإستخدام مواردها الدائمة, وحقت فائض مالي يمكن استغلاله في تمويل إحتياجات أخرى.

3-1-2- رأس المال العامل معدوم $FR_{ng} = 0$: وهي حالة توازن مالي أي قامت بتغطية احتياجاتها

بإستخدام مواردها دون تحقيق فائض.

3-1-3- رأس المال العامل سالب $FR_{ng} < 0$: من خلال هذا المؤشر نستطيع القول أن المؤسسة عجزت

على تمويل إستثماراتها بإستخدام مواردها الدائمة.

3-2- إحتياجات رأس المال العامل: هو مفهوم يأخذ طابعاً ديناميكياً على عكس رأس المال العامل وهو

يتغير خلال السنة تماشياً مع تغير نشاط المؤسسة وعليه فهو يبين إحتياجات المؤسسة لرأس المال العامل في كل لحظة على مدار دورة الإستغلال.

ويمكننا تجزئة الإحتياج في رأس المال العامل حسب عناصر مباشرة بالنشاط أو عدمها:

3-2-1- الإحتياج في رأس المال العامل للإستغلال BER_{ex} : ينتمي رأس المال العامل للإستغلال إلى

جميع عناصر سواء كانت حقوق أو ديون الدورة الاستغلال, وهو الفرق بين إستخدامات الإستغلال وموارد

الإستخدامات, ويمكن حسابه بالعلاقة التالية:

$$BER_{ex} = E_{ex} - R_{ex}$$

¹ - الطاهر لطرش, تقنيات البنوك, ديون المطبوعات الجامعية, الجزائر, 2001, ص 147-148

3-2-2- الإحتياج في الرأس العامل خارج الإستغلال BER_{hex} : وهي الإحتياجات الناتجة عن نشاطات

غير تابعة إلى نشاطها الرئيسي للإستغلال, وهي ذات طابع استثنائي, وهو الفرق بين إستخدامات خارج الإستغلال والموارد خارج الإستغلال, ويحسب بالعلاقة التالية:

$$BER_{hex} = E_{hex} - R_{hex}$$

3-2-3- الإحتياج في الرأس العامل الإجمالي BER_g : وهو دمج أو جمع ما بين الإحتياج في الرأس

العامل للإستغلال وخارج الإستغلال, أي الأنشطة الرئيسية والاستثنائية, ونترجم علاقته على النحو التالي:

$$BER_g = BER_{ex} + BER_{hex}$$

3-3- الخزينة: تعرف الخزينة حسب المحلل المالي على أنّها الفرق بين الموارد المستعملة لتمويل نشاط المؤسسة

والإحتياجات الناتجة عن هذا النشاط خلال فترة زمنية, وتحسب بالعلاقين التاليين¹:

$$T_{no} = FR_{no} - BFR_{no}$$

أو

$$T_{no} = E_t - R_t$$

ثالثا: الميزانية الاقتصادية: تتمثل الميزانية الاقتصادية في مختلف العناصر, منها تعريفها ومكوناتها وسنذكرها في

ما يلي:

1- مفهوم الميزانية الاقتصادية: تعددت قراءات الميزانية بإعتبارها الأداء التي تمكن محلل المالي من جمع

المعطيات التي تساعد في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة², نقول على الميزانية الاقتصادية هي مجموعة من الإستخدامات الموجهة إلى دورة الإستغلال والاستثمارات الصافية والإحتياج في رأس المال العامل وتفسير متخلف مصادر تمويل هذه الإستخدامات الأموال الخاصة والاستدانة الصافية.

2- مكونات الميزانية الاقتصادية: انطلاقا من مفهوم ميزانية اقتصادية فهي تتكون من عدة مركبات

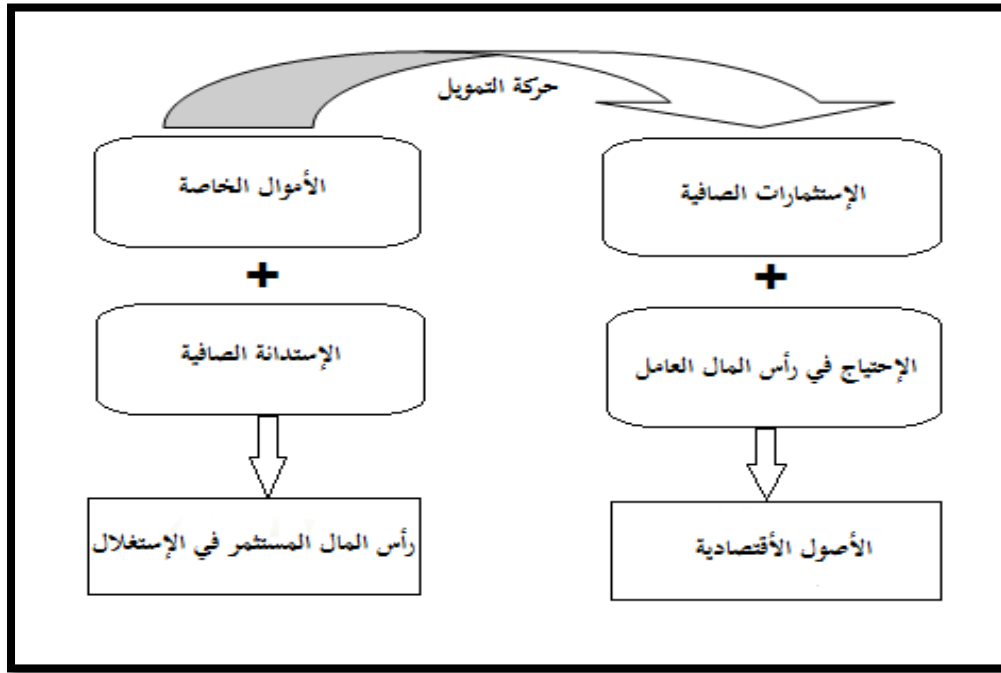
الأساسية يمكن توضيحها بالشكل التالي³:

¹ Alain Capiez, élément de gestion Financière, Masson, 4 ed, Paris, 1994, p: 44.

² - ربيع بوصبيح العايش, مرجع سبق ذكره.

³ - يوسف قريشي, ط1, سنة 2006, مرجع سبق ذكره, ص138

الشكل رقم (1-3): يوضح الميزانية الاقتصادية



المصدر: يوسف قريشي , ط1, سنة 2006.

1-2- الأصول الاقتصادية: وهي مختلف العناصر المستخدمة في دورة الإستغلال, أما التحليل المحاسبي فيعتبر الأصول الاقتصادية مجموع الاستثمارات الصافية, والإحتياج في رأس المال العامل الإجمالي, وتبين في العلاقة التالية:

$$\text{الأصول الاقتصادية} = \text{الاستثمارات الصافية} + \text{الإحتياج في رأس المال}$$

2-2- رأس المال المستثمر في الإستغلال: وتتمثل الأموال المستخدمة للممارسة النشاط, وهي مجموع الأموال الخاصة والاستدانة الصافية أي أن:

$$\text{رأس المال المستثمر في الإستغلال} = \text{الأموال الخاصة} + \text{الإستدانة الصافية}$$

3-

الميزانية الاقتصادية المختصرة: ويبين الجدول التالي الميزانية الاقتصادية المختصرة:

الجدول رقم (3-1): يبين الميزانية الاقتصادية المختصرة

الاستثمارات الصافية	(أ)
المخزونات	
+ مستحقات العملاء	
- مستحقات الموردون	
= الإحتياج في رأس المال العامل للإستغلال	
+ الإحتياج في رأس مال العامل خارج الإستغلال	
= الإحتياج في رأس المال العامل	(ب)
الأصول الاقتصادية	(ج) = (أ) + (ب)
الأموال الخاصة	(د)
الديون المالية البنكية قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل	
- التوظيفات المالية	
- المتاحات	
= الاستدانة الصافية	(هـ)
= رأس المال المستثمر في الإستغلال	(و) = (د) + (هـ) = (ج)

المصدر: الياس بن ساسي، ط2، 2011.

المطلب الثالث: طرق التحليل المالي:

يمكننا توضيح التحليل المالي كما يلي¹:

1- التحليل المالي التطوري: يقوم التشخيص المالي التطوري بدراسة وظيفة المؤسسة لعدة حوارات متتالية، ويتم المقارنة بينهم لتقدير الوضعيات المستقبلية، ويشترط لهذه العملية توفر نظام معلومات محاسبي ومتطور. يركز التشخيص المالي التطوري على العناصر التالية:

❖ **تطور النشاط:** وهو من خلال التغير في رقم الأعمال أو القيمة المضافة والنتائج المحاسبية ومن ثم الحكم على نمو النشاط يتطابق مع أهداف المؤسسة، لتسهيل مراقبة هياكل التكاليف الذي يفترض أن يتناسب مع تطور النشاط.

❖ **تطور أصول المؤسسة:** الأصول هي مجموعة الإمكانيات المادية والمعنوية والمالية المستخدمة في ممارسة نشاطها، وبعد الضرورة لتشخيص النمو الداخلي والخارجي، كما أنه يعبر عن الوجه الإستراتيجية للمؤسسة إذا كانت نتيجة نمو أو البقاء أو الانسحاب من السوق.

❖ **تطور هيكل دورة الإستغلال:** يتكون هذا الهيكل من عملاء وموردين... الخ، وهي التي تشكل الاحتياجات المالية لدورة الإستغلال، ينبغي مراقبة تطورها عبر الزمن ومقارنة نموها بنمو النشاط من أجل الحكم على مستوى الإحتياجات المالية².

❖ **تطور المردودية:** تعتبر المردودية ضمان لبقاء والنمو والإستراتيجية للمؤسسة، وتعد من أهم المؤشرات التي تستخدم في حكم الأداء للمؤسسة، عليه فمراقبة تطور المعدلات المردودية يمثل قاعدة الأساسية لتشخيص المالي التطوري، وذلك عن طريق نسب المردودية وآلية أثر الرافعة المالية.

❖ **تطور الهيكل المالي:** يتشكل الهيكل المالي من مصادر تمويل المؤسسة، كما يمكن للمحلل المالي مراقبة مستويات الإستدانة والتمويل الذاتي ومساهمة الشركاء وتحديد القدرة المؤسسة على تمويل احتياجاتها وقدرتها على السداد ومدى إستقلاليتها المالية، وتأثير الاستدانة على المردودية.

2- التحليل المقارن: يركز التشخيص المقارن على تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة، وعليه فالأساس التي يعترف يعتمد عليه التشخيص المقارن هو الحكم على وضع المؤسسة بناء على المعطيات للمؤسسات الرائدة في نفس القطاع، وذلك باستخدام مجموعة من الأرصدة والأدوات والمؤشرات المالية.

¹ منير شاكر، مرجع سابق ، ص 69 ص 70.

² عمر عبد القادر، علالي محمد، دور التحليل المالي في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة ، مذكرة لنيل شهادة ماجستير، تخصص محاسبة ومالية-معهد تكنولوجيا، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، ص 14.

3- التحليل المعياري: هو إمتداد للتشخيص المقارن، إلا أنه وبدل مقارنة وضع المؤسسة بمجموعة مؤسسات الأخرى، فإننا نلجأ إلى استخدام معدلات معيارية يتم اختيارها بناء على دراسة شاملة ومستمرة.

خلاصة الفصل:

من خلال معالجتنا لهذا الفصل نوضح ذلك:

نقول أن الوظيفة المالية في المؤسسة هي وظيفة أساسية لا تستطيع أن تمارس المؤسسة أي نشاط بدون وظيفة مالية.

من خلال ما درسنا أن التحليل المالي هو عملية تحويل البيانات المالية الواردة في القوائم المالية إلى معلومات تستخدم كأساس لاتخاذ القرارات لأجل تعزيز الاتجاهات الإيجابية في المؤسسة و معالجة النقص و قد يكون هذا التحليل غير مجد إذا ما كانت البيانات المستعملة فيه غير صحيحة.

الفصل الثاني



تحليل مخاطر الاستغلال
في المؤسسة

تمهيد

تواجه المؤسسة الاقتصادية جملة من المخاطر المرتبطة بنشاطها, تحمل معها تأثيرات سلبية عدة تمتد من الإنخفاض في المردودية الاقتصادية والمالية ومستوى الربحية إلى إفلاس المؤسسة وزوالها, وإن تحليل جدول حسابات النتائج من أهم ملخص للأعباء والمنتوجات خلال السنة المالية ويشكل بها النتيجة الصافية (ربح أو خسارة) لسنة المالية وتعبر عن الإيرادات والتكاليف.

لذا سنتطرق في هذا الفصل إلى تحليل مخاطر الإستغلال المؤسسة من خلال ثلاث مباحث التالية:

- المبحث الأول: تحليل مخاطر الاستغلال.
- المبحث الثاني: تحليل النتائج وعرض القوانين.
- المبحث الثالث: تحليل المردودية المالية والاقتصادية.

المبحث الأول: ماهية تحليل مخاطر الاستغلال

تواجه المؤسسة الاقتصادية عدة مخاطر مرتبطة بنشاطها، وتحمل هذه المخاطر آثار سلبية وإيجابية، وستتطرق إلى مفهوم المخاطر أولاً ونعرف أيضاً مخاطر الإستغلال حيث تطرقنا إلى طرق وعوامل الاستغلال.

المطلب الأول: تحليل مخاطر الاستغلال

لقد تناول العديد من الباحثين هذا موضوع، ولمعرفة وتوضيح مخاطر الاستغلال أكثر قسمنا هذا المطلب إلى ثلاث أجزاء وهي المخاطر، ثم دورة الاستغلال، وبعدها مخاطر الاستغلال.

أولاً- المخاطر:

❖ **تعريف الأول:** هو ظاهرة عشوائية مرتبطة بحالة، أي لا يمكن التنبؤ بالمستقبل إلا بإحتمالات على عكس عدم التأكد المتعلق بمستقبل لا يمكن التنبؤ به¹، ويمكن احتمال وقوع حدث أو مجموعة من الأحداث غير المرغوب فيها².

❖ **تعريف الثاني:** هو كل حدث مستقبلي يهدد إدارة المؤسسة في تحقيق أهدافها خطراً، تنجر عنه لا ربحية للأصول المستثمرة، فالأصول المعنوية من موارد بشرية (تمثل في أعضاء لجنة متطوعون) تزداد تكلفتها بالإضافة إلى احتمال نقص كفاءتها في أداء مهامها، دون أن تأثر سمعة المؤسسة أما فيما يرتبط بأصول المادية فقد يؤدي الخطر إلى فقدان المؤسسة لمكنتها على العمارات والوسائل، الموارد، وهذا ما يؤثر سلباً على دخل المؤسسة الناتج عن الإيرادات، والمنح، والمساهمات³.

❖ **تعريف الثالث:** تعرف كلمة مخاطر بأنها إمكانية حدوث شيء خطير أو غير مرغوب فيه، وهي في نفس الوقت تعني الشيء الذي يمكن أن يسبب الخطر نفسه⁴.

نستخلص من التعريفات السابقة أن المؤسسة تحقق هدف أساسي، وذلك يعكس حرصاً شديداً على تحقيقها بمختلف الوسائل.

ثانياً- دورة الاستغلال:

¹ - زكريا لشهب، دور عتبة المردودية في تحليل خطر الإستغلال المالي، الطبعة الأولى، 2014، مكتبة الوفاء القانونية، ص71.

² - عبد الناصر براني أو شهد، المخاطر في المصاريف الإسلامية، دار الفرائس للنشر وتوزيع، طبعة الأولى 2013، ص28.

³ -David pinsonneault mesuve Et ANALYSE DU RISQUED EXPLOITATION ET DU RISQUE; 11h28.

⁴ - بلعوز علي، إستراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية، مجلة الباحث، جامعة الجلفة، عدد 2010-2009/07، ص1.

نقول أن دورة التشغيل هي المدة الزمنية المنقضية بين شراء السلع والمواد الخام من الموردين ودفع ثمن المشتريات وتكاليف أخرى، (الموظفين، والرسوم الإدارية)، وبيع المنتجات للمستهلكين¹.

ثالثاً- مخاطر الاستغلال:

❖ **تعريف الأول:** نقصد بخطر الاستغلال، التغير العشوائي في رقم الأعمال خارج الرسم (CAHT) والذي يحدث تأثيراً سلبياً على مختلف المعايير المتمثلة في نتيجة الاستغلال مجموع رؤوس الأموال المستثمرة، المردودية المالية إلخ².

❖ **تعريف الثاني:** هو ذلك الخطر الذي ينعكس سلباً على نتيجة الاستغلال للمؤسسة من إجراء التغير الطارئ على مستوى نشاطها، الأمر الذي ينعكس مباشرة سلباً على المردودية الاقتصادية للمؤسسة³.

❖ **تعريف الثالث:** يتعلق هذا الخطر برقم الأعمال الذي يعتبر منبع إيرادات المؤسسة وما يميز رقم الأعمال أنه غير متحكم فيه بسبب ارتباطه بالبيئة الخارجية، والتي تعتبر عنصر خارجي غير خاضع للإدارة ورقابة المؤسسة، إذن فإن رقم الأعمال يخضع إلى متغيرات عشوائية ذلك أن محيط المؤسسة يتميز بعدم التأكد فلا يمكن التكهن بتغيرات⁴.

❖ **تعريف الرابع:** تعني التغير المتوقع في دخل المؤسسة قبل فوائد الضرائب نتيجة لطبيعة نشاطها وظروف السوق وحدة المنافسة والتكاليف، هذا ويمكن النظر لهذا الخطر بأنه الخطر الذي ينشأ من التقلبات في طلب على المنتجات⁵.

نستخلص من التعريفات أن المؤسسة تعتمد على مزيد من رأس المال في الحالات التي تكون فيها مخاطر الاستغلال مرتفعة بدلاً من الاعتماد على الاقتراض.

ومنه فمخاطر الاستغلال تتمتع بدرجة عالية من عدم التأكد ومنه تنقسم إلى نوعين:

1- **مخاطر الإيرادات:** تعتمد هذه المخاطر على ظروف الاقتصادية، أسعار المبيعات وكميتها أو كلاهما، ويطلق على هذا النوع مخاطر المبيعات.

¹ - أبعاد لمقدم، آثر مخاطر الاستغلال على الأداء المالي، دراسة حالة مؤسسين اقتصاديين، في الفترة 2011-2015، 2016-2017، ص 12.

² - الياس بن ساسي، مرجع سبق ذكره، ص 455.

³ - زكريا لشهب، مرجع سبق ذكره، ص 76.

⁴ - www.state taimse.com.

⁵ - زكريا لشهب، مرجع سبق ذكره أعلاه، ص 76.

2- مخاطر التكاليف: كما هو معروف أن المؤسسة تتضمن نوعين تكاليف الاستغلال قد يجعل عملية التعديل بالشكل المناسب¹.

المطلب الثاني: طرق تقييم مخاطر الاستغلال

أولاً- تقييم من خلال تشتت نتيجة الاستغلال: تقوم هذه الطريقة على مبدأ مفاده انه كلما تشتت نتيجة الاستغلال للنشاط كبير، كلما أدى ذلك إلى ارتفاع مخاطر الاستغلال، ويمكن قياس ذلك من خلال تشتت نتيجة الاستغلال في القيم والاحتمالات لكل نتيجة من النتائج الممكنة عن القيمة المتوقعة².

- ومنه تعطى نتيجة الاستغلال بالعلاقة التالية:

لدينا: - الهامش على التكاليف المتغيرة ax

- التكاليف الثابتة لاستغلال CFe

$$RE = ax - CFe$$

حيث نعبر عن نتيجة الاستغلال بدلالة تكاليف الثابتة والهامش على تكاليف المتغيرة.

- يمكن حساب تشتت الاستغلال عن طريق الانحراف المعياري لنتيجة الاستغلال كالأتي:

ويعطى بالعلاقة التالية:

$$\delta_{RE} = a\delta_x$$

اعتماد هذه العلاقة يمكن حساب تباين لنتيجة الاستغلال لدينا:

$$VA(RE) = a^2v(x)$$

ملاحظة: كلما كان تشتت نتيجة الاستغلال معبرا عنه بالانحراف المعياري كبيرا، كلما كان معدل الهامش على التكاليف المتغير كبيرا³.

ثانياً- تقييم من خلال تشتت المردودية الاقتصادية: تقدم المردودية الاقتصادية Re العلاقة التالية⁴:

$$Re = RE/(CP + D)$$

¹ - أجماد لمقدم، مرجع سبق ذكره، ص14.

² - نفس المرجع أعلاه، ص16.

³ - إلياس بن ساسي، مرجع سبق ذكره، ص455.

⁴ - إلياس بن ساسي، مرجع سبق ذكره، طبعة الأولى، 2006، ص458.

$$Re = RE - 1/(CP + D)$$

ومنه

$$V(Re) = (1/CP + D) \cdot V(RE)$$

فإن الانحراف المعياري يحسب كالآتي:

$$\delta_{Re} = \{1/(CP + D)\} \cdot \delta_{RE}$$

ويمكن تميز خطر الاستغلال المعبر عنه بتشتت المردودية الاقتصادية وذلك بعد قيمة الانحراف المعياري لنتيجة الاستغلال على الديون مضافا إليه الأموال الخاصة.

ثالثا- تقييم من خلال تشتت الرافعة التشغيلية: تقيس الرافعة التشغيلية حساسية نتيجة الاستغلال اتجاه التغير في رقم الأعمال خارج الرسم، حيث كلما ارتفعت قيمة الرافعة كلما زاد المخاطر. لدينا 3 طرق لحساب الرافعة التشغيلية¹:

1- باستخدام التغيرات في نتيجة الاستغلال ورقم الأعمال: تحسب العلاقة التالية:

$$LE = (\Delta RE / RE) / (\Delta CA_{Ht} / CA_{Ht})$$

نقول على هذه العلاقة تتوافق بشكل دقيق مع التعريف المعطى للرافعة التشغيلية، لأنها تعبر عن مرونة نتيجة الاستغلال بدلالة رقم الأعمال خارج الرسم CA_{Ht} .

2- باستخدام الهامش على التكاليف المتغيرة ونتيجة الاستغلال. يمكن إيجاد علاقة الرافعة التشغيلية بإتباع الخطوات التالية²:

لدينا a معدل هامش على التكاليف المتغيرة و C_{Fe} التكاليف الثابتة للاستغلال ومنه فإن:

$$\Delta RE = a \cdot \Delta CA_{Ht}$$

$$RE = a \cdot CA_{Ht} - C_{Fe}$$

¹ - أيجاد لمقدم، مرجع سبق ذكره، ص 16.

² - إلياس بن ساسي، مرجع سبق ذكره، الطبعة الثانية، 2011، ص 495.

ومنه فإن علاقة الرافعة التشغيلية حيث العلاقة (1) تكتب كما يلي:

$$LE \{ (a \cdot \Delta CA_{Ht}) / RE \} (CA_{Ht} / \Delta CA_{Ht})$$

$$LE = a \cdot CA_{Ht} / RE = MCV / RE$$

ومنه نتطرق إلى علاقة أخرى للرافعة التشغيلية:

$$LE = MCV / RE$$

3- باستخدام رقم الأعمال والنقطة الميتة للاستغلال: لإيجاد العلاقة نقوم بتحويل العلاقة (2) كما يلي:

لدينا علاقة النقطة الميتة للاستغلال بدلالة التكاليف الثابتة للاستغلال ومعدل الهامش على التكاليف المتغير¹.

$$PM_e = (CF_e / a)$$

ومنه

$$LE = a CA_{HT} / (a CA_{Ht} - CF_e)$$

$$LE = [CA_{Ht} / CA_{Ht} - (CF_e / a)]$$

ومنه نجد علاقة الرافعة التشغيلية بدلالة النقطة الميتة للاستغلال ورقم الأعمال².

$$LE = [CA_{Ht} / CA_{Ht} - PM_e]$$

حسب العلاقة أعلاه فإن مخطر الاستغلال يرتفع كلما كان رقم الأعمال قريبا من نقطة الميتة للاستغلال أو عتبة المرودية.

¹ - إلياس بن ساسي، مرجع سبق ذكره، طبعة الأولى، 2006، ص 458.

² - إلياس بن ساسي، مرجع سبق ذكره، ص 459.

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في مخاطر الاستغلال

هناك عوامل مؤثرة في مجال الاستغلال التي تصيب عموماً المؤسسات في عديد الاقتصاديات¹.

أولاً- التغير في حجم الطلب على منتجات المؤسسة: حيث تتأثر درجة المخاطر بدرجة إستقرار الطلب على منتجات الشركة وعليه كلما كان حجم الطلب يتسم بدرجة من الاستقرار خلال الزمن فإن مخاطر الاستغلال سوف تنخفض بافتراضات ثابتة ومتغيرات أخرى.

ثانياً- التغير في أسعار بيع المنتجات المؤسسة: تؤثر حركة أسعار في السوق على مخاطر الاستغلال، فإذا كانت أسعار البيع لشركة معينة تتصف بنوع من الاستقرار فإن ذلك يؤثر على إنخفاض درجة المخاطر عكس الحالة التي تكون فيها أسعار البيع في السوق غير مستقرة ففي هذه الحالة تزداد المخاطر .

ثالثاً- التغير في أسعار المدخلات: تتعرض أسعار المدخلات الإنتاج في تقلبات وعدم الثبات فإن مخاطر الاستغلال تزداد، قياساً بالمؤسسات الأخرى التي تتسم أسعار مدخلاتها بنوع من الثبات .

رابعاً- مرونة الطلب على منتجات المؤسسة: تؤثر مرونة الطلب على درجة المخاطر، فإن كانت قدرة إدارة المؤسسة، في تغيير أسعار بالزيادة وفقاً لمستوى الطلب في السوق فإن هذه القدرة سوف تتضمن إنخفاض في درجة المخاطر.

