



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة زيان عاشور الجلفة

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم : العلوم المالية والمحاسبة .

## أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث

الشعبة: مالية ومحاسبة :

التخصص: محاسبة وجباية

### العنوان

تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية من المنظور التشغيلي الى التوجهات  
الاستراتيجية – دراسة حالة -

من إعداد

**قديد زيان**

المناقشة بتاريخ 2023/ 06/14 من طرف اللجنة المكونة من:

رئيسا	جامعة زيان عاشور بالجلفة	أستاذ محاضر أ	دين موفقي علي
مقرا	جامعة زيان عاشور بالجلفة	استاذ	أ.د.قمان عمر
ممتحنا	جامعة زيان عاشور بالجلفة	أستاذ محاضر أ	د.خيرى عبد الكريم
ممتحنا	جامعة زيان عاشور بالجلفة	أستاذ محاضر أ	د.جرد نور الدين
ممتحنا	جامعة محمد بوضياف المسيلة	أستاذ	أ.د.غربي حمزة
ممتحنا	جامعة تيبازة	أستاذ محاضر أ	د.لطرش وليد

السنة الجامعية: 2023/2022



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة زيان عاشور الجلفة

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم : العلوم المالية والمحاسبة .

## أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث

الشعبة: مالية ومحاسبة :

التخصص: محاسبة وجباية

العنوان

---

تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية من المنظور التشغيلي الى التوجهات  
الاستراتيجية – دراسة حالة -

---

من إعداد

قديد زيان

السنة الجامعية: 2023/2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## إهداء

الحمد لله الذي وفقنا لتثمين هذه الخطوة في مسيرتنا الدراسية بمذكرتنا  
النهائية بصدق التخرج.

إلى من كان لهما الفضل في بلوغني لهذه المرحلة أمي وأبي حفظهما الله؛

إلى اخواتي الداعمين لي دائما وابدأ، إلى روح أختي الغالية رحمها الله

إلى أخي الأكبر " بن جليل الطيب "

إلى الأخ التي لم تنجبها أمي "قراذي عبد النور ، قصير كمال"

إلى كل الأصدقاء وكل الزملاء

إلى عامة

قديد زيان



## شكر و عرفان

الشكر لله أولاً وأخيراً على جزيل نعمه ووفاء عطائه وقد وفقنا وأعاننا على إتمام هذه الدراسة وجعل طريقها ميسرة، كما يسرنا أن نتقدم بحظيم الامتنان

والشكر إلى الأستاذ المشرف الدكتور "قمان عمر" على ما قدمه لي من توجيهات وإرشادات فكان بمثابة الأخ

وأقدم بجزيل الشكر للأستاذ "خيرى عبد الكريم"

إلى كل الأساتذة الذين مروا في دربي جعل الله في ميزان حسناتهم

كما أتقدم بجزيل الشكر والعرفان إلى السادة أعضاء لجنة

المناقشة الذين سيكتبون البحث قيمة أخرى من خلال آراءهم وتوجيهاتهم السديدة.

# قائمة المحتويات

## قائمة المحتويات :

شكر و عرفان ..... ه

### مقدمة عامة

تمهيد: ..... أ

أولاً: مشكلة الدراسة: ..... أ

ثانياً: فرضيات الدراسة: ..... ب

ثالثاً: أهمية الدراسة: ..... ب

رابعاً: مبررات وأهداف اختيار الموضوع: ..... ج

خامساً: حدود الدراسة: ..... ج

سادساً: صعوبات الدراسة: ..... ج

ثامناً: المنهج المستخدم في الدراسة: ..... ج

تاسعاً: الدراسات سابقة: ..... د

### الفصل الاول

#### الاطار العام للأداء المالي

مقدمة الفصل: ..... 13

المبحث الأول: ماهية الأداء المالي ..... 14

المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي وأهدافه ..... 14

المطلب الثاني: أهمية الأداء المالي ..... 18

المطلب الثالث: معايير الأداء المالي ..... 19

المطلب الرابع: العوامل المؤثرة على الأداء المالي ..... 20

23	المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية.
23	المطلب الأول: تعريف تقييم الأداء المالي.
27	المطلب الثاني: أهداف ووظائف تقييم الأداء المالي.
29	المطلب الثالث: مقومات ومعيقات الأداء المالي.
31	المبحث الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي التشغيلي.
31	المطلب الأول: تحليل باستخدام مؤشرات التوازن المالي.
42	المطلب الثاني: تحليل باستخدام النسب المالية.
47	المطلب الثالث: التحليل باستخدام جدول حساب النتائج.
56	خلاصة الفصل الأول:

## الفصل الثاني

### تقييم الاداء المالي في ضل التوجهات الاستراتيجية

58	مقدمة الفصل:
59	المبحث الأول: مدخل للاستراتيجية المالية.
59	المطلب الأول: ماهية الاستراتيجية المالية.
66	المطلب الثاني: مدخل التخطيط المالي.
76	المبحث الثاني: بطاقة الأداء المتوازن كأداة لتوجه الاستراتيجي المالي.
76	المطلب الأول: ماهية بطاقة الأداء المتوازن.
81	المطلب الثاني: بطاقة الأداء المتوازن وعلاقتها بالأداء المالي.
81	المطلب الثالث: خطوات و محاور بطاقة الأداء المتوازن.
86	المطلب الرابع: مكونات بطاقة الأداء المتوازن وخطوات تطبيقها.
90	المبحث الثالث: دور القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تقييم الأداء المالي.
90	المطلب الأول: نشأة القيمة الاقتصادية المضافة EVA.



المطلب الثاني: مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) و القيمة السوقية المضافة, MVA:.....	92
المطلب الثالث: مزايا تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة وأثرها على تحسين الأداء. ....	97
خلاصة الفصل: .....	99

### الفصل الثالث

#### الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

مقدمة الفصل: .....	100
المبحث الأول: .....	101
المطلب الأول: التعريف بمجمع صيدال .....	101
المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال بواسطة مؤشرات التوازن التشغيلي.....	112
المطلب الأول: تقييم الأداء المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية. ....	112
المطلب الثاني: تحليل حساب النتائج. ....	140
المبحث الثالث: تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال بواسطة بطاقة الأداء المتوازن والقيمة الاقتصادية المضافة EVA.....	146
المطلب الأول: تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال باستخدام بطاقة الأداء المتوازن. ....	146
المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة EVA والقيمة السوقية المضافة MVA .....	163
خلاصة الفصل: .....	172
الخاتمة: .....	174
قائمة المراجع و المصادر: .....	179
الملاحق .....	189

قائمة الاشكال :

- الشكل رقم (1-1): العوامل المؤثرة على الأداء المالي.....22
- الشكل رقم (1-2): أنواع رأس المال العامل.....34
- الشكل رقم (01-03): حالات الخزينة الصافية.....37
- الشكل رقم (01-04): عجز الخزينة الصافية في حالة وجود أزمة في النمو.....38
- الشكل رقم (01-05): عجز الخزينة الصافية في حالة خطأ في السياسة المالية.....39
- الشكل رقم (01-06): عجز الخزينة الصافية في حالة تدهور في النشاط.....40
- الشكل رقم (01-07): عجز الخزينة الصافية في حالة أزمة في التسيير.....40
- الشكل رقم (01-08): عجز الخزينة الصافية في حالة أزمة في المردودية.....41
- الشكل رقم (01-09): أثر المقص لحالات حساب النتائج.....53
- الشكل رقم (2-1): الاستراتيجية المالية وتحقيق القيمة المالية في المؤسسة.....61
- الشكل رقم (2-2): العلاقة بين الاستراتيجية التنظيمية وبين أهداف المؤسسة.....63
- الشكل رقم (2-3): مكونات عملية التخطيط عند جورج ميللر.....68
- الشكل رقم (2-5): المنظور والأبعاد الأربعة لبطاقة الأداء المتوازن.....86
- الشكل رقم (2-6): يبين مكونات مفهوم بطاقة الأداء المتوازن.....88
- الشكل رقم (2-7): يبين خطوات تنفيذ نظام بطاقة الأداء المتوازن المستدام.....89
- الشكل (2-8): يوضح كيفية احتساب القيمة السوقية المضافة MVA.....96
- الشكل رقم (3-1) تطور كتل الأصول.....115
- شكل رقم (3\_2) تطور كتل الخصوم.....116
- الشكل رقم (3-3) رأس المال العامل سيولة FRL:.....117

