

دور ادارة المخاطر المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية -دراسة حالة مجمع
صيدال-

**The role of financial risk management in assessing the financial
performance of the economic institution - Case Study of Saidal
Complex -**

كلاش مريم¹، بهلول نور الدين²

Kalleche meryem¹, Bahloul Noureddine²

¹ جامعة سوق أهراس (الجزائر)، مخبر مالية محاسبة جباية وتأمين، m.kalleche@univ-soukahras.dz

² جامعة سوق أهراس (الجزائر)، مخبر مالية محاسبة جباية وتأمين، n.bahloul@univ-soukahras.dz

تاريخ الاستلام: 2020/09/01 تاريخ القبول: 2021/04/18 تاريخ النشر: 2021/04/27

ملخص:

هدفت الدراسة إلى التعرف على مدى مساهمة إدارة المخاطر المالية في تقييم أداء الوضعية المالية للمؤسسة وذلك بإستخدام مجموعة من المؤشرات المالية بإعتبارها عملية معالجة البيانات من خلال تطبيقها على القوائم المالية بهدف الحكم على أداء المؤسسة، ولتحقيق هذه الأهداف تم جمع القوائم المالية للمؤسسة مجمع صيدال للفترة ما بين 2014-2019م.

وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها أن المؤسسة حققت خزينة موجبة مما يعني أنها حققت توازنا ماليا على المدى الطويل، كما أنها تتمتع بسيولة كافية على الرغم من إعتماها على نسب مديونية مرتفعة، لكن هذا لا يجعلها في مأمن عن مواجهة المخاطر؛ وعليه توصي الدراسة بضرورة بناء إستراتيجية واضحة لإدارة المخاطر كإعادة تغيير هيكل الملكية بالمؤسسة لتخفيض خطر الإفلاس، تنوع في الأدوات المالية للتقليل من المخاطر ورفع مستوى كفاءة الأداء وتقوية مركزها المالي.

كلمات مفتاحية: إدارة المخاطر المالية، تقييم الأداء المالي، مؤشرات الأداء المالي، مجمع صيدال.

تصنيفات JEL : P27،P34،G32

Abstract:

The study aimed to identify the extent to which financial risk management contributes to assessing the performance of the financial position of the institution using a range of financial indicators as the process

of data processing by applying it to financial statements in order to judge the performance of the , and to achieve these objectives the financial statements of The Saidal Complex Foundation were collected for the period 2014-2019.

The study found a range of results, the most important of which is that the foundation has achieved a positive treasury, which means that it has achieved a financial balance in the long term, as it enjoys sufficient liquidity despite its reliance on high debt ratios, but this does not make it safe to face risks.

Keywords: Financial Risk Management, Financial Performance Assessment, Financial Performance Indicators, Saidal Complex.

JEL Classification Codes: G32 , P34, P27.

المقدمة

تواجه مختلف المؤسسات الإقتصادية في الوقت الراهن العديد من المخاطر في ممارسة أعمالها مما أدى إلى تعرضها للعديد من الأزمات، هذا ما دفعها إلى الظهور بمفهوم جديد ألا وهو إدارة المخاطر، وتعرف بأنها عملية منظمة تمكن المؤسسات من متابعة كافة المخاطر، كما تحرص على توفير الأمن للعاملين وممتلكات المؤسسة ولكن مع التطور الاقتصادي والعولمة أصبحت المخاطر ليست محصورة على جانب واحد فقط وإنما مست جميع جوانب المؤسسة سواء من حيث التكلفة أو الزمن أو الجانب التقني... الخ. هذا ما أدى إلى زيادة الوعي بالدور الذي تمارسه إدارة المخاطر.

إن التركيز الأساسي على إدارة المخاطر المالية هو التعرف على الأخطار وتقدير حجمها ومعالجتها كما أنها تساعد على فهم الجوانب الإيجابية والسلبية المحتملة لكل العوامل التي تؤثر على تقييم أداء المالي للمؤسسة، فهي تعتمد على التحليل الواقعي لهيكله المخاطر من خلال الإستعانة بالمؤشرات الأداء المالي التي تعتبر من أهم المؤشرات التي تم إستعمالها في هذا الصدد.

1. إشكالية الدراسة:

بناء على ما تقدم يمكن صياغة الإشكالية الرئيسة لهذا البحث على شكل التساؤل التالي:

"ما هو دور إدارة المخاطر المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية لمجمع صيدال؟"

2. فرضية الدراسة:

الفرضية الأساسية التي قامت عليها الدراسة يمكن صياغتها فيما يلي:

تمثل إدارة المخاطر المالية تنظيم متكامل يهدف تقييم الأداء المالي للمجمع باستخدام مؤشرات الأداء المالي التي تمكن من مجابهة المخاطر وتحقيق أهداف المؤسسة بفعالية وكفاءة وإتخاذ القرارات المناسبة.

3. أهداف البحث:

- وعلى ضوء هذه الدراسة يمكن صياغة الأهداف التالية:
- تحديد وتعريف المخاطر المالية التي يمكن أن تتعرض لها المؤسسة الاقتصادية؛
- التعرف على تقييم الأداء المالي وأهم المؤشرات المالية؛
- تشجيع مؤسسة صيدال بشكل خاص والمؤسسات الاقتصادية بشكل عام على تطبيق إدارة المخاطر المالية وتنظيمها ضمن هياكلها التنظيمية إستنادا إلى المبررات العلمية والعملية التي ستوصل إليها الدراسة وبما يسهم في تقييم الأداء المالي.

