



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة عمارة ثليجي الأغواط



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

سنة ثانية ماستر

تخصص إدارة المالية

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر بعنوان

أثر الرفع المالي على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية

دراسة حالة مؤسسة سوناطراك (2019-2021)

من إعداد الطالبين:

بج أحمد ياسين

قلولة عبد الرحمان

تحت إشراف:

أ. بعداش طاهر

لجنة المناقشة

| الصفة | الجامعة | الإسم واللقب |
|--------------|---------|--------------|
| رئيسا | الأغواط | لخضر عبيرات |
| مقررا ومشرفا | الأغواط | بعداش طاهر |
| مناقشا | الأغواط | بوجلال أحمد |

السنة الجامعية: 2022/2023

الملخص:

حتى تتمكن المؤسسة من معرفة بلوغ اهدافها المالية و مدى تحقيقها لها فهي بحاجة الى تقييم ادائها المالي، و لتحقيق ذلك يكون المسير عادة امام اختيار معايير و مؤشرات معينة تمكنه من القيام بهذه العملية، وقد اخترنا ان نركز اهتمامنا في دراستنا هذه على احد المؤشرات و هو مؤشر الرفع المالي، حيث يقصد بالرفع المالي مدى مساهمة الاقتراض في الرفع من مردودية الاموال الخاصة للمؤسسة، اي الرفع من عوائد المساهمين، و قد حاولنا تطبيق مؤشر الرفع المالي على مؤسسة سوناطراك خلال الفترة الممتدة بين (2019 – 2021) بهدف التعرف على اثر الرفع المالي في تقييم اداء هذه المؤسسة، و خلصنا في النهاية الى انه عادة ما يؤثر سلبا على مؤسسة سوناطراك وبالتالي يخفض من مردوديتها.

الكلمات المفتاحية: الأداء المالي، الرفع المالي، المردودية الاقتصادية، المردودية المالية.

Summary:

In order for a company to know whether it has achieved its financial goals or not, it needs to evaluate its financial performance. To do this, managers usually need to choose specific criteria and indicators that enable them to carry out this process. In our study, we chose to focus on one indicator, which is the financial leverage ratio. The financial leverage ratio refers to the contribution of borrowing to increasing the private funds of the company, i.e., increasing the returns of shareholders. We attempted to apply the financial leverage ratio to Sonatrach during the period between (2019 – 2021) in order to understand the impact of financial leverage on the performance evaluation of this company. In the end, we concluded that it usually has a negative effect on Sonatrach, which reduces its profitability.

Keywords: financial performance, financial leverage, economic profitability, financial profitability.

شكر و عرفان

نشكر الله عز وجل الذي بتوفيقه وبفضل منه تمكنا من إتمام هذه المذكرة، ونصلي ونسلم على أشرف الأنبياء والمرسلين وعلى آله وصحبه أجمعين.

نتقدم بالشكر والعرفان إلى الأستاذ المشرف "د.بعداش طاهر" على كل التوجيهات والملاحظات والمجهودات التي بذلها معنا طيلة إشرافه على هذه المذكرة رغم تعدد التزاماته. كما نشكر كثيرا جميع الأساتذة والزملاء الذين قدموا لنا المساعدة مهما كانت طبيعتها، كما لا يفوتنا تقديم الشكر كذلك إلى من إستضافونا بمؤسسة سوناطراك مديرية الصيانة DML الأغواط.

كل التقدير والإحترام إلى الأساتذة أعضاء لجنة المناقشة على موافقتهم لمناقشة هذه المذكرة

وفي الأخير

"نسأل الله النفع العميم للجميع إنه سميع مجيب الدعاء"

إهداء

الحمد لله

أهدي ثمرة عملي إلى:

والدي العزيزين.... اللذين بذل النفس و النفيس من أجل تربيته أطال الله عمرهما.

إلى جميع إخواني وأخواتي الأعزاء وكل عائلة بـج

إلى جميع زملائي في العمل والدراسة، وكل الأصدقاء. إلى جميع أساتذتي من الطور

الابتدائي إلى الجامعي.

إلى كل من له مكانة في قلبي، وكل من يحترم و يقدر العلم.

ياسين أحمد

إهداء

الحمد لله

أهدي ثمرة عملي إلى:

والدي العزيزين.... اللذين بذل النفس و النفيس من أجل تربيته أطال الله عمرهما.

إلى جميع إخواني وأخواتي الأعزاء وكل عائلة قلولة

إلى جميع زملائي في العمل والدراسة، وكل الأصدقاء. إلى جميع أساتذتي من الطور

الابتدائي إلى الجامعي.

إلى كل من له مكانة في قلبي، وكل من يحترم و يقدر العلم.

عبد الرحمان

فهرس المحتويات

| | |
|--------|----------------|
| | الملخص |
| | الشكر والعرهان |
| | الإهداءات |
| | قائمة الأشكال |
| | قائمة الجداول |
| | قائمة الملاحق |
| أ..... | المقدمة العامة |

الفصل الأول: الأداء المالي ورفع المالي في مؤسسة الاقتصادية

| | |
|---------|--|
| 7..... | مقدمة الفصل: |
| 8..... | المبحث الأول: ماهية الرفع المالي |
| 8..... | المطلب الأول: مفهوم الرفع المالي |
| 9..... | المطلب الثاني: نظريات الرفع المالي ومخاطره |
| 13..... | المطلب الثالث: أثر الرفع المالي |
| 16..... | المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي |
| 16..... | المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي وأهدافه |
| 19..... | المطلب الثاني: مجالات تقييم الأداء المالي وخطواته |
| 26..... | المطلب الثالث: معايير ومؤشرات تقييم الأداء المالي |
| 28..... | المطلب الرابع: تقييم الأداء المالي عن طريق مؤشرات التوازن ونسب المالية |
| 43..... | خاتمة الفصل: |

الفصل الثاني : أثر الرفع المالي على الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك خلال الفترة (2019 – 2021)

| | |
|----|--|
| 45 | مقدمة الفصل |
| 46 | المبحث الأول: مدخل عام لمؤسسة سوناطراك |
| 46 | المطلب الأول: نشأة مؤسسة سوناطراك |
| 50 | المطلب الثاني: تقديم مديرية الصيانة بالأغواط (DML) |
| 51 | المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي |
| 52 | المبحث الثاني: دراسة وتحليل الأداء المالي لمؤسسة سوناطراك |
| 52 | المطلب الأول: تحليل القوائم المالية بأستخدام مؤشرات التوازن ونسب المالية |
| 64 | المطلب الثاني: تحليل أثر الرفع المالي لمؤسسة سوناطراك |
| 68 | خلاصة الفصل |
| 70 | الخاتمة العامة |
| 73 | قائمة المصادر والمراجع |
| 77 | الملاحق |

قائمة الأشكال

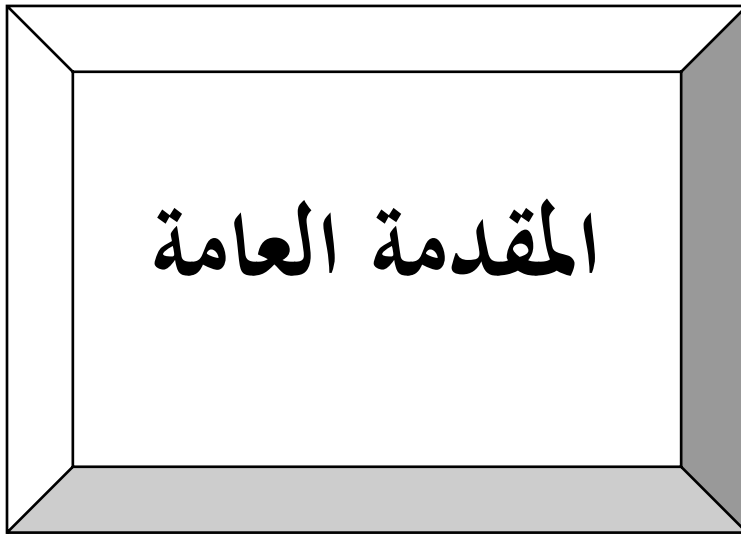
- الشكل رقم (01): تقييم الأداء المالي في مؤسسات الاقتصادية 25
- الشكل رقم (02): أهم المؤسسات تابعة للشركة الأم سوناطراك 49
- الشكل رقم (03): هيكل التنظيمي لمديرية الصيانة بالأغواط (DML) 51

قائمة الجداول

- جدول رقم (01): جانب الأصول للفترة (2019-2021).....53
- جدول رقم (02): جانب الخصوم للفترة (2019-2021).....53
- جدول رقم (03): حساب رأس المال العامل لمؤسسة سوناطراك للفترة (2019-2021).....54
- جدول رقم (04): أنواع رأس المال العامل لمؤسسة سوناطراك للفترة (2019-2021).....55
- جدول رقم (05): حساب إحتياج رأس المال العامل لمؤسسة سوناطراك للفترة (2019-2021).....57
- جدول رقم (06): حساب الخزينة الصافية لمؤسسة سوناطراك للفترة (2019-2021).....58
- جدول رقم (07): حساب النسب المالية لمؤسسة سوناطراك للفترة (2019-2021).....59
- جدول رقم (08): حساب نسب النشاط لمؤسسة سوناطراك للفترة (2019-2021).....60
- جدول رقم (09): حساب نسب الربحية لمؤسسة سوناطراك للفترة (2019-2021).....61
- جدول رقم (10): حساب نسب المديونية لمؤسسة سوناطراك للفترة (2019-2021).....63
- جدول رقم (11): حساب الأصول الاقتصادية لمؤسسة سوناطراك للفترة (2019-2021).....64
- جدول رقم (12): حساب المردودية الاقتصادية لمؤسسة سوناطراك للفترة (2019-2021).....65
- جدول رقم (13): حساب المردودية المالية لمؤسسة سوناطراك للفترة (2019-2021).....66
- جدول رقم (14): أثر الرفع المالي لمؤسسة سوناطراك للفترة (2019-2021).....67

قائمة الملاحق

- ملحق رقم (01): الميزانية المحاسبية لمؤسسة سوناطراك لجانب الأصول للفترة (2019 – 2021)..... 77..
- ملحق رقم (02): الميزانية المحاسبية لمؤسسة سوناطراك لجانب الخصوم للفترة (2019 – 2021)..... 78.....
- ملحق رقم (03): جدول حسابات النتائج لمؤسسة سوناطراك للفترة (2019 – 2021)..... 79.....



المقدمة العامة

المقدمة العامة:

تعد المؤسسة الاقتصادية المحرك والنواة الرئيسية لنشاط الاقتصادي والاقتصاد الوطني بصفة عامة، وذلك باعتبار أن المؤسسة الاقتصادية تهدف الى تعظيم قيمتها خصوصا مع التطور المفروض عليها في ظل اشتداد المنافسة بينها، حيث أصبح اهتمام مختلف أطرافها منصبا على أدائها باعتباره المرآة التي تعكس وضعها في مختلف الجوانب ونظرا لإمكانية قراءة أداء المؤسسة بوضوح من الناحية المالية، فانه يمكن استخدام الأداء المالي كجانب أساسي في عملية التحليل الداخلي لها، باعتباره استراتيجية مهمة يمكن للمسيرين استخدامها في تحديد مستوى الأداء الكلي للمؤسسة.

وبذلك يعد الأداء المالي المحدد لنجاح أو فشل المؤسسات في تحقيق أهدافها، والذي تستند اليه عملية اتخاذ مختلف القرارات المالية في إطار الوظيفة المالية، والتي منها قرارات التمويل باعتبارها قرارات استراتيجية على درجة كبيرة من التعقيد، يتطلب اتخاذها تقييما للأداء المالي، للتأكد من كفاءة استخدام الموارد المالية المتاحة والتحقق من تنفيذ أهدافها المخططة.

حيث تهتم المؤسسة الاقتصادية بتدبير الأموال اللازمة لتسيير عملياتها وتوسيع نشاطها، الا أنه في ظل التطور الكبير الذي تشهده السوق التمويلية فقد برزت مجموعة متنوعة من البدائل التمويلية المتاحة أمام المؤسسة، التي تعمل من خلالها على تلبية كل احتياجاتها المالية، فقد أصبحت الصعوبة التي تواجه المسير هي ليست البحث عن مصادر التمويل في حد ذاتها، بقدر ما تكمن المشكلة في طريق المزج بين مصادر التمويل المختلفة، وبالتالي إيجاد توليفة مثلى من بين المصادر المتاحة.



وقد تكون الميزة الأساسية للاقتراض هي انخفاض التكلفة، ذلك لما يحتويه التمويل بالقروض أو ما يسمى بالرفع المالي من مزايا نظرا لما تحققه من وفر ضريبي، خاصة إذا كانت تكلفة هذه الديون أقل من تكلفة حقوق الملكية، مما يجعلها مصدرا مفضلا للتمويل عن غيره من المصادر الأخرى.

1- الإشكالية:

هناك العديد من المؤشرات الاقتصادية والمالية والأدوات والنسب المستخدمة لتقييم الأداء المالي، حيث أن آلية الرفع المالي لها خصوصية في هذا الإطار، من خلال الأثر الذي تمارسه على أداء المؤسسة، ومن هذا المنطلق نطرح الإشكالية التالية:

- إلى أي مدى يؤثر الرفع المالي على الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية سوناطراك للفترة (2019-2021)؟

ومنه تندرج تحت هذه الإشكالية الأسئلة الفرعية التالية:

- ✓ هل يؤثر الرفع المالي على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية "سوناطراك"؟
- ✓ هل الاعتماد على التمويل بالاقتراض في الهيكل المالي للمؤسسة ينعكس بشكل ايجابي على الأداء المالي للمؤسسة؟
- ✓ هل للرفع المالي أثر ايجابي أو سلبي على مردودية المؤسسة؟

2 الفرضيات:

للإجابة على التساؤلات المشار إليها، تم وضع الفرضيات التالية:

- ✓ يؤثر التمويل بإقتراض إيجابا على الأداء المالي للمؤسسة؛
- ✓ يؤثر الرفع المالي على المردودية المالية والإقتصادية سلبا أو إيجابا.

3 أهداف الدراسة:

يتمثل الهدف الرئيسي للدراسة في التعرف على أثر الرفع المالي على الأداء المالي لمؤسسة "سوناطراك" للفترة (2019-2021) أما الأهداف الثانوية التي تسعى الدراسة لتحقيقها نحصرها في مايلي:

- ✓ التحقق من الفرضيات الموضوعية ومدى صحتها؛
- ✓ تحليل الأداء المالي بواسطة المؤشرات التوازن المالي والنسب المالية ؛
- ✓ محاولة معرفة أثر الرفع في المؤسسة.

4 - أهمية الدراسة:

للموضوع الذي سيتم معالجته أهمية بالغة لدى المسيرين وخاصة تلك الفئة التي تشتغل بالوظيفة المالية للمؤسسة، فهو حقا بين لهم إحدى مؤشرات الرفع المالي التي يمكن استخدامها لتقييم الأنشطة المالية التي تمارسها المؤسسة و الأهداف المنجزة خلال فترة زمنية معينة، كما يبين أيضا كيفية تطبيق هذا المؤشر على أرض الواقع للوصول إلى نتائج الأداء الفعلي للمؤسسة، ومن ثمة تحديد نقاط القوة لتشجيعها، ونقاط الضعف لمعالجتها.

5- أسباب اختيار الموضوع:

- ✓ طبيعة التخصص إدارة مالية ؛
- ✓ يعتبر هذا الموضوع من بين المواضيع الجديدة بالبحث نظرا لما يحظى به من إهتمامات الكتاب والباحثين ؛
- ✓ الميول الذاتي والرغبة للتعرف على مفهوم الرفع المالي وتأثيره على الأداء المالي.

6- حدود الدراسة:

تتمحور الدراسة حول معرفة أثر الرفع المالي على الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية سوناطراك مديرية الصيانة DML الأغواط .

✓ الحدود الزمانية: لقد اعتمادنا في دراستنا على مؤسسة سوناطراك على قوائمها المالية للفترة الممتدة (2019-2021).

✓ الحدود المكانية: تمت الدراسة على مستوى مؤسسة سوناطراك مديرية الصيانة DML "الأغواط"

7- المنهج الدراسة:

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، حيث تم وصف وتحديد وتصنيف عناصر الموضوع المدروس، لأن الدراسات التي تصف وتفسر الوضع الراهن أو ما هو موجود فعلا (الواقع الظاهر) تعتمد عليه في تكوين الفرضيات واختبارها، فالتعبير الكيفي يصف الظاهرة ويوضح خصائصها، أما التعبير الكمي فيعطي وصفا رقميا يوضح حجم الظاهرة ودرجة ارتباطها مع الظواهر المختلفة الأخرى، كما يقتصر المنهج على وضع قائم في فترة زمنية محددة. وقد تم استخدام دراسة حالة لتبيان تأثير الرفع المالي على الأداء المالية للمؤسسة بغرض التحليل والتقييم للوصول إلى نتائج تزيد الرصيد المعرفي لموضوع الرفع المالي و الأداء المالية.

8- دراسات سابقة:

- دراسة اسماعيل ناجح اسماعيل الرمحي، أثر الرافعة المالية علي إدارة الأرباح لشركات الصناعية الأردنية المبرمجة في بورصة عمان، قدمت هذه الرسالة استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، جامعة عمان العربية 2019 ، ولتحقيق هدف الدراسة تم قياس الرافعة المالية من خلال نسبة إجمالي الرفع المالي ونسبة الرفع المالي طويل الأجل ونسبة الرفع المالي قصير الأجل أما إدارة الأرباح فقد تم قياسها من خلال

الاستحقاقات الاختيارية، وقد تم تجميع البيانات اللازمة لدراسة باستخدام التقارير المالية السنوية لعينة الدراسة

التي تكونت من 25 شركة عاملة في الصناعات الأغذية والمشروبات والصناعات الهندسية والإنشائية، والصناعات الكيماوية. وبينت نتائج التحليل الإحصائي عدم وجود أثر ذات دلالة إحصائية عند مستوى معين (0,05) للرافعة المالية على إدارة الأرباح في الشركات الصناعية الأردنية، كما بينت النتائج عدم وجود أثر دال إحصائياً لكل من نسبة الرفع المالي قصير الأجل ونسبة الرفع المالي طويل الأجل على إدارة الأرباح.