- الشكل رقم (3-4) رأس المال العامل الخاص. 118.....
- الشكل رقم: (3-5): مكونات رأس مال العامل الاجمالي. 119.....
- الشكل رقم (3-6) تطور رأس المال العامل الاجمالي. 120.....
- الشكل رقم (3-7): تطور مكونات رأس المال الأجنبي 121.....
- الشكل رقم (3-8): تطور رأس المال الأجنبي 121.....
- الشكل رقم (3-9) الاحتياج في رأس المال العامل: 122.....
- الشكل رقم: (3-10): الخزينة الصافية. 123.....
- الشكل رقم: (3-11): نسب التمويل. 126.....
- الشكل رقم (3-12): تطور نسب السيولة. 127.....
- الشكل رقم (3-13): تطور نسب المردودية. 129.....
- الشكل رقم(3-14): رأس مال العامل الإجمالي. 135.....
- الشكل رقم (3-15): الاحتياج في رأس مال العامل الاجمالي. 137.....
- الشكل رقم (3-16) الخزينة الصافية. 138.....
- الشكل رقم (3-17) تطور رقم الأعمال. 142.....
- الشكل رقم (9-18) تطور القيمة المضافة. 143.....
- الشكل رقم (3-19) النتيجة الصافية / رقم الأعمال 144.....
- الشكل رقم (3-20) القدرة على التمويل الذاتي CAF. 145.....
- الشكل رقم (3-20) تطور معدل دوران الأصول. 147.....
- الشكل رقم (3-21): تطور المردودية المالية. 148.....
- الشكل رقم (3-22): تطور رقم الأعمال. 150.....
- الشكل رقم (3-23): معدل المردودية التجارية. 151.....
- الشكل رقم (3-24): معدل نمو الاحتفاظ بالزبائن. 152.....

- الشكل رقم: (3-25): تطور جلب الزبائن..... 153
- الشكل رقم (3-26): تطور معدل نمو الإنتاج..... 154
- الشكل رقم (3-27): تطور معدل نمو القيمة المضافة..... 155
- الشكل رقم (3-28): تطور معدل تحسين الكفاءة الإدارية..... 156
- الشكل رقم (3-29): معدل تحسين كفاءة الإدارة المالية..... 157
- الشكل رقم (3-30): معدل تحسين رضا العاملين..... 158
- الشكل رقم (3-31): معدل تحفيز العاملين..... 159
- الشكل رقم (3-32): معدل إشراك العاملين..... 160
- الشكل رقم (3-33): معدل الاستثمار في الموارد غير ملموسة..... 161
- الشكل رقم (3- 34): تكلفة الأموال الخاصة (KCP)..... 164
- الشكل رقم (3-35): الاستدانة الصافية DN..... 165
- الشكل رقم (3-36) التكلفة الوسطية المرجحة..... 166
- الشكل رقم: (3-37): رأس المال المستثمر..... 167
- الشكل رقم (3-38) تطور القيمة الاقتصادية المضافة..... 169
- الشكل رقم (3-39): تطور القيمة السوقية لأسهم الشركة..... 170
- الشكل رقم (3-40) تطور القيمة السوقية المضافة MVA..... 171

#### قائمة الجداول :

- الجدول رقم(1-1): النسب المالية..... 44
- الجدول رقم (01-02) نسب النشاط..... 45
- الجدول رقم (01-03) نسب المديونية..... 46
- الجدول رقم(3-1): بطاقة فنية لمجمع صيدال..... 102

- الجدول رقم (2-3): الميزانية المالية المختصرة جانب الأصول ..... 113
- الجدول (3-3) ميزانية المالية المختصرة "جانب الخصوم" ..... 114
- الجدول رقم (4-3): رأس المال العامل سيولة **FRL** ..... 117
- الجدول رقم (5-3) رأس المال العامل الخاص **FRP** ..... 118
- الجدول (6-3): رأس المال العامل الإجمالي ..... 119
- الجدول رقم (7-3): رأس المال العامل الأجنبي ..... 120
- الجدول رقم (8-3) الاحتياجات في رأس المال العامل ..... 122
- الجدول رقم (9-3): الخزينة الصافي ..... 123
- الجدول رقم (10-3): نسب الهيكل المالي ..... 124
- الجدول رقم (11-3) نسب السيولة ..... 126
- الجدول رقم (12-3) نسب المردودية. .... 128
- الجدول رقم (13-3) تطور نسب النشاط ..... 129
- جدول رقم (14-3): مساهمة رأس مال العامل السيولة في النتائج ..... 131
- الجدول رقم (15-3) الميزانية الوظيفية جانب الأصول ..... 133
- الجدول رقم (16-3): الميزانية الوظيفية جانب الخصوم ..... 134
- الجدول رقم (17-3) رأس المال العامل الإجمالي: ..... 135
- الجدول رقم (18-3) الاحتياج في رأس المال العامل ل**BFR** ..... 137
- الجدول رقم (19-3) الخزينة الصافية: ..... 138
- الجدول رقم (20-3) نسب الهيكل المالية: ..... 139
- الجدول رقم: (21-3) حساب النتائج ..... 140
- الجدول رقم (22-3) معدل نمو النشاط: ..... 142
- الجدول رقم (23-3) معدل النمو للقيمة المضافة ..... 142

- الجدول رقم (3-24) نسبة استهلاك السنة المالية مقارنة بإنتاج سنة مالية ..... 143
- الجدول رقم (3-25): تطور نمو في رقم الأعمال والنتيجة الصافية..... 144
- الجدول رقم (3-26) القدرة على التمويل الذاتي CPF ..... 145
- الجدول رقم (3-26): معدل دوران الأصول. .... 146
- الجدول رقم (3-27): معدل المردودية المالية. .... 147
- الجدول رقم (3-28): نسب التداول. .... 148
- الجدول رقم (3-29): معدل نمو الأرباح. .... 149
- الجدول رقم (3-28) تطور رقم الأعمال (النشاط) ..... 149
- الجدول رقم (3-31): المردودية التجارية. .... 150
- جدول رقم (3-32): معدل الاحتفاظ بالربائين ..... 151
- الجدول رقم (3-33): تطور معدل جلب الربائين..... 152
- الجدول رقم (3-34): تطور معدل نمو الإنتاج. .... 154
- الجدول رقم: (3-35): تطور معدل نمو القيمة المضافة. .... 155
- الجدول رقم: (3-36): معدل تحسين الكفاءة الإدارية. .... 156
- الجدول رقم: (3-37): معدل تحسين كفاءة الإدارة المالية. .... 156
- الجدول رقم (3-38): معدل تحسين رضا العاملين. .... 158
- الجدول رقم (3-39): معدل تحفيز العاملين. .... 159
- الجدول رقم: (3-40): معدل إشراك العاملين. .... 160
- الجدول رقم (3-41): معدل الاستثمار في الموارد غير الملموسة. .... 161
- الجدول رقم (3-42): نموذج لبطاقة الأداء المتوازن. .... 162
- الجدول رقم (3-43): تكلفة الأموال الخاصة. .... 163
- الجدول رقم (3-44): الاستدانة الصافية. .... 164

