

التحليل المالي الديناميكي لمؤشرات التوازن المالي لمجمع الأوراسي
خلال الفترة (2018-2021)

**Dynamic financial analysis of the financial balance indicators
of the El-Aurassi complex during the period (2018-2021)**

تاريخ قبول النشر: 2023-12-31

تاريخ الاستلام: 2023-06-10

أبركان ياسين¹، مخبر الاقتصاد والتنمية،

المركز الجامعي مرسلني عبد الله -تتيازة، الجزائر

University Center of Tipaza

aberkane.yacine@cu-tipaza.dz

Abstract :

This article aims to study the financial position of the Eurasian Complex as one of the companies listed on the Algiers Stock Exchange since 2000, through a dynamic financial analysis of the most prominent indicators of financial balance based on the financial budget of the Eurasian Complex during the period 2018-2021. The study concluded that the complex has some Strengths, as it was able to achieve long-term and immediate financial balance during the entire study period, and the complex did not depend on bank facilities during the years 2020 and 2021 due to good general liquidity, while on the other hand, the complex suffers from a set of weaknesses that it had to correct in order to be able to continue and grow from Among them is the weakness of private funds, the low rate of obsolescence of material and moral fixations due to its age, the short-term financial deficit recorded at the level of the exploitation cycle, its lack of financial independence and the ability to borrow due to the high debt ratio.

Keywords : dynamic financial analysis, financial balance indicators, aging rate, financial independence, borrowing capacity.

JEL Classification Codes: G23 , G23.

¹ - المؤلف المراسل

ملخص:

يهدف هذا المقال إلى دراسة الوضعية المالية لمجمع الأوراسي باعتباره واحد من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر منذ سنة 2000، وذلك من خلال التحليل المالي الديناميكي لأبرز مؤشرات التوازن المالي اعتمادا على الميزانية المالية لمجمع الأوراسي خلال الفترة 2018-2021، وخلصت الدراسة إلى أن المجمع يتمتع ببعض نقاط القوة حيث تمكن من تحقيق التوازن المالي طويل الأجل والتوازن المالي الفوري خلال كل فترة الدراسة، وعدم اعتماد المجمع على التسهيلات البنكية خلال سنتي 2020 و2021 بسبب السيولة العامة الجيدة، بينما في المقابل يعاني المجمع من مجموعة من نقاط الضعف وجب عليه تصحيحها ليتمكن من الاستمرارية والنمو من بينها ضعف الأموال الخاصة، تدني معدل التقادم للثببتات المادية والمعنوية بسبب قدمها، العجز المالي قصير الأجل المسجل على مستوى دورة الاستغلال، عدم تمتعه بالاستقلالية المالية وطاقة الاستدانة بسبب نسبة الديون العالية.

الكلمات المفتاحية: التحليل المالي الديناميكي، مؤشرات التوازن المالي، معدل التقادم، الاستقلالية المالية، طاقة الاستدانة.

تصنيف JEL: G23، G23

مقدمة:

يعتبر القطاع السياحي من القطاعات الإستراتيجية المدرة للعملة الصعبة وهذا ما دفع الجزائر إلى تطوير المنشآت السياحية، وبناء على ذلك يعتبر قطاع الفنادق ركيزة أساسية للجذب السياحي، حيث يعد مجمع الأوراسي من الفنادق المعروفة والعريقة في مجال الفندقة في الجزائر وعليه الاهتمام بالاستثمار في تجهيز الفنادق بأحدث التجهيزات للوصول إلى تقديم أفضل الخدمات من أجل تحقيق الخدمات المعيارية المقبولة في فنادق خمس نجوم، للحصول على رضي العميل من أجل استقطاب عدد أكبر ممكن من النزلاء ليتمكن من الاستمرارية وتحقيق النمو في رقم الأعمال والأرباح.

من خلال هذا المقال سنحاول تحليل الوضعية المالية لمجمع الأوراسي من خلال التحليل الديناميكي لمؤشرات التوازن المالي خلال الفترة 2018 - 2021 بهدف تقييم الأداء المالي للمجمع، واستخراج نقاط الضعف التي يعاني منها والتي تخفض من أداءه المالي والتي تحول دون تحقيق الأهداف المنوطة به، وبالتالي لا تمكنه من تحقيق ربحية ومردودية أعلى من أجل الارتقاء بالقيمة السوقية للمجمع، وفي الأخير سوف نقترح مجموعة من الحلول اللازمة لتصحيح الاختلالات في السياسة المالية المنتهجة من طرف المجمع لتعزيز وضعيته المالية.

وبناء على ذلك، تبرز إشكالية الدراسة فيما يلي:

فيما يتمثل التحليل الديناميكي لمؤشرات التوازن المالي لمجمع الأوراسي؟

وللإجابة على الإشكالية المطروحة، سنقوم بتقسيم الدراسة إلى محورين أساسيين:

- عرض الميزانية المالية لمجمع الأوراسي للفترة (2018-2021)؛

- التحليل الديناميكي لمؤشرات التوازن المالي لمجمع الأوراسي (2018-2021).

1. عرض الميزانية المالية لمجمع الأوراسي للفترة (2018-2021)

تعتبر الميزانية المالية من أهم التقارير المالية حيث توفر معلومات مالية مهمة لدراسة الوضعية المالية، وبذلك سنتطرق فيما يلي إلى دراسة الميزانيات المالية لمجمع الأوراسي خلال الفترة (2018-2021).¹

1.2 أصول مجمع الأوراسي

يمكن إبراز أصول مجمع الأوراسي من خلال الجدول التالي:

الجدول 1: الميزانية المالية لمجمع الأوراسي خلال الفترة (2018-2021)

الوحدة: دينار جزائري

2021	2020	2019	2018	الأصول
6.947.978.943	7.516.247.428	8.113.770.498	8.410.081.515	الأصول الثابتة
6.615.485	9.290.551	9.390.783	10.494.047	التثبيتات المعنوية
544.678.397	543.853.597	543.853.597	543.853.597	الأراضي
4.620.523.050	4.862.345.959	4.037.967.115	4.195.627.597	المباني
1.581.194.516	1.904.923.220	1.726.281.365	2.007.582.898	التثبيتات المادية الأخرى
984.059	984.059	984.059	984.059	التثبيتات على شكل امتياز
57.005.484	57.830.288	1.650.928.462	1.528.922.952	التثبيتات الجاري انجازها
30.185.534	30.208.030	28.118.184	12.459.096	التثبيتات المالية
106.792.418	106.811.724	116.246.933	110.157.269	الضرائب المؤجلة أصول
2.541.985.048	2.908.660.804	3.019.907.322	2.952.587.945	الأصول المتداولة
828.993.053	843.707.391	811.972.983	864.765.405	قيم الاستغلال
818.147.362	1.264.887.418	1.219.317.032	1.315.638.145	الزبائن والحسابات الملحقة
894.844.633	800.065.944	988.617.307	772.184.395	القيم الجاهزة
9.489.963.991	10.424.908.232	11.133.677.820	11.362.669.460	مجموع الأصول

المصدر: وثائق مقدمة من طرف مجمع الأوراسي

من خلال تحليل أصول الميزانية المالية لمجمع الأوراسي خلال فترة الدراسة 2018-2021، نلاحظ تراجع الأصول من قيمة 11.36 مليار دج في سنة 2018 إلى قيمة 9.49 مليار دج خلال سنة 2021، أي بتراجع يقدر بـ 1.87 مليار دج بما نسبته -17% وهذا مؤشر يدل على انخفاض احتياجات التمويل طويلة الأجل وقصيرة الأجل بسبب تراجع نشاط المؤسسة الاستثماري والاستغلالي، مما نتج عنه انخفاض أرباح المجمع من 440 مليون دج في سنة 2018 إلى 23 مليون دج في سنة 2019 وتحقيق خسائر خلال سنتي 2020 و2021 بـ 660 مليون دج و- 506 مليون دج على التوالي، وسيتم تحليل أسباب تراجع الأصول بالتفصيل من خلال تحليل مؤشرات التوازن المالي.