خامساً- نسبة التكاليف الثابتة: تتغير التكاليف الثابتة بتغير حجم الإنتاج، حيث كلما زادت التكاليف الثابتة نتج عنه التغير في رقم الأعمال والتغير الأكبر في نتيجة الاستغلال بمعنى زيادة في حجم مخاطر الاستغلال وعكس صحيح.

¹ - حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، طبعة الثانية، الورقة لنشر وتوزيع، الأردن 2008، ص370-375.

المبحث الثاني: تحليل النتائج وعرض القوانين.

الهدف عن تحليل النتائج وعرض القوانين متعددة الأوجه فهو يسمح بقياس ربحية المؤسسة.

المطلب الأول: تحليل نتيجة الاستغلال.

إن عملية تحليل جدول حسابات النتائج تعتبر مرحلة أساسية لفهم الكيفية التي تشكلت بها النتيجة الصافية وهي الفرق بين الإيرادات وتكاليف.

أولاً- جدول حسابات النتائج: يركز هذا الترتيب والتنظيم على هيكل حسابات النتائج المتعلقة بالاستغلال (الهامش الإجمالي، القيمة المضافة، نتيجة الاستغلال) وغيرها متعلقة بالاستغلال (نتيجة خارج الاستغلال)، وتم ضبط النتيجة الإجمالية والنتيجة الصافية لدورة (نتيجة السنة المالية)، ويمكن تعريفها كما يلي:

1- تعريف: يعرف جدول حسابات النتائج حسب النظام المحاسبي المالي الجديد، فإن جدول حسابات النتائج هو بيان ملخص للأعباء والمنتجات المنجزة من الكيان خلال سنة مالية، ولا يأخذ في حساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب و يبرز التميز في النتيجة الصافية للسنة المالية (ربح أو خسارة)¹.

جدول رقم (1-2): يبين جدول حسابات النتائج.

البيان	ملاحظة	N	N+1
رقم الأعمال. تغيير مخزونات المنتجات المصنعة والمنتجات القيد مصنعة. الإنتاج المثبت. إعانات الاستغلال.			
1- إنتاج السنة المالية. المشتريات المستهلكة. الخدمات الخارجية والإستهلاكات الأخرى.			
2- استهلاك السنة المالية. 3- القيمة المضافة للاستغلال (1-2). أعباء المستخدمين. الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة.			
4- الفائض الإجمالي عن الاستغلال. المنتجات العملية الأخرى. الأعباء العملية الأخرى. المخصصات للإهلاكات والمؤونات. إستئناف عن خسائر القيمة والمؤونات.			
5- النتيجة العملية			

¹ - الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية/ العدد 19، 25 مارس 2009م، ص 30.

			المنتجات المالية.
			الأعباء المالية.
			6- النتيجة المالية.
			7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6).
			الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية.
			الضرائب المؤجلة (تغيرات) حول النتائج العادية.
			مجموع منتجات الأنشطة العادية.
			مجموع أعباء الأنشطة العادية.
			8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية.
			العناصر الغير العادية - المنتجات (يطلب بيانها).
			العناصر غير العادية - الأعباء (يطلب بيانها).
			9- النتيجة غير عادية.
			10- النتيجة الصافية لسنة المالية .
			حصة الشركات الموضوعية موضع المعادلة في النتيجة الصافية.
			11- النتيجة الصافية لمجموع المدمج (1).
			ومنها حصة ذوي الأقلية (1).
			حصة المجموع (1).

المصدر: باعتماد على الجريدة الرسمية، مرجع سبق ذكره، ص 32

2- الانتقال من رقم الأعمال إلى نتيجة الاستغلال:

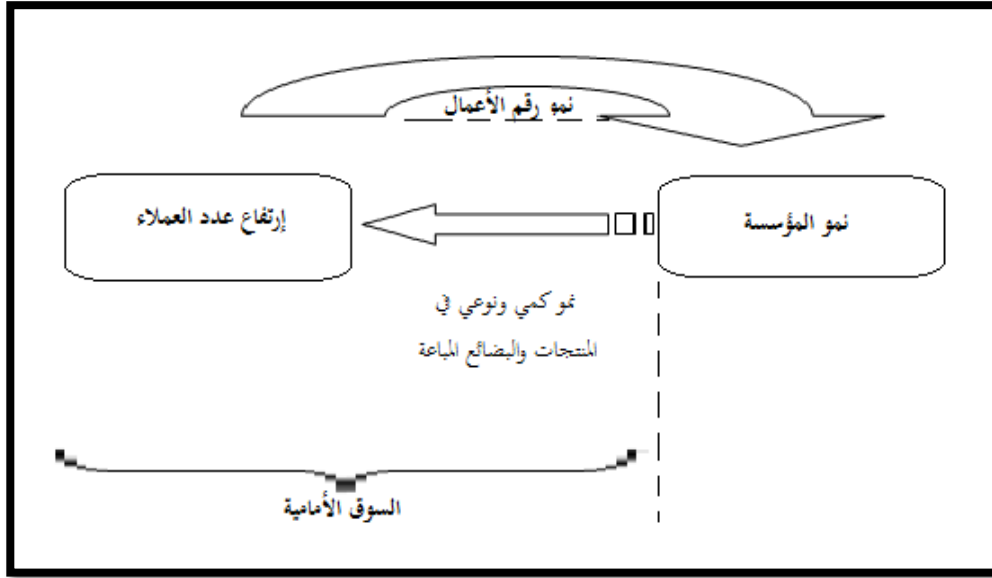
1-2- رقم الأعمال: هو المبيعات المحققة خلال سنة الناتجة عن الأنشطة الأساسية للمؤسسة، ويتحدد

رقم الأعمال حسب سيطرة المؤسسة في السوق، وياعتبار أن العميل هو العنصر الأساسي في السوق نقول أن رقم

الأعمال مرتبط بصفة مباشرة برقم الأعمال، ونعبر عليه بالشكل التالي¹:

¹ - يوسف قريشي، مرجع ذكره، الطبعة الأولى، 2006، ص 265.

الشكل رقم (2-1): يوضح الانتقال من رقم الأعمال إلى نتيجة الاستغلال



المصدر: يوسف قريشي, مرجع ذكره, الطبعة الأولى, ص265

ويتنوع رقم الأعمال بتنوع النشاط, ويتجزء إلى ثلاثة أجزاء¹:

- رقم الأعمال التجاري: وهو الإيراد الناتج عن الأنشطة التجارية (شراء وبيع السلع), دون تحويلها.
- رقم الأعمال الإنتاجي: وهو الإيراد الناتج عن بيع المؤسسة لمنتجاتها التي قامت بتصنيعها.
- رقم الأعمال الخدمي: وهو الإيراد الناتج عن تقديم المؤسسة لخدمات مثل التعليم, والنقل,.... الخ

وإذا كانت المؤسسة ذات طابع متنوع (خدمي, تجاري, إنتاجي) تحسب رقم الأعمال بالعلاقة:

$$\text{رقم الأعمال} = \text{المبيعات} + \text{إنتاج مباع} + \text{خدمات مقدمة}$$

2-2-1- قياس معدل النمو النشاط: يلعب معدل النمو عنصر أساسي في قياس رقم الأعمال, يستخدم في

عدة مجالات, فالحلل المالي يستخدمه في تحليل النتيجة والخزينة, والحلل الإستراتيجي يستخدمه لقياس حجم المؤسسة, وعندما يكون لدينا²:

- Ca_0 : رقم الأعمال في سنة 0.
- Ca_1 : رقم الأعمال لسنة 1.
- I : معدل التضخم النقدي لسنة 1.
- C : معدل النمو.

ويمكننا حساب معدل النمو من خلال العلاقة التالية:

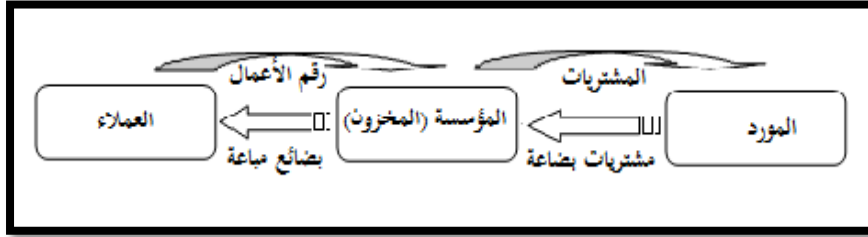
¹ - ناصر دادى عدون, دراسة الحالات في المحاسبة والمالية المؤسسة, درا المحمدية, الطبعة الأولى, سنة 2008, ص81.

² - الياس بن ساسي, مرجع سبق ذكره, ط 1, سنة 2006, ص170.

$$C = [Ca_i / Ca_n(i+1)] - 1$$

2-2-3- الهامش التجاري: هو مؤشر يقيس العلاقة التجارية بين المؤسسة والعملاء من جهة والموردون من جهة أخرى, ويدرس العلاقة التبادلية بين هذين المتعاملين ومن ثمة تحديد مكانة المؤسسة في السوقين الأمامية والخلفية, و من الشكل نوضح العلاقة بينهم¹:

الشكل رقم (2-2): يوضح الهامش التجاري



المصدر: الياس بن ساسي, مرجع سبق ذكره, طبعة الأولى

يمثل الهامش التجاري في الفرق مبيعات البضائع و تكلفة شرائها, ويمكن حسابه على النحو التالي:

$$\text{الهامش التجاري} = \text{مبيعات البضائع} - \text{مشتريات البضائع} + \text{التغير في مخزون البضائع}$$

أو

$$\text{الهامش التجاري} : \text{مبيعات البضائع} - \text{بضائع مستعملة}$$

تعدد استخدامات الهامش التجاري في التحليل وأهم هذه الاستخدامات.

➤ يستخدم الهامش التجاري كذلك في قياس مدى فعالية النشاط التجاري للمؤسسات التجارية, والتي يشكل الهامش التجاري أهم أرصدها, والذي ينتج إثر نشاطات الشراء من الموردين ثم التخزين ثم البيع للعملاء حيث من المفترض أن تتحقق المؤسسة التجارية هامش تجاري معتبرا يمكنها من تغطية المصاريف الأخرى ومن ثم تحقيق الربح.

➤ استخدام معدل الهامش التجاري وهو نسبة الهامش التجاري إلى رقم الأعمال في تحليل النتيجة في حالات التشخيص المقارن مع باقي مؤسسات المنافسة.

ثانيا- الإنتاج: يستعمل هذا المؤشر في حسابات النتائج للمؤسسات الصناعية ولا يظهر في القطاعات التجارية, ويتمثل في إجمالي المنتجات المصنعة بإختلاف استخداماتها, وعندما ذكرنا سابقا بأن رقم الأعمال مؤشرا أساسيا لقياس فعالية المؤسسة على المدى المتوسط, وهو أيضا يطور رصيد الإنتاج ويشمل العناصر التالية¹:

¹ - الياس بن ساسي, مرجع سبق ذكره, طبعة الأولى, 2006, ص171.

- الإنتاج المباع: وهي المنتجات المباعة من طرف المؤسسة وتسجل بسعر البيع.
 - الإنتاج المخزن: وهي المنتجات والخدمات التي لم تباع، وتسجل بسعر التكلفة.
 - إنتاج المؤسسة لنفسها: وهي المنتجات التي تنتجها لنفسها، وتسجل بسعر التكلفة.
- ويمكننا حساب رصيد الإنتاج كالتالي:

$$\text{الإنتاج} = \text{الإنتاج المباع} + \text{الإنتاج المخزن} + \text{إنتاج المؤسسة لنفسها}$$

يستخدم رصيد الإنتاج لعدة استعمالات أهمها اعتباره كمؤشر مرجعي للحكم على فعالية مجموعة من العناصر:

- قياس قدرة المؤسسة على تطوير احتياجاتها ذاتيا
- قياس القدرة الإنتاجية
- قياس مدى مساهمة العمال في الإنتاج
- قياس مستوى التكاليف المباشرة مقارنة بالإنتاج
- مقارنة هذا الرصيد بإستهلاكات يعطي دلالة حول كفاءة المؤسسة في تسيير إستهلاكاتها تبعا لمستوى النشاط.

➤ حساب قدرة الآلة الإنتاجية خلال مدة زمنية معينة.

ثالثا- الهامش على استهلاك المواد الأولية: يعتبر هذا الرصيد من أهم المؤشرات بالنسبة للمؤسسات الصناعية، وهو يعبر على الفرق بين الإنتاج والاستهلاك من المواد الأولية، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{الهامش على الاستهلاك المواد الأولية} = \text{الإنتاج} - \text{الإستهلاك من المواد}$$

ويحسب رصيد استهلاك المواد الأولية كالآتي:

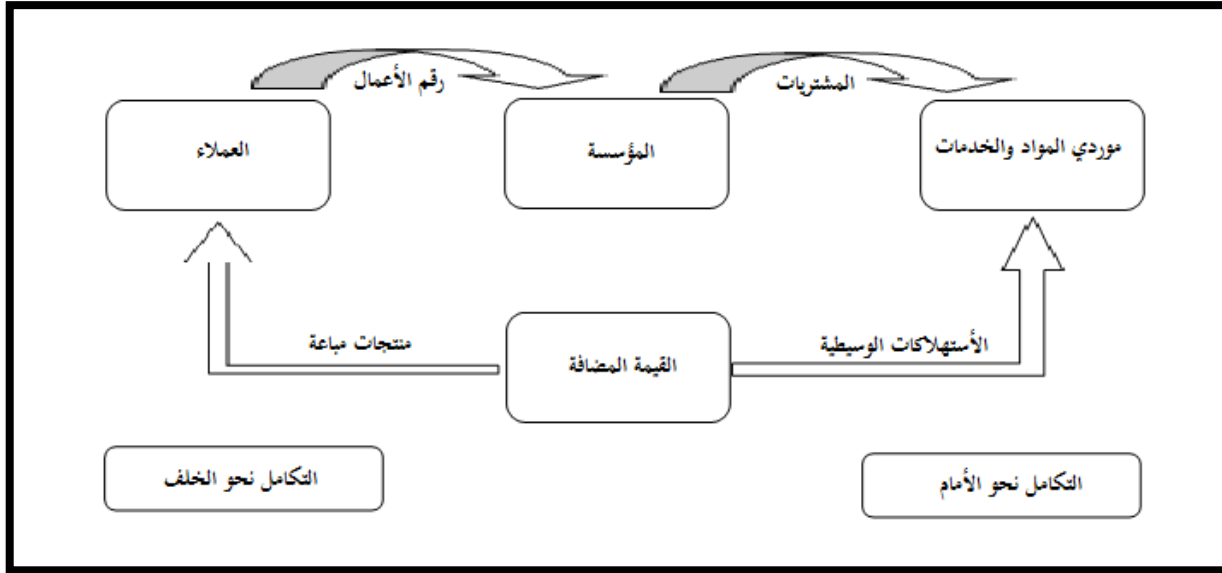
$$\text{الإستهلاك من المواد الأولية} = \text{مشتريات المواد الأولية} - \text{التغير في مخزون المواد}$$

لا تشكل منتجات المؤسسة لنفسها أي تأثير في هذا الرصيد.

¹ - الياس بن ساسي، مرجع سبق ذكره، طبعة الثانية، 2011، ص 190.

رابعاً- القيمة المضافة: وهي الفرق بين الإنتاج الإجمالي للدورة و الإستهلاكات المتعلقة بالمواد والخدمات المتحصل عليها من الغير, وهي تعتبر مؤشر هاماً لقياس نشاط المؤسسة ومردوديتها, أو هي القيمة الإضافية التي قدمتها المؤسسة من خلال نشاطها الأساسي ولمعرفة كيفية تشكيل القيمة المضافة, نوضحها في الشكل التالي¹:

الشكل رقم(2-3): يوضح القيمة المضافة



المصدر: الياس بن ساسي, طبعة الثانية, 2011.

وتعرف القيمة المضافة من المنظور التجاري على أنها الفرق بين المبيعات والتكاليف المباشرة وتحسب بالعلاقة التالية:

القيمة المضافة = الهامش التجاري + إنتاج الدورة - المشتريات من المواد الولية + التغير في مخزون المواد الأولية - المصاريف الخارجية الأخرى.

تدخل المصاريف الخارجية في المقابلة بالباطن, المشتريات الغير قابلة للتخزين (المياه, تجهيزات صغيرة, طاقة, صيانة المستلزمات الإدارية . . . الخ).

1- قياس معدل النمو: تستخدم رصيد القيمة المضافة في قياس نمو المؤسسة على غرار رقم الأعمال خصوصاً في القطاعات الصناعية والخدمية, وذلك بالاعتماد على العلاقة التالية²:

$$C = (VA_t - VA_{t'} / VA_{t'})$$

¹ - شعيب شتوف, التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي, دار الزهران للنشر وتوزيع, 2015م, ص161.

² - ناصر دادي عدون, دراسة الحالات في المحاسبة و مالية المؤسسة, مرجع سبق ذكره, ص 86.

فقد أكد P.L.Brodier على ارتفاع القيمة المضافة وحده غير كافى لتحقيق النمو ما لم يرتبط ذلك بالمردودية حيث قدم مؤشر لتشخيص النمو سماه معدل التوازن الاقتصادي والذي يتحدد بناء على القيمة المضافة المباشرة وتكلفة الهيكل الإنتاجي، والمعروف بالعلاقة التالية:

$$TEE = \frac{VAD}{CSP}$$

حيث:

- VAD: القيمة المضافة المباشرة: وهي الفرق بين القيمة السوقية للسلع والخدمات المنتجة والاستهلاكات المباشرة ممثلة بقيمة المواد والخدمات المستخدمة .
- CSP: تكلفة الهيكل الإنتاجي: وهي تكلفة الوسائل الإنتاجية التي استخدمه في تحقيق القيمة المضافة.
- TEE: مؤشر التوازن الاقتصادي: وهو نسبة القيمة المضافة المباشرة إلى تكلفة الهيكل الإنتاجي للمؤسسة.

وتتضمن القيمة المضافة المباشرة الحالات التالية:

◀ $TEE < 1$: وهي أن القيمة المضافة المباشرة لا تغطي تكاليف الانتاج وهي حالة خلل في التوازن الاقتصادي.

◀ $TEE = 1$: تعبر هذه الحالة على حالة التوازن الأمثل أي أن القيمة المضافة المباشرة تغطي تكاليف الإنتاج.

◀ $TEE > 1$: نقول في هذه الحالة أن وضعية المؤسسة في حالة نمو أي أن القيمة المضافة تغطي تكاليف الإنتاج مع وجود فائض يسمح لها بمواصلة النمو بفضل المردودية التي يحققها النشاط.

2- قياس الوزن الاقتصادي للمؤسسة: تعبر القيمة المضافة على الوزن الاقتصادي للمؤسسة وكذا نشاط والقطاع الذي نشط فيه، وذلك من خلال مدى مساهمتها في الناتج المحلي الخام أو الناتج الوطني الخام، حيث أن الناتج المحلي الخام هو المجموع الجبري للقيم المضافة للمؤسسات المحلة العاملة داخل التراب الوطني سوى كانت المؤسسات الوطنية أو الأجنبية ويمكن حسابه بالعلاقة التالية¹:

$$PIB = \sum_{I=1}^n VA_I$$

حيث:

- VA_I : القيمة المضافة للمؤسسة i.

¹ - إلياس بن ساسي، مرجع سبق ذكره، طبعة الثانية، 2011، ص 194.

• PIB: الناتج المحلي الخام.

• n: عدد المؤسسات المحلية.

وعليه يمكن قياس الوزن الاقتصادي عن مدى مساهمتها في تشكيل الناتج المحلي الخام وذلك اعتمادا على العلاقة

التالية:

$$P_i = VA_i / PIB$$

حيث:

• VA_i : القيمة المضافة للمؤسسة i.

• PIB: الناتج المحلي الخام.

• P_i : الوزن الاقتصادي للمؤسسة.

خامسا- الفائض الإجمالي للاستغلال: يقيس الفائض الإجمالي للاستغلال الربح الاقتصادي الخام

الناجم عن دورة الاستغلال, وهو يمثل الفرق بين القيمة المضافة المنتجة من جهة, وأعباء العمال والضرائب والرسوم والتسديدات المماثلة (ماعد الضريبة على الأرباح) من جهة أخرى, وبالتالي فهو لا يأخذ بعين الاعتبار القرارات المالية والسياسية الجبائية التي تتخذها المؤسسة, ويعتبر بذلك مؤشر دقيق يسمح بقياس أداء المؤسسة¹.

سادسا- نتيجة الاستغلال والنتيجة خارج الاستغلال: تقيس نتيجة الاستغلال الفعالية الاقتصادية

للمؤسسة في الظروف العادية, وتخص العناصر التي ترتبط بالعمليات الخاصة باستغلال العادي اليومي للمؤسسة, أما النتيجة خارج الاستغلال فهي النتيجة الاستثنائية تحدد من النشاط الاستثنائي للمؤسسة².

سابعا- النتيجة المالية والنتيجة الإجمالية الصافية: لجمع النتيجتين نحصل على مستوى ما قبل النهائي من

النتائج, وهي النتيجة الإجمالية لسنة المالية, أو لدورة الاستغلالية, وبعد طرح الضريبة على الأرباح نحصل على النتيجة المالية الصافية لدورة الاستغلالية, وتعتبر كمؤشر مهم لقياس مردودية رأس المال الخاص المستعمل داخل المؤسسة³.

¹ - مبارك لسلوس, التسيير المالي, دوان المطبوعات الجامعية, الجزائر, 2004, ص 27.

² - محمد مطر, التحليل والانتظامي: الأساليب والأدوات وإستخدامات العلمية, الطبعة الأولى, دار وائل لنشر عمان, 2000, ص 16.

³ - محمد مطر, مرجع سبق ذكره, ص 17.

المطلب الثاني: تحليل عتبة المردودية

تعتمد آلية أثر المقص على المقارنة بين المصاريف والإيرادات لتفسير التغيرات في النتيجة، وذلك دون تمييز بين المصاريف الثابتة والمتغيرة، ولا بين الإنتاج المخزن والإنتاج المباع، وبالتالي كان لابد من تدعيم أدوات تحليل النتائج بأداة أخرى تغطي النقائص في الأدوات السابقة.

أولاً- مفهوم النقطة الميتة:

❖ **التعريف الأول:** تعرف النقطة الميتة بتغير نتيجة المؤسسة حسب هيكلتها نشاطها للاستغلال وأهمية التكاليف الهيكلية والتي تتطلب تغطية مالية، وبالتالي تحقيق أرباح¹.

❖ **التعريف الثاني:** ويعرف أيضا بعض الكتاب رقم الأعمال الذي يكون عنده التكاليف الثابتة تعادل هامش على التكاليف المتغير والمتمثلة في الفرق بين رقم الأعمال والتكاليف المتغير².

❖ **التعريف الثالث:** وتعرف أيضا النقطة الميتة على التفرقة بين التكاليف المتغيرة والتكاليف الثابتة³.

ونستنتج من التعريفات السابقة أن التعريفات متقاربة فإختصرنا ذكرها إلى ثلاث تعريفات.

ويطلق على النقطة الميتة عدة أسماء وهي: نقطة الصفر، وعتبة المردودية، نقطة التوازن، ونقطة التعادل ومن تعريفات النقطة الميتة يمكن تحديد ثلاثة حالات لنشاط المؤسسة تتمثل هذه الحالات فيما يلي⁴:

➤ عدم بلوغ رقم الأعمال النقطة الميتة، ويكون رقم الأعمال لا يغطي التكاليف وهنا تكون المؤسسة قد حققت خسارة.

➤ بلوغ رقم الأعمال النقطة الميتة، ويكون رقم الأعمال مساوي لإجمالي التكاليف، والنتيجة صفر ولم تحقق المؤسسة ربح أو خسارة.

➤ تجاوز رقم الأعمال النقطة الميتة وتحقق المؤسسة أرباح أي تغطي رقم الأعمال إجمالي التكاليف.

¹ - خميسي شبيحة، مرجع سبق ذكره، ص114.

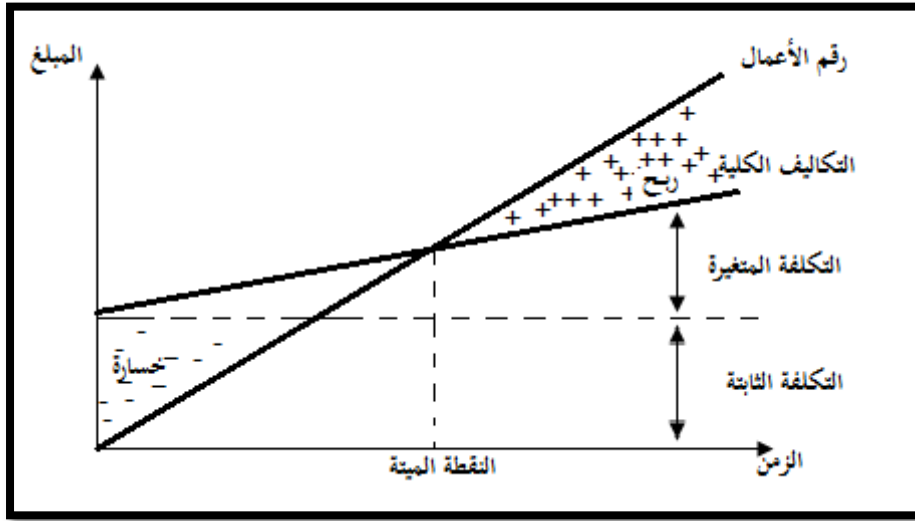
² - زكريا لشهب، دور عتبة المردودية: في تحليل خطر الإستغلال المالي، دراسة حالة مؤسسة ليندغاز-وحدة ورقلة-الجزائر، 2000-2009، طبعة الأولى، 2014م، مكتبة الوفاء القانونية، ص26.

