



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله  
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم المالية والمحاسبة



المرجع : ...../2022

المهيدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

الفرع: علوم مالية ومحاسبة

التخصص: مالية المؤسسة

## مذكرة بعنوان:

# دور الهيكل التمويلي في تقييم الأداء المالي دراسة حالة مؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد للفترة الممتدة 2020/2017-

مذكرة مكتملة لنيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة

تخصص " مالية المؤسسة "

إشراف الأستاذ(ة):

د. عون صبرينة

إعداد الطلبة:

- بوروروسيف الإسلام

- غلام مروان

### لجنة المناقشة

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ(ة)
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	د. مشري فريد
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	د. عون صبرينة
ممتحنا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله	د. خميسي الواعر

السنة الجامعية 2022/2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



# شكر وعرفان

انطلاقاً من قوله تعالى: "لئن شكرتم لأزيدنكم" سورة إبراهيم الآية 70  
وقوله صلى الله عليه وسلم: "من لم يشكر الناس لم يشكر الله عز وجل"  
في البداية نشكر الله العلي القدير الذي وفقنا في إنجاز هذا العمل، كما يشرفنا أن  
نتوجه بجزيل الشكر إلى من ساق أفكارنا وساهم في تثبيت خطانا على دروب المعرفة  
الدكتورة الغالية عون صبرينة  
التي قبلت الإشراف على هذا العمل والذي لم تبخل علينا طوال مشوار إعداد البحث  
بالنصح والإرشاد والتوجيه  
كما نتقدم بالشكر المسبق لأعضاء لجنة المناقشة الذين قبلوا وتحملوا عناء قراءتها  
ومناقشتها وعلى مجهوداتهم وتصحيحاتهم للأخطاء والنقائص في سبيل تحصيل أكبر  
إستفادة من الدراسة  
والشكر لكل من قدم لنا يد العون والمساعدة من قريب أو من بعيد  
في إتمام هذا العمل المتواضع  
راجين من الله عز وجل أن يجازيهم خير جزاء إنه مجيب الدعاء.

# الإهداء

## إهداء

لك الحمد ربي على عظيم فضلك وكثير عطائك

إنه لا يسعني في هذه اللحظات التي لعلي لا أملك أغلى منها  
أن أهدي ثمرة هذا العمل المتواضع إلي:

إلى خيأ قلبي ونور بحري محمد حلوات الله وسلامه عليه  
إلى فضاء المحبة وبحر العنان، ربحانة الدنيا، وبهجتها أمني  
الغالية " بورورو حفيظة " حفظها الله

إلى الذي علمني أن الحياة كفاح ونضال أبي العزيز " بورورو  
محمد الرزاق " حفظه الله

إلى الأعمدة التي أظل أرتكز عليها للسمود والمعادلة التي  
ترسم منحني حياتي إخوتي " عمر"، " منال"، " آية" إلى جدتي  
الغالية وعمتي حفظها الله

إلى أصدقائي " كريم ونسيم وأيمن ومقيم" وبشكل  
خاص إلى زملاء الدراسة " العيد"، " نسيم"، " عبد  
الرؤوف"، " عبد الهادي"، " وفتيق"، " زينو"، " غانبي"،

" مروان"، إلى رفقاء الدرب " ياسر، سيفو"

إلى كل من عرفناهم من قريب أو من بعيد

# الإهداء

## إهداء

لك الحمد ربي على عظيم فضلك و كثير عطائك  
إنه لا يسعني في هذه اللحظات التي لعنني لا أملك أغلى منها  
أن أهدي ثمرة هذا العمل المتواضع إلي:  
إلى خياء قلبي ونور بصري محمد صلوات الله وسلامه عليه  
إلى من نورته دربي بالدعوات أمي الحبيبة "مريومة نسيرة"  
حفظها الله  
إلى ملهمي وسندي في الحياة أبي العزيز "مسعود" حفظه الله  
إلى خليلي أخي "خير الدين" وفقه الله  
إلى حمدي وملجأي في الحياة "عائلتي الكريمة"  
إلى خالي "الشريف" رحمه الله، "الصادق"  
إلى خالتي الكريمة "نواره" رحمها الله، "فتيحة"،  
"سامية"، "دنيا"، "نسيمة"، "إسمهان".

إلى من كان لها الفضل إلي وصولي إلي هنا  
أستاذي القدير الراحل "عادل بوزيان" رحمه الله

مروان

# الإهداء

إلى من نهجنا سويا دروب المعرفة في الجامعة

"إلياس"، "نصر الدين"، "يحيى"، "إسلام"، "أيمن"، "خالد"،  
"ياسر"، "سيف الإسلام"، "بدر الدين"، "العبد"، "عبد الهادي"،

"نيتو"، "وفيق"، "دراجي"، "عيسوي محمد عبد الرؤوف"  
رحمه الله

"عفاف"، "سلوى"، "رحمة"، "أميمة"، "إيمان"، "إخلاس"،  
"خديجة"، "رتيبة"، "آية"، "حسيبة"، "فضيلة"،

إلى أصدقائي وأحبتي

"نصر الدين"، "بادي"، "يوسف"، "أمير"، "أشرف"، "عماد"،  
"بجاد"، "سيف الدين"، "فؤاد"، "أصيل"، "صلاح"، "وائل"،  
"حسام"

إلى طلبة مالية مؤسسة دفعة 2022

إلى كل من عرفناهم من قريب أو من بعيد

إلى من فتح هذه المذكرة وتصفحها بعدي

حروان



## ➤ ملخص الدراسة:

هدفت الدراسة إلى التعرف على دور الهيكل التمويلي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة من خلال محاولة تطبيقها على مؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد في الفترة الممتدة من 2017 إلى 2020، و ذلك من خلال اختيار مجموعة من أدوات التحليل المالي وهي النسب المالية و مؤشرات التوازن المالي، وكذلك اثر الرافعة المالية، و قد تم اختيار هذا الموضوع نظرا لأهميته بالنسبة للمؤسسات حيث يسمح لمعرفة الوضعية المالية للمؤسسة و مسارها المستقبلي مما يساعد على حمايتها والحفاظ عليها، وقد تم التوصل إلى أن تطبيق أدوات التحليل المالي وتحليل الهيكل التمويلي ساعد في الحصول على معلومات لعبت دورا كبيرا في تقييم الأداء المالي والحكم على الوضع المالي للمؤسسة محل الدراسة.

➤ **الكلمات المفتاحية:** الهيكل التمويلي، الأداء المالي، أدوات التحليل المالي.

### ➤ **Résumé de l'étude :**

L'étude visait à identifier le rôle de la structure de financement dans l'évaluation de la performance financière de l'institution en essayant de l'appliquer à la Ali bin Salem Shalghoum Eid Mills Corporation durant la période de 2017 à 2020 à travers le choix d'un ensemble d'outils d'analyse financière, qui sont des ratios financiers et des indicateurs d'équilibre financier, ainsi que l'effet de levier financier, et ce sujet a été choisi en raison de son importance pour les institutions, car il permet de connaître la situation financière de l'institution et son Il a été conclu que l'application d'outils d'analyse financière et l'analyse de la structure de financement aident à obtenir des informations qui ont joué un rôle majeur dans l'évaluation de la performance financière et le jugement de la situation financière de l'institution sous étude.

➤ **Mots clés :** structure de financement, performance financière, outils d'analyse financière.



## فهرس المحتويات

رقم الصفحة	الموضوع
	البسمة
	كلمة الشكر والعرهان
	الإهداء
	الملخص
III-I	فهرس المحتويات
VI-IV	فهرس الجداول
VII-V	فهرس الأشكال
X-VIII	فهرس الملاحق
أ- ٥	مقدمة عامة
21 - 2	الفصل الأول: الهيكل التمويلي في المؤسسة الإقتصادية
2	تمهيد
3	المبحث الأول: ماهية الهيكل التمويلي
3	المطلب الأول: تعريف وخصائص الهيكل التمويلي
5	المطلب الثاني: مكونات الهيكل التمويلي
12	المطلب الثالث: مناهج إختيار الهيكل التمويلي
13	المبحث الثاني: الركائز الأساسية للهيكل التمويلي
13	المطلب الأول: محددات وأليات التحكم بين مصادر الهيكل التمويلي
15	المطلب الثاني: النظريات المفسرة للهيكل التمويلي
19	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة للهيكل التمويلي
21	خلاصة الفصل
53- 23	الفصل الثاني: تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية
23	تمهيد
24	المبحث الأول: ماهية الأداء المالي

## فهرس المحتويات

24	المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي
26	المطلب الثاني: معايير الأداء المالي
27	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على الأداء المالي
29	المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي
29	المطلب الأول: مفهوم تقييم الأداء المالي
31	المطلب الثاني: أهمية تقييم الأداء المالي وأهدافه
32	المطلب الثالث: خطوات تقييم الأداء المالي
33	المبحث الثالث: تقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية
33	المطلب الأول: تقييم الأداء المالي بواسطة النسب المالية
40	المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي بواسطة المردودية وأثر الرافعة المالية
46	المطلب الثالث: تقييم الأداء المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي
52	المطلب الرابع: علاقة الهيكل التمويلي بالتقييم الأداء المالي للمؤسسة
53	خلاصة الفصل
82- 55	الفصل الثالث: دراسة الهيكل التمويلي وتقييم الأداء المالي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم 2017-2020
55	تمهيد
56	المبحث الأول: التعريف بمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد
56	المطلب الأول: نشأة وتصنيف مؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد
56	المطلب الثاني: نشاط مؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد
58	المطلب الثالث: أهداف مؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد
58	المطلب الرابع: الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد
63	المبحث الثاني: تحليل الهيكل التمويلي وتقييم الأداء المالي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد للسنوات 2017-2020
63	المطلب الأول: تحليل الهيكل التمويلي وتقييم الأداء المالي بواسطة النسب المالية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد للسنوات 2017-2020

## فهرس المحتويات

78	المطلب الثاني: تحليل الهيكل التمويلي وتقييم الأداء المالي بواسطة المؤشرات التوازن المالي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد للسنوات 2017-2020
79	المطلب الثالث: تحليل الهيكل التمويلي وتقييم الأداء المالي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد بواسطة المردودية والرافعة المالية للسنوات 2017-2020
82	خلاصة الفصل
87-84	الخاتمة
94 - 89	قائمة المراجع
-	الملاحق

# قائمة الجداول



الصفحة	العنوان	الرقم
47	جدول الميزانية المختصرة	01
57	جدول يمثل أنواع منتجات مؤسسة علي بن سالم ونسبها من إجمالي الإنتاج	02
63	جدول يمثل جانب الأصول من الميزانية المالية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم 2017-2020	03
65	جدول يمثل جانب الخصوم من الميزانية المالية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم 2017-2020	04
67	جدول يمثل الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم 2017	05
69	جدول يمثل الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم 2018	06
70	جدول يمثل الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم 2019	07
71	جدول يمثل الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم 2020	08
72	جدول يمثل حساب نسب السيولة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم 2017-2020	09
74	جدول يمثل حساب نسب النشاط لمؤسسة مطاحن علي بن سالم 2017-2020	10
76	جدول يمثل حساب نسب المديونية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم 2017-2020	11
78	جدول يمثل حساب مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم 2017-2020	12
80	جدول يمثل نسب المردودية والرافعة المالية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم 2017-2020	13

# قائمة الأشكال



الرقم	العنوان	الصفحة
01	شكل توضيحي يمثل مكونات الهيكل التمويلي	05
02	شكل توضيحي يمثل النظريات المفسرة للهيكل التمويلي	18
03	شكل توضيحي يمثل توزيع الثروة في المؤسسة	44
04	شكل توضيحي يمثل الدلالة المالية لرأس المال العامل من أعلى الميزانية	49
05	شكل توضيحي يمثل الدلالة المالية لرأس المال العامل من أسفل الميزانية	50
06	تمثيل بياني يمثل منتجات مؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد	57
07	شكل توضيحي يمثل الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد	59
08	شكل توضيحي يمثل حركة المستندات أثناء عملية الشراء لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد	61
09	شكل توضيحي يمثل حركة بيع المستندات أثناء عملية بيع المنتجات التامة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد	62
10	شكل توضيحي يمثل التمثيل البياني لعناصر الميزانية المختصرة لجانب الأصول لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد 2017	68
11	شكل توضيحي يمثل التمثيل البياني لعناصر الميزانية المختصرة لجانب الخصوم لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد 2017	68
12	شكل توضيحي يمثل التمثيل البياني لعناصر الميزانية المختصرة لجانب الأصول لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد 2018	69
13	شكل توضيحي يمثل التمثيل البياني لعناصر الميزانية المختصرة لجانب الخصوم لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد 2018	69
14	شكل توضيحي يمثل التمثيل البياني لعناصر الميزانية المختصرة لجانب الأصول لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد 2019	71
15	شكل توضيحي يمثل التمثيل البياني لعناصر الميزانية المختصرة لجانب الخصوم لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد 2019	71
16	شكل توضيحي يمثل التمثيل البياني لعناصر الميزانية المختصرة لجانب الأصول لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد 2020	72

72	شكل توضيحي يمثل التمثيل البياني لعناصر الميزانية المختصرة لجانب الخصوم لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد 2020	17
73	شكل توضيحي يمثل تمثيل بياني لنسب السيولة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد 2020-2017	18
75	شكل توضيحي يمثل تمثيل بياني لنسب النشاط لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد 2020-2017	19
77	شكل توضيحي يمثل نسب المديونية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد 2017-2020	20
80	شكل توضيحي يمثل نسب المردودية والرافعة المالية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد-2017-2020	21



رقم الصفحة	الملاحق	الرقم
-	ميزانية الخصوم لسنة 2017 - 2018	01
-	ميزانية الخصوم لسنة 2020	02
-	ميزانية الخصوم لسنة 2019	03
-	ميزانية الأصول لسنة 2017 - 2018	04
-	ميزانية الأصول لسنة 2019	05
-	ميزانية الأصول لسنة 2020	06
-	جدول حساب النتائج لسنة 2017 - 2018	07
-	جدول حساب النتائج لسنة 2017 - 2018	08
-	جدول حساب النتائج لسنة 2019	09
-	جدول حساب النتائج لسنة 2019	10
-	جدول حساب النتائج لسنة 2020	11
-	جدول حساب النتائج لسنة 2020	12



تهدف منظمات الأعمال في الفكر المالي المعاصر الى تعظيم قيمتها السوقية، وعليه فهي ملزمة قبل إتخاذ أي قرار إلى معرفة آثاره على هذه القيمة، ويحكم هذا الهدف نوعان من القرارات هما قرار الإستثمار وقرار التمويل، ويعد القرار التمويلي في الشركات عامة من القرارات الهامة التي تؤثر على التدفقات النقدية المستقبلية للشركة، وعلى ربحيتها وسيولتها، وتكمن هذه الأهمية في إتخاذ القرار المتعلق بالتمويل في كيفية إختيار الهيكل المالي المناسب من بين المصادر التمويلية المتاحة في ظل تفاوت درجة التكلفة ودرجة المخاطر المصاحبة لكل مصدر، و لقد أثار موضوع الهيكل المالي إهتمام العديد من الباحثين في مجال الإدارة المالية، حيث ظهرت العديد من النظريات التي كان جل إهتمامها البحث عن أمثلية الهيكل المالي أي الهيكل المالي الأمثل الذي يخفض تكلفة رأس المال إلى أدنى حد و أيضا البحث عن العوامل المؤثرة في تحديده، كما يعد الأداء المالي المؤشر الذي يدل على نجاح أو فشل المؤسسات الإقتصادية بإعتباره المرآة العاكسة لوضعيتها المالية الحقيقية، و ذلك من خلال عملية التقييم التي تمكن المؤسسات من التأكد من كفاءة إستخدام مواردها المالية المتاحة و التأكد من أنها تسير في الإتجاه الصحيح الذي يضمن لها البقاء و الإستمرارية.

❖ **إشكالية الدراسة:** نظرا لتزايد أهمية الهيكل التمويلي ودوره في تقييم الأداء المالي للمؤسسة وهو الأمر الذي يسمح لنا بمعرفة الوضعية المالية للمؤسسة ومعرفة اختلالات التي تمسها بالتفصيل، وهذا كله من أجل الوصول إلى أعلى مستوى من الأداء وذلك بإستخدام أدوات التحليل المالي. يمكن لنا صياغة الإشكالية الرئيسية التالية:

• ما هو دور الهيكل التمويلي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم- شلغوم العيد-للفترة 2017 - 2020؟

❖ **التساؤلات الفرعية:** من أجل الإجابة عن إشكالية الدراسة والإمام أكثر بالموضوع تم طرح التساؤلات الفرعية التالية:

1-هل يلعب الهيكل التمويلي دورا هاما داخل المؤسسة الإقتصادية؟

2-كيف تتم عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسة الإقتصادية؟

3- هل يؤثر الهيكل التمويلي على عملية تقييم الأداء المالي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم-شलगوم العيد-للفترة 2017 – 2020؟

❖ **فرضيات الدراسة:** من أجل الإجابة على الإشكالية الرئيسية وعلى التساؤلات الفرعية، قمنا بصياغة الفرضيات التالية:

- 1 - يلعب الهيكل التمويلي دورا هاما وفعالا في المؤسسة الإقتصادية.
- 2 - تتم عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسة الإقتصادية عبر مجموعة من المراحل.
- 3 - يلعب الهيكل التمويلي دورا فعالا في عملية تقييم الأداء المالي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم - شलगوم العيد-للفترة الممتدة من 2017-2020.

❖ **أسباب إختيار الموضوع:** يحتل الموضوع مكانة هامة في الوقت الراهن لجميع المؤسسات وهذا في ظل حدة المنافسة السائدة في القطاع الصناعي مما يتحتم على المؤسسة تقييم أدائها المالي، ويمكن تلخيص هذه الأسباب في النقاط التالية:

- الرغبة في دراسة الموضوع والحصول على أكبر قدر من المعلومات بحكم أنه موضوع مهم.
- توافق الموضوع مع طبيعة التخصص العلمي الذي ندرسه (مالية المؤسسة)
- محاول مطابقة الجانب النظري للدراسة بما هو متواجد على أرض الواقع.
- تقديم إضافة في هذا المجال من خلال توضيح العلاقة بين الهيكل التمويلي والأداء المالي للمؤسسة.

• محاولة تقديم توضيحات حول الوضعية المالية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم.

❖ **أهداف الدراسة:** توجد العديد من الأهداف التي تشمل بحثنا هذا نجد منها ما يلي:

- التعرف على أهمية الأداء المالي وأدوات تقييمه.
- إبراز أهمية الهيكل التمويلي ودوره في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية.
- التعرف على حقيقة الوضع المالي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم.

❖ أهمية الدراسة:

- تكمن أهمية الدراسة في كونه موضوع مالي معاصر يشغل المؤسسات بكافة أنواعها، وهو محاولة للإجابة عن بعض التساؤلات في مجال الأداء المالي، وبيان دور الهيكل التمويلي في تقييمه.

❖ حدود الدراسة: مست الدراسة ما يلي:

- الحدود المكانيّة: شملت الدراسة الميدانية المؤسسة الإنتاجية مطاحن علي بن سالم بشلغوم العيد-ميلة.

- الحدود الزمانيّة: تغطي الدراسة الحالية الفترة الممتدة من سنة 2017 إلى غاية 2020 وذلك بالإعتماد على الميزانيات المالية وجدول حساب النتائج.

- ❖ منهج الدراسة: من أجل الإجابة على مختلف التساؤلات المطروحة والتي تعكس إشكالية الدراسة وإختيار صحة الفرضيات المذكورة أعلاه، تم إعتقاد منهجين أساسيين للمعالجة وهما المنهج الوصفي التحليلي ومنهج دراسة الحالة.

**1- المنهج الوصفي التحليلي:** وقد إعتدنا على المنهج الوصفي التحليلي في الفصلين الأول والثاني حيث تم التعرف على المصطلحات المتعلقة بموضوع البحث والتعرف على مختلف جوانبه.

**2- منهج دراسة الحالة:** وقد إعتدناه في الفصل الثالث حيث تمت الدراسة على مستوى مؤسسة مطاحن علي بن سالم للفترة الممتدة من 2017-2020، حيث حاولنا فيها دراسة دور الهيكل التمويلي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم.

وتجدر الإشارة أيضا أن أهم الأدوات المستخدمة لدراستنا هي:

1-الكتب والمجلات والاطروحات والمذكرات وما اتاحتها لنا من أفكار ومعلومات كانت الأساس في إجراء هذا البحث.

2-إعتماد على الدراسات السابقة التي تناولت هذا الموضوع.

3-الوثائق التي منحتها لنا المؤسسة محل دراسة الحالة والمقابلة مع مسؤوليها.

❖ **هيكل الدراسة:** تم تقسيم هذا البحث الى ثلاث فصول، فصلين نظريين وفصل تطبيقي تسبقهما

مقدمة تناولت طرح إشكالية البحث وينتهي البحث بخاتمة تتضمن نتائج وتوصيات الدراسة.

• **الفصل الأول:** تضمن الفصل الأول ماهية الهيكل التمويلي للمؤسسة الاقتصادية ولقد تم تقسيمه الى مبحثين، حيث تضمن المبحث الأول عموميات حول الهيكل التمويلي حيث تطرق فيه الى ماهية الهيكل التمويلي وكذا مختلف مكونات الهيكل التمويلي وأيضاً مناهج اختياره، أما المبحث الثاني فتطرقنا فيه الى مختلف مصادر التمويل المنتهجة من طرف المؤسسة الاقتصادية بالإضافة الى العوامل المؤثرة على الهيكل التمويلي، اعتماداً أيضاً على مكونات الهيكل التمويلي ومحدداته.

• **الفصل الثاني:** بالنسبة للفصل الثاني تطرقنا فيه حول تقييم الأداء المالي لمؤسسة الاقتصادية والذي تم تقسيمه الى ثلاث مباحث، المبحث الأول ماهية الأداء المالي حيث تم التطرق فيه الى مفهوم الأداء المالي ومعايير الأداء المالي والعوامل المؤثرة على الأداء المالي، أما المبحث الثاني فجاء تحت عنوان تقييم الأداء المالي وتم التطرق فيه الى مفهوم تقييم الأداء المالي واميته وأهدافه، وأيضاً خطوات تقييم الأداء المالي، أما المبحث الثالث فجاء تحت عنوان أدوات تقييم الأداء المالي، وتم التطرق فيه الى تقييم الأداء المالي بواسطة النسب المالية وأيضاً بواسطة المردودية والرافعة المالية، وتقييم الأداء المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالية وفي الأخير تطرقنا الى علاقة الهيكل التمويلي بالأداء المالي.

• **الفصل الثالث:** والذي يتكلم حول الجانب التطبيقي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم لفترة الممتدة من 2017-2020، الذي تم التطرق إليه في الجانب النظري، وتم تقسيمه الى مبحثين، الأول يتضمن تقديم عام للمؤسسة محل الدراسة والمتمثلة في مؤسسة مطاحن علي بن سالم حيث يتضمن هذا المبحث نشأة وتصنيف مؤسسة مطاحن علي بن سالم وكذا طبيعة النشاط التي تقوم به بالإضافة الى البيئة التنظيمية وهيكلها التنظيمي، أما المبحث الثاني فجاء تحت عنوان تحليل الهيكل التمويلي وتقييم الأداء المالي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم لفترة الممتدة من 2017-2020، حيث تم التطرق فيه الى تحليل التمويلي وتقييم الأداء المالي بواسطة النسب المالية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم حيث تم فيه عرض الميزانية المالية المفصلة للمؤسسة خلال الفترة الممتدة من 2017-2020، إضافة الى حساب النسب المالية لمؤسسة مطاحن

علي بن سالم في نفس الفترة، كما قمنا أيضا بتحليل الهيكل التمويلي وتقييمه بواسطة مؤشرات التوازن المالية لنفس الفترة، وفي الأخير قمنا بتحليل وتقييم الهيكل التمويلي بواسطة الرافعة المالية.

❖ **صعوبات الدراسة:** عند إعدادنا لهذا البحث واجها العديد من الصعوبات أهمها:

- عدم إمكانية الحصول على الوثائق المطلوبة للإحاطة بمختلف جوانب الدراسة نظرا للالتزام بسر المهنة.
- مجال النسب المالية واسع لذا يجد الباحث نفسه في حيرة أثناء اختيار أفضل وأنسب المؤشرات والنسب المالية، وهل سيتم الحصول عليها واقعية، مقبولة أم لا.

❖ **الدراسات السابقة:** تم الاستفادة من العديد من الدراسات السابقة، نذكر منها:

- **الدراسة الأولى:** عون صبرينة، إستخدام أدوات المحاسبة الإدارية في رفع كفاءة نظام المحاسبة المسؤولية، مذكرة دكتوراه طور الثالث في العلوم التجارية، كلية العلوم تجارية وإقتصادية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، جامعة محمد خيضر بسكرة، جزائر، 2019.
- قامت إشكالية البحث بإلقاء الضوء على إستخدام أدوات معاينة الإدارية في رفع كفاءة نظام محاسبة المسؤولية، ولإنجاز ذلك قامت الباحثة بإجراء دراسة ميدانية إستخدمت فيها مجموعة من الأدوات والمتغيرات التابع لنظام محاسبة المسؤولية، حيث أشارت نتائج الدراسة إلى أن المؤسسة لا تعتمد بشكل كبير على الأدوات في رفع كفاءة نظام محاسبة المسؤولية. إلا أن موضوعنا إهتم بدور الهيكل التمويلي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية، بإستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية وأثر الرافعة المالية على ذلك، في حين قامت الباحثة في موضوعها بإستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية وأثر الرافعة المالية وذلك من أجل رفع كفاءة نظام محاسبة المسؤولية.

- **الدراسة الثانية:** سليم مجلخ، ياسر بن يونس، وليد بشيشي، أثر الهيكل المالي على المردودية المالية-دراسة تطبيقية في مؤسسة عمر بن عمر للفترة الممتدة من 2010-2018، مجلة الاقتصاد الجديد الصادرة عن جامعة خميس مليانة، الجزائر، المجلد 11، العدد 02، 2020، قامت إشكالية البحث بإلقاء الضوء على أثر الهيكل المالي على المردودية المالية في المؤسسة

الإقتصادية ، ولإنجاز هذا البحث قام الباحث بإجراء دراسة تطبيقية تهدف إلى تحليل ووصف وقياس أثر الهيكل المالي على المردودية المالية للفترة الممتدة من 2010 - 2018 في مؤسسة مطاحن " عمر بن عمر "، و توصلت الدراسة إلى توضيح و تحليل وتقدير وتفسير العلاقة السلبية بين الهيكل المالي والمردودية المالية في مؤسسة مطاحن "عمر بن عمر" والتي توصلت إلى وجود أثر عكسي للهيكل المالي والمردودية المالية.

يكمن الفرق بين هذه الدراسة ودراستنا في تركيز هذه الدراسة على أثر الهيكل المالي على المردودية المالية بينما دراستنا ركزت على دور الهيكل التمويلي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية.

• الدراسة الثالثة: منير عوادي، إستخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة

الإقتصادية، دراسة حالة مؤسسة صيدال الفترة 2013-2017، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير قسم العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2019.

قامت إشكالية البحث بإلقاء ضوء البحث على كيف يمكن إستخدام مختلف أدوات وأساليب التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية، حيث أشارت نتائج الدراسة الى أن المؤسسة تعتمد في تقييم أدائها على التحليل المالي من أجل تشخيص وتقييم الوضعية المالية لها.

حيث يكمن الفرق بين هذه الدراسة ودراستنا حيث ركزت هذه الدراسة على التحليل المالي لتقييم أداء المالي للمؤسسة بينما دراستنا ركزت على دور الهيكل التمويلي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية من خلال إستخدام مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية.

## الفصل الأول:

# الهيكل التمويلي في المؤسسة الإقتصادية



## تمهيد:

إن المؤسسات تسعى للحصول على الأموال من أجل تسيير عملياتها وتوسيع أنشطتها، ومنه عليها الاختيار بين اثنين من بدائل التمويل الأساسية، إما اللجوء إلى اقتراض الأموال أو عن طريق التمويل الذاتي، وعليه سنتطرق الكيفية التي يمكن من خلالها للمؤسسة توفير رأس المال المطلوب يعتمد بشكل كبير على حجمها، ويعتبر هذا أحد القرارات المالية المهمة وذات الصلة الوثيقة بهدف المؤسسة والمتمثل في تعظيم قيمة أسهمها في سوق الأوراق المالية، ويتضمن هذا القرار الاختيار الأمثل لمصادر التمويل المختلفة.

ومنه نطرح التساؤل التالي: ما هو الهيكل التمويلي؟

وللإجابة على هذا التساؤل قمنا بتقسيم هذا الفصل الى مبحثين وهما:

**المبحث الأول: ماهية الهيكل التمويلي.**

**المبحث الثاني: الركائز الأساسية في الهيكل التمويلي.**

## المبحث الأول: ماهية الهيكل التمويلي

تكمن مهمة الإدارة المالية في كيفية الاختيار بين البدائل التمويلية المتعددة حسب ظروفها الخاصة، وذلك بعد دراسة الاحتياجات المالية للمؤسسة، والتي تتمثل في احتياجات مالية طويلة الأجل أو قصيرة الأجل.

### المطلب الأول: تعريف وخصائص الهيكل التمويلي

يعتبر الهيكل التمويلي من بين الأدوات الحديثة التي أصبح وجودها ضروري ضمن القوائم المالية للمؤسسة الذي يعتبر أداة مهمة لتقييم الأداء المالي، وسنتطرق إلى هذا بالتفصيل:

#### 1) تعريف الهيكل التمويلي:

في البداية يجب أن نفرق بين المعنى المرتبط بين مصطلحين نافعين في هذا المجال، الأول الهيكل التمويلي الذي يظهر كيفية قيام المؤسسة بتمويل أصولها المختلفة، والثاني هيكل رأس المال والذي يعرف بالتمويل الدائم للمؤسسة والذي يتكون عادة من القروض طويلة الأجل والأسهم الممتازة وحق الملكية، ويستبعد جميع أنواع الائتمان القصير الأجل، وعلى هذا الأساس فإن هيكل رأس المال يعتبر جزءا من الهيكل التمويلي للمؤسسة.

ونذكر عدة تعاريف للهيكل التمويلي نجد منها:<sup>1</sup>

✚ يعرف الهيكل التمويلي أنه تمويل إجمالي موجودات وإستثمارات المؤسسة، ويتمثل ذلك في الجانب الأيسر للميزانية أي جانب المطلوبات وحقوق المساهمين الذي يبين كافة وسائل التمويل التي تستخدمها المؤسسة؛

✚ عرف على أنه تشكيلة المصادر التي تحصلت عليها المؤسسة، منها الأموال المطلوبة لغرض تمويل إستثماراتها وهو يتضمن جميع الفقرات المكونة من جانب الخصوم وحقوق الملكية؛

✚ يعرف الهيكل التمويلي للمؤسسة على أنه هيكل مصادر التمويل أو جانب الخصوم وحقوق الملكية في كشف الميزانية العمومية؛<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - بوربيعة غنية، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة، مذكرة ماجستير، مالية المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2012، ص11.

