

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد بوضياف ولاية المسيلة
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

التخصص: تدقيق و مراقبة التسيير



قسم : العلوم المالية و المحاسبية

رقم :

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

بمعنوان:

استخدام الأدوات الحديثة للتحليل المالي لتقييم الأداء المالي
للمؤسسة الاقتصادية
دراسة حالة مؤسسة الحضنة حليب - ولاية المسيلة -

إشراف الدكتور:

بحري علي

إعداد الطلبة:

الهام سالم

إكرام بشيري

لجنة المناقشة :

د. رزيقات أبة بكر

د. عريوة عبد الرشيد

السنة الجامعية: 2021/2020

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

قال الله تعالى: " وَعَلَامَاتٍ وَبِالنَّجْمِ هُمْ يَهْتَدُونَ "

سورة النحل الآية 16

قال الله تعالى: " سَنُرِيهِمْ آيَاتِنَا فِي الْآفَاقِ وَفِي أَنْفُسِهِمْ حَتَّى يَتَبَيَّنَ لَهُمْ أَنَّهُ الْحَقُّ "

سورة فصلت الآية

شكر و عرفان:

أول من يشكر و يحمد آناء الليل أطراف النهار، هو العلي القهام، الأول والآخر والظاهر و الباطن، الذي أغرقنا بنعمة التي لا تحصى، و أنار دروبنا، فله جزيل الحمد والثناء العظيم ، هو الذي أنعم علينا إذ أرسل فينا عبده ورسوله، "مُحَمَّد بن عبد الله عليه أزكى الصلوات و أطهر التسليم، أرسله بقرآنه المبين ما لم نعلم، و حثنا على طلب العلم أينما وجد. لله الحمد كله والشكر كله أن وفقنا و ألهمنا الصبر على المشاق التي واجهنا لإجاز هذا العمل المتواضع

والشكر موصول إلى كل معلم أفادنا بعلمه من أولى المراحل الدراسية في هذه اللحظة كما نرفع كلمة شكر إلى الدكتور المشرف بخري علي ، الذي ساعدنا على إنجاز بحثنا ، وكل من مد لنا يد العون من قريب أو بعيد ، ونشكر كل أساتذة وعمال قسم المالية و المحاسبة . وفي الأخير لا يسعنا إلا أن ندعو الله عز وجل أن برزت السداد والرشاد، والعفاف والغنى و يجعلنا مدادا مهتدين.

•إلهام سالم

•إكرام بشيري

الإهداء

الحمد لله وكفى و الصلاة على الحبيب المصطفى و أهله و من وفى أما
بعد

الحمد لله الذي وفقنا لثمين هذه الخطوة في مسيرتنا الدراسية

بمذكرتنا هذه ثمرة الجهد و النجاح بفضلته تعالى مهداة إلى

الوالدين الكريمين حفظهم الله و أدامهم نورا لدرينا

لكل العائلة الكريمة التي ساندتني

و لا تزال من إخوة و أخوات إلى رفيقات المشوار اللاتي

قاسمنني لحظاته رعاهم الله ووفقهم :

زينب، حسناء، إكرام، سامية، أمل، سهام

إلى كل قسم المحاسبة و المالية و جميع دفعة 2021 جامعة محمد

بوضياف-المسيلة-

إلى كل من لهم أثر في حياتي و إلى كل من أحبهم من قلبي و نسيم

قلمي.

إلهام سالم

الإهداء

الحمد لله وكفى والصلاة على الحبيب المصطفى وأهله ومن وفى أما
بعد:

الحمد لله الذي وفقنا لتثمين هذه الخطوة في مسيرتنا
الدراسية بمذكرتنا هذه ثمرة الجهد بفضلته تعالى
مهداة الى من مهد لي طريق العلم
وأعطى فأجزل العطاء الى
من أحمل إسمه بكل فخر ... أبي العزيز
إلى من كان دعائها سر نجاحي وبوجودها
عرفت معنى الحياة إلى رمز الحب و بحر الحنان ... أمي الحبيبة
إلى سندي و عزوتي اخوتي و أخواتي
إلى رفقاء المشوار اللاتي قاسمني لحظاته رعاهم الله و وفقهم:
حسناء، إلهام

إلى كل قسم المالية و جميع دفعة 2021
إكرام بشيري

فهرس

المحتويات

-	البسمة
-	آية قرآنية
-	الشكر
-	الإهداء
-	فهرس المحتويات
-	قائمة الأشكال والجداول
-	قائمة الملاحق
-	قائمة المختصرات
أ - ز	مقدمة عامة
الفصل الأول:مدخل للإدارة المالية و التحليل المالي	
9	تمهيد
10	المبحث الأول: ما هية الإدارة المالية
10	المطلب الأول: مفهوم الإدارة المالية و تطورها
10	الفرع الأول: مفهوم الإدارة المالية
10	الفرع الثاني: تطور الإدارة المالية
12	المطلب الثاني: وظائف الإدارة المالية و علاقتها بالعلوم أخرى
12	الفرع الأول: وظائف الإدارة المالية
14	الفرع الثاني: علاقتها بالعلوم الأخرى
14	المطلب الثالث: أهداف الادارة المالية
15	المطلب الرابع: واجبات و صلاحيات المدير المالي
15	الفرع الأول: واجبات المدير المالي
16	الفرع الثاني: صلاحيات المدير المالي
17	المبحث الثاني: مدخل مفاهيمي للتحليل المالي و تطوره
17	المطلب الأول: تطور التحليل المالي و العوامل التي ساهمت في تطوره
17	الفرع الأول: نشأة تطور التحليل المالي
18	الفرع الثاني: العوامل التي ساهمت في تطوره
18	المطلب الثاني: مفهوم التحليل المالي وشروط و وظائفه
19	الفرع الاول:مفهوم التحليل المالي
19	الفرع الثاني:شروط التحليل المالي

20	الفرع الثالث: وظائف التحليل المالي
21	المطلب الثالث: أهداف وأهمية التحليل المالي
21	الفرع الأول: أهداف التحليل المالي
22	الفرع الثاني: أهمية التحليل المالي
22	المطلب الرابع : أنواع التحليل المالي و معييره
22	الفرع الأول: أنواع التحليل المالي
23	الفرع الثاني: معايير التحليل المالي
24	المبحث الثالث: مجالات استخدام التحليل المالي
24	المطلب الأول: استعمالات التحليل المالي
24	المطلب الثاني:الجهات المستفيدة و المستخدمة لنتائج التحليل المالي
26	المطلب الثالث: مصادر معلومات التحليل المالي
27	المطلب الرابع: استخدام الأساليب الإحصائية و الرياضية في التحليل المالي
29	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: الأدوات الحديثة للتحليل المالي لتقييم الأداء المالي	
31	تمهيد
32	المبحث الأول: ماهية الأداء المالي
32	المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي و أهميته
32	الفرع الأول: مفهوم الأداء المالي
32	الفرع الثاني: أهمية الأداء المالي
33	المطلب الثاني: مؤشرات الأداء المالي التقليدية و حدودها
33	الفرع الأول: مؤشرات الأداء التقليدية
36	الفرع الثاني: حدود استخدام مؤشرات الأداء المالي التقليدية
36	المطلب الثالث: مفهوم تقييم الأداء المالي و أهميته
36	الفرع الأول: مفهوم تقييم الأداء المالي
37	الفرع الثاني: أهمية تقييم الأداء المالي
37	المطلب الرابع: خطوات تقييم الأداء المالي
38	المطلب الخامس: المفاهيم الإدارية الحديثة و أثرها على الأداء المالي
38	الفرع الأول: المفاهيم المرجعية و علاقتها بالأداء المالي
39	الفرع الثاني: مفهوم إدارة الجودة الشاملة و علاقتها بالأداء المالي

39	الفرع الثالث: مفهوم بطاقة الأداء المتوازن و علاقتها بالأداء المالي
40	المبحث الثاني: القيمة الاقتصادية المضافة
40	المطلب الأول: السياق التاريخي للقيمة الاقتصادية المضافة
41	المطلب الثاني: مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة
42	المطلب الثالث: مزايا و محددات استخدام القيمة الاقتصادية المضافة
42	الفرع الأول: مزايا القيمة الاقتصادية
42	الفرع الثاني: محددات القيمة الاقتصادية المضافة
43	المطلب الرابع: خطوات احتساب القيمة الاقتصادية المضافة
44	المبحث الثالث: القيمة السوقية المضافة
44	المطلب الأول: مفهوم القيمة السوقية المضافة
45	المطلب الثاني: مزايا القيمة السوقية المضافة
45	المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على القيمة السوقية المضافة
45	المطلب الرابع: خطوات احتساب القيمة السوقية المضافة
46	المبحث الرابع: التنبؤ بالفشل المالي
46	المطلب الأول: مفهوم الفشل المالي
47	المطلب الثاني: أنواع الفشل المالي و فتراته
47	الفرع الأول: أنواع الفشل المالي
47	الفرع الثاني: فترات الفشل المالي
49	المطلب الثالث: أسباب الفشل المالي
50	المطلب الرابع: نماذج التنبؤ بالفشل المالي
50	الفرع الأول: نموذج التمان
51	الفرع الثاني: نموذج كيدا
52	الفرع الثالث: نموذج Sherrod
53	الفرع الرابع: نموذج Springate
54	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: دراسة حالة مؤسسة حضنة حليب-المسيلة-	
56	تمهيد
57	المبحث الأول: تقديم المؤسسة
57	المطلب الأول: تعريف و نشأة مؤسسة حضنة حليب

58	المطلب الثاني: أهداف المؤسسة
59	المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي و الأقسام الموجودة في المؤسسة
61	المبحث الثاني: استخدام الأدوات التقليدية للتحليل المالي لتقييم الأداء المالي في مؤسسة خضنة حليب
61	المطلب الأول: التحليل باستخدام نسب السيولة
62	المطلب الثاني: التحليل باستخدام نسب الربحية
64	المطلب الثالث: التحليل باستخدام نسب المردودية
65	المطلب الرابع: التحليل باستخدام مؤشرات التوازن المالي
66	المبحث الثالث: استخدام الأدوات الحديثة للتحليل المالي لتقييم الأداء المالي في مؤسسة خضنة حليب
67	المطلب الأول : التحليل باستخدام القيم الإقتصادية المضافة
68	المطلب الثاني: التحليل باستخدام القيم السوقية المضافة
68	المطلب لثالث: التحليل باستخدام أحد نماذج التنبؤ بالفشل المالي
71	خلاصة الفصل
72	الخاتمة العامة
77	قائمة المراجع
-	الملاحق
-	الملخص بالعربية و الأجنبية

فهرس الجدول

والأشكال

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
01	نسبة السيولة العامة لمؤسسة حضانة حليب	61
02	نسبة السيولة المختصرة لمؤسسة حضانة حليب	61
03	نسبة السيولة الفورية لمؤسسة حضانة حليب	62
04	العائد على حقوق الملكية لمؤسسة حضانة حليب	62
05	العائد على الأصول لمؤسسة حضانة حليب	63
06	نسبة هامش الربح الصافي لمؤسسة حضانة حليب	63
07	المردودية الاقتصادية لمؤسسة حضانة حليب	64
08	المردودية المالية لمؤسسة حضانة حليب	64
09	المردودية التجارية لمؤسسة حضانة حليب	65
10	رأس المال العامل لمؤسسة حضانة حليب	65
11	احتياجات رأس المال العامل لمؤسسة حضانة حليب	66
12	الخزينة لمؤسسة حضانة حليب	66
13	تكلفة الأموال الخاصة لمؤسسة حضانة حليب	67
14	يوضح قيم الاستدانة الصافية لمؤسسة حضانة حليب	67
15	تكلفة الاستدانة لمؤسسة حضانة حليب	68
16	التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال لمؤسسة حضانة حليب	68
17	التنبؤ بالفشل المالي باستعمال نموذج Altman	69
18	قيم Z حسب نموذج Altman	69

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
01	وظائف الإدارة المالية	13
02	موقع المدير المالي في الهيكل الإداري للمؤسسة	16
03	الجهات المستفيدة من التحليل المالي	26
04	فترات الفشل المالي	49
05	الهيكل التنظيمي لمبلنة الحضانة	59

فهرس المختصرات

تكاليف الإستدانة	KD
التكلفة الوسيطة المرجحة لرأس المال	KD/K ₀ /WACC
تكاليف الأموال الخاصة	K _{cp}
الأموال الخاصة	CP
الديون	D
العائد على رأس المال المستثمر	ROCI
تكاليف رأس المال	CMPC
رأس المال المستثمر	CI
القيمة الإقتصادية المضافة	EVA
القيمة السوقية المضافة	MVA
صافي الربح	NOPAT
القيمة السوقية لأسهم الشركات	MVE
القيمة الدفترية لحقوق المساهمين	BE

مقدمة

مقدمة العامة

تعتبر المؤسسة الاقتصادية الأساس الذي يدور حوله أي اقتصاد، كونها ترتبط بمجموعة من الوظائف تساعد في تحقيق وحدة المؤسسة، كما تسعى أي مؤسسة إلى تحقيق أهدافها وزيادة ربحيتها واستمرار نشاطها، وللوصول إلى ما تسعى إليه المؤسسة فإنها تلجأ إلى دراسة وضعيتها المالية وذلك باستعمال وسائل وتقنيات تساعد على معرفة الوضعية المالية لها ومن بين الوسائل المستعملة وأهمها التحليل المالي.

يعتبر موضوع التحليل المالي من أحد أهم المواضيع في حقل الإدارة المالية، كونه علم له قواعد ومعايير وأسس يهدف إلى تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية واكتشاف نقاط قوتها أجل تعزيزها أو المحافظة عليها وضعفها من أجل تفاديها أو التقليل منها ووضع الحلول المناسبة، حيث يعتبر ذو أهمية كبيرة لعملية التخطيط المالي في المؤسسة فهو منطلق العملية ونقطة بدايتها، مما أدى إلى تزايد الاهتمام به لدى الكثير من مستخدميها، فأهميته لا تقتصر على المؤسسة فقط وإنما تمتد لتشمل الأطراف التي لها علاقة بالمؤسسة.

ظهر التحليل المالي في بدايته حيث يعتمد على بعض النسب المالية البسيطة كنسب السيولة والربحية والمردودية... الخ، حيث تقوم هذه المؤشرات بمعرفة كفاءة المؤسسة في تحقيق أرباحها ومعرفة مستوى نشاطها، ومع التطورات والتحديثات التي مكنت الباحثين الوصول إلى أدوات حديثة تمكن من القياس الجيد لأداء المؤسسة باعتبار أن الأدوات التقليدية المتعارف عليها أصبحت غير فعالة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة كونها لا تسمح في أن تساهم في معرفة الإستراتيجية المالية للمؤسسة والتنبؤ بالمستقبل، وهذا ما أدى إلى الحاجة إلى استخدام أدوات حديثة لتقييم الأداء المالي ومن بين الأدوات التي تم التوصل لها هي القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة التي تعتمد في أساسها على خلق القيمة للمؤسسة، حيث تؤثر بشكل إيجابي على أداء المؤسسة المالي.

إن التنبؤ بفشل المؤسسات أصبح من المواضيع الهامة لدى العديد من الباحثين لما له من آثار إيجابية على المؤسسات وكذا الدائنين والأطراف ذات العلاقة بالمؤسسة، وذلك من خلال التنبؤ بمستقبل المؤسسة من خلال إسقاط أحد نماذج التنبؤ بالفشل المالي كنموذج Altman وعلى المؤسسات التي تساعد بشكل كبير في معرفة

مستقبلها المالي وإعطاء إنذار مبكر لإدارة المؤسسات عن المشاكل المالية التي تتعرض لها وذلك لتفادي الوقوع في شبح الإفلاس، والعمل على تحسين أدائها عبر الزمن.

1- إشكالية الدراسة:

مما سبق يمكن اعتبار التحليل المالي من أهم الوسائل المستعملة لتحليل الوضعية المالية للمؤسسة، حيث يعمل على استخدام أساليب حديثة ومتطورة تساهم في تقييم الأداء المالي للمؤسسة ومن هذا المنطلق يمكن طرح الإشكالية التالية:

كيف يمكن الحكم على الأداء المالي بتطبيق الأدوات الحديثة للتحليل المالي؟

2- الأسئلة الفرعية:

مما سبق يمكن طرح مجموعة من الأسئلة الفرعية التالية:

1. هل استعمال الأدوات الحديثة للتحليل المالي تساعد في التقييم الجيد للمؤسسة؟
2. هل استعمال الأدوات الحديثة للتحليل المالي تعطي نتائج أفضل من الأدوات التقليدية؟
3. هل تطبق الأدوات الحديثة للتحليل المالي في المؤسسة محل الدراسة؟

3-فرضيات الدراسة:

من خلال الأسئلة الفرعية يمكن صياغة الفرضيات على النحو الآتي:

الفرضية الرئيسية:

تساهم أدوات التحليل المالي الحديثة بشكل فعال في تقييم الأداء المالي للمؤسسة.

الفرضيات الفرعية:

1. استعمال الأدوات الحديثة للتحليل المالي تساعد في التقييم الجيد للمؤسسة.
2. استعمال الأدوات الحديثة للتحليل المالي تعطي نتائج أفضل من الأدوات التقليدية.

3. تطبق الأدوات الحديثة للتحليل المالي في مؤسسة حضنة حليب - المسيلة-.

أسباب اختيار الموضوع:

من أهم الأسباب التي أدت إلى اختيار الموضوع ما يلي:

أسباب ذاتية:

✓ الميل الشخصية للموضوع والاطلاع على بعض المواضيع المرتبطة به.

✓ اخذ بعض الأفكار المسبقة بشكل عام عن الموضوع من خلال الاختصاص المدروس.

أسباب موضوعية:

✓ قلة المعارف المتعلقة بالأدوات الحديثة للتحليل المالي.

✓ معرفة نقاط قوة و ضعف في الوضعية المالية للمؤسسات الاقتصادية والتحقق من وضعها المالي

باستخدام اساليب حديثة، مما يساعدها في تحسين وضعيتها المالية.

5-أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في أن التحليل المالي يعد من المواضيع الهامة في حقل الإدارة المالية، حيث يعتمد في تقييم الأداء المالي للمؤسسة على أدوات ووسائل حديثة تمكن من معرفة الوضع المالي للمؤسسة الاقتصادية، كما تعد الدراسة مهمة بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية حيث تقوم برسم سياستها المالية من خلال معرفتها لنتائج تقييم أدائها المالي والتنبؤ بمستقبلها في الحاضر والمستقبل.

6- أهداف الدراسة:

نهدف من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف والمتمثلة فيما يلي:

- التطرق إلى مختلف المفاهيم النظرية الخاصة بالتحليل المالي.
- إبراز مدى أهمية الأدوات الحديثة للتحليل المالي والغاية من استخدامها.

- معرفة الأسباب التي أدت إلى استخدام أدوات حديثة للتحليل المالي لتقييم الأداء المالي للمؤسسة.
- التطرق إلى مختلف الأدوات الحديثة للتحليل المالي و كيفية التنبؤ بالوضع المالي للمؤسسة؛
- محاولة إسقاط الجانب النظري على أرض الواقع ، وذلك من خلال تحليل القوائم المالية للمؤسسة محل الدراسة باستخدام مجموعة من الأدوات الحديثة في التحليل المالي.

7- المنهج المعتمد في الدراسة:

إن الإلمام بمختلف جوانب الدراسة النظرية يعتمد على المنهج الوصفي التحليلي من أجل الإجابة على مختلف الاسئلة محل الدراسة واختبار الفرضيات، أما في الجانب التطبيقي فيعتمد على أسلوب دراسة الحالة كمحاولة لإسقاط الجانب النظري من الدراسة على مؤسسة حضنة حليب - المسيلة -، وذلك باستخدام أدوات حديثة للتحليل المالي لتقييم أداء المؤسسة والتنبؤ بوضعها المالي.

8- حدود الدراسة:

تتمثل حدود الدراسة في الحدود المكانية والزمانية حيث قمنا في دراستنا بدراسة حالة مؤسسة حضنة حليب - المسيلة - خلال الفترات 2013-2017.

9- الدراسات السابقة:

لقد تم اللجوء إلى بعض الأطروحات والمقالات السابقة التي لها علاقة بالموضوع

- 1- دراسة رقايقية فاطمة الزهراء، حلومي حكيمة، بعنوان " مساهمة المعلومة المحاسبية في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسة الاقتصادية" دراسة حالة مؤسسة LASA بسوق أهراس، ورقة بحثية مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني حول: التشخيص المالي للمؤسسات الاقتصادية، بمعهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي محمد الشريف مساعدية - سوق أهراس -، يومي 22 - 23 ماي 2012.

هدفت الدراسة إلى تسليط الضوء حول مختلف الخصائص التي تقدمها المعلومة المحاسبية وخاصة مساهمتها في كيفية التنبؤ بالوضع المالي المستقبلي للمؤسسة، كما تهدف إلى التعريف بالمصطلحات الخاصة بالتعثر المالي وتقديم مختلف الدراسات والنماذج المساهمة في التنبؤ بالتعثر المالي للمؤسسة الاقتصادية.

2- دراسة زبيدي بشير (2017)، بعنوان: " تحليل الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية باستخدام

القيمة الاقتصادية المضافة" دراسة حالة مجمع صيدال للسنوات (2012-2015)، مجلة الدراسات

الاقتصادية والمالية، العدد 10، الجزء 3، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، 2017.

تهدف الدراسة إلى إبراز أهمية المؤشرات الحديثة وعلى رأسها القيمة الاقتصادية المضافة ودورها الفعال لتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية رغم تعدد المؤشرات التقليدية.

3- دراسة هادفي خالد (2018/2019)، بعنوان: " مساهمة النظام المحاسبي المالي في تطوير

أساليب التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية "دراسة حالة مؤسسة اقتصادية، رسالة دكتوراه غير

منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة.

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على مختلف أساليب ومجالات التحليل المالي ولاسيما الاتجاهات الحديثة منه ومعرفة الدور الذي يلعبه التحليل المالي في المؤسسة الاقتصادية وإظهار الوضعية المالية للمؤسسة بالإضافة إلى مساهمة النظام المحاسبي المالي في تطوير أساليب التحليل المالي.

4- دراسة بوضياف صفاء، بعنوان " دور مؤشرات تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي "دراسة

تطبيقية على عينة مؤسسات قطاع الحليب ومشتقاته، مجلة الأبحاث الاقتصادية لجامعة البليدة 2،

العدد 1، المجلد 13، جوان 2018.

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد مؤشرات تقييم الأداء المالي ودورها في التنبؤ بالفشل المالي باستعمال مختلف النسب المالية وإسقاطها على عينة من المؤسسات في قطاع الحليب. وقد خلصت الدراسة إلى أنه ليست كل النسب المالية لها علاقة بالفشل المالي حيث انه لا يمكن التنبؤ به من خلال مؤشرات تغطية الديون وهذا ما يعني بالضرورة اعتماد أساليب حديثة أخرى لتجنب الوقوع في الفشل المالي.

5- دراسة عادل محمد توفيق الحراحشة، بعنوان: " التنبؤ بالفشل المالي وتقييم الملائمة المالية طويلة الأجل باستخدام نموذج التمان "دراسة تطبيقية على قطاع النقل الجوي الإماراتي والأردني، مجلة المنهل الاقتصادي، العدد 1، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الوادي، الجزائر.

تهدف الدراسة إلى التعرف على الوضعية المالية لشركة الطيران باستعمال نموذج التمان، وقد خلصت الدراسة إلى أن استعمال نموذج التمان في الدراسة أدى إلى معرفة أن الشركات لا تعاني من الإفلاس وإنما لديها نقص في السيولة وعليها تحسين سياسة إدارة رأس المال العامل، من أهم التوصيات التي توصل لها الباحث هي إتباع أساليب متطورة للوصول إلى أسواق جديدة تساعد في الحفاظ على مستويات جيدة من المبيعات والأرباح.

الفرق بين دراستنا والدراسات السابقة:

من خلال الدراسات التي تطرقنا إليها سابقا والدراسة التي قمنا بها لاحظنا فروقات تتمثل في مايلي:

بعض الدراسات التي تم الاطلاع عليها ركزت على جانب دراسة المؤشرات التقليدية وعلاقتها بالفشل المالي، كما ركزت بعض الدراسات على تطبيق نموذج واحد فقط في دراستها لتقييم الوضع المالي للمؤسسة، بالإضافة إلى أن هناك دراسات تطرقت إلى بعض الأساليب الحديثة للتحليل المالي دون التطرق إلى ربط العلاقة بين هذه الأساليب و تقييم الأداء المالي للمؤسسة

أما الدراسة التي قمنا بها فقد ركزت على تحليل طبيعة العلاقة بين الأساليب الحديثة للتحليل المالي و أثرها على تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، كما شملت الدراسة على تغطية جميع جوانب التحليل المالي من أدوات تقليدية، أدوات حديثة بالإضافة إلى تقييم الأداء المالي.

10- هيكل الدراسة:

المعالجة إشكالية البحث المطروحة سنقوم بتقسيم البحث إلى ثلاثة فصول حيث سنتناول في الفصلين الأولين دراسة الموضوع من الناحية النظرية بينما يتناول الفصل الثالث دراسة تطبيقية.

الفصل الأول: مدخل للإدارة المالية والتحليل المالي

في هذا الفصل قمنا بتقسيمه إلى ثلاثة مباحث حيث تناولنا في المبحث الأول ماهية الإدارة المالية من خلال ذكر مفاهيمها والتطور التاريخي لها، مع ذكر وظائف الإدارة المالية وعلاقتها بالعلوم الأخرى وأهدافها وواجبات وصلاحيات المدير المالي. أما في المبحث الثاني فقمنا بتحديد مفهوم للتحليل المالي والتطور التاريخي له وكذا العوامل التي ساهمت في تطوره، بالإضافة إلى ذكر شروطه، أهدافه وأهميته، وأنواعه ومعايير المستعملة. وفي المبحث الثالث تطرقنا إلى استعمالات التحليل المالي وكذا الجهات المستفيدة منه، بالإضافة إلى مصادر معلومات التحليل المالي و استخدام الأساليب الإحصائية والرياضية في التحليل المالي

الفصل الثاني: الأدوات الحديثة للتحليل المالي لتقييم الأداء المالي

قمنا بالتطرق في هذا الفصل إلى مفهوم الأداء المالي وأهدافه، مع ذكر المؤشرات التقليدية للأداء المالي وحدود استعملها، بالإضافة إلى مفهوم تقييم الأداء المالي وأهدافه، والمفاهيم الإدارية الحديثة وأثرها على الأداء المالي. أما المبحث الثاني فقد قمنا بذكر مفهوم للقيمة الاقتصادية المضافة و السياق التاريخي لها، وكذا مزايا ومحددات القيمة الاقتصادية المضافة وخطوات احتسابها. أما المبحث الثالث فقد قمنا بإعطاء تعريف للقيمة السوقية المضافة ومزاياها، العوامل المؤثرة بها، وخطوات احتسابها. وفي المبحث الرابع ذكرنا مفهوم الفشل المالي، أنواعه، فتراته، بالإضافة إلى ذكر أسباب الفشل المالي، ونماذج التنبؤ بالفشل المالي.

