

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



جامعة العربي التبسي - تبسة



جامعة الشهيد الشيخ العربي التبسي - تبسة

Université Echahid Cheikh Larbi Tebessi - Tebessa

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

Faculté des sciences économique, science commercial et science de gestion

الرقم التسلسلي: / 2023

قسم: مالية المؤسسة

مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي (ل م د)

دفعة: 2023

الشعبة: مالية ومحاسبة

التخصص: مالية المؤسسة

أثر الرفع المالي على المردودية المالية في المؤسسات الاقتصادية

دراسة ميدانية بمؤسسة نفضال - تبسة -

تحت إشراف الأستاذ:

من إعداد الطالبين:

رحال مراد

❖ - تريعة إيناس

❖ ساكر دعاء

أعضاء لجنة المناقشة

اللقب والاسم	الرتبة العلمية	الجامعة
قتال عبد العزيز	أستاذ	جامعة العربي التبسي
رحال مراد	أستاذ محاضر (أ)	جامعة العربي التبسي
بولحديد مراد	أستاذ مساعد (أ)	جامعة العربي التبسي

السنة الجامعية: 2022 / 2023





بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ
الْحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ. الْقَائِلُ فِي
كِتَابِهِ الْكَرِيمِ:
"... قَدْ جَاءَكُمْ مِنَ اللَّهِ نُورٌ
وَكِتَابٌ مُبِينٌ"

سورة المائدة (الآية 15)

شكر و عرفان

الشكر والثناء لله تعالى نحمده ونستعينه الذي قدرنا ووفقنا في انجاز هذا العمل

والصلاة والسلام على حبيبنا المصطفى محمد صلى الله عليه وسلم

كما نحمد الله على إلهامنا الصبر الذي اتخذناه سلاحا لنا في كل خطة خطوناها فكان لنا
العون منه فنعلم المولى ونعم النصير

لقوله تعالى: «وَمَنْ يَشْكُرْ فَإِنَّمَا يَشْكُرُ لِنَفْسِهِ»

واقتراد بهذه الآية الكريمة: لا يسعنا القول إلا أن نتقدم بالشكر الجزيل وعظيم الامتنان

إلى كل من ساعدنا في إعداد العمل خاصة إلى الأستاذ الدكتور رجال مراد

الذي تفضل بالإشراف على بحثنا وعلى النصائح والتوجيهات القيمة

لإتمام هذا العمل فجزاه الله عنا وعن العلم خير الجزاء وأمده الله سبحانه وتعالى بالصحة
والعمر المديد

كما نتقدم بالشكر والاحترام والتقدير للسادة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة

على ما بذلوه من جهد في قراءة بحثنا المتواضع

نتقدم بجزيل الشكر والامتنان إلى كل من أمدنا يد العون والمساعدة

من قريب أو بعيد

وفي الأخير نسأل ربنا الله عز وجل أن يجعل عملنا هذا خالصا لوجهه ومقبولا عنده

ورافعا لأعمالنا ومزايا حسناتنا

إيناس _ دعاء

فهرس محتويات:

* الفصل الأول: الإطار النظري للرفع المالي والمردودية المالية والعلاقة بينهما:	
	- تمهيد:
	* المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للرفع المالي.
	- المطلب الأول: ماهية الهيكل المالي وخصائصه.
	- المطلب الثاني: الرافعة المالية وأشكالها.
	- المطلب الثالث: نسب الرفع المالي.
	- المطلب الرابع: مخاطر الرفع المالي.
	* المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي للمردودية.
	- المطلب الأول: الإطار المفاهيمي للمردودية.
	- المطلب الثاني: مفاهيم أساسية حول المردودية.
	- المطلب الثالث: محتويات المردودية.
	- المطلب الرابع: طبيعة ومجال المردودية.
	* المبحث الثالث: أثر الرفع المالي على المردودية.
	- المطلب الأول: علاقة المردودية بأثر الرفع المالي.
	- المطلب الثاني: دراسات سابقة عربية.
	- المطلب الثالث: دراسات سابقة أجنبية.
	- المطلب الرابع: دراسات سابقة جزائرية.
	- خلاصة الفصل الأول
الفصل الثاني: دراسة تطبيقية لمؤسسة نفضال	
	- تمهيد
	* المبحث الأول: تقديم عام حول مؤسسة نفضال
	- المطلب الأول: نبذة تاريخية عن المؤسسة الأم
	- المطلب الثاني: تعريف مؤسسة نفضال

	- المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي للمؤسسة وشرح مكوناته
	* المبحث الثاني: القوائم المالية المختصرة لمؤسسة نفعال
	- المطلب الأول: الميزانية المختصرة للمؤسسة
	- المطلب الثاني: جداول حسابات نتائج للمؤسسة
	- المطلب الثالث: تحليل القوائم المالية باستخدام النسب المالية
	* المبحث الثالث: دراسة وتحليل المردودية المالية وأثر الرفع المالي
	- المطلب الأول: دراسة تحليلية لتطور المردودية المالية للفترة (2013-2022)
	- المطلب الثاني: دراسة تحليلية لتطور الرفع المالي للفترة (2013-2022)
	- المطلب الثالث: العلاقة بين المتغيرات والدراسة
	خلاصة الفصل الثاني
	- الخاتمة العامة
	- قائمة المصادر والمراجع
	- قائمة الملاحق
	- ملخص باللغتين العربية والإنجليزية

مقدمة





- مقدمة:

يعرف المحيط الاقتصادي المالي الذي تنشط فيه المؤسسة مواد العمومية أو الخاصة كبيرة الحجم أو صغيرة تحولات عميقة حيث أصبح للمؤسسة الاقتصادية دور هام في الاقتصاد باعتبارها بمثابة خلية الإنتاج وتعمل من خلال وظائفها وخصائصها على تحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية متعددة.

وفي ظل هذه التحولات تعتبر مسألة التمويل من المسائل المعقدة التي تواجه المسير المالي في المؤسسة إذ يتوجب عليه الحصول على المواد المالية اللازمة لضمان استمرار نشاط المؤسسة إلا أنه في ظل التطوير الكبير الذي تشهده السوق التمويلية فقد برزت مجموعة متعددة من البدائل المتاحة أمام المؤسسة، فقد أصبحت الصعوبة التي تواجه المسير هي ليست البحث عن المصادر التمويل في حد ذاتها، بقدر ما تكمن المشكلة في طريقة المزج بين مصادر التمويل المختلفة وبالتالي إيجاد التوليفة المثلى من بين المصادر المتاحة.

ولعل من أبرز القرارات التي تهتم بها الإدارة المالية هي القرارات المتعلقة باختيار الهيكل المالي المناسب الذي يحدد مصادر التمويل التي تعتمد عليها المؤسسة في تمويل استثماراتها سواء كان ذلك عن طريق التمويل بحقوق الملكية أو على طريق التمويل بالقروض، الذي ينتج عند ما يسمى بالرفع المالي، فكلما اعتمدت المؤسسة على أموال الغير في تمويل احتياجاتها لماله من مزايا جبائية وتكلفة الاستدانة ثابتة أقل من تكلفة حقوق الملكية مما جعله مصدر مستحسن للتمويل، لكن استخدام هذا النوع يجب أن يرافقه كفاءة في تسييره لتجنب مخاطر ارتفاع تكلفة الديون عن العائد المتوقع من النشاط، بحيث يجب على المؤسسة الموازنة بين العائد والمخاطرة فكلما كان أثر الرفع المالي إيجابيا كلما ارتفعت المردودية المالية.



ولهذا تسعى المؤسسة من خلال استخدام آلية الرفع المالي إلى تحطيم ثروة الملاك وتحقيق مستوى مردودية مرضى.

كما أن المردودية تعتبر إحدى الغابات التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها باعتبار أن مستقبل هذه الأخيرة مرتبط بمروديتها ومدى فعاليتها في الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة لها، وإن تحقيق المردودية وتعظيمها هدف كل مؤسسة اقتصادية مهما كان نوعها فهي تعتبر مؤشر رئيسي للدلالة على قدرة المؤسسة على اتخاذ مختلف القرارات وخاصة تلك المتعلقة بالتمويل بشكل سليم من أجل تحقيق الكفاءة والفعالية المالية.

تعتبر الدراسات التحليلية من أهم الدراسات الحديثة التي تعتمد على التحليل للظواهر الاقتصادية التي يتم معالجتها من خلال وضعها في نماذج تحليلية.

1- مشكلة البحث: تتمثل مشكلة الدراسة من خلال عدم وجود رؤية واضحة عن الدور الذي يلعبه الرفع المالي في التأثير على المردودية المالية للمؤسسة، والإلمام بهذا الموضوع والإحاطة به من جميع الجوانب يمكننا طرح الإشكالية الآتية: ما هو أثر الرفع المالي على المردودية المالية لمؤسسة نفضال؟

ومن أجل المعالجة الدقيقة والمفصلة لهذه الإشكالية تم طرح الأسئلة الفرعية الآتية:

- ما المقصود بالهيكل المالي؟ - ما هو الرفع المالي؟
- وما المقصود بالمردودية؟ - ما هي علاقة الرفع المالي بالمردودية المالية للمؤسسة محل الدراسة.

2- فرضيات الدراسة: من خلال الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية السابقة يمكن طرح الفرضيات الآتية:

* **الفرضية الرئيسية:** يوجد أثر للرفع المالي على المردودية المالية في مؤسسة نفضال.



*** الفرضية الفرعية: تتمثل في:**

- الهيكل المالي عبارة عن مجموعة مصادر التمويل تظهر في الجانب الأيسر للميزانية لتمويل الجانب الأيمن.

- اللجوء للرفع المالي لتمويل مختلف الأصول قرار غير صائب.

- العلاقة التي تربط الرفع المالي والمردودية المالية علاقة تنافسية، حيث على الشركة تحقيق التوازن المنافس بين استخدام الرفع المالي لتحقيق أهداف مالية.

3- أهمية الدراسة: تبرز أهمية الدراسة في موضوعه من جهة الذي يعتبر من اهتمامات الفئة التي تشغل بالوظيفة المالية المؤسسة، فهو يدرس أحد أهم المؤشرات المرتبطة بتقييم الأنشطة المالية التي تمارسها المؤسسة والأهداف المنجزة خلال فترة ومن الزمن، كما تبين هذه الدراسة منهجية أخرى حول كيفية تطبيق آلية الرفع المالي على أرض الواقع للوصول إلى نتائج تشخيص الوضعية الحقيقية للمؤسسة، مما يساعد المساهمين والمستثمرين في التمكن من معرفة وقراءة واقع المؤسسة والقدرة على اتخاذ القرارات الهامة لاسيما منها المالية.

4- أهداف الدراسة: يتمثل الهدف الرئيسي لدراسة في التعرف على أثر الرفع المالي على المردودية المالية لمؤسسة نفضال للفترة 2013-2022 أما الأهداف الثانوية التي تسعى الدراسة لتحقيقها نحصرها فيما يلي:

- التأكد من صحة الفرضيات.

- دراسة الإطار النظري للرفع المالي والمردودية المالية.

- تحديد مفهوم المردودية ومحتوياتها وأهدافها وخصائصها وطبيعتها ومجالها.

- قياس أثر الرفع المالي وتحليل النتائج المتحصل عليها في مؤسسة الدراسة للفترة من 2013-2022.



5- **حدود الدراسة:** تتمثل حدود الدراسة فيما يلي:

* **الحدود الموضوعية:** سيتم التعرف على كل من الهيكل المالي والرفع المالي والمردودية المالية... الخ، وفي الأخير سوف نبرز أثر الرفع المالي على المردودية المالية.

* **الحدود المكانية:** سيتم إسقاط الدراسة على مؤسسة نفضال - تبسة - الجزائر.

* **الحدود الزمنية:** من أجل تحديد أهداف الدراسة والوصول لنتائج صادقة تم إجراء الدراسة خلال فترة زمنية ما بين 2013-2022.

6- **أسباب اختيار الدراسة:** يرجع اختيار الموضوع إلى العديد من الدوافع نذكر منها:

- طبيعة تخصص مالية المؤسسة.

- يعتبر هذا الموضوع من بين المواضيع الجديدة بالبحث نظرا لما حظي به من اهتمامات الكتاب والباحثين.

- الميول الذاتي والرغبة للتعرف على مفهوم الرفع المالي وكيفية تأثيره على المردودية المالية.

7- **منهجية الدراسة:** اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي حيث تم وصف وتحديد وتصنيف عناصر الموضوع المدروس، لأن الدراسات التي تصف وتفسر الوضع الراهن أو ما هو موجود فعلا (الواقع الظاهر) تعتمد عليه في تكوين الفرضيات واختيارها، فالتعبير الكيفي يصف الظاهرة ويوضح فصلهما، أما التعبير الكمي فيعطي وصف رقمي يوضح حجم الظاهرة ودرجة ارتباطها مع الظواهر المختلفة الأخرى، كما يقتصر المنهج على وضع قائم في فترة زمنية محددة، وقد تم استخدام دراسة حالة لبنيان تأثير الرفع المالي على المردودية المالية للمؤسسة بغرض التحليل والتقييم للوصول إلى نتائج تزيد الرصيد المعرفي لموضوع الرفع المالي، والمردودية المالية، حيث تقسيم الدراسة إلى فصلين، حيث



يتناول كل فصل ثلاث مباحث ولكل مبحث ينقسم إلى أربعة مطالب بالإضافة إلى مقدمة عامة وخاتمة.

- الفصل الأول الذي جاء تحت عنوان "الإطار النظري للرفع المالي والمردودية المالية: العلاقة بينهما"، تناولنا من خلاله ثلاثة مباحث حيث أن المبحث الأول تناول الإطار المفاهيمي للرفع المالي والمبحث الثاني الإطار المفاهيمي للمردودية، أما المبحث الثالث تمثل في أثر الرفع المالي على المردودية.

- أما الفصل الثاني والمتمثل في الدراسة التطبيقية جاء تحت عنوان دراسة تطبيقية لمؤسسة نفضال، تناولنا فيه ثلاثة مباحث: المبحث الأول جاء فيه تقديم عام لمؤسسة نفضال، وتطرقنا إلى نبذة عن المؤسسة وهيكلها التنظيمي وشرح مكوناته، أما المبحث الثاني تطرقنا فيه إلى ثلاثة مطالب: المطلب الأول الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة، المطلب الثاني: جدول حسابات النتائج، والمطلب الثالث: تحليل القوائم المالية باستخدام النسب المالية.

المبحث الثالث: جاء تحت عنوان دراسة وتحليل المردودية المالية وأثر الرفع المالي، تناولنا خلال المطلب الأول دراسة تحليلية لتطور المردودية المالية للفترة 2013-2022، والمطلب الثاني: دراسة تحليلية لتطور الرفع المالي للفترة 2013 - 2022، وفي الأخير تناولنا العلاقة بين المتغيرات.

- صعوبات الدراسة: واجهنا خلال إعدادنا لهذه الدراسة العديد من الصعوبات متمثلة فيما يلي:

- صعوبة الحصول على موافقة المؤسسة لإجراء التريص التطبيقي.
- التحفظ الكبير في منح القوائم المالية، حيث تم منحنا القوائم الخاصة بثلاثة سنوات فقط.

- قلة ومحدودية المراجع التي تخص المبحث الثاني المتعلق بالمردودية المالية للمؤسسة.



الفصل الأول:
الإطار النظري للرفع المالي
والمردودية المالية
والعلاقة بينهما



* الفصل الأول: الإطار النظري للرفع المالي والمردودية المالية والعلاقة بينهما:
تمهيد:

تعتبر المؤسسة الوحدة الأساسية في الاقتصاد الذي تتضاعف مصادر تمويله بنوع احتياجاتها المالية، يعتبر تمويل المؤسسة الاقتصادية من أصعب المشاكل التي يواجهها المسير المالي، لأن كل مؤسسة تسعى إلى تكوين هيكل مالي يتناسب مع وضعها وسياستها المالية، أملا منها في الوصول إلى المزيج الأمثل من مصدري الديون والأموال الخاصة، بموارد محدودة ويعد التمويل بالديون أحد أكثر مصادر تمويل أصول الشركات إستخداما والتي يعبر عنها في شكل رافعة مالية.

كما تسعى المؤسسات الاقتصادية إلى الاعتماد على مواردها الداخلية والخارجية في تمويل دوراتها المختلفة، وفقا للسياسات المالية المتبعة، ووفقا للإستراتيجية المالية للمؤسسة لتحقيق المردودية اللازمة لبقائها وزيادة توسعها، حيث تسعى جاهدة لاستغلال جميع الموارد المالية المتاحة بناء على هيكل مالي مناسب لتمويل أنشطتها بأقل تكلفة.

لذلك فإن الوظيفة الأساسية للإدارة المالية هي السعي لتحقيق المردودية العامة، والمردودية المالية على وجه الخصوص، حيث أنها من أهم المؤشرات التي يجب على المؤسسة فهمها لدرجة فعاليتها المالية، لذلك فهي تسعى دائما إلى تعظيم ثروة المساهمين. ولدراسة مختلف جوانب الرفع المالي والمردودية المالية يتم تقسيم الفصل إلى ثلاث

مباحث كالتالي:

- المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للرفع المالي.
- المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي للمردودية.
- المبحث الثالث: أثر الرفع المالي على المردودية المالية.



*** المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للرفع المالي:**

تعتبر المؤسسة الوحدة الأساسية في الاقتصاد، حيث تتعدد مصادر تمويلها بتعدد حاجيتها المالية فمسألة التمويل في المؤسسة الاقتصادية من أصعب المسائل التي يواجهها المسير المالي، حيث تسعى كل المؤسسة إلى تكوين هيكل مالي يتناسب مع وضعيتها وسياستها المالية الوصول إلى المزيج الأمثل من مصدري الديون والأموال الخاصة، وهذا في ظل محدودية الموارد، ويمثل تمويل بالدين أحد المصادر الأكثر استخداما في تمويل أصول الشركات والتي يعبر عنها بالرافعة المالية.

*** المطلب الأول: ماهية الهيكل المالي وخصائصه:**

إن الهيكل المالي هو من صميم التخطيط المالي للمؤسسة، حيث تسعى المؤسسات للحصول على الأموال اللازمة لتوفير مستلزماتها، كما يعتبر من أهم الجوانب التي يهتم بها مسيري المؤسسة، لمالها من تأثير على استقرارها من الجانب المالي، وضمان عدم تعرضها للإفلاس.

ويتوقف اختيار الهيكل التمويلي للمؤسسة على الرفع المالي، الذي يتميز مصدره بارتفاع تكلفته، التي تعد الوجه آخر للعائد، والذي تتعرض المؤسسة بسببه لمخاطر كثيرة، وبالتالي فخير اختياره إذن يتوقف على أثر العائد والمخاطر التي تتعرض لها المؤسسة، وعلى القيمة السوقية لها.

1- تعريف الهيكل المالي:

يعرف الهيكل المالي بأنه: "تشكيلة المصادر التي حصلت المنشأة منها على الأموال المطلوبة لغرض تمويل إستثماراتها"¹

¹ - عدنان تايه النعيمي، راشد فؤاد النعيمي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة العربية عمان، دار البازوري للنشر والتوزيع،



ويعرف أيضا: أنه مصادر التمويل التي اختارتها المؤسسة لتغطية إستثمارتها¹ ويمكن تعريفه على أنه توليفة المصادر تمويلية التي تختارها الشركة لتغطية إستثماراتها² من خلال التعاريف نلاحظ أن هناك فرق بين الهيكل المالي Financial Structure وهيكل رأس المال Capital Structure.

فهيكّل رأس المال تم تعريفه أنفا، أما هيكل رأس المال فيعرف بأنه التمويل الدائم للمنشأة والذي يتمثل في قروض طويلة الأجل والأسهم الممتازة وحقوق الملكية. ومما سبق يمكن ملاحظة أن الهيكل المالي هو الأهم، وأن هيكل رأس المال ليس سوى جزء منه، فالهيكل المالي يشمل جميع أنواع وأشكال التمويل، ملكية واقتراض والدائم والمؤقت ومن طويل وقصير الأجل³

2- خصائص الهيكل المالي:

لتحقيق التوازن المناسب بين العائد والمخاطرة يجب تحديد الهيكل التمويلي المناسب لكل مؤسسة والذي من شأنه أن يؤدي الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة بما يؤدي إلى تحقيق النمو والتوسع المستمر من خلال (تغطية الاحتياجات المالية بأقل التكاليف، تخفيض المخاطر المالية، تحقيق معدلات عائد متزايدة على الأموال المستثمرة، ومما سبق يمكننا تحديد أهم خصائص الهيكل المالي تتمثل في (الربحية، السيولة، المرونة والرقابة)⁴

¹ - بن يونس ساير، شيشي وليد، مجلخ سليم، دراسة تحليلية إحصائية لأثر الهيكل المالي على المردودية الاقتصادية، مجلة المالية والأسواق، المجلد 08، العدد 1، تاريخ نشر 2021، ص 190.

² - فاطمة زهراء بن زعمية، عبد الغني حريري، عبد القادر على بن يحي، أهمية تحليل الهيكل المالي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة بايتميتال، مجلة الريادة الاقتصادية الأعمال، المجلد 07، العدد 03، جوان 2021، ص 158.

³ - جميل أحمد توفيق، أساسيات الإدارة المالية، بيروت، دار النهضة العربية 2010، ص 301.

⁴ - سليم مجلخ، وليد بشيشي، محددات الهيكل المالي في المؤسسة الاقتصادية، دراسة تحليلية قياسية باستخدام أشعة الانحدار، جامعة 08 ماي 1949 قائمة الجزائر، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 06، العدد 01، جوان 2019، ص 121.



* **المطلب الثاني: الرافعة المالية وأشكالها:**

يتوقف إختيار هيكل التمويل للمؤسسة على الرفع المالي، فالرافعة تتجم من جراء استخدام الأصول، الثابتة أو الأموال ذات الكلف الثابتة من أجل المساهمة في تعظيم العوائد المالكي المؤسسات، أو حملة الأسهم العادية.

1- الرافعة المالية:

قبل التطرق للرافعة المالية يجب معرفة مصطلح الرفع بالتالي: فالرفع هو مفهوم مأخوذ من علم الفيزياء، حيث أن الرافعة الفيزيائية تعمل على تضخيم القوة المستخدمة في إزاحة كتلة معينة ذلك بزيادة ذراع القوة، وإن الرافعة المالية تعمل على تضخيم العائد بإزدياد ذراع القوة هو التكاليف مالية ثابتة¹ وبالتالي يمكن تعريف الرفع المالي بأنه:

- **التعريف الأول:** يعرف الرفع المالي على أنه مدى استخدام القروض طويلة الأجل إلى حقوق الملكية في هيكل رأس المال المؤسسة بقية الاستفادة من المزايا الناتجة عن هذا التمويل في شقه التفاضلي بين القروض وحقوق الملكية²

- **التعريف الثاني:** هو مدى الإعتماد على الإقتراض الثابت الكلفة لتمويل عمليات المؤسسة هذا يحقق الرفع المالي إذا ما تم في ظل عائد على الموجودات أعلى منه كلفة الإقتراض³

ومنه فإن الرافعة المالية تتمثل في نسبة الديون إلى حقوق الملكية تعبر عن حجم المخاطر التي تتحملها المصارف من جهة ومن جهة ثانية تمثل جهة العمل المصرفي التقليدي القائم أساسا على مبدأ المرافعة المالية: إذ أن الديون الممثلة في الودائع تمثل التزامات على المصرف إتجاه المودعين لديه، وأي تذبذب في الأرباح التشغيلية الناتجة عن

¹ - عدنان تايه النعيمي، وآخرون، الإدارة المالية النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان 2007، ص 445.

² - بلقاسمي الزايدي/ شلاي نعيمة، الرفع المالي وأثره على القيمة السوقية للشركات المدرجة في البورصة، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 09، العدد 01، جوان 2022، ص 128.

³ - مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية، الطبعة الأولى، مكتبة مجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان 2009، ص 369.



نشاط المصرف في جانب الأصول من ميزانيته يمثل خطراً في سداد الإلتزامات والمطلوبات ممثلة في حقوق المودعين¹

2- أشكال الرافعة المالية:

لا تعتمد الإدارة المالية للمؤسسة على مصادر التمويل الممتلك فقط لتمويل إحتياجاتها الإستثمارية التشغيلية بل تعتمد أيضاً على القروض التي تمثل المديونية ينبغي على المؤسسة تسديد قيمتها في تاريخ محدد لاحق، تتميز القروض بصفة عامة لإنخفاض كلفتها قياساً بمصادر التمويل الممتلك ذلك بسبب الوقت الضريبي الناتج عن طرح الفائدة على الديون كنفقة الأمر الذي يؤدي بالنتيجة إلى تخفيض الدخل الخاضع للضريبة، إذا يؤثر ذلك في القيمة السوقية للمؤسسة مما يؤدي إلى تعظيم العائد على حقوق الملكية، هناك أنواع من مصادر التمويل المقترض يمكن التمييز بين القروض على أساس موعد سداد القروض² وهي كما يلي:

2-1- قروض طويلة الأجل:

تلجأ إليها المؤسسة الاقتصادية بهدف تمويل دورتها الإستثمارية إلى المؤسسات المالية على وجه الخصوص إلى البنوك للحصول على مصادر تمويل طويلة الأجل ذلك يكون في شكل قروض طويلة الأجل لمواجهة ما تتطلبه الدورة الإستثمارية من مصادر تمويلية ضخمة، فترات زمنية طويلة قبل البدء في الحصول على العوائد غالباً ما تفوق مدة إستحقاقها سبع سنوات من الممكن أن تمتد لأكثر من 20 سنة، يتم تسديد الفوائد بشكل

¹ جطاش عبد السلام، شوادار حمزة، تحليل أثر معيار الرفع المالي ليازل على التحكم في المخاطر المالية بين المصارف التقليدية والمصارف الاسلامية، مجلة تنمية الموارد البشرية، المجلد 07، العدد 02، 2016، ص 216.