³ - خميسي شبيحة، مرجع سبق ذكره، ص114.

⁴ - زكريا لشهب، مرجع سبق ذكره، ص27-28.

ويمكن تمثيل البياني لنقطة الميطة بشكل التالي¹:

الشكل رقم (2-4): يوضح شكل بياني لنقطة الميطة



المصدر: الياس بن ساسي، مرجع سبق ذكره، ط2، 2011

ثانيا : كيفية حساب النقطة الميطة.

يمكن حساب النقطة الميطة من الضروري تحديد هيكل التكاليف أي تجزئة التكاليف ثابتة وأخرى متغير من خلال الدورة المالية².

ومنه نجد نقطة الميطة تحقق نقطة التعادل عندما تتساوى التكاليف الثابتة مع الهامش على التكاليف المتغيرة.

$$CF = CA - CV = M$$

ومنه نجد

$$MP_e = (CF/m)$$

حيث :

ثالثا- أقسام النقطة الميطة: تبين النقطة الميطة عدة أشكال لكل منها فائدة تحليلية تستخدم في تفسير التغيرات في النتيجة وهي³:

- النقطة الميطة للاستغلال: وتتضمن تكاليف الاستغلال الثابتة والتكاليف المتغيرة للإنتاج، وتستخدم في قياس إستقرارية نتيجة الاستغلال.
- النقطة الميطة المالية: ويدخل في حسابها المصاريف المالية، ويستخدم في قياس إستقرارية النتيجة الجارية .

¹ - الياس بن ساسي، مرجع سبق ذكره، ط2، 2011، ص206.

² - مرجع سبق ذكره أعلاه، ص206.

³ - زكريا لشهب، مرجع سبق ذكره، ص28.

- النقطة الميتة الإجمالية: ويدخل في حسابها كل الاقتطاعات الممنوحة لمختلف المتعاملين بما فيهم مكافأة رأس المال .

ويمكن توضيحها في الجدول الآتي أقسام النقطة الميتة وكيفية حسابها:

الجدول رقم(2-2): يبين أقسام النقطة الميتة

البيان	العلاقة
رقم الأعمال	CA
تكاليف الإستغلال الثابتة	CF
التكاليف المالية الثابتة	Cf _i
التكاليف المتغير	CV
هامش على التكاليف المتغيرة	$m = (CA - CV) / CA$
النقطة الميتة للإستغلال	$PM_e = CF/m$
وضعية المؤسسة مقارنة بالنقطة الميتة للإستغلال	$(CA / PM_e) - 1$
النقطة الميتة المالية	$PM_f = (CF + Cf_i) / m$
وضعية المؤسسة مقارنة بالنقطة الميتة المالية	$(CA / PM_f) - 1$
النقطة الميتة الإجمالية	$PM_t = [CF + Cf_i + K_{CP} \cdot cp / (1 - IS)] / m$
وضعية المؤسسة مقارنة بالنقطة الميتة الإجمالية	$(CA / PM_t) - 1$

المصدر: زكريا لشهب، مرجع سبق ذكره ص28

رابعاً- أساليب حساب عتبة المردودية(النقطة الميتة):

تعدد طريقة حساب حالات عتبة المردودية إلى ثلاث حالات وسنذكر منها بإختصار وهي¹:

- 1- تحديد الزمني: عند تحديد الزمني لعتبة المردودية وجب علينا تحديد زمن وصول رقم الأعمال لعتبة المردودية، وسنواجه حالتين في تحديد هذا الأخير، توزيع منتظم وتوزيع غير منتظم.

1-1- حالة توزيع منتظم: وتحسب بطريقتين هما:

- ◀ الطريقة الأولى: نستطيع حسابه على المبدأ البسيط هو تحقيق رقم الأعمال المؤسسة في 360 يوم، ويتحقق رقم أعمال العتبة في يوم من 360 يوم، ويحسب بالعلاقة الثلاثية كالتالي:

$$\frac{SR}{Ca} \times 12 = T_{SR}$$

وتحسب بالشهور
بالعلاقة:

$$\frac{SR}{Ca} \times 360 = T_{SR}$$

¹ - زكريا لشهب، مرجع سبق ذكره، ص ص: 41-51، بتصرف.

- الطريقة الثانية: نستعمل في هذه الطريقة الهامش على التكلفة المتغيرة مع التكلفة الثابتة بحيث تكون

بالعلاقة الثلاثية التالية: وتحسب بالشهور

$$\frac{B}{MCV} \times 12 = T_{SR} \quad \text{بالعلاقة:} \quad \frac{B}{MCV} \times 360 = T_{SR}$$

2-1- حالة توزيع غير المنتظم: ويمكن تحديد زمن النقطة الميتة يجب علينا أولا أن نحدد الفترة التي يمكن أن

تحدث فيها عتبة المردودية، أي الفترة التي ينتمي إليها رقم الأعمال التراكمي، وبذلك تحسب وفق العلاقة الآتية:

$$T_{SR} = \frac{SR - (F_1 + \dots + F_T)}{F_{T+1}} \times T$$

$F_1 + \dots + F_T$: رقم الأعمال التراكمي والسابق لرقم الأعمال العتبة، أي أنه أول مجموع تراكمي إذا أضيف له قيمة رقم الأعمال أخرى يكون يفوق رقم أعمال العتبة، وعليه قيمته تكون أقل من قيمة رقم أعمال العتبة. T : الفترة وهي متساوية فهي إما 30 يوم أي شهريا، وإما 360 يوم ذلك خلال سنة.

F_{T+1} : رقم الأعمال غير التراكمي الموافق لعتبة المردودية، أي رقم الأعمال الذي تحققه المؤسسة والذي يحقق رقم أعمال يفوق العتبة عند التراكم.

ويمكن أيضا أن نحددها كذلك إنطلاقا من هامش على التكلفة المتغير وذلك من خلال:

$$T_{SR} = \frac{CF - (Mcv_1 + \dots + Mcv_T)}{Mcv_{T+1}} \times T$$

$Mcv_1 + \dots + Mcv_T$: الهامش على التكلفة المتغيرة التراكمي الذي يسبق عتبة المردودية.

Mcv_{T+1} : الهامش على التكلفة المتغيرة غير التراكمي الذي عنده تتحقق عتبة المردودية.

T : الفترة وهي إما 30 يوم أو 360 يوم.

1- تحديد بالوحدات: يتعلق هذا التحليل بين الأعباء والإيرادات، ويمكننا الوصول إلى نقطة التعادل

بالوحدات، بإستعمال معادلة قائمة الدخل وتوفر معلومات أخرى متعلقة بعدد الوحدات وتكلفة الثابتة والمتغيرة للوحدة الواحدة¹.

- المبيعات = التكاليف الثابتة + التكاليف المتغيرة + الربح (1).

$$Q = \frac{F}{P - CV} \quad \text{..... (2)}$$

¹ - زكريا لشهب، مرجع سبق ذكره، ص 48 ص 49.

- عدد الوحدات المباعة لأجل التعادل = تكلفة الثابتة / سعر بيع الوحدة - تكلفة المتغيرة للوحدة... (3)
أما إذا كنا نتطلع إلى عدد الوحدات الواجب بيعها لتحقيق مستوى معين من الربح، وكل ما نحتاج إليه في هذه الحالات هو إضافة قيمة الربح المرغوب فيه إلى أبسط معادلة بحيث تصبح كما يلي:
- عدد الوحدات المستهدفة لتحقيق ربح معين = التكاليف الثابتة + الربح المستهدف / سعر بيع الوحدة - التكلفة المتغيرة للوحدة.

2- تحديد بالمبيعات (الكمية): عند الوصول إلى نقطة التعادل بالنسبة إلى مؤسسة منتجة لعدة أنواع من السلع، ويمكن حسابها بطريقتين:

3-1- هامش الربح المشترك: هو الفارق بين سعر البيع وبين تكلفة المتغيرة للوحدة، وهي عبارة عن هامش كل وحدة مباعة لأجل مواجه التكاليف الثابتة، وإذا غيرنا الهامش إلى المقدار النسبي من سعر البيع، ونخرج بنسبة مساهمة كل وحدة من سعر بيعها في تخفيض النفقات الثابتة، بقسمة التكاليف الثابتة على نسبة الهامش الربحي، نخرج بحجم المبيعات اللازمة لإجل الوصول إلى نقطة التعادل.

3-2- أسلوب حجم المبيعات: في هذه الحالة تكون للمصلحة الأطراف الخارجية لمعرفة العناصر الدقيقة لعتبة المردودية.

وينطلق المحللون بإحتسابهم هذا من العلاقة بين التكلفة المتغيرة للمبيعات وحجم المبيعات، وذلك بإعتبار أن التكلفة المتغيرة للوحدة الواحدة ثابتة، وتزايد هذه التكلفة بتزايد حجم الوحدة المباعة، المبيعات هي المحصلة الطبيعية لحجم الوحدة المباعة.

المبحث الثالث: تحليل المردودية المالية والأقتصادية.

لدراسة تقنية للمردودية وأثر الرافعة المالية وكيفية عملها ومدى صلاحيتها كنظرية لتفسير اختبار المصادر المالية للمؤسسة وتطرقنا إلى المطالب التالية:

المطلب الأول: مفهوم المردودية.

❖ **تعريف الأول:** تحقق المردودية هدف أساسي في المؤسسة، وتعرف على أنها ذلك الارتباط بين مختلف النتائج والوسائل التي تساهم في تحقيقها حيث تحدد مستوى مساهمة رأس مال المستثمر في تحقيق النتائج المالية¹, أو هي العلاقة بين الثروة و رأس مال².

❖ **تعريف ثاني:** نقصد بالمردودية أنها قدرة تحقيق الأرباح على المؤسسة نتيجة لا تستخدم رأس المال في نشاطها الاستغلالي فإذا أردنا حسابها معبرا بالعلاقة: النتائج المحققة على الوسائل المستعملة³. من خلال التعاريف السابقة تعريف موحد للمردودية يمكن إعطاءه, تعبر على أنها الارتباط بين النتائج التي تهدف المؤسسة الحصول عليها, والوسائل المستخدمة لتحقيق هذه النتائج.

1- المردودية المالية: تعرف المردودية المالية أنها المقياس على قدرة المؤسسة والتي تشير إلى تحقيق الأرباح, وتوفير مكافأة هذه الأموال ضمن استمرار نشاطها⁴, وتعرف أيضا هي وجهة نظر رأس المال المالي (الأموال الخاصة)⁵.

ونوضحها في العلاقة التالية⁶:

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

حيث نأخذ النتيجة الصافية من جدول حسابات النتائج والأموال الخاصة من الميزانية.

2- المردودية الاقتصادية.

¹ - خميسي شيجة, مرجع سبق ذكره, ص108.

² - Plerrpaucjer mesure performance financier De l'entreprise. Paris 1993 p31.

³ تركية التجاني, أثر مخطر الإستغلال على الأداء التشغيلي للمؤسسة الاقتصادية-دراسة حالة مؤسسة مطاحن الأحلام قنوعة-المقرن-فترة 2007-2012, شهادة نيل ماستر, 2015/2014, ص3.

⁴ - زكريا لشهب, مرجع سبق ذكره, ص101.

⁵ - مرجع سبق ذكره أعلاه, ص4.

⁶ - يوسف قريشي, مرجع سبق ذكره, طبعة الأولى, 2006, ص268.

❖ **تعريف الأول:** تعرف المردودية الاقتصادية بالنشاط الرئيسي, تستبعد النشاطات الاستثنائية والثانوية, وتأخذ في مكوناتها عناصر دورة الاستغلال¹.

❖ **تعريف الثاني:** تعرف على أنها العنصر الأساسي في تسيير المؤسسة على مستوى الأداء ومعيار التحكم, وتعتبر هذه النسبة عن المردودية للأصل الاقتصادي².

نستخلص من خلال التعريفين أن المردودية الاقتصادية هي مدى مساهمة الأصول الاقتصادية في شكل نتيجة الاستغلال.

المردودية الاقتصادية = نتيجة الاستغلال / الأصول الاقتصادية.

أي:

الأصول الاقتصادية = الاستثمارات + النقديات + الاحتياج رأس مال

- تأخذ نتيجة الاستغلال من جدول حسابات النتائج والأصول الاقتصادية من الميزانية.

المطلب الثاني: الرافعة المالية.

أولاً: مفهوم الرافعة المالية تعرف الرافعة على أنها اعتماد درجة المؤسسة في تمويل الأصول على مصادر التمويل ذات دخل الثابت و تمثل في القروض, سندات, أسهم ممتازة, مما يؤدي على الأرباح التي يحصل عليها الملاك كما تؤثر على المخاطرة التي يتعرضون لها³.

وتعرف أيضاً أنها العلاقة بين المردودية المالية و هيكله رأس مال المؤسسة, و قدرة الرفع من مردودية الأموال الخاصة نتيجة استخدام الديون في هيكله رأس مال, مع الاعتبار لدى المردودية المحققة من قبل المؤسسة⁴.

ونستخلص من هذا أن الرافعة المالية هي زيادة الاستدانة في الأموال المستثمرة, و تمثل الاعتماد على الاقتراض الثابت لتمويل نشاط المؤسسة.

ثالثاً: مبدأ أثر الرافعة المالية: نقول أن مبدأ الرافعة المالية مبدأ بسيط, يعتبر إنتاج المرونة لمكافأة مخصصة لرأس مال الخارجي عن المؤسسة (الديون) إذا كانت مردودية الأصول تتجاوز المصاريف المالية المدفوعة للمقرضين,

¹ - خميسي شبيحة, مرجع سبق ذكره, ص 109.

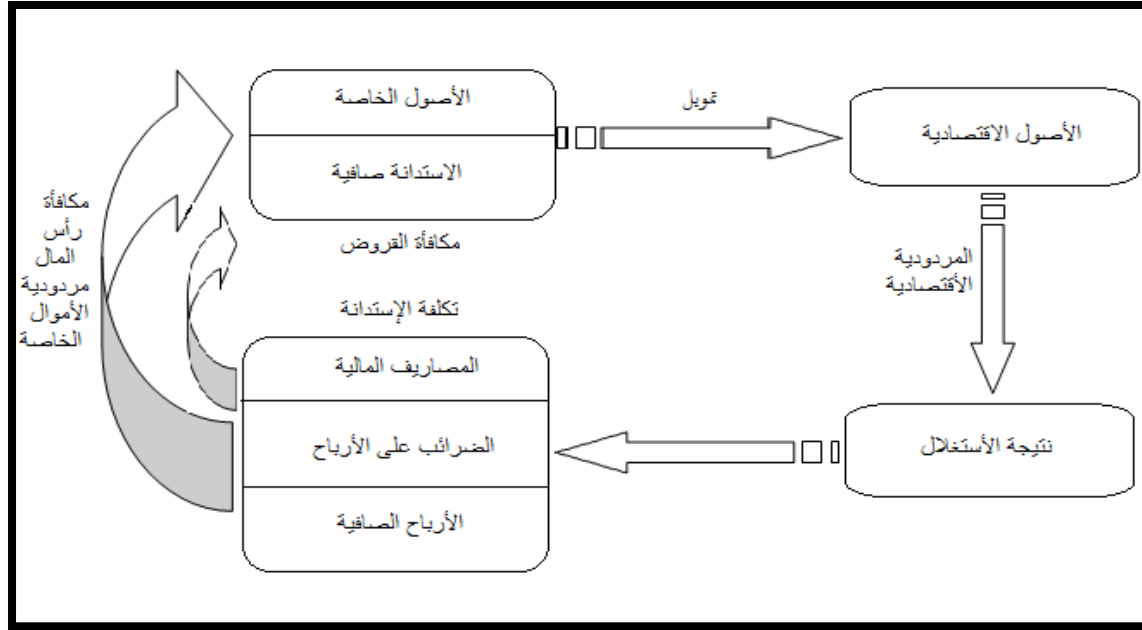
² - تركية تحاي, مرجع سبق ذكره, ص 5.

³ - زكريا لشهب, مرجع سبق ذكره, ص 106.

⁴ - خميسي شبيحة, مرجع سبق ذكره, ص 109.

سوف يكون هذا الفائض في فائدة المساهمين, حيث يكون هنا أثر الرافعة إيجابي, أما إذا كانت المردودية غير كافية لتغطية هذه المصاريف ستتنخفض المردودية المساهمين و يصبح أثر الرافعة المالية سلبى, وهذا أن الأموال المستخدمة في مجملها تأخذ شكل الأموال الخاصة أو الاستدانة, و نقول على هذه الأموال هي أموال مستثمرة كما هو مبين في الشكل التالي¹:

الشكل رقم(2-5): يوضح توزيع الثروة في المؤسسة:



المصدر: الياس بن ساسي, مرجع سبق ذكره, طبعة الأولى, 2006

ثالثاً- حساب أثر الرافعة المالية: لحساب أثر الرافعة المالية و المردودية الأموال الخاصة, و نوضح هذه العناصر الأساسية في النقاط التالية²:

جدول حسابات النتائج :
CA : رقم الأعمال .
RC : النتيجة الجارية .
CF : المصاريف المالية الصافية, نقول أنها صافية من النواتج المالية .
RE : نتيجة الاستغلال .

¹ - الياس بن ساسي, مرجع سبق ذكره, طبعة الأولى, 2006, ص 268 ص 269.

² الياس بن ساسي, مرجع سبق ذكره, 2011 ص 273.

- الميزانية :

Im: الاستثمارات .

BFR: الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال و خارج الاستغلال .

AE: الأصول الاقتصادية, تمثل مجموع القيمتين السابقتين, و تعتبر أن الأصول الاقتصادية تمثل الأصول الخاصة و الاستدانة .

CP: الأموال الخاصة .

D: الاستدانة الصافية : و تتمثل في مجموع الديون البنكية و المالية (قصيرة, متوسطة, طويلة الأجر), منخفض منها القيم المنقولة لتوظيفات المالية و المتاحات

IS: معدل الضريبة على الأرباح.

لقد كانت المؤسسة ممولة جزئيا بأموال شبه خاصة, وأما للأموال الخاصة أو الاستدانة فإذا كانت هناك سندات قابلة للتحويل تثبت تحويلها فإنها تلحق بالأموال الخاصة مع خصم الفوائد المدفوعة من التكاليف المالية تضم لنتيجة وفي الحالة العكسية تلحق بالاستدانة, كما توزع المؤونات المرتبطة بالمخاطر وتكاليف بين الاستدانة الصافية والأموال الخاصة, لهذا فإن الميزانية المختصرة لا تكون متوازنة .

أما بالنسبة للمؤسسات التي تميز بالأصول الاقتصادية سالبة, هي المؤسسات التي يوجد لديها احتياج في رأس المال العامل سالب بشكل كبير حيث تغطي إجمالي الاستثمارات الصافية, نجد أن المردودية الأموال الخاصة مرتفعة جدا, والمردودية الاقتصادية في هذه الحالة يجب أن تحسب على اعتبار نواتج التوظيفات المالية (تضم النتيجة), ومبلغها (يضم الأصول الاقتصادية).

المردودية الاقتصادية = (نتيجة الاستغلال + النواتج المالية) / (S-1) / الأصول الاقتصادية + التوظيفات المالية.

ثالثا - حالات أثر الرافعة المالية: تقسم المؤسسة إلى حالتين إما أن تكون المؤسسة غير مستدينة أو تكون المؤسسة مستدينة وتقسم كالآتي¹:

¹ - كركيا لشهب, مرجع سبق ذكره, ص115.

1- حالة المؤسسة غير مستدينة: في هذه الحالة المؤسسة عديمة الاستدانة يقصد بها أن تمول احتياجاتها عن طريق التمويل الذاتي CAF والرفع في رأس المال، ويعتبر هذه الحالة تكون لدينا المردودية المالية تساوي المردودية الاقتصادية بعد اقتطاع الضريبة على الأرباح.

$$D = 0 \Rightarrow [R_e + (R_e - i) \frac{0}{IS}](1 - IS)$$

$$\Rightarrow = R_{ep} = R_e (1 - IS)$$

ومنه في هذه الحالة لا توجد أثر للرافعة المالية.

2- حالة المؤسسة المستدينة: نذكر في هذا العنصر 3 حالات وهي¹:

1-2- الأثر الإيجابي للرافعة المالية: في هذه الحالة تكون المردودية الاقتصادية أكبر من تكلفة الاستدانة،

ومنه فنسبة المردودية المالية تزيد كلما زادت نسبة الاستدانة $\frac{D}{CP}$.

$$(R_e - i) > 0 \Rightarrow R_{cp} - R_e = (R - I) \frac{D}{CP} > 0$$

2-2- الأثر السلبي للرافعة المالية: في هذه الحالة تكون المردودية الاقتصادية أقل من تكلفة الاستدانة، ومنه

فنسبة المردودية المالية تنقص كلما زادت الاستدانة $\frac{D}{CP}$.

$$R_e - i < 0 \Rightarrow R_{cp} - R_e = (R_e - i) \frac{D}{CP} < 0$$

2-3- الأثر الحيادي للرافعة المالية: هذه الحالة تكون المردودية الاقتصادية مساوية لتكلفة الاستدانة، ومنه

فإن هذه الحالة هي نفسها حالة انعدام الاستدانة، ونقول عن هذه الحالة أن حجم الديون في هيكل رأس المال لا يكون له تأثير على المردودية المالية وتكون المردوديتين متساويتين ولا تظهر أثر الرافعة المالية تماما.

¹ - زكريا لشهب، مرجع سبق ذكره، ص 118 و 119.

خلاصة الفصل:

تنشط المؤسسة الاقتصادية في محيط داخلي وخارجي وتتعرض لشتى المخاطر التي تؤثر على كافة معايير الأداء بالنسبة للمؤسسة كما تهدد كيانها و تؤثر على وجودها و بقائها, وأن التحدي الصعب الذي يواجهه المسير المالي هو مواجهة المخاطر وتدنيه احتمال وقوعها إلى أدنى المستويات, قبل ذلك لا بد من إيجاد الوسيلة التي تمكن من قياس المخاطر و مراقبة تطوره, وأهم المخاطر التي تواجهها المؤسسة مخاطر الاستغلال, وهي تلك المخاطر المرتبطة بالنشاط الرئيسي للمؤسسة والذي يرتبط بشكل مباشر مع رقم الأعمال الذي يعتبر مصدر ثروة المؤسسة فتناولنا أهم طرق وعوامل تقييمها .

- نتعرف على النتيجة إن كانت ربح أو خسارة من خلال إجراء الفرق بين الإيرادات والمصاريف, لكن هذه الطريقة لا تخدم الأهداف التحليلية للمحلل المالي, لذا من الضروري إيجاد أدوات محللة لنتيجة أكثر تفصيلا ودلالة عن كيفية تشكيلها.

- تعدد استخدامات المردودية من كونها أداة لقياس الفعالية الاقتصادية للنشاط إلى معيار لاتخاذ بعض القرارات الهامة, إلى وسيلة في يد متخذ قرار المالي تستخدم في قياس أثر الاستدانة و الاقتراض على الربحية

- من أجل حساب أثر الرافعة المالية أو ما يعرف بأثر الاستدانة نحري الفرق بين المردودية المالية والمردودية الاقتصادية, وبالتالي نحصل على علاقة أثر الرافعة المالية بدلالة المردودية الاقتصادية, تكلفة الاستدانة, نسبة الهيكل المالي والضريبة على الأرباح.

الفصل الثالث



دراسة حالة مجتمعات
الأوراسي

تمهيد

تطرقنا من خلال الفصلين السابقين لنظري إلى الوظيفة المالية والتحليل المالي بالنسبة إلى للفصل الأول، وإلى تقنيات تحليل مخاطر دورة الإستغلال بالنسبة إلى الفصل الثاني، من خلال مفاهيم حول الأخيرة من تعريفات وتقنيات التحليل، ومؤشرات قياس خطر الإستغلال، وتعرضنا للمردوديات ونقطة الميتة، للأثما الأداة الأفضل لقياس قيمة المخاطر وتحسينه، محاولة للإجابة على السؤال الرئيسي المطروح وبعض الأسئلة الفرعية في بداية بحثنا هذا وتدعيما للجانب النظري الذي تطرقنا إليه، نتناول دراسة التالية:

حالة تطبيقية تتعلق بإحدى المؤسسات الجزائرية، وهي مجمعات الأوراسي خلال سنوات 2012 إلى غاية سنة 2016، التي حاولنا من خلالها تدعيم ما تم التطرق له في الجانب النظري من خلال حساب وتحليل المؤشرات تحليل ومدى الاعتماد عليها كأسلوب فعال في لتفادي المخاطر التي تتعرض اليها المؤسسة، بحيث قسمنا هذا الفصل إلى ثلاث مباحث أساسية:

المبحث الأول: تقديم عام لفندق الأوراسي.

المبحث الثاني: تحليل مخاطر دورة الإستغلال فندق الأوراسي.

المبحث الثالث: حساب المردوديات المالية والإقتصادية ودورها في تحليل مخاطر دورة الإستغلال.

المبحث الأول: تقديم عام لفندق الأوراسي.

قبل التعريف بوحدة فندق الأوراسي، نتطرق أولاً لتعريف مؤسسة التسيير الفندقي لسلسلة فنادق والتي تشرف على ثلاث وحدات فندقية إضافية.

المطلب الأول: التعريف بمؤسسة التسيير الفندقي لسلسلة فنادق الأوراسي وتطورها التاريخي.