- الجدول رقم ( 3-45): تكلفة الاستدانة ..... 165
- الجدول رقم ( 3- 46): التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال: ..... 166
- الجدول رقم ( 3- 47): رأس المال المستثمر..... 167
- الجدول رقم ( 3 - 48) العائد على رأس المال المستثمر..... 168
- الجدول رقم ( 3- 49) القيمة الاقتصادية المضافة EVA:..... 168
- الجدول رقم (3-50) القيمة السوقية لسهم MVE: ..... 170
- الجدول رقم ( 3-51): القيمة السوقية المضافة MVA. .... 171

## الملخص:

تسعى المؤسسات الاقتصادية إلى مواكبة كل التغيرات التي تحدث على مستوى البيئة المحيطة بها و اجراء تغيرات على السياسات والاستراتيجيات المتبعة لما لها من أهمية لاستمرارية المؤسسة وتطورها، حيث يعتبر الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية من أهم الجوانب التي تسعى المؤسسة إلى متابعته وتطويره بما يخدم أهداف المؤسسة، وذلك من خلال إيجاد خطط استراتيجية تساعدنا ، حيث يهدف هذا البحث الاجابة على الاشكالية التالية: كيف يمكن تقييم الاداء المالي للمؤسسات الاقتصادية في ظل التوجهات الاستراتيجية؟.

- ولقد خلصت هذه الدراسة الانتيحة اساسية مفادها أنه يجب التنوع في الاعتماد على أدوات تقييم الأداء المالي اي الأدوات التقليدية والحديثة وذلك من أجل تمكينهم من معرفه الوضعية المالية للمؤسسة والاطلاع على مدى فعالية السياسات المالية المتبعة لبناء خطط استراتيجية مثلى تخدم أهداف المؤسسة.

**الكلمات المفتاحية :** الأداء المالي - تقييم الاداء، تخطيط المالي - الاستراتيجية المالية، التحليل المالي.

## Summary:

The economic seeks to keep pace with all the changes that occur at the level of the surrounding environment and to make changes to the policies and strategies followed because of their importance to the continuity and development of the institution, where the financial performance of economic institutions is one of the most important aspects that the institution seeks to follow up and develop to serve the objectives of the institution, and that By finding strategic plans to help them, as this research aims to answer the following problem: How can the financial performance of economic institutions be evaluated in light of strategic directions?.

This study concluded the main result that it is necessary to diversify the reliance on financial performance evaluation tools, that is, traditional and modern tools, in order to enable them to know the financial position of the institution and see the effectiveness of the financial policies used to build optimal strategic plans that serve the goals of the institution;

**Keywords:** financial performance, performance evaluation, financial planning financial strategy, financial analysis



# مقدمة عامة

### تمهيد:

تعتبر المؤسسة الاقتصادية دعامة رئيسية ومحور هام يدور حوله أي اقتصاد لأي بلد يتطلع إلى التنمية والازدهار، وهي تعتبر أيضا الوسيلة المفضلة لخلق الثروة في المجتمع، بحيث تتشكل من مجموعة من الوسائل البشرية المادية والمالية التي تتفاعل مع بعضها البعض من أجل البلوغ وتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية المنشودة، ولهذا فإن حسن إدارة المؤسسة وتسييرها الفعال لنشاطها يمثل مصدر كفاءتها وبقائها وقوة مركزها التنافسي.

حيث فرضت الحياة المعاصرة على الوحدات الاقتصادية المختلفة تحديات كبيرة ترتبط ببقاء هذه الوحدات واستمرارها وبالتالي نموها وازدهارها، كما أن تزايد ظروف اللاتأكد فرض عليها التفكير الجدي لإيجاد السبل الكفيلة لتقييم أدائها والوقوف على عوامل القوة والضعف في ذلك الأداء، وقد كان الأداء المالي هو أحد هذه السبل، كونه يساهم مساهمة كبيرة في تحديد نقاط القوة والضعف بالمقارنة مع أداء المنافسين، وبالتالي العمل على تعزيز نقاط القوة ومعالجة نقاط الضعف من خلال عمليات التخطيط المالي، الذي يعد الخطوة المكتملة لعملية التحليل المالي.

وقد تعاظمت أهمية التحليل المالي بمرور الأيام بسبب ظهور الأسواق المالية وتعدد وتنوع الأدوات المالية المتداولة فيها، وزيادة حدة المنافسة من جراء انتشار ظاهرة العولمة كل هذا أدى إلى تزايد أهمية المؤشرات المالية الواجب توفيرها لكل طرف من الأطراف ذات المصلحة الحقيقية بنشاط كل وحدة من الوحدات الاقتصادية.

ويعد التحليل المالي والتخطيط المالي من العمليات ذات الطبيعة المستمرة، وأن أحدهما يكمل الآخر، إذ أن التحليل مجرد التحليل لا يشكل أية قيمة إن لم تكن مخرجاته، التي هي مؤشرات الأداء المالي، تساهم في تعزيز عملية التخطيط، والتحليل المالي لا يقتصر على مجرد قراءة الأرقام التي تظهرها القوائم المالية وإنما يتعدى ذلك إلى البحث عن الدلالات والمعاني لتلك الأرقام يمكن أن تساعد في التنبؤ بالاتجاهات المستقبلية للوحدة الاقتصادية.

### أولاً: إشكالية الدراسة:

تشهد البيئة المحيطة في المؤسسات اليوم تحولات اقتصادية جديدة أنتجت ما يعرف بحقبة عولمة الاقتصاد، تمثلت هذه التحولات بالحرية الاقتصادية وانفتاح الأسواق واتساع رقعت المنافسة، كما تشهد أيضا اعتمادا كبيرا على الأساليب والأفكار التكنولوجية المتطورة في إنجاز المهام والأنشطة المختلفة بما فيها الأنشطة المالية، ونتيجة لهذه التقلبات والتعقيدات ما كان على المدراء الماليين إلا العمل على تبني مجموعة عمليات ووسائل جديدة في سبيل زيادة كفاءة وفاعلية مؤسساتهم، والسعي قدر المستطاع لتقليل الأخطاء والانحرافات عن الخطط للمحافظة على مركز تنافسي قوي في السوق وتحقيقا لما سبق كان لا بد من القيام بعملية تقييم الأداء بالطرق الحديثة كالتحليل المالي

للقوائم المالية، لما له من دور بارز في تشخيص الحالة الفعلية للمؤسسة وتسليط الضوء على جوانب القوة وجوانب الضعف لديها، من أجل بناء خطة استراتيجية مستقبلية من أجل الاستمرار وتحقيق أهدافها المسطرة. وانطلاقاً من كل ما سبق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية التالية لبحثنا:

### - كيف يمكن تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية في ظل التوجهات الاستراتيجية؟

يندرج تحت هذا السؤال الرئيسي الأسئلة الفرعية التالية:

1. ما المقصود بالأداء المالي وما هي أهم أدوات قياسه وتقييمه؟
2. فيما تتمثل الاستراتيجية المالية، وكيف يمكن لتقييم الأداء المالي أن يوجهها؟
3. كيف يمكن للجمع صيدال بالاستفادة من تقييم الأداء المالي لرسم استراتيجياته المالية؟