² إلياس خيضر الحمدوني، فائز هليل سريح الصبيحي، العلاقة بين الرفع المالي وعوائد الأسهم، دراسة في عينة من الشركات الأردنية المساهمة، مجلة جامعة الأبيار للعلوم الاقتصادية والادارية، مجلد 4، العدد 8، 2012، ص 152.



دوري فيما يتم أصل القرض على أقساط متساوية في تواريخ محددة، أو يتم سداه مرة واحدة في تاريخ إستحقاق متفق عليه¹

2-2- قروض قصيرة الأجل:

تتمثل قروض قصيرة الأجل في تلك الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من الغير، لا تزيد مدة إستحقاقها عن سنة واحدة (12 شهر)، غالبا ما يستخدم هذا النوع من القروض في تمويل دورة الإستغلال²

وعادة يكون التمويل قصير الأجل على شكل إئتمان يقسم الإئتمان إلى نوعين: إئتمان تجاري، القروض قصيرة الأجل³

* المطلب الثالث: نسب الرفع المالي:

توضح نسبة الرافعة المالية إلى أي مدى تعتمد المؤسسة على الدين (الإقتراض) لتمويل أنشطتها، حجم الدين الذي تستخدمه المؤسسات له آثار إيجابية وسلبية، وكلما زادت المسؤولية زادت إحصالية أن تواجه المؤسسة صعوبات في الوفاء بتلك الإلتزامات المالية، لذلك كلما زاد الدين زادت إحصالية الإفرس، وهذا يؤدي إلى حالة من الصراع بين أصحاب المصالح (الدائنون - المدينون) الذين لهم مطالبات في المؤسسة (المالكي من جهة، والمقرضون من جهة، وإدارة الشركة من جهة أخرى)⁴

نذكر أهم هذه النسب أدناه:

1- نسبة القروض إلى مجموع الأموال: وتسمى بنسبة الرافعة المالية، ويتم حسابها بقسمة إجمالي القروض (قصيرة وطويلة الأجل)، تشير هذه النسبة إلى درجة الإعتدال على مصادر

¹ محمد شعبان، نحو إختيار هيكل تمويلي أمثل للمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة لمجمع صناعي صيدال، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، 2009-2010، ص 24.

² مرجع سابق نفسه، ص 25.

³ إلياس خيضر الحمدوني، فائز هليل سريح الصبيحي، مرجع سابق ذكره، ص 154.

⁴ أسعد حميد العلي، الإدارة المالية، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص 26.



التمويل المقترض في تكوين أموال الشركة، كلما ارتفعت نسبة الرافعة المالية، إنخفضت مساهمة حقوق الملكية في أموال الشركة¹

* يتم حساب نسبة الرفع المالي وفق للعلاقة التالية:

$$\text{نسبة الرفع المالي} = \frac{\text{مجموع القروض}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

وهي تعطي دلالة لمدى مساهمة الملاك مقارنة مع التمويل المقترض²

2- **نسبة الدين إلى حقوق الملكية:** تقيس هذه النسبة مدية مساهمة الدائنين في أصول الشركة مقارنة بالمساهمين المالكيين، حيث تتلقى الشركة أصول المالكيين، حيث تتلقى الشركة أصول المالكيين، حيث تتلقى الشركة أصول المالكيين من الديون التي يتحملها الدائنون في مساهمة المالكيين بالجزء الأكبر من هذه الأموال يزيد من طمئينة الدائنون على قدرة شركة بتسديد إلتزاماتها³ وتحسب هذه النسب على النحو التالي:

$$\text{نسبة الديون إلى حق الملكية} = \frac{\text{مجموع المطلوبات}}{\text{حق الملكية}}$$

3- **نسبة تغطية الأرباح للفوائد:** تسمى هذه النسبة بنسبة أرباح الفائدة ويمكن أيضا حسابها بالقسمة على الربح قبل الضريبة EBIT أو صافي الدخل التشغيلي NOI مقسوما على الفائدة، يقيس قدرة الشركة على الوفاء لإلتزامات الفائدة أو المصروفات من الدخل التشغيلي، تشير النسبة المرتفعة إلى أن الشركة الكبيرة لديها القدرة على دفع مصاريف الفوائد، وحتى لو إنخفضت الأرباح، فإن هذا لا يعرض الشركة للمخاطر المالية، ولا يزال لديها القدرة على سداد الفوائد على القروض، ولكن إذا كانت التغطية منخفضة، فإن أي تراجع في الأرباح قد

¹ حمزة محمود التريدي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية، الوراق للنشر والتوزيع، 2008، عمان، ص 133.

² بلقاسمي الزايدي، شلاي نعيمة، الرفع المالي وأثره على القيمة السوقية للشركات المدرجة في البورصة، دراسة قياسية لعينة من الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية للفترة (2016-2020)، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 09، العدد 01، جوان 2022، ص 128.

³ محمد على إبراهيم العامري، الإدارة المالية الحديثة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان 2013، ص 80.



يجبر الشركة على الدخول في مشاكل مالية لأنها لا تستطيع دفع الفائدة على القروض وستواجه الشركة صعوبات في الحصول على قروض إضافية،¹ تعطى بالعلاقة التالية:²

$$\text{معدل تغطية الفوائد} = \frac{\text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب}}{\text{الفوائد}} = \frac{\text{E BIT}}{\text{I}}$$

* المطلب الرابع: مخاطر الرفع المالي:

ترتبط المخاطر المالية بقرارات التمويل، وهذا يعني أنه مرتبط باختيار المنشأة لمزيج في هيكلها المالي، فالرفع المالي يؤدي إلى درجة عالية من المخاطر التي يواجهها المساهمون وهذا يؤدي إلى زيادة الإلتزامات على المنشأة، ويزيد من احتمال عدم قدرة المنشأة على تسديد الديون، ولهذا تحاول الإدارة المالية التنسيق بين تأثير الإقتراض والعائد على حقوق الملكية، إضافة إلى درجة المخاطر التي يواجهها أصحاب الملكية، لذلك يمكن القول أن الموازنة بين الديون والملكية يؤدي إلى الوصول إلى المزيج الأمثل للهيكل المالي الذي بدوره يخفض تكلفة الإقتراض³

إن فكرة الرفع المالي تقوم على مبدأ تحسين الربحية عن طريق الإقتراض بتكلفة ثابتة منخفضة نسبياً، وتشغيل الأموال المقترضة في عمليات المنشأة لتحقيق عائد أفضل من

¹ - محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية الحديثة، الطبعة 1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص 81.

² - بلقاسمي الزايدي، شلابي نعيمة، الرفع المالي وأثره على القيمة السوقية للشركات المدرجة في البورصة، دراسة قياسية لعينة من الشركات المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية للفترة (2010-2020)، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 09، العدد 01، جوان 2022، ص 128.

³ - نشأت حكمت عليوي، أثر الرفع المالي على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي، قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، 2019، ص 34.



تكلفة الإقتراض، لإفتراض أن لدى المنشأة القدرة على تحقيق ذلك، ويعود السبب في إنخفاض تكلفة الإقتراض كونه أقل خطراً من جهة نظر المقرض¹

وفي هذه الحالة فإن الرفع المالي له العديد من المزايا والعيوب تتمثل في:²

مزايا الرفع المالي:

- تحسين العائد على حقوق المساهمين نتيجة الفرق بين تكلفة الإقتراض ومردود الإستثمار.
- الحفاظ على السيطرة على المنشأة لأن الدائنين لا رأي لهم في الإدارة.
- الإستفادة من ميزة كون الفوائد المدفوعة قابلة لتنزيل في الضريبة.
- عدم تقاسم الأرباح المحققة مع الآخرين بإستثناء الحالات المدفوعة للمقرضين في شكل فائدة.
- في فترات التضخيم فإن للإقتراض ميزة كون المؤسسة إقتضت أموالاً ذات قوة شرائية مرتفعة وإعادتها ولن بقوة شرائية منخفضة.
- الإقتراض بحكمه يمكن المؤسسة من بناء سمعة في الأسواق المالية، هذا أمر هي بحاجة إليه دائماً خاصة عندما تحتاج إلى المزيد من الإقتراض.
- عيوب الرفع المالي: أهمها ما يلي:
- إنخفاض العائد على حقوق المساهمين نتيجة لكون مردود الإستثمار أقل من كلفة الإقتراض.
- تلزم القروض المنشأة على توفير السيولة اللازمة للسداد عند الإستحقاق.
- السداد المتأخر يمكن أن يضر بسمعة المؤسسة الإئتمان ويحد من قدرتها على الإقتراض.
- تدخل محتمل من قبل الدائنين للسيطرة على المنشأة.

¹- مرجع نفسه، ص 34-35.

²- مقلع محمد عقل، مرجع سابق ذكره، ص 369.



خلاصة:

يعكس الرفع المالي مدى إعتقاد المؤسسة على أدوات الإنتاج، ومصادر التمويل ذات التكاليف الثابتة وللرفع تأثيرات معاكسة فهو يساعد على زيادة العوائد التي يتلقاها المساهمون العاديون، إلا أنه يساهم أيضا في زيادة الخاطر التي يتعرضون لها من جرائه في ظل بقاء العوامل على حالها ويتوقع أن يترتب على زيادة العائد إرتفاع في قيمة سوق الأوراق المالية.



* المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي للمردودية:

تعرف المردودية بأنها مجموعة من المفاهيم والمعايير التي تُستخدم لتقييم أداء وكفاءة المؤسسات والمشاريع والاستثمارات. يتم تحليل المردودية لتحديد ما إذا كانت النتائج تبرر التكاليف والجهود المبذولة وتوفر قيمة مضافة للمستثمرين أو المساهمين.

* المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول المردودية:

تشير المردودية إلى قدرة المؤسسة على تحقيق نتيجة لاستخدام رأس المال الاقتصادي والمالي الذي يشير إلى المردودية المالية والاقتصادية حسب نوع النتيجة، والوسائل المستخدمة تحدد نوع المردودية بشكل عام فإن إهتمام المؤسسة يركز على المردودية المالية والاقتصادية والتي تعد من الأهداف الأساسية التي توجه المؤسسة مواردها إليها.

إن تحقيق المردودية يعني التكامل بين العناصر المادية والمعنوية للمؤسسة ويتحقق ذلك من خلال إدارة فعالة وكفؤة، مع مراعاة جميع العوامل التي يمكن أن تؤثر على تحقيقها وربما أهم عامل المخاطرة.

- أولاً: مفهوم المردودية:

تعرف المردودية بصفة عامة على أنها: "نسبة النتائج المحققة من الوسائل التي ساهمت في تحقيقها بفعالية، وبالتالي توليد نتائج مقابل كمية معطاة من الوسائل"¹ كما تعرف أن المردودية على أنها: "المفهوم الذي يطبق على جميع الاتجاهات الاقتصادية في حالة إستخدام الإمكانيات المادية والمالية، فهي تعبر عن ذلك التفاعل الحاصل بين المتغيرات الاقتصادية والمالية، على شكل نسب مالية، أي بمثابة مركبات معتبرة، ومحددة بمعدل المردودية المحقق ويسمى ذلك بالمتغير الرياضي لها"²

¹- Amand dayan, I, H, novél, Cvestion finacien, DU NOD, France, 2004, p25

²- دادن عبد الوهاب، نحو مقارنة لتحليل المنطق المالي لنمو المؤسسات الاقتصادية، مذكرة ماجستير، غ، م، جامعة الجزائر، 2004، ص 93.



كما تعرف على أنها "العلاقة بين النتيجة المحصلة، والإمكانات المتاحة للمؤسسة"¹ ترتبط المردودية بعدة مفاهيم مقل الربحية، كما ذكرنا سابقا، المردودية هي العلاقة بين النتائج التي يتم الحصول عليها والقدرات المستخدمة سواء كانت مادية أو بشرية، أما الفائدة فهي لها علاقة مباشرة بالسعر، فهي الفرق بين سعر البيع وسعر التكلفة.

- إن الربحية تعبر عن مدى قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح الناتجة من المبيعات، أي ما يمكن تحصيله من رقم أعمال معين، وقد تكون بالقيمة المطلقة أو بالنسبة المئوية فهي ترتبط بهامش الربحية التي تحققه المؤسسة وتسمح بالحكم على مستوى المبيعات، ويعبر عنها بصورة عامة بالعلاقة التالية:²

$$\text{الربحية} = \frac{\text{النتيجة}}{\text{رقم الأعمال}} \times 100\%$$

- أما الفائدة تستخدم كإعكاس لنجاح أو فشل المؤسسة إلا أنها تواجه بعض المشاكل المتعلقة بقياسها بالإضافة إلى أنها يمكن تطبيقها بشكل كبير إذا كانت هي المحدد الوحيد، الذي يفحص الأرباح داخل مضمون مرجعي في ضوء الموارد المستثمرة، الأرباح القياسية أخذين بعين الإعتبار المنافسين والمعايير المهنية للنشاط.³

- ثانيا: أنواع المردودية:

هناك نوعان من المردودية، الأول يتعلق بمفهوم المردودية من وجهة نظر المؤسسة (الربحية الاقتصادية) والثاني متعلق بالمردودية من وجهة نظر الساهمين في رأس مالها (الربحية المالية).

¹ - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية، دروس وتطبيقات، الجزء الأول، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2011، ص 267.

² - الجوزي غنية، أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطورها، مذكرة ماجستير، غ م جامعة الجزائر، 2012، ص 93.

³ - المرجع نفسه، ص 94.



أ- المردودية الاقتصادية: "تقيس الفعالية في استخدام الأصول الموضوعة تحت تصرف المؤسسة، وتقاس من خلال رصيد الفائض الإجمالي للاستغلال وتسمى بالمردودية الاقتصادية الاجمالية لأنها تتحقق قبل عمليات الإهلاكات المالية وعمليات التوزيع"¹ وتهتم المردودية الاقتصادية بالنشاط الرئيس وتتعدد الأنشطة الثانوية، وهي ذات الطابع الاستثنائي، حيث تعمل في مكوناتها عناصر دورة الإستغلال ممثلة بنتيجة الإستغلال من جدول حسابات النتائج والأصول الاقتصادية من الميزانية، وتقاس بمعدل المردودية الاقتصادية المحدد بالعلاقة التالية"²

$$\text{معدل المردودية الاقتصادية} = \text{نتيجة الاستغلال بعد الضريبة} / \text{الأصول الاقتصادية}$$
$$R C \quad / \quad R R o p e \quad = \quad A E$$

- العلاقة السابقة هي مساهمة الأصول الاقتصادية في تكوين نتيجة الاستغلال، أي حساب لمساهمة كل وحدة نقدية مستثمرة كأصول في تكوين نتيجة الاستغلال.

- لإستخراج المركبات الأساسية لمعدل المردودية الاقتصادية نقوم بإعادة كتابة العلاقة الرياضية مع إدراج رقم الأعمال وذلك على النحو التالي:³

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

×

$$(\text{رقم الأعمال} / \text{الأصول الاقتصادية})$$

$$R e = \frac{R o p e r}{A E} = \frac{R o p e r}{C A} \times \frac{C A}{C E}$$

¹ - زغيب مليكة، بوشتم ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، الطبعة 2، ديوان المطبوعات الجامعية، بن

عكنون، 2011، ص 87.

² - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، ص 281.

³ - مرجع نفسه، ص 282.



Re = معدل المردودية الاقتصادية.

Roper = النتيجة العملياتية.

AE = الأصل الاقتصادي.

CA = رقم الأعمال.

فمعدل المردودية الاقتصادية هي حاصل جداء معدل رحية الاستغلال بعد الضريبة

Roper ومعدل دوران الأصل الاقتصادية CA المعرفي كما يلي:¹

- **معدل رحية الاستغلال:** ويدعى كذلك بمعدل الربحية الجزئية أو معدل هامش الاستغلال، ويقاس رحية المؤسسة انطلاقاً من دورة الأشغال إذ يقارن نتيجة الاستغلال المحققة خلال الدورة برقم الأعمال السنوي خارج الريم، ويحسب إنطلاقاً من جدول النتائج بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل رحية الاستغلال} = \text{نتيجة الاستغلال بعد الضريبة} / \text{رقم الأعمال}$$
$$\text{معدل رحية الاستغلال} = R / CA_{\text{oper}}$$

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 أما احتياجات المحلل المالي التحليلية وتبعاً للمنطق المالي المستخدم.

- **معدل دوران الأصول الاقتصادية:** يقاس هذا المؤشر قدرة مساهمة الأصول الاقتصادية في تحقيق رقم الأعمال وذلك بمعدل تقارن فيه بين حجم الأصول الاقتصادية المستثمرة لتحقيق رقم الأعمال معين ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دورات الأصول الاقتصادية} = \text{رقم الأعمال} / \text{الأصول الاقتصادية}$$
$$\text{معدل دورات الأصول الاقتصادية} = CA / AE$$

¹ - زغيب مليكة، بوشتم ميلود، مرجع سابق، ص 88.



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

ب- المردودية المالية: وتسمى كذلك بالعائد على حقوق الملكية أو الأموال الخاصة، حيث تهتم هذه النسبة بالدرجة الأولى بالمساهمين والمستثمرين المحتملين بالإضافة إلى المسيرين، وهي مؤشر على قدرة المؤسسة على مكافأة المساهمين وزيادة ثروتهم الصافية الناتجة عن أنشطتها العادية، سواء على شكل أرباح موزعة أو على شكل تخصيص في الاحتياطات من شأنه رفع القيمة الجوهرية للأسهم التي يحملونها¹

ركزت المردودية المالية على "إجمالي أنشطة المؤسسة، وتدخّل مكوناتها مع كافة العناصر، والتدفقات المالية"²

ويمكن حسابها كما يلي:³

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

C P	R N	RNET
-----	-----	------

وتبين النتيجة مقدار الربح الصافي الذي يعود على المستثمرين على كل دينار مستثمر في رأس مال المؤسسة، وكما كان هذا المعدل مرتفعاً كان أفضل للمؤسسة، وتعتبر هذه المردودية المثل الرئيسي للمردودية العامة للمؤسسة⁴

¹ حمزة السميحي، إبراهيم الجزائري، الإدارة الحديثة منهج علمي تحليلي في إتخاذ القرارات، دار صفاء، للنشر والتوزيع، الأردن 1998، ص 123.

² اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي الساكن في تقسيم أداء المؤسسة وترتيب في قراراتها، مذكرة ماجستير، غ م، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009، ص 55.

³ إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 284.

⁴ زغيب مليكة، بوشنقيم ميلود، مرجع سابق، ص 88.



- المركبات الأساسية للمردودية المالية: يمكن تحليل المردودية بإدراج رقم الأعمال (CA) لتصبح كما يلي:

$$R F = \frac{R_{net}}{C A} \times \frac{C A}{C P}$$

وبإصدار رقم الأعمال (CA) والأصول الاقتصادية (AE) تصبح الصيغة:

$$R F = \frac{R_{net}}{C A} \times \frac{C A}{A E} \times \frac{C A}{C P}$$

إذن فالمردودية المالية تتركب من ثلاث مركبات أساسية متمثلة في:¹

- **معدل الربحية الاجمالية (الهامش الصافي) R_{net}/CA** : وقياس المردودية الاجمالية لمؤسسة إنطلاقاً من إجمالي أنشطتها، حيث يقارن النتيجة الصافية المحققة خلال الدورة برقم الأعمال السنوي خارج الرسم، "ويعتبر هذا المعدل من مؤشرات قياس الأداء، 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"²

- **معدل دوران الأصول الاقتصادية CA/AE** : يقيس هذا المؤشر قدرة الأصول الاقتصادية على المساهمة في تحقيق معدل دوران بمعدل نقارن فيه مستوى الأصول الاقتصادية المستثمرة لتحقيق معدل دوران معين "ويمكن هذا المعدل من حساب عدد المرات التي يتكرر فيها رقم الأعمال بنفس الحجم ليعطي الأصول الاقتصادية بشكل يمكن متخذ القرار المالي من مراقبة الجدوى الاقتصادية للأموال المستثمرة في الدورة الاقتصادية وإمكانية تصحيحها لتحقيق الأهداف المسطرة"³

¹- إلياس بن ساسي، يوسف القرشي، مرجع سابق، ص 287.

²- إلياس بن ساسي، يوسف القرشي، مرجع سابق، ص 287.

³- ناصر دادي عدون، إقتصاد المؤسسة، الطبعة الثانية، الجزائر، دار المحمدية العامة، 1990، ص 46.



- النسبة الهيكلية CA/CP : توحيد التكوين المالي للمؤسسة من خلال مقارنة مستوى الأموال الخاصة بإجمالي الأصول الاقتصادية" ويمكن هذا المعدل من حساب عدد المرات التي تتكرر فيها الأموال الخاصة بنفس المستوى لتخطي الأصول الاقتصادية، أي تعطي للمسير المالي فكرة حول مساهمة الأموال الخاصة في تمويل الاحتياجات المالية ممثلة في الأصول الاقتصادية¹

ويمكن توضيح المعدلات الممكنة للمردودية المالية وتقسيمها كالاتي:²

$$RBI \geq 0\% \leftarrow \text{لا توجد مردودية مالية.}$$

$$0\% \leq RB \leq 5\% \leftarrow \text{مردودية مالية ضعيفة.}$$

$$5\% \leq RBI \leq 10\% \leftarrow \text{مردودية متوسطة.}$$

$$RP \leq 10\% \leftarrow \text{مردودية مرتفعة ومرضية.}$$

فالمردودية المالية في المستوى الثاني بعد المردودية الاقتصادية وتحققها شروط بتحقيق هذه الأخيرة.

ج- المقارنة بين المردودية المالية والمردودية الاقتصادية:

يمكن أن تحقق المؤسسة عائدات اقتصادية جيدة وعائدات مالية ضعيفة والعكس صحيح يمكن أن يكون للمؤسسة ذات العوائد الاقتصادية الضعيفة عوائد مالية جيدة. ينتج هذا التنافس الواضح من تأثير الرافعة المالية (معامل الإستدانة) والذي يمكن أن يضاعف الربحية للساهمين، فالنسبة المؤوية للعائد المالي (بالنسبة للأموال الخاصة) هي نتاج نسبتين:³

¹- تودرن آكلي، التحليل المالي في ضلل النظام المالي، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر 3، 2009، ص 61.

²- Cestion Finqncien de D`entreprepoise. 2 eme edfition, Econonic, povis, 2005, p105, peaticb aiget.

³- تودرت آكلي، مرجع سابق، ص 62.



المردودية المالية RF = المردودية الاقتصادية $R \times e$ معامل الاستدانة D
النتيجة R / الأموال الخاصة CP = (النتيجة R / الأصول) (الخصوم / الأموال الخاصة CP
ولو أدمجنا التجزئة السابقة لنسبة المردودية الاقتصادية نتحصل على:

المردودية المالية RF = المردودية التجارية R C \times دوران الأصول AE/CA \times معامل

الإستدانة D

النتيجة / الأموال الخاصة = (النتيجة R / رقم الأعمال CA) \times (رقم الأعمال CA /
الأصول actif \times (الخصوم / الأموال الخاصة CP)

فهذه العلاقة المنطقية تشير إلى أنه عند مردودية اقتصادية مستقرة تتحسن المردودية المالية عند إرتفاع معدل الإستدانة، فيمكن للمؤسسة أن تحسن مردوديتها المالية بالإستدانة، إن إتخاذ القرارات فيما يخص الإستثمارات التي تعتمد على الإستدانة لا يمكن أن يغفل معدلات الخطر المرتبطة بها، إذ أن كل مردودية مالية مضاعفة بفعل أثر الرافعة يتبعها معدل خطر مضاعف¹

إتخاذ القرارات فيما يخص الإستثمارات التي تعتمد على الإستدانة لا يمكن أن يغفل معدلات الخطر المرتبطة بها إذ كان مردودية مالية مضاعفة بفعل أثر الرافعة يتبعها معدل خطر مضاعف²

¹- أبو الفتوح الفضالة، التحليل المالي وإدارة الأموال، دار العلمي للنشر والتوزيع، 1995، ص 22.

²- تودرت آكلي، مرجع سابق، ص 64.



- ثالثاً: مكونات ومتطلبات المردودية:

أ- مكونات المردودية: تهتم المردودية بجملة من المكونات منها:¹

- الإنتاجية: وهي مؤشر يقيس نسبة كمية السلع المنتجة إلى كمية العوامل المستهلكة، ويؤثر بشكل مباشر على المردودية الاقتصادية بالمساهمة في تتبع تغيرات التكاليف.

- الفعالية: تقيس رأس المال الاقتصادي عن طريق سرعة دوران رأس المال المستعمل وتتعدد قياسات رأس المال المستعمل.