الفصل الثالث: دراسة حالة مؤسسة حليب بالمسيلة

قمنا باختيار مؤسسة حليب لتكون ميدانا للدراسة التطبيقية، حيث قمنا بإعطاء تعريف للمؤسسة محل الدراسة والتعرف على هيكلها التنظيمي وكذا أهداف المؤسسة، ومهامها. بعدها قمنا بتطبيق الأساليب التقليدية في التحليل المالي لتقييم الأداء المالي لمؤسسة حليب ، ثم تطبيق الأساليب الحديثة للتحليل المالي على المعطيات الموجودة للمؤسسة وذلك خلال الفترة 2013- 2017، وذلك لتقييم الأداء المالي للمؤسسة والتنبؤ بفشلها.

وفي الأخير قمنا بتقديم بعض النتائج والتوصيات التي تم الوصول لها من خلال الدراسة.

الفصل الأول:

مدخل للتحليل المالي

والإدارة المالية

تمهيد:

لقد مرت الإدارة المالية بعدة مراحل منذ ظهورها إلى يومنا هذا، حيث كان لها أهمية كبيرة في إدارة المؤسسة من خلال الدور الذي تقوم به، وذلك من خلال متابعة حركة الأموال وحساب نسب الربح والخسارة المترتبة على كافة العمليات.

كما يعد التحليل المالي من المواضيع الهامة في حقل الإدارة المالية فهو عبارة عن عملية معالجة منظمة وممنهجة للبيانات المالية المتاحة بهدف الحصول على معلومات تستخدم في عملية اتخاذ القرارات وفي عملية تقييم الأداء في الماضي والحاضر بغرض تحديد نقاط القوة لتعزيزها وتشخيص نقاط الضعف والعمل على معالجتها، حيث يعتبر ذو أهمية قصوى لعملية التخطيط المالي للمؤسسة فهو منطلق العملية ونقطة بدايتها، مما يؤدي إلى تزايد الاهتمام به لدى الكثير من مستعمليه لكونه الوسيلة التي تضمن التأكد من أن الهدف المتمثل بتحديد ما إذا كان الوضع المالي للمؤسسة في استمرارية

لذا سنتطرق في هذا الفصل إلى ثلاث مباحث على النحو التالي:

- المبحث الأول: ماهية الإدارة المالية؟
- المبحث الثاني: مدخل مفاهيمي للتحليل المالي وتطوره.
- المبحث الثالث: مجالات استخدام التحليل المالي.

المبحث الأول: ماهية الإدارة المالية

المطلب الأول: مفهوم الإدارة المالية وتطورها

الفرع الأول: مفهوم الإدارة المالية

التعريف الأول : هو النشاط الذهني الذي يختص بعملية التخطيط والتنظيم والمتابعة لحركتي الدخل والخروج للأموال الحالية والمرتبقة إلى ومن المؤسسة.¹

التعريف الثاني: عرفها الكاتب : Van Horne بأنها "الإدارة التي تهتم بتجهيز الأموال ووسائل الدفع بل إنها تقوم بدور واسع في التخطيط المالي وإدارة الموجودات لتحقيق أقصى الأرباح مقابل تحمل المخاطر وتنويع الاستثمارات من أجل تخفيف اثر المخاطر".²

ومن التعاريف السابقة يمكن استنتاج تعريف شامل للإدارة المالية:

تقوم الإدارة المالية على عملية التخطيط والتنظيم المالي لتحقيق الأرباح اللازمة مع إمكانية تحمل المخاطر المتوقعة.

الفرع الثاني: تطور الإدارة المالية

أ- مرحلة العشرينات من القرن العشرين: شهدت هذه المرحلة توسعا ملحوظا وانتشرت الأسواق المالية كمؤسسات مالية وسيطة قادرة على توفير الأموال، وأصبح الحصول على الأموال من هذه الأسواق حالة ممكنة الحدوث.

ب- مرحلة الثلاثينات من القرن العشرين: كانت غيوم الكساد العالمي في الفترة 1929-1932 قد بدأت تسيطر على أجواء النشاط الاقتصادي العام والنشاط المالي بصفة خاصة، حيث انتقلت من حالة التفاؤل السابقة إلى حالة التشاؤم الجديدة، كما برزت مشاكل جديدة وكانت معظم هذه المشاكل تدور حول موضوعات

¹ محمد عبد الخالق، الإدارة المالية المصرفية، الطبعة الاولى، دار اسامة للنشر و التوزيع، الاردن-عمان، 2010، ص:129،

² عبد الستار مصطفى الصياح، سعود جايد مشكور العامري، الإدارة المالية: اطر نظرية و حالات عملية، دار وائل للنشر،

عمان/الاردن، الطبعة الثالثة، 2007، ص:15

البقاء والتصفية وإعادة التنظيم. وقد فشلت الكثير من المؤسسات بسبب تدهور الأرباح وحالات الإفلاس، وأمام هذه التطورات الاقتصادية الجديدة، فقد تحول اهتمام الإدارة المالية ليركز على حالات الإفلاس وإدارة السيولة وتجنب المشاكل المالية، إضافة إلى ما سبق فإن التغيرات السياسية التي عاصرت هذه الفترة قد أثرت كليا على حدود اهتمامات الإدارة المالية، حيث سببت الظروف الجديدة تزايد التدخل الحكومي بتشريعاته ورقابته على مؤسسات الأعمال والأسواق المالية، وكان ذلك التدخل مبررا لحماية الاقتصاد، مما شجع إدارة هذه المؤسسات في ضوء الرغبة في البقاء إلى الكشف عن الأرقام المالية لإبراز قوتها، ولهذا دخل الاهتمام بالتحليل المالي من قبل الإدارة المالية كوسيلة لتقييم الأداء الإداري والاقتصادي بشكله العام¹

ج- مرحلة الأربعينات من القرن العشرين: شهدت هذه الفترة من القرن العشرين تطورات كبيرة ومهمة في الاتصال وتكنولوجيا المعلومات وتطور وسائل النقل، التي ساهمت جميعها في تقريب المسافات بين أرجاء العالم الواسع.

د- مرحلة الخمسينات من القرن العشرين: في هذه الحقبة الزمنية تحول الاهتمام إلى التحليل النظري، وان التركيز قد تحول إلى القرارات الإدارية المتعلقة باختيار كل من الأصول والخصوم، أي قرار الاستثمار وقرار التمويل، مع التركيز على هدف تعظيم قيمة المؤسسة.

هـ- مرحلة السبعينات من القرن العشرين وما بعدها: شهدت مرحلة السبعينات وما بعدها زيادة الاهتمام بهدف تعظيم القيمة، حيث اخذ العديد من الشركات بتنفيذ خطط التعويضات لربط مكافآت كل من المدراء والعاملين بالهدف المذكور. كما شهدت هذه السنوات زيادة ظاهرة حمل الأوراق المالية وتداولها.

و- مرحلة نهايات القرن العشرين وحتى الوقت الحاضر: تمخضت هذه الحقبة الزمنية عن ولادة اثنين من الاتجاهات والميول، اللتان تزايدت أهميتهما مع مرور الزمن، هما:

1. عولمة الأعمال: حيث أدى ذلك إلى زيادة قيام العديد من الشركات إلى توسيع نشاطها ليغطي منطقة شاسعة من دول العالم، وان الأسباب التي أدت إلى اتساع ظاهرة الأعمال ذات البعد العالمي هي: التطورات

¹ حمزة الشمخي، ابراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة: منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات، الطبعة الاولى، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان-الاردن، 1998، ص10-11.

الكبيرة في وسائل النقل والاتصال.

2. تكنولوجيا المعلومات: إن القرن الحادي والعشرون سوف يشهد استمرار التطور في تكنولوجيا الحواسيب والاتصالات، وهذا سيؤدي إلى استمرار إحداث تغيرات جذرية في الطريقة التي تتخذ بها القرارات المالية. وقد ساهمت شبكة الانترنت في تسهيل عملية نقل المعلومات والأموال بسرعة فائقة، كما ساهمت في انتشار عمليات البيع الالكتروني، الأمر الذي يفرض على المدير المالي اكتساب خبرات ومهارات كمية وحاسوبية أكثر مما كان يحتاجه في الماضي¹.

المطلب الثاني: وظائف الإدارة المالية وعلاقتها بالعلوم الأخرى

الفرع الأول: وظائف الإدارة المالية

1. اتخاذ القرارات Decision making: تمثل هذه الوظيفة جوهر العملية الإدارية لأي تخصص وظيفي في المؤسسات حيث أن اتخاذ القرار يعد أساس العملية الإدارية لأي تخصص وظيفي في المؤسسة.

2. التنبؤ والتخطيط المالي: Fotecasting and planning : إن هذه الوظيفة وجدت اهتمام الإدارة المالية بشكل خاص، وإدارة الشركة بشكل عام بوظيفة التخطيط المالي ويرجع ذلك إلى كون أن المفهوم المعاصر للإدارة المالية قائم على التخطيط المالي السليم لكل جوانب العمل داخل المؤسسة، وبشكل عام فإننا نعتمد على التخطيط المالي لتحقيق جملة من الأهداف أهمها رسم السياسات والقواعد الموجهة لتفكير الأفراد في الشؤون المالية ومن أهمها: سياسات مصادر التمويل، المفاضلة بين سياسة شراء الموجودات أو استئجارها، سياسة الاستثمار الخارجي، التنبؤ المالي².

3. التنسيق والرقابة المالية: Coordination and Control : من بين مهام ووظائف الإدارة المالية التفاعل مع العاملين في الإدارات الأخرى للتأكد من أن المؤسسة تعمل بمستوى عال من الكفاءة التشغيلية،

¹ عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب الخرشه، إساسيات الادارة المالية، الطبعة الاولى، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، 2007، ص 16-18.

² زهواني رضا، و آخرون، دور الادارة المالية في صنع القرارات المالية، مجلة العلوم الادارية والمالية، العدد 1، المجلد 1 الصادر عن جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، ديسمبر 2017، ص 239.

ومن الجدير بالذكر أن جميع القرارات في مؤسسات الأعمال هي ذات أبعاد وانعكاسات مالية.

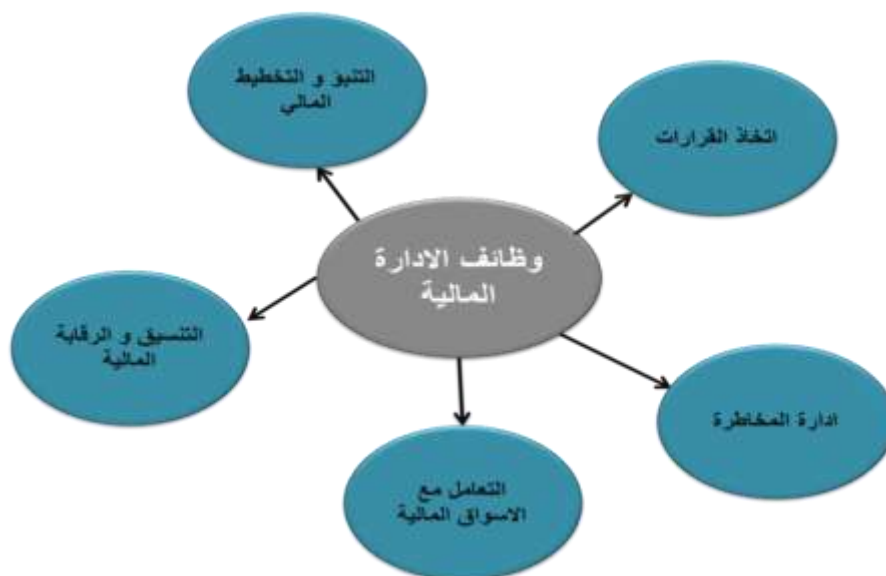
4. التعامل مع الأسواق المالية: Dealing with the Financial Markets من أجل تحقيق أهداف

المؤسسة فإن على الإدارة المالية أن تسعى إلى التعامل مع الأسواق المالية.

5. إدارة المخاطر: Risk Management : جميع مؤسسات الأعمال تواجه العديد من المخاطر، تتضمن الكوارث الطبيعية كالحرائق والفيضانات، وعدم التأكد في أسعار السلع والأوراق المالية، التذبذب في معدلات الفائدة، والتقلبات في أسعار الصرف الأجنبي. ومن الجدير بالذكر، أن عدد من هذه المخاطر يمكن تقليصها وتقليل تأثيرها عن طريق شراء بوالص التأمين واستخدام المشتقات المالية والإدارة المالية هي الجهة المسؤولة عن برنامج إدارة المخاطر الكلية للمؤسسة، وذلك من خلال تحديد المخاطر التي يجب تغطيتها، وإن يتم تغطية تلك المخاطر بأعلى الأساليب كفاءة.¹

يمكن تلخيص وظائف الإدارة المالية في الشكل الآتي:

الشكل 1: وظائف الإدارة المالية



المصدر: من اعداد الطالبتان بالاعتماد على ما سبق.

¹ عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب الخرشة، مرجع سبق ذكره، ص 21-23.

الفرع الثاني: علاقة الإدارة المالية بالعلوم الأخرى

1. **الإدارة المالية بالاقتصاد:** إن الوظيفة المالية تعتمد اعتمادا كبيرا على النظرية الاقتصادية بشقيها. فمن جهة تعتمد الوظيفة المالية على الإقتصاد الكلي في تكوين إطار للقرارات المالية المتعلقة بالتمويل.
2. **علاقة الإدارة المالية والمحاسبة:** للإدارة المالية ارتباط كبير بالمحاسبة، مما أدى بالكثير إلى الخلط بين الإدارة المالية والمحاسبة. فالمحاسبة تهتم أساسا بجمع وتصنيف وتبويب البيانات المحاسبية وتجهيزها للاستخدام لأغراض التحليل واتخاذ القرارات. أما الإدارة المالية في تهتم بتحليل هذه المعلومات والبيانات المحاسبية وتوظيفها لترشيد القرارات.
3. **علاقة الإدارة المالية بالأساليب الكمية:** يعتمد المدير المالي بشكل أو بآخر على الأساليب والأدوات الكمية الأداء وظائف التحليل والتخطيط والرقابة، بل إن التطورات الحديثة في مجال الحاسب الآلي أدت إلى ضرورة الإلمام بالأساليب الكمية الآلية من طرف المدير المالي ورجال الإدارة المالية بشكل عام، إن عملية التحليل والتخطيط والرقابة المالية تعتمد اعتمادا كبيرا على الأساليب الكمية كالبرمجة الخطية والمحاكاة ونظرية المباريات وغيرها.¹

المطلب الثالث: أهداف الإدارة المالية

- أ- **هدف تعظيم الربح:** في علم الاقتصاد يشار عادة إلى هدف تعظيم الأرباح بأنه الهدف الذي تسعى إلى تحقيقه كل المؤسسات، (المواد الأولية الموجودات، التكنولوجيا، الطاقة، المعلومات) فضلا عن الاسباب التالية:
1. تعتبر الأرباح ضرورية لمواجهة المخاطر التي قد تتعرض لها الشركة حتى تستمر بممارسة نشاطها التشغيلي ومن أهم تلك المخاطر هناك المخاطر الائتمانية ومخاطر الاستثمار.
 2. إن الأرباح ضرورية للحصول على رأس المال اللازم.
 3. تقيس الأرباح المجهودات التي بذلت في تحقيقها، بمعنى أن تحقيق الأرباح دليل على فعالية إدارة المؤسسة في اتخاذها القرارات ورسم السياسات مما يزيد من ثقة المالكين بالشركة وإدارتها.²

¹ نور الدين خبابة، الإدارة المالية، الطبعة الاولى، دار النهضة العربية، بيروت، 1997، ص: 29-30.

² اسعد حميد العلي، الإدارة المالية: الاسس العلمية التطبيقية، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر، الاردن، 2010، ص: 20-21.

ب- **تعظيم قيمة المؤسسة (تعظيم الثروة):** يعرف هذا الهدف باسم مضاعفة ثروة المؤسسة أو مضاعفة القيمة الحالية للمؤسسة وتميل الكتابات الحديثة للفكر المالي إلى استخدام قيمة المؤسسة كمعيار لاتخاذ القرارات المالية التطبيقية وذلك لان هذا الهدف يتلاني العيوب الفنية المصاحبة لهدف تعظيم الأرباح. و للمقررات المالية المبنية على أساس تعظيم قيمة المؤسسة مزايا عديدة، منها:

- ✓ أنها تتسجم مع أهداف القرارات المالية من حيث الدقة ونوعية العائد والتوقيت الزمني للتدفقات النقدية.
- ✓ أنها تأخذ في الحسبان كمية العوائد النقدية ونسبة المخاطر المصاحبة لها وكذلك القيمة الزمنية للنقود.
- ✓ لا يستلزم حساب درجة المخاطر والتوقيت الزمني للتدفقات النقدية حساب خصم للفوارق الزمنية لتلك التدفقات. وعليه فان التركيز على مضاعفة القيمة الحالية الصافية للمؤسسة يبدو أحسن بكثير من استخدام معيار مضاعفة الأرباح كهدف عملي للإدارة المالية¹.

المطلب الرابع: واجبات وصلاحيات المدير المالي

الفرع الأول: واجبات المدير المالي

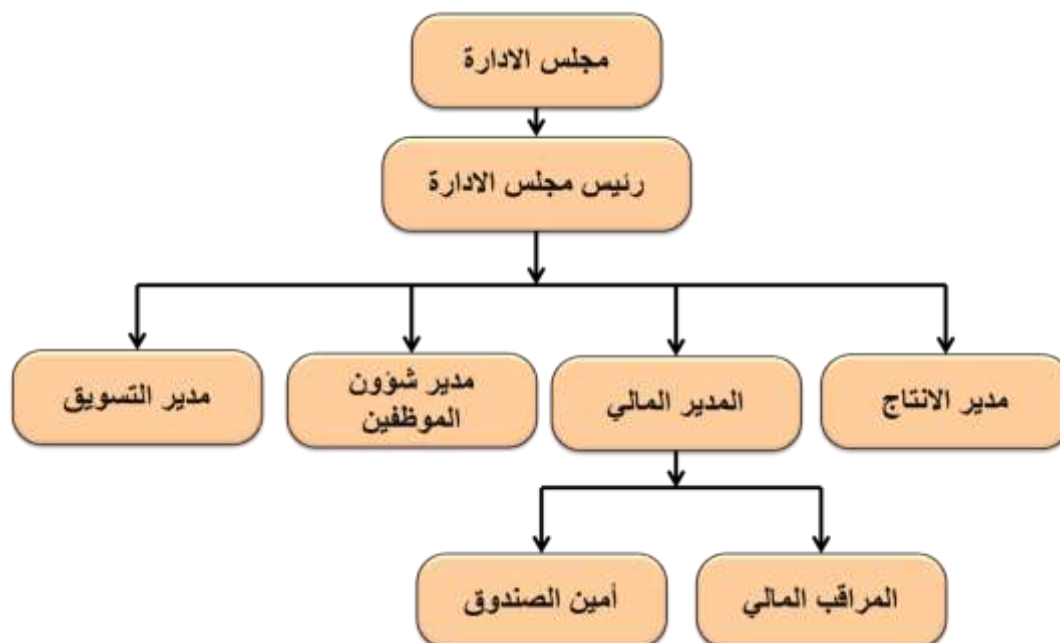
للمدير المالي واجبات متعددة نذكر منها ما يلي:

1. تنفيذ السياسات المالية المعتمدة من قبل مجلس الإدارة للمؤسسة.
2. الإشراف على أعمال قسم الحسابات والتكاليف والصندوق وكافة الأمور النقدية.
3. دراسة التقارير المالية المرفوعة إليه من الأقسام وإعداد التقارير المالية للإدارة العليا.
4. الإشراف على إعداد الميزانية السنوية.
5. الاحتفاظ باللوائح والنظم والنشرات والقوانين الصادرة عن المؤسسات الرسمية.²

¹ زرقين عبود، وآخرون، **مساهمة الإدارة المالية فيالرفع من اداء المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بالجزائر**، مجلة نور للدراسات الاقتصادية، العدد3، المجلد2، الصادرة عن معهد العلوم الاقتصادية بالمركز الجامعي نور البشير البيض، 2016، ص:54-55.

² هيثم محمد الزعبي، **الإدارة و التحليل المالي**، الطبعة الاولى، دار الفكر للطبعة و النشر و التوزيع، عمان، 2000، ص:29.

الشكل 2: موقع المدير المالي في الهيكل الإداري للمؤسسة



المصدر: فايز تيم، مبادئ الإدارة المالية، الطبعة الثالثة، عمان، اثناء للنشر و التوزيع، 2013، ص 18.

الفرع الثاني: صلاحيات المدير المالي

يتمتع المدير المالي بالصلاحيات اللازمة التي تمكنه من تحمل مسؤولية تنفيذ مهامه و ذلك بمقتضى السياسة المالية و اجراءات العمل و الموازنات التقديرية المعتمدة من مجلس الادارة او هيئة المديرين. و يحق له تفويض صلاحياته الخاصة بتنفيذ بعض المهام المستندة اليه.

- المدير المالي عضو في كافة اللجان التي تقرر استثمارات المؤسسة او الالتزامات على المؤسسة.
- المدير المالي له صلاحية اتخاذ القرارات الخاصة بتوظيف و ترقية و اجازة و عزل موظفي المالية.
- يستطيع الإتصال بالمسئول في مؤسسته لمناقشة الأمور المالية التي تهم مؤسسته.
- تفويض رؤساء الأقسام التابعين له الصلاحيات اللازمة لانجاز أعمالهم بكفاءة.
- تمثيل المؤسسة وتكوين الاتصال مع الوكالات الحكومية المعنية بالأمور المحاسبية وجمع البيانات.¹

¹ سليمان ابو صباح، الإدارة المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق و التوريدات، القاهرة، 2009، ص: 95-96.

المبحث الثاني: مدخل مفاهيمي للتحليل المالي وتطور.

المطلب الأول: تطور التحليل المالي والعوامل التي ساهمت في تطور

يعتبر التحليل المالي من التقنيات التي تحتاج إلى تطور مستمر، حيث نشأ وتطور التحليل المالي في عدة فترات وفي ما يلي عرض لنشأة وتطور التحليل المالي والعوامل التي ساهمت في تطوره.

الفرع الأول: نشأة وتطور التحليل المالي

بدأ الإهتمام بالتحليل المالي في نهاية القرن التاسع عشر، حيث استعملت البنوك النسب المالية التي تبين مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها، وذلك استناداً إلى قوائمها المالية وكان جل الإهتمام في التحليل ينصب على مصادر التمويل الطويل الأجل، ولكن مع تطور الصناعة والتجارة اتضح ضعف هذا التحليل، وظهر في بداية العشرينات من القرن الماضي بعض الدراسات المبينة على مؤسسات من قطاعات مختلفة باستعمال عدد كبير من النسب المالية،

لقد كان للازمة الاقتصادية العالمية 1929، 1933 اثر كبير في تطور تقنيات التسيير وخاصة التحليل المالي، ففي سنة 1933 أسست في الولايات المتحدة الأمريكية لجنة للأمن والصرف، وبدأت هذه الأخيرة تساهم في نشر الإحصائيات المتعلقة بالنسب المثالية لكل قطاع اقتصادي.

كما كان لفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية دور هام في تطور تقنيات التحليل المالي، حيث اظهر المصرفيون والمقرضون اهتمامهم بتحديد خطر استعمال أموالهم، وتطور وسائل التمويل في الستينات من هذا القرن، انصب الاهتمام على نوعية المؤسسات ووسائل التمويل اللازمة، وقد تزايد حجم المعلومات وتحسنت نوعيتها بشكل ساهم في خلق نظرة جديدة للتحليل المالي الذي تحول من التحليل الساكن إلى التحليل الديناميكي، وأصبح كلا منهما مكملًا للآخر، وأدى تعميم التحليل المالي في المؤسسات إلى تطور نشاطها وتحقيقها القفزات جد مهمة في الإنتاج والإنتاجية¹

¹ اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم اداء المؤسسات الاقتصادية و ترشيد قراراتها، رسالة ماجستير غي منشورة، جامعة محمد الحاج لخضر -باتنة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، قسم العلوم التجارية، 2009، ص:6.

الفرع الثاني: العوامل التي ساهمت في تطوره

هناك أسباب عديدة ساهمت في زيادة الاهتمام به يمكن تلخيصها فيما يلي:

1-الثورة الصناعية: أظهرت الثورة الصناعية في أوروبا الحاجة إلى رأس مال ضخم لإنشاء المصانع وتجهيزها وتمويل العملية الإنتاجية سعياً وراء الأرباح ووفورات الإنتاج الكبير، وبذلك تطور حجم المشروع الاقتصادي من مؤسسة فردية صغيرة إلى شركة مساهمة كبيرة تجمع مدخرات آلاف المساهمين لاستثمارها على نطاق واسع.

2-التدخل الحكومي في طريقة عرض البيانات بالقوائم المالية : كما نصت هذه التشريعات أيضاً بتحديد كيفية عرض البيانات بالقوائم المالية ومدى التفصيل المطلوب فيها لضمان إعطاء صورة للمساهمين عن المركز المالي للشركة ونتائج أعمالها، مما ساعد ذلك في الحاجة إلى تحليل تلك القوائم المالية.¹

3- الائتمان : دفع انتشار أسلوب التمويل القصير الأجل في البنوك التجارية إلى ضرورة تقييم سلامة المركز المالي والنقدي للمؤسسات التي ترغب في الحصول على هذا النوع من الائتمان، ولذلك ظهرت الحاجة إلى ضرورة تحليل القوائم المالية وعلى ضوء نتائجها تتوصل البنوك إلى قرار منح القرض أو عدم المنح.

4-أسواق الأوراق المالية: تهتم الأسواق المالية بالمستثمرين في الأوراق المالية، فهم أكثر الأطراف الذين يحققون الأرباح نتيجة استثمارهم في الأوراق المالية، كما أنهم أكثر الأطراف تعرضاً للمخاطر، ولذلك يحتاج المستثمرون الحاليون والمرتقبون إلى معلومات دقيقة عن واقع المؤسسات التي تتداول أسهمها في السوق المالية، ولإرضاء هؤلاء المستثمرين تقوم الأسواق المالية بتحليل حسابات تلك المؤسسات لتحديد مدى قوتها أو ضعفها، وعلى ضوء تلك النتائج يتحرك الطلب والعرض للأوراق المالية في السوق.²

المطلب الثاني: مفهوم التحليل المالي، شروطه ووظائفه.

¹ حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض الاداء والتنبؤ بالفشل، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع

عمان، 2011، ص:

² اليمين سعادة، مرجع سابق، ص 6-7.

الفرع الأول: مفهوم التحليل المالي

هناك عدة تعاريف للتحليل المالي التي توضح معناه نذكر منها:

التعريف الأول: يعرف التحليل المالي على انه "دراسة تفصيلية للبيانات والقوائم المالية للشركات من اجل الحصول على معلومات تستعمل في اتخاذ القرارات، وبذلك التخطيط المالي للمستقبل لتحقيق الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة، وتقييم أداء الشركات ومن ثم كشف الانحرافات وإيجاد نقاط القوة والضعف للسياسة المالية التي تنتهجها الشركة، وبالتالي المساهمة في التوفيق بين السيولة والربحية وذلك لضمان حمايتها من مخاطر عدم تسديد التزاماتها للدائنين من خلال الأموال المستخدمة في عمليات الاستغلال والاستثمار، وزيادة قدرتها التنافسية ومدى استمراريته في السوق.¹

التعريف الثاني:

كما يعرفه بأنه: "معالجة منظمة للبيانات المالية المتاحة لتقييم المشروع القائم أو المراد تطويره وتوسيعه وتشخيص المشاكل لاتخاذ القرارات المستقبلية والتخطيط لها في ظل ظروف عدم التأكد.²

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن التحليل المالي:

- ✓ دراسة وضعية المؤسسة لمعرفة نقاط القوة وتعزيز نقاط الضعف.
- ✓ الاطلاع على القوائم المالية والكشوفات المحاسبية الختامية وتحليلها لتقييم أداء المؤسسة.
- ✓ إظهار جميع التغيرات التي تطرأ على الحالة المالية للمؤسسة بهدف حمايتها من مخاطر عدم التسديد.