4. أهمية الدراسة:

- على ضوء ما سبق وبغية الإجابة على الإشكالية والتأكد من صحة الفرضية المطروحة تتجلى لنا أهمية الموضوع في النقاط التالية:
- تكمن أهمية الدراسة في أنها موضوعا حيويا ألا وهو العلاقة بين إدارة المخاطر وتقييم الأداء المالي؛
- دور إدارة المخاطر المالية في استخدام مؤشرات الأداء المالي التقليل من المخاطر؛
- توجه المؤسسات الاقتصادية بشكل عام ومجمع صيدال بشكل خاص على الإهتمام بإدارة المخاطر ومحاوله العمل على تبني إستراتيجية واضحة لتقييم أدائها المالي.

5. اسلوب ومنهج الدراسة:

بغية الإلمام والإحاطة بمختلف جوانب الموضوع إتبعنا في دراستنا على منهجين رئيسين هما: المنهج التحليلي والمنهج الوصفي اللذان يعتمدان على جمع المعلومات والبيانات التي تساعد على وصف المشكلة المدروسة وتحليلها قصد الوصول إلى نتائج محددة وفق الفرضية الرئيسية المطروحة بالإضافة إلى منهج دراسة حالة التي تمكننا من تطبيق جانب معلومات وتحليل معطيات وبيانات الدراسة إنطلاقا من مؤشرات الأداء المالي في تقييم أدائها المالي مختارين بذلك مؤسسة مجمع صيدال.

6. محاور الدراسة:

المحور الأول: إدارة المخاطر المالية

المحور الثاني: تقييم الأداء المالي

المحور الثالث: دراسة حالة مؤسسة مجمع صيدال

الجانب النظري

المحور الأول: ادارة المخاطر المالية

اولا: ماهية ادارة المخاطر المالية

قبل التطرق إلى مفهوم إدارة المخاطر المالية وحب التطرق إلى بعض المفاهيم التي يمكن النظر إليها من عدة زوايا، وعليه سنتناول مضامينها ومحتواها فيما يلي:

1. المخاطر:

لغة: هي كلمة لاتينية "تعني حدوث تغيير ما مقارنة بالحالة المستقرة أو التوازنية، أو حدوث إنحراف عن النتائج المتوقعة، (عبدلي، 2012، صفحة 2) أما اصطلاحا يمكن تعريفه على أنه إمكانية حدوث شيء ما بالصدفة مما ينتج عنه آثار إيجابية أو سلبية" (قاض، 2017، صفحة 30)، كما تعتبر بأنها عدم تأكد بشأن التدفقات النقدية المستقبلية، أي احتمال تعرض المؤسسة إلى خسائر غير متوقعة. (هندي، 2000)

2. المخاطر المالية:

تعرف بأنها "مقياس نسبي لمدى التقلب في العائد الذي سيتم الحصول عليه مستقبلا." (شاهين، 2017، صفحة 147) فالمخاطر المالية تنجم عن إمكانية الخسائر الناتجة عن الفشل في تحقيق الهدف المالي الذي يعكس خطر عدم اليقين بشأن أسعار صرف العملات الأجنبية، أسعار الفائدة، أسعار السلع، أسعار الأسهم، جودة الائتمان والسيولة. (Woods & Kevin, 2008, p. 3)

3. إدارة المخاطر

تعرف إدارة المخاطر بأنها: "تحديد، تحليل، والسيطرة الاقتصادية على المخاطر التي تهدد المؤسسة (الراوي، 2009، صفحة 10) وتعرف بأنها مجموعة من الأساليب العلمية المنظمة والفعالة التي يجب أخذها في الحسبان عند إتخاذ أي قرار متعلق بالخطر وذلك من أجل منع أو التقليل من الخسائر المادية المحتملة (العامري، 2014، صفحة 25)، ويمكن القول بأنها كافة الإجراءات التي تعمل على تحقيق العائد الأمثل من خلال تقليل المخاطر إلى أدنى حد ممكن مع المحافظة على متطلبات السيولة والأمان. (الشمري، 2013، صفحة 44)، ويمكن القول بأنها "عبارة عن تنظيم متكامل يهدف إلى مجابهة المخاطر بأفضل الوسائل وأقل التكاليف وذلك عن طريق مراقبة جميع المخاطر، تحليلها، قياسها. (شقيري، 2012، صفحة 26)

4. ادارة المخاطر المالية:

تعرف بأنها "تلك العملية التي يتم من خلالها مواجهة المخاطر وتحديدتها، وقياسها ومراقبتها، والرقابة عليها، وذلك بهدف ضمان فهم كامل لها. (اسماء و حبيب، 2011، صفحة 20) بالإضافة إلى تغيير شكل العلاقة بين العائد والخطر المرتبطين بالاستثمار في المؤسسة (خليل و السيد، 2017، صفحة 221)، وتسعى إلى تحقيق ثلاث أهداف رئيسية هي: الوقاية من الخسائر، تعظيم درجة الاستقرار في الأرباح، تدنية تكلفة ادارة الخسائر المالية المحتملة. (علي، 2005، صفحة 2)

ثانثا: خطوات عملية ادارة المخاطر

تمر عملية إدارة المخاطر بعدة مراحل، نوجزها فيما يلي :