من خلال تحليل مكونات المردودية، نستنتج دور وأهمية هذه الأخيرة كنتيجة تساهم في نجاح سياسات المؤسسة، نستنتج أيضاً أن الربحية الاقتصادية بينما الربحية المالية تعتمد على النتيجة الصافية أما بالنسبة للعلاقة التي تربط كل العائدين معاً، فيطلق عليها تأثير الرافعة المالية.

ب- متطلبات المردودية:

- مراقبة المردودية: إن مراقبة المردودية عملية جد هامة وبالنسبة للمؤسسة حيث تتمكن من خلالها من تصحيح الانحرافات بسرعة، وفي وقت قصير وهذه تستلزم إجراءات منها:²

- وضع تقديرات مفصلة على النتائج المالية والاقتصادية في إمكانية حدود المؤسسة.

- تحديد فوري للانحرافات وهذا بمقارنة النتائج المحققة بالنتائج المقدرة وتحليل مصادر الخلل وأسبابه سواء داخلية أو خارجية.

- إتخاذ الإجراءات التي من شأنها أن تنقص من حدة هذه الانحرافات بحيث تكون هذه الإجراءات مدروسة ومناقشة من أجل الإقتراب إلى مسار الأهداف الموضوعية، أو أهداف أخرى.

إن مراقبة المردودية عملية مستمرة تكون على أساس الوثائق والمعلومات المحاسبية،

ولا تقع هذه العملية كلياً على السير المالي بل يتحمل مراقبة التسيير الجزء الأول من

¹- ميلود ميلي، أثر الرفع المالي على مردودية الأموال الخاصة ودرجة المخاطرة، مذكرة ماستر، ع م، جامعة قاصدي

مرياح، ورقلة، 2013، ص 06.

²- أبو الفتوح الفضالة، التحليل المالي وإدارة الأموال، دار العلمي للنشر والتوزيع، 1959، ص 27.



المردودية فقد يتعدى إهتمامه إليها أي المردودية المالية والاقتصادية وذلك بإستخدام التقنيات التقديرية هي:¹

- نظام نقدي للمعلوماتية كوضع الميزانية التقديرية.

- مصلحة الدراسات الاقتصادية.

- تحليل النتائج عن طريق المحاسبة التحليلية.

وهنا يمكن القول أن "مراقبة المردودية تقع على عاتق السير المالي بالدرجة الأولى، وكذا مراقب التسيير فهما مطالبان بالتجاوز مع أهداف المؤسسة، وذلك بإتخاذ التدابير الفعالة، وتوفير كل المعلومات والبيانات التي من شأنها أن تساعدهما على مراقبة المردودية بأحسن وجه، وتمكن من الحفاظ على نتائج المؤسسة"²

لا يمكن للمؤسسة تصحيح الانحرافات الناجمة عن الفرق بين الأهداف المسطرة والنتائج المحققة في الوقت الوجيز إلا بواسطة مراقبة المردودية، والتي تقوم بعملية الرقابة على أحسن وجه لا بد من إتباع الإجراءات التالية:³

- إجراءات تنبؤات مفصلة ومدققة عن النتائج المالية والاقتصادية.

- تحليل فوري للانحرافات الناجمة عند مقارنة النتائج الفعلية بالنتائج المتوقعة والتي لم يتم تقديرها.

- إتخاذ إجراءات والتي من شأنها تقليص من حدة الانحرافات والمتعلقة بالمتغيرات الاقتصادية والمالية.

ج- قياس المردودية:

من بين متطلبات المردودية قياسها حيث هذه الأخيرة تعتبر العنصر الثاني بعد مراقبة المردودية، فإن قياس المردودية شيء مهم جدا لا بد من قصد إكتشاف ومعرفة نقاط

¹- ميلود ميلي، مرجع سابق، ص 18.

²- عباس علي، الإدارة المالية، دار إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 65.

³- عباس علي، الإدارة المالية، دار إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 65.



الضعف والقوة وذلك لهدف تصحيح الإنحرافات أي العجز والنهوض بالمردودية نحو الإتجاه السليم ففي جميع المؤسسات الوطنية نجد أن التسيير المالي ومراقبة التسيير يرتبطان إرتباط وثيقا بالمحاسبة.

إن التحاليل التميز وخاصة على مستوى دراسات المردودية المعنية فهي المرحلة الحالية تضم المحاسبة فرعين متكاملين هما:

- المحاسبة العامة.

- المحاسبة التحليلية.

يمكن إعطاء مفهوم أو تعريف لكل من المحاسبة العامة والتحليلية لذا نجد المحاسبة العامة تهتم بنشاطات المؤسسة والعمليات الاقتصادية في شكل تدفقات بين المؤسسة ومختلف عملائها وكذا عملها في تسجيل تدفقات المؤسسة من الأعوان الاقتصاديين الآخرين المعنية بالوحدات النقدية¹

عكس المحاسبة التحليلية هي "تقنية لمعالجة المعلومات المتحصل عليها من المحاسبة العامة ومصادر أخرى وتحليلها من أجل الوصول إلى نتائج يتخذ على ضوءه مسيرو المؤسسة القرارات المتعلقة بنشاطاتها وتسمح بدراسة ومراقبة المردودية وقياسها وتحديد فعالية تنظيم المؤسسة وكذا مراقبة المسؤوليات سواء كانت على مستوى التنفيذ أو الإدارة وهي أداة ضرورية لتسيير المؤسسات²

* المطلب الثاني: محتويات المردودية وأهدافها وخصائصها:

يقدم جدول حسابات النتائج، وفقا للمخطط المحاسبي الوطني مجموعة من أرصدة التسيير والتي تمثل مؤشرات هامة في تقييم أداء المؤسسة الكلي أو المالي، تتمثل هذه الأرصدة في الهامش الإجمالي، القيمة المضافة، نتيجة الإستغلال، النتيجة الصافية وإنطلاقا من جدول حسابات النتائج مكن حساب مجموعة أخرى من الأرصدة الوسيطة ذات الأهمية

¹- Compte-Analytique-Outil de gestion Aide Dide Décision Causset et Marge Rim-Page 26.

²- ناصر داري عدون، تقنيات مراقبة التسيير المحاسبة التحليلية، دار المحمدية، الحامة، طبعة 2، 1990، ص 97.



البالغة في دراسة أداء المؤسسة وتتمثل هذه الأرصدة في الفائض الإجمالي للإستغلال، النتيجة المالية، النتيجة الصافية قبل الضرائب وإنتاج الدورة وتحديد هذه الأرصدة يتم إنطلاقاً من الهامش الإجمالي إلى غاية الوصول إلى نتيجة الصافية¹

أ- **الهامش الإجمالي:** يمثل الهامش الإجمالي الفرق بين البضاعة المباعة وتكلفة تلك البضاعة وتتمثل البضاعة في جميع السلع التي تتبعها المؤسسة على حالتها، أي دون تغيير طراً عليها، أما تكلفة تلك البضاعة المباعة فتتمثل في ثمن شرائها مضافاً إليها جميع مصاريف الشراء.

الهامش الإجمالي = البضاعة المباعة (ح/70) - تكلفة البضاعة المباعة (ح/60)

تكلفة البضاعة المباعة (ح/60) = مخزون أول المدة ح/35 + مشتريات البضاعة ح/30 + مصاريف الشراء ج/608 - مخزون آخر المدة

يعد هذا الرصيد الأساسي لأرباح المؤسسة التجارية، لذلك يجب على المؤسسة حساب نسبة الهامش الإجمالي ودراسة تطوراتها أو مقارنتها بنسب مؤسسات أخرى لها نفس نشاط المؤسسة، فالهامش الإجمالي، يعد مؤشر هاماً لمعرفة الإداء للمؤسسة²

ب- **إنتاج الدورة:** قد لا يفسر رقم الأعمال نشاط المؤسسة الإجمالي، بل قد يعطي صورة مشوهة عنه في الحالات التالية:

* وجود فارق ومني طويل بين الإنتاج والبيع، وهذا يؤدي إلى تكوين إنتاج مخزون.

* وجود إنتاج المؤسسة لذاتها بنسبة كبيرة نسبياً.

في هذه الحالات يعطي الإنتاج صورة حقيقية وواقية عن نشاط المؤسسة خلال دورة الاستغلال، ويحسب الإنتاج كما يلي:

إنتاج الدورة = إنتاج مباع (ح/71) + إنتاج مخزن (ح/72) + إنتاج المثبت (ح/73) + إعانات الاستغلال (ح/74).

¹ حمزة مفلح، عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، دار المستقبل للنشر والتوزيع، ط2، الأردن، 2000، ص 106.

² مسعودي سمية، أثر الرفع المالي على مردودية المؤسسات الصغيرة، مذكرة ماستر، جامعة أم البواقي، 2016، ص 25.



وفي حالة وجود تكاليف الغنتاج المحمولة المتمثلة في ح/75، يجب إضافتها إلى إنتاج الدورة ولأخذ صورة جيدة عن أداء المؤسسة سجي دراسة على فترة من الزمن لمعرفة تطوراتها أو مقارنة بإنتاج مؤسسة أخرى تمارس نشاط مماثل لها¹

ج- القيمة المضافة: تعتبر القيمة المضافة مفهوماً إقتصادياً أكثر منه ومحاسباً، وتعني القيمة المؤسسة من خلال فترة من الزمن ووجدت إهتماماً على المستوى الكلي والجزئي، فوجدت المؤسسة تعتمد عليها في معرفة أدائها وتطورها.

فالقيمة المضافة الإجمالية هي تعبير عن إنشاء قصد أو زيادة القيمة التي أضافتها المؤسسة من السلع والخدمات التي تحصلت عليها من أطراف خارجية خلال الدورة وتقاس بالفرق بين إنتاج الدورة وإستهلاك سلع وخدمات الأطراف الخارجية لذلك الإنتاج، فالقيمة المضافة هي الإنتاج الصافي الذي ساهمت به المؤسسة وتحسب بالعلاقة التالية:²

القيمة المضافة = إنتاج النسبة المالية - إستهلاك النسبة المالية

= إنتاج مباع (ح/71) + إنتاج مخزن (ح/72) + إنتاج مثبت (ح/73) + إعانات الإستغلال (ح/74) + (مواد الأولية ولوازم (ح/31) + خدمات)

د- فائض الاستغلال الإجمالي: يمكن تعريف فائض الاستغلال الإجمالي بالنتيجة الاقتصادية للمؤسسة، المتولدة من عمليات الاستغلال التي تزاولها المؤسسة المستقلة عن السياسات المالية، الإهلاكات، المؤونات والتوزيع ويجسب بالعلاقة التالية:

فائض الاستغلال الإجمالي = القيمة المضافة + إعانات الاستغلال ح/74

- ضرائب ورسوم ح/64 - أعباء المستخدمين ح/63

"فهو المورد الأساسي الذي تجنه المؤسسة من نشاط الاستغلال، وفي حالة كون هذا الرصيد سالب، فإنه يطلق عليه اسم عجز الاستغلال الإجمالي، ويمكن إعتبره مؤشر للأداء

¹ - سبة المسعودي، مرجع سابق، ص 26.

² - محمد مفلح، عقل، مرجع سابق، ص 108.



الإنتاجي والتجاري بجانب الإداء المالي، وتمكن أهمية هذا المفهوم في قدرته إجلاء العديد من إنشغالات المؤسسة¹

إن حساب النسبة (مصاريف مالية / فائض الاستغلال) يعد مؤشرا ممتازا لمعرفة خطر عدم التسديد أو العسر وحسب المسيرين الماليين يجب ألا تتجاوز هذه النسبة 25% وإلا فإن المؤسسة على أبواب الخطر²

ن- نتيجة الاستغلال خارج النواتج والمصاريف المالية: نتيجة الاستغلال أو النتيجة التشغيلية مستقلة عن السياسة المالية للمؤسسة وتحسب هاته النتيجة بالعلاقة التالية:

$$\text{النتيجة التشغيلية} = \text{فائض الاستغلال الإجمالي} + \text{تحويل تكاليف الاستغلال} - \text{حصص الإهلاكات والمؤونات} + \text{نواتج أخرى} - \text{تكاليف أخرى}$$

و- النتيجة المالية: هذه النتيجة في الفرق بين النواتج المالية والتصاريف المالية، فهي تعبر عن مردودية العمليات المالية التي تقوم بها المؤسسة من إيداع الأموال، تقديم القروض، الإقتراض.

$$\text{النتيجة المالية} = \text{النواتج المالية} - \text{أعباء المالية}$$

ي- النتيجة الجارية قبل الضرائب: تفسر هذه النتيجة جميع الأعباء وجميع النواتج المتعلقة بالاستغلال العادي للمؤسسة وتظم أيضا النواتج والأعباء المالية، فهي بمثابة مؤشر لنشاط المؤسسة الاقتصادي والمالي وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{النتيجة الجارية قبل الضرائب} = \text{نتيجة الاستغلال} + \text{نواتج المالية} - \text{أعباء مالية}$$

¹- المرجع نفسه، سمية سعودي، ص 27.

²- المرجع نفسه، سمية سعودي، ص 27.



* **المطلب الثالث: طبيعة ومجال المردودية :**

1- طبيعة وأهداف المردودية:

يظهر مفهوم المردودية بمقارنة النتائج بالموارد المستخدمة للحصول عليها، ومفهومها واسع جداً، تعرف النسبة بين النتيجة المحققة والمواد المستغلة بالمردودية "المردودية عبارة عن مركب ينشأ عن عدة عناصر معتمداً على هدفها، تعريفها ومقياسها، ينتهي تحليل المردودية إلى أن كل عملية منفذة تترجم عن طريق مواجهة من جانب آخر المقبوضات والمدفوعات، ومن ثم تؤدي إلى ربح أو خسارة"¹

وتهدف المردودية إلى:²

- قياس كفاءة ورش استخدام الموارد من أجل تعظيم عوائدها من الأخذ بعين الاعتبار تكلفة الفرصة البديلة.

- تأمين تشغيل وتطوير المؤسسة عن طريق إنماء الموارد المتاحة.

- تحقيق الحد الأدنى منها ويمثل شرطاً لا بديل له لدعم وصيانة التوازن المالي للمؤسسة.

- تخصيص الأموال لأفضل الاستخدامات.

- ضمان إشباع الإحتياجات الدنيا لكل القوى المنتجة.

- قياس القدرة الداخلية لتمويل الإحتياجات المستقبلية للمؤسسة.

2- خصائص المردودية: تتميز مردودية المؤسسة بما يلي:

- تحليلها يمثل محاولة رشيدة في مقابلة النتائج بالموارد المستخدمة، مما يسمح بإصدار

حكم على مستوى دخولها أي كفايتها حتى يمكن تعظيم مكافأة كل الأطراف المشاركة.

- لا تستشعر المؤسسة الحاجة الملحة إليها في كل لحظة من حياتها.

¹ - الجوزي غنية، أهمية الإعتماد البورصة كوسيلة تفسير مردودية المؤسسة وتمويل تطورها، مذكرة ماجستير غ م جامعة

الجزائر، 2012، ص 94.

² - المرجع نفسه، جوزي غنية، ص 94.



ظاهريا هدفا متعارضا مع السير والسيولة المالية خاصة في الأجل القصير، بينما في الواقع هما هدفان متكاملان لأن تأمين الحد الأدنى من السيولة لا يأتي بالمردودية مناسبة.

- مفهومها يرتبط بالمؤسسة فلا يمكن إسناد تحقيقها لشخص بعينه إلا أنه يمكن أن تكون نسبة وجزئيته وتقسيمته.

- تشخيصها يؤثر على السياسات المختلفة كثيرا، كسياسة الإستثمار والسياسة الضريبية (التحاسب والمعدل الضريبي).

فتحليل المردودية يتم بالمراحل التالية:¹

- تحليل الهوامش، والتي يجب أن توضح مكونات إيرادة التشغيل.
- تحليل دوران رؤوس الأموال المستثمرة ووضعها في علاقة مع مؤشر النشاط.
- تحليل توزيع إجمالي فائض التشغيل.

المطلب الرابع: العوامل المؤثرة في المردودية

إن أهم هدف تصبو إليه المؤسسة هو تحقيق مردودية جيدة والسعي وراء تحسينها باستمرار لكنها تصادف العديد من العوامل التي تؤثر فيها بالسلب أو الإيجاب سواء كانت داخلية أو خارجية وفيما يلي نستعرض أهمها:

- العوامل الخارجية: وتتمثل فيما يلي:

- **السوق:** حيث أن السوق عامل جد مؤثر على مردودية المؤسسة إذ يجب على المؤسسة أن تولي اهتماما له وذلك عن طريق القيام بدراسات عن السوق لتفسير المعلومات المتعلقة بالتعرف على رغبات العملاء ورصد حاجاتهم من أجل تلبيةها، كما أن هذه المعلومات تمكن من مراقبة مصادر التوريد من حيث التكلفة والجودة، وبذلك المحافظة على مركزها التنافسي في السوق.²

¹ - بوطغان حنان، تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير، غم، جماعة 20 أوت 1955، سكيكدة، 2007، ص 75.

2 - شيخي عائشة، التحفيز والمردودية في المؤسسة، أطروحة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2010 - 2011، ص 75.



- **المنافسة:** إن عامل المنافسة كذلك يجب على المؤسسة أن تكون على دراية به، فهو يشكل خطر على مردوديتها في حالة عدم الاهتمام به، إذ أن الجودة والسعر هما العاملان الأساسيان في سوق المنافسة، ومعرفة كل الأمور المتعلقة بالمؤسسات التنافسية هو أمر ضروري للمحافظة على حصتها في السوق.

- **السياسة الضريبية:** إن لهذه السياسة دور في التأثير على مردودية المؤسسة، وهي تمثل صورة التدخل الحكومي من خلال فرض عدة أنواع من الضرائب والمتمثلة في:

- **ضرائب مباشرة:** وهي تفرض على الدخل ورأس المال.

- **ضرائب غير مباشرة:** وهي تفرض بصورة غير مباشرة على استعمال عناصر الثروة حيث كلما زادت قيمة هذه الضريبة على سلعة ما كلما نقص الطلب عليها نتيجة ارتفاع الأسعار¹.

- **الضريبة على أرباح الشركات:** إن تأثير الضريبة على أرباح الشركات وعلى المردودية المالية يكون بصفة مباشرة من خلال التأثير على النتيجة الصافية للمؤسسة وأموالها الخاصة.

- **العوامل الداخلية:** إلى جانب العوامل السابقة الذكر هناك عوامل داخلية أخرى تؤثر وتعرقل بدورها تحسين المردودية للمؤسسة ونذكر منها²:

- **تسيير الموارد البشرية:** إن العامل البشري عنصر هام في تسيير المؤسسة ورئيسي لنشاطها، ومشكلة تسيير الموارد البشرية مشكلة تعاني منها المؤسسات وهي عموماً مشكلة إنسانية اجتماعية قبل أن تكون مشكلة مالية، فالمؤسسة غير قادرة على التحكم في تسيير مواردها البشرية قد يؤثر بالسلب على مردوديتها، مما يستلزم اتخاذ سياسة واضحة لتسيير الحسن لها، ومن بين المصاعب التي تعاني منها المؤسسة في هذا المجال:

استياء في العلاقات الوظيفية بظهور خلافات بين العاملين.

¹ - شيخي عائشة، التحفيز والمردودية في المؤسسة، أطروحة لنيل درجة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بالقائيد، تلمسان، 2010-2011، ص: 75

2 - شيخي عائشة، المرجع نفسه، ص 76.



عدم الاهتمام بتطوير العاملين ومشكلة الأجور ارتفاع حوادث العمل.

نقص المؤهلات العلمية والمهارات نتيجة لنقص التكوين.

- سياسة الإنتاج: إن عدم التحكم في الإنتاج هو أيضا مؤثر على المردودية، وذلك لأنه من أولى مسؤوليات مدير إدارة الإنتاج والعمليات هو الوصول إلى جدولة الإنتاج التي تمكن من تدنية التكاليف (تكاليف الإنتاج) والتحكم فيها. وبذلك المحافظة على مركزها التنافسي في السوق.

- التسيير: إن تحقيق مردودية موجبة يتطلب من المؤسسة انتهاج سياسة تسييره محكمة من شأنها أن تسمح بالاستغلال الأمثل لمواردها من أجل تحقيق أهدافها المسطرة التي يترأسها تحقيق مردودية كما ذكرنا، وأخيرا فالتحكم في التسيير أمر ضروري يجب بأن تولي له المؤسسة اهتماما كبيرا¹.

¹ شيخي عائشة، المرجع السابق، ص 77.



*** المبحث الثالث: أثر الرفع المالي على المردودية:**

نكرنا في المبحث الأول بأن الرفع المالي هو عبارة عن التمويل عن طريق الاستدانة بهدف زيادة العائد الذي يحصل عليه الأسهم العادية إلا أنه يسهم في زيادة المخاطر التي يتعرضون لها من جراءه، زيادة العائد يقابله ارتفاع قيمه السهم زيادة المخاطر انخفاض قيمة السهم، لذلك وجب على المنشأة تحقيق التوازن بين العائد والمخاطرة. مما يساهم في تعظيم القيمة السوقية للمنشأة

إن استخدام الديون لتغطيه الاحتياجات المالية ينشأ ما يعرف بالرفع المالي الذي يؤثر على المردودية، ويعمل على زيادتها في حالة كانت المردودية الاقتصادية كافية لتغطية المصاريف المالية (فوائد وديون) الناتجة عن الاستدانة، أما إذا كانت أقل يكون تأطيره سلبيا وسوف نتعرف في هذا المبحث إلى العلاقة بين الرفع المالي والمردودية المالية.

*** المطلب الأول: علاقة المردودية بتأثير الرفع المالي:**

تشير العلاقة بين المردودية والرفع المالي إلى الطريقة التي يؤثر بها الرفع المالي على قدرة الشركات على تحقيق عوائد إضافية على الاستثمارات التي تقوم بها. تعتبر المردودية على الاستثمار هي مقياس حاسم لقياس كفاءة الشركة في استخدام رأس المال المتاح لديها. وتعني المردودية على الاستثمار نسبة الأرباح التي تحققها الشركة من الاستثمارات المختلفة التي تقوم بها مقابل التكلفة الرأسمالية لتلك الاستثمارات.

- أولا: تقديم الرافعة المالية:

يقيس أثر الاستدانة على المردودية الأموال الخاصة إذن هو يوضح الشروط التالية تستطيع من خلالها المؤسسة تحسين الأموال الخاصة بواسطة الإستدانة داخل الهيكل المالي كما يفسر الرافعة المالية والمردودية المالية بدلالة من المردودية المالية وتكلفة الديون أي أثر الإستدانة على



الأموال الخاصة وتتوقف على الهيكل المالي للمؤسسة يعني مدى نسبة زيادة الأرباح ناتجة عن استخدام أموال الغير في عمليات المؤسسة من أجل تمويل الإحتياجات المالية أيضا:¹

- يوضح "مردودية الأموال الخاصة بدلالة معدل المردودية لأصل الإقتصادي وتكلفة الديون فهي مقدار يترجم المردودية الاقتصادية إلى المردودية المالية"²

- فهو يعبر عن "إمكانية تحقيق مردودية الأموال الخاصة تكون أعلى من مردودية مجمول الأصول المستثمرة التي يتم التعبير عنها بالمردودية الاقتصادية"³

ومنه من خلال التعريف المسابقة لأثر الرافعة المالية يتجلى أنها عملية الإستدانة التي تقوم بها المؤسسة والإستثمار هذه الأموال في مشاريع مريحة تدر أرباح تغطي التكاليف المالية للديون وتفوقها.

- ثانيا: الصياغة الرياضية لأثر الرافعة المالية:

في البداية يجب الإشارة إلى أثر الضريبة على التحليل الذي يتم إستعراضه لأثر الرافعة المالية "فالضريبة من النتيجة فكل ناتج هو مولد للضريبة، وكل تكلفة تخفض من الضريبة فكل نتيجة من حسابات جدول النتائج فهو مرتبط بضريبة أو دين ضريبة نظري، الضريبة النهائية هي محصلة مجموع الضرائب أو دين الضرائب، وعليه يمكننا حساب نتيجة إقتصادية صافية من الضرائب على الأرباح بضرب نتيجة الإستغلال في معدل الضريبة⁴

وتحدد علاقة أثر الرفع المالي من خلال المتغيرات التالية:

النتيجة العمالياتية Roper، النتيجة الصافية net R، المردودية الاقتصادية Re، المردودية المالية RP، المواد الخاصة Cp، الإستدانة D، المصاريف المالية i، معدل الضريبة IBS.

¹ طير الويزة، سايفي باهية فريال - فعالية التدايل المالي في تقديم أداء المؤسسة، مذكرة ماستر، غ م، جامعة العقيد آكلي محند أولحاج، البويرة، 2014-2015، ص 79.

² حمزة مفلح عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، دار المستقبل للنشر والتوزيع، ط2، الأردن، 2000، ص 106.

³ إلياس خضير الحمدوني، فائز هليل سريح الصبحي، العلاقة بين الرفع المالي وعوائد الأسهم، مجلة جامعة الأثار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 4، العدد 8، جامعة الموصل، العراق، 2012، ص 147.

⁴ - إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص 270.



