

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

ميدان: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

فرع: المالية والمحاسبة

تخصص: تدقيق ومراقبة التسيير



كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: المالية والمحاسبة

رقم:

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

من إعداد الطالبين

- بكاي وائل

- مشطة عصماء

تحت عنوان:

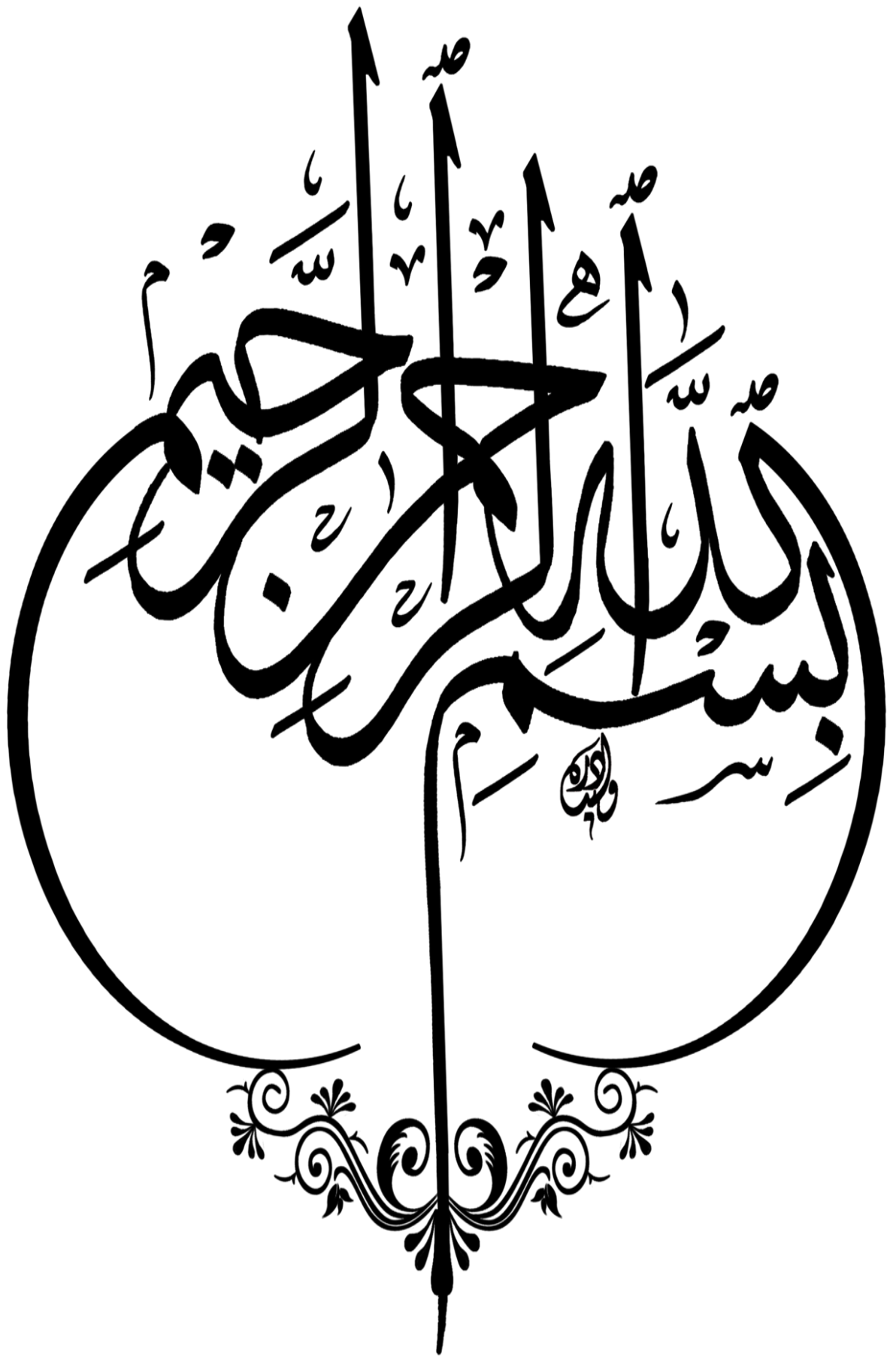
أثر استخدام أدوات التحليل المالي الحديثة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

- دراسة حالة مجمع صيدال -

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الجامعة	الصفة
د. قمان مصطفى	جامعة محمد بوضياف المسيلة	رئيسا
د. سعدي يحي	جامعة محمد بوضياف المسيلة	مشرفا ومقررا
د. سبتي إسماعيل	جامعة محمد بوضياف المسيلة	مناقشا

السنة الجامعية: 2021-2022



كلمة شكر وعرfan

شكرنا وتقديرنا للمولى عز وجل الذي وفقنا على إتمام هذا العمل المتواضع
لا يسعنا في هذا المقام إلا أن نتقدم بالشكر والعرfan للأستاذ الفاضل

"سعيدي يحيى"

الذي كان نعم الموجه طيلة مراحل إنجاز هذا البحث، فجزاه الله كل خير إن شاء الله
كما لا يفوتنا أن نتقدم بالشكر لكل من بذل ولو مثقال ذرة في سبيل إنجاز هذا البحث
فجزاهم الله كل خير.

إلى كل أساتذة كلية العلوم الإقتصادية والتجارة وعلوم التسيير عامة و قسم المالية
والمحاسبة خاصة.

ونخص بالذكر عميد الكلية الأستاذ "بلعجوز الحسين"
ورئيس القسم الأستاذ "قمان مصطفى".

إهداء

الحمد لله الذي زين دربي بالعلم ووفقتنا لإنجاز هذا العمل
أهدي ثمرة جهدنا المتواضعة إلى: القلب الرحيم الذي

رعاني

و قرة العين و بلسم الشفاء و قدوة و مثالا في الحياة
و الحب الفائض و رمز الهناء و معلما و نعم الأولياء

(أبي العزيز)

الوجه الباسم الذي رباني و النبع الحنون الذي
سقاني من فيض الحنان إلى أول كلمة نطق بها لساني

(أمي الحبيبة)

إلى من هم سندي في الحياة أخواتي

إلى جميع الأهل و الأصدقاء إلى من جمعني بهم في الجامعة التلاقي

إلى زملائنا في الجامعة

إلى جميع الأصدقاء دون استثناء

مشطة عصماء

إهداء

إلى من شجعتني على المثابرة طوال عمري إلى المرأة الأبرز في

حياتي إلى من بها أعلو و بها أرتكز إلى القلب المعطاء

(امي الغالية)

إلى (ابي الغالي) رحمه الله و جعله من اهل جنته

إلى كل من بذلو جهدا في مساعدتي و كانوا سندا لي (اخواني)

إلى اسرتي و اصدقائي و زملائي إلى كل من ساهم و لو بحرف

واحد في مسيرتي الدراسية

إلى كل هؤلاء اهدي هذا العمل الذي أسئل الله تعالى ان يتقبله

خاتمتنا.

بكاي وائل



مقدمة



مقدمة

تعتبر المؤسسة مجال واسع للدراسات العلمية والإقتصادية والأبحاث الميدانية، فهي النواة الرئيسية للنشاط الإقتصادي، حيث أنها تحتوي على عدة وظائف ومن بين هذه الوظائف وأهمها الوظيفة المالية التي تعد عصب الوظائف الأخرى التي تقوم بها المؤسسات الإقتصادية، فإنها تحظى بأهمية بالغة في المؤسسات لأنها تمدنا بوسائل التحليل المالي الذي يشخص لنا الوظيفة المالية للمؤسسة وتشخيص الوضع المالي في الحاضر والتنبؤ به في المستقبل.

ومن ثم أصبحت الأهمية بمكانة هدف وغاية كل مؤسسة إقتصادية تقيم أدائها لاسيما تقييم الأداء المالي الذي يعد أحد القضايا المالية الهامة على مستوى المؤسسة الإقتصادية، حيث أن المؤسسة تعمل في بيئة إقتصادية يسودها التغيير بوتيرة متسارعة، في حالة تغير في البيئة الداخلية والخارجية، مما جعلها تسعى إلى تطبيق أساليب وأدوات حديثة في مجال الإدارة المالية وتعمل على تقييم وضعها المالي فهي تسعى دوما للإستمرارية وتحسين أدائها وحتى تتمكن من ذلك أصبحت تهتم بتحسين أدائها بالكيفية التي تستطيع أن تتفوق بها أمام منافسيها، فالأداء المالي يعتبر من بين الأسس التي تبنى عليه المؤسسة.

ومع إستعداد المؤسسة الجزائرية العمومية منها والخاصة للدخول في إقتصاد السوق بكل ما يحمله هذا النمط من تحديات، بات من الضروري على هذه المؤسسة أن تسعى للتأقلم مع المحيط الجديد، فالتحليل المالي لم يعد يقتصر على النسب المالية ومؤشرات الأداء التقليدية فقط فهي تبقى غير كافية،، ونظرا لمحدودية المؤشرات التقليدية لقياس الأداء المالي وتأثرها بالطرق المحاسبية وعدم مسابقتها للأهداف الحديثة للمنشآت المتمثلة في قدرة المنشأة على خلق القيمة للمستثمر بدل التركيز على الربحية، ظهرت أدوات حديثة للتحليل المالي كالقيمة الإقتصادية المضافة MVA و القيمة السوقية المضافة EVA الذي

تعتبر أحد المقاييس الحديثة المعتمدة على القيمة والتي تندرج ضمن مقاربة الإدارة على أساس القيمة.

وبناء على ما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية:

أولاً: الإشكالية الرئيسية

ما هو أثر استخدام أدوات التحليل المالي الحديثة على تقييم الأداء المالي في

المؤسسات الاقتصادية الجزائرية؟

وللإجابة عن هذه الإشكالية تطرح مجموعة من الأسئلة الفرعية التالية:

- ما موقع التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية؟
- ما مدى أهمية تقييم الأداء في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية؟
- فيما يكمن أثر استخدام الأدوات الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية؟
- ما مدى وعي المؤسسات الاقتصادية الجزائرية بأدوات التحليل المالي الحديثة؟

ثانياً: فرضيات الدراسة

للإجابة عن الإشكالية المطروحة يمكن وضع مجموعة فرضيات والتي تكون منطلق الدراسة وهي كما يلي:

1. تكمن أهمية التحليل المالي في أنها أداة هامة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية.
2. هناك أهمية كبيرة لتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية.
3. تساهم أدوات التحليل المالي الحديثة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية.
4. هناك وعي لدى المؤسسات الاقتصادية الجزائرية بأدوات التحليل المالي الحديثة.

ثالثا: أهمية الدراسة

تكمن أهمية الدراسة في :

- ✓ يعتبر التحليل المالي من أهم الوسائل التي يتم بموجبها تحليل نتائج المؤسسة.
- ✓ إبراز أهمية التحليل المالي وذلك من خلال مساعدة المؤسسة في تقييم أدائها و الخروج من مختلف المخاطر التي تواجهها ماليا.
- ✓ أهمية تقييم الأداء المالي بإستخدام أدوات التحليل المالي الحديثة.

رابعا: أسباب إختيار موضوع الدراسة

يمكن حصر أهمية هذه الدراسة فيما يلي :

أولا: مبررات الموضوعية:

- قلة المعارف المتعلقة بالأدوات الحديثة للتحليل المالي؛
- معرفة نقاط ضعف المؤسسات الإقتصادية والتحقق من وضعها المالي بإستخدام أساليب حديثة، مما يساعدها في تحسين وضعيتها المالية.

ثانيا: مبررات الذاتية:

- الصلة المباشرة بين هذا الموضوع والتخصص العلمي المدروس؛
- الميل الشخصي للموضوع والإطلاع على بعض المواضيع المرتبطة به.

خامسا: الدراسات السابقة

قد تناولت العديد من الدراسات موضوع دور أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء المالي، ومن أجل تكوين إطار مفاهيمي تستند اليه الدراسة الحالية ولتوضيح الجوانب الأساسية لموضوعنا، سوف تشير إلى بعض الدراسات التي تناولت هذا الموضوع.

1- استخدام أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية:

هذه الدراسة عبارة عن مذكرة ماجستير في علوم التسيير، من إعداد الطالبة قدوري سارة جامعة مرياح ورقلة، سنة 2015، تمت دراسة حالة في مؤسسة التسوية وأشغال الطرق بورقلة في الفترة (2012-2014)، وتمحورت الإشكالية في: ما مدى مساهمة أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية؟

هدفت الدراسة إلى إبراز دور تطبيق أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية من خلال دراسة حالة مؤسسة جزائرية. ومن أهم ما توصلت إليه الدراسة أن استخدام أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة يوضح لنا نقاط القوة ونقاط الضعف ومن خلاله يستطيع متخذ القرار إتخاذ قراراته بالاعتماد على هذا التحليل.

2- استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالأداء المالي للمؤسسة:

هذه الدراسة عبارة عن مذكرة ماجستير في علوم التسيير، من إعداد الطالب رضوان باصور، جامعة المدية، سنة 2009، تمت دراسة حالة مركب أنتيبوتيكال - صيدال - المدية، وتمحورت

الإشكالية في: كيف يمكن استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالأداء المالي للمؤسسة؟

هدفت الدراسة إلى محاولة توضيح المجالات التي يدرسها التحليل المالي في المؤسسة واسقاط أفكار التحليل المالي على حالة مؤسسة عمومية اقتصادية. ومن أهم ما توصلت إليه الدراسة أن الحكم على الأداء في المؤسسة لا يغني عن ضرورة السعي نحو توقعه أو التمييز به، وهنا برز دور التحليل المالي ومن خلال النسب المالية المتمثل في تقدير انجاح المؤسسة وقوتها أو ضعفها وإمكانية التنبؤ بالفشل أي بقدرتها على تأكيد استمرار النجاح وهذا الغرض تخدمه طرق تقييم الأداء المالي والنماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي.

3- استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها:

هذه الدراسة عبارة عن مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، من إعداد الطالبة اليمن سعادة، جامعة الحاج لخضر باتنة، سنة 2009، تمت دراسة حالة في المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة - العلةمة - سطيف، وتمحورت الإشكالية في: هل يعتبر التحليل المالي أداة كافية للوصول إلى تقييم حقيقي للوضع المالي للمؤسسة وتحديد المشاكل التي تعاني منها؟

هدفت الدراسة إلى إبراز أهمية التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء، ودوره في ترشيد القرارات الإدارية بالمؤسسة ومن أهم ما توصلت إليه الدراسة أنه أصبح من الضروري على المحللين الماليين توجيه الاهتمام مباشرة الدراسة وتحليل الوضع المالي، إنطلاقاً من الوثائق المحاسبية المتوفرة داخل المؤسسة كون هذه الأخير مرآتها الحقيقية.

سادسا: حدود الدراسة

الحدود المكانية: القيام بالدراسة الميدانية في مجمع صيدال وذلك لمعالجة الإشكالية المطروحة؛

الحدود الزمانية: خاضعة للمعلومات المحصل عليها من طرف المؤسسة محل الدراسة.

سابعا: المنهج المتبع في الدراسة

إعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي والذي يمكننا من وصف وتحليل الجوانب النظرية للموضوع من أجل تكوين صورة متكاملة حول الظاهرة المدروسة، أما الجانب التطبيقي فقد إعتمدنا على المقابلات و منهج دراسة حالة لإسقاط الجانب النظري على أرض الواقع من خلال التطرق الى كل ما يخص أدوات التحليل المالي الحديثة في الرفع من الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية مؤسسة صيدال كميدان للدراسة من 2016 الى 2020 كفترة زمنية للدراسة.

ثامنا: هيكل الدراسة

للإجابة على الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية، ولإختبار الفرضيات ولتحقيق الأهداف المتبقاة من الموضوع، قمنا بتقسيم هذا الأخير إلى فصلين، فصلين لدراسة الجانب النظري وفصل لدراسة الجانب التطبيقي، وتسبق هذه الفصول مقدمة عامة وتعقبهم خاتمة عامة.

قمنا بتقييم الفصل النظري والذي جاء تحت عنوان الإطار النظري لأدوات التحليل المالي الحديثة و الأداء المالي إلى ثلاث مباحث، تعلق المبحث الأول بماهية التحليل المالي أما المبحث الثاني فقد تناول الإطار النظري لتقييم الأداء وأما بخصوص المبحث الثالث خصص لإستخدام الأدوات الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء.

بينما الفصل التطبيقي خصص للدراسة التطبيقية والذي جاء تحت عنوان دراسة حالة مجمع صيدال، فقد قسم إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول المعني بتقديم عام للمؤسسة محل الدراسة والمبحث الثاني إختص بإستخدام المؤشرات التقليدية في تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال أما المبحث الثالث فقد تناول إستخدام المؤشرات التقليدية في تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال وتحليل بيانات الدراسة وعرض نتائج الدراسة.



الفصل النظري
الإطار النظري للتحليل المالي
والأداء المالي

الفصل الاول: الإطار النظري للتحليل المالي و الأداء المالي

تمهيد

لقد تعددت العديد من الدراسات الأكاديمية في استخدام الأدوات الحديثة في التحليل المالي لتقييم الأداء المالي في المؤسسة، وهذا لأهمية التي تحضى بها المحاسبة بصفة خاصة في كل المؤسسات الإقتصادية لاسيما الشركات المتعددة الجنسيات وأصحاب رؤوس الأموال والمستثمرين وأصحاب الممارسة المهنية لما لها من مصالح، وأيضا لأهمية استعمال المخرجات هذا النظام في عملية قياس وتقييم الأداء المالي في البيئات الإقتصادية ومستويات إتخاذ القرارات، من أجل تحديد مدى نجاح الهيئات في تحقيق أهدافها الرئيسية وإدارة مواردها بكفاءة وفعالية.

لذا قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث وفق التسلسل التالي:

المبحث الاول: الإطار النظري للتحليل المالي.

المبحث الثاني: الإطار النظري لتقييم الأداء.

المبحث الثالث: استخدام الأدوات الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء.

المبحث الأول: الإطار النظري للتحليل المالي

يعتبر التحليل المالي تقنية من التقنيات الأخرى تتطلب معرفة معمقة وخاصة وهي دوماً في تطور مستمر ويعتبر من المواضيع الهامة التي تتناولها الدراسات الإقتصادية والإهتمام بها، وعادة فإن طبيعة التحليل المالي هي عبارة عن دراسة تفصيلية للبيانات والقوائم المالية لمعرفة مداولات هذه البيانات وأسباب ظهور هذه البيانات وتفسير ذلك.

ويستم التناول في هذا المبحث النقاط الموالية:

المطلب الأول: نشأة وتطور التحليل المالي

1. نشأته التحليل المالي.

2. مراحل التحليل المالي.

المطلب الثاني: مفهوم التحليل المالي.

1. تعريف التحليل المالي.

2. أهداف وأهمية التحليل المالي.

المطلب الثالث: الخطوات المتبعة في التحليل المالي الأطراف المستفيدة منه.

1. الخطوات المتبعة في التحليل المالي.

2. الجهات المستفيدة من نتائج التحليل المالي.

المطلب الأول: نشأة وتطور التحليل المالي

لقد مرة التحليل المالي بعدة مراحل منذ ظهوره إلى يومنا هذا، كما تعددت أسباب نشأته وذلك لما له من أهمية بالغة في تحقيق الأهداف المسطرة بالمؤسسة، لذا سيتطرق في هذا المبحث إلى نشأة وتطور التحليل المالي، الذي سيطرح من خلال العناصر التالية:

1. لمحة تاريخية عن التحليل المالي.

2. مراحل تطور التحليل المالي.

أولاً: نشأة التحليل المالي:

بدأ الإهتمام بالتحليل المالي مع بدايات هذا القرن وخاصة مع إزدياد إنتشار الشركات المساهمة بما تفرضه من فصل بين الإدارة والملكية، فالتحليل المالي أصبح في تطور دائم حتي انه اصبح يساعد في تقسيم الأداء ويساعد في التخطيط المستقبلي لكافة النشاطات و يعمل على إخضاع ظروف عدم التأكد للرقابة والسيطرة.¹

أ . أسباب نشأة التحليل المالي.

تشير المراجع العلمية من أن نشأة التحليل المالي ترجع إلى عدة أسباب يمكن تلخيصها فيما يلي:

1 . الثورة الصناعية:

أظهرت الثورة الصناعية في أوروبا الحاجة إلى رأسمال ضخم لإنشاء المصانع وتجهيزها وتمويل العملية الإنتاجية سعياً وراء الأرباح و وفرات الإنتاج الكبير،² وبذلك تطور حجم المشروع الإقتصادي من مؤسسة فردية صغيرة إلى شركة مساهمة كبيرة تجمع مدخرات

1 سماعيل إسماعيل وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة، عمان، دار وائل للنشر، 2004م، ص 10.

2 حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص25.

آلاف المساهمين لإستثمارها على نطاق واسع، وقد إضطر هؤلاء المساهمين نظرا لنقص خبرتهم إلى تفويض سلطة إدارة المؤسسة إلى مجلس إدارة مستقل وأصبحت القوائم المالية وسيلتهم الأساسية في متابعة أحوال المؤسسة ومدى نجاح الإدارة في أداء مهمتها وبالتالي ظهرت الحاجة الى تحليل هذه القوائم وتفسير النتائج، لتحديد مجالات قوة المؤسسة أو نقاط ضعفها أو قوة مركزها المالي ونتيجة أعمالها.

2 . التدخل الحكومي في طريقة عرض البيانات بالقوائم المالية:

لما كان نجاح وإستمرار وجود الشركات المساهمة مرهون بثقة المساهمين لذلك فقد تدخلت الحكومات، من خلال إصدار التشريعات الخاصة بضرورة مراجعة حسابات هذه الشركات بواسطة مراجع خارجي، لكي يضمن حماية جموع المستثمرين، كما نصت هذه التشريعات أيضا بتحديد كيفية عرض البيانات بالقوائم المالية ومدى التفصيل المطلوب فيها لضمان إعطاء صورة للمساهمين عن المركز المالي للمؤسسة ونتائج أعمالها، مما ساعد ذلك في الحاجة إلى تحليل تلك القوائم المالية.

3 . الأسواق المالية:

تهتم الأسواق المالية بالمستثمرين في الأوراق المالية، فهم أكثر الأطراف الذين يحققون الأرباح نتيجة إستثمارهم في الأوراق المالية، كما أنهم أكثر الأطراف الذين يتعرضون للمخاطرة ولذلك يحتاج المستثمرين الحاليون والمتوقعون إلى معلومات دقيقة عن واقع مؤسسات التي تتداول أسهمها في السوق المالية، ولإرضاء هؤلاء المستثمرين نجد أن الأسواق المالية قد إهتمت بتحليل حسابات مؤسسات الأعمال ماليا لتحديد مدى قوة هذه المؤسسة أو ضعفها، وعلى ضوء نتائج التحليل يتحرك الطلب والعرض للأوراق المالية في السوق.¹

1 حمزة محمود الزبيدي، مرجع سبق ذكره، 2011 ، ص: 25.

4 . الإئتمان.

إن إنتشار أسلوب التمويل قصير الأجل ولفترات لا تتجاوز السنة قد دفع بالبنوك التجارية إلى ضرورة تقييم سلامة المركز المالي والنقدي للمؤسسات الطالبة لهذا النوع من الإئتمان ولذلك قد ظهرت الحاجة إلى تحليل القوائم المالية وعلى ضوء نتائجها تمنح البنوك القروض والتسهيلات الإئتمانية المختلفة أو ترفض منحها لنوع معين من المؤسسات. ولهذا فقد أنشأت الكثير من البنوك وحدات خاصة مهمتها إجراء التحليل المالي للمؤسسة الطالبة لمساعدة البنوك.¹

ب . لمحة تاريخية عن التحليل المالي.

