

- جامعة قاصدي مرباح - ورقلة
كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير



مذكرة مذكرة نهاية التخرج ضمن متطلبات
نيل شهادة الليسانس في علوم التسيير
التخصص: مالية
من إعداد الطالبين : مبارك مبروكي
فيصل سويقات
بعنوان :

أثر الرفع المالي على المردودية المالية في المؤسسة الاقتصادية
دراسة حالة مؤسسة ليند غاز الجزائر - وحدة ورقلة- خلال الفترة 2009-2011

تحت إشراف الأستاذ : خامرة الطاهر

السنة الجامعية : 2012 / 2013

الإهداء

قبل كل شيء أحمد الله عزوجل الذي لولا فضله علي لم
وفقت في عملي هذا
_الى الذي إشتاقت إليه عيناى وكان أن يكون معي في
هذا اليوم والذي سيبقى هناك الى روح أبى الغالى رحمة
الله عليه.
_الى من أضاءت شمعة حياتي وعلمتني الصبر وتكديت
العناء ولأجلنا أمى الحبيبة ووالغالية والعزیز أطل الله في
عمرها.
الى أنلى ماأملك في هذه الحياة من أتقاسم معمم دفى
العائلة إخواني كل واحد بإسمه
_كل من الأهل والأقارب وكل رفقاء الدرب من أصدقاء
وزملاء.

مبارك

إلى الشمس.. أبي
إلى القمر.. أمي
إلى الإثني عشر كوكباً.. إخوتي
مريم ، زينب ، بثينة ، عبيد ، محمد وائل
إلى عصفير قلبي : محمد إسلام وإياد
إلى نور قلبي ونبداس حياتي .. إلى النور الذي يضيء في
عيونني.. زوجتي الغالية سهام ♥
وإلى كل الأصدقاء ..
أقول لكم أنتم أحبتي..
أخوكم
فيصل سويقات

التشكر

الشكر لله عز وجل الذي وهبنا نعمة العلم ووفقنا لعمل هذه الدراسة وألهمنا بالقوة و الصبر للإنجاز هذا البحث المتواضع.

كما نقدم بجزيل الشكر إلى الأستاذ المشرف الطاهر خامرة لما قدمه لنا من الجهودات و النصائح القيمة التي أفادنا بها، كما نتقدم بشكر و العرفان لكل الذين ساعدنا في مؤسسة ليند غاز وأخص بالذكر مدير المؤسسة و رئيس المصلحة بوطبة على اعطائنا المعلومات الخاصة بالمؤسسة لإنجاز بحثنا.

قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
III	الإهداء
V	قائمة المحتويات
VI	قائمة الجداول
VII	قائمة الأشكال
IX	قائمة الملاحق
ب	المقدمة
الفصل الأول: نظرة عن المردودية ومقاييسها ومكوناتها ومتطلباتها	
2	تمهيد
3	المبحث الأول : مدخل إلى المردودية وأهم مقاييسها
3	المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول المردودية
5	المطلب الثاني: أهم مقاييس للمردودية
10	المبحث الثاني: مكونات ومتطلبات المردودية
10	المطلب الأول : : مكونات المردودية
17	المطلب الثاني: متطلبات المردودية
22	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: الرافعة المالية وأثارها وقياس درجاتها	
24	تمهيد
25	المبحث الأول : هيكل التمويل
25	المطلب الأول: تعريف الهيكل التمويلي
26	المطلب الثاني: هيكل التمويل المستهدف
28	المبحث الثاني : : الرفع في الإدارة المالية
28	المطلب الأول: الرفع التشغيلي وقياس درجاته
30	المطلب الثاني: الرافعة المالية وقياس درجاتها

33	المطلب الثالث : الرفع المشترك
35	خلاصة الفصل
	الفصل الثالث : دراسة حالة مؤسسة ليند غاز وحدة ورقلة
37	تمهيد
38	المبحث الأول : تقديم عام حول مؤسسة ليند غاز الجزائر وحدة ورقلة
38	المطلب الأول : نبذة تاريخية (المؤسسة الأم)
40	المطلب الثاني : تعريف مؤسسة ليند غاز وحدة ورقلة و أهميتها و نشاطها
41	المطلب الثالث : الهيكل التنظيمي للوحدة
47	المبحث الثاني : دراسة وتحليل المردودية المالية وأثر الرفع المالي
47	المطلب الأول : عرض القوائم المالية لمؤسسة ليند غاز
57	المطلب الثاني : تحليل القوائم المالية باستخدام النسب المالية
62	المطلب الثالث : تحليل أثر الرفع المالي لمؤسسة ليند غاز
64	خلاصة الفصل
66	الخاتمة
70	المراجع
72	الملاحق

قائمة الأشكال

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
01	التشكيل البياني للهامش الإجمالي	6
1.3	الهيكل التنظيمي للوحدة	41
2.3	نظام مصلحة الاستغلال	43
3.3	نظام مصلحة الإدارة و المستخدمين	45
4.3	نظام مصلحة المالية و المحاسبة	46

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجداول	الرقم
48	ميزانية الأصول 2009 - 2010 - 2011	1.3
51	ميزانية الخصوم 2009 - 2010 - 2011	2.3
54	جدول حسابات النتائج 2009 - 2010 - 2011	3.3
57	جدول الميزانية المالية المختصرة سنة 2009 - 2010	4.3
57	جدول الميزانية المالية المختصرة سنة 2011	5.3
58	جدول نسب الهيكلة المالية	6.3
60	جدول نسب السيولة	7.3
60	جدول نسب المردودية الاقتصادية	8.3
61	جدول نسب المردودية المالية	9.3
62	جدول اثر الرافعة المالية و الرفع المالي	10.3
63	قدرة التمويل الذاتي	11.3

مقدمة

مقدمة عامة:

إن أهمية التحكيم في الاقتصاد الوطني ومسايرة النمو الاقتصادي للبلاد منذ السنوات الأولى للاستقلال ضرورة وهذه ما يتطلب تكاليف منظمة وإستراتيجية ومحكمة لتلبية متطلبات البلاد.

فالشركات الوطنية بصفة عامة مهما كانت طبيعة نشاطها تجارية أو صناعية أو مزدوجة، تلعب دوراً هاماً في تنمية وازدهار الاقتصاد الوطني والملاحظ أن معظم الشركات تقف مانعاً في طريق تقدم التنمية الاقتصادية نحو فضل حاجيات المواطنين المتزايدة باستمرار.

وعليه فإن تحقيق أي تطور أو ازدهار اقتصادي يتطلب رفع القدرات الإنتاجية للمؤسسة وبالتالي تحقيق نسبة من المردودية تسمح بذلك.

إن الوضعية المالية في المؤسسة البلدان النامية جد خطيرة وهذا راجع للمشاكل والعراقيل التي واجهها المسيرين.

والتحدث عن المردودية موضوع هام حيث من خلال هذه الأخيرة لأي مؤسسة كانت، نستطيع أن نحكم عن قدرة هذه المؤسسة في السيطرة على الأموال الإنتاجية والاستغلال العقلاني لكافة مواردها البشرية والمالية والمادية والهدف من هذا البحث هو إظهار.

والهدف من هذا البحث هو: إظهار ضرورة التحكم في المردودية للخروج من المأزق الاقتصادي والنهوض به ولا يمكن تحقيق هذا إلا بوضع أساليب وتقنيات العلوم الحديث في خدمة المؤسسات الوطنية، وترشيد التكاليف بها.

فالمردودية إذ ليست أداة لتقسيم الإنتاج بل هي كذلك أداة للمراقبة التسيير داخل المؤسسة كما أنها تساعد في رفع الإنتاج وتحقيق إنتاجية أكبر.

ومن خلال مرحلة تريض داخل المؤسسة كما أنها تساعد في رفع الإنتاج وتحقيق إنتاجية أكثر.

ونطرح الإشكالية التالية:

- وهل يمكن اعتبار المردودية مقياساً أو معياراً كلياً لفعالية أنشطة المؤسسات ؟
- هل نستطيع بواسطة هذا المقياس أن نحكم على فعالية المؤسسة ؟

● وإلى أي حد علمي تطبق أساليب المردودية ؟

● هل الأساليب العلمية للمردودية كافية لأن تكون أداة للتحليل والرقابة في ظل اقتصاد السوق.

وهذا ما سنحاول الإجابة من خلال تحليلنا لهذا البحث بالتفصيل لذا قسمت بحثي هذا إلى ثلاثة أقسام حيث تناولت القسم الأول نظرة عن المردودية ومقياسها وكذلك مكوناتها ومتطلباتها، ودراسة الرافعة المالية وأثرها قياسها ودرجتها، والعلاقة التي تربطها مع بعضها البعض.

الفصل الأول : المردودية ومقاييسها ومكوناتها ومتطلباتها

- المبحث الأول : مدخل إلى المردودية وأهم مقاييسها
- المبحث الثاني: مكونات ومتطلبات المردودية

مقدمة الفصل الأول:

إن العرض الأساسي لأي مؤسسة مهما كانت طبيعة نشاطها تجارية أو صناعية أو مزدوجاً تلعب دوراً هاماً في المحافظة على مكانتها في السوق مما يجعلها تعمل باستمرار وأقل تكلفة وبالتالي نسبة من المردودية.

والتحدث عن المردودية موضوع هام، حيث من هذه الأخيرة تستطيع المؤسسة التحكم في قدرة هذه المؤسسة في السيطرة على الأمور الإنتاجية و الإستقلال العقلائي وكافة مواردها البشرية و المالية و المادية.

❖ **المبحث الأول:** مدخل إلى المردودية وأهم مقاييسها.

✱ **المطلب الأول:** مفاهيم أساسية حول المردودية

الفرع الأول: التعريف اللغوي للمردودية:

تعريف المردودية:

يمكن تعريف المردودية لغوياً بالشكل التالي: المردودية مشتقة من فعل رد لأي رد ومعناه إعادته على التمام أي بدون نقصان منه على الأقل و المعنى اللغوي لها هو الشيء الذي يمكن أن ينتج لنا مردوداً أو عائداً، أما أصل المردودية فهي مردود أو عائد و المؤسسة يكون لها مردوداً إذا كانت نسبة الأموال المتحصل عليها أكبر نسبة الأموال المستمرة أو المستعملة وهناك مفاهيم عدة تتمثل في:

1. تعريف "ريكاردو": هي عائد استخدام أرض فلاحية ملك للآخرين، وبعبارة أخرى هي

عبارة عن الربح المتحصل عليه نتيجة استخدام الأرض أي ما تقدمه الأرض نتيجة إستغلالها.

2. تعريف كل من " Forget و Gymsbery": للمردودية هي العلاقة الموجودة بين

النتائج المتحصل عليها و الوسائل التي استخدمت عليها للحصول على هذه النتائج.

3. تعريف " Plavzale و R. Teller": المردودية هي الفرق الناتج بين العمليات

الخارجية و الداخلية التي تقوم بها المؤسسة.

4. تعريف " بوخزار و كونصو": المردودية هي قاغدة تطبق على كل المراحل الاقتصادية و هذا

يوضع الإمكانيات المادية و البشرية اللازمة و التي تعبر عنها العلاقة التالية^[1].

النتائج المحققة

= المردودية

الإمكانيات

¹. فتحة شابي وآخرون - التدقيق المحاسبي وأثره على مردودية المؤسسة - مذكرة لنيل شهادة ليسانس، غير منشورة، المركز الجامعي يحي فارس، المدينة 2005 ص 39.

وحسب بعض الأخصائيين في المردودية هي الفرق بين المبالغ الإجمالية والتكاليف أو التفتقات لقاء هذا المردود ويسمى هذا الفرق بالربع أو النخل الصافي وحسب " بيار كونسو " فإن المردودية هي القاعدة التي تطبق عامة على الكل على المراحل الإقتصادية وهذا يوضع الإمكانيات المالية والمادية [1].

الفرع الثاني: التعريف الإصطلاحي للمردودية:

لقد ثار خلاف بين المحللين ماليين وإقتصاديين حول التعريف الشامل للمردودية ولكن بالرغم من الخلافات السابقة إلا أنهم يكادون يتفقون في النهاية إلا أن المردودية هي العلاقة التي توجد بين النتيجة المحققة و الوسائل المستعملة في تحقيقها.

ويمكن إعطاء مفهوم علمي دقيق للمردودية بعيداً عن تضارب آراء الاقتصاديين و الماليين. فالمردودية تقيس مدى تحقيق مشروع المشتريات المتعلقة بأداء الأنشطة وهيكل التكلفة كما أنها تعبر عن حصيلة النتائج السياسية و القرارات التي إتخذها المشروع فيما يخص بالسيولة و الوضع المالي [2].

وانطلاقاً من مفاهيم السابقة يمكن أن نستخلص أن المردودية تعالج النشاط المالي خلال الفترة الزمنية المحددة للنشاط، وتهتم بربحية المؤسسة ويمكن حساب معدل المردودية وفق العلاقة التالية.

$$\text{معدل المردودية} = 100 \times \frac{\text{الربح}}{\text{رأس المال}}$$

إلا أنه يجب معرفة أي نوع من الأنواع المردودية فعند مقارنة الربع الأموال الخاصة نحصل على المردودية تجارة وعند مقارنة أصول المؤسسة مع الربع فهذا يبين المردودية الاقتصادية أما المردودية الإجتماعية والسياسية فهي أهداف عامة للمؤسسة بغرض إمتصاص البطالة كما يجب أن نفرق بين المردودية و الربحية فالمردودية هي العلاقة بين النتائج المتحصل عليها الإمكانيات المستخدمة سواء كانت مادية أو بشرية ومالية أما الربحية فلها علاقة مباشرة بالسعر حيث أنها الفرق بين البيع وسعر التكلفة [3].

¹. بن شليف محمد أمين- أهمية المحاسبة التحليلية في تحسين المردودية المبيعات مذكرة لنيل شهادة ليسانس غ منشورة المركز الجامعي يحي فارس المدينة - 2003 ص 22.

². د. صالح محمد الحناوي " أدوات تحليل و التخطيط في الإدارة "، دار النهضة العربية، ص 65.

³. Jaqves Margerin- Gestion Budgétaire- Edition couroux.

ومن خلال ذلك يتضح لنا مدى تطور مفهوم المردودية الذي كان في الأول يرتبط باستغلال الأرض ليشمل بعد ذلك كل العمليات المالية داخل المؤسسة، كما يمكننا القول أن المردودية عبارة عن الربح المحصل عليه بعد كل عملية بيع أو إنتاج أو تبادل ويعد ذلك طرح النفقات و التكاليف شريطة أن تكون الإمكانيات ضرورية مثل الأموال و القوة البشرية متوفرة [1].

* المطلب الثاني: أهم مقاييس المردودية.

يهتم بدراسة تفصيلية ومعمقة لمقاييس المردودية على مستويات النتيجة و العلاقة التسلسلية التي تربط كل عنصر بأجر.

الفرع الأول: مقاييس المردودية على مستويات النتيجة.

1. الهامش الإجمالي: يعني الفرق بين المبيعات من البضاعة وتكاليف شرائها حيث يكون البيع لهذا المواد أو البضاعة على حالتها أي بدون إجراء أي تغيير عليها ويكون الهامش الإجمالي في المؤسسة التجارية أو القسم التجاري في حالة ما إذا كانت المؤسسة مزدوجة النشاط. ويتم تقييم المبيعات من البضائع على أساس سعر بيع البضاعة بعد طرح التخفيضات التي قد تمنع إلى الزبائن، وكما الحال كذلك عند تقييم تكلفة البضاعة المباعة فإنها تحسب بمجموع ثمن شراء البضاعة وذلك مضاف إليها المصاريف التي تتعلق بها وهذا في حالة استعمال الجرد المستمر.

إذن الهامش الإجمالي ذو أهمية بالنسبة للمؤسسة التجارية في حالة دورة النشاط العادية، حيث يعبر عن تسييرها أي عن المصدر الحقيقي لأرباحها.

كما أنه يستعمل في قياس درجة مردودية المؤسسة التجارية ومقارنته بالمؤسسات الأخرى [2]. من نفس النشاط ومن قطاعات أخرى وذلك بالنظر إلى النسب النموذجية المحددة ومن هذه النسب:

¹. فاطمة بن ربيعة، حادة بولمسام، أثر التكوين على مردودية المؤسسة الاقتصادية في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة ليسانس، جامعة البليدة دفعة 2004، ص 48.

². ناصر دادي عدون " تقنيات مراقبة التسيير " الجزء الأول دار المحمدية العامة 1990 الجزائر، ص 75.