من خلال العلاقة الرياضية النتيجة الصافية بدلالة النتيجة العملياتية.

$$R(D) \times (Re - i) \times (IBS - 1) \quad \text{—} \quad 1$$

من خلال العلاقة رقم 1 يمكن توضيح أثر الرافعة المالية من خلال النتيجة الصافية والنتيجة العملياتية:

فيكون لدينا المردودية المالية = المردودية الاقتصادية + أثر الرافعة المالية
وبالتالي أثر الرافعة المالية = المردودية المالية - المردودية الاقتصادية.
- ثالثاً: تحليل أثر الرافعة المالية:

من خلال الصياغة الرياضية لأثر الرفع المالي يتضح أن للضريبة أثر واضح في حسابه حيث اللجوء إلى عملية الإستدانة تؤدي إلى تدني الوعاء الضريبي، وهذا بطبيعة الحال يتم من خلال طرح الفوائد من الأرباح قبل حساب الضريبة، ومن أجل أن تحقق المؤسسات وفرات الضريبة فهي تفضل التمويل بالإقتراض بدلاً من التمويل أو إستعمال أموالها الخاصة.

يتجلى الهدف من حساب الرفع المالي في دراسة أثر الإستدانة على المردودية المالية حيث قد يكون للإستدانة أثر إيجابي على المردودية المالية كما لا يمكن أن يمهل الأثر السلبي له. هذا يختلف من مؤسسة إلى أخرى ويتم توضيح ذلك من خلال الحالات التالية والتي تمثل حالات الرفع المالي:¹

أ- حالة مؤسسة عديمة الإستدانة: هي حالة نادرة الحدوث على أرض الواقع، يعني أن المؤسسة تمويل إحتياجاتها المالية حصراً بواسطة التمويل الذاتي والرابع في رأس المال.

¹ - الحمدوني والصبيحي 2012، بعنوان: العلاقة بين الرفع المالي وعوائد الأسهم، دراسة في عينة من الشركات الأردنية (المساهمة).



$$R F + R e - (1 - IBS)$$

$$(1 - IBS) \text{ المردودية المالية} = \text{المردودية الاقتصادية}$$

حتى هذه الحالة لا يوجد أثر الرفع المالي وبالتالي المردودية المالية تتساوى مع المردودية الاقتصادية بعد إقطاع الضريبة على الأرباح.

ب حالة المؤسسة المستدينة: تعد عملية الإقتراض من أهم مصادر التمويل، كما أن الإستدانة تساهم في تحسين المردودية المالية بصفة خاصة ومستويات المردودية الكلية، هنا يجب التمييز بين ثلاث حالات يمكن أن تضم فيها المؤسسة هي:¹

*** حالة المردودية الاقتصادية أقل من تكلفة الإستدانة:**

في هذه الحالة يكون الرفع المالي غير صالح للمؤسسة أي بزيادة الإعتماد على قروض تؤدي إلى إنخفاض المردودية المالية ويسجل هذا الإنخفاض من خلال زيادة المصاريف المالية:

$$(R e - i) < 0 \rightarrow R F + (R e - i) D < 0$$

$$(R e - i) : \text{الهامش بين المردودية والإستدانة.}$$

$$(R e - i) \times D : \text{أثر الرافعة المالية.}$$

$$R F = \text{الرافعة المالية.}$$

الهامش بين المردودية والإستدانة أصغر من الصفر هذا يستلزم أن الرافعة المالية تساوي أثر الرافعة المالية أصغر من الصفر، ومن خلال هذه العلاقة يكون أثر الرفع المالي سالب.

- **حالة المردودية الاقتصادية تساوي تكلفة الإستدانة:** في هذه الحالة نفس حالة إنعدام الإستدانة أي أن المردودية المالية والمردودية الاقتصادية وبالتالي الرفع المالي يكون بدون أثر على المردودية المالية.

¹ - (السببي 2012 بعنوان: العلاقة بين الرفع المالي والعائد على الإستثمار في الشركات المساهمة العامة الكويتية، دراسة اختبارية).



- حالة المردودية الاقتصادية أكبر من كلفة الإستدانة: عندما تكون المردودية الاقتصادية أكبر من معدل الإستدانة في هذه الحالة يكون الرفع المالي في صالح المؤسسة، نظرا لأثر الإيجابي للمؤسسة¹

$$(R e - 1) > 0 \rightarrow R F + (R e - 1) D > 0$$

الهامش بين المردودية والإستدانة أكبر من الصفر هذا يستلزم أن الرافعة المالية تساوي أثر الرافعة المالية أكبر من الصفر.
إذن يمكن تحسين المردودية المالية بزيادة الرفع المالي D أي يمكن زيادة اللجوء إلى الإستدانة يؤدي إلى زيادة المردودية المالية.

* المطلب الثاني: دراسات سابقة جزائرية:

1- دراسة مريم عباذ المعنونة ب: تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية باستخدام مؤشرات الرفع:

هدفت الدراسة إلى التعرف على مؤشرات الرفع المالي وتأثير تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية اختارت الباحثة دراسة حالة لمؤسسة اقتصادية، مؤسسة ليندا غاز الجزائر وحدة ورقلة خلال المدة الممتدة ما بين 2007-2010، فقد ركزت هذه الدراسة على الأداء المالي والمؤشرات المتحركة فيه في المؤسسات الاقتصادية في هذه الدراسة الحالية فهي جزء من هذه الدراسة التي ستركز على نسبة الرفع المالي في تحليلها لعلاقة الرفع المالي بالمردودية المالية².

¹ - (بركات وآخرون 2012 بعنوان: أثر الرفع المالي والتشغيلي على العائد والمخاطرة في الشركات الصناعية الأردنية).

² - مسعودي سمية، أثر الرفع المالي على مردودية المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مذكرة مكملة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر، جامعة أم البواقي، 2017.



2- دراسة دادن عبد الغني المعنونة بـ: دور تكلفة رأس المال في إتخاذ قرار تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة والرفع المالي كإستراتيجية للنمو الداخلي:

ومن خلال هذه الدراسة تم إبراز معايير الكفاءة التمويلية للمؤسسة بإستخدام مفهوم تكلفة رأس المال كمعيار لإتخاذ القرارات التمويلية، كما تهدف إلى إبراز دور الرفع المالي كإستراتيجية للنمو وتم التوصل إلى أن معيار تكلفة رأس المال هو أساسي لإتخاذ القرار التمويلي، أي تكلفة رأس المال عبارة عن المعدل الأدنى المفروض مع الأصل الاقتصادي كما أن الرفع المالي ذو تأثير مزدوج على المردودية المالية، إذا حققت أثر الرافعة المالية موجب فهذا يدل على معدل مردودية إقتصادية تغطي تكلفة الإستدانة، ومن ثم تحقق مستوى معين من النمو، أما إذا كان سالب أي أثر الرفع المالي فهذا قرار غير مناسب، ركزت هذه الدراسة على تكلفة رأس المال في إتخاذ قرارات التمويل وإعتبرت الرفع المالي كعنصر مساعد في النمو الداخلي للمؤسسة، أما الدراسة الحالية فهي تعتبر إمتداد للدراسة السابقة، كونها ستربط بين الرفع المالي والمردودية المالية¹

المطلب الثالث: دراسات سابقة عربية:

الحمودني والصبيحي، 2012، بعنوان: العلاقة بين الرفع المالي وعوائد الأسهم، دراسة في عينة من الشركات الأردنية المساهمة.

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على المفاهيم الأساسية للرفع المالي ومدى تأثيره على عائد السهم وهيكل رأس المال وصولاً إلى الهيكل الأمثل لرأس المال، إتمدت الدراسة على عدد من الفرضيات لإختبار العلاقة بين الرفع المالي وكل من (المخاطر النظامية مقاسة بمعامل نسبي والمخاطرة الكلية مقاسة بالانحراف المعياري وربحية السهم الواحد) في شركات المساهمة الأردنية المسجلة في سوق عمان للفترة ما بين 2005-2009 وإختبار فرضيات الدراسة ثم إستخدام أسلوب الإنحدار البسيط وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر دال إحصائياً للرفع المالي على المخاطرة النظامية، وذلك بناء على العلاقة الطردية بين العائد والمخاطرة

1 - المرجع نفسه.



النظامية، وجود علاقة دالة إحصائياً بين الرفع المالي والمخاطرة الكلية للسهم ووجود علاقة طردية دالة إحصائياً بين الرفع المالي وربحية السهم الواحد، وتوصلت الدراسة لمجموعة من التوصيات أهمها قياس الشركات باستخدام خيارات مختلفة للتمويل كالسندات والأسهم الممتازة والقروض المصرفية طويلة الأجل، وذلك للاستفادة منها في تحسين ربحية السهم الواحد، وتشجيع البنوك والشركات التأمين باستثمار فوائض أموالها في عمليات تمويل الشركات وخاصة التمويل طويل الأجل وذلك باستغلال فرص الاستثمار لزيادة ربحية الشركات¹.

السبيعي، 2012، بعنوان: العلاقة بين الرفع المالي والعائد على الإستثمار في

الشركات المساهمة العامة الكويتية، دراسة إختبارية

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم طبيعة العلاقة بين عناصر الهيكل المالي ممثلاً ببنية الرفع المالي من جهة والعائد على الإستثمار من جهة أخرى وذلك على مستوى كل قطاع بين القطاعات الرئيسية الثلاث للاقتصاد الكويتي (المالي، الصناعي، الخدمي) وتكونت عينة الدراسة من 54 شركة من شركات المساهمة العامة الكويتية المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية للفترة من 2009 إلى 2011 وتمت الإستعانة بالحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية (SPSS) في تحليل البيانات التي تم جمعها بين خلال البيانات الواردة في القوائد المالية للشركات التي شملت عينة الدراسة، تم إستخدام الوسيط الحسابي والانحراف المعياري، ويتم إختبار تحليل الإنحدار البسيط وإختبار تحليل التباين وإختبار بث فيه ومن أبرز نتائج هذه الدراسة وجود علاقة موجبة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الرفع المالي ونسبة العائد على الاستثمار في شركات المساهمة العامة الكويتية المدرجة ضمن القطاعات الثلاثة وأن هذه العلاقة موجبة لكن بالنسبة للقطاعات كانت العلاقة الأقوى بين المتغيرين للقطاع الصناعي القطاع الخدمي ثم القطاع المالي، وعلى ضوء ذلك النتائج أوصت الدراسة بأن تراعي الإدارة في الشركات المساهمة العامة الكويتية لدى إتخاذ قراراتها التمويلية بين اختبار التركيبة المثلى

1 - نشأت حكمت عليوي، الدكتور خالد جمال جعارات، 2019.



للهيكل رأس المال الذي جعل التكلفة المرجحة للأموال عند حدها الأدنى والموازنة بين تكلفة الحصول على الأموال من جهة وعنصر مخاطرة الرفع المالي من جهة أخرى¹.

بركات وآخرون، 2012، بعنوان: أثر الرفع المالي والتشغيلي على العائد والمخاطرة

في الشركات الصناعية الأردنية

هدفت هذه الدراسة للتعرف على أثر الرفع المالي والتشغيلي على العائد والمتمثل بالعائد على الأصول والعائد على الملكية وحصصة السهم بين الأرباح وكذلك معرفة أثر الرفع المالي والتشغيلي على المخاطرة والمتمثلة بالمخاطرة النظامية، وقتهم إختبار القطاع الصناعي للدور المهم الذي يلعبه هذا القطاع في الاقتصاد الأردني وتمثلت عينة الدراسة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق عمان المالي للفترة ما بين 2000 و2011، استخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي لتحقيق أهداف الدراسة ولإختبار الفرضيات تم استخدام الإنحدار البسيط و لوصف متغيرات الدراسة استخدمت الأساليب الإحصائية مثل التوسط الحسابي والإنحراف المعياري والإلتواء والتقطح، ومن نتائج الدراسة وجود أثر ذي دلالة إحصائية للرفع المالي على المخاطر النظامية، وعدم وجود أثر ذي دلالة إحصائية للرفع التشغيلي على العائد المتمثل بـ (ROE. EPS. ROA) والمخاطر النظامية، أوصت الدراسة أن تقوم الشركات الصناعية بإستغلال الفرص الإستثمارية من خلال الحصول على القروض طويلة الأجل التي تمنح من القطاع المالي لتحصل على الهدف الأساسي من استخدام الرفع المالي والتشغيلي².

بن ساسي وبن عبد الرحمان 2013 بعنوان: قرار الرفع في رأس المال نقدا تحت

تأثير الأداء المالي والبورصي، دراسة تطبيقية على عينة من المؤسسات المدرجة في

سوق عمان للأوراق المالية.

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز تأثير المالي والبورصي على قرار الرفع في رأس المال نقدا تكونت عينة الدراسة من (36) منشأة صناعية مدرجة في سوق عمان للأوراق المالية، خلال سنة 2008، ثم استخدمت أسلوب الإنحدار اللوجيستي وإنحدار إحتمال الشرطي من

1 - نشأت حكمت عليوي، الدكتور خالد جمال جعارات، 2019.

2 - نشأت حكمت عليوي، المرجع نفسه.



نتائج هذه الدراسة عدم وجود تأثير إيجابي للأداء المالي على احتمال إصدار المنشآت الصناعية الأردنية لأسهم جديدة بل كان التأثير سلبيا والذي يعني تأثير المردودية المالية على إختبار اللجوء إلى الإستدانة وذلك عندما يكون أثر الرافعة المالية إيجابي والتمويل الذاتي غير كاف للتمويل كل الاحتياجات المالية لهذه المنشآت، مقابل ذلك أظهرت النتائج وجود تأثير للأداء البورصي على قرار التمويل عن طريق الرفع في رأس المال نقدا بدلا من اللجوء إلى الإستدانة حيث كان تأثير عائد السهم الكلي الذي يمثل معدل المردودية البورصة إيجابي على احتمال إصدار المنشآت الصناعية الأردنية لأسهم جديد وأوصت الدراسة بضرورة إهتمام المنشآت الصناعية الأردنية بمؤشر عائد السهم الكلي كونه يعبر عن أدائها البورصي، والذي يمكن على أساسه إتخاذ قرار إصدار أسهم جديدة¹.

* المطلب الرابع: الدراسات الأجنبية:

دراسة (Alshamaileh and Khanfar, 2014) بعنوان:

The Effect of the Financial Leverage on the Profitability in the Tourism Companies (Analytical Study - Tourism Sector Jordan)

هدفت الدراسة إلى تحديد نسبة الرافعة المالية ومعدل العائد على الاستثمار على الربحية في شركات السياحة العاملة في الأردن وتكونت عينة الدراسة من 05 شركات سياحية وإستخدمت الدراسة منهج وصف تحليلي، حيث قام الباحثان بتطوير مقياس للإجابة عن تساؤلات الدراسة وتوصلتا الدراسة إلى العديد من النتائج من أهمها: وجود أثر لكل من التغيرات المستقلة (نسبة الرافعة المالية، ومعدل العائد على الاستثمار) على ربحية شركات السياحة كما توصلت إلى أن متغيرات الدراسة المستقلة تفسر التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (للربحية) بنسبة 4.4% وقد أوصت الدراسة بضرورة إيلاء الرافعة المالية الإهتمام الكبير لما لها من تأثير على الشركة وتحقيق العائد المرجو من الاستثمار².

1 - نشأت حكمت علوي، المرجع السابق.

2- حكمت نشأت عليوي، المرجع السابق.



دراسة (Alshamaileh and Khanfar, 2015) بعنوان:

Relationship between Fincial Leverage Performance of deposit money banks in Nigeria)

هدفت الدراسة إلى معرفة العلاقة بين الرفع المالي والأداء المالي للبنوك الأموال في نيجيريا من خلال معرفة فيما إذا كان هناك تأثير لكل من (نسبة إلى حقوق الملكية ونسبة الدين) على (العائد على حقوق الملكية) في البنوك النيجيرية وتكونت عينة الدراسة من 11 بنك من أصل 23 بنك الإعتماد على تقنية العينات المسيرة خلال الفترة الممتدة ما بين 2005-2013 وإستخدمت الدراسة المنهج الوصفي التحليلي، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة مرتفعة بين نسبة الدين إلى حقوق الملكية والأداء المالي المقاس بالعائد على حقوق الملكية، في حين أظهرت نتائج الدراسة عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين نسبة الديون والأداء المالي، كما أظهرت نتائج الدراسة أن حوالي 88% من إجمالي أصول بنوك الأموال النيجيرية يتم تمويلها من خلال الديون، الأمر الذي يؤكد على أن هذه البنوك تمثل مؤسسات مالية عالية الفائدة، ومن أبرز توصيات الدراسة ضرورة إعتماد البنوك المستوى رفع مالي يتكون من مزيج ملائم من الديون وحقوق الملكية لما له من تأثير ذو دلالة إحصائية على الأداء المالي للبنوك وعلى قدرتها على المنافسة وتحقيق الإستمرارية¹

دراسة (Mohammed, 2016) بعنوان:

The Effect of the Financial Leverage on Financial Performance of non Financial Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange)

هدفت هذه الدراسة إلى تقييم أثر الرفع المالي على الأداء المالي للشركات غير المالية المدرجة في بورصة نيروبي للأوراق المالية، وتكونت عينة الدراسة من 48 شركة غير مالية مدرجة في بورصة نيروبي للأوراق المالية، وقامت الدراسة باستخدام بيانات ثانوية ثم الحصول عليها من البيانات المالية السنوية للشركات، خلال الفترة الممتدة ما بين 2011 و2015 وأظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة سلبية دالة إحصائياً بين الرفع المالي والإداء

¹ - حكمت نشأت عليوي، المرجع السابق.



المالي كما تبين وجود علاقة إيجابية بين حجم الشركة والأداء المالي، ووجود علاقة إيجابية بين السيولة والأداء المالي للشركات غير المالية وأوصت الدراسة بضرورة أن تستخدم المنشآت الحد الأدنى بين مستوى الديون أو تحديد مستوى الدين الأمثل الذي يجب استخدامه والعمل على إستقطاب الكفاءات الإدارية بهدف تنسبة أداء الشركات¹

دراسة (Nasser, 2016) بعنوان:

The impact of capital structure of financial Performance of the firms: Evidence from Borsa Istanbul).

هدفت الدراسة إلى البحث في أثر الهيكل رأس المال على الأداء المالي وقامت الدراسة بإختبار مجموعة من نسب الأداء المالي المتمثلة بكل من العائد على حقوق الملكية، وربحية السهر والعائد على الأصول ونسبة المديونية كما تم قياس هيكل رأس المال من خلال نسبة المطلوبات إلى حقوق المالية ولتحقق أهداف الدراسة تم الإعتماد على المنهج الوصفي التحليلي حيث تكونت عينة الدراسة من 136 شركة صناعية مساهمة عامة مدرجة في بورصة إسطنبول، وذلك من خلال الفترة الممتدة ما بين 2005 و2012 وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود أثر إيجابي للهيكل رأس المال المقاس من خلال نسبة المطلوبات إلى حقوق المالية على كل من الأداء المالي المقاس من خلال العائد على حقوق المالية وربحية السهم والعائد على الأصول ونسبة المديونية) مجتمعة ومنفردة، وأوصت الدراسة بضرورة أن تستخدم الشركات الهيكل التمويلي الأمثل لما له من تأثير إيجابي على الأداء المالي لشركات.²

¹ - نشأت حكمت عليوي، المرجع السابق.

² - نشأت حكمت عليوي، المرجع نفسه.



خلاصة الفصل:

نستنتج الدراسة أن هناك علاقة تنافسية بين الرفع المالي والمردودية المالية في مؤسسة نفعال. تشير النتائج إلى أن الزيادة في نسبة الاستغلال قد تؤدي إلى تحسين المردودية الاقتصادية والمردودية المالية. ومع ذلك، يتوجب الانتباه إلى أن الرفع المالي الزائد قد يؤدي إلى تأثير سلبي على المردودية المالية. بناءً على ذلك، ينبغي للمؤسسات أن تكون حذرة في استخدام الرفع المالي وتحقيق التوازن المناسب بين الاستثمارات الممولة بالديون وحقوق الملكية. يجب أن يتم التحكم بنسبة الرفع المالي لضمان تحقيق أداء مالي مستدام وتحقيق العائد المرجو من قبل المساهمين وأصحاب المصلحة الآخرين.



الفصل الثاني:
دراسة تطبيقية
لمؤسسة نفطال



الفصل الثاني: دراسة تطبيقية لمؤسسة نפטال

تهدف هذه الدراسة التطبيقية إلى تحليل مؤسسة نפטال في الجزائر من خلال دراسة وتحليل القوائم المالية وتقييم المردودية المالية وتحديد أثر الرفع المالي على أداء الشركة. سيتم في هذا الفصل تقديم نظرة شاملة على الجوانب المالية المختلفة للمؤسسة.

ستتضمن القوائم المالية المختصرة لمؤسسة نפטال البيانات المالية الرئيسية مثل القائمة الدخل والميزانية العمومية والتدفقات النقدية. سيتم تحليل هذه القوائم المالية لفهم أداء الشركة من حيث الإيرادات والتكاليف والربحية والتدفقات النقدية، مما يساعد على تقييم الأداء المالي العام للمؤسسة.

سيتم تناول دراسة وتحليل المردودية المالية باستخدام مقاييس ونسب مالية مثل العائد على الاستثمار والعائد على حقوق المساهمين والنسب الربحية المختلفة. سيساعد هذا التحليل على تقييم كفاءة الشركة في استخدام مواردها المالية وتحقيق العوائد المستدامة للمساهمين.

وبالإضافة إلى ذلك، سيتم دراسة أثر الرفع المالي على أداء مؤسسة نפטال. ستتم تحليل الهيكل المالي للشركة، بما في ذلك نسبة الدين إلى حقوق الملكية وتكلفة الديون، وتقييم التأثير الإيجابي والسلبى للرفع المالي على الأداء المالي وقدرة الشركة على تحقيق العائد المرجو.

باستخدام البيانات المالية المتاحة والأدوات التحليلية المناسبة، ستساهم هذه الدراسة التطبيقية في فهم أداء وأداء مؤسسة نפטال وتحليل العوامل المال.

ومن أجل تناول الدراسة التطبيقية بمختلف جوانبها قسمنا الفصل الثاني إلى ثلاثة مباحث وهي كما يلي:

المبحث الأول: تقديم عام حول مؤسسة نפטال

المبحث الثاني: القوائم المالية المختصرة لمؤسسة نפטال

المبحث الثالث: دراسة وتحليل المردودية المالية وأثر الرفع المالي.



* المبحث الأول: تقديم لمؤسسة نפטال

* المطلب الأول: لمحة تاريخية عن المؤسسة الأم:

نشأة المؤسسة الوطنية لتسويق وتوزيع المنتجات البترولية "نפטال" بموجب مرسوم رقم: 101/80 المؤرخ في 06 أفريل 1981، من خلال التحولات التي أحدثتها المرسوم 106-80 الصادر في 06 أفريل 1981 عن الهيكل، الوسائل، الأملاك، اليد العاملة التابعة لمؤسسة سونطراك.

وسارعت مؤسسة نפטال في مهامها في 1982/01/01 تحت تسمية المؤسسة الوطنية لتكرير وتوزيع المواد البترولية، وفي 27 أوت 1987 تحت إعادة هيكلة مؤسسة نפטال بموجب المرسوم رقم 189/57، حيث فصلت عنها مهام التكرير التي أوكلت إلى المؤسسة مكافئة مهامها تكرير المواد البترولية، وهي مكلفة بالتسويق والتوزيع عبر مختلف أرجاء التراب الوطني للمواد البترولية الآتية:

- وقود بمختلف أنواعه.
- جميع أنواع زيوت التشحيم بما فيها المستعملة للطيران والبحرية.
- غاز البترول المميع (بوتان وبروبان).
- الزفت بجميع أنواعه.
- الإطار المطاطي
- مختلف المواد المختصة (كالشموع، البطاريات... الخ).
- الغاز الطبيعي¹

¹- المصدر: مصلحة المستخدمين "نפטال" بتاريخ: 2023/04/12.



- المطلب الثاني: تعريف مؤسسة نفطال:

إن الجزائر من الدول التي تسعى جاهدة إلى التطور والتقدم وتنمية اقتصادها ومن أجل هذا فهي تعتمد بقوة على قطاع المحروقات، فمداخيل الجزائر من العملة الصعبة والتي تحتفل حوالي 97% من الدخل الوطني هي من قطاع المحروقات الذي يعد قطاع إستراتيجي وحيوي.

ومن أهم المؤسسات الوطنية التي تساهم بفاعلية في تحريك هذا القطاع والتنمية نجد شركة نفطال التي تعد الرائدة على المستوى الوطني في مجال تخزين، نقل وتوزيع المنتجات البترولية ومشتقاتها.

تاريخيا وبالضبط بعد استقلال الجزائر كان نشاط تخزين وتوزيع المحروقات من مهام مؤسسة سونطراك إلى أن صدر المرسوم رقم 08/101 في تاريخ 06 أفريل 1980، اقتضى إنشاء المدرسة الوطنية للتكرير وتوزيع المنتجات البترولية، حيث بدأت نشاطها في الفاتح من جانفي 1982، واهتمت بصناعة وتوزيع المنتجات البترولية، عادت وقسمت فيها بعد وفق المرسوم 87/189 في 25 أوت 1987 إلى مؤسستين وطنيتين هما:

- مؤسسة مختصة في تصفية وتكرير البترول نفطال.

