

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي

UNIVERSITY  
A- BELKAID - TLEMCEM  
Faculty of Economics, Business and  
Management  
قسم العلوم المالية و المحاسبة  
الأستاذة كلفاني .ش



جامعة  
أبو بكر بلقايد تلمسان  
كلية العلوم الاقتصادية، التجارية  
وعلوم التسيير  
السنة الثالثة مالية المؤسسة  
مقياس التسيير المالي 2

المردودية وأثر الديون (أثر الدفع المالي)



### 1- المردودية:

هي تلك النسب التي تقيس نتيجة أعمال المؤسسة وكفاءة القرارات المالية المتخذة وقدرتها على تحقيق الربح من خلال كفاءة المؤسسة في استخدام الموارد المتاحة، تهتم بها كذلك البنوك كضمان على قدرة المؤسسة في تسديد الالتزامات وخدمات الديون في تاريخ الاستحقاق بصفة عامة تعرف المردودية على أنها: ذلك الارتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها في هذا الصدد تنقسم المردودية إلى نوعين:

أ- المردودية الاقتصادية: تهتم هذه النسبة بالنشاط الرئيسي حيث تحمل في مكوناتها عناصر دورة الاستغلال ممثلة بنتيجة عادية من جدول حسابات النتائج والأصول الاقتصادية من الميزانية.

تحسب بالعلاقات التالية:

$$\text{نسبة المردودية الاقتصادية} = \frac{\text{ن العادية قبل طرح المصاريف (الأعباء)}}{\text{مجموع الأصول (د.ط.أ+الأموال)}} \times 100$$

النتيجة العادية = القيمة المضافة - أعباء الاستغلال

النتيجة العادية قبل طرح الأعباء المالية = النتيجة العادية + المصاريف المالية

هذه النسبة مهمة تبين لنا مردود الأصول المستثمر في شكل نتيجة عادية قبل طرح

الأعباء المالية.

ب- المردودية المالية:



تتم المرودية المالية بإجمالي أنشطة المؤسسة وتدخل في مكوناتها كافة العناصر والحركات المالية حيث نأخذ النتيجة الصافية من الميزانية حسابات النتائج والأموال الخاصة (أموال جماعية) من الميزانية.

يمكن حساب هذه النسبة بالعلاقات التالية:

$$\text{المرودية المالية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأموال الجماعية}} \times 100$$

تمثل هذه النسبة مردودية رؤوس الأموال أي كل دينار مستثمر من رأس مال المؤسسة كم سيحقق من نتيجة صافية فكلما كانت هذه النسبة عالية كلما زادت أهمية وجاذبية المؤسسة.

مثال:

إليك المعطيات المالية التالية:

- القيمة المضافة 10 000 وحدة نقدية.
  - مصاريف العمال 1000 وحدة
  - ضرائب ورسوم 500 وحدة.
  - مصاريف عمليات أخرى.
  - مصاريف مالية 8000 وحدة.
  - مخصصات الاهتلاكات والمؤونات 500 وحدة.
- حساب النتيجة العادية قبل طرح المصاريف المالية؟  
حساب النتيجة العادية.



UNIVERSITY  
A- BELKAID - TLEMCEN  
Faculty of Economics, Business and  
Management

قسم العلوم المالية و المحاسبة

الأستاذة كيفاني .ش

جامعة  
أبو بكر بلقايد تلمسان  
كلية العلوم الاقتصادية، التجارية  
وعلوم التسيير

السنة الثالثة مالية المؤسسة

مقياس التسيير المالي 2

ماذا تلاحظ؟

الحل:

النتيجة العادية قبل طرح المصاريف المالية = النتيجة العادية (القيمة المضافة - أعباء الاستغلال)

+ المصاريف المالية

$$= 10000 - (1000 + 500 + 100 + 500) + 8000.$$

$$= 7900 \text{ و.ن}$$

النتيجة العادية = النتيجة العادية قبل طرح م.م - المصاريف المالية

$$= 8000 - 7900$$

$$= 100 \text{ و.ن}$$

وعليه على المؤسسة معرفة أثر الديون على المردودية المالية.