إن ظهور فكرة التحليل المالي تعود إلى نهاية القرن 19 م، حيث إستعملت البنوك والمؤسسات الإقتصادية النسب المالية التي تبين مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها إستنادا إلى كشفها المحاسبية إضافة إلى أن الأزمة الإقتصادية الممتدة من الفترة بين (1929 و 1933) كان لها أثر معتبر في تطوير تقنيات التسيير والتحليل المالي ففي سنة (1933) أسس في الولايات المتحدة الأمريكية لجنة للأمن والصرف ساهمت في نشر التقديرات والإحصائيات المتعلقة بالنسب المالية لكل قطاع إقتصادي.

وقد كان لفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية دور هام في تطوير تقنيات التحليل المالي في فرنسا، حيث أظهر المقرضون إهتمامهم بتحديد خطر إستعمال أموالهم بصفة دقيقة، ومع تطور المؤسسات ووسائل التمويل في الستينيات إنصب الإهتمام على نوعية المؤسسات،² حيث تكونت في فرنسا سنة (1967) لجنة عمليات البورصة التي من أهدافها

1 منير شاكور محمد وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، دار وائل، عمان، 2005، ص 12.
2 بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2011، ص 7.

تأمين الإختيار الجيد وتأمين العمليات المالية التي تنشرها المؤسسات المحتاجة إلى مساهمة الإدخار العمومي.

كما أن تزايد العمليات وتحسن نوعيتها ساهم بشكل كبير في خلق نظرة جديدة للتحليل المالي حيث تحول من تحليل ساكن (لفترة معينة أو سنه) إلى تحليل ديناميكي (دراسة الحالة المالية للشركة لعدة سنوات متعاقبة أقلها 3 سنوات والمقارنة بين نتائجها و إستنتاج وتطوير سير المؤسسة المالية) ، وأدى تعميم التحليل المالي في المؤسسات إلى تطوير نشاطاتها وتحقيقها قفزات جد مهمة في الإنتاج والإنتاجية.

ثانيا: مراحل تطور التحليل المالي.

يعتبر التحميل المالي تاريخياً وليد الظروف التي نشأت في مطمع الثلاثينيات من القرن الماضي، وهي فترة الكساد الكبير الذي ساد الولايات المتحدة الأمريكية والذي أدى إلى ظهور عمليات الغش والخداع على أثر إنهيار بعض المؤسسات الأمر الذي أوجد الحاجة إلى ضرورة نشر المعمومات المالية عن الشركات. تطور التحميل المالي بتطور مفهوم الإدارة المالية والتي مرت عبر عدد من المراحل وإختلفت فيها مفاهيم الإدارة المالية.

- المرحلة الأولى: في أوائل القرن العشرين كان الإهتمام يدور حول طرق التمويل من الأسهم ودراسة المؤسسات المالية وأسواق رأس المال.
- المرحلة الثانية: من الخمسينيات وحتى الستينيات حيث زاد الإهتمام على إتخاذ القرارات الإستثمارية طويلة المدى والمتعمقة بالموازنة الرأس مالية.
- المرحلة الثالثة: من الستينيات وحتى وقتنا الحاضر تم تطوير مفهوم التحميل المالي ذلك سبب زيادة الإهتمام بالربحية.¹

1 مهند جعفر حسن حبيب، أساليب التحميل المالي ودورها في رفع كفاءة الأداء المالي لمؤسسات العامة السودانية -دراسة تطبيقية، مجلة البديل الاقتصادي، المجلد 07، العدد 02/2021، ص57.

المطلب الثاني: مفهوم التحليل المالي.

في الحقيقة لا يوجد تعريف موحد للتحليل المالي، لذلك سوف يعرض في هذا المطلب بعض التعاريف وأهمية وأهداف التحليل المالي التي نشرت في المراجع المتخصصة، والتي ستعرض كما يلي:

1. تعريف التحليل المالي.

2. أهداف أهمية التحليل المالي.

أولاً: تعريف التحليل المالي:

لقد تعددت تعاريف التحليل المالي يذكر منها ما يلي:

التعريف الأول: ينظر إلى التحليل المالي بأنه عملية تحويل الكم الهائل من البيانات المالية التاريخية، المدونة بالقوائم المالية (قائمة المركز المالي وقائمة الدخل) إلى كم أقل من المعلومات، أكثر فائدة لعملية إتخاذ القرار. وتشكل النسب المالية الجانب الهام في عملية التحليل.¹

التعريف الثاني: كما يعرف أيضا بأنه عملية يتم من خلالها إستكشاف أو إستنتاج مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المؤسسة الإقتصادي تساهم في تحديد أهمية وخواص الأنشطة التشغيلية والمالية للمشروع وذلك لكي يتم إستخدام هذه المؤشرات بعد ذلك في تقييم أداء المؤسسة بقصد إتخاذ القرارات.²

1 عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص 41.
2 تانيا قادر عبد الرحمن، دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة والضعف في القوائم المالية للشركات، المقترضة عند اتخاذ القرار الائتماني المصرفي، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، العدد 62، 012، ص 61.

التعريف الثالث: التحليل المالي عبارة عن معالجة منظمة للبيانات المتاحة بهدف الحصول على معلومات تستعمل في عملية إتخاذ القرار وتقييم أداء المؤسسات في الماضي والحاضر. وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل.¹

التعريف الرابع: التحليل المالي هو "مجموعة من الطرق والأدوات التي تعطي صورة او حكم على المؤسسة او المجمع، حيث يعطي الحكم على الأداء المالي لمختلف حساباتها".²

ومما تقدم، يمكن القول أن التحليل المالي هو عبارة عن عملية منظمة تهدف الى التعرف على مواطن القوة في وضع المؤسسة لتعزيزها وعلى مواطن الضعف لوضع العلاج اللازم لها، وذلك من خلال القراءة الواعية للقوائم المالية المنشورة، بالإضافة الى الإستعانة بالمعلومات المتاحة وذات العلاقة والبحث عن أسبابها.

ثانيا: أهداف وأهمية التحليل المالي.

تظهر أهداف وضرورة التحليل المالي ليس فقط لترشيد وتجويد القرارات المالية والإدخارية، ولكن أيضا لتحقيق جملة من الأهداف شديدة الأهمية هي:

أ. أهداف التحليل المالي:

- تقييم الوضع المالي والنقدي للمؤسسة؛
- تقييم نتائج قراءات الإستثمار والتمويل؛

1 وليد ناجي الحبالي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2004، ص 21.

2 NACER-EDDINE SADI : ANALYSE FINANCIERE DENTERPRISE, LHARMATTAN, (FRANCE) , 2009, P 14.

- تحديد إنحرافات بالأداء المحقق عن المخطط وتشخيص أسبابها؛
 - الإستفادة من نتائج التحليل لإعداد الموازنات والخطط المستقبلية؛
 - يعتبر التحليل المالي مصدر للمعلومات الكمية والنوعية لمتخذي القرار؛
 - تقييم ملائمة المؤسسة في الأجل القصير والطويل؛¹
 - تحقيق الفعالية الديناميكية لإقتناص الفرص الإستثمارية التي تلح في الأفق أو التي تظهر من خلال التحليل المالي الذي يظهر لمتخذ القرار ما يلي:
 - وفرة الأموال داخل المشروع وأهمية إستثمارها؛
 - مدى تناسب محفظة الأوراق المالية الخاصة بالمشروع؛
 - دراسة وتقييم قدرة المؤسسة على الإستثمار (ال فشل المالي).
- بالإضافة إلى هذه الأهداف يهدف التحليل المالي إلى تحديد نسبة العائد المتحقق في كل مؤسسة ودرجة المخاطرة المرافقة لها وكذا معرفة قدرة المؤسسة في تسديد ديونها في الأجل المحددة.

ب. أهمية التحليل المالي:

- تكتسي نتائج عملية التحليل المالي أهمية كبيرة والمتمثلة في:
1. تحديد مدى كفاءة المؤسسة في جمع الأموال من جهة وتشغيلها من جهة أخرى؛
 2. الحصول على مؤشرات تبين فعالية المؤسسة وقدرتها على النمو؛
 3. التحقق من مدى كفاءة النشاط الذي تقوم به المؤسسة؛
 4. يعتبر كمؤشر على مدى نجاح أو فشل الإدارة في تحقيق أهدافها؛

1 زياد رمضان، أساسيات التحليل المالي، دار وائل للنشر، الطبعة الرابعة، 1997، ص 07.

5. مؤشر للمركز المالي الحقيقي للشركة؛

6. إعداد الجو المناسب لإتخاذ القرارات الملائمة.¹

المطلب الثالث: الخطوات المتبعة في التحليل المالي و الأطراف المستفيدة منه.

سيعالج هذا المطلب الخطوات المتبعة في التحليل المالي بالإضافة الى الأطراف المستفيدة من التحليل المالي، وذلك مروراً بالعناصر التالية:

1. الخطوات المتبعة في التحليل المالي.

2. الجهات المستفيدة من نتائج التحليل المالي.

أولاً: الخطوات المتبعة في التحليل المالي.

يتم التحليل بمجموعة من الخطوات وهذا يعتمد على نوع التحليل وأهميته ودرجة

التفصيل المطلوبة فيه، ويتفق معظم الباحثين في التحليل على أن خطواته هي :

1. تحقيق هدف التحليل بدقة: من الضروري جداً أن يحدد المحلل المالي الهدف الذي

ينبغي الوصول إليه، ومدى أهمية هذا الهدف وتأثيره، ويلاحظ أن أهداف التحليل المالي

تتفاوت من فئة إلى أخرى، فنجاح العملية التحليلية يعتمد على تحديد الهدف بدقة.

2. تحديد الفترة الزمنية للتحليل المالي: في هذه المرحلة يتم تحديد البعد الزمني لتحليل

المالي بمعنى أوضح تحديد عدد السنوات التي سيتم تحليل بياناتها.

3. إختيار أسلوب التحليل المناسب: تتعدد أساليب التحليل المالي المتاحة أمام المحلل،

منها استخدام أسلوب النسب المالية وكذلك الاقتصادية وغيرها، اذ يقف المحلل المالي في

هذه المرحلة أمام مجموعة من البدائل وعليه أن يتخذ البديل المناسب.

4. إعادة تبويب القوائم لتلائم التحليل المختار: في هذه المرحلة يتم التبويب السليم للقوائم

المالية من زاوية التحليل المالي التي تستعمل عملية التحليل، وكل هذا يعتمد على خبرة

1 محمد الصيرفي، إدارة المال وتحليل هيكلة، دار الفكر الجامعي، مصر، 2007 ، ص 79.

المحلل المالي ودرايته، والتي من خلالها يستطيع توفير الدقة والوضوح والبساطة في القوائم المالية، وبالتالي تحقيق هدف التحليل المالي.

5. التوصل إلى إستنتاجات: تتم عملية الاستنتاج من قبل المحلل المالي في إبداء رأي فني محايد، بعيد عن التحيز الشخصي بكافة جوانبه والإلزام بالموضوعية بأكبر قدر ممكن.
6. صياغة التقارير: التقرير هو وسيلة لنقل نتائج العملية التحليلية مع نكر الإقتراحات التي تتناسب مع النتائج المتوصل إليها.¹

ثانياً: الأطراف المستفيدة من التحليل المالي.

تتعدد الأطراف المستفيدة من معلومات التحليل المالي كما تتنوع أغراض إستخداماتهم لتلك المعلومات وذلك وفقاً لتنوع علاقتهم بالمؤسسة من جهة، ولتنوع قراراتهم المبنية على هذه المعلومات من جهة أخرى، وهذه الأطراف هي كما يلي:²

أ. الجهات الداخلية المستفيدة من نتائج التحليل المالي:

تتضمن الأطراف الداخلية الإدارة والعاملين:

1. الإدارة :

يعتبر التحليل المالي من أهم الوسائل التي يتم بموجبها تحلل نتائج الأعمال وعرضها على مالكي الوحدة (الهيئة العامة في مؤسسات المساهمة والإدارة المشرفة على المؤسسة

1 طير الويزة، سايفي باهية فريال، فعالية التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة، شهادة ماستر في المحاسبة والتدقيق، جامعة البويرة، 2015، ص 12.

2 محمد مطر، "الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني"، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان، 2006، ص4.

في القطاع العام) بحيث يظهر هذا التحليل مدى كفاءة الإدارة في أداء وظيفتها، إذا يعتبر التحليل المالي أداة من حيث: ¹

- معرفة الإدارة العليا مدى كفاءة الإدارات التنفيذية في أداء وظيفتها؛
- تقييم أداء الإدارات والأقسام والأفراد وكذلك السياسات الإدارية ؛
- المساعدة في التخطيط السليم في المستقبل.

2. العاملين :

زيادة الأجور مع ثبات الإنتاجية يعني إنخفاض العائد المخصص للملاك بطريقة مباشرة (خفض التوزيعات أو إختفائها)، أو بطريقة غير مباشرة (عدم كفاية التمويل الداخلي)، أو أضعاف المركز المالي، إذا ما يتم دفع التوزيعات من الإحتياطات ولهذا السبب لا يجوز للعاملين المشاركة في الأرباح في فرنسا إلا إذا تجاوز صافي الربح 5% بالمقارنة بحق الملكية، بحيث يكون دافعا لهم على زيادة الإنتاجية وضمان حد أدنى من العائد للملاك ويدل هذا إلى أنه من المفيد للعاملين معرفة المركز المالي للمشروع الذي ينتمون إليه، والتأكد من سلامة إدارة الأموال، وبصفة عامة فإن الأسلوب الذي نبع في التحليل المالي، لا يختلف عن ذلك الذي سبق الإشارة إليه فيما يتعلق بالتحليل المالي الموجهة للمساهمين، لذلك ينبغي دراسة الإنتاجية والربحية ثم إعداد دراسات عن الوضع المستقبلي للمشروع.²

1 منير شاكور محمد، اسماعيل اسماعيل وآخرون، "التحليل المالي"، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان، 2005 ، ص19- 18.

2 عبد الغفار حنفى، "أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004 ، ص 72.

ب. الجهات الخارجية المستفيدة من نتائج التحليل المالي:

1. المستثمرون:

يهتم المستثمرين في الوحدة الاقتصادية بالدرجة الأولى بسلامة إستثماراتهم ومدى مناسبة عوائدها الحالية والمستقبلية للمخاطر التي قد تتعرض لها لذا يقومون بعملية التحليل قبل إتخاذ قراراتهم الإستثمارية للتوصل إلى معلومات أهمها:

- أداء المؤسسة على المدى الطويل والقصير وكذا قدرتها في الإستمرار في تحقيق العوائد المناسبة على الإستثمارات وكذلك مقارنة أداء المؤسسة بأداء المؤسسات المتشابهة في النشاط والحجم والعمر؛¹

- سياسة وتوزيع الأرباح المتبعة ومدى ثباتها؛

- الوضع المالي للوحدة الإقتصادية والعوامل التي تؤثر فيها مستقبلا .

2. الموردون:

المورد هو من يقوم بتزويد المنشآت بالمواد الخام أو بالمكونات نصف مصنعة أو بالسلع تامة الصنع² . يهتم المورد التأكد من سلامة المراكز المالية لعملائه، وإستقرار الأوضاع المالية، فالعميل من الناحية العملية مدين للمورد، ويعني هذا دراسة وتحليل مديونية العميل في دفاتر المورد، وتطور هذه المديونية، وعلى ضوء ذلك يقرر المورد ما إذا كان سيستمر في التعامل معه أو يخفض هذا التعامل، وبذلك يستفيد المورد من البيانات التي ينشرها العملاء بصفة دورية، فيهمه مثلا التعرف على ما إن كانت فترة الإئتمان الممنوحة للعملاء (عملاء المورد) ، بإستخدام بيانات القوائم المالية (المركز المالي وحساب العمليات). إذا إتضح مواظبة وإنتظام العميل في أداء إلتزاماته قبل المورد، فإن التحليل

¹ محمد مفلح عقل، مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي، دار المستقبل، الطبعة الثانية، عمان، 2000، ص 28.

² عبد المعطي رضا زيد، محفوظ أحمد جودة، إدارة الائتمان، دار وائل للنشر، عمان، 1999 ، ص : 233

والدراسة تدخل في نطاق المستقبل للتعرف على مدى قدرة العميل على سداد إلتزاماته، أي أن هذه الدراسات تهم المورد خاصة إذا طلب منه زيادة فترة الإلتئمان وكذلك بالنسبة للعملاء الجدد.¹

3. الدائنون:

يقوم الدائنون بالتحليل من أجل التحقق من قدرة الشركة على سداد إلتزاماتها المالية (الدين الأصلي وفوائده)، كما يقوم الدائنون بالتحليل من أجل تقييم المخاطر المتوقع إن تؤثر في قدرة المؤسسة على الوفاء بإلتزاماتها وقت الإستحقاق تلك الديون ويتم ذلك من خلال تركيز التحليل المالي على عناصر منها على الخصوص:

- سيولة المؤسسة بإعتبارها من أفضل مؤشرات القدرة على الوفاء في المدى القصير؛
- هيكل المؤسسة المالي والمصادر الرئيسية للأموال وإستخدامها والتوقعات طويلة الأجل بإعتبارها أفضل مؤشرات القدرة على الوفاء في المدى الطويل؛²
- قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح بإعتبارها أحد الموارد الرئيسية للوفاء بالديون القصيرة الأجل والطويلة الأجل وكذا مدى سلامة المركز المالي للمؤسسة؛
- يهتمهم أن تكون المؤسسة قادرة على الإستمرار في إعطائهم رواتب جيدة وحوافز مجدية.

¹ عبد الغفار حنفي ، مرجع سبق ذكره ، ص 71.

² عبد المعطي رضا زيد ، محفوظ أحمد جودة ، مرجع سبق ذكره ، ص 233.

المبحث الثاني: الإطار النظري لتقييم الأداء المالي.

تمهيد

إن المؤسسة الإقتصادية مهما كان نوعها سواء عامة أو خاصة تهدف إلى الربح وهذا من خلال تنسيق مواردها لتحقيق الأهداف، لذلك فتقييم الأداء يمثل الدافع الأساسي لوجود أي مؤسسة من عدمه.

تعتبر عملية تقييم الأداء المالي أحد الركائز التي تشكل محورا أساسيا لمعرفة مدى نجاح وفشل القرارات المؤسسة، ويرتكز تقييم الأداء المالي على إستخدام مجموعة من الأدوات والأسس لتقييم أدائها حتى تكتشف نقاط القوة والضعف.

لذا فالغرض من هذا المبحث هو عرض الإطار المفاهيمي لتقييم الأداء المالي، ومن أجل ذلك سيتم التطرق في هذا الفصل إلى:

المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي.

1. تعريف الأداء.

2. تعريف الأداء المالي.

المطلب الأول: مفهوم تقييم الأداء المالي.

1. تعريف تقييم الأداء.

2. أهميه تقييم الأداء.

المطلب الثاني: مراحل عملية تقييم الأداء المالي والأدوات المستخدمة في تقييمه.

1. مراحل عملية تقييم الأداء المالي.

2. الأدوات المستخدمة في تقييم الأداء المالي.

المطلب الأول: تعريف الأداء المالي

يتكون مصطلح الأداء من مكونين أساسيين رئيسيين هما الكفاءة والفعالية، أي أن المؤسسة التي تتميز بالأداء هي التي تجمع بين عاملي الفعالية والكفاءة في تسييرها، وعليه سوف نشير إلى هذين العنصرين:

✓ الفعالية: تعرف بأنها ¹

" القدرة على تحقيق النشاط المرتقب، والوصول إلى النتائج المرتقبة "

" قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها الإستراتيجية مع نمو مبيعات وتعظيم حصتها السوقية مقارنة بالمنافسة "

وتقاس الفعالية بالعلاقة التالية: قيمة المخرجات / قيمة المخرجات × 100

✓ الكفاءة: تعرف بأنها ²

" القيام بالعمل المطلوب بقليل من الإمكانيات والنشاط الكفاء، وهو النشاط الأقل تكلفة "

" الإستخدام الأمثل للموارد المؤسساتية بأقل تكلفة ممكنة "

وتقاس الكفاءة بالعلاقة التالية: المخرجات / المدخلات

=

النتائج المحققة / الموارد المستخدمة

أولاً: تعريف الأداء

لقد تعدت تعاريف الأداء حسب وجهة نظر الباحثين والمهتمين فكلمة الأداء لها عدة معاني:

¹ الشيخ الداوي، تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء، مجلة الباحث، جامعة الجزائر، العدد، 2010/2009، ص 219.

² الشيخ الداوي، المرجع السابق، ص 220-221.

- الأداء: هو قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها وفق المعايير المحددة وفي ضوء تفاعلها مع البيئة نتيجة استخدام الموارد المتاحة بسلوك كفاء وفعال.¹
 - الأداء: هو سلسلة من النشاطات المرتبطة بوظيفة متخصصة أو نشاط جزئي تقوم به الإدارة لتحقيق هدف معين.²
 - الأداء: هو البحث عن الكفاءة من خلال إنتاج أكبر ما يمكن، والبحث عن الفعالية من خلال القيام بأفضل عملية لتحقيق نمو دائم.³
- ومن خلال التعاريف السابقة الذكر نستنتج أن الأداء هو: "قدرة المؤسسة على تحقيق النتائج التي تتطابق مع الخطط والأهداف المرسومة بالإستغلال الأمثل للموارد الموضوعة تحت تصرفها". الأداء إذن هو الكفاءة والفعالية .

ثانيا: تعريف الأداء المالي

لقد تعددت تعريف الأداء المالي نذكر منها:

- **تعريف 1:** هو أداة تحفيز لإتخاذ القرارات الإستثمارية وتوجيهها إتجاه الشركات الناجحة فهي تعمل على تحفيز المستثمرين للتوجه إلى الشركة أو الأسهم التي تشير إلى معاييرها المالية على التقدم والنجاح.⁴

¹ كامل أحمد ابو ماضي ،بطاقة الأداء المتوازن كأداة تقييم لأداء المؤسسات الحكومية وغير الحكومية، مكتبة نيسان للطباعة والتوزيع ،فلسطين ،2018 ، ص 17 .

² حمزة محمود الزبيدي ،التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبيه بالفشل ،مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ، الأردن، الطبعة الثانية، 2011، ص 89.

³ صالح بلاسكة ، قابلية تطبيق بطاقة الأداء المتوازن كأداة لتقييم الإستراتيجية في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية - دراسة حالة - ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة سطيف ، الجزائر ، 2011/2012، ص3.

⁴ محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان ، الطبعة الأولى، 2010 ،ص45 .

- **تعريف 2:** هو تشخيص الصحة المالية للمؤسسة لمعرفة مدى قدرتها على إنشاء القيمة لمواجهة المستقبل، وذلك من خلال الإعتماد على الميزانيات، جدول حساب النتائج و الجداول الملحقة.¹

وبصفة عامة يمكن القول أن "الأداء المالي هو قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها بأقل التكاليف باستخدام الموارد الأمثل التي تكون تحت سيطرتها".

المطلب الثاني: مفهوم تقييم الأداء المالي .

إن تقييم الأداء المالي عملية مهمة حيث تشمل تقييم أداء الفرد والإقتصاد ككل، وفيما يلي عرض لمفهوم تقييم الأداء المالي وأهميته:

1. تعريف تقييم الأداء.