### ثانياً: فرضيات الدراسة:

رغبة في الإجابة عن الأسئلة المذكورة أننا يجب إعطاء إجابات احتمالية من خلال تبني الفرضيات التالية:

#### 2/ الفرضيات الفرعية:

- تحقيقاً لهدف البحث تم طرح فرضيات فرعية من أجل الوصول إلى نتائج تفصيلية للدراسة، وهي كالتالي:
- يقصد بالأداء المالي: هو الوصف الشامل والدقيق للموضع المالي للمؤسسة، وتقييم مدى تحقيقها لأهدافها المسطرة.
  - ومن بين أهم أدوات قياس الأداء المالي: تقييم الأداء المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي.
  - تتمثل الاستراتيجية المالية في القدرة على التوقع والتوافق بين القدرات الذاتية للمؤسسة والفرص المتاحة.
  - يساهم التخطيط المالي في وضع خطط استراتيجية لتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

### ثالثاً: أهمية الدراسة:

- تستمد هذه الدراسة أهميتها من الاعتبارات العلمية والعملية التالية:
- ✓ المساهمة في تطوير المؤسسة والحفاظ على استمراريتها لما في ذلك من منفعة عامة.
  - ✓ تساهم هذه الدراسة في فتح آفاق لبحوث أخرى لدراسة التخطيط الاستراتيجية المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية.
  - ✓ استعراض وشرح مختلف المفاهيم المتعلقة بالموضوع من خلال التركيز على طرق وأدوات قياس وتقييم الأداء المالي.
  - ✓ دراسة وتحليل مختلف الاستراتيجيات المالية التي يمكن للمؤسسة أن تتبناها.

✓ ترشيد المدراء الماليين إلى كيفية المفاضلة بين الاستراتيجيات المالية في ظل الرهانات المالية المعاصرة.

### رابعاً: مبررات وأهداف اختيار الموضوع:

من بين الأسباب الذاتية التي أدت إلى اختيار هذا الموضوع هو التخصص والرغبة في دراسة مثل هذه المواضيع. أما الأسباب الموضوعية فتتعلق أساساً بموضوع هام من مواضيع الإدارة المالية في ظل التغيرات الحديثة في النظام المحاسبي الجزائري والتوجهات التي جاء بها ليغير المفاهيم ويركز على الجانب المالي أكثر، حيث تهدف هذه الدراسة إلى محاولة استقراء بعمق علمي، وتأصيل منهجي منظم لبعض إسهامات المعرفة المقدمة من طرف العديد من الباحثين في الإدارة المالية للمؤسسة خاصة، ومحاولة طرح أفكار لها قيمة مضافة في مجال البحث، وأيضاً تحقيق جملة من الأهداف ومن بينها:

- بيان وتحليل دور الأداء المالي في اتخاذ القرارات المالية.
- تقييم الأداء المالي باستخدام مؤشرات ومعايير اللازمة لذلك.
- إبراز أهمية التخطيط المالي في بناء خطط مستقبلية.
- التعرف على الخصائص والمتطلبات الأساسية التي يجب مراعاتها في بناء الخطط الاستراتيجية.

### خامساً: حدود الدراسة:

**الحدود المكانية:** اقتصرنا هذه الدراسة على مؤسسة رائدة في الأسواق الجزائرية ألا وهي "صيدال" وهذا نظراً لما تتمتع به من شفافية وإفصاح في قوائمها المالية واعتبارها مدرجة في بورصة الجزائرية.

**الحدود الزمانية:** تمثلت الحدود الزمانية في الفترة ما بين سنة 2015 إلى سنة 2020.

### سادساً: صعوبات الدراسة:

من بين أهم صعوبات الدراسة التي تم مواجهتها لإنجاز هذه الدراسة هي عدم إفصاح المؤسسة محل الدراسة لبعض معلومات المحاسبة والمالية لحجة سرية الدراسة، حيث تدخل هذه المعلومات في استكمال جزء من هذه الدراسة.

### ثامناً: المنهج المستخدم في الدراسة:

نظراً لطبيعة الموضوع وبغيت الإحاطة بمختلف جوانبه، ومن أجل تحليل أبعاده والإجابة على الإشكالية واختبار صحة الفرضيات المطروحة، تم الاعتماد على المنهج الاستنباطي في الجانب النظري باستخدام الأسلوب الوصفي والأسلوب التحليلي في معظم أجزاء الدراسة، وذلك للوصول إلى معلومات مناسبة لتطور الأداء المالي وتقسيمه للمؤسسات الاقتصادية، ومعرفة أهم مؤشرات قياسه وتحليله، أما في الجانب التطبيقي تم استخدام منهج دراسة حالة الذي يسمح

بالقراءة المالية للسياسة المالية لمؤسسة محل الدراسة باعتبارها مؤسسة اقتصادية لها أهمية في الاقتصاد الوطني، وهذا من أجل تقييم الأداء المالي للمؤسسة.

### تاسعا: الدراسات سابقة:

1/ دراسة ناصر بن سنة ويوسف قاشي، بعنوان: " قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) على تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية لأسهم المؤسسة الاقتصادية، -دراسة حالة مؤسسة ألياس لتأمينات خلال فترة (2014-2018)، مجلة أبعاد اقتصادية، المجلد (11) العدد (01) سنة 2021، جامعة البويرة.

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد مدى قدرة القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) في تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية للأسهم، وذلك بدراسة حالة مؤسسة ألياس لتأمينات ولتحقيق ذلك تم حساب مؤشرات القيمة الاقتصادية المضافة من خلال الاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة خلال فترة (2014/2018) حيث توصلت هذه الدراسة لمجموعة من النتائج:

- ليس للقيمة الاقتصادية المضافة تأثير وقدرة في تفسير التغير الحاصل في القيمة الحقيقية لمؤسسة ألياس للتأمينات المعبر عنها بالقيمة السوقية للسهم الواحد في بورصة الجزائر، حيث يعد مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مؤشرا اقتصاديا يساهم في تقييم الأداء وتفسير التغيرات الأسعار السوقية بشكل فعال في ظل الأسواق المالية الكفؤة.

- إن مدى صلاحية مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة وإمكانية استخدامه بشكل فعلي في تفسير حركة الأسعار في السوق المالي مزال محدود، وذلك بسبب الصعوبة والتعقد في عملية حساب هذا المؤشر واختلاف التعديلات والأسس المطبقة لاحتسابه، إلى جانب عدم توفر المعلومات اللازمة بشكل واضح والتي تلزم لتحديده.

2/ دراسة عبد الغني خلادي وأنيس هزلة، بعنوان: "مساهمة النظام المحاسبي المالي SCF في قياس وتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، مجلة الميادين الاقتصادية، العدد1، المجلد 1، 2018، جامعة الجزائر. هدفت هذه الدراسة إلى:

- إبراز الإسهامات المتعلقة بالنظام المحاسبي المالي والتي تمس عملية قياس وتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية.

- التركيز على الأداء المالي للمؤسسة ومعرفة الدور الهام الذي يلعبه في تحديد الوضعية المثلى لها.

- إيجاد الحلول الاجرائية المناسبة للمشاكل الإدارية والتسييرية على مستوى المؤسسات الاقتصادية بالاعتماد على مخرجات عملية تقييم الأداء المالي.

- معرفة كيفية إعداد وتطبيق المؤسسات للنظام المحاسبي المالي وانعكاساته على الأداء المالي.

- معالجة وتحليل موضوع الأداء المالي من مختلف جوانبه، والتعرف على أبرز الطرق والمساهمة في الرفع من كفاءته.