أولاً: التعريف بمؤسسة التسيير الفندقي: تشرف مؤسسة التسيير الفندقي لسلسلة فنادق الأوراسي على أربعة (04) وحدات فندقية تتواجد ثلاثة منها بالجنوب، انضمت هذه الأخيرة ابتداء من الفاتح من جانفي لسنة ألفين وعشرة (2010/01/01) إلى مؤسسة التسيير الفندقي لسلسلة الأوراسي بقرار من مجلس الدولة الذي اتخذ في اجتماعه في الرابع من أكتوبر لسنة ألفين وتسعة (2009/10/04)، وقد أيد هذا القرار من قبل الجمعية العامة المساهمين في الاجتماع غير العادي في الرابع عشر من شهر ديسمبر لنفس السنة (2009/12/14)، للإشراف وإدارة الفنادق الثلاث: فندق البستان بالمنيع، فندق الريم ببني عباس وفندق مهري بورقلة، بالإضافة إلى الوحدة الفندقية الأصلية فندق الأوراسي.

عملا بقرارات الجمعية العامة غير العادية وقبل التوقيع على محضر المناقشة (محضر المداولة) منح وانتقال عملية الاستغلال، أجريت الخبرة المحاسبية لأعمال نهاية سنة ألفين وتسعة بناء على طلبها من طرف مؤسسة التسيير الفندقي لسلسلة فنادق الأوراسي وموافقة مؤسسة التسيير السياحي SGP Gestour، هذه الخبرة مست كل وحدات الجنوب بهدف ضمها، حيث استمرت عدة أشهر بسبب بعض الصعوبات المتعلقة بالحسابات وكذا تسوية بعض الحالات، لاسيما الجوانب المتعلقة بالديون والمستحقات الجبائية ...، الوقت المخصص لإضفاء الطابع الرسمي على عملية مطابقة وحدات الجنوب لم يؤثر على سير الأعمال الأخرى المؤسسة، مع العلم أن في نفس الفترة كانت هناك أعمال ذات أولوية مثل إجراءات اعتماد النظام المحاسبي المالي الجديد في التسيير، وكذلك التحضير لعقد الجمعية العامة العادية للمؤسسة¹.

ثانياً- نبذة تاريخية عن فندق الأوراسي: في دراستنا هذه سنتطرق لوحدة فندق الأوراسي المتواجد بالعاصمة، دون دراسة الفنادق الثلاث الأخرى التابعة لمؤسسة التسيير الفندقي لسلسلة الأوراسي، فندق الأوراسي مصنف ضمن فنادق خمس نجوم، تم تدشينه وفتح أبوابه للزبائن في الثاني من شهر ماي لسنة ألف وتسع مائة

1- Rapport du conseil d'administration portant sur l'exercice clos 31/12/ 2012, ENTREPRISE DE GESTION HOTELIERE CHAINE EL AURASSI (SPA), p : 07.

وخمسة وسبعون (1975/05/02)، وهو جزء من التراث التاريخي للمؤسسات الوطنية، تحت إشراف وإدارة المؤسسة الوطنية للسياحة (صونا تور)¹ SONATOUR والتي أصبحت فيما بعد الجزائرية للسياحة (أل تور) ALTOUR²، ثم تحت تسمية الديوان الوطني للمؤتمرات والملتقيات ONCC³.

في سنة ألف وتسع مائة وثلاثة وثمانون (1983)، ونظرا لتبني الجزائر للنظام الاشتراكي اقتصاديا، وفي إطار إعادة الهيكلة للمؤسسات العمومية، أدرج الفندق كمؤسسة عمومية اشتراكية والتي تتبنى التسيير الاشتراكي للمؤسسات.

إن الإصلاحات الاقتصادية التي باشرتها السلطات العمومية بداية من سنة ألف وتسع مائة وثمانية وثمانون (1988) والتي تخص المؤسسات العمومية فقد نتج عن هذه الإصلاحات إعطاء الاستقلالية المالية للمؤسسات وكان فندق الأوراسي من بين هذه المؤسسات العمومية التي خضعت لهذه الإصلاحات، ففي الثاني عشر من شهر فيفري لسنة ألف وتسع مائة وواحد وتسعون (1991/02/12) تم تغيير الشكل القانوني للمؤسسة حيث أصبحت شركة ذات أسهم برأسمال اجتماعي قدره أربعون مليون دينار جزائري (40 مليون دج) موزع على أربع مئة سهم (400) بقيمة إسمية تقدر بمئة ألف دينار جزائري للسهم الواحد (100000 دج/سهم)، مقسمة على ثلاثة شركاء كالتالي :

- صناديق المساهمة للخدمات بنسبة أربعين بالمائة 40 %.

- صناديق المساهمة للصناعات المختلفة بنسبة ثلاثين بالمائة 30 %.

- صناديق المساهمة للبناء بنسبة ثلاثين بالمائة 30 %.

بموجب القرار رقم: 95 - 25 المتعلق بتسيير رؤوس الأموال التابعة للدولة فإن أسهم مؤسسة الأوراسي تحولت كلية لصالح مؤسسة الخدمات العمومية.

في سنة ألف وتسع مائة وخمسة وتسعون (1995) وفي إطار الاهتمام بدعم وتعزيز القدرة المالية للفندق، كانت هناك زيادة في رأس المال عن طريق إدماج فرق إعادة التقييم والتي تقرر من طرف المساهم الوحيد. هذا الاجراء أدى إلى تتجاوز رأس المال الاجتماعي مبلغ أربعين مليون دينار جزائري (40.000.000 دج) إلى مبلغ مليار ونصف مليار دينار جزائري (1.5 مليار دج) بإصدار أربعة عشر ألف وست مائة سهم (14.600 سهم)

1 SONATOUR : Société national de tourisme.

2 ALTOUR : Algérie tourisme.

3 ONCC : Office national des congres et conférences

بقيمة إسمية تقدر بمائة ألف دينار جزائري للسهم الواحد (100.000 دج/سهم) لفائدة المساهم الحالي الوحيد المتمثل في مؤسسة تسيير مساهمات الدولة للسياحة والفندقة.

وعلاوة على ذلك، وتماشيا مع توجه السلطات الحكومية في الانسحاب وإلى جانب التشريعات والقوانين المختلفة المتعلقة بالخصوصية الكلية أو الجزئية، مؤسسة الأوراسي، وبقرار من المجلس الوطني لتسيير مساهمات الدولة في فيفري لسنة ألف وتسعمائة وثمانية وتسعون (1998) تم عرض عشرون بالمائة.

يمثل (20 %) من رأس المال الاجتماعي في البورصة، موجهة للخواص. على هذا النحو، تم إعداد نشرة معلومات ومخطط اتصالات خلال الفترة ما بين الخامس عشر جوان والخامس عشر جويلية لسنة ألف وتسعمائة وتسعة وتسعون (06/15 إلى 15/07/1999) في إطار عرض بيع مؤسسة الأوراسي على الجمهور (في 20 % المذكورة سابقا) .

بقرار من لجنة تنظيم عمليات البورصة (الجزائر) ومراقبتها cosob ، تم إدراج علامة الأوراسي في بورصة الجزائر ابتداء من الرابع عشر من فيفري لسنة ألفين (2000/02/14) بسعر إصدار يقدر بأربعة مئة دينار جزائري للسهم (400 دج/ سهم).

المطلب الثاني: التعريف بالفنادق الأخرى التابعة لمؤسسة تسيير سلسلة فنادق الأوراسي .

كما سبق ذكره، فقد تم ضم ثلاث فنادق إلى مؤسسة التسيير الفندقي لسلسلة فنادق الأوراسي، وهي كالتالي.

أولاً- فندق الريم بني عباس: يقع فندق الريم بني عباس على بعد 240 كيلومتر من وسط مدينة بشار، الجزء الأول من هذه المؤسسة دشن سنة ألف وتسعمائة وثلاثة وسبعون 1973 ، وتم الانتهاء من عملية انجازه كلية مع بداية سنة ألف وتسعمائة وستة وثمانون 1986 ، بمساحة إجمالية تقدر بـ: 22.147 متر مربع. يحوي فندق الريم 120 غرفة ضمن 07 أجنحة، مطعم بقدرة استيعاب تصل إلى 240 ، وقاعة متعددة الخدمات لتنظيم مختلف الأنشطة كالملتقيات والندوات والمحاضرات، كما يوجد به مسبح و ملعب للتنس و حظيرة للسيارات بقدرة 120 موقف، وكذلك حمام، ويتكون من ثلاث مستويات الطابق الأرضي وطابقين علويين يطلان على مناظر خلابة كواحة النخيل والكتبان الرملية.

كما تم إعادة تهيئته في إطار البرنامج المسطر من طرف الدولة لتحديث وعصرنة المنشآت الفندقية 3 والسياحية ضمن اتفاقية بين الخزينة العمومية والقرض الشعبي الجزائري CPA، الغلاف المالي المخصص لهذه العملية ارتفع إلى 630 مليون دينار جزائري تسدد خلال 15 سنة وبنسبة فائدة تقدر بـ: 3.5 % سنويا، كما استفادت المؤسسة كذلك من امتياز التنازل بالدينار الرمزي على العقارات والمباني.

المنجزة، وفي إطار تنفيذ برنامج عصرنة الفندق تم وضع دفتر أعباء وتم الإعلان عن مناقصة وطنية ودولية لاختيار مكتب الدراسات الذي يكلف بأنجاز ومتابعة ومراقبة الأشغال .

ثانيا- فندق البستان بالمنية: يقع هذا الفندق على بعد 270 كيلومتر من عاصمة ولاية غرداية على طريق الجنوب الكبير، مصنف ضمن فئة فنادق ثلاث نجوم، يتربع على مساحة قدرها 402.16 متر مربع، في واحدة من أجمل واحات الجنوب، يتسع لـ: 240 سرير موزعة على 120 غرفة، ومطعم يتسع لمئة مقعد، مسبح، ملعب للتنس وحظيرة للسيارات. هذا الفندق كذلك سيعرف في الأشهر القادمة عملية تهيئة وتحديث لمرفقه وتجهيزاته، حيث تتنافس مجموعة من مكاتب الدراسات بالمنطقة لأنجاز ذلك، وفي إطار انضمام هذه المؤسسة إلى سلسلة فنادق الأوراسي، ستتكفل المؤسسة المسيرة سلسلة فنادق الأوراسي بإدارة الاتفاقية المتعلقة بالمشروع، الغلاف المالي المخصص لذلك من طرف الخزينة العمومية بلغ 438 مليون دينار جزائري، منها 38 مليون دينار جزائري مخصصة للدراسات، وقد تم تخصيص تمويل إضافي من طرف مجلس تسيير مساهمات الدولة يقدر 127 مليون دينار جزائري.

ثالثا- فندق مهري بورقلة: يقع هذه الفندق في وسط مدينة ورقلة، مصنف ضمن فئة فنادق ثلاث نجوم، ويتربع على مساحة تقدر بـ: 091.25 متر مربع. بقدره 118 سرير ضمن 60 غرفة، مطعم يتسع لـ 100 مقعد، مسبح، ملعب للتنس وحظيرة للسيارات. استفادت هذه المؤسسة من أول برنامج للتهيئة بمبادرة من ولاية ورقلة وممولة من الصناديق الخاصة بولايات الجنوب بسقف مالي قدر بـ: 261 مليون دينار جزائري، وقد تم تخصيص تمويل إضافي من طرف الحكومة على غرار الفنادق الأخرى، بمبلغ 744 مليون دينار جزائري.

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لفندق الأوراسي.

يتشكل الهيكل التنظيمي لإدارة مؤسسة فندق الأوراسي من المديريات والمصالح التالية:

أولاً- المديرية العامة: تتحدد مهمة المديرية العامة في السهر على أفضل تسيير للفندق من خلال - :
تحديد الأهداف واتخاذ القرارات الإستراتيجية المتعلقة بأداء الفندق.

- مراقبة الأعمال على كل المستويات، والسهر على ضمان التنسيق بين مختلف المديريات والمصالح.

- الاجتماع بمجلس الإدارة للبحث في التطورات الجارية على مستوى الفندق، ومن مهامه معالجة أنشطة
المجمع في نهاية السنة، مخطط السنة الحالية والقادمة .

- وتشرف المديرية العامة مباشرة على المصالح التالية.

1- **السكرتارية:** تتكفل بتنظيم وترتيب أعمال المديرية العامة.

2- **خلية المعلوماتية:** تقوم بمتابعة تجهيزات وبرامج المعلوماتية الخاصة بإدارة المؤسسة.

3- **مصلحة المنازعات والشؤون القانونية:** تهتم بالشؤون القانونية التي بتسيير المؤسسة خاصة المتعلقة
بالنزاعات مع الأطراف الخارجية.

4- **المراجعة الداخلية:** مكلفة بتقييم الرقابة الداخلية وطرق تسيير المؤسسة بهدف المحافظة على ممتلكات
الفندق، وتوجيه النصح للإدارة العامة لرفع وتحسين كفاءة التسيير وضمان سيروية نشاط المؤسسة.

5- **مصلحة اليقظة والأمن الداخلي والنظافة:** تسهر على ضمان الأمن الداخلي والخارجي للفندق،
تشرف على توجيه أعوان الأمن، كما تشرف على الأعوان المكلفين بمتابعة المساحات الخضراء بالفندق، والأعوان
المكلفين بالنظافة الداخلية لمرافق الفندق.

ثانياً- مديرية الإيواء: وتشرف على مصلحة الاستقبال والتي تتمثل مهامها في استقبال الزبائن وتسجيل
المعلومات اللازمة عنهم، كما تقوم بمتابعة عمليات الحجز للزبائن، وتسيير صندوق الاستقبال، والإشراف على
مصلحة الطوابق والتي تتمثل مهمتها في المراقبة المستمرة للغرف، والتجهيزات المستعملة فيها، كما تهتم هذه المديرية
بمتابعة مكتب المطار، ومركز الأعمال الخاص بالزبائن.

ثالثاً- مديرية المطاعم: وتتمثل مهامها أساساً في تسيير مطاعم الفندق، من مطابخ وتقديم خدمات
الإطعام للزبائن، مراقبة تحضير الطعام وفق قائمة المأكولات، ومتابعة طلبات الزبائن، بالإضافة إلى المقهى وقاعة
الشاي، كما تعنى بتقديم خدمة الغرف.

رابعاً- مديرية المستخدمين والوسائل: تتكون من مصلحة تسيير المستخدمين، مصلحة التكوين، مكتب الشؤون الاجتماعية، وتهتم بتوظيف العمال، صياغة عقود العمل وكشف الرواتب، مراقبة الغيابات و تنظيم العطل، تكوين المستخدمين والمتربصين، كما تشرف على تسيير حظيرة السيارات التابعة للفندق.

خامساً- المديرية التجارية: تتكفل بمختلف المعاملات التجارية للفندق، والتنسيق مع مختلف المديريات فيما يتعلق بذلك.

سادساً- مديرية المالية والمحاسبة: وتتمثل مهامها في مراقبة ميزانية الفندق تكاليفه ومبيعاته، والاهتمام بالملفات الإدارية وما يتعلق بالخزينة، ومتابعة الفواتير، وتضم مصلحة المحاسبة العامة، مكتب الفوترة، الصندوق الرئيسي، خلية المراقبة، خلية البورصة.

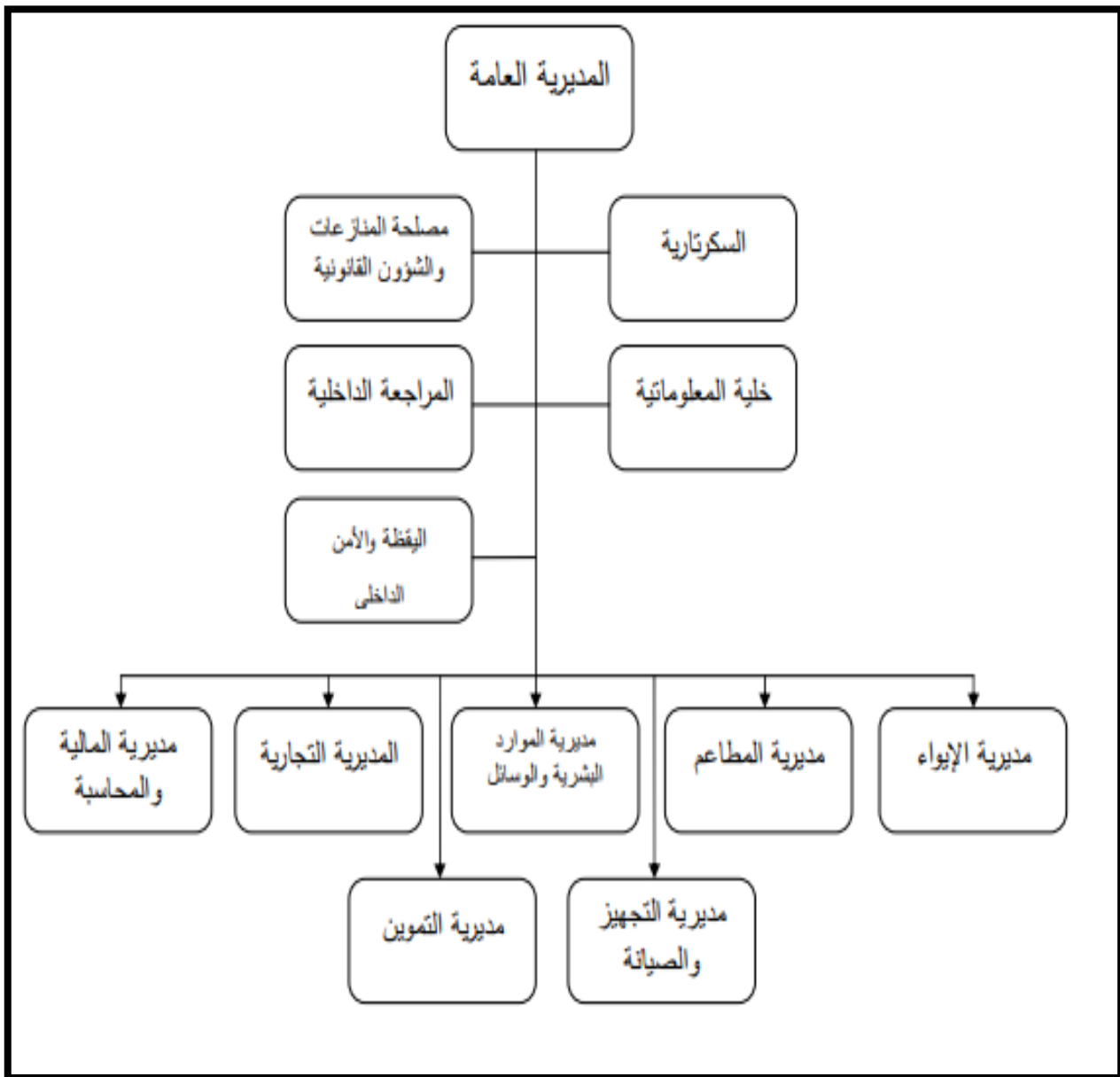
سابعاً- مديرية التجهيز والصيانة: تعمل على توفير التجهيزات اللازمة لمختلف المصالح والمديريات، كما تعمل على السير الحسن لمختلف التجهيزات الكهربائية والالكترونية المتواجدة بالفندق، صيانتها وإصلاحها عند حدوث أي خلل أو عطب بها، كالتجهيزات والمعدات الكهربائية، أجهزة التبريد، المضاعد، الأنابيب، معدات الهاتف...إلخ.

ثامناً- مديرية التموين: تعمل على تزويد المطاعم والمقاهي بالمواد اللازمة، ومتابعة المشتريات من المواد الغذائية والمشروبات، ومتابعة المخزون، وتضم مكتب المقتصد، مصلحة التموين، المخزون التقني، المخزون المشترك .

نلاحظ من خلال هذا بأن الهيكل التنظيمي لإدارة فندق الأوراسي هيكل وظيفي أي توزيع المديريات والمصالح حسب الوظيفة .

والشكل الموالي يوضح الهيكل التنظيمي لإدارة فندق الأوراسي :

الشكل رقم (03-01): الهيكل التنظيمي لإدارة فندق الأوراسي.



المصدر: وثائق داخلية للمؤسسة (مصلحة التكوين)

المبحث الثاني: تحليل مخاطر الإستغلال فندق الأوراسي

بعد أن تطرقنا في المبحث الأول إلى التعريف بالمؤسسة سنتناول في هذا المبحث عرض القوائم وتحليلها للغرض المطلوب المتمثل في تحليل مخاطر إستغلال المؤسسة.

المطلب الأول: إعداد الميزانية المالية لخمس سنوات وتحليلها

أولاً- نقوم بتقديم الميزانيات المالية المفصلة والمختصرة لخمس سنوات بهدف تحليل التوازن المالي من أدنى الميزانية والذي يشكل من عناصر إستعمال المؤسسة المدروسة أصول وخصوم كمايلي:

جدول رقم (1-3): يبين إعداد الميزانية المالية المفصلة لخمس سنوات أصول

2016	2015	2014	2013	2012	اصول
					الأصول الغير الجارية
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	فارق بين الإقتناء-المنتوج الإيجابي أو السلبي
14,479,546.58	3,006,813.77	4,229,704.39	3,707,220.12	4,883,484.31	تثبيتات معنوية
7,654,602,772.02	7,108,816,302.18	7,255,367,798.74	8,497,208,384.11	2,342,016,117.78	تثبيتات عينية 1
543,853,597.50	543,853,597.50	543,853,597.50	543,853,597.50	543,853,897.50	أراضي
4,487,139,005.59	4,079,825,072.50	3,926,234,040.78	4,955,373,619.82	1,143,809,639.36	مباني
2,622,626,108.98	2,484,153,572.23	2,784,296,100.51	2,997,981,166.79	654,352,580.92	تثبيتات أخرى عينية
984,059.95	984,059.95	984,059.95	0.00	0.00	اصول متنازل عنها
512,868,072.11	1,078,621,047.36	1,079,922,687.79	930,800,427.24	7,430,598,039.98	أصول جارية
63,812,013.61	62,036,536.23	50,795,480.89	61,873,537.88	21,536,427.13	معدات جديدة في المخزونات
13,416,495.54	12,061,890.13	25,640,537.12	18,488,472.34	20,524,158.42	أصول مالية 2
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	بمجموع معادلات الأوراق المالية
8,569,800.00	8,322,000.00	20,822,800.00	18,130,400.00	17,264,400.00	إستثمارات وإئتمانات ذات الصلة
0.00	0.00	0.00	0.00	3,254,763.42	أوراق مالية أخرى
4,846,695.54	3,739,890.13	4,817,737.12	358,072.34	4,995.00	القروض والأصول المالية الأخرى غير جارية
96,362,623.77	89,510,057.30	77,754,957.78	55,340,857.37	71,992,702.41	ضرائب أخرى مدينة
8,355,541,523.63	8,354,052,646.97	8,493,711,166.71	9,567,418,899.06	9,891,550,930.03	مجموع الأصول غير جارية A(1+2)
					الأصول جارية
861,092,620.31	825,424,456.29	664,344,673.16	462,999,235.12	417,410,657.39	المخزونات والمنتجات قيد الصنع
1,238,008,669.28	1,242,684,095.10	1,138,482,431.20	1,006,627,936.45	609,671,253.14	مستحقات وعمالة ذات الصلة 3
431,328,833.42	483,546,850.90	484,281,072.03	374,143,162.87	425,359,799.06	الزبائن
562,668,150.86	538,899,022.65	507,571,050.03	447,360,591.95	46,359,799.06	المدينون الآخرون
244,011,685.00	220,238,221.55	146,630,309.14	185,124,181.63	136,739,773.83	الضرائب غ مادية
0.00	0.00	0.00	0.00	1,211,881.19	مستحقات الأخرى وعمالة ذات الصلة
1,275,945,724.33	1,600,603,673.86	1,731,489,139.20	888,695,064.13	199,301,881.86	الموجودات وما يماثلها 4
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	توظيفات وأصول مالية جارية
1,275,945,724.33	1,600,603,673.86	1,731,489,139.20	888,695,064.13	199,301,881.86	أموال خزنة
3,375,047,013.92	3,668,712,225.25	3,534,316,243.56	2,358,322,235.70	1,226,383,792.39	مجموع الأصول الجارية B(3+4)
11,730,588,537.55	12,022,764,872.22	12,028,027,410.27	11,925,741,134.76	11,117,934,722.42	مجموع العام للأصول (A+B)

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

جدول رقم (3-2): يبين إعداد الميزانية المالية المفصلة لخمس سنوات خصوم

2016	2015	2014	2013	2012	الخصوم
					رؤوس الأموال الخاصة
1,500,000,000.00	1,500,000,000.00	1,500,000,000.00	1,500,000,000.00	1,500,000,000.00	رأس المال
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	رأس المال غير مطلوب
2,413,602,621.01	2,163,602,621.01	2,229,414,857.46	2,354,979,857.46	2,439,145,802.33	علاوات واحتياطات-احتياطات مدججة
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	فارق إعادة تقييم
331,873,991.79	609,333,773.22	738,097,348.86	356,855,178.32	313,083,850.45	نتيجة الصافية
355,689,283.32	330,808,860.86	-531,344,310.73	-503,221,164.24	-687,250,820.00	رؤوس الأموال الخاصة الأخرى
4,601,165,896.12	4,603,745,255.09	3,936,167,895.59	3,708,613,871.54	3,564,978,832.78	مجموع الأموال الخاصة A
					الخصوم الغير جارية
5,005,226,697.31	5,471,394,010.82	5,843,002,544.33	6,240,425,177.52	6,183,172,055.05	قروض وديون مالية
21,905,526.55	21,905,526.55	21,905,526.55	21,905,526.55	37,054,972.66	ضرائب (مؤجلة ومرصود لها)
984,059.95	984,059.95	984,059.95	0.00	15,547,829.10	ديون أخرى غير جارية
618,250,469.00	619,838,249.05	584,352,305.10	515,560,149.48	237,273,159.07	المفوضات والمتبقيات المدججة في الحسابات سلفا
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	حسابات مرتبطة
5,646,366,752.81	6,114,121,846.37	6,450,244,435.93	6,777,890,853.55	6,473,048,015.88	مجموع الخصوم الغير جارية B
					الخصوم الجارية
342,727,506.49	158,648,325.04	142,289,745.27	102,076,113.35	154,673,738.65	الموردون الحسابات الملحقه
107,683,078.16	166,450,101.50	145,087,274.33	48,438,268.71	44,693,508.65	ضرائب
1,032,141,440.16	963,098,117.23	1,338,007,064.67	1,275,491,508.11	854,513,963.81	ديون أخرى
503,863.81	16,701,226.99	16,230,964.48	16,230,519.50	26,026,362.65	تخزينه الخصوم
1,483,055,888.62	1,304,897,770.76	1,641,615,048.75	1,442,236,409.67	1,079,907,573.76	مجموع الخصوم الجارية C
11,730,588,537.55	12,022,764,872.22	12,028,027,380.27	11,928,741,134.76	11,117,934,422.42	مجموع العام للخصوم (A+B+C)

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

ثانيا- الميزانية المالية المختصرة: بعد عرض الميزانية المالية المفصلة نستنتج من خلالها الميزانية المفصلة

جدول رقم (3-3): إعداد الميزانية المالية المختصرة 5 سنوات أصول

2016	2015	2014	2013	2012	البيان
8,355,541,523.63	8,354,052,646.97	8,493,711,166.71	9,567,418,899.06	9,891,550,930.03	الأصول الثابتة
3,375,047,013.92	3,668,712,225.25	3,534,316,243.56	2,358,322,235.70	1,226,383,792.39	الأصول المتداولة
11,730,588,537.55	12,022,764,872.22	12,028,027,410.27	11,925,741,134.76	11,117,934,722.42	المجموع

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

جدول رقم (3-4): إعداد الميزانية المالية المختصرة 5 سنوات خصوم

البيان	2012	2013	2014	2015	2016
الأموال الدائمة	10,038,026,848.66	10,486,504,725.09	10,386,412,331.52	10,717,867,101.46	10,247,532,648.93
القروض قصيرة الأجل	1,079,907,573.76	1,442,236,409.67	1,641,615,048.75	1,304,897,770.76	1,483,055,888.62
المجموع	11,117,934,422.42	11,928,741,134.76	12,028,027,380.27	12,022,764,872.22	11,730,588,537.55

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

ثالثا- التحليل بواسطة رأس المال العامل لسيولة FRL:

تهدف الميزانية المالية إلى تحليل سيولة المؤسسة وفق مفهوم الذمي أي هو الفرق بين مجموع ما تملكه المؤسسة , من إلتزامات من معرفة قدرة والوفاء بإلتزاماتها, أي تحديد ورسم العلاقة المستقبلية بين المؤسسة ودائنها.