<sup>2</sup> - عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة العربية، دار البازوري للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 349.

يقصد بالهيكل التمويلي أنه توليفة مصادر التمويل التي اختارتها المؤسسة لتغطية استثماراتها، وتختار المؤسسة هيكلها التمويلي في ضوء العديد من الإعتبارات، ومع تغيير هذه الاعتبارات يتغير معها الهيكل التمويلي؛<sup>1</sup>

ومن خلال ما سبق نستنتج أن:

الهيكل التمويلي هو مجموعة المصادر المختلفة لتمويل أصول المؤسسة سواء كانت خارجية أو داخلية، وذلك من أجل المفاضلة بين كلفة مصدر من المصادر حسب طبيعته والمخاطر المترتبة عنه.

## (2) خصائص الهيكل التمويلي:

لتحقيق التوازن بين العائد والمخاطرة يجب تحديد هيكل تمويلي مناسب، الذي من شأنه أن يؤدي الى الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، وذلك لتحقيق النمو والتوسع المستمر، وذلك من خلال:<sup>2</sup>

تدبير الاحتياجات التمويلية بأقل تكلفة وأدنى مخاطرة؛  
المساهمة في تحقيق التوازن بين مكونات الهيكل التمويلي الخارجي والداخلي، وتحقيق التوازن والتناسق بين مكونات الهيكل التمويلي؛  
تقليل المخاطر المالية وتقليل أثرها على مخاطر الأعمال ومعدلات النمو في المؤسسات؛  
مما سبق يمكننا تحديد أهم خصائص الهيكل التمويلي، والتي تتمثل في:

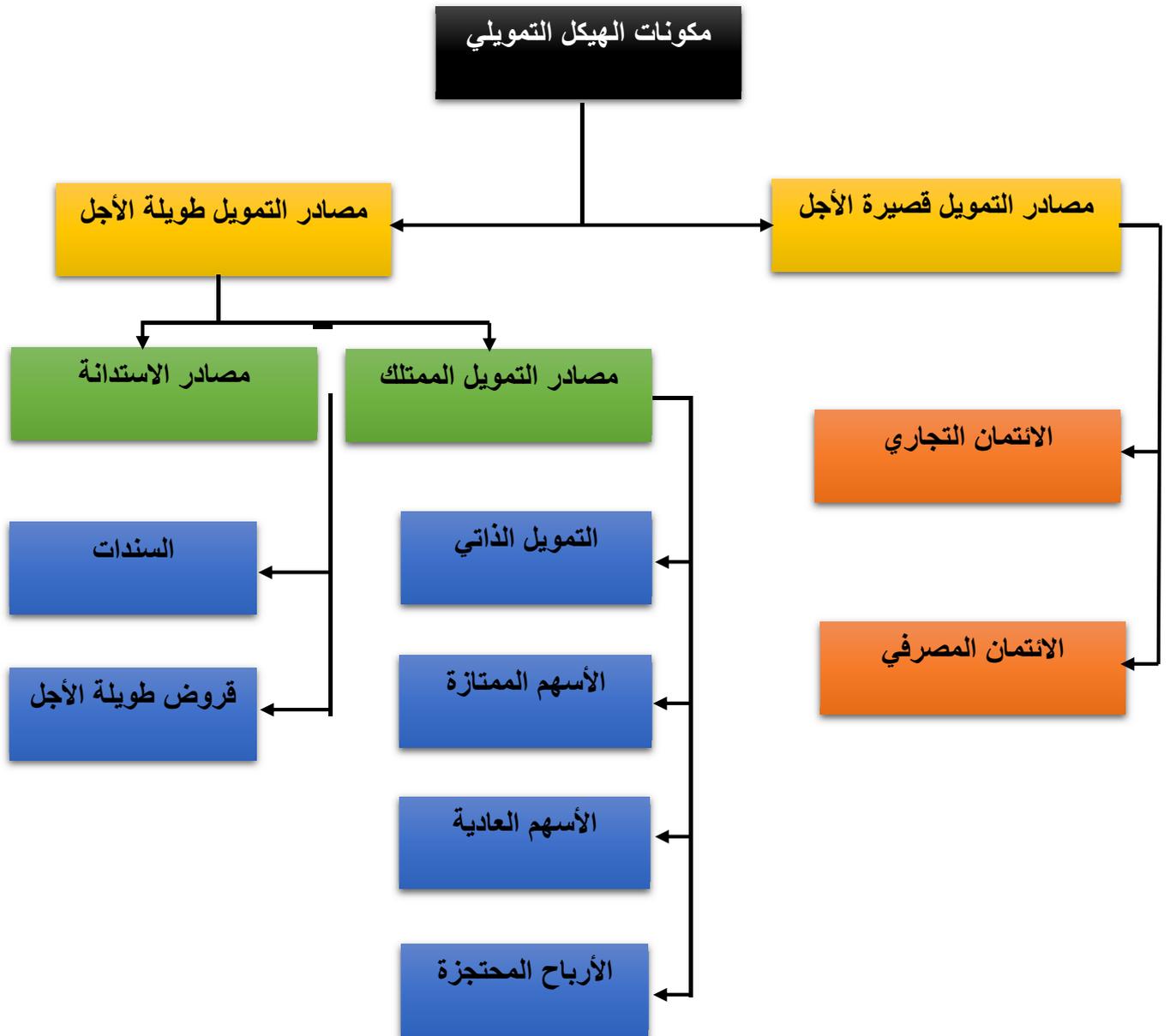
**الربحية:** وهي ما تعود بالهيكل التمويلي للمؤسسة بالنفع عليها، وذلك عن طريق الوصول إلى أقصى استخدام ممكن للرفع المالي مع الالتزام بأقل تكلفة ممكنة.  
**المرونة:** وهي أن تكون قادرة على تعديل مصادر الأموال (أموال الملكية والاقتراض بأنواعه) تبعاً للتغيرات الرئيسية في الحاجة إلى الأموال بسرعة وبأقل تكلفة ممكنة.  
**القدرة على الوفاء بالدين:** حيث لا يتجاوز اقتراض المؤسسة الحد الذي يمد قدرتها على الوفاء بالالتزامات، وفي نفس الوقت يتجنب الملاك (حملة الأسهم العادية) أي مخاطر مالية إضافية.<sup>3</sup>

1- عاطف وليد أندراوس، التمويل والإدارة المالية، جامعة الإسكندرية، دار الفكر الجامعي، مصر، 2008، ص 401.  
2- السعيد جمعة فرحات، الأداء المالي لمنظمات الأعمال التحديات الراهنة، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، سنة 2000، ص 25.  
3- محمد لمين علون، شعباني لطفى، دور الهيكل المالي في اتخاذ القرارات المالية بالمؤسسة الاقتصادية، جيجل، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 13، العدد 01، الجزائر، 2020، ص 760.

المطلب الثاني: مكونات الهيكل التمويلي

للمؤسسة عدة احتياجات ولتغطية تلك الاحتياجات تحتاج إلى العديد من المصادر المتوفرة لديها، سواء كانت داخلية أو خارجية، طويلة الأجل أو قصيرة الأجل، ومن خلال هذا المطلب سنتطرق إلى مختلف تلك المصادر التمويلية.

الشكل رقم 01: شكل توضيحي يمثل مكونات الهيكل المالي.



المصدر: من إعداد الطالبين اعتماداً على ما سبق.

هذا الشكل يوضح مختلف مصادر التمويل التي تلجأ إليها المؤسسة من أجل الحصول على أموال، والتي تتمثل في مصادر التمويل قصيرة الأجل (الائتمان التجاري، الائتمان المصرفي)، ومصادر التمويل طويلة الأجل (مصادر التمويل الممتلك، مصادر الاستدانة)، والتي يمكن توضيحها كما يلي:

### أولاً: مصادر التمويل قصيرة الأجل:

ويقصد بها تلك الإلتزامات التي يتوجب سدادها خلال مدة زمنية لا تزيد على السنة الواحدة وهي:

**1) الائتمان التجاري:** وهو عبارة عن تسهيلات بالدفع التي يمنحها المورد للتاجر عند قيامه بشراء بضاعة لغرض إعادة بيعها أو شراء مواد خام لتصنيعها وبيعها، ويجب الإشارة هنا إلى أن البيع بالتقسيط لا يندرج ضمن الائتمان التجاري لأن الهدف من الشراء بالتقسيط هو لغاية الإستهلاك النهائي وليس بهدف إعادة البيع، كما أن بيع الأصول الثابتة بكمبيالات يندرج تحت الائتمان التجاري.<sup>1</sup>

#### 1-1) مزايا وعيوب الائتمان التجاري: يترتب على منح الاستبيان عدة مزايا نذكرها كالآتي:<sup>2</sup>

- ✚ يترتب لا على المدين أية أعباء إضافية، بمعنى أنه لا يحتسب فوائد عليه، وغالباً ما يكون سعر الشراء للبيع النقدي يساوي سعر الشراء في حالة البيع الآجل.
- ✚ إن إجراءات الحصول على الائتمان التجاري سهلة وليست معقدة كما هو الحال في حالة الائتمان المصرفي، أي لا يحتاج إلى أي إجراءات سوى المعرفة وبناء الثقة بين البائع والمشتري، حيث لا يستطيع أن يقوم بالتحليل المالي لمركز كل مشتري.
- 2) الائتمان المصرفي:** وهي القروض قصيرة الأجل التي تحصل عليها المؤسسة من البنوك، وتأتي بعد الائتمان التجاري، ويتميز هذا النوع بأنه أقل تكلفة من الائتمان التجاري، والتي يكون فترة سدادها لا تزيد عن سنة واحدة، والقاعدة العامة للائتمان المصرفي القصير الأجل أنه يستخدم في تمويل الأغراض التشغيلية للمؤسسة في تمويل الأصول الثابتة.<sup>3</sup>

1- عبد الحليم كراجة، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص73.

2- بوربيعة غنية، مرجع سابق ذكره، ص41.

3- عبد الحليم كراجة، مرجع سابق ذكره، ص69.

2-1) أنواع الإئتمان المصرفي: هناك أنواع كثيرة من القروض التي تمنحها المصارف لعملائها لتمويل العمليات التشغيلية التي تقل مدتها عن سنة، وبناء على ذلك يجب أن نفرق بين نوعين من القروض وهما:<sup>1</sup>

✚ الإئتمان المصرفي بدون ضمان: وهو الذي يأخذ شكل الكميالة التي تستحق الدفع خلال أقل من سنة، وقد شهد هذا النوع من القروض نموا كبيرا خلال السنوات العشرة الأخيرة، حيث يكون سعر الفائدة فيه متذبذب وفق ظروف العرض والطلب في السوق المالي.

✚ الإئتمان المصرفي بضمان: تقدم العديد من المصارف والشركات المالية ضمانات معينة من قبل الشركات المقترضة لضمان المبلغ المطلوب، وتقسم إلى عدة أقسام وتتمثل في:

- القروض المكفولة بضمان.
- القروض المكفولة بضمان شخص آخر.
- القروض المكفولة بضمان الحسابات المدينة للعملاء.
- القروض المكفولة بضمان الأوراق المالية.

### ثانيا: مصادر التمويل طويلة الأجل:

ويقصد بها تلك المصادر التي تمتد مدة استحقاقها إلى أكثر من سنة، حيث تسعى المؤسسة إلى الحصول على مصادر الأموال وبشكل ملائم لدعم استثمارات المؤسسة وذلك حسب الظروف السائدة في الأسواق المالية، ومدى تحمل الإدارة للمخاطر وعليه سنتطرق إلى أهم المصادر والتي تتمثل في:

#### 1) مصادر التمويل الممتلك:

يمكن القول بأن الهيكل التمويلي لمؤسسة الأعمال بشكل عام يتضمن حقوق الملكية (التمويل الممتلك)، وتنشأ هذه الحقوق بشكل أساسي من المبالغ النقدية التي يقدمها المالكين لشراء الأصول المطلوبة لبدأ عمليات المؤسسة، ويمكن أن تزداد حقوق الملكية عن طريق احتجاز الأرباح وإعادة استثمارها في توسيع عمليات المؤسسة. ومنه سيتم عرض مصادر التمويل الممتلك والتي تتمثل في:

1- قاسم نايف علوان، إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص-ص 300-301.

### 1-1) الأسهم العادية:

❖ **تعريف السهم العادي:** هو وثيقة إسمية واحدة تطرح الى الاكتتاب العام قابلة للتداول وغير قابلة للتجزئة وتعطي لحاملها الحق في الحصول على عوائد غير ثابتة بجانب الحصة من رأس المال والمثبتة بشهادة السهم، ولعل أبرز الحقوق التي تعطىها الأسهم لحاملها تتمثل في حق انتخاب مجلس إدارة، وحق التصويت وحق نقل الملكية للسهم وحق الحصول على شهادة باسمه في المؤسسة وحق المشاركة في موجودات المؤسسة عن تصفيته<sup>1</sup>. وللشهم العادي قيم مرتبطة به وهي:<sup>2</sup>

➤ **القيمة الاسمية للسهم:** يطلق عليها أيضا تسمية القيمة القانونية (تحدد بموجب القانون للمؤسسة) وتستخدم هذه القيمة في الأغراض المحاسبية والتي تحدد عند تأسيس المؤسسة وهي قيمة لا تمثل التقييم الحقيقي للسهم.

➤ **القيمة الدفترية للسهم:** وهي تلك القيمة التي تحددها القوائم المالية ويتم حسابها عن طريق قسمة حقوق الملكية على الأسهم العادية للقائمة.

➤ **القيمة السوقية:** تحدد هذه القيمة استنادا لقوى العرض والطلب على أسهم المؤسسة في السوق المالي، وتحسب هذه القيمة بضرب القيمة السوقية للسهم في عدد الأسهم العادية للقائمة.

### 1-2) الأسهم الممتازة:

➤ **تعريف الأسهم الممتازة:** يعتبر مصدرا مهما من مصادر التمويل للمؤسسات، وتتميز بجمعها بين صفات أموال الملكية والاقتراض، وتعرف على أنها شكل من أشكال الاستثمار في المؤسسة، وتقدم لمالكها ميزتين وهما: عائد ثابت أي نسبة من قيمة الأسهم الاسمية، ومركزا ممتازا اتجاه الأسهم العادية.<sup>3</sup>

1- عباس كاظم الدعمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص160.

2- أرشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص154.

3- عباس كاظم الدعمي، مرجع سابق ذكره، ص162.

➤ أنواع الأسهم الممتازة: وهي ثلاثة أنواع:<sup>1</sup>

- **السهم الممتازة القابلة للاستبدال:** وهي الأسهم التي تعطي لحاملها الحق بتحويل الأسهم الممتازة إلى أسهم عادية، ويعد ذلك امتيازاً لأنه في حالة الانكماش الاقتصادي فإن حامله يحصل على نسبة محددة من إيرادات وفق ما جاء بشهادة الإصدار. وفي حالة الراج الاقتصادي عندما تحقق المؤسسة أرباحاً كبيرة يستبدل حامل السهم الممتاز هذه الأسهم إلى أسهم عادية. وبالتالي يحصل على إيرادات إضافية نتيجة ممارسته حقه القانوني في تحويل هذه الأسهم الممتازة إلى أسهم عادية.
  - **السهم الممتازة المشاركة للأرباح:** وهي تلك الأسهم الممتازة التي تحصل على أرباح إضافية، إضافة إلى النسبة التابعة من الأرباح المحددة بشهادة الإصدار.
  - **أسهم ممتازة مجمعة للأرباح:** هذا النوع من الأسهم يعطي لصاحبها الحق في الحصول على أرباح التي تم تحقيقها عن سنوات سابقة حتى وإن لم تقرر المؤسسة توزيعها حينها.<sup>2</sup>
- 3-1) الأرباح المحتجزة:

➤ **تعريف الأرباح المحتجزة:** تمثل الأرباح المحتجزة مصدراً داخلياً هاما تستخدم لتمويل الاحتياطات المالية الطويلة الأجل للمؤسسة، كما أنه يمثل ذلك الجزء من الأرباح التي يتم الاحتفاظ بها داخل المؤسسة بصدد إعادة استثمارها، وتستخدم هذه الأرباح في حالة المؤسسات التي تعاني من المشاكل المالية والتي ترغب في تخفيض ديونها.<sup>3</sup> وتحسب بالعلاقة التالية:<sup>4</sup>

$$RED = DE (1 - T) / MVE$$

REC: تكلفة أموال المحتجزة

DE: التوزيع المتوقع لعوائد الأسهم.

T: سعر الضريبة على الدخل.

MVE: القيمة السوقية الحالية للسهم.

1- محمد طلال نصر الدين، أثر كل من الرافعتين التشغيلية والمالية على ربحية السهم العادي للشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان، مذكرة ماجستير في المحاسبة، قسم المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2011، ص30.

2- دريد كامل آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، دار الإعصار العلمي للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص319.

3- أندراوس عاطف، التمويل والإدارة المالية متقدمة، دار وائل للنشر، الأردن، 2008، ص378.

4- محمود عزام اللحام وآخرون، الإدارة المالية المعاصرة، دار الإعصار العلمي للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص320.

1-4) التمويل الذاتي:

✚ **تعريف التمويل الذاتي:** ويقصد بها تلك المصادر الخاصة التي تستعين بها المؤسسة في تمويل نشاطاتها، كما يدل هذا على قدرتها في إيجاد مصادر ذاتية أخرى لتمويل نشاطاتها وإحتياجاتها دون اللجوء إلى الغير، وهذه العملية لا تتم إلا بعد الحصول على نتيجة الدورة كما يضاف إليها عنصرين هامين يعتبران موارد داخلية للمؤسسة، وهما الإهلاكات والمؤونات، ولهذا فالمقدار الذي تستطيع المؤسسة أن تتصرف فيه فعلا هو بعد نهاية الدورة وهو الفائض النقدي بعد توزيع الأرباح وهو الجزء المتاح للقدرة على التمويل الذاتي.<sup>1</sup>

ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{التمويل الذاتي} = \text{اهتلاكات} + \text{مؤونات} + \text{أرباح إضافية غير موزعة.}$$

✚ **مكونات التمويل الذاتي:**

- بما أن التمويل الذاتي يعتبر مصدرا هاما للمؤسسة فهو يتكون من العناصر التالية: الإهلاكات، المؤونات والاحتياطات والتي سنتطرق إليها باختصار:
- **الإهلاكات:** يعرف الإهلاك على أنه التسجيل المحاسبي للخسارة التي تتعرض لها الاستثمارات التي تنقص قيمتها مع الزمن بهدف اظهارها بالميزانية بقيمتها الصافية.<sup>2</sup>
  - **الاحتياطات:** وهي الأموال المجمعّة من طرف المؤسسة والتي تقتطع من الأرباح المحققة وغير الموزعة، والتي يضعها الشركاء تحت تصرف المؤسسة في حساب خاص بها.<sup>3</sup>
  - **المؤونات:** وتعرف بأنها عبء على الإيراد الخاص بالفترة التي يتم تكوينه بها لمقابلة النقص الفعلي في قيم بعض الأصول أو لمقابلة الخسارة المؤكدة أو المحتملة، ولكن لا يمكن تحديد قيمتها بدقة والمخصصة للمؤونات، وبهذا التعريف يعتبر إلزامي وواجب التكوين قبل الوصول إلى صافي الربح أو الخسارة.<sup>4</sup>

1- عدوى هاجر، محددات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2011، ص4.

2- شرابي باية كنزة، العوامل المحددة لبناء الهيكل المالي للمؤسسة، مذكرة ماجستير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2014، ص10.

3- نسرين قيدوم، أثر الهيكل التمويلي على الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، معهد علوم إقتصادية وعلوم التسيير وعلوم تجارية، المركز الجامعي ميله، الجزائر، 2020، ص14.

4- على عيساوي، تمويل المؤسسات الاقتصادية مطبوعة دروس موجه للطلبة السنة أولى ماستر، اقتصاديات التأمين، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2020، ص29.

(2) مصادر الاستدانة:

وتتمثل في السندات والقروض طويلة الأجل.

(1-2) السندات:

✚ **تعريف السندات:** هي عبارة عن قروض يقدمها المستثمرون الى المؤسسات والحكومات، حيث يقوم المستثمر (المقرض) بالحصول على سعر فائدة محددة نظير إقراض أمواله لفكرة ما، وفي المقابل تحصل الحكومة او المؤسسة (المقرض) على الأموال التي تحتاجها، وبشكل أوضح ان السندات التي مؤسسات الاعمال تعد بمثابة عقد او اتفاق بين المؤسسة (المقرض) والمستثمر (المقرض)، وبمقتضى هذا الاتفاق يقرض الطرف الثاني مبلغا الى الطرف الأول، الذي يتعهد بدوره أصل المبلغ وفوائد متفق عليها في تواريخ محددة.<sup>1</sup>

✚ **خصائص السندات:** يعتبر السند أداة دين لذلك يكون لمالكه الأولوية في الحصول على حقوقه سواء كانت الأرباح المحققة من المؤسسة أو من أصولها في حالة الإفلاس، والتي تتمثل فيما يلي:<sup>2</sup>

- للسندات فترة إطفاء محددة يتم لإطفاء قيمة السند عند حلول موعد الاستحقاق المثبت صراحة في وثيقة الإصدار. ويرتبط معدل الفائدة على السند بفترة الإطفاء وسعر الفائدة السائد في السوق.
- يعد السند من الأوراق المالية القابلة للتداول في السوق المالي، ويسمح لحامله ببيعه ونقل ملكيته، وتساهم خاصية التداول في توفير السيولة لحامل السندات عند تداولها في السوق الثانوية، تحقق المرونة في الهيكل المالي للمؤسسة بوضع شرط الاستدعاء في وثيقة التعاقد.
- زيادة موارد التمويل المتاحة للمؤسسة حيث يعتبر لإصدار السندات وسيلة للوصول إلى طبقات معينة من المستثمرين الذين لا يمكن للمنظمة الوصول إليهم إذا أصدرت أسهمها.

1- عصام حسين، أسواق الأوراق المالية، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2008، ص78.  
2- محمد مطر، فايز تيم، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، صص97-97.

## 2-2) قروض طويلة الأجل:

✚ **تعريف القروض طويلة الأجل:** تعرف بأنها عقد ملزم لكل من المقرض والمقترض، حيث يتوجب على المؤسسة سداد أصل القرض إضافة إلى فوائد دورية طويلة سنوات القرض ضمن ما يتم الاتفاق عليه من قبل المؤسسة المقرضة، والتي غالبا ما تكون بنك (مصرف). كما تتراوح آجال القروض طويلة الأجل ما بين 3 إلى 15 سنة، وتكون هذه القروض مضمونة بأصل معين يتم رهنه، أو غير مضمونة.<sup>1</sup>

## المطلب الثالث: مناهج اختيار الهيكل التمويلي

هناك عدة مناهج يتسم بها الهيكل التمويلي وهي:<sup>2</sup>

### 1) منهج التوازن:

يقصد بالتوازن هو استمرار الهيكل التمويلي في حالة توازن ومرونة مالية في ضوء البدائل من مصادر التمويل المتاحة والعائد المتوقع تحقيقه واتجاهات أسعار الفائدة واختيار هيكل أو المزيج التمويلي الذي يحقق اقل كلفة وأفضل حالة توازن لعناصر الهيكل التمويلي.

### 2) منهج التوازن المقارن:

هذا المنهج يعتمد على وجود معدل عائد إضافي يجب تحقيقه بالإضافة إلى تكلفة مصادر الأموال ولذلك يتم تحديد مزيج تمويلي متعدد ضمن خطط مالية متعددة وأثر كل خطة على كلفة مصادر الأموال ومقارنة هذه الخطط للوصول الى المزيج التمويلي المناسب.

### 3) منهج التوازن الحركي الديناميكي:

يقوم هذا المنهج على أساس أن هناك متغيرين يؤثران في اختيار المزيج التمويلي المناسب، وهما المخاطر المالية والمخاطر التشغيلية، ويتأثران بالبيئة الداخلية والخارجية للمؤسسة. ويتخذ قرار اختيار الهيكل التمويلي في ظل قيود التكلفة والمركز الائتماني وطبيعة استخدامات الأموال والعمليات الإنتاجية والتسويقية، واختيار المزيج الذي يتصف بالفعالية والمرونة.

<sup>1</sup>- أرشد فؤاد، مرجع سابق ذكره، ص354.

<sup>2</sup>- حديد كمال ال شبيب، إدارة مالية الشركات، الطبعة الأولى، دار اليازوري للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص157.

## المبحث الثاني: الركائز الأساسية للهيكل التمويلي

للهيكل التمويلي العديد من المحددات والنظريات المفسرة له، نذكرها كالاتي:

### المطلب الأول: محددات وآليات التحكم بين مصادر الهيكل التمويلي

نقصد بمحددات الهيكل التمويلي مجموع العوامل التي يتعين على المدير المالي للمؤسسة أخذها بعين الاعتبار عند البحث واختيار مصادر التمويل المعتمدة لتمويل أنشطة المؤسسة، وهي تختلف من مؤسسة لأخرى وتخضع لاعتبارات متعددة، يمكن أن نورد أهمها فيما يلي:

**(1) حجم المؤسسة:** تختلف إحتياجات المؤسسة باختلاف أحجامها، إذ تحتاج الكبيرة منها موارد مالية كبيرة قد تستدعي الاستدانة أو زيادة عدد الشركاء، وهي بهذا يمكن أن تحصل على القروض بسهولة وتكلفة منخفضة، حيث أنها لا تصدر أسهما عادية إلا في حالات نادرة وعند الضرورة. بينما المؤسسات الصغيرة في السوق تعتمد على الأرباح المحتجزة وإصدار الأسهم.<sup>1</sup>

**(2) الربحية:** تمثل ربحية المؤسسات أحد أهم العناصر التمويل الداخلي، لذا فإن حصول المؤسسة على ربحية وفيرة خلال السنة المالية قد يغنيها عن الإستدانة، حيث تفضل الإعتماد على مصادرها الداخلية. فالربحية تعتبر بمثابة هدف رئيسي وأمر لا بد منه لبقاء واستمرارية المؤسسة، وهي غاية يتطلع لها المستثمر ومؤشر يهتم به الدائم، حيث أنها تقيس كفاءة الإدارة في استخدام مواردها، لذا فجهد المؤسسة يدب نحو الإستخدام الأمثل للموارد الموجودة من أجل تحقيق أفضل عائد.<sup>2</sup>

**(3) نمو المبيعات:** تعتبر المبيعات ضمان أساسي للمؤسسة وبقائها في السوق، حيث أن نموها يدل على تحقيق أرباح وتمويل داخلي، وهذا ما يساهم في زيادة الأرباح المحتجزة التي تستعملها المؤسسة كتمويل ذاتي، ونمو هذه الأخيرة قد يجعل المؤسسة تبتعد عن الإستدانة أو على الأقل يضمن لها أنها سوف تعيد أموال الغير في حالة الإستدانة، حيث يمكن للمؤسسة التي تتمتع بنمو واستقرار المبيعات من استخدام درجة عالية من الرفع المالي، لأنها لن تواجه صعوبة الوفاء بالتزاماتها.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - فضيلة رمضاني، المزيج التمويلي للمؤسسة ومحددات اختيار التمويل الأمثل، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، قسم معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2013، ص83.

<sup>2</sup> - بكاري بالخير، قمو سهيلة، محددات الهيكل المالي في المؤسسات البترولية الوطنية، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، جامعة الشهيد لخضر، الوادي، المجلد 10، العدد 01، الجزائر، 2017، ص165.

<sup>3</sup> - سعيدة حمادي، بلال شبيخي، العوامل المؤثرة على الهيكل المالي، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية الإدارية، المجلد 07، الجزائر، 2020، ص140.

**4) المردودية:** تختلف مردودية المؤسسات من مؤسسة إلى أخرى ومن سنة إلى أخرى، وهذا الاختلاف ينبع من القطاع أو كمية رأس المال أو المخاطر أو كفاءة الإدارة، لكن ما هو معلوم أن زيادة المردودية يساهم في ارتفاع رأس مال المؤسسة، لكن اختلفت الدراسات في تفسير تأثير المردودية على تركيبة الهيكل المالي، فهناك من يرى وجود علاقة طردية بينها وبين نسبة الدين لأن المؤسسات المتمتعة بمردودية مرتفعة تفضل التمويل بالقروض للاستفادة من الوفر الضريبي المحقق من خصم المصروفات المالية عن الوعاء الخاضع للضريبة، أما مؤيدي نظرية الوكالة يرون بأن المؤسسة ذات المردودية المرتفعة تفضل رفع نسبة القروض في الهيكل التمويلي لتقليل التدفق النقدي الحر من خلال ضبط سلوك المسيرين بزيادة الرقابة على أعمال المسير من خلال المقرض.

**5) هيكل الأصول:** تمثل هيكل الأصول أحد أهم محددات الهيكل التمويلي، حيث أن النظريات المالية اهتمت بكيفية ترتيب المصادر التمويلية وهذا حتى لا تتعرض المؤسسة إلى العسر المالي الذي قد يوقعها في خطر عدم مقدرتها على تسديد الفوائد وأصل القروض عند تاريخ الاستحقاق، لذلك تلجأ المؤسسة التي تتميز أصولها بتوفير عنصر الأمان للمقرضين بشكل كبير لتمويل أنشطتها، وتمثل الأصول ذات الاستخدامات العامة في العديد من الأنشطة ضمانا جيدا للقرض. بينما لا تمثل الأصول ذات الاستخدامات الخاصة ضمانا مناسباً. لذلك فإن مؤسسات العقارات تمتاز بنسبة عالية من الرفع المالي.<sup>1</sup>

**6) المرونة:** وتعني توفير القدرة للمشروع على التكيف هيكله التمويلي مع الاحتياجات التي تنشأ بتغير الظروف المحيطة به، وتتوقف درجة المرونة في الهيكل التمويلي للمشروع على:<sup>2</sup>

- طبيعة التكاليف الثابتة بالمشروع ومرونتها.
- الطاقة الاستيعابية للمشروع على الاقتراض.
- توفير عدد من البدائل التمويلية للمشروع.

**7) السيولة:** ترجع أهميتها إلى أثرها في تحديد استحقاق الدين، وكذلك نسبة الديون في هيكل التمويل. إذ انه كلما زادت نسبة درجة سيولة الأصول كلما كان الاعتماد على القروض بنسبة أكبر، لأنه كلما كانت نسبة الأصول أقل سيولة كلما كانت اقل مرونة في خدمة القرض.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - مرجع نفسه، ص141.

<sup>2</sup> - محمد عزت اللحام وآخرون، الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار الاعصار العلمي للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص355

<sup>3</sup> - حمزة محمود الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2001، ص86.

**8) عمر المؤسسة:** يعتبر عمر المؤسسة من ضمن محددات الهيكل التمويلي حيث يمكن التعبير عنه بعدد السنوات التي مضت منذ تأسيس المؤسسة ومباشرة نشاطها.