حيث توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- النظام المالي للمؤسسة له إسهامات جوهرية على القوائم المالية تتميز بجملة من الخصائص النوعية للمعلومات المالية كالشفافية والمصدقية والقابلية للمقارنة لما لها من أهمية على مستوى قائمة المركز المالي (الميزانية)، وقائمة الدخل (جدول حسابات النتائج) في عكس الصورة الحقيقية للوضع المالي للمؤسسة.

- القوائم المعدة وفق النظام المحاسبي المالي أصبحت توافق متطلبات التحليل والتقييم للأداء المالي للمؤسسة.

- يعتبر الأداء المالي الوسيلة التي تعكس مدى قدرة المؤسسة على الاستغلال الأمثل لمواردها ومصادرهما في استخداماتها على المستويين القصير والطويل الأجل.

3/ دراسة زرفاوي عبد الكريم، بعنوان: "تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية باستخدام أساليب المحاسبة الإدارية، مدخل بطاقة الأداء المتوازن، دراسة حالة مجمع "صيدال" و"روبية"، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 11 ديسمبر 2016.

هدفت هذه الدراسة إلى:

- معرفة أهم الأساليب الحديثة للمحاسبة الإدارية التي تساعد المسيرين على الممارسة الفعالة لمختلف وظائف المؤسسة.

- إظهار أهمية أساليب المحاسبة الإدارية الحديثة كأدوات تسمع للمسيرين بكشف نقاط الضعف والقوة ومساعدتهم على تطوير المؤسسة.

- محاولة الإلمام بالمصطلحات والمفاهيم التي كثيرا ما تتردد في الكتب التي تعني بالمحاسبة الإدارية.

- معرفة مدى تطبيق الأساليب الحديثة للمحاسبة الإدارية خاصة أسلوب بطاقة الأداء المتوازن في المؤسسات الجزائرية المدرجة في بورصة الجزائر.

ومن بين أهم النتائج المتحصل عليها:

- لا تزال المؤسسات الاقتصادية رغم تبنيها لأساليب المحاسبة الإدارية الحديثة تستخدم الكثير من الأساليب والطرق التقليدية بسبب نقص المنافسة المؤسساتية في الجزائر.

- تعتبر بطاقة الأداء المتوازن من النماذج الأكثر توازنا لاحتوائها على معظم مؤشرات التحليل الاقتصادي.

- هناك ارتباط وثيق بين عملية تقييم الأداء في المؤسسة الاقتصادية والأسلوب المستخدم في التقييم.

- تعتبر بطاقة الأداء المتوازن من بين الأساليب الأكثر تطورا كونها تجمع الأدوات المالية وغير المالية في عملية تقييم المؤسسة الاقتصادية.

4/ دراسة حسين ذيب و عبد الغني دادان، بعنوان: تقييم الأداء الاستراتيجي في القطاع الصناعي باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، دراسة حالة مؤسسة الصناعة الغذائية في ولايات (الجزائر، ورقلة، باتنة)، مجلة دراسات وأبحاث، مجلد 13، عدد5، أكتوبر 2021.

هدفت هذه الدراسة إلى:

- التعرف على مقومات اعتماد بطاقة الأداء المتوازن لتقييم الأداء الاستراتيجي في القطاع الصناعي بالتطبيق على مؤسسات الصناعة الغذائية بالجزائر.

حيث خلصت الدراسة إلى النتائج التالية:

- إن نموذج بطاقة الأداء المتوازن يعد وسيلة رقابية بيد الإدارة الاستراتيجية بالإضافة إلى كونها أداة للرقابة على العمليات التشغيلية، وهذه ميزة تنفرد بها البطاقة وتخلو منها مقاييس الأداء المالية التقليدية.

- إن نموذج بطاقة الأداء المتوازن يتمتع بمرونة عالية، حيث يمكن إضافة مقاييس وحذف أخرى ضمن أبعاد البطاقة، كما أن الأهداف يمكن تعديلها وفق ظروف عمل المؤسسة وبيئتها المحيطة.

- إن استخدام نظام بطاقة الأداء المتوازن يتطلب جملة من المستلزمات منها أن تكون المؤسسة رؤية استراتيجية واضحة، وأهداف معبر عنها كمياً وقابلة للقياس ومقاييس تحددتها في ظروف وواقع عملها.

- أظهرت نتائج التحليل للبيانات الإحصائية أن لدى المؤسسات الصناعية الغذائية الجزائرية المقومات التنظيمية والاستراتيجية اللازمة لتطبيق بطاقة الأداء المتوازن، وبالتالي يجب التأكيد على ضرورة استخدامها بالمؤسسات الصناعية بشكل مرحلي لتقييم أدائها.

- أظهرت النتائج أن البعد البيئي والاجتماعي يساهم بشكل فعال في تقييم الأداء الاستراتيجي لدى مؤسسات الصناعة الغذائية، وبالتالي توجد إمكانية لإدراجه كبعد خامس في بطاقة الأداء لهذه المؤسسات.

5/ دراسة شعبان محمد عقيل شعبان لولو، بعنوان: قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدية على تفسير القيمة السوقية للأسهم، دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين، مذكرة مقدمة لنيل درجة الماجستير، تخصص: المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، سنة 2015.

هدفت هذه الدراسة إلى:

تحليل العلاقة بين مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) كمؤشر أداء حديث ومؤشرات الأداء التقليدية العائد على الأصول (ROA)، والعائد على حقوق الملكية (ROE)، وربحية السهم الواحد (EPS) من جهة وبين

القيم السوقية لأسعار الأسهم في بورصة فلسطين من جهة أخرى، واختبار أيهما أكثر قدرة على تفسير التغير في القيم السوقية لأسعار الأسهم.

حيث توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- يعتبر الأداء المالي للمؤسسات في البيئة الفلسطينية من أبرز محددات أسعار الأسهم السوقية في بورصة فلسطين، وهو ما ينعكس في مدى تأثير مؤشرات الأداء في أسعار الأسهم.
- يمكن القول أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) هو الأقدر على إظهار قدرة المنشأة وأدائها على تحقيق وتعظيم القيمة للمساهمين، كما ويمكن من خلاله تجاوز التعارض بين الأطراف الرئيسية المختلفة بالمنشأة كالملاك والمدراء والعاملين خاصة في مجال الحوافز والمكافآت.
- يتميز مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على مؤشرات الأداء التقليدية بأنه أكثر شمولية لمتغيرات هامة تعكس مدى جودة الأداء وأنه يحد من القدرة على التلاعب بالأرباح.
- ترتبط أسعار الأسهم السوقية بعلاقة قوية مع مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)، وهو بذلك يتميز بقدرة عالية على تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية لأسعار الأسهم، وذلك بشكل أقوى من مؤشر الأداء التقليدي إلى العائد على حقوق الملكية (ROE).
- يعتمد المستثمرين في بورصة فلسطين بشكل قوي على مؤشرات الأداء عند اتخاذهم لقراراتهم الاستثمارية سواء ببيع أو شراء.

6/ دراسة سلطان سليمان جويجان، بعنوان: أثر القيمة الاقتصادية المضافة على الأسعار السوقية للأسهم، دراسة تحليلية مقارنة مع أثر المؤشرات المالية التقليدية الربح المتبقي، والعائد على الاستثمار، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، تخصص: محاسبة، قسم المحاسبة والتمويل، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، 2015.

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل:

- تعريف مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة ومميزاتها، وكيفية احتسابها.
- تقويم أثر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) على الأسعار السوقية لأسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.
- تقويم أثر مؤشرات القياس التقليدية (ROI&RI) على الأسعار السوقية لأسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية.