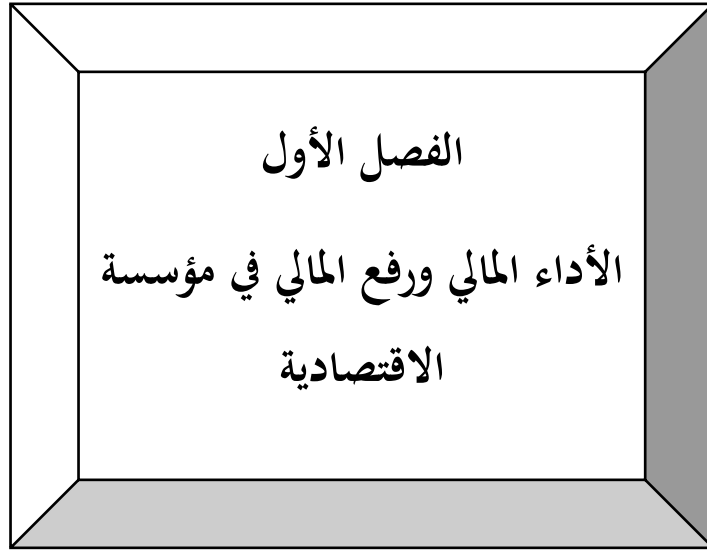
● دراسة إسراء قاسم محمد بركات، أثر الرفع المالي والتشغيلي على العائد والمخاطرة في الشركات الصناعية الأردنية، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات درجة الماجستير في تخصص إدارة أعمال كلية الدراسات العليا في جامعة البلقاء التطبيقية الأردن (2014)، وقد تمت الدراسة على القطاع الصناعي للدور المهم الذي يلعبه هذا القطاع في الاقتصاد الأردني، وتمثلت عينة الدراسة من الشركات الصناعية المدرجة في البورصة عمان للفترة (2000 2001)، ووصف متغيرات الدراسة استخدمت الأساليب الإحصائية المناسبة مثل المتوسط الحسابي والانحراف المعياري والالتواء والتفطح وأظهرت النتائج التحليل الإحصائي واختبار الفرضيات الى وجود أثر ذو دلالة إحصائية للرفع المالي على العائد، وعدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية للرفع المالي على العائد، وعدم وجود أثر ذو دلالة إحصائية للرفع المالي على المخاطر النظامية.

● دراسة محمد طلال ناصر الدين أثر كل من الرافعتين المالية والتشغيلية على ربحية السهم العادي لشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان جامعة الشرق الأوسط، 2011، وتكمن أهمية الدراسة في أنها توضح أثر كل من الرافعتين المالية والتشغيلية في الشركات المساهمة الأردنية المدرجة في بورصة ومن النتائج التي توصل إليها ما يلي:

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للرافعة التشغيلية لشركات المساهمة العاملة في القطاعات (بنوك، صناعة، خدمات) على ربحية السهم العادي عند مستوى دلالة 0,05؛
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية للرافعة المالية لشركات المساهمة العامة الأردنية العاملة في القطاعات (بنوك، صناعة، خدمات) على ربحية السهم العادي عند مستوى دلالة 0,05؛



- لا يوجد فروق ذات دلالة إحصائية بخصوص أثر الرافعة المالية على ربحية السهم العادي لشركات المساهمة العامة الأردنية العاملة في القطاعات (بنوك، صناعة، خدمات) عند مستوى دلالة 0,05.
 - دراسة نشأت حكمت عليوي، أثر الرفع المالي على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة تخصص محاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2019، وقد تمت الدراسة بالشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي بمجمع قطاعاته المالي والصناعي والخدمي في الفترة الواقعة بين عامي (2013 – 2017) وتم اختيار 49 شركة منها كعينة للدراسة وفق العينة الطبقية العشوائية.
- وبينت نتائج الدراسة وجود أثر للرفع المالي على الأداء المالي المقاس من خلال العائد على حقوق الملكية في الشركات المساهمة العامة الأردنية، في حين تبين عدم وجود أثر للرفع المالي على الأداء المالي المقاس من خلال العائد على الأصول، كما بينت نتائج الدراسة وجود فروقات في أثر الرفع المالي على الأداء المالي المقاس من خلال العائد على حقوق الملكية بين القطاعات المختلفة.



الفصل الأول

الأداء المالي ورفع المالي في مؤسسة

الاقتصادية

مقدمة الفصل:

يحتل موضوع الأداء المالي في مؤسسة الاقتصادية باهتمام العديد من المفكرين و المسيرين من أجل تحديد مدى نجاح المؤسسة في تحقيق أهدافها الرئيسية و إدارة مواردها بكفاءة وفعالية ، الأمر الذي يستدعي تحليلا شاملا لمختلف أنشطتها لتقييم أدائها الكلي، و سنتطرق كذلك إلى بعض المفاهيم المتعلقة بالرفع المالي، وعلاقة الرفع المالي بالمرادوية الاقتصادية و المالية، فتحليل أثر الرفع المالي يسمح بإعطاء مقارنة أو صورة عن الأداء الكلي للمؤسسة الاقتصادية.

المبحث الأول: ماهية الرفع المالي.

يعتبر الرفع المالي احدى وسائل التحليل و تسيير المالي الأكثر تداولاً لدى مسؤولي المؤسسات، ويشكل مفهومها أحد الإهتمامات الأساسية للمسيرين والمساهمين وخاصة فيما يتعلق بمردودية الأموال الخاصة للمؤسسات.

المطلب الأول: مفهوم الرفع المالي:

- ❖ الرفع المالي هو استخدام أموال الغير في التمويل بهدف زيادة أرباح التشغيل قبل الفوائد والضرائب، وهو عبارة عن نسبة القروض إلى مجموع الخصوم، لذا فهو يعتمد على الاقتراض لتمويل عمليات الشركة بغية تحقيق عائد يترتب عليه زيادة أرباح الملاك¹.
- ❖ أما Ross فقد وصف الرفع المالي بأنه التزام أو مسؤولية دفع المال إلى شخص آخر يسمى المقرض، وينشأ هذا الالتزام عادة لأن الدين أو القرض قد أُخذ وأن المقرض يأمل في أن يسدد له في تاريخ الاستحقاق أو قبله، وعليه فائدة وهي سلسلة من الدفعات فوق المبلغ المقرض².
- ❖ تعني كلمة رافعة في علم الطبيعة أو في الفيزياء استخدام أداة صغيرة لرفع أشياء ثقيلة نسبياً، أما في علم الإدارة المالية فيقصد بالرفع استخدام التكاليف الثابتة للتأثير على العائد المتوقع (Hirt & block, 1992) ويشمل مفهوم الرفع ثلاث مجالات هي الرفع المالي والرفع التشغيلي والرفع الكلي أو الرفع المشترك³.

¹ احمد العلمي، اثر رفع المالي على السيولة والربحية مجلة جامعة البعث، العراق، مجلد 40، العدد 01، 2018، ص187.

² الياس خضر الحمدوني، فائز هليل، سريح الصبيحي علاقة بين الرفع المالي والعوائد الأسهم مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 8، ص152.

³ محمد الاغا، أثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدل على الاستثمار، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية غزة فلسطين ص77.

❖ ويشير الرفع المالي أيضا إلى استخدام أموال الغير في التمويل بهدف زيادة أرباح التشغيل قبل الفوائد

والضرائب، وهو عبارة عن نسبة القروض إلى مجموع الخصوم.¹

❖ وقد أكد Reich 1989 على أن الرفع المالي يؤثر سلبا على مرونة الشركة في دفع ما عليها من التزامات

مالية للغير، وأن ارتفاع مستوى الرفع المالي يلزم إدارة الشركة بتخفيض مصروفاتها وخاصة في مجال البحث

والتطوير من أجل توفير السيولة لخدمة الديون وهذا انعكس بدوره سلبا على المركز التنافسي للشركة وعلى

كفاءتها الإنتاجية مستقبلا.²

❖ تعرف الرافعة المالية على أنها الاستخدام المحتمل للكلف المالية الثابتة من أجل تعظيم تأثير التغيرات التي

تحصل في الأرباح التشغيلية.³

مطلب الثاني: نظريات الرفع المالي و مخاطره.

1-2 نظريات الرفع المالي:

وتتمثل نظريات رفع المالي فيما يلي:

1- نظرية أولويات التمويل:

يعود أصل هذه النظرية الى Donalson والذي قدم دراسة عن ممارسات التمويل في عينة من الشركات الأمريكية

الكبيرة، وقد لاحظ أن الإدارة تفصل استخدام المصادر الداخلية للتمويل المتاحة. بالإضافة الى أن تباين المعلومات

¹ ماجي مرسللي، أثر استخدام رافعي تشغيل والمالية في تخطيط مشاريع الاستثمارية، مذكرة ماستر، جامعة الطاهر مولاي سعيد.

² الياس خضر الحمدون، فائز هليل السريح الصبيحي مرجع سبق ذكره ص 150.

³ عادل صالح الراوي، محمد مزعل حميد، أهمية الرافعة التشغيلية والمالية في تعظيم الأرباح الصناعية، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والادارية، مجلد 4، العدد 9 ص 313.

بين الشركة والمديرين ومصادر التمويل والمستثمرين يؤدي الى اختلاف في تكاليف التمويل مما يؤثر على قرار المدير في التفضيل بين المصادر المختلفة المتاحة للتمويل، وبحسب النظرية تأتي مصادر التمويل الداخلية كخيار أول، ومن ثم التمويل بالدين، وأخيرا التمويل بالأسهم الجديدة، وعلى الشركات أن تلتزم بهذا التسلسل الهرمي في اختيار مصادر التمويل حيث يكون التمويل بالأسهم ملجأ أخير ، وذلك بسبب تأتي بملاك جديدة لشركة مما يؤثر على اتخاذ القرارات في احتياجاتها، وهذا الترتيب للاختيار مصادر التمويل، الأمر الذي ينتج عنه عدم القدرة على التسعير الصحيح للأسهم الشركة الناتج عن عدم معرفة قيمة الاستثمار الحقيقي بسبب التباين في المعلومات بين الإدارة والسوق مما يؤدي بالشركة الى التمويل من مصادر أقل حساسية لهذه الفجوة، ويبقى خيار أموال الملكية الأكثر حساسية لتباين المعلومات.¹

2- نظرية التوازن الساكن:

ينطلق الموقف الكلاسيكي في تفسيره للتوازن الاقتصادي الجزئي منه والكلية عن طريق آلية العمل الاقتصادي التي ترسمها النظرية الاقتصادية (اقتصاد السوق) ، وينطلق ذلك باختصار من مبادئ ثلاثة كما وصفها الباحث، وتتضمن أمرين يقوم عليهما التفسير الرأسمالي للآلية الاقتصادية نمط السوق وشكله إذا كان يوجد تنافس أو احتكار وما الى ذلك آلية السعر المرتبطة بشكل وثيق بنمط السوق والشكل السائد في التعامل الاقتصادي القائم حتمية التوازن وهذه نقطة مهمة لا يبتعد عنها الفكر الاقتصادي للتوازن.

¹إسماعيل ناجح إسماعيل الرمحي، أثر الرافعة المالية على إدارة الأرباح لشركات الصناعة الأردنية المرهجة في بورصة عمان، قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، جامعة عمان العربية 2019. ص 16,18.

الأمر الأول يتعلق بسيادة المنافسة التامة اذا تمثل المنافسة نموذج مثالي يصعب تحقيقه بسبب الفرضيات والشروط التي تقوم عليها، الأمر الذي سيجعل تحديد السعر في السوق وتحت ظروف المنافسة الشديدة عن طريق واحد فقط وهو تقاطع منحني الطلب مع منحني العرض السوقي لسلعة، ومن ثم تكون الشركة تحت ظروف المنافسة التامة المتغيرة لسعر ويمكنها بيع أي سلعة بالسعر المطلوب، ويتضح من هذا أن الأمر أن السوق سيتضمن دخول أو خروج المستهلكين أو المنتجين من دون أي تأثير في الآلية التي مهد لها الأمر الأول، ومفاده (تكون جميع ال ع الأسواق في حالة توازن) ، بمعنى تحدد الأسعار بحيث لا يكون هناك أي عامل اقتصادي غير راضي عن التبادلات التي تتم في السوق، ويتم تفسير ذلك بافتراض دالة عرض في سوق تنافسية واحدة، ان تعد تدفق كميات السلع الموجودة أو المرغوبة دالة مباشرة لسعر السوق، ويتم جعل دالة طلب هذا السوق من هذه الكميات الموجودة أو المرغوب فيها دالة ذات علاقة عكسية لسعر، بينما تستجيب تدفقات العرض طرديا لتغير في سعر السلعة الأساسية، وسوف يكون هناك سعر توازني تتعادل عنده المشتريات الموجودة أو المرغوبة مع المبيعات المخططة أو المرغوبة، وهذا تحديدا عند نقطة التوازن هذه تقوم عملية التبادل.

الأمر الأخير التداخل في مكان مفاصل عملهما، اذ تتداخل سوق المنافسة والتوازن في ظل نظريات السوق التقليدية، حيث يعلم كل من البائعين والمشتريين أسعار السلعة التي يريدون شرائها إضافة الى أسعار سلع أخرى، ومن ثم تؤهل المعرفة بالسعر وتوفر المعلومات عليه صنع قرارات ضمن مستويات التوازن وتحديدًا عند نقطة التوازن، ومن ثم تعطي هذه الآلية الأولية في صنع القرار والمرونة للعملية بكاملها كي تواجه أي احتمال للخطأ أو عدم التدقيق وصولا الى السعر الذي يحقق التوازن.¹

¹ إسماعيل ناجح إسماعيل الرمحي مرجع سبق ذكره ص 18 , 16.

2-2 مخاطر الرفع المالي:

قبل التحدث عن مخاطر الرفع المالي لا بد من التحدث بداية عن المخاطر المالية، حيث تمثل المخاطر المالية التذبذب في قيمة الأرباح وفي قيمة العائد المتبقي للملاك (حملة الأسهم العادية) التي تعتبر جزءاً من الأرباح نتيجة لاستخدام مصادر التمويل ذات التكلفة الثابتة (كالفائدة) ووجود احتمالات عدم قدرة المنشأة على سداد أصل الديون في أوقات استحقاقها أو الفائدة أو كليهما، وبالتالي فهذه المخاطر هي مخاطر مرتبطة بالديون، فكلما زاد حجم الديون في هيكل تمويل الموجودات في المنشأة زادت درجة المخاطر، والأصل في هذه المخاطر أنها لا تعتبر الديون نجد ذاتها، وإنما احتمالات انخفاض مستويات الأرباح المتوقع تحقيقها عن مستوى الفائدة المدفوعة على تلك الديون، وهذا يعني تعرض المنشأة الى خسائر بسبب انخفاض العائد دون مستوى ماتتحمله من تكلفة، وهذا يجد ذاته يعد مخاطر مالية و ترتبط المخاطر المالية بقرارات التمويل وهذا يعني أنه مرتبط بإختيار المنشأة لمزيج في هيكلها المالي، فالرفع المالي يؤدي الى درجة عالية من المخاطر التي يواجهها المساهمون وهذا يؤدي الى زيادة الإلتزامات على المنشأة، ويزيد من احتمال عدم قدرة المنشأة على تسديد الديون، ولهذا تحاول الإدارة المالية التنسيق بين تأثير الإقتراض والعائد على حقوق الملكية، اضافة الى درجة المخاطر التي يواجهها أصحاب الملكية، لذلك يمكن القول أن الموازنة بين الديون والملكية يؤدي الى الوصول الى المزيج الأمثل للهيكل المالي الذي بدوره يخفض تكلفة الإقتراض.

ان فكرة الرفع المالي تقوم على مبدأ تحسين الربحية عن طريق الإقتراض بتكلفة ثابتة منخفضة نسبياً، وتشغيل الأموال المقترضة في عمليات المنشأة لتحقيق عائد أفضل من تكلفة الإقتراض، بإفتراض أن لدى المنشأة القدرة على تحقيق ذلك، ويعود السبب في انخفاض تكلفة الإقتراض كونه أقل خطراً من وجهة نظر المقترض¹.

¹ نشأت حكمت عليوي، أثر الرفع المالي على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة تخصص محاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2019، ص 34.

وان العلاقة بين المخاطر والرافعة المالية علاقة طردية، فزيادة درجة الرافعة المالية تزداد المخاطر، الآن ذلك يضيف ضغوطا على الشركة، إذ تلتزم بدفع الفوائد والأقساط في تواريخ محددة، بغض النظر عن موقعها النقدي وإذا لم تدفعها قد يعلن إفلاسها وتصفيتهما، الأمر الذي يؤدي الى خلق اضطرابات مالية لها تكلفة قد تفوق المزايا المحققة من الإقتراض، فإن زيادة الرافعة المالية أي زيادة نسبة الإقتراض في الهيكل المالي تؤدي الى زيادة المخاطر¹.

المطلب الثالث: أثر رفع المالي.

1- المردودية الاقتصادية (Re):

وهي مردودية تقيس الفعالية في استخدام الأصول الموضوعة تحت تصرف المؤسسة، حيث تهتم المردودية الاقتصادية بالنشاط الرئيسي، وتستبعد النشاطات الثانوية وذات الطابع استثنائي، حيث تحمل مكوناتها عناصر دورة الاستغلال ممثلة بنتيجة الاستغلال من جدول حسابات النتائج والأصول الاقتصادية من الميزانية.²

وتقاس المردودية بمعدل المردودية الاقتصادية

المردودية الاقتصادية = نتيجة الاستغلال / الأصول الاقتصادية.

أي تقيس مساهمة الأصول الاقتصادية في تكوين نتيجة الاستغلال أي تبين نتيجة العائد من وراء استخدام كل دينار في مجموع أصول المؤسسة، نجد الإشارة الى الخطر الاقتصادي المتعلق بالمردودية الاقتصادية.³

¹ أسماء محمد عبد الله الشهري، العلاقة بين الرفع المالي والأداء المالي، المجلة الإلكترونية الشاملة متعددة التخصصات، العدد 23، كلية ابن رشد للعلوم الإدارية،

المملكة العربية السعودية، أبريل 2020، ص 13

² إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، تسيير المالي إدارة مالية دروس وتطبيقات جزء الأول، دار وائل للنشر، عمان الأردن، 2011 ص 267.

³ باية كنزة شرابي، العوامل المحددة لبناء الهيكل المالي للمؤسسة (حالة عينة من المؤسسات الجزائرية)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في علوم التسيير تخصص

مالية المؤسسة، جامعة الجزائر 03، 2014، ص 78.

2- المردودية المالية:

وتعتبر المردودية المالية بمثابة المحدد للمردودية العامة في المؤسسة حيث أنها تقيس قدرة الأموال الخاصة أو المملوكة على تحقيق أرباح صافية وبالتالي فهي تقدم لنا صورة حقيقية عن مدى استخدام الأموال سواء من الناحية الإنتاجية أو من الناحية توظيف الأموال.¹

وتهتم المردودية المالية بإجمالي أنشطة المؤسسة وتدخل في مكوناتها كافة العناصر والحركات المالية، حيث نأخذ النتيجة الصافية من جدول حسابات النتائج والأموال الخاصة من الميزانية.² ويتم حساب المردودية المالية بالعلاقة التالية:³

المردودية المالية - النتيجة الصافية / الأموال الخاصة.