الفرع الثاني: شروط التحليل المالي

¹ تفرات يزید، استخدام ادوات التحليل المالي في تشخيص الوضع المالي للمؤسسات الاقتصادية في ظل الاصلاح المحاسبي، مجلة بحوث، العدد2، المجلد، الصادر عن جامعة الجزائر، ص:125.

² تانيا قادر عبد الرحمان، دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة و الضعف في القوائم المالية للشركات المقترضة عند اتخاذ القرار الانتماي المصرفي، مجلة تكريت للعلوم الادارية و الاقتصادية، العدد26، المجلد8، الصادر عن جامعة تكريت، كلية الادارة و الاقتصاد، 2012، ص:61.

ينبغي أن تتوفر في التحليل المالي شروط معينة ليصبح نموذجيا ومن ثم الاعتماد عليه في عملية اتخاذ القرار، ومن هذه الشروط:

- ✓ **المرونة:** أي قابليته للتغيير من فترة لأخرى حيث يتلاءم مع متطلبات التغيير الحاصلة خلال الفترة.
- ✓ **الشمولية:** بمعنى أن يكون التحليل المالي شاملا لأنشطة المؤسسة.
- ✓ **أن يراعي مبدأ اقتصاديات المعلومات:** بمعنى أن يكون التحليل المالي اقتصاديا في التكاليف .
- ✓ **لا يقوم على التنبؤ:** بمعنى أن يركز التحليل المالي على التنبؤ في المستقبل وليس على أساس دراسة الظروف التاريخية للمؤسسة، ويكون هذا التنبؤ قصير الأجل أو طويل الأجل .
- ✓ **السرعة:** وهو أن يمتاز التحليل المالي بالسرعة من ناحية الانجاز لكي لا يجعل من البيانات أو المعلومات متقدمة من ناحية الوقت.
- ✓ **فعالية وموضوعية التحليل المالي:** بمعنى أن تكون الأداة المستخدمة في التحليل فعالة وموضوعية وحديثة لكي يتم التوصل إلى نتائج واقعية ودقيقة¹.

الفرع الثالث: وظائف التحليل المالي:

يتم استخدام التحليل المالي من طرف إدارة المؤسسة وذلك لقيامه بمجموعة من الوظائف المتعددة أهمها:

1. **توجيه المستثمرين لاتخاذ القرار:** من بين وظائف التحليل المالي توجيه متخذي القرار لاختيار أفضل القرارات التي تعود على المؤسسة بالريح بغرض تحقيق هدفها.
2. **اتخاذ قرار الاستثمار:** يعتبر التحليل المالي من ابرز الأدوات التي تستعين بها الإدارة في مجال استخدام أموال المؤسسة واختيار الاستثمارات الأكثر ربحية من خلال دراسة الجدوى المالية لأي مشروع وإبراز مزاياه وتحديد المخاطر المتوقعة.

¹ احمد طرطار، منصر عبد العالي، دور التحليل المالي للمعلومات المنشورة في القوائم المالية في تحقيق فاعلية التشخيص المالي للمؤسسات الاقتصادية، مداخل مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني حول: التشخيص المالي للمؤسسات الاقتصادية، بمعهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، المركز الجامعي مساعدية، سوق اهراس، يومي 22/23 ماي 2012، ص:5.

3. اتخاذ قرار التمويل: ينبغي استخدام مختلف أدوات وأساليب التحليل المالي وتوظيفها من أجل البحث عن أفضل فرص التمويل المناسبة وبأقل تكلفة مالية واقتصادية ممكنة.

4. اتخاذ قرار التخطيط والرقابة المالية: يتم توظيف أدوات التحليل المالي بشكل فعال في مجال التخطيط المالي والرقابة، وتستعمل من طرف المسيرين للخروج ببدائل تقييم أداء المؤسسة.

5. تحديد الهيكل المناسب الأصول المؤسسة: على المحلل المالي تحديد حجم الاستثمارات المناسبة من خلال توزيع موارد المؤسسة بشكل متوازن وملائم، واستخدامها بين الأصول القصيرة وطويلة الأجل.

6. تحديد الهيكل المالي الأمثل للمؤسسة: يجب تحديد مصادر التمويل المناسبة والاقبل تكلفة لتمويل المؤسسة، سواء كانت مصادر تمويل قصيرة او طويلة الأجل لتمويل مختلف الأنشطة التشغيلية وكذا تحديد طبيعة هذه المصادر اذا كانت داخلية او خارجية.¹

المطلب الثالث: أهداف وأهمية التحليل المالي

الفرع الأول: أهداف التحليل المالي

من بين أهداف التحليل المالي ما يلي:

1. بيان الوضع المالي للشركة، وقدرتها على الاقتراض، وتقييم جدوى الاستثمار.
2. تقييم جدوى الاستثمار، ومعرفة الاتجاهات التي يتخذها أداء المؤسسة.
3. تقييم السياسات المالية، والتشغيلية، ومعرفة وضع الشركة في قطاعها.
4. تحليل مسببات الأرباح، والخسائر، وتقييم هيكل الأموال.
5. التنبؤ باحتمالات الفشل الذي يواجه الشركة، وتحديد الانحرافات في الأداء، وتشخيص أسبابها.
6. يعتبر التحليل المالي مصدرا للمعلومات الكمية، والنوعية لمتخذي القرار.²

¹ هادفي خالد، مساهمة النظام المحاسبي المالي في تطوير اساليب التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية ، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة محمد خيضر بسكرة، كلية الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص محاسبة، 2018/2019، ص:111-112.

² محمود عزت اللحام، ايمن هشام، دور التحليل في تحديد مسار المؤسسة الاقتصادية، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 49، 2016، ص:304-305.

الفرع الثاني: أهمية التحليل المالي

يهتم التحليل المالي بجمع البيانات والمعلومات المالية وتصنيفها وقياسها ودراستها للوصول إلى السيطرة الجيدة على الموارد المالية المتاحة في المشروع، ويمكن أن نجل أهمية التحليل المالي فيما يلي:

- التحليل المالي لبيانات النظام المحاسبي يمكن متخذي القرار من اتخاذ القرار الرشيد عن طريق مدهم بالمؤشرات المالية التي من شأنها ترشيد سلوكياتهم
- يساعد التحليل المالي في تقييم الجدوى الاقتصادية وتقييم الأداء
- يساعد في التخطيط المستقبلي والرقابة والسيطرة وحماية المشروع من الانحرافات المحتملة
- يساعد في التنبؤ بالمستقبل للوحدات الاقتصادية من حيث معرفة مؤشرات نتائج الأعمال¹

المطلب الرابع: أنواع التحليل المالي ومعايير

الفرع الأول: أنواع التحليل المالي

1. التحليل العمودي: ويطلق عليه بالتحليل الرأسي أيضا، ويقوم بتحليل قائمة من القوائم المالية على انفراد .

ويتميز التحليل العمودي بضعف الدلالة لأنه يعتبر ساكنا فهو يعطينا فكرة عن أداء المؤسسة ولكنه لا يؤخذ بعين الاعتبار تطورها وأدائها مع الزمن مقارنة بالمنافسين وتأثير طبيعة النشاط على بعض النسب المالية .²

2. التحليل الأفقي: يقوم بدراسة سلوك واتجاهات البنود المختلفة في القوائم المالية ورصد التغيرات الحادثة فيها خلال فترات مالية متعددة، وهو ما يمكن المحلل المالي من معرفة مدى الاستقرار أو التراجع في تلك البنود، ثم يقوم المحلل من خلال ذلك بالبحث عن الأسباب التي أدت لذلك، وهو ما قد يساعد على التنبؤ باتجاهات هذه البنود في المستقبل ولعل ذلك ما اكسب هذا التحليل صفة الديناميكية، أن أكثر ما يستند إليه المحلل المالي في التحليل الأفقي هو سنة الأساس والتي تستخدم في رصد سلوك واتجاهات البنود المختلفة.³

¹ النجار، عماد غفوري، استخدام التحليل المالي في تحليل الإلتزام، مجلة النشئ للعلوم الاقتصادية و الإدارية، العدد2، المجلد5، الصادرة عن كلية الادارة و الاقتصاد في جامعة المثئى، 2015، ص:210.

² براهيم سليمان، دويدي ابراهيم، التحليل المالي دوره في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة، مذكرة ماستر، جامعة محند آكلي الحاج، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، قسم العلوم التجارية، تخصص مالية المؤسسة، 2015/2014، ص:17.

³ جمال معتوق، تحليل القوائم المالية المعدة وفق النظام المحاسبي المالي SCF، مجلة العلوم الانسانية و الاجتماعية، العدد1، المجلد1، الصادرة عن جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة2، ديسمبر2017، ص:18.

الفرع الثاني: معايير التحليل المالي

ويشمل على أربعة معايير رئيسية وهي:

1. **المعيار النمطي المطلق:** تعبر المعايير المطلقة عن المعايير السائدة المتعارف عليها في حقل التحليل المالي التي يمكن استخدامها بغض النظر عن نوع المؤسسة ونوع الصناعة والظروف السائدة، قد يعكس بعضها تقاليد أو تشريعات سائدة في هذا الخصوص في العديد من الأوساط المالية ، وبعضها ناشئ عن معايير دولية يتم إعدادها وتنتشر تدريجياً وتقاس بها النسبة ذات العلاقة في مؤسسة معينة.¹

2. **معيار الصناعة:** حيث تحدد هذه المعايير لنفس القطاع أو الصناعة ولا يجوز تطبيقه على قطاع آخر وتحدد هذه المعايير وضع الشركة مع الشركات الأخرى المنافسة في نفس القطاع أو الصناعة.

3. **المعيار التاريخي:** وهو معيار يعتمد على استخراج نسبة سابقة لبند معين ومقارنته مع سنوات لاحقة ومعرفة مدى الزيادة النسبية أو النقص النسبي في البند أو في الوضع العام للشركة.

4. **المعيار المخطط أو المستهدف:** تستوحي هذه المعايير من البيانات التي توضع في الخطة ويمكن للمحلل أن يقارن ما هو متحقق فعلي وما هو مخطط له أن يحصل أو يتحقق.²

حتى يكون لهذه المعايير معنى ولتكون مقبولة، لابد من أن تتصف بالخصائص التالية:

✓ أن يتصف المعيار بالواقعية، أي بإمكانية تنفيذه، لا أن يتصف بالمثالية فيتعذر تحقيقه، ولا يتصف بالتواضع فيمكن الوصول إليه بسهولة

✓ أن يتصف المعيار بالاستقرار النسبي، وإن كان هذا لا يمنع من إدخال تعديلات عليه إذا دعت الضرورة لذلك، بعد إجراء الدراسات اللازمة؛

✓ أن يتصف المعيار بالبساطة والوضوح وسهولة التركيب وإن لا يحتمل أكثر من معنى.³

¹ شعبان محمد لولو، قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الاداء التقليدية على تفسير التغير في القيمة

السوقية لاسهم، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الإسلامية غزة، كلية التجارة، برنامج المحاسبة و التمويل، 2015، ص:30.

² نيفين عبد الله ابو سمهدانة، مجالات استخدام المراجعة التحليلية في تخطيط و اداء عملية المراجعة، رسالة ماجستير غير

منشورة، الجامعة الإسلامية غزة، كلية التجارة، قسم المحاسبة و التمويل، 2006، ص:38.

³ مفلح عقل، مقدمة في الإدارة و التحليل المالي، الطبعة الثانية، دار المستقبل للنشر و التوزيع، عمان-الأردن، 2000، ص:290.

المبحث الثالث: مجالات استخدام التحليل المالي

المطلب الأول: استعمال التحليل المالي

يستعمل التحليل المالي للتعرف على أداء المؤسسات موضوع التحليل واتخاذ القرارات ذات الصلة بها، هذا ويمكن استعمال التحليل المالي لخدمة أغراض متعددة أهمها:

1. **التحليل الائتماني:** يقوم بهذا التحليل المقرض وذلك بهدف التعرف على الأخطار المتوقعة أن يواجهها في علاقته مع المقترض، وتقييمها وبناء قراره بخصوص هذه العلاقة استنادا إلى نتيجة هذا التقييم.
2. **التحليل الاستثماري:** إن من أفضل التطبيقات العملية للتحليل المالي هي تلك المستعملة في مجال تقييم الاستثمار في أسهم الشركات وإسناد القرض.
3. **تحليل الاندماج والشراء:** ينتج عن الاندماج والشراء تكوين وحدة اقتصادية واحدة نتيجة لانضمام وحدتين اقتصاديتين أو أكثر أو معا، وزوال الشخصية القانونية لكل منهما أو لأحدهما.
4. **تحليل تقييم الأداء:** تعتبر أدوات التحليل المالي أدوات مثالية لتحقيق هذه الغاية، لما لها من قدرة على تقييم ربحية المنظمة، وكفاءتها في إدارة موجوداتها، وتوازنها المالي وسيولتها والاتجاهات التي تتخذها في النمو.
5. **التخطيط:** تعتبر عملية التخطيط للمستقبل أمرا ضروريا لكل منظمة وذلك بسبب التعقيدات الشديدة التي تشهدها أسواق المنتجات المختلفة من سلع وخدمات، وتتمثل عملية التخطيط بوضع تصور لأداء الشركة المتوقع، وذلك من خلال الاسترشاد بالأداء السابق لها، وهنا تلعب أدوات التحليل المالي دورا مهما في هذه العملية بشقيها من حيث تقييم الأداء السابق وتقدير الأداء المتوقع¹

المطلب الثاني: الجهات المستفيدة والمستخدمة لنتائج التحليل المالي

للتحليل المالي دور هام في تشخيص الوضع المالي للمؤسسة، مما جعله محط اهتمام العديد من الأطراف الداخلية والخارجية التي لها علاقة بالمؤسسة وتتخلص الأطراف المهمة به في:

¹ فيصل محمود الشواورة، مبادئ الإدارة المالية: إطار نظري و محتوى علمي، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، الطبعة الاولى، 2013، ص: 242-243.

أ. الأطراف الداخلية: ونذكر أهمها :

1. إدارة المؤسسة: تهتم إدارة المؤسسة بمختلف مستوياتها الإدارية بالتحليل المالي بهدف قياس كفاءتها والتعرف على نواحي الضعف والقصور في نشاطها خلال الفترة المالية.
2. أصحاب المؤسسة: وهم المساهمون أو الشركاء أو أصحاب المؤسسات الفردية، ويرتبط هؤلاء بالمؤسسة بشكل رئيسي لذا نجد أن اهتمامهم بنتائج التحليل المالي ينصب على تحليل الهيكل المالي العام وطبيعة التمويل الداخلي والخارجي والربحية والعائد على الأموال المستثمرة.
3. اتحاد العمال: يمكن أن تستخدم تقنيات التحليل المالي من قبل اتحادات العمال لتقييم الوضع المالي والربحية للمؤسسات الواقعة في نطاقها، للوقوف على قدرة هذه المؤسسات على الاستمرار في مزاوله نشاطها والتوسع، ومن ثم الاستمرار في توظيف العاملين الحاليين، وإيجاد مواقع شغل جديدة.¹

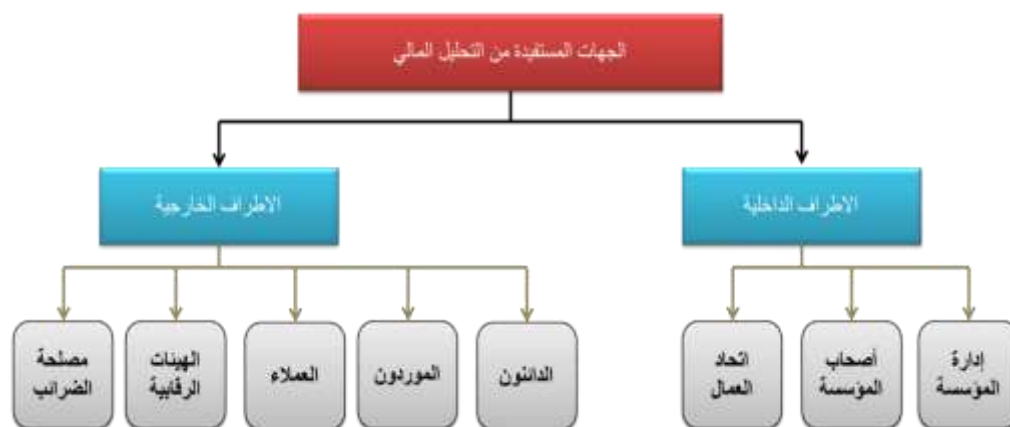
ب. الأطراف الخارجية: وتشمل:

1. الدائنون: هو الشخص الذي اكتتب في السندات الخاص بالمشروع أو المحتمل شراؤه للسندات المصدرة أو اكتتاب في القرض الجديد وإقراض أو بصدور إقراض الأموال للمؤسسة، وقد يكون الدائن بنكاً أو مؤسسات مالية .
2. الموردون: يهتم الموردون بالتأكد من سلامة المراكز المالية لعملائه واستقرار الأوضاع المالية له فالعمل من الناحية العملية مدين للمورد ويعني دراسة وتحليل مديونية في دفاتر المورد.
3. العملاء: يمكن لعمل المؤسسة وذلك عن طريق استخدام البيانات التي ينشرها المورد وكذلك المنافسة معرفة ما إذا كانت الشروط التي يحصل عليها خاصة في فترة الائتمان لها تمنح لغيره، وتتطابق مع فترة يمنحها هو لعملائه وتتم هذه المقارنات باستخدام القوائم المالية لحساب متوسط فترة الائتمان.
4. الهيئات الرقابية: تستخدم هذه الأجهزة التحليل المالي لدراسة نتائج الخطة السابقة باعتبار ذلك خطوة لإعداد خطة جديدة وتتخذ التحليل المالي للدراسة كأداة فعالة باعتباره وسيلة من وسائل الرقابة على الأداء والمساعدة في التعرف على نقاط القوة والضعف في الوحدة الاقتصادية.

¹ لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، رسالة ماجستير غي منشورة، جامعة منتوري قسنطينة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، شعبة الادارة المالية، 2001/2012، ص:

5. **مصلحة الضرائب:** تهتم هذه المصلحة بالتحليل المالي بشكل واضح للحصول على المعلومات المتعلقة بالنتائج المحققة وبالتالي تحديد الوعاء الضريبي بشكل صحيح إذا كلما كانت الوضعية المالية للمؤسسة جيدة تكون ضمان للدفع.¹

شكل رقم 3: الجهات المستفيدة من التحليل المالي



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على ما سبق.

المطلب الثالث: مصادر معلومات التحليل المالي

يحصل المحلل المالي على المعلومات اللازمة للتحليل المالي من نوعين من المصادر الرئيسية هي:

1. مصادر معلومات داخلية.

2. مصادر معلومات خارجية.

ويمكن بشكل عام حصر مصادر تلك المعلومات بشكل عام فيما يلي:

1- البيانات المحاسبية الختامية المنشورة وغير المنشورة وتشمل الميزانية العمومية، قائمة الدخل، قائمة

التدفقات النقدية والإيضاحات المرفقة بتلك البيانات.

2- تقرير مدقق الحسابات والتقرير الختامي لأعضاء مجلس الإدارة.

¹ روان خديجة، أهمية التحليل المالي في رسم استراتيجية المؤسسة، مذكرة ماستر. جامعة آكلي محند او الحاج البويرة، كلية

العلوم الاقتصادية و التجارية علوم التسيير، قسم العلوم التجارية، تخصص مالية المؤسسة، 2014/2015، ص12-13.

- 3- التقارير المالية الداخلية التي تعد لأغراض إدارية مثل التوقعات والتنبؤات المالية.
- 4- المعلومات الصادرة عن أسواق المال وهيئات البورصة ومكاتب الوساطة.
- 5- والمجلات والنشرات الاقتصادية التي تصدر عن الهيئات والمؤسسات الحكومية ومراكز البحث.
- 6- المكاتب الاستشارية¹.

المطلب الرابع: استخدام الأساليب الإحصائية والرياضية في التحليل المالي:

أ- الأساليب الإحصائية:

تستند الأساليب الإحصائية إلى الأرقام القياسية والسلاسل الزمنية لمجموعة بيانات ولعدد من السنوات بهدف توضيح العلاقة بين مؤشرات معينة التي يعبر عنها بالمعدل قياسا لمعدلات نفس المؤشرات لفترات زمنية سابقة، أو العلاقة بمؤشر اختيار سنة الأساس التي يجب أن تخضع لمعايير دقيقة وموضوعية، بعيدا عن التحيز الشخصي، بقصد إخفاء بعض الحقائق أو لإظهار بعض الوقائع بصورة مغايرة للواقع، كما يجب أن تكون سنة الأساس من السنوات الطبيعية البعيدة عن المؤشرات الشاذة.²

ب- الأساليب الرياضية: أصبحت الأساليب الكمية في التحليل المالي الطريقة المثلى لحل عقد المشاكل وبأسرع وقت وأقل كلفة ولا يقصد بالطرق الرياضية الجانب النظري فقط بل يشمل الجانب التطبيقي أيضا ومن الطرق الأكثر شيوعا هي:

1- طريقة الارتباط والانحدار: يستخدم الارتباط بصورة عامة في تقدير مدى وجود علاقة بين متغيرين أو ظاهرتين (X.Y) حيث تكون قيمة معامل الارتباط محصورة ما بين (+1) و (-1)، أما اتجاه العلاقة فتكون من خلال الإشارة، فإذا كانت الإشارة موجبة فنقول أن هناك علاقة طردية بين متغيرين، وإذا كانت الإشارة

¹ محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي و الائتماني: الأساليب و الأدوات و الاستخدامات العملية، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، 2003، ص: 5.

² رميدي عبد الوهلب، باصور رضوان، استخدام الأساليب الإحصائية و الرياضية في التحليل المالي لاداء المؤسسة، المجلة الجزائرية للاقتصاد المالية، العدد 07، المجلد 2، الصادرة عن مخبر الاقتصاد الكلي والمالية الدولية لجامعة المدية، افريل 2017، ص: 139-140.

سالبة فتعني وجود علاقة عكسية، فدراسة هذه العلاقة وتحليل اثر احد المتغيرين على الآخر عن طريق التمثيل الباني تكون بوضع علاقة تكامل ممكنة بين متغير تابع Y ومتغير مستقل X بالشكل $Y=f(X)$

فتسمى بدراسة الانحدار، والمنحني أو المستقيم الذي يمثل هذه الدالة يسمى بمستقيم أو منحني الانحدار.¹

2- طريقة البرامج الخطية: تستخدم هذه الطريقة في حل المشاكل المعقدة خاصة التي لها علاقة بالقضايا الاقتصادية ذات الشمول وان حل مثل هذه المسائل غالبا ما يتطلب إيجاد القيم المتغيرة لإيجاد الدالة الأسية ويمكن أن يعبر عنه ب: $Y=FCX$

3- طريقة المصفوفات الخطية والموجهة: تعتمد هذه الطريقة على حل المعادلات المعقدة وذات المجاهيل الكبيرة خاصة في المعامل والمصانع الكبيرة والمؤسسات الإنتاجية²

¹ ريمة يونس، مقارنة نتائج التحليل المالي بين تطبيق الأساليب التقليدية و الأساليب الحديثة، مجلة معهد العلوم

الاقتصادية، العدد 2، المجلد 20، الصادرة عن كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة ابراهيم سلطان شيبوط الجزائر 3، 2016، ص: 56.

² تانيا قادر عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص: 67.

الخلاصة:

مما سبق يتضح لنا أن وظيفة الإدارة المالية تعد ضرورية في المؤسسة الاقتصادية، نتيجة التكامل بينها وبين الوظائف الأخرى ، إذ أن أي وظيفة في المؤسسة تحتاج إلى أموال للقيام بمهامها على أحسن وجه ممكن، لذا فالإدارة المالية لا يمكن عزلها عن الوظائف الأخرى، كونها تزود إدارة المؤسسة بالمعلومات المتعلقة بإدارة الأموال وترشيدها وتوجيهها إلى المسار الصحيح، وكذلك توفير معلومات للجهات المعنية باتخاذ القرارات، حيث أن المدير المالي يلعب دورا هاما في عمليات المؤسسة لأنه معني بإدارة مصادر أموال الشركة وكذا العلاقات المالية مع الأطراف الخارجية للمؤسسة.

ويعتبر التحليل المالي من المواضيع الهامة في الإدارة المالية، فهو يعتبر من أهم الأدوات التي يستعان بها لاتخاذ القرار المالي من طرف متخذي القرار، وكذا استعماله لعدة أساليب إحصائية ورياضية في وقتنا الحاضر والتي تساعد في معرفة نقاط ضعف المؤسسة و العمل على حلها بأقل وقت، بالإضافة إلى أنه يمكن استعماله الخدمة أغراض متعددة لاطلاعه على جميع القوائم المالية وتحليلها وإظهار التغيرات التي قد تطرأ على المؤسسة وذلك بهدف توسيع وتطور نشاطها.

الفصل الثاني:

الأدوات الحديثة

للتحليل المالي

تمهيد:

يعتبر الأداء المالي من المؤشرات المستخدمة لمعرفة مدى استمرارية المؤسسة في تحقيق أهدافها، ولكي تقوم الإدارة بمعرفة نقاط القوة والضعف لابد لها من تقييم أدائها المالي باعتباره يقيس النتائج المحققة.

وللقيام بتقييم جيد للأداء المالي لابد من وجود أساليب حديثة تساعد في إبراز أداء عمل المؤسسات وإيضاح نقاط القوة والضعف، حيث أصبح اعتماد هذه المؤشرات ضروري في ظل التطورات الاقتصادية كونها تغطي مجالا واسعا عن أداء المؤسسة. ومن بين هذه المؤشرات الحديثة: القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة وكذا بعض النماذج للتنبؤ بفشل المؤسسة.

وفي هذا الفصل سنتطرق إلى عرض:

- المبحث الأول: ماهية الأداء المالي.
- المبحث الثاني: القيمة الاقتصادية المضافة.
- المبحث الثالث: القيمة السوقية المضافة.
- المبحث الرابع: الفشل المالي.

المبحث الأول: ماهية الأداء المالي

المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي وأهميته

الفرع الأول: مفهوم الأداء المالي

التعريف الأول: يعرف الأداء المالي على انه: "مدى مساهمة الأنشطة في خلق القيمة أو الفعالية في استخدام الموارد المالية المتاحة، من خلال بلوغ الأهداف المالية بأقل التكاليف المالية".¹

التعريف الثاني: يقصد بمفهوم الأداء المالي بأنه "مدى نجاح المؤسسة في استغلال كل الموارد المتاحة لديها من موارد مادية ومعنوية أفضل استغلال، وتحقيق الأهداف المسطرة من طرف الإدارة".²

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن الأداء المالي:

هو أداة يساعد في معرفة الوضع المالي للمؤسسة كونه يساهم في تحديد مستوى انجاز الشركة وكيفية استغلالها لمواردها المتاحة وبالتالي تحديد نقاط القوة والضعف فيها.