**9) معدل الفائدة:** يؤثر معدل الفائدة على اتخاذ قرارات التمويل تأثيرا كبيرا، فكلما انخفض معدل الفائدة، كلما زاد الطلب على التمويل في سوق الأموال.<sup>1</sup>

**10) معدل الضريبة:** تؤثر الضريبة في قرار المؤسسة على الحصول على الأموال اللازمة لها، إما بالاقتراض أو بزيادة رأس مالها عن طريق طرح الأسهم للتداول. فقد أعطت الضريبة ميزة لاقتراض الأموال، حيث يؤدي هذا الأمر إلى تقليل الضريبة المفروضة على المؤسسة، لأن الفوائد التي تدفع عن القرض تطرح من أرباح المؤسسة قبل احتساب الضريبة المستحقة. وبهذا فإن النظام الضريبي السائد في الدولة يؤثر على قرارات تمويل المؤسسات في اختيارها الدين والملكية، حيث أن التغير في معدلات الضريبة الهامشية لأي مؤسسة يؤثر في قرارات التمويل عندما تحقق المؤسسة مستوى عالي من الأرباح، فإن هذا يصاحبه زيادة في مصاريف الضرائب، إلا أنه مع زيادة نسبة الدين وباعتبار أن فوائد الدين تعامل كمصروفات ولا تخضع للضرائب سوف تنخفض مصاريف الضرائب، وهذا ما يسنى بالفورات الضريبية.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني: النظريات المفسرة للهيكل التمويلي

بعدما ينتهي المسير المالي من تحديد الاحتياجات المالية للمؤسسة فإنه يقع في مشكلة اختيار الهيكل التمويلي الأمثل للمؤسسة الذي يعظم من قيمة المؤسسة أو التخفيض من تكلفتها، ومنه ظهرت العديد من النظريات التي حاولت ولازالت تحاول في تفسير هذه المشكلة، وفي هذا المطلب سنتطرق إلى أهم النظريات المفسرة للهيكل التمويلي، ومن هذه النظريات، نظرية المبادلة بين المنافع والتكاليف، ونظرية تسلسل مصادر التمويل ونظرية الإشارة، وتستند هاتان النظريتان الأخيرتان إلى مفهوم المحتوى الإعلامي أو عدم تماثل المعلومات ونظرية توقيت السوق.

**1) نظرية المبادلة بين المنافع والتكاليف:** تمثل هذه النظرية أي زيادة في مستوى الدين، حيث تسبب هذه الزيادة في الإفلاس ما ينجم عنها مشاكل مالية، وبالتالي تخفيض قيمة المؤسسة، ولذلك من الممكن تحديد هيكل تمويلي أمثل من خلال التوازن بين المنافع الضريبية وتكاليف الإفلاس والأزمات المالية، ومن أجل تحقيق التوازن يجب على المؤسسة أن تبحث على مستوى من الدين الذي يمكنه التعويض على التكاليف المالية بالمنافع الضريبية للدين الإضافي، إن نظرية المبادلة

<sup>1</sup> - سليم ملخ، وليد بشيشي، محددات الهيكل المالي في المؤسسة الاقتصادية، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 06، العدد 01، الجزائر، 2019، ص-ص 121-122.

<sup>2</sup> - نسرين قيدوم، مرجع سابق ذكره، ص 24.

المالية تتوقع نسبة من الدين مستهدفة تختلف من مؤسسة إلى أخرى، والمؤسسات الأمانة التي لها موجودات ملموسة ولها وفرة ضريبية يكون لها نسب مستهدفة عالية الى حد معين أما المؤسسات التي تتعرض للمخاطرة وموجوداتها غير ملموسة يكون تمويلها الأولي من حق الملكية، أي أن هذه النظرية تتبنى نسبة من الدين معتدلة وعقلانية، ولكن كانت الحقائق المتوقعة لهذه النظرية معاكسة لتوقعات فهناك الكثير من المؤسسات الراححة تفضل الدين القليل، ولكن حسب التوقعات هذه النظرية بوصفها للمؤسسات التي لها أرباح عالية بمعنى طاقتها الإقراضية عالية ولها وفرة ضريبية كبيرة ويجب ان تكون نسبة الدين عالية.<sup>1</sup>

(2) **نظرية تسلسل مصادر التمويل:** تعد هذه النظرية بديلة لنظرية المبادلة وفيها يفترض (Majluf Z Myres 1984) أن المعلومات غير المتشابهة لدى المستثمرين، وعموما المستثمر له معلومات أقل من دخل المؤسسة لهذا أساس هذه النظرية هو المحتوى الإعلامي، أو ما يسمى بعدم تباين المعلومات في إطار قرارات الهيكل التمويلي لتوضيح عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمستثمرين، يوضح الموقف التالي وهو عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمستثمرين، يوضح الموقف التالي عدم تماثل المعلومات يعني أن لمديري المؤسسة معلومات عن مستقبل المؤسسة ونشاطها أكثر من المستثمرين، ولنفترض أن المدير يحتاج التمويل بسبب وجود قروض استثمارية مربحة ويطلب المدير من المستثمرين الإسهام في تمويل المؤسسات المربحة، ولكن يحصل شك من قبل المستثمرين في تحقيق الأرباح، وليس لهم وسيلة لتحقيق من صحة ادعاء المدير إذا حاول المدير بيع الأسهم لتمويل الاستثمارات، حيث يدفع المستثمر الأسعار التي تعكس المعلومات المتاحة لهم، وهذا يعني أن المدير يبيع بسعر منخفض أي يكون السعر الذي من الممكن للمدير الحصول عليه في حالة وجود تماثل في المعلومات، ويقبل المستثمرين فقط إذا دفعوا سعرا منخفضا يعكس التباين في المعلومات<sup>2</sup>، ولهذا قد يقرر المدير رفض الاستثمارات التي تحقق قيمة عالية موجبة ليتجنب بيع أسهم المؤسسة بسعر منخفض والحل الوحيد لهذه المشكلة وهو الحفاظ على تمويل الاستثمارات، وتعني لجوء المدير إلى مصادر تمويل أخرى، وذلك حسب أولويات مصادر التمويل المتاحة والتي نحددها كالتالي:

✚ التمويل الداخلي يكون على قمة القائمة في الأفضلية؛

✚ لأن العوائد وفرص الاستثمار تختلف من سنة لأخرى ويمكن للمؤسسة سحب أرصدها النقدية؛

✚ إذا كان هذا لا يكفي وأصبح التمويل الخارجي ضروريا فإنها تصدر الديون الخالية من

المخاطرة؛

<sup>1</sup> - Brealy Marcus mayers، **Fundamentals of corporate financial**، McGraw-Hill Irwin،usa، 2007، p 414.

<sup>2</sup> - Gltman L ET Chad J، **Manageriel Finance**، Manufactured in the United States of America، usa،2012،p 533.

حيث توضح نظرية تسلسل مصادر التمويل لهذه المؤسسات المربحة يكون اقتراضها قليلا بلا سبب، و وجود نسبة دين مستهدفة، ولكن بسبب عدم حاجة هذه المؤسسات إلى التمويل الخارجي والمؤسسات ذات الأرباح القليلة التي تصدر الدين لأنها لا تملك تمويلا داخليا كافيا للاستثمارات، ولأن التمويل بالدين يكون عند اختيار التمويل الخارجي، وتأخذ هذه النظرية بعدم وجود نسبة محددة للمزج بين الدين والملكية لوجود نوعين من الملكية الداخلي والخارجي الأول في بداية الاختيار والثاني في نهاية الاختيار، وأن نسبة المديونية تعكس تراكم احتياجات المؤسسة من التمويل الخارجي.<sup>1</sup>

**(3) نظرية توقيت السوق:** تعتمد هذه النظرية على فكرة أن المؤسسات ممكن أن تصل إلى الهيكل التمويلي المناسب بعد توقيت النشاطات في الأسواق النقدية والرأسمالية. حيث ينبغي على المؤسسات الاقتراض أو إصدار أسهم فقط إذا كانت ظروف السوق ملائمة لذلك، وبناء على هذه النظرية يصدر المدير التنفيذي الأسهم بالاعتماد على الوقت الذي تكون فيه تكاليف الأسهم والدين متفاوتة، وتوقف المؤسسات إصدار أسهمها الجديدة عندما يكون سعر السهم مبالغا فيه أو أكثر من قيمته الحقيقية، وإعادة شراء الأسهم عندما تكون قيمته أقل من قيمته الحقيقية، وبناء على هذه النظرية إذا كانت الأسهم مقيمة بأقل من قيمتها عند الاكتتاب فيكون من الأفضل للمؤسسة الاقتراض، وإذا كانت قيمة السهم أكثر من قيمتها عند الاكتتاب يجب على المؤسسة إصدار أسهم جديدة. وفي عام 2002 وجد العالم (Bakar swurgler) من خلال دراسة أجراها في أمريكا أن تأثير التوقيت في الرافعة يرتبط بقوة تتجاوز 20 سنة، ووجدوا أن هيكل رأس المال الحالي له ارتباط وثيق بالقيم السوقية الماضية، وممكن للمؤسسة إصدار الأسهم بناء على تقييم السوق.<sup>2</sup>

**(4) نظرية الإشارة:** تستند هذه النظرية على فرضية وجود عدم تماثل للمعلومات بين مختلف الأطراف ذات المصلحة في المؤسسة، حيث أن مسيري المؤسسة يمتلكون معلومات خاصة عن خصائص الشركة وفرصها الاستثمارية، وهذه المعلومات غير متوفرة لمن هم خارج المؤسسة، وسيكون قرار التمويل واختيار هيكل التمويل بين الإشارات التي سيرسلها المسيريون للأطراف الخارجية، من مستثمرين ومقرضين، للإفصاح عن حالة المؤسسة وآفاقها المستقبلية، ولقد حاول العديد من المفكرين تفسير السلوك التمويلي للمؤسسات في ظل اختلاف مستوى المعلومات بين مستخدمي تلك المعلومات الخارجيين والداخليين حول الفرص الاستثمارية وتوزيعات العائد الحقيقية للمؤسسة، ويعتبر نموذج روز (1977) ونموذج ليلاند (1977)، ونموذج ماجيلوف ومير

<sup>1</sup> - Vernimen, Plexre, **corporate Financial theory and practice**, John Wiley et htd, the atrlum, southern cate, west Sussex, p 019, 8 SQ, United Kingdom,usa, 2012, p 533.

<sup>2</sup> - لعبيدي ربيعة، بومدين خليفة، **تحديد الهيكل التمويلي الأمثل في تحسين أداء المؤسسة الاقتصادية**، مذكرة ماجستير في علوم التدبير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التجارية وعلوم التدبير، جامعة ألكلي محمد أولحاج البويرة، الجزائر، 2018، ص10.

(1984)، الأساس الذي بني عليه هذا المدخل فنموذج روز (1977) استخدم نسبة الاقتراض في الهيكل التمويلي في ظل ثبات قرار الاستثمار كمؤشر على نوعية المؤسسة، بينما يركز نموذج ليلاند وبيل (1977) على تأثير نسبة الاقتراض في الهيكل التمويلي على نسبة الأسهم مملوكة من طرف المسيرين والتي تمثل كمؤشر على نوعية المؤسسة، أما نموذج ماجيلوف ومير (1984) فيستخدم الهيكل التمويلي في ظل عدم تماثل المعلومات بين المسيرين والمستثمرين للحد من مشكلة سوء تقييم الأسهم الجديدة من طرف السوق.<sup>1</sup>

الشكل رقم (02): شكل توضيحي للنظريات المفسرة للهيكل التمويلي.



المصدر: من إعداد الطالبين اعتماداً على ما سبق.

<sup>1</sup>- نسرين قيدوم، مرجع سابق ذكره، ص 57.

### المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في الهيكل التمويلي

لقد تبين مما سبق بأن اعتماد التمويل المقترض ضمن الهيكل التمويلي له آثاره الإيجابية في العائد على حق الملكية عندما تكون القروض المستخدمة في التمويل غير مبالغ فيها، إلا أن استخدام التمويل المقترض غير متساوي في جميع المؤسسات، فهو متفاوت من مؤسسة إلى أخرى ومن صناعة إلى أخرى لأنه يتوقف على عدة عوامل أو متغيرات مؤثرة في القرارات الخاصة بالهيكل التمويلي التي يمكن طرح أهمها فيما يلي:<sup>1</sup>

**(1) المخاطر التشغيلية:** المؤسسة ذات العوائد التشغيلية المستقرة نسبياً يمكنها أن تزيد من التمويل المقترض في هيكلها التمويلي، لأن احتمال تعرضها للمخاطرة أقل قياساً بتلك التي تتصف بالتقلب في العوائد التشغيلية، وبالتالي فإنها تتمتع بحالة أمان عالية تجاه تسديد فوائد القروض.

**(2) تركيبة الموجودات:** تؤثر تركيبة الموجودات في طريقة التمويل، فالمؤسسة التي تتميز بكثافة موجوداتها طويلة الأجل تفضل التمويل المقترض طويل الأجل، بينما تمتاز المؤسسة ذات رأس المال العامل الكثيف بالاعتماد على التمويل المقترض قصير الأجل.

**(3) معدل نمو المبيعات:** يمكن للمؤسسة أن تتصف بنمو مضطرب في قيمة مبيعاتها، حيث تعتمد التمويل المقترض بدرجة أكبر، من المتوقع أن يترتب على ذلك زيادة في العوائد التي تمكنها من تسديد التزاماتها المالية.

**(4) حجم المؤسسة:** تتوقف قابلية المؤسسة في اعتماد التمويل المقترض على حجمها، فالمؤسسة صغيرة الحجم تعتمد على التمويل الممكّن بشكل أساسي، بينما يزداد اعتماد المؤسسات على التمويل المقترض كلما توسعت وكبر حجمها، ويختلف مقياس الحجم فإما أن تكون من موجودات المؤسسة أو مبيعاتها.

**(5) المرحلة المعنية من دورة حياة المؤسسة:** تقسم دورة حياة المؤسسة عادة إلى أربعة مراحل هي: الدخول، التوسع، النضوج، التدهور، ويساعد هذا التقسيم لدورة الحياة في تحديد استراتيجيات التمويل، ففي المرحلة الأولى يكون الاعتماد على التمويل المقترض قليل، يرتفع جداً في مرحلة التوسع، ويتناقض في مرحلة النضوج نظراً لتوفر الأموال الذاتية، وينخفض جداً في المرحلة الأخيرة.

1- محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية الحديثة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 309.

- (6) موقف الإدارة: إدارة المؤسسة التي تتصف بالحيطة تتحفظ في استخدام التمويل المقترض على العكس من الإدارة المجازفة التي تتوسع في استخدامها.
- (7) موقف الدائنين: يمنح الدائنون القروض عندما تكون المعايير المالية للمؤسسة المقترضة سليمة لذلك وجب عليها أن تتمتع بمؤشرات مالية إيجابية لتشجيع الدائنين على إقراضها.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - محمد علي إبراهيم، الإدارة المالية المتقدمة، دار إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص-ص 168-169.

## خلاصة الفصل:

خلال هذا الفصل تطرقنا إلى أهم النقاط المتعلقة بماهية الهيكل التمويلي الذي يمثل جميع أنواع وأشكال التمويل سواء كانت مملوكة أو مقترضة، وأيضا سواء كانت من مصادر التمويل قصيرة الأجل أو طويلة الأجل، ووضحنا الفرق بين الهيكل التمويلي وهيكل رأس المال حيث يتكون من جميع مصادر التمويل طويلة وقصيرة الأجل في حين هيكل رأس المال يتكون من مصادر التمويل القصيرة الأجل، ولذلك تطرقنا إلى مكونات الهيكل التمويلي ودراسة مصادر التمويل طويلة وقصيرة الأجل، حيث يمكن للمؤسسات توفير الأموال التي تضاعفها في نشاطها عن طريق مصادر متعددة وقد تم التطرق لمختلف النظريات المتعلقة بالهيكل التمويلي بين نظريات مؤيدة ونظريات معارضة و اختتمنا هذا الفصل بعوامل المؤثرة في الهيكل التمويلي.

الفصل الثاني:  
تقييم الأداء المالي للمؤسسة  
الإقتصادية



**تمهيد:**

يعتبر الأداء المالي من المؤشرات المستخدمة لمرفعة مدى استمرارية المؤسسة في تحقيق أهدافها، فعملية تقييم الأداء المالي تكتسب أهمية بالغة كونها مؤشر تعتمد عليه المؤسسة في تحديد اتجاهها وإبراز مدى نجاح استراتيجيتها، ولتحقيق هذه الغاية لا بد على المؤسسة من تحديد وضعيتها المالية ومدى قوة مركزها المالي، وذلك من خلال قياس وتقييم أدائها المالي لفترات زمنية معينة، حيث أصبح من الضروري الاعتماد على المؤشرات المالية كونها تغطي مجالاً واسعاً عن أداء المؤسسة ومنه نطرح التساؤل التالي: ما هو الأداء المالي وكيف يتم تقييمه؟

وللإجابة على هذا السؤال قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى عدة مباحث وهي:

المبحث الأول: ماهية الأداء المالي.

المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي.

المبحث الثالث: تقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية.

## المبحث الأول: ماهية الأداء المالي

يمثل الأداء المالي احدى المواضيع المهمة على مستوى المؤسسة، حيث يعتر الأداء مفهوما جوهريا وهاما بالنسبة للمؤسسة بشكل عام، حيث يهتم الأطراف التي لهم علاقة بالمؤسسة بحالتها المالية وذلك من خلال البحث في طبيعة مواردها المالية، وطبيعة استخداماتها لهذه الموارد من اجل تقييم الأداء المالي للمؤسسة.

## المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي

يعد الأداء بصفة عامة والأداء المالي بصفة خاصة من بين أكثر المفاهيم الإدارية اتساعا وشمولا، لذا قبل الخوض في الأداء المالي يجب إعطاء مفهوم عن الأداء بشكل عام.

### أولاً: مفهوم الأداء

يعد الأداء مفهوما هاما بالنسبة لجميع المؤسسات بشكل عام ويكاد يكون الظاهرة العامة لجميع فروع وحقول المعرفة المحاسبية والإدارية، وعلى الرغم من كثرة البحوث والدراسات التي تناولت الأداء وتقييمه، إلا أنه لم يتم التوصل إلى إجماع حول مفهوم محدد للأداء، فلا يزال الباحثون مشغولين بمناقشة الأداء كمصطلح فني وبمناقشة المستويات التي يحل عندها والقواعد الأساسية لقياسه ويعتقد البعض أن الخلاف حول مفهومه ينبع من اختلاف المعايير والمقاييس التي تعتمد في دراسة الأداء والتي يستخدمها الباحثون ، مع القول أن هذا الاختلاف يعود إلى تنوع واتجاهات الباحثين في دراساتهم.<sup>1</sup>

ومن بين التعاريف التي شملت الأداء ما يلي:<sup>2</sup>

- ✚ عرف على أنه: إمكانية المنظمة في تحقيق ما تصبوا اليه من اهداف بعيدة الأمد.
- ✚ عرف أيضا: الأداء هو ذلك النشاط الشمولي المستمر والذي يعكس نجاح المؤسسة وإستمراريتها وقدرتها على التكيف مع البيئة أو فشلها وفق أسس ومعايير محددة تضعها المؤسسة.
- ✚ عرف أيضا: هو مجموعة النتائج المترتبة عن الأنشطة والممارسات التي تقوم بها المؤسسة والتي يتوقع أن تكون مقابل الأهداف الموضوعية والمرسومة.

1 - حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي، الطبعة الثانية، مؤسسة دار الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص89.  
2 - علاء فرحان طالب، ايمان شبحان المشهدان، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص64.

## ثانياً: مفهوم الأداء المالي

توجد العديد من التعاريف للأداء المالي نذكر منها:<sup>1</sup>

يمثل الأداء المالي المفهوم الضيق لأداء المؤسسات حيث يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف، ويعبر الأداء المالي عن أداء المؤسسات حيث أنه الداعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها المؤسسة، ويساهم في إتاحة الموارد المالية، وتزويد المؤسسة بفرص إستثمارية في ميادين الأداء المختلفة والتي تساعد على تلبية أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم.

✚ عرف أيضاً: هو أداة لتدارك الثغرات والمشاكل والمعوقات التي قد تظهر في مسيرة المؤسسة

فالمؤشرات تدق ناقوس الخطر إذا كانت المؤسسة تواجه صعوبات نقدية أو ربحية أو لكثرة الديون والقروض ومشكل العسر المالي والنقدي وبذلك تنذر إدارتها للعمل على معالجة الخلل.

✚ وعرف كذلك بأنه: أداة للتعرف على الوضع المالي القائم في المؤسسة ككل أو لجانب معين

من أداء المؤسسة أو لأداء أسهمها في السوق المالي في يوم محدد وفترة معينة.

✚ وكذلك هو: تشخيص الصحة المالية للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء قيمة ومجابهة

المستقبل من خلال الاعتماد على الميزانيات، جدول حسابات النتائج، لكن لا جدوى من ذلك

إن لم يؤخذ الظرف الإقتصادي والقطاع الصناعي الذي تنتمي إليه المؤسسة الناشطة في

الدراسة وعلى هذا الأساس فإن تشخيص الأداء يتم بمعاينة المردودية ومعدل الأرباح.<sup>2</sup>

ومن خلال ما سبق نستنتج ان:

الأداء المالي يعبر عن الوضعية المالية للمؤسسة ومدى قدرتها على الاستغلال الأمثل والرشيد لمواردها في العمليات والاستخدامات على المدى الطويل والقصير وكذلك قياس مدى تحقيق الأهداف المسطرة من قبل الإدارة.

<sup>1</sup> - محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على أسهم الشركات المساهمة، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص-45-46.

<sup>2</sup> - بن خروفة جليبة، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، شهادة ماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أمحمد بومرداس، الجزائر، 2008-2009، ص76.

## المطلب الثاني: معايير الأداء المالي

حتى يتمكن متخذ القرارات المالية من القيام بعمله بكفاءة، لابد من وجود هدف محدد أو عدة أهداف تحكم الأنشطة التي يقوم بها أو يوجه الأفراد نحو تحقيقها، وعادة ما تقود إلى تحديد الأهداف المالية وبالتالي تحديد نسب ومؤشرات مالية مقبولة لدى هذه المؤسسة وهي ما تعرف بالنسب المعيارية وتستخدم لمقارنة نسب الأداء الفعلي معها لتحديد مقدار الانحراف إذا وجد ومعرفة سبب ذلك الانحراف وبالتالي الوصول إلى التغذية العكسية لأصحاب القرار من أجل إتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة.

وهناك أربعة مصادر رئيسية لتحديد النسب المعيارية:<sup>1</sup>

➤ **المعايير التاريخية للمؤسسة:** وتحسب هذه النسب من الكشوفات المالية للسنوات السابقة لغرض رقابة

الأداء من قبل الإدارة المالية والإستفادة منها في وضع الخطط المستقبلية.

➤ **المعايير المطلقة:** وتأخذ هذه المعايير شكل قيمة ثابتة لنسب معينة مشتركة بين جميع المؤسسات

وتقاس بها النسبة ذات العلاقة في مؤسسة معينة مثل نسبة التداول والنسبة السريعة.

➤ **المعايير القطاعية:** يستفيد المحلل المالي بدرجة كبيرة من المعايير القطاعية في رقابة الأداء، وهي

معايير تمثل متوسط Average لأداء القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة، خاصة أن المؤسسات

تتشابه في العديد من الصفات والخصائص.

➤ **المعايير المستهدفة:** وهي نسب تستهدف إدارة المؤسسة تحقيقها من خلال تنفيذ الموازنات (الخطط)

وبالتالي فإن مقارنة النسب المتحققة مع تلك النسب المستهدفة تبرز أوجه الاختلافات بين الأداء

الفعلي والمخطط وبالتالي اتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة.

<sup>1</sup> - نواف سماح محمد الذنبيات، أثر الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة عمان على آراء مدققي الحسابات الخارجيين في الأردن، مذكرة ماجستير في المحاسبة، تخصص محاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط الأردن، الأردن، 2011، ص-ص 19-20.

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على الأداء المالي

توجد العديد من العوامل المفسرة للأداء المالي منها عوامل داخلية وأخرى خارجية نذكرها كالتالي:

أولاً: العوامل الداخلية:

**1-الهيكل التنظيمي:** هو الوعاء أو الإطار الذي تتفاعل فيه جميع المتغيرات المتعلقة بالمؤسسات وأعمالها، ففيه تتحدد الأساليب والصلاحيات والمسؤوليات وأساليب تبادل الأنشطة والمعلومات ، حيث يتضمن الهيكل التنظيمي الكثافة الإدارية وهي الوظائف الإدارية في المؤسسات، والتمايز الرأسي الذي هو عدد المهام التي نتجت عن تقسيم العمل والانتشار الجغرافي من عدد الفروع، ويؤثر الهيكل التنظيمي على أداء الشركات من خلال المساعدة في تنفيذ الخطط بنجاح عن طريق تحديد الأعمال والنشاطات ومن ثم تخصيص الموارد لها بالإضافة إلى تسهيل تحديد الأدوار للأفراد في المؤسسات والمساعدة على اتخاذ القرارات بفعالية أكثر .

**2-المناخ التنظيمي:** هو وضوح التنظيم وكيفية إتخاذ القرار وأسلوب الإدارة وتوجيه الأداء وتنمية العنصر البشري، يقصد بوضوح التنظيم إدراك العاملين لمهام المؤسسة وأهدافها وعملياتها ونشاطاتها مع إرتباطها بالأداء، أما اتخاذ القرار هو أخذه بطريقة عقلانية، وأسلوب الإدارة في تشجيع العاملين على المبادرة الذاتية أثناء الأداء، أما توجيه الأداء هو مدى تأكد العامل من أدائه وتحقيق مستويات عليا من الأداء، حيث يقوم المناخ التنظيمي على ضمان سلامة الأداء بصورة إيجابية و كفاءته من الناحية الإدارية والمالية وإعطاء معلومات لمتخذي القرار لرسم صورة للأداء والتعرف على مدى تطبيق الإداريين لمعايير الأداء في تصرفهم في أموال المؤسسات.<sup>1</sup>

1 - محمد محمود الخطيب، مرجع سابق ذكره، ص 48-50.

**3- التكنولوجيا:** هي عبارة عن الأساليب والمهارات والطرق المعتمدة في المؤسسة لتحقيق الأهداف المنشودة والتي تعمل على ربط المصادر بالاحتياجات، ويندرج تحت التكنولوجيا عدد من الأنواع كتكنولوجيا الإنتاج حسب الطلب وتكون وفقا للمواصفات التي يطلبها المستهلك، وتكنولوجيا الدفعات الكبيرة، وعلى المؤسسات تحديد نوع التكنولوجيا المناسبة لطبيعة أعمالها والمنسجمة مع أهدافها، وذلك بسبب أن التكنولوجيا من أبرز التحديات التي تواجه المؤسسات والتي لا بد لهذه الشركات التكيف معها.

**4- الحجم:** يقصد بالحجم هو تصنيف المؤسسات إلى مؤسسات صغيرة أو متوسطة أو كبيرة الحجم حيث يوجد عدة مقاييس لحجم المؤسسة منها: إجمالي الموجودات أو إجمالي الودائع أو إجمالي المبيعات، أو إجمالي القيمة الدفترية، ويعتبر الحجم من العوامل المؤثرة على الأداء المالي للمؤسسات سلبا حيث يشكل الحجم عائقا لأدائها حيث أنه بزيادة الحجم فإن عملية الإدارة للمؤسسة تصبح أكثر تعقيدا ومنه يصبح أداءها أقل فعالية، وإيجابيا من حيث أنه كلما زاد حجم المؤسسة يزداد عدد المحللين الماليين المهتمين بالمؤسسة، وسعر المعلومة للوحدة الواحدة الواردة في التقارير المالية يقل بزيادة حجم الشركات وبينت أنها علاقة طردية.<sup>1</sup>

**ثانيا: العوامل الخارجية:** وتتخلص العوامل الخارجية المؤثرة على الأداء المالي كالاتي:<sup>2</sup>

**1- البيئة الاجتماعية والثقافية:** يرتبط الأداء المالي بهذه العوامل وذلك ناتج عن الارتباط الوثيق بين المؤسسة والمجتمع وهذا راجع للعادات والتقاليد، العرف، النظر إلى مدى تقدير الأفراد للتعليم ورغبتهم في الحصول عليه، التدريب وأنواع البرامج الفني والمهني المتوفرة في المجتمع الذي تنشط فيه المؤسسة.

**2- البيئة الاقتصادية:** إن للبيئة الاقتصادية التأثير المهم والمباشر على الأداء الم<sup>3</sup>الي للمؤسسة وذلك عن طريق الإطار العام للاقتصاد، وذلك إما يكبح نشاط المؤسسة أو تركها حرة، كذلك الاستقرار الاقتصادي يلعب دورا كبيرا في التأثير على الأداء المالي للمؤسسة، فالسياسات التشريعية تؤثر على نشاطها ومدى

<sup>1</sup> - مرجع نفسه، ص51.

<sup>2</sup> - منير عوادي، استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي، أطروحة دكتوراه، علوم اقتصادية، تخصص الأسواق المالية والبورصات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة الجزائر 3، الجزائر 2019-2020، ص-ص88-89.

وجودها، هنا يكون التأثير على مستوى الهيكل المالي للمؤسسة لأن البنوك والأسواق المالية تعد المصدر الرئيسي في عملية تمويل المؤسسات الاقتصادية، وهذا ينعكس مباشرة على مردودية المؤسسة ويؤثر على أدائها المالي.

3- **البيئة السياسية والقانونية:** تتأثر أي مؤسسة بالبيئة السياسية والقانونية مثل طبيعة النظام السياسي في البلد الذي تتواجد به هذه المؤسسة ومدى الاستقرار السياسي، ومرونة القوانين والتشريعات السائدة، حيث يعتبر هذ العامل مهم جدا بالنسبة للمؤسسة وذلك بسهولة أو صعوبة التعاملات ومحيطها كالتعامل مع مصلحة الضرائب والتعامل مع مصلحة السجل التجاري كما يتأثر الأداء المالي للمؤسسة بالسياسات الخارجية المتبعة من قبل الدولة والعلاقات الدولية ونوعيتها.

### المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي

يحتل تقييم الأداء المالي مكانة بالغة الأهمية لجميع المؤسسات الاقتصادية بمختلف أنواعها وأحجامها، وهذا راجع للندرة النسبية في الموارد المالية التي تعد الركيزة الأساسية في المؤسسة، والتقييم الأداء المالي يعد أحد العناصر الأساسية للإدارة لأنه يوفر لها المعلومات والبيانات اللازمة.