الهامش الإجمالي

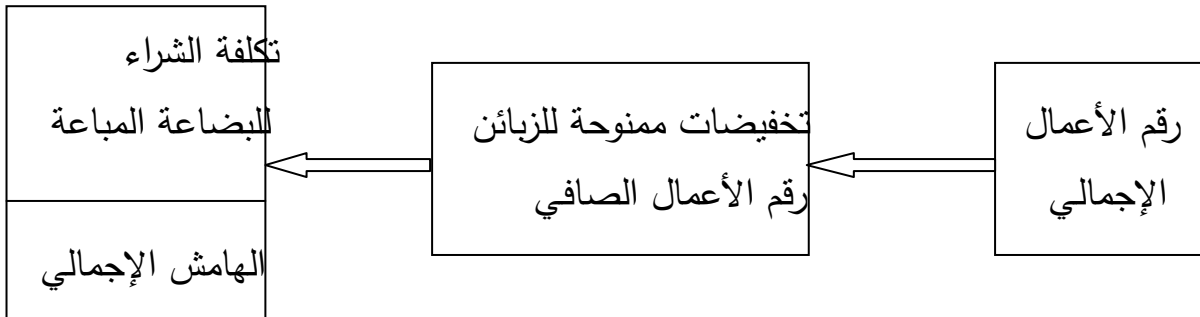
الهامش الإجمالي

مبيعات البضاعة

تكلفة البضائع المستهلكة

إن تغيير في الهامش الإجمالي من دورة استغلالية إلى أخرى يرجع للأسباب وهي عند إرتفاع سعر البيع الوحدة الصافي أو سواء انخفاض في سعر تكلفة البضاعة المباعة أو كلاهما في نفس الوقت. ومن بين فوائد حساب الهامش الإجمالي في التسيير هو أنه يسمع بقياس ومراقبة القدرة التجارية للمؤسسة لذا فعند حدوث أي تغيير في الهامش الإجمالي يجب أن نبحت عن مسؤولية التي قد تعود إلى سياسة الشراء الغير الجيدة، كما أنه يستعمل كأساس للتقديرات [1]. ويمكن تمثيل الهامش الإجمالي بيانياً كما يلي:

الشكل رقم (01): التمثيل البياني للهامش الإجمالي:



من خلال هذا التمثيل البياني للهامش الإجمالي نلاحظ أن هذا الأخير يتعلق بطريقة تقييم المخزونات المباعة، وعلى هذا الأساس تحدد تكلفة السلع المباعة وبالتالي الهامش الإجمالي لذا يجب على المديرين أو مدرين المؤسسات الاقتصادية أن يتحققوا من استمرارية طرق التقييم واختيار أحسنها.

¹. ناصر داي عدون، مرجع سابق، ص 76.

2. القيمة المضافة: تعني الفرق بين الإنتاج من جهة والاستخدامات الوسطية من سلع

وخدمات و المتحصل عليها من الغير و المستعملة من هذا الإنتاج من جهة ثانية وحسب المخطط الوطني للمحاسبة فإن القيمة المضافة في الوحدات التجارية تعبر عن الفرق بين الهامش الإجمالي و اللّوازم والخدمات المستهلكة، أما في الوحدات الإنتاجية فتساوي إلى الفرق بين الإنتاج المخزون و إنتاج المؤسسة لحاجاتها الخاصة [1].

وتعني كذلك الثروة الإضافية المنشأة في المؤسسة باستعمال خدمات و مواد الغير، بالإضافة إلى وسائلها الخاصة وتحسب كما يلي:

القيمة المضافة = قيمة الإنتاج . مستلزمات الإنتاج من السلع و الخدمات ويمكن دور القيمة المضافة في مساهمتها في النهوض بالاقتصاد الوطني (الدخل الوطني) وكذلك كمقياس لحجم ودرجة تكامل العمودي أو الداخلي للمؤسسة وكمقياس لتطوير قدرة المؤسسة وذلك باستعمال النسبة التالية: [2]

القيمة المضافة

إنتاج السنوات المتتالية

3. نتيجة الاستغلال: وهي تعبر عن نتيجة الاستغلال العادي لدورة معينة وتتمثل في الفرق بين

مصاريف المؤسسة والنواتج، وتخص العناصر المرتبطة بالإنتاج والاستغلال وهي نتيجة تظهر في جدول حسابات النتائج [3].

ويعبر عنها بالمعنى الحقيقي لمصلحة الأعمال التي تنجزها المؤسسة خلال فترة النشاط العادية وتأخذ كل الإجراءات اللازمة لتفادي الوقوع في أي انحراف، وهذا إذا توفر عنصر الاستقلالية التامة في الوسائل المؤدية إلى تحقيق الهدف المنشود وخاصة الأهداف التسويقية والمتمثلة في سياسة تحيد الأسعار وهو أهم مشكل تعاني منه معظم المؤسسات الوطنية فأسعار السلع والبضائع ضرورية والتي تحدد من طرف الحكومة وذلك بمراعاة دخل المواطنين ودراساتها، وهكذا فإن المؤسسات أو الفروع التابعة لها التي تعمل بمثل هذه السلع قد تحقق خسارة في نتيجة الاستغلال وهذا راجع الآن إيراداتها لا تغطي كل

¹. ناصر داي عدون، مرجع سابق، ص 78.

². بن شليف محمد لمين، بوسماحة فاروق، مرجع سابق، ص 26.

³. فتيحة شابي وآخرون، مرجع سابق، ص 47.

تكاليفها ونتيجة خسارة مثل هذه المؤسسات ترجع إلى أسباب سياسية واجتماعية معينة ولمن تكون هذه الأخيرة قادرة على مواكبة سير التطور التقني^[1].

4. النتيجة الصافية: تعتبر هذه النتيجة مؤشراً مهم لقياس مردودية الأموال الخاصة المستعملة في المؤسسة، وكذا لحساب مردودية عناصر الأصول الثابتة وهي النتيجة التي تظهر بعد خصم الضرائب على أرباح الشركات^[2].

الفرع الثاني: مقاييس أخرى للمردودية.

1. التدفق النقدي: إن اعتبار النتيجة وحدها مصدر لتمويل المؤسسة ذاتياً أو مقياس المردودية لا يمكن أن يكون كاملاً وصحيحاً نظراً لأن المؤسسة تستعمل الإهلاكات وهذه الأخيرة تؤثر على تحديد النتيجة النهائية المؤسسة والتي تعبر عن إيراداتها. وينقسم الفائض النقدي إلى قسمين هما:

الفائض النقدي الإجمالي = النتيجة الإجمالية + الإهلاكات + المؤونات.

الفائض النقدي الصافي = النتيجة الصافية + الإهلاكات + المؤونات.

2. التمويل الذاتي: يعني إمكانية المؤسسة من تمويل نفسها وذلك من خلال نشاطها، وهذا بعد الحصول على نتيجة الدورة مضافاً إليها عنصرين هامين داخل المؤسسة وهما الإهلاكات والمؤونات وقبل الوصول إلى قدرة التمويل الذاتي، تمر على يسمى بالفائض النقدي الذي سبق التطرق إليه. التمويل الذاتي = التدفق النقدي الصافي - الأرباح الموزعة ويمكن تقديم التمويل الذاتي على أنه مجموع المواد المالية الموجودة تحت تصرف المؤسسة لغرض تطوير نشاطها والاستقلالية من التمويل الخارجي ويستعمل التمويل الذاتي في المجالات التالية:

- إمكانية تمويل الاستثمارات وبالتالي يأخذ بعين الاعتبار في برامج استثمارية للمؤسسة.
- إمكانية دفع السندات و الأسهم.

¹. ناصر داي عدون، مرجع سابق، ص 83.

². فتحة شابي وآخرون، مرجع سابق، ص 47.

- إمكانية تعديل أو تصحيح عدم كفاية رأس مال العامل الصافي أي تحقيق شروط التوازن الدائم.

3. النتيجة المالية: لقياس مردودية المؤسسة يمكن مقارنة النتيجة المتحصل عليها في نهاية السنة بالإمكانات المتوفرة ويعبر عنها بالنسبة التالية:

النتيجة الصافية

= 1 ن

مجموعة الأصول

تقيس هذه النسبة مردودية رؤوس الأموال المستعملة في استغلال أو مردودية النشاط تدل هذه النسبة على درجة المديونية وتعطي بالعلاقة التالية:

$$\frac{\text{الديون}}{\text{الأموال الخاصة}} + 1 = \frac{\text{مجموعة الأصول}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

والعلاقة الأخيرة نحصل عليها عن طريق تطبيق العلاقة التالية:

$$1 = \frac{\text{الديون}}{\text{مجموع الأصول}} + \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الأصول}}$$

$$1 + \frac{\text{مجموع الديون}^{[1]}}{\text{الأموال الخاصة}} = \frac{\text{مجموع الأصول}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

ومنه تستخلص أن مردودية الأموال الخاصة ترتبط بمردودية الاستغلال وبدرجة الاستدانة وفي ظل دراسة المردودية على أساس المعطيات المحاسبية يطلع لنا عدة مشاكل من ناحية القيمة الحقيقية للمبالغة النقدية وكذلك التضخم في المردودية وفق العلاقة:

النتيجة الصافية

إجمالي الأصول

¹ .Vizza voma tome " pratique de gestion" édition BERTC ,1991 page 79.

فالنتيجة مقيمة بأسعار مالية عكس الأصول المقيمة بمبالغ ذات قدرة شرائية تختلف عن القدرة الشرائية للمبالغ المكونة للنتيجة الصافية.

❖ المبحث الثاني: مكونات ومتطلبات المردودية.

بعد تطرقنا لمفهوم المردودية وتعرفنا على أهم مقاييسها سنتطرق الآن لأنواع المختلفة للمردودية وأهمها الاقتصادية والمالية واجتماعية وسياسية ولها دور في ربحية المؤسسة.

* المطلب الأول: مكونات المردودية.

تتمثل هذه المكونات من مكونين إثنين هما المكونات الاقتصادية والمالية.

الفرع الأول: المكونات الاقتصادية.

تتكون من عنصرين هامين يتمثلان في:

أولاً: الإنتاجية:^[1]

عرف " بول مالي " لإنتاجية من منطلق كونها مؤشراً للكفاية بأنها ترتبط بين الفعالية للوصول

إلى الأهداف والكفاية في حسن استخدام الموارد والعناصر الإنتاجية المتاحة بغية بلوغ الهدف.

وتتمثل أهميتها في مستويات عدة بالنسبة للفرد العامل والمؤسسة المستهلك والمجتمع ككل فالنسبة

للمؤسسة فإنها تعبر عن كفاءة الإدارة في استغلال الموارد والإمكانات للحصول على أحسن نتيجة

ممكنة.

والإنتاجية مؤشر على حسن السير، والفائدة تعود على المؤسسة على حسن السيطرة لارتفاع

الإنتاجية بالنسبة للتكاليف وتتمثل في زيادة الربح الإنتاج والعائد الناتج عن زيادة قيمة المبيعات الناتجة

عن زيادة الإنتاج وخفض التكاليف ولاشك أن زيادة المردودية والأرباح تعتبر من الآثار التي تؤدي بدورها

إلى المزيد من الكفاية في الإنتاج، وذلك من خلال ما يخص بتطوير الإنتاج، الدراسات والبحوث، إضافة

أنها تؤدي إلى مزيد من الاستثمارات واستغلال المواد المتاحة وفرص العمل.

¹. محمد أمين بن شليف، بوسماحة فاروق، مرجع سابق، ص 24.

وقد ذكر كل من E.ellon وزميله J.Sdesan بأن التغيرات التي تطرأ على مستويات الإنتاجية يمكن أن تكون لها آثار جد عميقة على عدد من القضايا ذات الأهمية الاقتصادية والاجتماعية مثل معدل التنمية أو إرتفاع مستوى المعيشة، تحسين ميزات المدفوعات السيطرة على التضخم. الإنتاجية عبارة عن مؤشر ليتمكن من خلاله معرفة إمكانية دالة الإنتاج والتموين، حيث تقاس الإنتاجية بالعلاقة التالية:

القيمة المضافة

= الإنتاجية

الأصول الثابتة

والمفهوم العام للإنتاجية يوحي على أنها غالباً ما تستخدم العلاقة النسبية بين كمية الإنتاج من المنتجات والخدمات (المخرجات) وكمية الموارد التي استخدمت في تحقيق هذه الكمية من الإنتاج (المدخلات) ويمكن قياس الإنتاجية كالتالي:^[1]

المخرجات

الإنتاج

= الإنتاجية الكلية =

=

المدخلات

عناصر الإنتاج

الإنتاج

= أي الإنتاجية الكاملة =

رأس المال + العمل + الموارد الطبيعية + التنظيم

أما الإنتاجية الجزئية تتمثل في:

المخرجات الكلية

= إنتاجية عنصر العمل =

مدخلات عنصر العمل

$$\text{مستوى إنتاجية العمل} = \frac{\text{وقت العمل}}{\text{كمية الإنتاج}} = \frac{T}{Q} \quad (\text{مقياس الزمني})$$

¹. فتيحة شابي وآخرون، مرجع سابق، ص 43.

$$\text{مستوى إنتاجية} = \frac{\text{كمية الإنتاج}}{\text{وقت العمل}} = \frac{Q}{T} \quad (\text{مقياس كمي})$$

مدخلات رأس المال

= إنتاجية رأس المال

مخرجات الكلية

مدخلات المواد الأولية

= إنتاجية المواد الأولية

المخرجات الكلية

إن تمكنت المؤسسة من تحقيق إنتاجية جديدة من العناصر المكونة لنظامها، فإن المردودية عندئذ سوف تتحقق وبصفة جيدة.

ويقصد بالإنتاجية بأنها المؤشر لقياس إمكانيات منحنى الإنتاج والتموين ويمكن استنتاجها من العلاقة الموجودة بين العوامل المنتجة وحجم استهلاك العوامل وتعبر عنهما بالنسبة التالية:^[1]
القيمة المضافة على الأموال الثابتة بالقيمة الإجمالية وبصورة رياضية:

القيمة المضافة

الأصول الثابتة بالقيمة الإجمالية

ولكي تعبر عن العلاقة الموجودة بين مصاريف العاملين والأصول الثابتة للاستغلال وهذا فيما يتعلق بالإنتاجية فلا يمكننا إهمال رأس المال المنتج وشروط استعماله إلى هنا يمكن أن نقول الإنتاجية تحدد لنا تكاليف المؤسسة من جهة وتؤشر من جهة ثانية مباشرة على المردودية الاقتصادية للمؤسسة.^[2]

ثانياً: **الفعالية:**

¹. بيار كولاس، التسيير المالي للمؤسسة، دار الطبع دنيو، ص 237.

². بيار كولاس، التسيير المالي للمؤسسة، دار الطبع دنيو، ص 237.

إن مقياس فعالية رأس المال هو معدل دوران رأس المال المستخدم، أي كلما كانت سرعة الدوران أسرع كلما كانت الفعالية أكثر، والفعالية هي مدى إنتاجية العامل أو الآلة مقارنة بالإمكانات المتاحة، إن سرعة الدوران نستطيع تطبيقها على كل عناصر الموجودات للأصول أو الأموال الخاصة وذلك بتطبيق العلاقة التالية:

رقم الأعمال

إجمالي الأصول

ومن الجانب المالي تظهر بالعلاقة التالية:^[1]

مجموع الأصول

الأموال الخاصة

إن هذه النسبة تعتبر على مدى فعالية استعمال رأس المال من طرف المؤسسة كما تعتبر عن الشروط التي تستعمل الوسائل في ظلها وذلك ضمان لنجاح الإنتاج فإن:

رقم الأعمال

سرعة دوران الأصول =

مجموع الأصول

غير أنه من الناحية المالية يفضل استعمال دوران رأس المال المستثمر أي العلاقة:

رقم الأعمال

أموال الخاصة

حيث أن العلاقة مستخلصة من العلاقة السابقة:

$$\frac{\text{ع}}{\text{ع}} = \frac{\text{ع}}{\text{أص}} \times \frac{\text{ع}}{\text{ع}}$$

¹. فتيحة شابي وآخرون، مرجع سابق، ص 44.

أخ أص أخ

ومنه يمكن تحديد سرعة دوران رأس المال المستعمل والذي هو عبارة دوران الأصول معاملة المديونية.

وهذه النسبة تحدد لنا الحالة الحقيقية أو الفعلية للمؤسسة من زاويتين:

● زاوية زيادة رقم الأعمال.

● زاوية زيادة المديونية للمؤسسة.

ونستطيع ضم الفعالية من بين المكونات الأخرى للمردودية وتقيس لنا هذه الأخيرة معدل فعالية رأس المال المستعمل الاقتصادي وذلك بواسطة معدل سرعة دوران رأس المال وهناك عدة تغيرات تؤثر مباشرة على قياسات رأس المال المستعمل ونذكر منها:

● الأصول الثابتة الاجتماعية والأصول الثابتة الصافية.

● الأصول الإجمالية.