الفرع الثاني: أهمية الأداء المالي

تكمن أهمية الأداء المالي في انه يهدف إلى تقويم أداء المؤسسة من عدة جوانب وبطريقة تخدم مستخدمي البيانات من ذوي العلاقة بالمؤسسة خدمة لمصالحهم لما يوفره الأداء المالي من معلومات لترشيد قراراتهم المالية، بالإضافة إلى ذلك انه يمكن من متابعة أعمال المؤسسة ومراقبة أوضاعها ومستويات أدائها مقارنة بالموارد المتاحة والأهداف المسطرة، وبشكل عام يمكن تلخيص أهميته في كونه يساعد في تقييم ربحية المؤسسة، وتقييم سيولتها، بالإضافة إلى متابعة نمو المؤسسة وتقييم تطور توزيع الأرباح.³

¹ لعراف زاهية، فرحات عباس، تقييم الاداء المالي للبنوك التجارية الجزائرية في ظل قيد السيولة، مجلة الحقوق العلوم الانسانية، العدد33، المجلد16، الصادر عن جامعة زيان عاشور بالجلفة، افريل2018، ص:347.

² عبد الرحمان محمد سليمان رشوان، دور استخدام نسب التحليل المالي في تقييم الاداء المالي لقطاع البنوك و الخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية و الادارية، العدد2، المجلد5، الصادر عن جامعة العربي بن مهيدي ام البواقي، ديسمبر2018، ص:282.

³ بحري علي، تحليل الاداء المالي بالنسب المالية للمؤسسة الاقتصادية، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية، العدد35، المجلد17، الصادر عن جامعة زيان عاشور بالجلفة، جوان2018، ص:354.

المطلب الثاني: مؤشرات الأداء المالي التقليدية وعيوبها

الفرع الأول: مؤشرات الأداء المالي التقليدية

1) مؤشرات السيولة:

1.1. نسبة السيولة العامة: تستخدم هذه النسبة لمعرفة قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها المتداولة، وكلما زادت هذه النسبة عن الواحد تكون المؤسسة قادرة على الالتزام بتسديد ديونها القريبة، وتحسب بقيمة الأصول الجارية على الخصوم الجارية بالصيغة الرياضية التالية:

نسبة السيولة العامة = أصول جارية / خصوم جارية.

2.1. نسبة السيولة المختصرة: تعتمد هذه النسبة على الأصول سريعة التحويل إلى نقدية، لقياس درجة سيولة المؤسسة، وذلك بقسمة صافي الأصول الجارية من المخزونات الجارية على الخصوم الجارية وتحسب بالصيغة الرياضية التالية:

نسبة السيولة المختصرة = (الأصول الجارية - المخزونات الجارية) / الخصوم الجارية.

حيث قيمة هذه السيولة تتراوح بين 30% كحد أدنى و 50% كحد أقصى

3.1. نسبة السيولة الفورية: تبين هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على تسديد ديونها قصيرة الأجل، مقارنة بمبلغ السيولة الموجود تحت تصرفها في أي وقت، وتحسب من خلال قسمة خزينة الأصول على الخصوم الجارية وفق الصيغة الرياضية التالية: نسبة السيولة الفورية = خزينة الأصول / الخصوم الجارية.

حيث قيمة هذه السيولة تتراوح بين 20% كحد أدنى و 30% كحد أقصى.

2) نسب الربحية:

1.2. العائد على حقوق الملكية: تشير هذه النسبة إلى العائد المحقق جراء استثمار المالكين في الشركة وتعتبر عن مدى كفاءة الإدارة المالية في استغلال أموال الملاك وقدرتها على تحقيق أرباح مرضية لهم،

وتحسب من خلال قسمة النتيجة الصافية بعد الضريبة على حقوق الملكية. وتكون وفق الصيغة الرياضية التالية :
العائد على حقوق الملكية = النتيجة الصافية بعد الضريبة / حقوق الملكية.

2.2. العائد على الأصول: يبين هذا المعدل نسبة الربح المحقق على كل دينار مستثمر في الأصول، وكلما كانت هذه النسبة أعلى كلما كانت ربحية الشركة أفضل، وتحسب من خلال قسمة النتيجة الصافية على مجموع الأصول. وتكون بالصيغة الرياضية التالية: العائد على الأصول = النتيجة الصافية / مجموع الأصول.¹

3.2. نسبة هامش الربح الصافي: تعكس هذه النسبة مدى كفاءة الإدارة في الحصول على الأرباح من خلال رقم المبيعات، وتحسب بالعلاقة التالية: هامش الربح الصافي = صافي الربح / صافي المبيعات.²

3) نسب المردودية:

1.3. المردودية الاقتصادية = النتيجة الصافية / الأصول الاقتصادية

وتعني هذه النتيجة العائد من وراء استخدام كل دينار في مجموع أصول المؤسسة.

2.3. المردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

وتبين هذه النسبة مقدار الربح الصافي الذي يعود على المستثمرين من كل دينار مستثمر في رأس مال المؤسسة وكلما كان هذا المعدل مرتفعاً كلما كان أفضل للمؤسسة.³

3.3. المردودية التجارية = النتيجة الصافية للسنة المالية / رقم الأعمال خارج الرسم

¹ محمد زرقون، وآخرون، دراسة قدرة مؤشرات المالي التقليدية و الحديثة في تفسير عوائد الاسهم، مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد و الادارة، العدد 3، المجلد 2، الصادرة عن جامعة عمار ثلجي، الاغواط، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جوان 2018، ص: 217-218.

² زيدي بشير، سعيدي يحي، جودة التقارير المالية و دورها في تقييم الاداء المالي، مجلة الدراسات الاقتصادية و المالية، العدد 9، المجلد 2، الصادرة عن جامعة الوادي، اوت 2016، ص: 95.

³ طلحي فاطمة الزهراء، ساسان نبيلة، التشخيص المالي: سيولة استحقاق لمؤسسة ENAP بسوق اهراس، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني حول: التشخيص المالي للمؤسسات الاقتصادية، بمعهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، بالتعاون مع المركز الجامعي محمد الشريف مساعدي، سوق اهراس، يومي 22/23 ماي 2012، ص: 14.

لحسابها ينبغي الأخذ بعين الاعتبار النتيجة الصافية للسنة المالية ورقم الأعمال خارج الرسم. إذا كانت هذه النسبة مرتفعة هذا يعني في صالح المؤسسة¹.

4 مؤشرات التوازن المالي:

1.4. رأس مال العامل: يعبر عن جزء من الأموال التي تتميز بدرجة استحقاقية ضعيفة ويستخدم لتمويل عناصر الأصول التي تمتاز سيولة مرتفعة ويمكن حسابه كما يلي:

$$\text{رأس المال العامل} = \text{FR} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة}^2$$

2.4. احتياجات رأس المال العامل: يمكن تعريف الاحتياج من رأس مال العامل على أنها رأس مال العامل الأمثل، أي ذلك الجزء من الأموال الدائمة الممول لجزء من الأصول الجارية، والذي يضمن للمؤسسة توازنها المالي الضروري، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{احتياجات رأس المال العامل} = (\text{الأصول الجارية} - \text{خزينة الأصول}) - (\text{الخصوم الجارية} - \text{المساهمات البنكية الجارية})^3$$

3.4. الخزينة: يمكن تعريف الخزينة على أنها عبارة عن مجموع الأموال التي بحوزة المؤسسة لمدة دورة الاستغلال. وتحسب بطريقتين:

- الخزينة = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل
- الخزينة = قيم جاهزة - سلفات مصرفية⁴

¹ يزيد تفرات، محاضرات في مقياس التحليل المالي المتقدم، غي منشورة مقدمة لطلبة السنة الثانية ماستر، تخصص مالية و تدقيق، جامعة العربي بن مهيدي، 2018/2019، ص:24.

² خطاب دلال، زعيط نور الدين، تحليل و تقييم الاداء المالي باستخدام المؤشرات المالية، مجلة ميلاف للبحوث و الدراسات، العدد 1، المجلد 4، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف، 2018، ص:201.

³ نجار حياة، محاضرات في التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية، مقدمة لطلبة السنة الاولى ماستر تخصص تسيير الموارد البشرية، السنة الثالثة ليسانس، تخصص ادارة مالية، جامعة محمد الصديق بن يحي، 2015/2016، ص:20.

⁴ بن خروف جليلة، دور المعلومات المالية في تقييم الاداء المالي للمؤسسة و اتخاذ القرارات، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة امحمد بوقرة بومرداس، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير و العلوم التجارية، تخصص مالية مؤسسة 2008/2009، ص:92.

الفرع الثاني: حدود استخدام مؤشرات الأداء المالي التقليدية

تعاني النسب المالية لدى استخدامها كمؤشرات للأداء المالي القصور من زوايا عدة قد يكون لها تأثير ملحوظ على فاعليتها، وترتبط نواحي القصور تلك بالآتي:

1. القصور الناتج عن طبيعة البيانات المستخرجة من القوائم المالية .
 2. صعوبة الوصول إلى معيار موحد لنسبة معينة يصلح نموذجاً للمقارنة بين المؤسسات العاملة في القطاع.
 3. لا يستطيع مستخدمو النسب المالية معرفة إذا كان التغير في النسبة ناتج عن التغير في البسط أو المقام.
 4. أحيانا يصعب مقارنة النسب مع مثيلاتها لسنوات ماضية للمؤسسة نفسها.
- كما يصعب أحيانا مقارنة النسب الخاصة بالمؤسسة مع مؤسسات أخرى، فالنسبة التي تعد مقبولة في مؤسسة قد لا تكون كذلك في مؤسسة أخرى تختلف طبيعة نشاطها عنها¹.

المطلب الثالث: مفهوم تقييم الأداء المالي وأهميته.

الفرع الأول: مفهوم تقييم الأداء المالي

التعريف الأول: يعني تقييم الأداء المالي للمؤسسة تقديم حكماً ذو قيمة على إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية المتاحة لإدارة المؤسسة وعلى طريقة الاستجابة لإشباع رغبات أطرافها المختلفة.²

التعريف الثاني: يقصد بتقييم الأداء المالي بتقديم حكماً ذو قيمة عن إدارة الموارد الطبيعية والمادية المتاحة، لإدارة المؤسسة وبالطريقة التي تشبع رغبات أطرافها المختلفة، ويعتبر تقييم الأداء المالي للمؤسسة قياساً للنتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة سلفاً³.

¹ بهلول نور الدين، محرز نور الدين، التحليل المالي كاداة لتقييم الاداء المالي للمؤسسات، مداخل مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني حول التشخيص المالي للمؤسسات الاقتصادية، بمعهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، بالتعاون مع المركز الجامعي محمد الشريف مساعدي سوق اهراس، يومي 23/22 ماي 2012، ص:20.

² رقية شطبي، الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية و مؤشرات تقييمه، رسالة ماجستير غي منشورة، جامعة 08 ماي 1945، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، ص:25.

³ زبيدي البشير، قدور حوكمة الشركات في تحقيق جودة التقارير المالية و تحسين الاداء المالي، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة محمد بوضياف المسيلة، قسم العلوم التجارية، 2016/2017، ص:144.

ومن هنا يمكن استنتاج تعريف لتقييم الأداء المالي والمتمثل فيما يلي:

هونظام متكامل يعمل على قياس نتائج المؤسسة المحققة وذلك لمعرفة نقاط القوة والضعف داخل المؤسسة والعمل على تحسين أدائها المالي.

الفرع الثاني: أهمية تقييم الأداء المالي

يمكن تلخيص أهمية تقييم الأداء المالي في النقاط التالية:

1. انه يساعد توجيه الإدارة العليا إلى مراكز المسؤولية التي تكون أكثر حاجة إلى الإشراف .
2. مساعدة المسؤولين على اتخاذ القرارات التي تحقق الأهداف.
3. يساعد في خلق المنافسة بين الأقسام والإدارات والمؤسسات المختلفة مما يؤدي إلى تحسين أدائها.
4. يعتبر قياسا لمدى نجاح المؤسسة من خلال معرفة فعاليتها وكفاءتها، وبالتالي تعزيز أداء المؤسسة المواصلة البقاء والاستمرار¹.
5. يساعد على تحقيق الأهداف المحدد في المخطط والعمل على إيجاد نظام سليم للحوافز والمكافآت.²

المطلب الرابع: خطوات تقييم الأداء المالي

تمر عملية تقييم الأداء المالي بمراحل عدة نجعلها في ما يلي:

1. جمع البيانات والمعلومات الإحصائية.
2. تحليل ودراسة البيانات والمعلومات الإحصائية.
3. اتخاذ القرار المناسب عن نتائج التقييم.
4. تحديد المسؤوليات: متابعة العمليات التصحيحية للانحرافات³.

¹ حجاج نفيسة، أثر الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات و الاتصال على الاداء المالي، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة قاصدي رابح، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص مالية و محاسبة، 2016/2017، ص:18.

² وهيبة رمضان محمد حسين، ابراهيم فضل المولى بشير، أثر استراتيجية التميز في الاداء المالي للمصارف التجارية، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد2، المجلد16، الصادر عن جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا، 2015، ص:144.

³ عبد الرحمان محمد سليمان رشوان، دور استخدام نسب التحليل المالي في تقييم الاداء المالي لقطاع البنوك و الخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية و الادارية، العدد2، المجلد5، الصادرة عن جامعة العربي بن مهيدي، ديسمبر 2018، ص282-283.

المطلب الخامس: المفاهيم الإدارية الحديثة وأثرها على الأداء المالي

الفرع الأول: مفهوم المقارنة المرجعية وعلاقتها بالأداء المالي

أولاً: مفهوم المقارنة المرجعية

لقد أسندت لهذا المفهوم عدة تعاريف نذكر منها:

التعريف المقارنة المرجعية: تقنية وأسلوب منظم للتعلم من الآخرين وجلب المعرفة منهم، من خلال الملاحظة لنماذج الأداء المتميزة التي قد تتوفر داخل المؤسسة أو المؤسسات الأخرى التي اكتسبت خبرات في مجالات معينة للعمل والتي يمكن إجراء مقارنة معها بأسلوب شرعي.¹

ثانياً: علاقة المقارنة المرجعية بالأداء المالي

إن المقارنة مع المنافسين تمكن المؤسسة من معرفة المعدل الذي يسير به المنافسون نحو التحسن والتطور واكتساب المعارف والإبداع، وإذا كان هذا المعدل اقل من معدلات المنافسين فإن هذا يعد نذير خطر، وتشير الدراسات أن 82 % من المعلومات يمكن أن تتحصل عليها المؤسسة من خلال قيامها بالمقارنة المرجعية، فضلاً عن النواحي الأخرى لهذه المقارنة كمعرفة مستويات المنافسة والنجاعة في تحقيق الأهداف، حيث أثبتت دراسة أمريكية شملت 150 مؤسسة متوسطة وكبيرة، أن هذه المؤسسات قامت بإجراء مقارنة مرجعية مع مؤسسات رائدة في المجال، ومن أهم النتائج المتوصل إليها أن هذه المؤسسات قد حسنت من مستوى الأداء في مختلف المجالات وهذا بنسبة 90%، حيث لم يقتصر التحسين على الأداء المالي فقط بل تعدى إلى أن شمل الأداء الاجتماعي والبيئي، وهذا ما يؤكد الدور الهام للمقارنة المرجعية في تحسين أداء المؤسسة بشكل عام والأداء المالي بشكل خاص.²

¹ صالح بلاسكة، نور الدين مزياني، مساهمة المقارنة المرجعية في قيادة و تقييم اداء المؤسسات، مجلة اداء المؤسسات الجزائرية، العدد 4، المجلد 2، الصادرة عن جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2013، ص: 63.

² نبيلة قدور، حمزة العرابي، المقارنة المرجعية كآلية حديثة لتقييم و تحسين الاداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والادارية، العدد 2، المجلد 5، الصادرة عن جامعة العربي بن مهيدي ام البواقي، ديسمبر 2018، ص: 191.

الفرع الثاني: مفهوم إدارة الجودة الشاملة ودورها في تحسين الأداء المالي

أولاً: مفهوم إدارة الجودة الشاملة

تعريف إدارة الجودة الشاملة: خلق ثقافة متميزة في مستوى الأداء، بحيث يكافح المديرون والعاملون بشكل مستمر وفعال من أجل تحقيق توقعات ورغبات العميل والتأكيد على أداء العمل بالشكل الصحيح ومن المرة الأولى، بأقصى درجة من الفعالية وفي أقصر وقت ممكن¹.

ثانياً: دور إدارة الجودة الشاملة في تحسين الأداء المالي

تشير أغلب الدراسات إلى أهمية الجودة في المؤسسة والتي تعد من أهم العناصر الرئيسية في تكاليف الإنتاج وعلاقتها بالأداء المالي وعليه يتوجب على المؤسسة تخفيض تكاليف الجودة والتكاليف الكلية للإنتاج، وينعكس ذلك في الربحية ومقاييس الأداء المالي، وللوصول لجودة عالية هناك عناصر عديدة يستهدفها انخفاض في تكاليف الجودة ،، وان المجالات التي يؤثر فيها هذا التخفيض هي ارتفاع الإنتاجية، صورة جيدة للمؤسسة، ارتفاع في حجم المبيعات، وهذه تزيد من الربحية وانعكاسها يكون على مقاييس الأداء المالي بشكل عام².

الفرع الثالث: مفهوم بطاقة الأداء المتوازن وعلاقتها بالأداء المالي

أولاً: مفهوم بطاقة الأداء المتوازن التعريف الأول: تعرف بطاقة الأداء المتوازن بأنها: "مجموعة من المقاييس التي تعطي الإدارة العليا صورة سريعة وشاملة عن الأعمال التي تشمل المقاييس المالية التي تخبر عن نتائج الأنشطة المحددة سابقاً، والعمليات الداخلية، والإبداع وتحسين أنشطة المؤسسة³.

¹ محمد العابد، علي مكيد، دور إدارة الجودة الشاملة في تحسين الاداء المؤسسي، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية، العدد 7، المجلد 7، الصادرة عن جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، 2016، ص: 183.

² هامي عبد القادر، وآخرون، إشكالية تطبيق إدارة الجودة الشاملة، ودورها في تحسين الاداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية، Les cahier du MECCAD، العدد 2، المجلد 14، الصادرة عن جامعة ابو بكر بلقايد

تلمسان، ديسمبر 2018، ص 177-178.

³ بوجنان خالدية، محاولة تقييم اداء المؤسسات الاقتصادية باستخدام بطاقة الاداء المتوازن، مجلة دفاتر

بوادكس، العدد 9، الصادرة عن جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جوان 2018، ص 204.

التعريف الثاني: كما تعرف بأنها نظام إداري يهدف إلى مساعدة المؤسسة على ترجمة تصورها وبرامجها إلى مجموعة من أهداف وقياسات البرامج المرتبطة، حيث لم يعد التقرير المالي يمثل الطريقة الوحيدة التي

تستطيع المؤسسات من خلالها تقييم أنشطتها ورسم تحركاتها المستقبلية.¹

ثانيا: علاقة بطاقة الأداء المتوازن بالأداء المالي

عناصر الأداء تتفاعل فيما بينها وهي كالآتي:

2-1- البعد المالي: تعكس مقاييس الأداء المالي الأهداف قصيرة الأجل للمؤسسة، وتشير إلى مدى إسهامها في تنفيذ الإستراتيجية، وفي التحسين المستمر لأهدافها ونشاطاتها من وجهة النظر المالية وذلك بتحديد الجوانب الخاصة بالموقف المالي للمؤسسة بالاعتماد على عدة مقاييس، ويتم التقييم للأداء هنا بالمقارنة مع نتائج الأداء المالية للمؤسسات المنافسة، ومع معايير وقياسات تاريخية للمؤسسة نفسها. وتلعب المقاييس المالية دورا مزدوجا في تحدد الأداء المالي المتوقع من الإستراتيجية، وتلاؤم الأهداف مع الغايات والمقاييس في كل منظورات بطاقة التقييم الأخرى. وتختلف المقاييس المالية المعتمدة باختلاف المراحل التي تمر بها المؤسسة²

المبحث الثاني: القيمة الاقتصادية المضافة

المطلب الأول: السياق التاريخي للقيمة الاقتصادية المضافة

تعد القيمة الاقتصادية المضافة من ابرز المؤشرات الحديثة التي كانت نتاج تعديلات قامت بها شركة Stern-Stewart & Co على الدخل المتبقي وأصدرته بسمى جديد كعلامة تجارية -Economic-value- EVA Added في نهاية الثمانينيات، يقوم هذا المؤشر بتحويل القيمة المحاسبية الدفترية للمؤسسة إلى

¹ سليمة مالية، دور بطاقة الاداء المتوازن في تقييم اداء المؤسسة، مجلة الحقوق و العلوم الانسانية، العدد 35، المجلد 17، الصادرة عن جامعة زيان عاشور بالجلفة، جويلية 2018، ص 288.

² صالح بلاسكة، قابلية تطبيق بطاقة الاداء المتوازن كأداة لتقييم الاستراتيجية في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، رسالة

ماجستير غير منشورة، جامعة فرحات عباس، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص الادارة الاستراتيجية، 2011/2012، ص: 30.

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 اكبر من السابق يمكننا القول أننا قد حققنا قيمة للمساهمة هذا الانجاز 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 الأداء¹

المطلب الثاني: مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة

للقيمة الاقتصادية المضافة مختلف التعاريف يمكن ذكرها فيما يلي:

التعريف الأول: عرف Stern & Stewart مقياس القيمة الاقتصادية المضافة بأنه: " مقياس للانجاز المالي لتقدير الربح الحقيقي لتعظيم ثروة المساهمين على مدى فترة زمنية ويمثل الفرق بين صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب وتكلفة رأس المال المملوك والمقترض².

التعريف الثاني: يعرف ستيرن وستيوارت القيمة الاقتصادية المضافة" بالفرق بين الدخل بعد الضرائب من العمليات والتكلفة الرأسمالية المتكبدة على حساب رأس المال، وهو متوسط التكلفة المرجح لرأس المال والموارد المالية³.

يمكن استنتاج تعريف شامل للقيمة الاقتصادية المضافة وهو:

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

¹ معاليم سعاد، بوحفص سميحة، إنشاء القيمة في المؤسسة وفق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA, مجلة الباحث في العلوم الانسانية و الاجتماعية, العدد30, المجلد9, الصادرة عن جامعة قاصدي مرباح ورقلة, سبتمبر 2017, ص:404.

² علاء الدين عبد الوهاب، تحليل اداء الشركات الصناعية العمانية باستخدام المحاسبة على اساس القيمة الاقتصادية

المضافة, مجلة الغزي للعلوم الاقتصادية و الادارية, العدد1, المجلد15, الصادر عن جامعة الكوفة, كلية الادارة و

الاقتصاد, 2018, ص:367.

³ Dominique JAQUET, Rentabilité et valeur, EVA&MVA, revue analyse financière, septembre 1997, p.6.

المطلب الثالث: مزايا ومحددات استخدام القيمة الاقتصادية المضافة

الفرع الأول: مزايا القيمة الاقتصادية المضافة

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

1. يأخذ هذا المقياس في اعتباره تكلفة رأس المال المملوك والمقترض أي انه 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.
4. يوفر استخدام مقياس القيمة الاقتصادية المضافة مصداقية للاعتراف بالعاملين كفئة مشاركة ومسئولة وذات سلطة في عملية خلق الثروة.
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. اثبت Stern & Stewart من خلال الأبحاث التي قاموا بها بان الوحدات المطبقة لمقياس القيمة الاقتصادية المضافة تتفوق على الوحدات المنافسة لها بما يقرب نقطة سنويا فيما يتعلق بإجمالي العائد المحقق الحملة الأسهم في الخمس سنوات الأولى بعد بداية تطبيق هذا المقياس¹

الفرع الثاني: 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)

¹ مقبل علي احمد علي، دراسة لنموذج القيمة الاقتصادية المضافة كاداة مكملة لادوات تقويم اداء الشركات الصناعية و التعديلات المقترحة لاحتسابها، مجلة دراسات محاسبية و مالية، العدد 11، المجلد 5، الصادرة عن المعهد العالي للدراسات المحاسبية و المالية، جامعة بغداد، 2010، ص: 13.

2. يتطلب حساب EVA إجراء العديد من التعديلات على بيانات القوائم المالية كما اقترحها 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.
4. بالرغم من استناد EVA على مفهوم الدخل الاقتصادي 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 المالية¹.

المطلب الرابع: خطوات احتساب القيمة الاقتصادية المضافة:

القيمة الاقتصادية المضافة = صافي الأرباح الناتجة عن عمليات التشغيل بعد الضريبة - (تكلفة رأس المال × رأس المال المستثمر)².

هناك طريقتين لحساب القيمة الاقتصادية المضافة وهما:

أ. الطريقة الأولى:

حساب التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال CMPC (تكلفة رأس المال) حيث تعرف على أنها المردودية الأدنى الواجب تحقيقها من مشروع استثماري، وتعتبر تكلفة رأس المال عنصر مهم في المجال المالي في المعيار الأمثل للمفاضلة بين البدائل الاستثمارية والمحدد الرئيسي لقيمة المؤسسة.

ويتم حسابها وفق العلاقة التالية:

$$K_0 = KD. (D/D+CP) + Kcp. (CP/D+CP)$$

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

² 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 مرباح ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية، 2015، ص: 245.

- K_0 : التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال.
 - KD : تكلفة الديون.
 - D : الديون.
 - K_{cp} : تكلفة الأموال الخاصة.
 - CP : الأموال الخاصة.
- حساب القيمة الاقتصادية المضافة حيث تحسب وفق العلاقة التالية:

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

- $ROCI$: العائد على رأس المال المستثمر.
- $CMPC$: تكلفة رأس المال.
- CI : رأس المال المستثمر¹.

ب. الطريقة الثانية:

من خلال الفرق بين صافي الربح بعد الضريبة وقيمة تكلفة رأس المال وتحسب وفق العلاقة التالية:

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

$$EVA = NOPAT - CMPC$$

المبحث الثالث: القيمة السوقية المضافة

المطلب الأول: مفهوم القيمة السوقية المضافة

هناك عدة تعاريف للقيمة السوقية المضافة نذكر منها ما يلي:

لتعريف القيمة السوقية المضافة: صرح (Brigham and Ehrhardt (2002 أن القيمة السوقية المضافة تمثل الفرق بين مجموع السوق من شركة والكمية الإجمالية لرأس المال المقدم من المستثمر. إذا كانت القيم

¹ زبيدي بشير، تحليل الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة، مجلة الداسات الاقتصادية والمالية، العدد 3، المجلد 10، الصادرة عن جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، 2017، ص 193-194.

² عمر الفاروق زرقون، محمد زرقون، فاعلية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في قياس الاداء المالي للمؤسسات الاقتصادية مقارنة بالموشرات التقليدية، مجلة دراسات، العدد 2، المجلد 11، الصادرة عن جامعة عمار ثلجي، الاغواط، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جوان 2014، ص: 36-37.