### المطلب الأول: مفهوم تقييم الأداء المالي

قبل التطرق الى مفهوم تقييم الأداء المالي لابد من تعريف تقييم الأداء، ولذلك تعددت التعاريف حول تقييم الأداء نذكر ما يلي:<sup>1</sup>

✚ عرف تقييم الأداء على انه: هو عملية جزئية من نطاق نشاط إداري أوسع وأشمل وهو الرقابة، فقد عرفها السلمي بأنها تلك العملية التي تستهدف التحقق من إن كان ما يجب إنجازه قد أنجز فعلا.

<sup>1</sup> - سارة محمد زايد التميمي، أثر إدارة رأس المال على الأداء المالي للشركات الصناعية، الطبعة الأولى، دار أمجد للنشر والتوزيع، الأردن، ص65.

➤ وهو أيضا: عبارة مجموعة من الدراسات التي ترمي إلى التعرف على مدى قدرة وكفاءة الوحدة الاقتصادية من إدارة أنشطتها في مختلف جوانبه الإدارية و الإنتاجية و التقنية و التسويقية،..... إلخ، خلال فترة زمنية محددة، وكذلك مدى مهارتها في تحويل المدخلات أو الموارد إلى مخرجات بال نوعية والكمية والجودة المطلوبة، وبيان مدى قدرتها على تطوير كفاءة وحدتها الاقتصادية سنة بعد سنة، إضافة إلى درجة نجاحها في التقدم على الصناعات المشابهة عن طريق تغلبها على الصعوبات التي تعترضها، وابتداع الأساليب الأكثر إنتاجا وتطورا في مجال عملها.

### ثانيا: تعريف تقييم الأداء المالي

توجد العديد من التعاريف لتقييم الأداء المالي نذكر منها ما يلي:

➤ تقييم الأداء المالي: هو عملية تهتم بقياس النتائج التي تحقها المؤسسة خلال السنة المالية على ضوء معايير تحددها مسبقا وبعد تلك الحسابات تقدم أحكام على طبيعة الموارد المستخدمة، وأيضا هو عنصر مهم للمؤسسة خاصة في العمليات الإدارية لأنه يقدم معلومات وبيانات تستخدمها لقياس والتنبؤ بالأهداف وللتعرف على مدى تحقيقها، وبجاح المؤسسة مستقبلا.<sup>1</sup>

➤ وعرف أيضا: هو مرحلة من مراحل العملية الإدارية نحاول فيها مقارنة الأداء الفعلي باستخدام مؤشرات محددة من أجل الوقوف على النقص أو القصور في الأداء وبالتالي اتخاذ القرارات اللازمة أو المناسبة لتصحيح هذا القصور وغالبا ما تستخدم المقارنة بين ما هو قائم أو تحقق فعلا وبين ما هو مستهدف خلال فترة زمنية معينة، في العادة سنة.<sup>2</sup>

➤ ومما سبق نستنتج ان تقييم الأداء المالي: هو أسلوب لتحديد الوضعية المالية للمؤسسة وللتنبؤ بالأهداف عن طريق استخدام المؤشرات المالية.

1 - فاطمة محمد الزهراء بن زعيمة، عبد الغني حريري، أهمية تحليل الهيكل المالي في تقييم الأداء المالي، مجلة الريادية الاقتصادية الأعمال، المجلد 07، العدد 03، الجزائر، 2021، ص160.

2 - بورنيسة مريم، خنفرى خيضر، الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية على ضوء النماذج الكمية العالمية للتنبؤ بالفشل المالي، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 02، جامعة أمحمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2019، ص820.

### المطلب الثاني: أهمية تقييم الأداء المالي وأهدافه

لتقييم الأداء المالي أهمية كبيرة في المؤسسة لأنه يمكنها من تشخيص وضعها المالي ومعرفة نقاط القوة والضعف، ومنه اتخاذ الإجراءات القانونية وهنا يكمن الهدف من التقييم الأداء المالي.

#### أولاً: أهمية تقييم الأداء المالي.

يشكل تقييم الأداء المالي أهمية بالغة للمؤسسات والتي تتمثل فيما يلي:<sup>1</sup>

- ✚ يوفر تقييم الأداء المالي معلومات حول سير العمليات في المؤسسة ومعدل اقترابها من تحقيق الأهداف، وبالتالي يساعد على تركيز الجهود صوب تحقيق الأهداف وتخاذ قرارات سليمة.
- ✚ تحسين الاتصالات الوظيفية بين المستخدمين وكذلك الخارجية مع العملاء، فهذا يؤدي إلى تكوين مناخ إيجابي داخل المؤسسة ويؤثر إيجاباً على العمليات التي تتم داخلها وخارجها.
- ✚ تقديم صورة واضحة حول تكاليف البرامج والأنشطة أول بأول.
- ✚ يساعدنا في وضع الخطط التدريبية واختيار البرامج التدريبية المناسبة.
- ✚ المساعدة في إدماج وانخراط الموظفين في المؤسسة.

كما تشمل أهمية تقييم الأداء المالي ما يلي:

- ✚ حاجة المؤسسة إلى قياس أدائها السابق والتعرف على المعوقات والسلبيات ونقاط الضعف الموجودة بغرض تصحيحها لتحسين الأداء المستقبلي.
- ✚ يعتبر أداة للتشخيص المالي والتعرف على الوضعية المالية للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة.
- ✚ يسمح بمراقبة ومتابعة النتائج المالية المحققة من النشاط للتعرف على أسباب نموها أو تراجعها.
- ✚ يمكن إجراء تحليل ومقارنة للنتائج المالية للسنوات السابقة أو مع المؤسسات المنافسة.
- ✚ المساعدة على التعرف على ظروف البيئة الاقتصادية والمالية السائدة كحالات الركود الاقتصادي والأزمات المالية واتخاذ الإجراءات اللازمة للتكيف معها.
- ✚ يمكن من تقديم رؤية مستقبلية واضحة حول أداء المؤسسة من خلال التنبؤ بقيمة العوائد المتوقع تحقيقها مستقبلاً، إلى جانب التنبؤ بفرضية استمرار نشاطها.
- ✚ يساعد في التعرف على درجة تحقيق المؤسسة لأهدافها في الأجل القصير أو الطويل.

<sup>1</sup> - منير عوادي، مرجع سابق ذكره، صص 92-93.

### ثانياً: أهداف تقييم الأداء المالي

تكمن عملية تقييم الأداء المالي من تحقيق الأهداف التالي:<sup>1</sup>

- ✚ الوقوف على مستوى انجاز الوحدة الاقتصادية مقارنة بالأهداف المدرجة في خطتها الإنتاجية.
- ✚ الوقوف على مدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة بطريقة رشيدة تحقق عائداً أكبر بتكاليف أقل بنوعية جيدة.
- ✚ الكشف على مواصلة الخلل والضعف في نشاط الوحدة الاقتصادية وإجراء تحليل شامل لها وبيان مسبباتها وذلك بهدف وضع الحلول اللازمة لها وتصحيحها وإرشاد المنفذين إلى وسائل تلافيها مستقبلاً.
- ✚ تحديد مسؤولية كل مركز أو قسم في الوحدة الاقتصادية عن موطن الخلل والضعف في النشاط الذي يضطلع به، وذلك من خلال قياس إنتاجية كل قسم من أقسام العملية الإنتاجية وتحديد إنجازاته سلباً أو إيجاباً الأمر الذي من شأنه خلق منافسة بين الأقسام باتجاه رفع مستوى أداء الوحدة.
- ✚ تسهيل تحقيق تقييم شامل للأداء على مستوى الاقتصاد الوطني وذلك بالاعتماد على نتائج التقييم الأدائي لكل مشروع صناعة قطاع وصولاً للتقييم الشامل أعلاه.
- ✚ تصحيح الموازنات التخطيطية ووضع مؤشرات في المسار الصحيح بما يوازن بين الطموح والإمكانات المتاحة، حيث تشكل نتائج تقييم الأداء قاعدة معلوماتية كبيرة في رسم السياسات والخطط العلمية البعيدة عن المزاجية والتفكير الغير واقعية.

### المطلب الثالث: خطوات تقييم الأداء المالي

توجد العديد من الخطوات لتقييم الأداء المالي نذكرها كالاتي:<sup>2</sup>

- ✚ الحصول على مجموعة القوائم المالية السنوية وقائمة الدخل حيث أن من خطوات الأداء المالي إعداد الموازنات والقوائم المالية والتقارير السنوية المتعلقة بأداء الشركات خلال فترة زمنية معينة.
- ✚ احتساب مقاييس مختلفة لتقييم الأداء مثل نسب الربحية والسيولة ونسب النشاط ونسب الرفع المالي، وتتم بإعداد واختيار الأدوات المالية التي تستخدم في عملية تقييم الأداء المالي.
- ✚ دراسة وتقييم النسب وبعد إدراج النتائج يتم معرفة الانحرافات والفروقات ومواطن الضعف بالأداء المالي الفعلي من خلال مقارنته بالأداء المتوقع أو مقارنته بأداء الشركات التي تعمل في نفس القطاع.

<sup>1</sup> - مجيد الكرخي، تقييم الأداء باستخدام النسب المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص32.

<sup>2</sup> - محمد محمود الخطيب، مرجع سابق ذكره، ص51-52.

وضع التوصيات اللازمة والملائمة معتمدين على عملية التقويم الأداء المالي من خلال النسب بعد معرفة أسباب هذه الفروق وأثرها للتعامل معها ومعالجتها.

### المبحث الثالث: تقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية

لتقييم الأداء المالي في المؤسسة نحتاج العديد من الأدوات

#### المطلب الأول: تقييم الأداء المالي بواسطة النسب المالية

تعتبر النسب المالية أداة من أدوات الرقابة الإدارية ويعود تاريخ استخدامها إلى منتصف القرن التاسع عشر، وتتصب النسب المالية على دراسة قيم العناصر الظاهرة في القوائم المالية والتقارير المحاسبية بهدف إضفاء دلالات ذات مغزى وأهمية على البيانات الواردة بهذه القوائم.

**تعريف النسب المالية:** هي دراسة العلاقة بين متغيرين أحدهما البسط والآخر يمثل المقام أي دراسة العلاقة بين عنصر (أو عدة عناصر) وعنصر آخر (أو عدة عناصر) مما يمكن المقارنة أو استخراج النتائج بصورة أوضح من الأرقام المطلقة وهي على نوعين: نسب مئوية، وعدد مرات (مثل عدد مرات دوران الودائع)، وللاستفادة بشكل كبير من استخدام النسب فإنه يجب أن تدرس مع غيرها من النسب من جهة ومن جهة أخرى فإنه يجب مقارنتها مع معيار معين.<sup>1</sup>

ومن أهم النسب المالية ما يلي:

1-نسب السيولة.

2-نسب النشاط.

3-نسب المديونية.

4-نسب الربحية.

5-نسب السوق.

<sup>1</sup> - محمود عزت اللحام واخرون، مرجع سابق ذكره، ص 269.

**أولاً: نسب السيولة:** تشمل النسب المالية جوانب متعددة من نشاط المؤسسة لكننا في هذا القسم سنسلط الضوء على نسب السيولة بأنواعها:

❖ **نسب السيولة العامة:**

توضح هذه النسبة درجة تغطية الأصول المتداولة للديون قصيرة الأجل، ومن المفروض أن تكون سيولة المؤسسة كبيرة كلما ارتفعت هذه النسبة، لكنها تعتبر مؤشراً عاماً لأنها لا تؤخذ بعين الاعتبار سيولة مختلف الأموال المتداولة واستحقاق الديون قصيرة الأجل، الأمر الذي تطلب نسب مالية أخرى لتفادي النقص المرتبط بنسبة السيولة العامة، وهي نسبة السيولة المنخفضة.

وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الديون قصيرة الأجل}}$$

❖ **نسبة السيولة المنخفضة:**

توضح هذه النسبة أنه يتم فيها استبعاد المخزون منها باعتباره العنصر الأقل سيولة إضافة إلى كونه يمثل أكبر حصة من الأصول المتداولة، وبالتالي فهو يحتاج لمدة أكبر ليتحول إلى نقديات، هذا يعني أنه لو استطاعت المؤسسة بيع القيم غير الجاهزة بقيمتها الدفترية وتحصيل ذممها، للتمكن من تسديد جميع التزاماتها دون المساس بمخزونها السلعي، أما إذا كانت المؤسسة في حالة جيدة من حيث السيولة، فإنها تستطيع تسديد التزاماتها قصيرة الأجل بواسطة النقديات المتاحة لها، وهذا ما تظهره النسب المئوية.<sup>1</sup>

وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة المنخفضة} = \frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{الديون قصيرة الأجل}}$$

<sup>1</sup> - زغيب مليكة، بوشنقىر ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، صص37-38.

❖ نسب السيولة السريعة:

توضح لنا هذه النسبة مقدار النقديات المتاحة لدى المؤسسة في وقت معين لمقابلة الالتزامات قصيرة الأجل، وتقيس السيولة دون اعتبار الذمم أو المخزون، وعليه فهي تبين للمؤسسة، هل يجب عليها أن تحصل جزءاً من الذمم، أم مجبرة على بيع البعض من مخزونها حتى تتمكن من مواجهة الديون القصيرة الأجل.<sup>1</sup>

وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = (\text{الأصول النقدية والشبه النقدية} / \text{الخصوم المتداولة})$$

❖ نسبة المخزون إلى رأس المال العامل:

تظهر هذه النسبة الجزء من صافي الأصول المتداولة الذي يتمثل في المخزون السلعي، والغرض من إيجاد هذه العلاقة هو الإشارة إلى الخسارة المحتملة للمؤسسة نتيجة الانخفاض في قيم المخزون، ومن هنا فإن انخفاض هذه النسبة يعتبر في صالح المؤسسة.<sup>2</sup>

وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة المخزون إلى رأس المال العامل} = (\text{المخزون} / (\text{الأصول المتداولة} - \text{الديون القصيرة الأجل}))$$

ثانياً: نسب النشاط

تقيس نسب النشاط مدى كفاءة الإدارة في توليد المبيعات، وتعتبر إدارة المؤسسة وحملة أسهمها من أكثر المهتمين بهذه المجموعة من النسب، وتكشف نسب النشاط إذا كان الإستثمار في أصول أقل أو أكثر من اللازم حيث أن الإستثمار الأكثر من اللازم شأنه في ذلك الإستثمار الذي لا يكفي لتغطية الإحتياجات، ومن أكثر نسب نشاط شيوعاً:

<sup>1</sup> - أيمن الشنطي وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار البداية ناشرون وموزعون، الأردن، 2010، ص155.

<sup>2</sup> - زغيب مليكة، بوشنقير الميلود، مرجع سابق ذكره، ص 39.

❖ معدل دوران الأصول:

وتحسب هذه النسبة بقسمة صافي المبيعات السنوية على مجموع الأصول وليس هناك معدل نمطي يمكن استخدامه في جميع المؤسسات حيث يختلف معدل دوران مجموع الأصول من صناعة الى أخرى، ومن هنا يتطلب عند المقارنة بين معدلات دوران مجموع الأصول في إحدى المؤسسات أعلى بكثير من معدل الصناعة المماثلة فإن ذلك يشير إلى إستغلال كبير لهذه الأصول، أما في حالة إنخفاض معدل المؤسسة عن معدل الصناعة فإن ذلك يعتبر دليلاً على عدم إستغلال الأصول أي أن هناك زيادة لا لزوم لها في الإستثمار في الأصول، وتحسب هذه العلاقة كالآتي:

$$\text{نسبة معدل دوران الأصول} = \text{صافي المبيعات} / \text{مجموع الأصول}$$

❖ معدل دوران الأصول الثابتة: تعبر هذه النسبة عن صافي المبيعات مقسومة على معدل دوران

الأصول الرأسمالية وكلما زادت هذه النسبة كلما دل على شدة إستغلال المؤسسة لأصولها الثابتة أو أصولها الرأسمالية.<sup>1</sup>

ويمكن التعبير عن هذه النسبة بالمعادلة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \text{صافي المبيعات} / \text{صافي الأصول الثابتة}$$

ثالثاً: نسب المديونية

المديونية تعتبر مصدر رئيسي في تمويل نشاط المؤسسة ذلك انها توفر ميزة ضريبة حيث أن الفوائد المدفوعة لخدمة المديونية تقتطع قبل حساب الضريبة، كما أن المديونية يصاحبها أدنى مستويات كلفة المبادلات كما أنها نسبياً أسهل عند توفير هذا المصدر مقارنة بإصدار الأسهم، ويجب أن لا ننسى التأثير المباشر للمديونية على تقلب أسعار الأسهم، وتقاس مديونية المؤسسة بمجموعة من النسب أهمها:

<sup>1</sup> - عبد المعطي أرشيد، حسني علي خريوش، أساسيات الإدارة المالية، الطبعة الثانية، درا زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص - ص 74

❖ **نسبة المديونية:** تبين هذه النسبة مدى اعتماد المؤسسة في تمويل إجمالي موجوداتها على المطلوبات، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة المديونية} = (\text{إجمالي الديون} / \text{إجمالي الموجودات})$$

❖ **بنسبة الديون/حقوق الملكية:** توضح هذه العلاقة مدى مساهمة الدائنين في موجودات المؤسسة بالمقارنة مع مساهمة المالكين، إذ تحصل المؤسسة على موجوداتها من أموال المالكين من الديون المقترضة من الدائنين، إن مساهمة المالكين بالجزء الأكبر من هذه الأموال يزيد من إطمئنان الدائنين على قدرة المؤسسة بتسديد التزاماتها.<sup>1</sup>

وتحسب بالعلاقة التالية:<sup>1</sup>

$$\text{نسبة الديون / حقوق الملكية} = (\text{مجموع المطلوبات} / \text{حق الملكية})$$

❖ **مضاعف الملكية:** وتظهر هذه النسبة العلاقة بن إجمالي الموجودات وحق الملكية حيث كلما كانت النسبة عالية كلما كانت المؤسسة بحاجة إلى زيادة رأس المال أو إحتجاز جزء من الأرباح وإضافتها إلى رأس المال، ومنه فإن هذه النسبة تساعد المؤسسة على تحديد نوع التمويل اللازم الذي تستخدمه في المستقبل.<sup>2</sup>

وتحسب هذه العلاقة كالتالي:

$$\text{نسبة مضاعف حق الملكية} = (\text{إجمالي الموجودات} / \text{حق الملكية})$$

<sup>1</sup> - أسعد حميد العلي، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2012، ص86، ص87.

<sup>2</sup>-عبد المعطي أرشيد، حسني علي خريوش، مرجع سابق ذكره، ص79.

رابعاً: نسب الربحية:

نقصد بهذه النسبة تحليل القوة الإرادية للمؤسسة وقدرتها على تحقيق الأرباح التي تهم مالكي المؤسسة وإدارتها والعديد من مستخدمي القوائم المالية من محللين ماليين ومقرضين ومستثمرين، ونقصد بالقوة الإرادية قدرة المؤسسة على توليد أرباح من العمليات الأساسية التي أسست المؤسسة أصلاً للقيام بها، وهي تعتبر أهم عامل أمان بالنسبة للمقرض لضمان تحصيل الديون خاصة في الأجل الطويل، وتعكس نسبة الربحية الأداء الفعلي للمؤسسة حيث تفحص قدرتها على توليد الأرباح من مبيعاتها.<sup>1</sup>

ومن نسب الربحية ما يلي:

❖ **نسبة العائد على الموجودات:** تقاس هذه النسبة صافي الدخل الذي يحصل عليه المساهمون في المصرف من استثمارهم لأموالهم ويعتمد إلى حد كبير على مقدار الأرباح التي تتحقق من هذه الموجودات، ويسمى هذا أيضاً العائد على الاستثمار لأنه مقياس لربحية كافة الاستثمارات القصيرة والطويلة، وتحسب العلاقة كما يلي:

$$\text{نسبة العائد على الموجودات} = (\text{صافي الربح بعد الضريبة} / \text{إجمالي الموجودات}) \times 100$$

❖ **نسبة العائد على حق الملكية:** تقاس هذه النسبة بما يحصل عليه المالكون من استثمارهم لأموالهم من النشاطات، وتحسب هذه العلاقة كما يلي:

$$\text{نسبة العائد على حق الملكية} = (\text{صافي الربح بعد الضريبة} / \text{حق الملكية}) \times 100$$

❖ **نسبة العائد على الأموال المتاحة:** تستخدم هذه النسبة لقياس الكفاءة في توليد الأرباح من الأموال المتاحة المتمثلة بالخصوم وحقوق الملكية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - فايز سليم حداد، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص79.

<sup>2</sup> - علاء فرحان طالب، إيمان المشهدان، مرجع سابق الذكر، صص81-82.

وتحسب هذه العلاقة كما يلي:

$$\text{نسبة العائد على الأموال المتاحة} = (\text{صافي الربح بعد الضريبة} / \text{حق الملكية} + \text{الخصوم}) \times 100$$

❖ **نسبة استخدام الموجودات:** يمكن لهذه النسبة أن تستخدم لقياس كفاءة إدارة الموجودات وتتأثر هذه النسبة

بكمية الموجودات المدرة للربحية الموجودة ضمن إجمالي الموجودات.<sup>1</sup>

وتحسب هذه العلاقة كما يلي:

$$\text{نسبة استخدام الموجودات} = (\text{إجمالي الإيرادات} / \text{إجمالي الموجودات}) \times 100$$

**خامساً: نسب السوق (نسب القيمة السوقية):**

وهي مجموعة أخرى من النسب التي تربط بين سعر السهم في السوق بالعائد على نفس السهم في المؤسسة، وبالقيمة الدفترية له والغرض من قياس القيمة السوقية هو إعطاء المؤسسة مؤشراً عن موقف المساهمين وما يفكرون فيه اتجاه الأداء العام لإدارتها 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، ومن النسب التي تستخدم في قياس القيمة السوقية.

ونذكرها كالاتي:

❖ **نسبة السعر السوقية:** تبين هذه النسبة مقدار ما يمكن للمؤسسة دفعه مقابل كل دينار مستثمر في موجوداتها ولكل سهم على حده، وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة السعر السوقية للسهم} = (\text{سعر السهم} / \text{العائد على السهم العادي})$$

❖ **نسبة القيمة الدفترية للسهم:** وتقيس نسبة السعر السوقية للسهم المتعلقة بقيمته الدفترية، والنتائج في هذه

الحالة يعتبر مؤشراً آخر إلى نظرة المستثمر للإدارة، فالمؤسسات التي يكون فيها معدل العائد على أسهمها

عالية نسبياً تتبع السهم بقيمة دفترية أعلى من تلك المؤسسات التي تكون عوائدها متدنية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>- علاء فرحان طالب، مرجع سابق الذكر، ص 82.

<sup>2</sup>- علي عباس، الإدارة المالية، الطبعة الأولى، دار إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، صص 79-80.

وتحسب بالمعادلة التالية:

$$\text{القيمة الدفترية للسهم} = (\text{أرباح الأسهم العادية} / \text{عدد الأسهم العادية}) \times 100$$

### المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي بواسطة المردودية وأثر الرافعة المالية

#### أولاً: المردودية:

من بين العوامل المحددة لمستوى الأداء المالي بواسطة الرفع المالي في المؤسسة نذكر منها: المردودية الاقتصادية، المردودية المالية.

- **تعريف المردودية:** تعرف المردودية على أنها ذلك الارتباط بين الناتج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها، حيث تحدد مدى مساهمة رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية، وسنتطرق إلى نوعين منها: المردودية المالية والمردودية الاقتصادية.

#### **1- المردودية الاقتصادية:**

تهتم المردودية الاقتصادية بالنشاط الرئيسي وتستبعد الأنشطة الثانوية وتلك الأنشطة ذات الطابع الاستثنائي، حيث تحمل في مكوناتها عناصر دورة الاستغلال ممثلة بنتيجة الاستغلال من جدول حسابات النتائج والأصول الاقتصادية من الميزانية، وتقاس بمعدل المردودية الاقتصادية المحدد بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل المردودية الاقتصادية (Re)} = \text{نتيجة الاستغلال بعد الضريبة} / \text{الأصول الاقتصادية}$$

تقيس هذه العلاقة مساهمة الأصول الاقتصادية في تكوين نتيجة الاستغلال أي حساب مساهمة كل وحدة نقدية مستثمرة كأصول في تكوين نتيجة الاستغلال.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي (الإدارة المالية)، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص281.

المركبات الأساسية للمردودية الاقتصادية:

لاستخراج المركبات الأساسية لمعدل المردودية الاقتصادية نقوم بإعادة كتابة العلاقة الرياضية مع إدراج رقم الأعمال، وذلك على النحو التالي:

$$\text{معدل المردودية الاقتصادية (Re)} = (\text{نتيجة الاستغلال بعد الضريبة} / \text{رقم الأعمال}) \times (\text{رقم الأعمال} / \text{الأصول الاقتصادية})$$

ومنه نستخلص أن معدل المردودية الاقتصادية: هي حاصل جداء معدل ربحية الاستغلال بعد الضريبة ومعدل دوران الأصول الاقتصادية المعرفين كما يلي:

❖ **معدل ربحية الاستغلال:** ويدعى كذلك بمعدل الربحية الجزئية أو معدل هامش الاستغلال وهو يقيس ربحية المؤسسة انطلاقاً من دورة الاستغلال، إذ يقارن نتيجة الاستغلال المحققة خلال الدورة برقم الأعمال السنوي خارج الرسم ويحسب انطلاقاً من جدول النتائج بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل ربحية الاستغلال} = \text{نتيجة الاستغلال بعد الضريبة} / \text{رقم الأعمال}$$

يعتبر هذا المعدل من مؤشرات قياس الأداء الاقتصادي ويظهر قدرة المؤسسة على تحقيق نتائج مقارنة بالإيراد الإجمالي، ويمكن حسابه قبل الضريبة على الأرباح أو بعدها حسب احتياجات المحلل المالي.

❖ **معدل دوران الأصول الاقتصادية:** يقيس هذا المؤشر قدرة مساهمة الأصول الاقتصادية في تحقيق رقم الأعمال، وذلك بمعدل نقارن فيه بين حجم الأصول الاقتصادية المستثمرة لتحقيق رقم أعمال معين، ويحسب انطلاقاً من الميزانية الاقتصادية وجدول حسابات النتائج وفق العلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول الاقتصادية} = \text{رقم الأعمال} / \text{الأصول الاقتصادية}$$

يمكن هذا المعدل من حساب عدد المرات التي يتكرر فيها رقم الأعمال بنفس الحجم ليغطي الأصول الاقتصادية، بشكل يمكن اتخاذ القرار المالي من مراقبة الجدوى الاقتصادية للأموال المستثمرة في الدورة الاقتصادية وإمكانية تصحيحها لتحقيق الأهداف المسطرة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>- مرجع نفسه، ص 282.

## 2- المردودية المالية:

تهتم المردودية المالية بإجمالي أنشطة المؤسسة وتدخل في مكوناتها كافة العناصر والتدفقات المالية، حيث نأخذ النتيجة الصافية من جدول حسابات النتائج والأموال الخاصة من الميزانية، ويمكن حسابها بالعلاقة التالية:

$$\text{مردودية الأموال الخاصة (Rcp)} = \text{النتيجة الصافية} / \text{رقم الأعمال}$$

حيث تحدد هذه العلاقة مستوى مشاركة الأموال الخاصة في تحقيق نتائج صافية تمكن المؤسسة من استعادة ورفع مستوى الأموال الخاصة.

ويمكن تعريف مردودية الأموال الخاصة: على أنها المردودية الاقتصادية بعد الضريبة عند مستوى استنادة معدوم.

### ❖ المركبات الأساسية للمردودية المالية:

بنفس المنطق السابق يمكن استخراج المركبات الأساسية لمعدل المردودية المالية حيث نقوم بإعادة كتابة العلاقة الرياضية مع إدراج رقم الأعمال والأصول الاقتصادية على النحو التالي:

$$\text{مردودية الأموال الخاصة (Rcp)} = \frac{\text{النتيجة الصافية} / \text{رقم الأعمال} \times (\text{رقم الأعمال} / \text{الأصول الاقتصادية})}{\text{الأصول الخاصة}}$$

إذن فالمردودية المالية يمكن تحليلها إلى ثلاث مركبات أساسية والمتمثلة في معدل الربحية الإجمالية ومعدل دوران الأصول الاقتصادية والنسب الهيكلية، والتي نعرفها كالتالي:

### ❖ معدل الربحية الإجمالية: يقيس الربحية الإجمالية للمؤسسة انطلاقاً من إجمالي أنشطتها، حيث يقارن

النتيجة الصافية المحققة خلال الدورة برقم الأعمال السنوي خارج الرسم<sup>1</sup>.

ويحسب انطلاقاً من جدول النتائج بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل الربحية الإجمالية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال}}$$

<sup>1</sup>- مرجع نفسه، ص 283.

يعتبر هذا المعدل من مؤشرات قياس الأداء المالي، ويظهر قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح صافية مقارنة برقم الأعمال، أي قدرة المؤسسة على تحويل إيراداتها الإجمالية إلى ربح صافي وقدرتها على التحكم في التكاليف الإجمالية.

#### ❖ معدل دوران الأصول الاقتصادية:

يقيس هذا المؤشر قدرة مساهمة الأصول الاقتصادية في تحقيق رقم الأعمال، وذلك بمعدل تقارن فيه بين مستوى الأصول الاقتصادية المستثمرة لتحقيق رقم أعمال معين، وبحسب انطلاقا من الميزانية وجدول حسابات النتائج بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول الاقتصادية} = \text{رقم الأعمال} / \text{الأصول الاقتصادية}$$

يمكن هذا المعدل من حساب عدد المرات التي يتكرر فيها رقم الأعمال بنفس الحجم ليغطي الأصول الاقتصادية، بشكل يمكن متخذ القرار المالي من مراقبة الجدوى الاقتصادية للأموال المستثمرة في الدورة الاقتصادية وإمكانية تصحيحها لتحقيق الأهداف المسطرة.