- ابراز أثر القيمة الاقتصادية المضافة بالمقارنة مع مؤشرات المالية التقليدية (RI & ROI) وذلك على الأسعار السوقية لأسهم الشركات الصناعية.
- المساهمة العامة الأردنية.

حيث توصلت الدراسة إلى:

- أن مؤشر العائد على الاستثمار (ROI) هو من بين المتغيرات المستقلة الثلاثة الأكثر تأثيراً على الأسعار السوقية للأسهم (SA) إذ كشف اختبار بيرسون عن معامل ارتباط موجب ومرتفع وذلك مقابل عدم وجود علاقة لكل من المؤشرين الآخرين وهما القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)، والربح المتبقي (RI)، كما كشفت الدراسة أيضاً عن المؤشرات المالية التقليدية، والمثلة في الدراسة بمؤشري (RI & ROI) أكثر تأثيراً على أسعار الأسهم من مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA)، في حين أن جمع هذه المؤشرات الثلاثة مع يحسن من القدرة على تفسير التقلبات التي تحدث في هذه الأسعار.

7/ دراسة بوقرومي فاطمة الزهرة، بعنوان: دور النظام المحاسبي المالي في تفعيل الاستراتيجية المالية لمؤسسة الاقتصادية، دراسة حالة مؤسسة ميد يتراين فلوت قلاص، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، قسم العلوم التجارية، فرع محاسبة وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2013/2012.

تهدف هذه الدراسة إلى:

- معرفة دور مخرجات النظام المحاسبي المالي، المتمثلة أساساً في القوائم المالية، ومدى اعتماد إدارة المؤسسة عليها في تحليل وضع المؤسسة المالي والوصول إلى ما يسمح لها باتخاذ القرارات المثلى في إطار التخطيط لاستراتيجياتها المالية.

ومن بين النتائج المتواصل إليها:

- تعتبر الإدارة الاستراتيجية عملية حيوية تدفع بالمؤسسة نحو الاستمرار، التميز والإبداع في مجال نشاطها، كما تمكنها من اقتناص الفرص وتجعلها قوية ومرنة أمام التهديدات التي قد تواجهها.
- يعتبر نظام المعلومات المحاسبي من خلال مقوماته ومبادئه وسيلة وصادقة بهدف إنتاج قوائم مالية تزخر بمعلومات ذات جودة عالية من حيث الدقة الملائمة والوضوح، وهو ما يسمح بالوقوف على وضعية المؤسسة المالية ومختلف العمليات التي قامت بها.
- هناك مؤسسات لا تعتبر القوائم المالية أداة مساعدة في تحليل وضعية المؤسسة، لدى بعض المؤسسات، فهي لا تقوم بتحليل القوائم المالية، وحتى إن قامت بالتحليل فهي لا تتخذ بناءً على تلك النتائج الإجراءات التصحيحية اللازمة.

- عملية التخطيط شبه معدومة: الأبعد من ذلك أن قرار التخلص من تثبيت مهتلك أو اقتناء تثبيت لزيادة الطاقة الإنتاجية والاستجابة لمتطلبات السوق يعد من أصعب القرارات خاصة في المؤسسات العمومية.

8/ دراسة زينب رضوان علي، بعنوان: تقييم عملية التخطيط المالي وإعداد الموازنات التقديرية في المؤسسة حالة تطبيقية عن المؤسسة، مذكرة لنيل جزء من متطلبات شهادة الماجستير، تخصص: إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة 2، 2013/2012.

هدفت هذه الدراسة إلى:

- إبراز مكانة التخطيط المالي وإعداد الموازنات التقديرية داخل المؤسسات الاقتصادية.
- دراسة وتقييم واقع التخطيط المالي وإعداد الموازنات في المؤسسات الاقتصادية.
- إعطاء صورة عن الأساليب العلمية لإعداد الموازنات التقديرية.
- التنسيق والمواءمة بين الأساليب التطبيقية والأساليب العلمية للتخطيط المالي وإعداد الموازنات التقديرية.

حيث توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- التخطيط المالي جزء من التخطيط الكلي للمؤسسة.
- تتشارك المديرية المركزية مع المديريات الأخرى في تحديد الاحتياج من الموارد المالية، وهذا ما يدخل في الهدف الأساسي للتخطيط هو الاستغلال الأمثل للموارد المالية.
- تستعمل المؤسسة الموازنات التقديرية كترجمة رقمية لعملية التخطيط الكلي، وهي أداة للرقابة على السير الحسن لأهداف المخططة.
- اعتماد المؤسسة بشكل كبير على تحقيق الأهداف المقدره، من خلال الوثائق الرسمية المتمثلة في الموازنات التقديرية.
- يعتبر كل من عملية التخطيط المالي والموازنات التقديرية وسيلة الاتصال بين المديريات المركزية والوحدات الإنتاجية والتجارية.

9/ دراسة عربوة محاد، بعنوان: "دور بطاقة الأداء المتوازن في قياس وتقييم الأداء المستدام بالمؤسسات المتوسطة للصناعة الغذائية، دراسة مقارنة بين: مدينة الحضنة بالمسيلة ومدينة النل سطيف، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات شهادة الماجستير في إطار مدرسة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: إدارة الأعمال الاستراتيجية للتنمية المستدامة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، 2011/2010.

من بين أهداف هذه الدراسة:

- استعراض أساليب قياس الأداء و إبراز أهميتها في توجيه وقيادة المؤسسات المتوسطة للصناعات الغذائية نحو التطوير والاستمرارية.

- طرح نماذج قياس الأداء الحديثة والمطورة من خلال التعرض لبطاقة الأداء المتوازن.

- دمج المؤشرات البيئية والاجتماعية وربطها بالمؤشرات الاقتصادية وذلك بمحاولة إعادة التوازن لمنظورات بطاقة الأداء المتوازن من أجل الحصول على الأداء الفعال المتوازن والمستدام.

حيث توصلت هذه الدراسة إلى بعض النتائج:

- الاعتماد على الأدوات التقليدية لقياس وتقييم الأداء في المؤسسات الاقتصادية غير كاف للإمام بكل الجوانب والتعاملات المرتبطة بالمؤسسة وبيئتها، وتحديد تأثيرها بها، مما يظهر النقص وعدم الشمولية في توفير المعلومات السليمة حول عمليات المؤسسة لاتخاذ القرارات الفعالة.

- يجب الاعتماد على العدد من المؤشرات الفعالة والتي بإمكانها إعطاء صورة شاملة عن مختلف مجالات الأداء في المؤسسة.

- تعتبر إدارة الأداء عملية هامة جدا وضرورية كونها تمثل آلية إدارية فعالة لتوجيه الأداء وتطويره وتحسينه وترشيده بما يعمل على تحقيق أهداف المؤسسة ونجاح استراتيجيتها.

10/ دراسة اليمين سعادة، بعنوان: استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة (العلمة) سطيف، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، فرع إدارة الأعمال، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر-باتنة-، 2009/2008.

من بين أهداف هذه الدراسة:

- التعرف على الأدوات المستخدمة في التحليل المالي قصد تقييم أداء المؤسسة.

- إبراز أهمية التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء ودوره في ترشيد القرارات الإدارية بالمؤسسة.

- التعرف على حقيقة الوضع المالي للمؤسسة الوطنية لأجهزة لقياس والمراقبة.