السوقية للديون والأسهم الممتازة تساوي قيمها كما هو مذكور في البيانات المالية، فإن القيمة السوقية المضافة هي الفرق بين القيمة السوقية الأصول الشركة وكمية الأسهم التي قدمها المساهمون. لذلك تعد القيمة السوقية المضافة أداة في تحديد مقدار الأموال قام بها المستثمرون على استثماراتهم ومستوى القيمة التي تراكمت لدى الشركة بمرور الوقت (ثروة الشركة). تشير القيمة السوقية المضافة إلى القيمة والاستثمار التي أنشأها المدير أكثر من رأس المال الذي يقدمه المستثمرون، والعكس صحيح.¹

المطلب الثاني: مزايا القيمة السوقية المضافة

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

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة على القيمة السوقية المضافة

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 انخفاضه كلما زادت القيمة السوقية المضافة، خاصة عند انخفاض أو ثبات تكلفة رأس المال.
3. الحد الأدنى من هامش الربح المطلوب لخلق ثروة إضافية للمساهمين.³

المطلب الرابع: خطوات احتساب القيمة السوقية المضافة

¹ Pratiwi Putri Wibowo a and Ruben Garcia Berasategui, **The relationship between economic value added and market value added with reported earnings**, journal of applied finance and accounting, No1, November2008, p63.

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.

³ زبيدي البشير, **دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة التقارير المالية و تحسين الاداء المالي**, مرجع سابق, ص: 155.

1. طريقة صافي حقوق المالكين:

احتساب القيمة السوقية المضافة بموجب هذه الطريقة، وتكون مساوية لقيمتها الدفترية. وعليه فإن (MVA) تكون مساوية إلى الفرق بين القيمة السوقية لأسهم الشركة والقيمة الدفترية لحقوق المالكين.

وطبقا لهذه الصيغة فإن (MVA) الموجبة تعني أن الشركة تخلق قيمة وتساعد على زيادة ثروة المساهمين، بالتالي زيادة قيمة رأس المال المستثمر في حين أن (MVA) السالبة تعني فشل الشركة في زيادة ثروة المساهمين ، وبالتالي سوف تنخفض قيمة رأس المال المستثمر¹.

2. طريقة خصم القيمة الاقتصادية المضافة المستقبلية للشركة:

وفق هذه الطريقة فإن القيمة السوقية المضافة ماهي القيمة الحالية للقيمة الاقتصادية المضافة للشركة والمتوقعة خلال عمرها الإنتاجي، بمعنى آخر هي خصم للتدفق الناتج عن القيمة الاقتصادية المضافة للشركة خلال الزمن²

المبحث الرابع: التنبؤ بالفشل المالي

المطلب الأول: مفهوم الفشل المالي

هناك عدة تعريف للفشل المالي تختلف حسب اختلاف آراء الباحثين وفيما يلي عرض لبعض التعاريف:

التعريف الأول: الفشل المالي مصطلح استخدمه الباحث جون ارجنتي في عام 1986 م، حيث عرفه بأنه "العملية التي تكون فيها الشركة قد بدأت بالسير في الطريق الطويل الذي ينتهي بحدوث العسر المالي³.

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

² حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، عمان/الاردن، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، 2004، ص: 265.

³ بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي الاساسي في تقييم الاداء، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة منتوري قسنطينة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، تخصص ادارة اعمال، 2010-2011، ص: 113.

التعريف الثاني: يعرف الفشل بأنه عدم قدرة المؤسسة على دفع التزاماتها المالية، بمعنى تصنف مؤسسة على أنها فاشلة إذا ظهرت أحد الأعراض التالية: العجز عن تغطية التكاليف، حالة السحب على المكشوف، عدم القيام بتوزيعات الأرباح.¹

ومن التعاريف السابقة يمكن القول أن الفشل المالي هو:

حالة عجز المشروع على تسديد الالتزامات حيث تكون إيرادات المؤسسة اقل من نفقاتها، مما يؤدي إلى حالة الفشل المالي.

المطلب الثاني: أنواع الفشل المالي

الفرع الأول: أنواع الفشل المالي

هناك ثلاثة أنواع للفشل المالي وهي:

✓ **الفشل الاقتصادي:** هو العملية التي تنتج عن تفاعل العديد من الأسباب عندما يكون العائد المحقق على رأس المال من متوسط تكلفة رأس المال.

✓ **الفشل المالي أو القانوني:** هذا النوع من الفشل قد يتخذ اتجاهين، فالأول يتمثل في حالة عدم كفاية السيولة، أما الثاني فهو يتجه إلى العسر المالي أي عدم قدرة الشركة على تغطية ديونها ودفع مصاريفها المستحقة لضعف قدراتها الإيرادية.

✓ **الفشل الإداري:** هو عدم كفاءة الجهاز الإداري للشركة، بما يؤدي إلى تحقيق نتائج أعمال سلبية تساهم في تدهور نشاط الشركة وأرباحها. وبالتالي يكون لها الأثر السلبي على قيم أسهمها. حيث يتضمن ضعف كفاءة

الإدارة بصفة رئيسية فشلها في تقديرها ما قد يحدث في المستقبل، و من ثم عدم القدرة على التكيف و الملائمة مع البيئة الخارجية، و تعديل خططها لما يطرأ من أحداث غير متوقعة.²

الفرع الثاني: فترات الفشل المالي:

¹ رحيش سعيدة، شعيب شنوف، **التنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين باستخدام نموذج Kida و Sherrod**، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 1، المجلد 5، الصادر عن جامعة بشار، ص: 588.

² سليم عماري، **دور تقييم الاداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات**، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي رابح، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، قسم العلوم التجارية، 2015/2014، ص: 45-46.

فترة النشوء: إن الشركة لا تصبح متدهورة فجأة أو بصورة غير متوقعة، وإنما تكون هناك العديد من المؤثرات التي تؤدي إلى حدوثه و يمكن معالجتها من طرف الادارة كالتزايد المستمر في التكاليف غير المباشرة و تزايد المنافسة.

فترة عجز النقدية: تعاني الشركة في هذه الفترة من صعوبة تحويل موجوداتها إلى سيولة نقدية لتغطية الديون المستحقة، ومن الممكن ألا تحدث الخسارة في هذه المرحلة وإنما تستمر لأيام أو شهور.

فترة الإعسار المالي: في هذه المرحلة تصبح الشركة في عسر مالي، و عند هذه النقطة قد تلجأ الادارة إلى اساليب مالية جديدة وهذا ما يؤدي الى احتمال ضئيل لاستمرار الشركة و نموها.

فترة الإعسار الكلي: تعد هذه الفترة نقطة حرجة في حياة الشركة، فلا يمكن للشركة تجنب الاعتراف بالفشل إذ تنتهي كل محاولات الإدارة للحصول على تمويلات إضافية، وفي هذه المرحلة تتجاوز الالتزامات الكلية قيمة الأصول ويصبح الفشل الكلي والإفلاس محققا بالخطوات القانونية¹.

مرحلة التوقف عن الدفع: تتميز هذه المرحلة بعدم القدرة على سداد الفائدة والديون أو الدفعات الأساسية حسب ما هو مخطط له في جدول القرض، إذ أن تاريخ الاستحقاق هو الفارق المميز بين ظاهرتي العسر والتوقف عن الدفع².

وفي ما يلي ملخص لفترات الفشل المالي:

¹ رافعة ابراهيم الحمداني، ياسين طه ياسين القطان، استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية و الادارية، العدد 10، المجلد 5، 2013، ص: 461-462.

² بوضياف صفاء، دور مؤشرات تقييم الاداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي، مجلة الابحاث الاقتصادية، العدد 1، المجلد 13، الصادرة عن جامعة البليدة 2، جوان 2018، ص: 297.

الشكل رقم 4: فترات الفشل المالي



المصدر: من اعداد الطالبتان اعتمادا على ما سبق.

المطلب الثالث: أسباب الفشل المالي

ركزت معظم الدراسات التي تعرضت إلى أسباب الفشل إلى أنها ترجع إلى عدة عوامل أهمها:

أ- الأسباب الداخلية:

1. عدم كفاءة السياسات التشغيلية المختلفة مثل سياسات البيع والإنتاج.
2. الاعتماد الكلي على مصادر التمويل المقترضة كأساس في تمويل الاستثمار في الموجودات.
3. انخفاض في القدرة الإنتاجية للشركة وذلك بسبب وجود عطل على مستوى خطوط الإنتاج.
4. صعوبة تصريف منتجات الشركة، وانخفاض القدرة التسويقية، وهذا ما يؤدي إلى تباطؤ مستوى المبيعات.
5. انخفاض القدرة التحصيلية للشركة يؤدي إلى انخفاض أرباحه، أي عدم تناسب الأرباح مع مصاريف البيع¹

¹ عثمان عبد القادر حمه أمين، وآخرون، أهمية التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر والفشل المالي لشركات المساهمة، مجلة جامعة التنمية البشرية، العدد 3، المجلد 1، الصادر عن جامعة محمد بن أحمد وهران، ص: 198.

ب- الأسباب الخارجية:

1. تدني الربحية وتدهورها لفترات متتالية.
2. الاختلال في الهيكل المالي للمؤسسة.
3. عدم القدرة على المنافسة.
4. ضعف الرقابة على رأس المال، مما يؤدي إلى ارتفاع مستمر في حجم الديون وإعادة جدولتها.
5. ضعف الكفاءة المالية والإدارية في إدارة أنشطة المؤسسة وعدم ملائمة الهيكل التنظيمي.
6. فشل المؤسسة في التعرف على الأنشطة المربحة، والتأخير في دفع مستحقات الموردين.
7. عدم دقة السياسات المحاسبية المتبعة، مما يؤدي إلى اقتطاع احتياطات كبيرة لمواجهة الخسائر.
8. التأخير في إعداد الحسابات الختامية وضعف الإفصاح، مما يؤثر على معرفة الوضع الحقيقي للمؤسسة¹.

المطلب الرابع: نماذج التنبؤ بالفشل المالي

هناك عدة نماذج للتنبؤ بالفشل المالي وفيما يلي بعض النماذج المستعملة

الفرع الأول: نموذج Altman :

قام Altman في سنة 1977 بتطوير نموذج Zeta وهو ما يعرف بالجيل الثاني للشركات في القطاع الخاص، وذلك بإجراء الدراسة على عينة من الشركات الفاشلة وشركات أخرى ناجحة خلال الفترة من 1969 إلى 1975، إذ قام باستخدام طريقتين لهذه الغاية هما طريقة التحليل التمييزي الخطي وطريقة التحليل التمييزي التربيعي، حيث شمل التحليل 28 نسبة مالية، وكانت النتيجة استبدال القيمة السوقية لحقوق المساهمين بالقيمة الدفترية، كما أدت الدراسة إلى تعديل معاملات التمييز، حسب الصيغة التالية:

$$Z = 0.717X_1 + 0.847X_2 + 3.107 X_3 + 0.420 X_4 + 0.998X_5$$

والنسب المستعملة في هذا النموذج هي:

¹ ماجد عبد المجيد أحمد، هلال يوسف صالح، استخدام النماذج الكمية و مؤشرات التدفقات النقدية و دورها في التنبؤ بالفشل المالي، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد2، المجلد17، الصادرة عن جامعة فرحات عباس سطيف، 2016، ص:120.

- $X1 = \text{رأس المال العامل} / \text{مجموع الأصول المادية}$
 - $X2 = \text{الأرباح المحتجزة} / \text{مجموع الأصول المادية}$
 - $X3 = \text{الربح قبل الفوائد والضريبة} / \text{مجموع الأصول المادية}$
 - $X4 = \text{القيمة الدفترية لحقوق المساهمين} / \text{مجموع الخصوم}$
 - $X5 = \text{صافي المبيعات} / \text{مجموع الأصول المادية}$.
- إذا كان رصيد المؤشر Z يساوي 2.9 أو أكبر، فإن الشركة مستمرة وغير معرضة لمخاطر الإفلاس، أما إذا كانت القيمة اقل من 1.23 فإن المؤسسة معرضة لمخاطر الإفلاس¹.

الفرع الثاني: نموذج كيدا Kida :

من النماذج الكمية المهمة للتنبؤ بالفشل هو النموذج الذي توصل إليه Kida عام 1980.

- 1- نسب صافي الربح بعد الفائدة والضريبة / مجموع الأصول $X1$
- 2- نسب جملة حقوق الملكية/ مجموع الخصوم $X2$
- 3- الأصول الجارية الخصوم الجارية $X3$
- 4- نسبة المبيعات/ مجموع الأصول $X4$
- 5- خزينة الأصول/ مجموع الأصول $X5$

وعلى وفق هذه النسب المختارة تمكن Kida من صياغة نموذجه الآتي للتنبؤ بالفشل وهو:

$$Z = 1.04 X1 + 0.42 X2 - 0.46 X3 - 0.463 X4 + 0.271 X5$$

وعلى وفق متغيرات هذا النموذج، فإن احتمالات الفشل التي تتعرض لها المؤسسة تزداد كلما كانت قيمة Z مقدار سالب وتندعم إذا كانت القيمة موجبة، وقد اتسم هذا النموذج بقدرة تنبؤية عالية لاحتمالات الفشل تصل إلى 90% قبل السنة من حدوث الفشل².

¹ شعيب شنوف، التحليل المالي طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي ifrs، الطبعة الاولى، دار زهران للنشر و التوزيع، الاردن، 2012، ص: 247.

² حمزة محمود الزبيدي. التحليل المالي: تقييم الاداء المالي و التنبؤ بالفشل، الطبعة 1، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، عمان، 2000، ص: 309-310.

الفرع الثالث: نموذج Sherrod1987:

يعتبر أحد أهم النماذج الحديثة للتنبؤ بالفشل المالي، ويعتمد النموذج على ستة مؤشرات مالية مستقلة، بالإضافة إلى الأوزان النسبية لمعاملات دالة التمييز التي أعطيت لهذه المتغيرات، حسب الصيغة التالية:

$$Z = 17X_1 + 9X_2 + 3.5X_3 + 20X_4 + 1.2X_5 + 0.10X_6$$

حيث أن:

- X_1 = رأس مال العامل / مجموع الأصول
- X_2 = خزانة الأصول / مجموع الأصول
- X_3 = مجموع حقوق المساهمين / مجموع الأصول
- X_4 = الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول
- X_5 = مجموع الأصول / مجموع الخصوم
- X_6 = مجموع حقوق المساهمين / الأصول غير الجارية¹

وبناء على عدد نقاط Z يجري تصنيف إلى خمس فئات حسب قدرتها على الاستمرارية وهذه الفئات هي:

الفئة	الشركة	Z
الفئة الاولى	معرضة لمخاطر الافلاس غير	$25 \leq Z$
الفئة الثانية	قليل للتعرض لمخاطر احتمال الافلاس	$25 > 20 \leq Z$
الفئة الثالثة	التنبؤ بمخاطر الافلاس يصعب	$20 > 5 \leq Z$
الفئة الرابعة	لمخاطر الافلاس معرضة	$5 > 5 \leq Z$
الفئة الخامسة	بشكل كبير لمخاطر الافلاس معرضة	$5 < Z$

¹ فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة 1، رام الله فلسطين، 2008، ص: 101-102.

المصدر: عزت هاني عزت ابو شهاب, مدى فعالية نموذج كيدا بالتنبؤ بالفشل المالي في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة الاردن عمان, رسالة ماجستير غير منشورة, ص:55.

الفرع الرابع: نموذج springate1978 :

بني هذا النموذج على أربع نسب مالية حصلت على نسبة 92.5% في قدرتها على التمييز بين 20 مؤسسة ناجحة و 20 مؤسسة أعلنت إفلاسها أو تصفيتها حيث الصيغة الرياضية له:

$$Z = 1.03 X1 + 3.07 X2 + 0.66 X3 + 0.4X4$$

حيث أن:

- X1: رأس المال العامل / مجموع الأصول الملموسة
 - X2: الأرباح قبل الفوائد والضرائب / مجموع الأصول الملموسة
 - X3: الأرباح قبل الضرائب/ الخصوم الجارية
 - X4: صافي المبيعات/ مجموع الأصول الملموسة.
- وتوصل الباحث إلى أن زيادة قيمة Z عن 0.862 تشير إلى سلامة المركز المالي للمؤسسة، وإن انخفاضها عن هذه القيمة تشير إلى أنها مهددة بخطر الإفلاس¹.

¹ رضوان العمار, حسين قصيري, دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي, مجلة جامعة تشرين للبحوث و الدراسات العلمية, العدد5, المجلد37, 2015, ص:140.

الخلاصة:

من خلال ما تطرقنا إليه في هذا الفصل يتضح انه لتقييم الأداء المالي للمؤسسة يتوجب الاعتماد على الأساليب الحديثة للتحليل المالي حتى يكون تقييمها لأدائها جيدا نتيجة للانتقادات التي وجهت للمقاييس التقليدية، فهذه الأخيرة لا تساهم في تحديد الريح الحقيقي للمؤسسة، كما أن هناك بعض المفاهيم الإدارية الحديثة التي تساهم بشكل كبير في معرفة الأداء المالي للمؤسسة.

وعليه فإن الأساليب الحديثة من قيمة اقتصادية مضافة وقيمة سوقية مضافة تعتبر من أهم المقاييس التي يتم اعتمادها كونها تأخذ تكلفة رأس المال في الحسبان، وهذا يدل على أن الأساليب تتطور وتختلف حسب الغاية.

كما تعتبر نماذج التنبؤ بالفشل المالي من أهم النماذج التي تساهم بشكل كبير في معرفة الوضعية المالية للمؤسسة وتقيس درجة الفشل وتكشف عنه، وذلك للعمل على تحسين الأداء المالي.

الفصل الثالث :

دراسة حالة مؤسسة

الخصبة حبيب

تمهيد

بعد ما قمنا بالتطرق في الفصلين السابقين للإدارة و التحليل المالي و أهم المؤشرات التقليدية و الحديثة للتحليل المالي التي تساعد في تقديم الاداء المالي للمؤسسة، سنحاول في هذا الفصل تطبيق الدراسة النظرية التي تم التطرق إليها ، و ذلك من خلال القيام بالدراسة الميدانية لمؤسسة حضنة حليب بالمسيلة بإعتبارها مؤسسة عمومية ذات طابع اقتصادي .

ان معرفة اهم الادوات الحديثة للتحليل المالي في تقييم الاداء المالي للمؤسسة يظهر من خلال الدراسة الميدانية وذلك باستخدام ميزانيات المؤسسة لحساب مختلف المؤشرات التقليدية و الحديثة سابقة الذكر، وقد قمنا بتقسيم الفصل إلى ثلاثة مباحث:

- المبحث الأول: تقديم المؤسسة محل الدراسة
- المبحث الثاني: استخدام الادوات التقليدية للتحليل المالي لتقييم الاداء المالي للمؤسسة
- المبحث الثالث: استخدام الادوات الحديثة للتحليل المالي لتقييم الاداء المالي للمؤسسة

المبحث الأول : التقديم بالمؤسسة:

المطلب الأول: تعريف عام بالمؤسسة و نشأة وتطورها

اولا: تعريف بالمؤسسة

هي شركة ذات مسؤولية محدودة عدد شركائها 4 تقوم بإنتاج الحليب ومشتقاته تأسست في 1998/12/15 برأس مال 6000.000 دج حيث تقع بالمنطقة الصناعية بالمسيلة .

ثانيا: نشأة و تطور المؤسسة ومرت المؤسسة بعدة مراحل يمكن تلخيصها كما يلي:

مرحلة الإنشاء (ديسمبر 1998/ديسمبر 2000): في هذه المرحلة اكتفت المؤسسة بإنتاج اكياس الحليب (عادي, لبن, رائب, حليب البقرة) حيث كانت قيمة هذه الاستثمارات خلال هذه الفترة هي 58541691.88 دج بطاقة إنتاجية تصل 40000 لتر/يوميا واستمرت مبيعات المؤسسة في الارتفاع لتصل إلى 1271792000 دج سنة 2000 .

مرحلة التوسع الأولى (2001/2003): بقيت نفس المنتجات السابقة وكانت قيمة الاستثمارات خلال هذه الفترة 29596968.27 دج بطاقة انتاجية فاقت 140000 لتر/يوميا بعدما كانت 40000 لتر/يوميا .

حيث تطور رقم الأعمال كما يلي:

- 335937000 دج لسنة 2001 ب 40 عامل.
- 496255000 دج لسنة 2002 ب 39 عامل.
- 519355000 دج لسنة 2003 ب 53 عامل.

مرحلة التوسع الثانية (جانفي 2004 / ديسمبر 2004): في هذه المرحلة أضافت المؤسسة إنتاج مادة ياغورت وتحسين المنتجات السابقة حيث وصلت قيمة الاستثمارات خلال هذه الفترة 513938339.31 دج وفاقته القدرة الإنتاجية 320000 لتر/يوميا ومن بين أهم انواع المنتجات خلال هذه الفترة منتج الياغورت بثلاث أنواع قارورة الحليب, لبن, رائب. وحققت المؤسسة خلال سنة 2004 مبيعات قدرت ب 5731000 دج

مرحلة التوسع الثالثة (2005/2009): بقيت المؤسسة تنتج نوعين من المنتجات الحليب ومشتقاته حيث بلغت قيمة الاستثمارات 5566445.65 دج والطاقة الإنتاجية فاقت 510000 لتر/يوميا.

مرحلة التوسع الرابعة (2009/2014): وسع نشاط المؤسسة ليصل رقم اعمالها إلى 10.122.567.130

دج سنة 2014 وأكثر من 920.000 ل/اليوم كطاقة انتاجية فيما بلغ عدد المستخدمين 950 عامل

كما تم اصدار منتجات جديدة في هذه الفترة والتي كانت على النحو التالي:

كرام ديسار بالشكولاتة , كرام ديسار مزدوجة, كرام ديسار بالكراميل, ياغورت طبيعي 110 غ, ياغورت موجه لمرضى السكري (لايت), حليب علب UHT وحليب فيتامين UHT اضافة الى زبدة.

مرحلة التوسع الخامسة (2018/2014): شهدت هذه المرحلة زيادة حجم الاستثمار براس مال بلغ 2100.000.000 دج سنة 2015 ثم زيادة ب 400.000.000 دج سنة 2017 كما ارتفع عدد العمال الى 990 عامل اما الطاقة الانتاجية فبلغت الذروة ب 1200.000 ل/اليوم

وبما ان الملبنة تسعى دائما للافضل و المنافسة كان عليها زيادة كل من المنتجات التالية:

اللبن بالبيفدوس و الحليب بالشكولاتة والحليب UHT منزوع الدسم كليا (للحمية او المرضى) والياغورت روعة واطافة نكهة الشعير و كعك الفراولة

المطلب الثاني: أهداف المؤسسة:

1- أهداف المؤسسة:

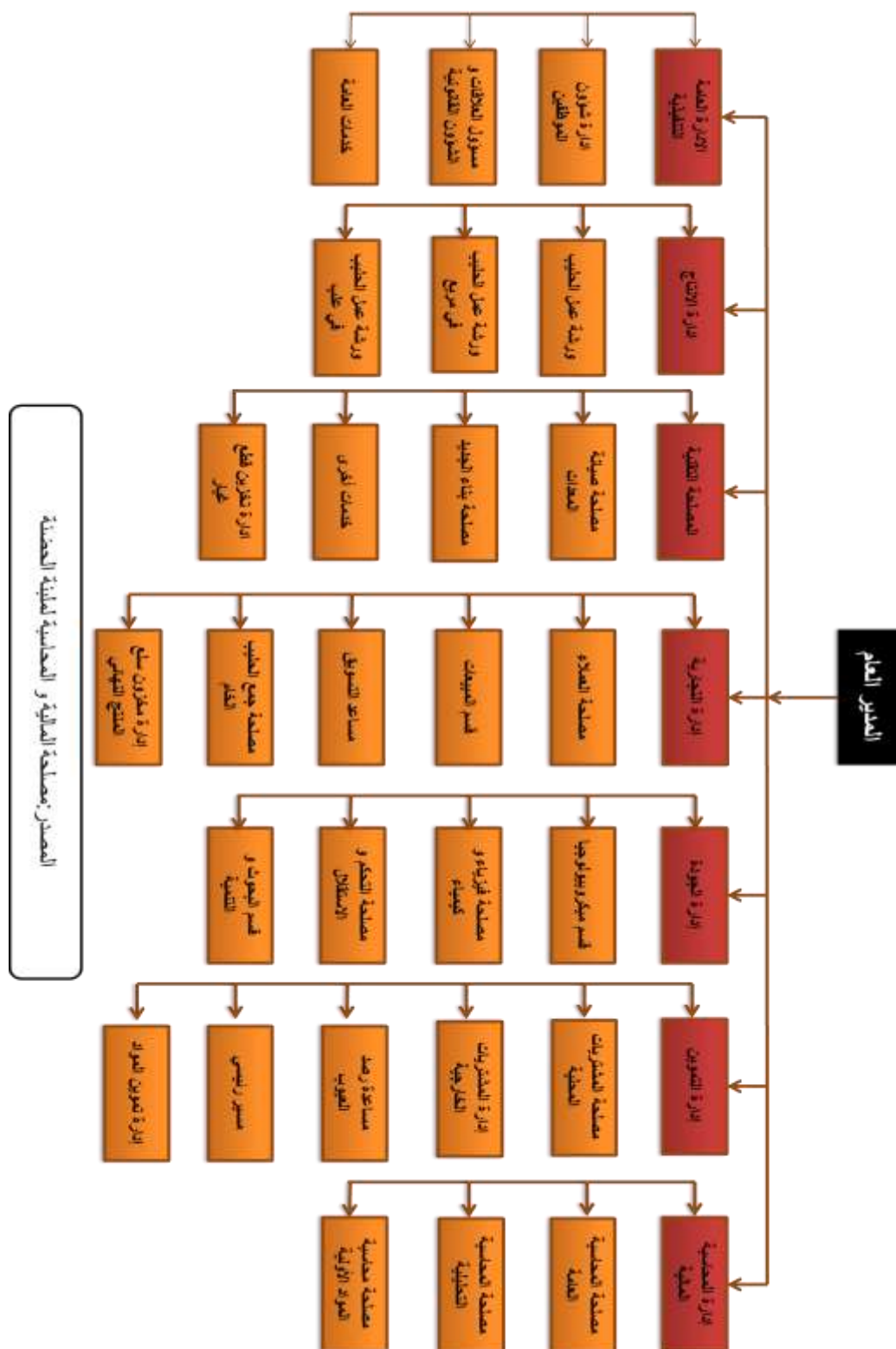
- توفير مناصب الشغل.
- تحقيق سمعة طيبة للمؤسسة.
- تحقيق مزايا تنافسية.
- المساعدة في تنشيط المبيعات من خلال جهاز كسب العلاقات العامة.
- كسب ثقة الجمهور الداخلي والخارجي.
- تنويع المنتجات من فترة إلى أخرى.

2- المتعاملون مع المؤسسة:

- موردون من خارج الوطن 32 حيث تستورد: مسحوق الحليب, معطر, فواكه, أغلفة, خمائر.
- موردون من داخل الوطن 234.
- زبائن الجملة 500 زبون.
- جامعي الحليب 47 من عند الفلاحين.
- مراكز البيع (الجزائر, عنابة) بالإضافة إلى مركز الأم بالمسيلة

المطلب الثالث: الهيكل التنظيمي للمؤسسة يمكن توضيح هيكل المؤسسة في الشكل التالي :

الهيكل التنظيمي لمبنى الحضنة



وسوف نتطرق إلى شرح بعض المصالح فيما يلي:

1/- المدير العام: يتألف المدير العام الهرم السلطوي وهو المسؤول الأول حيث تتمثل مهامه فيما يلي:

- التصرف باسم الوحدة وتمثيلها أما القضاء في جميع النشاطات.

- ممارسة السلطة التامة على جميع المستخدمين في الوحدة.