❖ **النسب الهيكلية:** تقيس التركيبة المالية للمؤسسة، وذلك بمقارنة مستوى الأموال الخاصة إلى إجمالي الأصول الاقتصادية، وتحسب انطلاقا من الميزانية الاقتصادية بالعلاقة التالية:

$$\text{النسب الهيكلية} = \text{الأصول الاقتصادية} / \text{الأموال الخاصة}$$

يمكن هذا المعدل من حساب عدد المرات التي تتكرر فيها الأموال الخاصة بنفس المستوى لتغطي الأصول الاقتصادية، أي تعطي للمحلل المالي فكرة حول مساهمة الأموال الخاصة في تمويل الاحتياجات المالية المتمثلة في الأصول الاقتصادية.<sup>1</sup>

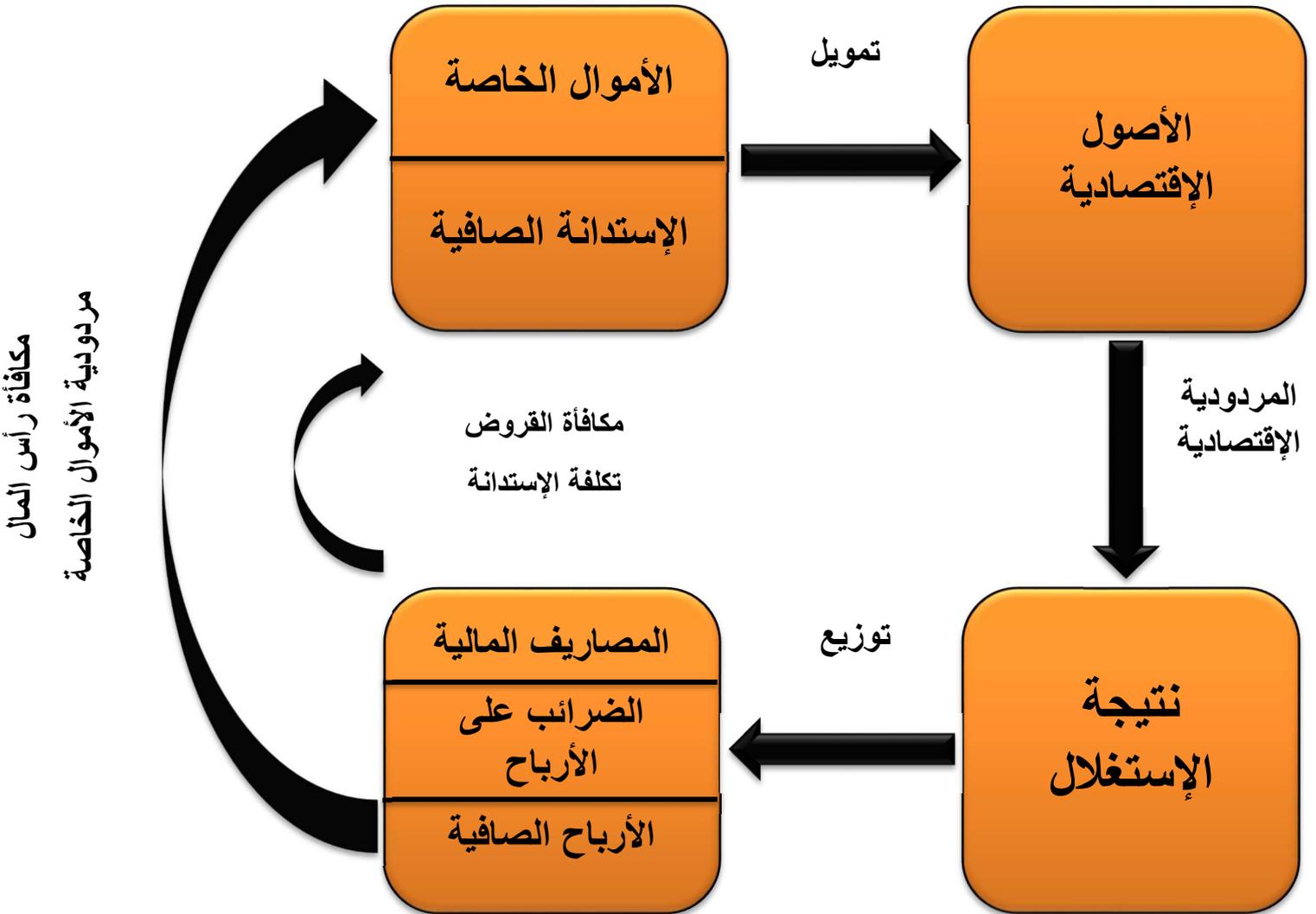
#### ثانيا: مبدأ أثر الرافعة المالية:

يقوم مبدأ أثر الرافعة المالية على مبدأ بسيط، فهي نتيجة المرونة المكافئة المخصصة لرأس المال الخارجي عن المؤسسة (أي الديون)، فإذا كانت مردودية الأصول تتجاوز التكاليف المالية المدفوعة للمقرضين يكون

<sup>1</sup>- مرجع نفسه، ص 284.

هذا الفائض في فائدة المساهمين، حيث نكون أمام حالة أثر رافعة مالية إيجابية أما إذا كانت في الحالة العكسية أي إذا كانت هذه المردودية غير كافية في تغطية التكاليف تتخفف مردودية المساهمين ويصبح أثر الرافعة المالية سلبية، بهدف التبسيط سوف نعتبر أن الأموال المستخدمة في مجملها تأخذ إما شكل الأموال الخاصة أو شكل استدانة هذه الأموال أموال مستثمرة في شكل أصول ينتظر منها توليد نتائج كما هو مبين في الشكل التالي:

الشكل رقم (03): يمثل توزيع الثروة في المؤسسة.



المصدر: من إعداد الطالبين اعتماداً على ما سبق.

من خلال الشكل نلاحظ انه يفسر أثر الرافعة المالية كيف يمكننا أن نحقق مردودية أموال خاصة تكون أعلى من مردودية مجمل الأموال المستثمرة، التي نعبر عنها بالمردودية الاقتصادية لكن علينا أن لا ننساق مع هذا المنطق الذي يقدمه أثر الرافعة المالية حيث بإمكاننا أن نحصل على ربح إضافي من الأموال بفعل الإستدانة لأن أثر الرافعة يمكنه أن يؤثر باتجاهين متعاكسين فإذا كان بإمكانها أن ترفع من مردودية الأموال الخاصة مقارنة مع المردودية الاقتصادية فإنه يمكن ان يكون لها أثر عكسي، وفي بعض الأحيان بإمكانها أن تخفض من مردودية الأموال الخاصة مقارنة مع المردودية الاقتصادية، فأثر رافعة الإستدانة يرفع من مردودية الأموال الخاصة حيث من هذه الخاصية سميت بأثر الرافعة المالية.

### ❖ صياغة الرياضية لأثر الرافعة المالية:

في البداية يجب الإشارة الى اثر الضريبة على التحليل الذي قمنا باستعراضه في اثر الرافعة المالية فالضريبة على الربح هي اقتطاع من النتيجة، و منه فان كل ناتج هو مولد لضريبة فكل تكلفة تعتبر كمخفض لضريبة على الربح في حدود الربح الذي تحققه المؤسسة، فكل نتيجة من حساب جدول النتائج مرتبطة بضريبة او دين ضريبي، والضريبة النهائية هي محصلة مجموع الضرائب اذا كان هذا المجموع موجبا، و عليه يمكننا حساب نتيجة اقتصادية من الضرائب على الأرباح بضرب نتيجة الاستغلال في معدل الضريبة اذ يمكن تحديد علاقة اثر الرافعة المالية انطلاقا من المعطيات التالية:<sup>1</sup>

$R_E$  : نتيجة الإستغلال.

$R_{net}$  : النتيجة الصافية.

$R_e$  : المردودية الاقتصادية.

$R_{CP}$  : مردودية الأموال الخاصة.

$CP$  : الأموال الخاصة.

$D$  : الإستدانة الصافية.

$i$  : تكلفة الإستدانة.

$IS$  : معدل الضريبة على أرباح الشركات.

لدينا ما يلي: نحدد النتيجة الصافية بدلالة نتيجة الإستغلال:

$$R_{net} = (R_E - i.D) (1-IS)$$

وبقسمة طرفي المعادلة السابقة على الأموال الخاصة CP نجد:

$$R_{CP} = \frac{R_{net}}{CP} = \frac{(R_E - i.D)(1-IS)}{CP}$$

<sup>1</sup>- مرجع نفسه، ص287.

$$= \frac{(RE-i.D)(1-IS)}{CP+D} \cdot \frac{CP+D}{CP}$$

$$= \left( Re + \frac{CP}{CP} + Re \cdot \frac{D}{CP} - i \cdot \frac{D}{CP} \right) (1 - IS)$$

وبالتالي يمكن صياغة أثر الرافعة المالية رياضياً كما يلي:

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

- النتيجة الصافية / الأموال الخاصة = مردودية الأموال الخاصة؛
- نتيجة الإستغلال بعد الضريبة/ الأصول الاقتصادية = المردودية الاقتصادية.

مردودية الأموال الخاصة = المردودية الاقتصادية + (المردودية الاقتصادية - تكلفة الإستدانة) × الإستدانة الصافية / الأموال الخاصة.

مردودية الأموال الخاصة: المردودية الاقتصادية + أثر الرافعة المالية

### المطلب الثالث: تقييم الأداء المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي

قبل أن نتكلم عن مؤشرات التوازن المالي نعطي لمحة عن الميزانية المالية:

❖ **تعريف الميزانية المالية:** تعبر الميزانية عن عملية جرد لعناصر الأصول والخصوم، كما تعبر من الآجال التي ترتب حسبها هذه العناصر أي حسب مبدأ السيولة استحقاق، ويتم هذا الترتيب بناء على المبادئ التالية:

- ترتيب الأصول حسب درجة السيولة المتزايدة من الأعلى إلى الأسفل.
- ترتيب الخصوم حسب درجة استحقاقها المتزايدة من الأعلى إلى الأسفل.
- لتسهيل عملية الترتيب حسب المعيارين السابقين، تعتمد على معيار السنة الواحدة.<sup>1</sup>

إلا أنه قد ترد بعض التحفظات على مبدأ سيولة استحقاق، فحسب معيار السيولة نجد أن بعض الاستثمارات سهلة البيع أي أكثر قابلية للتحويل إلى سيولة، وحسب مبدأ الاستحقاق قد نجد أن الاعتمادات البنكية الجارية أكثر استقراراً من العناصر التالية:

<sup>1</sup> - مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطاران، تحليل القوائم المالية، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر، الأردن، 2009، ص 85.

يبين الشكل التالي تمثيل مبسط للميزانية المالية المختصرة:

الجدول (01): يمثل الميزانية المالية المختصرة

الأصول	الخصوم
<p><b>الأصول الثابتة:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- الاستثمارات المعنوية والمادية والمالية.</li> <li>- عناصر الأصول الثابتة لأكثر من سنة.</li> </ul> <p><b>الأصول المتداولة:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- المخزونات</li> <li>- حقوق المؤسسة لدى الغير</li> <li>- المتاحات (الصندوق، البنك، الخزينة.....).</li> </ul>	<p><b>الأموال الدائمة:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- الأموال الخاصة.</li> <li>- الديون المتوسطة والطويلة.</li> <li>- الاستحقاقات المؤجلة لأكثر من سنة.</li> </ul> <p><b>القروض القصيرة الأجل:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- المورد وملحقاته.</li> <li>- الإعتمادات البنكية الجارية.</li> </ul>

المصدر: من إعداد الطالبين اعتماداً على ما سبق.

تحسب جميع العناصر بقيم صافية، وبقيمتها السوقية لا بقيمتها التاريخية مع تقدير فرق إعادة التقييم على مستوى الأموال الخاصة.

➤ مؤشرات التوازن من المالية:

يشمل التوازن المالي عدة مؤشرات مالية نذكر أهمها:

❖ رأس المال العامل:

يعتبر رأس المال العامل من أدوات التحليل المالي المستعملة في تقييم البنية المالية للمؤسسة، والحكم على مدى توازنها المالي، خاصة على المدى القصي، وذلك بتاريخ معين، ويتمثل ذلك الجزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل جزء من الأصول المتداولة بعد تمويل كل الأصول الثابتة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>- زغيب مليكة، مرجع سابق الذكر، ص89.

➤ أنواع رأس المال العامل وكيفية حسابه:

يمكن تقسيم رأس المال العامل إلى أربعة أنواع:

➤ رأس المال العامل الإجمالي: هو مجموع الأصول المتداولة لذا يرى بعض المحللين الماليين أنه لا داعي لوضع مصطلح آخر بما أنه من الناحية المالية هناك مصطلح آخر بما أنه من الناحية المالية هناك مصطلح يؤدي إلى نفس المعنى.

$$\text{رأس المال العامل الإجمالي} = \text{مجموع الأصول المتداولة}$$

➤ رأس المال العامل سيولة  $FR_L$ : تقتضي هذه القاعدة بتمويل الاستخدامات الأكثر من سنة بالموارد المستقرة لأكثر من سنة، وتمويل الاستخدامات الأقل من سنة بموارد مدتها تقل عن السنة، وهو ما يسمى أيضا برأس المال العامل الصافي.<sup>1</sup>

➤ حساب رأس المال العامل الصافي: توجد طريقتين:<sup>2</sup>

• من أعلى الميزانية:

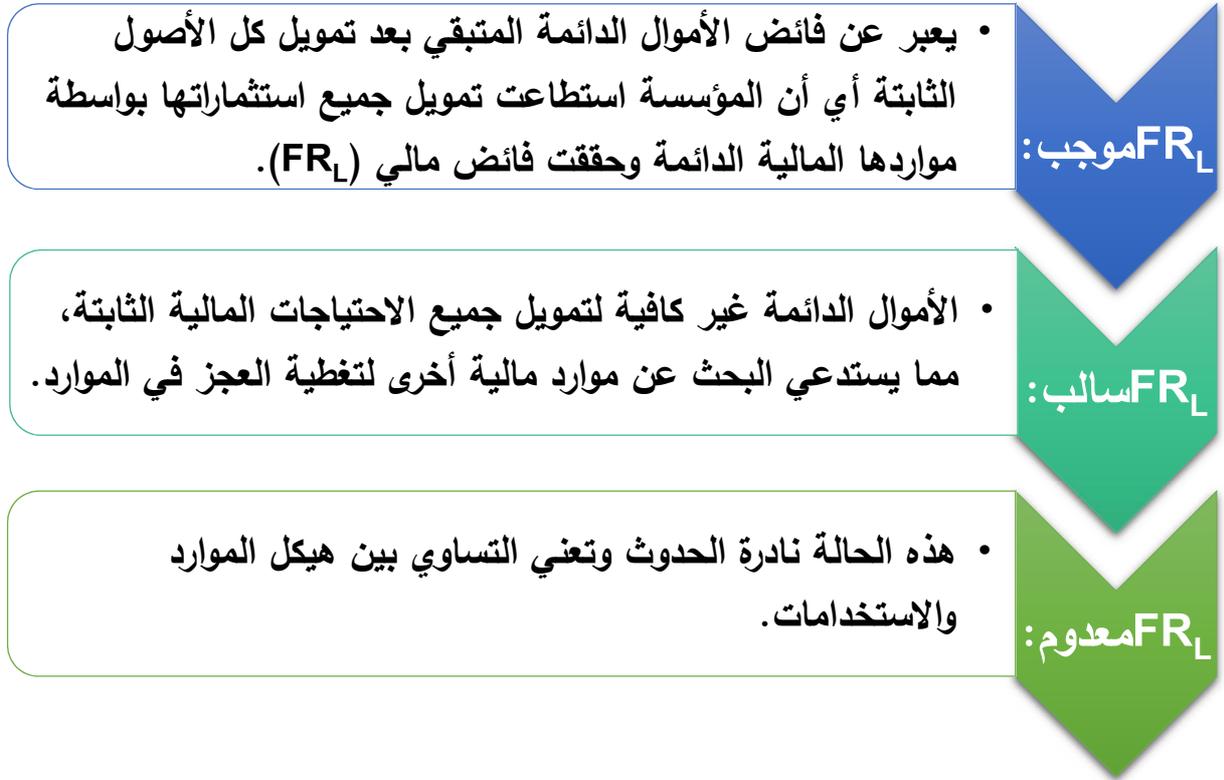
$$\text{رأس المال العامل سيولة } FR_L = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة}$$

➤ الدلالة المالية ل  $FR_L$  من أعلى الميزانية: يمكن حصر ثلاث حالات وهي:

<sup>1</sup> - مرجع نفسه، ص90.

<sup>2</sup> - عون صبرينة، محاضرات التسيير المالي، موجة لطلبة سنة أولى ماستر، مالية المؤسسة، المركز الجامعي ميله، 2021/2020، الجزائر، ص2.

الشكل رقم (04): يمثل الدلالة المالية ل  $FR_L$  من أعلى الميزانية.



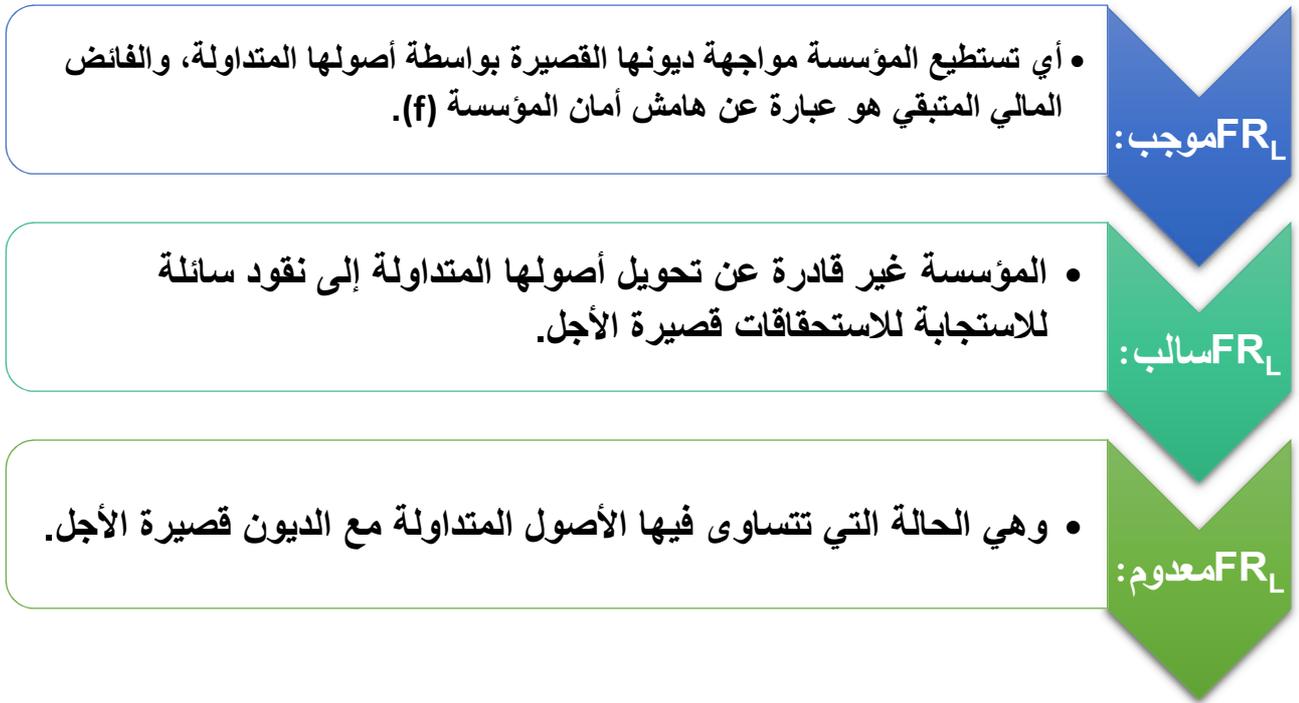
المصدر: من إعداد الطالبين اعتماداً على ما سبق.

• من أسفل الميزانية:

✚ الدلالة المالية  $FR$ : يمكن حصر ثلاث حالات وهي:<sup>1</sup>

<sup>1</sup>- مرجع نفسه، ص 3.

الشكل رقم (05): يمثل الدلالة المالية ل  $FR_L$  من أسفل الميزانية.



المصدر: من إعداد الطالبين اعتماداً على ما سبق

➤ رأس المال العامل الخاص: هو ذلك الجزء من الأموال الخاصة المستعمل في تمويل جزء من الأصول المتداولة بعد تمويل الأصول الثابتة.

ويحسب بالعلاقة التالية:

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

➤ رأس المال العامل الأجنبي: هو جزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل جزء من الأصول المتداولة.<sup>1</sup>

ويحسب بالعلاقة التالية:

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

<sup>1</sup> - زغيب مليكة، مرجع سابق ذكره، ص50.

### احتياج رأس المال العامل BFR:

يمكن تعريف الاحتياجات من رأس المال العامل: على أنها رأس المال العامل الأمتل أي ذلك الجزء من الأموال الدائمة الممول لجزء من الأصول المتداولة، والذي يضمن للمؤسسة توازنها المالي الضروري، وتظهر هذه الاحتياجات عند مقارنة الأصول المتداولة مع الموارد المالية قصيرة الأجل، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{احتياجات رأس المال العامل} = (\text{الأصول المتداولة} - \text{النقدية}) - (\text{ديون قصيرة الأجل} - \text{السلفيات المصرفية})$$

تم استبعاد النقدية لأنها لا تعتبر من احتياجات الدورة، كما أن السلفيات المصرفية أيضا عبارة عن ديون سائلة مدتها قصيرة جدا، ولا تدخل ضمن موارد الدورة، لأنها تقتصر غالبا في نهاية الدورة للتسوية.

### الخزينة الصافية TN:

- **الخزينة الصافية:** هي مجموع الأموال الجاهزة التي توجد تحت تصرف المؤسسة لمدة الدورة الاستغلالية، أي مجموع الأموال السائلة التي تستطيع المؤسسة استخدامها فورا، وللخزينة الصافية أهمية كبيرة، لأنها تعبر عن وجود أو عدم وجود توازن مالي بالمؤسسة.<sup>1</sup>

وتحسب عن طريق:

- **صافي القيم الجاهزة:**

$$\text{الخزينة الصافية} = \text{القيم الجاهزة} - \text{السلفيات المصرفية}$$

- **الفرق بين رأس المال العامل واحتياج رأس المال العامل:**

$$\text{الخزينة الصافية} = \text{رأس المال العامل} - \text{الإحتياج من رأس المال العامل}$$

<sup>1</sup>- مرجع نفسه، ص 53.

المطلب الرابع: علاقة الهيكل التمويلي بتقييم الأداء المالي للمؤسسة

من خلال الدراسة التي قمنا بها خلال بحثنا هذا الذي يتحدث حول دور الهيكل التمويلي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة، نستنتج أن المؤسسات الإقتصادية تواجه بعض الصعوبات في بناء هيكلها التمويلي والتي تتم بناء على إستراتيجياتها التي تضعها لغرض الشروع بها، والتي تهدف إلى تحقيق أقصى ربح ممكن بأقل تكلفة ممكنة من خلال الموارد المتاحة، كما تسعى إلى قيمتها السوقية وتحقيق التوازن في هيكلها التمويل، إذ تحاول بصفة دائمة إلى تحسين أدائها المالي والذي بدوره يعطي بصورة واضحة على الوضع المالي القائم في المؤسسة، فكلما كان الوضع جيدا كلما كانت وسيلة في جذب المستثمرين والمساهمين، كما أنه توجد العديد من المؤشرات مالية أساسية لتقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية نذكر منها:

- التقييم بواسطة النسب المالية
- التقييم بواسطة مؤشرات التوازن المالي.

والذي من خلالهم نستنتج أنه توجد علاقة طردية بين الهيكل التمويلي وتقييم الأداء المالي، بمعنى أنه إذا كان الهيكل التمويلي مستقرا كلما كانت مستويات تقييم الأداء المالي جيدة.

## خلاصة الفصل:

يحتل الأداء المالي مكانة بالغة الأهمية في معظم المؤسسات الإقتصادية حيث يعبر عن قدرة المؤسسة على تحقيق أفضل النتائج المالية في ظل الموارد المتاحة، إذ يعتمد تقييم الأداء المالي لأي مؤسسة على استخدام أدوات التحليل المالية والمتمثلة في النسب المالية بأنواعها، كما يعتمد على تقييم الأداء المالي على استخدام مؤشرات التوازن المالية، وكذلك قياس أثر الرافعة المالية.

من خلال هذه الأدوات المالية نتأكد من كفاءة المؤسسة في استخدام الموارد المتاحة لها، ومدى تحقيقها للأهداف المسطرة وكذلك الوقوف على نقاط القوة والضعف لتصحيح المسار المستقبلي ومن ثم تحديد المركز المالي للمؤسسة.



تمهيد:

من خلال هذا الفصل سوف يتم دراسة تحليل الهيكل المالي بواسطة كل من النسب المالية ومؤشرات التوازن المالية، وكذلك الرافعة المالية وهذا بعد ما تم التطرق لهم في الفصول النظرية، حيث سنحاول إسقاط هذه الدراسة على أرض الواقع من خلال معرفة مقدار المساهمة التي يمكن لنسب المالية ومؤشرات التوازن المالي أن تقدمها في رفع مستوى الأداء المالي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم والتي اخترناها كنموذج لتطبيق هذه الدراسة في الفترة الممتدة من سنة 2017 إلى 2020 وبناءً عليه يتم طرح الإشكال التالي: كيف تساهم النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي في رفع مستوى الأداء المالي؟

وتم تقسيم هذا الفصل إلى:

**المبحث الأول:** التعريف بمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد.

**المبحث الثاني:** تحليل الهيكل التمويلي وتقييم الأداء المالي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد.

**المبحث الأول: التعريف بمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد**

سنحاول في هذا المبحث التطرق إلى الجزء التعريفي بالمؤسسة محل الدراسة والمتمثلة في مؤسسة مطاحن علي بن سالم، من خلال نظرة شاملة عن نشأتها، طبيعة نشاطها، مهامها، أهدافها، وكذا هيكلها التنظيمي.

**المطلب الأول: نشأة وتصنيف مؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد**

**1-التعريف بالمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد:** أنشأت مؤسسة مطاحن علي بن سالم سنة 1990 برأس مال قدره 20000000 دج بالمنطقة الصناعية شلغوم العيد منها 1200م مغطات، وهي شركة ذات مسؤولية ذات محدودة عدد عمالها 14 عامل، تمارس نشاطين الأول نشاط المطحنة والثاني يتمثل في تقديم خدمات نقل البضائع، تبلغ قدرتها الإنتاجية اليومية للمؤسسة 288 قنطار بينما تنتج فعليا 144 قنطار، كما تبلغ قدرتها التخزينية 6000 قنطار من القمح اللين.

**2-تصنيف مؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد:** نعتمد في دراستنا على ثلاثة معايير لتصنيف المؤسسة مطاحن علي بن سالم وهي:

**1-2 معيار الحجم:** تصنف المؤسسة حسب هذا المعيار ضمن المؤسسات الصغيرة كون عدد عمالها لا يتجاوز 14 عاملا وذلك اعتمادا على قانون 18/01 المؤرخ في 2001/12/12؛

**2-2 المعيار الاقتصادي:** تصنف المؤسسة حسب هذا المعيار ضمن المؤسسات الصناعية كون نشاطها تعتمد على تحويل المادة الأولية واللوازم الى منتج مصنع؛

**2-3 المعيار القانوني:** تصنف المؤسسة حسب هذا المعيار حسب ملكية رأس المال وبالتالي تصنف المؤسسة كمؤسسة خاصة كون ملكيتها تعود لشخص واحد وتعتبر شركة ذات مسؤولية ذات الشخص الوحيد؛

**المطلب الثاني: نشاط مؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد.**

**1-نشاط المؤسسة:** تقوم المؤسسة بتحويل الحبوب (القمح) إلى منتج الفرينة، وكذلك تستخلص مادة النخالة إضافة الى الفضلات حيث يوجهان الى الاستهلاك الحيواني، كما تعتبر مادة الفرينة المنتج الرئيسي للمؤسسة وسعرها ثابت كونها مدعمة من طرف الدولة أما مادة النخالة والفضلات فسعرهما ثابت.

**2-الطاقة الإنتاجية:** تعتبر المؤسسة من المؤسسات متوسطة الإنتاج حيث تنتج 144 قنطار يوميا وتبلغ قدرتها الإنتاجية 288 قنطار يوميا ويتمثل انتاجها فيما يلي:

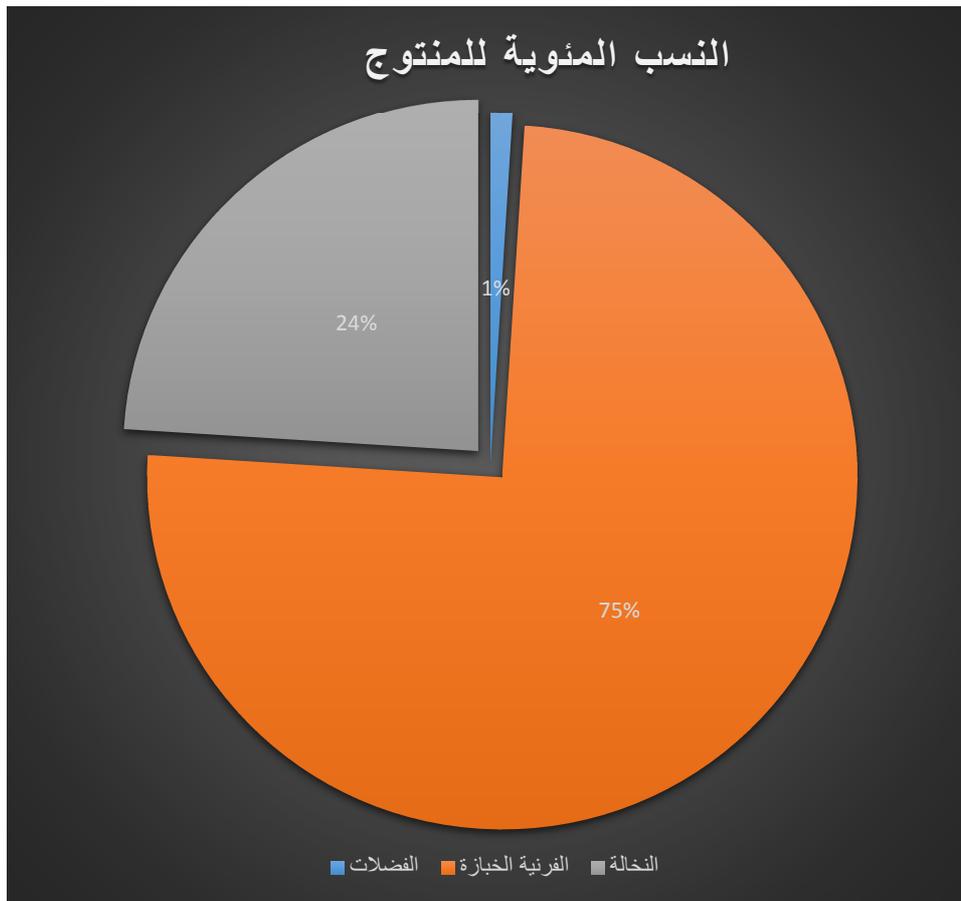
## للفترة الممتدة 2017 - 2020

جدول(02): أنواع منتجات مؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد ونسبها من إجمالي الإنتاج.

المنتوج	النسبة المئوية
الفرينة	75%
النخالة	24%
الفضلات	1%

المصدر: من إعداد الطالبين إعتامداً على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة  
نلاحظ من خلال الجدول أن مؤسسة مطاحن علي بن سالم تعتمد على الفرينة كمنتوج أولي بنسبة 75%، حيث تكون موجهة للاستهلاك اليومي، كما يعتمد على منتج اخر وهي النخالة بنسبة 24% حيث تكون موجهة إلى الاستهلاك الحيواني، بينما تبقى نسبة ضئيلة جدا من الفضلات والتي هي 1% توجه إلى السوق الفلاحية.

شكل(06): التمثيل البياني لمنتجات مؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد.



المصدر: من إعداد الطالبين إعتامداً على وثائق مقدمة من طرف المؤسسة.