2. أهميه تقييم الأداء.

أولاً: تعريف تقييم الأداء المالي

هناك عدة تعاريف نذكر منها:

- يقصد بتقييم الأداء المالي هو: القياس للتأكد من أن الأداء المالي الفعلي يوافق معايير الأداء المحددة ويعد التقييم مطلب ضروري لكي تحقق المؤسسة أهدافها بناء عن المعايير الموضوعية، فهو عملية دورية تهدف إلى قياس نقاط القوة والضعف من أجل تحقيق هدف محدد خططته المنظمة مسبقاً.²

¹ شكري معمر سعاد ، دور المراجعة الداخلية المالية في تقييم الأداء في المؤسسة الاقتصادية -دراسة حالة- ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ،جامعة بومرداس ، الجزائر ، 2009/2008 ، ص130 .

² مشعل جهز المطيري ، تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة ، جامعة الشرق الأوسط ، 2011/2010 ، ص10.

- ويعرف تقييم الأداء المالي أيضا على أنه: عملية لاحقة لعملية إتخاذ القرارات، الغرض منها فحص المركز المالي والإقتصادي.¹

ومن خلال التعاريف السابقة نستنتج أن تقييم الأداء المالي هو " المقارنة بين الأداء الفعلي والمخطط له بالإعتماد على معايير محددة مسبقا من مؤشرات ونسب مالية ".

ثانيا: أهمية تقييم الأداء المالي.

لعملية تقييم الأداء المالي أهمية كبيرة ومتعددة نذكر منها:

- تعد عملية تقييم الأداء المالي بمثابة آلية للتنبؤ بأي تعثر مالي مستقبلي، وبالتالي تسمح للإدارة بإتخاذ التدابير والإجراءات اللازمة لتقادي الخطر قبل وقوعه.
- تشخص المشكلات مما يسمح بتحديد جوانب القوة والضعف بالمؤسسة، مما يسهل من إيجاد حلول مناسبة وفي الوقت الملائم، وهذا ما يساهم في تفعيل التسيير الجيد داخل المؤسسة.
- تسمح بإظهار التطور الذي تحققه المنشأة خلال مدة زمنية معينة إما نحو الأفضل أو الأسوأ، وذلك عن طريق نتائج التنفيذ الفعلي للأداء زمنيا أو مكانيا.
- توفر لمختلف المستويات الإدارية للشركة مختلف المعلومات المالية اللازمة التي تساعد في إتخاذ القرارات الرشيدة والتي تستند على حقائق علمية وموضوعية، سواء كانت إستثمارية أو تمويلية أو التي تتعلق بتغيير السياسات.
- تعد مقياسا لمدى نجاح المؤسسة من خلال سعيها لمواصلة نشاطها من أجل تحقيق أهدافها، والنجاح مقياس مركب يجمع بين الكفاءة والفعالية وبالتالي فهو أشمل منها وفي كلتا الحالتين تستطيع المؤسسة المواصلة والإستمرارية في العمل.

¹ شجري معمر سعاد ، المرجع السابق ، ص125 .

▪ تساعد على خلق روح المنافسة بين أقسام و مراكز الإدارة نفسها وبين الإدارات والمؤسسات المختلفة، مما يدفع بدوره التحسين في مستوى أدائها المالي.¹

المطلب الثالث: مراحل عملية تقييم الأداء المالي والأدوات المستخدمة في تقييمه.

للقيام بعملية تقييم الأداء المالي يتم الإعتماد علي مجموعة من المراحل والأدوات المستخدمة في تقييمه.

أولاً: مراحل عملية تقييم الأداء المالي.

تمر عملية تقييم الأداء المالي بالمراحل التالية:

1. الحصول على مجموعة القوائم المالية السنوية وقائمة الدخل، حيث من خطوات الأداء المالي إعداد الموازنات والقوائم المالية والتقارير السنوية المتعلقة بأداء الشركات خلال فترة زمنية معينة.
2. إحتساب مقاييس مختلفة لتقييم الأداء مثل نسب الربحية والسيولة والنشاط والرفع المالي والتوزيعات، وتتم بإعداد الأدوات المالية التي تستخدم في عملية تقييم الأداء المالي.
3. دراسة وتقييم النسب وبعد إستخراج النتائج يتم معرفة الإنحرافات والفروقات وبواطن الضعف، بالأداء المالي الفعلي من خلال مقارنته بالأداء المتوقع أو مقارنته بأداء الشركات التي تعمل في نفس القطاع.
4. وضع التوصيات الملائمة معتمدين على عملية تقييم الأداء المالي من خلال النسب بعد معرفة أسباب هذه الفروق وأثرها على الشركات للتعامل معها ومعالجتها.²

¹ أمينة حفاصة، أثر جودة القوائم المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية -دراسة حالة- ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم المالية والمحاسبة ،جامعة محمد بوضياف، مسيلة، 2021/2020، ص43.

² محمد محمود الخطيب ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 51 -52.

ثانياً: الأدوات المستخدمة في تقييم الأداء المالي

هناك العديد من الأدوات المستخدمة في عملية تقييم الأداء المالي من أهمها:

1. **مقاييس الكفاءة:** ويقصد بها على تحقيق المطلوب إنجازه ، فهي عنصر من عناصر النمو والتقدم للأفراد والمنظمات.
2. **مقاييس الفعالية:** ويقصد بها القدرة والنجاح في تحقيق الأهداف المنشودة، وهكذا فإن الفعالية تتعلق بالحصول على النتائج المتوخاة .
3. **مقاييس الإقتصاد:** وهو يشير إلى العلاقة المادية والكمية بين عناصر رأس المال والعمل وبين المنتج النهائي .
4. **مقاييس المسؤولية الإجتماعية:** وهي مقاييس تتعلق بدمج المنظمة بين الإهتمامات المجتمعية والبيئية في تعاملها مع أصحاب المصلحة والملاك والمساهمين والعملاء في الأسواق المستهدفة بشكل طوعي.
5. **المؤشرات المالية:** وهي تلك المؤشرات التي تعتمد في إحتسابها على المعلومة المحاسبية بالمنظمة مثل: العائد على الأصول والعائد على حقوق الملكية والقيمة الإقتصادية المضافة وغيرها.

المطلب الرابع: أساليب تقييم الأداء المالي للمؤسسة

هناك أسلوبان لتقييم الأداء المالي للمؤسسة هما:

أولاً: الأسلوب التقليدي لتقييم الأداء المالي للمؤسسة (النموذج المحاسبي):

يتمتع النموذج المحاسبي بمزايا عدة منها أنه يتوافق مع المبادئ المحاسبية وسهل الاستخدام حيث أن هذا الإتجاه يركز على العلاقة بين سعر السهم ونصيب السهم من الأرباح التي حققتها المنشأة، وأن أسعار الأسهم تحدد عن طريق هذه الأرباح المتحققة،¹ يقدم هذا

¹ عماد عبد الحسين دلول، محمد فوزي مهدي، **تقييم الأداء المالي باستخدام بعض مؤشرات خلق القيمة دراسة تحليلية لعينة مختارة من المصارف العراقية**، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، 2016، العدد 99 المجلد 23، ص 468.

النموذج أساس لقياس أداء المنشأة باستخدام تحليل النسب المالية وبالاعتماد على القوائم المالية التي يتم إعدادها أو عن طريق مقارنتها مع المنافسين، حيث يمكن بناء عدة مؤشرات كالربحية والكفاءة والسيولة وغيره.

ثانياً: الأسلوب الحديث لتقييم الأداء المالي للمؤسسة (النموذج الاقتصادي):

إن المتغيرات الاقتصادية الحديثة أدت للكشف عن قصور مقاييس الأداء التقليدية في إعطاء صورة متكاملة عن الأداء بمختلف أبعاده، وقد تمثل هذا القصور بصفة أساسية في عدم قدرة مقاييس الأداء التقليدية وفي مقدمتها النسب المالية من عدم القدرة على الكشف عما إذا كانت جهود الإدارة قد ساهمت بالفعل في تعظيم ثروة الملاك أم لا، فمثلاً نسبة الربحية لا تأخذ بعين الاعتبار تكلفة الأموال المستخدمة لتحقيق الربح ولا المخاطر التي تتعرض لها تلك الربحية، أي لا تأخذ في الحسبان معدل العائد الذي يطلبه الملاك، ولا يمكن قياس أداء المؤسسات سواء في الأجل القصيرة أو الطويلة، وبالتالي لم تكن تهتم بالتوجهات الإستراتيجية للمؤسسات ودعم قدراتها التنافسية، وعلى العكس فالأسلوب الحديث لتقييم الأداء المالي يراعي كل هذه الاعتبارات، وهذا ما أدى بالمؤسسات للتوجه نحو تطوير أساليب تقييم الأداء المالي كمحاولة لتطوير وتحديث نفعية التقارير المالية لتلبية إحتياجات مستخدمي المعلومات المالية.¹ ومن خلال ما جاء في هذا المبحث يمكن إستخلاص أن الأداء المالي هو قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها المسطرة وذلك من خلال الإستغلال الأمثل لمواردها المالية المتاحة بكفاءة وفعالية، لذا لا تستطيع المؤسسة معرفة ما حققته من نتائج وما ضيعته من فرص إلا عن طريق تقييم أدائها خاصة الأداء المالي.

¹ البشير زبيدي، تحليل الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية باستخدام القيمة السوقية المضافة (دراسة حالة مجمع صيدال للسنوات 2015-2012)، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، 2017، العدد 10، ص 191.

المبحث الثالث: استخدام الأدوات الحديثة لتحليل المالي في تقييم الأداء المالي.

تمهيد

يهدف التحليل المالي باستخدام الأدوات الحديثة إلى إلقاء الضوء على مقدرة المؤسسة على الوفاء بالالتزامات الطويلة والقصيرة الأجل، وسنتطرق في هذا المبحث إلى: مفهوم التحليل المالي الحديث والأدوات الحديثة من القيمة الاقتصادية المضافة، و القيمة السوقية المضافة و طرق احتسابها .

المطلب الأول: التحليل المالي الحديث وتقييم الأداء المالي للمؤسسة.

1. مفهوم التحليل المالي الحديث.
2. استخدام أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة.

المطلب الثاني: القيمة الاقتصادية المضافة

1. مفهوم وطرق احتساب القيمة الاقتصادية المضافة.
2. مزايا ومحددات القيمة الاقتصادية المضافة.

المطلب الثالث: القيمة السوقية المضافة

1. مفهوم وطرق احتساب القيمة السوقية المضافة.
2. مزايا ومحددات القيمة السوقية المضافة.

المطلب الأول: التحليل المالي الحديث وتقييم الأداء المالي للمؤسسة.

يهدف التحليل المالي الحديث إلى معرفة الوضع المالي للمؤسسة من خلال الأساليب والتقنيات المحاسبية الحديثة من أجل الحفاظ على بقاءها ونموها، مما أدى إلى تزايد أهمية المعلومات المحاسبية التي تشكل العصب الرئيسي في نشاط المؤسسات الإقتصادية، وكل هذا في سياق الإفصاح عن قيمة المعلومات في القوائم المالية للوصول إلى تخطيط مالي سليم .

الفرع الأول: مفهوم التحليل المالي الحديث.

يتناول هذا الفرع تعريف وأهمية وأهداف التحليل المالي الحديث:

أولاً: تعريف التحليل المالي الحديث.

هناك عدة تعاريف للتحليل المالي الحديث نذكر منها:

التحليل المالي هو عبارة عن مجموع العمليات التي تقوم بدراسة وفهم وتحليل المعلومات والبيانات المالية الواردة في قوائم الشركة والمتاحة بقوائمها المالية ومن ثم تحليل وتفسير تلك البيانات للإفادة منها بالحكم على مركز الشركة ماليا وإنشاء المعلومات التي تساعد عملية إتخاذ القرار، وكشف الإنحرافات والتنبؤ بمستقبل الشركة والأحداث الممكن حدوثها.¹

كما يعرف أيضا على أنه ذلك التحليل الذي يقوم به رجال متخصصون يطلق عليهم إسم المحللون الأساسيين، يعملون على تحليل البيانات والمعلومات الخاصة بالظروف الإقتصادية والصناعية والمالية، بهدف التنبؤ بما سيكون عليه ربحية الشركة لتحديد القيمة الحقيقية للورقة المالية، ومقارنتها مع القيمة السوقية لإتخاذ القرار الإستثماري السليم.²

¹ فهد راشد مسعود الهاجري ، أثر نسب ومؤشرات التحليل المالي على الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال والتكنولوجيا المعلومات في دولة الكويت، مذكرة ماجستير في المحاسبة، جامعة آل البيت، الكويت، 2016، ص 24 .

² الزبيدي حمزة، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص 300 .

كما يعرف التحليل المالي بصورة مبسطة هو مجموعة من الأساليب والطرق الرياضية والإحصائية والفنية التي يقوم بها المحلل المالي على البيانات والتقارير والكشوف المالية من أجل تقييم أداء المؤسسات والمنظمات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل.¹

ومما سبق نستنتج أن التحليل المالي الحديث هو نظام تشغيل البيانات لإستخلاص معلومات تساعد متخذي القرارات في التعرف على وضع المؤسسة المالي والإقتصادي في الماضي والوقت الحالي وتقييم أدائها والتنبؤ بمستقبلها .

ثانياً: أهمية وأهداف التحليل المالي الحديث

لا تقتصر أهمية التحليل المالي على إدارة الشركة وحدها بل تتعدى ذلك إلى مساهميتها و دائئنها علما لهم من مصالح تتطلب الحصول على أدق المعلومات عن الشركة ومدى سلامة مركزها المالي الأمر الذي لا يمكن الوصول إليه إلا من خلال إستعمال أدوات تحليلية مناسبة من قبل محللين معتمدين، و يمكن تلخيص أهمية التحليل المالي الحديث في مايلي:²

- تحديد مدى كفاءة الإدارة في جمع الأموال من ناحية، وتشغيلها من ناحية أخرى.
- الحصول على مؤشرات تبين فعالية سياسات الشركة وقدرتها على النمو.
- التحقق من مدى كفاءة النشاط التي تقوم به الشركة .
- المساعدة في عملية التخطيط المالي للشركة .
- مؤشر على مدى نجاح أو فشل إدارة الشركة في تحقيق الأهداف المرجوة .

¹ . علي خلف عبد الله، التحليل المالي واستخداماته للرقابة على الأداء والكشف عن الانحرافات، مذكرة ماجستير في التحليل

المالي، كلية الإدارة والاقتصاد، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، 2008، ص 9 .

² فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، رام الله فلسطين، ص 3 .

- مؤشر للمركز المالي الحقيقي للشركة .

- إعداد أرضية مناسبة لإتخاذ القرارات الملائمة .

إن التحليل المالي كأى فرع من فروع المعرفة الإنسانية يسعى إلى تحقيق مجموعة من الأهداف والأغراض تختلف باختلاف الغرض أو الهدف الذي يسعى إليه المحلل المالي، ومن ثم الإستفادة من المعلومات التي يوفرها التحليل المالي في ترشيد قرارات المالحة ذات العلاقة بالمؤسسة.¹

يهدف التحليل المالي إلى تكوين معلومات ترشد عمليات إتخاذ القرارات الرشيدة وذلك بأكثر الطرق دقة و موثوقية بغرض رسم أفضل السياسات وهيئة المعلومات النافعة والموضوعية الملائمة أو إعطاء الدلالات والمؤشرات التي تثير الطريق لإتخاذ قرارات رشيدة وتقييم الأداء الكلي الشامل أو الجزئي لوحدة معين من المشروع، وهو أسلوب المقارنة الماضي بالحاضر وعصر مؤثر في التنبؤ بالمستقبل ويجعل عملية توجيه الأداء المستقبلي عملية واقعية، ويساعد على تخطيط الأنشطة المستقبلية والإنفاق الإستثماري وتقييم الأداء والرقابة على تنفيذ الخطط وإتخاذ الإجراءات لمعالجة المشاكل.²

ويمكن حصر أهداف التحليل المالي فيما يلي:³

- تقييم الوضع المالي والنقدي للشركة .

¹ ثانيا قادر عبد الرحمان، دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة والضعف في القوائم المالية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية و الاقتصادية، المجلد 8، العدد 26، 2012 .

² عبد المنعم محمد، أبو عبدة طه، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي ودورها في تقييم الأداء المالي للصناديق الإستثمارية، جامعة المشرق العربي، تخصص محاسبة مقال في المجلة العربية للنشر العلمي، العدد 21، 2 تموز 2020، ص11.

³ عدنان تايه النعيمي، راشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار اليازوري العلمية لنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2007، ص 11.

- تحديد الفرص المتاحة أمام الشركة والتي يمكن استثمارها .
- تقييم الوضع المالي للمؤسسة وتحديد مركزها الإئتماني.
- الإستفادة من نتائج التحليل لإعداد الموازنات والخطط المستقبلية.
- تقييم أداء المؤسسة بالمقارنة مع المؤسسات المماثلة في نفس القطاع (وضعها التنافسي) أو مع أداء المؤسسة في السنوات السابقة .
- توفير البيانات والمؤشرات الكمية التي تساعد في التخطيط والتنبؤ بالمستقبل لمختلف الأغراض.
- توفير وسيلة من وسائل الرقابة على نشاط المؤسسة.

الفرع الثاني: إستخدام أدوات التحليل المالي الحديثة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة.

لقد ظهرت أدوات التحليل المالي التي تستخدم في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية في بداية القرن العشرين، وذلك لإهتمام الباحثين بإيجاد مؤشرات وأدوات تعكس الجانب المالي للمؤسسات، ومن أهم هذه الأدوات النسب المالية، التي جاءت لتلبي متطلبات الإدارة لإتخاذ القرارات المناسبة، لتوسيع الأعمال أو بقائها.

لكن نتيجة الإنتقادات التي وجهت لهذه الأساليب، ولعل أهمها عدم قدرتها على تحديد الربح الحقيقي الذي تحققه المؤسسة،¹ أي عدم قدرتها على تقييم أداء المؤسسة المالي بشكل

¹ هوارى سويسى: " دراسة تحليلية لمؤشرات قياس أداء المؤسسات من منظور خلق القيمة "، مجلة الباحث، العدد07، جامعة ورقلة، 2010، ص: 55.

فعال، ظهرت أساليب حديثة من بينها حلول التدفقات النقدية، الأساليب الإحصائية والرياضية، القيمة الاقتصادية والسوقية المضافة، وكذا أساليب التنبؤ بالفشل المالي السابق.

إن المؤسسة باعتبارها وحدة اقتصادية متجانسة، فهي تسعى إلى تحقيق مجموعة من الأهداف المتكاملة، التي تسمح لها بتحقيق أداء عالي يعكس مدى إستغلالها للموارد المتاحة لها بشكل مثالي، فالمؤسسة تحتاج دائماً إلى تقييم أدائها المالي من خلال تقييم مستوى نشاط أسهمها، ومدى قدرتها على تحقيق أكبر عائد ممكن، فمن بين الأدوات الحديثة التي ذكرناها سابقاً، والتي تمكن المؤسسة من تحقيق هذه الأهداف القيمة الاقتصادية المضافة وتعتبر هذه الأخيرة مهمة لتقييم أداء المؤسسة المالي كونها مبنية على منظور خلق القيمة، إذ أن الإعتماد على هذه القيمة وجعلها محرك وهدف ترتكز عليه المؤسسة، يحتم عليها ضرورة إجراء عملية تقييم دوري، للمؤسسة والحكم على أدائها المالي وإجراء وإتخاذ التدابير اللازمة والقرارات المناسبة.¹

¹ حسنية صيفي، نوال بن عمارة، قياس الأداء المالي باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، مجلة الباحث، العدد 15، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015، ص 179.

المطلب الثاني: القيمة الاقتصادية المضافة.

تعتبر القيمة الاقتصادية المضافة اكثر المؤشرات الحديثة شهرة وذلك لعدة عوامل:

الفرع الأول: مفهوم وطرق احتساب القيمة السوقية المضافة

أولاً: السياق التاريخي ومفهوم القيمة الاقتصادية المضافة.

تعد القيمة الاقتصادية المضافة من أبرز المؤشرات الحديثة التي كانت نتائج تعديلات قامت بها شركة Stern-Stewart & Co على الدخل المتبقي وأصدرته بمسمى جديد كعلامة تجارية Economic-value Added في نهاية الثمانينيات، يقوم هذا المؤشر بتحويل القيمة المحاسبية الدفترية للمؤسسة إلى EVA القيمة الاقتصادية الدفترية، التي تمثل مجموع الموارد المستثمرة في المؤسسة لكل من المقرضين وحملة الأسهم، وتحت إطار مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، فإنه ببساطة يمثل النقد المستثمر في المؤسسة والمبالغ النقدية التي يمكن تحريرها من المؤسسة، إذا كان هذا الأخير أكبر من السابق يمكننا القول أننا قد حققنا قيمة للمساهمة هذا الإنجاز الجدير بالذكر قد نشر في مجلة فورتن في سبتمبر 1993 وكان عنوان غلاف المجلة المفتاح الحقيقي لإنشاء الثروات وقد قامت أكثر من 700 مؤسسة في جميع أنحاء العالم بتطبيق برنامج EVA كنظام إدارة لقياس الأداء.¹

هناك عدة تعاريف للقيمة الاقتصادية المضافة يمكن ذكرها فيما يلي:

التعريف الأول: عرف Stern & Stewart مقياس القيمة الاقتصادية المضافة بأنه: "

مقياس للإنجاز المالي التقدير الربح الحقيقي لتعظيم ثروة المساهمين على مدى فترة زمنية ويمثل الفرق بين صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب وتكلفة رأس المال المملوك والمقترض.²

¹ معاليم سعاد، بوحفص سميجة، إنشاء القيمة في المؤسسة وفق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA، مجلة الباحث في العلوم الإنسانية و الاجتماعية العدد 30، المجلد 9 الصادرة عن جامعة قاصدي مرباح ورقلة، سبتمبر 2017، ص: 404.

² علاء الدين عبد الوهاب، تحليل أداء الشركات الصناعية العمانية باستخدام المحاسبة على أساس القيمة الاقتصادية المضافة، مجلة الغزي للعلوم الاقتصادية و الإدارية العدد المجلد 15 الصادر عن جامعة الكوفة، كلية الادارة و الاقتصاد، 2018، ص: 367.

التعريف الثاني: يعرف ستيرن وستيوارت القيمة الإقتصادية المضافة¹ بالفرق بين الدخل بعد الضرائب من العمليات والتكلفة الرأسمالية المتكبدة على حساب رأس المال، وهو متوسط التكلفة المرجح لرأس المال والموارد المالية.¹

يمكن إستنتاج تعريف شامل للقيمة الإقتصادية المضافة وهو:

هي المقياس الذي يؤخذ بعين الإعتبار تكلفة التمويل بإعتبارها مقياس محاسبي حيث تعمل على تخفيض أعباء العمل كونها تتميز بالسهولة والمرونة.

ثانيا: خطوات إحتساب القيمة الإقتصادية المضافة:

وهناك عدة طرق لاحتساب القيمة الإقتصادية المضافة حيث يتم إحتسابها من خلال العلاقة التالية:

القيمة الإقتصادية المضافة = صافي الأرباح الناتجة عن عمليات التشغيل بعد الضريبة

(تكلفة رأس المال × رأس المال المستثمر)²

هناك طريقتين لحساب القيمة الإقتصادية المضافة وهما :

الطريقة الأولى :

لحساب القيمة الإقتصادية المضافة يجب إتباع الخطوات التالية :

حساب التكلفة الوسيطة المرجحة لرأس المال CMPC (تكلفة رأس المال) حيث تعرف

على أنها المردودية الأدنى الواجب تحقيقها من مشروع إستثماري ، وتعتبر تكلفة رأس المال

¹ Dominique JAQUET Rentabilité et valeur EVA&MVA, revue analyse financière,septembre 1997, p6.