- توزيع المسؤوليات توزيعاً أمثل لتحقيق الأهداف المرجوة.

- ترأس الاجتماعات العادية لتقييم النشاط ومراقبة أداء أقسام الوحدة.

2/- إدارة الإنتاج (الورشات): وتعتبر من أهم المصالح لأنها هي المصلحة المكلفة بالعملية الإنتاجية وفقاً

للبرنامج المسطر وتحتوي على:

- ملبنة الحليب: تهتم بتحضير مادة الحليب.

- ملبنة مختلفة: تهتم بعملية تصنيع "الياغورت" بمختلف الأحجام والأنواع.

3/- إدارة الجودة (مصلحة نوعية): وتهتم بـ:

- التحليل الميكرو بيولوجي.

- التحليل البيكو شيمي (تحليل الماء).

- توقيف الإنتاج غير المطابق للمعايير.

- مراقبة معايير النظافة.

4/- المصلحة التقنية: وتنقسم إلى:

- قسم الميكانيك: وتسهر على صيانة العتاد وآلات المؤسسة.

- قسم الكهرباء: وتسهر على صيانة الوسائل الكهربائية للمؤسسة.

5/- الإدارة التجارية:

- تقوم بالإشراف على العمليات التجارية من بيع وتوزيع واتصال بالزبائن.

- استلام طلبات الزبائن وإنجاز وصلات التحميل والفواتير.

- تسيير المواد التامة الصنع.

6/- إدارة المالية والمحاسبة:

- إعداد القوائم المالية و مختلف التصريحات

- تحليل الوضعية المالية للمؤسسة و الاشراف على العمليات المالية مع المصالح ذات الصلة

- اعداد الدفاتر المحاسبية و معالجة مختلف المدخلات للنظام

المبحث الثاني: محدودية استخدام الأدوات التقليدية للتحليل المالي لتقييم الأداء المالي في مؤسسة الحضنة حليب

المطلب الأول: التحليل باستخدام نسب السيولة

التقييم أداء المؤسسة سنقوم بحساب مختلف نسب السيولة سنقوم بذكرها كما يلي:

1. نسبة السيولة العامة: وتحسب وفق العلاقة التالية: نسبة السيولة العامة = (الأصول الجارية

الخصوم الجارية)*100

جدول رقم 01 : نسبة السيولة العامة لمؤسسة حضنة حليب للسنوات (2013-2017)

البيان	2017	2016	2015	2014	2013
الأصول الجارية	5426520115	4690363521	5177271478	4740991068	4831731024
الخصوم الجارية	5241098702	4801067579	5284071483	5140456442	5679241222
نسبة السيولة العامة	%103.53	%97.69	%97.97	%92.22	%85.07

المصدر: من إعداد الطالبتان اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة للسنوات (2013-2017)

من الجدول نلاحظ زيادة في نسبة السيولة العامة في سنة 2014 بنسبة 7.15% أما في سنة 2015 ارتفعت بنسبة 5.75% وفي سنة 2016 انخفضت ثم ارتفعت في سنة 2017 بنسبة 7.36% مما يؤكد أن المؤسسة لا تجد صعوبة بخصوص الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل.

2. نسبة السيولة المختصرة: وتحسب وفق العلاقة التالية: ((الأصول الجارية - المخزونات الجارية) /

الخصوم الجارية))*100

جدول رقم 02: نسبة السيولة المختصرة لمؤسسة حضنة حليب للسنوات (2013-2017)

البيان	2017	2016	2015	2014	2013
الأصول الجارية - المخزونات الجارية	1679829297	1758433811	1826803218	2038776968	1787334812
الخصوم الجارية	5241098702	4801067579	5284071483	5140456442	5679241222
نسبة السيولة المختصرة	%32.05	%36.62	%34.57	%39.66	%31.47

المصدر: من إعداد الطالبتان اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة للسنوات (2013-2017)

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ إن نسبة السيولة المختصرة ازدادت في سنة 2014 بنسبة 8.19% ونلاحظ خلال سنة 2015 انخفاض بنسبة 5.09% و في سنة 2016 ارتفعت بنسبة تقدر بـ 1.87% وانخفضت في 2017.

3. نسبة السيولة الفورية: سنقوم بحسابها وفق العلاقة التالية: نسبة السيولة الفورية = خزينة الأصول/الخصوم الجارية

جدول رقم 03: نسبة السيولة الفورية لمؤسسة حضنة حليب للسنوات (2013-2017).

البيان	2017	2016	2015	2014	2013
خزينة الأصول	1436611043	84617655	218155515	14349046	102845916
الخصوم الجارية	5241098702	4801067579	5284071483	5140456442	5679241222
نسبة السيولة الفورية	%2.74	%1.76	%4.12	%0.27	%1.81

المصدر: من إعداد الطالبتان اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة للسنوات (2013-2017)

من خلال الجدول نلاحظ انخفاضا في نسبة السيولة الفورية في سنة 2014 مقارنة بسنة 2013 ويرجع سبب الانخفاض إلى التغير بالنقصان في خزينة الأصول بينما ترتفع نسبة السيولة الفورية في سنة 2015 بنسبة كبيرة تقدر بـ 3.65% مقارنة بسنة 2014 وذلك بسبب الزيادة في خزينة الأصول لسنة 2015 ، كما تكون نسبة السيولة الفورية منخفضة كثيرا في سنة 2016 ثم ترتفع في سنة 2017 بنسبة قليلة .

المطلب الثاني: التحليل باستخدام نسب الربحية

في هذا المطلب سنقوم بتحليل مختلف نسب الربحية وذلك من اجل معرفة ما تحققه المؤسسة من ارباح .

1. العائد على حقوق الملكية: يحسب وفق العلاقة التالية: العائد على حقوق الملكية = (النتيجة

الصافية بعد الضريبة/ حقوق الملكية)*100

الجدول رقم 04 : العائد على حقوق الملكية لمؤسسة حضنة حليب للسنوات (2013-2017)

البيان	2017	2016	2015	2014	2013
النتيجة الصافية بعد الضريبة	242364516	247767830	296109896	189051683	-78719135
حقوق الملكية	156251568	1554336011	1803932189	2374167193	239203703
العائد على حقوق الملكية	%15.51	%15.94	%16.41	%7.96	%-3.92

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة للسنوات (2013-2017)

من خلال الجدول نلاحظ أن العائد على حقوق الملكية سالب ولكنه يتحسن في سنة 2013 مقارنة بسنة 2014 بنسبة أما في سنة 2015 نلاحظ تحسن في العائد على حقوق الملكية مقارنة بسنة 2015 حيث ارتفعت بنسبة 8.45 % وذلك عائد الى التحسن الكبير في النتيجة الصافية يقابله زيادة في حقوق الملكية الا انها ارتفعت قليلا في سنة 2016 وذلك بسبب الزيادة في النتيجة الصافية وزيادة في حقوق و انخفضت بنسبة قليلة في سنة 2017.

2. **العائد على الأصول:** يحسب وفق العلاقة التالية: العائد على الأصول = (النتيجة الصافية/ مجموع

الأصول) * 100

جدول رقم 05 : العائد على الأصول لمؤسسة حضنة حليب للسنوات (2013-2017)

البيان	2017	2016	2015	2014	2013
النتيجة الصافية	242364516	247767830	296109896	189051683	-78719135
مجموع الأصول	9543121033	8878010408	9403319515	9616966734	1003683807
العائد على الأصول	2.53%	2.79%	3.14%	1.96%	-0.78%

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة للسنوات (2013-2017)

من الجدول أعلاه نلاحظ أن العائد على الأصول سنة 2013 سالب ولكنه في تحسن خلال السنوات وذلك عائد إلى تحقيق خسائر خلال السنوات أي أن النتيجة الصافية سالبة، لكن الملاحظ أن العائد على الأصول بينما كان سالبا في سنة 2013. أصبح في تحسن خاصة في سنة 2015 وهذا يعود إلى تحسن في النتيجة الصافية وكذلك زيادة في مجموع الأصول و انخفض في 2016 و 2017.

3. **نسبة هامش الربح الصافي:** تحسب وفق العلاقة: نسبة هامش الربح الصافي = (صافي الربح /

صافي المبيعات) * 100

جدول رقم 06: نسبة هامش الربح الصافي لمؤسسة حضنة حليب للسنوات (2013-2017).

البيان	2017	2016	2015	2014	2013
صافي الربح	242364516	247767830	296109896	189051683	-78719135
صافي المبيعات	10015447633	9896044119	10122567130	10601177227	9063713050
نسبة هامش الربح الصافي	2.41%	2.50%	2.52%	1.78%	-0.86%

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة للسنوات (2013-2017) من الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة هامش الربح الصافي سالبة ويعود ذلك إلى تحقيق خسائر أي أن النتيجة الصافية سالبة، ولكنها في تحسن خلال السنوات و بدأت بالانخفاض بنسب قليلة جدا سنتي 2016 و 2017.

المطلب الثالث: التحليل باستخدام نسب المردودية:

1. المردودية الاقتصادية: تحسب وفق العلاقة: المردودية الاقتصادية = (النتيجة الصافية/ الأصول

الاقتصادية)*100

جدول رقم 07: المردودية الاقتصادية لمؤسسة حضنة حليب للسنوات (2013-2017)

البيان	2017	2016	2015	2014	2013
النتيجة الصافية	242364516	247767830	296109896	189051683	-78719135
الأصول الاقتصادية	9543121033	8878010408	9403319515	9616966734	1003683807
المردودية الاقتصادية	%0.02	%0.02	%0.03	%0.001	%0.07

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة للسنوات (2013-2017) من الجدول نلاحظ أن المردودية الاقتصادية انخفضت سنة 2014 لكن تحسنت النسبة في 2015 وفي 2016 و 2017 انخفضت بنسبة 0.01 %

2. المردودية المالية: تحسب وفق العلاقة التالية: المردودية المالية = (النتيجة الصافية/ الأموال

الخاصة)*100

جدول رقم 08: المردودية المالية لمؤسسة حضنة حليب للسنوات (2013-2017)

البيان	2017	2016	2015	2014	2013
النتيجة الصافية	242364516	247767830	296109896	189051683	-78719135
الأموال الخاصة	2739676763	2522606717	2315315843	2102343100	1965387883
المردودية المالية	%0.84	%9.82	%12.78	%8.99	%-4.003

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة للسنوات (2013-2017) من الجدول نلاحظ أن المردودية المالية سالبة سنة 2013 ولكنها تحسنت حيث أصبحت في سنة 2014 تقدر بنسبة 8.99% و في سنة 2015 ازدادت بنسبة 3.71% و ذلك بالزيادة في الأموال الخاصة و النتيجة

الصافية ثم انخفضت في سنة 2016 بنسبة 2.82% و بنسبة كبيرة سنة 2017 نتيجة انخفاض في النتيجة الصافية و الزيادة في الأموال الخاصة.

3. **المردودية التجارية:** تحسب وفق العلاقة التالية: المردودية التجارية = (النتيجة الصافية/ رقم الأعمال

خارج الرسم)*100

جدول رقم 09: المردودية التجارية لمؤسسة حضنة حليب للسنوات (2013-2017)

البيان	2017	2016	2015	2014	2013
النتيجة الصافية	242364516	247767830	296109896	189051683	-78719135
رقم الأعمال خارج الرسم	2739676763	2522606717	2315315843	2102343100	1965387883
المردودية التجارية	%2.41	%2.50	%2.92	%1.86	%-0.08

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة للسنوات (2013-2017)

من الجدول أعلاه نلاحظ أن المردودية التجارية سالبة سنة 2013 ولكنها تحسنت تدريجيا حيث كانت في سنة 2014 تقدر بـ 1.86% وأصبحت في سنة 2015 تقدر بنسبة 2.92% وهذا يعود إلى التحسن في النتيجة الصافية وتحسن في رقم الأعمال خارج الرسم أما في سنة 2016 فقد تناقصت المردودية التجارية وفي سنة 2017 انخفضت المردودية التجارية بنسبة قليلة.

المطلب الرابع: التحليل باستخدام مؤشرات التوازن المالي:

1. **رأس المال العامل:** يمكن حسابه بالعلاقة التالية: رأس المال العامل = الأموال الدائمة - الأصول

الثابتة

جدول رقم 10: رأس المال العامل لمؤسسة حضنة حليب للسنوات (2013-2017).

البيان	2017	2016	2015	2014	2013
الأموال الدائمة	5426520115	4609363521	5177271478	4740991068	4831731024
الأصول الثابتة	5241098702	4801067579	5284071483	5140456441	5679241222
رأس المال العامل	185421453	-110704058	-106800005	-399465373	-847510198

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة للسنوات (2013-2017)

من خلال النتائج المتحصل عليها نلاحظ ان رأس المال العامل سالب حتى سنة 2013 و 2014 و 2015 و 2016 ارتفع رأس المال في سنة 2017 و ذلك لارتفاع في الأموال الدائمة و الأصول الثابتة.

2. **احتياجات رأس المال العامل:** يحسب بالعلاقة التالية: احتياجات رأس المال العامل = (الأصول

الجارية - خزينة الأصول) - (الخصوم الجارية - المساهمات البنكية الجارية)

جدول رقم 11: احتياجات رأس المال العامل المؤسسة حضنة حليب للسنوات (2013-2017)

البيان	2017	2016	2015	2014	2013
الأصول الجارية - خزينة الأصول	5283909072	4605745866	4959115963	4726642022	4728885108
الخصوم الجارية - المساهمات البنكية الجارية	2227651686	1925965918	2029258588	2167336780	2786657956
إحتياجات رأس المال العامل	3055257386	2679779948	2929857375	2559305242	1942337152

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة للسنوات (2013-2017)

من خلال الجدول نلاحظ أن الاحتياج لرأس المال العامل موجب ولكنه ازداد في سنة 2014 وزيادة أكبر سنة 2015 و انخفض في سنة 2016 ثمارتعت في 2017.

3. **الخبزينة:** تحسب بالعلاقة: الخبزينة = خبزينة الاصول - خبزينة الخصوم

جدول رقم 12: الخبزينة لمؤسسة حضنة حليب للسنوات (2013-2017)

البيان	2017	2016	2015	2014	2013
خبزينة الأصول	102845916	14349046	218155515	84617655	143611043
خبزينة الخصوم	2892583267	1842540329	3254812895	2875101661	3013447016
الخبزينة	-2789737351	-1828191283	-3036657380	-2790484006	-2998835973

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة للسنوات (2013-2017)

من خلال الجدول نلاحظ أن الخبزينة سالبة خلال السنوات الخمس.

المبحث الثالث: استخدام الأدوات الحديثة للتحليل المالي لتقييم الأداء المالي لمؤسسة حضنة حليب.

المطلب الأول: التحليل باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة

الحساب القيمة الاقتصادية المضافة لمؤسسة سونلغاز نتبع الخطوات التالية:

1. حساب تكلفة الأموال الخاصة = Kcp النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

جدول رقم 13: تكلفة الأموال الخاصة لمؤسسة حضنة حليب للسنوات (2013-2017)

البيان	2017	2016	2015	2014	2013
النتيجة الصافية	242364516	247767830	296109896	189051683	-78719135
الأموال الخاصة	2739676763	2522606717	2315315843	2102343100	1965387883
تكلفة الأموال الخاصة	%0.08	%0.09	%0.12	%0.08	%-0.04

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على القوائم المالية للمؤسسة للسنوات (2013-2017)

2. حساب تكلفة الاستدانة (KD): تحسب تكلفة الاستدانة وفق العلاقة التالية:

تكلفة الاستدانة = النتيجة المالية / الاستدانة الصافية

حيث: الاستدانة الصافية (DN) = الخصوم غير الجارية + خزينة الخصوم - خزينة الأصول - التوظيفات المالية

جدول رقم 14: يوضح قيم الاستدانة الصافية لمؤسسة حضنة حليب خلال السنوات (2013-2017)

البيان	2017	2016	2015	2014	2013
الخصوم غير الجارية	1562351568	1554336011	1803932189	2374167193	2392203703
خزينة الخصوم	3013447016	2875101661	3254812895	3254812895	2892583267
خزينة الأصول	143611043	84617655	218155515	14349046	102845916
التوظيفات المالية	00	00	00	00	00
الاستدانة الصافية	4432611041	434820017	5036889569	533937808	3028940454

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على القوائم المالية لمؤسسة حضنة حليب (2013-2017)

ويتم حساب تكلفة الاستدانة (DN) من خلال الجدول الآتي:

جدول رقم 15: تكلفة الاستدانة لمؤسسة حضنة حليب خلال السنوات (2013-2017)

البيان	2017	2016	2015	2014	2013
النتيجة المالية	-74582851	-41227495	-273886234	-144467025	-23916625
الاستدانة الصافية	4432187541	434820017	503689569	5332937868	3028940454
تكلفة الاستدانة	-0.016	-0.094	-0.054	-0.027	-0.076

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على القوائم المالية لمؤسسة حضنة حليب (2017-2013)

3. حساب التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال KD: وتحسب كما يلي:

$$KD = K_{cp} * CP / (DN + CP) + KD * DN / (DN + CP)$$

حيث:

K_0 : التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال

DN: تكلفة الاستدانة

K_{cp} : تكلفة الأموال الخاصة.

جدول رقم 16: التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال لمؤسسة حضنة حليب للسنوات (2017-2014)

البيان	2017	2016	2015	2014	2013
KCP	0.08	0.09	0.12	0.08	-0.04
CP	2739670763	2522606817	2315315843	2102343100	1965387883
DN	443187541	434820017	5036889569	5332937808	3028940454
$KCP \times CP / DN +$ CP	0.03	0.08	0.04	0.02	-0.0157
KD	-0.02	-0.09	-0.05	-0.03	-0.08
$DN / DN + CP \times KD$	-0.01	-0.01	-0.03	-0.021	-0.04
K_0	0.02	0.07	0.01	0.001	-0.05

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على القوائم المالية لمؤسسة حضنة حليب

المطلب الثاني: التحليل باستخدام القيمة السوقية المضافة :

لا يمكن استعمالها لأن المؤسسة قيد الدراسة ليست مدرجة في البورصة.

المطلب الثالث: التحليل باستخدام أحد نماذج التنبؤ بالفشل المالي

سنقوم في هذا المطلب بتطبيق أحد نماذج التنبؤ بالفشل المالي والذي هو:

نموذج التمان Altman:

يعتمد هذا النموذج على الصيغة التالية:

$$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1X_5$$

تحديد مسار النموذج وفقا لقيم Z:

قيمة النموذج Z	$2.9 < Z$	$1.23 > Z < 2.9$	$1.23 > Z$
منطقة الاستمرارية	المنطقة الرمادية	المنطقة الحمراء (الافلاس)	

1. حساب قيم X: والتي تمثل النسب المستعملة في النموذج:

جدول رقم 17: التنبؤ بالفشل المالي باستعمال نموذج Altman

الرمز	النسبة	2017	2016	2015	2014	2013
X1	رأس المال العامل / مجموع الأصول	0.019	-0.01	-0.01	-0.42	-0.08
X2	الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00
X3	الربح قبل الفوائد والضريبة / مجموع الأصول	0.03	0.03	0.06	0.03	0.02
X4	القيمة الدفترية لحقوق المساهمين / مجموع الخصوم	0.16	0.17	0.19	0.24	0.23
X5	صافي المبيعات / مجموع الأصول	1.04	1.11	1.07	1.10	0.90

المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على القوائم المالية لمؤسسة حضنة حليب (2013-2017)

2. حساب قيم Z:

جدول رقم 18: قيم Z حسب نموذج Altman

النتيجة	$Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 1X_5$
1.275	$Z_{2017} = 1.2(0.019) + 1.4(0.02) + 3.3(0.03) + 0.6(0.16) + 1(1.04)$
1.56	$Z_{2016} = 1.2(-0.01) + 1.4(0) + 3.3(0.03) + 0.6(0.17) + 1(1.11)$
1.64	$Z_{2015} = 1.2(-0.01) + 1.4(0) + 3.3(0.06) + 0.6(0.19) + 1(1.07)$
1.84	$Z_{2014} = 1.2(-0.42) + 1.4(0) + 3.3(0.03) + 0.6(0.24) + 1(1.10)$
1.18	$Z_{2013} = 1.2(-0.08) + 1.4(0) + 3.3(0.01) + 0.6(0.23) + 1(0.9)$

المصدر: من إعداد الطالبتان اعتمادا على الجدول رقم 17.

من خلال الجدول يتضح أن قيمة (Zscore) تقع ضمن المنطقة الرمادية أي $2.9 < Z < 1.23$ مما يعني أن المؤسسة معرضة للإفلاس لأن أدائها ضعيف وتوقع الفشل في المستقبل.

خلاصة:

في الجانب التطبيقي من الدراسة تم استعمال مجموعة من الأدوات التقليدية للتحليل المالي نظرا للاستخدام بعض المؤشرات المالية النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي في الأدوات الحديثة للتحليل المالي، لاسيما طريقة القيمة الاقتصادية المضافة ، وبعض المؤشرات المالية المستخدمة في صيغ التنبؤ بالفشل المالي، كما استعملنا بعض الأدوات الحديثة للتحليل المالي والتي تتمثل في القيمة الاقتصادية المضافة ونماذج التنبؤ بالفشل المالي، حيث كان لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة دور فعال في تقييم الأداء المالي للمؤسسة محل الدراسة حيث اتضح أنها تعاني من ضعف في أدائها. كما استخدمنا نموذج من نماذج التنبؤ بالفشل المالي وهو نموذج Altman خلال الفترة المدروسة ، لمعرفة ما إذا كانت المؤسسة تتعرض لفشل مالي فتوصلنا من خلال دراستنا إلى أن المؤسسة قد تتعرض للإفلاس ما لم تحسن من أدائها المالي في المدى القريب.

الخاتمة

خاتمة

من خلال دراستنا توصلنا إلى أن التحليل المالي يعتبر الإطار الفعال في الإدارة المالية لأنه يساعد بشكل كبير في تحسين كفاءة الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية وذلك لاستعماله لعدة أساليب منها ما هو تقليدي ومنها ما هو حديث، بهدف الوصول إلى نتائج مالية مرضية من خلال معرفة نقاط القوة والضعف ومحاولة تقليلها.

إن عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية يحتل مكانة كبيرة لما له من أهمية في وقتنا الحاضر، حيث أن تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية يتطلب استعمال بعض النسب المالية المستخرجة من القوائم المالية وجدول حساب النتائج التي من خلالها يمكن معرفة الوضعية المالية للمؤسسة، ويعتبر التحليل المالي من أهم الأدوات المستعملة لمعرفة حقيقة الوضعية المالية التي تعيشها المؤسسة وذلك لأنه يستخدم النسب المالية المتعارف عليها، بالإضافة إلى اعتماده على أساليب حديثة كبديل جيد للأدوات التقليدية.

إن استخدام الأدوات الحديثة في التحليل المالي ساهمت بشكل كبير في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية على خلاف الأدوات التقليدية، حيث أن هذه الأدوات الحديثة التي تم اعتمادها في الجانب التطبيقي من الدراسة كان لها أثر في معرفة الوضع المالي للمؤسسة محل الدراسة من خلال قياسها لقيمة المؤسسة الحقيقية والتنبؤ ما إذا كانت المؤسسة في حالة فشل مالي وبالتالي اتخاذ القرار في ظل غياب حالات عدم التأكد التي كانت سائدة في الأدوات التقليدية.

اختبار الفرضيات:

تأكيد الفرضية الرئيسية: تساهم أدوات التحليل المالي الحديثة بشكل فعال في تقييم الأداء المالي للمؤسسة من خلال الدور الهام الذي تقوم به وذلك بمعرفة الوضع المالي للمؤسسة واكتشاف نقاط الضعف في أدائها المالي وبالتالي تحسينه ووضع الحلول اللازمة للوصول إلى أداء مالي جيد.

تأكيد الفرضية الأولى: حيث أن استعمال الأدوات الحديثة للتحليل المالي تساعد في التقييم الجيد لأداء المؤسسة وذلك من خلال التنبؤ بالوضع المالي للمؤسسة باستخدام نماذج تعطي نتائج جيدة تمكن من معرفة ما إذا كان أداء المؤسسة جيد أم ضعيف مما يساعد في اتخاذ التدابير اللازمة في حالة الوقوع في الفشل المالي.

تأكيد الفرضية الثانية: إن استعمال الأدوات الحديثة للتحليل المالي تعطي نتائج أفضل من الأدوات التقليدية لأنها تقيس قيمة المؤسسة الحقيقية على خلاف الأدوات التقليدية التي تعطي نتائج غير أكيدة وقد جاءت الأدوات الحديثة لتساهم بشكل كبير في خلق القيمة لقياس الأداء المالي.

نفي الفرضية الثالثة: لا تطبق مؤسسة حضنة حليب بالمسيلة الأدوات الحديثة للتحليل المالي وهذا ما يظهر من خلال تطبيقها حيث أنها تظهر في حالة فشل مالي مما يعني أنها تقوم بمقارنة نتائج السنة المالية بالسنة التي تليها ولا تعتمد على الأدوات الحديثة لتقييم أدائها المالي.

نتائج الدراسة:

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

الجانب النظري:

- ✓ إن القيام بالتحليل المالي يعتبر مقياسا جيدا لدراسة الوضعية المالية للمؤسسة وذلك من خلال تحديد نقاط القوة والضعف.
- ✓ يمتاز التحليل المالي بالفعالية والحدثة في تحليله وذلك للوصول إلى نتائج واقعية وصحيحة.
- ✓ يساعد التحليل المالي من خلال وظائفه في اتخاذ مختلف القرارات المالية والاستثمارية.
- ✓ يستعمل التحليل المالي عدة معايير تتمتع بالبساطة والوضوح والاستقرار لكي تساعد في عملية التحليل.
- ✓ هناك عدة أطراف داخلية وخارجية تهتم بالتحليل المالي وذلك للدور المهم الذي يلعبه في تشخيص
- ✓ الوضعية المالية للمؤسسة لا يستخدم التحليل المالي الأساليب الكمية حيث تعتبر الطريقة المثلى في حل المشاكل بأسرع وقت.
- ✓ للقيام بتقييم الأداء المالي للمؤسسة لابد من استخدام المؤشرات التقليدية التي تساعد في معرفة وضعية المؤسسة المالية، غير أن هذه المؤشرات لا تعكس الصورة الحقيقية للمؤسسة مما تعطي نتائج غير أكيدة.
- ✓ إن القيام بتقييم الأداء المالي للمؤسسة يمكننا من كشف الخلل الموجود في نشاط المؤسسة، وبالتالي وضع الحلول اللازمة لتصحيحها.

✓ إن استعمال مختلف الأساليب الحديثة الإدارية تساعد بشكل كبير في قياس وتحسين مستوى الأداء المالي.

✓ استخدام الأدوات الحديثة للتحليل المالي من قيمة اقتصادية مضافة وقيمة سوقية مضافة يساعد في معرفة قيمة المؤسسة الحقيقية وبالتالي القيام بتقييم الأداء المالي بأفضل طريقة.

✓ استعمال نماذج التنبؤ بالفشل المالي تساهم بشكل كبير في تفادي وقوع المؤسسة في حالة الفشل المالي.

الجانب التطبيقي:

✓ حققت نسب السيولة المستخرجة من القوائم المالية ارتفاعاً و انخفاضاً في السيولة خلال السنوات (2013-2017)، وهذا يعني أن المؤسسة تستطيع تغطية احتياجاتها أي عدم صعوبة الوفاء بالالتزامات..