1. التحضير: ويتضمن التخطيط للعملية ورسم خريطة نطاق العمل؛
2. تحديد المخاطر: في هذه المرحلة يتم التعرف على المخاطر ذات الأهمية.
3. التقييم: أي التعرف على المخاطر المحتملة وذلك بإجراء عملية تقييم لها من حيث شدتها في إحداث الخسائر واحتمالية حدوثها.
4. التعامل مع المخاطر: بعد أن تتم عملية التعرف على المخاطر و تقييمها وتستخدم في ذلك مجموعة من التقنيات هي: (المنصور، 2007، صفحة 10)
- ✓ النقل: وهي وسائل تساعد على قبول الخطر من قبل طرف آخر وعادة ما تكون عن طريق العقود أو الوقاية المالية. التأمين هو مثال على نقل الخطر عن طريق العقود. وقد يتضمن العقد صيغة تضمن نقل الخطر إلى جهة أخرى دون الالتزام بدفع أقساط التأمين؛
- ✓ التجنب: أي محاولة تجنب النشاطات التي تؤدي إلى حدوث خطر ما. ومثال ذلك تجنب الاستثمار في وعاء إيدخاري معين وتفضيل وعاء إيدخاري أقل خطورة؛
- ✓ التقليل: وتشمل طرق للتقليل من حدة الخسائر الناتجة. و مثال على ذلك شركات تطوير البرمجيات التي تتبع منهجيات تقليل المخاطر من خلال تطوير البرامج؛
- ✓ القبول (الاحتجاز): وتعني قبول الخسائر عند حدوثها. إن هذه الطريقة تعتبر إستراتيجية مقبولة في حالة المخاطر الصغيرة والتي تكون فيها تكلفة التأمين ضد الخطر على مدى الزمن أكبر من إجمالي الخسائر.

5. وضع الخطة: والتي تتضمن اتخاذ قرارات تتعلق باختيار مجموعة من الوسائل التي ستتبع للتعامل مع المخاطر؛

6. التنفيذ: ويتم في هذه المرحلة إتباع إجراءات التخفيف من أثار المخاطر ثم اتخاذ قرارات مدروسة لتجنب تلك المخاطر، أو تدنيها، أو تحويلها أو قبولها؛
7. مراجعة وتقييم الخطة: تعد الخطط المبدئية لإدارة المخاطر من خلال الممارسة والخبرة والخسائر التي تظهر على أرض الواقع تظهر الحاجة إلى إحداث تعديلات على الخطط واستخدام المعرفة المتوفرة لاتخاذ قرارات مختلفة. (قويدر، 2008، صفحة 6)

المحور الثاني: تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية

اولا: مفاهيم أساسية حول تقييم الأداء المالي

1. تعريف الأداء

الأداء لغة يقابل اللفظة اللاتينية performer التي تعني إعطاء كلفة الشكل لشيء ما، والتي اشتقت منها اللفظة الإنجليزية " performance التي تعني تأدية عمل أو إنجاز نشاط أو تنفيذ مهمة. (عقبة، 2019، صفحة 101)، كما يعرف بأنه القيام بعمل يساعد المؤسسة على الاستمرارية والبقاء (فضيمة الزهرة، 2017، صفحة 70).

2. تعريف الأداء المالي

ويقصد به "تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء قيمة ومواجهة المستقبل من خلال الإعتماد على القوائم المالية، (عبيرات و طعابة، 2019، صفحة 280)، كما تركز على تحقيق الأهداف المتعلقة بمجالات المساهمين (رزقي، 2018، صفحة 126).

3. تعريف تقييم الأداء المالي

ينظر الكثير من الباحثين إلى عملية تقييم الأداء على أنها مرحلة أو جزء من عملية المراقبة من طرف المؤسسة (هروم، 2008، صفحة 138) من خلال قياس النتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة سلفا، ويهدف إلى: (خروب، 2009، صفحة 77)

✓ تحديد مستوى الأهداف من خلال قياس ومقارنة النتائج، مما يسمح بالحكم على الفعالية؛

✓ تحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على الكفاءة؛

ثانيا: مؤشرات تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية

يعتبر التوازن المالية في المؤسسة الاقتصادية يمكن اعتباره مهم لتقييم الأداء المالي كونه هدف مالي

تسعى إلى بلوغه من أجل تحقيق الأمان للمؤسسة، وتمثل في:

1. مؤشرات التوازن المالي:

1.1. رأس المال العامل: هو عبارة عن الهامش الذي تحتفظ به المؤسسة في شكل سيولة ويمكن اللجوء إليه لتغطية الإحتياجات الطارئة (سحنون و سمرو، 2020، صفحة 351).

ويمكن حسابه: $\text{رأس المال العامل} = \text{FR} = (\text{الاموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة})$

أو: $\text{رأس المال العامل} = \text{FR} = (\text{الاصول المتداولة} - \text{الخصوم المتداولة})$

2.1. إحتياج رأس المال العامل BFR: وهو مؤشر آخر مكمل رأس المال العامل، ويتيح عن دورة الإستغلال تدفقات نقدية داخلية وخارجية، ويمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية:

$\text{الإحتياج رأس المال العامل الإجمالي} = \text{إحتياجات الدورة} - \text{موارد الدورة}$

$\text{إحتياج رأس المال العامل} = (\text{المخزونات} + \text{مدينو الاستغلال} + \text{مدينو خارج الاستغلال}) - (\text{ديون الاستغلال} + \text{ديون خارج الاستغلال})$

1.3. الخزينة الصافية T_{ng}: هي الأموال الموضوعة تحت تصرف المؤسسة لدورة معينة أو هي صافي القيم الجاهزة والتي تستطيع المؤسسة التصرف فيها، وتعبّر بالعلاقة التالية:

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

2. مؤشرات الأداء المالي باستخدام النسب المالية والمردوديات:

2.1. تحليل النسب المالية:

- **نسب السيولة:** تقيس نسب السيولة مدى قدرة شركات الأعمال على سداد إلتزاماتها قصيرة الأجل. وأهم هذه النسب ما يلي: (المطيري، 2015، صفحة 23)

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

$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{الديون القصيرة الأجل}}$

$\text{نسبة السيولة الجاهزة} = \frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الديون القصيرة الأجل}}$

- **نسب النشاط:** وتتمثل في معدل دوران مجموع الأصول ومعدل دوران الأصول الثابتة ومعدل دوران الأصول المتداولة، وتشير إلى كفاءة المؤسسة في إستخدام أصولها لتوليد الأرباح من خلال مقارنة رقم الأعمال المحققة لأنواع من الأصول.

$\text{معدل دوران مجموع الأصول} = \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{متوسط مجموع الأصول}}$

$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \frac{\text{رقم الأعمال}}{\text{متوسط مجموع الأصول الثابتة}}$

معدل دوران الأصول المتداولة= رقم الأعمال/متوسط مجموع الأصول المتداولة

- نسب المديونية: وتشير إلى الأموال التي اعتمدها المؤسسة من مختلف المصادر الخارجية في تمويل عملياتها، وتتمثل في النسب التالية: (المطيري، 2015، صفحة 25)
- نسبة الديون إلى إجمالي الأصول=إجمالي الديون /إجمالي الأصول
- نسبة الديون إلى حقوق الملكية= إجمالي الديون /إجمالي حقوق الملكية
- نسبة الديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية= ديون طويلة الأجل/إجمالي حقوق الملكية
- نسبة الديون قصيرة الأجل إلى حقوق الملكية= الديون قصيرة الأجل/حقوق الملكية
- نسب التمويل: وتتمثل في النسب التالية: (بورديمة، 2015، صفحة 44)

نسبة التمويل الدائم=اموال الدائمة/اصول الثابتة

نسبة التمويل الخاص=اموال الخاصة/اصول الثابتة

نسبة الاستقلالية المالية=أموال الخاصة/مجموع الديون

2.2. تحليل مؤشرات المردودية: وتتمثل في النسب التالية: (مصطفى، 2020، صفحة 52)

نسبة المردودية الاقتصادية=النتيجة العملية/مجموع الأصول

نسبة المردودية المالية= النتيجة الصافية/الأموال الخاصة

أثر الرافعة المالية= المردودية المالية-المردودية الاقتصادية

المحور الثالث: دراسة حالة لمجمع صيدال

أولاً: نبذة موجزة عن المؤسسة:

يعتبر مجمع صيدال ثاني مؤسسة التي دخلت إلى بورصة الجزائر، ذات أسهم برأس مال قدره 2.500.000.000 دج، 80% من رأس مال صيدال ملك للدولة وال 20% المتبقية قد تم التنازل عنها في عن طريق البورصة إلى المستثمرين من المؤسسات والأشخاص حيث كان ذلك بتاريخ 17 جويلية 1999 بطرح أسهمها للاكتتاب العام، لقد حقق مجمع صيدال نتائج كبيرة منذ انطلاقه إلى غاية السنوات الأخيرة، ولقد أهلته هذه النتائج لكي يكون من بين المؤسسات الوطنية الأولى للدخول في بورصة الجزائر، كما أنه يعتبر من المؤسسات الكبرى في الجزائر، والرائدة في الإنتاج الصيدلاني، الشيء الذي أهلها إلى كسب ميزات تنافسية عدة. (الجزائر، 2020) .

ثانيا: تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال

1. تحليل الخزينة (T) وفق رأس المال العامل (FR) و احتياج رأس المال العامل (BFR)
الجدول رقم (01): يمثل تحليل الخزينة لمجمع صيدال للفترة الدراسة (2014 إلى 2019)

النسبة	العلاقة	2014	2015	2016
رأس المال العمل الصافي	أموال الدائمة-أصول الثابتة	12489378723	13504061891	13596651601
		2017	2018	2019
		9662013387.7	6830081809.1	7446611917.8
إحتياج رأس المال العامل	(أصول متداولة-قيم جاهزة)- (ديون قصيرة اجل-ديون بنكية)	5174129183.9	5285924773.5	5423024352.8
		2017	2018	2019
		4938873114.4	4337218044.9	5998760417.7
الخبزينة	رأس المال العامل الصافي - إحتياج رأس المال العامل)	7315249539.1	8218137117.5	8173627248.2
		2017	2018	2019
		4723140273.3	2492863764.2	1447851500.1

المصدر: من إعداد الباحثان بناء على تقارير التسيير للمجمع للسنوات من 2014 إلى 2019

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن:

أ. تحليل مؤشر رأس المال العامل: نلاحظ أن رأس المال عامل موجب ومتزايد خلال سنوات الدراسة (2014-2019)، ويعود هذا الإرتفاع إلى أن الأموال الدائمة أكبر من الأصول الثابتة، وبالتالي يمكن القول أن المجمع حقق فائضا ماليا يمكن، وعلى الرغم من تحقيقه لرأس مال عامل موجب ومتزايد في أغلب فترات الدراسة، إلا أن هذا الأخير غير كافي للحكم على التوازن المالي له.