² زرقون محمد، شنين عبد النور، دراسة قدرة المؤشرات التقليدية و الحديثة على تفسير الاداء المالي للمؤسسات الإقتصادية المسعرة في البورصة، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، عدد1، المجلد1، الصادرة عن جامعة قاصدي مرياح ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية، 2015، ص 245.

عنصر مهم في المجال المالي فهي المعيار الأمثل للمفاضلة بين البدائل الإستثمارية والمحدد الرئيسي لقيمة المؤسسة. ويتم حسابها وفق العلاقة التالية :

$$K_o = K_D \cdot (D/D+CP) + K_{cp} \cdot (CP/D+CP)$$

K_o : التكلفة الوسيطة المرجحة لرأس المال.

K_D : تكلفة الديون.

D : الديون.

K_{cp} : تكلفة الأموال الخاصة.

CP : الأموال الخاصة.

حساب القيمة الإقتصادية المضافة حيث تحسب وفق العلاقة التالية :

$$EVA = (ROCI - CMPC) \cdot CI$$

حيث :

$ROCI$: العائد على رأس المال المستثمر؛

$CMPC$: تكلفة رأس المال ؛

CI : رأس المال المستثمر.¹

¹ زيدي بشير، تحليل الوضعية المالية للمؤسسة الإقتصادية باستخدام القيمة الإقتصادية المضافة، مجلة الداسات الإقتصادية والمالية، العدد3، المجلد10، الصادرة عن جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، 2017، ص193-194.

الطريقة الثانية :

من خلال الفرق بين صافي الربح بعد الضريبة وقيمة تكلفة رأس المال تحسب وفق

العلاقة التالية:

القيمة الاقتصادية المضافة = صافي الربح بعد الضريبة (NOPAT) - تكلفة رأس المال

$$\text{أي : } \text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{CMPC}^1$$

من خلال ما سبق نستنتج أنه عندما تكون القيمة الاقتصادية المضافة موجبة فإن العائد على رأس المال المستثمر يكون أعلى من تكلفة رأس المال وهنا المؤسسة تكون لها القدرة على خلق ثروة للمساهمين وهو ما يعني من وجهة نظر حملة الأسهم تحقيق أداء يفوق توقعات السوق، وفي حال كانت القيمة الاقتصادية المضافة سالبة فهذا يدل على أن المؤسسة قامت بتدمير ثروة المساهمين فالعوائد المحققة لم تغطي تكلفة رأس المال المستثمر، وبالتالي تحقيق أداء في أدنى التوقعات، وفي بعض الحالات الإستثنائية جدا تكون القيمة الاقتصادية المضافة معدومة تماما هنا الربحية تسمح بتلبية مطالب المدينين فقط.²

¹ زرقون عمر الفاروق، زرقون محمد، فاعلية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في قياس الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية مقارنة بالمؤشرات التقليدية، مجلة الدراسات. 2014، ص 36 ، 37.

² Denglos Grégory , « Le modèle de création de valeur « EVA-MVA » Présentation, ajustements et reformulations, La Revue des Sciences de Gestion, 2005/3 n°213, (p. 43-60), P 44.

الفرع الثاني: مزايا ومحددات استخدام القيمة الاقتصادية المضافة.

هناك عدة مزايا ومحددات استخدام القيمة الاقتصادية المضافة نذكر منها ما يلي:

1. مزايا القيمة الاقتصادية المضافة.

تعددت المزايا والفوائد الإيجابية التي اكتسبتها الوحدات التي طبقت مقياس القيمة الاقتصادية المضافة كما يلي:

1. يأخذ هذا المقياس في إعتباره تكلفة رأس المال المملوك والمقترض أي أنه يتم تخصيص كافة التكاليف التي تحملتها الوحدة من الإيرادات المحققة.

2. يؤدي استخدام القيمة الاقتصادية المضافة كمؤشر مالي إلى التخلص من التناقضات والتعارضات التي تنشأ بسبب استخدام الوحدة المؤشرات أداء متعددة .

3. يفيد استخدام هذا المقياس الوحدات التي تتميز أنظمة المعلومات المحاسبية بها بالتعقيد وعدم المرونة.¹

4. يوفر استخدام مقياس القيمة الاقتصادية المضافة مصداقية للإعتراف بالعاملين كفتة مشاركة ومسئولة وذات سلطة في عملية خلق الثروة.

¹ مقبل علي أحمد علي، دراسة النموذج القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لادوات تقييم أداء الشركات الصناعية و التعديلات المقترحة لاحتسابها، مجلة دراسات محاسبية و مالية، العدد 11، المجلة الصادرة عن المعهد العالي للدراسات المحاسبية و المالية، جامعة بغداد، 2010، ص:13.

5. إن استخدام معلومات القيمة المضافة يعطي مقياسا جيدا لحجم وأهمية الوحدة وترتيبها وهو بذلك أفضل من استخدام رقم المبيعات كأساس لترتيب أهمية وحجم الوحدة الذي قد يشوه الحقيقة.

6. أثبت Stern & Stewart من خلال الأبحاث التي قاموا بها بأن الوحدات المطبقة لمقياس القيمة الاقتصادية المضافة تتفوق على الوحدات المنافسة لها بما يقرب نقطة سنويا فيما يتعلق بإجمالي العائد المحقق لحملة الأسهم في الخمس سنوات الأولى بعد بداية تطبيق هذا المقياس.¹

2. محددات القيمة الاقتصادية المضافة:

هناك العديد من المحددات على القيمة الاقتصادية المضافة نذكر منها:

1. إن حساب EVA يعتمد على القيم الظاهرة في القوائم المالية التاريخية (بعد إجراء التعديلات اللازمة)

2. يتطلب حساب EVA إجراء العديد من التعديلات على بيانات القوائم المالية كما إقترحها Stewart & Stern، لكن زيادة عددها يمثل عقبة أمام الوحدة فهي تزيد من تعقيد وتكلفة تطبيق هذا المقياس.

3. إن EVA يقيس الربحية في الأجل القصير، ومن ثم فإنه يجب تدعيمها بمؤشرات أخرى إضافية تقيس مستوى الجودة ودرجة مرونة العمليات الإنتاجية وكفاءة عمليات التشغيل ودرجة رضا العاملين وولائهم.

¹ نفس المرجع، ص13.

4. بالرغم من استناد EVA على مفهوم الدخل الإقتصادي المتبقي، إلا أنه لا يقدم أي نموذج يمكن استخدامه في تسعير الأوراق المالية، وذلك على العكس من نموذج خصم الدخل المتبقي بعد تغطية تكلفة رأس المال والذي يمثل الحلقة المفقودة في الربط بين البيانات المحاسبية وبين أسعار الأسهم في سوق الأوراق المالية.¹

الفرع الثاني: القيمة الإقتصادية السوقية

الفرع أول: مفهوم و طرق احتساب القيمة الإقتصادية السوقية.

أولاً: مفهوم القيمة الإقتصادية السوقية.

يعتبر مقياس القيمة السوقية المضافة مقياساً داخلياً لخلق القيمة و بما أن السوق هو الحكم النهائي على نجاح المؤسسة، فإن تحقيق المؤسسة لقيمة إقتصادية يجب أن يؤدي في نهاية الأمر إلى زيادة في القيمة السوقية لأصولها، لهذا فقد أطلق STRENSTEWART على الزيادة في القيمة السوقية عن القيمة الدفترية لرأسمال بالقيمة السوقية المضافة و هي مؤشر يفسر تأثير التغير في النشاط الإقتصادي على القيمة السوقية كما يتيح ربط المعطيات المحاسبية بالقيمة السوقية.²

¹ عمر عبد الجعدي، مدى اختلاف العلاقة لكل من ROA و EVA مع العوائد غير عادية للاسهم و تاثر العلاقة بنوع القطاع والحجم مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الإقتصادية و الادارية، العدد 1، المجلد 23، الصادرة عن عمادة البحث العلمي و الدراسات العليا بالجامعة الإسلامية غزة، جانفي 2015، ص 220.

² جبار صحن عيسى، استخدام أدوات التحليل المالي في تشخيص الوضع المالي للمؤسسات الإقتصادية، جامعة الجزائر 1، 2017، مجلة بحوث، مجلد 11، عدد 11، ص 492.

ثانياً: طرق إحتساب القيمة السوقية المضافة.

وهناك طرق متعددة لإحتساب القيمة السوقية المضافة، وإختلاف الطرق يعتمد على الإفتراضات المعتمدة في قياس (MVA) كما أن إختيار الطريقة المناسبة يعتمد بشكل أساسي على أهداف المستثمرين ومحلي الأوراق المالية .

أ. طريقة صافي حقوق المالكين :

إحتساب القيمة السوقية المضافة بموجب هذه الطريقة، يستند على إفتراض ثبات القيمة السوقية للديون طويلة الأجل وتكون مساوية لقيمتها الدفترية. وعليه فإن (MVA) تكون مساوية إلى الفرق بين القيمة السوقية لأسهم الشركة والقيمة الدفترية لحقوق المالكين.

$$MVA=MVE-BVE$$

إذ ان:

MVA: القيمة الإقتصادية السوقية؛

MVE: القيمة السوقية لأسهم الشركة (عدد الأسهم × سعر السهم)؛

EVE: القيمة الدفترية لحقوق المالكين.¹

وطبقاً لهذه الصيغة فإن (MVA) الموجبة تعني أن الشركة تخلق قيمة وتساعد على زيادة ثروة المساهمين، وبالتالي زيادة قيمة رأس المال المستثمر في حين أن (MVA) السالبة تعني فشل الشركة في زيادة ثروة المساهمين وبالتالي سوف تنخفض قيمة رأس المال المستثمر.

¹ عدنان تايه النعيمي وإرشاد فؤاد التميمي، التحليل و التخطيط المالي: اتجاهات المعاصرة، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للتشري التوزيع، عمان الاردن، 2008 ص 146/147.

ب. طريقة خصم القيمة الإقتصادية المضافة المستقبلية للشركة

وفق هذه الطريقة فإن القيمة السوقية المضافة ماهي إلا القيمة الحالية للقيمة الإقتصادية المضافة للشركة والمتوقعة خلال عمرها الإنتاجي ، بمعنى آخر هي خصم للتدفق الناتج عن القيمة الإقتصادية المضافة للشركة خلال الزمن.¹

$$MVA= EVA_1/ (1+CMPC) +EVA_2/(1+CMPC)^2 +...+EVA_n/(1+CMPC)^n$$

الفرع الثاني: مزايا والعوامل المؤثرة على القيمة السوقية المضافة

من مزايا القيمة السوقية المضافة مايلي:

1. قدرة على تحديد القيمة المستقبلية للتدفقات النقدية الداخلة إلى الشركة بشكل أكثر تفوق من باقي المقاييس المحاسبية كونها تكلفه رأس المال وحق الملكية المستثمر في الشركة .
2. قد تبين في الأدبيات المالية أن الشركات التي تطبق صافي القيمة الحالية كمقياس للأداء والإستثمار إلا أنه للمشاكل المحاسبية في إحتساب التدفقات النقدية المستقبلية ونسبة الخصم.
3. القيمة السوقية المضافة تفوقت على نسبة تبين أيضا حيث أنها تخضع لقصور في تقييم الموجودات غير الملموسة لذلك فإن القيمة السوقية المضافة الخيار الأنسب لأنها تحدد خلق القيمة من دون أن تخضع للنقص في الحسابات المحاسبية.²

هناك عدة عوامل مؤثرة على القيمة السوقية المضافة نذكر منها مايلي:

¹ حمزة محمود الزبيدي, الإدارة المالية المتقدمة, الطبعة الثانية, مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، عمان الاردن, مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع, 2004, ص 265.

² حمزة محمود الزبيدي, فاعلية تسويق الخدمات المالية و علاقتها بالقيمة السوقية المضافة, مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة, العدد 41, 2014, ص 102-103.

1. لكي تكون القيمة السوقية المضافة موجبة لابد أن تكون معدلات النمو في الإيرادات وصافي ربح التشغيل ورأس المال المستثمر تفوق كلفة رأس المال المستثمر.

2. كلما زادت إنتاجية الدينار المستثمر في ظل ثبات رأس المال المستثمر أو إنخفاضه كلما زادت القيمة السوقية المضافة، خاصة عند إنخفاض أو ثبات تكلفة رأس المال.

3. الحد الأدنى من هامش الربح المطلوب لخلق ثروة إضافية للمساهمين.¹

من خلال ما سبق ذكره يمكن استنتاج أن القيمة الإقتصادية المضافة هي القيمة المضافة من قبل المؤسسة أثناء ممارسة النشاط برأسمالها أي أنها الربح الإقتصادي بعد سداد تكلفة رأسمال بحيث تعبر عن الربح الفائض و المحقق خلال النشاط. أما بالنسبة الى القيمة السوقية فهي القيمة الناشئة من تجاوز القيمة السوقية لرأس المال للقيمة الدفترية لحقوق الملكية، أي أنها المقياس التراكمي لعوائد رأس المال المساهم به في الشركات، لذا فهي تستخدم للوقوف على حين إدارة الشركة لرؤوس أموال المساهمين بالأجل الطويل .

¹ زيبيدي البشير، دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة التقارير المالية و تحسين الاداء المالي، مرجع سابق ص155.

خلاصة الفصل:

مما سبق يتضح أن التحليل المالي، من المواضيع الهامة في الإدارة المالية، فهو يعتبر من أهم الأدوات التي يستعان بها لإتخاذ القرار المالي من طرف متخذي القرار، وكذا إستعماله لعدة أساليب إحصائية ورياضية في وقتنا الحاضر و التي تساعد في معرفة نقاط ضعف المؤسسة و العمل على حلها بأقل وقت، بالإضافة إلى أنه يمكن إستعماله لخدمة أغراض متعددة لإطلاعها على جميع القوائم المالية وتحليلها لإظهار التغيرات التي قد تطرأ على المؤسسة و ذلك بهدف توسيع و تطور نشاطها.

وكذلك تناول أهم الأدوات الحديثة المستخدمة في تقييم الأداء المالي وتتمثل هذه الأدوات في القيمة الإقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة التي تعطي قراءة تصحيحية للوضع المالية للمؤسسة وتسمح لها بالكشف عن نقاط القوة و الضعف فيها، مما يمنح للمؤسسة مجالاً واسعاً لإتخاذ القرارات المناسبة.



الفصل التطبيقي

دراسة حالة مجمع صيدال



تمهيد الفصل:

بعد التعرض إلى الدراسة النظرية والمتمثلة في دور الأدوات الحديثة للتحليل المالي في تقييم وتحسين الأداء المالي داخل المؤسسة، وحتى يتسنى لنا معرفة مجمع صيدال والخدمات التي يقدمها، سيتم إسقاط المفاهيم النظرية التي تطرقنا إليها في الفصلين السابقين على واقع "مجمع صيدال" لتكون محور دراستنا الميدانية.

وفي هذا الصدد ومن أجل دمج الإجراءات النظرية مع الواقع العملي تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، حيث سيتطرق المبحث الأول إلى التعريف بمجمع صيدال بينما إقتصرت المبحث الثاني بتحليل بيانات الدراسة باستعمال الأدوات التقليدية أما المبحث الثالث فخصص إلى استخدام الأدوات الحديثة لتقييم الأداء المالي لمجمع صيدال.

المبحث الأول: تقديم عام للمؤسسة محل الدراسة.

المطلب الأول: تقديم المؤسسة محل الدراسة؛

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي لمؤسسة؛

المبحث الثاني: استخدام المؤشرات التقليدية لتقييم الأداء المالي في مجمع صيدال.

المطلب الأول: إعداد الميزانيات المالية المختصرة خلال الفترة 2016 - 2020؛

المطلب الثاني: التحليل باستخدام النسب المالية؛

المبحث الثالث: استخدام الأدوات الحديثة لتقييم الأداء المالي في مجمع صيدال.

المطلب الأول: التحليل باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة؛

المطلب الثاني: التحليل باستخدام القيمة السوقية المضافة.

المبحث الأول: تقديم عام للمؤسسة محل الدراسة.

تميز المشهد في سوق الدواء الجزائري خلال العقد الماضي بتغييرات عميقة، فقد أدى التوسع في صناعة الأدوية في بلدنا إلى خلق خمسين وحدة إنتاج وتمركز مختبرات دولية كبرى، فدخل الوافدين الجدد، يحد الإقتصاد الوطني من إعماده على الإستيراد وكذا تحسين وصول الدواء إلى الوطن، ويضع للمشهد الصناعي الجديد في قلب إهتماماته جميع متطلبات الجودة والقدرة التنافسية، فهذه هي التحديات الرئيسية التي يواجهها مجمع صيدال يوميا حيث أن نتائجها سيكون لها شأن في تحديد المكان والدور الذي سيلعبه المجمع على مستوى السوق، ويتمكن في السنوات المقبلة من الحصول على أداة صناعية تعادل تلك الخاصة بالمجمعات العالمية الكبرى.

المطلب الأول: تقديم المؤسسة محل الدراسة " مجمع صيدال " .

نتناول في هذا المطلب نبذة عن ميدان الدراسة مجمع صيدال.

أولا: نشأة مؤسسة مجمع صيدال

إن أول مراحل إنشاء مجمع صيدال هو إنشاء الصيدلية للمركزية الجزائرية (PCA) سنة 1969 بأمر رئاسي يوكل لها مهمة ضمان إحتكار الدولة لإستيراد وتصنيع وتسويق المنتجات الصيدلانية الخاصة بالطب البشري، ثم أنشأت المؤسسة الوطنية للإنتاج الصيدلاني بعد إعادة هيكلة الصيدلية المركزية الجزائرية - حسب المرسوم "82 /161" المؤرخ في 24 أفريل 1982، وكانت مهمتها تتمثل في ضمان إحتكار الدولة لإنتاج وتوزيع الأدوية بهدف تموين السوق الجزائرية بكميات كافية، وقد تم إعادة تسمية المؤسسة الوطنية للإنتاج الصيدلاني سنة 1984 حيث أطلق عليها إسم مؤسسة صيدال (SAIDAL)، وفي أفريل 1987 تم إدماج مركب المدية لإنتاج المضادات الحيوية (Antibiotique) الذي كان تابعا للشركة الوطنية للصناعات الكيماوية (SNIC)، وفي 1989 إستقادت هذه المؤسسة من الإصلاحات

الإقتصادية وأصبحت مؤسسة عمومية إقتصادية تتميز باستقلالية التسيير، حيث إختيرت من بين أوائل المؤسسات الوطنية لكي تصبح شركة ذات أسهم، هدفها إحتكار الإنتاج وتوزيع الأدوية و إشباع السوق الجزائرية بها.

وسمحت التغييرات في عام 1993 التي أجريت على القانون الأساسي للشركة، حيث سمح لها بالمشاركة في كل عملية صناعية أو تجارية يمكن أن تكون ذات صلة مع موضوعها الإجتماعي من خلال إنشاء شركات جديدة أو فروع، وقد تم أيضا في هذا العام الإصلاح المالي لصيدال، حيث تحملت الدولة جميع ديونها وخسائرها في إطار الإصلاح المالي لمؤسسات القطاع العمومي وفي سنة 1977 وضعت المؤسسة مخطط لإعادة الهيكلة الذي أدى إلى تحويل المؤسسة إلى مجمع صناعي وذلك في 02 فيفري 1998 تم تسميته مجمع صيدال، يضم ثلاثة فروع (فارمال، أنتيببوتيكال وبيوتيك)، وفي 2009 رفعت صيدال من حصتها في رأسمال سوميدال إلى حدود 59%، وفي سنة 2010، قامت بشراء 20 % من رأسمال شركة إبييرال كما رفعت من حصتها في رأسمال شركة تافكو من 38.75% إلى 44.51%، وفي 2011 رفعت صيدال حصتها في رأسمال إبييرال إلى حدود 60% وأما في جانفي 2014 شرع مجمع صيدال في إدماج فروع الآتي ذكرها عن طريق الإمتصاص: أنتيببوتيكال ، فارمال، وبيوتيك.

ثانيا: تعريف مجمع صيدال.

مجمع صيدال عبارة عن شركة ذات أسهم، رأس ماله يقدر بـ 2.500.000.000 دينار جزائري، 80% من رأسمال صيدال ملك للدولة و 20% المتبقية قد تم التنازل عنها في سنة 1999 عن طريق البورصة إلى المستثمرين من المؤسسات والأشخاص، يقع مقره الإجتماعي في 01 شارع "يحي لعايشي حسين داي" بالجزائر العاصمة، الذي أنشأ في 02/02/1998 وهو رائد الصناعة الصيدلانية في الجزائر، تحصل في تاريخ 5 فيفري 2005 على شهادة الجودة ISO9001 نسخة 2000، منحتة إياها المنظمة الفرنسية للمراجعة والجودة.

كما أنه مسعر بالبورصة منذ 17 جويلية 1999، وتتمثل مهمة المجمع في تطوير، وإنتاج وتسويق للمواد الصيدلانية الموجهة للإستهلاك البشري، وتتجسد رسالته في ضمان موقع الرائد على المستوى الوطني والإقليمي مع دخول السوق الأجنبية مستقبلا ويمكن تلخيص صحيفة البيانات للمجمع في الجدول التالي:

الجدول رقم (1) صحيفة بيانات مجمع صيدال

الإسم	مجمع صيدال
(العلامة التجارية)	
المقر	الطريق الوطني رقم 11 حسين داي الجزائر العاصمة
رأس المال	شركة مساهمة برأس مال 2.500.000.000 دج
طبيعة الصفقة	من رأس مال 2.000.000 سهم 20% سعر عرض العام
نوع الأوراق المالية	أسهم إسمية
عدد المساهمين	19.288 مساهم
غالبية المساهمة	عقد عمومي مع chimie-pharmacie 80 %
التعاملات	طرح 2.000.000 سهم بقيمة إسمية بسعر 250 دج و تصدر ب800 دج
مدة العرض	من 15 فبراير الى 15 مارس 1999
الدخول الى البورصة	17 جويلية 1999

ثالثا/ أهداف المجمع.

يتمثل الهدف الإستراتيجي لمجمع صيدال في تعزيز مكانته كرائد في إنتاج الأدوية الجنيسة والمساهمة، بشكل فعلي، في تجسيد السياسة الوطنية للدواء التي وضعت من قبل السلطات العمومية، وتحقيق الإنتعاش الإقتصادي في الجزائر لمواكبة التطور الإقتصادي العالمي، مع تحديد الأهداف الإستراتيجية التالية:

1/ الإهتمام بالبحث والتطوير في مجال الأدوية ذات المصدر النباتي والإستثمار فيه بشكل معلن وصريح؛

2/ تبني نظام الإدارة بالجودة الشاملة؛

3/ تنويع تشكيلة المنتجات من خلال تحديد سياسة خاصة بالبحث و التطوير المنتجات جليسة جديدة؛

4/ إنشاء نظام خاص باليقظة التكنولوجية والإستراتيجية والذكاء الصناعي؛

5/ تطوير الشراكة من خلال الإشتراك في مشاريع مع مخابر ذوي شهرة عالمية، سواء على شكل إستثمار مباشر أو عن طريق إتفاقيات التكييف (Le fayonnage)؛

6/ ضمان إستمرارية المجمع عن طريق المحافظة والرفع من حصته السوقية الوطنية؛

7/ دخول الأسواق الخارجية والبحث المستمر في إمكانية تطوير الأداء الإقتصادي والإهتمام بإنشغالات الصحة العمومية في الجزائر؛

8/ المساهمة في الحد من الواردات؛

9/ الزيادة من مستوى رضى المستهلك.