2. مبدأ أثر الرفع المالي: (أثر الديون)

إذا كانت السياسة المالية العامة تتمثل في كيفية الحصول على الأموال وطريقة لانفاقها

فإن السياسة المالية في المؤسسة تظهر من خلال جدول القرارات المتخذة من طرف الإدارة والتي

تبنى في شكل هيكل مالي تتبناه المؤسسة لتحقيق أهدافها الأساسية والمتمثلة في الأرباح

المردودية، التوسع وتقليل المخاطر فيحدد المحلل المالي القيمة الاجمالية للموارد اللازمة من أجل

تلبية احتياجات المؤسسة من الاستثمارات فيحدد جزء من الاستثمارات يمول بالأموال الجماعية

و جزء عن طريق الاقتراض، هذه العملية يطلق عليها بمصطلح "مزيج التمويل" فعلى المؤسسة

اهتبار مزيج تمويني أمثل يحقق أكبر إيراد ممكن مع أقل المخاطر.



**1- مبدأ الرفع المالي:** يتمثل في اعتماد المؤسسة على الديون طويلة الأجل بنسبة أكبر لرفع مردودية رأس المال خصوصا إذا كانت ظروف السوق رائجة وعلى استعداد لاستقبال المزيد من المبيعات خصوصا فتريد حاجة المؤسسة إلى تمويل جديد عندها تلجأ إلى الديون طويلة الأجل (قيمة إضافية) للاستفادة من فرصة الربح الجديدة.

## 2- أثر لرفع المالي:

يقوم هذا المبدأ على نتائج الديون على المؤسسة فإذا كانت مردودية الأصول تتجاوز التكاليف المالية يكون هذا الفائض في فائدة المساهمين وبالتالي أثر الديون إيجابي أما في الحالة العكسية فيصبح أثر الديون سلبي.

- أثر الرفع المالي إذا لم يحقق مردودية مالية تستبعد طريقة

علاقة المردودية الاقتصادية بمعدل الفائدة بثلاث حالات وذلك من أجل معرفة أثر الرفع المالي.  
 $i < RE$  المردودية الاقتصادية < معدل الفائدة اللجوء في هذه الحالة إلى الديون شيء إيجابي والسبب ارتفاع النتيجة العادية قبل طرح الأعباء المالية فتكفي تغطية المصاريف المالية وتبقى فائض في فائدة مساهمين أي كلما زادت الديون كلما أدى ذلك إلى ارتفاع المردودية المالية لكن في حدود المعقول لأن زيادة الديون تؤدي إلى زيادة المخاطر على المؤسسة.

$i = RE$  أثر الرفع المالي معدوم وهي حالة نظرية أكثر منها واقعية.

$i > Ri$  سالب وذلك عندما تكون المردودية الاقتصادية أقل من معدل الفائدة أي بالنتيجة العادية قبل طرح الأعباء المالية غير كافية لتغطية للتكاليف في هذه الحالة اللجوء إلى رفع مالي

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي

UNIVERSITY  
A- BELKAID - TLEMCEN  
Faculty of Economics, Business and  
Management



قسم العلوم المالية و المحاسبة  
الأستاذة كيفاني .ش

جامعة  
أبو بكر بلقايد تلمسان  
كلية العلوم الاقتصادية، التجارية  
وعلوم التسيير  
السنة الثالثة مالية المؤسسة  
مقياس التسيير المالي 2

له أثر سلبي على النتيجة المالية ومن ثم على المردودية المالية كلما زاد حجم الديون كلما تناقصت المردودية.

اسئلة نظرية :

☞ اشرح وضعية المؤسسة إذا حققت مردودية اقتصادية اصغر من معدل الفائدة ؟

☞ متى تكون المردودية الاقتصادية تساوي معدل الفائدة ؟

☞ متى يكون أثر الرفع المالي موجب ومتى يكون سالب؟

☞ ما معنى أثر الرفع المالي معدوم

تمرين :

الجزء الأول : إليك المعطيات المالية التالية لمؤسستين :

المعطيات المالية	A	B
الأموال الجماعية	1.200	1.000
الديون	800	1.000
المردودية الاقتصادية	0,18	0,18

☞ احسب:

☞ المردودية المالية

☞ الحالتين :

☞ حالة غياب الضريبة و تكلفة الاستدانة تساوي 0,09 .

☞ حالة وجود الضريبة 0,3 و تكلفة الاستدانة تساوي 0,09 .