- مؤسسة مختصة في توزيع وتسويق وتوزيع المنتجات البترولية ومشتقاتها على مستوى التراب الوطني علامة نفطال.

وعرفت على الصعيد الوطني الدولي باسم المدرسة الوطنية للتسويق وتوزيع المنتجات البترولية ويتكون المصطلح الأمني لمؤسسة نفطال من:

- (NAFT) وهو مصطلح عربي ويعني النفط.

- (AL) وهو اختصار الكلمة الجزائرية¹

بداية من 08 أفريل 1998 أصبحت مؤسسة نفطال مؤسسة مساهمة برأسمال يقدر بـ: 6.500.000.00 دج، مقسمة إلى 665 سهم أب بقيمة 10 ملايين دينار جزائري لكل

¹- المصدر: مصلحة المستخدمين (نفطال) بتاريخ 2023/04/12



سهم تابعة 100 لمؤسسة سونطراك وقد أصبح رأسمالها يقدر ب: 15.650.000.000.00 دج وهي السنوات الأخيرة.

يقع مقر الرئيسي للمؤسسة في الشريعة بالجزائر العاصمة وركزها يتكون من 05 خطوات تمثل فروع مؤسسة نفطال وهي فرع الوقود، فرع البخار المميع، فرع الزيت والعجلات، وأخيرا فرع الشراكة والنشاطات الدولية.

والدور الرئيسي لشركة نفطال هو تسويق وتوزيع المواد البترولية ومشتقاتها عبر كامل التراب الوطني وتدخل أساسا في المجالات التالية:

- توزيع، تخزين وتسويق الوقود، غاز البترول المميع، الزيوت والزفت، العجلات والمواد الخاصة.

- نقل المواد البترولية ومشتقاتها من مراكز التكرير والتصنيع إلى المراكز الرئيسية إلى الزبائن عبر وسائل النقل المتاحة والمتمثلة في الأنابيب، الشاحنات، البواخر وكذا عربات السكك الحديدية.

ففي سنة 2003 قامت شركة نفطال بتوزيع وتسويق:

- 75.000.000 طن من الوقود.

- 1570.000 طن من غاز البترول المميع.

- 94.000 طن من الزيوت.

- 350.000 طن من الزيت.

- 23.000 طن من المنتجات الخاصة¹.

سنة 2004 قامت الشركة بتسويق ما يقارب 9.6 مليون طن من المنتجات مقابل 9.2 مليون طن في 2002 وقد عرفت رقم أعمالها ارتفاعا مهما في سنة 2004 كان 178 مليار دينار جزائري في حين لم يتجاوز رقم الأعمال 163 مليار دينار سنة 2002 يعود

¹ المصدر: مصلحة المستخدمين (نفطال) بتاريخ 2023/04/12



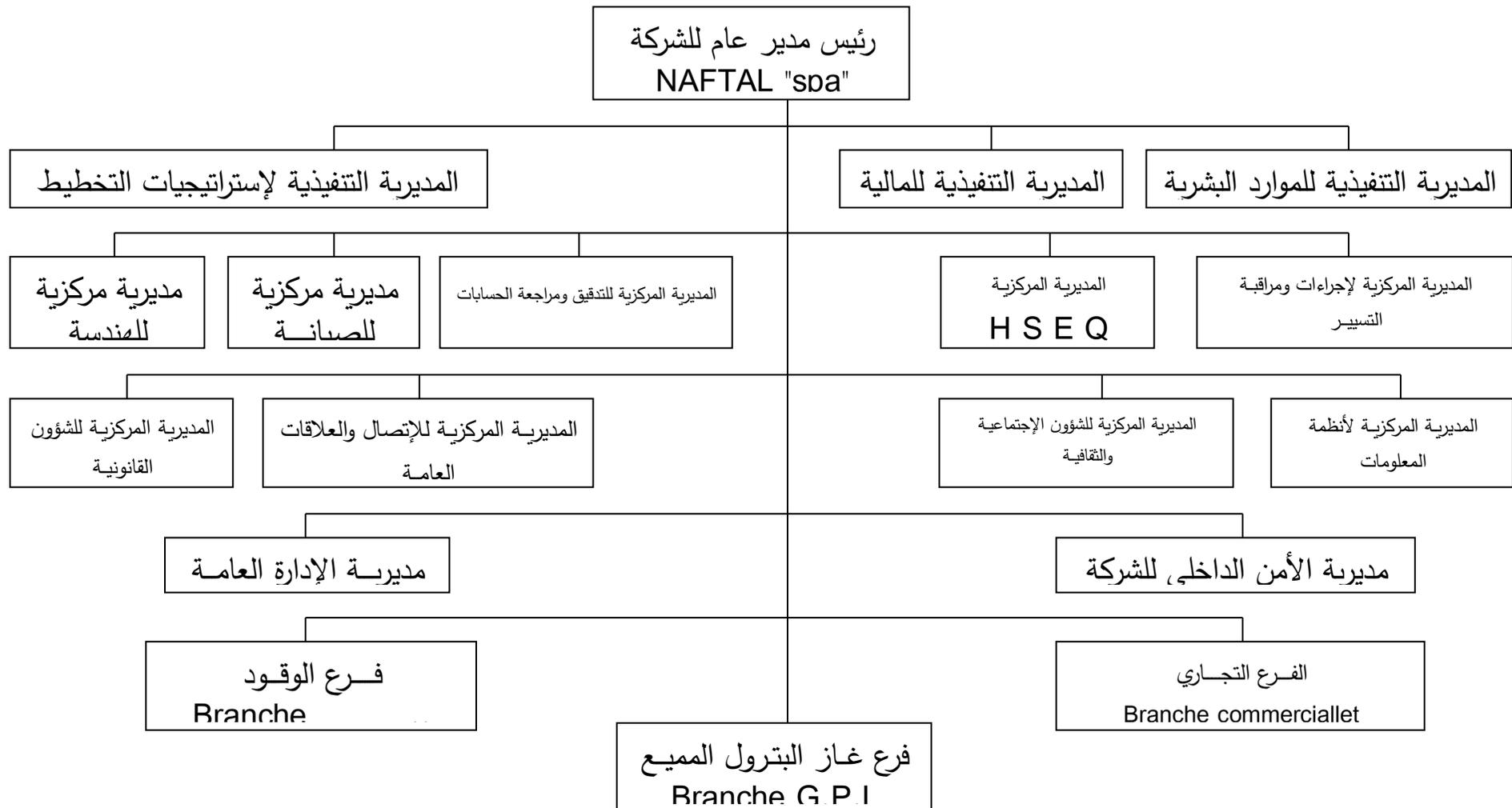
هذا الارتفاع في رقم أعمال شركة نפטال إلى زيادة استثماراتها والتي قارب 5.3 مليار دينار جزائري في مجال نشاطها.



* المطلوب الثالث: الهيكل التنظيمي وشرح مكوناته:

1- الهيكل والمخطط التنظيمي لشركة نפטال:

الشكل رقم 01: الهيكل التنظيمي لشركة نפטال 2023





- تحليل الهيكل التنظيمي لشركة نفطال:

نحن نعلم أنت بين أنواع الهياكل التنظيمية يوجد الهيكل التنظيمي الهرمي وهو من عدته وحدة نفطال في تنظيمها منذ بداية ممارستها نشاطها سنة 1986 إلى غاية يومنا هذا، غير أن المديرية العامة حددت مدة 10 سنوات لاستخدام هذا الهيكل لمعرفة إلى أي مدى يمكن أن يحقق الأهداف العامة للمؤسسة كما أنه لم يتغير على الرغم من هذا الهيكل التنظيمي يتطلب 80 عاملا مع أن وحدة نفطال لم يتجاوز عددها خلال السنوات الأخيرة أكثر من 135 عاملا.

حيث نجد في أعلى هرم المديرية العامة التي تسهر على تحقيق الأهداف العامة للمؤسسة (الوحدة) وعلى سيرها وبتفرع منها الأمانة ومركز الأمن وأربعة مراكز موزعة عبر تراب الوطن (مركز بالشرية، مركز بالونزة، مركز 01 تبسة، مركز 02 تبسة) كما بتفرع أربعة مراكز توفر لكل منها مهام وأهداف تعمل على تحقيقها وذلك بالتنسيق مع بقية الدوائر الأخرى وهذه المراكز هي: الدائرة التقنية، دائرة المحاسبة والمالية، الدائرة التجارية، دائرة المستفيدين بالوسائل العامة.

- **أولا: الدائرة التقنية:** يترأسها رئيس دائرة يشرف على ثلاث مصالح هي كالتالي:

- السيارات: يترأسها رئيس مصلحة.

- **مصلحة العتاد المتنقل:** تتكون من مخزن كبير لقطاع الغيار وورشة تصليح السيارات

ويرأسها رئيس المصلحة يعمل تحت إشرافه:

- رئيس ورشة التصليح ومساعدته.

- تقنيين في الكهرباء.

- تقنيين في الميكانيك.

- مسيرين تقنيين.



- أمين مخزن ومساعدته¹.

ولكل هؤلاء العمال تحت إشراف مصلحة الموارد البشرية والتكوين من ناحية التسيير.

أ- **مصلحة العتاد غير المتنقل:** وتتكون من مخزن لقطاع الغيار ويترأسها رئيس المصلحة تحت إشراف:

- رئيس فرع.

- رئيس فرقة.

- تقنيين في الكهرباء.

- تقنيين في الميكانيك.

- أمين مخزن.

ومهمتهم تتحصر في تصليح وتركيب الآلات التابعة للوحدة ومحطات البيع وهم

تحت مسؤولية مصلحة الموارد البشرية والتكوين من ناحية تسييرهم.

ب- **المصلحة التقنية:** وتتكون من رئيس مصلحة الدراسات يعمل تحت إشرافه:

- رئيس فرع.

- مصدر تقني للعتاد.

- تقني سامي في الدراسات.

- إطار تقني ولهذه المصلحة مهام متمثلة:

* السهر على التخطيط العام للوحدة (نفطال) بكل فروعه (شبكة الكهرباء، قنوات المياه).

* دراسة المشاريع في إطار الخدمة المحققة للتصليح².

- **ثانيا: دائرة المالية والمحاسبة:** وتتكون من رئيس دائرة مشرف على ثلاث مصالح

موزعة كالتالي:

¹ - المصدر: مصلحة المستخدمين (نفطال) بتاريخ 2023/04/12

² - المصدر: مصلحة المستخدمين (نفطال) بتاريخ 2023/04/12



أ- مصلحة الميزانية:

تتكون من رئيس مصلحة ومحاسبون ودورهم متمثل في تسيير ميزانية الوحدة ودفع راتب العمال الدائمين والمؤقتين، دفع مصاريف الشراء والوسائل، المطعم، قطع الغيار.

ب- مصلحة المحاسبة:

يتزأسها رئيس مصلحة يعمل تحت إشرافه محاسبون ودورها هو مراقبة تحركات الدخول والخروج للأموال مثل شراء وبيع منتجات المحروقات ومتابعة المصاريف التقنية.

ج- مصلحة التخزين:

يتزأسها رئيس مصلحة مشرف على محاسبين من الدرجة الثالثة في حساب حركات المداخيل والمصاريف النقدية للمبيعات التي ترسل إليه يوميا من طرف المركز والأقيام التجارية في شكل صكوك بنكية أو حوالات بريدية وتدفع كلها في حساب وحدة نفطال الموجودة في بنك الجزائر الخارجي كما نجد أيضا مراجع حسابات مهمة في المراقبة الفصلية والسادسية والسنوية لتسيير المالية، ومستشار قانوني خاص بالمنازعات مع زبائن نفطال.

- **ثالثا: دائرة التجارة:** تتكون من رئيس دائرة مشرف على ثلاث مصالح وهي كالاتي:

أ- مصلحة التوزيع:

يتزأسها رئيس مصلحة مشرف على ناحية التوزيع ورئيس مصلحة بيع المحروقات ورئيس فرقة عمال تعبئة وبيع المحروقات وتقنيين ويتمثل دورها فيما يلي:

- التحقق من تخطي الإنتاج مع جميع مراكز التخزين والتوزيع.

- رقابة المخزون.

- البيع.



- السهر على توفير الإنتاج في كل الأوقات خاصة (المستشفيات، المدارس، الشركات، محطات التوزيع الخاصة بنفطال، والمحطات الخاصة)¹.

ب- مصلحة التموين:

وتتكون من رئيس مصلحة مشرف على رئيس ناحية التموين مع تقنيين ومساعدين دراسات التخطيط ومهمتهم:

- تطبيق مخطط التموين السنوي العام.

- السهر على تطبيق البرنامج السنوي.

- استقبال الفاتورات والصكوك البنكية والحوالات يوميا من المحطات وذلك بالتنسيق مع دائرة المحاسبة والمالية.

ج- مصلحة محطات البيع:

تتكون من رئيس مصلحة مشرف على فرقة مكلفة بمحطات تابعة لنفطال ودورها هو البيع على مستوى الولاية وفرقة خاصة بالمحطات الخاصة ويتمثل دورها فيما يلي:

- توفير المنتج للمحطات بجميع أنواعه.

- السهر على الإشعار والبيع.

د- دائرة المستخدمين والوسائل العامة:

وهي من أهم الدوائر في محطة نفطال نظرا للدور الذي تلعبه داخل الوحدة ويتكون من رئيس دائرة مشرف على قلاق مصالح ومركز طبي إجتماعي وهي كالتالي:

أ- مصلحة المستخدمين:

يتأهها رئيس مصلحة مشرف على مسيرين موزعين كالتالي: "02 مسيرين لشؤون العامة للتسيير" تسجيل البريد الصادر والوارد، الغيابات، العطل المرضية، عطل دون أجر، الملفات التأديبية...الخ، وإثنان مكلفان بإعداد أجور العمال الدائمين والمؤقتين، وإثنان لتسيير

¹ - المصدر: مصلحة المستخدمين (نفطال) بتاريخ 2023/04/12



الشؤون الاجتماعية الخاصة بتسيير الملفات الصحية بالتنسيق مع مصالح الضمان الاجتماعي¹.

ب- مصلحة الموارد البشرية:

وهي المصلحة الأكثر أهمية نظرا للدور الذي تلعبه بالنسبة لدائرة المستخدمين والوسائل العامة، كما أنها موصولة مباشرة بالمديرية العامة المركزية في الجزائر ويتزأسها رئيس مصلحة أحيل على التقاعد مؤخرا وهو المتخصص الوحيد في تسيير الموارد البشرية ومشرف في إطار الدراسات في الموارد البشرية وإطار دراسات في التكوين إلا أننا نجد هذا الإطار الذي يشغل منصب إطار دراسات في الموارد البشرية يعمل في دائرة التجارة بالنسبة للإطار.

وهذا من الأسباب التي أدت إلى تعطيل بعض الأعمال في هذا الإطار مثل مجال التكوين لم يبلغ نسبة تطبيقه سوى 65، كما قلت سابقا فإن هذه المصلحة موصولة مباشرة بالمديرية المركزية للموارد البشرية حسب دورات التكوين كل ثلاثا++ثة أشهر وكل سنة وذلك من خلال 03 نشاطات خاصة بهذه المصلحة.

- تخطيط وتسيير الحياة المهنية.

- تخطيط التكوين.

- نشاطات الدراسات².

¹ - المصدر: مصلحة المستخدمين (نفطال) بتاريخ 2023/04/12

² - المصدر: مصلحة المستخدمين (نفطال) بتاريخ 2023/04/12



الجدول رقم 01: يمثل توزيع العمال حسب الهيكل التنظيمي العام للوحدة (نفطال)

المجموع	أعوان منفذين	أعوان تقنيين	إطارات	الصنف
				مركز الوحدة
08	03	01	04	المديرية 120
16	02	08	06	دائرة المالية 120
23	09	08	06	دائرة المستخدمين 120
50	12	33	05	الدائرة التقنية 120
17	01	12	04	دائرة التجارة 120
138	91	35	04	مركز الغاز 121
42	35	07	/	مركز تعبئة الغاز (ونزة) 124
175	107	61	04	مركز التخزين والتوزيع المحروقات تبسة 127
14	11	03	/	مركز التعبئة المازوت 128 (الشرعية)
03	/	03	/	مركز الطب الاجتماعي 120
10	04	05	01	فرع الشؤون الاجتماعية الاجتماعي 120
115	92	23	/	شبكة محطات البيع
603	367	202	34	المجموع

المصدر: مصلحة المستخدمين (نفطال) بتاريخ : 2023/04/13



نلاحظ من خلال الجدول 01 والذي يمثل توزيع العمال حسب الهيكل التنظيمي العام لوحدة نفطال، حيث أن عددهم 603 عامل موزعين حسب الدوائر والمراكز مقسمين إلى 34 إطار و202 أعوان تقنيين و367 أعوان منفذين¹.

¹ - المصدر: مصلحة المستخدمين (نفطال) بتاريخ 2023/04/12



* المبحث الثاني: القوائم المالية المختصرة لمؤسسة نفضال للفترة (2013-2022)

المطلب الأول: الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة:

تعتبر الوثائق المحاسبية المصدر الفعلي للمعلومات اللازمة للقيام بالدراسة التطبيقية، حيث أن جميع المؤسسات ملزمة بإعداد قوائمها المالية لما تقتضيه المبادئ المحاسبية، حيث تعد المرآة العاكسة لأي مؤسسة اقتصادية، فمن خلالها يتمكن كل من المساهمين والمعتريين ومختلف الأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة من معرفة الوضعية المالية للمؤسسة وبناءً على هذا سوف نحاول عرض القوائم المالية المختصرة للمؤسسة والمتمثلة في:

- عرض الميزانية المالية المختصرة: وعي الجدول الذي يظهر لنا المجاميع الكبرى للميزانية المالية حسب مبدأ إستحقاقية الخصوم وسيولة الأصل مع مراعاة في عملية التقسيم التجانس بين عناصر كل مجموعة، وتتكون الميزانية المالية من جانبين:

- جانب الأصول: تعرف الأصول على أنها تلك الأشياء ذات القيمة المملوكة من طرف المؤسسة، التي تنظر منها تحقيق منافع مستقبلية محتملة، وتتقسم الأصول إلى مجموعتين:

- الأصول الثابتة: والمعروفة أيضا بإسم الأصول الغير متداولة وهي كل التثبيات المعتوبة والمادية والمالية والغير الثابتة الأخرى التي تزيد درجة سيولتها سنة.

- الأصول المتداولة: وهي تلك الأصول التي تتجاوز درجة سيولتها سنة، والتي ترتقب المؤسسة إنجازها أو بيعها خلال دورة الإستغلال العادية، وستنقسم هذه المجموعة إلى قيم الإستغلال، قيم قابلة لتحقيق، قيم جاهزة.

يمكن تحليل هيكل الأصل لمؤسسة نفضال للفترة (2013-2022)، من خلال الجانب الأيمن للميزانية المالية المختصرة، والجدولين التاليين والشكل البياني توضح ذلك.



الجدول رقم: 01 جانب الأصل للقوائم المركز المالي المختصرة لمؤسسة نفعال للفترة 2013-2017

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
الأصول					
الأصول الثابتة	395626127.29	442583245.46	435997117.34	407297420.62	518288129.17
الأصول الثابتة %	% 32	% 33	% 31	% 24	% 26
الأصول المتداولة	853135570.61	905809852.69	961603619.99	1313295393.63	1439245690.08
الأصول المتداولة %	% 68	% 67	% 69	% 76	% 74
قيم الإستغلال	422770939.99	431096517.55	331563887.71	312908839.67	372921770.32
قيم الإستغلال %	% 34	% 32	% 24	% 18	% 19
قيم جاهزة	249375144.47	349476750.00	496050025.28	771884458.76	861335805.09
قيم جاهزة %	% 20	% 26	% 35	% 45	% 44
مجموع الأصول	1248761697.90	1348393098.15	1397600737.33	1720592814.25	1957433819.25
مجموع الأصول %	% 100	% 100	% 100	% 100	% 100

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على قوائم المركز المالي لمؤسسة نفعال



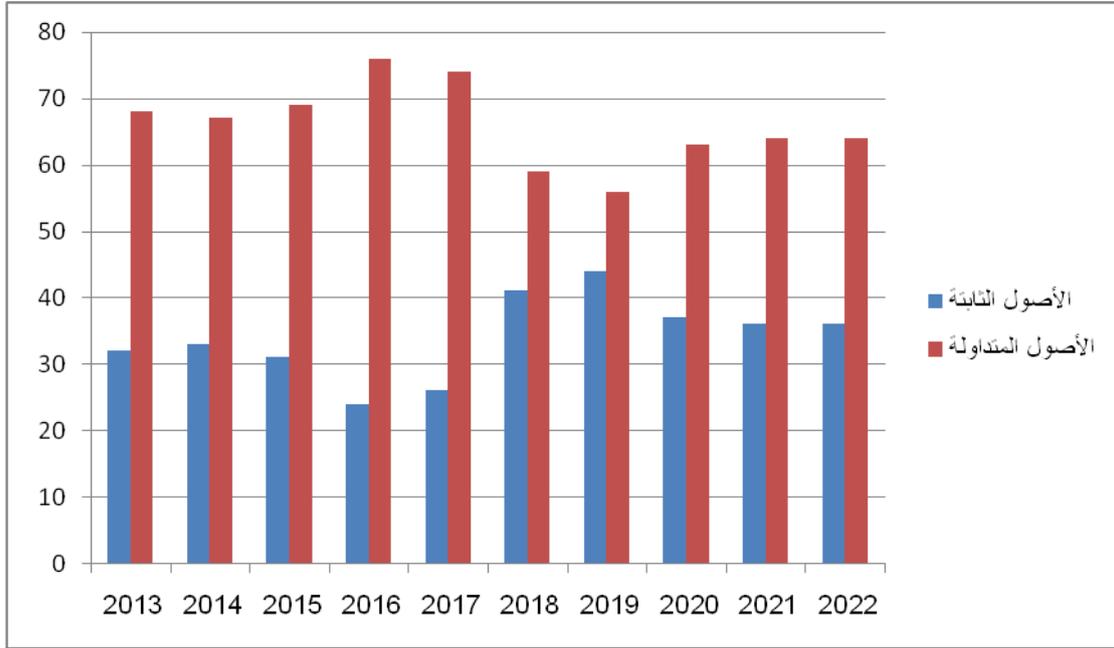
الجدول رقم: 02 جانب الأصل للقوائم المركز المالي المختصرة لمؤسسة نفعال للفترة 2013-2017

2022	2021	2020	2019	2018	السنوات
الأصول					
1031783979.20	1099638522.36	1145947649.03	10277777096.34	943411849.11	الأصول الثابتة
% 36	% 36	% 37	% 44	% 41	الأصول الثابتة %
1817754087.47	1945572499.58	1947514627.70	1310315196.75	1342990219.46	الأصول المتداولة
% 64	% 64	% 63	% 56	% 59	الأصول المتداولة %
441460563.17	599466727.10	561859772.94	497811899.46	439587638.73	قيم الإستغلال
% 15	% 20	% 18	% 21	% 19	قيم الإستغلال %
882095022.95	847428858.61	893667212.91	518429365.81	547357935.82	قيم جاهزة
% 31	% 28	% 29	% 22	% 24	قيم جاهزة %
2849538066.67	3045211021.94	3093462276.73	2338092293.09	2286402068.57	مجموع الأصول
% 100	% 100	% 100	% 100	% 100	مجموع الأصول %

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على قوائم المركز المالي لمؤسسة نفعال



الشكل رقم: 02 هيكل الأصول لمؤسسة نفعال للفترة 2013-2022



المصدر: من إعداد الطالبتين، إعتامادا على جداول قوائم المركز المالي لمؤسسة نفعال

من خلال الجدولين السابقين والشكل رقم 02 نلاحظ أن الأصول المتداولة تمثل نسبة كبيرة مقارنة بالأصول الثابتة وهو ما يعكس السياسة الإستثمارية الإنكماشية لمؤسسة نفعال وما يلفت إنتباه السنوات (2015، 2016، 2017) حيث نلاحظ ارتفاع معتبر في الأصول المتداولة على حساب الأصول الثابتة ويمكن تفسير ذلك بزيادة السيولة، حيث تلعب الأصول الثابتة أقصى قيمة لها سنة 2019 بنسبة 44% وأدنى قيمة لها سنة 2016 بنسبة 24%، في حين بلغت الأصول المتداولة أقصاه في نسبة 2016 بنسبة 76%، وأدنى قيمة لها سنة 2019 بنسبة 59%.

- جانب الخصوم: يمثل جانب الخصوم الهيكل التمويلي للمؤسسة أي مصدر التمويل التي تدعى بالأموال الملكية والأموال المفترضة، وبالتالي فالهيكل التمويلي يتضمن جميع العناصر المكونة بجانب الخصوم والمتمثلة في مصدر التمويل التي حصلت عليها المؤسسة لتمويل مختلف أصولها.

وبالتالي فالميزانية المختصرة بجانب الخصوم تتكون من الأموال الدائمة المتمثلة أساسا في الأموال الخاصة والديون طويلة الأجل، والخصوم المتداولة المتمثلة في الديون قصيرة الأجل،



ومنه يمكن تحليل هيكل الخصوم لمؤسسة نفعال للفترة (2013-2022) من خلال جانب الأيمن للميزانية المالية المختصرة والجدولين التاليين والشكل بياني يوضحان ذلك.