● الأصول الثابتة للاستغلال (إجمالية أو صافية).

ويمكن تطبيق سرعة الدوران على كل عناصر الموجودة وخاصة رأس المال سواء كان هذه الأخيرة مدمج في الأصول الإجمالية أو الأصول الثابتة أو في الأموال الخاصة. إن رقم الأعمال على مجموع الأصول تكون هذه العلاقة المستعملة دائماً ويمكن كتابتها بصورة رياضية:

رقم الأعمال

مجموع الأصول

إن النسبة المذكورة سابقاً تقيس لنا مدى فعالية رأس المال المستعمل داخل المؤسسة مرهون باستعمال تقنيات حديثة وهناك لهدف تحقيق إنتاجية أكثر وكذا ضمان التبادل.

عادة ما تستعمل علاقة سرعة رأس مال المستمر والمعبر عنه بالعلاقة التالية رقم الأعمال على مجموع الأموال الخاصة وهذا طبقاً من الناحية المالية، أن هذه النسبة مستنتجة من العلاقة السابقة الذكر وهي:

$$\frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{مجموع الأصول}} = \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{مجموع الأصول}} \times \frac{\text{مجموع الأصول}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

الفرع الثاني: المكونات المالية.

إن التسيير الجيد والفعال في استخدام رأس المال يؤديان حتماً إلى إيجابية تتعلق بالفائض الإجمالي للاستغلال، إن المردودية المالية للأموال الخاصة تتأثر مباشرة بالاقتراض والاستدانة من الغير أي مدى مديونية المؤسسة وقدرتها على تسديد دينها غير أن الفوائد تطرح من الضريبة المدفوعة من الأخذ بعين الاعتبار التدفق النقدي.

إن المردودية المالية والمتمثلة في رأس المال للمؤسسة تعتمد على الفائض المالي للموزع، فكلما كانت العناصر المكونة لرأس مال المؤسسة مستقلة عن التمويل الخارجي كلما كانت النتيجة أحسن، وبالتالي تحقيق مردودية أفضل التي تسعى وتأمل المؤسسة الحصول عليها والعلاقة التالية تبين لنا مكونات المردودية باستغلال المؤسسة لأصولها.

¹. بيار كولاس، التسيير المالي للمؤسسة، مرجع سابق، ص 256.

$$\frac{\text{النتيجة الصافية}^{[1]}}{\text{إجمالي الأصول}} = \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{إجمالي الأصول}} \times \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال}}$$

الجزء الأول من العلاقة يمثل الهامش الإجمالي الصافي وتقيس هذه النسبة درجة استعمال موجودات المؤسسة وتعتبر أيضاً على فعالية رقم الأعمال المحقق.

أما الجزء الثاني فهو يعبر على درجة استعمال المؤسسة لجميع أصولها وتسمح أيضاً بتقييم فعالية التسيير داخل المؤسسة وتتأثر هذه النسبة بظروف السوق و المنافسة في انخفاض أسعار البيع مثلاً أو ارتفاع في تكاليف الإنتاج أو التوزيع.

إن الاستعمال الجيد و الحسن لرأس المال المؤسسة ومستوى وتطورها وهذا الاستعمال الحسن يؤدي إلى تحسين نتيجة جديدة ذات طابع اقتصادي وهذا طبقاً عن تعريف منتجاتها السنوية وهذا يقاس بالفائض الإجمالي للاستغلال، ومنه نستطيع القول أن تأثير المردودية المالية للأموال الخاصة بالمديونية، غالباً يعود إلى أن الفوائد تعتبر عبئاً على المؤسسة أي أنها تكلفة إضافية وهي طبقاً تؤثر على مستوى النتيجة.

هذا كله من الناحية الاقتصادية أما من الناحية المالية وبمفهوم التدفقات، فإن مردودية الأصول المستعملة في رأس المال المؤسسة تعتمد على حصة الفائض المالي الموزع على الشركات بصفة عامة [2].

¹. محاضرات التسيير المالي للسنة الثالثة مالية جامعة الجزائر 2002.

². بيار كولاس، التسيير المالي للمؤسسة، دار الطبع دنيو، ص 256.

* **المطلب الثاني: متطلبات المردودية.**

تكمن متطلبات المردودية في المراقبة وهي عملية هامة تقوم بمعالجة الانحرافات بسرعة وفي وقت زمني قصير وكذلك قياس المردودية.

الفرع الأول: مراقبة المردودية.

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

1/ وضع تقديرات مفصلة على النتائج المالية و الاقتصادية في إمكانية حدود المؤسسة.

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

3/ اتخاذ الإجراءات التي من شأنها أن تنقص من حدة هذه الانحرافات بحيث تكون هذه الإجراءات مدروسة ومناقشة من أجل الاقتراب إلى مسار الأهداف الموضوعية، أو تحديد أهداف أخرى ومراقبة المردودية عملية مستمرة تكون على أساس الوثائق والمعلومات المحاسبية ولا تقع هذه العملية كلياً على المسؤول المالي بل يتحمل مراقبة التسيير الجزء الأول من المردودية فقد يتعدى اهتمامه إليها أي المردودية المالية والاقتصادية وذلك باستخدام التقنيات التقديرية.

● نظام نقدي للمعلوماتية كوضع الميزانية التقديرية.

● مصلحة الدراسات الاقتصادية.

● تحليل النتائج عن طريق المحاسبة التحليلية.

وهنا يمكن القول أن المراقبة المردودية تقع على عاتق المسؤول المالي بالدرجة الأولى وكذا مراقب التسيير فهما مطالبان بالتجاوز مع أهداف المؤسسة وذلك باتخاذ التدابير الفعالة وتوفير كل المعلومات والبيانات التي من شأنها أن تساعد على مراقبة المردودية بأحسن وجه وتمكن من الحفاظ على نتائج المؤسسة^[1].

¹. أمين بن شليف، مرجع سابق، ص 25.

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

1/ إجراء تنبؤات مفصلة ومدققة عن النتائج المالية والاقتصادية.

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

3/ اتخاذ إجراءات والتي من شأنها تقليص من حدة الانحرافات و المتعلقة بالمتغيرات الاقتصادية والمالية.

من الملاحظ أن في المؤسسة تقع المراقبة للمردودية بالدرجة الأولى على عاتق المسؤول المالي لهذه المؤسسة وكذا مراقب التسيير داخل المؤسسة.

إن المردودية تكون دائماً في المؤسسة الخاصة بأحدى الأهداف الموكلة للمسؤول المالي حيث أن هذا الأخير مسندة إليه مهمة التجارب مع متطلبات المساهمين هذا من جهة ومن جهة ثانية مراقبة المردودية لتنفيذ فيما بعد على أساس إمداد بكافة البيانات والمعلومات والمستندات والوثائق المحاسبية التي يحتاج إليها المسؤول المالي^[1].

وذلك قصد مهامه ومنه يتضح أن المحاسب المالي لا يتحمل كلياً مراقبة المردودية على الوجه

المحدد بصفة عامة مراقب التسيير لا يهتم فقط بالمردودية المالية بل يتعدى إلى الاهتمام بالمردودية الاقتصادية للمؤسسة وهذا الأخير يستعمل عادة تقنيات الإنتاج للمسؤول المالي ومن بين هذه التقنيات نذكر ما يلي:

● المحاسبة التحليلية.

● مصلحة الدراسات الاقتصادية.

وبصفة عامة هذا ما يمكنه من ضبط مراقبة المردودية بصورة مستمرة أي المسؤولية الملقاة على كاهل كل من مراقب المالي ومراقب التسيير حيث يجب أن تكون خالية من الغموض في الميدان العملي مما يتضح أن هذه التفرقة بعيدة عن التطبيق في بعض البلدان مثل الولايات المتحدة نجد أن المراقب المالي

¹. بيار كولاس، مرجع سابق، ص 14.

يقوم بمراقبة المردودية المتعلقة بالأموال الخاصة أما مراقب التسيير يهتم بالمراقبة المنتظمة للمردودية من خلال دراسة للميزانية.

الفرع الثاني: قياس المردودية.

من بين متطلبات المردودية قياسها حيث هذه الأخيرة تعتبر العنصر الثاني بعد مراقبة المردودية فإن قياس المردودية شيء مهم جيداً لا بد منه قصد اكتشاف ومعرفة نقاط الضعف والقوة وذلك لهدف تصحيح الانحرافات أي العجز والنهوض بالمردودية نحو الاتجاه السليم وفي جميع المؤسسات الوطنية نجد أن التسيير المالي ومراقبة التسيير يرتبطان ارتباطاً وثيقاً بالحاسبة.

إن التحاليل التميز وخاصة على مستوى دراسات المردودية المعينة ففي المرحلة الحالية تضم

الحاسبة فرعين متكاملين هما:

● المحاسبة العامة.

● المحاسبة التحليلية.

يمكن إعطاء مفهوم أو تعريف لكل من المحاسبة العامة والتحليلية ومدى العلاقة التي تربط كل من هذين الفرعين المتكاملين على المنظر التسييري.

لذا نجد المحاسبة العامة « تهتم بنشاطات المؤسسة والعمليات الاقتصادية في شكل تدفقات بين المؤسسة ومختلف عملائها وكذا عملها في تسجيل تدفقات المؤسسة مع الأعوان الاقتصاديين الآخرين مقيمة بالوحدات النقدية »^[1].

عكس المحاسبة التحليلية التي هي « تقنية لمعالجة المعلومات المتحصل عليها من المحاسبة العامة ومصادر أخرى وتحليلها من أجل الوصول إلى نتائج يتخذ على ضوءه ا مسيرو المؤسسة القرارات المتعلقة بنشاطها وتسمح بدراسة ومراقبة المردودية وقياسها وتحديد فعالية تنظيم المؤسسة وكذا مراقبة المسؤوليات سواء كانت على مستوى التنفيذ أو الإدارة وهي أداة ضرورية لتسيير المؤسسات »^[2].

¹. Compt – Analytique – outil de gestion Aide Décision Gausset et Marge Rin – page 26.

². ناصر دادي عدون، المحاسبة التحليلية، دار البحث، ص 97.

- ففي المنظور التسييري يسمح باعتبار عملية الجمع ومعالجة المعلومات وتبويبها تبدأ بالحاسبة العامة وتتابع في المحاسبة التحليلية لكن في العنصر سنسلط الضوء على النتائج المحسوبة أو التي يمكن حسابها في المحاسبة العامة إن النتائج الناشئة عن المحاسبة العامة تحتوي على صفتين هما:
- من جهة يقيسان نتائج المؤسسة بالنسبة للمرحلة المحاسبية أو السنة المحاسبية.
 - ومن جهة أخرى يخصان مجموع نشاطات المؤسسة ومن خلال هذين الصفتين نستطيع المعرفة في مرحلة معينة المردودية الإجمالية للمردودية ومن أجل غاية المراقبة القياس المطلق للمردودية يجب أن يكمل بالقياس النسبي والذي نعبر عنه في صيغة معدلات و النسبة هي النتيجة مقسومة على مجموع الأصول [1].

وبالصيغة الرياضية كالتالي:

النتيجة الصافية

مجموع الأصول

إن هذه النسبة تقيس لنا مردودية رؤوس الأموال لمستثمر في المؤسسة أو بعبارة أخرى مردودية الاستغلال والتي تدرس عن طريق التحليل التقيلي أي تحليل التكاليف والحجم والربح والنسبة هي: مجموع الأصول مقسومة على الأموال الخاصة وبشكل رياضي كالتالي:

مجموع الأصول [2]

الأموال الخاصة

وهذه النسبة تدل بصفة غير مباشرة على درجة الاستدانة للمؤسسة وتسطيع كتابتها بشكل آخر.

إلى نسبة الديون على الأموال الخاصة زائد واحد و بشكل رياضي كالتالي:

$$1 + \frac{\text{الديون}}{\text{الأموال الخاصة}} = \frac{\text{مجموع الأصول}}{\text{الأموال الخاصة}}$$

¹. بيار كولاس، مرجع سابق، ص 14.

². مرجع نفسه، ص 14.

نلاحظ ظهور معدل الاستدانة، وبتحويل هذا المعدل تحصل على عملية آلية تسمى بتأثير الرافع، وأخيراً نستطيع القول بأنه هناك علاقة ربط بين مردودية الأموال الخاصة في المؤسسة ومردودية الاستغلال وكذلك بدرجة الاستدانة.

خلاصة الفصل:

- من خلال دراستنا موضوع المردودية لهذا الفصل توصلنا إلى مجموع من النتائج وهي كالتالي:
- تم التطرق إلى التعاريف اللغوية والاصطلاحية للمردودية.
 - إعطاء مفاهيم عامة للمردودية وكيفية حسابها.
 - قمنا بتحليل المردودية من الجانب المالي.
 - والاقتصادي .
 - تهدف المردودية إلى تحقيق الربح والبقاء والذي يعتبر عاملاً للرفع من الإنتاجية الإجمالية للمؤسسة.
- وأخيراً تعتبر المردودية ذات أهمية بالغة في إتخاذ القرارات الإستراتيجية المتعلقة بتطوير المؤسسة وتنميتها.

الفصل الثاني : الرافعة المالية

• المبحث الأول : هيكل التمويل

• المبحث الثاني: الرفع في الإدارة المالية

تمهيد:

لقد تطرقنا في الفصل الأول إلى إعطاء نظرة شاملة عن المردودية، وأهم مقاييسها. وإعطاء نظرة شاملة على مستويات النتيجة المحددة لها، وفي هذا الأخير لهذا الفصل سوف نطرق من خلاله إلى أهم أنواع الرافعة وذلك بصفة تفصيلية، ألا وهي الرافعة المالية وأثرها أو ما يعرف باثر الاستدانة وسيوجه اهتمامنا نحو الأهداف التي تؤثر عليها، وبالتالي نحصل على علاقة اثر الرفع المالية بدلالة المردودية الاقتصادية و المالية ونسبة الهيكل المالي.

المبحث الأول: هيكل التمويل

"إن الهيكل التمويلي هو من صميم التخطيط المالي للمشروع ، حيث تسعى المؤسسات بشكل عام والمشاريع الاقتصادية بشكل خاص للحصول على الأموال اللازمة لتوفير مستلزماتها

المطلب الأول: تعريف الهيكل التمويلي

ولابد في البداية أن نفرق بين المعنى المرتبط بمصطلحين شائعين في هذا المجال، الأول الهيكل المالي والذي يظهر كيفية قيام المنشأة بتمويل أصولها المختلفة (وهو ما سنعتبر عنه بهيكل التمويل) والثاني هيكل رأس المال والذي يقصد به التمويل الدائم للمنشأة، والذي يتكون عادة من القروض طويلة الأجل والأسهم الممتازة وحقوق الملكية ويستبعد جميع أنواع الائتمان قصير الأجل. وعلى هذا الأساس فإن هيكل رأس المال للمنشأة ما يعتبر جزءاً من هيكلها المالي(28)

ويعرف (الهوري سيد) في كتابه: " الإدارة المالية : الاستثمار والتمويل طويل الأجل " الهيكل التمويل كالتالي(29): يشير هيكل التمويل إلى الجانب الأيسر من الميزانية فهو يعبر عن تركيب أو مكونات الأموال التي بموجبها يتم تمويل الأصول(الجانب الأيمن من الميزانية)

وفي نفس السياق يشير كل من الأستاذين (ويستون و برجمان Weston& Bridgman) أن هيكل التمويل يمثل الجانب الأيسر من الميزانية العمومية للمنشأة، ويعبر عن تركيب أو مكونات الأموال التي بموجبها يتم تمويل الأصول المتمثلة بالجانب الأيمن في الميزانية العمومية، حيث يمكن تمويل هذه الأصول من مصادر متعددة، مثل رأس المال، والفائض المحتجز، وقروض قصيرة أو طويلة الأجل. (30)

²⁸ - الحناوي، محمد صالح، والعبد، جلال إبراهيم- "الإدارة المالية : مدخل القيمة واتخاذ القرار"- نقلا عن بسام محمد الأغا -"أثر

الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدل العائد على الاستثمار"-رسالة الماجستير-ص:75

²⁹ -هوري سيد- " الإدارة المالية : الاستثمار والتمويل طويل الأجل"-ط1- نقلا عن نفس الرسالة-ص:76

³⁰ -السامرائي عدنان هاشم-"الإدارة المالية: منهج تحليلي شامل"- ط1- نقلا عن نفس الرسالة-ص:76

أما الموقع الإلكتروني (www.finance21.org) فيعرف هيكل التمويل " بأنه التركيبة التمويلية التي اعتمدت المنشأة عليها في تمويل وتغذية كافة أصولها مالياً ، شاملاً التمويل الذاتي بكل مفرداته وكذلك التمويل بالديون بمختلف أشكالها، وهو ما يطلق عليه محاسبيا الخصوم وحق الملكية" يتضح من التعريفات السابقة أن هيكل التمويل يتكون من: أموال ملكية- أي الأموال التي يتم الحصول عليها من مالكي المنشأة -ومصادرهما هي: الأسهم، والأرباح المحتجزة والاحتياطات النقدية، أموال مقترضة: وهي التي يتم الحصول عليها عن طريق القروض التي تحصل عليها المنشأة، ومن أنواعها الائتمان التجاري، والقروض المصرفية القصيرة الأجل والقروض الطويلة الأجل والسندات التي تصدرها المنشأة كنوع من القروض طويلة الأجل.