أثر الرفع المالي بيانيا:

الجزء الثاني: احتفظ بنفس المعلومات الخاصة بالمؤسسة A (حالة عدم وجود الضرائب) مضيفا مايلي :

لنفترض أن هذه المؤسسة تريد إيجاد طريقة مثلى لكيفية الاستعانة أو عدم الاستعانة بالقروض لرفع مردوديتها المالية (ربحية

المساهمين), فأمامها الوضعيتين التاليتين :

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي

UNIVERSITY  
A- BELKAID - TLEMSEN  
Faculty of Economics, Business and  
Management



قسم العلوم المالية و المحاسبة

الأستاذة كيفاني .ش

جامعة  
أبو بكر بلقايد تلمسان  
كلية العلوم الاقتصادية، التجارية  
وعلوم التسيير

السنة الثالثة مالية المؤسسة

مقياس التسيير المالي 2

الوضعية الأولى أن تعتمد فقط على الأموال الجماعية في التمويل, بينما الوضعية الثانية تعتمد على جزء من الأموال الجماعية في المشروع و الباقي يوظف في مشروع استثماري آخر, وعلية سوف تتم الأموال الدائمة ب 800 ون في شكل قروض طويلة الأجل بمعدل فائدة 9 %.

☞ اوجد جدولاً تفاضلياً مالياً، وارسم شكلاً بيانياً توضح فيه الرفع المالي.

السؤال الثاني: الجزء الأول

المردودية المالية =  $\frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{الأصول الصاعدة}} \times 100 \dots (1)$

النتيجة الصافية = ذ الأجمالية - الضرائب  $\dots (2)$

النتيجة الإجمالية = ذ العادية قبل طرح المصاريف المالية - المصاريف المالية

مصاريف المالية = الديون  $\times$  معدل الفائدة  $\dots (4)$

المردودية الاقتصادية =  $\frac{\text{نتيجة عادية قبل مصاريف المالية}}{\text{مجموع الأصول}}$

النتيجة العادية قبل طرح الأعباء المالية = مردودية اقتصادية  $\times$  ذ الأصول

$2000 \times 18\% =$

ذ عادية قبل م = 360 ون ذ مؤسسه A و B

مؤسسه A: حالة غياب الضرائب

من معادلة رقم (4) نجد: مصاريف المالية =  $800 \times 9\% = 72$  من معادلة رقم (3)

ذ الأجمالية =  $72 - 360 = 288$  من معادلة رقم 2

ذ الصافية =  $288 - \text{صفر} = 288$  من المعادلة رقم (1)

$100 \times \frac{288}{1200} = RF$   $RF = 24\%$

• حالة وجود الضرائب:

قيمة الضرائب =  $288 \times 30\% = 86,4$

النتيجة الصافية =  $288 - 86,4 = 201,6$

المردودية المالية RF =  $100 \times \frac{201,6}{1200} = 16,8\%$   $16,8\%$  (1)

## لمؤسسة B: حالة غياب الضرائب

نتيجة عادية قبل طرح المصاريف المالية =  $2000 \times 1.18$

$$\boxed{360} =$$

مصاريف المالية =  $1000 \times 1.9 = \boxed{90}$

النتيجة الاجمالية =  $360 - 90 = \boxed{270}$

النتيجة المافية =  $270 - \text{صفر} = \boxed{270}$

المردودية المالية =  $100 \times \frac{270}{1000} = \boxed{1.27}$

## حالة غياب الضرائب

قيمة الضرائب =  $270 \times 1.30 = \boxed{81}$

النتيجة المافية =  $270 - 81 = \boxed{189}$

المردودية المالية =  $100 \times \frac{189}{1000} = \boxed{1.189}$

## تحليل النتائج

تصل المؤسسة استثمارات عن طريق الاموال الجماعية مستغنة جزئياً معين من الديون الطويلة. يتم اتخاذ قرار التمويل متوقف على معامل مهم ألا وهو معدل الفائدة وما مدى علاقتها بالمردودية الاقتصادية، فإذا كانت RE أمغر من معدل الفائدة فأثر الديون سلبي والعكس صحيح.