رابعاً/ إستراتيجية المجمع.

يعتمد المجمع أساساً على تطوير الأدوية الجنيصة التي يتطلبها السوق الوطني ويسعى لتحسين صورته من خلال الرعاية الدائمة للسكان وتلبية إحتياجاتهم ومتطلباتهم وذلك من أجل ضمان إتصال المجمع مع زبائنه وتحقيق رضاهم، ولذلك تم إعتماد لوحة القيادة المستقبلية **score(Balanced card)** وهو نظام للإدارة هدفه قيام المؤسسة بتحديد رؤيتها و إستراتيجيتها وترجمتها إلى عمليات ، مع الإهتمام بالتغذية العكسية التي توفر المعلومات حول العمليات الداخلية و الخارجية ، وذلك بهدف تطوير الكفاءات و الإستراتيجية بإستمرار. ولهذا النظام أربعة أبعاد هي:

- الربحية: يتميز هذا النظام بالصرامة في التسيير المالي للمجمع ومختلف وحداته وفروعه؛
- السوق: حيث تم وضع الزبون في مركز إهتمامات الإدارة (الصورة ، الخدمة والعلاقة و جودة سعر)؛
- التحكم في العمليات الداخلية: بهدف التحكم في الوقت ، الجودة والإنتاجية؛
- التعلم والنمو: وهي تستهدف التجديد والتكوين المتواصل.

لا يزال مجمع صيدال يحاول الوفاء بإلتزاماته وإحترام الدور الإجتماعي الذي يلعبه من أجل المواطن من خلال:

- ✓ تعزيز النشاط البيئي والوقاية من المخاطر؛
- ✓ المساهمة المالية المنتظمة للمؤسسات التعليمية (توزيع الجوائز، وتوفير وسائل النقل، وتنظيم حملات تحسيسية حول الأسنان و التوزيع المجاني لمعجون الأسنان، و تخصيص زيارات الأطفال المدارس لمواقع الإنتاج والبحث للمجمع)؛
- ✓ رعاية الفرق الرياضية؛
- ✓ تقديم الدعم للجمعيات البيئية؛

- ✓ رعاية جمعيات الطب والصيدلة والكيمياء (أكثر من 60 سهم للرعاية في عام 2002)؛
- ✓ رعاية الجمعيات الخيرية والمرضى؛
- ✓ هبات من الأدوية لصالح المرضى؛
- ✓ المشاركة في جهود الإغاثة لضحايا الكوارث المختلفة، الداخلية والخارجية.

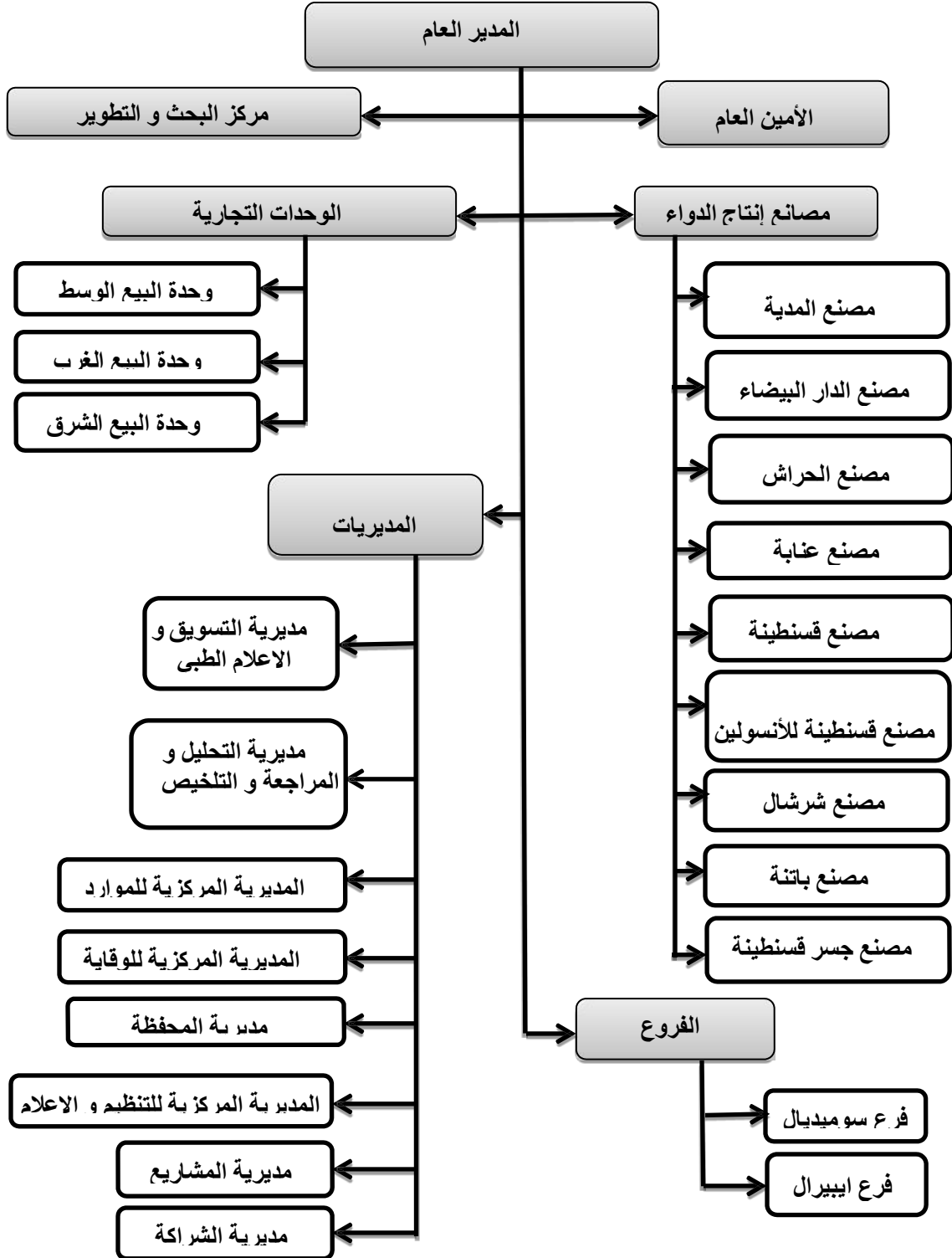
المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال.

ينقسم مجمع صيدال إلى عدة مديريات وفروع يتم إدارتها من طرف المديرية العامة التي تولي عدة مهام في الإدارة إلى المديريات المركزية والإدارة العامة، ومن خلال الشكل الموالي يمكن التمييز بين الوظائف والفروع وذلك حسب التدرج الهرمي وتسلسل الوظائف في المجمع وكل فرع من هذه الفروع بإمكانه الإستفادة من خدمات المديريات المترابطة، ويضمن التنسيق الكافي بين ذلك من خلال المديرية العامة للمجمع، لذلك فإن نوع الهيكل المعتمد في هذه الحالة هو الهيكل المصفوفي أو ما يعرف بالهيكل الإبداعي والذي يتميز بما يلي :

- ◆ التسيير اللامركزي للفروع والوحدات داخل المجمع؛
- ◆ تداخل الوظائف والمسؤوليات؛
- ◆ وجود فرق عمل بحثية موزعة في الوحدات .

سيتم شرح ذلك من خلال تبيان مختلف المديريات والفروع في المجمع والموضحة في الهيكل التنظيمي للموالي.

الشكل رقم (1): الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال



أولاً: الإدارة العليا.

وهي السلطة العليا في المؤسسة وتتمثل أساساً في:

1/ الرئيس المدير العام : يوجد في أعلى هرم المؤسسة ومن مهامه:

- تحديد الإستراتيجية ووضع السياسات المتبعة .

- تمثيل المجمع داخليا وخارجيا

- الإجتماع بمجلس الإدارة للبحث في التطورات الجارية على مستوى المجمع هذا المجلس

يتكون من تسعة أعضاء ومن مهامه معالجة الأمور التالية :

1 - أنشطة المجمع في نهاية السنة .

2 - مخطط السنة الحالية والقادمة .

3 - تنظيم المجمع ونشاطات التحالف الإستراتيجي .

2 - الأمين العام: يمثل الهيئة الإستراتيجية التي تتولى مهمة التنسيق والمساعدة في عملية

إتخاذ القرارات .



الشكل رقم(2): توزيع مراكز التوزيع والإنتاج لمجمع صيدال عبر التراب الوطني

ثانيا: مصانع إنتاج الدواء .

هناك تسع مصانع متخصصة في إنتاج الدواء تتمثل في :

1 - مصنع المدينة أنتيبايوتيكال: كان سابقا عبارة عن فرع من فروع مجمع صيدال، إنطلقت تاريخيا فكرة إنتاج هذا الفرع في 1967 ، وعند إعادة هيكلة الصيدلة المركزية الجزائرية وإنشاء مؤسسة صيدال بقي فرع أنتيبايوتيكال مرتبطا وتابعا لهذه المؤسسة.

إبتداء من 2014/01 أصبح فرع أنتيبايوتيكال عبارة عن مصنع يختص في إنتاج المضادات الحيوية، مجهز بجميع التجهيزات اللازمة لصناعة الأدوية إبتداء من الحيازة على المواد الأولية الفعالة إلى غاية تشكيل النوع الصيدلاني للمنتج .

2 - مصنع الدار البيضاء : ينتج هذا المصنع أصناف صيدلانية متنوعة تتمثل في أقراص، أشربة محاليل للشرب ، كبسولات، مراهم، أملاح إلخ، وتغوق قدرته الإنتاجية 40 مليون وحدة بيع سنويا لكل الأشكال، مزود بمخبر لمراقبة الجودة وهو مختبر معتمد ومصادق عليه من قبل المختبر الوطني لمراقبة الأدوية، مكلف بالقيام بالتحاليل الفيزيوكيميائية والميكروبيولوجية .

3 - مصنع الحراش بالعاصمة: دشن في مارس 1971، يحتوي على أربع ورشات إنتاج هي ورشة الأشربة، ورشة المحاليل، ورشة الأقراص والمليسات، ورشة المراهم، تبلغ طاقة إنتاج هذه الورشات 20 مليون وحدة بيع سنويا، كما يتوفر المصنع أيضا على مختبر لمراقبة الجودة مكلف بالتحليل الفيزيوكيميائية والتسيير التقني والوثائقي .

4 - مصنع عنابة: مختص في إنتاج الأشكال الجافة من الأقراص والكبسولات بقدرة إنتاجية تتجاوز مليون وحدة بيع سنويا.

5 - مصنع قسنطينة: يتخصص هذا المصنع في إنتاج الأشكال السائلة من أشربة ومحاليل بقدرة إنتاجية تصل 5 مليون وحدة سنويا.

6 - مصنع قسنطينة للأنسولين: يختص في إنتاج الأنسولين تم إنطلاقه في 2016.

7 - مصنع شرشال: يتكون من ثلاث ورشات إنتاج وهي ورشة الأشربة وورشة المحاليل المكثفة، ورشة الأقراص والكبسولات والأكياس، يحتوي على مخبر لمراقبة الجودة مكلف بالتحاليل الفيزيوكيميائية الميكروبيولوجية وخصائص السموم.

8- مصنع باتنة.

9 - مصنع جسر قسنطينة: هو الوحيد على المستوى الوطني المختص في إنتاج المحاليل المكثفة ذات قارورات وأكياس بتكنولوجيا جد حديثة، تفوق طاقة إنتاجه 20 مليون وحدة بيع سنويا.

ثالثا: الفروع.

يتكون مجمع صيدال من فرعين متخصصين في إنتاج الأدوية على شكل شركات ذات أسهم، كل شركة يسيورها مجلس إدارة مع مراقب حسابات، وهذين الفرعين هما:

1 - فرع سوميديال: يقع هذا الفرع في المنطقة الصناعية واد السمار ، سوميديال هو نتاج شراكة بين صيدال 59 %، والمجمع الصيدلاني الأوروبي 36.45%، وفيناليب 4.55 % يتضمن فرع الإنتاج سوميديال ثلاث أقسام :

- قسم مخصص لإنتاج المنتجات الهرمونية .

- قسم لصناعة السوائل (شراب ومحاليل عن طريق الفم).

- قسم لصناعة أشكال الجرعات الصلبة (كبسولات و أقراص).

2 - فرع إيبيرال: هو شركة ذات أسهم نابعة عن شراكة بين القطاعين العام والخاص بين مجمع صيدال 40%، جلفار الإمارات العربية المتحدة 40% وفلاش الجزائر المتخصصة

في المواد الغذائية 20% , تكمن المهام الرئيسية ل إبييرال في إنشاء وإستغلال مشروع صناعي لإنتاج المنتجات الصيدلانية الموجهة للإستخدام في الطب البشري .

رابعا : مركز البحث والتطوير.

يشرف المركز على كل ما هو بحث علمي خاص بالأدوية وتطويرها والتقنيات الصيدلانية، من ضمن مهامه المساهمة في إعداد سياسة تطوير من أجل إبتكار صيدلاني متواصل.

خامسا: الوحدات التجارية.

لمجمع صيدال ثلاثة وحدات تجارية هي:

1 - الوحدة التجارية بالوسط **UCC**: تم إنشائها سنة 1996 مقرها المحمدية بالجزائر، تهتم بتسويق منتجات مجمع صيدال .

2 - الوحدة التجارية للشرق **UCE**: تم إنشائها سنة 1999 مقرها باتنة تغطي 18 ولاية .

3 - الوحدة التجارية بالغرب **UCO**: تم إنشائها سنة 2000 مقرها وهران مكلفة بتغطية الجهة الغربية للبلاد .

سادسا: المديريات.

1 - مديرية التحليل والمراجعة: تهتم بالمراجعة الداخلية لجميع حسابات المجمع وعمليات التحليل المالي .

2 - مديرية المركزية للموارد البشرية: تتم بشؤون جميع الأفراد العاملين وتنظيم العمل .

3 - مديرية المحفظة والإستراتيجية المالية: تقوم بوضع الإستراتيجيات المالية والتخطيط المالي ومتابعة العمليات التمويلية .

- 4 - المديرية المركزية للتنظيم والإعلام: تقوم بتحديد سياسة التنظيم والإعلام الآلي ودراسة حاجات الوحدات والمصانع الإنتاجية .
- 5 - مديرية التسويق والإعلام الطبي: تهتم بتدعيم النوعية، الجودة، الإتصال الطبي، تطوير الإنتاج وترقية صورة المجمع .
- 6 - المديرية المركزية للوقاية الصناعية: تقوم بإعداد وتوجيه تطبيق كل سياسات المجتمع المتعلقة بالأمن الداخلي الصناعي والبيئي وكذلك المصادقة على أعمال الصيانة والأعمال الجديدة .
- 7 - مديرية الشراكة والتنمية الصناعية: تطوير أساليب الإنتاج وترقية التحالفات الإستراتيجية مع المخابر العالمية، بهدف رفع مستوى مجمع سيدال وتعزيز مكانته بين المؤسسات العالمية.
- 8 - مديرية المشاريع الجديدة: تتكفل بإعداد دفاتر شروط المشاريع الجديدة بالإضافة إلى وضع الخطط لتأهيل مصانع الإنتاج مع متابعة عمليات إنجاز المشاريع وتقييمه .

المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال بتطبيق أدوات التحليل المالي التقليدية.

تمهيد:

من خلال هذا المبحث سيتم تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال عن طريق النسب المالية، وبالرغم من أن محور دراستنا هو الأدوات الحديثة، إلا أن التطرق إليها ضروري لأنها وبالرغم من أنها تقليدية إلا أنها لا تزال لحد الآن الأكثر إستخداما في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية وبالتالي فنقول أنها تقليدية نتيجة قدم ظهورها فقط، وبطبيعة الحال سيتم حساب النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي بالإعتماد على الميزانيات المالية المقدمة من طرف مجمع صيدال، وتحليلها وذلك خلال السنوات 2016، 2017، 2018، 2019، 2020.

المطلب الأول: إعداد الميزانيات المالية المختصرة خلال الفترة 2016 – 2020.

سيتم في هذا المطلب إعداد الميزانيات المالية المختصرة للسنوات الخمس، وذلك بالإعتماد على الميزانيات المقدمة من طرف المجمع، وهذا لتسهيل عملية الحساب لتحليل وتقييم الأداء المالي للمؤسسة.

الفرع الأول: عرض الميزانية المالية المفصلة.

أولاً: جانب الأصول.

الجدول رقم (2): إعداد الميزانية المالية المفصلة أصول لخمس سنوات.

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
25 802 976 942.6	26 773 207 679.36	24 830 612 573.08	33959354465.81	30441796482.93	الأصول الثابتة
141 648 564.00	141 648 564.00	115 414 200.00	115414200.00	115414200.00	فارق الاقتناء
125 327 090.76	174 057 244.76	139 733 986.51	13643 850.95	16 879 626.76	تثبيبات معنوية
4 398 481 823.42	3 805 721 423.42	2 391 687 791.42	10 383 338 837.77	10383338837.77	الأراضي
7 417 264 109.47	7 492 164 949.94	2 312 989 288.09	1 766 306 904.14	1692900275.48	المباني
5 416 183 100.77	5 632 128 168.46	3 976 090 139.77	1 351 564 152.29	1299353290.89	تثبيبات عينية أخرى
0.00	0.00	00.0	276 361 487.38	277770251.06	تثبيبات في شكل امتياز
3 523 900 855.21	3 580 260 802.98	10 759 890 495.72	13 501 512 857.53	11189299772.01	تثبيبات جاري انجازها
2 134 015 175.22	2 960 993 718.84	1 433 217 458.23	1 466 608 492.92	1388910621.59	مساهمات أخرى وديون دائنة
276 523 546.57	48 760 055.87	223 859 928.1	630 537 294.94	632 578120.03	السندات الموضوعه موضوع المعادله \المؤسسات المشاركة
2 002 300 000.00	2 500 000 000.00	3 000 000 000.00	4 000 000 000.00	3000000000.00	سندات والقوائم
14 614 749.45	107 512 187.56	152 869 240.73	157 814 646.73	154332649.23	تثبيبات مالية أخرى أقرض
352 717 927.73	329 960 563.53	324 860 044.51	296 251 741.16	291018838.11	الضرائب المؤجلة - أصول
14 884 573 533.83	13 660 971 197.91	14 743 731 388.84	14 359 590 124.42	15948740174.48	الأصول المتداولة
6 550 453 532.15	6 887 530 621.19	6 288 271 950.21	4 883 145 010.78	5729341770.32	حسابات المخزونات
4 024 729 980.18	3 177 533 740.4	3 681 013 225.61	3 192 081 776.57	3640948917.45	الزبائن
1 316 376 598.39	1 436 859 091.79	1 391 490 814.49	1 357 618 287.35	1255089406.58	الحسابات الأخرى المدينة
188 887 081.6	222 336 344.63	228 705 651.05	169 292 263.58	173799702.60	الضرائب
0.00	0.00	0,00	0.00	0.00	الأموال الموثقة والأصول المالية الجارية الأخرى
18 559 989.19	18 559 989.19	18 559 989.19	18 559 989.19	18 559 989.19	الفوائد المنظرة
2 785 566 352.32	1 918 151 410.71	3 135 689 758.29	4 738 892 796.95	5131000 388.34	الخزينة
40 687 550 476.43	40 434 178 877.27	39 574 343 961.92	48 318 944 590.23	46390536657.41	المجموع العام للأصول

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الملاحق.

الوحدة بالسنتيم

ثانيا: جانب الخصوم.

الجدول رقم (3) : إعداد الميزانية المالية المفصلة خصوم لخمس سنوات.

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
34289532677.4	34240989173.51	32767734008.14	41250228670.09	38861237692.96	الموارد الدائمة
22234554786.95	21776278416.41	19796410396.58	27931531057.74	27464009197.27	الأموال الخاصة
2500000000.00	2500000000.00	2500000000.00	2500000000.00	2500000000.00	رأس المال
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	مساهمات دولة
411677000.00	411 677 000.00	411677000.00	8721856492.20	8721856492.20	علاوات مرتبطة برأس المال
14634151624.9	14047153641.65	13461406696.77	12991033164.36	12861813853.88	الإحتياجات
3063429710.86	2686752011.24	1272192 408.65	1585712860.28	1585712860.28	فارق اعادة التقييم
1408146175.93	1905284336.88	1016986 928.55	955727524.41	1037081287.61	فارق المعادلة
189936341.33	793514004.08	1174 214 390.98	1376295647.88	1509161605.06	النتيجة
-797268702.03	-1178074235.34	-866679031.92	-1080714611.43	-1766796831.11	ما يرحل من جديد -
824482635.96	609971657.9	826612003,56	881619980.04	1015179929.35	خسائر فوائد الاقلية
12054977890.45	12464710757.1	12 971323611.56	13318697612.35	11397228495.69	الخصوم الغير جارية
10404842508.14	10403266267.81	10923905958.66	10894562658.08	8973229626.56	قروض وديون مالية
24094670.27	21011203.32	19887217.01	17509 995.00	17509995.00	دين اخرى غير جارية
0.00	593645268.24	593645268.24	1059992788.80	1061401552.48	ضرائب مؤجلة
1626040712.04	1446788017.73	1433885167.65	1346632170.47	1345087321.65	مؤونات ومنتجات مقيدة سلفا
6 398017799.03	6193189703.75	6806609953.78	7068715920.14	7529298964.45	الخصوم الجارية
1247407073.7	1556885668.31	2249615538.04	1436731 269.94	2430054019.90	موردون وحسابات
175915917.23	116625268.5	201334246.61	726697526.43	776153641.37	ملحقة
4052684542.8	3708972235.69	3734753 856.3	4107579876.69	3512927858.77	ضرائب
922010265.3	810706531.25	620906312.83	797707247.08	810163444.41	ديون أخرى
					خزينة الخصوم
40687550476.43	40434178877.27	39574 343 961.92	48318944590.23	46390536657.41	المجموع العام للخصوم

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الملاحق.

الوحدة بالسنتيم

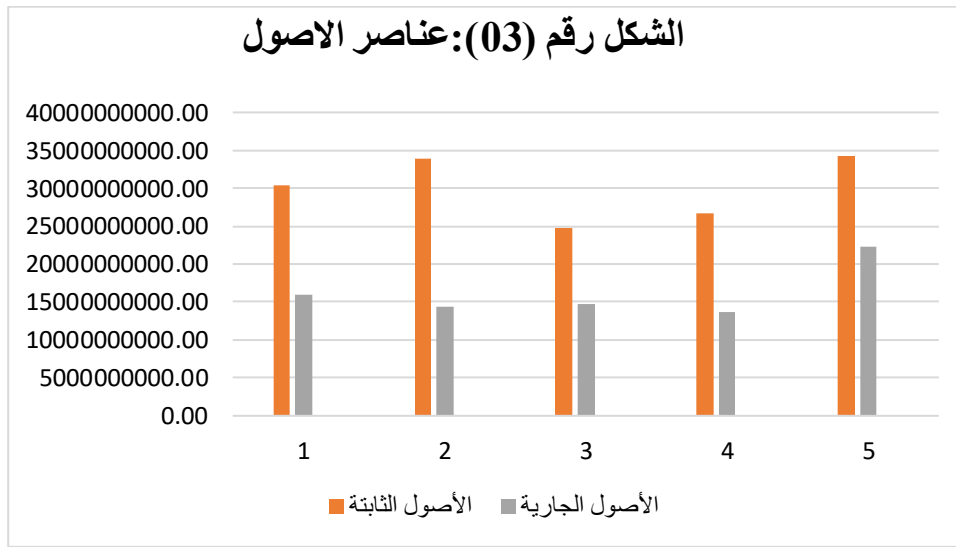
الفرع الثاني: إعداد الميزانية المالية المختصرة.