إن هذا التحليل يعتمد على مؤشر رئيسي يتمثل في رأس المال العامل للسيولة والذي يتم حسابه بإستخدام القيمة الصافية وليس بالقيم الإجمالية(القيمة الصافية + مجموع الإهلاكات والمؤونات) لأن هذه القيمة هي التي سوف تعتمد عليها المؤسسة لتسديد مستحقاتها.

إن مؤشر رأس المال العامل لسيولة يحسب وفق منظورين, منظور طويل الأجل , قصير الأجل.

1- منظور طويل الأجل(من أعلى الميزانية): يعبر عن السيولة التي يمكن أن تولدها المؤسسة بإستخدام العناصر طويلة الأجل من أصول وخصوم, ويحسب بالعلاقة التالية:

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

2- منظور قصي الأجل(من أسفل الميزانية): يعبر عن السيولة التي يمكن أن تولدها المؤسسة بإستخدام

العناصر قصيرة الأجل من أصول وخصوم ويعطى بالعلاقة التالية:

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

جدول رقم (3-5): يبين جدول حساب رأس المال العامل لسيولة

البيان	2012	2013	2014	2015	2016
من أعلى الميزانية FRL	146,475,918.63	919,085,826.03	1,892,701,164.81	2,363,814,454.49	1,891,991,125.30
من أسفل الميزانية FRL	146,476,218.63	916,085,826.03	1,892,701,194.81	2,363,814,454.49	1,891,991,125.30
تطور FRL		5.25	1.07	0.25	-0.20

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

التعليق: نلاحظ من خلال إعداد الميزانية المالية المختصرة لهذه المؤسسة على مدى سنوات (2012-2013-2014-2015-2016) أن هناك تذبذب في مجاميع الأصول والخصوم.

بالرغم من تحقيق المؤسسة لمستويات موجبة من رأس المال العامل لسيولة إلا أننا نلاحظ هذه المستويات موجبة في سنة 2013 بينما تتناقص في سنة 2014-2015، وبينما في سنة 2016 إنخفضت بنسبة معتبرة بالسالب.

ومن خلال نسب التطور نقول أن هناك تدهور في رأس المال العامل للسيولة، حيث كانت أعلى نسبة سنة 2013 تقدر ب: 5.25 مرة، أما أدنى نسبة سنة 2016 ب: -20، حيث كان هذا المعدل سالب ونفسر أن المؤسسة لديها تطور في الأصول المتداولة ونقصان في قروض قصيرة الأجل وللتفسير أكثر نرجع إلى:

- من أعلى الميزانية بإرتفاع الأصول الثابتة بفارق يقدر ب: 1488876.6، ونقصان في الأموال الدائمة ب: 470334452.5، وتم توزيع جزء من النتيجة ب: 277459781.43، وزيادة رؤوس الأموال الأخرى بفارق ب: 24880422.46، وتسديد جزء من القروض بفارق: 1106805.41.

- أما بالنسبة من أسفل الميزانية هناك زيادة للمخزونات بفارق: 35668164.02، وإنخفاض في حساب الزبائن ب: 52218017.48، وهناك زيادة في الضرائب تقدر ب: 23773463.45، وإنخفاض في المدينون الآخرون ب: 23769128.21، و إرتفاع الضرائب ب: 6852566.47، وإنخفاض حساب الموردون بقيمة معتبرة: 184079181.45.

تحليل مخطر الإستغلال من الميزانية المالية: " نلاحظ أن أن المؤسسة حافظة على توازنها المالي من خلال تغطية أصول الإستغلال لديونها قصيرة الأجل، وهذا ما يجعلها تواجه إستحقاقاتها قصيرة الأجل في مواعيد إستحقاقها، وبالتالي عدم وقوعها في مخطر عدم السداد.

المطلب الثاني: إعداد الميزانية الوظيفية لأربعة سنوات وتحليلها:

من خلال هذا المطلب سنقوم بغرض الميزانية الوظيفية

أولاً- جدول الميزانية الوظيفية:

جدول رقم (3-6): يبين إعداد الميزانية الوظيفية المفصلة لأربع سنوات إستخدامات.

2016	2015	2014	2013	استخدامات
13,257,202,039.00	11,974,618,182.22	11,340,982,694.14	12,430,147,763.30	استخدامات مستقرة ES
543,853,597.50	543,853,597.50	543,853,597.50	543,853,597.50	أراضي
6,912,355,212.19	6,264,236,596.90	5,823,590,325.38	7,003,927,597.19	مباني
64,231,330.81	50,746,816.31	50,962,816.31	54,878,045.42	تجهيزات معنوية
5,555,306,143.01	4,935,432,221.43	4,732,649,157.88	4,640,005,450.85	تجهيزات أخرى عينية
984,059.95	984,059.95	984,059.95	0.00	أصول متنازل عنها
22,625,000.00	22,625,000.00	22,625,000.00	22,625,000.00	إستثمارات وإثمانات ذات الصلة
157,846,695.54	156,739,890.13	166,317,737.12	164,858,072.34	القروض والأصول المالية الأخرى غير جارية
2,271,105,552.32	2,812,488,596.06	2,565,166,337.35	2,138,925,215.54	استخدامات الاسغلال Eex
556,198,862.01	591,964,561.98	589,117,680.45	452,021,446.14	الزبائن
244,011,685.00	220,238,221.55	146,630,309.14	185,124,181.63	الضرائب غ مادية
518,517,862.19	1,078,621,047.36	1,079,922,687.79	930,800,427.24	أصول جارية
63,812,013.61	62,036,536.23	50,795,480.89	61,873,537.88	معدات جديدة في المخزونات
0.00	0.00	0.00	0.00	أوراق مالية أخرى
888,565,129.51	859,628,228.94	698,700,179.08	509,105,622.65	المخزونات والمنتجات قيد الصنع
0.00	0.00	0.00	0.00	مستحقات الأخرى وعمالة ذات الصلة
659,315,774.63	628,695,579.95	585,612,507.81	502,987,949.32	استخدامات خارج الاستغلال Ehex
96,362,623.77	89,510,057.30	77,754,957.78	55,340,857.37	ضرائب أخرى مدينة
562,953,150.86	539,185,522.65	507,857,550.03	447,647,091.95	المدينون الآخرون
1,282,202,920.04	1,606,860,869.57	1,738,093,948.77	895,299,873.70	استخدامات الخزينة Et
1,282,202,920.04	1,606,860,869.57	1,738,093,948.77	895,299,873.70	أموال خزينة
17,469,826,285.99	17,022,663,227.80	16,229,855,488.07	15,967,360,801.86	مجموع الإستخدامات

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

جدول رقم (3-7): يبين إعداد الميزانية الوظيفية المفصلة لأربع سنوات موارد.

2016	2015	2014	2013	موارد
15,963,880,810.87	15,694,875,870.54	14,565,350,852.82	14,503,218,865.64	موارد دائمة RD
1,500,000,000.00	1,500,000,000.00	1,500,000,000.00	1,500,000,000.00	رأس المال
2,413,602,621.01	2,163,602,621.01	2,229,414,857.46	2,354,979,857.46	علاوات واحتياطات احتياطات مدججة
331,873,991.79	609,333,773.22	738,097,348.86	356,855,178.32	نتيجة الصافية
355,689,283.32	330,808,860.86	-531,344,310.73	-503,221,164.24	رؤوس الأموال الخاصة
618,250,469.00	619,838,249.05	584,352,305.10	515,560,149.48	المؤنونات والمنتجات المدججة في الحسابات سلفا
5,739,237,748.44	4,999,898,355.58	4,201,828,107.80	4,038,619,667.10	اهتلاكات
5,005,226,697.31	5,471,394,010.82	5,843,002,544.33	6,240,425,177.52	قروض وديون مالية
451,394,644.60	326,082,486.49	288,361,079.55	150,514,382.06	موارد الاستغلال Rex
342,727,506.49	158,648,325.04	142,289,745.27	102,076,113.35	الموردون الحسابات الملحقه
984,059.95	984,059.95	984,059.95	0.00	ديون أخرى غير جارية
107,683,078.16	166,450,101.50	145,087,274.33	48,438,268.71	ضرائب
1,054,046,966.71	985,003,643.78	1,359,912,591.22	1,297,397,034.66	موارد خارج الاستغلال Rhex
21,905,526.55	21,905,526.55	21,905,526.55	21,905,526.55	ضرائب (مؤجلة ومرصود لها)
1,032,141,440.16	963,098,117.23	1,338,007,064.67	1,275,491,508.11	ديون أخرى
503,863.81	16,701,226.99	16,230,964.48	16,230,519.50	موارد الخزينة Rt
503,863.81	16,701,226.99	16,230,964.48	16,230,519.50	الخزينة
17,469,826,285.99	17,022,663,227.80	16,229,855,488.07	15,967,360,801.86	مجموع الموارد

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

قراءة: من خلال الجدولين للميزانية الوظيفية نوضح عناصر الإستخدامات والموارد نلاحظ في جهة الإستخدامات أن هناك تذبذب في الإستخدامات المستقرة، بينما الموارد الدائمة ثابتة تقريبا هناك زيادة طفيفة في سنتين 2015-2016، أما بالنسبة للإستخدامات الإستغلال والخزينة فهناك تزايد من سنة 2013-2015 وتراجع سنة 2016، نفس الشيء للموارد الإستغلال لكن كان في تزايد مستمر لسنوات الدارسة، ونقول على الإستخدامات خارج الإستغلال أن هناك تزايد من سنة 2013-2016، تذبذب في موارد الإستغلال حيث يرتفع من سنة 2013-2014 وينخفض في 2015 وهذا يعود إلى إرتفاع في السنة الأخير 2016، وموارد الخزينة في تزايد خلال سنوات 2013-2015، وهناك تراجع أو إنخفاض في السنة الأخيرة.

ثانيا- جدول الميزانية الوظيفية المختصرة لأربع سنوات: بعد عرض الميزانية الوظيفية المفصلة سنقوم بنفس الشيء الذي عملنا به في المطلب السابق

جدول رقم (3-8): يبين إعداد الميزانية الوظيفية مختصرة لأربع سنوات إستخدامات.

2016	2015	2014	2013	إستخدامات
13,257,202,039.00	11,974,618,182.22	11,340,982,694.14	12,430,147,763.30	استخدامات مستقرة ES
2,271,105,552.32	2,812,488,596.06	2,565,166,337.35	2,138,925,215.54	استخدامات الاسغلال Eex
659,315,774.63	628,695,579.95	585,612,507.81	502,987,949.32	استخدامات خارج الاستغلال Ehex
1,282,202,920.04	1,606,860,869.57	1,738,093,948.77	895,299,873.70	استخدامات الخزينة Et
17,469,826,285.99	17,022,663,227.80	16,229,855,488.07	15,967,360,801.86	مجموع العام الإستخدامات

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

جدول رقم (3-9): يبين إعداد الميزانية الوظيفية مختصرة لأربع سنوات موارد.

2016	2015	2014	2013	موارد
15,963,880,810.87	15,694,875,870.54	14,565,350,852.82	14,503,218,865.64	موارد دائمة RD
451,394,644.60	326,082,486.49	288,361,079.55	150,514,382.06	موارد الاستغلال Rex
1,054,046,966.71	985,003,643.78	1,359,912,591.22	1,297,397,034.66	موارد خارج الاستغلال Rhex
503,863.81	16,701,226.99	16,230,964.48	16,230,519.50	موارد الخزينة Rt
17,469,826,285.99	17,022,663,227.80	16,229,855,488.07	15,967,360,801.86	مجموع العام للموارد

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

التعليق: نلاحظ في الجدول أعلاه أن قيمة الاستخدامات متزايد في سنوات الدراسة من سنة 2013-2016،

وكذلك نفس شئى بالنسبة لجانب الموارد.

ثالثا- مؤشرات التحليل الوظيفي: هناك عدة مؤشرات لقياس درجة تحقيق التوازن، والتي سنقوم بحسابها كالآتي:

1/ حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي: حسب العلاقة التي ذكرناها سابقا التي تطرقنا إليها في الفصل

الأول وهي:

$$FR_{ng}=R_D-E_S$$

جدول رقم (3-10): يبين حساب رأس المال العامل الصافي الاجمالي

البيان	2013	2014	2015	2016
الموارد الدائمة . RD	14,503,218,865.64	14,565,350,852.82	15,694,875,870.54	15,963,880,810.87
الإستخدامات المستقرة. ES	12,430,147,763.30	11,340,982,694.14	11,974,618,182.22	13,257,202,039.00
FRng	2,073,071,102.34	3,224,368,158.68	3,720,257,688.32	2,706,678,771.87
تطور % FRng		55.5%	15.4%	-27.2%

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

التعليق: من خلال الجدول أعلاه (3-10) نلاحظ أن R_D من سنة 2013-2016 أكبر من E_S من سنة 2013-2016، وبالتالي تكون المؤسسة في حالة فائض على المدى الطويل FR_{ng} ، فإن الموارد الدائمة تمول الإستخدامات المستقرة.

- نلاحظ في الجدول أعلاه نسبة FR_{ng} لسنة 2014 حسب الجدول هي 55.5% هذا راجع إلى ان قيمة FR_{ng} أكبر مقارنة من سنة 2013، يرجع ذلك إلى ان الموارد الدائمة لسنة 2014 أكبر من سنة 2013 والاستخدامات لسنة 2014 أقل من سنة 2013.

- نلاحظ في الجدول أعلاه نسبة FR_{ng} لسنة 2015 حسب الجدول هي 15.4% هذا راجع إلى ان قيمة FR_{ng} أقل مقارنة من سنة 2014، يرجع ذلك إلى ان الموارد الدائمة لسنة 2015 أكبر من سنة 2014 والاستخدامات لسنة 2015 أكبر من سنة 2014.

- نلاحظ في الجدول أعلاه نسبة FR_{ng} لسنة 2016 حسب الجدول هي -27.2% هذا راجع إلى ان قيمة FR_{ng} أقل مقارنة من سنة 2015، يرجع ذلك إلى ان الموارد الدائمة لسنة 2016 أكبر من سنة 2015 والاستخدامات لسنة 2016 أكبر من سنة 2015.

2/ حساب الإحياج في رأس المال العامل للإستغلال؛ ومن خلال العلاقة التالية نوضح:

$$BER_{ex} = E_{ex} - R_{ex}$$

جدول رقم (3-11): يبين حساب الإحياج في رأس المال العامل للإستغلال:

البيان	2013	2014	2015	2016
الإستخدامات الإستغلال. E_{ex}	2,138,925,215.54	2,565,166,337.35	2,812,488,596.06	2,271,105,552.32
الموارد الإستغلال. R_{ex}	150,514,382.06	288,361,079.55	326,082,486.49	451,394,644.60
BFRex	1,988,410,833.48	2,276,805,257.80	2,486,406,109.57	1,819,710,907.72
تطور % BFRex		14.5%	9.2%	-26.8%

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول أن هناك تذبذب في BFR_{ex} خلال سنوات (2014-2015) على التوالي هذا يعني زيادة في رأس المال العامل للمؤسسة أكبر من الإحتياجات، وسنة 2016 إنخفاض في رأس مال العامل للمؤسسة أصغر من الإحتياجات، حيث يشير أن المؤسسة متوازنة ماليا على مدى القصير إذا تمكنت المؤسسة من استخدام مواردها قصيرة الأجل وحقت فائض يمكن إستخدامه في تمويل إحتياجات المالية متبقية. ويعتبر هذا الإحتياج ليس في صالح المؤسسة لأنه فائض كبير غير مستغل يستلزم على المؤسسة إستثماره لتحقيق عوائد.

3/ حساب الإحتياج في رأس المال العامل خارج الإستغلال؛ يوضح حسابها بالقانون التالي:

$$BER_{hex} = E_{hex} - R_{hex}$$

جدول رقم (3-12): يبين حساب الإحتياج في رأس المال العامل خارج الإستغلال:

البيان	2013	2014	2015	2016
استخدمات الاسغلال E_{hex}	502987949.3	585612507.81	628695579.95	659315774.63
موارد خارج الاسغلال R_{hex}	1297397034.66	1359912591	985003643.78	1054046966.71
BFR_{hex}	-794409085.34	-774300083.41	-356308063.83	-394731192.08
تطور BFR_{hex} %		-2.5%	-54.0%	10.8%

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

التعليق: نلاحظ أن المؤسسة خلال سنوات (2013-2016) كانت النتائج سلبية، أي ان الدورة خارج الإستغلال ولدت فوائد مالية، وبالتالي نقول ان المؤسسة لديها سيولة منها جزء كبير من المخزونات، إستطاعت تغطية فائض الكبير الناتج من الإحتياج في رأس المال العامل للإستغلال، أي أن المؤسسة خفضت من إحتياجات دورة الإستغلال.

4/ حساب الإحتياج في رأس المال العامل الإجمالي؛ من خلال العلاقة المذكورة سابقا وهي:

$$BFR_g = BER_{ex} + BER_{hex}$$

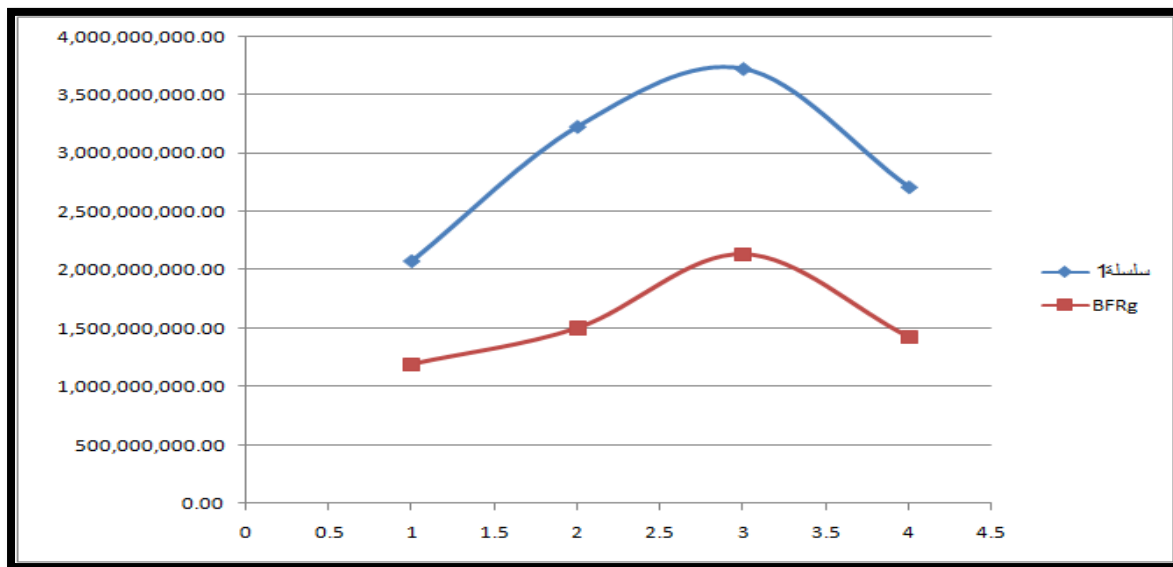
جدول رقم (3-13): يبين حساب الإحتياج في رأس مال العامل الإجمالي

البيان	2013	2014	2015	2016
BFRex	1,988,410,833.48	2,276,805,257.80	2,486,406,109.57	1,819,710,907.72
BFRhex	794,409,085.34-	774,300,083.41-	356,308,063.83-	394,731,192.08-
BFRg	1,194,001,748.14	1,502,505,174.39	2,130,098,045.74	1,424,979,715.64
تطور % BFRg		25.8%	41.8%	-33.1%

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

التعليق: نلاحظ أن إحتياجات دورة الإستغلال تنمو بشكل كبير ومتتالية وهذا ما يزيد من تأثير مخاطر الإستغلال على التوازن المالي للمؤسسة, من خلال عدم قدرة المؤسسة في تحكّم في إحتياجات هذه الدورة, الذي تضخمت بشكل كبير وهذا ما يتوجب مراقبة عناصر دورة الإستغلال

شكل رقم (3-2): يوضح المنحني تغيرات في BFR_g و FR_{ng}



المصدر: من إعداد الطلبة بإستخدام برنامج الأكسل

تحليل المنحني: نلاحظ من منحني 2013 إلى غاية 2015 متزايد في قيمة BFR_g و FR_{ng} دليل على أن BFR_g كانت كبير وبالتالي تكون قيمة FR_{ng} علاقة طردية

نلاحظ تناقص من سنة 2015 إلى 2016 تناقص قيمة BFR_g و FR_{ng} في سنتين، وهذا راجع إلى أن المؤسسة كانت دورة الإستغلال متناقص وبالتالي تتناقص قيمة FR_{ng} على مدى الطويل.

5/ حساب الخزينة؛ وباعتماد على العلاقة المذكورة سابقا نقول:

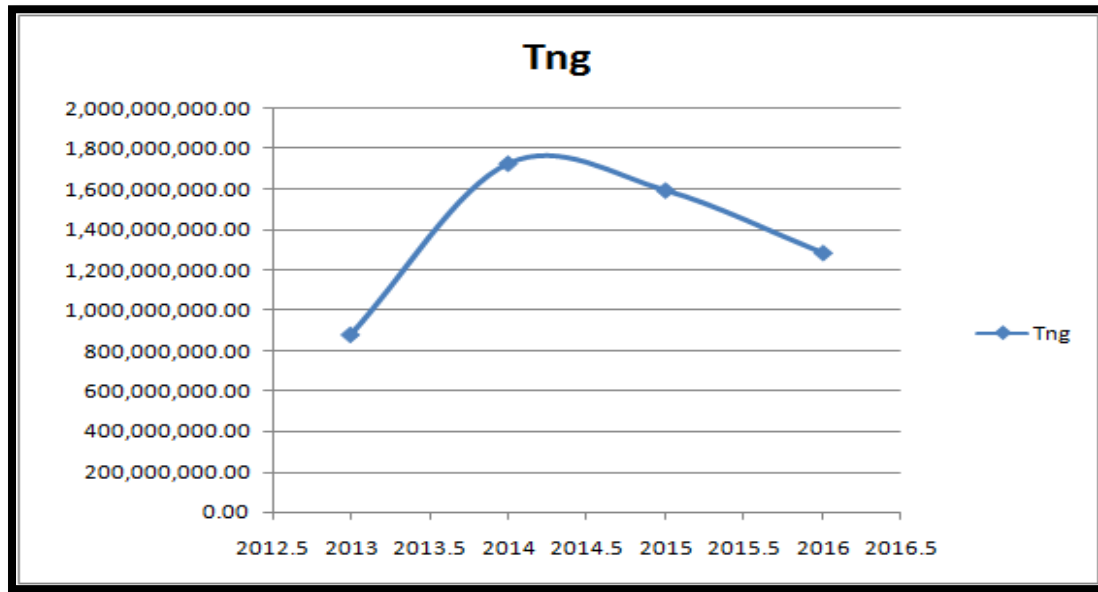
جدول رقم (3-14): يبين حساب الخزينة

البيان	2013	2014	2015	2016
استخدامات الخزينة Et	895,299,873.70	1,738,093,948.77	1,606,860,869.57	1,282,202,920.04
موارد الخزينة Rt	16,230,519.50	16,230,964.48	16,701,226.99	503,863.81
Tng	879,069,354.20	1,721,862,984.29	1,590,159,642.58	1,281,699,056.23
تطور % Tng		95.9%	-7.6%	-19.4%

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

التعليق: هناك إرتفاع بالنسبة للخزينة المؤسسة ويمثل هذا خطر بالنسبة للمؤسسة, أي أنها تقع في مشكل تجميد السيولة وبالتالي عليها إستثمار هذه السيولة المجمدة في الخزينة من أجل تحقيق عوائد مستقبلية.