المطلب الثاني: هيكل التمويل المستهدف *The Target Financial Structure*

هيكل التمويل المستهدف:

على الشركات أن تحلل بداية مجموعة من العوامل المحيطة والخاصة بها، ثم تقوم بوضع هيكل التمويل المستهدف، الذي تحدد فيه مصادر التمويل المختلفة (المملوكة والمقترضة) ونسبة كل مصدر من هذه المصادر في هذا الهيكل . ويجب الأخذ بالاعتبار أن الهيكل المستهدف قد يتغير بتغير الظروف المحيطة، لكن بالرغم من ذلك يجب على الإدارة أن تحدد لها هيكلًا تمويليًا مستهدفًا، لأن وجود هذا الهيكل المستهدف من شأنه أن يوضح الرؤية أمام متخذ القرار التمويلي . فعلى سبيل المثال إذا كان معدل القروض الفعلية أقل من المستوى المستهدف فإنه من السهل التوسع في جانب الاقتراض، بينما إذا كان معدل الدين أعلى من المعدل المطلوب، فإنه يتم اللجوء إلى إصدار الأسهم والتمويل بحقوق الملكية .

(31)

³¹ -الحسني، بشري أحمد- " أثر الرافعة المالية كلفة التمويل على قرارات الاستثمار- رسالة ماجستير-ص:80

The Optimal Capital Structure : الهيكلة الأمثل لرأس المال

"يقصد بهيكل رأس المال الأمثل (والذي هو جزء من هيكل التمويل) : ذلك المزيج من القروض وحقوق الملكية الذي يترتب عليه إحداث التوازن بين العائد والمخاطرة بطريقة تؤدي إلى تعظيم قيمة السهم السوقية" (32)

إذن فسياسة هيكل التمويل يجب أن تضمن نقطة الموازنة بين المخاطرة ومزايا العائد فاستخدام المزيد من القروض يزيد المخاطر التي يتعرض لها حملة الأسهم ومع ذلك فإن استخدام المزيد من الديون غالباً ما يصاحبه توقع عال لمعدل العائد على حقوق الملكية، كذلك فإن المخاطرة العالية تقلل أسعار الأسهم لكن في نفس الوقت العائد المرتفع المتوقع للأسهم يزيد من أسعارها هذا يبين مدى صعوبة مهمة الإدارة المالية في الوصول إلى هيكل التمويل الأمثل، أي أنه يجب عليها أن تسعى لتحقيق هيكل التمويل الأمثل الذي يحقق التوازن بين المخاطرة والعائد مع تعظيم أسعار الأسهم.

³² -حنفي عبد الغفار - "أساسيات التمويل والإدارة المالية" - ط1 - نقلاً عن بسام محمد الأغا - رسالة سبق ذكرها - ص: 77

المبحث الثاني: الرفع في الإدارة المالية

ويتوقف اختيار هيكل التمويل على ما يسمى بالرفع التشغيلي والرفع المالي، فمصدر التمويل الذي يتسم بارتفاع تكلفته، تتعرض بسببه المنشأة لمخاطر أكبر ولما كانت التكلفة هي الوجه الآخر للعائد، فإن قرار اختيار هيكل التمويل يصبح محصلة لتأثيره على العائد والمخاطر التي تتعرض لها المنشأة، أو بعبارة أخرى يصبح محصلة لتأثيره على القيمة السوقية للمنشأة.

مفهوم الرفع في الإدارة المالية:

تعني كلمة رافعة في علم الطبيعة أو في الفيزياء استخدام أداة صغيرة لرفع أشياء ثقيلة نسبياً، أما في علم الإدارة المالية فيقصد بالرفع استخدام التكاليف الثابتة للتأثير على العائد المتوقع (33) ويشمل مفهوم الرفع ثلاثة مجالات هي الرفع المالي، والرفع التشغيلي والرفع الكلي أو الرفع المشترك.

المطلب الأول: الرفع التشغيلي وقياس درجاته Operating leverage

الرفع التشغيلي:

إن المقصود بالرفع التشغيلي هو تضخيم حجم الأرباح عن طريق زيادة الاعتماد على التكاليف الثابتة على حساب التكاليف المتغيرة، حيث تتركز الرافعة التشغيلية على التكاليف الثابتة. فلو نجحت الشركة في زيادة تكاليفها الثابتة، كأن تلجأ إلى استخدام المزيد من الآلات، واستطاعت بالمقابل أن تستغني عن عدد كبير من العمال الذين حلت هذه الآلات محلهم (تكاليف متغيرة) فإنها بذلك تكون قد لجأت إلى ما يعرف بالرفع التشغيلي؛ وسوف تكون النتيجة أنها تستطيع تحقيق أرباح أكبر (أو تتعرض في نفس الوقت لخسائر أكبر) عند نفس مستوى المبيعات مما كانت تحقق قبل لجوئها إلى الرفع التشغيلي. ومن هنا جاء مفهوم الرافعة التشغيلية، فإنها بإحلال التكاليف الثابتة محل المتغيرة تستطيع وبنفس الجهد (مستوى المبيعات) أن تضخم النتائج (الأرباح أو الخسائر).

كما يعرف (الهوري سيد) في كتابه: "الإدارة المالية: الاستثمار والتمويل طويل الأجل" (34): الرافعة التشغيلية على أنها المدى الذي يصل إليه استخدام التكاليف الثابتة في النشاط الاقتصادي الذي تمارسه المنشأة.

³³- Hirt Geoffrey, Stanley B. Block , Foundations Of Financial Management 8th- p:48

أما كلوب (Klob) فيعرفها (35): " بنتائج استخدام التكاليف الثابتة في العمليات التشغيلية " وتجدر الإشارة هنا أن استعمال الرفع التشغيلي سوف يؤدي إلى زيادة التكاليف الثابتة؛ وهذا سوف يؤدي إلى انتقال نقطة التعادل إلى أعلى، أي أن المنشأة بحاجة إلى حجم مبيعات أكبر لكي تغطي تكاليفها الثابتة، وهذا ما يعرف بمخاطرة الأعمال Business Risk وتبقى نقطة التعادل على حالها إذا كانت الزيادة في التكاليف الثابتة تساوي النقص في التكاليف المتغيرة الكلية للمنشأة . وتزداد فعالية الرفع التشغيلي إذا كانت الزيادة في التكاليف الثابتة أقل من التخفيض في التكاليف المتغيرة الكلية، وهذا سوف يؤدي إلى تضخيم أرباح المنشأة حيث أن المنشأة سوف تغطي تكاليفها الثابتة عند حجم مبيعات أقل من الحجم السابق (قبل استخدام الرفع) وبالتالي انتقال نقطة التعادل إلى أسفل وهذا يعتبر إنجازاً جيداً بالنسبة للمنشأة(36)

قياس درجات الرافعة التشغيلية: Calculating Degrees Of Operating Leverage

تشمل درجة الرافعة التشغيلية معدل التغيير في صافي أرباح التشغيل (قبل الفوائد والضريبة) إلى معدل التغيير في المبيعات المحدد لمستوى معين من المبيعات(37) ومعادلة الرافعة التشغيلية تأخذ الشكل التالي:

$$\text{درجة الرافعة التشغيلية} = \frac{\text{نسبة التغيير في الأرباح}}{\text{نسبة التغيير في المبيعات}}$$

$$\text{درجة الرفع التشغيلي (DOL)} = \frac{\text{صافي الربح قبل الفوائد والضرائب}}{\text{صافي الربح قبل الفوائد والضرائب} - \text{التكاليف المتغيرة للوحدة}} \times \text{حجم المبيعات}$$

³⁴ - الهواري سيد-مرجع سبق ذكره-نقلا عن بسام محمد الأغا-رسالة ماجستير سبق ذكرها- ص:78

³⁵ - Kolb , Burton A . , " Principles of financial Management" – p:105

³⁶ - العمار، رضوان وليد- " أساسيات في الإدارة المالية : مدخل إلى قرارات لاستثمار وسياسات التمويل"-ط 1- نقلا عن بسام

محمد الأغا-رسالة ماجستير سبق ذكرها-ص:79

³⁷ -السامرائي عدنان هاشم -مرجع سبق ذكره-نقلا عن نفس الرسالة-ص:79

$$\text{أو } \text{درجة الرفع التشغيلي (Dol)} = \frac{\text{لمبيعات - تكاليف المبيعات}}{\text{صافي الربح قبل الفوائد والضرائب}}$$

ويقصد هنا بتكاليف المبيعات التكاليف المتغيرة الكلية ويمكن صياغة المعادلتين السابقتين بطريقة مختصرة كما يلي:

$$\text{DOL} = \frac{\text{هامش المساهمة للوحدة X حجم المبيعات}}{\text{صافي الربح قبل الفوائد والضرائب}}$$

حيث أن: هامش المساهمة للوحدة الواحدة = سعر الوحدة - التكاليف المتغيرة للوحدة وهامش المساهمة لمبيعات الشركة الصافية = صافي المبيعات (سعر الوحدة - التكاليف المتغيرة للوحدة)

المطلب الثاني: الرافعة المالية وقياس درجته Financial Leverage

الرافعة المالية:

"ويقصد بالرفع المالي هو اعتماد المنشأة على الاقتراض من المؤسسات المالية والمصرفية في سد احتياجاتها المالية ، وبالتالي تكون التكاليف الثابتة لديها في هذه الحالة هي الفوائد المدينة أو المدفوعة، أما إذا كانت الشركة تطرح أسهماً ممتازة لسد هذه الاحتياجات فإن التكاليف الثابتة هنا هي أرباح الأسهم الممتازة التي ستقوم الشركة بدفعها إلى المساهمين الممتازين، وذلك لأن الأسهم الممتازة تتمتع بأرباح مضمونة ومحددة" (38)

كما عرف (ويستون وبرجهام،) (39) الرافعة المالية أو عامل الرفع المالي على أنها نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول، أو إلى إجمالي قيمة الشركة.

ويعرف هندي منير إبراهيم في كتابه: " الفكر الحديث في التمويل " الرافعة المالية (40): بأنها درجة اعتماد المنشأة في تمويل أصولها على مصادر التمويل ذات الدخل الثابت (سواء أكانت قروضاً، أم

38 - العطار، رشاد " الإدارة المالية والتحليل المالي " ط1- نقلا عن بسام محمد الأغا-رسالة سبق ذكرها-ص:80

39 - برجهام، ويستون -"التمويل الإداري"- (ترجمة: بيله عبد الرحمن، النعماني عبد الفتاح)-نقلا عن نفس الوسالة-ص:80

سندات، أم أسهما ممتازة) مما يؤثر على الأرباح التي يحصل عليها الملاك كما يؤثر على درجة المخاطرة التي يتعرضون لها."

وتسمى أيضا بالمتاجرة بالملكية، وتعني قيام المنشأة باستخدام أموال الغير من اجل تحقيق أكبر عائد ممكن للمالكين وأصحاب المنشأة، وتمثل نسبة إجمالي المطلوبات (الخصوم) إلى إجمالي الموجودات (الأصول)

أما (Klob) فيعرفها(41): " بنتائج استخدام التكاليف الثابتة في التمويل "

يتضح من التعاريف السابقة أن الرافعة المالية تشمل قياس إجمالي الالتزامات (طويلة وقصيرة الأجل) إلى إجمالي الموجودات، إلا أن البعض قد اعتبر أن الرافعة المالية تقتصر على تأثير الديون أو الالتزامات طويلة الأجل فقط، حيث أشار كل من (Aivazian) و (Fattauh) وكذلك (Darrat) أن هناك نموذجان للرافعة المالية الأول يعتمد على قياس مجموع الالتزامات المالية الثابتة على إجمالي الموجودات ، بينما النموذج الثاني للالتزامات الطويلة الأجل فقط، متجاهلا الديون قصيرة الأجل.

لكن الراجح - وحسب معظم الدراسات الحديثة والمراجع المتخصصة - أن معظم التكاليف المالية الثابتة (طويلة أم قصيرة \الأجل) تقوم بعمل الرفع المالي في تأثيرها على صافي الربح المتاح للملاك.

قياس درجة الرافعة المالية:(42)

كما تبين سابقا فإن الرفع المالي Financial leverage يعكس التغير الذي يحدث في العائد المتاح للملاك (أي صافي الربح بعد الضريبة أو ربحية السهم) نتيجة لتغير معين في صافي ربح العمليات. وينشأ الرفع المالي من وجود التكاليف المالية الثابتة المتمثلة في فوائد القروض وتوزيعات الأسهم الممتازة - ومع ثبات العوامل الأخرى على حالها - ترتفع درجة الرفع المالي كلما زادت التكاليف المالية الثابتة، مما يعني أن تغيرا بمعدل معين في صافي ربح العمليات يترتب عليه تغير أكبر في صافي الربح بعد الضريبة، أي صافي الربح المتاح للملاك، أو ما يطلق عليه ربحية السهم

⁴⁰ - هندي، منير إبراهيم- "الفكر الحديث في التمويل"-ط4- نقلا عن نفس الرسالة-ص:80

⁴¹ - Kolb , Burton A . , " Principles of financial Management" - p:108

⁴² - بسام محمد الأغا - رسالة ماجستير سبق ذكرها - ص:82/81

التغير النسبي في (EPS) (عائد السهم المحقق) = درجة الرفع المالي

التغير النسبي في صافي الربح التشغيلي قبل الفوائد

أي أن :

$$\text{الرافعة المالية} = \frac{\text{ص}}{\text{ص} - (\text{ف} + \frac{\text{أ.م}}{\text{ض}})}$$

حيث أن: ص : صافي الربح التشغيلي قبل الفوائد وأرباح الأسهم

ف : الفوائد أ.م : أرباح الأسهم الممتازة ض : الضريبة

إذن الرفع المالي مرتبط بهيكل تمويل المنشأة، فكلما ازداد اعتماد المنشأة على المصادر الخارجية في التمويل تزداد درجة الرفع المالي، ويصبح الرفع المالي فعالاً إذا استطاعت المنشأة استثمار الأموال المقترضة بمعدل عائد يزيد عن تكلفة الأموال المقترضة، بينما إذا لم تنجح الشركة في استثمار الأموال المقترضة فإنها ستتعرض لمخاطرة أكبر وتحقق خسائر أكبر فيما لو أنها لم تستخدم الرفع المالي.

المطلب الثالث: الرفع المشترك Combined leverage

الرفع المشترك

الرفع المشترك (ويسمى الرفع الكلي) يشمل على كل من الرفع التشغيلي والرفع المالي وحسب (سويلم) (43) يمكن استخراج درجة الرفع المشترك من المعادلة التالية:

درجة الرفع التشغيلي = درجة الرفع المالي X درجة الرفع المشترك

أو من المعادلة:

$$\text{درجة الرفع المشترك} = \frac{\text{هامش المساهمة (مجمّل الربح)}}{\text{المبيعات - تكاليف المبيعات}} = \frac{\text{صافي الربح التشغيلي قبل الضريبة}}{\text{صافي الربح التشغيلي قبل الضريبة}}$$

مما سبق يتضح لنا الرفع بصفة عامة يعكس مدى اعتماد المنشأة على أدوات الإنتاج، ومصادر التمويل ذات التكاليف الثابتة .

و للرفع تأثيران متضادان، فهو يسهم في زيادة العائد الذي يحصل عليه حملة الأسهم العادية، إلا أنه يسهم أيضا في زيادة المخاطر التي يتعرضون لها من جرائه، وفي ظل بقاء العوامل الأخرى على حالها ، يتوقع أن يترتب على زيادة العائد ارتفاع في القيمة السوقية للسهم، كما يتوقع أن يترتب على زيادة المخاطر انخفاض في القيمة السوقية للسهم.

وهنا يواجه حملة الأسهم بالعلاقة الأضلية بين العائد والمخاطر، نقصد بذلك العلاقة التعويضية فالزيادة في العائد لا بد وأن تكون مصحوبة بزيادة في المخاطر التي يتعرضون لها، وتلقى تلك العلاقة بظلال من المسؤولية الجسيمة على إدارة المنشأة، لكي تعمل على

تحقيق التوازن بين النقيضين (العائد والمخاطر)، بما يسهم في النهاية في تعظيم القيمة السوقية للمنشأة. يحدث هذا عندما تصل بقراراتها إلى النقطة التي يتعادل فيها التأثير الإيجابي لزيادة العائد مع التأثير السلبي لزيادة المخاطر، إنها نقطة التعادل.