**المطلب الثالث: أهداف مؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد:**

نستطيع تلخيصها في الأهداف التالية:

**1- الأهداف الاقتصادية:**

✚ **تحقيق الربح:** ان استمرار المؤسسة في نشاطها لا يمكن أن يتم إلا إذا استطاعت أن تحقق مستوى

مقبول من الربح يضمن لها إمكانية رفع رأس مالها؛

✚ **تحقيق متطلبات المجتمع:** إن مادة الفريضة التي تنتجها المؤسسة تعتبر من الاحتياجات الأساسية

للمجتمع حيث تحرص المؤسسة على المساهمة في تلبية احتياجات المستهلكين من هذه المادة؛

✚ **تلبية احتياجات الفلاحين:** تعتبر مادة النخالة التي تنتجها المؤسسة من الاحتياجات الأساسية في

مجال تربية المواشي وإنتاج الحليب؛

✚ **عقلنة الإنتاج:** يتم ذلك عن طريق الاستعمال الرشيد لعوامل الإنتاج والتوزيع بالإضافة الى مراقبة

عملية تنفيذ الخطط والبرامج المسطرة؛

**2- الأهداف الاجتماعية: والتي تتمثل فيما يلي:**

✚ **ضمان مستوى مقبول من الأجور:** يعتبر العمال في المؤسسة من بين المستفيدين الأوائل من

نشاطها حيث يتقاضون أجورا مقابل عملهم بها ويعتبر هذا المقابل مضمونا قانونا وشرعا؛

✚ **توفير الحماية الاجتماعية:** توفير التأمين الصحي والتأمين على حوادث العمل وكذلك توفير

التقاعد.

**المطلب الرابع: الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد:**

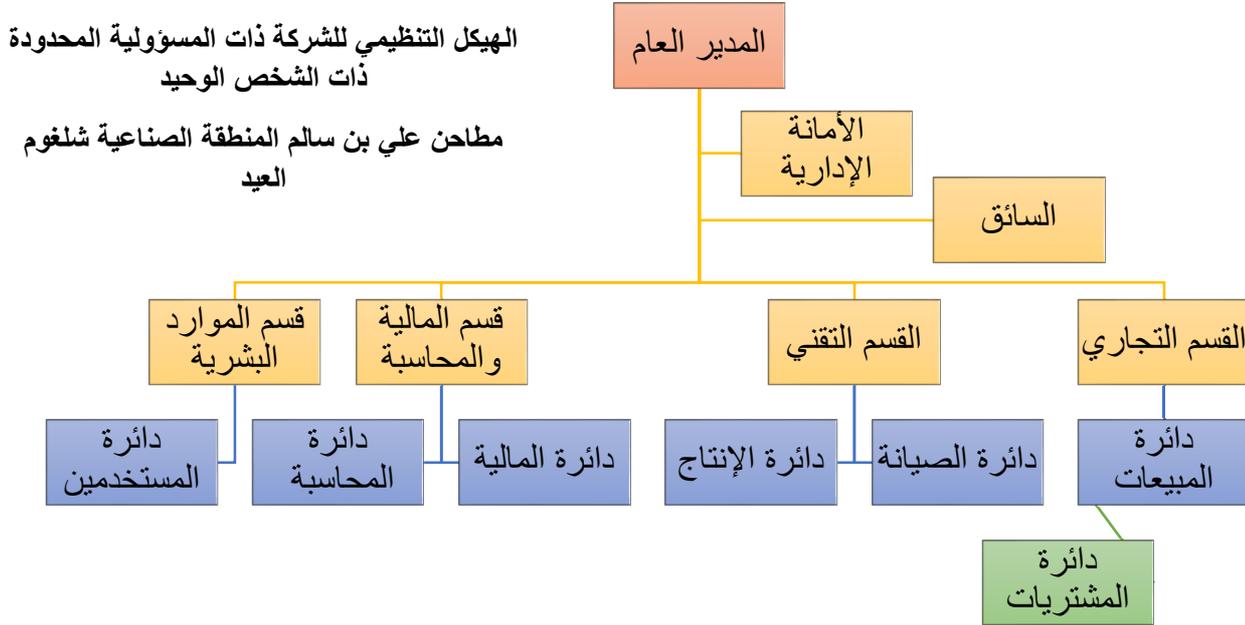
يهدف الهيكل التنظيمي للمؤسسة إلى تحديد كل ما تنظمه المؤسسة من علاقات بين الرؤساء والمرؤوسين،

وتأمين الترابط والتعاون والتنسيق بينهم للحفاظ على وحدة الهدف وتأمين التماسك وانتقال المعلومات وتدفعها

أفقيا وعموديا بين مختلف الأنشطة وتعزيز اتخاذ القرارات وفعاليتها ما يساعد الإدارة العليا في إعداد

استراتيجيتها لذا سنتناول في دراستنا للهيكل التنظيمي المهام والوثائق المستعملة في كل قسم.

الشكل رقم (07): الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم



المصدر: من إعداد الطالبين اعتماداً على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

من الهيكل التنظيمي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم نلاحظ ما يلي:

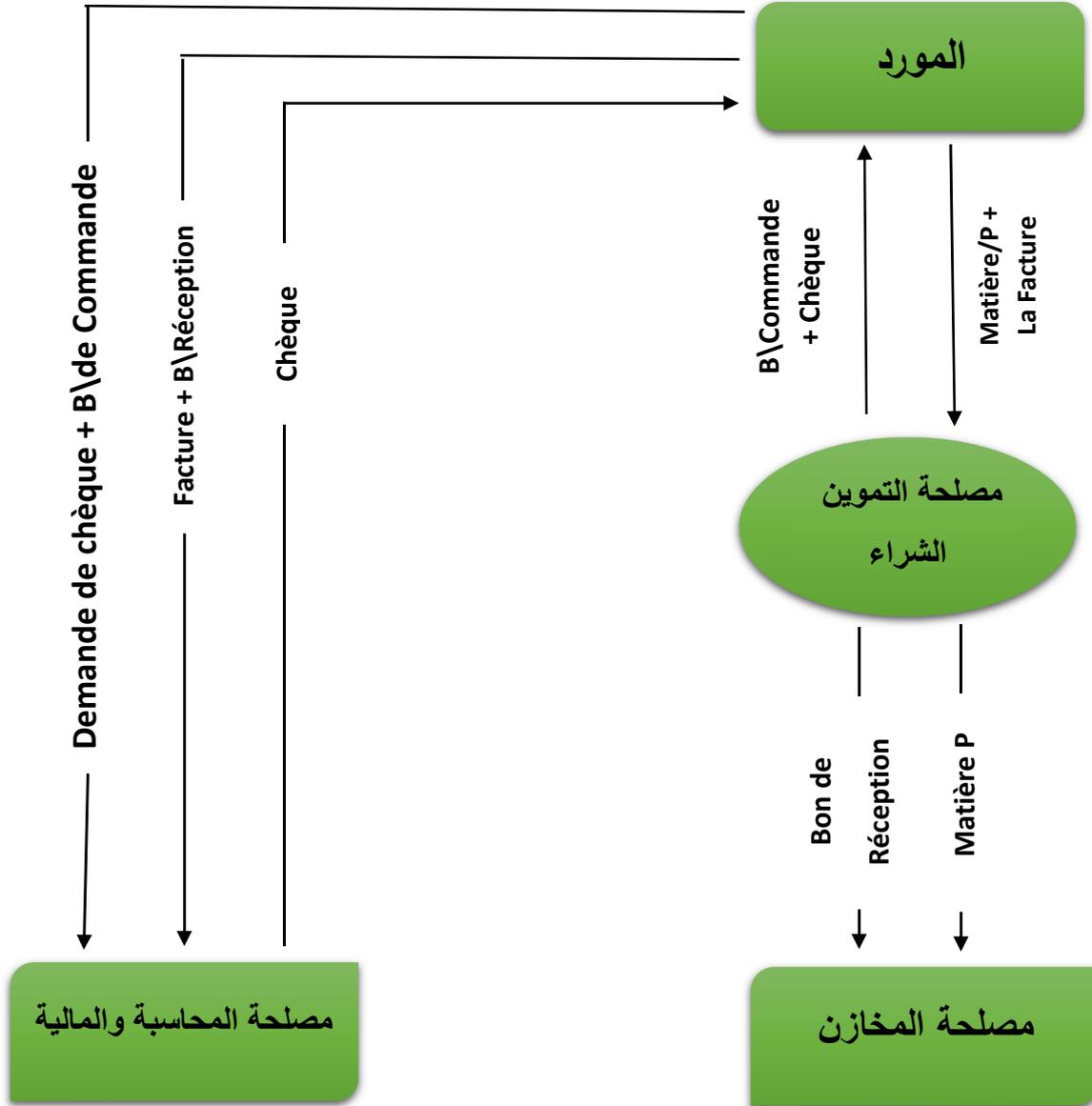
#### 1- المهام:

- **المدير العام:** يقوم بتسيير المؤسسة إدارياً وتقنياً واتخاذ القرارات العامة في الأوقات المناسبة والتنسيق بين مختلف مصالح المؤسسة؛
- **قسم الموارد البشرية:** تحرص هذه المصلحة على الاهتمام بجميع شؤون العمال، وتندرج تحتها الدائرتين التاليتين:
  - **دائرة الأجور:** تختص هذه الدائرة بإعداد الأجور من حيث تحديدها وحسابها، وإعداد جميع التصريحات الخاصة بالضمان الاجتماعي، ومختلف الهيئات الاجتماعية؛
  - **دائرة تسيير شؤون العمال:** حيث تختص بتطبيق سياسات وقوانين المؤسسة في تطبيق ما جاء في عقود التشغيل وتعيين العمال، مراقبة وتنقيط الغيابات والحضور، حفظ ملفات التشغيل الخاصة بالعمال معالجة النزاعات وحوادث العمل والتسريح؛
- **قسم المالية والمحاسبة:** يتفرع إلى دائرتين هما:
  - **دائرة المحاسبة:** تقوم بإعداد الكشوف والقوائم المالية الخاصة بالمؤسسة، حيث يقوم المحاسب بتنوع جميع مدخلات ومخرجات المؤسسة بواسطة المستندات الثبوتية، كما يقوم بتقييمها محاسبياً وفق

## للفترة الممتدة 2017 - 2020

- قواعد المحاسبة العامة، إضافة إلى تنظيم ومراقبة العمليات المالية وتصريحات الشهرية والسنوية وتتبع ارصدة الحسابات البنكية؛
- دائرة المالية:** تقوم بترتيب كل ما يتعلق بمداخلات ومخرجات الفواتير "شراء والبيع" الشهرية ملحقة بالكشوف البنكية، ونسخ عن الشيكات وأوراق الدفع أو القبض التي تم التسديد بها، يتم جمعها على شكل مرفق بجدول تحدد فيها الفواتير التي سترسل إلى المحاسب والتي تعد من خلال برنامج الإعلام الآلي، كما تقوم بدراسة وتنفيذ جميع العلاقات الخارجية للمؤسسة ومنها العلاقة بالبنوك؛
- القسم التقني:** ويتكون من دائرتين هما:
- دائرة الصيانة:** تهتم هذه الدائرة بصيانة ومراقبة كل تجهيزات الإنتاج ووسائل النقل والتجهيزات الخاصة بالمؤسسة؛
- دائرة الإنتاج:** تقوم بوضع القمح في الآلة ليتم غسله وتنظيفه وتهيئته لطحن ليتم بعد ذلك طحنه وإستخلاص المنتوجات الثلاثة وهي الفرينة والنخالة والفضلات لتتم تعبئتها في الأكياس المخصصة لذلك مع وضع بطاقات تبين تاريخ الإنتاج ونهاية الصلاحية؛
- القسم التجاري:** يتكون من دائرتين هما:
- دائرة المشتريات:** تقوم بتوفير الامدادات اللازمة لتلبية احتياجات المؤسسة من مواد أولية، وسائل النقل، عتاد، معدات، وكذا مراقبة الاستمرار واستقبال فواتير الموردين، كما تتعامل بعدة وثائق ثبوتية؛
- دائرة المبيعات:** تقوم باستقبال الزبائن وتسجيل طلبياتهم، وتلبيتها وفق لقدرات الإنتاج والسياسة التسويقية للمؤسسة، مع متابعة حقوق المؤسسة لدى كل عميل، والعمل على تحصيلها، إضافة إلى الحرص على تحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح؛
- 2- الوثائق المستخدمة:** تلخص الأشكال التالية الوثائق المستعملة وحركتها بين مختلف الأقسام والدوائر في المؤسسة؛

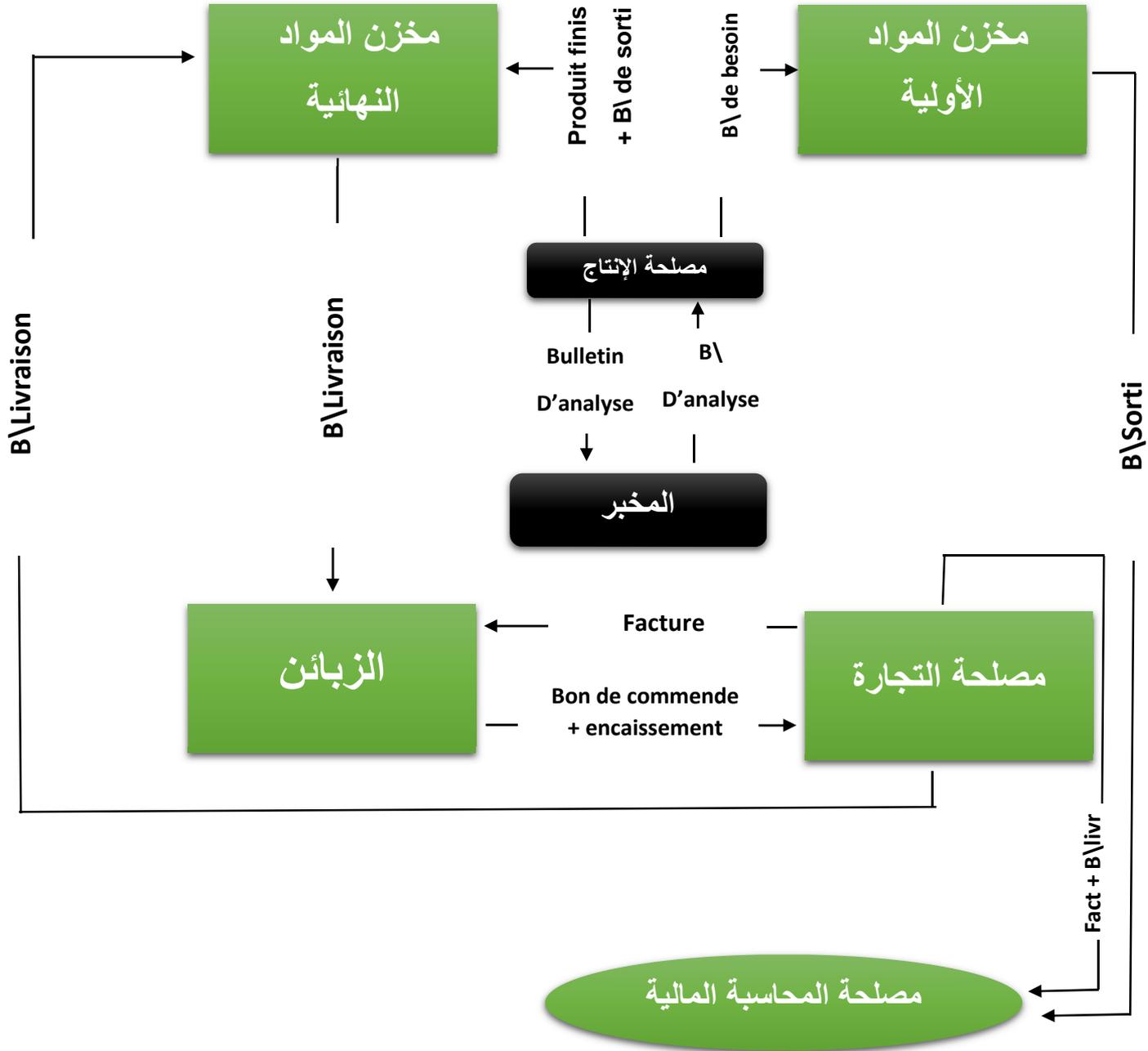
الشكل رقم(08): رسم توضيحي يمثل حركة المستندات أثناء عملية الشراء.



المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

نلاحظ من خلال الشكل الموالي كيفية ركة المستندات بمعني آخر فواتير الشراء بين مصلحة المحاسبة ومصلحة المخازن.

الشكل رقم (09): رسم توضيحي يمثل حركة المستندات أثناء بيع المنتجات التامة.



المصدر: من إعداد الطالبين اعتماداً على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

نلاحظ من خلال الشكل الموالي حركة بيع المنتجات من عملية إنتاجها إلى عملية وصولها إلى الزبون والشكل يوضح ذلك بطريقة مختصرة.

## للفترة الممتدة 2017 - 2020

**المبحث الثاني: تحليل الهيكل التمويلي وتقييم الأداء المالي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد  
للفترة الممتدة 2017-2020**

يهتم هذا المبحث بدراسة وتقييم الهيكل التمويلي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم خلال سنوات الدراسة، حيث قمنا بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب.

**المطلب الأول: تحليل الهيكل التمويلي وتقييم الأداء المالي بواسطة النسب المالية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد للسنوات من 2017-2020**

من أجل التعرف على قطاع نشاط مطاحن علي بن سالم، وتحديد طبيعة سوق عمله، لا بد من تحليل نشاط المؤسسة وذلك من خلال الميزانية المالية للمؤسسة.

**1- عرض الميزانية المالية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد للسنوات من 2017-2020:**

**1-1 جانب الأصول:** حيث كانت عناصر الأصول محل الدراسة كالتالي:

**الجدول رقم(03): جانب الاصول من الميزانية المالية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد للسنوات من 2017-2020.**

السنوات				الأصول
2020	2019	2018	2017	
				الأصول غير الجارية
				فارق بين الاقتناء المنتوج الإيجابي او السلبى
				تثبيتات معنوية
				تثبيتات عينية
21082500	21082500	21082500	21082500	أراضي
8030040	9753268	11476497	13199726	مباني
9974977	15714979	24053296	8643307	تثبيتات عينية أخرى
<b>903667</b>	<b>903667</b>	<b>903667</b>	<b>602455</b>	تثبيتات يجرى إنجازها
				تثبيتات مالية
				سندات أخرى وحسابات دائنة ملحقة بها
				سندات أخرى مثبتة

## للفترة الممتدة 2017 - 2020

				قروض واصل مالية أخرى غير جارية
40045183	47545415	57515961	43527978	مجموع الأصول غير الجارية
				الأصول الجارية
1060244	1211291	1451821	1683138	مخزونات ومنتجات قيد التنفيذ
				حسابات دائنة واستخدامات مماثلة
31383438	30881130	33279321	32511909	الزبائن
2022164	-	225514	-	المدينون الآخرون
3622830	3785504	2667874	1346377	الضرائب ومشابهها
361032	395817	438270	-	حسابات دائنة أخرى استخدامات مماثلة
				الموجودات ومشابهها
				الأموال الموظفة والأموال الجارية الأخرى
6078626	3727897	3665178	12557896	الخزينة
44528333	40001639	41727978	48099319	مجموع الأصول الجارية
84582516	87456053	99243939	91627297	المجموع العام للأصول

المصدر: ميزانيات السنوات 2017-2020 مستخرجة من مصلحة المحاسبة للمؤسسة.

• تحليل جانب الأصول: نلاحظ بشكل عام من خلال الميزانية المالية المفصلة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم أن:

• مجموع الأصول غير الجارية:

مقاربة جداً بحيث ان نسبة التغيرات صغيرة فنلاحظ:

✚ ثبات قيمة الأراضي على مدى أربع سنوات؛

✚ تغير في قيمة المباني بقيم متفاوتة طيلة الأربع سنوات حيث نلاحظ إنخفاض في قيمتها بداية من

سنة 2017 إلى 2020 وذلك بسبب الإهلاك السنوي لقيمتها؛

## للفترة الممتدة 2017 - 2020

نلاحظ أن قيمة التثبيات العينة الأخرى في تزايد مستمر، حيث وصلت أعلى قيمة لها سنة 2018،

ثم إنخفضت تدريجياً وذلك راجع إلى إهلاك بعض التثبيات مثل: معدات النقل؛

التثبيات التي يجرى إنجازها، فقيمتها ثابتة وذلك راجع إلى عدم زيادة في التكاليف لدى المؤسسة؛

• مجموع الأصول الجارية:

هي كذلك في تغير مستمر وذلك راجع الى التغيرات الحاصلة في الحسابات المكونة لها بحيث نلاحظ أن:

المخزونات تذبذبت قيمتها فاتجهت نحو الإنخفاض من سنة 2017 إلى 2020 نتيجة إتمام

المنتجات قيد التنفيذ.

الزبائن والمدينون الآخرون فقط تميزت بتغيرات طيلة السنوات محل الدراسة حيث إنتهت بالإرتفاع

في قيمهم آخر السنة لزيادة مستحقات المؤسسة لدى الغير وكذلك ظهور حساب الضرائب وما

شابهها في السنوات من 2017 إلى 2020.

الخبزينة كذلك تذبذبت قيمها حيث إنخفضت خلال سنة 2018 و 2019 حيث إنتهت بإرتفاع في

قيمتها خلال سنة 2020.

1-2 جانب الخصوم: والتي تتمثل كما يلي:

جدول رقم (04): جانب الخصوم من الميزانية المالية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد

للسنوات من 2017-2020.

السنوات				الخصوم
2020	2019	2018	2017	
				رؤوس الأموال الخاصة
20000000	20000000	20000000	20000000	رأس مال تم إصداره
				رأس غير المستعان به
532400	532400	532400	532400	علاوات واحتياطات
				فوارق إعادة التقييم
				فارق المعادلة
183271	-5763099	-3585863	1475892	النتيجة الصافية
4528478	10291577	13880139	12404248	حقوق الملكية او الأرباح المحتجزة

## للفترة الممتدة 2017 - 2020

				حصة الشركة المدمجة
				حصة ذوي الأقلية
25244149	25060878	30826677	34412539	المجموع الأول
				الخصوم الغير الجارية
6451745	10080851	15667056	1484970	قروض وديون مالية
				ضرائب مؤجلة ومخصصة
				ديون أخرى غير جارية
				مؤونات ومنتجات ثابتة مسبقا
6451745	10080851	15667056	1484970	المجموع الثاني
				الخصوم الجارية
7013323	7270377	7026535	9150312	موردون وحسابات ملحقة
5820624	5343032	5556208	5652765	ضرائب
40052676	39700916	40167464	40926710	ديون أخرى
				خزينة سلبية
52886623	52314325	52750206	55729788	المجموع الثالث
84582516	87456053	99243939	91627297	المجموع العام للخصوم

المصدر: ميزانيات السنوات 2017-2020 مستخرجة من مصلحة المحاسبة للمؤسسة.

• **تحليل جانب الخصوم:** يلاحظ من خلال الميزانية المالية المفصلة ما يلي:

الأموال الخاصة: مبالغها متفاوتة من سنة الى اخرى حيث سجلت أعلى قيمة لها سنة 2017، كما شهدت أقل قيمة لها سنة 2018-2019 ولعل أهم سبب في هذا كان النتيجة السالبة المحققة خلال سنة 2018 - 2019.

رؤوس الأموال الخاصة الأخرى/الترحيل من جديد كانت قيمتها في حالة تزايد سنة 2017-2018 وهذا لتزايد المبالغ غير الموزعة من النتيجة والتي لم يتخذ قرار بشأنها.

للفترة الممتدة 2017 - 2020

الديون طويلة الاجل: يلاحظ من خلال الميزانية أن هذا النوع من الديون مرتفع في سنة 2019 مقارنة بالسنوات التي قبلها نظرا لإرتفاع القروض والديون المالية، وزيادة حجم الاقتراض الطويل الأجل ولكن سرعان ما إنخفض سنة 2020.

الديون قصيرة الاجل: مجوع الديون القصيرة الاجل متقارب كثيرا على مدى أربع سنوات ولم تكن الفروق كبيرة ويلاحظ أن أكبر مبلغ لها سجل سنة 2020.

نتيجة: إرتفاع قيمة التزاماتها تجاه الموردين والحسابات الملحقة وكذلك الضرائب والديون.

**2 - إعداد الميزانيات المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد للسنوات من 2017 إلى 2020:** يتم في هذه المرحلة إعداد الميزانيات المالية لجميع سنوات الدراسة والممتدة من 2017-2020 لمؤسسة مطاحن علي بن سالم:

**2 - 1 إعداد الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد لسنة 2017:** وتكون وفق الشكل التالي:

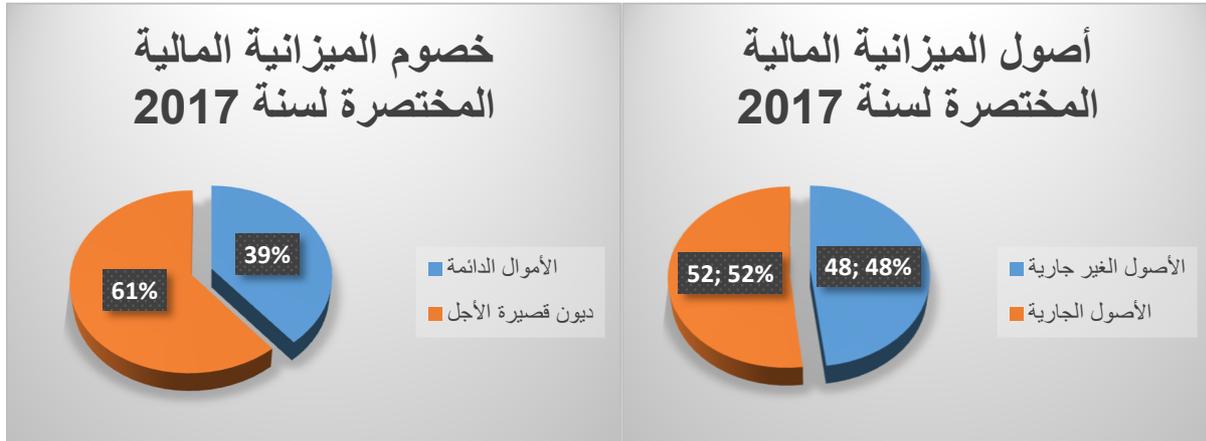
الجدول رقم (05): الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد لسنة 2017.

النسبة	المبالغ	الخصوم	النسبة	المبالغ	الأصول
39.2%	35897509	أموال الدائمة	47.5%	43527978	أصول غير جارية
	34412539	الأموال الخاصة		43527978	تثبيبات معنوية
	1484970	ديون طويلة الأجل			تثبيبات عينية
					تثبيبات مالية
60.8%	55729788	ديون قصيرة الأجل	52.5%	48099319	أصول الجارية
100%	91627297	مجموع الخصوم	100%	91627297	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

من معطيات الجدول نوضح التمثيل البياني التالي:

الشكل رقم (10): التمثيل البياني لعناصر الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد لسنة 2017.



المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة

يلاحظ من خلال الشكل البياني ان نسبة الأصول الجارية تمثل النسبة الأكبر من مجموع أصول المؤسسة حيث بلغت نسبة 53%، هذا ما يدل على أن المؤسسة تركز على الأصول الجارية، ويلاحظ أن الأصول غير الجارية هي الأصغر حيث بلغت 47% من إجمالي أصول المؤسسة ما يفسر عدم إرتكاز المؤسسة الإستثمارات عبر الجارية بدرجة الأولى.

أما من حيث الخصوم فإن الديون قصيرة الأجل تمثل أكبر نسبة من مجموع الخصوم حيث تمثل 61% ، في حين تعتمد المؤسسة على الديون قصيرة الأجل بنسبة أكبر من الديون الطويلة الأجل في تمويل إستثماراتها، أما نسبة الأموال الدائمة بلغت 39% من مجموع الخصوم مما لا يوفر هامش أمان للمؤسسة.

للفترة الممتدة 2017 - 2020

**2 - 1 إعداد الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد لسنة 2018:**

وتكون وفق الشكل التالي:

الجدول رقم (06): الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد لسنة 2018.

النسبة	المبالغ	الخصوم	النسبة	المبالغ	الأصول
46.8%	46493733	أموال الدائمة	58%	57515961	أصول غير جارية
	30826677	الأموال الخاصة		57515961	تثبيبات معنوية
	15667056	ديون طويلة الأجل			تثبيبات عينية
					تثبيبات مالية
53.2%	52750206	ديون قصيرة الأجل	42%	41727978	أصول الجارية
100%	99243939	مجموع الخصوم	100%	99243939	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبين اعتماداً على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

نوضح معطيات الجدول السابق في الرسم البياني التالي:

للفترة الممتدة 2017 - 2020

الشكل رقم (12): التمثيل البياني لعناصر الميزانية المختصرة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم لسنة 2018.



المصدر: من إعداد الطالبين اعتماداً على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

يلاحظ من خلال الشكل أن الأصول غير جارية تمثل النسبة الأكبر من مجموع أصول المؤسسة حيث بلغت 58%، وهي أعلى من السنة السابقة بنسبة 8%، أما لنسبة لأصول الجارية بلغت 42% من إجمالي الأصول أي من السنة السابقة بنسبة 7% هذا ما يفسر عدم إحتفاظ المؤسسة بالأموال السائلة دون تشغيل؛ أما بالنسبة للخصوم نجد أن ديون قصيرة الأجل تمثل النسبة الأكبر من مجموع الخصوم 53%، هذا ما يفسر إعتقاد المؤسسة على الديون القصيرة الأجل أكبر من الديون الطويلة الأجل، أما لأموال الدائمة فتمثل 47% من مجموع خصوم المؤسسة وهذا ما يفسر إعتقاد المؤسسة على المصادر الخارجية للإستدانة أكثر من الأموال الخاصة.

**2-2 إعداد الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد للسنوات من 2019:**

وتكون وفق الشكل التالي:

للفترة الممتدة 2017 - 2020

الجدول رقم (07): الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد لسنة 2019.