خلال سنة 2019 سجلنا انخفاض طفيف في مجموع الأصول مقارنة بسنة 2018 مع تسجيل تراجع بمقدار - 320 مليون دج بنسبة - 2 %، حيث تراجعت قيمة الأصول الثابتة بمقدار - 300 مليون دج بنسبة تقدر بـ -3.6%، لكن الأمر الذي أدى إلى تخفيف تأثير انخفاض الأصول الثابتة على مجموع الأصول هو ارتفاع نشاط المؤسسة في دورة الاستغلال من خلال ارتفاع الأصول المتداولة من 2.95 مليار دج إلى 3.02 مليار دج خلال سنة 2019 مقارنة بسنة 2018 .

في المقابل شهدنا تراجع كبير في الأصول لسنة 2020 حيث انخفضت بمقدار - 0.71 مليار دج مقارنة بسنة 2019 بنسبة تقدر بـ 6 %، ويعود ذلك للتراجع المتزامن للأصول الثابتة والأصول المتداولة بـ -598 مليون دج و -111 مليون دج على التوالي، في المقابل لاحظنا أنه تم إتمام ما يقارب 1.593 مليار دج من التثبيتات الجاري إنجازها أي ما يعادل 96% من إجمالي التثبيتات الجاري إنجازها وأصبحت جاهزة للاستعمال وهذا ما يدعم التثبيتات المادية ونشاط المؤسسة، نفس الأمر خلال سنة 2021 مقارنة بسنة 2020 لكن بدرجة انخفاض أكبر حيث قدرت نسبة التراجع بـ -9% بمقدار -0.93 مليار دج.

المنحى التنازلي للأصول الثابتة خلال فترة الدراسة 2018-2021 يعود لعدم قيام المجمع باستثمارات لإعادة تجديد التثبيتات المهتلكة، مما أدى إلى تراجع القيمة المحاسبية الصافية بسبب مخصصات الاهتلاكات السنوية للتثبيتات المعنوية والتثبيتات المادية على حد سواء.

قيمة الأصول الثابتة لمجمع الأوراسي في انخفاض مستمر خلال كل فترة الدراسة 2018-2021 بسبب ضعف حجم الاستثمارات الجديدة مقارنة بمخصصات الاهتلاكات، وهو ما انعكس على انخفاض القيمة الصافية المحاسبية للأصول الثابتة، في المقابل تراجع نشاط المؤسسة في دورة الاستغلال خلال سنتي 2020 و 2021 يعود لتأثيرات جائحة كورونا والحجر الصحي على المجمع.

1.2 خصوم مجمع الأوراسي

يمكن توضيح خصوم مجمع الأوراسي من خلال الجدول التالي:

الجدول 2: خصوم مجمع الأوراسي للفترة 2018-2021

الوحدة: دينار جزائري

2021	2020	2019	2018	الخصوم
8.721.125.736	9.275.188.614	10.028.729.130	9.883.433.783	الأموال الدائمة
3.565.189.576	4.081.270.125	4.853.429.114	4.960.025.013	الأموال الخاصة
5.155.936.160	5.193.918.489	5.175.300.016	4.923.408.770	الديون الطويلة الأجل
4.639.353.517	4.582.097.734	4.542.787.722	4.267.510.758	اقترضات والديون المالية
0	0	0	21.905.526	ضرائب مؤجلة
984.059	984.059	984.059	984.059	ديون غير الجارية الأخرى
515.598.584	610.836.696	631.528.235	633.008.427	مؤونات الأعباء و الخسائر
768.838.255	1.149.719.618	1.104.948.690	1.479.235.677	الديون قصيرة الأجل
196.785.848	128.309.381	200.000.286	350.697.262	الموردين والحسابات الملحقة
101.909.796	74.143.049	72.999.308	166.861.697	الضرائب مستحقة
470.142.611	947.267.188	831.459.653	959.303.694	ديون أخرى
0	0	489.443	2.373.024	تسبيقات بنكية جارية
9.489.963.991	10.424.908.232	11.133.677.820	11.362.669.460	مجموع الخصوم

المصدر: وثائق مقدمة من طرف مجمع الأوراسي

من خلال تحليل خصوم الميزانية المالية لمجمع الأوراسي خلال فترة الدراسة 2018-2021، نلاحظ تراجع الخصوم من 11.36 مليار في سنة 2018 إلى 9.49 مليار دج خلال سنة 2021 بتراجع يقدر بـ 1.87 مليار دج بنسبة -17%، وسبب تراجع الخصوم يعود لانخفاض الموارد الخاصة المتمثلة في الأموال الخاصة من 4.92 مليار دج في سنة 2018 إلى 3.56 مليار دج في سنة 2021 بسبب انخفاض النتيجة الصافية لسنة 2019 وتوزيع الأرباح على المساهمين بالسحب من رصيد الأرباح المحتجزة في حساب الترحيل من جديد لتدعيم مستوى الأرباح الموزعة لسنة 2019 من جهة، ومن جهة أخرى يعود الى الخسائر المحققة خلال سنتي 2020 و 2021، في المقابل لاحظنا استقرار نسبي في الموارد المالية الخارجية خلال فترة الدراسة وسوف نقوم بدراسة أسباب انخفاض خصوم المجمع بالتفصيل عند تحليل مؤشرات التوازن المالي.

2. تحليل مؤشرات التوازن المالي طويلة الأجل لمجمع الأوراسي (2018-2021)

تتمثل مؤشرات التوازن المالي طويلة الأجل في رأس المال العامل الصافي الإجمالي، احتياجات رأس المال العامل والخزينة الصافية، حيث سنتطرق إلى كل منهم بالدراسة والتحليل.

1.3 تحليل رأس المال العامل الصافي الإجمالي (FRNG)

سيتم فيما يلي تحليل رأس المال العامل الصافي الإجمالي من خلال تحليل التغيرات ومعدلات النمو، فضلا عن تحليل مكونات كل عنصر على حدى.