ب. تحليل مؤشر الإحتياج رأس المال العامل: يشهد معدل نمو الإحتياج رأس المال العامل موجب خلال سنوات الدراسة، ما يعني أن المجمع إعتد على عناصر الإستغلال بنسبة أكبر من العناصر خارج الاستغلال، ومنه يمكن القول بأن المجمع سوف يعتمد على موارد طويلة الأجل لتمويل إحتياجات التمويل.

ج. نجد أن الخزينة المحققة في جميع مستويات الدراسة كانت موجبة ومتزايدة، وهذا يدل على أن رأس المال العامل الصافي أكبر من إحتياج رأس المال العامل، ومنه يمكن القول بأن المجمع متوازن ماليا خلال فترة الدراسة كونه قادرا على تغطية إحتياجاته المالية بواسطة رأس المال العامل.

2. تقييم الأداء المالي باستخدام نسب السيولة

الجدول رقم (02): يمثل نسب السيولة لمجمع صيدال خلال الفترة (2014 إلى 2019)

2019	2018	2017	2016	2015	2014	العلاقة	النسبة
2.06	2.06	2.54	3.16	3.47	3.18	الأصول المتداولة/ الديون قصيرة الأجل	نسبة السيولة العامة
1.38	1.31	1.73	1.04	2.61	2.33	(الأصول المتداولة- المخزون)/الديون قصيرة الأجل	نسبة السيولة السريعة
0.37	0.46	0.89	0.14	1.62	1.40	القيم الجاهزة/ الديون قصيرة الأجل	نسبة السيولة الجاهزة

المصدر: من إعداد الباحثان بناء على تقارير التسيير للمجمع للسنوات من 2014 إلى 2019.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن هناك نمو في نسب السيولة بمجمع صيدال، فقد حققت ارتفاعا إيجابيا، مما يعني ذلك دلالة على قدرة المؤسسة على مواجهة إلتزاماتها قصيرة الأجل في تاريخ إستحقاقها، وذلك على النحو التالي:

1. تعتبر نسبة السيولة العامة من المؤشرات التقريبية لدراسة وتحليل السيولة، حيث سجلت خلال سنوات الدراسة نسب تتراوح ما بين 2.06 و3.47. ويمكن القول بصفة عامة هي مقبولة لأنها أكبر من الواحد مما يعني أن المؤسسة في وضع مالي جيد تستطيع من خلالها على مواجهة مخاطر السيولة.

ب. أما نسبة السيولة السريعة والتي توضح مدى إمكانية سداد الإلتزامات قصيرة الأجل مع تجنب عناصر المخزون، وقد كانت هذه النسبة متزايدة ومقبولة لأنها أكبر من الواحد فمن خلال سنة 2014 وسنة 2015 سجلت 2.33 و 2.61 على التوالي، أما خلال السنوات الأخيرة نلاحظ تراجع في هذه النسبة وبالمقارنة مع نسبة السيولة العامة نلاحظ أنها أقل منها ومنه يمكن القول أن الأصول المتداولة تعتمد اعتمادا كبيرا على المخزون السلعي، وتجدر الإشارة إلى أن إستبعاد المخزون يأتي من مخاطر عدم دورانه.

ت. تعتبر نسبة السيولة الجاهزة أكثر النسب صرامة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة من ناحية السيولة، وتوضح هذه النسبة مدى إمكانية سداد الإلتزامات قصيرة الأجل، حيث كانت النسبة 1.40 خلال سنة 2014 لترتفع إلى 1.62 خلال سنة 2015، لكنها حققت خلال السنوات الموالية 2016 إلى 2019، إنخفاض ملحوظ وذلك بنسبة متوسطة تقدر ب 0.46، حيث كان التحسن الذي حدث

في نسبة السيولة الجاهزة مؤشراً جيد أي أن المجمع يستطيع خلال أسوأ الأوقات على سداد الالتزامات القصيرة الأجل.

3. تقييم الأداء المالي باستخدام نسب النشاط

الجدول رقم (03): يمثل نسب النشاط لمجمع صيدال خلال الفترة (2014 إلى 2019)

النسبة	العلاقة	2014	2015	2016	2017	2018	2019
معدل دوران مجموع الأصول	رقم الأعمال / متوسط مجموع الأصول	0.16	0.164	0.15	0.11	0.10	0.10
معدل دوران الأصول الثابتة	رقم الأعمال / متوسط مجموع الأصول الثابتة	0.42	0.40	0.32	0.18	0.14	0.16
معدل دوران الأصول المتداولة	رقم الأعمال / متوسط مجموع الأصول المتداولة	0.26	0.27	0.29	0.35	0.37	0.32

المصدر: من إعداد الباحثان بناء على تقارير التسيير للمجمع للسنوات من 2014 إلى 2019.

تشير بيانات الجدول رقم 03 إلى وجود تذبذب في نسب النشاط للفترة (2014 - 2019)، فأغلب نسب النشاط تدهورت، حيث تستخدم هذه النسب لتقييم مدى نجاح المؤسسة في إدارة أصولها، أي تقيس مدى فعالية المؤسسة في الإستهلاك الأمثل للموارد لتحقيق مبيعات أكبر.

أ. يعبر معدل دوران مجموع الأصول على عدد الدورات التي دارها دينار واحد مستثمر في أصول المجمع خلال سنة واحدة، حيث نلاحظ أن دينار واحد مستثمر قد دار 0.16 دورة خلال سنة 2014 و2015، أو بعبارة أخرى أن كل دينار مستثمر قد حقق مبيعات صافية وفي سنة 2016 فقد تدهور المعدل، حيث إنخفض إلى 0.11 دورة فقط خلال سنة 2017، ويعود التدهور إلى إنخفاض رقم الأعمال أو إرتفاع مجموع الأصول خلال فترة الدراسة.