النسبة	المبالغ	الخصوم	النسبة	المبالغ	الأصول
40.2%	35141728	أموال الدائمة	54.3%	47454415	أصول غير جارية
	25060878	الأموال الخاصة		47454415	تثبيات معنوية
	10080851	ديون طويلة الأجل			تثبيات عينية
					تثبيات مالية
59.8%	52314325	ديون قصيرة الأجل	45.7%	40001639	أصول الجارية
100%	87456053	مجموع الخصوم	100%	87456053	مجموع الأصول

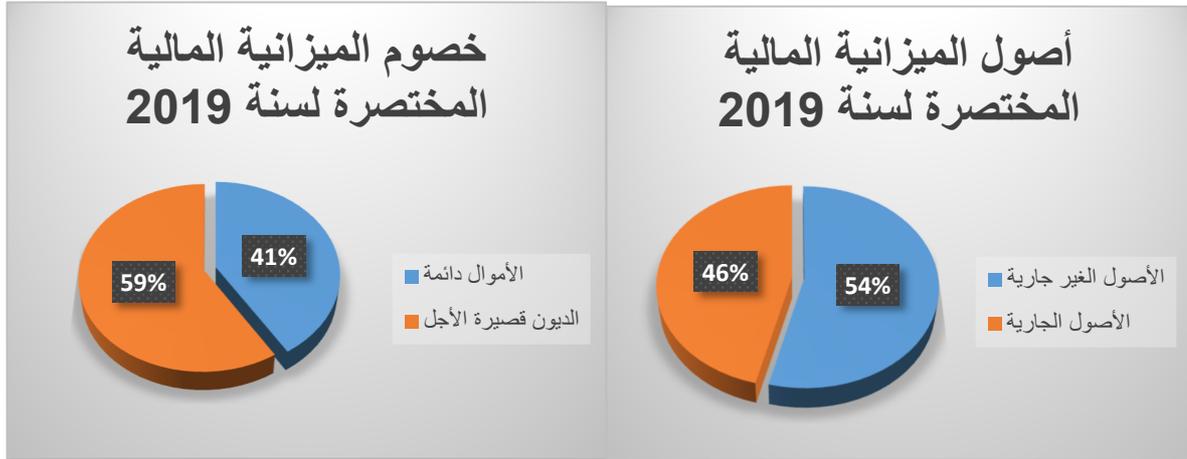
المصدر: من إعداد الطالبين اعتماداً على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

نوضح معطيات الجدول السابق في الرسم البياني التالي:

للفترة الممتدة 2017 - 2020

الشكل رقم(11): التمثيل البياني لعناصر الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم

العيد لسنة 2019.



المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

نلاحظ أن المؤسسة خلال سنة 2019 تعتمد على الأصول غير الجارية بنسبة 54% في إستثماراتها، في حين تمثل الأصول الجارية 46% من مجموع الأصول؛

أما الخصوم فنلاحظ أن المؤسسة طيلة السنوات السابقة والسنة الحالية تعتمد على الديون قصيرة الاجل في تمويل إستثماراتها بدلا من الإعتماد على أموالها الخاصة.

الجدول رقم (08): الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد لسنة 2020

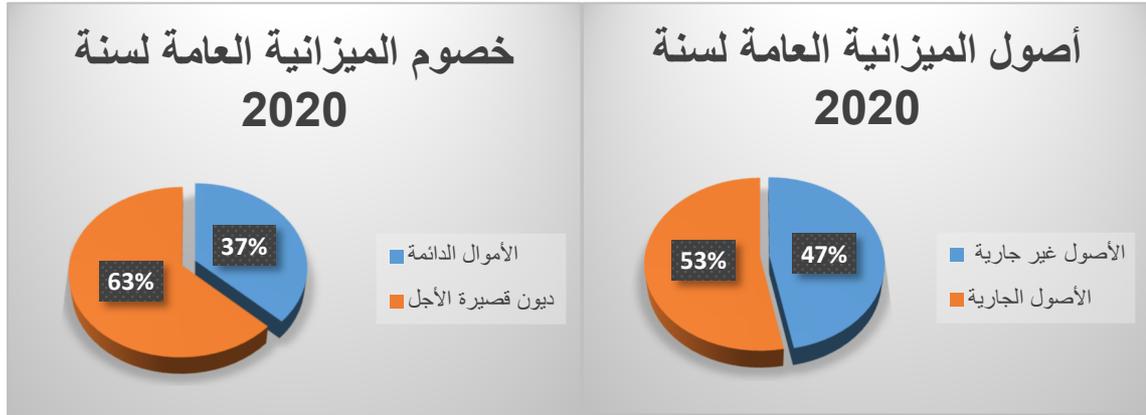
النسبة	المبالغ	الخصوم	النسبة	المبالغ	الأصول
37.5%	31695893	أموال الدائمة	47.4%	40054183	أصول غير جارية
	25244149	الأموال الخاصة		40045183	تثبيات معنوية
	6451745	ديون طويلة الأجل			تثبيات عينية
					تثبيات مالية
62.5%	52886623	ديون قصيرة الأجل	52.6%	44528333	أصول الجارية
100%	84582516	مجموع الخصوم	100%	84582516	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

## للفترة الممتدة 2017 - 2020

نوضح معطيات الجدول السابق في الرسم

الشكل رقم (13): التمثيل البياني لعناصر الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد لسنة 2020.



المصدر: من إعداد الطالبين اعتماداً على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

أما بالنسبة لسنة 2020 نلاحظ أن المؤسسة تعتمد دائماً على الأصول الجارية بنسبة أكبر بدلا من الأصول غير الجارية، كما نلاحظ أنها تعتمد بالدرجة أولى على الديون القصيرة الأجل في تمويل إستثمارتها دون اللجوء إلى أموالها الخاصة.

### 3 - حساب النسب المالية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد للسنوات من 2017-2020

3-1 - نسب السيولة: من دراستنا تم إختيار هذه النسب كأداة لتقييم الأداء المالي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم وتتمثل فيما يلي:

للفترة الممتدة 2017 - 2020

الجدول رقم(09): حساب نسب السيولة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد للسنوات من 2020-2017

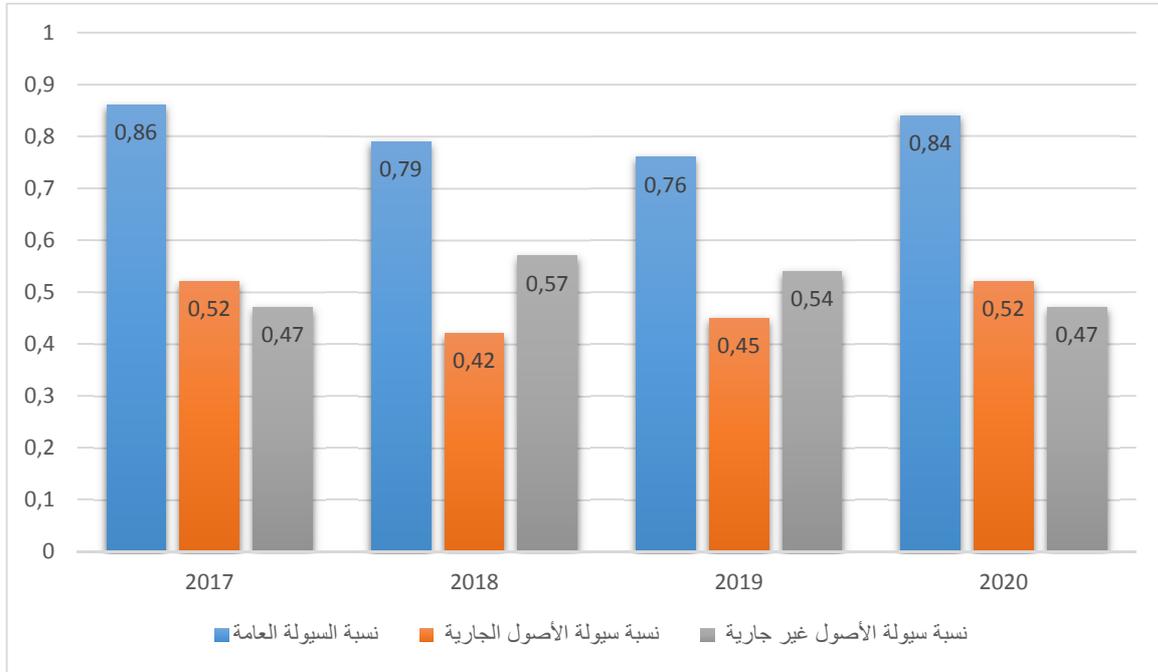
2020	2019	2018	2017	العلاقة	النسب
0.84	0.76	0.79	0.86	أصول جارية/الديون القصيرة الاجل	نسبة السيولة العامة
0.52	0.45	0.42	0.52	الأصول الجارية/مجموع الاصول	نسبة سيولة الأصول الجارية
0.47	0.54	0.57	0.47	الأصول غير جارية/مجموع الأصول	نسبة سيولة الأصول غير جارية

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

من خلال جدول حساب نسب السيولة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم للسنوات 2020-2017 نستنتج التمثيل البياني التالي:

## للفترة الممتدة 2017 - 2020

الشكل رقم (14): التمثيل البياني لنسب السيولة لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد للسنوات من 2017-2020.



المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

من خلال التمثيل البياني نفس ما يلي:

- **نسب السيولة العامة:** من خلال النتائج المتحصل عليها نلاحظ أن المؤسسة مرت بنتائج متذبذبة حيث سجلت خلال سنة 2018-2019 إنخفاض إلى 0.79 و 0.76 على التوالي وهذا ما يدل على أن المؤسسة واجهت مشكلة مالية بحيث تجاوزت إلتزاماتها المتداولة أصولها المتداولة، وبالتالي لا يمكن لها أن تواجه هذه الإلتزامات في تواريخ إستحقاقها فالأصول الجارية عجزت عن تغطيتها، حيث النسبة المعيارية هي 1 الصحيح، ولكن في سنة 2020 عادت النسبة إلى التحسن حيث بلغت 0.84 وهذا مؤشر إيجابي للوضعية المالية للمؤسسة.
- **نسبة سيولة الأصول الجارية:** تراوحت النسب خلال سنتي 2018 و 2019 إلى 0.42 و 0.45 وهي نسب منخفضة، حيث شهدت سنة 2020 ارتفاع إلى 0.52 وهذا بإعتبار أن المؤسسة تنشط في المجال الصناعي، وبالتالي من الطبيعي نجد أن أصول الثابتة تأخذ حصة الأسد في المؤسسة، فهي لا تشغل أموالها في الأنشطة والمجالات قصيرة الأجل، وبالتالي تنخفض النسبة لديها.

## للفترة الممتدة 2017 - 2020

• نسب سيولة الأصول غير الجارية: نلاحظ أن المؤسسة خلال السنوات محل الدراسة كانت نسب السيولة لأصول الثابتة لديها مرتفعة خلال سنتي 2018 و2019 إلى 0.57 و0.54 وهذا راجع لطبيعة عمل المؤسسة فهي مؤسسة إنتاجية، وبالتالي تعتمد بشكل كبير على هذا النوع من الأصول في عملياتها الإنتاجية.

3-2- نسب النشاط: وتسمى أيضا نسبة إدارة الموجودات وتقيس مدى كفاءة المؤسسة في إدارة أصولها واستغلالها في تحقيق أكبر حجم من المبيعات والارياح ومن بين النسب ما يلي:

الجدول رقم(10): حساب نسب النشاط لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد للسنوات من

2020-2017.

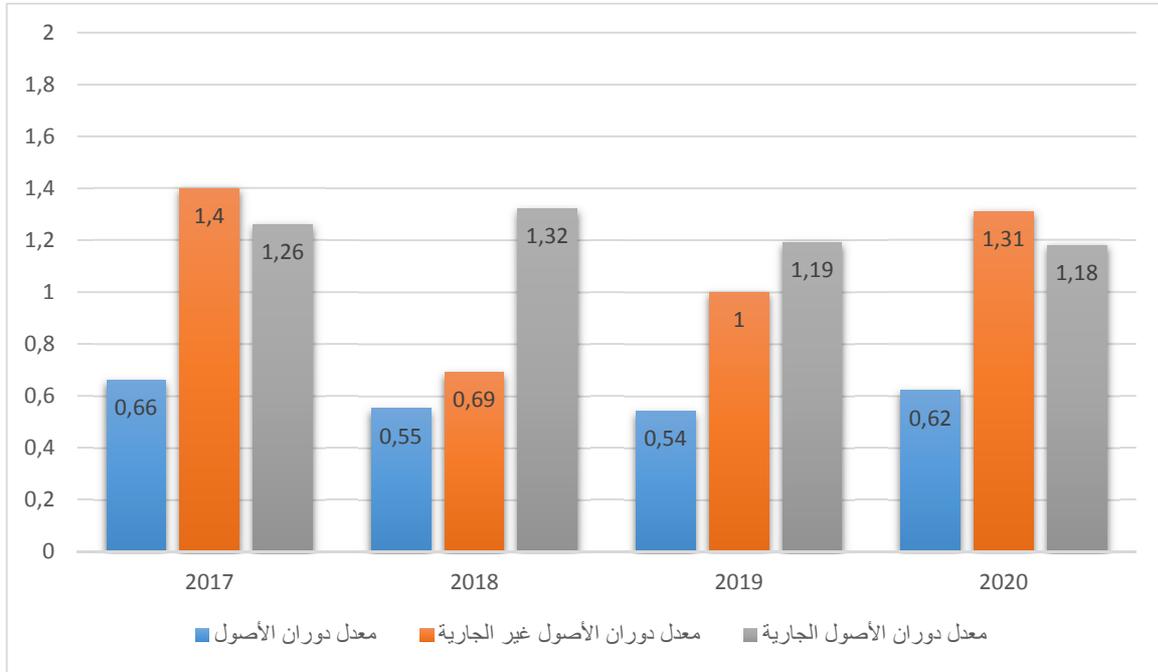
السنوات				العلاقة	المعدلات
2020	2019	2018	2017		
0.62	0.54	0.55	0.66	صافي المبيعات/مجموع الأصول	معدل دوران الاصول
1.31	1.01	0.69	1.40	صافي المبيعات/الأصول غير الجارية	معدل دوران الأصول غير الجارية
1.18	1.19	1.32	1.26	صافي المبيعات/ الأصول الجارية	معدل دوران الأصول الجارية

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

من خلال جدول حساب نسب النشاط لمؤسسة مطاحن علي بن سالم للسنوات 2017-2020 وضح ذلك في التمثيل البياني التالي:

## للفترة الممتدة 2017 - 2020

الشكل رقم (15): التمثيل البياني لنسب النشاط لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد للسنوات من 2017-2020.



المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

من خلال التمثيل البياني نلاحظ ما يلي:

- **معدل دوران الأصول:** نلاحظ أن معدلات دوران الأصول خلال سنوات الدراسة في حالة تذبذب، ففي حالة 2017 كان كل دينار مستثمر يحقق عائد مقداره 0.66 مرة، وقد إنخفض معدل الدوران في سنتي 2018-2019 حيث أصبح كل دينار مستثمر يحقق عائد مقداره 0.55 و 0.54 أما في سنة 2020 إرتفع معدل دوران الأصول حيث بلغ 0.62 ويرجع هذا الإنخفاض إلى تدني قيمة المبيعات والزيادة في قيمة الأصول الثابتة.
- **معدل دوران الأصول غير الجارية:** نلاحظ أن معدل دوران الأصول غير جارية مرتفع خلال سنتي 2017 و 2020، حيث كانت تتراوح قيمتها بين 1.4 و 1.31 بمعنى أن كل دينار من أصول الثابتة يولد 1.4 و 1.31 ويرجع هذا الإرتفاع إلى زيادة قيمة المبيعات كما تحقق المؤسسة عوائد جيدة من خلال إستغلالها للأصول الجارية حيث بلغ أدنى قيمة له خلال سنة 2018 بمعدل 0.69.

للفترة الممتدة 2017 - 2020

• معدل دوران الأصول الجارية: إن معدلات دوران الأصول الجارية خلال الفترة محل الدراسة ثابت مرة واحدة، أي أن كل دينار من الأصول الجارية يولد 1 دج من الأرباح والعوائد، وهذه النتيجة جد مقبولة تدل على كفاءة الإدارة في توليد إيرادات من الأصول المتداولة.

3-3- نسب المديونية: أو نسب إدارة الديون وتقيس هذه النسب مدى مساهمة الديون في تمويل احتياجات المؤسسة مقارنة بمساهمة الملاك، ولنسب المديونية عدة أنواع نذكر منها:

جدول (11): حساب نسب المديونية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد للسنوات من 2017-2020.

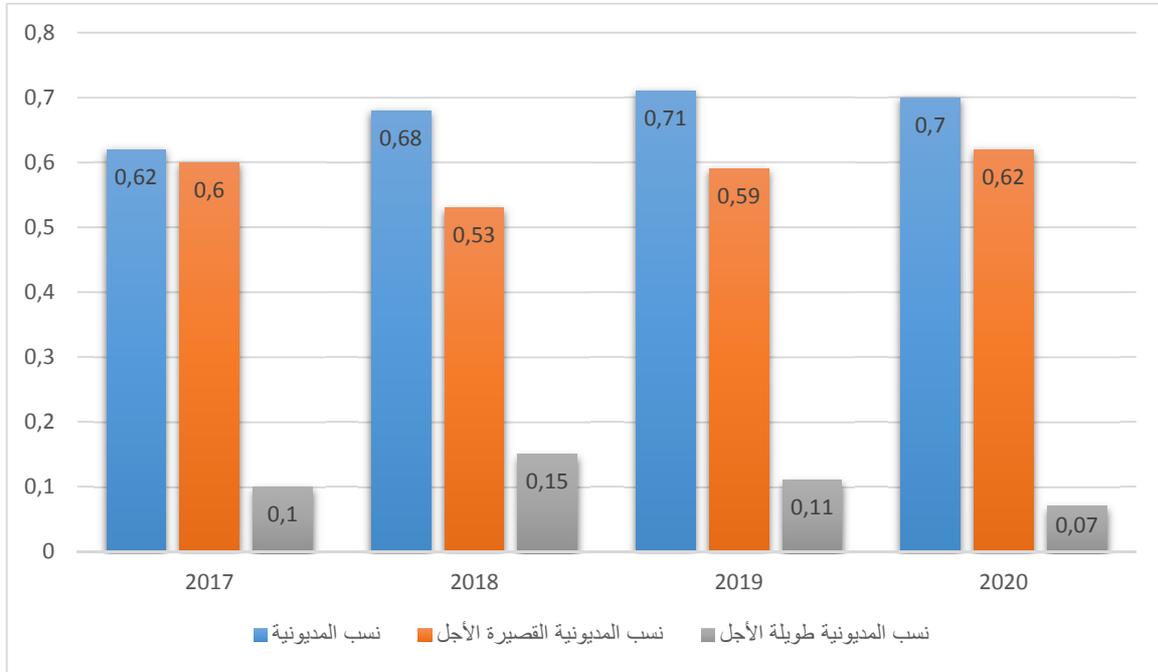
السنوات				العلاقة	النسب
2020	2019	2018	2017		
0.70	0.71	0.68	0.62	مجموع الديون/مجموع الاصول	نسب المديونية
0.62	0.59	0.53	0.60	ديون قصيرة الاجل/مجموع الاصول	نسب المديونية القصيرة الاجل
0.07	0.11	0.15	0.1	ديون طويلة الاجل/مجموع الاصول	نسب المديونية طويلة الاجل

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

من خلال جدول حساب نسب المديونية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم للسنوات 2017-2020 نستنتج التمثيل البياني التالي:

## للفترة الممتدة 2017 - 2020

الشكل رقم (16): التمثيل البياني لنسب المديونية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد للسنوات من 2017-2020.



المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

من خلال التمثيل البياني نلاحظ أن:

- **نسب المديونية:** نلاحظ أن نسبة المديونية طيلة سنوات محل الدراسة لم تتجاوز أعلى نسبة 0.71 وهذا يدل على أن المؤسسة تعتمد على التمويل الخارجي في تمويل إستثماراتها وخاصة الديون الطويلة الأجل التي تظهر دائما بأقل قيمة وبالتالي فهي في مركز جيد نتيجة إنخفاض أعباء الدين لها ومنه نسبة المخاطرة لها ضئيلة حيث نلاحظ مثلا في سنة 2017 أنه إرتفع هامش الأمان إلى 1 دج من الأصول لكل 0.62 دج من الديون مقارنة بالسنوات 2018-2019-2020 أين إنخفض هامش الأمان في السنة الأخيرة ليصل إلى 0.7 دج من الدين مقابل 1 دج من الأصول، ومنه نستنتج أن المؤسسة تعتمد على نسب الإستدانة في تمويل إستثماراتها.
- **نسبة المديونية القصيرة الأجل:** تراوحت نسب مديونية قصيرة الأجل بين 0.6 و 0.62 كأعلى نسبة سجلت خلال سنتي 2017-2020 وهذا راجع إلى ارتفاع قيمة الديون القصيرة الأجل بالنسبة إلى

## للفترة الممتدة 2017 - 2020

إجمالي أصول في كل سنة، وهذا يدل على أن المؤسسة تعتمد وبشكل كبير على الديون القصيرة الأجل في تمويل إستثماراتها.

- نسبة المديونية طويلة الأجل: يلاحظ أن المؤسسة لا تعتمد على الديون الطويلة الأجل في هيكلها التمويلي إلا بنسب صغيرة، وتناقصت قيمتها من سنة 2018 حيث كانت النسبة تساوي 0.15 إلى 0.11 سنة 2019 حتى وصلت أدنى نسبة لها سنة 2020 حيث قدرت ب 0.07.

#### المطلب الثاني: تحليل الهيكل التمويلي وتقييم الأداء المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة

مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد للسنوات من 2017-2020: يتم هنا حساب مؤشرات التوازن المالي من رأس مال العامل بمختلف أنواعه إضافة الى الاحتياج لرأس مال العامل والخزينة، وهي موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم(12): حساب مؤشرات التوازن المالي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد للسنوات من 2017-2020.

المؤشر	العلاقة	2017	2018	2019	2020
رأس المال العامل FR	الأصول الجارية- الخصوم الجارية	-7630469	-110222228	-12312686	-8358290
رأس المال العامل الخاص	أصول جارية- مجموع الديون	-9115439	-266892284	-22393537	-14810035
رأس المال العامل الإجمالي	الأصول الجارية	48099319	41727978	40001639	44528333
رأس المال العامل الخارجي	مجموع الديون	57214758	68417262	62395176	59338368
الإحتياج لرأس المال العامل	(الأصول الجارية- القيم الجاهزة)- (ديون ق أ- سلفيات مصرفية)	-20183865	-14687406	-16040583	-14436916
الخزينة TR	مجموع خزينة الأصول-مجموع خزينة الخصوم	12557896	3665178	3727897	60870629

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

من خلال الجدول التالي نلاحظ ما يلي:

- **رأس المال العامل:** يلاحظ أن رأس المال العامل كان سالب وهذا يدل على أن الخصوم الجارية فاقت الأصول الجارية وهذا ما يشكل خطر بالنسبة للمؤسسة حيث يمكن أن يؤدي بها إلى السداد في الإستحقاق.
- **رأس المال العامل الخاص:** نلاحظ أنه كان سالب في جميع السنوات وهذا ما يدل على ما تملكه المؤسسة من أصول جارية لا يكفي لتغطية إلتزاماتها قصيرة وطويلة الأجل وبالتالي هامش الأمان ضعيف.
- **رأس المال العامل الإجمالي:** نلاحظ أنه موجب خلال وهذا يدل على أن المؤسسة تهتم بجانب الإستثمار في الأصول الجارية.
- **الإحتياج لرأس المال العامل:** نلاحظ أن المؤسسة قد حققت إكتفاء في جميع السنوات حيث قامت بتغطية كافة إحتياجات الدورة وحققت فائض وجب توجيهه إلى تمويل دورة الإستغلال.
- **الخزينة:** يلاحظ أن الخزينة موجبة خلال سنوات محل الدراسة وهذا ما يدل على أن المؤسسة حققت فائضا وتبقي مبلغا زائدا من الواجب على المؤسسة توظيفه لتفادي بقاء الأموال المجمدة دون فائدة. وفي الأخير نستنتج أن المؤسسة لا تحقق التوازن المالي على المدى القصير.

### المطلب الثالث: تحليل الهيكل التمويلي وتقييم الأداء المالي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد بواسطة المردودية والرافعة المالية للسنوات من 2017 إلى 2020:

- **نسب المردودية:** تعبر المردودية في الغالب عن العلاقة بين النتائج المحققة والوسائل المستخدمة في ذلك، وبالنسبة للمؤسسة فإن من اهم أهدافها المالية زيادة معدلات المردودية لديها.

للفترة الممتدة 2017 - 2020

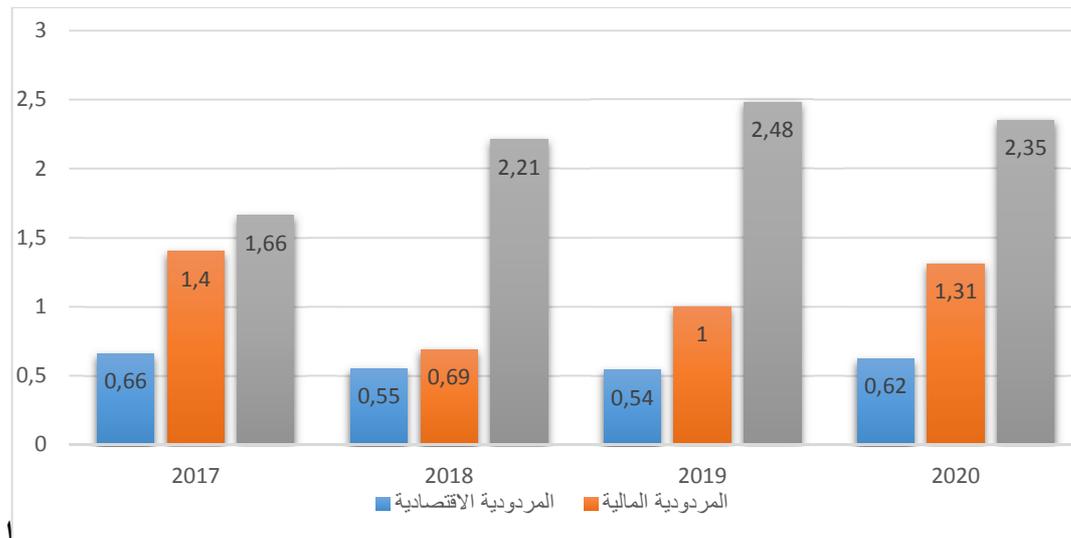
جدول رقم(13): حساب نسب المردودية والرافعة المالية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد للسنوات من 2017-2020.

السنوات				العلاقة	النسب
2020	2019	2018	2017		
0.62	0.54	0.55	0.66	نتيجة الاستغلال قبل الضريبة/مجموع الاصول	المردودية الاقتصادية
1.31	1.00	0.69	1.40	النتيجة الصافية/الأموال الخاصة	المردودية المالية
2.35	2.48	2.21	1.66	مجموع الديون/أموال الخاصة	الرافعة المالية

المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

من خلال معطيات الجدول نلاحظ التمثيل البياني التالي:

الشكل رقم(17): التمثيل البياني يمثل نسب المردودية والرافعة المالية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم شلغوم العيد للسنوات من 2017-2020.



لمصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على الوثائق المقدمة من طرف المؤسسة.

نلاحظ من خلال الشكل ما يلي:

- **المردودية الاقتصادية:** نلاحظ أن مردودية الأصول المستثمرة بالنسبة لنتيجة الإستغلال تراوحت بين 0.62 و 0.66 في جميع السنوات محل الدراسة، حيث أن نسبة مساهمة الأصول في تحقيق العوائد كانت جيدة عموماً طالما أن النسب موجبة ومنتزيدة خلال السنوات رغم أننا نحبذ أن تكون أعلى من هذا المستوى.
- **المردودية المالية:** من خلال النتائج فقد حققت المؤسسة معدلات مردودية بين 1 و 1.4 وهي نسب جيدة خلال سنتي 2017 و 2019 و 2020، حيث تراجعت النسبة خلال سنة 2018 حيث كانت بمقدار 0.69، وبالتالي يمكن القول أن أموال المؤسسة الخاصة ساهمت بشكل فعال في تحقيق النتيجة الصافية للمؤسسة وبنسب جد مرضية بإستثناء الإنخفاض المسجل سنة 2018.
- **الرافعة المالية:** من خلال التمثيل البياني نلاحظ أن المؤسسة تعتمد على الإستدانة بشكل أكبر من أموالها الخاصة، إلا أن الإستدانة لا تكون مضرّة وأثرها سلبي إلا إذا تجاوزت تكاليفها معدل المردودية الاقتصادية، ونلاحظ أن معدل المردودية الاقتصادية جيدة على العموم إضافة إلى أن معدل المردودية المالية جيدة عموماً، ففي معظم السنوات تجاوزت 1، ما يمكننا أن نستنتج أن للرافعة المالية أثر إيجابي والذي لا يتحقق إلا إذا كانت الأموال الخاصة لا تساوي الصفر ومعدل المردودية الاقتصادية أعلى من معدل الفائدة (تكلفة الدين).

**خلاصة الفصل:**

حاولنا من خلال هذا الفصل التعرف على مؤسسة علي بن سالم بشلغوم العيد وذلك من خلال تشخيص هيكلها التمويلي وبعد الدراسات التي قمنا بها، وبالاعتماد على القوائم المالية الممنوحة من طرف المؤسسة لأربع سنوات متتالية (2017،2018،2019،2020) والمتمثلة في الميزانيات وجدول حساب النتائج خلال الفترة المدروسة وبعد حساب مختلف النسب المالية والمؤشرات المالية التي ساعدتنا في تقييم ودراسة هيكلها التمويلي، إتضح أن المؤسسة لا تحقق توازن مالي على المدى القصير لعجز الأصول الجارية بعد تحويلها لسيولة على تغطية الديون القصيرة الأجل في تواريخ إستحقاقها، كما تعتمد على الإستدانة بشكل أكبر من أموالها الخاصة، إلا أننا لاحظنا أن مردوديتها المالية جيدة وهذا يدل على الأثر الإيجابي للرافعة المالية، إضافة إلى العديد من النسب الأخرى التي تم حسابها والتي تعبر كل واحدة منها على حالة مالية معينة للمؤسسة.



### الخاتمة العامّة:

يلعب الهيكل التمويلي دورا هاما في السياسة المالية في المؤسسات سواء أكانت صناعية أو تجارية أو خدمية، إلا أنّ أهميته تكون أكبر في المجال الصناعي، وهذا لأنّ المؤسسة تسعى من خلاله تحقيق توازن مالي، وذلك بتوفير مصادر التمويل قصيرة وطويلة الأجل، وبما أنّ أيّ اختلال في الهيكل التمويلي يؤثر على مردودية المؤسسة فيعرضها للخطر كما يعرقل مسارها في المستقبل خاصة وأنّ المؤسسة تنشط في محيط تنافسي قويّ ممّا يتحتم عليها متابعة كل التغيرات في النتائج المالية، وهذا ما يستوجب على المؤسسة تقييم أدائها المالي بصفة دورية للوقوف على أية اختلالات في الهيكل التحويلي، وكذلك متابعة أهداف المؤسسة ومدى تحقيقها والتي تتمحور أساسا حول تعظيم الربح من جهة وتخفيض التكاليف من جهة أخرى، ويتم التقييم عن طريق استخدام أدوات التحليل المالية والمتمثلة في النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي وذلك مما يتناسب مع المؤسسة.