1.1.3 دراسة تغيرات ومعدلات النمو في رأس المال العامل الصافي الإجمالي خلال فترة الدراسة (2018-2021)

يمكن توضيح رأس المال العامل الصافي الإجمالي لمجمع الأوراسي للفترة ما بين 2018 و 2021 من خلال الجدول التالي، بالاستعانة بالعلاقات التالية:

- رأس المال العامل الصافي الإجمالي = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة²
- التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي = رأس المال العامل الصافي الإجمالي للسنة (ن) - رأس المال العامل الصافي الإجمالي للسنة (ن-1).
- معدل النمو في رأس المال العامل الصافي الإجمالي = التغير في رأس المال العامل الصافي الإجمالي / رأس المال العامل الصافي الإجمالي للسنة (ن-1)
- نسبة التمويل الدائم = الأموال الدائمة / الأصول الثابتة³

الجدول رقم 3: رأس المال العامل الصافي الإجمالي لمجمع الأوراسي (2018-2021)

الوحدة: مليار دج

2021	2020	2019	2018	البيان
8.721	9.275	10.029	9.883	الأموال الدائمة
3.565	4.081	4.853	4.960	الأموال الخاصة
5.156	5.194	5.175	4.923	الديون الطويلة الأجل
6.948	7.516	8.114	8.410	الأصول الثابتة
1.773	1.759	1.915	1.473	رأس المال العامل الصافي الإجمالي
0.014	- 0.156	0.442	-	التغيرات في رأس المال العامل الصافي الإجمالي
% 0.8	% - 8.15	% 30	-	معدل النمو رأس المال العامل الصافي الإجمالي
%126	%123	%124	%118	نسبة التمويل الدائم

المصدر: من اعداد الباحث بناء على الميزانية المالية لمجمع الأوراسي

من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ أن مجمع الأوراسي استطاع تحقيق التوازن المالي الأدنى من خلال تحقيق التوازن المالي طويل الأجل وتحقيق فائض في دورة الاستثمار لكل سنوات الدراسة ما بين 2018-2021، حيث استطاعت الموارد المستقرة المتمثلة في الأموال الخاصة والديون طويلة الأجل من تمويل كل الأصول الثابتة مع تحقيق فائض في الأموال الدائمة متفاوت القيمة من سنة لأخرى موجه لتمويل دورة الاستغلال، والأمر الذي ساعد في تحقيق الفائض هو الانخفاض المستمر للأصول الثابتة بسبب عدم انتهاج المجمع لبرامج استثمارية جديدة لتدعيم التثبيتات الموجودة ومخصصات الاهتلاك السنوي.

سنحاول فيما يلي توضيح أسباب التغيرات المسجلة في رأس المال العامل الصافي الإجمالي خلال فترة الدراسة 2018-2021:

➤ **سنة 2018:** قدر رأس المال العامل الصافي الإجمالي بـ 1.473 مليار دج، حيث تمكنت الأموال الدائمة المقدرة بـ 9.9 مليار دج من تمويل كل احتياجات التمويل طويلة الأجل والمقدرة بـ 8.4 مليار دج المتمثلة في الأصول الثابتة، مع تحقيق هاش أمان يقدر بـ 1.473 مليار دينار، وفي المقابل بلغت نسبة التمويل الدائم 1.17، حيث استطاعت الموارد المستقرة من تمويل 117% من تثبيتات المؤسسة، مع تسجيل فائض في دورة الاستثمار يقدر بـ 17% من قيمة الأصول الثابتة، سوف تقوم المؤسسة باستخدام الفائض المحقق لتمويل دورة الاستغلال، والباقي يتم توجيهه للخزينة لضمان السير العادي لنشاط المؤسسة.

➤ **سنة 2019:** حقق مجمع الأوراسي رأس المال العامل الصافي الإجمالي موجب للسنة الثانية على التوالي بفائض يقدر بـ 1.91 مليار دج بزيادة 0.44 مليار دج مقارنة بسنة 2018، ويمثل أعلى هامش أمان مسجل خلال سنوات الدراسة بارتفاع يقدر بـ 30% مقارنة بالسنة السابقة، يفسر الفائض في دورة الاستثمار بالزيادة في الموارد الدائمة بمقدار 0.145 مليار دج من جهة ومن جهة أخرى بانخفاض الاستخدامات المستقرة بمقدار - 0.296 مليار دج، وارتفعت نسبة التمويل الدائم لسنة 2019 مقارنة بسنة 2018 وهذا راجع

لتحسن نسبة تغطية الأموال الدائمة بسبب ارتفاع الموارد المستقرة وانخفاض الاحتياجات المستقرة، حيث تمكنت الأموال الدائمة من تغطية ما نسبته 124 % من الأصول الثابتة مع تسجيل نسبة الفائض في الأموال الدائمة 24 %، والذي سوف تقوم المؤسسة باستخدامه لتمويل دورة الاستغلال،

➤ **سنة 2020:** حقق مجمع الأوراسي رأس المال العامل الصافي الإجمالي يقدر بـ 1.759 مليار دج، لكن بفائض أقل مقارنة بسنة 2019 بانخفاض - 0.156 مليار دج، ويعود سبب تراجع هامش الأمان إلى انخفاض الأموال الدائمة من 10 مليار دج في سنة 2019 إلى 9.28 مليار دج في سنة 2020 أي بمقدار - 0.753 مليار دج، رغم الارتفاع الطفيف في الديون طويلة الأجل إلا أننا سجلنا انخفاض في الأموال الدائمة لسنة 2020 يعود هذا التراجع إلى الانخفاض الكبير للأموال الخاصة من 4.85 مليار دج في سنة 2019 إلى 4.08 مليار دج في سنة 2020 بسبب الخسارة المسجلة في النتيجة الصافية للسنة المالية بسبب تأثير جائحة كورونا والحجر الصحي على المجمع، لولا انخفاض الأصول الثابتة من 8.11 مليار دج في سنة 2019 إلى 7.52 مليار دج في سنة 2020 لشهدنا انخفاضا أكبر في رأس المال العامل الصافي الإجمالي لسنة 2020، حيث يعتبر انخفاض هامش الأمان في سنة 2020 مؤشر سلبي يحد من قدرة المؤسسة على تمويل العجز في دورة الاستغلال، كما لاحظنا أن نسبة التمويل الدائم تساوي 1.23 في سنة 2020 وداخل المجال المعياري.

➤ **سنة 2021:** حققت المؤسسة رأس المال العامل الصافي الإجمالي يقدر بـ 1.77 مليار دج، مع تسجيل استقرار نسبي في هامش الأمان لسنة 2021 مقارنة بسنة 2020، لكن هذا الاستقرار في رأس المال العامل الصافي الإجمالي لسنة 2021 لا يعكس استقرار مكوناته، حيث سجلنا انخفاض كبير ومتوازي للأموال الدائمة والأصول الثابتة بنفس المقدار تقريبا، أي -0.554 مليار دج و -0.568 مليار دج على التوالي، رغم الاستقرار في الديون طويلة

الأجل الا اننا سجلنا تراجع في قيمة الاموال الدائمة بسبب تراجع قيمة الأموال الخاصة نظرا للخسائر المسجلة بسبب تأثير جائحة كورونا.

بلغت نسبة التمويل الدائم 1.26 وهي داخل المجال المعياري حيث تمكنت الأموال الدائمة من تغطية ما نسبته 126% من الأصول الثابتة، مع تسجيل فائض يقدر بـ 26% يوجه لتمويل دورة الاستغلال لضمان السير الجيد للمجمع.