حيث تحدد العلاقة أعلاه، مستوى مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق نتائج صافية تمكن المؤسسة من الأمور الخاصة، وهي تمثل مقدار الربح الصافي الذي يعود على المستثمرين عن كل دينار استعادة ورفع حجم مستثمر في رأسمال المؤسسة، كلما كان مقدار المعدل المرتفع، كلما كان أفضل للمؤسسة.⁴

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول بأن تعبير أثر الرافعة المالية، يشير الى التأثير الممارس من طرف المديونية على مردودية الأموال الخاصة نتيجة استخدام الديون في هيكل المالي، مع الأخذ بعين الاعتبار مستوى المردودية الاقتصادية المحقق من قبل المؤسسة.⁵

¹ حنان بوطغان، تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة الشركة الوطنية للبتروكيميا E.NI. P)، مذكرة مكملة لنيل شهادة ماجستير تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2007، ص 72.

² إلياس بن ساسي، ويوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 88.

³ KHemici chiha, finance d'entreprise approche stratégique, Houma édition, Alger, 2009, p 97.

⁴ مليكة زغيب، بوشنقر ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011، ص 80.

⁵ غنية الجوزي، أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية وقبول تطورها، مذكرة مقدمة ضمن نيل شهادة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2012، ص 97.

ومما سبق ذكره نستنتج أن الرفع المالي يقيس الأثر الإيجابي والسلبي لمديونية المؤسسة على مردوديتها المالية، وفي استطاعة المؤسسة تحسين مردوديتها المالية باستعمال الديون بشرط أن تختلف الأموال الخاصة عن الصفر، وأن يكون معدل تكلفة هذه الديون أقل من معدل المردودية الاقتصادية، هذا يعني أنه لا ينبغي الإفراط في الاستدانة نظرا للتكلفة التي تتحملها المؤسسة والمخاطر التي قد يتعرض لها. وعليه فهناك حد لا ينبغي للمؤسسة تجاوزه.¹

¹ مليكة زغيب، بوشنقر ميلود، مرجع سبق ذكره ص 89 90.

المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي

مهما كان متاحا للمؤسسة من موارد تمويلية بمختلف أشكالها فلا يمكن استغلالها إلا عن طريق إدارة رشيدة. ولا تستطيع هذه الإدارة معرفة ما حققته من نتائج وما ضيعته من فرص. إلا عن طريق تقييم أدائها خاصة الأداء المالي.

المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي وأهدافه:

من الصعب تحديد مفهوم دقيق للأداء المالي وذلك نظرا لاختلاف وجهات النظر بين الكتاب والباحثين، وعليه يمكننا تقديم عدة تعاريف للأداء المالي. يعرف الأداء المالي على أنه أداة تحفيز لاتخاذ القرارات الاستثمارية في المؤسسة وتوجيهها اتجاه البنوك الناجحة فهي تعمل على تحفيز المستثمرين للتوجه إلى البنوك التي تشير معاييرها المالية على التقدم والنجاح وغيرها.¹

ويعرف الأداء المالي أيضا بأنه "هو مدى تحقيق المؤسسة لهامش أمان من خلال قدرتها على التصدي للمخاطر وتحدي الصعاب المالية.

ويمكن تعريفه أيضا بأنه مدى نجاح المنشأة في استغلال الموارد المتاحة لديها المادية والمعنوية أفضل استغلال، وتحقيق الأهداف المحددة من طرف الإدارة، ويعتبر الأداء المالي ركيزة مهمة في استمرار ونمو المنشآت، ولكي تتمكن إدارة المنشأة من اتخاذ القرارات المناسبة لابد من وجود أهداف تحدد الأنشطة التي تقوم بها المنشأة وتوجه العاملين نحو تحقيق هذه الأهداف، ولابد للمنشآت التي تهدف إلى تحقيق الأرباح وتوفير السيولة من تحسين أدائها المالي و توجه العاملين نحو تحقيق هذا الهدف من خلال استغلال الموارد المتاحة، والتخطيط المسبق لتحقيق أي هدف.²

¹ الخطيب محمد محمود، الأداء المالي وآثره على عوائد أسهم الشركات الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2010، ص 50، 52.

² نشأت حكمت عليوي، أثر الرفع المالي على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة تخصص محاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2019، ص 36.

1- مفهوم تقييم الأداء:

يقصد بالتقييم الأداء بمعناه المبسط هو تقدير موقف ما في ضوء دراسة مدى تحقيق هذا الموقف أو المجال لهدف محدد، والتقييم عادة يتم في اتجاهين الأول: تقييم الشيء محل التقييم، والثاني: الهدف من التقييم، وتعتبر عملية: تقييم الأداء مرحلة من مراحل العملية الإدارية التي تبدأ بتحديد الأهداف، ثم وضع خطة التنفيذ، مع ضرورة وجود خطة رقابية على عملية التنفيذ بهدف تقييم كفاية وفعالية تحقيق الأهداف¹.

يعني بالتقييم الأداء هو التأكد من كفاءة استخدام الموارد المتاحة والتحقق من تنفيذ الأهداف المخططة²

وهناك من ينظر إلى الأداء أنه سلسلة من النشاطات المرتبطة بوظيفة متخصصة أو نشاط جزئي تقوم به الإدارة لتحقيق هدف معين.³

كذلك ينظر إلى عملية تقييم الأداء على أنها تقييم نشاط الوحدة الاقتصادية في ضوء ما توصلت إليه من نتائج في نهاية فترة مالية معينة، وهي تهتم أولاً بالتحقق من بلوغ الأهداف المخططة والمحددة مقدماً وثانياً بقياس كفاءة الوحدة في استخدام الموارد المتاحة سواء كانت موارد بشرية أو رأسمالية. من التعريف يتضح أن الأداء المؤسسة يمكن الحكم عليه بقياس النتائج المتحصل عليها في نهاية فترة محددة، والتي يمكن أن تفسر فعالية المؤسسة (نسبة انجاز الهدف) وكفاءتها الاستخدام العقلاني للموارد⁴.

¹ محمد قدري، حسن إدارة الأداء المالي المتميز (قياس الأداء - تقييم الأداء - تحسين الأداء مؤسسا وفرديا) ، دار الجامعة الجديدة، إسكندرية، مصر، 2015، ص 171.

² علي فضالة أبو الفتوح، التحليل المالي وإدارة الأموال، دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع القاهرة، مصر، 1995، ص 23.

³ حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، الطبعة الثانية، الورق للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2011، ص 89.

⁴ عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2001-2002، ص 27.

وهناك من يقصد بعملية تقييم الأداء قياس للأعمال المنجزة ومقارنتها بما كان يجب أن يتم وفقا للتخطيط المعد مسبقا، أملا في اكتشاف جوانب القوة أو تحديد نقاط الضعف.

2-أهداف تقييم الأداء المالي:

تتمثل أهداف عملية تقييم الأداء في:

- ❖ يوفر تقييم الأداء مقياسا لمدى نجاح المنشأة من خلال سعيها لمواصلة نشاطها بغية تحقيق أهدافها، إن النجاح مقياس مركب يجمع بين الفاعلية والكفاءة وبالتالي فهو أشمل من أي منهما وفي كلتا الحالتين تستطيع المنشأة أن تواصل البقاء والاستمرار في العمل؛
- ❖ يوفر نظام تقييم الأداء معلومات لمختلف المستويات الإدارية في المنشأة لأغراض التخطيط والرقابة واتخاذ القرارات المستندة على حقائق علمية وموضوعية؛
- ❖ يظهر تقييم الأداء التطور الذي حققته المنشأة في مسيرتها نحو الأفضل أو نحو الأسوء وذلك عن طريق نتائج التنفيذ الفعلي للأداء زمنيا في المنشأة. من مدة لأخرى ومكانيا بالنسبة للمنشآت المماثلة؛
- ❖ يساعد على إيجاد نوع من المنافسة بين الأقسام والإدارات والمنشآت المختلفة وهذا بدوره يدفع المنشأة لتحسن مستوى أدائها.
- ❖ يؤدي إلى الكشف عن العناصر الكفؤة وتحديد العناصر التي تحتاج إلى مساعدة من أجل النهوض بأدائها.
- ❖ إن تقويم الأداء يؤدي إلى تحقيق الأهداف المحددة¹.

¹ حمزة محمود الزبيدي، مرجع سبق ذكره، ص 92 93.

المطلب الثاني: مجالات تقييم الأداء المالي وخطواته.

إن عملية تقييم الأداء بصفة عامة سواء مالي أو غير مالي تهدف إلى إظهار واستخلاص جوانب القوة والضعف في المؤسسة. وما كانت تهدف إليه أو ما تخطط له المؤسسة لتحقيقه مع ما حققته بالفعل أو ما تم الوصول إليه فعليا ولهذا على المسيرين أن يعرفوا مختلف مجالات تقييم الأداء وكذا أهم خطوته.

1-مجالات تقييم الأداء المالي:

تتمثل مجالات تقييم الأداء المالي فيمايلي:

❖ **الميدان المالي:** وهو القاسم المشترك بين جميع الكتاب والمهتمين، إذ يعد الأداء المالي من المقاييس المهمة

لأداء المنشآت مهما كانت طبيعة أعمالها، فعدم تحقيق المنشأة للأداء المالي حسب المستوى يعرض وجودها

إلى الخطر، إن التفوق في الأداء المالي يضمن مركزا تنافسيا قويا ويفتح المجال أمام المنشأة للانطلاق، وأهم

مقاييس هذا الميدان هو التحليل المالي؛

❖ ميدان الأداء غير المالي:

ويركز هذا الميدان على اعتماد مقاييس غير مالية لقياس أداء المنشأة، حيث يتم الاعتماد على مؤشرات تشغيلية مثل:

الحصة السوقية، وتقديم منتجات جديدة وفاعلية العملية التسويقية والإنتاجية وغيرها من المؤشرات، فالاعتماد على

المقاييس المالية وحدها لا يعطي صورة متكاملة الأبعاد حول المنشأة وبالتالي فإن الاهتمام العالي بأداء المنشأة يؤدي

إلى خلق توازن بين الاهتمامات العملياتية والمالية؛

❖ ميدان الفاعلية التنظيمية:

ومضمون هذا الميدان التأكيد على القدرة على العمل وتحقيق الأهداف، ويمكن قياسها من خلال معرفة النمو في صافي الربح، وهامش الربح، ومعدل العائد عن الاستثمار ورضا العاملين، وتوجهات المديرين واستيعاب المنشأة للتطور والإبداع التقني وغيرها من المقاييس.¹

2- خطوات عملية تقييم الأداء المالي:

هنالك عدة خطوات نعتمدها في عملية تقييم الأداء، وهنالك عدة عوامل يجب مراعاتها تؤثر على هذه العملية، يمكن تلخيصها فيما يلي:

أ- الأسس العامل لتقييم الأداء:²

❖ تحديد أهداف المؤسسة : لكل مؤسسة أهداف تسعى إلى تحقيقها ، لذلك ينبغي أولاً تحديد هذه الأهداف و دراستها والتحقق من واقعيتها ، كما يجب ترتيب هذه الأهداف حسب أهميتها ، وتحدد أهداف المؤسسة على أساس عدد من المجالات و أوجه نشاط هذه الوحدات ، وتمثل أهداف المؤسسة عادة في الإنتاج و التسويق ، الربحية ، البقاء و الاستمرارية ، التجديد والابتكار وكذلك يجب التنسيق بين كل هذه الأهداف سواء استراتيجية أو تكتيكية أو تنفيذية ؛

❖ وضع الخطط التفصيلية لتحقيق الأهداف : يتمثل هذا الأساس في ضرورة وضع خطط تفصيلية لكل مجال من مجالات النشاط؛

¹ حمزة محمود الزبيدي، مرجع سبق ذكره، ص 185.

² منير إبراهيم الهندي، مرجع سبق ذكره، ص 103 ، 104.

و يقصد بالخطط التفصيلية : وضع خطة أو أكثر لكل مجال من مجالات النشاط في المشروع لتحديد طرق تنفيذ الأهداف المحددة في مجال معين ، و في الفترة المحددة له ؛

❖ تحديد مراكز المسؤولية : تتطلب عملية تقييم الأداء ضرورة تحديد مراكز المسؤولية المختلفة والتي تتمثل في الوحدات التنظيمية المختصة بأداء نشاط معين ، ولها اتخاذ القرارات الكفيلة بتنفيذ هذا النشاط و في حدود الموارد الإنتاجية الموضوعة تحت تصرفها وتتطلب عملية تقييم الأداء إيضاح اختصاصات كل مراكز المسؤولية ، ونوع العلاقات التنظيمية التي تربط هذه المراكز ببعضها البعض ، ومدى تأثير نشاط كل مركز على أنشطة المراكز الأخرى؛

❖ تحديد معايير أداء للنشاط : تعتبر خطوة تحديد المعايير التي على أساسها يتم تقييم أداء المؤسسة ، بأكملها أو تقييم الأداء على مستوى مراكز المسؤولية فيها من أهم الجوانب في عملية التقييم ، و بالتالي تعدد المعايير و المؤشرات المتاحة لذا يجب انتقاء المعايير و المؤشرات المناسبة لمستوى الأداء ؛

❖ توفر جهاز مناسب للرقابة على التنفيذ : تتطلب عملية تقييم الأداء وجود جهاز للرقابة يختص بمتابعة و مراقبة التنفيذ الفعلي و تسجيل النتائج لاستخدامها في الأغراض الإدارية ويستمد جهاز الرقابة أهميته من الارتباط الوثيق بين فعالية الرقابة ومدى دقة البيانات المسجلة ؛

❖ تصميم نظام معلومات لمتابعة وحصص البيانات المتعلقة بالأداء الفعلي مما لاشك فيه أن نجاح أي عمل يتطلب ضرورة توفر نظام معلومات به ، يؤدي انسياب المعلومات والبيانات ، ولنجاح عملية تقييم الأداء يتطلب الأمر وجود نظام للمعلومات يعمل على تجميع البيانات المتعلقة بنتائج التنفيذ الفعلي حتى يمكن

استخدامها كمدخلات للدراسة والتحليل لغرض الوصول إلى النتائج المتعلقة بتقييم أعمال المؤسسة و إدارة التقرير الخاص بذلك.

ب- مراحل عملية تقييم الأداء:

تمر عملية تقييم الأداء بأربعة مراحل مكاملة لبعضها البعض يمكن تلخيصها في مايلي:

1- جمع المعلومات الضرورية:¹

تتطلب عملية تقييم الأداء توفر المعلومات التي تعد موردا أساسيا في عملية التسيير بمختلف مستوياته إلا أن توفرها ليس بالشيء الكافي بل يجب أن تتميز بالجودة العالية و أن تكون في الوقت المناسب و هناك ثلاث مصادر تتحصل المؤسسة من خلالها على المعلومات و هي:

- الملاحظة الشخصية : و تتمثل في وجود الملاحظين في الميدان وملاحظة ما يجري فيه؛
- التقرير أو البيان الشفوي : تتمثل في سلسلة المحادثات واللقاءات التي تتم بين الرئيس و مرؤوسيه ؛
- التقارير الكتابية : و تتمثل في الميزانية و جدول حسابات النتائج و اليومية... الخ.

2- قياس الأداء الفعلي:²

تمكن هذه المرحلة المؤسسة من قياس كفاءتها و فعاليتها ، وذلك من خلال اختيارها لمجموعة مؤشرات و معايير ، ويشمل قياس الأداء بجانبه الكمي و النوعي، و عليه فان قياس الأداء يهدف إلى التشخيص و يمكن أن يبين لنا الانحرافات.

¹ عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2001-2002.

² إدريس ثابت عبد الرحمان والمرسي جمال الدين محمد، الإدارة الإستراتيجية، مفاهيم ونماذج تطبيقية،الدار الجامعية ،الإسكندرية ، 2006، ص 487.

3- مقارنة الأداء الفعلي بالأداء المرغوب:

في هذه المرحلة تقوم المؤسسة بمقارنة الأداء الفعلي (المحقق) بالأداء المرغوب تحقيقه فيما إذا كان هناك تطابق بينهما أم هناك اختلاف و يعتمد في عملية المقارنة على كل من عامل الزمن و على أداء الوحدات والأهداف.

4- دراسة الانحراف وإصدار الحكم:

هذه العملية هي الخطوة الأخيرة في عملية تحديد الانحراف ونوع هذا الانحراف سواء كان انحرافا موجبا أو سلبيا ، معدوما و أما إذا كان الانحراف موجبا فيكون لصالح المؤسسة ، أما إذا كان الانحراف سالبا يكون ضد المؤسسة، أما الانحراف المعدوم فلا يؤثر على نتائج المؤسسة لذا فعلى المسؤولين تحليل الانحراف و تحديد أسباب هذا الانحراف لتشجيع ما هو ايجابي و معالجة ما هو سلبي¹.