أولاً: جانب الأصل.

الجدول رقم(4): إعداد الميزانية المالية المختصرة أصول لخمس سنوات.

البيان	2016	2017	2018	2019	2020
الأصول الثابتة	30441796482.93	33959354465.81	24830612573.08	26773207679.36	25802976942.6
الأصول الجارية	15948740174.48	14359590124.42	14743731388.84	13660971197.91	14884573533.83
المجموع العام للأصول	46390536657.41	48318944590.23	39574343961.92	40434178877.27	40687550476.43

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الملاحق



المصدر : من إعداد الطالبين بالاعتماد على الجدول اعلاه

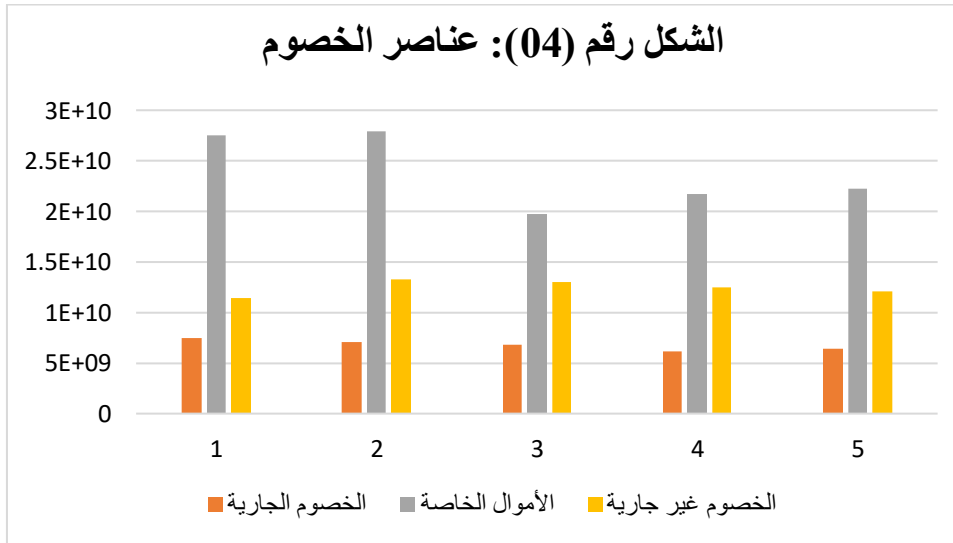
من خلال التمثيل البياني لجانب الأصول لمجمع صيدال، يلاحظ أن الأصول الثابتة تمتاز بالثبات نسبياً خلال الخمس سنوات و الأصول الجارية كذلك إلا أنها إرتفعت قليلاً في 2020.

ثانيا: جانب الخصوم

الجدول رقم: (5) إعداد الميزانية المالية المختصرة خصوم لخمس سنوات.

البيان	2016	2017	2018	2019	2020
الموارد الدائمة	38861237692.96	41,250,228,670.09	32767734008.14	34240989173.51	34289532677.4
الأموال الخاصة	27464009197.27	27931531057.74	19796410396.58	21776278416.41	22234554786.95
الخصوم غير جارية	11397228495.69	13318697612.35	12971 323611.56	12464710757.1	12054977890.45
الخصوم الجارية	7529298964.45	7068715920.14	6806609953.78	6193189703.75	6398017799.03
مجموع الخصوم	46390536657.41	48318944590.23	39574343961.92	40434178877.27	40687550476.43

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الملاحق.



المصدر : من إعداد الطالبين بالإعتماد على الجدول أعلاه

من خلال التمثيل البياني لجانب الخصوم لمجمع صيدال، يلاحظ أن نسبة الخصوم الجارية و الخصوم الغير جارية في الخمس سنوات تقريبا ثابتة، بينما الأموال الخاصة فقد شهدت تراجع في الثلاث السنوات الأخيرة.

المطلب الثاني: التحليل باستخدام النسب المالية.

1. نسب السيولة

نقوم بحساب نسب السيولة في المؤسسة من أجل معرفة قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها في آجالها المحددة وتظهر نسب السيولة للمؤسسة من خلال ما يلي:

أولاً: نسبة التداول

تظهر نسبة التداول للمجمع للفترة المدروسة في الجدول التالي، حيث:

نسبة التداول = الأصول الجارية / الخصوم الجارية

الجدول رقم (6): حساب نسبة التداول

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
14 884573533.83	13660971197.91	14743731388.84	14359590124.42	15948740174.48	الأصول الجارية
6 398017799.03	6193189703.75	6806609953.78	7068715920.14	7529298964.45	الخصوم الجارية
2.33	2.21	2.17	2.03	2.12	نسبة التداول

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الملاحق.

يلاحظ من خلال الجدول أن السيولة العامة للثلاث سنوات أكبر من 1 وهذا يدل على أن مجمع صيدال يتمتع بسيولة جيدة كل هذه السنوات وكل سنة أحسن من التي قبلها ، فمن 2.12 سنة 2016 الى 2.33 سنة 2020 مما يعني وجود فائض في الأصول المتداولة قد غطت الديون قصيرة الأجل، وبهذا فإن المؤسسة لها القدرة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها المتداولة.

ثانياً: نسبة السيولة المختصرة

تظهر نسبة السيولة السريعة للمجمع للفترة المدروسة في الجدول التالي، حيث :

نسبة السيولة السريعة = (الأصول الجارية- المخزون) / الخصوم الجارية

الجدول رقم (7): حساب نسبة السداد.

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
14884573533.83	13660971197.91	14743731388.84	14359590124.42	15948740174.48	الاصول الجارية
6550453532.15	6887530621.19	6288271950.21	4883145010.78	5729341770.32	المخزونات
6398017799.03	6193189703.75	6 806 609 953.78	7068715 920.14	7529298964.45	الخصوم الجارية
1.30	1.09	1.24	1.34	1.36	نسبة السداد

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الملاحق.

تقوم هذه النسبة على إستبعاد المخزون السلعي في حساب قيمتها، ونلاحظ من خلال الجدول أن المؤسسة حافظت على نسبة متقاربة للسيولة السريعة بين السنوات الأربع الأولى، حيث مقابل كل دينار من الخصوم الجارية هناك 1.36 دينار من نسبة السيولة سريعة التحول إلى نقدية سنة 2016 حيث إنخفضت هذه النسبة الى 1.34 سنة 2017 ، 1,24 سنة 2018 و 1.04 سنة 2019 وارتفعت الى نسبة 1.30 سنة 2020 .

بما أن كل نسب السيولة السريعة خلال سنوات الدراسة أكبر من الواحد فإنه مؤشر جيد، وذلك لأن هذا يعني بأن الأصول سريعة التحول تكفي لتغطية الخصوم الجارية.

ثالثاً: نسبة النقدية

تظهر نسبة السيولة الجاهزة للمجمع للفترة المدروسة في الجدول التالي، حيث:

نسبة النقدية = الموجودات وما يماثلها / الخصوم الجارية.

الجدول رقم (8) حساب نسبة النقدية.

البيان	2016	2017	2018	2019	2020
القيم الجاهزة	5131000388.34	4738892796.95	3135689758.29	1918151410.71	2785566352.32
الخصوم الجارية	7529298964.45	7068715920.14	6806609953.78	6193189703.75	6398017799.03
نسبة النقدية	0.68	0.67	0.46	0.31	0.44

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الملاحق.

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة السيولة النقدية لمجمع صيدال في إنخفاض مستمر خلال السنوات الأربع الأولى، حيث كانت في سنة 2016 تتوفر المؤسسة على سيولة تقدر بـ 0.68 لكل دينار من الخصوم الجارية، ثم تواصل الإنخفاض إلى في سنة 2019 إلى 0.31 دج. وارتفعت الى نسبة 0.44 سنة 2020.

بما أن النسب أقل من المجال (75.0 إلى 1) فهذا ما يعتبر مؤشر سيء للمؤسسة أي معرضة لصعوبات مالية.

2. نسب التمويل:

تقيس نسب التمويل درجة إعتماد المؤسسة على تمويل الغير في تمويل أنشطتها، ويمكن حساب نسب تمويل المؤسسة كما يلي:

أولاً: نسبة التمويل الخارجي للأصول:

تظهر نسبة التمويل الخارجي لأصول المجمع للفترة المدروسة في الجدول التالي، حيث:

نسبة التمويل الخارجي للأصول = (الخصوم الجارية+الخصوم غير الجارية) / إجمالي الأصول.

الجدول رقم (9): حساب نسبة التمويل الخارجي للأصول.

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
2785566352.32	1918151410.71	3135689758.29	4738892796.95	5131000388.34	الخصوم الغير جارية
6398017799.03	6193189703.75	6806609953.78	7068715920.14	7529298964.45	الخصوم الجارية
40687550476.43	40434178877.27	39574343961.92	48318944590.23	46390536657.41	اجمالي الاصول
0.23	0.20	0.25	0.24	0.27	نسبة التمويل الخارجي للأصول

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الملاحق.

من خلال الجدول نلاحظ أن نسبة إعتداد المجمع على أموال الغير في تمويل أصولها تقدر بـ 0.27 سنة 2016، إلا أنها إنخفضت في 2017 و 2016 و 2019 إلى حد ما قدرت بـ 0.20 وهذا ما يعني إنخفاض المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة، و إرتفعت إلى 0.23 في 2020 ما يعني أن المجمع تعتمد على الغير لتغطية أصولها.

ثانيا: نسبة المديونية الكاملة:

تظهر نسبة المديونية الكامل للمجمع للفترة المدروسة في الجدول التالي، حيث:

نسبة المديونية الكاملة = (الخصوم الجارية+الخصوم غير الجارية)/الأموال الخاصة.

الجدول رقم (10): حساب نسبة المديونية الكاملة.

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
2785566352.32	1918151410.71	3135689758.29	4738892796.95	5131000388.34	الخصوم الغير جارية
6 398017799.03	6193189703.75	6806609953.78	7068715920.14	7529298964.45	الخصوم الجارية
22234554786.95	21776278 416.41	19796410396.58	27931531057.74	27464009197.27	الاموال الخاصة
0.41	0.37	0.50	0.42	0.46	نسبة المديونية الكاملة

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الملاحق.

توضح هذه النسبة مدى إعتتماد المجمع على أموال الغير كمصدر من مصادر التمويل، ومن الجدول نلاحظ أن هذه النسبة وتقدر ب 0.46 سنة 2016 ، وبعد ذلك تأخذ هذه النسبة في الإنخفاض لتصل إلى 0.37 سنة 2019 ، ويعود ذلك إلى زيادة قيمة الديون، كما أنها إرتفعت في 2020 لتصل إلى نسبة 0.41 وهذه الوضعية سوف تسمح للمجمع بالحصول على المزيد من القروض.

ثالثا: نسبة المديونية قصيرة الأجل:

تظهر نسبة قصيرة الأجل للمجمع للفترة المدروسة في الجدول التالي، حيث:

نسبة المديونية قصيرة الأجل = الخصوم الجارية/الأموال الخاصة.

الجدول رقم (11) حساب نسبة المديونية قصيرة الأجل.

البيان	2016	2017	2018	2019	2020
الخصوم الجارية	7529298964.45	7068715920.14	6 806 609 953.78	6 193 189 703.75	6 398 017 799.03
الاموال الخاصة	27464009197.27	27931531057.74	19796410396.58	21776278416.41	22234554786.95
نسبة المديونية قصيرة الاجل	0.27	0.25	0.34	0.28	0.29

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الملاحق.

من خلال التحليل والمقارنة، يبدو أن المجمع لا يعتمد كثيرا على الخصوم الجارية مقارنة بالأموال الخاصة، حيث بلغت المديونية قصيرة الأجل نسبة 0.27 سنة 2016، وإنخفضت قليلا لتصل إلى نسبة 0.25 سنة 2017، لترجع و ترتفع إلى نسبة 0.34 سنة 2018.

3. نسب النشاط:

تقيس نسب النشاط مدى كفاءة المؤسسة في إستخدام الموارد المتاحة لها في إقتناء الأصول، ومدى قدرتها على الإستخدام الأمثل لها، ويمكن حساب نسب تمويل المؤسسة كما يلي:

أولاً: معدل دوران إجمالي الأصول

يظهر معدل دوران إجمالي الأصول للمجمع للفترة المدروسة في الجدول التالي، حيث :

معدل دوران إجمالي الأصول = رقم الأعمال / إجمالي الأصول.

الجدول رقم (12) حساب معدل دوران إجمالي الأصول.

البيان	2016	2017	2018	2019	2020
رقم الأعمال	10223411484.28	10265897771.06	10317577775.54	9392750935.1	9809929760.98
اجمالي الاصول	46390536657.41	48318944590.23	39574343961.92	40434178877.27	40687550476.43
معدل دوران إجمالي الأصول	0.22	0.21	0.26	0.23	0.24

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الملاحق.

يتبين من الجدول أن كل دينار مستثمر في أصول المؤسسة قد دار 0.22 مرة تقريبا خلال سنة 2016، أو بعبارة أخرى أن كل دينار مستثمر في الأصول حقق رقم أعمال قدره 0.22 دينار. حيث إرتفع معدل دوران إجمالي الأصول إلى 0.26 سنة 2018، ليترجع وينخفض إلى ما يقدر بـ 0.24 سنة 2019، ما يعني بأن كفاءة المؤسسة في إستثمار الموارد المالية المتاحة في تدهور.

ثانياً: معدل دوران الأصول غير الجارية

يظهر معدل دوران الأصول غير الجارية للمجمع للفترة المدروسة في الجدول التالي، حيث :

معدل دوران الأصول غير الجارية = رقم الأعمال/الأصول غير الجارية.

الجدول رقم: (13) حساب معدل دوران الأصول غير الجارية.

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
9809929760,98	9392750935,1	10317577775,54	10265897771,06	10223411484,28	رقم الأعمال
25802976942.6	26773207679.36	24830612573.08	33959354465.81	30441796482.93	الأصول غير الجارية
0.38	0.35	0.42	0.30	0.34	معدل دوران الأصول غير الجارية

المصدر: من إعداد الطلبة بالإعتماد على الملاحق.

يتبين من الجدول أن الأصول غير الجارية كانت سببا في إنخفاض معدل دوران الأصول، فبالنسبة لسنة 2016 يقدر المعدل بـ 0.34، هذا يدل على أن كل دينار مستثمر في تلك الأصول قد أسهم في تحقيق رقم قدره 0.34 دج، حيث إرتفع معدل دوران الأصول غير الجارية في سنة 2018 ليصبح 0.42، ثم إنخفض في سنة 2019 ليصبح 0.35 ويرجع ويرتفع ليصبح 0.38 في 2020.

ثالثاً: معدل دوران الأصول الجارية:

يظهر معدل دوران الأصول الجارية للمجمع للفترة المدروسة في الجدول التالي، حيث :

معدل دوران الأصول الجارية = رقم الأعمال / الأصول الجارية

الجدول رقم: (14) حساب معدل دوران الأصول الجارية.

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
9809929760.98	9392750935.1	10317577775.54	10265897771.06	10223411484.28	رقم الأعمال
14884573533.83	13660971197.91	14743731388.84	14359590124.42	15948740174.48	الأصول الجارية
0.66	0.69	0.70	0.71	0.64	معدل دوران الأصول الجارية

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الملاحق.

من خلال الجدول يتبين بأن كل دينار مستثمر في الأصول الجارية يدور ليحقق رقم أعمال قيمته 0.64 دج في سنة 2016 و ليرتفع هذا المعدل الى معدل 0.71 سنة 2018 ليرجع وينخفض لمعدل 0.66 سنة 2020.

المبحث الثاني: إستخدام الأدوات الحديثة لتقييم الأداء المالي في مجمع صيدال.

يعرض هذا المبحث تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال بإستعمال القيمة الإقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة.

المطلب الأول: التحليل بإستخدام القيمة الإقتصادية المضافة:

تعتبر القيمة الإقتصادية المضافة معيارا لقياس الأداء الداخلي والخارجي للمؤسسة، ويعبر عنها بالفرق بين الربح التشغيلي بعد الضريبة مخصوما منه تكلفة الأموال المستثمرة، وهذا وفقا للصيغة التالية:

القيمة الإقتصادية المضافة = الربح التشغيلي بعد الضريبة - تكلفة الأموال المستثمرة.

وعليه سيتم حساب القيمة الإقتصادية المضافة وفقا للجدول التالي:

1. حساب تكلفة الأموال الخاصة

الأموال الخاصة = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

الجدول رقم (15): حساب تكلفة الأموال الخاصة.

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
234370276,88	721550810,68	1132962508,99	1194356780,79	1567037770,32	النتيجة الصافية
22234554786.95	21776278416.41	19796410396.58	27931531057.74	27464009197.27	الأموال الخاصة
0.010540813	0.033134716	0.057230704	0.042760162	0.057057866	تكلفة الاموال الخاصة Kcp

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الملاحق.

2. حساب تكلفة الإستدانة

تكلفة الإستدانة = النتيجة المالية / الإستدانة الصافية

حيث:

الإستدانة الصافية = الخصوم غير جارية + خزينة الخصوم - التوظيفات المالية

يتم حساب الإستدانة الصافية كالتالي:

الجدول رقم (16): حساب الإستدانة الصافية.

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
2785566352.32	1918151410.71	3135689758.29	4738892796.95	5131000388.34	الخصوم الغير جارية
922010265.3	810706531.25	620906312.83	797707247.08	810163444.41	خزينة الخصوم
00	00	00	00	00	التوظيفات المالية
3707576617.62	2728857941.96	3756596071.12	5536600044.03	5941163832.75	الاستدانة الصافية

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الملاحق.

ويتم حساب تكلفة الإستدانة من خلال الجدول الآتي:

الجدول رقم (17): حساب تكلفة الإستدانة.

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
-25745816.96	-190154797.33	-54938599.92	-1268762.25	5 560738.84	النتيجة المالية
3707576617.62	2728857941.96	3756596071.12	5536600044.03	5941163832.75	الإستدانة الصافية
-0.006944109	-0.069682923	-0.014624569	-0.000229159	0.000935968	تكلفة الإستدانة KD

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الملاحق.



المصدر : من إعداد الطالبين بالإعتماد على الجدول أعلاه

من خلال الشكل نلاحظ أن تكلفة الإستدانة لمجمع صيدال خلال فترة الدراسة كانت سالبة، حيث كانت أعلى قيمة لها خلال سنة 2017 2016، ويعود هذا الإنخفاض في تكلفة الإستدانة إلى الإرتفاع الكبير لقيم الإستدانة الصافية خلال السنوات الثلاث.

3. حساب التكلفة الوسيطة المرجحة لرأس المال:

وتحسب بالعلاقة التالية:

$$CMPC = KCP.CP/ (DN+CP) +KD. (1-IS).DN/ (DN+CP)$$

CMPC: التكلفة الوسيطة المرجحة لرأس المال.

KD: تكلفة الديون.

D: الديون.

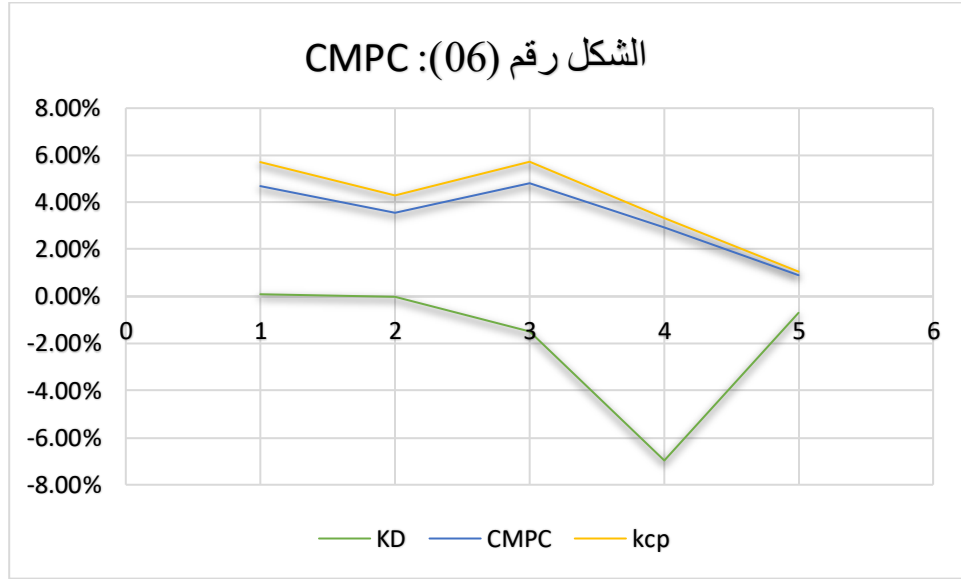
Kcp: تكلفة الأموال الخاصة.

CP: الأموال الخاصة.

الجدول رقم (18) حساب التكلفة الوسيطة المرجحة لرأس المال

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
0.010540813	0.033134716	0.057230704	0.042760162	0.057057866	تكلفة الاموال الخاصة kcp
3707576617.62	2728857941.96	3756596071.12	5536600044.03	5941163832.75	الاستدانة الصافية DN
22234554786.95	21776278416.41	19796410396.58	27931531057.74	27464009197.27	الأموال الخاصة CP
25942131404.57	24505136358.37	23553006467.70	33468131101.77	33405173030.02	DN+CP
0.857082806	0.888641389	0.840504605	0.834570983	0.822148389	CP/ (DN+CP)
-0.006944109	-0.069682923	-0.014624569	-0.000229159	0.000935968	تكلفة الديون KD
00	00	00	00	00	(1-IS)
0.142917194	0.111358611	0.159495395	0.165429017	0.177851611	ND/(ND+CP)
0.00903435	0.02944488	0.04810267	0.03568639	0.046910033	CMPC

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على الملاحق.



المصدر : من إعداد الطالبين بالإعتماد على الجدول أعلاه.

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن منحنى تكلفة الأموال الخاصة Kcp لمجمع صيدال أعلى من منحنى تكلفة الإستدانة KD وهذا ما يعني أن تكلفة الأموال الخاصة أكبر من تكلفة الإستدانة، ويرجع ذلك لنسبة الأموال الخاصة الكبيرة التي تعتمد عليها المؤسسة في هيكلها المالي مقارنة بالإستدانة الصافية.

4. حساب العائد على رأس المال المستثمر ROIC :

لكي يتم حساب العائد على رأس المال المستثمر نقوم بحساب رأس المال المستثمر CI بالعلاقة التالية:

رأس المال المستثمر = الإستثمارات العينية + الإحتياج في رأس المال العامل.