2.1.3 دراسة تغيرات ومعدلات النمو لمكونات رأس المال العامل الصافي الإجمالي خلال فترة الدراسة 2021- 2018

التحليل الديناميكي لرأس المال العامل الصافي الإجمالي يمر من خلال معرفة أسباب التغيرات الحاصلة لمعدلات النمو، من خلال دراسة تغيرات مكوناته من الأموال الدائمة والأصول الثابتة لفهم وتحديد نقاط الضعف التي تواجه المؤسسة.

أ- دراسة تغيرات ومعدلات النمو في الأصول الثابتة خلال فترة الدراسة 2021- 2018

تهدف هذه الدراسة إلى ابراز أهمية عنصر من عناصر الميزانية في المؤسسة ألا وهي التثبيات، نبرزها في الجدول التالي:

الجدول 4: معدلات النمو في الأصول الثابتة خلال فترة الدراسة 2018 -

2021

الوحدة: مليار دج

البيان	2018	2019	2020	2021
الأصول الثابتة	8.410	8.114	7.516	6.948
تغيرات في الأصول الثابتة	-	- 0.296	- 0.598	- 0.568
معدل النمو في الأصول الثابتة	-	- 3.52 %	- 7.36 %	- 7.56 %

المصدر: من اعداد الباحث من خلال الميزانية المالية لمجمع الأوراسي (2018-2021)

من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ أن قيمة الأصول الثابتة لمجمع الأوراسي في انخفاض مستمر خلال كل فترة الدراسة 2018-2021، وهو مؤشر جد سلبي يعطي الإشارة لتقادم تثبيتات المؤسسة من سنة لأخرى بسبب تراجع القيم الصافية للتثبيتات نتيجة لتأثير مخصصات الاهتلاك ما نتج عنه ارتفاع قيم الاهتلاك المتراكم، حيث أن الأصول الثابتة في السنة الأولى للدراسة تقدر 8.41 مليار دج في سنة 2018 ثم انخفضت بمقدار -0.296 مليار دج لتصل إلى 8.11 مليار دج في سنة 2019، المنحنى التنازلي للأصول الثابتة استمر في سنة 2020 بالانخفاض بما يعادل - 0.598 مليار دج، وفي السنة الأخيرة لسنوات الدراسة وصلت الأصول الثابتة لأدنى مستوى لها لتصل إلى 6.95 مليار دج.

إن انخفاض قيمة الأصول الثابتة له جانبيين ايجابي وسلبي كما يلي:

- الجانب الإيجابي من الناحية المالية لحالة مجمع الأوراسي، حيث تزامن انخفاض قيمة الأصول الثابتة مع انخفاض الأموال الدائمة هذا ما نتج عنه استقرار في رأس المال العامل الصافي الاجمالي خلال فترة الدراسة، حيث أن إنخفاض حجم احتياجات التمويل طويلة الأجل المتمثلة في قيمة الأصول الثابتة ساهم في خفض مستوى الأموال الدائمة الواجب توفرها لتحقيق التوازن المالي طويل الأجل من خلال تغطية الاحتياجات طويلة الأجل والفائض في الأموال الدائمة يوجه لتمويل دورة الاستغلال.

- الجانب السلبي انخفاض قيمة الأصول الثابتة يؤثر سلبا على جودة الخدمة المقدمة للزبائن خاصة أن المؤسسة تعمل في مجال فنادق خمس نجوم، حيث أن إيرادات هذا نوع من النشاط مرتبط بدرجة كبيرة بحدثة التثبيتات الموجودة لإرضاء رغبات نزلاء الفندق، ومن جانب آخر انخفاض معدل تقادم التثبيتات يؤثر على مردوديتها من خلال ارتفاع مصاريف الصيانة والمصاريف التشغيلية مما يؤثر سلبا على النتيجة العملية.

انخفاض قيمة الاصول الثابتة يعود بسبب أن المجمع لم يعطي الأولوية للاستثمار، حيث نلاحظ من خلال الجدول أدناه أن حجم الاستثمارات الجديدة ضعيف جدا مقارنة

بمخصصات الاهتلاكات للتثبيات المعنوية والمادية والمؤونات للتثبيات المالية، وهو ما يعكس انخفاض القيمة الصافية المحاسبية.

الجدول 5: القيم الصافية للتثبيات المالية خلال فترة الدراسة 2018 – 2021

الوحدة: دج

التثبيات المالية	القيم الاجمالية	المؤونات	القيمة الصافية	القيمة الصافية / القيمة الاجمالية
لسنة 2018	173.657.305	161.198.208	12.459.096	7.17 %
لسنة 2019	173.894.861	145.776.681	28.118.180	16.17 %
لسنة 2020	176.054.711	145.846.681	30.208.030	17.16 %
لسنة 2021	176.054.711	145.869.181	30.185.530	17.15 %

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على الميزانية المحاسبية لمجمع الأوراسي خلال الفترة 2018-2021

من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ أن المجمع قام باستثمار موارده في التثبيات المالية قصد تدعيم النتيجة العملياتية، حيث أنه استثمر في سنة 2021 على سبيل المثال ما قيمته 176 مليون دج على شكل تثبيات مالية، لكن الملاحظ أن القيمة الحقيقية للتثبيات المالية تقدر بـ 30 مليون دج أي ما يعادل 17% فقط من القيمة الإجمالية، أما باقي القيمة أي 146 مليون دج تم تكوين مخصصات المؤونة لاحتمال خسائر القيمة على التثبيات المالية أي ما يعادل 83 % من القيمة الاجمالية. وهنا نطرح تساؤل على فعالية السياسات المالية واستراتيجية اختيار الاستثمارات المالية وعلى مدى ربحيتها.

الجدول 6: معدل التقادم للتثبيات خلال فترة الدراسة 2018-2021

الوحدة: مليار دج

معدل التقادم ²	القيمة المحاسبية الصافية	الاهتلاك والمؤونات	القيم الاجمالية	الاصول الثابتة	
16.41%	0.011	0.057	0.068	التثبيات المعنوية	2018
50.62%	6.747	6.583	13.330	التثبيات المادية	
13.25%	0.009	0.062	0.071	التثبيات المعنوية	2019
46.67%	6.308	7.208	13.516	التثبيات المادية	
12.30%	0.009	0.066	0.076	التثبيات المعنوية	2020
48.36%	7.311	7.806	15.117	التثبيات المادية	
8.74%	0.007	0.069	0.076	التثبيات المعنوية	2021
44.59%	6.746	8.383	15.129	التثبيات المادية	

المصدر: من اعداد الباحث اعتمادا على الميزانية المحاسبية لمجمع الأوراسي خلال الفترة 2018-2021