لذا ينبغي على المنشأة أن تحدد بوضوح معالم هيكل رأس المال المستهدف سواء من حيث العناصر المكونة له أو من حيث نسبة كل عنصر فيه. كما ينبغي عليها العمل على تحقيق ذلك الهيكل والالتزام به بقدر الإمكان ، إذ من المتوقع أن يكون الهيكل المستهدف قد تم اختياره على أساس مدى مساهمته في

⁴³ - بسام محمد الأغا-رسالة ماجستير سبق ذكرها-ص:83

تحقيق الهدف المنشود وهو تعظيم ثروة الملاك .ويقتضي تحقيق هذا الهدف أن يكون هناك توازن بين العائد المتوقع - والذي يحصل عليه حملة الأسهم العادية - وبين المخاطر التي سوف يتعرض لها هذا العائد .

والتوازن هنا معناه أن يكون العائد المتوقع كافيا لتعويض حملة الأسهم العادية عن المخاطر التي يتعرض لها العائد الذي سيحصلون عليه.

خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل يمكن معرفة هامش الرافعة المالية وفي هذه الحالة ان اشارة هامش الرافعة المالية لاتتأثر سواء حسب العنصرين قبل الضريبة و بعد الضريبة الا ان ذلك لا يلغي دور الوفورات الضريبية المحققة بفعل لجوء المؤسسة الى الاستدانة والتي تعد عاملا حاسما في اتخاذ فرار المفاضلة بين البدائل التمويلية.

الفصل الثالث : دراسة حالة

- المبحث الأول : تقديم عام حول مؤسسة ليند غاز الجزائر وحدة ورقلة
- المبحث الثاني : دراسة وتحليل المردودية المالية وأثر الرفع المالي

تمهيد :

تعد مؤسسة ليند غاز الجزائر و المعروفة سابقا بالمؤسسة الوطنية للغازات الصناعية - وحدة ورقلة- احد اقدم المؤسسات في الجنوب الشرقي للبلاد حيث انطلقت في ممارسة نشاطها منذ سنة 1960 كلم حيث تظهر في مجموعة من الولايات للجنوب وهذا عن طريق موزعين معتمدين من طرف المؤسسة.

ولقد تم اختيار المؤسسة ليند غاز الجزائر -وحدة ورقلة- لدراسة التطبيقية و هذا لاعتبارها مؤسسة صناعية (انتاجية) احد نشاطها اساسي وهي مؤسسة تجارية وايضا محاولة منا لمعرفة كيفية تأثير الرافعة المالية على مردودية المالية للمؤسسة.

المبحث الأول : تقديم عام حول مؤسسة ليند غاز الجزائر وحدة ورقلة

تعتبر مؤسسة ليند غاز الجزائر وحدة ورقلة من أهم المؤسسات البارزة في المنطقة من حيث النشاط الجودة و هذا على المستوى المحلي و الوطني ، و لهذا الدور الهام لهذه المؤسسة تم إختيارها لها للدراسة .

و عليه يتم تقسيم المبحث الى نبذة تاريخية (المؤسسة الأم) في المطلب الأول ، و تعريف مؤسسة ليند

غاز الجزائر وحدة ورقلة و نشاطاتها في المطلب الثاني ، أما المطلب الثالث نتعرض الى الهيكل التنظيمي للوحدة.

المطلب الأول : نبذة تاريخية (المؤسسة الأم)

Air liquid في سنة 1960 و في عهد الاستعمار الفرنسي أدخلت الشركة متعددة الجنسيات

لإنتاج الغازات الصناعية الى الجزائر ، و قد كانت هذه الشركة تحتوي على ثلاثة مصانع في تراب الوطن ، مصنع في الجزائر العاصمة ، ومصنع في وهران ، و آخر في ولاية ورقلة.

و في سنة 1972 جاء قرار تأميم المؤسسات ، فتم تأميم هذه المصانع من طرف الشركة الوطنية

و هذه الشركة كانت تابعة إلى لوزارة الصناعة و الطاقة ، و بعد ذلك تم ، SNS للحديد و الصلب

موسع سبع m إضافة أربع وحدات جديدة في كل من (الرغبة ، عناية ، قسنطينة ، أرزيو) ،

فأصبح

وحدات.

و نظرا للتغير الذي حصل سنة 1983 بإعادة الهيكلة و هذا كمحاولة لإصلاح المؤسسات الجزائرية

،

بمقتضى SNS التي كانت تعاني من المركزية في التسيير ، قسمت الشركة الوطنية للحديد و الصلب

1983 الى 09 مؤسسات من بينها المؤسسة 83-01- الصادر في - 01 : المرسوم التنفيذي

رقم 32

الوطنية للغازات الصناعية و هذه المؤسسات هي :

المؤسسة الوطنية لترويج منتجات الحديد و الصلب ؛

المؤسسة الوطنية لدراسة مشاريع الحديد و الصلب و العدانة ؛

المؤسسة الوطنية لإنجاز أشغال الحدادة و العدانة ؛

المؤسسة الوطنية لتحويل المنتجات الطويلة ؛

المؤسسة الوطنية للرزم المعدنية ؛

المؤسسة الوطنية للغازات الصناعية ؛

المؤسسة الوطنية للاسترجاع بوسط البلد ؛

المؤسسة الوطنية للاسترجاع بشرق البلد ؛

المؤسسة الوطنية للاسترجاع بغرب البلد ؛

(E.N.G.I, Entreprise national) وهذا القرار نشأت المؤسسة الوطنية للغازات

الصناعية

حيث تم وضعها تحت وصاية وزارة الطاقة و الصناعات الكيماوية و (des gaz industriels) البيتروكيماوية.

تحولت هذه الشركة الى شركة مساهمة مستقلة برأس مال 30 مليون دج ، و قد تزايد بالتعاقد في 1998، حيث أصبح 126 مليون دج ثم 456 مليون دج ، و قد -1995- السنوات 1992 حافظ على قيمته هذه حتى الآن ، وقد أضيف الى الوحدات السبع السابقة ثلاثة وحدات أخرى في كل من (البويرة ، سكيكدة ، سيدي بلعباس) ، و قد تم دمج وحدة الرغاية مع وحدة الجزائر ليصبح مجموع 09 وحدات.

وفي تاريخ 20-06-2007 تطلت المؤسسة الوطنية للغازات الصناعية عن % 66 من رأسمالها- 06- و في تاريخ 20

لصالح المؤسسة الألمانية " ليند " و الباقي الذي يمثل % 34 تملكه المؤسسة و بشرط التدخل في أي قرار يضر بمصلحة العمال أو المصلحة الوطنية ، و في مطالبة بعض الوحدات لتغير هيكلها وفق Linde Gaz Algérie. مستويات الشركة ، و أصبحت المؤسسة تحت أسم

تم مؤخرا التوقيع على عقد تأسيس شركة جزائرية ألمانية مشتركة لإنشاء مصنع لغازات الهواء بمنطقة حاسي مسعود بمبلغ يقدر ب 1.239 : مليار دج ، برأس مال يقارب 272 مليون دج ن موزعة بين

المؤسسة الجزائرية للغاز الصناعي بمبلغ 223.2 مليون دج ، و شركة ليند الألمانية.

المطلب الثاني : تعريف مؤسسة ليند غاز وحدة ورقلة و أهميتها و نشاطها

تعتبر هذه المؤسسة من أقدم الم\ؤسّسات في منطقة الجنوب الشرقي فهي تعود الى سنة 1960 ، و قد كانت آنذاك خارج المدينة و نظرا للتوسع العمراني فقد أصبحت المؤسسة تقع داخل المدينة ، و تبلغ مساحة الوحدة 11455 م² ، و تم التوسع في سنة 1993 و شمل 2455 م² ، و تغطي الطلب على الغازات في منطقة الجنوب من الوطن) : غرداية ، الوادي ، أدرار ، الأغواط ، تمنراست ، إيزي (،) تشرف على مركزين للتوزيع : مركز غرداية ، و مركز تقرت . . كما أنها تمول المؤسسة و المؤسسات البترولية و كذلك القطاعات الصحية و الصناعات الكيماوية و الفلاحية و التربوية.

2004 و بما /03/ في سنة ISO 19 المؤسسة الآن متحصلة على شهادة المواصفات الدولية 9001 أن المؤسسة ذات أهمية بالغة من حيث المادة التي تنتجها و التي تكتسي أهمية فقد نجحت المؤسسة في تحقيق رواج و خاصة تموقعها في الجنوب الذي يعتبر منطقة صناعية و يحتوي على العديد من المؤسسات التي تستعمل منتجات الوحدة و بكثرة. تم مؤسسة ليند غاز الجزائر وحدة ورقلة في إنتاج الغازات التالية و في حالات مختلفة Y :

الحالة الغازية السائلة : مثل الأزوت السائل ، الأستلين .

السائلة الى Y ال حالة الغازية و المصغوفة : و هي تلك المنتجات التي يتم تحويلها من حالا

غازات و تتمثل في:

-أكسجين غازي ؛

-أزوت غازي ؛

-ثاني أكسيد الكربون قارورات ؛

-أرغون غازي ؛

-خليط ثاني أكسيد الكربون / أرغون.

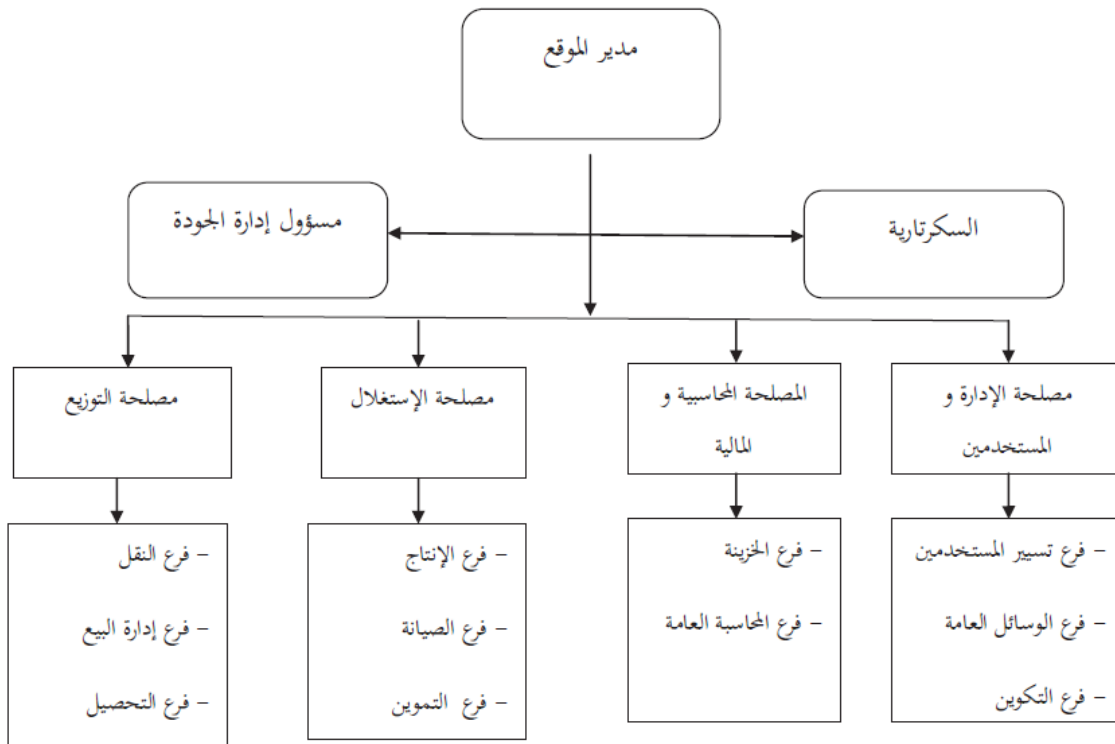
المطلب الثالث : الهيكل التنظيمي للوحدة

الهيكل التنظيمي للمؤسسة : هو عبارة عن مجموعة من الهياكل المادية و المالية و البشرية و القانونية هدفه هو تحقيق التنسيق بين مختلف أقسامه من أجل الوصول الى تحقيق أهداف المؤسسة. يعتمد الهيكل التنظيمي لمؤسسة ليند غاز الجزائر وحدة ورقلة على اللامركزية و تحدد مهام كل مصلحة

حسب الكفاءات و القدرات الشخصية و الجماعية.

و عليه تعتمد مؤسسة ليند غاز الجزائر وحدة ورقلة على بنية وظيفية متطورة التي تربط بين المدرجات المتخصصة و مختلف المصالح و وحدات الإنتاج مع وجود علاقات تكاملية بين مختلف هذه المصالح ، كما هو موضح في الشكل التالي :

الشكل رقم 1.3: الهيكل التنظيمي للوحدة



المصدر : وثائق مقدمة من قسم الإدارة

أولا : مدير الموقع

يعمل تحت سلطة رئيس المديرية العامة لمؤسسات الغازات الصناعية ، و يكلف بالمهام التالية:

- يساهم في بناء الهيكل التنظيمي للوحدة ؛
- يعمل بغية تحقيق الأهداف التي تحددها المديرية العامة لمؤسسة الغازات الصناعية ؛
- متابعة عمل المؤسسة و تطبيق سياساتها و زيادة مردوديتها ؛
- إ احترام القانون و القواعد الجبائية و الشروط المدنية و البيئية ؛
- يعتبر هو المسؤول عن إسناد المسؤوليات و السلطات داخل الوحدة ؛
- يقدم تقرير للمدير العام حول نظام الجودة بشكل دوري ؛

ثانيا : مسؤول الجودة

بالنظر الى الهيكل التنظيمي نرى مسؤول الجودة تحت أمر مدير الوحدة ، وعليه تسند إليه مجموعة من الوظائف:

- -تسيير نظام الجودة على مستوى الوحدة ؛
- -له الحق في إيقاف عمليات الإنتاج التي تخالف شروط الجودة؛
- -يدير كل الوثائق الداخلية و الخارجية المرتبطة بالجودة ؛
- -له مسؤولية إدارة الوثائق المتعلقة بالجودة الداخلية و الخارجية ؛
- -يقوم بمراقبة الجودة بواسطة خطط يتم إعدادها مسبقا ؛
- -يقدم تقريرا لمدير الوحدة و المسؤول الجهوي للجودة في الاجتماعات الدورية.