حيث أن: إحتياجات رأس المال العامل يحسب بالعلاقة التالية:

إحتياجات رأس المال العامل = (الأصول الجارية-خزينة الأصول)- (الخصوم الجارية- المساهمات البنكية الجارية)

ويتم حساب إحتياجات رأس المال العامل كآتي:

الجدول رقم (19): حساب إحتياجات رأس المال العامل

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
12099007181.51	11742819787.20	11608041630.55	9620697327.47	10817739786.14	الأصول الجارية - خزينة الأصول
5476007533.73	5382483172.50	6185703640.95	6271008673.06	6719135520.04	الخصوم الجارية - المساهمات البنكية الجارية
6622999647.78	6360336614.70	5422337989.60	3349688654.41	4098604266.10	إحتياجات رأس المال العامل

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الملاحق.

ويتم حساب رأس المال المستثمر:

الجدول رقم (20): حساب رأس المال المستثمر

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
17231929033.66	11861114541.82	8680767219.28	13501209894.20	13375592404.14	الإستثمارات العينية
6622999647.78	6360336614.70	5422337989.60	3349688654.41	4098604266.10	إحتياجات رأس المال العامل
23854928681.44	18221451156.52	14103105208.88	16850898548.61	17474196670.24	رأس المال المستثمر CI

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الملاحق.

العائد على رأس المال المستثمر = النتيجة العملياتية / رأس المال المستثمر.

ويتم حساب رأس المال المستثمر كالتالي:

الجدول رقم (21): حساب العائد على رأس المال المستثمر

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
329421601.86	995109063.74	1293874389.45	1480241680.05	2093143975.07	النتيجة العملية
23854928681.44	18221451156.52	14103105208.88	16850898548.61	17474196670.24	رأس المال المستثمر
0.013809373	0.054611955	0.091743937	0.087843487	0.119784847	العائد على رأس المال المستثمر ROCI

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الملاحق.

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن العائد على رأس المال المستثمر ROCI حقق إنخفاضاً خلال فترة الدراسة، ويعود سبب ذلك إلى الإنخفاض الحاصل في النتيجة العملية من سنة إلى أخرى مقارنة مع النمو الطفيف لرأس المال المستثمر.

حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA:

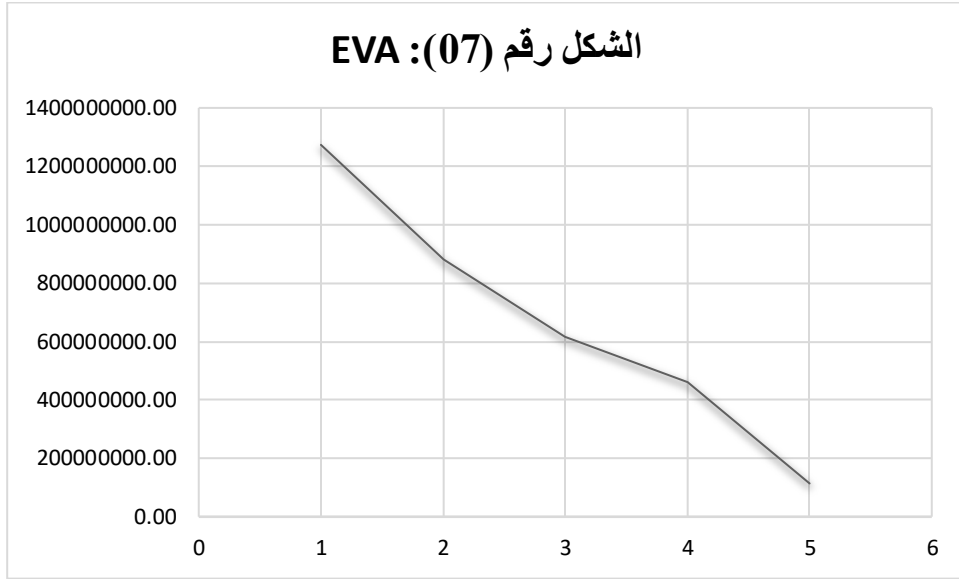
تحسب وفق العلاقة التالية:

$$EVA = (ROCI - CMPC) CI$$

الجدول رقم (22): حساب حساب القيمة الاقتصادية المضافة.

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
0.013809373	0.054611955	0.091743937	0.087843487	0.119784847	العائد على رأس المال المستثمر ROCI
0.00903435	0.02944488	0.04810267	0.03568639	0.046910033	تكلفة رأس المال CMPC
23854928681.44	18221451156.52	14103105208.88	16850898548.61	17474196670.24	رأس المال المستثمر CI
113907833.12	458580627.86	615477379.95	878893950.14	1273428832.14	EVA

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الملاحق.



المصدر : من إعداد الطالبين بالإعتماد على الجدول أعلاه.

من خلال الجدول نلاحظ أن القيمة الإقتصادية المضافة موجبة في كل السنوات، وعندما تكون موجبة هذا دلالة على أن العائد على رأسمال المستثمر كان أكبر من تكلفة رأسمال وهنا المؤسسة تكون لها القدرة على خلق ثروة للمساهمين وهو ما يعني من وجهة نظر حملة الأسهم تحقيق أداء يفوق توقعات السوق، ومن خلال النتائج أيضا نستنتج أنه كل سنة هناك إنخفاض في القيمة الإقتصادية المضافة حيث حققت أعلى قيمة لها في 2016 بـ 1273428832.14 ثم إستمرت في الإنخفاض الى أن وصلت الى 113907833.12 في 2020 ، وهذا يعني أن المؤسسة خلال الفترات كان أدائها المالي بإستخدام طريقة القيمة الإقتصادية المضافة حسنا نوعا ما.

المطلب الثاني: التحليل بإستخدام القيمة السوقية المضافة.

سنقوم بتطبيق القيمة السوقية المضافة و ذلك بإعتماد أسلوب خصم القيمة الإقتصادية المضافة:

$$MVA = \frac{EVA_1}{(1+CMPC)} + \frac{EVA_2}{(1+CMPC)^2} + \frac{EVA_3}{(1+CMPC)^3} + \frac{EVA_4}{(1+CMPC)^4} + \frac{EVA_5}{(1+CMPC)^5}$$

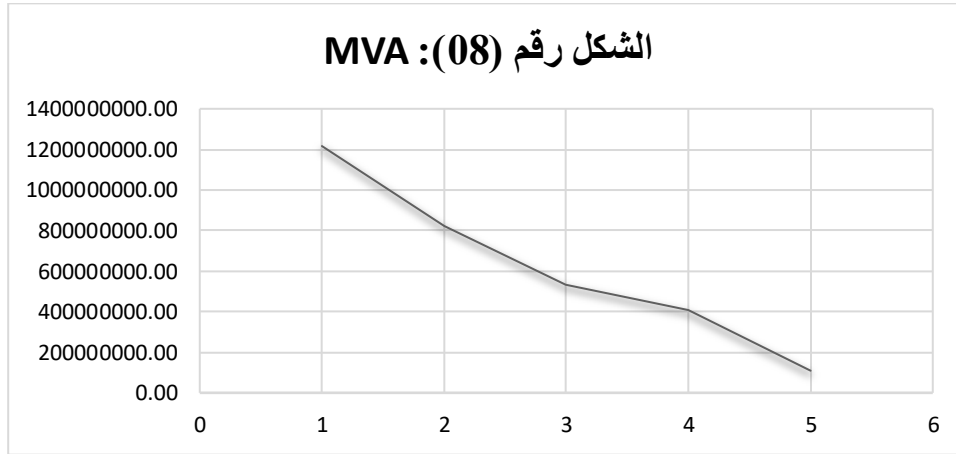
حيث : CMPC : تكلفة رأسمال المستثمر .

الجدول رقم (23) حساب القيمة السوقية المضافة.

2020	2019	2018	2017	2016	البيان
113907833.12	458580627.86	615477379.95	878893950.14	1273428832.14	EVA
0.00903435	0.02944488	0.04810267	0.03568639	0.046910033	CMPC
1.00903435	1.02944488	1.04810267	1.03568639	1.046910033	(1+ CMPC)
1.045995352	1.123084392	1.151360914	1.072646298	1.046910033	(1+CMPC) ⁿ
108898985.93	408322501.08	534565115.48	819369769.68	1216368925.70	MVA

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الملاحظ.

$$MVA=3087525297.86$$



المصدر : من إعداد الطالبين بالإعتماد على الجدول أعلاه.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن القيمة السوقية المضافة كانت موجبة في الخمس سنوات، و هذا يعني أن المؤسسة في أمان من الوقوع في الفشل المالي، ولكن يظهر هناك تناقص في القيمة السوقية سنة بعد سنة ينقص أيضا الأداء المالي للمؤسسة أي عدم قدرتها على خلق قيمة تعكس مستوى كفاءة المؤسسة في إدارة مواردها، كما أن سبب تناقص القيمة السوقية المضافة يعود إلى قيمة التكلفة الوسيطة المرجحة لرأس المال.

خلاصة الفصل

بعد التطرق للجزء التطبيقي ودراسة وتحليل قوائم المالية المجمع صيدال بالأدوات التقليدية والحديثة للتحليل المالي تم استنتاج أن للتحليل المالي الحديث دور بالغ الأهمية في حياة المؤسسة الاقتصادية فهو بمثابة مفتاح تمكّنها من دخول السوق المالي بجدارة، وصيانة مركزها المالي من كل الأزمات المحتملة وكسب ثقة المتعاملين معها، فأصبح لجوده في نشاطها ضرورة ملحة، وهذا ما أبرزته الدراسة في المبحث الثالث من تقييم للأداء المالي لمجمع صيدال بتطبيق أدوات التحليل المالي الحديثة مع التمسك بالتحليل التقليدي فهما يكملان بعضهما البعض، فإذا كانت المؤسسة تسعى إلى الإلمام بكافة جوانب التحليل المالي فلا بد أن تتطرق للتحليلين معا فكل واحد له خصائص وأدوات مختلفة عن الآخر.



خاتمة



من خلال دراست موضوع أثر إستخدام أدوات التحليل المالي الحديثة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية الجزائرية، تبين أن التحليل المالي وسيلة فعالة في تقييم الأداء وأداة لإتخاذ القرار وترشيدها، لأنه يساعد في تسيير المؤسسات بنجاح من خلال معرفة قوة وضعف مركزها المالي وكذلك يساعد المحلل المالي على تشخيص الحالة المالية للمؤسسة والكشف عن سياستها والظروف التي تمر بها المؤسسة.

لكن تطبيق التحليل المالي في المؤسسات الجزائرية يبقى ضعيفا، ويظهر ذلك من خلال الدراسة الميدانية التي تمت في مجمع صيدال، حيث أنها لا تطبق أدوات التحليل المالي الحديثة ولا تعطي إهتماما لتقنياته وتكتفي فقط بالأدوات التقليدية، وهذا ما جعل الدراسة التطبيقية عبارة عن دراسة حالة لإبراز أثر إستخدام هذه الأدوات في تقييم أداء المالي للمؤسسة محل الدراسة.

إن مؤشرات التحليل المالي الحديثة هي مرآة عاكسة للوضعية المالية للمؤسسة وذلك لما لها أثر في معرفة الوضع المالي للمؤسسة من خلال قياسها لقيمة المؤسسة الحقيقية والتنبؤ ما إذا كانت في حالة الفشل مالي وبالتالي إتخاذ القرار في ظل غياب حالة عدم التأكد التي كانت سائدة في الأدوات التقليدية.

فالدراسة ركزت على أداتين حديثتين هما القيمة الإقتصادية المضافة EVA والقيمة السوقية المضافة MVA حيث تم التوصل أن مؤشر القيمة الإقتصادية المضافة هو مؤشر حديث يوفر صورة أكثر شمول وأكثر دقة حول قدرة المنشأة على خلق القيمة للمساهمين وتحقيق أداء مالي مرضي. وهذا ما جعله محل إهتمام واسع من طرف المهنيين والباحثين، حيث يعتبر أداة فعالة في عملية الإدارة المالية بمعنية مؤشر MVA بغية تقييم تأثير الأداء المالي على تقلبات أسعار الأسهم في الأسواق المالية.

1. إختبار الفرضيات

الفرضية الرئيسية:

يعد إستخدام الأدوات الحديثة للتحليل المالي ذو أثر على تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية الجزائرية، أثبتت الدراسة صحة الفرضية وهذا ما توضحه الدراسة من الجانب النظري والدراسة الميدانية.

1. الفرضية الأولى: تكمن أهمية التحليل المالي في أنها أداة هامة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الإقتصادية الجزائرية. تعتبر هذه الفرضية صحيحة الى حد بعيد حيث أن إستعمال أدوات التحليل المالي تمكن من كشف عن نقاط القوة والضعف في المؤسسة الإقتصادية.

2. الفرضية الثانية: هناك أهمية كبيرة لتقييم الأداء المالي في المؤسسات الإقتصادية الجزائرية. نعم، وذلك لأن تقييم الأداء المالي هو قياس مدى تحقيق المؤسسة أهدافها في المستقبل، وهو ما يؤكد الفرضية.

3. الفرضية الثالثة: تساهم أدوات التحليل المالي الحديثة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية الجزائرية. يساهم التحليل المالي بإستخدام أدوات التحليل المالي الحديثة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية بشكل فعال وهذا ما تم توضيحه من خلال دراسة حالة مجمع صيدال وهو ما يؤكد صحة الفرضية الثالثة.

4. الفرضية الرابعة: هناك وعي لدى المؤسسات الإقتصادية الجزائرية بأدوات التحليل المالي الحديثة. يظهر من خلال الدراسة الميدانية التي تمت في مجمع صيدال، أنها لا تطبق أدوات التحليل المالي الحديثة وذلك بالرغم من أن القوائم المالية لمجمع صيدال توفر معلومات كافية للقيام بالتحليل المالي الحديث القوائم المعدة التي تمكن من القيام بالدراسة خاصة المعلومات المتعلقة بالأسهم والسوق المالي والمساهمين كون المؤسسة مدرجة في البورصة مع إمتلاكها لموقع خاص بنشر قوائمها المالية

وكل المعلومات المتعلقة بنشاطها، تمكن كل باحث أو مستثمر من سهولة الحصول على ما يحتاجه من بيانات مالية وغير مالية للقيام بتشخيص السياسة المالية المتبعة ومعرفة الواقع الإنتاجي، وهذا ما ينفي صحة الفرضية الرابعة.

2. نتائج الدراسة

من خلال ما سبق يمكن الوصول إلى بعض والتي تتمثل فيما يلي:

• الجانب النظري

- ✓ يعتبر التحليل المالي وسيلة فعالة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات وأداة لإتخاذ القرار وترشيدها، لأنه يساعد المحلل المالي على تشخيص الحالة المالية للمؤسسة والكشف عن سياستها والظروف التي تمر بها المؤسسة؛
- ✓ إن القيام بالتحليل المالي يعتبر مقياسا جيدا لدراسة الوضعية المالية للمؤسسة وذلك من خلال تحديد نقاط القوة والضعف؛
- ✓ رفع الأداء المالي ضرورة لا يمكن الإستغناء عنها في المؤسسة الإقتصادية وفي الوقت الراهن؛
- ✓ تحسين الأداء المالي بشكل صحيح يعطي نتائج أكثر صحة ودقة؛
- ✓ ضرورة تقييم الأداء المالي من خلال أدوات التحليل المالي لكي يستطيع المقيم تقييم الوضعية المالية للمؤسسة؛
- ✓ إستخدام الأدوات التحليل المالي الحديثة المتمثلة في القيمة الإقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة يساعد في معرفة قيمة المؤسسة الحقيقية وبالتالي القيام بتحسين الوضع المالي بأفضل طريقة؛
- ✓ إستعمال نماذج التنبؤ بالفشل المالي تساهم بشكل كبير في تفادي وقوع المؤسسة في حالة الفشل المالي.

• الجانب التطبيقي

تم التوصل من خلال هذا البحث إلى مجموعة من النتائج يمكن إيجازها فيما يلي:

✓ من خلال نسب السيولة تبين أن المجمع له قدرة على الوفاء بديونها في آجالها المحددة؛

✓ نسب التمويل تبين ان المجمع يعتمد على تمويل الغير في تمويل أنشطته؛

✓ نسب النشاط بينت مدى كفاءة المؤسسة في إستخدام الموارد المتاحة لها في إقتناء

الأصول؛

✓ مؤشر القيمة الإقتصادية المضافة بالمؤسسة إذ عرف تذبذبا خلال فترة الدراسة لكن

سجل قيم موجبة خلال كل السنوات مما يعني إنشاء قيمة للمساهمين؛

✓ مؤشر القيمة الإقتصادية المضافة مؤشر فعال يتجاوز النظرة التقليدية المرتكزة على

الربحية ليشمل تقييم قدرة المنشأة على خلق القيمة للمساهمين؛

✓ من خلال تطبيق القيمة السوقية المضافة يتضح أن سبب تناقص القيمة السوقية

المضافة يعود إلى قيمة التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال في تناقص مستمر خلال

السنوات المدروسة؛

✓ الأداء المالي للمؤسسة خلال فترة الدراسة كان مرضيا بصفة عامة حيث تمكنت

المؤسسة من توفير قيمة متبقية للمساهمين؛

✓ إذا كانت المؤسسة تسعى إلى الإلمام بكافة جوانب التحليل المالي لتقييم أدائها المالي

فلا بد أن تتطرق للتحليلين معا الحديثة والتقليدية فهما يكملان بعضهما البعض، وكل

واحد له خصائص وأدوات مختلفة عن الآخر.

3. الإقتراحات والتوصيات

من خلال النتائج السابقة نقترح مايلي:

- تكوين الإطار في جانب التحليل المالي الحديث لما له من أهمية في تصحيح الإنحرافات

السلبية التي قد تؤثر على مردودية وأداء المؤسسة؛

- العمل على تدريب المحاسبين والماليين على كيفية استخدام أساليب التحليل المالي، خاصة الحديثة والتعاون مع الباحثين من حيث توفير البيانات الصادقة والدقيقة لهم؛
- يجب توعية المؤسسات الجزائرية بهذه المفاهيم وتزويدها بالكوادر العلمية قبل الدعوة إلى تطبيقها، وذلك من خلال الدورات العلمية والتربصات الميدانية، وكذا الاستفادة من الإطارات المتخرجة من المعاهد والجامعات من أجل مواكبة التطورات الإقتصادية العالمية في ظل التحولات الإقتصادية الكبرى؛
- يجب على المؤسسة الإفصاح عن جميع المعلومات المالية التي تقيد في عملية التحليل، وإيصالها لكل طرف ذو مصلحة معها؛
- ضرورة إهتمام المؤسسات الإقتصادية الجزائرية باستخدام الأدوات الحديثة للإدارة المالية لاسيما القيمة الإقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة.

4. آفاق الدراسة

من خلال التطرق لهذا البحث وإعداد هذه الدراسة تم ملاحظة أنه يجب التعمق في عدة مواضيع للتحليل المالي لذا يمكن إقتراح مواضيع مشابهة للدراسة. ويذكر على سبيل المثال لا للحصر:

- ✓ استخدام أدوات تحليل المالي في الحدى من الأساليب المحاسبية الإبداعية؛
- ✓ استخدام أدوات الحديثة للتحليل المالي في الرقابة والكشف عن الإنحرافات؛
- ✓ أدوات التحليل المالي الحديثة في التقليل من مخاطر القروض البنكية؛
- ✓ تحليل المالي في ظل معايير الإبداع المالي الدولية ودوره في إتخاذ القرار.



قائمة المراجع



الكتب

1. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الثانية، 2011.
2. حمزة محمود الزبيدي، الادارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، عمان الاردن، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، 2004.
3. الزبيدي حمزة، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
4. زياد رمضان، أساسيات التحليل المالي، دار وائل للنشر، الطبعة الرابعة، 1997.
5. سماويل إسماعيل وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة، عمان، دار وائل للنشر، 2004.
6. عبد الغفار حنفي، "أساسيات التحليل المالي و دراسات الجدوى"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004.
7. عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات، الدار الجامعية، مصر، 2006.
8. عبد المعطي رضا زيد، محفوظ أحمد جودة، "إدارة الائتمان"، دار وائل للنشر، عمان، 1999.
9. عدنان تايه النعيمي ارشد فؤاد التميمي، التحليل و التخطيط المالي: اتجاهات المعاصرة، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للتشري التوزيع، عمان الاردن، 2008.
10. عدنان تايه النعيمي، راشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار اليازوري العلمية لنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2007.
11. كامل أحمد ابو ماضي، بطاقة الأداء المتوازن كأداة تقييم لأداء المؤسسات الحكومية وغير الحكومية، مكتبة نيسان للطباعة والتوزيع، فلسطين، 2008.
12. محمد الصيرفي، إدارة المال وتحليل هيكلته، دار الفكر الجامعي، مصر، 2007.
13. محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2010.
14. محمد مطر، "الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني"، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان، 2006.

15. محمد مفلح عقل، "مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي"، دار المستقبل، الطبعة الثانية، عمان، 2000.
16. منير شاكر محمد، اسماعيل اسماعيل وآخرون، "التحليل المالي"، دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان، 2005.
17. وليد ناجي الحياي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2004.

المذكرات والاطروحات

18. أمينة حفاصة، أثر جودة القوائم المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية -دراسة حالة- ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم المالية والمحاسبة ،جامعة محمد بوضياف ،مسيلة ، 2021/2020.
19. بن مالك عمار ، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2011.
20. حسنية صيفي، نوال بن عمار: قياس الأداء المالي باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة ، مجلة الباحث، العدد15، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015.
21. شكري معمر سعاد ، دور المراجعة الداخلية المالية في تقييم الأداء في المؤسسة الاقتصادية -دراسة حالة- ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ،جامعة بومرداس ، الجزائر ، 2009/2008.
22. صالح بلاسكة ، قابلية تطبيق بطاقة الأداء المتوازن كأداة لتقييم الإستراتيجية في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية -دراسة حالة - ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ،جامعة سطيف ، الجزائر ، 2012/2011 ،
23. طير الويزة، سايعي باهية فريال، فعالية التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة، شهادة ماستر في المحاسبة والتدقيق، جامعة البويرة، 2015.
24. علي خلف عبد الله، التحليل المالي واستخداماته للرقابة على الأداء والكشف عن الانحرافات، مذكرة ماجستير في التحليل المالي، كلية الإدارة والاقتصاد، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، 2008.

25. فهد راشد مسعود الهاجري ، أثر نسب ومؤشرات التحليل المالي على الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال والتكنولوجيا المعلومات في دولة الكويت، مذكرة ماجستير في المحاسبة، جامعة آل البيت، الكويت، 2016.

26. مشعل جهاز المطيري ، تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في المحاسبة ، جامعة الشرق الأوسط ، 2010/2011.

المجلات العلمية

27. البشير زيبيدي، تحليل الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية باستخدام القيمة السوقية المضافة (دراسة حالة مجمع صيدال للسنوات 2015-2012)، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، 2017، العدد 10.

28. ثانيا قادر عبد الرحمن، دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة والضعف في القوائم المالية للشركات، المقترضة عند اتخاذ القرار الائتماني المصرفي، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، العدد 2، 2012.

29. ثانيا قادر عبد الرحمن، دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة والضعف في القوائم المالية، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 8، العدد 26، 2012.

30. جبار صحن عيسى، استخدام أدوات التحليل المالي في تشخيص الوضع المالي للمؤسسات الاقتصادية، جامعة الجزائر 1، 2017، مجلة بحوث، مجلد 11، عدد 11.

31. زيبيدي بشير، تحليل الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، العدد 3، المجلد 10، الصادرة عن جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، 2017.

32. زرقون محمد، شنين عبد النور، دراسة قدرة المؤشرات التقليدية و الحديثة على تفسير الاداء المالي للمؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، عدد 1، المجلد 1، الصادرة عن جامعة قاصدي مرياح ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية، 2015.