من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ تدني معدلات التقادم بشكل كبير مما يفسر قدم التثبيات التي تحوزها المؤسسة سواء بالنسبة للتثبيات المعنوية أو التثبيات المادية خلال فترة الدراسة 2018-2021، وأن حجم الاستثمارات الجديدة ضعيف جدا مقارنة بمخصصات الاهتلاكات، وهو ما يعكس انخفاض القيمة الصافية المحاسبية للأصول الثابتة. سلك معدل التقادم للتثبيات منحنى الانحدار الشديد خلال فترة الدراسة ففي سنة 2018 قدر معدل تقادم التثبيات المعنوية بـ 16% وللتثبيات المادية بـ 51% إلا أنه وصل في سنة 2021 إلى 9% بالنسبة للتثبيات المعنوية و 46% للتثبيات المادية وهو ادني مستوى يصل إليه معدل التقادم خلال الفترة 2018-2021، مع تدني معدلات التقادم و ارتفاع قيمة مخصصات الاهتلاك المتراكم، يطرح تساؤل على

² معدل التقادم = القيمة المحاسبية الصافية / القيمة الاجمالية لتثبيات

استراتيجية المؤسسة في ضمان جودة الخدمات المقدمة للزبون، حيث من المعروف في مجال الخدمات الفندقية خمس نجوم التي تستقطب زبائن من الأغنياء وميسوري الحال الحفاظ والسهر على تجهيز الغرف والفنادق بشكل عام بأحدث التجهيزات للوصول إلى الخدمات المعيارية المقبولة في فنادق خمس نجوم للحصول على رضى نزلاء الفندق، رغم أن المجمع محل الدراسة يعمل في مجال الفندقية من صنف خمس نجوم مما يطرح تساؤل عن جودة الخدمات المقدمة ومدى تأثير رقم أعمال المجمع لعدم اهتمامه بتجديد التثبيات الموجودة.

ب- دراسة تغيرات ومعدلات النمو في الأموال الدائمة خلال فترة الدراسة 2018-2021

سوف نتطرق الى الموارد الدائمة وتوضيح تغيرات ومعدلات النمو من خلال الجدول ادناه، حيث أن:

- نسبة الأموال الخاصة من الأموال الدائمة = الأموال الخاصة / الأموال الدائمة
- نسبة الديون الطويلة الأجل من الأموال الدائمة = الديون الطويلة الأجل / الأموال الدائمة
- الترحيل من جديد 2022 = الترحيل من جديد 2021 + الخسارة المحققة في 2021 = (0.286 -) + (0.507 -) = -0.793 مليار دج.

الجدول 7: معدلات النمو في الأموال الدائمة خلال الفترة (2018-2021)

الوحدة: مليار دج

2021	2020	2019	2018	البيان
8.721	9.275	10.029	9.883	الأموال الدائمة
- 0.554	-0.753	0.145	-	التغيرات في الأموال الدائمة
% - 5.97	% -7.51	%1.47	-	معدلات نمو الأموال الدائمة
3.565	4.081	4.853	4.960	الأموال الخاصة
- 0.516	- 0.772	0.107	-	التغيرات في الأموال الخاصة
% - 12.65	% -15.91	% 2.15		معدلات نمو أموال الخاصة
5.156	5.194	5.175	4.923	الديون الطويلة الأجل
- 0.038	0.019	0.252	-	التغيرات في الديون الطويلة الأجل
%0.73	%0.36	%5.12		معدلات نمو الديون الطويلة الأجل
%41	% 44	%48	%50	نسبة الأموال الخاصة بالنسبة إلى الأموال الدائمة
%59	%56	%52	% 49	نسبة الديون الطويلة الأجل بالنسبة إلى الأموال الدائمة

المصدر: من اعداد الباحث من خلال الاعتماد على الميزانيات المالية للفترة 2018-2021

من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ أن الأموال الدائمة في سنة 2018 تقدر بـ 9.883 مليار دج، في حين ارتفعت الأموال الدائمة في سنة 2019 لتصل إلى 10.03 مليار دج بمقدار +0.15 مليار دج أي بزيادة طفيفة تقدر بـ 1.47% في سنة 2019، لكن في المقابل شهدنا انخفاضا متواصلا في الأموال الدائمة خلال باقي مدة الدراسة بـ -7.51% و -5.97% على التوالي بين سنتي 2020 و 2021. نستنتج أن سبب انخفاض الأموال الدائمة يعود لتراجع قيمة الأموال الخاصة من 4.96 مليار دج في سنة 2018 إلى 3.57 مليار دج في سنة 2021 من جهة، ومن جهة أخرى لاحظنا استقرار الديون طويلة الأجل حيث كانت 4.923 مليار دج في سنة 2018 بسبب طلب قروض جديدة لترتفع إلى 5.175 مليار دج، وخلال باقي فترة الدراسة نشهد استقرار الديون

طويلة الأجل في حدود 5.2 مليار دج، وتعتبر السياسة المالية في تسيير القروض البنكية من نقاط القوة بالنسبة للمؤسسة حيث منح الاستقرار في الديون طويلة الأجل استقرارا في الموارد الخارجية لتمويل استثمارات المؤسسة. لاحظنا تراجع مستمر لأهمية الأموال الخاصة كمورد رئيسي للأموال الدائمة خلال فترة الدراسة، حيث كانت تقدر بـ50% في سنة 2018 أي نصف موارد الأموال الدائمة عبارة عن أموال خاصة، ثم انخفضت بشكل متواصل وفقد معها المجمع استقلاليته المالية لباقي سنوات الدراسة 2019-2021، وصلت نسبة الأموال الخاصة لأدنى مستوى خلال فترة الدراسة في سنة 2021 لتصل إلى 41% من الأموال الدائمة عبارة عن أموال خاصة، وفي المقابل شهدنا ارتفاع نسبة الديون طويلة الأجل من الأموال الدائمة من 49% في سنة 2018 إلى أن وصلت النسبة إلى 59% في سنة 2021، ويعود السبب لتعويض المؤسسة انخفاض الأموال الخاصة باللجوء للإقتراضات البنكية الجديدة.

ويمكن توضيح الأسباب التي أدت إلى انخفاض الأموال الخاصة من خلال الجدول التالي:

الجدول 8: حساب النتيجة الصافية للسنة المالية و الترحيل من جديد لمجمع

الأوراسي (2018-2021)

الوحدة: دينار جزائري

2021	2020	2019	2018	البيان
-506.920.133	-660.648.992	22.512.054	439.611.183	النتيجة الصافية لسنة المالية
- 286.492.912	383.316.495	472.314.437	331.811.207	ترحيل من جديد

المصدر: من اعداد الباحث بناء على الميزانيات المالية لمجمع الأوراسي (2018-2021)

من خلال الجدول رقم 7 لاحظنا انخفاض الأموال الخاصة من 4.96 مليار دج في سنة 2018 إلى 3.57 مليار دج في سنة 2021، ويعود سبب الانخفاض إلى التراجع الكبير في الأرباح، حيث انخفضت النتيجة الصافية للسنة المالية من 440 مليون دج في سنة 2018 إلى 23 مليون دج فقط في سنة 2019، وخلال سنتي

2020 و 2021 تم تسجيل خسائر في النتيجة الصافية للسنة المالية تقدر بـ 0.661 مليار دج و 0.507-مليار دج على التوالي، هذا التحول من الربحية إلى الخسائر سببه تأثيرات جائحة كورونا والحجر الصحي على إيرادات المؤسسة، هذا ما تسبب في انخفاض الأموال الخاصة.