الجدول رقم: 03 جانب الخصوم لقوائم المركز المالي المختصرة لمؤسسة نفعال للفترة (2013-2017)

السنوات	2013	2014	2015	2016	2017
الأصول					
أموال خاصة	196394723.81	57174513.19	422925718.01	162316217.62	196397557.41
أموال خاصة %	% 16	% 04	% 30	% 09	% 01
ديون طويلة الأجل	12969353.57	96427597.61	96987243.96	60770492.67	62788060.91
ديون طويلة الأجل %	% 01	% 07	% 07	% 04	% 03
ديون قصيرة الأجل	1039397620.52	1194790987.35	877687775.36	1497506103.96	2091143315.75
ديون قصيرة الأجل %	% 83	% 89	% 63	% 87	% 107
مجموع خصوم	1248761697.96	1348393098.15	1397600737.33	1720592814.25	957533819.25
مجموع خصوم %	% 100	% 100	% 100	% 100	% 100

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على قوائم المركز المالي لمؤسسة نفعال



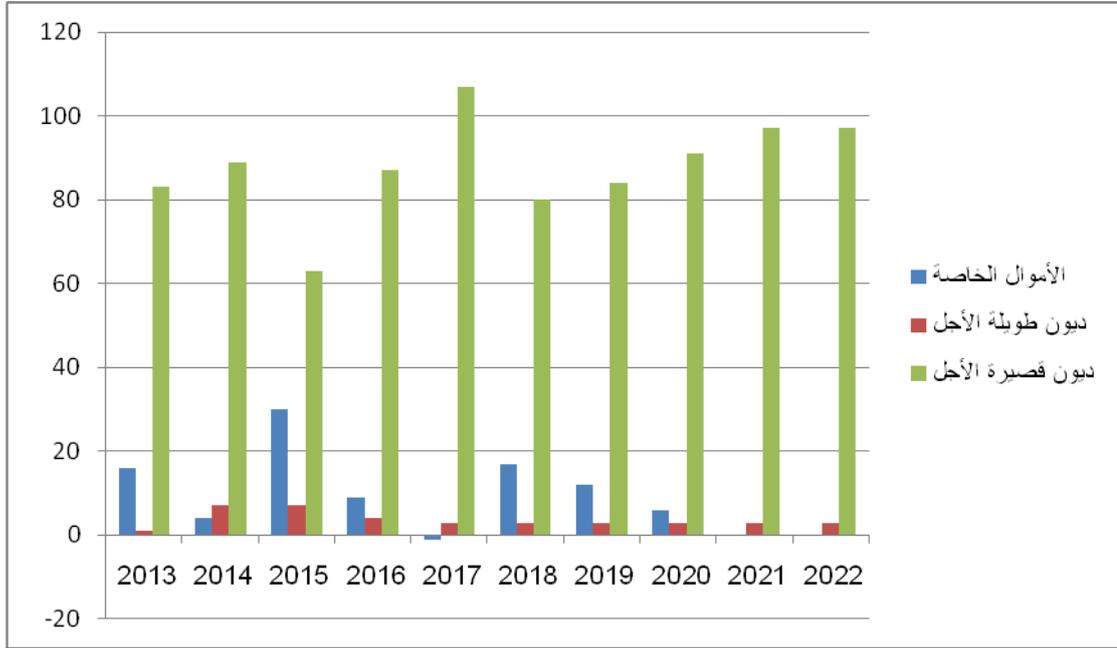
الجدول رقم: 04 جانب الخصوم لقوائم المركز المالي المختصرة لمؤسسة نفعال للفترة (2018-2022)

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
الأصول					
أموال خاصة	400057146.48	301460223.66	196478331.11	8803913.321-	3995158.26
أموال خاصة %	% 17	% 12	% 06	% 0.3-	% 0.1
ديون طويلة الأجل	67065543.70	68038711.46	78685993.96	106168043.56	74131173.43
ديون طويلة الأجل %	% 03	% 03	% 06	% 03	% 03
ديون قصيرة الأجل	1819279378.39	1968593357.97	2818297951.66	2947846891.72	2771411734.98
ديون قصيرة الأجل %	% 80	% 84	% 91	% 97	% 97
مجموع خصوم	2286402068.57	2338092293.09	3093462276.73	3045211021.94	2849538066.67
مجموع خصوم %	% 100	% 100	% 100	% 100	% 100

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على قوائم المركز المالي لمؤسسة نفعال



الشكل رقم 02: هيكل الخصوم لمؤسسة نفطال للفترة ما بين (2013 - 2022)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول الخصوم لقوائم المركز المالي المختصر لمؤسسة نفطال

من خلال الجدولين رقم 03 و04 والشكل رقم 03 نلاحظ أن الديون قصيرة الأجل بلغت أقصاها في 2017 بنسبة 107%، ونفسر ذلك بتمويل دورة الاستغلال أي الديون قصيرة الأجل، قادرة على تغطية الأصول المتداولة.

أما الديون طويلة الأجل نلاحظ أنها منخفضة خلال سنة 2013، حيث أن نسبتها 1%، ثم ارتفعت في سنتين متتاليتين 2014 و2015، وهذا يدل أن المؤسسة لجأت للاقتراض لتغطية جزء من الأصول الثابتة، ثم تساوت في سنوات متتالية من 2017 إلى 2022 بنسبة 3% لكن الأموال الخاصة بلغت أقصاها في 2015 بنسبة 30%، ثم بدأت بالانخفاض خلال سنتي 2021 و2022، وفي سنة 2017 انخفضت إلى أن أصبحت سالبة، ويمكن تفسيرها بالنتائج التي تحققتها المؤسسة والقرار بتوزيع الأرباح واحتجازها.



جدول رقم: 05 حسابات النتائج لمؤسسة نفعال للفترة (2013-2017)

2017	2016	2015	2014	2013	البيان
2329247585.17	2019604316.48	1939247418.58	1609316929.66	1771736113.30	إنتاج الدورة
1482359766.07	925533440.50	792419099.83	760909106.21	883909571.25	إستهلاك الدورة
846887819.10	1094070875.98	1146828318.75	848407823.45	887826542.05	القيمة المضافة
116227817.17	183696908.68	473801585.03	226859648.78	272846530.97	الفائض إجمالي للاستغلال
201005579.87-	141911796.32	404601669.46	43652066.63	188873324.81	النتيجة التشغيلية
4608022.46	20404421.27	18324048.55	13522446.53	7521399	النتيجة المالية
19639755.41-	162315217.59	422925718.01	57174513.16	196394723.81	نتيجة الأنشطة العادية قبل الضرائب
-	-	-	-	-	نتيجة للأنشطة خارج الإستغلال
19639755.41-	162315217.59	422925718.01	57174513.16	196394723.81	نتيجة الدورة الصافية



جدول رقم: 06 حسابات النتائج لمؤسسة نفعال للفترة (2018-2022)

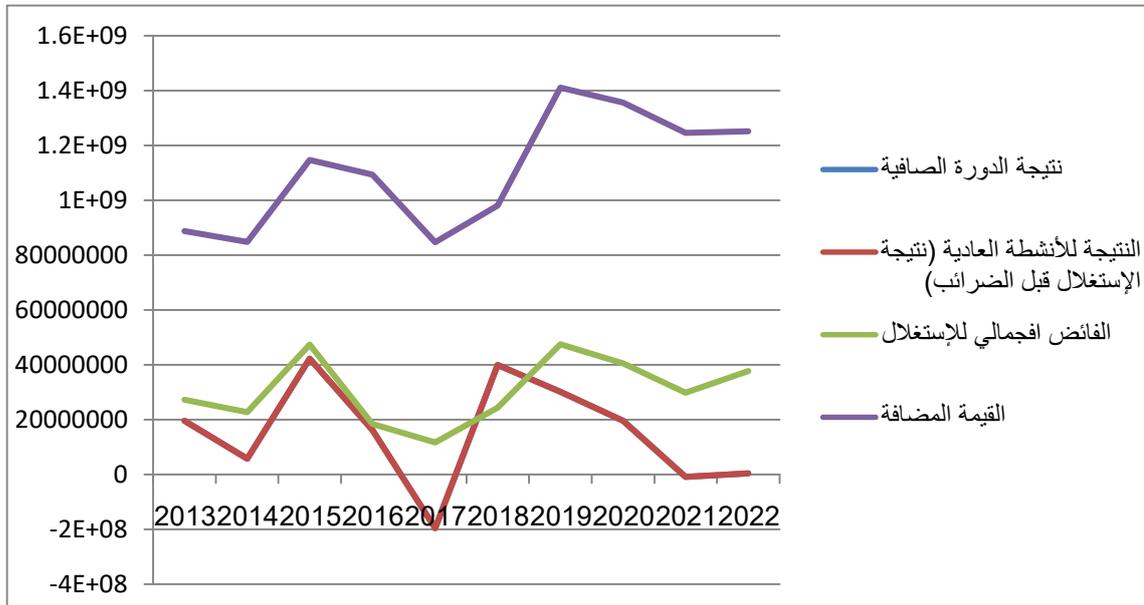
2022	2021	2020	2019	2018	البيان
2553559738.14	2364551968.91	2292313611.73	2423537474.01	18905573407.61	إنتاج الدورة
130114282.39	1118771619.18	935408945.23	1012181069.98	909481919.95	إستهلاك الدورة
1252416917.75	1245780349.73	1356904666.50	14113562404.03	81091487.66	القيمة المضافة
377927160.93	297670741.14	405166433.85	475389425.61	243122298.02	الفائض إجمالي للإستغلال
76022971.46	12937717.09-	194423983.57	299295441.24	179035053.42	النتيجة التشغيلية
8819986.80	4133803.75	2054347.54	2164782.42	2212093.06	النتيجة المالية
84842958.26	8803913.34-	196478331.11	301460223.66	181247146.48	نتيجة الأنشطة العادية قبل الضرائب
-	-	-	-	-	نتيجة للأنشطة خارج الإستغلال
84842958.26	8803913.34-	196478331.11	301460223.66	181247146.48	نتيجة الدورة الصافية



المطلب الثاني: جداول حسابات النتائج للمؤسسة:

- عرض جدول حسابات النتائج: يعتبر جدول حسابات النتائج من الوثائق الأكثر أهمية من بين القوائم المالية، وهو وثيقة تلخص الأعباء والإيرادات المنجزة من الكيان خلال فترة زمنية محددة بنسبة، ولا يأخذ في الحسبان تاريخ التحصيل وتاريخ التسديد، ويبرز بالتمييز النتيجة الصافية لسنة المالية، وفيما يلي يعرض جدول حسابات النتائج بالمجاميع الوسطية للتسيير لمؤسسة نفضال للفترة (2013-2022).

الشكل 03: تطور الأرصدة الوسطية لتسيير مؤسسة نفضال للفترة (2013 - 2022)



من خلال الجدولين 5 و 6 والشكل رقم 03 نلاحظ أن نتيجة الدورة الصافية ونتيجة الأنشطة العادية يشير إلى وجود توازن بينهم، أي لا تكفي لتغطية التكاليف العامة والعمليات اليومية، مما أدى إلى نتيجة سالبة في سنة 2017.

أما بالنسبة للفائض الإجمالي للاستغلال فننتجته متذبذبة، أما القيمة المضافة فيمكن تفسيرها على أنها الفرق بين إجمالي النتائج السالبة وقيمة مضافة معينة تم إحداثها بواسطة الشركة. قد يكون هذا ناتجاً عن تنفيذ استراتيجيات مبتكرة أو تحقيق مشاريع خاصة أو استخدام موارد فعالة بطرق مبتكرة.



المطلب الثالث : تحليل القوائم المالية باستخدام النسب المالية

يهدف الحصول على الميزانية المالية لمؤسسة نفضال للفترة (2013 ، 2022) تتطرق من الميزانية المحاسبية الواردة في المطلب الأولى من هذا المبحث وتبعاً لمبدأ ترتيب عناصر الأصول حسب درجة السيولة، وكذا ترتيب عناصر الخصوم مسرحية الاستحقاق، بالإضافة إلى الاعتماد على المعلومات المستمدة من المؤسسة يمكن وضع الميزانية المالية المختصرة التالية:



الجدول رقم 07: الميزانية المالية لمؤسسة نفعال جانب الأصول للفترة (2013 - 2017)

2017	2016	2015	2014	2013	البيانات
					الأصول الثابتة
51828129.17	407297420.62	435997117.34	442583245.46	395626127.29	مجموع الأصول الثابتة
372921770.32	312908839.67	331563887.71	431096517.55	422770939.99	الأصول المتداولة
671448114.67	228502095.2	133989707	125236585.14	180989486.15	قيم الاستغلال
861335805.09	771884458.76	496050025.28	349476750.00	249375144.47	قيم قابلة لتحقيق
					قيم جاهزة
1905705690.08	1313295393.63	961603619.99	905809852.69	853135570.61	مجموع الأصول المتداولة
1957533819.25	1720592814.25	1397600737.33	1348393098.15	1248761697.90	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير المالية للمؤسسة



الجدول رقم 02: الميزانية المالية لمؤسسة نفعال جانب الأصول للفترة (2018-2022)

2022	2021	2020	2019	2018	البيانات
					الأصول الثابتة
1031783979.20	1099638522.36	1145947649.03	1027777096.34	943411849.11	مجموع الأصول الثابتة
					الأصول المتداولة
					قيم الاستغلال
441460563.17	599466727.10	561859772.94	497811899.46	439587638.73	قيم قابلة لتحقيق
494198801.35	498676913.87	4919876441.85	294073931.48	356044644.91	قيم جاهزة
882095022.95	847428858.61	893667212.91	518429365.81	547357935.82	
1817754387.47	1945572499.58	1947514627.7	1310315196.75	1342990219.46	مجموع الأصول المتداولة
2849538066.67	3045211021.94	3093462276.73	2338092293.09	2286402068.57	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير المالية للمؤسسة



الجدول رقم 03: الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة نفضال للفترة (2013-2017)

2017	2016	2015	2014	2013	البيانات
-196397557.41	162316217.62	422925718.01	57174513.19	196394723.81	الأموال الدائمة
62788060.91	60770492.67	96987243.96	96427597.61	12969353.57	الاموال الخاصة
					ديون طويلة الأجل
-133609496.5	223086710.29	519912961.97	153602110.8	209364077.38	مجموعة الأموال
					الدائمة
2091143315.75	1497506103.96	877687775.36	1194790987.35	1039397620.52	ديون قصيرة الأجل
1957533819.25	1720592814.25	1397600737.33	1348393098.15	1248761697.90	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير المالية للمؤسسة



الجدول رقم 04: الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة نفضال للفترة (2018-2022)

2022	2021	2020	2019	2018	البيانات
3395158.26	-8803913.34	196478331.11	301460223.66	40005716.48	الأموال الدائمة
74131173.43	106168043.56	78685993.96	68038711.46	67065543.70	الاموال الخاصة
					ديون طويلة الاجل
78126431.69	97364128.22	275164325.07	36949835.12	107071260.18	مجموعة الأموال الدائمة
2771411734.98	2947846891.72	2818297951.66	1968593357.97	1819279378.39	ديون قصيرة الأجل
2849538066.67	3045211021.94	3093462276.73	2338092293.09	2286402068.57	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير المالية للمؤسسة



- نسبة هيكله خصوم

نستعرض من خلال الجدول لأهم نسب الهيكله الماليه للمؤسسة للفترة

(2013-2022) والتي تأتي على النحو التالي:

جدول رقم 05: بعض نسب الهيكله الماليه لمؤسسة نفعال للفترة (2013-2017)

2017	2016	2015	2014	2013	العلاقة	البيان
-0.378	0.98	0.970	0.129	0.496	الاموال الدائمة/ الاصول الثابته	نسبة التمويل الدائم
-0.1	0.094	0.302	0.042	0.157	اموال خاصة/مجموع الخصوم	نسبة الاستقلالية الماليه
-10.647	9.225	2.075	20.897	5.292	ديون قصيرة الاجل/ الاموال الخاصه	نسبة المديونية قصيرة الاجل إلى الاموال الخاصه

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير الماليه للمؤسسة

الجدول رقم 06: بعض نسب الهيكله الماليه للمؤسسة نفعال للفترة (2018-2022)

2022	2021	2020	2019	2018	العلاقة	البيان
0.003	-0.008	0.171	0.293	0.424	الاموال دائمة/ الاصول ثابتة	نسبة التمويل الدائم
0.001	-0.002	0.063	0.128	0.174	اموال خاصة/ مجموع الخصوم	نسبة استقلاليته الماليه
693.692	-334.83	14.344	6.530	4.547	ديون قصيرة الاجل/ الاموال الخاصه	نسبة المديونية قصيرة الأجل إلى الأموال الخاصه

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير الماليه للمؤسسة



من خلال الجدولين أعلاه نلاحظ أن نسبة التمويل الدائم للمؤسسة أقل من الواحد خلال كل السنوات من 2013-2022. ما يدل على أن عدم وجود هامش أمان يعبر عن فائض تغطية الأصول الثابتة التي تقوم بتمويل به الأصول المتداولة. أي أن الأصول الدائمة لم تكفي لتمويل الأصول الثابتة وهذا راجع إلى انخفاض الأموال الدائمة من خلال الانخفاض في الأموال الخاصة.

- بالنسبة إلى الاستقلالية المالية للمؤسسة خلال الفترة المدروسة نسبتها تتراوح بين 30% و0.2%. هي ضعيفة نوعاً ما، ما يدل على أن فرع نفعال بحاجة إلى تمويل لتمويل استثماراتها.

- أما نسبة المديونية قصيرة الأجل تستعمل هذه النسبة للتفصيل أكثر في المديونية العامة للمؤسسة. وفي حالة مؤسسة نفعال خلال فترة (2013-2017) مرتفعة بنسبة (20.90) سنة 2014 وبالسالب بنسبة (-10.64) أما في الفترة مابين (2017-2022) فمرتفعة جداً في سنة 2022 وهذه نسبة عالية جداً، لذلك يمكن القول أن الديون قصيرة الأجل هي السبب الرئيسي في ارتفاع ديون المؤسسة خلال هذه الفترة. أما في سنة 2021 فمخفضة جداً، حيث أن النتيجة بالسالب وهذا راجع إلى أن الديون المؤسسة منخفضة.

وتوصلنا إلى هذه النتائج لأن المؤسسة محل الدراسة فرع وليست المؤسسة الأم أي ليس لها رأس مال خاص بها.



خلاصة الفصل:

من خلال تحليل القوائم المالية، تبين أن مؤسسة نפטال قد حققت أداءً جيدًا في الفترة المدروسة. الإيرادات ارتفعت بشكل ملحوظ وتحسنت الربحية على مر السنوات. كما تمتلك الشركة هيكل مالي مستقر حيث تمكنت من إدارة الديون بشكل فعال والاستفادة من فوائد الرفع المالي.

بالنسبة للمردودية المالية، تم استخدام مجموعة من المقاييس والنسب المالية لتحليل أداء المؤسسة. وقد أظهرت النتائج أن الشركة حققت مردودية مالية بنسب متساوية. ومع ذلك، ينبغي للشركة أن تحافظ على التوازن بين استخدام الرفع المالي وتجنب التحميل الزائد بالديون. يجب أن تراعي الشركة أيضًا المخاطر المحتملة المرتبطة بالرفع المالي وتتخذ الإجراءات اللازمة للتعامل معها بفعالية.

بناءً على النتائج الإيجابية لتحليل القوائم المالية وتأثير الرفع المالي، يمكن القول إن مؤسسة نפטال تتمتع بأساس مالي قوي وتحقق لها فرص نجاح مستقبلي. ينبغي للشركة أن تستمر في تنفيذ استراتيجياتها المالية بحكمة واتخاذ القرارات المالية المستنيرة

خاتمة





تمثلت إشكالية الدراسة التي بين أيدينا ما تأثير الرفع المالي على المردودية المالية في المؤسسات الاقتصادية؟

فمن خلال الفصلين المدروسين الأول النظري الذي تم التطرق فيه إلى الرفع المالي والمردودية المالية والعلاقة بينهما، والثاني وهو الجانب التطبيقي من الدراسة تحت عنوان دراسة ميدانية لأثر الرفع المالي على مردودية المؤسسات الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة نفضال الجزائر_ تبسة_ ومن خلال ذلك تمت الإجابة على الإشكالية الرئيسية وتبيان اثر الرفع المالي على مردودية المؤسسات الاقتصادية حيث تم اختبار التوافق بين المتغيرات من خلال الجانب التطبيقي.

نتائج الدراسة: توصلت الدراسة إلى النتائج التالية

- لجوء المؤسسة محل الدراسة إلى الاستدانة لا يحسن من مردوديتها
- نسبة الرفع المالي المقدره بالديون الإجمالية على الأموال الخاصة تؤثر على الربحية الإجمالية وعلى معدل دوران الأصول وبالتالي:
- العلاقة بين هذه المتغيرات والرفع المالي تسلك سلوك العلاقة بين الرفع المالي والمردودية المالية بالنسبة للمؤسسة محل الدراسة
- الرفع المالي والنسبة الهيكلية تعبر عن اختبار تأكيد أن المؤسسة حقيقة تلجأ إلى المديونية لتمويل جزء من نشاطاتها.
- تظهر المخاطر المالية في المؤسسة محل الدراسة في حالة اعتمادها على التمويل الخارجي. المتمثل في الديون والقروض. المالية كجزء من هيكلها التمويلية
- إن المردودية المالية ذات نسب متساوية في كامل السنوات 2013-2022 لأن محل الدراسة فرع وليست مؤسسة أم أي لها رأس مال خاص بها.



- يؤثر الرفع المالي بشكل موجب على مردودية الأموال الخاص للمؤسسات الاقتصادية في الواقع العملي ويحسن من نمو أدائها المالي هذا بطبيعة الأمر ما يعزز بقائها واستمراريتها في السوق.
- بالإضافة إلى معرفة تركيبة الجانب التمويلي للمؤسسة وذلك من خلال نسبة الرفع المالي المستعمل (الديون على الأموال الخاصة) والتي نفس درجة الاستقلالية أي يمكن القول أن هذه المؤسسة تسن نظامها التمويلي على الديون والقروض المالية بنسبة معتبرة.



الاقتراحات والتوصيات

من خلال هذه الدراسة يمكن تقديم جملة من الاقتراحات التي تعمل في تحسين المردودية المالية للمؤسسة الاقتصادية عند استعمالها آلية الرفع المالي والتي نختصرها في الآتي:

- ✓ على إدارة المؤسسة الاقتصادية أن تعمل على التوازن في الرفع المالي أي عدم اللجوء المتزايد للاستدانة، واثر ذلك على المردودية المالية لهذه المؤسسات أي أن تنظر إلى كل جوانب الرفع المالي سلبا وإيجابا
- ✓ على المؤسسات الاقتصادية التي تعمل باستخدام الرفع المالي بطريقة متكررة بوضع خطط وبرامج للإنتاجية الرشيدة والنقيد بالقيام بها وتنفيذها، والتخلص من الأصول العاطلة عن العمل الإنتاجي من أجل تحقيق مردودية مرضية.
- ✓ يكون الرفع المالي ذو اثر ايجابي على المردودية المالية للمؤسسة إذا استطاعت هذه المؤسسة استخدام الأموال المفترضة لتحقيق عائد على هذه الأموال يفوق الأعباء المدفوعة عليها.
- ✓ على مسيري المؤسسات الاقتصادية عند اتخاذهم اي قرار بشأن الهيكل التمويلي ان تعمل على التوازن ما بين الديون والاموال الخاصة واثره على المخاطر التي سوف تتعرض لها مستقبلا.



المصادر
والمراجع



قائمة المصادر والمراجع

1. عدنان تايه النعيمي، راشد فؤاد النعيمي، الإدارة المالية المتقدمة. الطبعة العربية عمان، دار البازوري للنشر والتوزيع 2009.
2. جميل احمد توفيق، اساسيات الادارة المالية، بيروت، دار النهضة العربية 2010.
3. مفلح محمد عقل، مقدمة في الادارة المالية، الطبعة الأولى، مكتبة مجتمع العربي للنشر والتوزيع عمان 2009
4. اسعد حميد العلي، الإدارة المالية، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان 2013.
5. حمزة محمود الزايدي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية، الوراق للنشر والتوزيع 2008
6. حمزة محمود الزايدي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية، الوراق للنشر والتوزيع 2008 عمان
7. محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية الحديثة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع عمان 2013
8. إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي، الإدارة المالية، دروس وتطبيقات الجزء الأول، دار وائل للنشر والتوزيع عمان 2011
9. زغيب مليكة، بوشتيقر ميلود، التسيير المالي، حسب البرنامج الرسمي الجديد الطبعة 2، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون 2011
10. حمزة السميحي إبراهيم الجزائري، الإدارة الحديثة منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات- دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 1998.
11. أبو الفتوح الفضالة، التحليل المالي وإدارة الأموال، دار العلمي للنشر والتوزيع 1995
12. عباس علي، الإدارة المالية، دار الثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2008



13. حمزة مفلح عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل، دار المستقبل للنشر والتوزيع
الطبعة الثانية الأردن، 2000.