➤ إختبار الفرضيات: بعد إجراء الدراسة النظرية والتطبيقية تم التوصل إلى:

#### 1- الفرضية الأولى: يلعب الهيكل التمويلي دورا هاما وفعالا في المؤسسة الإقتصادية.

- نؤكد صحة الفرضية حيث توصلنا إلى أن الهيكل التمويلي يلعب دورا هاما في المؤسسة الإقتصادية حيث يعمل على تحقيق مبدأ التوازن بين العائد والمخاطرة والذي يؤدي إلى الإستخدام الأمثل للموارد المتاحة وتدبير الإحتياجات التمويلية وذلك لتحقيق النمو والتوسع المستمر داخل المؤسسة.

#### 2- الفرضية الثانية: تتم عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسة الإقتصادية عبر مجموعة من المراحل.

- نشبت صحة الفرضية وهذا من خلال الحصول على القوائم المالية السنوية، حيث يتم إعداد الموازنات والقوائم المالية المتعلقة بأداء المؤسسة، كما يتم إحتساب العديد من المقاييس لتقييم الأداء المالي داخل المؤسسة كنسب (الربحية، السيولة، النشاط، الرفع المالي)، وأيضا يتم دراسة وتقييم النسب وذلك لإدراج النتائج ومعرفة الانحرافات

والفروقات، وفي الأخير وضع التوصيات اللازمة والملائمة بعد معرفة أسباب هذه الفروق وأثرها على المؤسسة للتعامل معها وكيفية معالجتها.

**3-الفرضية الثالثة: يلعب الهيكل التمويلي دورا فعالا في عملية تقييم الأداء المالي لمؤسسة مطاحن علي بن سالم -شलगوم العيد-للفترة الممتدة من 2017-2020.**

➤ نأكد صحة هذه الفرضية حيث يتغير أثر الهيكل التمويلي بتعدد مصادر التمويل فمن خلال ما تناولناه من دراسة وتحليل للوضعية المالية لمؤسسة مطاحن هلي بن سالم - شलगوم العيد خلال الفترة الممتدة من 2017-2020، تغير توازنها المالي بتغير نسب مصاد التمويل المتاحة لها.

➤ **نتائج الدراسة:** من خلال بحثنا هذا استطعنا الخروج بالعديد من النتائج والتي لخصناها كما يلي:

➤ **النتائج النظرية:**

من خلال الدراسة التي قمنا بها والمتمثلة في الجانب النظري والتطبيقي يمكننا حصر أهم النتائج التي توصلنا إليها في النقاط التالية:

1 - تنقسم مصادر التمويل للمؤسسة الإقتصادية إلى مصادر داخلية وخارجية.

2 - يتم تحديد الهيكل التمويلي للمؤسسة بمجموعة من العوامل أهمها: الربحية، المردودية، السيولة.

3 -يتم إختيار الهيكل التمويلي للمؤسسة بناءا على البيئة المحيطة بها والذي يتناسب مع سياستها التمويلية.

4 - الهيكل التمويلي عبارة عن مزيج بين مصادر التمويل القصيرة الأجل والتي هي الإئتمان التجاري والإئتمان المصرفي ومصادر التمويل الطويلة الأجل بين مصادر التمويل الممتلك ومصادر الإستدانة.

5 - من خلال هذا البحث توصلنا إلى أنه لا يوجد مفهوم محدد وشامل للأداء المالي حيث يختلف هذا المفهوم من جهة إلى أخرى وهذا راجع إلى عدة أسباب لكن توجد عدة معايير

ومقاييس له من بين أهم المؤشرات المستخدمة في تقييمه النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي ومؤشرات الرافعة المالية.

### ➤ النتائج التطبيقية:

1 - من خلال تحليلنا للهيكل التمويلي لمؤسسة مطاحن بن سالم خلال الفترة 2017 - 2020 وجدنا أنها تعتمد بشكل كبير على الأموال المقترضة مقارنة بالأموال الخاصة.

2 - نجد أن مؤسسة مطاحن علي بن سالم تعتمد في تمويلها على ديون قصيرة الأجل بنسب مرتفعة مقارنة بالديون الطويلة الأجل.

3 - من خلال تحليل الهيكل التمويلي للمؤسسة بواسطة مؤشرات التوازن المالي نجد أن رأس المال العامل سالب وهذا ما يدل على أن المؤسسة لم تحقق توازن مالي ولا تمتلك هامش أمان.

### ➤ التوصيات:

من خلال دراستنا السابقة يمكن ان نقدم التوصيات التالية:

1 - من الأفضل لمؤسسة مطاحن علي بن سالم التنوع في مصادرها التمويلية وتقليل اعتمادها على مصادرها الخارجية مع ضرورة الحفاظ على الإستقلالية المالية من أجل إستفادتها من الرفع المالي.

2 - العمل على تطوير منتجاتها لمواجهة المؤسسات المنافسة لها.

3 - الاهتمام بتحليل الوضعية المالية لمؤسسة مطاحن علي بن سالم بشكل دوري.

4 - يعتبر التمويل الذاتي أفضل وسيلة للمؤسسة وذلك ليتمكنها من تغطية إحتياجاتها المالية.

5 - من الأفضل إعتداد المؤسسة على القروض إلى جانب التمويل الذاتي وذلك للإستفادة من الوفورات الضريبية.

### ➤ أفاق الدراسة:

بعد معالجة إشكالية بحثنا والمتمثلة في دور الهيكل التمويلي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة، الاقتصادية إتضح لنا جملة من المواضيع التي من الممكن أن تكون أفاقا لدراسات مستقبلية لذوي الاهتمام في هذا المجال وهي كالتالي:

1-تأثير الهيكل التمويلي في القرارات الاستراتيجية لمؤسسة الإقتصادية.

2-دور تقييم الأداء المالي في اتخاذ القرارات المالية.

3-أثرالهيكل التمويلي علي فعالية إتخاذ القرارات المالية.



## المراجع باللغة العربية:

### الكتب:

1. أرشد فؤاد التميمي، الأسواق المالية إطار في التنظيم وتقييم الأدوات، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
2. أيمن الشنطي واخرون، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الأولى، دار البداية ناشرون وموزعون، الأردن، 2010.
3. أسعد حميد العلي، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، 2012.
4. أندراوس عاطف، التمويل والإدارة المالية متقدمة، دار وائل للنشر، الأردن، 2008.
5. أشرف عادل محمود إسماعيل، محددات الهيكل المالي وأثرها على هيكل رأس المال للشركات الصناعية المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية، جامعة الازهر، مصر، 2016.
6. السعيد جمعة فرحات، الأداء المالي لمنظمات الأعمال التحديات الراهنة، دار المريخ للنشر، الرياض، سنة 2000.
7. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي، الطبعة الثانية، مؤسسة دار الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
8. حمزة محمود الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2001.
9. عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة العربية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
10. عاطف وليد أندراوس، التمويل والإدارة المالية، جامعة الإسكندرية، دار الفكر الجامعي، 2008.
11. عبد الحليم كراجة، الإدارة والتحليل المالي، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.

12. عصام حسين، أسواق الأوراق المالية، دار أسامة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2008.
13. علاء فرحان طالب، ايمان شيحان المشهدان، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
14. عبد المعطي أرشيد، حسني علي خريوش، أساسيات الإدارة المالية، الطبعة الثانية، درا زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
15. علي عباس، الإدارة المالية، الطبعة الاولى، دار إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
16. عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
17. سارة محمد زايد التميمي، أثر إدارة رأس المال على الأداء المالي للشركات الصناعية، الطبعة الأولى، دار أمجد للنشر والتوزيع، الأردن، 2019.
18. قاسم نايف علوان، إدارة الاستثمار بين النظرية والتطبيق، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
19. فايز سليم حداد، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار حامد للنشر والتوزيع، 2009، الأردن.
20. دريد كامل آل شيب، الاستثمار والتحليل الاستثمار، دار الإعصار العلمي للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
21. دريد كمال ال شيب، إدارة مالية الشركات، الطبعة الأولى، دار اليازوري للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
22. محمود عزام اللحام واخرون، الإدارة المالية المعاصرة، دار الاعصار العلمي للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.

23. محمد مطر، فايز تيم، إدارة المحافظ الاستثمارية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2005.
24. محمد عزت اللحام واخرون، الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الاولى، دار الاعصار العلمي للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
25. محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية الحديثة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
26. محمد علي إبراهيم، الإدارة المالية المتقدمة، دار إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
27. محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية التحليل المالي للمشروعات الجديدة، كلية التجارة جامعة الإسكندرية، 2009مصر.
28. محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على أسهم الشركات المساهمة، الطبعة الأولى، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
29. مجيد الكرخي، تقويم الأداء باستخدام النسب المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
30. محمود عزت اللحام واخرون، الإدارة المالية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار الإعصار العلمي للنشر والتوزيع، الأردن.
31. مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطاران، تحليل القوائم المالية، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر، الأردن، 2009.
32. زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، 2010.

### الرسائل والأطروحات:

1. بوربيعة غنية، محددات اختيار الهيكل المالي المناسب للمؤسسة، مذكرة ماجيستر، مالية المؤسسات، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2012.

2. بن خروفة جليلة، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، شهادة ماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، علوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أحمد بومرداس، الجزائر، 2009/2008.
3. عدوى هاجر، محددات الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2011.
4. شرابي باية كنزة، العوامل المحددة لبناء الهيكل المالي للمؤسسة، مذكرة ماجستير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2014.
5. لعدي ربيحة، بومدين خليفة، تحديد الهيكل التمويلي الأمثل في تحسين أداء المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أكلي محمد أولحاج البويرة، الجزائر، 2018.
6. محمد طلال نصر الدين، أثر كل من الرافعتين التشغيلية والمالية على ربحية السهم العادي للشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في بورصة عمان، مذكرة ماجستير في المحاسبة، قسم المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2011.
7. منير عوادي، استخدام التحليل المالي في تقييم الأداء المالي، أطروحة دكتوراه، علوم اقتصادية، تخصص الأسواق المالية والبورصات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة الجزائر 3، الجزائر 2019-2020، ص88.
8. نسرين قيدوم، أثر الهيكل التمويلي على الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، المركز الجامعي ميله، الجزائر، 2020.

9. نواف سماح محمد الذنبيات، أثر الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة عمان على أداء مدققي الحسابات الخارجيين في الأردن، شهادة ماجستير في المحاسبة، تخصص محاسبة، كلية الاعمال، جامعة الشرق الأوسط الأردن، الأردن، 2011.

## المقالات:

1. بكاري بالخير، حمو سهيلة، محددات الهيكل المالي في المؤسسات البترولية الوطنية، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، جامعة الشهيد لخضر، الوادي، الجزائر، العدد 10، 2017.
2. بورنيسة مريم، خنفري خيضر، الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية على ضوء النماذج الكمية العالمية للتنبؤ بالفشل المالي، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 02، جامعة أمحمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2019.
3. سعية حمادي، بلال شيخي، العوامل المؤثرة على الهيكل المالي، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية الإدارية، المجلد 07، العدد 01، 2020.
4. سليم مجلخ، وليد بشيشي، محددات الهيكل المالي في المؤسسة الاقتصادية، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 01، جوان 2019.
5. فاطمة محمد الزهراء بن زعيمة، عبد الغني حريري، أهمية تحليل الهيكل المالي في تقييم الأداء المالي، مجلة الريادية الاقتصادية الأعمال، الجزائر، المجلد 07، العدد 03، جوان 2021.
6. محمد لمين علون، شعباني لطفى، دور الهيكل المالي في اتخاذ القرارات المالية بالمؤسسة الاقتصادية، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 13، العدد 01، 2020.

## المحاضرات:

1. على عيساوي، تمويل المؤسسات الاقتصادية مطبوعة دروس موجه للطلبة السنة أولى ماستر، اقتصاديات التأمين، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2020.

2. عون صبرينة، محاضرات التسيير المالي، موجة لطلبة سنة أولى ماستر، مالية المؤسسة، المركز الجامعي ميله، 2021/2020، الجزائر.

### المراجع باللغة الأجنبية:

1. Brealy Marcus mayers, Fundamentals of corporate financial,
2. Gltman L ET Chad J. Manageriel Finance, Manufactured in the United States of America, 2012.
3. Vernimmen, Plerre, corporate Financial theory and practice, John Wiley et Ltd, the atrlum, southern gate, Xest Sussex, p 019, 8 SQ, United Kingdom, 2012.



الملحق رقم 01: ميزانية الخصوم لسنة 2017 - 2018

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F |0|9|9|9|4|3|0|3|0|6|7|1|7|1|4

Désignation de l'entreprise	
EURL LES MOULINS ALI BENSELEM	
Activité	MINOTERIE + TRANSPORT DE MARCHANDISE
Adresse	Zone Industrielle Chelghoum Laid

Exercice clos le 31/12/2018

BILAN (PASSIF)

2018



PASSIF	2018	2017
<b>CAPITAUX PROPRES :</b>		
Capital émis	20 000 000	20 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves- Réserves consolidées(1)	532 400	532 400
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	-3 585 863	1 475 892
Autres capitaux propres   Report à nouveau	13 880 139	12 404 248
<b>Part de la société consolidante (1)</b>		
<b>Part des minoritaires (1)</b>		
<b>TOTAL I</b>	<b>30 826 677</b>	<b>34 412 539</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS :</b>		
Emprunts et dettes financières	15 667 056	1 484 970
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
<b>TOTAL II</b>	<b>15 667 056</b>	<b>1 484 970</b>
<b>PASSIFS COURANTS :</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	7 026 535	9 150 312
Impôts	5 556 208	5 652 765
Autres dettes	40 167 464	40 926 710
Trésorerie Passif		
<b>TOTAL III</b>	<b>52 750 206</b>	<b>55 729 788</b>
<b>TOTAL PASSIF (I+II+III)</b>	<b>99 243 939</b>	<b>91 627 297</b>

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

IMPRIMÉ DESTINÉ A L'ADMINISTRATION

N.I.F |0|9|9|9|4|3|0|3|0|6|7|1|7|1|4|

Désignation de l'entreprise	
EURL LES MOULINS ALI BENSALÉM	
Activité	MINOTERIE + TRANSPORT DE MARCHANDISE
Adresse	Zone Industrielle Chelghoum Laid

Exercice clos le 31/12/2020

**BILAN (PASSIF)**

2020

PASSIF	2020	2019
<b>CAPITAUX PROPRES :</b>		
Capital émis	20 000 000	20 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves- Réserves consolidées(1)	532 400	532 400
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	183 271	-5 763 099
Autres capitaux propres   Report à nouveau	4 528 478	10 291 577
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
<b>TOTAL I</b>	<b>25 244 149</b>	<b>25 060 878</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS :</b>		
Emprunts et dettes financières	6 451 745	10 080 851
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
<b>TOTAL II</b>	<b>6 451 745</b>	<b>10 080 851</b>
<b>PASSIFS COURANTS :</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	7 013 323	7 270 377
Impôts	5 820 624	5 343 032
Autres dettes	40 052 676	39 700 916
Trésorerie Passif		
<b>TOTAL III</b>	<b>52 886 623</b>	<b>52 314 325</b>
<b>TOTAL PASSIF (I+II+III)</b>	<b>84 582 516</b>	<b>87 456 053</b>

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

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F |09|9|9|4|3|0|3|0|6|7|1|7|1|4|

Désignation de l'entreprise	
EURL LES MOULINS ALI BENSLEM	
Activité	MINOTERIE+TRANSPORT DE MARCHANDISE
Adresse	Zone Industrielle Chelghoum Laid

Exercice clos le 31/12/2019

2019

**BILAN (PASSIF)**

PASSIF	2019	2018
<b>CAPITAUX PROPRES :</b>		
Capital émis	20 000 000	20 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves- Réserves consolidées(1)	532 400	532 400
Ecarts de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	-5 763 099	-3 585 863
Autres capitaux propres I Report à nouveau	10 291 577	13 880 139
<b>Part de la société consolidante (1)</b>		
<b>Part des minoritaires (1)</b>		
<b>TOTAL I</b>	<b>25 060 878</b>	<b>30 826 677</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS :</b>		
Emprunts et dettes financières	10 080 851	15 667 056
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
<b>TOTAL II</b>	<b>10 080 851</b>	<b>15 667 056</b>
<b>PASSIFS COURANTS :</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	7 270 377	7 026 535
Impôts	5 343 032	5 556 208
Autres dettes	39 700 916	40 167 464
Trésorerie Passif		
<b>TOTAL III</b>	<b>52 314 325</b>	<b>52 750 206</b>
<b>TOTAL PASSIF (I+II+III)</b>	<b>87 456 053</b>	<b>99 243 939</b>

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

الملحق رقم 04: ميزانية الأصول لسنة 2017 - 2018

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 099943030671714

Désignation de l'entreprise :	
EURL LES MOULINS ALI BENSELEM	
Activité	MINOTERIE + TRANSPORT DE MARCHANDISE
Adresse	Zone Industrielle Chelghoum Laid

Exercice clos le 31/12/2018

BILAN (ACTIF)

Série G, n°2 (2010)

ACTIF	2018			2017
	Montants Bruts	Amortissements provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Terrains	21 082 500		21 082 500	21 082 500
Bâtiments	36 465 853	24 989 356	11 476 497	13 199 726
Autres immobilisations corporelles	69 151 970	45 098 674	24 053 296	8 643 307
Immobilisations en concession				
Immobilisations en cours	903 667		903 667	602 445
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	127 603 990	70 088 030	57 515 961	43 527 978
<b>ACTIFS COURANTS</b>				
Stocks et encours	1 451 821		1 451 821	1 683 138
Créances et emplois assimilés				
Clients	33 279 321		33 279 321	32 511 909
Autres débiteurs	225 514		225 514	
Impôts et assimilés	2 667 874		2 667 874	1 346 377
Autres créances et emplois assimilés	438 270		438 270	
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	3 665 178		3 665 178	12 557 896
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	41 727 978	0	41 727 978	48 099 319

الملحق رقم 05 : ميزانية الأصول لسنة 2019

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F |0|9|9|9|4|3|0|3|0|6|7|1|7|1|4|

Désignation de l'entreprise :	
EURL LES MOULINS ALI BENSALEM	
Activité	MINOTERIE+TRANSPORT DE MARCHANDISE
Adresse	Zone Industrielle Chelghoum Laid

Exercice clos le 31/12/2019

**BILAN (ACTIF)**

Série G, n°2 (2010)

ACTIF	2019			2018
	Montants Bruts	Amortissements provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles <i>معدات</i>				
Immobilisations corporelles				
Terrains <i>ساحة</i>	21 082 500		21 082 500	21 082 500
Bâtiments <i>مبنى</i>	36 465 853	26 712 585	9 753 268	11 476 497
Autres immobilisations corporelles	63 462 549	47 747 569	15 714 979	24 053 296
Immobilisations en concession				
Immobilisations en cours	903 667		903 667	903 667
Immobilisations financières <i>تأمين مالي</i>				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>121 914 569</b>	<b>74 460 154</b>	<b>47 454 415</b>	<b>57 515 961</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>				
Stocks et encours	1 211 291		1 211 291	1 451 821
Créances et emplois assimilés				
Clients	30 881 130		30 881 130	33 279 321
Autres débiteurs				225 514
Impôts et assimilés	3 785 504		3 785 504	2 667 874
Autres créances et emplois assimilés	395 817		395 817	438 270
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	3 727 897		3 727 897	3 665 178
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>40 001 639</b>	<b>0</b>	<b>40 001 639</b>	<b>41 727 978</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>161 916 207</b>	<b>74 460 154</b>	<b>87 456 053</b>	<b>99 243 939</b>

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F [0|9|9|9|4|3|0|3|0|6|7|1|7|1|4]

Désignation de l'entreprise :
EURL LES MOULINS ALI BENSALAM
Activité MINOTERIE + TRANSPORT DE MARCHANDISE
Adresse Zone Industrielle Chelghoum Laid

Exercice clos le 31/12/2020

**BILAN (ACTIF)**

Série G, n°2 (2010)

ACTIF	2020			2019
	Montants Bruts	Amortissements provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif	0			
Immobilisations incorporelles	70 000	7 000	63 000	
Immobilisations corporelles				
Terrains	21 082 500		21 082 500	21 082 500
Bâtiments	36 465 853	28 435 813	8 030 040	9 753 268
Autres immobilisations corporelles	63 462 549	53 487 572	9 974 977	15 714 979
Immobilisations en concession	aw Laid			
Immobilisations en cours	903 667		903 667	903 667
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	121 984 569	81 930 385	40 054 183	47 454 415
<b>ACTIFS COURANTS</b>				
Stocks et encours	1 060 244		1 060 244	1 211 291
Créances et emplois assimilés				
Clients	31 383 438		31 383 438	30 881 130
Autres débiteurs	2 022 164		2 022 164	
Impôts et assimilés	3 622 830		3 622 830	3 785 504
Autres créances et emplois assimilés	361 032		361 032	395 817
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie	6 078 626		6 078 626	3 727 897
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	44 528 333	0	44 528 333	40 001 639
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	166 512 902	81 930 385	84 582 516	87 456 053

الملحق رقم 07 : جدول حساب النتائج لسنة 2017 - 2018

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F |0|9|9|9|4|3|0|3|0|6|7|1|7|1|4|

Désignation de l'entreprise :	
EURL LES MOULINS ALI BENSELEM	
Activité	MINOTERIE + TRANSPORT DE MARCHANDISE
Adresse	Zone Industrielle Chelghoum Laid

Exercice du : 01/01/2018 Au : 31/12/2018

COMPTE DE RESULTAT

Rubriques	2018		2017	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Production vendue	Produits fabriqués	52 533 505		60 020 515
	Prestations de services	2 744 400		997 287
	Vente de travaux			
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés		276		
<b>Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes</b>	<b>0</b>	<b>55 278 181</b>	<b>0</b>	<b>61 017 802</b>
Production stockée ou déstockée		376 608	211 050	602 445
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
<b>I-Production de l'exercice</b>	<b>0</b>	<b>55 654 789</b>	<b>0</b>	<b>61 409 196</b>
Achats de marchandises vendues				
Matières premières	38 745 027		44 806 334	
Autres approvisionnements	1 753 021		1 264 448	
Variations des stocks			30	
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations	1 137 590		924 942	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats				
Services extérieurs	Sous-traitance générale			
	Locations	15 928		148 750
	Entretien, réparations et maintenance	14 740		53 726
	Primes d'assurances	910 935		45 617
	Personnel extérieur à l'entreprise			
	Rémunération d'intermédiaires et honoraires	174 872		70 820
	Publicité			30 110
	Déplacements, missions et réceptions	179 400		663 053
Autres services	254 159		491 299	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
<b>II-Consommations de l'exercice</b>	<b>43 185 673</b>	<b>0</b>	<b>48 499 129</b>	<b>0</b>
<b>III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)</b>	<b>0</b>	<b>12 469 116</b>	<b>0</b>	<b>12 910 068</b>
Charges de personnel	3 770 919		3 798 867	
Impôts et taxes et versements assimilés	217 157		288 003	
<b>IV-Excédent brut d'exploitation</b>	<b>0</b>	<b>8 481 041</b>	<b>0</b>	<b>8 823 198</b>

الملحق رقم 08 : جدول حساب النتائج لسنة 2017 - 2018

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F |0|9|9|9|4|3|0|3|0|6|7|1|7|1|4|

Désignation de l'entreprise :	
EURL LES MOULINS ALI BENSALÉM	
Activité	MINOTERIE + TRANSPORT DE MARCHANDIS
Adresse	Zone Industrielle Chelghoum Laid

Rubriques	2018		2017	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Autres produits opérationnels		232 115		3 983 305
Autres charges opérationnelles	414 121		4 189 380	
Dotations aux amortissements	10 003 240		5 978 138	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
<b>V-Résultat opérationnel</b>	<b>1 704 205</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 638 984</b>
Produits financiers				
Charges financières	1 102 257		298 214	
<b>VI-Résultat financier</b>	<b>1 102 257</b>	<b>0</b>	<b>298 214</b>	<b>0</b>
<b>VII-Résultat ordinaire (V+VI)</b>	<b>2 806 462</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 340 770</b>
Eléments extraordinaires (produits) (*)	0			
Eléments extraordinaires (Charges) (*)				
<b>VIII-Résultat extraordinaire</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Impôts exigibles sur résultats	779 401		864 878	
Impôts différés (variations) sur résultats				
<b>IX - RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>3 585 863</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 475 892</b>

(\*) À détailler sur état annexe à joindre.

الملحق رقم 09 : جدول حساب النتائج لسنة 2019

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F |0|9|9|9|4|3|0|3|0|6|7|1|7|1|4|

Désignation de l'entreprise :	
EURL LES MOULINS ALI BENSALÉM	
Activité	MINOTERIE+TRANSPORT DE MARCHANDISE
Adresse	Zone Industrielle Chelghoum Laid

Exercice du : 01/01/2019 Au : 31/12/2019

COMPTÉ DE RESULTAT

Rubriques	2019		2018	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Production vendue				
Produits fabriqués		47 958 750		52 533 505
Prestations de services				2 744 400
Vente de travaux				
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés				276
<b>Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes</b>	<b>0</b>	<b>47 958 750</b>	<b>0</b>	<b>55 278 181</b>
Production stockée ou déstockée	30 120			376 608
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
<b>I-Production de l'exercice</b>	<b>0</b>	<b>47 928 630</b>	<b>0</b>	<b>55 654 789</b>
Achats de marchandises vendues				
Matières premières	35 585 554		38 745 027	
Autres approvisionnements	266 441		1 753 021	
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations	646 737		1 137 590	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats				
Sous-traitance générale				
Locations			15 928	
Entretien, réparations et maintenance	182 609		14 740	
Primes d'assurances	753 080		910 935	
Personnel extérieur à l'entreprise				
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	130 300		174 872	
Publicité				
Déplacements, missions et réceptions			179 400	
Autres services	276 408		254 159	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
<b>II-Consommations de l'exercice</b>	<b>37 841 128</b>	<b>0</b>	<b>43 185 673</b>	<b>0</b>
<b>III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)</b>	<b>0</b>	<b>10 087 502</b>	<b>0</b>	<b>12 469 116</b>
Charges de personnel	4 434 015		3 770 919	
Impôts et taxes et versements assimilés	206 829		217 157	
<b>IV-Excédent brut d'exploitation</b>	<b>0</b>	<b>5 446 658</b>	<b>0</b>	<b>8 481 041</b>

الملحق رقم 10 : جدول حساب النتائج لسنة 2019

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F |0|9|9|9|4|3|0|3|0|6|7|1|7|1|4|

Désignation de l'entreprise :	
EURL LES MOULINS ALI BENSALEM	
Activité	MINOTERIE+TRANSPORT DE MARCHANDIS
Adresse	Zone Industrielle Chelghoum Laid

Rubriques	2019		2018	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Autres produits opérationnels		292 435		232 115
Autres charges opérationnelles	220 973		414 121	
Dotations aux amortissements	9 376 409		10 003 240	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
<b>V-Résultat opérationnel</b>	<b>3 858 288</b>	<b>0</b>	<b>1 704 205</b>	<b>0</b>
Produits financiers				
Charges financières	1 332 733		1 102 257	
<b>VI-Résultat financier</b>	<b>1 332 733</b>	<b>0</b>	<b>1 102 257</b>	<b>0</b>
<b>VII-Résultat ordinaire (V+VI)</b>	<b>5 191 022</b>	<b>0</b>	<b>2 806 462</b>	<b>0</b>
Eléments extraordinaires (produits) (*)	0			
Eléments extraordinaires (Charges) (*)				
<b>VIII-Résultat extraordinaire</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Impôts exigibles sur résultats	572 077		779 401	
Impôts différés (variations) sur résultats				
<b>IX - RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>5 763 099</b>	<b>0</b>	<b>3 585 863</b>	<b>0</b>

(\*) À détailler sur état annexe à joindre.

الملحق رقم 10: جدول حساب النتائج لسنة 2020

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F |0|9|9|9|4|3|0|3|0|6|7|1|7|1|4|

Désignation de l'entreprise :	
EURL LES MOULINS ALI BENSELEM	
Activité	MINOTERIE + TRANSPORT DE MARCHANDISE
Adresse	Zone Industrielle Chelghoum Laid

Exercice du : 01/01/2020 Au : 31/12/2020

COMPTE DE RESULTAT

Rubriques	2020		2019	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Production vendue				
Produits fabriqués		47 529 530		47 958 750
Prestations de services		5 121 000		
Vente de travaux				
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés				
<b>Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes</b>	<b>0</b>	<b>52 650 530</b>	<b>0</b>	<b>47 958 750</b>
Production stockée ou déstockée		49 126	30 120	
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation				
<b>I-Production de l'exercice</b>	<b>0</b>	<b>52 699 656</b>	<b>0</b>	<b>47 928 630</b>
Achats de marchandises vendues				
Matières premières	36 106 382		35 585 554	
Autres approvisionnements			266 441	
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations	742 102		646 737	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats				
Services extérieurs				
Sous-traitance générale				
Locations				
Entretien, réparations et maintenance	19 740		182 609	
Primes d'assurances	687 286		753 080	
Personnel extérieur à l'entreprise				
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	77 900		130 300	
Publicité				
Déplacements, missions et réceptions				
Autres services	245 380		276 408	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
<b>II-Consommations de l'exercice</b>	<b>37 878 790</b>	<b>0</b>	<b>37 841 128</b>	<b>0</b>
<b>III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)</b>	<b>0</b>	<b>14 820 866</b>	<b>0</b>	<b>10 087 502</b>
Charges de personnel	5 111 630		4 434 015	
Impôts et taxes et versements assimilés	286 992		206 829	
<b>IV-Excédent brut d'exploitation</b>	<b>0</b>	<b>9 422 244</b>	<b>0</b>	<b>5 446 658</b>

الملحق رقم 12: جدول حساب النتائج لسنة 2020

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F |0|9|9|9|4|3|0|3|0|6|7|1|7|1|4|

Désignation de l'entreprise :	
EURL LES MOULINS ALI BENSALEM	
Activité	MINOTERIE + TRANSPORT DE MARCHANDIS
Adresse	Zone Industrielle Chelghoum Laid

Rubriques	2020		2019	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Autres produits opérationnels		213 893		292 435
Autres charges opérationnelles	229 293		220 973	
Dotations aux amortissements	7 470 231		9 376 409	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
<b>V-Résultat opérationnel</b>	<b>0</b>	<b>1 936 612</b>	<b>3 858 288</b>	<b>0</b>
Produits financiers		1 190		
Charges financières	1 101 295		1 332 733	
<b>VI-Résultat financier</b>	<b>1 100 105</b>	<b>0</b>	<b>1 332 733</b>	<b>0</b>
<b>VII-Résultat ordinaire (V+VI)</b>	<b>0</b>	<b>836 508</b>	<b>5 191 022</b>	<b>0</b>
Eléments extraordinaires (produits) (*)	0			
Eléments extraordinaires (Charges) (*)				
<b>VIII-Résultat extraordinaire</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Impôts exigibles sur résultats	653 237		572 077	
Impôts différés (variations) sur résultats				
<b>IX - RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>0</b>	<b>183 271</b>	<b>5 763 099</b>	<b>0</b>

(\*) À détailler sur état annexe à joindre.