تم امتصاص فائض الأرباح المحتجزة في الترحيل من جديد لتدعيم توزيع أرباح المساهمين خلال سنة 2019 بسبب ضعف الريح المحقق لهذه السنة من جهة، تم استعمال حساب الترحيل من جديد للتخفيف من أثر الخسارة في سنة 2020، وتم ترحيل باقي الخسارة إلى حساب الترحيل من جديد لرصيد مدين، ليزداد الأمر سوءا في سنة 2022 ليصبح حساب الترحيل من جديد -0.793 مليار دج.

من خلال الجدول رقم 8 نستنتج أن المؤسسة لم تقم بتوزيع الأرباح خلال سنتي 2020 و 2021 بسبب الخسائر المسجلة، مع تسجيل ترحيل من جديد لرصيد مدين لسنة 2022 بـ -0.793 مليار دج، ولن تتمكن المؤسسة من توزيع أرباح المساهمين حتى ترصيد الرصيد المدين ترحيل من جديد، وهذا له تأثير سلبي على قيمة السهم في البورصة.

2.3 تحليل رأس المال العامل الخاص (FRP)

من خلال الجدول التالي يمكننا تحليل رأس المال العامل الخاص لمجمع الأوراسي والتغيرات التي مسته خلال فترة الدراسة، ويتم الاستعانة بالعلاقات التالية:

- رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة - الأصول الثابتة
- نسبة التمويل الخاص = الأموال الخاصة/الأصول الثابتة
- رأس المال العامل الخاص لسنة 2018 = 4.960.025.013 - 8.410.081.515 = 3.450.056.502 دج

- رأس المال العامل الخاص لسنة 2019 = 4.853.429.114 -
 8.113.770.498 = - 3.260.341.384 دج
 - رأس المال العامل الخاص لسنة 2020 = 4.081.270.125 -
 7.516.247.428 = - 3.434.977.303 دج
 - رأس المال العامل الخاص لسنة 2021 = 3.565.189.576 -
 6.947.978.943 = - 3.382.789.367 دج

الجدول 9: معدلات النمو في رأس المال العامل الخاص لمجمع الأوراسي (2018-2021)

الوحدة: مليار دج

2021	2020	2019	2018	البيان
- 3.383	- 3.435	- 3.260	-3.451	رأس المال العامل الخاص
- 0.052	- 0.175	0.160	-	التغير في رأس المال العامل الخاص
% 1.52	% - 5.36	% 4.64	-	معدل النمو في رأس المال العامل الخاص
% 51.31	% 54.30	% 59.82	% 58.88	نسبة التمويل الخاص

المصدر: من اعداد الباحث اعتماد على الميزانيات المالية لمجمع الأوراسي (2018-2021)

من خلال تحليل الجدول رقم 9 نلاحظ أن رأس المال العامل الخاص سالب خلال كل فترة الدراسة 2018-2021، وهذا دليل على عدم كفاية الأموال الخاصة لوحدها في تمويل كافة الأصول الثابتة، مما يعني أن مجمع الأوراسي بحاجة إلى الديون طويلة الأجل لتغطية عجز الموارد الخاصة لتحقيق التوازن المالي طويل الأجل.

خلال سنة 2018 حقق المجمع رأس المال العامل الخاص بـ -3.451 مليار دج أي أن الأموال الخاصة مولت 58.88% فقط من الأصول الثابتة، وهي نسبة تعكس ضعف الأموال الخاصة في تمويل استثمارات المؤسسة.

في المقابل خلال سنة 2019 يقدر رأس المال العامل الخاص بـ -3.260 مليار دج أي انخفاض العجز بـ 0.160 مليار دج أي بتحسن يقدر بـ 4.64 % مقارنة بسنة

2018، حيث وصلت نسبة التمويل الخاص إلى ما يقارب 60% من الأصول الثابتة، وهذا التحسن يعود إلى ارتفاع قيمة الأموال الخاصة بـ 2.15% حسب الجدول رقم 4، وإلى انخفاض قيمة الأصول الثابتة بمقدار -3.52% حسب الجدول رقم 6 مقارنة بسنة 2018، وتعتبر نسبة التمويل الخاص هي أفضل نسبة تمويل للأصول الثابتة خلال فترة الدراسة 2018-2021.

خلال السنتين 2020 و 2021 لاحظنا ارتفاع عجز رأس المال العامل الخاص لمجمع الأوراسي بـ -3.435 مليار دج و - 3.383 مليار دج على التوالي، مع انخفاض نسبة التمويل الخاص بـ 54.3% و 51.31% على التوالي، هذا التراجع في نسبة التمويل الخاص يعود لانخفاض المحسوس لقيمة الأموال الخاصة بسبب الخسائر في النتيجة الصافية للسنة المالية لسنتي 2020 و 2021، ولولا انخفاض الأصول الثابتة خلال سنتي 2020 و 2021 حسب الجدول رقم 4، لشهدنا انخفاض نسبة العجز في رأس المال العامل الخاص بشكل كبير، وفي سنة 2021 وصل عجز رأس المال العامل الخاص ونسبة التمويل الخاص إلى أدنى مستوى بسبب تأثير جائحة كورونا على قيمة الأموال الخاصة من خلال الخسارة المسجلة.

3.3 تحليل احتياج رأس المال العامل (BFR)

يبين الجدول التالي احتياج رأس المال العامل لمجمع الأوراسي مع التطرق إلى تغيرات معدلات النمو، من خلال الاستعانة بالعلاقات التالية:

- احتياج رأس المال العامل = (قيم الاستغلال + قيم قابلة لاستغلال) - (ديون قصيرة الأجل - تسبيقات بنكية)⁴

- احتياج رأس المال العامل لسنة 2018 = (1.315.638.145 + 864.765.405) - (-2.180.403.550) = (2.373.024 - 1.479.235.677) = 703.540.897 دج

$$\begin{aligned}
 & - \text{احتياج رأس المال العامل لسنة 2019} = 811.972.983 + \\
 & = (1.219.317.032 - (489.443 - 1.104.948.690) - 2.031.290.015 \\
 & \text{دج} = 926.830.768
 \end{aligned}$$

الجدول 10: معدلات النمو في احتياج رأس المال العامل لمجمع الأوراسي (2018-2021)

الوحدة: مليار دج

2021	2020	2019	2018	البيان
0.878	0.959	0.927	0.704	احتياج رأس المال العامل
- 0.081	0.032	0.223	-	تغير في احتياج رأس المال العامل
% -8.40	%3.46	%31.74	-	معدل النمو في احتياج رأس المال العامل

المصدر: من اعداد الباحث اعتماد عن الميزانيات المالية لمجمع الأوراسي (2018-2021)

من خلال تحليل الجدول اعلاه، نستنتج أن احتياج رأس المال العامل موجب خلال كل فترة الدراسة أي أن مجمع الأوراسي لم يستطع تحقيق التوازن المالي قصير الأجل، حيث أن الموارد قصيرة الأجل لم تستطع تمويل كل احتياجات التمويل قصيرة الأجل، مما انجر عنه عجز في دورة الاستغلال متفاوت من سنة لأخرى، أي أن مجمع الأوراسي في المتوسط يسدد ما عليه من الالتزامات المالية قصيرة الأجل قبل ما يحصل حقوقه من الزبائن، والفرق الزمني بين التسديد والتحصيل يعكس مقدار احتياج رأس المال العامل، ولتمويل العجز في دورة الاستغلال تستعين المؤسسة بهامش الأمان المحقق في دورة الاستثمار.