ثالثا : مصلحة الإستغلال

تندرج تحت هذه المصلحة ثلاث فروع (الإنتاج ، التموين ، الصيانة) ، و مسؤول مصلحة الإستغلال

مكلف بالوظائف التالية:

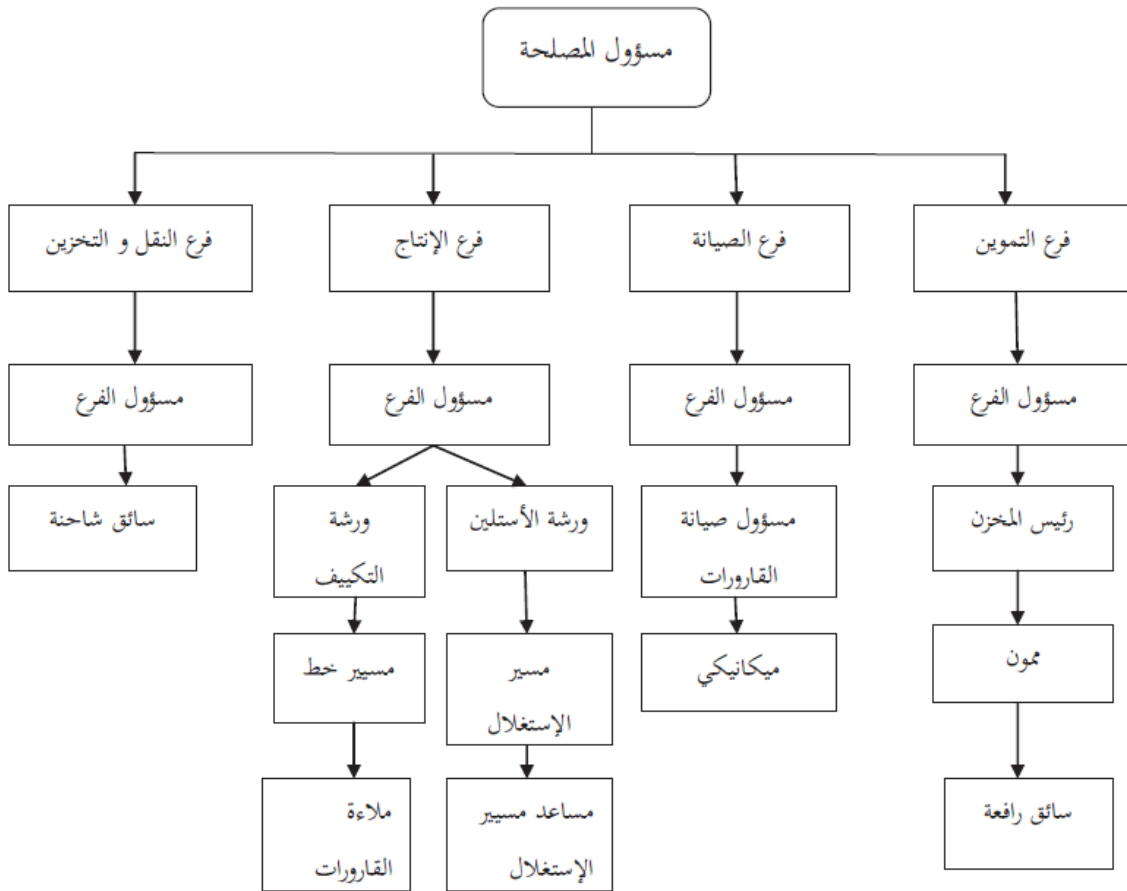
- -و ضع مشروع الميزانية السنوية للإنتاج ؛
- -ضمان الإنتاج في أحسن الظروف و الفاعلية من حيث التكلفة و الآجال التي تناسب و
- الأهداف المسطرة في ميزانية الإنتاج ؛
- -المشاركة في وضع خطة الإستثمار الخاصة بوسائل الإنتاج ؛

- - كما أن له مسؤولية التنسيق بين قسم التموين ، الإنتاج و الصيانة و النظافة و الأمن ، و

توزع

المهام حسب النظام التالي:

الشكل رقم 2.3: نظام مصلحة الإستغلال



المصدر : وثائق مقدمة من قسم الإدارة

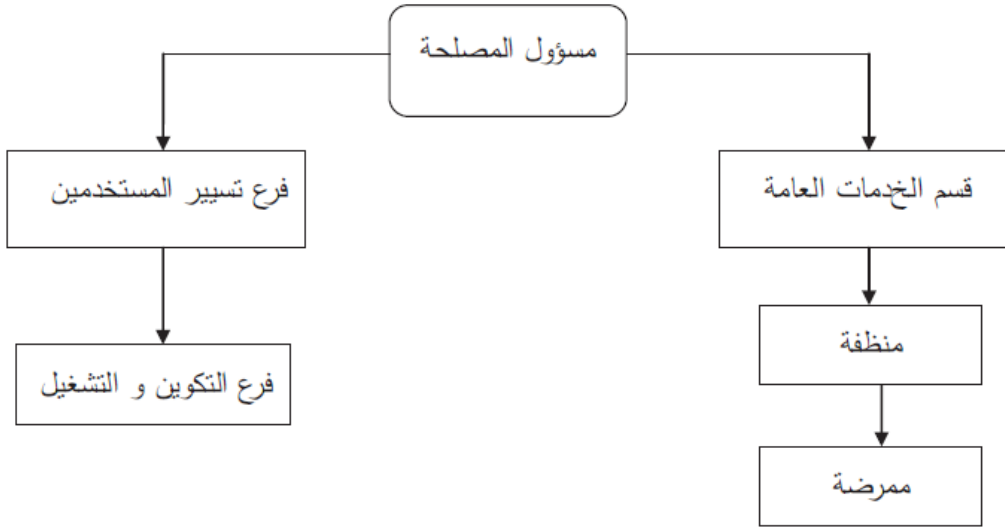
و تكمن أقسام مصلحة الإستغلال في:

1. فرع الإنتاج:

- - حيث ينتج وفقا للبرامج التقديرية الشهرية و السنوية و ذلك بتوفير منتج صالح للتسويق ؛
- - يراقب جودة المواد الأولية و المنتجات التامة التابعة لمصلحته ؛
- - يقوم باختيار وسائل الانتاج و يتابع التطورات التي قد تحدث في وسائل الإنتاج ؛

- -بتابع و يستغل كل البيانات الإحصائية المربطة بالإنتاج.
 - 2. فرع الصيانة : يقوم رئيس قسم الصيانة بالمهام التالية
 - -يشارك في إعداد مخطط الإنتاج ؛
 - -يتابع حالة كل آلة و يحدد الحاجات اللازمة للوحدة من قطع الغيار و القطع الإستهلاكية الخاصة
 - بالمعدات و التجهيزات ؛
 - -يقوم بإعلام مصلحة الإستغلال حوصلة نشاط الصيانة.
 - 3. فرع التموين : يقوم رئيس قسم التموين بالمهام التالية
 - -يلبي حاجات الوحدة من المواد الأولية و اللوازم و المواد الإستهلاكية وفق الميزانية التقديرية للتموين ؛
 - -يختار و يقيم كفاءة الموردين ؛
 - -يتعاون مع مختلف المصالح لتحديد حاجات الوحدة من المواد اللازم شراؤها ؛
 - -يدير تدفق المواد و قطع الغيار اللازمة لاستمرار النشاط؛
 - -يشرف على المشتريات و يتحقق منها من حيث الكم و النوع و الوثائق الشبوتية.
 - 4. 4. فرع النقل و التخزين : يقوم رئيس قسم النقل و التخزين بالمهام التالية:
 - -يهتم بعمليات التخزين فيما يخص المخزونات ؛
 - -يلبي حاجيات المصلحة من حيث النقل بكل أنواعه.
- رابعا : مصلحة الإدارة و المستخدمين
- تربط فرع الإدارة و المستخدمين علاقة وظيفية بمديرية الموارد البشرية و يتكفل بالمهام التالية:
- -تسيير بطاقة العمال ؛
 - -إرسال شهريا الى مديرية الموارد البشرية الميزانية المتعلقة بالنتائج المتحصل عليها في الفرع ؛
 - -البحث عن الكفاءة التي تحقق حاجيات الوحدة ؛
 - -ضمان المتابعة الإدارية لملف العمال و تسيير الأجور.
- و الشكل التالي يوضح نظام مصلحة الإدارة و المستخدمين:

الشكل رقم 3.3: نظام مصلحة الإدارة و المستخدمين



المصدر : وثائق مقدمة من قسم الإدارة

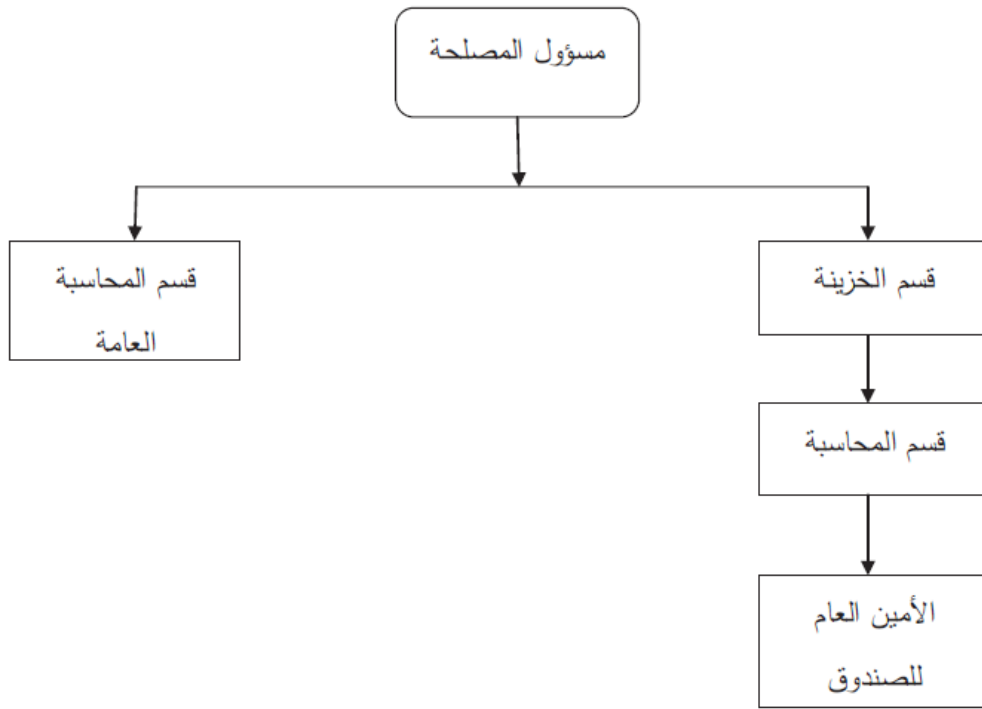
خامسا : مصلحة المالية و المحاسبة

و هو مكلف بالوظائف التالية:

- -المشاركة في الكشف عن التكاليف و الأرباح المحققة نتيجة التحسينات الداخلية ؛
- -إرسال كل 03 أشهر و كل سنة ميزانية نشاط الوحدة للمديرية المالية ؛
- -يتابع تطور الخزينة و العلاقات مع الهيئات المالية ؛
- -يقوم بالمسك المحاسبي لعمليات الوحدة ؛

و الشكل التالي يوضح نظام مصلحة المالية و المحاسبة:

الشكل رقم 4.3: نظام مصلحة المالية و المحاسبة



المصدر : وثائق مقدمة من قسم الإدارة

المبحث الثاني : دراسة وتحليل المردودية المالية وأثر الرفع المالي

تقاس الوضعية المالية لأي مؤسسة بمدى قدرتها على مواجهة إلتزاماتها بتاريخ إستحقاقها من جهة ، ومدى إمكانية خلق عوائد مالية تساعدها في تطوير نشاطها و توسيعه من جهة أخرى ، ما يضمن لها البقاء و الإستمرار و ذلك بإستخدام المعلومات المتحصل عليها عن نشاط المؤسسة و هذا ما سنقوم به تطبيقا على مؤسسة ليند غاز فرع ورقلة ، من خلال تحليل وضعية المؤسسة المالية و ذلك بالإعتماد على أهم النسب و المؤشرات المالية ، إضافة إلى إستخدام المعلومات المحاسبية و المالية المتاحة خلال فترة الدراسة (2011/2009)

المطلب الأول : عرض القوائم المالية لمؤسسة ليند غاز

تعتبر القوائم المالية المرآة العاكسة لصورة أي مؤسسة إقتصادية و من خلالها يتمكن كل المساهمين و المقرضين و كل الأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة الإقتصادية من تقييم أدائها ، و من خلال هذا المطلب

نحاول عرض أهم القوائم المالية للمؤسسة و المتمثلة في الميزانية المحاسبية و جدول حسابات النتائج.

1. عرض الميزانية المحاسبية لمؤسسة ليند غاز وحدة ورقلة للفترة (2011/2009)

كما هو معروف فإن الميزانية المحاسبية تتكون من جانبين أساسيين هما جانب الأصول و جانب الخصوم ، فالأصول تمثل إستخدامات الموارد المالية التي تحصل عليها المؤسسة ، أما الخصوم تمثل مجمل الموارد المالية التي هي تحت تصرف المؤسسة ، و عليه نقوم من خلال هذا الفرع بعرض و دراسة الميزانية

المحاسبية للمؤسسة بالتطرق لكل من جانبي الأصول و الخصوم.

1.1. جانب الأصول للميزانية المحاسبية لمؤسسة ليند غاز (2011/2009)

جدول رقم 1.3: الميزانية المحاسبية لمؤسسة ليند غاز جانب الأصول (2011/2009)

رقم الحساب	البيانات	2009	2010
2	<u>الإستثمارات</u>		
20	مصاريف إعدادية		
21	قيم معنوية		
22	أراضي	2 001 694,56	2 001 694,56
24	تجهيزات الإنتاج	163 808 656,47	184 243 936,30
25	تجهيزات إجتماعية	69 955,75	92 062,15
28	إستثمارات قيد الإنتاج	37 793 105,00	5 154 750,00
	مجموع الإستثمارات	203 673 411,78	191 492 443,01
3	<u>المخزونات</u>		
30	البضائع	25 863 856,51	27 860 087,75
31	مواد و لوازم	20 972 565,79	34 938 298,88
33	منتجات نصف مصنعة		309 862,00
35	منتجات منجزة	1 878 991,00	1 258 010,00
37	مخزونات خارج المؤسسة	2 660 950,00	85 614,00
	مجموع المخزونات	51 376 363,30	64 451 872,63
4	<u>الحقوق</u>		
174	حسابات ما بين الوحدات	7 932 952 337,41	8 896 601 387,58
42	حقوق الإستثمارات	747 968,93	735 968,93
46	تسبيقات الإستغلال	2 629 374,08	2 251 942,41
47	حقوق على الزبائن	185 061 737,98	174 306 742,13
48	أموال جاهزة	24 918 637,61	38 198 405,87
	مجموع الحقوق	8 146 310 056,01	9 112 094 446,92
88	النتيجة (خسارة)		
	مجموع الأصول	8 401 359 831,09	9 368 038 762,56

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على التقارير المالية للمؤسسة

رقم الحساب	البيانات	2011
211	الأراضي	2 001 694,56
212	تحيئات أراضي	636 820,93
213	مباني	849 645,21
215	معدات و أدوات صناعية	241 145 921,89
218	قيم ثابتة مادية أخرى	1 459 983,05
275	مدفوعات على الودائع	328 952,91
	المجموع	246 423 018,55
300	بضائع و مشتريات	39 471 514,04
310	مواد و لوازم	1 508 038,06
321	المواد المستهلكة	- 11 199 683,68
322	اللوازم المستهلكة	45 888 059,95
355	إنتاج تام	924 817,00
370	إنتاج متبقي	3 307 888,67
411	الزبائن	238 578 294,31
422	أموال الخدمات الإجتماعية	252 511,32
425	تسيقات	280 000,00
486	أعباء مسجلة مسبقا	1 705 315,99
512	بنوك و حسابات جارية	10 551 798,12
515	الخزينة و المؤسسات العمومية	2 544 159,02
530	الصندوق	57 175,45
	المجموع	333 869 888,25
	مجموع الأصول	580 292 906,80

المصدر : من إعداد الطالبين بالإعتماد على التقارير المالية للمؤسسة

نلاحظ من خلال الجدولين السابقين أن أصول المؤسسة في تزايد خلال سنتي 2009 و 2010 بقيمة

معتبرة تقدر ب % 9.13 : ، أما سنة 2011 نلاحظ إنخفاض كبير للأصول التي وصلت إلى نسبة

6.19% وهذا راجع إلى زيادة قيمة المعدات و الأدوات الصناعية بالإضافة إلى زيادة قيمة المشتريات

التي تمثل نسبة % 6.80 من مجموع الأصول ، و كذلك إنخفاض قيمة الصندوق حيث وصلت إلى 57 دج مقارنة بالسنوات الماضية 175,45 .

إضافة إلى زيادة قيمة المخزونات في سنة 2010 بنسبة تصل إلى % 8 من مجموع الأصول ، كما ، نلاحظ إنعدام المخزونات في سنة 2011 ، كذلك هذا التغيير الكبير في الميزانية بين سنتي 2009

2010 و 2011 راجع إلى بداية تطبيق النظام المحاسبي الجديد في هذه السنة مما أثر على المؤسسة .

2.1 جانب الخصوم للميزانية المحاسبية لمؤسسة ليند غاز

جدول رقم 2.3: الميزانية المحاسبية لمؤسسة ليند غاز جانب الخصوم (2011/2009)

رقم الحساب	البيانات	2009	2010
1	<u>الأموال الخاصة</u>		
10	رأس مال الشركة		
11	أموال شخصية		
12	علاوات متعلقة برأس مال الشركة		
13	الإحتياطات		
14	إعانات الإستثمارات		
15	فرق إعادة التقييم		
16	الأموال الخاصة الأخرى		
18	نتائج قيد التخصيص		
	بمجموع الأموال الخاصة		
5	<u>الديون</u>		
175	حسابات ما بين الوحدات	7 671 276 970,18	8 699 785 789,30
52	ديون الإستثمار	296 087 792,55	355 209 965,45
53	ديون المخزونات	140 011 388,19	106 753 905,87
54	مبالغ محتفظ بها في الحساب	335 090,67	284 821,97
55	ديون إتجاه الشركاء و الشركات		
56	ديون الإستغلال	12 783 706,99	14 425 129,33
57	تسيقات تجارية	20 363 171,90	30 745 207,21
	بمجموع الديون	8 140 857 940,48	9 207 204 819,13
	النتيجة (ربح)	260 501 890,61	160 833 943,43
	مجموع الخصوم	8 401 359 831,09	9 368 038 762,56

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على التقارير المالية للمؤسسة

رقم الحساب	البيانات	2011
120	نتيجة الدورة الصافية	357 575 572,00
	المجموع	357 575 572,00
165	قروض و ديون مماثلة	396 604 765,45
	المجموع	396 604 765,45
401	حساب موردي المخزونات	122 603 296,92
404	حساب موردي الإستثمارات	28 665,00
408	حساب موردي الفواتير	5 673 276,58
419	حساب الزبائن الدائنون	23 246 008,36
422	أموال الخدمات الإجتماعية	5 533 199,41
425	تسيقات	2 004,00
428	أعباء للدفع	1 979 751,09
431	الهيئات الإجتماعية	1 014 312,67
445	حسابات الدولة	2 119 883,00
470	الحسابات الوسيطة	865 305,17
518	حسابات البنوك	67 595,50
	المجموع	163 133 297,70
	مجموع الخصوم	917 313 635,15

المصدر : من إعداد الطالبين بالإعتماد على التقارير المالية للمؤسسة

نلاحظ أن قيمة الخصوم في تزايد و لكن بنسبة طفيغة لم تتجاوز 1 % ، خلال سنتي 2009 و 2010 ، و هذا مقارنة بسنة 2011 التي نلاحظ فيها إنخفاض كبير في قيمة الخصوم الذي قدر قيمة

الإنخفاض ب : 8450725127.41 دج .