ج - شروط نجاح عملية تقييم الأداء:

من أجل أن تتمكن عملية تقييم الأداء من تحقيق الأهداف المسطرة ولكي تؤدي دورها بنجاح يجب أن تتوفر أو تتحقق فيها مجموعة من الشروط يمكن أن نوجزها على النحو التالي²:

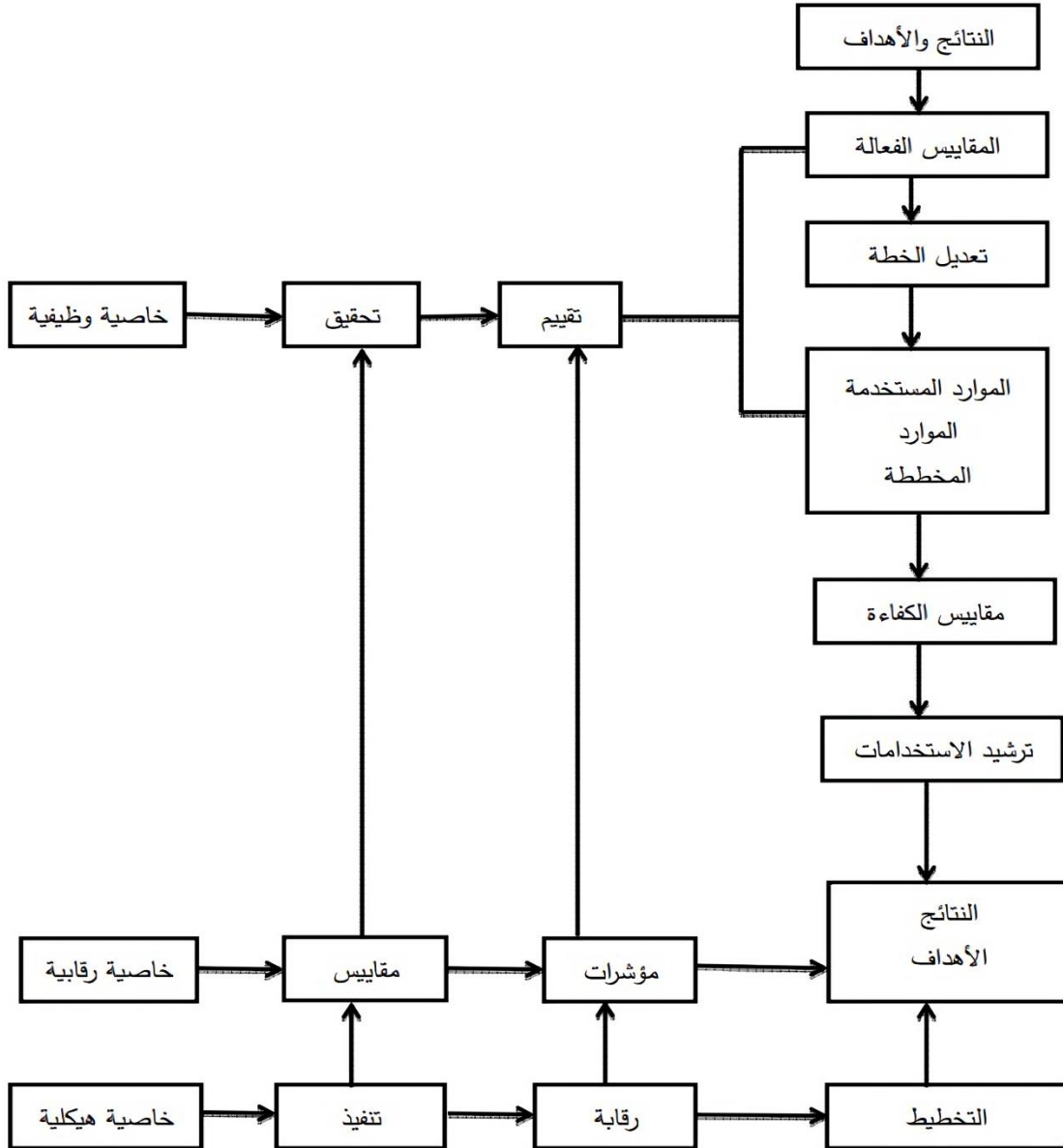
- تحديد العناصر و الصفات التي سيتم بناء عليها التقييم بشكل واضح ودقيق ومفهوم حيث يستطيع الرؤساء والمرؤوسين فهمها بشكل سهل و جيد ؛
- يجب أن تتوفر في عناصر التقييم إمكانية الملاحظة و إمكانية التمييز؛

¹ عادل عشي، مرجع سبق ذكره، ص 196.

² علي السلمي، الإدارة العامة، دار غريب للطباعة، مصر، 1988، ص 300.

- يجب توضيح الأهمية النسبية لعناصر تقييم الأداء لكل وظيفة مع مراعاة بعض العناصر المشتركة، في تقييم عدد من الوظائف تتفاوت قيمتها النسبية من وظيفة لأخرى؛
- ضرورة تأييد طبقة الإدارة العليا لعملية تقييم الأداء ، فكلما كانت اتجاهات الإدارة إيجابية نحو عملية التقييم كلما كانت فرصة نجاحها و تحقيق أهدافها أكثر؛
- يجب أن يكون تقييم المشرفين للمرؤوسين قائما على أسس موضوعية ، و على الإدارة العليا أن تتأكد من أن المشرف كان موضوعيا في تقييمه لمرؤوسيه وأنه لم يكن متحيزا لواحد أو أكثر من العاملين ؛
- أن لا يقتصر هدف تقييم الأداء على كشف الانحرافات فقط بل يجب أن يمتد إلى تحليل و دراسة أسبابها من أجل اقتراح وسائل التصحيح المناسبة ؛
- وجود نظام لتقييم الأداء يستمد فعاليته من خلال توفر بعض الخصائص كالشمول و الوضوح و السرعة والتكامل مع العملية الإدارية.

❖ الشكل (01-03) تقييم الأداء المالي في مؤسسات الاقتصادية:



المصدر: السعيد فرحات جمعة ، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ، الرياض 2000، ص 39

المطلب الثالث: معايير ومؤشرات تقييم الأداء المالي

تواجه المؤسسة خلال القيام بنشاطها عدة مشاكل وصعوبات قد تعوقها في أداء وظائفها، مما يدفع بالمسيرين إلى البحث عن مصادر هذه المشاكل وتحليلها واتخاذ القرارات التصحيحية بشأنها. وكذا محاولة معرفة أهم المعايير والمؤشرات التي تساعدهم في تقييم الأداء المالي، وكذا مصادر الحصول على معلومات التقييم.

1-تحديد معايير ومؤشرات الأداء المالي:

لا يمكن أن تقوم قائمة للتقييم الجيد للأداء إلا إذا تمكن المسيرين من اختيار المعايير والمؤشرات الجيدة، واختيار المؤشرات والمعايير لا يتم بأسلوب عشوائي، بل ينبع من مصلحة أو مركز المسؤولية مراد تقييم أدائها. ومن أجل اجتناب الاختيار العشوائي للمؤشرات والمعايير حاول الباحثون وضع طرق علمية تسمح بتحديد المعايير والمؤشرات التي تعكس الأداء الفعلي للمؤسسة. والطريقة التي يركز عليها في أغلب المرات تتمثل في إتباع ثلاث مراحل أساسية:

❖ المرحلة الأولى: تحديد الأهداف والمهام الأساسية.

❖ المرحلة الثانية: تحديد عوامل النجاح التي يركز عليها المسؤولين من اجل بلوغ الأهداف المرسومة، ويمكن

اعتبار هذه العوامل بمثابة الوسائل الفعالة لإنجاز الأهداف.

❖ المرحلة الثالثة: البحث عن المؤشرات التي تسمح بضبط أو مراقبة عوامل النجاح.¹

الأهداف المالية التي تسعى المؤسسة الاقتصادية إلى بلوغها هي بصفة عامة التوازن المالي، المردودية، السيولة واليسر المالي، إنشاء القيمة لهذه الأهداف هي معايير تقييم الأداء المالي، فالتقييم يستند إلى معايير التوازن المالي، ومعيار السيولة واليسر المالي ومعيار المردودية، ومعيار إنشاء القيمة.

¹ عادل عشي، مرجع سبق ذكره، ص 37.

بالإضافة إلى هذه الأهداف التي تسعى المؤسسة والمراكز المسؤولة عنها تقوم المؤسسة أيضا بممارسة مجموعة من الأنشطة المالية كتوفير المال اللازم وبأفضل تكلفة، والذي يمكن اعتباره أهم نشاط مالي تقوم به. لذلك فالمؤسسة بحاجة إلى معايير للحكم على هذا النشاط. في حقيقة الأمر لا يمكن تحديد هذا المعيار لأن مؤشرات توزيع بين التوازن المالي والسيولة واليسر المالي فدراسة هذين الأخيرين تعني دراسة تحكم المؤسسة في التمويل، بتعبير آخر فإن دراسة التوازن المالي والسيولة واليسر المالي يعني ضمنا دراسة نشاط التمويل.

ولكي تستطيع المؤسسة تحقيق الاستمرارية في نشاطها يجب أن تكون متوازنة ماليا، وتحقيق فائض موجب بين ما تتحصل عليه من نقد وما تدفعه نقدا.

المؤشرات التي تسمح بمتابعة ومراقبة العامل السابق هي عموما رأس المال العامل، احتياج رأس المال العامل والخزينة. إن هدف السيولة واليسر المالي من الأهداف التي يجب على المؤسسات الاقتصادية أن تولي له الأهمية الكافية، لأن المساس بهذا الهدف يؤدي بالمؤسسة إلى سحب الثقة منها أو الإفلاس. وبلوغ هذا الهدف لا بد للمؤسسة كعامل نجاح أن تحقق مستوى كاف من السيولة لمواجهة الالتزامات الطويلة الأجل. والمؤشرات التي يمكن الارتكاز عليها لمعرفة ما إذا تحكمت المؤسسة في هذا العامل هي تلك التي تعتمد في حسابها على المقارنة بين الأصول السائلة باعتبارها هي المصدر الأساسي والأول للسيولة والالتزامات قصيرة الأجل، والمقارنة أيضا بين التدفقات النقدية والالتزامات الطويلة الأجل.

إن هدف المردودية الذي يناط دائما بالوظيفة المالية هو في حقيقة الأمر هدف للمؤسسة ككل، فتحقيق هذا الهدف لا يتم إلا بتضافر جهود جميع الوظائف. وعامل نجاح المؤسسة لتحقيق هذا الهدف هو التخصيص الأمثل للموارد المتاحة.

المؤشرات التي تمكن من قياس المردودية هي تلك التي تقارن بين النتيجة والوسائل المستخدمة في ذلك، فالمؤسسة التي استطاعت أن تحسن نتيجتها مع بقاء الوسائل المستخدمة على حالها دون زيادة نقول عنها أنها حسنت مردوديتها. يعتبر هدف إنشاء القيمة من الأهداف المالية الأساسية والحديثة وهو هدف للمؤسسة ككل، وتعود مسؤولية تحقيقه إلى المسيرين بالدرجة الأولى. وخاصة أولئك الذين ينتمون إلى الوظيفة المالية لأنهم مطالبون بتحقيق عائد جيد من وراء الأموال المستثمرة. وعامل نجاح المؤسسة لتحقيق هذا الهدف هو التسيير الجيد لمواردها، عموماً يمكن الاعتماد على مؤشري القيمة الاقتصادية المضافة لحديد المؤسسة القادرة على إنشاء القيمة.¹

المطلب الرابع: تقييم الأداء المالي عن طريق مؤشرات التوازن و النسب المالية

1-2 تقييم الأداء المالي عن طريق مؤشرات:

1-1-التوازن الدائم: رأس المال العامل (FRNG):

يعتبر رأس المال العامل من المؤشرات الأساسية التي تستعين بها المؤسسة في إبراز توازنها المالي في الأجل الطويل، ويظهر رأس المال العامل مقدار ما تحتاط به المؤسسة للظروف الطارئة التي قد تواجهها والمتمثلة في جمود بعض العناصر عن الحركة من الأصول المتداولة، أو تعسر تحصيل بعض الحقوق فتتحول الى أصول ثابتة، فتكون المؤسسة قد هيأت لذلك أموالاً دائمة لتغطيتها.

يستخدم مؤشر رأس المال العامل كدليل للاحتياط لبعض الطوارئ في الأجل القصير، وبالتالي يتمثل في كون المؤسسة قد خصصت أصولاً متداولة إضافية ضماناً للتغطية الكلية للديون قصيرة الأجل، فإذا عجزت بعض المخزونات أو بعض الحقوق في التحول الى سيولة مقارنة بما يقابلها من ديون قصيرة الأجل، وتكون هذه الإضافية من الأصول

¹ عادل عشي، مرجع سبق ذكره، ص 38 39.

المتداولة كافية للاستدراك العجز في السيولة¹. وبمعنى آخر: يقصد به مجموع الأصول المتداولة، وهي تلك الأصول التي تتحول إلى نقدية خلال فترة قصيرة لا تزيد في الغالب عن السنة. وهذه الأصول هي النقدية، الاستثمارات قصيرة الأجل، الذمم والمخزون السلعي. ويقصد به أيضا الفرق بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة وتبدأ دورة رأس المال العامل بالنقد وتنتهي بالنقد، فهي تتخذ أحد الأشكال الأتية في المنشآت التجارية والصناعية والهدف من إدارة رأس المال العامل هو استمرار هذه الدورة التشغيلية لتحقيق أهداف السيولة والربحية².

ويحسب رأس المال العامل بإحدى العلاقتين التاليتين³:

في الأجل الطويل، أو ما يسمى بأعلى الميزانية:

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

في الأجل القصير، أو ما يسمى بأسفل الميزانية:

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

2-1-1- أنواع رأس المال العامل:

ويمكن تقسيم رأس المال العامل الى أربعة أنواع:

• رأس المال العامل الإجمالي: هو مجموع الأصول الجارية، لذا يرى بعض المحللين أنه لا داعي لوضع مصطلح

آخر.

• رأس المال العامل الصافي: هو الجزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل جزء من الأصول الجارية، وهو

رأس المال العامل الذي رأيناه سابقا.

¹ مبارك لسوس، التفسير المالي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2004، ص 31 32.

² محمد طنبيب، محمد عبيدات، الإدارة المالية في القطاع الخاص، الطبعة الأولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 264.

³ مبارك لسوس، مرجع سبق ذكره، ص 33.

- رأس المال العامل الخاص: هو ذلك الجزء من الأموال الخاصة المستغل في تمويل جزء من الأصول المتداولة بعد تمويل الأصول الثابتة، ويحسب كما يلي:

$$\text{رأس المال العامل الخاص} = \text{الأموال الخاصة} - \text{الأموال الخاصة}$$

- ❖ رأس المال العامل الأجنبي: هو جزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل جزء من الأصول المتداولة، ويحسب كما يلي:¹

$$\text{رأس المال العامل الأجنبي} = \text{رأس المال العامل الصافي} - \text{رأس المال العامل الخاص}$$

3-1-1- قاعدة التوازن المالي:

محتوى هذه القاعدة أنه يتوجب إبقاء الموارد المستخدمة في تمويل الأصول لمدة لا تقل عن مدة بقاء الاستثمارات، وذلك لتفادي الاضطرابات التي قد تحدث في عناصر الميزانية الأقل من سنة، ولتحقيق هذا الهدف يجب أن يكون رأس المال العامل موجب وفي هذا الصدد نتوجه الى دراسة حالات رأس المال العامل تبعاً لكل منظور:²

➤ منظور أعلى الميزانية: يعبر رأس المال العامل عن علاقة الفرق بين الأموال الدائمة والأصول الثابتة، ويمكن

حصر ثلاث حالات لرأس المال العامل.

¹ مليكة زغيب، بوشنقىر ميلود، مرجع سبق ذكره، ص 50.

² إلياس بن ساسي، ويوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 88.

✓ رأس المال العامل موجب: في هذه الحالة يعبر رأس المال العامل سيولة عن فائض الأموال الدائمة المتبقي بعد تمويل كل الأصول الثابتة، أي أن المؤسسة استطاعت تمويل جميع استثماراتها بواسطة مواردها المالية الدائمة وحققت فائض ماليا تمثل في رأس المال العامل، وذلك على النحو الآتي:

✓ رأس المال العامل معدوم: وهي حالة نادرة الحدوث تمثل حالة التوافق التام في هيكل الموارد والاستخدامات، وتمثل الوضع الأمثل لتسيير عملية تمويل الاحتياجات المالية المؤسسة.

✓ رأس المال العامل سالب: في هذه الحالة تكون الأموال الدائمة غير كافية لتمويل جميع الاحتياجات المالية الثابتة، حيث يلبي جزء من هذه الاحتياجات فقط، مما يستدعي البحث عن موارد مالية أخرى لتغطية العجز في التمويل.

➤ منظور أدنى الميزانية:

يتمثل رأس المال العامل سيولة عن الفرق بين الأصول المتداولة والقروض قصيرة الأجل، حيث يعبر رأس المال العامل من أدنى الميزانية المختصرة عن قدرة المؤسسة على الاستجابة للاستحقاق قصيرة الأجل عن طريق تحويل أصولها المتداولة إلى نقود سائلة يتم بواسطتها تسديد القروض قصيرة الأجل، وهناك ثلاث حالات لهذا المؤشر:

✓ رأس المال العامل موجب: أي أن المؤسسة تستطيع مواجهة القروض قصيرة الأجل باستخدام أصولها المتداولة، ويتبقى فائض مالي يمثل هامش أمان وهو رأس المال العامل سيولة، حيث تلعب درجة تحقيق السيولة دورها في تحقيق التوازن المالي للمؤسسة؛

✓ رأس المال العامل معدوم: في هذه الحالة تتمكن المؤسسة من تغطية القروض قصيرة الأجل باستخدام الأصول المتداولة دون تحقيق فائض ولا عجز وهي حالة مثلى نادرة الحدوث؛

✓ رأس المال العامل سالب: في هذه الوضعية تكون الأصول المتداولة القابلة للتحصيل في الأجل القصير

غير كافية لتغطية الاستحقاق التي ستسدد في الأجل القصير.

2-1 التوازن المتوسط: إحتياجات رأس المال العامل (BFR):

1-2-1- تعريف إحتياجات رأس المال العامل:

تدرس إحتياجات رأس المال العامل في الأجل القصير، وتصبح الديون قصيرة الأجل مالم يحن موعد تسديدها

تسمى موارد لدورة الاستغلال، بينما الأصول المتداولة التي لم تتحول بعد الى سيولة إحتياجات دورة الاستغلال

فيحاول المسيريون الماليون الاستعانة بالموارد المالية في تنشيط دورة الاستغلال، على أن تكون هنا ملاءمة بين

استحقاقية الموارد مع سيولة الإحتياجات.

في إحتياجات الدورة استثنائيا القيم الجاهزة لأنها لم تصبح في حاجة الى سيولة، وفي موارد الدورة استثنائيا السلفات

المصرفية وكل الديون قصيرة الأجل التي لم يبق لها مدة زمنية من أجل التسديد وبالتالي لم تصبح موردا ماليا قابلا

للاستخدام.¹

وتحسب إحتياجات رأس المال العامل بالعلاقة التالية:²

إحتياجات رأس المال العامل = (الأصول المتداولة - القيم الجاهزة)

= (الديون قصيرة الأجل - السلفات المصرفية)

¹ مبارك لسوس، مرجع سبق ذكره، ص 33.

² مبارك لسوس، مرجع نفسه، ص 34.

1-2-2- حالات احتياجات رأس المال العامل:

$BFR > 0$: موجب يدل على وجود احتياجات لدورة الاستغلال أكبر من احتياجات الدورة للسنة الماضية.

$BFR < 0$: سالب يدل على أن المؤسسة لا تحتاج لرأس مال يغطي كل الاستثمارات وأن هذه القيمة عبارة عن

فائض يجب توجيهها لتمويل الاستغلال، وهذا يعود الى اتخاذ المؤسسة لبعض القرارات المتمثلة في تحصيل الموارد بأسرع

وقت حتى تسدد مستحقاتها في الأجل المحددة.