33. الشيخ الداوي، تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء، مجلة الباحث، جامعة الجزائر، العدد 7، 2010/2009.

34. عبد المنعم محمد، أبو عبيدة طه، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي ودورها في تقييم الأداء المالي للصناديق الاستثمارية، جامعة المشرق العربي، تخصص محاسبة مقال في المجلة العربية للنشر العلمي، العدد 21، 2 تموز 2020.

35. علاء الدين عبد الوهاب، تحليل أداء الشركات الصناعية العمانية باستخدام المحاسبة على اساس القيمة الاقتصادية المضافة، مجلة الغزي للعلوم الاقتصادية و الإدارية العدد المجلد 15 الصادر عن جامعة الكوفة، كلية الادارة و الاقتصاد، 2018.
36. عماد عبد الحسين دلول، محمد فوزي مهدي، تقييم الأداء المالي باستخدام بعض مؤشرات خلق القيمة دراسة تحليلية لعينة مختارة من المصارف العراقية، مجلة العلوم الاقتصادية والادارية، 2016، العدد 99 المجلد 23.
37. عمر عبد الجعدي، مدى اختلاف العلاقة لكل من ROA و EVA مع العوائد غير عادية للاسهم و تاتر العلاقة بنوع القطاع والحجم مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية و الادارية، العدد 1، المجلد 23، الصادرة عن عمادة البحث العلمي و الدراسات العليا بالجامعة الإسلامية غزة، جانفي 2015.
38. معالم سعاد، بوحفص سميحة، انشاء القيمة في المؤسسة وفق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA، مجلة الباحث في العلوم الانسانية و الاجتماعية العدد 30، المجلد 9 الصادرة عن جامعة قاصدي مرباح ورقلة، سبتمبر 2017.
39. مقبل علي أحمد علي، دراسة النموذج القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لادوات تقييم أداء الشركات الصناعية و التعديلات المقترحة لاحتسابها، مجلة دراسات محاسبية و مالية، العدد 11، المجلد الصادرة عن المعهد العالي للدراسات المحاسبية و المالية، جامعة بغداد، 2010.
40. مهند جعفر حسن حبيب، أساليب التحميل المالي ودورها في رفع كفاءة الأداء المالي لمؤسسات العامة السودانية -دراسة تطبيقية، مجلة البديل الاقتصادي، المجلد 07، العدد 02/2021.
41. هوارى سويسي: " دراسة تحليلية لمؤشرات قياس أداء المؤسسات من منظور خلق القيمة "، مجلة الباحث، العدد 07، جامعة ورقلة، 2010.

المراجع باللغة الأجنبية

1. Denglos Grégory , « Le modèle de création de valeur « EVA–MVA » Présentation, ajustements et reformulations, La Revue des Sciences de Gestion, 2005/3 n°213, (p. 43–60)

2. Dominique JAQUET Rentabilité et valeur EVA&MVA, revue analyse financière,septembre 1997.
3. NACER-EDDINE SADI : ANALYSE FINANCIERE DENTERPRISE, LHARMATTAN, (FRANCE) , 2009.



فهرس المحتويات



مقدمة 7-ح

الفصل الأول

الإطار النظري لتحليل المالي و الأداء المالي

تمهيد 14

المبحث الأول: الإطار النظري لتحليل المالي 15

المطلب الأول: نشأة وتطور التحليل المالي 16

المطلب الثاني: مفهوم التحليل المالي Financial Analysis 20

المطلب الثالث: الخطوات المتبعة في التحليل المالي و الأطراف المستفيدة منه 23

المبحث الثاني: الإطار النظري لتقييم الأداء المالي 28

المطلب الأول: تعريف الأداء المالي 29

المطلب الثاني: مفهوم تقييم الأداء المالي 31

المطلب الثالث: مراحل عملية تقييم الأداء المالي والأدوات المستخدمة في تقييمه 33

المطلب الرابع: أساليب تقييم الأداء المالي للمؤسسة 34

المبحث الثالث: استخدام الأدوات الحديثة لتحليل المالي في تقييم الأداء المالي 36

المطلب الأول: التحليل المالي الحديث وتقييم الأداء المالي للمؤسسة 37

المطلب الثاني: القيمة الإقتصادية المضافة 41

خلاصة الفصل 52

الفصل الثاني

الإطار المفاهيمي لتقييم الأداء المالي

54	تمهيد الفصل
55	المبحث الأول: تقديم عام للمؤسسة محل الدراسة
55	المطلب الأول: تقديم المؤسسة محل الدراسة " مجمع صيدال "
60	المطلب الثاني: الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال
67	المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال بتطبيق أدوات التحليل المالي التقليدية. ..
67	المطلب الأول: إعداد الميزانيات المالية المختصرة خلال الفترة 2016 - 2020
72	المطلب الثاني: التحليل بإستخدام النسب المالية.
79	المبحث الثاني: إستخدام الأدوات الحديثة لتقييم الأداء المالي في مجمع صيدال
79	المطلب الأول: التحليل بإستخدام القيمة الإقتصادية المضافة
88	خلاصة الفصل
90	الخاتمة
96	قائمة المراجع والمصادر

فهرس المحتويات

فهرس الجداول والاشكال

الملاحق

الملخص

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
53	صحيفة بيانات مجمع صيدال	01
65	إعداد الميزانية المالية المفصلة أصول لخمس سنوات	02
66	إعداد الميزانية المالية المفصلة خصوم لخمس سنوات	03
67	إعداد الميزانية المالية المختصرة أصول لخمس سنوات	04
68	إعداد الميزانية المالية المختصرة خصوم لخمس سنوات	05
69	حساب نسبة التداول	06
70	حساب نسبة السداد.	07
71	حساب نسبة النقدية	08
72	حساب نسبة التمويل الخارجي للأصول	09
72	حساب نسبة المديونية الكاملة.	10
73	حساب نسبة المديونية قصيرة الأجل.	11
74	حساب معدل دوران إجمالي الأصول	12
75	حساب معدل دوران الأصول غير الجارية	13
76	حساب معدل دوران الأصول الجارية	14
77	حساب تكلفة الأموال الخاصة.	15
77	حساب الإستدانة الصافية.	16
78	حساب تكلفة الإستدانة	17
79	حساب التكلفة الوسيطة المرجحة لرأس المال	18
81	حساب إحتياجات رأس المال العامل	19
81	حساب رأس المال المستثمر	20
82	حساب العائد على رأس المال المستثمر	21
82	حساب حساب القيمة الإقتصادية المضافة	22
84	حساب القيمة السوقية المضافة	23

قائمة الاشكال

الصفحة	عنوان الأشكال	الرقم
57	الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال	01
59	توزيع مراكز التوزيع والإنتاج لمجمع صيدال عبر التراب الوطني	02
70	عناصر الاصول	03
71	عناصر الخصوم	04
81	نكلفة الاستدانة	05
83	التكلفة الوسيطية المرجحة لرأس المال	06
86	القيمة الإقتصادية المضافة	07
87	القيمة السوقية المضافة	08



الملاحق



الملحق (01): الأصول 2016

		2016
2	ACTIFS NON COURANT	0
207	Ecart d'acquisition – « goodwill »	115 414 200
20	Immobilisations incorporelles	16 879 626,76
21	Immobilisations corporelles	0
211	Terrains	10 383 338 837,77
2131	Bâtiments	1 692 900 275,48
218	Autres immobilisations corporelles	1 299 353 290,89
22	Immobilisations en concession	277 770 251,06
23	Immobilisations en cours	11 189 299 772,01
26+	Immobilisations financières	0
265	Titres de participation évalués par équivalence (Titre mis en équivalence-entreprise associée)	1 388 910 621,59
26	Autres participations et créances rattachées	632 578 120,03
271+	Autres titres immobilisés	3 000 000 000
274+	Prêts et autres actifs financiers non courants	154 332 649,23
133	Impôts différés actif	291 018 838,11
188	Comptes de liaison	0
	TOTAL ACTIF NON COURANT	30 441 796 482,93
3+	ACTIFS COURANT	0
3	Stocks en cours	5 729 341 770,32
4	Créances et emplois assimilés	0
41	Clients	3 640 948 917,45
409+	Autres débiteurs	1 255 089 406,58
44+	Impôts et assimilés	173 799 702,6
48	Autres actifs courants (Autres créances et emplois assimilés)	0
5	Disponibilités et assimilés	0
50-	Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19
51+	Trésorerie	5 131 000 388,34
	TOTAL ACTIF COURANT	15 948 740 174,48
	TOTAL GENERAL ACTIF	46 390 536 657,41

الملحق (02): الخصوم 2016

		2016
1	CAPITAUX PROPRES	0
101	Capital émis(capital social ou fonds de dotation, ou fonds d'exploitation)	2 500 000 000
109	Capital non appelé	0
104+	Primes et réserves	8 721 856 492,2
105	Ecart de réévaluation	12 861 813 853,88
107	Ecart d'équivalence	1 585 712 860,28
12	Résultats net – part du groupe	1 037 081 287,61
11	Autres capitaux propres (Report à nouveau)	1 509 161 605,06
PSC	Part de la société consolidante	-1 766 796 831,1
PM	Part des minoritaires	1 015 179 929,35
TOTAL1		27 464 009 197,27
1+	PASSIFS NON COURANTS	0
16+	Emprunts et dettes financières	8 973 229 626,56
134+	Impôts (différés et provisionnés)	17 509 995
229	Autres dettes non courantes (Droits du concédant)	1 061 401 552,48
15+	Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 345 087 321,65
TOTAL2 (TOTAL PASSIFS NON COURANTS)		11 397 228 495,69
4+	PASSIF COURANTS(CAPITAUX COURANT)	0
40	Fournisseurs et comptes rattachés	2 430 054 019,9
444+	Impôts	776 153 641,37
42+	Autres dettes	3 512 927 858,77
52+	Trésorerie Passif	810 163 444,41
TOTAL3(Total Passif Courant)		7 529 298 964,45
TOTAL GENERAL PASSIF		46 390 536 657,41

الملحق (03): جدول حسابات النتائج 2016

		2016
70	Ventes et produit annexes (Chiffre d'affaires)	10 223 411 484,28
72	Productions stockée et déstockée (Variation stocks produits finis et en cours)	265 663 623,51
73	Production immobilisée	0
74	Subventions d'exploitation	0
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		10 489 075 107,79
60	Achats consommés	-3 663 777 474,24
61/62	Services extérieurs et autre consommations	-928 780 089,72
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-4 592 557 563,96
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (1-2)		5 896 517 543,83
63	Charges du personnel	-3 023 474 168,42
64	Impôts, taxes versements assimilés	-173 817 524,53
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		2 699 225 850,88
75	Autres produits opérationnels	72 651 701,08
65	Autres charges opérationnelles	-99 258 043,6
68	Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 299 102 638,36
78	Reprises sur pertes de valeur de provisions	719 627 105,07
V-RESULTAT OPERATIONNEL		2 093 143 975,07
76	Produits financiers	183 271 195,24
66	Charges financières	-177 710 456,4
VI-RESULTAT FINANCIER		5 560 738,84
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (5+6)		2 098 704 713,91
695+	Impôts exigibles sur resultats ordinaires	-628 653 272
692+	Impôts differes (Variations) sur resultats ordinaires	0
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		11 464 625 109,18
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-9 897 587 338,86
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 567 037 770,32
77	Eléments extraordinaires (produits)	0
67	Eléments extraordinaires (charges)	0
IX-RESULTATS EXTRAORDINAIRE		0
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		1 567 037 770,32
RM	rémunération d'intermédiaires et honoraires	4 426 500,76
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence		-62 302 666,02
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		1 509 161 605,06

الملحق (04): الأصول 2017- 2018

				2018	2017
2	ACTIFS NON COURANT	0	0	0	0
207	Ecart d'acquisition – « goodwill »	115 414 200	0	115 414 200	115 414 200
20	Immobilisations incorporelles	378 857 436,59	239 123 450,08	139 733 986,51	13 643 850,95
21	Immobilisations corporelles	0	0	0	0
211	Terrains	2 391 687 791,42	0	2 391 687 791,42	10 383 338 837,77
2131	Bâtiments	7 584 297 976,37	5 271 308 688,28	2 312 989 288,09	1 766 306 904,14
218	Autres immobilisations corporelles	18 277 440 502,83	14 301 350 363,06	3 976 090 139,77	1 351 564 152,29
22	Immobilisations en concession	0	0	0	276 361 487,38
23	Immobilisations en cours	10 759 890 495,72	0	10 759 890 495,72	13 501 512 857,53
26+	Immobilisations financières	0	0	0	0
265	Titres de participation évalués par équivalence (Titre mis en équivalence-entreprise associé)	1 433 217 458,23	0	1 433 217 458,23	1 466 608 492,92
26	Autres participations et créances rattachées	685 893 175	462 033 246,9	223 859 928,1	630 537 294,94
271+	Autres titres immobilisés	3 000 000 000	0	3 000 000 000	4 000 000 000
274+	Prêts et autres actifs financiers non courants	152 869 240,73	0	152 869 240,73	157 814 646,73
133	Impôts différés actif	324 860 044,51	0	324 860 044,51	296 251 741,16
188	Comptes de liaison	0	0	0	0
TOTAL ACTIF NON COURANT		45 104 428 321,4	20 273 815 748,32	24 830 612 573,08	33 959 354 465,81
3+	ACTIFS COURANT	0	0	0	0
3	Stocks en cours	6 956 065 304,74	667 793 354,53	6 288 271 950,21	4 883 145 010,78
4	Créances et emplois assimilés	0	0	0	0
41	Clients	5 578 018 586,28	1 897 005 360,67	3 681 013 225,61	3 192 081 776,57
409+	Autres débiteurs	1 391 498 314,49	7 500	1 391 490 814,49	1 357 618 287,35
44+	Impôts et assimilés	240 704 481,51	11 998 830,46	228 705 651,05	169 292 263,58
48	Autres actifs courants (Autres créances et emplois assimilés)	0	0	0	0
5	Disponibilités et assimilés	0	0	0	0

الملاحق

50-	Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19	0	18 559 989,19	18 559 989,19
51+	Trésorerie	3 218 125 424,65	82 435 666,36	3 135 689 758,29	4 738 892 796,95
TOTAL ACTIF COURANT		17 402 972 100,86	2 659 240 712,02	14 743 731 388,84	14 359 590 124,42
TOTAL GENERAL ACTIF		62 507 400 422,26	22 933 056 460,34	39 574 343 961,92	48 318 944 590,23

الملحق (04): الخصوم 2018-2017

		2018	2017
1	CAPITAUX PROPRES	0	0
101	Capital émis(capital social ou fonds de dotation, ou fonds d'exploitation)	2 500 000 000	2 500 000 000
AFP	Autres fonds propres	411 677 000	8 721 856 492,2
104+	Primes et réserves	13 461 406 696,77	12 991 033 164,36
105	Ecart de réévaluation	1 272 192 408,65	1 585 712 860,28
107	Ecart d'équivalence	1 016 986 928,55	955 727 524,41
12	Résultats net – part du groupe	1 174 214 390,98	1 376 295 647,88
11	Autres capitaux propres (Report à nouveau)	-866 679 031,92	-1 080 714 611,43
IM	Impot	826 612 003,56	881 619 980,04
PM	Part des minoritaires	0	0
TOTAL1		19 796 410 396,58	27 931 531 057,74
1+	PASSIFS NON COURANTS	0	0
16+	Emprunts et dettes financières	10 923 905 958,66	10 894 562 658,08
134+	Impôts (différés et provisionnés)	19 887 217,01	17 509 995
229	Autres dettes non courantes (Droits du concédant)	593 645 268,24	1 059 992 788,8
15+	Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 433 885 167,65	1 346 632 170,47
TOTAL2 (TOTAL PASSIFS NON COURANTS)		12 971 323 611,56	13 318 697 612,35
4+	PASSIF COURANTS(CAPITAUX COURANT)	0	0
40	Fournisseurs et comptes rattachés	2 249 615 538,04	1 436 731 269,94
444+	Impôts	201 334 246,61	726 697 526,43
42+	Autres dettes	3 734 753 856,3	4 107 579 876,69
52+	Trésorerie Passif	620 906 312,83	797 707 247,08
TOTAL3(Total Passif Courant)		6 806 609 953,78	7 068 715 920,14
TOTAL GENERAL PASSIF		39 574 343 961,92	48 318 944 590,23

الملحق (05): جدول حسابات النتائج 2017 - 2018

		2018	2017
70	Ventes et produit annexes (Chiffre d'affaires)	10 317 577 775,54	10 265 897 771,06
72	Productions stockée et déstockée (Variation stocks produits finis et en cours)	272 122 098,95	-558 329 961,16
73	Production immobilisée	0	0
74	Subventions d'exploitation	0	0
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		10 589 699 874,49	9 707 567 809,9
60	Achats consommés	-4 624 142 242,57	-3 755 793 245,73
61/62	Services extérieurs et autre consommations	-1 067 499 186,54	-1 002 621 754,72
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-5 691 641 429,11	-4 758 415 000,45
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (1-2)		4 898 058 445,38	4 949 152 809,45
63	Charges du personnel	-3 329 762 210,93	-2 866 108 087,05
64	Impôts, taxes versements assimilés	-169 982 582,04	-167 524 872,66
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		1 398 313 652,41	1 915 519 849,74
75	Autres produits opérationnels	1 159 167 515,64	120 876 666,93
65	Autres charges opérationnelles	-188 852 963,84	-58 405 988,66
68	Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 454 793 798,08	-868 249 692,56
78	Reprises sur pertes de valeur de provisions	380 039 983,32	370 500 844,6
V-RESULTAT OPERATIONNEL		1 293 874 389,45	1 480 241 680,05
76	Produits financiers	200 013 164,65	163 571 611,87
66	Charges financières	-254 951 764,57	-164 840 374,12
VI-RESULTAT FINANCIER		-54 938 599,92	-1 268 762,25
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (5+6)		1 238 935 789,53	1 478 972 917,8
695+	Impôts exigibles sur resultats ordinaires	-127 206 062	-277 583 318
692+	Impôts differes (Variations) sur resultats ordinaires	-21 232 781,46	7 032 819,01
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		12 328 920 538,1	10 362 516 933,3
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-11 195 958 029,11	-9 168 160 152,51
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 132 962 508,99	1 194 356 780,79
77	Eléments extraordinaires (produits)	0	0
67	Eléments extraordinaires (charges)	0	0
IX-RESULTATS EXTRAORDINAIRE		0	0
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		1 132 962 508,99	1 194 356 780,79
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence		-3 526 470,31	96 748 968,51
RM	rémunération d'intermédiaires et honoraires	44 778 352,3	85 189 898,58
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 174 214 390,98	1 376 295 647,88

الملحق (06): تصريح شرقي 01

Université Mohamed Boudiaf a M'sila

Faculté des Sciences Économiques, Commerciales et
des Sciences de Gestion

Département:

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

لية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: المالية والحاسب

تصريح شرقي

بالالتزام بمعايير الأمانة والنزاهة العلمية في إعداد مذكرة الماستر

أنا الممضي اسفله:

الطالب (ة): ص. طالب المولود (ة) بتاريخ: 1998/12/30 ب. المسيلة
الحامل لبطاقة التعريف الوطنية (أور.س.) رقم: 2008/06/05 الصادرة بتاريخ: 2008/06/05 عن: المسيلة
المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبة: تخصص: مسجلة في: خلال السنة الجامعية: 2008/2009
والمعد لمذكرة الماستر التي تحمل عنوان:
التي تم إعدادها في: مسجلة في:
.....
.....

أصريح بشرقي أنني التزمت بمراعاة معايير الأمانة والنزاهة العلمية المطلوبة في إنجاز مذكرة الماستر المذكور أعلاه.

حرر بتاريخ: 2008/06/05

التوقيع والبصمة

.....



الملحق (07): تصريح شرقي 02

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Université Mohamed Boudiaf a M'sila
Faculté des Sciences Économiques, Commerciales et
des Sciences de Gestion



سعة محمد بوضياف بالمسيلة
ة العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

Département: ...

م: الكلية وملاحة

تصريح شرقي

بالالتزام بمعايير الأمانة والنزاهة العلمية في إعداد مذكرة الماستر

أنا الممضي اسقله:

المولود(ة) بتاريخ: 1996/04/18 ب: الكلية
الطالب (ة): بكاي وائل

رقم: 179 الصادر بتاريخ: 15/04/2016 عن: الكلية
الحامل لبطاقة التعريف الوطنية (أور.س.)

المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبية: المحاسبة والمحاسبة تخصص: المحاسبة
المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبية: المحاسبة والمحاسبة تخصص: المحاسبة
المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبية: المحاسبة والمحاسبة تخصص: المحاسبة

والمعد لمذكرة الماستر التي تحمل عنوان: "المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبية: المحاسبة والمحاسبة تخصص: المحاسبة"

المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبية: المحاسبة والمحاسبة تخصص: المحاسبة
المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبية: المحاسبة والمحاسبة تخصص: المحاسبة
المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبية: المحاسبة والمحاسبة تخصص: المحاسبة

أصرح بشرقي أنني التزمت بمراعاة معايير الأمانة والنزاهة العلمية المطلوبة في إنجاز مذكرة الماستر المذكور أعلاه.

حرر بتاريخ: 2016/04/18

التوقيع والبصمة

التوقيع والبصمة

ملخص

يهدف البحث إلى معرفة اثر استخدام أدوات التحليل المالي الحديثة في تقييم الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية وقد استخدمنا المنهج الوصفي التحليلي لإبراز أهم المفاهيم النظرية لموضوع البحث، والتعرف على أهم أدوات التحليل المالي الحديث، إلى جانب أسلوب دراسة حالة في الجانب التطبيقي، من أجل التعرف على فعالية أدوات التحليل المالي الحديث في مجمع صيدال وذلك عن طريق تحليل القوائم المالية لخمس سنوات من 2016 إلى 2020 باستعمال الاساليب التقليدية والحديثة .

وتوصلنا من خلال الدراسة، ان للتحليل المالي مجموعة من المؤشرات الحديثة، لها دور فعال في التنبؤ بالحالة المالية للمؤسسة كالأساليب القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة، وأنه إذا كانت المؤسسة تسعى إلى الإلمام بكافة جوانب التحليل المالي لتقييم أدائها المالي فلا بد أن تنظر للتحليلين معا الحديثة والتقليدية فهما يكملان بعضهما البعض ،. كما أن المؤسسة محل الدراسة لا تعتمد على هذه الأدوات في تقييم أدائها المالي.

الكلمات المفتاحية: التحليل المالي، الأدوات الحديثة، تقييم الأداء المالي ، مجمع صيدال.

Summary

The study aims to know the impact of the use of modern financial analysis tools in evaluating the financial performance of the economic institution. We used the descriptive analytical approach to highlight the most important theoretical concepts of the subject of the research, and to identify the most important tools of modern financial analysis, along with a case study method on the applied side, in order to identify the effectiveness of Modern financial analysis tools in SAIDAL Complex by analyzing the financial statements for five years from 2016 to 2020 using traditional and modern methods.

Through the study, we concluded that the financial analysis has a set of modern indicators that have an effective role in predicting the financial condition of the institution, such as the methods of economic value added and market value added, and that if the institution seeks to be familiar with all aspects of financial analysis to assess its financial performance, it must address both modern and traditional analyzes They complement each other. The institution under study does not rely on these tools in evaluating its financial performance.

Keywords: financial analysis, modern tools, financial performance evaluation, SAIDAL Complex.