و ترجع أسباب الزيادة من 2009 إلى 2010 الى الزيادة المستمرة في ديون الإستثمار التي قدرت ب

26.74% ، أما أسباب إنخفاض قيمة الخصوم في سنة 2011 تعود إلى إنخفاض قيمة الديون مقارنة

بالسنوات الماضية و خاصة قيمة ديون الإستثمار التي كانت في سنة 2009 تقدر ب : 355209965.45 دج ثم إنخفضت في سنة 2011 لتصل إلى : 28655.00 دج حيث قدرت نسبة الإنخفاض إلى حوالي 12.5 % مما أدى إلى الإنخفاض الكبير في قيمة الخصوم و كذا ضعف قيمة الأموال الخاصة أدى إلى هذه النتيجة .

كما نلاحظ أن المؤسسة قد حققت ربحا خلال سنوات الدراسة قدر سنة 2009 ب 260501890.61 دج ، لتنخفض في السنة الموالية لتصل إلى : 160833943.43 دج ، لتعاود :

الإرتفاع في سنة 2011 لتقدر ب : 357575572.00 دج .

2. دراسة جدول حسابات النتائج لمؤسسة ليند غاز للفترة (2011/2009)

يعتبر جدول حسابات النتائج الوسيلة التي يتم بموجبها تحديد إيرادات و تكاليف الدورة المالية ، فمن خلال يمكن معرفة سير نشاط أي مؤسسة في دورة مالية ما ، وفيما يلي جدول حسابات النتائج لمؤسسة ليند غاز فرع ورقلة خلال الفترة 2011/ 2009 :

جدول رقم : 3.3 جدول حسابات النتائج لمؤسسة ليند غاز للفترة (2011/2009)

رقم الحساب	البيانات	2009	2010
70	مبيعات البضائع	741 494 980,46	521 697 823,57
60	بضائع مستهلكة	567 865 876,57	380 686 970,11
	المجموع	173 629 103,89	141 010 853,57
80	الهامش الإجمالي	173 629 103,89	141 010 853,57
71	إنتاج مبيع	95 981 781,30	102 132 866,80
72	إنتاج مخزن	1 062 630,80	463 129,90
73	إنتاج المؤسسة لذاتها		
74	تقديم خدمات للغير	170 023 061,68	135 046 737,58
75	تحويل تكاليف الإنتاج	69 753,56	4 000 000,00
61	مواد و لوازم مستهلكة	37 727 144,75	44 355 908,20
62	خدمات	23 977 942,40	26 274 873,19
	المجموع	376 935 982,50	311 096 546,55
81	القيمة المضافة	376 935 982,48	311 096 546,55
77	نواتج متنوعة	3 609 177,97	265 222,94
78	تحويل تكاليف الإستغلال	6 863 815,08	1 464 876,89
63	مصاريف المستخدمين	64 959 889,16	63 193 373,40
64	الضرائب و الرسوم	14 039 282,89	11 551 149,94
65	مصاريف مالية	183 331,20	140 867,64
66	مصاريف متنوعة	4 102 283,87	2 610 219,43
68	مصاريف الإستهلاكات و المؤونة	38 351 802,29	40 978 585,67
	المجموع	266 136 386,12	194 352 450,30
83	نتيجة الإستغلال	266 136 386,12	194 352 450,30
79	نواتج خارج الإستغلال	13 859 153,54	35 703 242,95
69	تكاليف خارج الإستغلال	19 493 649,05	69 221 749,82
	المجموع	5 634 495,51	33 518 506,87

33 518 506,87	5 634 495,51	نتيجة خارج الإستغلال	84
194 352 450,30	266 136 386,12	نتيجة الإستغلال	83
33 518 506,87	5 634 495,51	نتيجة خارج الإستغلال	84
160 833 943,43	260 501 890,61	النتيجة الإجمالية للسنة المالية	880
	-	ضرائب على أرباح الشركات	889
160 833 943,43	260 501 890,61	نتيجة السنة المالية	88

رقم الحساب	البيانات	2011
700	مبيعات بضائع	393 725 588,38
701	بيع منتجات تامة الصنع	277 180 556,20
706	خدمات أخرى مقدمة	215 805 704,00
709	تخفيضات و حسومات	
	رقم الأعمال الصافي	886 711 848,58
724	إنتاج مخزن	45 770 371,86
73	إنتاج المؤسسة لذاتها	
	إنتاج الدورة A	840 941 476,72
60	مشتريات مستهلكة	328 754 216,43
61	خدمات خارجية	10 769 321,58
62	خدمات خارجية أخرى	20 417 249,96
	إستهلاكات الدورة B	359 940 787,97
	القيمة المضافة للإستغلال (A-B)	481 000 688,75
63	مصاريف المستخدمين	65 243 313,69
64	ضرائب و رسوم	14 919 284,90
	فائض الإستغلال الإجمالي C	400 838 090,16
75	إيرادات أو نواتج أخرى وظيفية	435 277,17
65	مصاريف أخرى وظيفية	218 000,00
68	مخصصات الإهلاك و المؤونات	43 373 248,37

357 682 118,96	النتيجة الوظيفية D	
	إيرادات مالية	76
167 754,04	المصاريف المالية	66
167 754,04	النتيجة المالية E	
357 514 364,92	النتيجة العادية قبل الضريبة (D+E)	
357 514 364,92	النتيجة الصافية للنشاطات العادية	
		77
		67
357 514 364,92	نتيجة الدورة الصافية F	

المصدر : من إعداد الطالبين بالإعتماد على التقارير المالية للمؤسسة

نلاحظ من خلال جدول حسابات النتائج أن النتيجة المالية في سنة 2009 قدرت ب :
260501890.61 دج ، أما في سنة 2010 حققت المؤسسة نتيجة موجبة و لكن بأقل من
السنة

الماضية بقدر الثلث حيث قدرت قيمتها في سنة الموالية ب : 160833943.43 دج ، و تقدر
نسبة

الإنخفاض ب 61.74 % وسبب هذا الإنخفاض يعود إلى الزيادة المرتفعة في تكاليف خارج
الإستغلال

و كذلك زيادة مصاريف الإهتلاكات و المؤونات ، أما الملاحظ في سنة 2011 أن المؤسسة حققت
نتيجة موجبة و بقدر أكبر من السنة الماضية حيث قدرت ب : 357514364.92 دج و هي
نتيجة جيدة بالنسبة للمؤسسة حيث قدرت نسبة التطور مقارنة بالسنة الماضية بحوالي : 45 % و
يعود

سبب هذا الإرتفاع إلى : زيادة قيمة المبيعات مقارنة بالسنة الماضية ، ضف إلى ذلك إنخفاض قيمة
المصاريف المتنوعة ، ويمكن القول بتعبير آخر أن هذه الزيادة تعود إلى تحقيق المؤسسة لرقم أعمال
أكبر

يعود سببه كما نلاحظ في الجدول إلى إرتفاع نسبة مبيعات المؤسسة خلال هذه السنة .

المطلب الثاني : تحليل القوائم المالية باستخدام النسب المالية

يهدف الحصول على الميزانية المالية لمؤسسة ليند غاز للفترة (2011/2009) ، نطلق من الميزانية المحاسبية الواردة في المطلب الأول من هذا المبحث ، و تبعا لمبدأ ترتيب عناصر الأصول حسب درجة السيولة ، و كذا ترتيب عناصر الخصوم حسب درجة الإستحقاق ، بالإضافة إلى الإعتماد على المعلومات المستمدة من المؤسسة يمكن وضع الميزانية المالية المختصرة التالية:

جدول رقم 4.3: الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة ليند غاز جانب الأصول (2011/2009)

وحدة القياس : دينار جزائري "دج"

2011	2010	2009	البيانات
			<u>الأصول الثابتة</u>
246 423 018,55	187 589 136,94	204 421 380,71	مجموع الأصول الثابتة
			<u>الأصول المتداولة</u>
247 931 056,61	252 041 009,57	255 797 744,01	قيم الإستغلال
85 881 656,19	8 890 210 210,18	7 916 222 068,76	قيم قابلة للتحقيق
57 175,45	38 198 405,87	24 918 637,61	قيم جاهزة
333 869 888,25	9 180 449 625,62	8 196 938 450,38	مجموع الأصول المتداولة
580 292 906,80	9 368 038 762,56	8 401 359 831,09	مجموع الأصول

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على التقارير المالية للمؤسسة
جدول رقم 5.3: الميزانية المالية المختصرة لمؤسسة ليند غاز جانب الخصوم (2011/2009)

وحدة القياس : دينار جزائري "دج"

2011	2010	2009	البيانات
			<u>الأموال الدائمة</u>
357 575 572,00	160 833 943,43	260 501 890,61	الأموال الخاصة
163 133 297,70			ديون طويلة و متوسطة الأجل
520 708 869,70	160 833 943,43	260 501 890,61	مجموع الأموال الدائمة
396 604 765,45	9 207 204 819,13	8 140 857 940,48	<u>الديون قصيرة الأجل</u>
917 313 635,15	9 368 038 762,56	8 401 359 831,09	مجموع الخصوم

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على التقارير المالية للمؤسسة

1. نسبة هيكله الخصوم:

سنتعرض من خلال الجدول الموالي لأهم نسب الهيكله الماليه للمؤسسة (2011/2009) و التي تأتي على النحو التالي :

جدول رقم 6.3: بعض نسب الهيكله الماليه لمؤسسة ليند غاز للفترة (2011/2009)

البيان	العلاقة	2009	2010	2011
نسبة التمويل الدائم	الأموال الدائمة/الأصول الثابتة	1,274	0,857	2,113
نسبة الإستقلالية الماليه	أموال خاصه / مجموع الخصوم	0,031	0,017	0,389
نسبة قابليه التسديد	مجموع الديون / مجموع الأصول	0,968	0,982	0,96
نسبة المديونية العامه	مجموع الديون / الأموال الخاصه	3,1250	2,724	3,57
نسبة المديونية قصيرة الأجل إلى الأموال الخاصه	ديون قصيرة الأجل / الأموال الخاصه	3,1250	2,724	1,109

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على التقارير الماليه للمؤسسة

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة التمويل الدائم للمؤسسة أكبر من الواحد خلال سنتي 2009 و 2011 ، ما يدل على أن الأصول الثابتة التي تمتلكها المؤسسة تقوم بتمويلها كلها عن طريق

الأموال الدائمة مع وجود هامش أمان يعبر عن فائض تغطية الأصول الثابتة التي تقوم بتمويل به الأصول

المتداولة ، على غرار سنة 2010 التي كانت فيها هذه النسبة أقل من الواحد أي أن الأموال الدائمة لم

تكفي لتمويل الأصول الثابتة وهذا راجع إلى إنخفاض قيمة الأموال الدائمة من خلال الإنخفاض في الأموال الخاصه.

بالنسبة للإستقلالية الماليه للمؤسسة خلال الفترة المدروسة نجد أن نسبتها تتراوح بين 3% : و 4%

و

هي ضعيفة مقارنة بالنسبة المعيارية التي تقدر ب 50 % : ما يدل أن فرع ورقلة بحاجة إلى مصادر تمويل ، لتمويل إستثماراتها .

نسبة قابلية السداد تعبر عن الضمان الذي تمنحه المؤسسة لدائنيها بما يزيد من ثقتهم التي يمنحو فكلما كانت هذه النسبة صغيرة زاد من إرتياح الدائنين إتجاه المؤسسة ، ولكن مؤسسة ليند غاز خلال

الفترة المدروسة نلاحظ أن نسبة قابلية السداد مرتفعة على النسبة المعيارية التي تقدر ب 50 % : حيث

فاقت هذه النسبة 90 % خلال سنوات الدراسة.

فيما يخص المديونية العامة للمؤسسة التي تعبر عن مقارنة أموال الإستدانة مع الأموال الخاصة نلاحظها

بنسب كبيرة جدا طوال الفترة المدروسة تراوحت بين 2.7 % و 3.57 % ، حيث بلغت أقصى قيمة

لها سنة 2011 بحوالي 3.57 : و هذا راجع إلى الزيادة في الأموال الخاصة مقارنة بالسنوات الماضية .

نسبة المديونية قصيرة الأجل إلى الأموال الخاصة تستعمل هذه النسبة للتفصيل أكثر في المديونية العامة للمؤسسة ، و في حالة مؤسسة ليند غاز خلال الفترة المدروسة نجد أنها تتراوح بين 1.109 و 3.12 و هي نسبة عالية ، لذلك يمكن القول أن الديون قصيرة الأجل هي السبب الرئيسي في إرتفاع ديون المؤسسة خلال هذه الفترة.

2. نسب السيولة : من أجل توضيح صورة الوضعية المالية للمؤسسة خلال فترة الدراسة نقوم

بدراسة

نسبة سيولة أصولها المتداولة خلال هذه الفترة و الجدول التالي يوضح ثلاثة أنواع لنسب السيولة ، نسبة

السيولة العامة ، نسبة السيولة المختصرة ، نسبة السيولة الفورية.

جدول رقم 7.3 : نسب السيولة لمؤسسة ليند غاز للفترة (2011 / 2009)

2011	2010	2009	العلاقة	البيان
0,841	1,00	1,00	الأصول المتداولة / الديون قصيرة الأجل	نسبة السيولة العامة
0,74	0,99	1,00	(الأصول المتداولة - المخزونات) / الديون قصيرة الأجل	نسبة السيولة المختصرة
0,00014	0,0041	0,0030	القيم الجاهزة / الديون قصيرة الأجل	نسبة السيولة الفورية

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على التقارير المالية للمؤسسة

نلاحظ من الجدول أعلاه أن نسبة السيولة العامة خلال سنتي 2009 و 2010 تساوي الواحد هذا يعني أن الأصول المتداولة تمول الأموال الدائمة مع عدم وجود أي فائض ، على خلاف سنة 2011 التي نلاحظ فيها أن نسبة السيولة العامة أقل من الواحد و هذا يدل على أن الأصول المتداولة

عجزت عن تمويل الأموال الدائمة و هذا راجع إلى انخفاض قيمة الأصول المتداولة.

أما فيما يتعلق بنسبة السيولة المختصرة فهي تتراوح بين 0.74 و 1.00 و هي مرتفعة مقارنة بالنسب المعيارية التي تتراوح بين 0.3 و 0.5 ، وبهدف معرفة جاهزية السيولة (نسبة السيولة الفورية) لتسديد الإلتزامات قصيرة الأجل للمؤسسة وجدناه ضعيفة جدا حيث تراوحت بين : 0.014 % و 0.41 % مقارنة بالنسب المعيارية التي تتراوح بين 20 % و 30 %.

نسب المردودية : تعبر هذه النسب على قدرة مسيري المؤسسة على الإستخدام الأمثل لمواردها المتاحة بفاعلية و كفاءة للحصول على العائد ، و سنذكر أهم هذه النسب في الجداول التالية : المردودية الإقتصادية :

جدول رقم 8.3 : نسب المردودية الإقتصادية للفترة (2011/2009)

2011	2010	2009	البيان
375 514 364,92	160 833 943,43	260 501 890,61	النتيجة الصافية (A)
917 313 635,15	9 368 038 762,56	8 401 359 831,09	مجموع الأصول (B)
0,41	0,02	0,03	المردودية الإقتصادية = (A/B)

المصدر : من إعداد الطالبين اطلاقا من القوائم المالية للمؤسسة

تبين لنا هذه النسبة مدى الكفاءة في إستخدام الموارد لجلب الأرباح و يمكن بها تقدير كفاءة المشروع الإقتصادي و التي على أساسها يمكن للمستثمر إتخاذ القرارات المناسبة ، حيث أنها خلال فترة الدراسة من خلال الجدول نلاحظها ملائمة و جيدة ، لكن مع وجود إنخفاض في السنة الثانية بنسبة 1% ، لتعود إلى الإرتفاع في سنة 2011 حيث قدرت نسبة الزيادة مقارنة بالسنة الماضية ب : 39%.