➤ في سنة 2018 حققت المؤسسة احتياج رأس المال العامل يقدر بـ 0.704 مليار دج حيث أن الموارد قصيرة الأجل المقدرة بـ 1.477 مليار دج لم تستطع تمويل كل الاحتياجات قصيرة الأجل المقدرة بـ 2.180 مليار دج، مع تسجيل عجز في التمويل يقدر بـ 0.704 مليار دج، حيث ان احتياج رأس المال العامل موجب يعني أن المؤسسة لم تستطع تحقيق التوازن المالي قصير الأجل، وبالتالي تسجيل

عجز في دورة الاستغلال أي أن هناك جزء من الاحتياج قصير الأجل لم يتم تمويله بالموارد قصيرة الأجل ويقدر العجز بـ 0.704 مليار دج، فالمؤسسة سوف تمول العجز في دورة الاستغلال من خلال الفائض في دورة الاستثمار المتمثل في الفائض في رأس المال العامل الصافي الإجمالي من جهة والاستعانة بالتسيقات البنكية الجارية من جهة أخرى، حيث قدرت في سنة 2018 بـ 2.373 مليون دج، ويعتبر لجوء المؤسسة إلى التسيقات البنكية الجارية نقطة ضعف وهو مؤشر على نقص السيولة على مستوى المؤسسة لتسديد الفواتير، ومن جهة أخرى التكلفة العالية التي على المؤسسة تحملها.

➤ خلال سنة 2019، نلاحظ أن احتياج رأس المال العامل موجب أيضا ويقدر العجز بـ 0.927 مليار دج أي أن المؤسسة لم تتمكن من تحقيق التوازن المالي قصير الأجل، حيث أن الموارد قصيرة الأجل والمقدرة بـ 1.105 مليار دج لم تستطيع تمويل كل الاحتياجات قصيرة الأجل المقدرة بـ 2.031 مليار دج، حيث سجلنا ارتفاع في عجز دورة الاستغلال من 0.704 مليار دج في سنة 2018 إلى 0.927 مليار دج في سنة 2019 بارتفاع في احتياج رأس المال العامل يقدر بـ 0.223 مليار دج بنسبة 31.74%، وهو مؤشر جد سلبي رغم انخفاض نشاط المؤسسة في سنة 2019، إن ارتفاع العجز في دورة الاستغلال لسنة 2019 مقارنة بسنة 2018 يعود إلى أن نسبة التراجع في الموارد قصيرة الأجل المتمثلة في الديون قصيرة الأجل المقدرة بـ - 0.372 مليار دج كانت أكبر من تراجع احتياجات التمويل قصيرة الأجل، حيث انخفضت بـ -0.149 مليار دج فقط هذا ما تسبب في ارتفاع احتياج رأس المال العامل لسنة 2019، إن ارتفاع احتياج رأس المال العامل لسنة 2019 مقارنة بسنة 2018 لا يمثل مشكلة بالنسبة للمؤسسة بما أنه ترافق مع ارتفاع هامش الأمان المحقق في دورة الاستثمار بـ 30 %، وهذا ما أدى إلى تراجع لجوء

المؤسسة إلى التسبيقات البنكية من 2.373 مليون دج في سنة 2018 إلى 0.489 مليون دج فقط في سنة 2019.

➤ خلال سنة 2020 حققت المؤسسة استقرارا في عجز دورة الاستغلال، حيث قدر احتياج رأس المال العامل بـ 0.959 مليار دج مقارنة بـ 0.927 مليار دج في سنة 2019، ويعود سبب الارتفاع الى أن مستوى زيادة احتياجات التمويل قصيرة الأجل قدرت بـ 77 مليون دج اكبر من الزيادة في الموارد قصيرة الأجل 45 مليون دج، الأمر الإيجابي هو استثناء المؤسسة على التسبيقات البنكية الجارية لأول مرة خلال سنة 2020 لتمويل العجز في دورة الاستغلال واعتمادها حصرا على هامش الأمان المحقق في دورة الاستثمار لتمويل احتياج رأس المال العامل خلافا للسنتين 2018 و 2019.

➤ خلال سنة 2021 قدر احتياج رأس المال العامل بـ 0.878 مليار دج مقابل 0.958 مليار دج في سنة 2020 أي بانخفاض يقدر بـ 80.57 مليون دج أي بنسبة 8.40 %، ويعود سبب انخفاض العجز في دورة الاستغلال إلى انخفاض احتياجات التمويل قصيرة الاجل المتمثلة في قيم الاستغلال والقيم القابلة للتحقيق بـ 0.462 مليار دج، وانخفاض في الموارد قصيرة الأجل المتمثلة في الديون قصيرة الأجل بـ 0.381 مليار دج، ويعود سبب انخفاض العجز في دورة الاستغلال لانخفاض احتياجات التمويل قصيرة الأجل بسبب تراجع نشاط المؤسسة بسبب تأثير جائحة كورونا على المجموع.

4.3 الخزينة الصافية (TR)

يبين الجدول التالي الخزينة الصافية لمجمع الأوراسي خلال الفترة 2018-2021، مع حساب التغيرات ومعدل النمو، ويتم حساب الخزينة الصافية من خلال العلاقة التالية:⁵

- الطريقة الأولى لحساب الخزينة الصافية = رأس المال العامل الصافي الإجمالي - احتياج رأس المال العامل

- الطريقة الثانية لحساب الخزينة الصافية = قيم الجاهزة - تسبيقات البنكية الجارية

الجدول 11: معدلات النمو في الخزينة الصافية لمجمع الأوراسي (2021-2018)

الوحدة: مليار دج

2021	2020	2019	2018	البيان
0.895	0.800	0.988	0.770	الخزينة الصافية
0.094	- 0.188	0.218	-	التغير في الخزينة الصافية
% 11.85	% - 19.03	% 28.36	-	معدل النمو في الخزينة الصافية

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الميزانيات المالية لمجمع الأوراسي (2021-2018)

خلال فترة الدراسة 2021-2018 استطاع مجمع الأوراسي تحقيق خزينة صافية موجبة في كل سنوات الدراسة، هذا يعني أنه استطاع تحقيق التوازن المالي الفوري أي توفره على سيولة كافية و له القدرة على مواجهة كل الالتزامات المالية الفورية مع فائض في الخزينة متفاوت من سنة لأخرى.