المراجع باللغة الأجنبية

14. Amand dayan, I, H,movuel, Question financier. DUNOD,
France 2004

15. Question financier, déd'entreprie, 2éme edition, Economic,
Paris 2005

16. Compt- Analytique outil de question. Aide Décision. Gausset et
Marque. Rim.

مقالات ومجلات:

17. بن يونس ياسر- شيشي وليد. مبلغ سليم. دراسة تحليلية إحصائية لاثر الهيكل
المالي على المردودية الاقتصادية مجلة المالية والأسواق المجلد 8 العدد 1 تاريخ
النشر 2021.

18. فاطمة الزهراء بن زعيمة، عبد الغني حريري، عبد القادر علي بن يحيى، أهمية
تحليل الهيكل المالي في تقييم الأداء المالي لمؤسسة باتيمبال،مجلة الريادة
الاقتصادية الأعمال، المجلد 7، العدد 3، جوان 2021.

19. سليم مبلغ ،وليد بشبشي، محددات الهيكل المالي في المؤسسة الاقتصادية دراسة
تحليلية قياسية باستخدام أشعة الانحدار، جامعة 8 ماي 1945. قالمة_ الجزائر
مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 6. العدد 1 جوان 2019



20. بلقاسم الزايدي، شلابي نعيمة، الرفع المالي واثره على القيمة السوقية للشركات المدرجة في البورصة، مجلة أبحاث ودراسات التنمية، المجلد 9، العدد 1 جوان 2022.

21. حطاطش عبد السلام، شودار حمزة، تحليل اثر معيار الرفع المالي ليازال على التحكم في المخاطر المالية بين المصارف التقليدية والمصارف الإسلامية، مجلة تنمية الموارد البشرية، المجلد 7، العدد 2. 2016

22. إلياس خيضر الحمدوني، فائز هليل سريح الصبحي، العلاقة بين الرفع المالي وعوائد الأسهم دراسة في عينة من الشركات الأردنية المساهمة، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية. مجلد 4. العدد 2012/8

مذكرات

23. محمد شعبان، نحو اختيار هيكل تمويلي امثل للمؤسسة الاقتصادية دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال. مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير. كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير. جامعة محمد بوقرة. بومرداس 2009-2010.

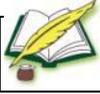
24. نشأت حكمت عليوي. اثر الرفع المالي على الأداء المالي في الشركات المساهمة العامة الأردنية المدرجة في سوق عمان المالي. قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة كلية الأعمال جامعة الشرق الأوسط، 2019.

25. دادن عبد الوهاب، نحو مقارنة لتحليل المنطق المالي لنمو المؤسسات الاقتصادية مذكرة ماجستير، غ م جامعة الجزائر، 2004.

26. الجوزي غنية أهمية اعتماد البورصة كوسيلة تقييم مردودية المؤسسة وتمويل تطورها مذكرة ماجستير ع م جامعة الجزائر 3، 2012.



27. زغيب مليكة، بوشتيقر ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد الطبعة 2، ديوان المطبوعات الجامعية بن عكنون 2011.
28. اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي الساكن في تقسيم اداء المؤسسة وترشيد في قراراتها ،مذكرة ماجستير غ م جامعة الحاج لخضر باتنة، 2009.
29. نودرن اكلي، التحليل المالي في ظل النظام المالي، مذكرة ماجستير غ م جامعة الجزائر 3، 2009.
30. ميلود ميلي، اثر الرفع المالي على مردودية الأموال الخاصة ودرجة المخاطرة، مذكرة ماستر غ م، جامعة قاصدي مرباح. ورقلة، 2013.
31. مسعودي سمية، اثر الرفع المالي على مردودية المؤسسات الصغيرة والكبيرة ، مذكرة ماستر جامعة ام بواقي، 2016.
32. بوطغان حنان، تحليل المردودية المحاسبية للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماستر غ م جامعة 20 أوت ، 1955 سكيكدة 2007.
33. مصلحة المستخدمين نفضال بتاريخ 12-4-2023.
34. شيخي عائشة، التحفيز والمردودية في المؤسسة، أطروحة لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2010 - 2011.



TABEAU DES COMPTES DE RESULTATS
(Par Nature) Au 31 décembre 2022

Unité : 812 DISTRICT COM TEBESSA
999 UNITE CONSOLIDANTE

Compte	LIBELLE	Note	Exercice N		Total	Exercice N - 1		Total
			Externe	Interne		Externe	Interne	
70	Ventes et produits annexes		2 612 717 300,23	6 696 799,58	2 619 414 099,81	2 403 933 597,07	16 423 422,49	2 420 357 019,56
72	Variation stocks produits finis et en cours		-67 104 729,17	1 250 367,50	-65 854 361,67	-57 404 205,86	1 599 155,21	-55 805 050,65
73	Production immobilisée							
74	Subvention d'exploitation							
60	Achats consommés		2 545 612 571,06	7 947 167,08	2 553 559 738,14	2 346 529 391,21	18 022 577,70	2 364 551 968,91
61/62	Services extérieurs et autres consommations		838 253 313,17	6 955 413,56	835 208 726,73	738 525 262,22	7 785 625,51	746 290 887,73
			248 138 362,90	217 795 730,76	465 934 093,66	166 473 980,25	206 006 751,20	372 480 731,45
	2- CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE		1 076 391 676,07	224 751 144,32	1 301 142 820,39	904 999 242,47	213 772 376,71	1 118 771 619,18
	3- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (1-2)		1 469 220 894,99	-216 803 977,24	1 252 416 917,75	1 441 530 148,74	-195 749 799,01	1 245 780 349,73
63	Charges de personnel		736 768 768,09	128 737 966,79	865 506 734,88	713 210 934,78	128 359 519,00	841 570 453,78
64	Impôts, taxes et versements assimilés		78 853 775,34	10 977 046,60	89 830 821,94	98 595 631,78	7 943 523,03	106 539 154,81
	4- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		653 598 351,56	-356 518 990,63	297 079 360,93	629 723 582,18	-332 052 841,04	297 670 741,14
75	Autres produits opérationnels		11 651 342,99	20 448 858,53	32 100 201,52	32 555 936,42	6 657 951,90	39 213 888,32
65	Autres charges opérationnels		1 747 080,17	10 090 869,45	11 837 949,62	1 665 493,09	735 811,21	2 401 304,30
68	Dotations aux amortissements, provisions et pertes		343 486 535,45	11 274 421,14	354 760 956,59	336 636 141,43	11 083 920,13	347 720 061,56
78	Reprise sur pertes de valeur et provisions		32 494 132,16	100 363,06	32 594 515,22	299 003,09	16,22	299 019,31
	5- RESULTAT OPERATIONNEL		352 510 211,09	-357 335 039,63	-4 824 828,54	324 276 887,17	-337 214 604,26	-12 937 717,09
76	Produits financiers		214 400,94	16 985 947,38	17 200 348,32	311 912,02	8 699 102,82	9 011 014,84
66	Charges financières			8 380 361,52	8 380 361,52		4 877 211,09	4 877 211,09
	6- RESULTAT FINANCIER		214 400,94	8 605 585,86	8 819 986,80	311 912,02	3 821 891,73	4 133 803,75
	7- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (5+6)		352 724 612,03	-348 729 453,77	3 995 158,26	324 588 799,19	-333 392 712,53	-8 803 913,34
695/698	Impôts exigibles sur résultats ordinaires							
692/693	Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires							
	8- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		352 724 612,03	-348 729 453,77	3 995 158,26	324 588 799,19	-333 392 712,53	-8 803 913,34

Nat.Compta V 2.46.15

Elaboré le : 04/05/2023 13:59:09



BILAN STRUCTURE

Période 13/2022

Au 31 décembre 2022

Unité : 812 DISTRICT COM TEBESSA
000 SIEGE TEBESSA

A C T I F				P A S S I F					
Rubrique	Note	Mont Brut	Amort/Prov	Mont Net	M. Net N-1	Rubriques	Note	Mont Net	M. Net N-1
### ACTIFS NON COURANTS						### CAPITAUX PROPRES ###			
Ecart d'acquisition (goodwill)						Capital émis (ou compte de rattachement)			
Immobilisations incorporelles						Primes et réserves			
Immobilisations corporelles		3 118 220 852,08	2 239 404 268,66	878 866 583,42	903 028 339,34	Ecart de réévaluation		3 995 158,26	-8 803 913,34
Immobilisations en cours					19 453 534,46	Résultat net			
Immobilisations Financières		152 917 395,78		152 917 395,78	177 156 646,54	Autres capitaux propres			
Impôts différés						TOTAL CAPITAUX PROPRES I		3 995 158,26	-8 803 913,34
TOTAL ACTIF NON COURANT		3 271 188 247,86	2 239 404 268,66	1 031 783 979,20	1 099 638 922,36	### PASSIFS NON COURANTS			
### ACTIFS COURANTS ###						Dettes rattachées à des participations			
Stocks et en cours		444 666 933,80		444 666 933,80	599 466 727,10	Impôts (différés et provisionnels)			
Créance et emplois assimilés		861 040 297,09	420 886 275,71	440 144 021,38	413 600 437,09	Autres dettes non courantes		44 569 578,54	44 686 446,67
Clients		65 354 626,27	28 682 574,31	36 672 051,96	44 268 739,44	Provisions et produits comptabilisés		29 561 594,89	61 481 594,89
Autres débiteurs		17 382 428,01		17 382 428,01	40 807 737,34	TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		74 131 173,43	106 168 045,56
Impôts et assimilés						### PASSIFS COURANTS ###			
Autres actifs courants						Fournisseurs et compte rattachés		55 005 279,14	134 029 671,12
Disponibilités et assimilés						Impôts			
Placements et autres actifs financiers		882 095 022,95		882 095 022,95	847 428 858,61	Autres dettes		2 716 406 455,84	2 823 816 623,00
Trésorerie		2 270 479 308,12	452 725 220,65	1 817 754 087,47	1 945 572 499,58	Trésorerie Passif			597,60
TOTAL ACTIF COURANT						TOTAL PASSIFS COURANTS III		2 771 411 734,98	2 947 846 891,72
TOTAL GENERAL ACTIF		5 541 667 555,98	2 692 129 489,31	2 849 538 066,67	3 045 211 021,94	TOTAL GENERAL PASSIF		2 849 538 066,67	3 045 211 021,94



BILAN STRUCTURE

Période 13/2021

Au 31 décembre 2021

812 DISTRICT COM TEBESSA
SIEGE TEBESSA

A C T I F				P A S S I F					
Rubrique	Note	Mont Brct	Amort./Prov	Mont Net	M. Net N-1	Rubriques	Note	Mont Net	M. Net N-1
### ACTIFS NON COURANTS						### CAPITAUX PROPRES ###			
Ecart d'acquisition (goodwill)						Capital émis (ou compte de l'équivalent)			
Immobilisations incorporelles						Primes et réserves			
Immobilisations corporelles		2 965 148 648.93	2 062 119 709.59	903 028 939.34	936 591 611.46	Ecart de réévaluation		-8 803 913.34	196 478 331.11
Immobilisations en cours		19 453 534.48		19 453 534.48	49 369 634.87	Résultat net			
Immobilisations financières		1 777 156 648.54		1 777 156 648.54	159 786 402.70	Autres capitaux propres			
Impôts différés						TOTAL CAPITAUX PROPRES I		-8 803 913.34	196 478 331.11
TOTAL ACTIF NON COURANT		3 161 758 231.95	2 062 119 709.59	1 099 638 922.36	1 145 947 649.03	### PASSIFS NON COURANTS			
### ACTIFS COURANTS ###						Dettes rattachées à des participations			
Stocks et en cours		603 187 229.83	3 729 502.79	599 466 727.00	561 859 772.94	Impôts (différés et provisionnels)			
Créance et emplois assimilés						Autres dettes non courantes		44 686 448.67	33 720 208.60
Clients		722 526 291.22	308 925 854.13	413 600 437.09	415 233 004.34	Provisions et produits comptabilisés		61 481 594.89	44 955 785.36
Autres débiteurs		72 590 665.14	28 661 945.70	44 268 739.44	29 246 801.34	TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		106 168 045.56	78 885 993.96
Impôts et assimilés		40 807 737.34		40 807 737.34	47 407 836.17	### PASSIFS COURANTS ###			
Autres actifs courants						Fournisseurs et compte rattachés		124 029 671.12	75 240 088.47
Disponibilités et assimilés						Impôts			
Placements et autres actifs financiers		847 428 858.61		847 428 858.61	893 667 212.91	Autres dettes		2 823 816 623.00	2 743 057 863.19
Trésorerie						Trésorerie Passif		597.60	
TOTAL ACTIF COURANT		2 286 900 802.20	341 328 302.62	1 945 572 499.58	1 947 314 627.70	TOTAL PASSIFS COURANTS III		2 947 846 891.72	2 818 297 951.66
TOTAL GENERAL ACTIF		5 448 659 034.15	2 403 448 012.21	3 045 211 021.94	3 093 262 276.73	TOTAL GENERAL PASSIF		3 045 211 021.94	3 093 262 276.73



BILAN UNITE
Au 31 décembre 2020

Unité : 812 DISTRICT COM TEBESSA
999 UNITE CONSOLIDANTE

Période 13/2020

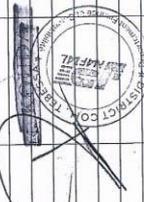
A C T I F				P A S S I F					
Rubrique	Note	Mont Brut	Amort/Prov	Mont Net	M. Net N-1	Rubriques	Note	Mont Net	M. Net N-1
### ACTIFS NON COURANTS						### CAPITAUX PROPRES ###			
Ecart d'acquisition (goodwill)						Capital émis (ou compte de rattachement)			
Immobilisations incorporelles						Primes et réserves			
Immobilisations corporelles		2 792 496 441,81	1 855 904 830,35	936 591 611,46	861 042 580,45	Ecart de réévaluation		196 478 331,11	301 460 223,66
Immobilisations en cours		49 569 634,87		49 569 634,87	103 469 059,73	Résultat net			
Immobilisations Financières		159 786 402,70		159 786 402,70	63 265 456,16	Autres capitaux propres			
Impôts différés						TOTAL CAPITAUX PROPRES I		196 478 331,11	301 460 223,66
TOTAL ACTIF NON COURANT		3 001 852 479,38	1 855 504 830,35	1 145 947 649,03	1 027 777 096,34	### PASSIFS NON COURANTS			
### ACTIFS COURANTS ###						Dettes rattachées à des participations			
Stocks et en cours		565 696 263,82		565 696 263,82	497 811 899,46	Impôts (différés et provisionnels)			
Créance et emplois assimilés			3 836 490,88	3 836 490,88	561 859 772,94	Autres dettes non courantes		33 730 208,60	21 572 006,90
Clients		671 134 956,95	255 901 952,61	415 233 004,34	232 781 302,62	Provisions et produits comptabilisés		44 955 785,36	46 466 704,56
Autres débiteurs		56 092 647,60	26 745 846,26	29 346 801,34	28 718 592,88	TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		78 685 993,96	68 038 711,46
Impôts et assimilés		47 407 836,17		47 407 836,17	32 574 035,98	### PASSIFS COURANTS ###			
Autres actifs courants						Fournisseurs et compte rattachés		75 240 088,47	53 520 120,12
Disponibilités et assimilés						Impôts			
Placements et autres actifs financiers						Autres dettes		2 743 057 863,19	1 915 073 237,85
TTrésorerie		893 667 212,91		893 667 212,91	518 429 365,81	Trésorerie Passif			
TOTAL ACTIF COURANT		2 233 998 917,45	286 484 288,75	1 947 514 628,70	1 310 315 196,75	TOTAL PASSIFS COURANTS III		2 818 297 951,66	1 968 993 357,97
TOTAL GENERAL ACTIF		5 235 851 396,83	2 142 389 120,10	3 093 462 276,73	2 338 092 293,09	TOTAL GENERAL PASSIF		3 093 462 276,73	2 338 092 293,09



TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS
(Par Nature) Au 31 décembre 2019

Unité : 812 DISTRICT COM TEBESSA
999 UNITE CONSOLIDANTE

Compte	LIBELLE	Note	Exercice N		Total	Exercice N - 1		Total
			Externe	Interne		Externe	Interne	
70	Ventes et produits annexes		2 442 009 143,86	24 455 453,17	2 466 464 597,03	1 895 982 722,35	21 693 422,74	1 918 676 145,09
72	Variation stocks produits finis et en cours		-43 992 759,46	1 055 636,44	-42 937 123,02	-29 529 470,07	1 246 176,55	-28 283 293,52
73	Production immobilisée						180 554,04	180 554,04
74	Subvention d'exploitation							
	1- PRODUCTION DE L'EXERCICE		2 398 016 384,40	25 521 089,61	2 423 537 474,01	1 867 453 252,28	23 120 155,33	1 890 573 407,61
60	Achats consommés		669 326 541,19	8 109 591,68	677 436 132,87	635 980 467,94	9 709 730,85	645 190 198,79
61/62	Services extérieurs et autres consommations		155 244 061,43	179 500 875,68	334 744 937,11	122 043 360,23	142 248 360,93	264 291 721,16
	2- CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE		824 570 602,62	187 610 467,36	1 012 181 069,98	758 023 828,17	151 458 091,78	909 481 919,95
	3- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (1-2)		1 573 445 781,78	-162 089 377,75	1 411 356 404,03	1 109 429 424,11	-128 337 936,45	981 091 487,66
63	Charges de personnel		710 986 126,25	116 764 924,08	827 751 050,33	571 782 034,22	99 395 668,47	671 177 702,69
64	Impôts, taxes et versements assimilés		104 259 389,47	3 956 538,62	108 215 928,09	64 346 376,06	2 445 110,89	66 791 486,95
	4- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		758 200 266,06	-282 810 840,45	475 389 425,61	473 301 013,83	-230 178 715,81	243 122 298,02
75	Autres produits opérationnels		20 914 756,19	6 565 982,50	27 480 738,69	313 433 600,46	2 437 882,91	315 871 483,37
65	Autres charges opérationnels		452 264,42	931 977,36	1 384 241,78	1 992 333,42	2 186 751,32	4 179 084,74
68	Dotations aux amortissements, provisions et pertes		191 292 231,31	13 790 177,64	205 082 408,95	149 314 371,60	9 979 665,70	159 294 037,30
78	Reprise sur pertes de valeur et provisions		1 904 636,13	987 291,54	2 891 927,67	153 173,29	2 171 220,78	2 324 394,07
	5- RESULTAT OPERATIONNEL		589 275 162,65	-289 979 721,41	299 295 441,24	635 581 082,56	-237 736 029,14	397 845 055,42
76	Produits financiers		288 259,50	2 371 975,73	2 660 235,23	341 301,77	2 744 844,58	3 086 146,35
66	Charges financières			495 452,81	495 452,81		874 053,29	874 053,29
	6- RESULTAT FINANCIER		288 259,50	1 876 522,92	2 164 782,42	341 301,77	1 870 791,29	2 212 093,06
	7- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (5+6)		589 563 422,15	-288 103 198,49	301 460 223,66	635 922 384,33	-235 865 237,85	400 057 146,48
695/698	Impôts exigibles sur résultats ordinaires							
692/693	Impôts différés (ventilés) sur résultats ordinaires							
	8- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		589 563 422,15	-288 103 198,49	301 460 223,66	635 922 384,33	-235 865 237,85	400 057 146,48





BILAN UNITE
Au 31 décembre 2019

Unité : 812 DISTRICT COM TEBESSA
999 UNITE CONSOLIDANTE

PÉRIODE 13/2019

ACTIF			PASSIF		
Rubrique	Note	Mont Brut	Amort/Prov	Mont Net	M. Net N-1
### ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition (goodwill)					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles	2 479 482 407,09	1 618 439 826,64	861 042 590,45	808 998 587,95	808 998 587,95
Immobilisations en cours	103 469 059,73	103 469 059,73	103 469 059,73	86 191 169,52	86 191 169,52
Immobilisations Financières	63 265 456,16	63 265 456,16	63 265 456,16	48 222 091,64	48 222 091,64
Impôts différés					
TOTAL ACTIF NON COURANT		2 646 216 922,98	1 624 934 826,64	1 021 777 096,34	943 411 849,11
### ACTIFS COURANTS ###					
Stocks et en cours	499 436 311,53	1 624 412,07	497 811 899,46	439 567 638,73	439 567 638,73
Créance et emplois assimilés					
Clients	488 311 243,43	255 529 940,81	232 781 302,62	299 837 765,85	299 837 765,85
Autres débiteurs	55 464 439,14	26 745 846,26	28 718 932,88	27 394 900,02	27 394 900,02
Impôts et assimilés	32 574 035,98		32 574 035,98	28 811 989,04	28 811 989,04
Autres actifs courants					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers					
Trésorerie	518 429 365,81		518 429 365,81	547 357 935,82	547 357 935,82
TOTAL ACTIF COURANT		1 594 215 395,89	283 900 199,14	1 310 315 196,75	1 342 990 219,46
TOTAL GENERAL ACTIF		4 240 432 318,87	1 908 840 025,78	2 332 092 293,09	2 286 402 068,57
### PASSIFS PROPRES ###					
Capital émis (ou compte de fondation)					
Primes et réserves					
Ecart de réévaluation					
Résultat net					
Autres capitaux propres					
TOTAL PASSIFS PROPRES I					
### PASSIFS NON COURANTS ###					
Dettes attachées à des participations					
Impôts différés et provisionnés					
Autres dettes non courantes					
Provisions et produits comptabilisés					
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II					
### PASSIFS COURANTS ###					
Fournisseurs et compte rattachés					
Impôts					
Autres dettes					
Trésorerie Passif					
TOTAL PASSIFS COURANTS III					
TOTAL GENERAL PASSIF				2 332 092 293,09	2 286 402 068,57

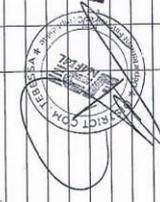




TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS
(Par Nature) Au 31 décembre 2018

Unité : 812 DISTRICT COM TEBESSA
989 UNITE CONSOLIDANTE

Compte	L I B E L L E	Note	Exercice N		Total	Exercice N - 1		Total
			Externe	Interne		Externe	Interne	
70	Ventes et produits annexes		1 896 982 722,35	21 693 422,74	1 918 676 145,09	2 351 060 258,99	15 851 489,81	2 366 901 748,80
72	Variation stocks produits finis et en cours		-29 529 470,07	1 246 178,55	-28 283 291,52	-39 372 522,10	1 718 358,47	-37 654 163,63
73	Production immobilisée			180 554,04	180 554,04			
74	Subvention d'exploitation							
	1-PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 867 453 252,28	23 120 155,33	1 890 573 407,61	2 311 677 736,89	17 569 848,28	2 329 247 585,17
60	Achats consommés		635 980 467,94	9 209 730,85	645 190 198,79	1 203 232 835,23	6 634 127,36	1 209 866 962,59
61/62	Services extérieurs et autres consommations		122 043 360,23	142 248 360,93	264 291 721,16	130 458 488,18	142 034 315,30	272 492 803,48
	2- CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE		758 023 828,17	151 458 091,78	909 481 919,95	1 333 691 323,41	148 668 442,66	1 482 359 766,07
	3- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (1-2)		1 109 429 424,11	-128 337 936,45	981 091 487,66	977 986 413,48	-131 098 594,38	846 887 819,10
63	Charges de personnel		571 782 034,22	99 395 668,47	671 177 702,69	581 030 289,00	114 607 150,68	695 637 439,68
64	Impôts, taxes et versements assimilés		64 346 376,06	2 445 110,89	66 791 486,95	31 738 525,87	3 284 036,38	35 022 562,25
	4- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		473 301 013,83	-230 178 715,81	243 122 298,02	365 217 598,61	-248 989 781,44	116 227 817,17
75	Autres produits opérationnels		1 992 333,42	2 437 882,91	4 430 216,33	9 709 191,37	13 116 297,61	22 825 486,98
65	Autres charges opérationnels		149 314 371,60	9 979 665,70	159 294 037,30	334 635 106,79	10 896 186,68	345 531 293,47
68	Dotations aux amortissements, provisions et pertes		153 172,29	2 171 220,78	2 324 393,07	5 744 726,83	259 958,92	6 004 685,75
78	Reprise sur pertes de valeur et provisions		635 581 082,56	-237 736 029,14	397 845 053,42	45 659 199,12	-246 664 778,99	-201 005 579,87
76	Produits financiers		341 301,77	2 744 844,58	3 086 146,35	1 512 283,73	5 114 946,46	6 627 230,19
66	Charges financières			874 053,29	874 053,29		2 019 207,73	2 019 207,73
	6- RESULTAT FINANCIER		341 301,77	1 870 791,29	2 212 093,06	1 512 283,73	3 095 738,73	4 608 022,46
695/698	Impôts exigibles sur résultats ordinaires		635 922 384,33	-235 865 237,85	400 057 146,48	47 171 482,85	-243 569 040,26	-196 397 557,41
692/693	Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires							
	8- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		635 922 384,33	-235 865 237,85	400 057 146,48	47 171 482,85	-243 569 040,26	-196 397 557,41