$BFR = 0$: معدوم يدل على أن المؤسسة في حالة توازن.¹

3-1- الخزينة:

1-3-1- تعريف الخزينة:

يعتبر تسيير الخزينة المحور الأساسي في تسيير السيولة، ويظهر التضارب بوضوح بين السيولة والربحية، فزيادة قيمة

الخزينة تزيد من مقدرة المؤسسة على تسديد المستحقات بسرعة ويتبدد معها مشكل وفاء المؤسسة بالتزاماتها نحو

دائنيها.²

والخزينة الصافية على درجة كبيرة من الأهمية، لأنها تعبر عن وجود أو عدم وجود توازن مالي بالمؤسسة.³

وتحسب الخزينة بإحدى العلاقتين التاليتين:⁴

¹ رميصاء بوسنه، التنبؤ التعثر المالي باستخدام مؤشرات التحليل المالي، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص دراسات مالية، جامعة غرداية، 2016-2017، ص 77.

² مبارك لسلوس، مرجع سبق ذكره، ص 35 .

³ مليكة زغيب، بوشنقير ميلود، مرجع سبق ذكره، ص 53.

⁴ مبارك لسلوس، مرجع سبق ذكره، ص 35.

الخزينة = القيم الجاهزة - السلفات المصرفية

الخزينة = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل

1-3-2- حالات الخزينة:

هناك ثلاث حالات، تتمثل في ما يلي:¹

TR > 0: هذا يدل على أن رأس المال العامل يمول جزء من احتياجات الدورة، والباقي عبارة عن فائض في الخزينة يستوجب توظيفه أو استثماره حتى لا تبقى عبارة أموال مجمدة لا يستفاد منها.

TR < 0: خزينة المؤسسة تعاني من نقص أو عجز في تسديد ديونها القصيرة الأجل ويجب على المؤسسة معالجة هذه الوضعية السيئة بأن تحصل حقوقها أو أن تعمل على تخفيض من أصولها الثابتة أو التنازل عنها.

TR = 0: هذا يدل على أن هناك تسيير أمثل، أو أنها الوضعية المثلى بحيث أن رأس المال العامل يغطي كل احتياجاته وهذا ما يسمى برأس المال العامل الأمثل.

2-2 تقييم الأداء المالي باستخدام نسب المالية:

1-2- تعريف النسب المالية:

تعتبر من أهم الأدوات التي تعتمد عليها الإدارة في تحليل المركز المالي وربحية المنشأة، كما تعتبر أيضا أداة تعتمد عليها الأطراف الأخرى خاصة الملاك والمقرضون عند اتخاذهم لقراراتهم الاستثمارية.

وتعد النسب المالية محاولة الإيجاد العلاقة بين معلومتين خاصتين بالمركز المالي للمنشأة، لذا فإنها تزود الأطراف المعنية بفهم أفضل لظروف المنشأة عما إذا اعتمدوا على تحليل كل معلومة على حدة. ولا يتطلب حساب النسب المالية

¹ رميصاء بوسته، مرجع سبق ذكره، ص 79، 80.

إلا قدرا محددًا من المهارة والمقدرة أما تحليل وتفسير تلك النسب فيعد المحك الذي يميز المحلل المالي الكفأ من المحلل المالي الأقل كفاءة.¹

بمعنى آخر: هي عبارة عن علاقات بين القيم المحاسبية الواردة في الكشوفات المالية مرتبة ومنظمة لتكون دالة لتقييم أداة نشاط معين عند نقطة زمنية معينة.²

2-2- أنواع النسب المالية.

وتتمثل فيما يلي:

1-2-2- نسبة السيولة:

هي نسب التي تقيس مدى قدرة الشركة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل عند استحقاقها باستخدام أصولها السائلة والشبه سائلة دون تحقيق خسائر، أي السهولة والسرعة في التحويل إلى نقد جاهز دون خسائر.³ ولقياس السيولة سوف نعرض نسبة التداول نسبة السيولة السريعة ونسبة السيولة الجاهزة:⁴

❖ **نسبة التداول:** عبارة عن قيمة الأصول المتداولة على الخصوم المتداولة، وتهدف هذه النسبة لقياس مدى التوازن المالي للمنشأة.

وتحسب باستخدام بيانات المركز المالي للشركة وفقا للمعادلة التالية:

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

¹ محمد ابراهيم المندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي المعاصر، المكتب العربي الحديث للنشر، طبعة الثالثة اسكندرية، مصر، 1996، ص 45 .

² عدنان تايه النعيمي، أرشد فواد التميمي، التحليل والتخطيط المالي، اتجاهات المعاصرة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 93.

³ محمد محمود الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص 60.

⁴ عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، أساسيات الاستثمار والتمويل، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، اسكندرية، مصر، 1999، ص 78، 79.

❖ **نسبة السيولة السريعة:** وهذه النسبة أشد صرامة من نسبة التداول وهي عبارة عن قسمة الأصول النقدية

وشبه النقدية على الخصوم المتداولة وتحسب هذه النسب وفقا للمعادلة التالية:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{البضاعة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

❖ **نسبة السيولة الجاهزة:** وقد تم استبعاد المخزون من هذه النسبة باعتباره العنصر الأقل سيولة بالإضافة الى

كونه يمثل أكبر حصة من الأصول المتداولة، وبالتالي فهو يحتاج لمدة أكبر ليتحول الى نقدية، أما إذا كانت

المؤسسة في حالة جيدة من حيث السيولة، فإنها تستطيع تسديد التزاماتها قصيرة الأجل بواسطة النقدية

المتاحة لها وهذا ما تظهره النسبة الموالية:¹

$$\text{نسبة السيولة الجاهزة} = \frac{\text{النقدية}}{\text{الديون قصيرة الأجل}}$$

2-2-2- نسبة النشاط:

هي النسب التي تقيس مدى كفاءة الشركة في استخدام مواردها، وتستخدم لتقييم مدى نجاح إدارة الشركة في

إدارة الموجودات والمطلوبات وقدرتها على الاستخدام الأمثل، وهي مقياس مهم لمدى كفاءة الشركة في استخدام

المصادر المالية المتاحة.² ويمكن حساب النسب الأصول كمايلي:³

❖ **معدل دوران مجموع الأصول:** تقيس هذه النسبة مدى استقلال مجموع الموجودات على اختلاف أنواعها في

توليد المبيعات.

¹ مليكة زغيب، ميلود بوشنفر، مرجع سبق ذكره، ص 38.

² محمد محمود، الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص 62.

³ أيمن الشنطي، عامر شقر، الإدارة والتحليل المالي، دار البداية للنشر، طبعة الأولى، عمان، الأردن، 2005، ص 220، 219.

معدل دوران الأصول = صافي المبيعات / مجموع الأصول = مرة

❖ معدل دوران الأصول المتداولة: يركز على مدى استخدام الأصول المتداولة في توليد المبيعات ويمكن مقارنته

بالمعدل الموجود في الصناعة التي تنتمي إليها المنشأة نظرا لعدم وجود معدل نمطي.

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

❖ معدل دوران صافي رأس المال العامل: كلما زاد هذا المعدل كان ذلك دليلا على كفاءة إدارة صافي رأس

المال العامل والعكس الصحيح.

معدل دوران صافي رأس المال العامل صافي المبيعات / صافي رأس المال العامل = مرة

❖ معدل دوران الموجودات الثابتة: وتقيس نسبة المبيعات الى الأصول الثابتة، وتستخدم كمقياس لكفاءة

المنشأة في استخدام موجوداتها الثابتة في تقنين المبيعات.

معدل دوران الموجودات الثابتة صافي المبيعات / صافي الموجودات ثابتة = مرة

ويحسب معدل المخزون كمايلي:¹

❖ معدل دوران المخزون: يتم حساب هذه النسبة بموجب المعادلة التالية:

معدل دوران المخزون = كلفة المبيعة / متوسط المخزون السلعي = مرة

متوسط المخزون سلعي مخزون أول مدة + مخزون آخر مدة / 2 = قيمة مطلقة

كلفة البضاعة المبيعة = بضاعة أول مدة + المشتريات - بضاعة آخر مدة

¹ عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية النظرية والتطبيق، الطبعة الخامسة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة عمان، الأردن، 2014، ص 105

وفي حالة صعوبة الحصول أو عدم توفر البيانات حول كلفة البضاعة المباعة ومخزون أول المدة فبالإمكان استخدام النسب التالية:

معدل دوران المخزون - مبيعات المخزون السلعي = مرة

❖ معدل دوران الحسابات (الذمم) المدينة: وتقيس هذه النسبة عدد المرات التي يتحول فيها المبيعات الى

ذمم مدينة مبيعات أجله وتحسب كمايلي:

معدل دوران الذمم المدينة - المبيعات الذمم المدينة = مرة

الذمم المدينة = المدينون + أوراق القبض

❖ متوسط مدة التحصيل: وهذه النسبة تهتم بقياس عدد الأيام الذي تستغرقه المنشأة لتحصيل الحسابات

المدينة، وتحسب كمايلي:

متوسط مدة التحصيل - عدد أيام السنة / معدل دوران الذمم = يوم

متوسط مدة التحصيل - اجمالي الذمم * عدد أيام السنة / المبيعات = يوم

3-2-2-نسبة الربحية:

وتعرف الربحية على أنها النسب التي تقيس كفاءة إدارة الشركة في استغلال الموارد استغلالاً أمثل لتحقيق الأرباح، وهو

مؤشر لتحسن أداء الشركة المالي، ويؤكد مدى قدرة الشركة على مواكبة النمو والتطور العالمي.¹

ولقياس الربحية يمكن حساب النسب التالية:²

¹ محمد محمود الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص 64.

² محمد صالح الحناوي وآخرون، أساسيات ومبادئ الإدارة المالية، مكتب الجامعي الحديث اسكندرية، مصر، 2007، ص 57.

❖ هامش صافي الربح: تساعد هذه النسبة على معرفة النسبة من المبيعات التي تتحول الى

أرباح صافية، ويحسب كمايلي:

$$\text{هامش صافي الربح} = \frac{\text{الأرباح القابلة للتوزيع}}{\text{المبيعات}}$$

❖ معدل العائد على إجمالي الأصول: تشير هذه النسبة الى نسبة الدخل المحقق على إجمالي الأصول المستثمرة

في المنشأة، وتحسب كمايلي:

$$\text{معدل العائد على إجمالي الأصول} = \frac{\text{الأرباح القابلة للتوزيع}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

❖ معدل العائد على حقوق الملكية: يشير هذا المعدل الى مدى الذي تساهم به الرافعة المالية

في زيادة ثروة المساهمين،¹ ويحسب كمايلي:²

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{الأرباح القابلة للتوزيع}}{\text{أموال الملكية}}$$

4-2-2-نسب السوق:

هي مجموعة أخرى من النسب التي تربط بين سعر السهم في السوق بالعائد على نفس السهم في الشركة، وبالقيمة

الدفترية له والغرض من قياس القيمة السوقية لسهم هو إعطاء الشركة مؤشرا عن موقف المساهمين وما يفكرون فيه

اتجاه الأداء العام للإدارتها خلال السنة أو السنوات السابقة ومستقبلها، فإذا كانت السيولة، ونسب الديون جيدة،

فإن نسب القيمة السوقية ستكون عالية، وسعر السهم سيكون على الأرجح أعلى من المتوقع.³

¹ عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره، ص 103.

² محمد صالح الحناوي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 59.

³ علي عباس الإدارة المالية، مرجع سبق ذكره، ص 79.

وتخدم هذه النسب محلي الأسهم في أداء مهامهم لدى تقييم أداء الشركات، كما تخدم المستثمرين الحاليين والمحتملين الذين يتعاملون في أسواق المال في التصرف على اتجاهات الأسعار السوقية للأسهم وهي:¹

❖ **عائد السهم العادي:** ويعتبر العائد على السهم مؤشرا جيدا لقياس كفاءة أداء المؤسسات المالية وهو ضروري لمالي:

✓ التنبؤ بالأرباح المتوقع توزيعها؛

✓ معدلات النمو المتوقع تحقيقها؛

✓ القيمة المستقبلية للأسهم؛

✓ وضع سياسات بالأرباح.

ويحسب كما يلي:

عائد السهم العادي = صافي الربح بعد الضريبة - توزيعات الأسهم الممتازة / عدد الأسهم العادية

❖ **نسبة سعر السهم الى عائده:** وتقيس هذه النسبة التوقعات المستقبلية لشركة في السوق، وكلما ارتفعت كان هناك نظرة ايجابية لوضعها في المستقبل، ويحسب كمايلي:

نسبة سعر السهم الى عائده = القيمة السوقية / العائد المحقق على السهم.

¹ أيمن الشنطي، عامر شقر، مرجع سبق ذكره، ص 229 ، 230.

❖ نسبة المدفوع من الأرباح:

وهذه النسبة تعطي فكرة عن نسبة الأرباح الموزعة لحملة الأسهم العادية من صافي الربح القابل للتوزيع، ويجب كمايلي:

نسبة المدفوع من الأرباح = الأرباح الموزعة لحملة الأسهم العادية / الأرباح المحققة بعد الضرائب وحملة الأسهم الممتازة

❖ عائد التوزيع: وتفيد في الحكم على فرص الاستثمار بالإضافة الى نسب الأخرى، وتحسب كمايلي:

عائد التوزيع = حصة السهم من الأرباح الموزعة / سعر السهم السوقي

5-2-2 نسب المديونية (نسب رأس المال):

هذا النوع من النسب يعطي مؤشرات دقيقة حول الوضع المالي للمنشأة على المدى الطويل، كما تبين قدرة المنشأة على تسديد ديونها والتزاماتها طويلة المدى مثل: السندات والقروض طويلة الأجل. وهي بالتالي تبين مقدار مساهمة الديون الى رأس المال¹.

وأهم هذه النسب هي²:

❖ نسبة المديونية: وتطلق هذه النسبة الخصوم الى الأصول، وتحسب إنطلاقاً من المعادلة التالية:

نسبة المديونية (الافتراض) = إجمالي الخصوم / مجموع الأصول * 100 %

❖ نسبة المديونية طويلة الأجل الى حقوق الملكية: تهتم هذه النسبة بالمقارنة بين الأموال المقدمة من قبل

المقرضين للأجل الطويل وبين الأموال المقدمة من قبل المالكين، وتحسب كمايلي:

¹ أيمن الشنطي، عامر شقر، مرجع سبق ذكره، ص 226.

² عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره، ص 103، 104.

نسبة المديونية طويلة الأجل الى حقوق الملكية = الخصوم طويلة الأجل / حقوق الملكية * 100%

❖ نسبة المديونية طويلة الأجل: وهي تلك النسبة التي تأخذ بالاعتبار المديونية الخصوم الطويلة الأجل فقط

وتنسبها الى الأصول، وتحسب كمايلي:

نسبة المديونية طويلة الأجل = الخصوم الطويلة الأجل / مجموع الأصول * 100 %

❖ نسب التغطية: وتشمل هذه النسب كمايلي:

معدل تغطية الفوائد = صافي الربح قبل الفوائد والضرائب / فوائد = مرة

معدل تغطية أعباء المديونية = الربح قبل الفوائد والضرائب / فوائد + أقساط سداد القرض * (1 / 1 - الضريبة)

= مرة

معدل التغطية الشامل = الربح قبل الفوائد والضرائب وأقساط التأجير / فوائد + أقساط التأجير + أقساط

سداد القرض * (1 / 1 - الضريبة) = مرة

خاتمة الفصل:

لقد تناولنا في هذا الفصل آلية الرفع المالي وتأثيرها على الأداء المالي في مختلف مؤشرات و النسب المالية ، وكما يظهر فهناك تأثير للرفع المالي على عوائد المؤسسة من وجود علاقة بين ربحية المشاريع وبين نسبة الدين، حيث يمكن للرفع المالي أن يؤثر إيجابا على أداء المؤسسة إلى حد معين من نسبة المديونية، ويتجاوزها يصبح له تأثير سلبي، وكذلك تعتبر عملية تقييم الأداء المالي عنصر أساسي و هام يمكننا من معرفة وضعية المالية للمؤسسة وتقييمها.

الفصل الثاني

أثر الرفع المالي على الأداء المالي

لمؤسسة سوناطراك خلال الفترة

2021-2019

تمهيد

بعد الدراسة النظرية لهذا البحث ومتمثلة في الفصل السابق للأدبيات النظرية سنحاول في هذا الفصل اسقاط الجانب النظري على الواقع وذلك من خلال الدراسة التطبيقية التي أخذت مؤسسة "سونطراك" بولاية "الأغواط" كعينة بحيث يتم ابراز الجوانب الخاصة بالموضوع محل الدراسة سنحاول في هذا الفصل اختبار مدى تطابق الجانب النظري مع الجانب التطبيقي، وذلك من خلال دراسة العلاقة بين المتغير المستقل (الرفع المالي) والمتغيرات التابعة (الأداء المالي).

المبحث الأول: مدخل عام للمؤسسة سونطراك

سونطراك هي شركة النفط والغاز في الجزائر، اسمها الكامل (الشركة الوطنية للبحث والتنقيب والاستغلال والنقل للمحروقات) ، وهي الشركة الوحيدة في الجزائر المسؤولة عن استغلال المصادر النفطية والغازية الهائلة في البلاد وكذا بيعها.

سونطراك اختصار ل:

(Société National pour la Recherche, la Production, le Transport, la Transformation, et la Commercialisation des Hydrocarbures s.p.a).

هي شركة جزائرية لاستغلال الموارد البترولية، متنوعة الأنشطة تشمل جميع جوانب الإنتاج، الاستكشاف والاستخراج والنقل والتكرير وقد نوعه في أنشطتها البتروكيمياويات وتحليت مياه البحر في بني صاف وأرزيو.

المطلب الأول: نشأة شركة سونطراك

أدركت الجزائر وفي وقت مبكر، أن الطاقة هي السبيل الرئيسي الذي يؤدي بها إلى التطور الاقتصادي والاجتماعي والسياسي. على هذا الأساس اعتمدت بعد استقلالها على إنشاء سونطراك في 1963/12/31 "الشركة الوطنية للنقل وتسويق المحروقات" أصبحت سونطراك الآن عنصرا قويا في تحقيق الاستقرار والتنمية الاقتصادية والاجتماعية.

أولا: مكانة شركة سونطراك

برقم أعمال يقارب 35.4 مليار دولار محقق خلال سنة 2021، تحتل سونطراك:

- ثاني عشر شركة عالمية للمحروقات السائلة (الاحتياطات).
- خامس شركة عالمية فيما يخص الغاز الطبيعي سنة 2021 (احتياطات وإنتاج).
- خامس وعشرون شركة بترولية من حيث عدد الموظفين المصدر piw top 50/2008

• سابع مصدر عالمي للغاز الطبيعي سنة 2020.

• رابع مصدر عالمي للغاز الطبيعي المميع.