شكل رقم (3-3): يوضح التغير في الخزينة



المصدر: من إعداد الطلبة بإستخدام برنامج الأكسل

تحليل المنحنى: نلاحظ المنحنى من سنة 2013-2014 تزايد كبير في T_{ng}

- ET أكبر من RT أما في سنة 2014-2015 إنخفضت قيمت T_{ng} دليل على إنخفاضها أن ET قريبة ومتساوية إلى RT .

- أما في سنة 2015-2016 نقص في T_{ng} يرجع ذلك إلى ET أكبر من RT.

6/ حساب أدوات تحليل المالي الوظيفي

$$T_{ng} = FR_{ng} - BFR_g$$

جدول رقم (3-15): يبين حساب أدوات التحليل المالي الوظيفي

البيان	2013	2014	2015	2016
FR _{ng}	2,073,071,102.34	3,224,368,158.68	3,720,257,688.32	2,706,678,771.87
BFR	1,194,001,748.14	1,502,505,174.39	2,130,098,045.74	1,424,979,715.64
T_{ng}	879,069,354.20	1,721,862,984.29	1,590,159,642.58	1,281,699,056.23
تطور % T_{ng}		95.9%	-7.6%	-19.4%

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

التعليق: إرتفاع T_{ng} في كامل السنوات من 2013-2016 إرتفاع في أدوات التحليل المالي الوظيفي في سنة 2013 T_{ng} أكبر من 0 يستلزم أن FR_{ng} أكبر من BFR إستطاعت المؤسسة 2013-2015 ان تمول جميع إحتياجات دورة الإستغلال المتمثل في BFR_{ng} بواسطة FR_{ng} على المدى الطويل.

في سنة 2016 يرجع إنخفاض في أدوات التحليل المالي الوظيفي إلى إحتياجات الكبير في دورة الاستغلال وبالتالي يستلزم بمصادر تمويل كبيرة، وعليه تكون T_{ng} متناقص مقارنة بالسنوات ثلاث 2013-2015 .

- حققت المؤسسة التوازن المالي المطلوب بين دورتي التمويل والإستثمار من جهة ودورة الإستغلال، من جهة أخرى خلال تحقيق الخزينة الموجبة.

إلا أن هذه الوضعية إختلت في التوازن النتيجة لتضخم إحتياجات دورة الإستغلال، وهو ما إنعكس سلبا على ضريبة المؤسسة ومن بالتالي وجب مراجعة سياسة المتبعة في تسير عناصر دورة الإستغلال من خلال التضخم في سرعة دوران المخزون، والآجال الممنوحة للعملاء والموردين بشكل يخفض من إحتياجات هذه الدورة.

المطلب الثالث: إعداد جدول حسابات النتائج لخمس سنوات

إن إعداد جدول حسابات النتائج يعتبر القائمة المالية الأساسية من أجل معرفة كيفية تشكل النتيجة الصافية

أولاً- إعداد جدول حسابات النتائج: من خلال الوثائق الموجود يمكننا عرض جدول كما يلي:

جدول رقم(3-16): يبين إعداد جدول حسابات النتائج

عنوان	2012	2013	2014	2015	2016
مبيعات ومواد ملحقة	1,482,303,083.47	2,168,744,768.49	3,073,721,262.69	2,870,799,525.31	2,661,576,668.54
تغير مخزون المنتجات المصنعة والمنتجات قيد الصنع					
إعانات الإستغلال					
1إنتاج السنة المالية	1,482,303,083.47	2,168,744,768.49	3,073,721,262.69	2,870,799,525.31	2,661,576,668.54
المشتريات المستهلكة	291,868,472.68	383,826,234.36	485,200,719.34	472,678,461.02	462,926,940.50
الخدمات الخارجية والإستهلاكات الأخرى	79,863,049.35	141,037,613.65	124,415,354.28	119,306,804.64	131,679,904.44
2استهلاك السنة المالية	371,731,522.03	524,863,848.01	609,616,073.62	591,985,265.66	594,606,844.94
3القيمة المضافة للإستغلال(1-2)	1,110,571,561.44	1,643,880,920.48	2,464,105,189.07	2,278,814,259.65	2,066,969,823.60
أعباء المستخدمين	-387688099.50	-460717136.41	-644203111.89	-613720629.34	-621345503.42
الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة	-33452530.06	-57091450.50	-78184823.09	-80521069.74	-75546773.86
4الفائض الإجمالي عن الإستغلال	689,430,931.88	1,126,072,333.57	1,741,717,254.09	1,584,572,560.57	1,370,077,546.32
المنتجات العمليانية الأخرى	21,665,183.53	47,448,578.70	38,196,529.91	32,573,968.80	33,915,312.85
الأعباء العمليانية الأخرى	59,195,749.71	108,562,211.41	-82,612,358.75	-74,784,119.76	-102,773,326.97
مخصصات للإهلاك والمؤنات	288,246,774.95	678,204,838.77	-779,743,092.26	-804,054,463.42	-827,841,723.60
استرجاع خسائر القيم والمؤنات	50,765,758.06	65,827,656.66	43,383,740.95	54,594,564.69	39,039,221.66
5النتيجة العمليانية	414,419,348.81	452,581,518.75	2,685,652,975.96	2,550,579,677.24	2,373,647,131.40
منتجات مالية	25420722.10	160409823.37	12342156.84	34050886.80	7488720.46
رسوم مالية	-23121200.67	-215515822.02	-28880611.59	-84705259.71	-115720668.40
6النتيجة المالية	2299521.43	-55105998.65	-16538454.75	-50654372.91	-108231947.94
7النتيجة العادية قبل الضرائب(5+6)	416718870.24	397475520.10	2669114521.21	2499925304.33	2265415183.46
خدمات مقدمة لتفقات المالية	0.00	0.00	-86694818.89	-116388272.05	-76912046.16
تكاليف مالية	-103635019.79	-40620341.78	-119611451.44	-16526092.70	4600955.63
الناتج الكلي للنشاطات العادية	1580154747.16	2442430827.22	3167643690.39	2992018945.60	2742019923.51
التكاليف الكلية للنشاطات العادية	-1267070896.71	-2085575648.90	-2429546341.53	-2382685172.38	-2410145931.72
8النتيجة الصافية للأنشطة العادية	313083850.45	356855178.32	738097348.86	609333773.22	331873991.79
العناصر غير عادية(منتجات)					
العناصر الغير عادية (تكاليف)					
9النتيجة الغير العادية					
10النتيجة الصافية العمليانية	313083850.45	356855178.32	738097348.86	609333773.22	331873991.79

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

ثانياً- حساب نسب جدول حسابات النتائج: ومن خلال هذه نسب نعرف أن المؤسسة متحركة في تكاليفها لدورة الإستغلال

1/ حساب تطور رقم الأعمال:

جدول (3-17): يبين حساب تطور رقم الأعمال

البيان	2012	2013	2014	2015	2016
مبيعات ومواد ملحقه	1,482,303,083.47	2,168,744,768.49	3,073,721,262.69	2,870,799,525.31	2,661,576,668.54
رقم الأعمال	1,482,303,083.47	2,168,744,768.49	3,073,721,262.69	2,870,799,525.31	2,661,576,668.54
CA%		46.31%	41.73%	-6.60%	-7.29%

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

التعليق: من خلال الجدول أعلاه نرى أن هناك تذبذب في رقم الأعمال حيث ارتفع ووصل الحد الأقصى

سنة 2014 وإنخفض بتدريج سنة 2015-2016

أما معدل النمو فهو تقهقر حيث كان هناك إنحدار كبير من السنتين 2013-2014 وسنتين 2015-

2016 ويعود ذلك إلى وجود مشكلة في المبيعات يمكن أن يكون من خلال درجة المنافسة أو إنخفاض في السعر , ويمكن أن يكون من تغير في إستراتيجية المؤسسة.

2/ حساب تطور التكاليف المتغيرة:

جدول رقم (3-18): يبين تطور التكاليف المتغيرة

البيان	2012	2013	2014	2015	2016
المشتريات المستهلكة	291,868,472.68	383,826,234.36	485,200,719.34	472,678,461.02	462,926,940.50
الخدمات الخارجية والإستهلاكات الأخرى	79,863,049.35	141,037,613.65	124,415,354.28	119,306,804.64	131,679,904.44
تكاليف المتغيرة	371,731,522.03	524,863,848.01	609,616,073.62	591,985,265.66	594,606,844.94
CV%		41.19%	16.15%	-2.89%	0.44%

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

التعليق: من خلال النتائج المعروضة في الجدول أعلاه نقول أن المؤسسة لم تعد تستطيع التحكم في تكاليفها

المتغيرة حيث أنه بلغ الحد الأقصى سنة 2014 ببلغ يضاعف تقريبا مبلغ رقم الأعمال, وصل الحد الأدنى سنة 2012.

3/ حساب تطور التكاليف الثابتة:

جدول رقم (3-19): يبين تطور التكاليف الثابتة

البيان	2012	2013	2014	2015	2016
أعباء المستخدمين	387,688,099.50	460,717,136.41	644,203,111.89	613,720,629.34	621,345,503.42
التكاليف الثابتة	387,688,099.50	460,717,136.41	644,203,111.89	613,720,629.34	621,345,503.42
CF%		18.84%	39.83%	-4.73%	1.24%

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

التعليق: هناك تغير في التكاليف الثابتة، ويرجع السبب في ذلك في زيادة وتطور تكاليف الثابتة ليس لها علاقة بتوسع نشاط مؤسسة مؤسسة (إهتلاكات) وهذا يبين أن زيادة في التكاليف الثابتة ليست لديها مبرر، في حالة عدم إحتمال أن هناك لديها توظيفات جديد.

أما نسبة تغير في التكاليف الثابتة فهي ليست مستقرة بل متغيرة من سنة إلى أخرى حيث كانت النسبة الأكبر سنة 2014، قدرت ب: 39.83%، وأصغر نسبة سنة 2015 بنتيجة سالبة قدرت ب: -4.73%.

4/ حساب تطور التكاليف الكلية:

جدول رقم (3-20): يبين تطور التكاليف الكلية

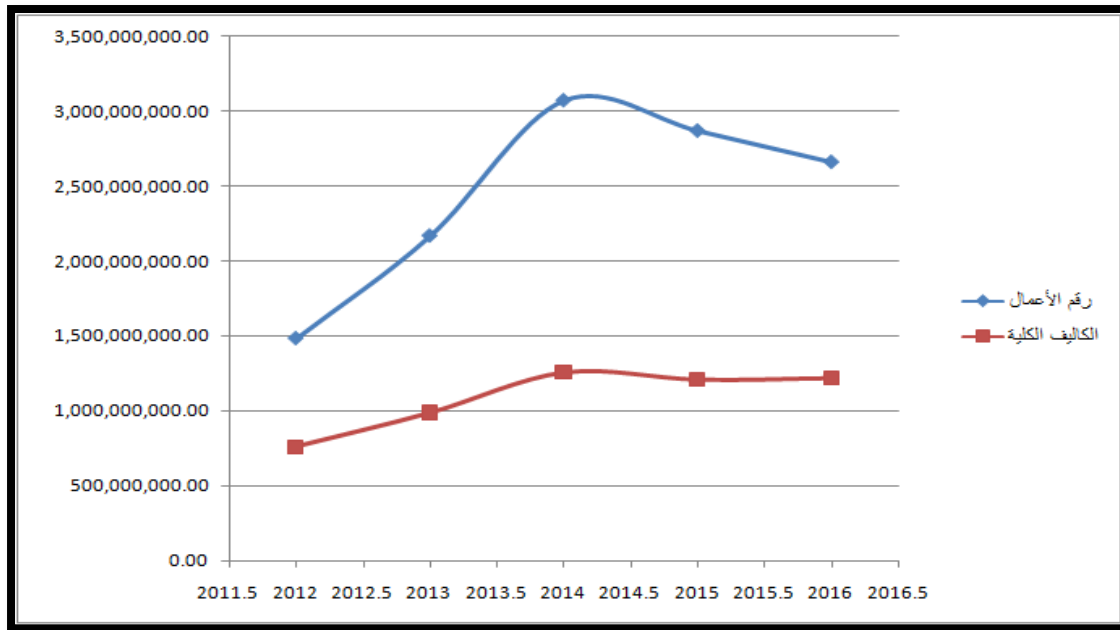
البيان	2012	2013	2014	2015	2016
تكاليف المتغيرة	371,731,522.03	524,863,848.01	609,616,073.62	591,985,265.66	594,606,844.94
التكاليف الثابتة	387,688,099.50	460,717,136.41	644,203,111.89	613,720,629.34	621,345,503.42
التكاليف الكلية	759,419,621.53	985,580,984.42	1,253,819,185.51	1,205,705,895.00	1,215,952,348.36
CT%		29.78%	27.22%	-3.84%	0.85%

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

التعليق: أما بالنسبة لتكاليف المتغيرة نرى أن هناك إرتفاع من سنتين 2012-2014 وإنخفاض في سنتين 2015-2016، ويرجع ذلك في تغير في حجم النشاط.

تتحمل المؤسسة تكاليف ثابتة ومرتفعة، وهذا مايرفع من مخاطر دورة الإستغلال.

الشكل رقم (3-4): يوضح تمثيل البياني لرقم الأعمال والتكاليف الكلية



المصدر: من إعداد الطلبة بإستخدام برنامج الأكسل

تحليل المنحنى: من خلال المنحنى نلاحظ أن رقم الأعمال بدأ بارتفاع من سنة 2012 حتى وصوله إلى الذروة القصوى سنة 2014, بينما تنازله بنسبة قليلة سنة 2015 و2016 , أما بالنسبة لتكاليف الكلية نلاحظها من خلال الشكل البياني أن هناك ارتفاع بنسبة قليلة جدا مقارنة برقم الأعمال إلى سنة 2014, أما بالنسبة لسنة 2015-2016 نستطيع القول أنها شبه ثابتة إنخفضت بنسبة قليلة فقط في سنة 2015.

ثانياً- إعداد جدول النقطة الميتة.

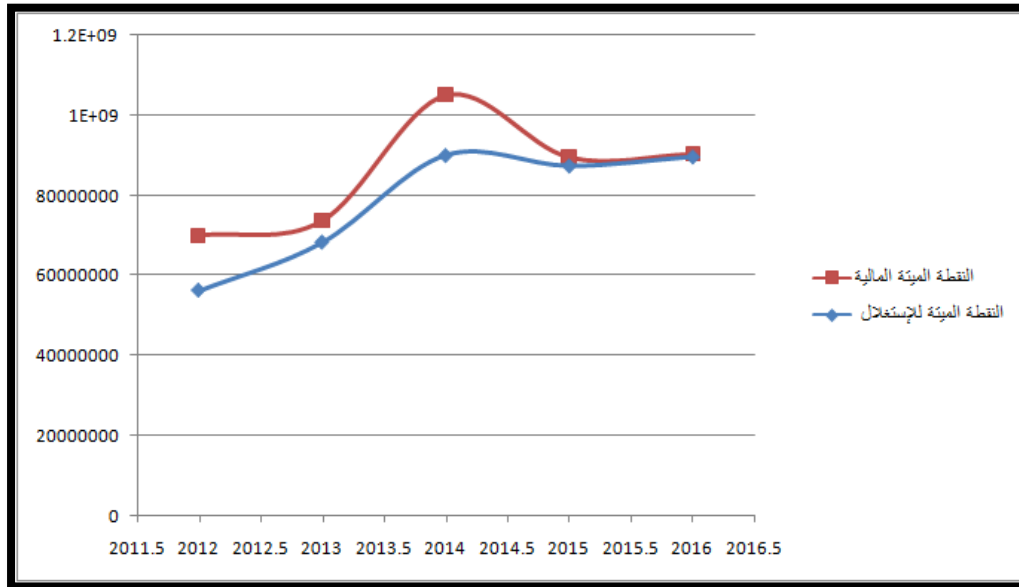
جدول رقم (3-21): بين حساب النقطة الميتة

البيان	العلاقة	2012	2013	2014	2015	2016
رقم الأعمال	CA	1,482,303,083.47	2,168,744,768.49	3,073,721,262.69	2,870,799,525.31	2,661,576,668.54
تكاليف الإستغلال الثابتة	CF	421,140,629.56	517,808,586.91	722,387,934.98	694,241,699.08	696,892,277.28
التكاليف المالية الثابتة	Cfi	103,635,019.79	40,620,341.78	119,611,451.44	16,526,092.70	4,600,955.63
التكاليف المتغير	CV	371,731,522.03	524,863,848.01	609,616,073.62	591,985,265.66	594,606,844.94
الهامش على التكاليف المتغيرة	m	0.749	0.758	0.802	0.794	0.777
النقطة الميتة للإستغلال	PM	562,105,203.70	683,136,260.02	901,105,669.31	874,590,253.12	897,367,830.20
وضعية المؤسسة مقارنة بالنقطة الميتة للإستغلال	S PM	1.637	2.175	2.411	2.282	1.966
النقطة الميتة المالية	PMf	700,429,031.47	736,726,001.61	1,050,308,821.51	895,409,457.18	903,292,346.38
وضعية المؤسسة مقارنة بالنقطة الميتة المالية	S PM	1.12	1.94	1.93	2.21	1.95

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

التعليق: المؤسسة تعاني من حالة تذبذب في قيمة النقطة الميتة، وهو ما يجعل من وضعية الربحية للمؤسسة في حالة تذبذب مستمر، وبالتالي فإن المؤسسة سوف تعاني من حالة عدم الإستقرار في عملية تغطية التكاليف أي تذبذب مستمر لهامش ربحية المؤسسة، وهو ما يجعل المؤسسة في حالة عدم التأكد في ما يخص مجال ربحياتها. وان مخاطر الإستغلال ترتفع مع إرتفاع النقطة الميتة وقد إرتفع مستوى النقطة الميتة للمؤسسة بشكل متتالي يعبر عن إرتفاع مخاطر الإستغلال للمؤسسة بدلالة النقطة الميتة.

شكل رقم (3-5): يوضح النقطة الميئة للإستغلال والنقطة الميئة المالية



المصدر: من إعداد الطلبة بإستخدام برنامج الأكسل

التعليق: نلاحظ من المنحنى أن قيمة عتبة المردودية المالية وعتبة المردودية للإستغلال متوازيين وكانا مرتفعان في كل من سنة 2012 إلى 2014 وقد كانت أكبر قيمة لهما سنة 2014 حيث بلغت: 901,105,669.31 للإستغلال, و 1,050,308,821.51 لنقطة الميئة المالية, أي أن المؤسسة في هذه السنوات قد حققت إيرادات مرتفعة ويعود ذلك إلى انخفاض في تكاليفها وهذا بالطبع يؤثر على رقم الأعمال بالإيجاب.

المبحث الثالث: حساب المردوديات المالية والإقتصادية ودورها في تحليل مخاطر الإستغلال

بعد ما قمنا بتحليل كل من الميزانية المالية حيث استنتجنا منه الميزانية الوظيفية, وتطرقنا بعدها الى جدول حسابات النتائج, أما من خلال هذا المبحث سنتناول حساب المردوديات.

المطلب الأول: حساب تشتت المردودية الأقتصادية وتحليلها

تعتبر المردودية الإقتصادية النشاط الرئيسي للمؤسسة حيث تحدد مستوى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية وللوصول للمردودية الإقتصادية وجب علينا حساب الأصل الإقتصادي كما سنوضحه في الجدول التالي:

جدول رقم(3-22): يبين حساب الأصل الإقتصادية

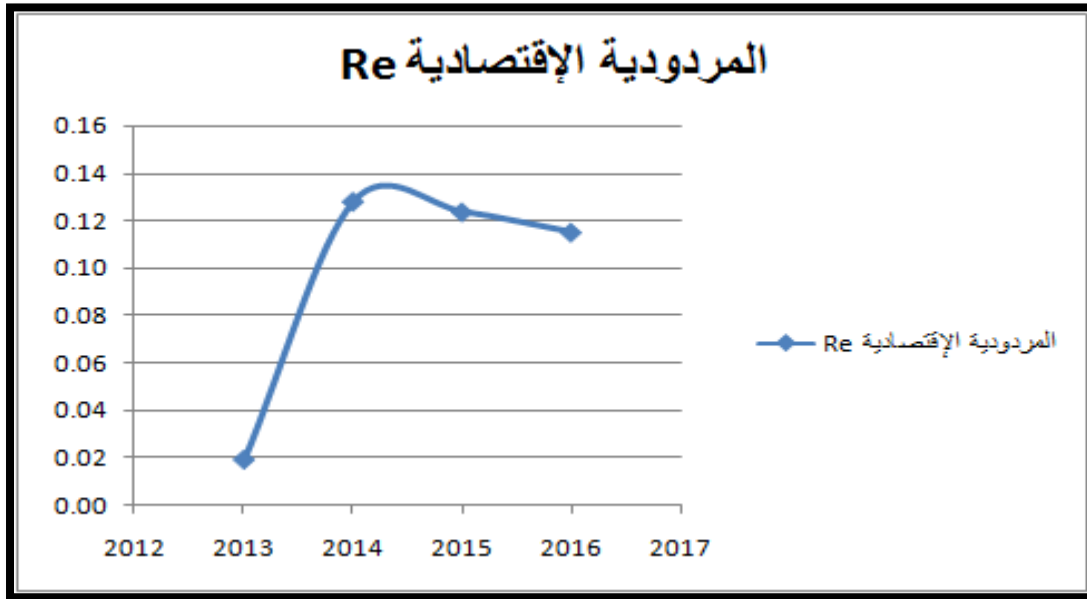
البيان	2013	2014	2015	2016
الأصول الثابتة	9,567,418,899.06	8,493,711,166.71	8,354,052,646.97	8,355,541,523.63
BFRg	9,567,418,899.06	8,493,711,166.71	8,354,052,646.97	8,355,541,523.63
الأصل الإقتصادي AE	19,134,837,798.12	16,987,422,333.42	16,708,105,293.94	16,711,083,047.26
نتيجة الإستغلال	452,581,518.75	2,685,652,975.96	2,550,579,677.24	2,373,647,131.40
Rexp (1-is)	366,591,030.19	2,175,378,910.53	2,065,969,538.56	1,922,654,176.43
المردودية الإقتصادية Re	0.02	0.13	0.12	0.12

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

التعليق: من خلال حساب الأصل الإقتصادي الموضح في الجدول أعلاه وبقسمته على نتيجة الإستغلال خارج الضريبة, نتحصل على المردودية الإقتصادية ونستطيع القول أن المردودية الإقتصادية للمؤسسة جيدة حيث لاحظنا إنخفاض طفيف في سنة 2015-2016, أي أن كل ماتستثمر المؤسسة واحد دينار جزائري في استثمار الأصول الإقتصادية تنتج مردودية 0.02% بالنسبة لسنة 2013, وكل ماتستثمر دينار واحد جزائري في استثمار الأصول الإقتصادية تنتج مردودية 0.13% لسنة 2014.

تعتبر المردودية الاقتصادية عن نتيجة الإستغلال نسبة إلى الوسائل التي ساهمت لتحقيق النتيجة وإرتفاع هذه النسبة من 2% الى 12% دليل على قدرة المؤسسة على استخدام أصولها لتحقيق نتائج مرضية وهو ما يعزز موقف المؤسسة أمام مخاطر الإستغلال.

شكل رقم (3-6): يوضح التمثيل البياني للمردودية الاقتصادية



المصدر: من إعداد الطلبة بإستخدام برنامج الأكسل

تحليل المنحنى: يوضح المنحنى الشكل البياني للمردودية الاقتصادية ونقول أن هناك إرتفاع كبير في سنة 2013 الى سنة 2014 حيث في هذه السنة حققت الذروة القصوى، ونلاحظ بعدها انخفاض نسبي في كل من السنة 2015- 2016 .

المطلب الثاني: حساب المردودية المالية وتحليلها

هي ذلك المقياس الذي يشير إلى مدى قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح وتوفير الأموال الكافية لضمان الاستمرار لنشاطها.

وهي تقيس قدرة المؤسسة على توليد الأرباح لمكافأة المساهمين.

وتحسب حسب العلاقة التالية:

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

الجدول رقم (3-23): يبين حساب المردودية المالية.