المؤسسة A حققت مردودية اقتصادية مهمة وذلك في الة وجود الضرائب وغيابها. أما المردودية المالية لرغم من أنها معتبرة إلا أنها انخفضت من 24% حالة ضرائب إلى 16.8% حالة وجود الضريبة، وبالتالي تؤثر الضرائب سلباً على انخفاض النتيجة المافية ومنها انخفاض المردودية المالية. إلا أن الضرائب هي نسبة قانونية لا بد منها، نختار الشرط ينطبق على المؤسسة B.

• الهدف من الرفع المالي هو تحقيق أكبر مردودية مالية ممكنة.  
 لملاحظ من خلال المؤسسات أن كليهما تحققاً مردودية مالية  
 يعابية وهذا في العاليتين. لأن الأساس مستوخر الأ وهو  
 معدل المردودية الاقتصادية أكبر من معدل الفائدة، إلا أن  
 مؤسسة (B) حققت نتائج أحسن من المؤسسة (A) التي  
 ستعانت بالديون بنسبة أكبر مقارنة بالمؤسسة (A).  
 إن الرفع المالي الذي يتعدى 200 وبن كان له أثر موجب  
 على ارتفاع المردودية المالية، حيث ارتفعت من (16.81%) إلى  
 (27.1%) (18.9%) على التوالي.

ذو الرفع المالي حققا هدفه الأساسي  $\Rightarrow$  ارتفاع RF

# مقياس التيسير المالي

# التصحيح النموذجي

جزء الثاني:

الوضعية ①: غياب الديون

المصاريف المالية = صفر

الأصلية = 360 و.أ.

الصالفة = 360 - صفر = 360 و.أ.

المردودية المالية =  $100 \times \frac{360}{2000} = 18\%$

الوضعية ②: وجود الديون

مردودية اعتمادية = 18%

ن عادية تحمل مصاريف مالية = 360 و.أ. = نتائج الجزء الأول

مصاريف مالية = 800 × 9% = 72

العادية = 360 - 72 = 288

الصالفة = 288 - صفر = 288

مردودية المالية =  $100 \times \frac{288}{1200} = 24\%$

الجدول التفاضلي المالي:

الوضعية II	الوضعية I	معطيات مالية
2000	2000	ع.أ. أموال
1200	2000	الأموال المالية
800	صفر	الديون
72	صفر	مصاريف مالية
360	360	ن عادية ق.م.م
288	360	ن عادية
صفر	صفر	المزائب
288	360	النتيجة الصافية
18%	18%	المردودية الإق. RE
24%	18%	المردودية المالية RF