النتائج التي توصلت إليها الدراسة:

حيث تم التركيز في هذه الدراسة على الجانب المالي والمحاسبي، حيث تم اختيار التحليل المالي كوسيلة لتقييم الأداء كون المعلومة المحاسبية أداة لاتخاذ القرار والمراقبة داخل أي مؤسسة مهما اختلف طابعها القانوني أو القطاع الذي تنتمي إليه، كما يمثل المرأة التي تظهر من خلالها المؤسسة أمام كل متعاملين معها، ومن الطبيعي عدم الاكتفاء

بالجانب المالي والمحاسبي وحده كمؤشر قادر على الحكم على الأداء الكلي للمؤسسة، إلا أن البعد المالي يحتل الصدارة خاصة في مثل هذه الدراسات.

### التعقيب على الدراسات السابقة:

وبعد الاطلاع على الدراسات السابقة تم تحديد نقاط التقارب التي تجمعها، وتحديد المساهمة التي تسعى هذه الدراسة إليها حيث:

نلاحظ من الدراسات السابقة أن جل تناولت جوانب تتعلق بالأداء المالي وتقييمه باستخدام مجموعة من مؤشرات قياس الأداء المالي، حيث جاءت هذه الدراسة في محاولة جادة لتناول تقييم الأداء المالي وعلاقته ببناء خطط استراتيجية مستقبلية تتبعها المؤسسات الاقتصادية، من خلال دراسة مؤسسة صيدال المدرجة في بورصة الجزائر في الفترة الممتدة (2015 إلى 2020).

### عاشرا: هيكلية وخطة الدراسة:

من أجل القيام بهذه الدراسة من جانب التحليل والتطبيق، يتطلب مرور بمراحل متعددة يجب التطرق إليها والنزول عندها، حيث تم تناول **في الفصل الأول**: مفهوم الأداء المالي، والتعرف على أهميته ومختلف معايير قياسه وتقييمه.

أما في **الفصل الثاني**: تم دراسة دور التوجهات الاستراتيجية في تقييم الأداء المالي، وكذا إبراز العلاقة بين التخطيط الاستراتيجي وبناء خطة استراتيجية مستقبلية للمؤسسات الاقتصادية.

ليتم في **الفصل الأخير**: دراسة تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية ومدى مساهمة النتائج المتحصل عليها في ترشيد قرار المالية للمؤسسة وتبيان إمكانية بناء خطة استراتيجية مالية يعتمد عليها، وذلك من خلال دراسة للقوائم المالية للمؤسسة صيدال وتحليلها.

# الفصل الأول :

## الاطار العام للأداء المالي

## مقدمة الفصل:

يعتبر الأداء المالي من المصطلحات التسييرية الأساسية باعتباره الهدف الأساسي لكل مؤسسة ويتمثل الأداء المالي في مدى قدرة المؤسسة على بلوغ أهدافها المالية بأقل التكاليف الممكنة، فالأداء المالي يتجسد في قدرة المؤسسة على تحقيق التوازن المالي وتوفير السيولة اللازمة لتسديد ما عليها من التزامات وتحقيق معدل مردودية معقول وتكاليف منخفضة، لذا يشار إليه بأنه انعكاس لقدرة وقابلية المؤسسة على تحقيق أهدافها وتحديد مستوى النجاح أو الفشل الذي وصلت إليه.

وفي الأخير سيتم التطرق إلى الأداء المالي من حيث الأهداف المالية للمؤسسة الاقتصادية، وكيفية تحديد معايير ومؤشرات الأداء المالي ومصادر معلوماته.

قسم هذا الفصل إلى:

**المبحث الأول:** ماهية الأداء المالي.

**المبحث الثاني:** تقييم الأداء للمؤسسات الاقتصادية.

**المبحث الثالث:** مؤشرات تقييم الأداء المالي التشغيلي.

## المبحث الأول: ماهية الأداء المالي

يخظى الأداء المالي في المؤسسات بكافة أنواعها باهتمام متزايد من قبل الباحثين والإداريين والمستثمرين، لأنه السبيل للحفاظ على الاستمرارية والبقاء، وعليه يعتبر الأداء المالي المحور الرئيسي الذي يركز عليه المدراء كونه يشكل أهم أهداف المؤسسة.

## المطلب الأول: مفهوم الأداء المالي وأهدافه

### أولا: نبذة عن تطور الفكر المالي:

اهتم المفكرين الماليين في بداية القرن الحالي بعمليات الإدماج وكيفيات إنشاء مؤسسات جديدة، وإجراءات تمويل المشاريع، لكن لم يلبث هذا المفهوم طويلا حتى انصب حول طرق وإجراءات البحث عن الموارد المالية، لتمويل الاستثمارات في فترة العشرينيات إلى غاية حلول الكساد العظيم خلال 1929-1933، أين توجه الاهتمام بإجراءات الإفلاس، إدارة السيولة، والطوقى من المشكلات المالية، الأمر الذي استدعى التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي، وأسفر عن ذلك صدور تشريعات مفادها الإفصاح ونشر المعلومات المالية، بشكل مكن المهتمين بمجال التسيير المالي من تقييم الأداء المالي، إلا أن هذه المجالات لم تؤتي أكلها سوى في نهاية الخمسينيات.

وهكذا كان الكساد العظيم عاملا إيجابيا في الاهتمام باستمرارية المؤسسة الاقتصادية كموضوع يحتل الصدارة بدلا الاهتمام بالتوسع والنمو.

كما اتسمت فترة الأربعينيات والخمسينيات بكيفية إزالة آثار الكساد، مما وجه الأنظار نحو مواضيع الإفلاس والاندماج وإعادة تأهيل المؤسسات وسبل توفير التمويل للتوسع، واكتست هذه المواضيع أهمية خاصة وتزامن ذلك مع الاهتمام بالمسائل الكمية والتحليل المالي والتخطيط للاستثمارات الرأسمالية، وهي الفترة التي ظهرت فيها مسائل بحوث العمليات والبحث عن الأمثلة والبرمجة الخطية...، وكانت هذه الطفرة تحمل في طياتها دلالة هامة وهي التحول من الاهتمام الخارجي للمؤسسة الاقتصادية إلى المستوى الداخلي مما يضع بعض المسؤوليات على عاتق المؤسسة.<sup>1</sup>

وشهدت فترة الستينات الاهتمام بتكلفة الأموال، ويعود ذلك إلى أبحاث رواد المالية: "فرانكوا مدكلياني، ميرتن ميلر"، بالإضافة إلى موضوع الاستثمار في الأصول المالية وغير المالية بفضل نظرية المحفظة التي وضع أسسها "هاري مركوتر" في مطلع الخمسينات وأقام صرحها في منتصف الستينات، وعرف باسم نموذج تسعير الأصول الرأسمالية بإسهام كل من "ولنتر" "فاما" "مورس" ولم يدم هذا النموذج طويلا إلى أن قدم "ستيفن رس" نموذج نظريا ومنافسا

<sup>1</sup> عبد الغني دادن، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية - حالة بورصتي الجزائر وباريس-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، (2006/2007)، ص22.

للاول ويعرف بنظرية تسعير المراجعة وذلك في خلال فترة السبعينات، كما قدم أيضا "فيشر بلاك" و"مايرون سولز" نموذج ماثلا لتقييم الأصول المالية، حيث لاقى قبولا مميزا من قبل الباحثين والأكاديميين والممارسين على حد سواء. وتميزت فترة الثمانينات بتسليط الضوء على التضخم ومدى تأثيره على أسعار الفائدة والاستثمار، وأيضا تأثير كل من الضرائب على الدخل وتكلفة الوكالة والإفلاس على هيكل رأسمال المؤسسة، ومدى سيطرة الإدارة على مركز الزيادة في المؤسسة من حيث تبني القرارات المالية، وقرارات التفاوض، وقرارات توزيع الربح... الخ. وفي هذا السياق، يتضح بأن النظرية المالية، واكبت التطورات والأحداث المحيطة بالمؤسسة بخطوات تساير التغييرات البيئية.<sup>1</sup>

### ثانيا: تعريف الأداء المالي:

على الرغم من كثرة البحوث والدراسات المتناولة للأداء المالي إلا أنه لم يتم التوصل إلى إجماع أو اتفاق حول مفهوم محدد له، وهذا ناتج من اختلاف المعايير والمقاييس التي تعتمد في دراسته. وقبل التعرق إلى مفهوم الأداء المالي لا بد من الإشارة إلى مفهوم الأداء بصفة عامة.