ب. يعبر معدل دوران الأصول الثابتة على عدد الدورات التي دارها دينار واحد مستثمر في الأصول الثابتة للمجمع خلال سنة واحدة، حيث يعكس إرتفاع المعدل مقارنة بالسنة السابقة كفاءة أعلى في استغلال الأصول الثابتة، وبالعكس في حالة إنخفاض المعدل، ونلاحظ أن معدل دوران الأصول الثابتة أفضل من معدل دوران مجموع الأصول خلال فترة الدراسة، حيث دينار واحد مستثمر قد دار 0.42 دورة خلال سنة 2014، أي أن المجمع قد حقق مبيعات صافية، لكن خلال السنوات الأخيرة نلاحظ تراجع في النسبة.

ت. يعبر معدل دوران الأصول المتداولة على عدد الدورات التي دارها دينار واحد مستثمر في الأصول المتداولة للمجمع خلال سنة واحدة، حيث نلاحظ أن دينار واحد مستثمر قد دار 0.26 دورة خلال سنة 2014، لتواصل الارتفاع المعدل 0.37 دورة خلال سنة 2018 ثم تنخفض إلى 0.32 دورة خلال سنة 2019 بعبارة أخرى أن كل دينار مستثمر في الأصول الثابتة للمجمع قد حقق مبيعات صافية قدرها في المتوسط 0.33 دينار.

رابعا: مؤشرات نسب المديونية

الجدول رقم (04): يمثل نسب المديونية لمجمع صيدال خلال الفترة (2014 إلى 2019)

النسبة	العلاقة	2014	2015	2016	2017	2018	2019
نسبة الديون إلى إجمالي الأصول	إجمالي الديون / إجمالي الأصول	0.45	0.46	0.43	0.40	0.40	0.45
نسبة الديون إلى حقوق الملكية	إجمالي الديون / إجمالي حقوق الملكية	0.84	0.87	0.77	0.67	0.69	0.84
نسبة الديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية	ديون طويلة الأجل / إجمالي حقوق الملكية	0.48	0.54	0.47	0.44	0.46	0.54
نسبة الديون قصيرة الأجل إلى حقوق الملكية	الديون قصيرة الأجل / حقوق الملكية	0.35	0.32	0.29	0.22	0.23	0.29

المصدر: من إعداد الباحثان بناء على تقارير التسيير للمجمع للسنوات من 2014 إلى 2019.

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة الديون إلى إجمالي الأصول للمجمع تعتمد بدرجة متوسطة على الديون، كما نلاحظ إستمرارية المديونية بنفس الوتيرة طوال فترة الدراسة، وفي هذه الحالة يمكن أن تتعرض المؤسسة لمخاطر عدم القدرة على تسديد مختلف إلتزاماتها، أما نسبة الديون إلى حقوق الملكية والتي تعبر عن الضمان الذي تمنحه المؤسسة لدائتيها بما يزيد من ثقتهم، فكلما كانت هذه النسبة صغيرة زاد إرتياح الدائنين إتجاه المؤسسة، فنجد أن المؤسسة وخلال الفترة المدروسة أن نسبة القابلية السداد مرتفعة على النسبة المعيارية 50 %، حيث سجلت أعلى معدل سنة 2015 بـ 0.87 وهي نسبة مرتفعة حيث أن كل 1 دج من حقوق الملكية هناك 0.87 تمويل الديون، هذا ما قد يعرض المؤسسة لمخاطر عديدة. في حين نلاحظ أن نسبة الديون طويلة الأجل من خلال حساب هذه النسبة نجدها تتراوح بين 0.44 و 0.54 حيث بلغت أقصى قيمة 0.54 في سنة 2015 وراجع هذا الإرتفاع إلى قيمة حقوق الملكية التي تعتبر كبيرة مقارنة بالديون الطويلة الأجل لأنه كلما كانت النسبة أقل كلما كانت نسبة تغطية

الديون الطويلة الأجل من طرف حقوق الملكية أكبر. أما نسبة الديون قصيرة الأجل إلى إجمالي الأصول تستعمل هذه النسبة للتفصيل أكثر في تركيبة المديونية العامة للمؤسسة، وفي حالة الجمع خلال الفترة المدروسة نجد أنها تتراوح بين 0.35 و0.29 وهي نسب منخفضة جدا مقارنة مع نسبة الديون طويلة الأجل ومتوسطة الأجل إلى الأموال الخاصة، لذلك يمكن القول أن الديون طويلة الأجل هي السبب الرئيسي في ارتفاع نسبة مديونية المؤسسة خلال هذه الفترة.