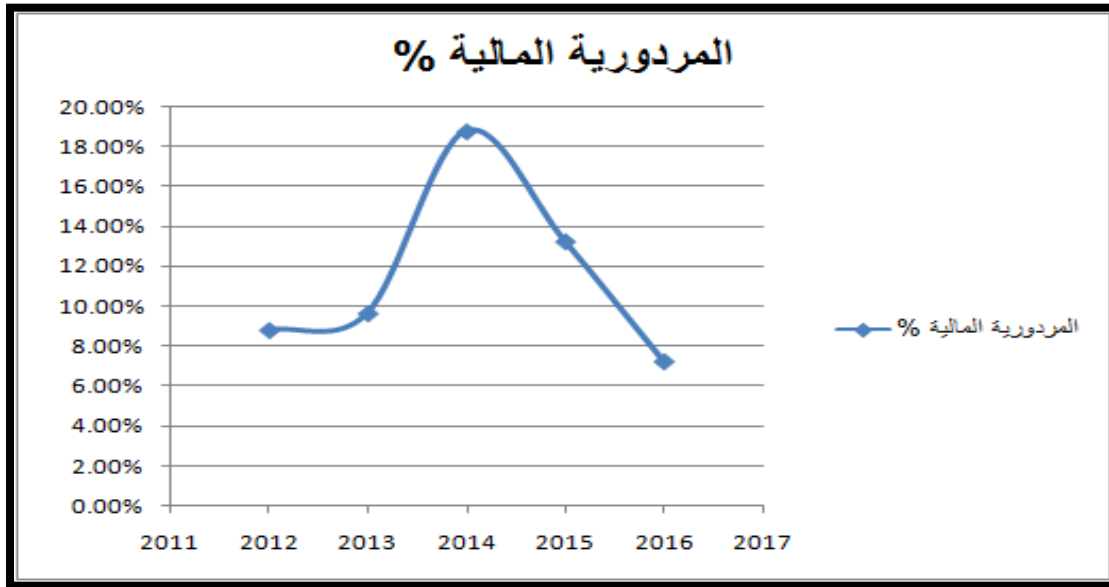
البيان	2012	2013	2014	2015	2016
النتيجة الصافية	313,083,850.45	356,855,178.32	738,097,348.86	609,333,773.22	331,873,991.79
أموال الخاصة	3,564,978,832.78	3,708,613,871.54	3,936,167,895.59	4,603,745,255.09	4,601,165,896.12
التغير في النتيجة الصافية		0.14	1.07	-0.17	-0.46
التغير في الأموال الخاصة		0.04	0.06	0.17	0.00
المردودية المالية %	8.78%	9.62%	18.75%	13.24%	7.21%

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

التعليق: من خلال الجدول نلاحظ أن المردودية المالية للمؤسسة ليست مستقرة خلال سنوات الدراسة، حيث بلغت أقل قيمة حيث قدرة 7.21% في سنة 2016، وكانت أعلى قيمة سنة 2014 حيث قدرة 18.75%، وهذا يعني أن كل دينار واحد مستثمر من الاموال الخاصة يحقق، وهذه النسبة تعبر نسبة جيدة وموجبة بالنسبة للمؤسسة.

ونستطيع تحليل مخطر المردودية المالية نلاحظ تذبذب في نسب المردودية مما يوجد هناك خطر، وجب على المؤسسة رفع واستقرار نموها بهدف تحقيق نتائج ترضي المساهمين و تزيد من قيمتها.

الشكل رقم (3-7): يوضح تمثيل البياني للمردودية المالية



المصدر: من إعداد الطلبة بإستخدام برنامج الأكسل

تحليل المنحنى: نلاحظ أن فسنة 2012 كان التمثيل البياني متزايد بنسبة 8.78%, بينما إرتفع بشكل كبير بنسبة 18.75% في 2013 الى 2014, حيث حققت المردودية الذروة القصوى لها, أما سنتين الآخريتين 2015-2016 هناك إنخفاض بقيمة 7.21% على التوالي, ونفسر ذلك في نقصان في النتيجة وزيادة في الأموال الخاصة.

المطلب الثالث: تحليل مخاطر الإستغلال من خلال تشتت أثر الرافعة المالية

يمكننا تفسير أثر الرافعة المالية بمعدل المردودية، إعتقاداً على المؤسسة في تمويل أصولها على مصادر التمويل سوى كانت قروض أو سندات أو أسهم ممتازة، مما يؤثر على الأرباح ودرجة المخاطر التي يتعرض لها الملاك.

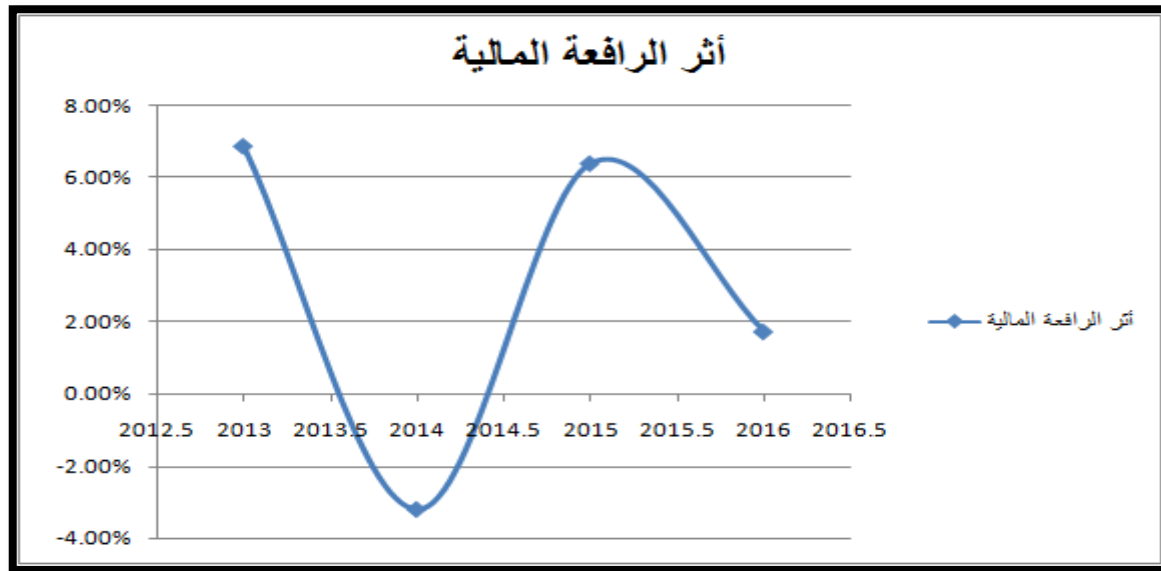
جدول رقم (3-24): يبين أثر الرافعة المالية

البيان	2013	2014	2015	2016
المردودية المالية	8.78%	9.62%	18.75%	13.24%
المردودية الإقتصادية Re	1.92%	12.81%	12.37%	11.51%
أثر الرافعة المالية	6.87%	-3.18%	6.39%	1.73%

المصدر: من إعداد الطلبة بإعتماد على وثائق من طرف المؤسسة

التعليق: يظهر أثر إيجابي لأثر الرافعة المالية أن للمؤسسة القدرة على مواجهة المصاريف المالية للإستدانة وبالتالي فإن دورة الإستغلال يمكن لها أن تتحمل السياسات الإستثمارية الجديدة من خلال مصادر التمويل بالإستدانة.

الشكل رقم (3-8) يوضح شكل بياني لأثر الرافعة المالية



المصدر: من إعداد الطلبة بإستخدام برنامج الأكسل

من خلال الشكل نلاحظ إنحدار كبير من سنة 2013-2014 بنسبة سالبة تقدر بنسبة -3.18% حيث إرتفع سنة 2014 بنسبة 6.39% ليعود وينخفض سنة 2015 بنسبة 1.71%

خلاصة الفصل

خصصنا هذا الفصل للجزء التطبيقي من الدراسة، الذي حاولنا من خلاله تقديم عام لفندق الأوراسي بالجزائر، توصلنا إلى جملة من النتائج، يمكن ذكرها فيما يلي:

بالنسبة لتحليل الميزانية: فمن خلال التحليل الوظيفي لميزانية المؤسسة، ثم توصلنا إلى أن كل من رأس المال العامل (FR) وإحتياجات رأس المال العامل (BFR) ذو قيمة موجبة، بينما كانت الخزينة موجبة.

بالنسبة لجدول حسابات النتائج: فمن خلاله تحليل تكاليف الكلية والثابتة والمتغير، ومن ثم توصلنا إلى جدول النقطة الميتة.

بالنسبة للنسب المالية: إستعمال جدول مردودية المالية والإقتصادية وأثر الرافعة المالية .

ثم قمنا بمناقشة النتائج وربطها بالفرضيات ثم التوصل إلى الاستنتاجات التالية:

- الإعتماد على مخاطر الاستغلال يعد أمرا ضروريا في المؤسسة من أجل إبراز نقاط القوة والضعف.
- كثرة المصاريف وهذا ما أدى إلى تحقيق أرباح خلال الفترة ما بين (2012-2016).
- وضعية المؤسسة جيدة على العموم خلال السنوات الدراسة الممتد (2012-2016).



الخاتمة

حاولنا في هذا العمل دراسة أثر التحكم في مخاطر دورة الإستغلال في تحسين الأداء المالي للمؤسسة مدروسة حيث من خلاله أردنا الإجابة على الإشكالية

اختبار لفرضيات

الفرضية اولا : والتي تنص على الوظيفة المالية تهتم بالدراسة واتخاذ القرارات المالية وتتمثل في مجموع من المهام والعمليات ،التحليل المالي هو دراسة القوائم المالية بإستخدام أساليب رياضية وإحصائية بغرض إظهار الارتباطات التي تربط عناصرها ولقد تم إثبات صحتها من خلال الفصل الاول حيث أن ان الوظيفة المالية واحد من أهم الوظائف في نشاط المؤسسة .

الفرضية الثانية: وتعتبر عتبة المردودية مجموع التكاليف ومجموع الإيرادات وبالتالي فإن المؤسسة لا تحقق ربح ولاخسارة ولقد تم إثبات صحتها من خلال الفصل الثاني وجدنا ان المردودية مرتفعة نتيجة في الزيادة في الاموال الخاصة والنقصان في النتيجة الصافية.

الفرضية الثالثة: يعتبر مؤشر المردودية من المؤشرات التي تحسب انطلاقا من ربط النتائج بالوسائل التي ساهمت في تحقيق النتائج وبالتالي فإن المردودية تجيب على السؤال التالي هل أن النتائج دورة الإستغلال مرضية أو لا ولقد تم إثبات صحتها من عدمها في الفصل الثاني حيث أن نتائج جد مرضيه أما بالنسبة إلى المؤسسة فقد حققت التوازن.

الفرضية الرابعة: يمكن لمؤسسة فندق الاوراسي تطبيق تقنيات مخاطر دورة الاستغلال في تقويم الدورة الإنتاجية ولقد تم إثبات صحتها من عدمها في الفصل الثالث حيث أن وجدنا هناك تذبذبات في بعض المؤشرات الخاصة بدورة الاستغلال.

نتائج الدراسة:

- مخاطر دورة الإستغلال هو ذلك المخطر المرتبط بالتغير العشوائي في رقم الأعمال والذي يحدث تأثيرا على مختلف المعايير نتيجة الاستغلال، المردودية المالية والاقتصادية من هنا فتسير الأمل لمخطر الاستغلال .
- التحليل المالي أداة فعالة وحتمية لديمومة النشاط المؤسسة فهو الأداة الواجب الاعتماد عليها في البحث عن شروط التوازن المالي المؤسسة وتسيير وظائفها للوصول إلى تحقيق الانسجام بين وحداتها.
- تعتبر الوظيفة المالية أحد الوظائف الأساسية في المؤسسة بموجبها تستطيع هذه الأخيرة تحديد احتياجاتها المالية، السعي إلى توفيرها في أنسب الأوقات وأحسن الظروف مراعية في ذلك أحسن مخاطر الاستغلال.

- توصلنا من خلال الدراسة التطبيقية أن المؤسسة حققت توازنها المالي من خلال تغطية دورة الإستغلال
- لدى المؤسسة فائض كبير في الإحتياج في رأس مال العامل للإستغلال يجب على المؤسسة إستغلاله وإستثماره لتحقيق عوائد.
- حققت المؤسسة المردودية الإقتصادية بقدر أعلى نسبة 12% وهذا ما يدل على أن المؤسسة قادرة على التحكم في أصولها.
- هناك تذبذب في المردودية المالية وهذا ما يجعل المؤسسة في خطر مما يستلزم على المؤسسة إستقرار نموها
- وجدنا هناك إرتفاع في النقطة الميتة للإستغلال ونقطة الميتة المالية أي أن المؤسسة تترفع مخاطره بإرتفاع نتائج النقطة الميتة

توصيات:

- من خلال دراستنا للجوانب المتعددة لهذا الموضوع، يمكننا الخروج بجملة من التوصيات والاقتراحات التي نرى بأنها ضرورية من أجل تحسين وتطوير مخاطر الاستغلال في الجزائر مستقلا:
- وجب على المؤسسة التحكم في تكاليفها
- إعطاء أهمية بالغة لمخاطر الاستغلال، إذا يعتبر ضرورة قصوى لدورة الاستغلال سليمة.
- على المؤسسة ان تستغل الفائض في راس المال العامل الصافي الجديد او تحديد وسائل الانتاج.
- الاهتمام أكثر بفندق الاوراسي وتزويده بالوثائق والمعلومات الضرورية المتعلقة بالمؤسسة من أجل تسهيل عملية دراسة حالة المؤسسة للطلبة.

أفاق الدراسة:

- بعد الطرق لأهم جوانب الموضوع النظرية والتطبيقية، وإبراز مكانة هامة لمخاطر الإستغلال في تقويم الدورة الإنتاجية سمح لنا بالإجابة على الإشكالية المطروحة بعد إختيار صحة الفرضيات والخروج بنتائج مهمة تبرز النقاط التي لم نستطيع تناولها والتي تعد كأفاق جديد للبحث فيها وهي مبنية في شكل النقاط الآتية:
- أثر مخاطر الاستغلال على تنافسية المؤسسة.
- تقييم أثر مخاطر الاستغلال بالنماذج الإحصائية.
- أثر الاستغلال على تعظيم قيمة المؤسسة في السوق المالي.



قائمة المصادر

المراجع

قائمة المراجع

✓ الكتب

- 1- الطاهر لطرش, تقنيات البنوك, ديون المطبوعات الجامعية, الجزائر, 2001
- 2- الياس بن ساسي, يوسف قريشي, التسيير المالي, الطبعة الثانية 2011, دار وائل للنشر
- 3- الياس بن ساسي, يوسف قريشي, التسيير المالي, الطبعة الأولى 2006, دار وائل للنشر
- 4- جميل أحمد توفيق, أساسيات الإدارة المالية, دار النهضة العربية بيروت, سنة 2003
- 5- خميسيتي شيحة, التسيير المالي للمؤسسة, دروس ومسائل محلولة, دار هومة لطباعة والنشر والتوزيع-الجزائر 2013
- 6- حمزة محمود الزبيدي, الإدارة المالية المتقدمة, طبعة الثانية, الوراقة لنشر وتوزيع, الأردن 2008
- 7- زغيب مليلة, بوشنقيرة ميلود, التسيير المالي, ديوان المطبوعات الجامعية, 2010.
- 8- زكريا لشهب, دور عتبة المردودية في تحليل خطر الإستغلال المالي, الطبعة الأولى, 2014, مكتبة الوفاء القانونية
- 9- شعيب شنوف, التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي, دار الزهران للنشر وتوزيع, 2015م
- 10- عبد الحميد مصطفى أبو ناعم, أساسيات الإدارة المالية (1), جامعة القاهرة.
- 11- عبد الغفار حنفي, أساسيات الإدارة المالية، دراسة الجدوى، التحليل المالي، هيكل رأس المال، سياسات توزيع الأرباح، الدار الجامعية الجديدة للنشر، الإسكندرية 2003.
- 12- عبد الغفار حنفي, الإدارة المالية المعاصرة، مدخل إتخاذ قرارات, بتصرف, الإسكندرية, الدار الجامعية, سنة 2002.
- 13- عدنان تبة النعيمي, أرشد فؤاد التميمي, التحليل و التخطيط المالي, دار اليازوري, ص 2007
- 14- عبد الناصر براني أو شهد, المخاطر في المصاريف الإسلامية, دار النفائس للنشر وتوزيع, طبعة الاولى 2013

- 15- منير ابراهيم الهندي, الإدارة المالية مدخل التحليل المعاصر, دار دلتا لطباعة, الطبعة الرابعة, 1999.
- 16- مفلح محمد عقل, مقدمة الإدارة المالية وتحليل المالي, مكتبة المجمع العربي للنشر وتوزيع, طبعة العربية الأولى, 2014م/1435هـ.
- 17- محمد المبروك أبوزيد, التحليل المالي شركات واسواق مالية , الطبعة الثانية, دار المريخ, 2008
- 18- منير شاكر محمد, اسماعيل اسماعيل, التحليل المالي, طبعة الثالثة 2008, دار وائل
- 19- محمد مطر, التحليل والإئتماني: الأساليب والأدوات وإستخدامات العلمية, الطبعة الأولى, دار وائل لنشر عمان, 2000
- 20- مبارك لسلوس, التسير المالي, دوان المطبوعات الجامعية, الجزائر, 2004
- 21- ناصر داداي عدون, إقتصاد مؤسسة للطبة جامعيين, الجزائر دار محمدية العامة
- 22- ناصر داداي عدون, اقتصاد المؤسسة , دار المحمدية العامة, طبعة الثانية.
- 23- ناصر داداي عدون, إقتصاد مؤسسة, (الجزائر, دار المحمدية العامة, سنة 1998)
- 24- ناصر داداي عيون, التحليل المالي , الجزء الأول, دار محمدية
- 25- ناصر داداي عدون, تقنيات مراقبة التسيير, التحليل المالي , ج1, دار المحمدية العامة, لجزائر, 1999,
- 26- ناصر داداي عدون, وآخرون, دراسة الحالات في المحاسبة ومالية مؤسسة, دار المحمدية العامة, الجزائر, الطبعة الأولى
- 27- ناصر داداي عدون, دراسة الحالات في المحاسبة والمالية المؤسسة, درا المحمدية, الطبعة الأولى, سنة 2008
- 28- وليد ناجي الحيلي, الإتجاهات المعاصرة في التحليل المالي, الطبعة الأولى, الورقة لنشر وتوزيع
- 29- Alain Capiez, **élément de gestion Financière**, Masson, 4 ed, Paris, 1994.
- 30- Plerrpaucjer mesure performance financier De l'entreprise. Paris 1993 p31.

✓ المذكرات

- 1- أبحاد لمقدم, آثر مخاطر الاستغلال على الأداء المالي, دراسة حالة مؤسسين اقتصاديين, في الفترة 2011-2015, 2016-2017
- 2- اليمين سعادة, إستخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الإقتصادية وترشيد قراراتها, دراسة حالة مؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس ومراقبة, العلة - سطيف, مذكرة مقدمة لجزء من المتطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية, فرع إدارة أعمال, 2008/2009.
- 3- تركية التجاني, أثر مخاطر الإستغلال على الأداء التشغيلي للمؤسسة الإقتصادية-دراسة حالة مؤسسة مطاحن الأحلام قنوعة-بالمقرن-فترة 2007-2012, شهادة نيل ماستر, 2014/2015
- 4- سمية حمزة, راضيا سليمان, تفسير القوائم المالية عن طريق التحليل المالي, دراسة حالة: مؤسسة التنمية الصناعية الإلكترونية والكهرو منزلية-بالوادي, مذكرة شهادة نيل الماستر في علوم التسيير تخصص مالية, 2006/2007.

✓ المجالات والقوانين

- 1- بلعوز علي, إستراتيجيات إدارة المخاطر في المعاملات المالية, مجلة الباحث, جامعة الجلفة, عدد 2009/07-2010
- 2- أمير محمد النعمة, أثر التحليل الإستراتيجي على صياغة الإستراتيجية, مجلة كلية الإقتصاد العلمية, العدد الثاني, أفريل 2012م
- 3- الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية/العدد 19, 25 مارس 2009م

✓ الندوات و الملتقيات

- 1- بوصبيح ربيع العايش, تحليل المالي معمق, غير منشورة, كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير, جامعة حمة لخضر الوادي, 2017/2018.(بتصرف).

✓ المواقع من الإنترنت

- 1- <http://www.bac35.com/t3690-topic.05/02/2018.21:43h>.
- 2- By Diana Alhajjeah www.cob.rb.kau.edu.sa.05/02/2018.23h45

3- . <http://dspace.iua.edu.sd/bitstream.28/04/2018.12h32>.



الملحق رقم (1) الميزانية المالية لسنة 2013 (أصول) لمجمعات الأوراسي .

ÉTATS FINANCIERS ARRÊTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2013

BILAN ACTIF CUMULÉ ARRÊTÉ AU 31/12/2013

ACTIF	NOTE	Montants Bruts	N Amort-Prov	Net	N-1 Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif		0,00		0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	1	54 878 045,42	51 170 825,30	3 707 220,12	4 883 484,31
Immobilisations corporelles	2	12 187 786 645,54	3 690 578 261,43	8 497 208 384,11	2 342 015 817,78
Terrains		543 853 597,50		543 853 597,50	543 853 897,50
Bâtiments		7 003 927 597,19	2 048 553 977,37	4 955 373 619,82	1 143 809 639,36
Autres immobilisations corporelles		4 640 005 450,85	1 642 024 284,06	2 997 981 166,79	654 352 580,92
Immobilisation en concession		0,00		0,00	0,00
Immobilisations en cours	4	930 800 427,24		930 800 427,24	7 430 598 039,98
Equipements neufs en stocks		61 873 537,88		61 873 537,88	21 536 427,13
Immobilisations financières		187 483 072,34	165 994 600,00	21 488 472,34	20 524 158,42
Titres mis en équivalence		0,00		0,00	0,00
Autres participations & créances rattachées	3	22 625 000,00	4 494 600,00	18 130 400,00	17 264 400,00
Autres titres immobilisés		0,00		0,00	3 254 763,42
Prêts et autres actifs financiers non courants	3	164 858 072,34	161 500 000,00	3 358 072,34	4 995,00
Impôts différés actif		55 340 857,37		55 340 857,37	71 992 702,41
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		13 478 162 585,79	3 907 743 686,73	9 570 418 899,06	9 891 550 630,03
ACTIFS COURANTS					
Stocks & encours	5	509 105 622,65	46 106 387,53	462 999 235,12	417 410 657,39
Créances & emplois assimilés	6	1 084 792 719,72	78 164 783,27	1 006 627 936,45	609 671 253,14
Clients	6	452 021 446,14	77 878 283,27	374 143 162,87	425 359 799,06
Autres débiteurs	6	447 647 091,95	286 500,00	447 360 591,95	46 359 799,06
Impôts et assimilés		185 124 181,63		185 124 181,63	136 739 773,83
Autres créances et emplois assimilés		0,00		0,00	707 500,00
Disponibilités & assimilés	7	895 299 873,70	6 604 809,57	888 695 064,13	199 301 881,86
Placements & autres actifs financiers courants		0,00		0,00	0,00
Trésorerie		895 299 873,70	6 604 809,57	888 695 064,13	199 301 881,86
TOTAL ACTIFS COURANTS		2 489 498 216,07	130 875 980,37	2 358 322 235,70	1 226 383 792,39
TOTAL GENERAL ACTIF		15 967 360 801,86	4 038 619 667,10	11 928 741 134,76	11 117 934 422,42

الملحق رقم (2) الميزانية المالية لسنة 2013 (خصوصاً لمجمعات الأوراسي).



BILAN PASSIF CUMULÉ ARRÊTÉ AU 31/12/2013

PASSIF	NOTE	N	N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou comptes d'exploitation)		1 500 000 000,00	1 500 000 000,00
Capital non appelé			
Primes & réserves (Réserves consolidées (1))		2 354 979 857,46	2 354 979 857,46
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		356 855 178,32	313 083 850,45
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-503 221 164,24	-687 250 820,00
PART DE LA SOCIÉTÉ CONSOLIDANTE (1)	8	3 708 613 871,54	3 564 978 832,78
PARTS DE MINORITAIRES (1)			
TOTAL I		3 708 613 871,54	3 564 978 832,78
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	9	6 240 425 177,52	6 183 172 055,05
Impôts (différés et provisionnés)		21 905 526,55	37 054 972,66
Autres dettes non courantes			15 547 829,10
Provisions et produits constatés d'avance		515 560 149,48	237 273 159,07
Compte de liaison			
TOTAL II		6 777 890 853,55	6 473 048 015,88
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs & comptes rattachés		102 076 113,35	154 673 738,65
Impôts		48 438 268,71	44 693 508,65
Autres dettes	10	1 275 491 508,11	854 513 963,81
Trésorerie passif	11	16 230 519,50	26 026 362,65
TOTAL III		1 442 236 409,67	1 079 907 573,76
TOTAL PASSIF (I + II + III)		11 928 741 134,76	11 117 934 422,42

الملحق (3) الميزانية المالية لسنة 2014 (أصول) لمجمعات الأوراسي.

ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2014



BILAN ACTIF CUMULÉ ARRÊTÉ AU 31/12/2014

ACTIF	NOTE	N Brut	N Amort-Prov	N Net	N-1 Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif		0,00		0,00	0,00
Immobilisations incorporelles		50 962 816,31	46 733 111,92	4 229 704,39	3 707 220,12
Immobilisations corporelles		11 100 093 080,76	3 846 709 341,97	7 254 383 738,79	8 497 208 384,11
Terrains		543 853 597,50		543 853 597,50	543 853 597,50
Bâtiments		5 823 590 325,38	1 897 356 284,60	3 926 234 040,78	4 955 373 619,82
Autres immobilisations corporelles		4 732 649 157,88	1 948 353 057,37	2 784 296 100,51	2 997 981 166,79
Immobilisations en concession		984 059,95		984 059,95	0,00
Immobilisations en cours		1 079 922 687,79		1 079 922 687,79	930 800 427,24
Equipements neufs en stocks		50 795 480,89		50 795 480,89	61 873 537,88
Immobilisations financières		188 942 737,12	163 302 200,00	25 640 537,12	21 488 472,34
Titres mis en équivalence		0,00		0,00	0,00
Autres participations & créances rattachées		22 625 000,00	1 802 200,00	20 822 800,00	18 130 400,00
Autres titres immobilisés		0,00		0,00	0,00
Prêts & autres actifs non courant		166 317 737,12	161 500 000,00	4 817 737,12	3 358 072,34
Impôts différés actif		77 754 957,78		77 754 957,78	55 340 857,37
TOTAL ACTIFS NON COURANTS		12 549 455 820,60	4 055 744 653,89	8 493 711 166,71	9 570 418 899,06
ACTIFS COURANTS					
Stocks & encours		698 700 179,08	34 955 505,92	664 344 673,16	462 999 295,12
Créances & emplois assimilés		1 243 605 539,62	105 123 138,42	1 138 482 401,20	1 006 627 936,45
Clients		589 117 680,45	104 836 638,42	484 281 042,03	374 143 162,87
Autres débiteurs		507 857 550,03	286 500,00	507 571 050,03	447 360 591,95
Impôts et assimilés		146 630 309,14		146 630 309,14	185 124 181,63
Autres créances et emplois assimilés		0,00		0,00	0,00
Disponibilités & assimilés		1 738 093 948,77	6 604 809,57	1 731 489 139,20	888 695 064,13
Placements & autres actifs financiers courants		0,00		0,00	0,00
Trésorerie		1 738 093 948,77	6 604 809,57	1 731 489 139,20	888 695 064,13
TOTAL ACTIFS COURANTS		3 680 399 667,47	146 683 453,91	3 534 316 213,56	2 358 322 236,70
TOTAL GENERAL ACTIF		16 229 855 488,07	4 201 828 107,80	12 028 027 380,27	11 928 741 134,76

الملحق (4) الميزانية المالية لسنة 2014 (خصوم) لمجمعات الأوراسي.



ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2014

BILAN PASSIF CUMULÉ ARRÊTÉ AU 31/12/2014

PASSIF	NOTE	N	N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou comptes d'exploitation)		1 500 000 000,00	1 500 000 000,00
Capital non appelé			
Primes & réserves (Réserves consolidées (1))		2 229 414 857,48	2 354 979 857,48
Ecart de réévaluation		0,00	0,00
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		738 097 348,86	356 855 178,32
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-531 344 310,73	-503 221 164,24
Part de la société consolidante (1)		3 936 167 895,59	3 708 613 871,54
Parts de minoritaires (1)			
TOTAL I		3 936 167 895,59	3 708 613 871,54
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		5 843 002 544,33	6 240 425 177,52
Impôts (différés et provisionnés)		21 905 526,55	21 905 526,55
Autres dettes non courantes		984 059,95	
Provisions et produits constatés d'avance		584 352 305,10	515 560 149,48
Compte de liaison		-0,00	0,00
TOTAL II		6 450 244 435,93	6 777 890 853,55
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs & comptes rattachés		1 42 289 745,27	102 076 113,35
Impôts		1 45 087 274,33	48 438 268,71
Autres dettes		1 338 007 064,87	1 275 491 508,11
Trésorerie passif		16 230 964,48	16 230 519,50
TOTAL III		1 641 615 048,75	1 442 236 409,67
TOTAL PASSIF (I+ II + III)		12 026 027 380,27	11 928 741 134,76

(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

الملحق (5) الميزانية المالية لسنة 2015 (أصول) لمجمعات الأوراسي.

Raison Sociale EGH SPA CHAINE EL AURASSI
 Activité Hôtellerie, bars, restaurants
 Adresse 2 Bd Frantz Fanon les Tagarins
 160030 ALGER

Du 01/01/2015 Au 31/12/2015

BILAN ACTIF

ACTIF	Note	Montants Bruts	N		N-1
			Amortissements, provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif		0,00		0,00	0,00
Immobilisations incorporelles	1	50 746 816,31	47 740 002,54	3 006 813,77	4 229 704,39
Immobilisations corporelles	2	11 743 522 415,83	4 636 690 173,60	7 107 832 242,23	7 254 383 738,79
Terrains		543 853 597,50		543 853 597,50	543 853 597,50
Bâtiments		6 264 236 596,90	2 184 411 524,40	4 079 825 072,50	3 926 234 040,78
Autres immobilisations corporelles		4 935 432 221,43	2 451 278 649,20	2 484 153 572,23	2 784 296 100,51
Immobilisations en concession		984 059,95		984 059,95	0,00
Immobilisations en cours	4	1 078 621 047,36		1 078 621 047,36	1 079 922 687,79
Equipements neufs en stocks		62 036 536,23		62 036 536,23	50 795 480,89
Immobilisations financières	3	179 364 890,13	167 303 000,00	12 061 890,13	25 640 537,12
Titres mis en équivalence		0,00		0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		22 625 000,00	14 303 000,00	8 322 000,00	20 822 800,00
Autres titres immobilisés		0,00		0,00	0,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		156 739 890,13	153 000 000,00	3 739 890,13	4 817 737,12
Impôts différés actif		89 510 057,30		89 510 057,30	77 754 957,78
TOTAL ACTIF NON COURANT		13 204 785 823,11	4 850 733 176,14	8 354 052 646,97	8 493 711 166,71
ACTIFS COURANTS					
Stocks et encours	5	859 628 228,94	34 203 772,65	825 424 456,29	664 344 673,16
Créances et emplois assimilés	6	1 351 388 306,18	108 704 211,08	1 242 684 095,10	1 138 482 401,20
Clients		591 964 561,98	108 417 711,08	483 546 850,90	484 281 042,03
Autres débiteurs		539 185 522,65	286 500,00	538 899 022,65	507 571 050,03
Impôts et assimilés		220 238 221,55		220 238 221,55	146 630 309,14
Autres créances et emplois assimilés		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés	7	1 606 860 869,57	6 257 195,71	1 600 603 673,86	1 731 489 139,20
Placements et autres actifs financiers courants		0,00		0,00	0,00
Trésorerie		1 606 860 869,57	6 257 195,71	1 600 603 673,86	1 731 489 139,20
TOTAL ACTIF COURANT		3 817 877 404,69	149 165 179,44	3 668 712 225,25	3 534 316 213,56
TOTAL GENERAL ACTIF		17 022 663 227,80	4 999 898 355,58	12 022 784 872,22	12 028 027 380,27

الملحق (6) الميزانية المالية لسنة 2015 (خصوم) لمجمعات الأوراسي.

Raison Social	EGH SPA CHAINE EL AURASSI
Activité	Hôtellerie, bars, restaurants
Adresse	2 Bd Frantz Fanon les Tagarins 160030 ALGER

Du 01/01/2015 Au 31/12/2015

BILAN PASSIF

PASSIF	Note	N	N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou comptes d'exploitation)		1 500 000 000,00	1 500 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))		2 163 602 621,01	2 229 414 857,46
Ecart de réévaluation		0,00	0,00
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)		609 333 773,22	738 097 348,86
Autres capitaux propres - Report à nouveau		330 808 860,86	-531 344 310,73
Part de la société consolidante (1)		4 603 745 255,09	3 936 167 895,59
Parts de minoritaires (1)			
TOTAL I	8	4 603 745 255,09	3 936 167 895,59
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		5 471 394 010,82	5 843 002 544,33
Impôts (différés et provisionnés)		21 905 526,55	21 905 526,55
Autres dettes non courantes		984 059,95	984 059,95
Provisions et produits constatés d'avance		619 838 249,05	584 352 305,10
Compte de liaison		-0,00	-0,00
TOTAL II	9	6 114 121 846,37	6 450 244 435,93
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		158 648 325,04	142 289 745,27
Impôts		166 450 101,50	145 087 274,33
Autres dettes		963 098 117,23	1 338 007 064,67
Trésorerie passif	11	16 701 226,99	16 230 964,48
TOTAL III	10	1 304 897 770,76	1 641 615 048,75
TOTAL PASSIF (I+ II + III)		12 022 764 872,22	12 028 027 380,27

(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

الملحق (7) الميزانية المالية لسنة 2016 (أصول) لمجمعات الأوراسي.

BILAN ACTIF CUMULÉ ARRÊTÉ AU 31-12-2016

ACTIF	Note	Montants Bruts	Amortissements, provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition - goodwill positif ou négatif		-	-	-	-
Immobilisations incorporelles	1	64 231 330,81	49 751 784,23	14 479 546,58	3 006 813,77
Immobilisations corporelles	2	13 011 514 952,70	5 357 896 240,63	7 653 618 712,07	7 107 832 242,23
Terrains		543 853 587,50	-	543 853 587,50	543 853 587,50
Bâtiments		6 912 355 212,19	2 425 218 208,60	4 487 139 003,59	4 079 825 072,50
Autres immobilisations corporelles		5 555 306 143,01	2 932 680 034,03	2 622 626 108,98	2 484 153 572,23
Immobilisations en concession		984 059,95	-	984 059,95	984 059,95
Immobilisations en cours	4	518 517 862,19	5 649 790,08	512 868 072,11	1 078 621 047,36
Equipements neufs en stocks		63 812 013,61	-	63 812 013,61	62 036 536,23
Immobilisations financières	3	180 471 695,54	18 055 200,00	162 416 495,54	12 061 890,13
Titres mis en équivalence		-	-	-	-
Autres participations et créances rattachées		22 625 000,00	18 055 200,00	4 569 800,00	8 322 000,00
Autres titres immobilisés		-	-	-	-
Prêts et autres actifs financiers non courants		157 846 695,54	153 000 000,00	4 846 695,54	3 739 890,13
Impôts différés actif		96 362 623,77	-	96 362 623,77	89 510 057,30
TOTAL ACTIF NON COURANT		13 825 894 536,17	5 580 353 034,94	8 245 541 501,23	8 354 052 646,97
ACTIFS COURANTS					
Stocks et encours	5	888 565 129,51	27 472 509,20	861 092 620,31	825 424 456,29
Créances et emplois assimilés	6	1 363 163 697,87	125 155 028,59	1 238 008 669,28	1 242 684 095,10
Clients		554 198 862,81	124 870 028,59	431 328 834,22	483 546 850,90
Autres débiteurs		562 953 106,86	295 000,00	562 658 106,86	558 899 022,65
Impôts et assimilés		244 011 685,00	-	244 011 685,00	220 238 271,55
Autres créances et emplois assimilés		-	-	-	-
Disponibilités et assimilés	7	1 282 202 920,04	6 257 195,71	1 275 945 724,33	1 600 603 673,86
Placements et autres actifs financiers courants		-	-	-	-
Tresorerie		1 282 202 920,04	6 257 195,71	1 275 945 724,33	1 600 603 673,86
TOTAL ACTIF COURANT		3 533 931 747,42	158 884 733,50	3 375 047 013,92	3 668 712 225,25
TOTAL GENERAL ACTIF		17 469 826 283,59	5 739 237 768,44	11 730 588 537,55	12 022 764 872,22

DIPLOME DE COMPTABILITE - EXAMEN DE FIN DE COURS - 2016

الملحق (8) الميزانية المالية لسنة 2016 (خصوصاً لمجمعات الأوراسي).



BILAN PASSIF CUMULÉ ARRÊTÉ AU 31-12-2016

PASSIF	Note	N	N-1
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis (ou comptes d'exploitation)		1 500 000 000,00	1 500 000 000,00
Capital non appelé		-	-
Primes et réserves (Réserves consolidées (1))		2 413 602 621,01	2 163 602 621,01
Écart de réévaluation		-	-
Écart d'équivalence (1)		-	-
Résultat net - Résultat net par du groupe (1)		331 873 991,79	609 331 774,22
Autres capitaux propres - Report à nouveau		355 689 281,32	130 908 960,88
Part de la société consolidante (1)		4 601 165 896,12	4 603 745 255,09
Parts de minoritaires (1)		-	-
TOTAL I	8	4 601 165 896,12	4 603 745 255,09
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		5 005 226 697,31	5 471 394 020,82
Impôts (différés et provisionnés)		21 905 526,55	21 905 526,55
Autres dettes non courantes		984 059,95	984 059,95
Provisions et produits constatés d'avance		618 250 469,00	619 838 249,05
Compte de liaison		-	-
TOTAL II	9	5 646 366 752,81	6 114 121 846,37
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		342 727 596,49	158 648 325,04
Impôts		107 683 678,16	166 450 101,50
Autres dettes		1 032 141 440,16	963 098 117,23
Trésorerie passif	11	503 861,81	16 701 226,99
TOTAL III	10	1 483 025 888,62	1 304 897 770,76
TOTAL PASSIF (I+ II + III)		11 730 588 537,55	12 022 764 872,22

* à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés.

الملحق (9) جدول حسابات النتائج لسنة 2013 لمجمعات الأوراسي.

ÉTATS FINANCIERS ARRÊTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2013

COMPTE DE RÉSULTATS CUMULÉS ARRÊTÉ AU 31/12/2013

INTITULÉ	N	N-1
Ventes et produits annexes	2 168 744 768,49	1 482 303 083,47
Variation stocks produits finis et en cours		
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	2 168 744 768,49	1 482 303 083,47
Achats consommés	-383 826 234,36	-291 868 472,68
Services extérieurs et autres consommations	-141 037 613,65	-79 863 049,35
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE	-524 863 848,01	-371 731 522,03
III - VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I - II)	1 643 880 920,48	1 110 571 561,44
Charges de personnel	-460 717 136,41	-387 688 099,50
Impôts et taxes et versements assimilés	-57 091 450,50	-33 452 530,06
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 126 072 333,57	-689 430 931,88
Autres produits opérationnels	47 448 578,70	21 665 183,53
Autres charges opérationnelles	-108 562 211,41	-59 195 749,71
Dotations aux amortissements provision pertes de valeur	-678 204 838,77	-288 246 774,95
Reprise sur pertes de valeur & provisions	65 827 656,66	50 765 758,06
V - RÉSULTAT OPERATIONNEL	452 581 518,75	414 419 348,81
Produits financiers	160 409 823,37	25 420 722,10
Charges financières	-215 515 822,02	-23 121 200,67
VI - RÉSULTAT FINANCIER	-55 105 998,65	2 299 521,43
VII - RÉSULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)	397 475 520,10	416 718 870,24
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires	-40 620 341,78	-103 635 019,79
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	2 442 430 827,22	1 580 154 747,16
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	-2 085 575 648,90	-1 267 070 896,71
VIII - RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	356 855 178,32	313 083 850,45
Eléments extraordinaires (produits) (*)		
Eléments extraordinaires (charges) (*)		
IX - RÉSULTAT EXTRAORDINAIRE		
X - RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE	356 855 178,32	313 083 850,45

الملحق (10) جدول حسابات النتائج لسنة 2014 لمجمعات الأوراسي.

ETATS FINANCIERS ARRETES AU 31 DECEMBRE 2014



COMPTE DE RÉSULTATS CUMULÉS ARRÊTÉ AU 31/12/2014

INTITULE	NOTE	N	N-1
Ventes et produits annexes		3 073 721 262,69	2 168 744 768,49
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE		3 073 721 262,69	2 168 744 768,49
Achats consommés		-485 200 719,34	-383 826 234,36
Services extérieurs et autres consommations		-124 415 354,28	-141 037 613,65
II - CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-609 616 073,62	-524 863 848,01
III - VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I - II)		2 464 105 189,07	1 643 880 920,48
Charges de personnel		-644 203 111,89	-460 717 136,41
Impôts et taxes et versements assimilés		-78 184 823,09	-57 091 450,50
IV - EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION		1 741 717 254,09	1 126 072 333,57
Autres produits opérationnels		38 196 529,91	47 448 578,70
Autres charges opérationnelles		-82 612 358,75	-108 562 211,41
Dotations aux amortissements provision pertes de valeur		-779 743 092,26	-678 204 838,77
Reprise sur pertes de valeur et provisions		43 383 740,95	65 827 656,66
V - RESULTAT OPERATIONNEL		960 942 073,94	452 581 518,75
Produits financiers		12 342 156,84	160 409 823,37
Charges financières		-28 880 611,59	-215 515 822,02
VI - RESULTAT FINANCIER		-16 538 454,75	-55 105 998,65
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V + VI)		944 403 619,19	397 475 520,10
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-86 694 818,89	-
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-119 611 451,44	-40 620 341,78
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		3 167 643 690,39	2 442 430 827,22
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-2 429 546 341,53	-2 085 575 648,90
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		738 097 348,86	356 855 178,32
Eléments extraordinaires (produits) (*)			
Eléments extraordinaires (Charges) (*)			
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		738 097 348,86	356 855 178,32

الملحق (11) جدول حسابات النتائج لسنة 2015 لمجمعات الأوراسي.

Raison Sociale	EGH SPA CHAINE EL AURASSI
Adresse	2 Bd Frantz Fanon les Tagarins
Complément Adresse	
Ville	ALGER

Du 01/01/2015 Au 31/12/2015

COMPTE DE RESULTAT

	Note	N	N-1
Ventes et produits annexes		2 870 799 525,31	3 073 721 262,69
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE	13	2 870 799 525,31	3 073 721 262,69
Achats consommés		-472 678 461,02	-485 200 719,34
Services extérieurs et autres consommations		-119 306 804,64	-124 415 354,28
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-591 985 265,66	-609 616 073,62
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		2 278 814 259,65	2 464 105 189,07
Charges de personnel	14	-613 720 629,34	-644 203 111,89
Impôts et taxes et versements assimilés	15	-80 521 069,74	-78 184 823,09
IV-Excédent brut d'exploitation		1 584 572 560,57	1 741 717 254,09
Autres produits opérationnels		32 573 968,80	38 196 529,91
Autres charges opérationnelles	16	-74 784 119,76	-82 612 358,75
Dotations aux amortissements provision pertes de valeur	17	-804 054 463,42	-779 743 092,26
Reprise sur pertes de valeur et provisions		54 594 564,69	43 383 740,95
V-Résultat opérationnel	12	792 902 510,88	960 942 073,94
Produits financiers		34 050 886,80	12 342 156,84
Charges financières		-84 705 259,71	-28 880 611,59
VI-Résultat financier	18	-50 654 372,91	-16 538 454,75
VII-Résultat ordinaire avant Impôts (V+VI)		742 248 137,97	944 403 619,19
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-116 388 272,05	-86 694 818,89
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-16 526 092,70	-119 611 451,44
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		2 992 018 945,60	3 167 643 690,39
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-2 382 685 172,38	-2 429 546 341,53
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		609 333 773,22	738 097 348,86
Eléments extraordinaires (produits) (*)			
Eléments extraordinaires (Charges) (*)			
IX-Résultat extraordinaire			
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	19	609 333 773,22	738 097 348,86

الملحق (12) جدول حسابات النتائج لسنة 2016 لمجمعات الأوراسي.

COMPTE DE RÉSULTATS CUMULÉ ARRÊTÉ AU 31-12-2016			
Rubriques	Note	N	N-1
Ventes et produits annexes		2 661 576 668,54	2 870 799 525,31
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE	13	2 661 576 668,54	2 870 799 525,31
Achats consommés		-462 926 940,50	-472 678 461,02
Services extérieurs et autres consommations		-131 679 904,44	-119 306 804,68
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-594 606 844,94	-591 985 265,66
III-VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I-II)		2 066 969 823,60	2 278 814 259,65
Charges de personnel	14	-621 345 503,42	-613 720 629,34
Impôts et taxes et versements assimilés	15	-75 546 773,86	-80 521 069,74
IV-Excédent brut d'exploitation		1 370 077 546,32	1 584 572 560,57
Autres produits opérationnels		33 915 312,85	32 573 968,80
Autres charges opérationnelles	16	-102 773 326,97	-74 784 119,76
Dotations aux amortissements provision pertes de valeur	17	-827 841 723,60	-804 054 463,42
Régime sur pertes de valeur et provisions		39 039 223,86	54 584 564,69
V-Résultat opérationnel	12	512 417 030,26	792 902 510,88
Produits financiers		7 488 720,46	34 050 886,80
Charges financières		-115 720 668,40	-84 705 259,71
VI-Résultat financier	18	-108 231 947,94	-50 654 372,91
VII-Résultat ordinaire avant impôts (V+VI)		404 185 082,32	742 248 137,97
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-76 912 046,16	-116 388 772,05
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		4 600 955,63	-26 936 092,70
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITÉS ORDINAIRES		3 742 019 923,51	2 992 018 945,60
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITÉS ORDINAIRES		-2 410 145 911,72	-2 382 685 172,38
VIII-RÉSULTAT NET DES ACTIVITÉS ORDINAIRES	19	331 873 991,79	609 333 773,22
Éléments extraordinaires (produits) (*)			
Éléments extraordinaires (charges) (*)			
IX-Résultat extraordinaire			
X - RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE		331 873 991,79	609 333 773,22

CHIFFRES EN MILLIERS D'EUROS (TRONCARRONNÉS) ARRÊTÉS AU 31 DÉCEMBRE 2016

الخاتمة

حاولنا في هذا العمل دراسة أثر التحكم في مخاطر دورة الإستغلال في تحسين الأداء المالي للمؤسسة مدروسة حيث من خلاله أردنا الإجابة على الإشكالية

اختبار لفرضيات

الفرضية اولا : والتي تنص على الوظيفة المالية تهتم بالدراسة واتخاذ القرارات المالية وتتمثل في مجموع من المهام والعمليات ،التحليل المالي هو دراسة القوائم المالية بإستخدام أساليب رياضية وإحصائية بغرض إظهار الارتباطات التي تربط عناصرها ولقد تم إثبات صحتها من خلال الفصل الاول حيث أن ان الوظيفة المالية واحد من أهم الوظائف في نشاط المؤسسة .

الفرضية الثانية: وتعتبر عتبة المردودية مجموع التكاليف ومجموع الإيرادات وبالتالي فإن المؤسسة لا تحقق ربح ولاخسارة ولقد تم إثبات صحتها من خلال الفصل الثاني وجدنا ان المردودية مرتفعة نتيجة في الزيادة في الاموال الخاصة والنقصان في النتيجة الصافية.

الفرضية الثالثة: يعتبر مؤشر المردودية من المؤشرات التي تحسب انطلاقا من ربط النتائج بالوسائل التي ساهمت في تحقيق النتائج وبالتالي فإن المردودية تجيب على السؤال التالي هل أن النتائج دورة الإستغلال مرضية أو لا ولقد تم إثبات صحتها من عدمها في الفصل الثاني حيث أن نتائج جد مرضيه أما بالنسبة إلى المؤسسة فقد حققت التوازن.

الفرضية الرابعة: يمكن لمؤسسة فندق الاوراسي تطبيق تقنيات مخاطر دورة الاستغلال في تقويم الدورة الإنتاجية ولقد تم إثبات صحتها من عدمها في الفصل الثالث حيث أن وجدنا هناك تذبذبات في بعض المؤشرات الخاصة بدورة الاستغلال.

نتائج الدراسة:

- مخاطر دورة الإستغلال هو ذلك المخطر المرتبط بالتغير العشوائي في رقم الأعمال والذي يحدث تأثيرا على مختلف المعايير نتيجة الاستغلال، المردودية المالية والاقتصادية من هنا فتسير الأمل لمخطر الاستغلال .
- التحليل المالي أداة فعالة وحتمية لديمومة النشاط المؤسسة فهو الأداة الواجب الاعتماد عليها في البحث عن شروط التوازن المالي المؤسسة وتسيير وظائفها للوصول إلى تحقيق الانسجام بين وحداتها.
- تعتبر الوظيفة المالية أحد الوظائف الأساسية في المؤسسة بموجبها تستطيع هذه الأخيرة تحديد احتياجاتها المالية، السعي إلى توفيرها في أنسب الأوقات وأحسن الظروف مراعية في ذلك أحسن مخاطر الاستغلال.

- توصلنا من خلال الدراسة التطبيقية أن المؤسسة حققت توازنها المالي من خلال تغطية دورة الإستغلال
- لدى المؤسسة فائض كبير في الإحتياج في رأس مال العامل للإستغلال يجب على المؤسسة إستغلاله وإستثماره لتحقيق عوائد.
- حققت المؤسسة المردودية الإقتصادية بقدر أعلى نسبة 12% وهذا ما يدل على أن المؤسسة قادرة على التحكم في أصولها.
- هناك تذبذب في المردودية المالية وهذا ما يجعل المؤسسة في خطر مما يستلزم على المؤسسة إستقرار نموها
- وجدنا هناك إرتفاع في النقطة الميتة للإستغلال ونقطة الميتة المالية أي أن المؤسسة تترفع مخاطره بإرتفاع نتائج النقطة الميتة

توصيات:

- من خلال دراستنا للجوانب المتعددة لهذا الموضوع، يمكننا الخروج بجملة من التوصيات والاقتراحات التي نرى بأنها ضرورية من أجل تحسين وتطوير مخاطر الاستغلال في الجزائر مستقلا:
- وجب على المؤسسة التحكم في تكاليفها
- إعطاء أهمية بالغة لمخاطر الاستغلال، إذا يعتبر ضرورة قصوى لدورة الاستغلال سليمة.
- على المؤسسة ان تستغل الفائض في راس المال العامل الصافي الجديد او تحديد وسائل الانتاج.
- الاهتمام أكثر بفندق الاوراسي وتزويده بالوثائق والمعلومات الضرورية المتعلقة بالمؤسسة من أجل تسهيل عملية دراسة حالة المؤسسة للطلبة.

أفاق الدراسة:

- بعد الطرق لأهم جوانب الموضوع النظرية والتطبيقية، وإبراز مكانة هامة لمخاطر الإستغلال في تقويم الدورة الإنتاجية سمح لنا بالإجابة على الإشكالية المطروحة بعد إختيار صحة الفرضيات والخروج بنتائج مهمة تبرز النقاط التي لم نستطيع تناولها والتي تعد كأفاق جديد للبحث فيها وهي مبنية في شكل النقاط الآتية:
- أثر مخاطر الاستغلال على تنافسية المؤسسة.
- تقييم أثر مخاطر الاستغلال بالنماذج الإحصائية.
- أثر الاستغلال على تعظيم قيمة المؤسسة في السوق المالي.