• ثالث مصدر عالمي لغاز البترول المميع.

تعد سونطراك من بين أكبر 10 دول مصدرة للغاز في العالم وأول دولة مصدرة للغاز في البحر الأبيض المتوسط. تعد الجزائر اليوم ثالث أكبر مصدر للغاز في أوروبا بعد روسيا والنرويج. يتم نقل الغاز إلى أوروبا عبر ثلاثة خطوط أنابيب (GPDF و GEM و MEDGAZ).

ثانيا: أهم الفروع والشركات التابعة لها

1- المنبع:

يغطي نشاط المنبع نشاطات البحث، الاستكشاف، تطوير وإنتاج المحروقات. تضطلع سونطراك بهذه الخبرات بمجهود ذاتي، أو بالشراكة مع شركات بترولية أخرى. تم تحقيق 16 اكتشاف في سنة 2009 (9 بمجهود ذاتي و7 بالشراكة) وكذا تحقيق 29 اكتشافا من المحروقات في سنة 2010: (27 بمجهود ذاتي و02 بالشراكة بتاريخ نوفمبر 2010) أجرت سونطراك اكتشافين للبترول على المستوى الدولي عبر فروعها الدولية للاستكشاف والإنتاج بمعية الشركة الوطنية الليبية للنفط. وتم تحقيق هذين الاكتشافين في حوض غادامس على بعد حوالي 230 كلم جنوب مدينة طرابلس الليبية. يقع مجموع احتياطي الاكتشافات، تقريبا، وإلى غاية اليوم، في الجهة الشرقية للصحراء. حيث يتكسد (67%) من احتياطي البترول والغاز في مقاطعات واد ميا، حقلا حاسي رمل (غاز) وحاسي مسعود (بترول) الضخمان. يحتل حوض إيليزي المرتبة الثالثة بـ: (14%) من حيث الاحتياطي، ثم تليهم أحواض رورد نوس (9%)، آهنا تيميمون (4%) وحوض بركين.

2-النقل بواسطة القنوات:

يؤمن نشاط النقل بواسطة القنوات توصيل (نقل) المحروقات (البتروال الخام، الغاز الطبيعي، غاز البترول المميع والكثافات)، ويتوفر على شبكة من القنوات تقارب 16200 كلم. وتم نقل عبر هذه الشبكة من خطوط أنابيب البترول والغاز 5, 244 مليون طن معادل بترول (ط م ب) في سنة 2007 (مع حسابان جميع المنتجات).

تحصي شبكة النقل بواسطة الأنابيب 12 خط أنابيب نقل الغاز يبلغ طولها الإجمالي 7459 كلم، وبطاقة استيعاب للنقل تقدر بـ: 131 مليار متر مكعب سنويا، منها 39 مليار متر مكعب سنويا موجهة نحو الاستيراد. يمتلك نشاط النقل بواسطة القنوات، 79 مضخات ضخ وضغط مجهزة بأزيد من 290 آلة رئيسية.

3-المصب:

يضم المصب الأنشطة المتخصصة في تطوير وحدات تمييع الغاز الطبيعي وفصل غاز البترول المميع والتكرير، من خلال ما يلي:

أربع (04) مجمعات من الغاز الطبيعي المميع، (03) بأرزيو و(01) بسكيكدة، بطاقة إنتاجية إجمالية قدرها 44 مليار م³ من الغاز الطبيعي المميع/ سنة (تم إيقاف مجمع Camel GL4/Z سابقا منذ أبريل 2010).

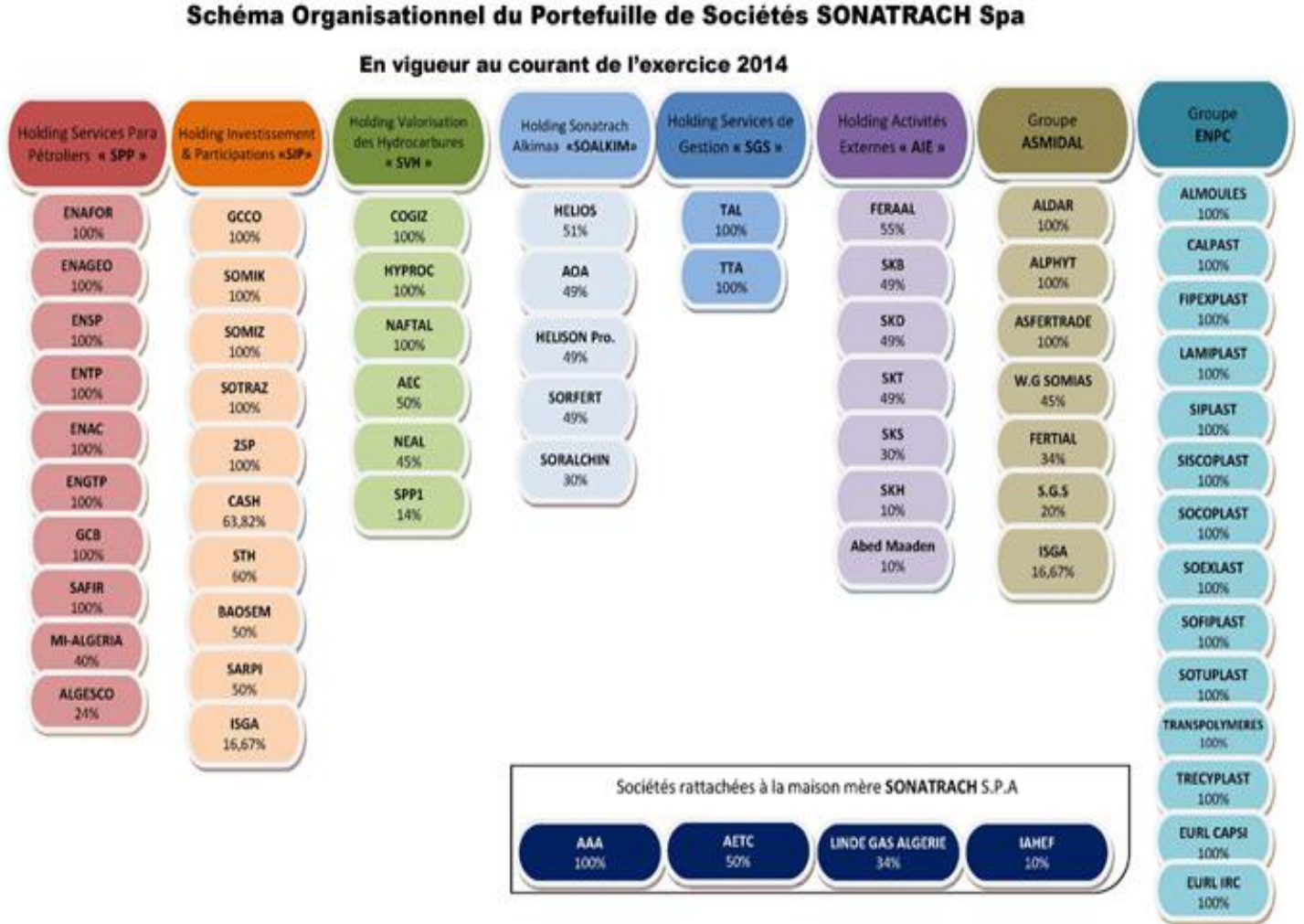
4-التسويق:

أدرت الصادرات في سنة 2007، رقم أعمال قياسي يقدر بـ: 9, 59 مليار دولار أمريكي، أي بزيادة (11%) مقارنة بالسنة السابقة. صدرت سوناطراك 134 مليون طن معادل بترول من المحروقات. استفادت السوق الوطنية من 31 مليون طن معادل بترول. تسير سوناطراك أسطول بحري هام يفي بالتزاماتها نحو زبائنها من خلال فرعيها (2) شركة النقل البحري للمحروقات وشركة سوناطراك الدولية لتسويق البترول.

الفصل الثاني: أثر الرفع المالي على الأداء المالي لمؤسسة سونطراك خلال الفترة 2019-2021

تساهم شركة سونطراك في العديد من الوحدات الصناعية والتي نلخص في الشكل التالي:

❖ الشكل (02-03) أهم المؤسسات التابعة للشركة الأم سونطراك:



المصدر: <http://www.sonatrach.com/sonatrach-en-bref.html>

المطلب الثاني: تقديم مديرية الصيانة بالأغواط (DML)

أولاً: نشأتها

كانت قاعدة الصيانة تابعة للمديرية الجهوية الغربية بوهران منذ 1963 وتم تطويرها سنة 1981 إلى قسم الصيانة بولاية الاغواط، وقد كان قسم الصيانة يسير من طرف العمال الجزائريين الذين اكتسبوا خبرة من الأجانب في صيانة العتاد البترولي. وفي سنة 1989 انفصلت عن فرع المديرية الجهوية الغربية بوهران، حيث أسندت لها مهمة مديرية الصيانة وأصبحت مستقلة بحيث قسمت إلى مصالح وأقسام، وتقع مديرية الصيانة بالمنطقة الحضرية لحي الصادقية في الجهة الجنوبية لولاية الاغواط.

ثانياً: مهام المديرية

- أعمال صيانة المستوى 3 و4 و5 للعتاد البترولي؛
- إصلاح قطع الغيار، وتحديد مركبات الآلات البترولية الكبرى؛
- إعداد وإجراء بعض العمليات الخاصة (PIQUAGUE ET OPERATION)

.STOPPLE

ثالثاً: أهم أنشطتها

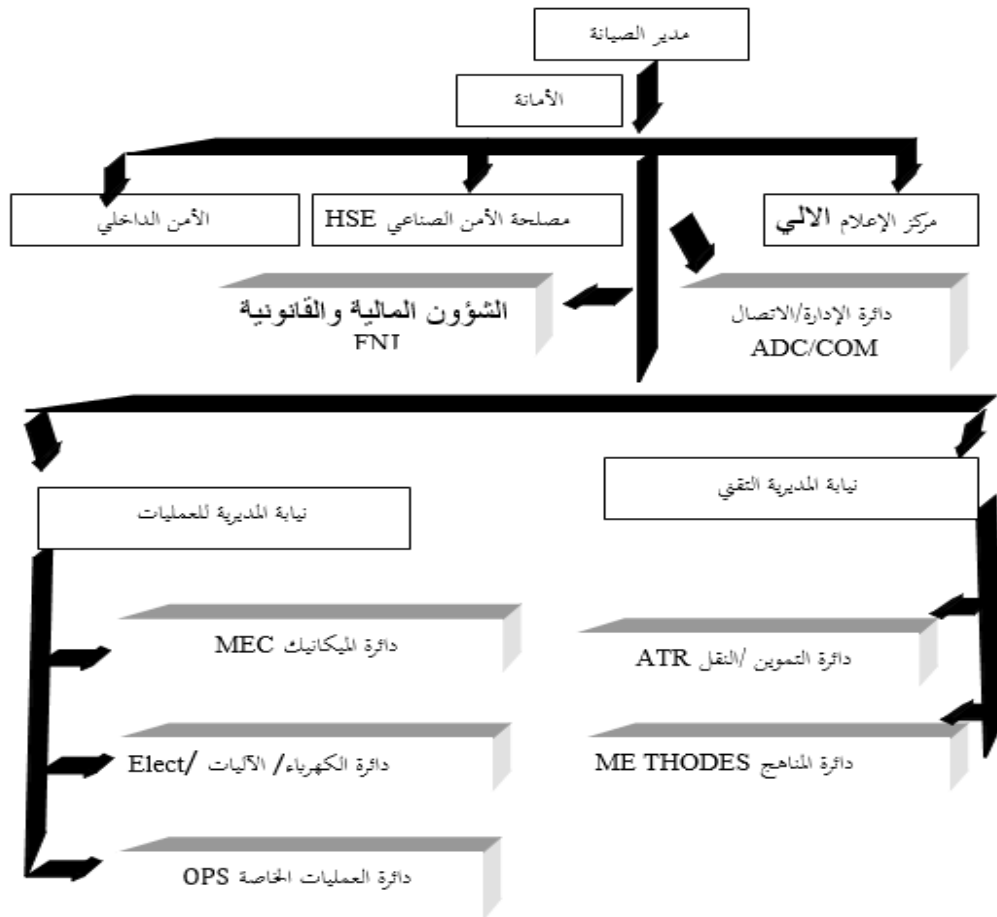
- الصيانة الوقائية والتصحيحية للآلات الكبرى البترولية؛
 - متابعة وتنفيذ مخطط الصيانة لفرع النقل عبر الأنابيب مع تحليل المخاطر والأخطاء ومحاولة تجنبها
- مستقبلاً؛

- تحقيق عملية الصيانة التطويرية للآلات (مواكبة التطور التكنولوجي الرقمنة)

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمديرية الصيانة (DML)

ان مديرية الصيانة كما هو مبين في الشكل الموالي تضم مركز للإعلام الآلي، ومصصلحة للأمن الصناعي "HSE"، ومصصلحة الأمن الداخلي، بالإضافة لدائرتين إداريتين وهما دائرة الشؤون المالية والقانونية، ودائرة الإدارة/الاتصال، وكل هذه المصالح والدوائر تابعة إداريا مباشرة لمدير الصيانة كما تضم خمسة دوائر تقنية تنطوي تحت مسؤولية نائب المدير المكلف بالعمليات التقنية.

❖ الشكل (03-03) : الهيكل التنظيمي لمديرية الصيانة (DML)



المصدر: مصصلحة التوثيق - مديرية الصيانة الأغواط

المبحث الثاني: دراسة وتحليل الأداء المالي لمؤسسة سونطراك

سنحاول في هذا المبحث تقييم الأداء المالي لمؤسسة سونطراك للفترة (2019 - 2021) ، وذلك باستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية وتحليل أثر الرفع المالي.

المطلب الأول: تحليل القوائم المالية باستخدام مؤشرات التوازن والنسب المالية

2-1- تقييم الأداء المالي باستخدام مؤشرات التوازن:

لتقييم الأداء المالي نقوم بإعداد الميزانية المختصرة لمؤسسة سونطراك للفترة الممتدة بين (2019-2021) وحساب أهم مؤشرات التوازن.

2-1-1- إعداد الميزانية المختصرة:

بعدما قمنا بالتطرق للميزانية المالية سوف نقوم بإعداد الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة سونطراك للفترة الممتدة (2019-2021)، وذلك حسب مبدأ ترتيب عناصر الأصول حسب درجة السيولة وكذا ترتيب عناصر الخصوم حسب درجة الاستحقاق ومنه يمكن وضع الميزانية المالية المختصرة التالية:

الفصل الثاني: أثر الرفع المالي على الأداء المالي لمؤسسة سونطراك خلال الفترة 2019-2021

جدول رقم (01): جانب الأصول للفترة (2019 - 2021)

الوحدة(مليون دج)

| 2021 | 2020 | 2019 | السنوات الأصول |
|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 7 906 917 | 7 748 706 | 7 741 146 | الأصول الثابتة |
| 6 374 418 | 5 914 556 | 5 781 201 | الأصول المتداولة |
| 837 840 | 796 506 | 715 063 | قيم الاستغلال |
| 4 173 672 | 4 424 371 | 4 358 544 | قيم قابلة للتحقق |
| 1 361 719 | 693 032 | 707 468 | قيم جاهزة |
| 20 654 566 | 19 577 171 | 19 303 422 | المجموع |

مصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الميزانية المحاسبية.

جدول رقم (02): جانب الخصوم للفترة (2019 - 2021)

الوحدة (مليون دج)

| 2021 | 2020 | 2019 | السنوات الخصوم |
|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 9 494 518 | 8 721 255 | 8 627 516 | خصوم دائمة |
| 8 653 211 | 7 888 763 | 7 909 228 | أموال خاصة |
| 841 308 | 832 492 | 718 288 | ديون طويلة الأجل |
| 4 786 817 | 4 942 007 | 4 894 830 | الخصوم المتداولة |
| 23 775 854 | 22 384 517 | 22 149 862 | المجموع |

مصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الميزانية المحاسبية.

الفصل الثاني: أثر الرفع المالي على الأداء المالي لمؤسسة سونطراك خلال الفترة 2019-2021

2-1-2- حساب مؤشرات التوازن:

سنقوم بحساب أهم مؤشرات التوازن وهي:

- رأس المال العامل
- احتياجات رأس المال العامل
- الخزينة

2-1-2-1- رأس العامل: يمكن حساب رأس العامل بطريقتين المبينة في جدول التالي:

جدول رقم (03): حساب رأس المال العامل لمؤسسة سونطراك للفترة (2019-2021)

الوحدة(مليون دج)

| 2021 | 2020 | 2019 | العلاقة | السنوات البيان |
|------------------|----------------|----------------|---------------------|---------------------------------------|
| 9 494 518 | 8 721 255 | 8 627 516 | الأموال دائمة - | رأس المال العامل من أعلى الميزانية |
| 7 906 917 | 7 748 706 | 7 741 146 | الأصول الثابتة = | |
| 1 587 601 | 972 594 | 886 370 | رأس المال العامل | |
| 6 374 418 | 5 914 556 | 5 781 201 | أصول المتداولة - | رأس المال العامل من أسفل الميزانية |
| 4 786 817 | 4 942 007 | 4 894 830 | خصوم المتداولة = | |
| 1 587 601 | 972 694 | 886 370 | رأس المال العامل | |

مصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الميزانية المالية المختصرة.

✓ من أعلى الميزانية: نلاحظ من خلال الجدول أن رأس المال العامل من أعلى الميزانية كان موجب خلال

ثلاث سنوات، وهذا يعني أن الأموال الدائمة غطت جميع الأصول، مع بقاء فائض لتمويل دور الاستغلال؛

الفصل الثاني: أثر الرفع المالي على الأداء المالي لمؤسسة سونطراك خلال الفترة 2019-2021

✓ من أسفل الميزانية: أما بالنسبة لرأس المال العامل من أسفل الميزانية نلاحظ أن المؤسسة حققت خلال

الثلاث سنوات رأس المال العامل موجب، وهذا يعني أنها تستطيع تغطية التزاماتها قصيرة الأجل بإعتماد على

الأموال المتداولة.

1- أنواع رأس المال العامل: سنقوم بعرضها في جدول التالي:

جدول رقم (04): أنواع رأس المال العامل لمؤسسة سونطراك للفترة (2019 - 2021)

الوحدة (مليون دج)

| 2021 | 2020 | 2019 | السنوات البيان |
|------------------|------------------|------------------|--------------------------------------|
| 8 653 211 | 7 888 763 | 7 909 228 | الأموال الخاصة - |
| 7 906 917 | 7 748 706 | 7 741 146 | الأصول الثابتة |
| | | | = |
| 746 294 | 140 056 | 168 082 | رأس المال العامل الخاص |
| 6 374 418 | 5 914 556 | 5 781 201 | الأصول المتداولة |
| 6 374 418 | 5 914 556 | 5 781 201 | رأس المال العامل الإجمالي |
| 841 308 | 832 492 | 718 288 | الديون طويلة الأجل + |
| 4 786 817 | 4 942 007 | 4 894 830 | الديون قصيرة الأجل |
| | | | = |
| 5 628 125 | 5 774 499 | 5 613 118 | رأس المال العامل الأجنبي |

مصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الميزانية المالية المختصرة.