3. المردودية المالية : و تحسب كما يلي :

جدول رقم 9.3: المردودية المالية للفترة (2011/2009)

2011	2010	2009	البيان
375 514	160 833	260 501	النتيجة الصافية (A)
364,92	943,43	890,61	
357 575	160 833	260 501	الأموال الخاصة (C)
572,00	943,43	890,61	
1.050	1	1	المردودية (A/C)

المصدر : من إعداد الطالبين اطلاقا من القوائم المالية للمؤسسة

من خلال الجدول نلاحظ أن المردودية المالية جيدة و في تزايد مستمر وهذه الزيادة سببها الزيادة النسبية في قيمة النتيجة الصافية .

المطلب الثالث : تحليل أثر الرفع المالي لمؤسسة ليند غاز
العلاقة الرياضية لاثـر الرفع المالي انطلاقا من علاقة المردودية المالية
حيث :

$$RCP = RN/CP = Re(CP+D) - ID/cp$$

وبما ان اثر الرفع المالي على انـها الفرق بين المردودية المالية و المردودية الاقتصادية بعد الضريبة, فهي
تقيس تاثير القرارات المالية على المردودية الاقتصادية بمدى تاثر المردودية المالية بذلك ولها ثلاث
حالات وهي :

- حالة اثر الرفع موجب بصدد تحقيق المؤسسة مردودية الاقتصادية تفوق تكلفة اللجوء الى
الاستدانة والقرار المالي هو الرفع من معدلات الاستدانة وذلك لما يخلفه من اثر ايجابي على المردودية
المالية.

- حالة اثر الرفع المالي سالب و يتحقق عندما تكون المردودية الاقتصادية اقل من تكلفة الاستدانة
وفي هذه الحالة فان اي زيادة في الاستدانة سيكون له اثر سلبي على المردودية المالية والقرار المالي
المناسب تقليل من الاستدانة و اللجوء الى الموارد مالية بديلة.

- حالة اثر الرفع المالي معدوم وذلك في عدة حالات من بينها حالة تساوي المردودية الاقتصادية مع
الاستدانة, وفي هذه الحالة تكون الرفع المالي اثر حيادي هذه الية لاتخاذ القرار المالي مناسب لان
الهيكل المالي مستقل تماما عن المردودية المالية, ويمكن للمسير المالي اللجوء الى مؤشرات اخرى كنسبة
الاستقلالية المالية.

نقدم في الجدول التالي العناصر لحساب اثر الرفع المالي و الرفع المالي للمؤسسة لسنوات التالية.
جدول رقم 10.3: اثر الرفع المالي و الرفع المالي للفترة (2011/2009)

البيان	2009	2010	2011
مردودية اقتصادية R	0.03	0.02	0.41
مردودية مالية	1	1	1.05
رفع المالي D/CP	0	0	0.456

0.64	0.98	0.97	أثر الرافعة المالية
1630761	0	0	الاستدانة الصافية D
357575	160833	260501	اموال الخاصة C P

المصدر : من إعداد الطالبين اطلاقاً من القوائم المالية للمؤسسة

رغم الأهمية البالغة التي تحظى بها أثر الرافعة المالية من طرف الباحثين والمسيرين . إلا أنها عرضة للكثير من الانتقادات. ومن خلال هذا الجدول نستنتج ان المؤسسة حققت أثر الرافعة مالية موجب وهي لم تكن لديها الاستدانة صافية سالب في السنتين (2009-2010) و هذا يؤدي بنا للحكم على سياسة التمويل التنهجة وفي سنة 2011 قامت المؤسسة في تنويع مصادر تمويلها واستخدمت اقل حجم ممكن اموال الخاصة.

القدرة على التمويل الذاتي : و نلخصها في الجدول التالي

جدول رقم :11.3 القدرة على التمويل الذاتي (CAF)

2011	2010	2009	البيان
357 514 364,92	160 833 943,43	260 501 890,61	النتيجة الصافية A
43 373 248,37	40 978 585,67	38 351 802,29	مخصصات الإهلاك B
314 141 116,55	201 812 529,10	298 853 692,90	القدرة على التمويل الذاتي CAF (A+B)

المصدر : من إعداد الطالب بالإعتماد على التقارير المالية للمؤسسة

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن قدرة التمويل الذاتي للمؤسسة متذبذب و غير مستقر حيث أنه في تراجع مستمر من سنة إلى أخرى حتى سنة 2011 حيث نلاحظ أن القدرة على التمويل الذاتي زادت بقيمة كبيرة تقدر ب : 64.24 % ، و هذا راجع إلى الزيادة الكبيرة في قيمة النتيجة الصافية بقيمة كبيرة و نسبة هذه الأخيرة مقارنة بالسنة السابقة بحوالي : 45 % بالإضافة إلى الزيادة الطفيفة في قيمة مخصصات الإهلاك ، و هذه النتيجة تدل على أن المؤسسة قادرة على تمويل ذاتها دون اللجوء إلى المصادر الخارجية.

خلاصة الفصل :

تعتبر مؤسسة ليند غاز الجزائر -وحدة ورقلة- من بين اهم المؤسسات التي تنشط على التراب الوطني وقد اخترنا وحدة ورقلة اين تمت فيها الدراسة الحالية محاولة لتقييم اثر الرافعة المالية من خلال سنوات الثلاث من سنة 2009 حتى سنة 2011 ومعرفة تأثيرها على المردوديتها المالية حيث حاولنا ربط الجانب النظري بالجانب التطبيقي ,فقد اعتمدنا هنا من خلال حساب الرافعة المالية, اين حققت تزايد خلال السنوات الثلاثة مما يدل على ارتفاع المردودية الاقتصادية و المالية, تم قمنا بحساب الرفع المالي,معبرا عنه بالاستدانة الصافية التي حققت قيمة ايجابية سنة 2011 ثم حاولنا معرفة القدرة تمويلها الذاتي التي كانت غير مستقر رغم ذلك على أن المؤسسة قادرة على تمويل ذاتها دون اللجوء إلى المصادر الخارجية , واخيرا من خلال المردودية المالية , التي تعتبر من بين اهم المشرات للحكم على تأثير الرفع المالية.

خاتمة

الخاتمة العامة

تعتبر جودة المعلومات في وقتنا الحاضر ثروة هامة إذ أن التحكم و الإستغلال الجيد لها يحقق أرباحاً ونجاحاً للخطط المستقبلية و ضمان لبقاء و إستمرار المؤسسة ، و تلعب التقارير المالية و خاصة مع تبني النظام المحاسبي المالي دوراً هاماً و فعلاً يتمثل في تزويد مختلف مستويات إتخاذ القرار بمعلومات جاهزة و صحيحة و دقيقة و في الوقت المناسب.

تعد ما انتهينا من الجانب النظري إستخلصنا النتائج التالية:

- يمكن اعتبار المردودية مقياساً أو معياراً عليها الفعالية أنشطة المؤسسة وذلك بواسطة نسب كل من المردودية المالية و المردودية الاقتصادية وهذه النسب تعطينا فكرة عن صيغة المؤسسة وعن مدى فعالية أنشطتها المختلفة.

- عند حساب نسب كل من المردودية المالية و المردودية الاقتصادية نستطيع بكل سهولة أن نحكم مباشرة على مدى فعالية أي مؤسسة كانت.

- لا بد أن تتوفر في اقتصاد السوق عدة عناصر نذكر من بينها دراسة السوق، المناقشة القوية ومن خلال دراستنا للأساليب العلمية للمردودية يتبنى لنا أن هذه الأساليب كافية لأن تكون أداة للتحليل والرقابة في ظل اقتصاد السوق.

اما في الفصل الثاني فخصص لدراسة الرافعة المالية حيث تعرضنا لاهمها الهيكل التمويلي صميم التخطيط المالي للمشروع بشكل خاص للحصول على الأموال اللازمة لتوفير مستلزماتها الادارة المالية ومفهومها وتقسيماتها. والفصل الثالث تطرقنا الى الدراسة التطبيقية حيث اخترنا مؤسسة ليند غاز الجزائر-وحدة ورقلة- كاحدى اهم الشركات التي تنشط في المنطقة حيث حاولنا دراسة اثر الرفع المالي للمؤسسة على المردودية المالية لعرض النتائج التحليل.

الجانب التطبيقي:

أما الجزء التطبيقي الذي يعتبر محاولة منا لإسقاط أهم المفاهيم المتحصل عليها من الجزء النظري على إحدى المؤسسات الاقتصادية الجزائرية و المتمثلة في مؤسسة ليند غاز فرع ورقلة ، يمكن إيجاز أهم نتائج الدراسة التطبيقية المتحصل عليها فيما يلي:

- مؤسسة ليند غاز تعتمد في تمويل عملياتها على الديون قصيرة الأجل بشكل كبير وكذلك أموالها الخاصة ، كانت حتى سنة 2011 حيث قامت بقرض من البنك الوطني الجزائري.
- تقوم مؤسسة ليند غاز بعملية الإفصاح المالي بشكل فصلي و سنوي ، و هذا راجع إلى عدم وجود مؤسسات منافسة في هذا القطاع لأن مؤسسة ليند غاز من المؤسسات المحتكرة في هذا المجال.
- من خلال الدراسة التي قمنا ين لنا ما يلي.
- إن المعلومات المالية هي التي تقيم مؤسسات أدائها و تأثير الرفع المالي ، و الوسيلة المستعملة.
- لإيصال هذه المعلومات هي التقارير المالية بصفة عامة و القوائم المالية بصفة خاصة ، و التي يجب أن تكون ملائمة و موثوقة حتى يمكن إستعمالها في اتخاذ القرارات المتعلقة بالمؤسسة.

-ان غياب الضريبة على الارباح لايتغير تفسير الحالات لان هامش الرافعة المالية المحدد بالفرق بين المردودية الاقتصادية وتكلفة الاستدانة لايتاثر باعتبار ان كل من المردودية الاقتصادية وتكلفة الاستدانة يحسبان في هذه الحالة بعد الضريبة

-ان اجراء الفرق بين المردودية المالية و المردودية الاقتصادية بعد الضريبة يضعنا امام مستوى اثر الرافعة المالية, حيث ان المؤسسة حققت اثر الرافعة المالية موجب نتج عن تحقيقها لمردودية مالية فاقت معدل مردودية الاقتصادية بعد الضريبة ,وهو ماثبت ان سياسة الاستدانة المعتمدة من طرف المؤسسة كانت مدروسة, هذا اعتمادها على قروض قصيرة الاجل فقط وتمكنت المؤسسة من تحقيق هذا المستوى من المردودية الذي سيسهم مستقبلا في تحسين قدرتها على تمويل الذاتي.

بناء على المعلومات التي تحصلنا عليها من خلال الدراسة و المتعلقة بالأهمية المالية في دراسة اثر الرافة المالية للمؤسسة و إتخاذ القرارات تمكنا من وضع مجموعة من الإقتراحات و التوصيات التالية:

-ينبغي على المؤسسة تغير مختلف السلوكيات الخاطئة لدى الافراد حول مخاطر المالية وهو موضوع الدراسة وضرورة تفعيل دور التكوين و التدريب في مجال تسيير المخاطر لكي يكون الافراد اكثر استعدادية وقابلية لمواجهة اي ظروف تحفها مخاطر مالية قد تعصف باستقرار المؤسسة, -تستطيع المؤسسة التحكم ولو جزئيا في مخاطر المالية الذي ترجع لاسباب مصادر التمويل من خلال تنويع مصادرها يحقق المردودية الايجابية, - يمكن للمؤسسة التحكم في مخاطر المالي من خلال المؤشرات المالية المردودية المالية و الاقتصادية والاستدانة الصافية

افاق البحث :

وفي اخير لايزال موضوع تسيير المخاطر المالي امامه الكثير من البحث و العمل والتغيير لذلك نتمنى ان تكون الدراسة بداية في سبيل اثراء البحث العلمي و المعرفة من خلاله تصبح مفتاح لمواضيع نذكر منها :

- تسيير المخاطر المالي فيالمؤسسات المساهمة,
- علاقة اثر الرفع المالي بوضعية المالية في المؤسسات الاقتصادية,
- اهمية استعمال التكنولوجيا المعلومات في تفعيل تسيير المخاطر داخل المؤسسة الاقتصادية,

المراجع

. قائمة المراجع .

• المراجع باللغة العربية:

1. الرزق صالح بن ورد عط الله الخليل، مبادئ محاسبة التكاليف، دار ذهوان التوزيع عمان 1997.
2. أحمد محمد موسى، دراسة تحليلية لنظام محاسبة التكاليف، دار البحث الجزائري.
3. إبراهيم الأعمش، أسس المحاسبة العامة، ديوان المطبوعات الجامعية بن عكنون الجزائر 1999.
4. أحمد طرطار، تقنيات المحاسبة العامة، ديوان المطبوعات الجامعية بن عكنون الجزائر 2002.
5. أحمد محمد منصور، في مبادئ محاسبة التكاليف، الدار الجامعية الإسكندرية 1997.
6. أرو ستول ابنوست، دج أبزويد التكاليف وأسعار التكلفة ترجمة سميرة حاروزلي، الوطنية للكتاب الجزائر 1989.
7. بوعلام بوشاشي، المنبر في المحاسبة التحليلية، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع الجزائر 1997.
8. جميل أحمد توفيق، مذكرات في الإدارة المالية، دار الجامعات الإسكندرية.
9. خميسي شيخة، التسيير المحاسبي، الشهاب الجزائر 1998.
10. خالص أمين عبد الله وآخرون، أصول المحاسبة، مركز الكتب الأردني 1990.
11. رابح حمودي، تحليل الاستغلال وتحليل الميزانية، دار المعرفة، الجزائر 2000.
12. روبرت ميحز وآخرون، أصول المحاسبة أساس لقرارات، الأعمال، ترجمة وتعريب مكرم عبد المسيح باسيلبي وآخرون، دار المريخ للنشر المملكة العربية السعودية 2006.
13. رحال علي، سعر التكلفة والمحاسبة التحليلية، د.م. ج بن عكنون الجزائر 1999.
14. سعيد أكييل وآخرون، تقنيات المحاسبة التحليلية، دار الأفاق، الجزائر 1991.
15. سليمان قداج، محاسبة التكاليف، د.م. ج بن عكنون طبعة في الجزائر 1998.
16. سعدان شباكي، تقنيات المحاسبة حسب المخطط الوطني المحاسبي، د.م. ج الجزائر 1997.
17. صالح خالص، المبادئ الأساسية للمحاسبة العامة، ديوان المطبوعات بن عكنون 1999.
18. عبد الكريم بويعقوب، المحاسبة التحليلية، د.م. ج بن بن عكنون 1998.
19. عبد الكريم كراجة، محاسبة التكاليف، دار الأمل للنشر والتوزيع ط1، 1991.
20. عبد الحليم عبد الحميد، الأسس النظرية لمحاسبة التكاليف، مكتبة الإشعاع الفنية مصر 1994.
21. محمد خليل، تكاليف في الوحدات الصناعية، دار الجامعات المصرية الإسكندرية 1976.
22. محمد كمال عطية، أصول محاسبة التكاليف، دار المعالجات المصرية ط4، 1985.
23. محمد صالح الحناوي، أدوات التحليل والتخطيط في الإدارة، دار النهضة العربية.

24. محمد الفيوسي محمد، أصول محاسبة التكاليف، دار النهضة العربية للنشر والطبعات الإسكندرية.
25. محمد الفيومي محمد، أصول محاسبة التكاليف، مطبعة الانتصار، الإسكندرية. 93
26. ناصر داري عدون، نواصري محمد فتحي، دراسة الحالات المالية، دار الأفاق 1991.
27. ناصر داري عدون، تقنيات مراقبة التسيير، المحاسبة التحليلية دار المحمدية الحامة طبعة 2 1990.

● قائمة المراجع باللغة الفرنسية:

- La gestion financière de l'entreprise, Goots Deplens.
- La rentabilité de l'entre prise, Bernard. Collasse, édition: DUNOND.
- * Comptabilité Analytique – Outil de gestion
- Aide à la Décision G.Ausset et Margerin.
- Jaques Margerin, Gestion Budgétaire – Edition courroux.
- Vissa vonatome, pratique de gestion édition BERTC, 1991 page 79.
- Boukharz Omar, La gestion de l'entreprise, édition n⁰ 83405/81 opu.
- Patrice -vissa Aona, Gestion financière de l'entreprise.
- Pfoosse Gastion, Gestion financière de l'entreprise.

الملاحق