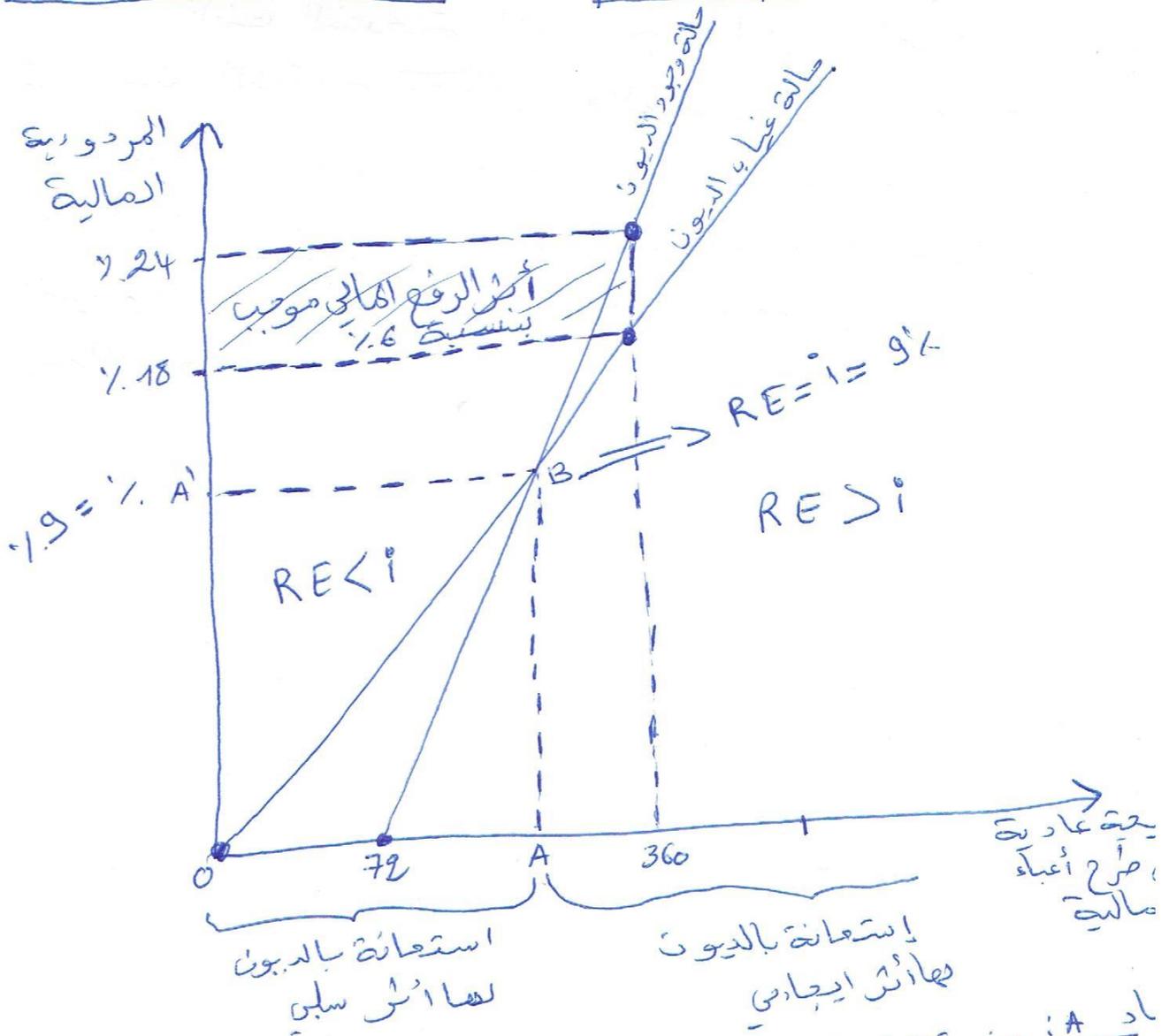
# أثر الرفع المالي بآنا : رسمييل الوطجججج

وضعية ② وجود الديون

360	72	نوع ق م م
% 24	مفر	RF

وضعية ① : غياب الديون

360	مفر	نوع ق م م
% 18	مفر	RF



اد A : عند تقاطع المنحنيين عند النقطة B  $\Rightarrow RE = i = 9\% \Rightarrow \frac{A}{1000} = 9\%$

بنسبة % 6 :  $100 \times \frac{180}{2000} = 9\%$  ملاحظة : حالة غياب مرائب  $RE = i = RF$

أجمالية = 180 - مفر = 180 :  $100 \times \frac{180}{2000} = 9\%$  ملاحظة : حالة غياب مرائب  $RE = i = RF$

## تفليل المنحنى:

إذا كانت النتيجة العادية قبل المصاريف المالية تقل عن النقطة

$A=180$  فمن الأفضل للمؤسسة عدم الاستغناء بالديون

لأن أعباء الديون في هذه الحالة تصعب كل النتيجة المحققة أو معظمها وبالتالي فالوضعية الأولى هي الأفضل.

أما إذا كانت النتيجة العادية قبل طرح المصاريف المالية تزيد عن النقطة  $A=180$  فالوضعية الثانية هي الأفضل

لأن أعباء الديون تصبح صغيرة مقارنة بالدرادات المتأتية من استخدامها. وهذه ما وجدناه في المنحنى حيث ارتفعت المردودية المالية من 18% إلى 24% وبالتالي أثر الرفع المالي موجب.

## المراجع

- الياس بن ساسي ,يوسف قريشي,(2008) , التسيير المالي ,الطبعة الأولى ,دار وائل للنشر ,الأردن .
- زغيب مليكة، بوشنقىر ميلود، (2011) ,التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث،(2012), دار المريخ, الأردن .
- خميسي شيحة، التسيير المالي للمؤسسة،(2010), دار هومة, الجزائر .
- Beatrice Grandguillot et Francis,l'analyse financiere, ,edition eyrolles 2014/2015.
- Alain mikol ,gestion comptable et financiere poche ,edition puf,2015.