- من خلال الجدول نلاحظ أن:
- رأس المال العامل الخاص: نلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة شكلت رأس المال العامل الخاص موجب خلال ثلاث سنوات، ويدل هذا على مدى قدرة المؤسسة على تغطية أصولها الثابتة من دون الاعتماد على الديون طويلة الأجل؛
- رأس المال العامل الإجمالي: نلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة حققت رأس المال العامل إجمالي موجب ومتزايد مايعني زيادة حجم الأصول المتداولة بسبب إستفادة المؤسسة من مشاريع جديدة وبالتالي زيادة قيمتها الجاهزة وقيم الإستغلال.
- رأس المال العامل الأجنبي: نلاحظ أن في سنة 2020 كان رأس مال العامل الأجنبي مرتفع وهذا نتيجة إنخفاض في الأموال الخاصة مقارنة بسنتي 2019 و 2021.

2-1-2-2- احتياج رأس المال العامل: يمكن حسابه حسب العلاقة التالية:

$$\text{احتياج رأس المال العامل} = (\text{الأصول المتداولة} - \text{القيم الجاهزة}) - (\text{ديون قصيرة الأجل} -$$

السلفات المصرفية)

الفصل الثاني: أثر الرفع المالي على الأداء المالي لمؤسسة سونطراك خلال الفترة 2019-2021

جدول رقم (05): حساب إحتياج رأس المال العامل لمؤسسة سونطراك للفترة (2019-2021)

الوحدة (مليون دج)

| 2021 | 2020 | 2019 | السنوات البيان |
|----------------|----------------|----------------|------------------------------------|
| 6 374 418 | 5 914 556 | 5 781 201 | (الأصول المتداولة - |
| 1 361 719 | 693 032 | 707 468 | القيم الجاهزة) |
| - | - | - | - |
| 4 786 817 | 4 942 007 | 4 894 830 | (ديون قصيرة الأجل - |
| (00) | (00) | (00) | سلفات مصرفية) |
| 225 882 | 279 517 | 178 903 | إحتياج رأس المال العامل |

مصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الميزانية المالية المختصرة.

■ من خلال الجدول نلاحظ أن إحتياج رأس المال العامل خلال الثلاث سنوات موجب ما يعني أن الموارد لا

تغطي كل الإحتياجات وعليها إيجاد موارد خارج دورة الإستغلال.

2-1-3- الخزينة الصافية: يمكن حساب الخزينة الصافية بطريقتين المبينة في جدول التالي:

الفصل الثاني: أثر الرفع المالي على الأداء المالي لمؤسسة سونطراك خلال الفترة 2019-2021

جدول رقم (06): حساب الخزينة الصافية لمؤسسة سونطراك للفترة (2019-2021) الوحدة(مليون دج)

| 2021 | 2020 | 2019 | العلاقة | البيان/ السنوات |
|------------------|----------------|----------------|-------------------------|-----------------|
| 1 587 601 | 972 694 | 886 370 | رأس المال العامل - | الخزينة من |
| 225 882 | 279 517 | 178 903 | احتياج رأس المال العامل | أعلى الميزانية |
| | | | = | |
| 1 361 719 | 693 032 | 707 468 | الخزينة الصافية | |
| 1 361 719 | 693 032 | 707 468 | القيم الجاهزة - | الخزينة من أسفل |
| 00 | 00 | 00 | سلفات المصرفية | الميزانية |
| | | | = | |
| 1 361 719 | 693 032 | 707 468 | الخزينة الصافية | |

مصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الميزانية المالية المختصرة.

■ نلاحظ من خلال الجدول أن الخزينة الصافية في ثلاث سنوات كانت موجبة يعني أن الموارد الدائمة أكبر من

الأصول الثابتة لذا يوجد فائض في رأس المال الصافي، مما يعني أن المؤسسة تمكنت من تحقيق التوازن المالي.

2-2- تقييم الأداء باستخدام نسب المالية:

2-2-1- نسب السيولة:

نقوم حساب النسب المالية للمؤسسة والمتمثلة في الجدول التالي:

جدول رقم (07): حساب النسب المالية لمؤسسة سونطراك للفترة (2019 - 2021)

| 2021 | 2020 | 2019 | العلاقة | السنوات البيان |
|---------|---------|---------|--|-------------------------|
| % 1.331 | % 1.196 | % 1.181 | الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة | نسبة التداول |
| % 1.156 | % 1.035 | % 1.034 | (الأصول المتداولة - مخزون) / الخصوم المتداولة | نسبة السيولة السريعة |
| % 0.284 | % 0.140 | % 0.144 | النقدية / ديون قصيرة الأجل | نسبة السيولة الجاهزة |

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق الرسمية.

- نسبة التداول: بما أن نسبة التداول أكبر من 1 وأصغر من 2 هذا يدل على أن المؤسسة قادرة على تغطية إلتزاماتها ونفقاتها التشغيلية قصيرة الأجل؛
- نسبة السيولة السريعة: نلاحظ أن نسبة السيولة السريعة البالغة أكثر من 1 هذا يدل على أنه مؤشرا جيدا للمؤسسة مما يمكنها من تغطية أي مصاريف فورية وأنها تسير بشكل جيد في نشاطها الذي تعمل فيه؛
- نسبة السيولة الجاهزة: نلاحظ أن نسبة السيولة الجاهزة خلال (2019 - 2020) لم تصل للوضع المثالي وهذه نسبة ضعيفة جدا وهذا يعني القيم الجاهزة للمؤسسة لا تستطيع لغطية ديونها قصيرة الأجل، أما في عام 2021 نسبتها محصورة بين 0.2 و 0.3 و هذا يعني أن المؤسسة قادرة على تغطية ديونها قصيرة الأجل.

الفصل الثاني: أثر الرفع المالي على الأداء المالي لمؤسسة سونطراك خلال الفترة 2019-2021

2-2-2- نسب النشاط:

نقوم حساب نسب النشاط للمؤسسة والمتمثلة في الجدول التالي:

جدول رقم (08): حساب نسب النشاط لمؤسسة سونطراك للفترة (2019 - 2021)

| 2021 | 2020 | 2019 | العلاقة | السنوات البيان |
|-----------|-----------|-----------|--|--------------------------------|
| 0.454 (م) | 0.291 (م) | 0.409 (م) | صافي المبيعات / مجموع الأصول | معدل دوران الإجمالي أصول |
| 1.018 (م) | 0.672 (م) | 0.957 (م) | صافي المبيعات / مجموع الأصول متداولة | معدل دوران الأصول المتداولة |
| 0.821 (م) | 0.513 (م) | 0.715 (م) | صافي المبيعات / صافي الموجودات الثابتة | معدل دوران الأصول الثابتة |

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق الرسمية.

● معدل دوران الإجمالي أصول: نلاحظ من خلال الجدول تذبذب في معدل دوران الإجمالي للأصول في

السنوات الثلاثة، خاصة 2020 نلاحظ إنخفاض معدل بسبب (كوفيد 19)؛

● معدل دوران الأصول المتداولة: نلاحظ من خلال الجدول أن معدل دوران الأصول المتداولة في سنتي

(2019 - 2020) كان هناك انخفاض في معدل دوران الأصول المتداولة عبر الوقت، وهذا يشير إلى

تدهور أداء الشركة في إدارة مخزونها وتحقيق أرباح أقل، أما في سنة 2021 كان هنالك زيادة، فهذا يشير

إلى تحسن أداء المؤسسة في إدارة مخزونها وتحقيق أرباحا أكبر.

الفصل الثاني: أثر الرفع المالي على الأداء المالي لمؤسسة سونطراك خلال الفترة 2019-2021

- معدل دوران الأصول الثابتة: نلاحظ من خلال الجدول أن معدل دوران أصول الثابتة منخفض في سنتين (2019 - 2020) مقارنة مع سنة 2021 وهذا راجع لعدم قدرة المؤسسة على الإستفادة المثلى من الأصول الثابتة أو وجود طاقة معطلة ضمن هذه الأصول بينما ارتفعت في سنة 2021 وهذا يدل على كفاءة الإدارة في استخدام أصولها لتوليد المبيعات.

2-2-3- نسب الربحية:

نقوم حساب نسب الربحية للمؤسسة والمتمثلة في الجدول التالي:

جدول رقم (09): حساب نسب الربحية لمؤسسة سونطراك للفترة (2019-2021)

| 2021 | 2020 | 2019 | العلاقة | السنوات البيان |
|-----------|-----------|-----------|--|------------------------|
| 6 494 387 | 3 980 445 | 5 537 884 | / | المبيعات (دج) |
| 540 103 | (27 844) | 810 373 | / | الربح الإجمالي (دج) |
| 373 135 | (13 971) | 801 915 | / | الربح الصافي (دج) |
| 1.447 | 1.992 | 1.010 | الربح الأجمالي / المبيعات | هامش الربح الإجمالي |
| 0.057 | (0.0035) | 0.1448 | الربح الصافي بعد الضريبة / المبيعات | هامش الربح الصافي |
| 0.026 | (0.001) | 0.059 | صافي الربح بعد | معدل العائد على |

| | | | الضريبة / مجموع الأصول | إجمالي الأصول |
|-------|---------|-------|--|---------------------------------|
| 0.054 | (0.002) | 0.124 | صافي الربح بعد الضريبة / حقوق الملكية | معدل العائد على حقوق الملكية |

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق الرسمية.

- هامش الربح الإجمالي: نلاحظ من خلال الجدول أن هامش الربح الإجمالي موجب وهذا راجع لكون الإيرادات تستطيع تغطية جميع التكاليف وبالتالي نجاح المؤسسة في التحكم بالتكاليف خلال فترة (2019 – 2021)؛
- هامش الربح الصافي: نلاحظ من خلال الجدول أن هامش الربح الصافي سالب في 2020 وهذا راجع لكون الإيرادات لم تستطع تغطية كل التكاليف؛
- معدل العائد على إجمالي الأصول: نلاحظ من خلال الجدول أن معدل العائد على إجمالي الأصول سالب في 2020 وهذا يعتبر مؤشر على عدم قدرة المؤسسة على إستخدام أصولها في توليد الربح؛
- معدل العائد على حقوق الملكية: نلاحظ من خلال الجدول أن معدل العائد على حقوق الملكية منخفض في سنتين (2020 – 2021) مقارنة مع سنة 2019 وهذا يشير إلى تدهور أداء المؤسسة في استخدام حقوق الملكية وتحقيق أرباح أقل، أما في سنة 2019 كانت المؤسسة في حالة جيدة وحققت أرباح أكبر.

2-2-4- نسب المديونية:

نقوم بحساب نسب المديونية للمؤسسة والمتمثلة في الجدول التالي:

جدول رقم (10): حساب نسب المديونية لمؤسسة سونطراك للفترة (2019-2021)

| 2021 | 2020 | 2019 | العلاقة | السنوات البيان |
|----------------------|--------------------|----------------------|--|--|
| 14 281 335 | 13 663 262 | 13 522346 | / | إجمالي الأصول(دج) |
| 14 281 335 | 13 663 262 | 13 522346 | / | إجمالي الخصوم(دج) |
| 100(%) | 100(%) | 100(%) | (إجمالي الخصوم / إجمالي الأصول)* 100 | نسب المديونية (الإقتراض) |
| 0.123 = % 12.3 | 0.120 = % 12 | 0.111 = % 11.1 | (الخصوم طويلة الأجل / حقوق الملكية)* 100 | نسب المديونية طويلة الأجل الى حقوق الملكية |
| 0.058 = 5.8(%) | 0.060 = 6(%) | 0.053 = 5.3(%) | (الخصوم طويلة الأجل / مجموع الأصول)* 100 | نسب المديونية طويلة الأجل |

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق الرسمية.

• نسب المديونية طويلة الأجل: نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة المديونية طويلة الأجل منخفضة في سنة

2019 هذا راجع إلى عدم اعتماد المؤسسة على تمويل أصولها بالديون، أما في سنة 2020 إرتفعت وهذا

يشير إلى مدى مساهمة ديون طويلة الأجل في تمويل أصولها.

الفصل الثاني: أثر الرفع المالي على الأداء المالي لمؤسسة سونطراك خلال الفترة 2019-2021

المطلب الثاني: تحليل أثر الرفع المالي لمؤسسة سونطراك

3-1- تحليل المردودية لمؤسسة سونطراك خلال للفترة (2019-2021):

يعتبر مؤشر المردودية أحد المؤشرات الإقتصادية المهمة لتحديد مستوى كفاءة الأداء ومن مؤشرات المردودية، نسبة المردودية المالية ونسبة المردودية الإقتصادية سيتم تحليل كمايلي:

3-1-1- قياس وتحليل المردودية الاقتصادية لمؤسسة سونطراك خلال للفترة (2019-2021):

إنطلاقا من العلاقة تالية:

معدل المردودية الاقتصادية = نتيجة الإستغلال / الأصول الاقتصادية

جدول رقم (11): حساب الأصول الاقتصادية لمؤسسة سونطراك للفترة (2019-2021)

الوحدة(مليون دج)

| 2021 | 2020 | 2019 | السنوات البيان |
|------------|------------|------------|-----------------------------------|
| 8 653 211 | 7 888 763 | 7 909 228 | 1- الأموال الخاصة |
| 5 628 125 | 5 774 499 | 5 613 118 | 2- الديون |
| 14 281 336 | 13 663 262 | 13 522 346 | 3- الأصول الاقتصادية (1) + (2) |

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق الرسمية.

ومنه: يمكن حساب المردودية الإقتصادية كمايلي:

الفصل الثاني: أثر الرفع المالي على الأداء المالي لمؤسسة سونطراك خلال الفترة 2019-2021

جدول رقم (12): حساب المردودية الإقتصادية لمؤسسة سونطراك للفترة (2019-2021)

| 2021 | 2020 | 2019 | السنوات البيان |
|------------|------------|------------|------------------------------|
| 2 006 789 | 975 608 | 1 675 406 | نتيجة الإستغلال (دج) |
| 14 281 335 | 13 663 262 | 13 522 246 | الأصول الاقتصادية (دج) |
| 0.140 | 0.071 | 0.123 | المردودية الإقتصادية |
| (%)14 | (%)7,1 | (%)12.3 | نسبة المردودية الاقتصادية |

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق الرسمية.

نلاحظ من خلال فترة الدراسة أن المردودية الاقتصادية ملائمة وجيدة، لكن مع وجود إنخفاض في السنة الثانية بسبب

ازمة (كوفيد 19)، لتعود الى الإرتفاع في سنة 2021 وهذا راجع للزيادة في نتيجة الإستغلال.

3-1-2- قياس وتحليل المردودية المالية لمؤسسة سونطراك خلال للفترة (2019-2021):

يمكن حساب المردودية المالية بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل المردودية المالية} = \text{نتيجة الصافية} / \text{الأموال الخاصة}$$

الفصل الثاني: أثر الرفع المالي على الأداء المالي لمؤسسة سونطراك خلال الفترة 2019-2021

جدول رقم (13): حساب المردودية المالية لمؤسسة سونطراك للفترة (2019-2021)

| 2021 | 2020 | 2019 | السنوات البيان |
|-----------|------------|-----------|------------------------|
| 373 135 | (13 971) | 801 915 | النتيجة الصافية (دج) |
| 8 653 211 | 7 888 763 | 7 909 228 | الأموال الخاصة (دج) |
| 0.043 | (0.0017) | 0.101 | المردودية المالية |
| (%) 4.3 | (%) (0.17) | (%) 10.1 | نسبة المردودية المالية |

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق الرسمية.

نلاحظ أن معدل المردودية المالية ملائمة وجيدة، لكن مع وجود إنخفاض في السنة الثانية بسبب أزمة (كوفيد 19)، لتعود الى الإرتفاع في سنة 2021 وهذا راجع للزيادة في النتيجة الصافية و ارتفاع الأموال الخاصة.

3-2- تحليل أثر الرفع المالي لمؤسسة سونطراك خلال للفترة (2019-2021):

بعد دراسة كل من المردودية الاقتصادية و المردودية المالية نقوم بدراسة العلاقة بينهما والتي تفسرها أثر الرافعة المالية وذلك إنطلاقا من العلاقة تالية:

$$\text{المردودية المالية} = \text{المردودية الاقتصادية} + \text{أثر الفع المالي}$$

إذن:

$$\text{أثر الرفع المالي} = \text{المردودية المالية} - \text{المردودية الاقتصادية}$$

الفصل الثاني: أثر الرفع المالي على الأداء المالي لمؤسسة سونطراك خلال الفترة 2019-2021

يمكن توضيح ذلك في الجدول التالي:

جدول رقم (14): أثر الرفع المالي لمؤسسة سونطراك للفترة (2019-2021)

| 2021 | 2020 | 2019 | السنوات البيان |
|-----------|------------|-----------|---------------------------|
| 4.3 (%) | (0.17) (%) | 10.1 (%) | المردودية المالية - |
| 14 (%) | 7.1 (%) | 12.3 (%) | المردودية الإقتصادية = |
| (9.7) (%) | (6.3) (%) | (2.2) (%) | أثر الرفع المالي |

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق الرسمية.

نلاحظ من خلال الجدول أن معدل الرافعة المالية في السنوات الثلاثة ينخفض تدريجيا وهذا يعود إلى نسبة المردودية

الإقتصادية أقل من معدل الفائدة، في هذه الحالة لا تستطيع المؤسسة استخدام الديون لأنه يكون له أثر سلبي على

المردودية المالية.

خلاصة الفصل :

من خلال دراستنا لتقييم الأداء المالي لمؤسسة سونطراك (مديرية الصيانة DML) بولاية لأغواط وذلك استنادا الى الوثائق والمعلومات المقدمة من المؤسسة لسنوات الدراسة (2019 - 2020 - 2021) والتي على أساسها قمنا بتطبيق مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية وتقييم أثر الرفع المالي ومعرفة تأثيرها على المردوديتها المالية والإقتصادية، حيث حاولنا ربط الجانب النظري بالجانب التطبيقي حيث تم التوصل الى وجود أثر الرفع المالي سالب وهذا راجع الى أثر السلبي لكل من المردودية المالية والإقتصادية.