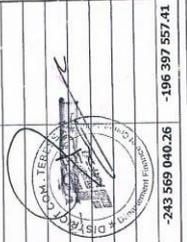




TABLEAU DES COMPTES DE RÉSULTAT
(Par Nature) Au 31 décembre 2017

Unité : 812 DISTRICT COM TEBESSA
989 UNITÉ CONSOLIDANTE

Période N - 1

Compte	LIBELLE	Note	Exercice N		Total	Exercice N - 1		Total
			Externe	Interne		Externe	Interne	
70	Ventes et produits annexes		2 351 050 238,99	15 851 489,81	2 366 901 748,80	2 044 770 222,56	13 104 857,76	2 057 875 080,32
72	Variation stocks produits finis et en cours		-39 372 522,10	1 718 358,47	-37 654 163,63		944 215,07	-38 270 763,84
73	Production immobilisée							
74	Subvention d'exploitation							
	1-PRODUCTION DE L'EXERCICE		2 311 677 716,89	17 569 848,28	2 329 247 565,17	2 005 555 243,65	14 049 072,83	2 019 604 316,48
60	Achats consommés		1 203 232 835,23	6 634 127,36	1 209 866 962,59	702 118 330,28	4 186 140,53	706 304 470,81
61/62	Services extérieurs et autres consommations		130 458 488,18	142 034 315,39	272 492 803,48	91 507 607,55	127 721 362,14	219 228 969,69
	2- CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE		1 333 691 323,41	1 486 668 442,66	1 482 359 766,07	793 625 937,83	131 907 502,67	925 533 440,50
	3- VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (1-2)		977 986 413,48	-131 098 594,38	846 887 819,10	1 211 929 305,82	-117 858 429,84	1 094 070 875,98
63	Charges de personnel		581 030 289,00	114 607 150,68	695 637 439,68	752 435 968,75	103 916 549,36	855 352 318,11
64	Impôts, taxes et versements assimilés		31 738 525,87	3 294 036,38	35 032 562,25	51 684 657,87	2 336 791,29	54 021 449,16
	4- EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION		365 217 598,61	-248 989 781,44	116 227 817,17	407 808 679,20	-224 111 770,49	183 696 908,71
75	Autres produits opérationnels		9 709 191,37	13 116 297,61	22 825 488,98	13 764 798,69	11 619 849,85	25 384 648,54
65	Autres charges opérationnels		377 210,90	155 067,40	532 278,30	1 042 937,96	646 167,64	1 689 105,60
68	Déductions aux amortissements, provisions et pertes		334 635 106,79	10 896 186,68	345 531 293,47	88 859 744,83	14 596 712,23	103 456 457,06
78	Reprise sur pertes de valeur et provisions		5 744 726,63	259 953,92	6 004 680,55	37 924 738,38	51 063,38	37 975 801,76
	5- RESULTAT OPERATIONNEL		45 659 195,12	-246 664 778,99	-201 005 579,87	369 595 533,48	-227 683 757,13	141 911 796,35
76	Produits financiers		1 512 283,73	5 114 946,46	6 627 230,19	243 890,32	20 269 597,82	20 513 488,14
66	Charges financières						109 066,87	109 066,87
	6- RESULTAT FINANCIER		1 512 283,73	3 095 738,73	4 608 022,46	243 890,32	20 160 530,95	20 404 421,27
	7- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (5+6)		47 171 482,85	-243 569 040,26	-196 397 557,41	369 839 423,80	-207 523 206,18	162 316 217,62
695/698	Impôts exigibles sur résultats ordinaires							
692/693	Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires							
	8- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		47 171 482,85	-243 569 040,26	-196 397 557,41	369 839 423,80	-207 523 206,18	162 316 217,62

Elaboré le : 13/02/2018 13:32:29

Naft-Compta V.2.02





BILAN UNITE
Au 31 décembre 2017

Unité : 812 DISTRICT COM TEBESSA
999 UNITE CONSOLIDANTE

Période 13/2017

A C T I F		P A S S I F	
Note	Mont Brut	Amort/Prov	Mont Net
			M. Net N-1
### ACTIFS NON COURANTS			
Ecrit d'acquisition (goodwill)			
Immobilisations incorporelles	1 627 985 815,00	1 299 084 075,67	394 317 394,42
Immobilisations corporelles	142 678 192,39		78 048 887,35
Immobilisations en cours	46 708 197,45		24 936 138,85
Immobilisations Financières			
Impôts différés	1 817 372 204,84	1 299 084 075,67	467 297 400,02
TOTAL ACTIF NON COURANT			### PASSIFS NON COURANTS
### ACTIFS COURANTS ###			dettes rattachées à des participations
Stocks et en cours	374 494 162,46	1 574 392,14	312 968 839,67
Créance et emplois assimilés			Impôts (différés et provisionnés)
Clients	401 455 383,03	239 048 887,64	17 868 060,91
Autres débiteurs	48 413 832,58	26 677 751,04	44 520 000,00
Impôts et assimilés	20 895 537,74		62 788 060,91
Autres actifs courants			TOTAL PASSIFS NON COURANTS II
Disponibilités et assimilés			### PASSIFS COURANTS ###
Disponibilités et autres actifs financiers			Fournisseurs et compte rattachés
Trésorerie	861 335 805,09		44 522 738,31
TOTAL ACTIF COURANT	1 705 544 720,90	267 299 030,82	Impôts
			Autres dettes
			2 046 620 557,44
			TOTAL PASSIFS COURANTS III
			2 091 143 315,75
			TOTAL GENERAL PASSIF
			1 957 533 819,25
TOTAL GENERAL ACTIF	3 523 916 925,74	1 566 383 106,69	1 720 392 814,25
			TOTAL GENERAL ACTIF
			1 720 392 814,25
			M. Net N-1
			1 720 392 814,25

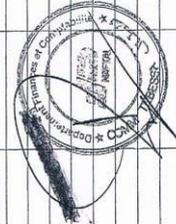




TABEAU DES COMPTES DE RESULTATS
(Par Nature) Au 31 décembre 2016

Unité : 812 DISTRICT COM TEBESSA
999 UNITE CONSOLIDANTE

Compte	LIBELLE	Note	Exercice N		Total	Exercice N - 1		Total
			Externe	Interne		Externe	Interne	
70	Ventes et produits annexes		2 044 770 222,56	13 104 857,76	2 057 875 080,32			
72	Variation stocks produits finis et en cours		-39 214 978,91	944 215,07	-38 270 763,84			
73	Production immobilisée							
74	Subvention d'exploitation							
	1- PRODUCTION DE L'EXERCICE		2 005 555 243,65	14 049 072,83	2 019 604 316,48			
60	Achats consommés		702 118 330,28	-1 186 140,33	706 304 470,61			
61/62	Services extérieurs et autres consommations		91 507 607,55	127 721 362,14	219 228 969,69			
	2- CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE		793 625 937,83	131 907 502,67	925 533 440,50			
	3- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (1-2)		1 211 929 305,82	-117 858 429,84	1 094 070 875,98			
63	Charges de personnel		752 435 968,75	103 316 549,36	856 352 518,11			
64	Impôts, taxes et versements assimilés		51 684 657,87	2 336 791,29	54 021 449,16			
	4- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		407 808 679,20	-224 111 770,49	183 696 908,71			
75	Autres produits opérationnels		13 761 798,69	11 619 849,85	25 381 648,54			
65	Autres charges opérationnels		1 042 937,96	646 167,64	1 689 105,60			
68	Dotations aux amortissements, provisions et pertes de reprises sur pertes de valeur et provisions		88 859 744,83	14 596 712,23	103 456 457,06			
78	Reprises sur pertes de valeur et provisions		37 924 738,38	51 063,38	37 975 801,76			
	5- RESULTAT OPERATIONNEL		369 595 533,48	-227 683 737,13	141 911 796,35			
76	Produits financiers		243 890,32	20 269 597,82	20 513 488,14			
66	Charges financières			109 066,87	109 066,87			
	6- RESULTAT FINANCIER		243 890,32	20 160 530,95	20 404 421,27			
	7- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (6+6)		369 839 423,80	-207 523 206,18	162 316 217,62			
695/698	Impôts exigibles sur résultats ordinaires							
692/693	Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires							
	8- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		369 839 423,80	-207 523 206,18	162 316 217,62			





BILAN STRUCTURE
Au 31 décembre 2016

Unité : 812 DISTRICT COM TEBESSA
000 SIEGE TEBESSA

Période 13/2016

A C T I F		P A S S I F	
Rubrique	Note	Mont Brut	Amort/Prov
		2016	2015
		Mont Net	M. Net N-1
### ACTIFS NON COURANTS			
Ecart d'acquisition (goodwill)			
Immobilisations incorporelles			
Immobilisations corporelles		1 490 549 059,80	304 317 394,42
Immobilisations en cours		78 043 887,35	78 043 887,35
Immobilisations Financières		24 936 138,85	24 936 138,85
Impôts différés			
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 593 529 086,00	407 297 420,62
### ACTIFS COURANTS ###			
Stocks et en cours		3 14 847 527,72	1 938 688,05
Créances et emplois assimilés			
Clients		205 802 824,29	191 384 678,20
Autres débiteurs		47 530 796,77	21 212 776,85
Impôts et assimilés		15 904 439,15	15 904 439,15
Autres actifs courants			
Disponibilités et assimilés			
Precamets et autres actifs financiers			
Tresorerie		771 884 458,76	771 884 458,76
TOTAL ACTIF COURANT		1 356 270 046,69	1 313 295 395,63
TOTAL GENERAL ACTIF		2 949 899 132,69	1 720 592 814,25
### RUBRIQUES ###			
Capital émis (ou compte de rattachant)			
Primes et réserves			
Ecart de réévaluation			
Résultat net			182 316 217,62
Autres capitaux propres - Report à			
TOTAL CAPITAUX PROPRES I			182 316 217,62
### PASSIFS NON COURANTS			
Dettes rattachées à des participations			
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			11 722 950,18
Provisions et produits compensés			49 047 542,49
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II			60 770 492,67
### PASSIFS COURANTS ###			
Fournisseurs et compte rattachés			
Impôts			26 621 886,95
Autres dettes			1 471 085 077,01
Tresorerie Passif			
TOTAL PASSIFS COURANTS III			1 497 506 963,96
TOTAL GENERAL PASSIF			1 720 592 814,25

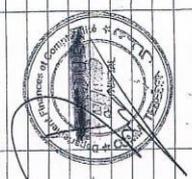


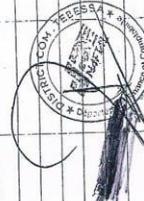


TABLEAU DES COMPTES CONSOLIDÉS
(Par Nature) Au 31 décembre 2015

Unité : 812 DISTRICT COM TEBESSA
989 UNITE CONSOLIDANTE

Période 13/2015

Comptes	LIBELLE	Note	Exercice N		Total	Exercice N - 1		Total
			Externe	Interne		Externe	Interne	
70	Ventes et produits annexes		1 970 167 220,68	7 949 579,57	1 977 716 800,25	1 632 088 366,06	11 190 801,20	1 643 279 167,26
72	Variation stocks produits finis et en cours		-39 362 311,03	892 929,36	-38 469 381,67	-34 936 465,00	974 227,40	-33 962 237,60
73	Production immobilisée							
74	Subvention d'exploitation							
	1- PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 930 804 909,65	8 442 508,93	1 939 247 418,58	1 597 151 901,06	12 165 028,60	1 609 316 929,66
60	Achats consommés		570 000 455,71	4 807 340,33	574 807 796,04	528 235 774,30	4 607 569,31	532 843 345,61
61/62	Services extérieurs et autres consommations		90 397 233,95	127 214 069,84	217 611 303,79	97 572 984,22	130 492 778,38	228 065 762,60
	2- CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE		660 397 689,66	132 021 410,17	792 419 099,83	625 808 758,52	135 100 347,69	760 909 106,21
	3- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (1-2)		1 270 407 219,99	-123 578 901,24	1 146 828 318,75	971 343 142,54	-122 935 319,09	848 407 823,45
63	Charges de personnel		540 966 667,26	92 288 565,90	633 255 233,16	484 287 919,05	100 005 988,84	584 293 907,89
64	Impôts, taxes et versements assimilés		37 802 085,65	1 969 414,91	39 771 500,56	36 117 025,20	1 142 241,58	37 254 266,78
	4- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		691 638 467,08	-217 836 882,05	473 801 585,03	450 943 198,29	-224 083 549,51	226 859 648,78
75	Autres produits opérationnels		33 491 109,93	15 766 604,07	49 257 714,00	15 617 790,85	26 613 355,28	42 231 146,13
75	Autres charges opérationnels		28 065 294,53	23 506 761,43	51 572 055,96	2 294 831,74	2 599 134,39	4 833 966,13
68	Dotations aux amortissements, provisions et pertes de		95 471 914,97	6 775 303,54	102 247 218,51	214 913 273,18	7 817 319,85	222 770 993,03
78	Reprise sur pertes de valeur et provisions		11 602 821,62	23 798 823,28	35 361 644,90		2 125 830,88	2 125 830,88
	5- RESULTAT OPERATIONNEL		613 195 189,13	-208 592 519,67	404 601 669,46	249 412 884,22	-205 760 817,59	43 652 066,63
76	Produits financiers		175 618,69	18 417 716,07	18 593 334,76	481 200,56	13 622 214,52	14 103 415,08
66	Charges financières			269 306,21	269 306,21		580 968,52	580 968,52
	6- RESULTAT FINANCIER		175 618,69	18 148 429,86	18 324 048,55	481 200,56	13 041 246,00	13 522 446,56
	7- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (5+6)		613 370 807,82	-190 445 089,81	422 925 718,01	249 894 084,78	-192 719 571,59	57 174 513,19
695/698	Impôts exigibles sur résultats ordinaires							
697/693	Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires							
	8- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		613 370 807,82	-190 445 089,81	422 925 718,01	249 894 084,78	-192 719 571,59	57 174 513,19





Unité : 812 DISTRICT COM TEBESSA 989 UNITE CONSOLIDANTE		B I L A N S I R U C I U K E Au 31 décembre 2015		Période 13/2015					
A C T I F		P A S S I F							
Rubrique	Note	Mont Brut	Amort/Prov	Mont Net	M. Net N-1	Note	Rubriques	Mont Net	M. Net N-1
### ACTIFS NON COURANTS					2014		### CAPITALS PROPRES ###		2014
Ecart d'acquisition (goodwill)							Capital émis (ou compte de rattachant)		
Immobilisations incorporelles							Primes et réserves		
Immobilisations corporelles		1 474 776 862,35	1 103 791 651,23	370 984 911,12	387 425 073,76		Ecarts de réévaluation	422 925 718,01	57 174 513,19
Immobilisations en cours		36 201 097,35		36 201 097,35	30 368 094,40		Résultat net		
Immobilisations Financières		28 811 108,87		28 811 108,87	24 772 077,30		Autres capitaux propres - Report à		
Impôts différés							TOTAL CAPITALS PROPRES I	422 925 718,01	57 174 513,19
TOTAL ACTIF NON COURANT		1 539 788 768,57	1 103 791 651,23	435 997 117,34	442 583 245,46		### PASSIFS NON COURANTS		
### ACTIFS COURANTS ###							Dettes rattachées à des participations		
Stocks et en cours		333 487 057,15	1 933 169,44	331 553 887,71	431 096 517,55		Impôts (différés et provisions)	11 009 515,51	10 543 727,49
Créance et emplois assimilés							Autres dettes non courantes		
Clients		100 816 805,50	12 986 715,09	87 830 090,41	78 353 250,57		Provisions et produits comptabilisés	85 977 728,45	85 883 870,12
Autres débiteurs		50 342 256,84	27 583 685,02	22 758 571,02	16 700 652,06		TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	96 987 243,96	96 427 597,61
Impôts et assimilés		23 401 045,57		23 401 045,57	30 182 682,51		### PASSIFS COURANTS ###		
Autres actifs courants							Fournisseurs et compte rattachés	36 253 483,89	24 465 387,87
Disponibilités et assimilés							Impôts		
Phenements et autres actifs financiers							Autres dettes	841 434 283,47	1 170 325 599,48
Trésorerie		496 050 025,28		496 050 025,28	349 416 750,00		Trésorerie Passif		
TOTAL ACTIF COURANT		1 004 107 190,34	42 503 570,35	961 603 619,99	905 809 852,66		TOTAL PASSIFS COURANTS III	877 687 775,36	1 194 790 887,35
TOTAL GENERAL ACTIF		2 543 895 958,91	1 146 295 221,58	1 397 600 737,33	1 348 393 098,15		TOTAL GENERAL PASSIF	1 397 600 737,33	1 348 393 098,15





TABLEAU DES COMPTES DE RESULTATS
(Par Nature) Au 31 décembre 2014

Unité : 812 DISTRICT COM TEBESSA
989 UNITE CONSOLIDANTE

Période 13/2014

Compte	LIBELLE	Note	Exercice N		Total	Exercice N-1		Total
			Externe	Interne		Externe	Interne	
70	Ventes et produits annexes		1 632 088 366,06	11 190 801,20	1 643 279 167,26	-794 654 526,52	-10 986 768,38	1 805 635 289,30
72	Variation stocks produits finis et en cours		-34 936 465,00	974 227,40	-33 962 237,60	-94 929 562,86	-1 038 466,06	-33 899 176,00
73	Production immobilisée							
74	Subvention d'exploitation							
	1- PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 597 151 901,06	12 165 028,60	1 609 316 929,66	-759 724 938,86	-12 011 174,44	1 771 736 113,30
60	Achats consommés		528 235 774,30	4 607 569,31	532 843 343,61	1 637 951 095,08	-4 733 884,71	662 884 914,39
61/62	Services extérieurs et autres consommations		97 572 984,22	130 882 776,38	228 065 760,60	483 474 470,79	-117 250 186,07	221 224 656,86
	2- CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE		625 808 758,52	135 100 347,69	760 909 106,21	765 425 566,47	-122 484 070,78	883 909 574,25
	3- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (1-2)		971 343 142,54	-122 935 319,09	848 407 823,45	-986 299 438,39	-110 472 896,34	887 826 542,05
63	Charges de personnel		484 287 919,05	100 005 488,84	584 293 407,89	-874 631 566,79	-101 397 461,86	575 828 978,61
64	Impôts, taxes et versements assimilés		36 112 025,20	1 142 241,58	37 254 266,78	-37 860 264,27	-1 262 768,28	39 151 032,47
	4- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		450 943 198,29	-224 083 548,51	226 859 648,78	-185 909 657,57	-213 153 126,40	272 846 530,97
75	Autres produits opérationnels		15 617 790,85	26 613 355,28	42 231 146,13	-12 175 889,89	-10 799 250,59	22 975 144,50
65	Autres charges opérationnels		2 234 831,74	2 599 134,29	4 833 966,13	-3 166 479,49	-134 624,32	3 361 114,22
68	Dotations aux amortissements, provisions et pertes de		214 913 273,18	7 817 319,85	222 730 593,03	-188 694 588,22	-8 899 324,36	109 533 842,58
78	Reprise sur pertes de valeur et provisions			2 125 830,88	2 125 830,88	-5 796 904,04	-238 102,10	5 946 606,14
	5- RESULTAT OPERATIONNEL		249 412 884,22	-205 760 817,59	43 652 066,63	-480 081 467,26	-214 288 142,45	188 873 324,81
76	Produits financiers		481 200,56	13 622 214,52	14 103 415,08	-45 044,69	-10 310 986,24	10 386 027,93
66	Charges financières			580 968,52	580 968,52	-2 864 628,89		2 864 628,93
	6- RESULTAT FINANCIER		481 200,56	13 041 246,00	13 522 446,56	-75 041,69	-7 446 957,31	7 521 359,00
695/698	Impôts exigibles sur résultats ordinaires							
692/693	Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires							
	7- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (5+6)		249 894 084,78	-192 719 571,59	57 174 513,19	-400 596 508,95	-203 761 785,14	196 394 723,81
	8- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		249 894 084,78	-192 719 571,59	57 174 513,19	-400 596 508,95	-203 761 785,14	196 394 723,81





الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
جامعة العربي التبسي - تبسة



كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير
قسم علوم المالية والمحاسبة

الرقم :ق.ع.م.م/ك.ع.ا.ع.ب.ع.ت/ج.ت/2022

اتفاقية التبرص

المادة الأولى :

هذه الاتفاقية تضبط علاقات جامعة العربي التبسي - تبسة ممثلة من طرف رئيس قسم علوم المالية والمحاسبة :
مع مؤسسة :
مقرها في :
ممثلة من طرف :
الرتبة :
هذه الاتفاقية الى تنظيم تبرص تطبيقي للطلبة الاتية أسماؤهم :

- 1-
2-
3-
4-

و ذلك طبقا للمرسوم رقم : 90-88 المؤرخ في 03 ماي 1988 القرار الوزاري المؤرخ في ماي 1980

المادة الثانية :

يهدف هذا التبرص الى ضمان تطبيق الدراسات المعطاة في القسم و المطابقة للبرامج و المخططات التعليمية في
تخصص الطلبة المعنيين :

المادة الثالثة :

التبرص التطبيقي يجري في مصلحة :
الفترة من : الى :

المادة الرابعة :

برنامج التبرص المعد من طرف القسم مراقب عند تنفيذ من طرف جامعة تبسة و المؤسسة المعنية .

المادة الخامسة :

و على غرار ذلك تتكفل المؤسسة بتعيين عون أو اكثر يكلف بمتابعة تنفيذ التبرص التطبيقي هؤلاء الاشخاص
مكلفون أيضا بالحصول على المسابقات الضرورية للتنفيذ الامثل للبرنامج و كل غياب للمتبرص ينبغي ان يكون على
استمارة السيرة الذاتية من طرف الكلية .



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد الشيخ العربي التبسي - تبسة



كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
نيابة عمادة الكلية مكلفة بالدراسات والمسائل المرتبطة بالطلبة
التعليم والتقييم

إذن بالطبع لمذكرة التخرج/تقرير الترخيص

أنا الممضي أسفله الاستاذ
المشرف على مذكرة التخرج للسنة الجامعية : 2020/2021

ماستر للطلبة الاتية أسماؤهم :

1-
2-
3-
4-
5-

عنوان المذكرة :
تخصص :

الليسانس للطلبة الاتية أسماؤهم :

1-
2-
3-

4-
5-

عنوان التقرير :

تخصص :

اسم ولقب الاستاذ المشرف	تاريخ الامضاء	مصادقة الادارة
.....	2020/05/14	
.....
.....



المادة السادسة:

خلال التريص التطبيقي و المحدد بثلاثين يوما يتبع المتريص مجموع الموظفين في وجباته المحددة في النظام الداخلي و عليه يحسب على المؤسسة ان توضح للطلبة عند وصولهم لاماكن تربصهم مجموع التدابير المتعلقة بالنظام الداخلي في مجال الامن و النظافة و تبين لم الخطاء الممكنة .

المادة السابعة:

في حالة الإخلاء بهذه القواعد فالمؤسسة لها الحق في إنهاء تربص الطالب بعد إعلان القسم رسالة مسجلة و مؤمنة الوصول.

المادة الثامنة:

تأخذ المؤسسة كل التدابير لحماية المتريص ضد مخاطر حوادث العمل و تسهر بالخصوص على تنفيذ كل تدابير النظافة و الأمن المتعلقة بمكان العمل المعين لتنفيذ التربص.

المادة التاسعة:

في حالة حادث ما على المتريصين بمكان التوجيه يجب على المؤسسة أن تلجأ إلى العلاج الضروري كما يجب أن ترسل تقريرا مفصلا مباشرة على القسم.

المادة العاشرة:

تتحمل المؤسسة التكاليف بالطلبة في حدود إمكانية و حسي مجمل الاتفاقية الموقعة بين الطرفين عند الوجود و إلا فإن الطلبة يتكفلون بأنفسهم من ناحية النقل ، المسكن ، المطعم.

حرر بتبسة :

رئيس القسم

قسم العلوم
والمحاسبة
والموارد



ممثل المؤسسة



الملخص

تهدف الدراسة إلى تحديد اثر الرفع المالي على المردودية المالية التي تعتبر من بين اهم مؤشرات الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية هذا من جهة ومن جهة ثانية تهدف الدراسة إلى تحديد اثر الرفع المالي على المردودية الاقتصادية والمالية حيث تم اختيار مؤسسة نפטال لإجراء الدراسة التطبيقية (التحليلية) للفترة 2013-2022 توصلنا في دراستنا لمؤسسة نפטال وهي مؤسسة فرع وليست مؤسسة أم إلى أن الرفع المالي كان سالب بنسبة كبيرة وهذا راجع لزيادة في نسبة الاستغلال مما اثر ايجابيا على المردودية الاقتصادية والمردودية المالية كانت النتيجة متساوية في كامل السنوات اي هناك علاقة تنافسية بين المردودية المالية والرفع المالي

الكلمات المفتاحية

الرفع المالي/ المردودية المالية/ المردودية الاقتصادية

The study aims to determine the impact of financial leverage on financial performance, which is considered one of the key indicators of the financial performance of an economic institution. On one hand, the study aims to identify the effect of financial leverage on economic and financial performance. For this purpose, Nafitex Corporation was selected for the applied (analytical) study during the period of 2013–2022.

In our study of Nafitex Corporation, a subsidiary rather than a parent company, we found that financial leverage had a significantly negative impact. This was attributed to an increase in the utilization ratio, which positively affected both economic and financial performance. The results showed a consistent relationship between financial performance and financial leverage throughout the years, indicating a competitive relationship between financial performance and financial leverage.

Keywords:

Financial leverage, financial performance, economic performance.