✓ تبين نسب الربحية قوة في أداء المؤسسة وذلك لتحقيقها ارباح بدأ من السنة 2014 أي أن النتيجة الصافية خلال السنوات الباقية موجبة، مما يعني تحقيق أرباح.

✓ من خلال مؤشرات التوازن المالي اتضح أن المؤسسة لا تحقق توازن وذلك يعود إلى عدم قدرتها على تغطية احتياجاتها مما يعني أن الوضع المالي للمؤسسة غير جيد.

✓ إن تطبيق نموذج القيمة الاقتصادية المضافة خلال السنوات المدروسة أكد على ضعف الأداء المالي للمؤسسة مما يعني أنها تستعمل رأسمال كبير دون تحقيق عائد اكبر.

✓ يتضح أن المؤسسة لا يمكن أن تطبيق القيمة السوقية المضافة لأن المؤسسة قيد الدراسة ليست مدرجة في البورصة.

✓ إن تطبيق أحد نماذج التنبؤ بالفشل المالي خلال السنوات المدروسة أكد على احتمال وقوع المؤسسة في الفشل المالي وإفلاسها ما لم تقم بالتدابير اللازمة لمعالجة الوضعية المالية.

✓ عدم استعمال مؤسسة الحضنة حليب لأدوات التحليل المالي الحديثة جعل منها موضعاً للفشل واحتمال إفلاسها.

التوصيات:

- ✓ انخفاض خزينة المؤسسة راجع إلى الوفاء بالتزامات المالية مع عدم القدرة على زيادة الربح، وذلك ظاهر من خلال النتيجة الصافية المحققة خلال السنوات والتي كانت سالبة، لذا ينبغي على المؤسسة زيادة ربحيتها من خلال استغلال الأموال واستثمارها.
- ✓ على المؤسسة دراسة أدائها المالي جيدا حتى لا تقع في الفشل المالي.
- ✓ ضرورة لجوء المؤسسة إلى استعمال الأدوات الحديثة للتحليل المالي وذلك بهدف تقييم أدائها المالي وإعطاء صورة دقيقة عن الوضعية المالية.
- ✓ على المؤسسة أن لا تعتمد على الأساليب التقليدية للتحليل المالي فقط لمعرفة أدائها المالي لأنها لا تكفي لاتخاذ القرار بخصوص وضعيتها المالية.
- ✓ العمل على تكوين ورسكلة الإطارات المحاسبية في مجال الإدارة المالية والتحليل المالي.
- ✓ الاطلاع على آخر المستجدات المتعلقة بالأدوات الحديثة للتحليل المالي والاستفادة من تجارب مؤسسات ناجحة في تطبيق هذه الأدوات.

آفاق الدراسة:

- من خلال تطرقنا لهذا البحث وإعدادنا للدراسة قمنا بملاحظة انه يجب التعمق في عدة مواضيع للتحليل المالي لذا يمكن اقتراح مواضيع مشابهة للدراسة، ونذكر على سبيل المثال لا الحصر:
- ✓ استخدام أدوات التحليل المالي في تحليل الائتمان.
 - ✓ استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي كآلية للحد من ظاهرة الفشل المالي .
 - ✓ دور أدوات التحليل المالي الحديثة في التقليل من مخاطر القروض.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولا :مراجع الكتب

1. اسعد حميد العلي، الإدارة المالية:الاسس العلمية التطبيقية، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر، الاردن، 2010
2. حمزة الشمخي،ابراهيم الجزراوي، الإدارة المالية الحديثة:منهج علمي تحليلي في اتخاذ القرارات، الطبعة الاولى، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان-الاردن، 1998.
3. حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، عمان/الاردن، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، 2004.
4. حمزة محمود الزبيدي. التحليل المالي:تقييم الاداء المالي و التنبؤ بالفشل، الطبعة 1، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، عمان.
5. حمزة محمود الزبيدي،التحليل المالي لاغراض الاداء والتنبؤ بالفشل، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع ،عمان، 2011.
6. سليمان ابو صباحا، الإدارة المالية، الشركة العربية المتحدة للتسويق و التوريدات، القاهرة، 2009.
7. شعيب شنوف، التحليل المالي طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي ifrs، الطبعة الاولى، دار زهران للنشر و التوزيع، الاردن، 2012، ص:247.
8. عبد الستار مصطفى الصباح،سعودجايد مشكور العامري،الإدارة المالية:اطر نظرية و حالات عملية، دار وائل للنشر، عمان/الاردن، الطبعة الثالثة، 2007.
9. عدنان تايه النعيمي، ارشد فؤاد التميمي، التحليل و التخطيط المالي:اتجاهات المعاصرة، الطبعة العربية، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، عمان/الاردن، 2008.
10. عدنان تايه النعيمي، ياسين كاسب الخرشه، اساسيات الإدارة المالية، الطبعة الاولى، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، 2007.
11. فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة 1، رام الله فلسطين، 2008.
12. فيصل محمود الشواورة، مبادئ الإدارة المالية:اطر نظري و محتوى علمي، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، الطبعة الاولى، 2013.
13. محمد عبد الخالق ،الإدارة المالية المصرفية، الطبعة الاولى، دار اسامة للنشر و التوزيع، الاردن-عمان، 2010.

14. محمد مطر, الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي و الائتماني: الاساليب و الادوات و الاستخدامات العملية, الطبعة الاولى, دار وائل للنشر, 2003.
15. مفلح عقل, مقدمة في الادارة و التحليل المالي, الطبعة الثانية, دار المستقبل للنشر و التوزيع, عمان- الاردن, 2000.
16. نور الدين خبابة, الادارة المالية, الطبعة الاولى, دار النهضة العربية, بيروت, 1997, ص: 29-30.
17. هيثم محمد الزعبي, الادارة و التحليل المالي, الطبعة الاولى, دار الفكر للطباعة و النشر و التوزيع, عمان, 2000.

ثانيا: المذكرات و الأطروحات

1. براهيم سليمان, دويدي ابراهيم, التحليل المالي دوره في تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة, مذكرة ماستر, جامعة محند آكلي الحاج, كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير, قسم العلوم التجارية, تخصص مالية المؤسسة, 2014/2015.
2. بن خروف جليلة, دور المعلومات المالية في تقييم الاداء المالي للمؤسسة و اتخاذ القرارات, مذكرة ماجستير غير منشورة, جامعة امحمد بوقرة بومرداس, كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير و العلوم التجارية, تخصص مالية مؤسسة 2008/2009.
3. بن مالك عمار, المنهج الحديث للتحليل المالي الاساسي في تقييم الاداء, رسالة ماجستير غير منشورة, جامعة منتوري قسنطينة, كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير, تخصص ادارة اعمال, 2010-2011.
4. حجاج نفيسة, اثر الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات و الاتصال على الاداء المالي, رسالة دكتوراه غير منشورة, جامعة قاصدي رابح, كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير, تخصص مالية و محاسبة, 2016/2017.
5. رقية شطيبي, الاداء المالي للمؤسسة الاقتصادية و مؤشرات تقييمه, رسالة ماجستير غي منشورة, جامعة 08 ماي 1945, كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير, قسم العلوم الاقتصادية.
6. روان خديجة, اهمية التحليل المالي في رسم استراتيجية المؤسسة, مذكرة ماستر. جامعة آكلي محند او الحاج البويرة, كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير, قسم العلوم التجارية, تخصص مالية المؤسسة, 2014/2015.
7. زيبيدي البشير, دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة التقارير المالية و تحسين الاداء المالي, رسالة دكتوراه غير منشورة, جامعة محمد بوضياف المسيلة, قسم العلوم التجارية, 2016/2017.

8. سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم اداء المؤسسات الاقتصادية و ترشيد قراراتها، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد الحاج لخضر-باتنة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، قسم العلوم التجارية .
9. سليم عماري، دور تقييم الاداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي للشركات، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي رابح، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، قسم العلوم التجارية، 2015/2014.
10. شعبان محمد لولو، قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الاداء التقليدية على تفسير التغير في القيمة السوقية للاسهم، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الاسلامية غزة، كلية التجارة، برنامج المحاسبة و التمويل، 2015.
11. صالح بلاسكة، قابلية تطبيق بطاقة الاداء المتوازن كأداة لتقييم الاستراتيجية في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة فرحات عباس، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص الادارة الاستراتيجية، 2012/2011.
12. لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة منتوري قسنطينة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، شعبة الادارة المالية، 2012/2001.
13. نيفين عبد الله ابو سمهدانة، مجالات استخدام المراجعة التحليلية في تخطيط و اداء عملية المراجعة، رسالة ماجستير غير منشورة، الجامعة الاسلامية غزة، كلية التجارة، قسم المحاسبة و التمويل، 2006.
14. هادفي خالد، مساهمة النظام المحاسبي المالي في تطوير اساليب التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة محمد خيضر بسكرة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، تخصص محاسبة، 2019/2018.

ثالثا: المجالات و المقالات

1. بحري علي، تحليل الاداء المالي بالنسب المالية للمؤسسة الاقتصادية، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية، العدد 35، المجلد 17، الصادر عن جامعة زيان عاشور بالجلفة، جوان 2018.
2. بوجنان خالدية، محاولة تقييم اداء المؤسسات الاقتصادية باستخدام بطاقة الاداء المتوازن، مجلة دفاتر بوادكس، العدد 9، الصادرة عن جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جوان 2018.
3. بوضياف صفاء، دور مؤشرات تقييم الاداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي، مجلة الابحاث الاقتصادية، العدد 1، المجلد 13، الصادرة عن جامعة البليدة 2، جوان 2018.

4. تانيا قادر عبد الرحمان، دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة و الضعف في القوائم المالية للشركات المقترضة عند اتخاذ القرار الائتماني المصرفي، مجلة تكريت للعلوم الادارية و الاقتصادية، العدد 26، المجلد 8، الصادر عن جامعة تكريت، كلية الادارة و الاقتصاد، 2012.
5. تفرات يزيد، استخدام ادوات التحليل المالي في تشخيص الوضع المالي للمؤسسات الاقتصادية في ظل الاصلاح المحاسبي، مجلة بحوث، العدد 2، المجلد، الصادر عن جامعة الجزائر.
6. جمال معتوق، تحليل القوائم المالية المعدة وفق النظام المحاسبي المالي SCF، مجلة العلوم الانسانية و الاجتماعية، العدد 1، المجلد 1، الصادرة عن جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة 2، ديسمبر 2017.
7. خطاب دلال، زعيط نور الدين، تحليل و تقييم الاداء المالي باستخدام المؤشرات المالية، مجلة ميلاف للبحوث و الدراسات، العدد 1، المجلد 4، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة، 2018، ص: 201.
8. حمزة محمود الزبيدي، فاعلية تسويق الخدمات المالية و علاقتها بالقيمة السوقية المضافة، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 41، 2014، ص: 102-103.
9. رافعة ابراهيم الحمداني، ياسين طه ياسين القطان، استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية و الادارية، العدد 10، المجلد 5، 2013.
10. رحيش سعيدة، شعيب شنوف، التنبؤ بالفشل المالي في شركات التأمين باستخدام نموذج Kida و Sherrod، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 1، المجلد 5، الصادر عن جامعة بشار.
11. رضوان العمار، حسين قصيري، دراسة مقارنة لنماذج التنبؤ بالفشل المالي، مجلة جامعة تشرين للبحوث و الدراسات العلمية، العدد 5، المجلد 37، 2015.
12. رميدي عبد الوهلب، باصور رضوان، استخدام الاساليب الاحصائية و الرياضية في التحليل المالي لاداء المؤسسة، المجلة الجزائرية للاقتصاد و المالية، العدد 07، المجلد 2، الصادرة عن مخبر الاقتصاد الكلي و المالية الدولية لجامعة المدية، افريل 2017.
13. ريمة يونس، مقارنة نتائج التحليل المالي بين تطبيق الاساليب التقليدية و الاساليب الحديثة، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، العدد 2، المجلد 20، الصادرة عن كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة ابراهيم سلطان شيبوط الجزائر 3، 2016.
14. زبيدي بشير، تحليل الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة، مجلة الداسات الاقتصادية و المالية، العدد 3، المجلد 10، الصادرة عن جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، 2017.
15. زبيدي بشير، سعيدي يحي، جودة التقارير المالية و دورها في تقييم الاداء المالي، مجلة الدراسات الاقتصادية و المالية، العدد 9، المجلد 2، الصادرة عن جامعة الوادي، اوت 2016.

16. زرقون محمد، شنين عبد النور، دراسة قدرة المؤشرات التقليدية و الحديثة على تفسير الاداء المالي للمؤسسات الاقتصادية المسعرة في البورصة، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، عدد1، المجلد1، الصادرة عن جامعة قاصدي مرباح ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية، 2015.
17. زرقين عبود، و آخرون، مساهمة الادارة المالية فيالرفع من اداء المؤسسات الصغيرة و المتوسطة بالجزائر، مجلة نور للدراسات الاقتصادية، العدد3، المجلد2، الصادرة عن معهد العلوم الاقتصادية بالمركز الجامعي نور البشير البيض، 2016.
18. زهواني رضا، و آخرون، دور الادارة المالية في صنع القرارات المالية، مجلة العلوم الادارية والمالية، العدد1، المجلد1 الصادرة عن جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، ديسمبر 2017.
19. سليمة مالية، دور بطاقة الاداء التوازني في تقييم اداء المؤسسة، مجلة الحقوق و العلوم الانسانية، العدد35، المجلد17، الصادرة عن جامعة زيان عاشور بالجلفة، جويلية 2018.
20. صالح بلاسكة، نور الدين مزياني، مساهمة المقارنة المرجعية في قيادة و تقييم اداء المؤسسات، مجلة اداء المؤسسات الجزائرية، العدد4، المجلد2، الصادرة عن جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2013.
21. عبد الرحمان محمد سليمان رشوان، دور استخدام نسب التحليل المالي في تقييم الاداء المالي لقطاع البنوك و الخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية و الادارية، العدد2، المجلد5، الصادر عن جامعة العربي بن مهيدي ام البواقي، ديسمبر 2018.
22. عبد الرحمان محمد سليمان رشوان، دور استخدام نسب التحليل المالي في تقييم الاداء المالي لقطاع البنوك و الخدمات المالية المدرجة في بورصة فلسطين، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية و الادارية، العدد2، المجلد5، الصادرة عن جامعة العربي بن مهيدي، ديسمبر 2018.
23. عثمان عبد القادر حمه أمين، و آخرون، أهمية التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر والفشل المالي لشركات المساهمة، مجلة جامعة التنمية البشرية، العدد3، المجلد1، الصادر عن جامعة محمد بن أحمد وهران، ص: 198.
24. علاء الدين عبد الوهاب، تحليل اداء الشركات الصناعية العمانية باستخدام المحاسبة على اساس القيمة الاقتصادية المضافة، مجلة الغزي للعلوم الاقتصادية و الادارية، العدد1، المجلد15، الصادر عن جامعة الكوفة، كلية الادارة و الاقتصاد، 2018.
25. عمر الفاروق زرقون، محمد زرقون، فاعلية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في قياس الاداء المالي للمؤسسات الاقتصادية مقارنة بالمؤشرات التقليدية، مجلة دراسات، العدد2، المجلد11، الصادرة عن جامعة عمار ثلجي، الاغواط، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جوان 2014

26. عمر عبد الجعدي, مدى اختلاف العلاقة لكل من ROA و EVA مع العوائد غير عادية للاسهام و تاثر العلاقة بنوع القطاع و الحجم, مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية و الادارية, العدد1, المجلد23, الصادرة عن عمادة البحث العلمي و الدراسات العليا بالجامعة الاسلامية غزة, جانفي2015.
27. لعراف زاهية, فرحات عباس, تقييم الاداء المالي للبنوك التجارية الجزائرية في ظل قيد السيولة, مجلة الحقوق العلوم الانسانية, العدد33, المجلد16, الصادر عن جامعة زيان عاشور بالجلفة, افريل2018.
28. ماجد عبد المجيد أحمد, هلال يوسف صالح, استخدام النماذج الكمية و مؤشرات التدفقات النقدية و دورها في التنبؤ بالفشل المالي, مجلة العلوم الاقتصادية, العدد2, المجلد17, الصادرة عن جامعة فرحات عباس سطيف, 2016.
29. محمد العابد, علي مكيد, دور ادارة الجودة الشاملة في تحسين الاداء المؤسسي, مجلة الدراسات المالية و المحاسبية, العدد7, المجلد7, الصادرة عن جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي, 2016.
30. محمد زرقون, وآخرون, دراسة قدرة مؤشرات المالي التقليدية و الحديثة في تفسير عوائد الاسهم, مجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد و الادارة, العدد3, المجلد2, الصادرة عن جامعة عمار ثلجي, الاغواط, كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير, جوان2018.
31. محمود عزت اللحام, ايمن هشام, دور التحليل في تحديد مسار المؤسسة الاقتصادية, مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة, العدد49, 2016.
32. معاليم سعاد, بوحفص سميحة, انشاء القيمة في المؤسسة وفق مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA, مجلة الباحث في العلوم الانسانية و الاجتماعية, العدد30, المجلد9, الصادرة عن جامعة قاصدي مرباح ورقلة, سبتمبر 2017, ص:404.
33. مقبل علي احمد علي, دراسة لنموذج القيمة الاقتصادية المضافة كاداة مكملة لادوات تقويم اداء الشركات الصناعية و التعديلات المقترحة لاحتسابها, مجلة دراسات محاسبية و مالية, العدد11, المجلد5, الصادرة عن المعهد العالي للدراسات المحاسبية و المالية, جامعة بغداد, 2010.
34. نبيلة قدور, حمزة العرابي, المقارنة المرجعية كآلية حديثة لتقييم و تحسين الاداء المالي في المؤسسة الاقتصادية, مجلة الدراسات المالية و المحاسبية و الادارية, العدد2, المجلد5, الصادرة عن جامعة العربي بن مهيدي ام البواقي, ديسمبر2018.
35. النجار, عماد غفوري, استخدام التحليل المالي في تحليل الائتمان, مجلة النثنى للعلوم الاقتصادية و الادارية, العدد2, المجلد5, الصادرة عن كلية الادارة و الاقتصاد في جامعة المثنى, 2015.

36. هاملي عبد القادر، وآخرون، اشكالية تطبيق ادارة الجودة الشاملة، و دورها في تحسين الاداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية، **Les cahier du MECCAD**، العدد 2، المجلد 14، الصادرة عن جامعة ابو بكر بلقايد تلمسان، ديسمبر 2018.

37. وهيبة رمضان محمد حسين، ابراهيم فضل المولى بشير، اثر استراتيجية التميز في الاداء المالي للمصارف التجارية، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 2، المجلد 16، الصادر عن جامعة السودان للعلوم و التكنولوجيا، 2015.

رابعا: الملتقيات والندوات العلمية

1. احمد طرطار، منصر عبد العالي، دور التحليل المالي للمعلومات المنشورة في القوائم المالية في تحقيق فاعلية التشخيص المالي للمؤسسات الاقتصادية، مداخل مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني حول: التشخيص المالي للمؤسسات الاقتصادية، بمعهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، المركز الجامعي مساعدي، سوق اهراس، يومي 23/22 ماي 2012.

2. بهلول نور الدين، محرز نور الدين، التحليل المالي كاداة لتقييم الاداء المالي للمؤسسات، مداخل مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني حول التشخيص المالي للمؤسسات الاقتصادية، بمعهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، بالتعاون مع المركز الجامعي محمد الشريف مساعدي سوق اهراس، يومي 23/22 ماي 2012.

3. بهلول نور الدين، محرز نور الدين، التحليل المالي كاداة لتقييم الاداء المالي للمؤسسات، مداخل مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني حول التشخيص المالي للمؤسسات الاقتصادية، بمعهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، بالتعاون مع المركز الجامعي محمد الشريف مساعدي سوق اهراس، يومي 23/22 ماي 2012.

4. زيدي 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.

5. 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 مرباح ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية، 2015.

6. طلحي فاطمة الزهراء، ساسان نبيلة، التشخيص المالي: سيولة استحقاق لمؤسسة ENAP بسوق اهراس، مداخل مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني حول: التشخيص المالي للمؤسسات الاقتصادية، بمعهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، بالتعاون مع المركز الجامعي محمد الشريف مساعدي، سوق اهراس، يومي 23/22 ماي 2012.

7. عمر الفاروق زرقون, محمد زرقون, فاعلية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة في قياس الاداء المالي للمؤسسات الاقتصادية مقارنة بالموشرات التقليدية, مجلة دراسات, العدد2, المجلد11, الصادرة عن جامعة عمار ثلجي, الاغواط, كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير, جوان2014.
8. عمر عبد الجعدي, مدى اختلاف العلاقة لكل من ROA وEVA مع العوائد غير عادية لاسهم و تاجر العلاقة بنوع القطاع و الحجم, مجلة الجامعة الاسلامية للدراسات الاقتصادية و الادارية, العدد1, المجلد23, الصادرة عن عمادة البحث العلمي و الدراسات العليا بالجامعة الاسلامية غزة, جانفي2015.
9. مقبل علي احمد علي, دراسة لنموذج القيمة الاقتصادية المضافة كاداة مكملة لادوات تقويم اداء الشركات الصناعية و التعديلات المقترحة لاحتسابها, مجلة دراسات محاسبية و مالية, العدد11, المجلد5, الصادرة عن المعهد العالي للدراسات المحاسبية و المالية, جامعة بغداد, 2010.

خامسا: منشورات علمية

1. نجار حياة, محاضرات في التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية, مقدمة لطلبة السنة الاولى ماستر تخصص تسيير الموارد البشرية, السنة الثالثة ليسانس, تخصص ادارة مالية, جامعة محمد الصديق بن يحي, 2016/2015.
2. يزيد تفرات, محاضرات في مقياس التحليل المالي المتقدم, مقدمة غير منشورة لطلبة السنة الثانية ماستر, تخصص مالية و تدقيق, جامعة العربي بن مهيدي, 2019/2018.

مراجع باللغة الأجنبية

- 1- Dominique JAQUET ,Rentabilité et valeur ,EVA&MVA, revue analyse financière,septembre1997.
- 2- Pratiwi Putri Wibowo a and Ruben Garcia Berasategui, The relationship between economic value added and market value added with reported earnings, journal of applied finance and accounting, No1, November2008.

الملاحق

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F. 09928056212644

Désignation de l'entreprise :

SARL HODNA LAIT

Activité PRODUCTION LAIT ET DERIVES

Adresse ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA

Exercice au 31/12/2013

BILAN (ACTIF)

Série G, n°2 (2010)

ACTIF	2013			2012
	Montants Bruts	Amortissements provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif			0	0
Immobilisations incorporelles	4 282 664	3 651 682	630 982	970 218
Immobilisations corporelles			0	0
Terrains	241 287 530		241 287 530	241 287 530
Bâtiments	560 542 249	95 023 544	465 518 705	356 013 032
Autres immobilisations corporelles	7 108 961 693	2 968 516 329	4 140 445 364	2 974 286 615
Immobilisations en concession			0	0
Immobilisations en cours	33 168 593		33 168 593	453 700 574
Immobilisations financières			0	0
Titres mis en équivalence			0	0
Autres participations et créances rattachées			0	0
Autres titres immobilisés			0	0
Prêts et autres actifs financiers non courants	324 050 609		324 050 609	319 399 150
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	8 272 293 338	3 067 191 555	5 205 101 783	4 345 657 119
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	3 044 396 842		3 044 396 842	2 702 294 310
Créances et emplois assimilés			0	0
Clients	295 754 898		295 754 898	374 174 037
Autres débiteurs	1 375 550 115		1 375 550 115	784 753 233
Impôts et assimilés	13 183 253		13 183 253	22 397 811
Autres créances et emplois assimilés			0	0
Disponibilités et assimilés			0	0
Placements et autres actifs financiers courants			0	0
Trésorerie	102 845 916		102 845 916	32 605 469
TOTAL ACTIF COURANT	4 831 731 024	0	4 831 731 024	3 916 224 860
TOTAL GENERAL ACTIF	13 104 024 362	3 067 191 555	10 036 832 807	8 261 881 979

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 099928056212644

Désignation de l'entreprise :

SARL HODNA LAIT

Activité PRODUCTION LAIT ET DERIVES

Adresse ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA

Exercice au 31/12/2014

BILAN (ACTIF)

Série G, n°2 (2010)

ACTIF	2014			2013
	Montants Bruts	Amortissements provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif			0	
Immobilisations incorporelles	4 282 664	3 959 339	323 325	630 982
Immobilisations corporelles			0	
Terrains	329 287 530		329 287 530	241 287 530
Bâtiments	658 007 218	125 371 583	532 635 635	481 518 705
Autres immobilisations corporelles	7 153 556 284	3 525 288 987	3 628 267 297	4 124 445 364
Immobilisations en concession			0	
Immobilisations en cours			0	33 168 593
Immobilisations financières			0	
Titres mis en équivalence			0	
Autres participations et créances rattachées			0	
Autres titres immobilisés			0	
Prêts et autres actifs financiers non courants	385 461 878		385 461 878	324 050 609
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	8 530 595 574	3 654 619 909	4 875 975 665	5 205 101 783
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	2 702 214 100		2 702 214 100	3 044 396 842
Créances et emplois assimilés			0	
Clients	885 927 435		885 927 435	295 754 898
Autres débiteurs	1 138 500 487		1 138 500 487	1 375 550 115
Impôts et assimilés			0	13 183 253
Autres créances et emplois assimilés			0	
Disponibilités et assimilés			0	
Placements et autres actifs financiers courants			0	
Trésorerie	14 349 046		14 349 046	102 845 916
TOTAL ACTIF COURANT	4 740 991 068	0	4 740 991 068	4 831 731 024
TOTAL GENERAL ACTIF	13 271 586 642	3 654 619 909	9 616 966 734	10 036 832 807



IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F |0|9|9|9|2|8|0|5|6|2|1|2|6|4|4|

Désignation de l'entreprise :

SARL HODNA LAIT

Activité PRODUCTION LAIT ET DERIVES

Adresse ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA

Exercice clos au 31/12/2015



BILAN (ACTIF)

Série G, n°2 (2010)

ACTIF	2015			2014
	Montants Bruts	Amortissements provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif			0	
Immobilisations incorporelles	4 282 664	3 978 272	304 392	323 325
Immobilisations corporelles			0	
Terrains	329 287 530		329 287 530	329 287 530
Bâtiments	660 902 370	161 405 201	499 497 169	532 635 635
Autres immobilisations corporelles	7 439 160 301	4 181 446 020	3 257 714 281	3 628 267 297
Immobilisations en concession	1 195 045		1 195 045	
Immobilisations en cours	73 865 133		73 865 133	
Immobilisations financières			0	
Titres mis en équivalence			0	
Autres participations et créances rattachées			0	
Autres titres immobilisés			0	
Prêts et autres actifs financiers non courants	64 184 486		64 184 486	385 461 878
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	8 572 877 529	4 346 829 493	4 226 048 036	4 875 975 665
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	3 350 468 260		3 350 468 260	2 702 214 100
Créances et emplois assimilés			0	
Clients	696 203 872		696 203 872	885 927 435
Autres débiteurs	907 314 173		907 314 173	1 138 500 487
Impôts et assimilés	5 129 658		5 129 658	
Autres créances et emplois assimilés			0	
Disponibilités et assimilés			0	
Placements et autres actifs financiers courants			0	
Trésorerie	218 155 515		218 155 515	14 349 046
TOTAL ACTIF COURANT	5 177 271 478	0	5 177 271 478	4 740 991 068
TOTAL GENERAL ACTIF	13 750 149 007	4 346 829 493	9 403 319 515	9 616 966 734