من خلال دراستنا لموضوع الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية في هذا البحث، اتضح لنا أن له دور كبير في حياة المؤسسة الذي يعتمد على معايير وأدوات وطرق علمية وعملية دقيقة يجب إتباعها لتعطي عملية التقييم فعالية مثلى وتصبح بذلك قرارات المؤسسة رشيدة و صحيحة، فهو يعتبر من أهم الضروريات للتخطيط المالي.

من خلال تطبيق أثر الرفع المالي في مؤسسة "سوناطراك" بهدف تقييم الأداء المالي توصلنا إلى مجموعة من النتائج، سنحاول التطرق إليها فيمايلي وكل ذلك بعد إختبار صحة الفرضيات.

➤ إختبار صحة الفرضيات:

حيث كان إختبار صحة الفرضيات التي طرحناها كمايلي:

- **الفرضية الأولى:** بالعودة الى نتائج المذكورة في الفصل التطبيقي يتبين لنا أن تمويل بالإقتراض يؤثر ايجابا على الأداء المالي وذلك من خلال تحسين الوضعية المالية للمؤسسة ويؤثر سلبا من خلال عدم مقدرة المؤسسة على تغطية كافة الإلتزامات قصيرة وطويلة الأجل. وهو ما ينفي صحة الفرضية.
- **الفرضية الثانية:** بالعودة الى نتائج المذكورة في الفصل التطبيقي يتبين أن أثر الرفع المالي يسلك سلوك كل من المردودية مالية والإقتصادية مما يؤثر سلبا عند مستوى مردودية مالية منخفض ويؤثر ايجاب عند مستوى مردودية مالية مرتفع. وهو ما يثبت صحة الفرضية.

➤ النتائج المتوصل إليها: بعد القيام بالدراسة النظرية و التطبيقية تم التوصل إلى النتائج التالية:

- ✓ لجوء المؤسسة محل الدراسة الى الإستدانة لا يحسن مردوديتها؛
- ✓ يعتبر مؤشر المردودية أحد المؤشرات الأقتصادية المهمة لتحديد مستوى كفاءة الأداء؛
- ✓ أثر الرفع المالي يسلك سلوك المردودية المالية و الاقتصادية؛

✓ تحقق مؤسسة سوناطراك خزينة موجبة خلال سنوات الدراسة وهذا يدل على أن مؤسسة تتوفر على نقديات (سيولة) أي توفر على هامش أمان يسمح لها بتفادي الإستدانة المالية في الأجل القصير؛

✓ أثر الرفع المالي سلبي راجع لأثر سلبي الروددية المالية و الاقتصادية؛

✓ إن لأثر الرفع المالي دورا هاما في تقييم الأداء المالي للمؤسسة لأنه يؤثر مباشرة في المردودية المالية والتي تعتبر مؤشرا لتقييم الأداء المالي للمؤسسة؛

✓ عندما تكون المردودي الاقتصادية أكبر من المردودية المالي هذا يؤثر إيجابا على أثر الرفع المالي.


➤ التوصيات والأقتراحات:

✓ عند لجوء المؤسسة لتمويل إحتياجاتها، يجب أن نأخذ بعين الإعتبار المخاطر التي من الممكن أن تؤدي بها للإفلاس؛

✓ ضرورة وجود الإفصاح الكافي عن المعلومات الصادقة و المعبرة عن الضعف المالي للمؤسسة، بغرض رسم سياسات مستقبلية مساعدة في اتخاذ القرارات المختلفة من طرف الإدارة المالية وذلك بإرساء نظام محاسبي فعال تغلب عليه الحقيقة الإقتصادية على الظاهرة القانونية؛

✓ التركيز على الأداء المالي بإعتباره أحد الركائز الأساسية التي تعتمد عليها في اتخاذ القرارات المالية وتحقيق الأهداف المسطرة إضافة الى تحسين الوضعية المالية؛

✓ الحرص على تحقيق نتيجة إستغلال جيدة لأن هذا يؤثر إيجابا على مردوديتها الإقتصادية وبالتالي على مردودية المالية.



قائمة المصادر
والمراجع

1- المراجع باللغة العربية:

1-1 الكتب:

1. احمد العلي، اثر رفع المالي على السيولة والربحية مجلة جامعة البعث، العراق، المجلد 40، العدد 01، 2008.
2. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، الطبعة الثانية، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2011.
3. محمد صالح الحناوي وآخرون، أساسيات ومبادئ الإدارة المالية، مكتب الجامعي الحديث اسكندرية، مصر، 2007.
4. أيمن الشنطي، عامر شقر، الإدارة والتحليل المالي، دار البداية للنشر، طبعة الأولى، عمان، الأردن، 2005.
5. الخطيب محمد محمود، الأداء المالي وآثره على عوائد أسهم الشركات الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2010.
6. محمد ابراهيم الهندي، الإدارة المالية مدخل تحليلي المعاصر، المكتب العربي الحديث للنشر، طبعة الثالثة اسكندرية، مصر، 1996.
7. أيمن الشنطي، عامر شقر، الإدارة والتحليل المالي، دار البداية للنشر، طبعة الأولى، عمان، الأردن، 2005.
8. عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، أساسيات الاستثمار والتمويل، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، اسكندرية، مصر، 1999.
9. عدنان تايه النعمي وآخرون، الإدارة المالية النظرية والتطبيق، الطبعة الخامسة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة عمان، الأردن، 2014.
10. إلياس بن ساسي ويوسف قريشي، تسيير المالي إدارة مالية دروس وتطبيقات جزء الأول، دار وائل للنشر، عمان الأردن، 2011.
11. مليكة زغيب، بوشنقىر ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2011.
12. محمد قدرى، حسن إدارة الأداء المالي المتميز (قياس الأداء - تقييم الأداء - تحسين الأداء مؤسسا وفرديا) ، دار الجامعة الجديدة، إسكندرية، مصر، 2015.
13. علي فضالة أبو الفتوح، التحليل المالي وإدارة الأموال، دار الكتب العلمية للنشر والتوزيع القاهرة، مصر، 1995.

14. مبارك لسوس، التسيير المالي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2004.
 15. محمد طنبيب، محمد عبيدات، الإدارة المالية في القطاع الخاص، الطبعة الأولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
 16. عدنان تايه النعيمي، أرشد فواد التميمي، التحليل والتخطيط المالي، اتجاهات المعاصرة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
 17. عدنان تايه النعيمي، أرشد فواد التميمي، التحليل والتخطيط المالي، اتجاهات المعاصرة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
 18. علي السلمي، الإدارة العامة، دار غريب للطباعة، مصر، 1988، ص 300.
 19. إدريس ثابت عبد الرحمان والمرسي جمال الدين محمد، الإدارة الإستراتيجية، مفاهيم ونماذج تطبيقية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص 487.
- ### 2-1 الرسائل و الأطروحات:
1. محمد الاغا، أثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدل على الاستثمار، رسالة ماجستير، الجامعة الإسلامية غزة فلسطين.
 2. ماجي مرسل، أثر استخدام رافعتي تشغيل والمالية في تخطيط مشاريع الاستثمارية، مذكرة ماستر، جامعة الطاهر مولاي سعيد.
 3. إسماعيل ناجح إسماعيل الرمحي، أثر الرافعة المالية على إدارة الأرباح لشركات الصناعية الأردنية المبرمجة في بورصة عمان، قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، جامعة عمان العربية.
 4. باية كنزة شرابي، العوامل المحددة لبناء الهيكل المالي للمؤسسة (حالة عينة من المؤسسات الجزائرية)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في علوم التسيير تخصص مالية المؤسسة، جامعة الجزائر 03، 2014.
 5. حنان بوطغان، تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية (دراسة حالة الشركة الوطنية للبتروكيميا E.NI. P) مذكرة مكملة لنيل شهادة ماجستير تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسات جامعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2007.
 6. غنية الجوزي، أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية وتمويل تطويرها، مذكرة مقدمة ضمن نيل شهادة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2012.
 7. نشأت حكمت عليوي، أثر الرفع المالي على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة تخصص محاسبة، جامعة الشرق الأوسط.

8. عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2001-2002.
9. رميصاء بوسته، التنوّ الثعثر المالي باستخدام مؤشرات التحليل المالي، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص دراسات مالية، جامعة غرداية، 2016-2017.

1-3 المجالات:

1. الياس خضر الحمدوني، فائز هليل، سريح الصبيحي علاقة بين الرفع المالي والعوائد الأسهم مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 8، ص152.
2. عادل صالح الراوي، محمد مزعل حميد، أهمية الرافعة التشغيلية والمالية في تعظيم الأرباح الصناعية، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، مجلد 4، العدد 9 ص 313.
3. أسماء محمد عبد الله الشهري، العلاقة بين الرفع المالي والأداء المالي ، المجلة الإلكترونية الشاملة متعددة التخصصات، العدد 23، كلية ابن رشد للعلوم الإدارية، المملكة العربية السعودية، أبريل 2020.

2- المراجع باللغة الأجنبية:

1. KHemici chiha, finance d'entreprise approche stratégique, Houma edition, .1
Alger, 2009.

الملاحق

2-1 الميزانية
2-1-1 الأصول

| 2019 | 2020 | 2021 | ملاحظات | مليون دينار جزائري |
|-------------------|-------------------|-------------------|---------|--|
| | | | | الأصول غير الجارية |
| 17 266 | 14 897 | 14 403 | 3.1.1 | فارق الاقتناء - GOOD WILL |
| 88 141 | 99 545 | 100 167 | 3.1.2 | التثبيات المعنوية |
| 3 784 339 | 3 846 187 | 3 900 827 | 3.1.3 | التثبيات العينية |
| 52 247 | 51 503 | 50 583 | | أراضي |
| 346 314 | 349 551 | 345 043 | | مباني |
| 527 551 | 592 194 | 577 282 | | تثبيات عينية أخرى |
| 615 | 782 | 819 | | تثبيات الممنوح امتيازها |
| 2 857 612 | 2 852 157 | 2 927 100 | | معدات ثابتة ومركبات الإنتاج |
| 2 310 544 | 2 393 626 | 2 345 744 | 3.1.4 | التثبيات الجاري إنجازها |
| 1 502 858 | 1 348 475 | 1 490 864 | 3.1.5 | التثبيات المالية |
| 223 200 | 410 164 | 404 276 | | الأصول المالية الموضوعة موضع معادلة |
| 311 884 | 142 250 | 26 495 | | المساهمات الأخرى والحسابات المدينة الملحقة |
| 967 683 | 792 981 | 1 058 545 | | التثبيات المالية الأخرى |
| 91 | 3 081 | 1 548 | | الحسابات المدينة الأخرى غير الجارية |
| 7 703 148 | 7 702 731 | 7 852 004 | | مجموع التثبيات |
| 37 997 | 45 975 | 54 913 | 3.1.6 | الضرائب المؤجلة أصول |
| 7 741 146 | 7 748 706 | 7 906 917 | | مجموع الأصول غير الجارية |
| | | | | الأصول الجارية |
| 715 063 | 796 506 | 837 840 | 3.2.1 | مخزونات ومنتجات قيد الصنع |
| 4 358 543 | 4 424 370 | 4 173 673 | 3.2.2 | الحسابات المدينة ولاستخدامات المماثلة |
| 0 | 2 | 2 004 | | التثبيات المالية |
| 608 752 | 524 444 | 725 135 | | الزبائن |
| 2 170 669 | 2 131 333 | 2 367 897 | | المدينون الآخرون |
| 1 554 037 | 1 758 113 | 1 067 503 | | الضرائب وما شابهها |
| 25 086 | 10 479 | 11 133 | | الأصول الأخرى الجارية |
| 707 595 | 693 679 | 1 362 905 | 3.2.3 | الموجودات وما يماثلها |
| 127 | 647 | 1 185 | | الأموال الموظفة والأصول المالية الجارية الأخرى |
| 707 468 | 693 032 | 1 361 719 | | الخزينة |
| 5 781 201 | 5 914 556 | 6 374 418 | | مجموع الأصول الجارية |
| 13 522 346 | 13 663 262 | 14 281 335 | | مجموع الأصول |

2-1-2 الخصوم

| 2019 | 2020 | 2021 | ملاحظات | مليون دينار جزائري (دج) |
|-------------------|-------------------|-------------------|---------|--|
| | | | 4.1 | رؤوس الأموال الخاصة |
| 1 000 000 | 1 000 000 | 1 000 000 | | رأس المال |
| 1 940 | - | - | | ممتلكات ممنوحة من طرف الدولة |
| 124 590 | 187 888 | 82 678 | | فارق التقييم |
| 5 310 162 | 5 728 884 | 5 750 648 | | علاوات و احتياطات - احتياطات مدمجة |
| - | 1 602 | 2 309 | | رؤوس أموال خاصة / ترحيل من جديد |
| 6 436 693 | 6 918 373 | 6 835 634 | | رؤوس الأموال الخاصة للشركة الأم قبل النتيجة (أ) |
| 1 106 077 | 1 011 275 | 985 209 | | احتياطات مدمجة (ب) |
| 1 091 790 | 1 005 386 | 972 094 | | احتياطات المجمع |
| 14 287 | 5 889 | 13 115 | | احتياطات ذوي الأقلية |
| (7 124) | (34 287) | 18 722 | | فارق المعادلة (ج) |
| 373 581 | (6 598) | 813 645 | | النتيجة الصافية (د) |
| (13) | (2 382) | 1 373 | | فارق التحويلات في نتيجة المجمع |
| 373 594 | (4 216) | 812 272 | | النتيجة الصافية المدمجة للمجمع |
| 373 135 | (13 971) | 801 915 | | نتيجة المجمع |
| 459 | 9 754 | 10 357 | | نتيجة ذوي الأقلية |
| 459 | 8 888 | 10 514 | | نتيجة ذوي الأقلية |
| - | 867 | (157) | | فارق التحويلات في النتيجة |
| 7 909 228 | 7 888 763 | 8 653 211 | | مجموع رؤوس الأموال الخاصة (أ)+(ب)+(ج)+(د) |
| | | | 4.2 | الخصوم غير الجارية |
| 186 820 | 235 255 | 215 937 | | قروض وديون مالية |
| 201 361 | 219 789 | 216 446 | | ديون أخرى غير جارية |
| 12 074 | 15 107 | 13 920 | | ديون أخرى و حسابات التعديل |
| (0) | (0) | (0) | | أدوات مالية مشتقة |
| 318 033 | 362 342 | 395 004 | | مؤونات ومنتجات مسجلة مسبقا |
| 718 288 | 832 492 | 841 308 | | مجموع الخصوم غير الجارية |
| | | | 4.3 | الخصوم الجارية |
| 372 894 | 499 861 | 355 013 | | موردون وحسابات ملحقه |
| 787 725 | 666 301 | 515 364 | | ضرائب |
| 3 713 653 | 3 773 696 | 3 914 018 | | ديون أخرى |
| 20 558 | 2 148 | 2 422 | | خزينة سلبية |
| 4 894 830 | 4 942 007 | 4 786 817 | | مجموع الخصوم الجارية |
| 13 522 346 | 13 663 262 | 14 281 335 | | مجموع الخصوم |

2.2 حسابات النتائج الموحدة

| 2019 | 2020 | 2021 | ملاحظات | مليون دينار جزائري (دج) |
|------------------|------------------|------------------|---------|--|
| 5 537 088 | 3 980 445 | 6 494 387 | 5.1.2 | مبيعات ومنتجات وخدمات و مواد ملحقة الإنتاج المخزن والمنقوص من المخزون إنتاج مثبت إعانات الاستغلال |
| 6 177 | 11 909 | 66 449 | | |
| 453 045 | 287 527 | 317 515 | | |
| 142 599 | 52 155 | 720 | | |
| 6 139 706 | 4 332 036 | 6 879 070 | 5.1.1 | إنتاج السنة المالية |
| 1 373 949 | 1 077 691 | 1 112 982 | | المشتريات المستهلكة |
| 1 188 920 | 862 461 | 1 254 553 | | الخدمات الخارجية |
| 141 855 | 101 507 | 132 986 | | خدمات خارجية أخرى |
| 2 704 724 | 2 041 659 | 2 500 521 | 5.2.1 | استهلاك السنة المالية |
| 3 434 981 | 2 290 376 | 4 378 549 | | القيمة المضافة للاستغلال |
| 383 440 | 390 914 | 403 709 | 5.2.2 | أعباء المستخدمين |
| 1 376 136 | 923 854 | 1 968 051 | 5.2.3 | الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة |
| 1 675 406 | 975 608 | 2 006 789 | | إجمالي فائض الاستغلال |
| 177 785 | 163 569 | 188 038 | | منتجات عملياتية أخرى |
| 117 817 | 135 638 | 77 988 | | أعباء عملياتية أخرى |
| 795 627 | 869 138 | 878 346 | | مخصصات الاهتلاك . مؤونات . خسائر قيمة الاستغلال |
| 3 900 | (2 753) | 6 867 | | المؤونات وخسائر القيمة للعناصر المالية |
| 46 | 78 | (212) | | استرجاع خسائر قيمة مؤونات الاستغلال |
| 81 334 | 30 703 | 49 435 | | استرجاع خسائر القيمة وانخفاض مخصصات التشغيل |
| (2 075) | (384) | 4 612 | | استرجاع خسائر قيمة المؤونات للعناصر المالية |
| 1 015 060 | 167 395 | 1 285 884 | | النتيجة العملياتية |
| 69 579 | 96 601 | 81 075 | 5.1.3 | المنتجات المالية |
| 544 536 | 291 840 | 556 586 | 5.2.4 | الأعباء المالية |
| (474 957) | (195 239) | (475 511) | | النتيجة المالية |
| 540 103 | (27 844) | 810 373 | | النتيجة العادية قبل الضرائب |
| 215 262 | 22 794 | 104 050 | 5.2.5 | الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية |
| 6 466 328 | 4 622 525 | 7 202 230 | | مجموع المنتجات للأنشطة العادية |
| 6 141 487 | 4 673 163 | 6 495 907 | | مجموع الأعباء للأنشطة العادية |
| 324 841 | (50 638) | 706 323 | | النتيجة الصافية للأنشطة العادية |
| 52 | 91 | 813 | | العناصر غير العادية - المنتجات |
| - | 4 066 | 10 955 | | العناصر غير العادية - الأعباء |
| 52 | (3 975) | (10 143) | | النتيجة غير العادية |
| 324 892 | (54 613) | 696 181 | | النتيجة الصافية للسنة المالية |
| 48 701 | 49 529 | 116 248 | | حصة الشركات الموضوعية موضع المعادلة في النتيجة الصافية |
| 373 594 | (5 083) | 812 429 | | النتيجة الصافية المدمجة للمجمع |
| 459 | 8 888 | 10 514 | | حصة ذوي الأقلية |
| 373 135 | (13 971) | 801 915 | | النتيجة الصافية - حصة المجمع |