ثانيا: علاقة إدارة المخاطر المالية بهيكل تمويل المؤسسة

1. حساب نسب التمويل

الجدول رقم (05): يمثل نسب التمويل لمجمع صيدال خلال الفترة (2014 إلى 2019)

النسبة	العلاقة	2014	2015	2016	2017	2018	2019
نسبة التمويل الدائم	أموال الدائمة/ أصول الثابتة	2.11	2.06	1.76	1.31	1.19	1.25
نسبة التمويل الخاص	أموال الخاصة/ أصول الثابتة	1.41	1.33	1.19	0.90	0.81	0.81
نسبة الاستقلالية المالية	أموال الخاصة/ مجموع الديون	1.18	1.14	1.29	1.48	1.44	1.18

المصدر: من إعداد الباحثان بناء على تقارير التسيير للمجمع للسنوات من 2014 إلى 2019

من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة التمويل الدائم للمجمع طوال فترة الدراسة أكبر من الواحد، 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 تمويل به الأصول المتداولة للمؤسسة. أما فيما يخص نسبة التمويل الخاص للمجمع خلال السنوات الثلاثة الأولى أكبر من الواحد أي بمتوسط 1.31، هذا ما يدل على أن الأموال الخاصة أكبر من الأصول الثابتة، في حين نجد أن هناك إنخفاض خلال السنوات الموالية، قدرت بنسب شبه ثابتة أي بنسبة متوسطة 0.84 ما قد يؤدي لجوء مؤسسة إلى الديون طويلة ومتوسطة الأجل لتمويل أصولها الثابتة، أما بالنسبة للإستقلالية المالية نجد أن نسبها أكبر من الواحد طوال فترة الدراسة هذا ما يدل على أن المؤسسة مستقلة ماليا، وبالرغم من ذلك فهي بحاجة دائما إلى مصادر تمويل خارجية لتمويل إستثماراتها، ومن أجل إدارة المخاطر المالية وجب تغيير إستراتيجية الملكية بالمؤسسة والمتمثلة في رأس المال والخصوم بهدف التقليل من خطر الإفلاس.

2. نسب المردودية

الجدول رقم (06): يمثل نسب المردودية لمجمع صيدال خلال الفترة (2014 إلى 2019)

النسبة	العلاقة	2014	2015	2016	2017	2018	2019
نسبة المردودية الاقتصادية	النتيجة التشغيلية/ مجموع الأصول	0.02	0.03	0.03	0.02	0.01	0.01
نسبة المردودية المالية	النتيجة الصافية/ الأموال الخاصة	0.05	0.06	0.06	0.04	0.02	0.03
أثر الرافعة المالية	المردودية المالية - المردودية الاقتصادية	0.03	0.03	0.03	0.02	0.01	0.02

المصدر: من إعداد الباحثان بناء على تقارير التسيير للمجمع للسنوات من 2014 إلى 2019.

من خلال النتائج المحصل عليها خلال فترة الدراسة أن أثر الرافعة المالية كان موجبا وهذا يدل على نسبة المردودية الاقتصادية موجبة كما نلاحظ أن المردودية المالية موجبة، ومنه يمكن القول أن المؤسسة تتمتع بكفاءة في تحقيق الأرباح وذلك لإعتمادها على الأموال الخاصة أكثر من الاستدانة لتخفيض تكاليفها.

خاتمة

كما سبق يتبين لنا مدى اعتماد المؤسسة على إدارة المخاطر المالية لتقييم أدائها المالي وللإجابة على الإشكالية المطروحة تم التطرق إلى جانبين نظري وتطبيقي، وذلك بإستعمال مجموعة من المؤشرات المالية التي تعتبر من المقومات الأساسية لما توفره من خطط وإجراءات لإدارة المخاطر التي تواجهها، وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من الاستنتاجات:

أن المؤسسة إستطاعت تحقيق خزينة موجبة كافية تدل على كفاءة إستغلال الموارد المتاحة وهذا يعني أنها استطاعت تحقيق توازن مالي على المدى الطويل؛ كما أنها تتمتع بسهولة كافية تجعلها بعيدة عن المخاطر وبالتالي فهو مؤشر جيد لقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في موعدها، على الرغم من اعتمادها على نسب مديونية مرتفعة، وبالتالي فهي بحاجة دائما إلى مصادر تمويل خارجية لتمويل إستثماراتها، كما نجد أن أثر الرافعة المالية موجبا وهذا يدل على أن المؤسسة تتمتع بكفاءة في تحقيق الأرباح، ومن أجل إدارة المخاطر المالية وجب على المؤسسة تغيير إستراتيجية الملكية والمتمثلة في راس المال والخصوم بهدف التقليل من خطر الإفلاس.

وفي دراستنا التطبيقية التي تناولنا فيها إختبار فرضية الرئيسية حيث أظهرت النتائج أن العلاقة بين ادارة المخاطر المالية وتقييم الأداء المالي هي علاقة تبادلية، فالاستعمال الجيد لإدارة المخاطر في تجسيد الهيكل المالي للمؤسسة الاقتصادية بإستخدام مؤشرات الأداء المالي يحقق عوائد جيدة وبالتالي تحسين المركز المالي.

على ضوء النتائج المتوصل إليها يمكننا تقديم بعض التوصيات منها:

- ضرورة بناء إستراتيجية واضحة لإدارة المخاطر مثل إعادة تغيير هيكل الملكية بالمؤسسة لتخفيض خطر الإفلاس، التغيير في مستوى الرافعة المالية، تنوع في الأدوات المالية للتقليل من المخاطر ورفع مستوى كفاءة الأداء وتقوية مركزها المالي.
- ضرورة تنمية ثقافة إدارة المخاطر الفعالة لدى الأفراد لتفادي الجمود الواضح في الوظيفة على مستوى المؤسسة الاقتصادية؛
- ضرورة البحث على مؤشرات أخرى و نماذج إحصائية في تحديد وقياس المخاطر المالية التي يمكن أن تتعرض لها المؤسسة الاقتصادية؛

قائمة المراجع:

1. -Woods, M., & Kevin, d. (2008). Financial Risk Management For Management Accountants. published by the society of Managment Accountants of Canada.
2. -أحمد سفر قاض. (2017). إدارة المخاطر في المصرف والمؤسسات المالية والإسلامية. مؤسسة الحديثة للكتاب. بيروت(لبنان).
3. -أحمد علي العامري. (2014). إدارة الخطر والتأمين. جامعة العلوم والتكنولوجيا، ط1: صنعاء، اليمن.
4. -بن خروب جلييلة بن خروب. (2009). دور المعلومات المالية في تقييم الاداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات -دراسة حالة المؤسسة الوطنية لانجاء القنوات(2005-2008)KANAGHAZ. مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة. بومرداس، الجزائر.
5. -بوبكر مصطفى. (2020). التسيير المالي2. مطبوعة دروس. كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة اكلبي المحند والحاج، البويرة، الجزائر.
6. -بورصة الجزائر. (2020) مجمع صيدال. تاريخ الاسترداد08،05،2020 من <https://www.saidalgroup.dz/ar/notre-groupe/organisaton>
7. -خالد وهيب الراوي. (2009). إدارة المخاطر المالية. عمان، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع، ط1.
8. -رزقي محمد. (2018). تحليل رأس المال على التأثير المالي للمؤسسة دراسة تجريبية على عينة من المؤسسات الجزائرية. رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاد وتسيير المؤسسة. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر.
9. -سعيدة بورديمة. (2015). التسيير المالي. مطبوعة دروس. كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة 08ماي1945، قلمة، الجزائر.
10. -سمرود زبيدة، و جمال الدين سحنون. (2020). دور التحليل المالي في تقييم الاداء المالي عن طريق مؤشرات التوازن(دراسة حالة المؤسسة الوطنية للسكك الحديدية ANESRIF للفترة 2017-2018). مجلة الريادة لإقتصاديات الأعمال، المجلد06، العدد03.
11. -شقيري نوري مصطفى. (2012). إدارة المخاطر. عمان (الإردن): دار المسيرة.
12. -صادق رشيد الشمري. (2013). إستراتيجية إدارة المخاطر المصرفية وأثرها على الأداء المالي للمصارف التجارية. عمان (الأردن): اليازوري.
13. -ظهاوي أسماء، و عبد الرزاق حبيب. (2011). إدارة المخاطر في الصيرفة الإسلامية في ظل معايير بازل . مجلة الدراسات الاقتصادية الإسلامية، المجلد11، العدد1.
14. -عادل نايف خالد المطيري. (2015). إمكانية التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النسب المالية من جهة نظر المديرين الماليين دراسة ميدانية على شركات المساهمة العامة في دولة الكويت. رسالة ماجستير في المحاسبة . جامعة ال البيت ، الاردن.

15. - عز الدين هروم. (2008). واقع تسيير الأداء الوظيفي للمورد البشري في المؤسسة الاقتصادية"دراسة ميدانية بمركب الجحاف والرافعات (CPG) قسنطينة. رسالة ماجستير في علوم التسيير. كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة (الجزائر).
16. -قطاف عقبة. (2019). دور حوكمة الشركات في تحسن أداء المؤسسات الاقتصادية الجزائرية دراسة حالة: شركات المساهمة المدرجة في بورصة الجزائر. أطروحة دكتوراة في العلوم الاقتصادية، تخصص وتسيير المؤسسة. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة (الجزائر).
17. -قويدر، ق. ا. (2008). إستخدام المعيار المحاسبي IFRS في التحوط من مخاطر الإفصاح المحاسبي بالسوق المالي. الملتقى الدولي الثالث، إستراتيجية إدارة المخاطر في المؤسسات الآفاق والتحديات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي. (الشلف) الجزائر.
18. - كاسر نصر المنصور. (2007). إدارة المخاطر وإستراتيجية التأمين في ظل تكنولوجيا المعلومات. المؤتمر العلمي الدولي السنوي السابع إدارة المخاطر وإقتصاد المعرفة 16-18 نيسان. عمان(الاردن) .
19. -لطيفة عبدلي. (2012). دور ومكانة إدارة المخاطر في المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة الإسمنت ومشتقاته SCIS سعيدة. مذكرة ماجستير، تخصص إدارة أفراد وحوكمة الشركات. جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان (الجزائر).
20. -محمد شاهين. (2017). تحليل وتقييم محافظ الأوراق المالية. الدار الحديثة. القاهرة (مصر).
21. -محمد علي محمد علي. (2005). إدارة المخاطر المالية في الشركات المساهمة المصرية. شهادة الدكتوراة فلسفة في إدارة الاعمال . القاهرة (مصر)، كلية التجارة .
22. -مقدم عبيرات، وسمية طعابة. (جانفي, 2019). دور مجلس الإدارة في تحسين الأداء المالي في ظل الأداء المالي في ظل التطبيق السليم لمبادئ حوكمة الشركات دراسة حالة شركة اليانس التامينات. مجلة دراسات العدد الإقتصادي، المجلد 10، العدد 01 . جامعة عمار ثليجي، الأغواط (الجزائر).
23. -منير إبراهيم هندي. (2000). الإدارة المالية"مدخل تحليلي معاصر". المكتب العربي الحديث.
24. الإسكندرية(مصر)، ط4.
25. -نوي فطيمة الزهرة. (2017). أثر تطبيق الحوكمة المؤسسية على أداء البنوك الجزائرية. أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة(الجزائر).
26. -وائل رفعت خليل، و إبراهيم السيد. (2017). التحليل المالي وإدارة المخاطر المالية. دار التعليم الجامعي. إسكندرية (مصر)