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 099928056212644

Désignation de l'entreprise :

SARL HODNA LAIT

Activité PRODUCTION LAIT ET DERIVES

Adresse ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA

Exercice au 31/12/2016

BILAN (ACTIF)

Série G, n°2 (2010)

ACTIF	2016			2015
	Montants Bruts	Amortissements provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif			0	
Immobilisations incorporelles	4 282 664	3 983 922	298 742	304 392
Immobilisations corporelles	0	0	0	0
Terrains	369 287 530	0	369 287 530	329 287 530
Bâtiments	660 902 370	197 450 319	463 452 051	499 497 170
Autres immobilisations corporelles	7 811 573 051	4 811 851 084	2 999 721 967	3 257 714 281
Immobilisations en concession	1 195 045	0	1 195 045	1 195 045
Immobilisations en cours	286 996 524	0	286 996 524	73 865 133
Immobilisations financières	0	0	0	0
Titres mis en équivalence	0	0	0	0
Autres participations et créances rattachées	0	0	0	0
Autres titres immobilisés	0	0	0	0
Prêts et autres actifs financiers non courants	66 695 027	0	66 695 027	64 184 486
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	9 200 932 211	5 013 285 325	4 187 646 887	4 226 048 037
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	2 931 929 710	0	2 931 929 710	3 350 468 260
Créances et emplois assimilés	0	0	0	0
Clients	787 675 777	0	787 675 777	696 203 872
Autres débiteurs	886 140 379	0	886 140 379	907 314 173
Impôts et assimilés	0	0	0	5 129 658
Autres créances et emplois assimilés	0	0	0	0
Disponibilités et assimilés	0	0	0	0
Placements et autres actifs financiers courants	0	0	0	0
Trésorerie	84 617 655	0	84 617 655	218 155 515
TOTAL ACTIF COURANT	4 690 363 521	0	4 690 363 521	5 177 271 478
TOTAL GENERAL ACTIF	13 891 295 733	5 013 285 325	8 878 010 408	9 403 319 515



IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 099928056212644

Désignation de l'entreprise :

SARL HODNA LAIT

Activité PRODUCTION LAIT ET DERIVES

Adresse ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA

Exercice au 31/12/2017



BILAN (ACTIF)

Série G, n°2 (2010)

ACTIF	2017			2016
	Montants Bruts	Amortissements provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif			0	
Immobilisations incorporelles	4 282 664	3 989 664	293 000	298 742
Immobilisations corporelles	0	0	0	0
Terrains	369 287 530	0	369 287 530	369 287 530
Bâtiments	661 351 260	233 997 989	427 353 271	463 452 051
Autres immobilisations corporelles	8 274 691 365	5 527 978 398	2 746 712 967	2 999 721 967
Immobilisations en concession	1 195 045	0	1 195 045	1 195 045
Immobilisations en cours	506 385 677	0	506 385 677	286 996 524
Immobilisations financières	0	0	0	0
Titres mis en équivalence	0	0	0	0
Autres participations et créances rattachées	0	0	0	0
Autres titres immobilisés	0	0	0	0
Prêts et autres actifs financiers non courants	65 373 428	0	65 373 428	66 695 027
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT	9 882 566 970	5 765 966 051	4 116 600 918	4 187 646 887
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	3 566 690 858	0	3 566 690 858	2 931 929 710
Créances et emplois assimilés	0	0	0	0
Clients	464 628 520	0	464 628 520	787 675 777
Autres débiteurs	1 251 589 693	0	1 251 589 693	886 140 379
Impôts et assimilés	0	0	0	0
Autres créances et emplois assimilés	0	0	0	0
Disponibilités et assimilés	0	0	0	0
Placements et autres actifs financiers courants	0	0	0	0
Trésorerie	143 611 043	0	143 611 043	84 617 655
TOTAL ACTIF COURANT	5 426 520 115	0	5 426 520 115	4 690 363 521
TOTAL GENERAL ACTIF	15 309 087 084	5 765 966 051	9 543 121 033	8 878 010 408



IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 099928056212644

Désignation de l'entreprise
SARL HODNA LAIT
 Activité **PRODUCTION LAIT ET DERIVES**
 Adresse **ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA**

Exercice au **31/12/2013**

BILAN (PASSIF)

PASSIF	2013	2012
CAPITAUX PROPRES :		
Capital émis	1 600 000 000	1 350 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves- Réserves consolidées (1)	87 422 280	70 196 385
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	277 965 603	344 517 906
Autres capitaux propres I Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	1 965 387 883	1 764 714 291
PASSIFS NON-COURANTS :		
Emprunts et dettes financières	2 392 203 703	2 466 569 226
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	2 392 203 703	2 466 569 226
PASSIFS COURANTS :		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 691 276 384	1 379 318 508
Impôts	218 697 540	212 204 469
Autres dettes	876 684 031	596 535 156
Trésorerie Passif	2 892 583 267	1 842 540 329
TOTAL III	5 679 241 222	4 030 598 462
TOTAL PASSIF (I+II+III)	10 036 832 807	8 261 881 979

(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés



IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 099928056212644

Désignation de l'entreprise

SARL HODNA LAIT

Activité PRODUCTION LAIT ET DERIVES

Adresse ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA

Exercice au 31/12/2014

BILAN (PASSIF)

PASSIF	2014	2013
CAPITAUX PROPRES :		
Capital émis	1 800 000 000	1 600 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves- Réserves consolidées(1)	101 320 560	87 422 280
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	201 022 540	277 965 603
Autres capitaux propres I Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	2 102 343 100	1 965 387 883
PASSIFS NON-COURANTS :		
Emprunts et dettes financières	2 374 167 193	2 392 203 703
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance		
TOTAL II	2 374 167 193	2 392 203 703
PASSIFS COURANTS :		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 065 137 075	1 691 276 384
Impôts	58 550 369	218 697 540
Autres dettes	1 043 649 336	876 684 031
Trésorerie Passif	2 973 119 661	2 892 583 266
TOTAL III	5 140 456 441	5 679 241 222
TOTAL PASSIF (I+II+III)	9 616 966 734	10 036 832 807

(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés



IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 099928056212644

Désignation de l'entreprise

SARL HODNA LAIT

Activité PRODUCTION LAIT ET DERIVES

Adresse ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA

Exercice clos au 31/12/2015



BILAN (PASSIF)

PASSIF	2015	20134
CAPITAUX PROPRES :		
Capital émis	1 900 000 000	1 800 000 000
Capital non appelé		
Primes et réserves- Réserves consolidées(1)	111 371 687	101 320 560
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	303 944 156	201 022 540
Autres capitaux propres I Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	2 315 315 843	2 102 343 100
PASSIFS NON-COURANTS :		
Emprunts et dettes financières	1 802 743 462	2 374 167 193
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance	1 188 727	
TOTAL II	1 803 932 189	2 374 167 193
PASSIFS COURANTS :		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 130 508 661	1 065 137 075
Impôts	26 567 556	58 550 369
Autres dettes	872 182 372	1 043 649 336
Trésorerie Passif	3 254 812 895	2 973 119 661
TOTAL III	5 284 071 484	5 140 456 442
TOTAL PASSIF (I+II+III)	9 403 319 515	9 616 966 734

(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

Désignation de l'entreprise

SARL HODNA LAIT

Activité PRODUCTION LAIT ET DERIVES

Adresse ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA

N.I.F 099928056212644

Exercice au 31/12/2016

BILAN (PASSIF)

PASSIF	2016	2015
CAPITAUX PROPRES :		
Capital émis	2 100 000 000	1 900 000 000
Capital non appelé	0	0
Primes et réserves- Réserves consolidées(1)	126 568 895	111 371 687
Ecart de réévaluation	0	0
Ecart d'équivalence (1)	0	0
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	296 037 923	303 944 156
Autres capitaux propres I Report à nouveau		
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	2 522 606 817	2 315 315 843
PASSIFS NON-COURANTS :		
Emprunts et dettes financières	1 553 147 284	1 802 743 462
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance	1 188 727	1 188 727
TOTAL II	1 554 336 011	1 803 932 189
PASSIFS COURANTS :		
Fournisseurs et comptes rattachés	980 392 800	1 130 508 661
Impôts	60 634 794	26 567 556
Autres dettes	884 938 325	872 182 372
Trésorerie Passif	2 875 101 661	3 254 812 895
TOTAL III	4 801 067 579	5 284 071 483
TOTAL PASSIF (I+II+III)	8 878 010 408	9 403 319 515

(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés



IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 0999928056212644

Désignation de l'entreprise

SARL HODNA LAIT

Activité PRODUCTION LAIT ET DERIVES

Adresse ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA

Exercice au 31/12/2017



BILAN (PASSIF)

PASSIF	2017	2016
CAPITAUX PROPRES :		
Capital émis	2 100 000 000	2 100 000 000
Capital non appelé	0	0
Primes et réserves- Réserves consolidées(1)	141 370 792	126 568 895
Ecart de réévaluation	0	0
Ecart d'équivalence (1)	0	0
Résultat net - Résultat net part du groupe (1)	298 299 971	296 037 923
Autres capitaux propres I Report à nouveau	200 000 000	
Part de la société consolidante (1)		
Part des minoritaires (1)		
TOTAL I	2 739 670 763	2 522 606 817
PASSIFS NON-COURANTS :		
Emprunts et dettes financières	1 561 162 841	1 553 147 284
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avance	1 188 727	1 188 727
TOTAL II	1 562 351 568	1 554 336 011
PASSIFS COURANTS :		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 548 945 332	980 392 800
Impôts	168 928 365	60 634 794
Autres dettes	509 777 988	884 938 325
Trésorerie Passif	3 013 447 016	2 875 101 661
TOTAL III	5 241 098 702	4 801 067 579
TOTAL PASSIF (I+II+III)	9 543 121 033	8 878 010 408

(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés



IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F |0|9|9|9|2|8|0|5|6|2|1|2|6|4|4|

Désignation de l'entreprise :

SARL HODNA LAIT

Activité PRODUCTION LAIT ET DERIVES

Adresse ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA

Exercice du : 01/01/2013 Au : 31/12/2013

COMPTE DE RESULTAT

0	2013		2012	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises		13 010 008		5 410 173
Produits fabriqués		9 050 703 042		8 820 301 423
Production vendue				
Prestations de services				
Vente de travaux				
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés				
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes		9 063 713 050		8 825 711 596
Production stockée ou déstockée		315 605 012		119 718 515
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation		129 842 364		85 395 664
I-Production de l'exercice		9 509 160 426		9 030 825 775
Achats de marchandises vendues	11 479 521		5 002 119	
Matières premières	7 466 157 765		6 669 610 926	
Autres approvisionnements			68 138	
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services	132 670			
Autres consommations	94 462 780		88 098 112	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats				
Sous-traitance générale				
Services extérieurs				
Locations	107 317 737		68 664 985	
Entretien, réparations et maintenance	32 378 397		13 443 079	
Primes d'assurances	5 867		22 591 967	
Personnel extérieur à l'entreprise				
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	7 752 584		3 020 133	
Publicité	175 270 866		31 168 997	
Déplacements, missions et réceptions	19 053 512		16 980 679	
Autres services	132 527 095		175 576 845	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
II-Consommations de l'exercice	8 046 538 794		7 094 225 980	
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)	0	1 462 621 633	0	1 936 599 796
Charges de personnel	554 264 423		399 131 578	
Impôts et taxes et versements assimilés	64 589 649		60 178 678	
IV-Excédent brut d'exploitation	0	843 767 561	0	1 477 289 540

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 099928056212644

Désignation de l'entreprise :
SARL HODNA LAIT
Activité PRODUCTION LAIT ET DERIVES
Adresse ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA

Rubriques	2013		2012	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Autres produits opérationnels		29 272 856		11 366 301
Autres charges opérationnelles	26 152 500		131 257 069	
Dotations aux amortissements	692 690 427		847 639 743	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
V-Résultat opérationnel	0	154 197 490	0	509 759 029
Produits financiers		28 273 743		38 630 897
Charges financières	261 190 368		163 207 039	
VI-Résultat financier	232 916 625	0	124 576 142	0
VII-Résultat ordinaire (V+VI)	78 719 135	0	0	385 182 887
Eléments extraordinaires (produits) (*)		424 081 709		25 694 110
Eléments extraordinaires (Charges) (*)	26 946 431		16 790 042	
VIII-Résultat extraordinaire	0	397 135 278	0	8 904 068
Impôts exigibles sur résultats	40 450 540		49 569 049	
Impôts différés (variations) sur résultats				
IX - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	0	277 965 603	0	344 517 906

(*) À détailler sur état annexe à joindre.

[Signature]
M. G. G. - Tél. 07 30 13 54 15



IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F |0|9|9|9|2|8|0|5|6|2|1|2|6|4|4|

Désignation de l'entreprise :
SARL HODNA LAIT
Activité : PRODUCTION LAIT ET DERIVES
Adresse : ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA

Exercice du : 01/01/2014 Au : 31/12/2014

COMPTE DE RESULTAT

0	2014		2013	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				13 010 008
Produits fabriqués		10 601 606 265		9 050 703 042
Production vendue		94		
Prestations de services				
Vente de travaux				
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés	429 132			
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes		10 601 177 227		9 063 713 050
Production stockée ou déstockée		79 628 683		315 605 012
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation		155 279 852		129 842 364
I-Production de l'exercice		10 836 085 762		9 509 160 426
Achats de marchandises vendues			11 479 521	
Matières premières	8 542 458 120		7 466 157 765	
Autres approvisionnements			0	
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services			132 670	
Autres consommations	93 148 585		94 462 780	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats		345 150		
Sous-traitance générale				
Locations	156 066 832		107 317 737	
Entretien, réparations et maintenance	27 381 072		32 378 397	
Primes d'assurances			5 867	
Personnel extérieur à l'entreprise				
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	14 779 413		7 752 584	
Publicité	21 084 025		175 270 866	
Déplacements, missions et réceptions	15 505 626		19 053 512	
Autres services	169 469 036		132 527 095	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
II-Consommations de l'exercice	9 039 547 559		8 046 538 794	
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)	0	1 796 538 203	0	1 462 621 633
Charges de personnel	571 738 334		554 264 423	
Impôts et taxes et versements assimilés	66 718 288		64 589 649	
IV-Excédent brut d'exploitation	0	1 158 081 631	0	843 767 561

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F |0|9|9|9|2|8|0|5|6|2|1|2|6|4|4|

Désignation de l'entreprise :

SARL HODNA LAIT
Activité PRODUCTION LAIT ET DERIVES
Adresse ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA

Rubriques	2014		2013	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Autres produits opérationnels		67 683 318		29 272 856
Autres charges opérationnelles	171 212 997		26 152 500	
Dotations aux amortissements	721 033 244		692 690 427	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
V-Résultat opérationnel	0	333 518 708	0	154 197 490
Produits financiers		68 829 635		28 273 743
Charges financières	213 296 660		261 190 368	
VI-Résultat financier	144 467 025	0	232 916 625	0
VII-Résultat ordinaire (V+VI)	0	189 051 683	78 719 135	0
Eléments extraordinaires (produits) (*)		535 050 992		424 081 709
Eléments extraordinaires (Charges) (*)	518 055 520		26 946 431	
VIII-Résultat extraordinaire	0	16 995 472	0	397 135 278
Impôts exigibles sur résultats	5 024 613		40 450 540	
Impôts différés (variations) sur résultats				
IX - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	0	201 022 540	0	277 965 603

(*) À détailler sur état annexe à joindre.



IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

Désignation de l'entreprise :

SARL HODNA LAIT

Activité PRODUCTION LAIT ET DERIVES

Adresse ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA

N.I.F 099928056212644

2016 ٢٠١٦



Exercice du : 01/01/2015 Au : 31/12/2015

COMPTE DE RESULTAT

0	2015		2014	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Produits fabriqués		10 122 567 130		10 601 606 265
Production vendue				94
Prestations de services				
Vente de travaux				
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés			429 132	
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes		10 122 567 130		10 601 177 227
Production stockée ou déstockée		53 799 229		79 628 683
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation		139 811 916		155 279 852
I-Production de l'exercice		10 316 178 275		10 836 085 762
Achats de marchandises vendues				
Matières premières	7 709 497 520		8 542 458 120	
Autres approvisionnements	167 870		0	
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services				
Autres consommations	100 214 984		93 148 585	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats		6 876 600		345 150
Sous-traitance générale				
Services extérieurs				
Locations	148 819 069		156 066 832	
Entretien, réparations et maintenance	54 452 025		27 381 072	
Primes d'assurances				
Personnel extérieur à l'entreprise				
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	8 171 445		14 779 413	
Publicité	24 008 986		21 084 025	
Déplacements, missions et réceptions	14 911 282		15 505 626	
Autres services	159 708 822		169 469 036	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
II-Consommations de l'exercice	8 213 075 403		9 039 547 559	
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)	0	2 103 102 873	0	1 796 538 203
Charges de personnel	613 596 832		571 738 334	
Impôts et taxes et versements assimilés	52 522 536		66 718 238	
IV-Excédent brut d'exploitation	0	1 436 983 505	0	1 158 081 631

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 090928056212644

Désignation de l'entreprise :
SARL HODNA LAIT
Activité PRODUCTION LAIT ET DERIVES
Adresse ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA



Rubriques	2015		2014	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Autres produits opérationnels		73 492 563		67 683 318
Autres charges opérationnelles	207 676 929		171 212 997	
Dotations aux amortissements	732 803 008		721 033 244	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
V-Résultat opérationnel	0	569 996 131	0	333 518 708
Produits financiers		27 945 700		68 829 635
Charges financières	301 831 934		213 296 660	
VI-Résultat financier	273 886 234	0	144 467 025	0
VII-Résultat ordinaire (V+VI)	0	296 109 897	0	189 051 683
Eléments extraordinaires (produits) (*)		126 808 706		535 050 992
Eléments extraordinaires (Charges) (*)	113 148 293		518 055 520	
VIII-Résultat extraordinaire	0	13 660 413	0	16 995 472
Impôts exigibles sur résultats	5 826 154		5 024 613	
Impôts différés (variations) sur résultats				
IX - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	0	303 944 156	0	201 022 540

(*) À détailler sur état annexe à joindre.

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 0099928056212644

Désignation de l'entreprise :

SARL HODNA LAIT

Activité PRODUCTION LAIT ET DERIVES

Adresse ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA

Exercice du : 01/01/2016 Au : 31/12/2016

COMPTE DE RESULTAT

TCR	2016		2015	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Produits fabriqués		9 896 716 186		10 122 567 130
Production vendue		0		
Prestations de services				
Vente de travaux				
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés	672 068			
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes		9 896 044 119		10 122 567 130
Production stockée ou déstockée		126 324 347		53 799 229
Production immobilisée		105 132 176		139 811 916
Subventions d'exploitation				
I-Production de l'exercice		10 127 500 641		10 316 178 276
Achats de marchandises vendues				
Matières premières	7 487 921 033		7 709 497 520	
Autres approvisionnements	49 726		167 870	
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services	13 000			
Autres consommations	113 548 836		100 214 984	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats				6 876 600
Sous-traitance générale				
Locations	127 174 799		148 819 069	
Entretien, réparations et maintenance	48 817 980		54 452 025	
Primes d'assurances	33 890 041			
Personnel extérieur à l'entreprise			8 171 445	
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	8 391 929		24 008 986	
Publicité	14 354 085		14 911 282	
Déplacements, missions et réceptions	24 649 053		159 708 822	
Autres services	259 439 821			
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
II-Consommations de l'exercice	8 118 250 303		8 213 075 403	
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)	0	2 009 250 339	0	2 103 102 873
Charges de personnel	615 895 745		613 596 832	
Impôts et taxes et versements assimilés	41 857 800		52 522 536	
IV-Excédent brut d'exploitation	0	1 351 496 793	0	1 436 983 505

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 099928056212644

Désignation de l'entreprise :

SARL HODNA LAIT
Activité PRODUCTION LAIT ET DERIVES
Adresse ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA

Rubriques	2016		2015	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Autres produits opérationnels		70 532 206		73 492 563
Autres charges opérationnelles	406 404 228		207 676 929	
Dotations aux amortissements	726 629 446		732 803 008	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
V-Résultat opérationnel	0	288 995 325	0	569 996 130
Produits financiers		48 989 942		27 945 700
Charges financières	90 217 437		301 831 934	
VI-Résultat financier	41 227 495	0	273 886 234	0
VII-Résultat ordinaire (V+VI)	0	247 767 830	0	296 109 896
Eléments extraordinaires (produits) (*)		90 957 439		126 808 707
Eléments extraordinaires (Charges) (*)	36 875 367		113 148 292	
VIII-Résultat extraordinaire	0	54 082 072	0	13 660 415
Impôts exigibles sur résultats	5 811 979		5 826 154	
Impôts différés (variations) sur résultats				
IX - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	0	296 037 923	0	303 944 156

(*) À détailler sur état annexe à joindre.



IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F 099928056212644

Désignation de l'entreprise :

SARL HODNA LAIT

Activité PRODUCTION LAIT ET DERIVES

Adresse ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA

Exercice du : 01/01/2017 Au : 31/12/2017



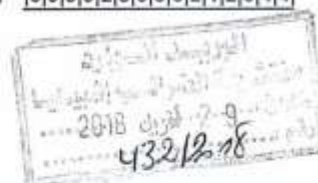
COMPTE DE RESULTAT

TCR	2017		2016	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Ventes de marchandises				
Produits fabriqués		10 015 807 147		9 896 044 119
Production vendue		1 200 000		
Prestations de services				
Vente de travaux				
Produits annexes				
Rabais, remises, ristournes accordés	1 559 514			
Chiffre d'affaires net des Rabais, remises, ristournes		10 015 447 633		9 896 044 119
Production stockée ou déstockée		165 942 545		126 324 347
Production immobilisée				
Subventions d'exploitation		94 258 308		105 132 176
I-Production de l'exercice		10 275 648 486		10 127 500 641
Achats de marchandises vendues				
Matières premières	7 741 613 650		7 487 921 033	
Autres approvisionnements	810 160		49 726	
Variations des stocks				
Achats d'études et de prestations de services	163 000		13 000	
Autres consommations	126 464 584		113 548 836	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur achats		14 165 450		
Sous-traitance générale				
Locations	109 767 022		127 174 799	
Entretien, réparations et maintenance	47 708 330		48 817 980	
Primes d'assurances	30 292 459		33 890 041	
Personnel extérieur à l'entreprise				
Rémunération d'intermédiaires et honoraires	3 078 782		8 391 929	
Publicité	57 559 632		14 354 085	
Déplacements, missions et réceptions	28 840 998		24 649 053	
Autres services	266 415 106		259 439 821	
Rabais, remises, ristournes obtenus sur services extérieurs				
II-Consommations de l'exercice	8 398 548 273		8 118 250 303	
III-Valeur ajoutée d'exploitation (I-II)	0	1 877 100 213	0	2 009 250 338
Charges de personnel	606 703 345		615 895 745	
Impôts et taxes et versements assimilés	54 750 145		41 857 800	
IV-Excédent brut d'exploitation	0	1 215 646 723	0	1 351 496 793

IMPRIME DESTINE A L'ADMINISTRATION

N.I.F [0]9[9]9[2]8[0]5[6]2[1]2[6]4[4]

Désignation de l'entreprise :
SARL HODNA LAIT
Activité PRODUCTION LAIT ET DERIVES
Adresse ZONE INDUSTRIELLE DE M'SILA BP 451 CA



Rubriques	2017		2016	
	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)	DEBIT (en Dinars)	CREDIT (en Dinars)
Autres produits opérationnels		43 892 320		70 532 206
Autres charges opérationnelles	189 910 950		406 404 228	
Dotations aux amortissements	752 680 727		726 629 446	
Provision				
Pertes de valeur				
Reprise sur pertes de valeur et provisions				
V-Résultat opérationnel	0	316 947 367	0	288 995 325
Produits financiers		7 557 065		48 989 942
Charges financières	82 139 916		90 217 437	
VI-Résultat financier	74 582 851	0	41 227 495	0
VII-Résultat ordinaire (V+VI)	0	242 364 516	0	247 767 830
Eléments extraordinaires (produits) (*)		68 751 998		90 957 439
Eléments extraordinaires (Charges) (*)	6 759 632		36 875 367	
VIII-Résultat extraordinaire	0	61 992 365	0	54 082 072
Impôts exigibles sur résultats	6 056 910		5 811 979	
Impôts différés (variations) sur résultats				
IX - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	0	298 299 971	0	296 037 922

(*) À détailler sur état annexe à joindre.



المخلص:

تهدف هذه الدراسة إلى توضيح أهمية استخدام أدوات التحليل المالي الحديثة في تقييم الأداء المالي، حيث قمنا في الدراسة النظرية بتطبيق المنهج الوصفي التحليلي لمعرفة الأهمية التي يلعبها التحليل المالي في معرفة وتقييم المركز المالي للمؤسسة وتقييم الأداء الاقتصادي، كما ركزت الدراسة على توضيح مختلف المفاهيم النظرية المرتبطة بالأداء المالي والأدوات الحديثة للتحليل المالي والمتمثلة في القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة ونماذج التنبؤ بالفشل المالي وإبراز المزايا التي تتمتع بها. أما الجانب التطبيقي فقد قمنا بإسقاط الجانب النظري من الدراسة على أرض الواقع من خلال تحليل القوائم المالية النهائية خلال السنوات (2013-2017) لمؤسسة حضانة حليب بالمسيلة، إذ قمنا بحساب المؤشرات المالية التقليدية التي تعد من مدخلات المؤشرات المالية الحديثة،

الكلمات المفتاحية: التحليل المالي، الأدوات الحديثة للتحليل المالي، تقييم الأداء المالي، التنبؤ بالفشل المالي، مؤسسة حضانة حليب بالمسيلة.

Résumé:

Cette étude visait à clarifier l'importance de l'utilisation des outils de l'analyse financière moderne dans l'évaluation de la performance financière et a appliqué l'approche descriptive analytique à l'importance de l'analyse financière pour la connaissance et l'évaluation de la situation financière de l'institution et l'évaluation de la performance économique, l'étude visait également à clarifier les divers concepts théorique associés à la performance financière et aux instruments modernes d'analyse financière représentés par les valeurs économiques ajoutées et les valeurs de marché ajoutées et les modèles de prévisibilité de l'échec financier en soulignant les avantages dont elles bénéficie. En ce qui concerne l'aspect pratique nous avons abandonné l'aspect théorique de l'étude sur le terrain en analysant les états financiers définitifs de la fondation Hodna lait Msila pour les années (-2013 2017), en calculant les indicateurs financiers traditionnels qui sont considéré comme des éléments de derniers indicateurs financiers, nous avons également appliqué des outils modernes d'analyse financière à l'institution étudiée représenté dans indicateurs de prévisibilité de l'échec financier, les résultats indiquent que l'institution est exposée à l'échec financier à court terme mais qu'il s'agit d'une institution publique recevant des subventions du trésor public dans le but d'améliorer ses résultats financiers et éviter le spectre de l'effondrement financier.

Mots clés: analyse financière, outils modernes d'analyse financière, évaluation de la performance financière, prévision de défaillance financière, fondation Hodna lait Msila.