➤ في سنة 2018 قدرت الخزينة الصافية بـ 0.77 مليار دج حيث أن الفائض في دورة الاستثمار استطاع تمويل العجز في دورة الاستغلال، أما باقي الفائض في الأموال الدائمة يوجه للخزينة، وفيما يخص القيم الجاهزة للمؤسسة قدرت بـ 0.954 مليار دج وهي تمثل خزينة الأصول، لكن في المقابل استعانت المؤسسة بخزينة الخصوم المتمثلة في التسبيقات البنكية الجارية بـ 2.373 مليون دج لتوفير المزيد من السيولة لمواجهة الالتزامات المالية الفورية، وهذا مؤشر سلبي يعكس ضعف سياسة تسيير السيولة على مستوى المؤسسة من جهة، ومن جهة أخرى لجوء المؤسسة لخزينة الخصوم لتدعيم السيولة يحمل المؤسسة تكاليف مالية عالية بسبب المخاطر المالية.

➤ في سنة 2019 حققت المؤسسة فائض في الخزينة بقدر بـ 0.988 مليار دج بارتفاع قدره 28.36 % مقارنة بسنة 2018، وسبب ارتفاع الخزينة الصافية يعود إلى ارتفاع هامش الأمان في دورة الاستثمار، وبالرغم من ارتفاع العجز في دورة الاستغلال إلا أن نسبة ارتفاع رأس المال العامل الصافي الاجمالي كان أكبر من مقدار الزيادة في احتياج رأس المال العامل، مما مكن المؤسسة من رفع الفائض الموجه إلى الخزينة في

شكل سيولة من 0.77 مليار دج في سنة 2018 إلى 0.988 مليار دج في سنة 2019، مما أدى إلى تحسن مستويات السيولة في المؤسسة خلال سنة 2019 مما انعكس على انخفاض مقدار التسبيقات البنكية الجارية، حيث استعانت المؤسسة بمبلغ 0.489 مليون دج فقط مقارنة بـ 2.373 مليون دج في سنة 2018.

➤ في سنة 2020 انخفضت الخزينة الصافية من 0.988 مليار دج في سنة 2019 إلى 0.88 مليار دج بانخفاض قدره -19%، ويعود سبب الانخفاض إلى تراجع هامش الأمان بـ 8.15% مقارنة بالسنة السابقة من جهة، وارتفاع العجز في دورة الاستغلال بـ 3.46% مقارنة بالسنة الفارطة رغم تراجع قيمة رأس المال العامل الصافي الإجمالي، إلا أنها استطاعت تمويل العجز في دورة الاستغلال وتوجيه باقي الفائض إلى الخزينة الصافية، الأمر الإيجابي في هذه الوضعية هو عدم اللجوء إلى التسبيقات البنكية الجارية لأول مرة خلال فترة الدراسة خلافا لسنة 2018 و 2019، بسبب أن مجمع الأوراسي استطاع التحكم في حركة السيولة بشكل أفضل مما مكنه من الاستغناء عن خزينة الخصوم، مما أدى إلى الاقتصاد في التكاليف المالية.

➤ في سنة 2021 حققت المؤسسة خزينة صافية تقدر بـ 0.985 مليار دج حيث أن الفائض في دورة الاستثمار المتمثل في رأس المال العامل الصافي الاجمالي استطاع تمويل العجز في دورة الاستغلال، أما باقي الفائض في الأموال الدائمة يوجه للخزينة، بالرغم من استقرار رأس المال العامل الصافي الاجمالي لسنة 2021 مقارنة بسنة 2020، إلا أننا لاحظنا ارتفاع الخزينة الصافية بـ 11.85% مقارنة بالسنة الفارطة، ويعود زيادة الفائض في الخزينة الصافية إلى تراجع عجز دورة الاستغلال مقارنة بالسنة السابقة. يعتبر ارتفاع الخزينة الصافية مؤشر ايجابي للمؤسسة، حيث يمكنها من تسديد التزاماتها المالية الفورية من فواتير بكل أريحية بسبب ارتفاع السيولة، في المقابل للسنة الثانية على التوالي نلاحظ انعدام تواجد خزينة الخصوم في الميزانية المالية لسنة 2021، وهذا أمر ايجابي يدل على تحكم المؤسسة في تحصيل الحقوق وفي تسبير السيولة، مما ترتب عنه عدم الاستعانة بالتسبيقات البنكية الجارية الذي ينجر عنه الاقتصاد في التكاليف المالية.

3. خاتمة:

من خلال التحليل الديناميكي لأبرز مؤشرات التوازن المالي ودراسة التغيرات ومعدلات النمو استخرجنا مجموعة من نقاط الضعف التي يعاني منها مجمع الأوراسي، وعليه قمنا بتقديم بعض الحلول والاقتراحات اللازمة لتحسين الوضعية المالية لمجمع الأوراسي وتدعيم ربحيته.

- ضعف قيمة الأموال الخاصة لمجمع الأوراسي وخاصة رأس مال المجمع والذي يقدر بـ 1.5 مليار دج فقط، على سبيل المثال في سنة 2021 تمثل الأموال الخاصة بـ 37.67% من موارد التمويل الكلية للمجمع وهي أقل من النسبة المعيارية 50%، لذلك نقترح زيادة قيمة الأموال الخاصة من خلال إقناع المساهمين برفع رأس المال.

- اعتماد مجمع الأوراسي بشكل متزايد على الديون طويلة الأجل مقارنة بالأموال الخاصة خلال فترة الدراسة 2018-2021، مما أفقد المجمع للاستقلالية المالية وأصبح غير متحرر ماليا مع ارتفاع نسبة التمويل الخارجي، مما رفع حجم التكاليف المالية والمخاطر المالية عاتق للمجمع.

- تدني معدل التقادم للثبتيات المادية والمعنوية بسبب قدم الثبتيات الموجودة، وهي نتيجة عدم اهتمام المجمع بانتهاج سياسة استثمارية لتجديد الثبتيات الموجودة خلال فترة الدراسة 2018-2021، حيث أن المجمع ينشط في مجال الفنادق خمس نجوم لذا عليه الاهتمام أكثر برفع معدلات التقادم، وعليه نقترح على المجمع إعادة النظر في سياسته الاستثمارية من خلال التركيز على تجديد الثبتيات القديمة لأن ذلك يؤثر على جودة الخدمات المقدمة ورضى العميل.

- تدني القيمة الحقيقية للثبتيات المالية مقارنة بالقيمة التاريخية المستثمرة من طرف المجمع، لأن معظم القيم الإجمالية للثبتيات المالية عبارة عن مخصصات المؤونة لاحتمال خسائر القيمة، وهذا دليل على ضعف وعدم التحكم في اختيار الاستثمارات المالية، وعليه نقترح على المجمع إعادة النظر في معايير اختيار الاستثمارات المالية.

4. المراجع

- ¹ وثائق مقدمة من طرف مجمع الأوراسي.
- ² خميستي شيحة، (2013)، التسيير المالي للمؤسسة، دار هومة للنشر والتوزيع، الجزائر، ص82.
- ³ Pierre Ramage, (2001), Analyse et diagnostic financier, édition d'organisation, Paris, P131.
- ⁴ إسماعيل سبتي وآخرون، (2021)، "استخدام مؤشرات التوازن التسيير المالي والمحاسبي في ترشيد قرارات المؤسسة الإعلامية الرياضية"، حوليات جامعة الجزائر 1، المجلد 35، العدد 4، ص 429.
- ⁵ Hubert de la Bruslerie, (2010), Analyse financière, 4^e édition, Dunod, Paris, P258.