إذا يعرف الأداء بأنه: "الأداء في أبسط صورة يمثل النتائج المرغوبة التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها".<sup>2</sup>

**تعريف الأداء حسب (A-Kherakhe):** من وجهة نظر هذا الكاتب فإن الأداء يدل على: "تأدية عمل أو إنجاز نشاط أو تنفيذ مهمة، بمعنى القيام بفعل يساعد على الوصول إلى الأهداف المسطرة".<sup>3</sup>

**تعريف الأداء حسب (J-Judith):** "يعرف الأداء على أنه مجموع الرضا في كل ما يتعلق بالنتائج المادية وغير المادية المنشأة من الأطراف المكونة للمؤسسة والمتضمنة لمستوى الثقة في قدرات المؤسسة على إنتاج هذا الرضا بشكل دائم، فالمؤسسة التي تتميز بأداء جيد هي التي من أهم مميزات الاستثمار الدائم لزيائنها، لعمالها، لمنتجاتها وللمهامها".<sup>4</sup>

### الأداء بمفهوم الباحث ماكيتري:

ويعني الأداء بمفهومه، اختبار التمويل وتحليل كل من رافعه خلق القيمة، ومعدل النمو،<sup>5</sup>

<sup>1</sup> نفس المرجع، ص ص 22،23.

<sup>2</sup> خالد محمد حمدان وائل محمد إدريس، الإستراتيجية والتخطيط الإستراتيجي (منهج معاصر)، دار البازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 283.

<sup>3</sup> مجلة الباحث، دورية علمية محكمة صادرة عن كلية العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، العدد السابع، 2010، ص 218.

<sup>4</sup> عبد الرزاق عريف، أهمية التحليل المالي في تقييم المؤسسات الاقتصادية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة خيضر، بسكرة، 2007، ص 29.

<sup>5</sup> MCKinsey et cimpany Tom Cope land Tin Koller ; Jack Murrain ; La strategide la valeur ; 1

.evaluation d entreprise rn pratique ; ed organisation ;2002 ;p269



ويعرف: (Miller & Dess 1996) الأداء المالي بأنه تعبير عن نشاطات إدارة الأعمال باستخدام مقاييس معينة، وأنه الأداة الرئيسية الدائمة لجميع أنشطة الشركة المختلفة.

ويعرف أيضا: الأداء المالي على أنه قياس لمدى إنجاز الأهداف من خلال استخدام المقاييس المالية.<sup>1</sup> ويقصد بالأداء المالي: "هو مدى قدرة الشركة على تحقيق أفضل النتائج المالية من جراء استخدامها للأموال المتاحة، وتقاس هذه القدرة من خلال تحليل القوائم المالية المتمثلة في قائمة الدخل وقائمة المركز المالي لأن هذه القوائم تعكس حصيلة الأداء المالي والفني والإداري خلال فترة زمنية معينة."<sup>2</sup>

وعرفه "عبد الغني والأمين" على أنه: "مدى قدرة الشركة على الاستغلال الأمثل لمواردها ومصادرها في الاستخدامات ذات الأجل الطويل وذات الأجل القصير من أجل تشكيل ثروة"<sup>3</sup>

ويقول "فهد": "إن تقييم الأداء المالي هو نظام متكامل يعمل على مقارنة النتائج الفعلية للمؤشرات المختارة أو المنتخبة بما يقابلها من مؤشرات مستهدفة أو بتلك التي تعكس نتائج الأداء خلال مدد سابقة، أو نتائج الأداء في الوحدات الاقتصادية المماثلة مع مراعاة الظروف التاريخية والهيكلية، أو بالمؤشرات المستنبط معدلاتها وفقا لمتوسط نتائج مجموعة من الوحدات الاقتصادية مع مراعاة تقارب أحجام هذه الوحدات"<sup>4</sup>

أما جمعة، فيرى أن الأداء المالي هو، "مدى مساهمة الأنشطة في خلق القيمة أو الفعالية في استخدام الموارد المالية المتاحة من خلال بلوغ الأهداف المالية بأقل التكاليف المالية".<sup>5</sup>

ويرى "عبد الغني" أن الأداء المالي هو تقديم حكم ذو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية المتاحة ومدى قدرة الشركة على إشباع منافع ورغبات أطرافها المختلفة".<sup>6</sup>

يعد الأداء المالي من الجوانب الهامة في تقييم أداء المؤسسات عموما، وتزداد تلك الأهمية إذا انطلقنا من فكرة غياب مفهوم تام للأداء المالي ومحدداته، فكل طرف يفسره بما يخدم مصالحه، فالمساهم لتعظيم ثروته فيما تهدف المؤسسة إلى

<sup>1</sup> ناظم حسن عبد السيد، محاسبة الجودة، مدخل تحليلي، ط1، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 134.

<sup>2</sup> فيصل محمود الشواربة، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية (الأسس النظرية والعملية)، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2008، ص 233.

عبد الغني والأمين ومحمد كعاسي، الأداء المالي من منظور المحاكاة المالية، ورقة مقدمة إلى المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات

<sup>3</sup> والحكومات، الجزائر، جامعة ورقلة، 2005، ص304.

<sup>4</sup> فهد، نصر حمود، أثر السياسات الاقتصادية في أداء المصارف التجارية، عمان، دار صفاء للنشر والتوزيع، 2009، ص278.

<sup>5</sup> جمعة، السعيد فرحات، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، الرياض، السعودية، دار المريخ للنشر، 2000، ص 38

عبد الغني، دادن، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية، أطروحة

<sup>6</sup> دكتوراه، جامعة الجزائر، 2006، ص 38.

الاستمرار الرخاء الاقتصادي ورفاهية الأفراد وتحقيق العدالة الاجتماعية، كما يعد استخدام الأداء المالي القاسم المشترك بين أكتاب والباحثين والمديرين في عمليات تقييم الأداء في مختلف المؤسسات.<sup>1</sup>  
إن الأداء المالي الصادر من نفس الوحدة ولنفس السنة يختلف وفقا للفترة الملاحظة والمكان الملاحظ، ويهتم كثيرا بالأرباح والمنافع المنشأة من طرف المؤسسة، كما أنه ليس مفهوم علمي موحد، وسنكتفي بذكر التعاريف كالتالي:

- يعرف على أنه "مقياس للتغيرات في الوضع المالي للمؤسسة".
  - العوامل المؤثرة في المردودية المالية.
  - أثر السياسات المالية المتبناة من طرف المديرين على مردودية الأموال الخاصة.
  - مدى مساهمة معدل نمو المؤسسة في إنجاح السياسة المالية وتحقيق فوائض وأرباح.
  - مدى تغطية مستوى النشاط للمصاريف العامة.
- ومنه فإنه يعبر على مدى قدرة المؤسسة على الاستغلال الأمثل لمواردها ومصادرها في الاستخدامات ذات الأجل الطويل وذات الأجل القصير من أجل تشكيل الثروة.<sup>2</sup>

### ثالثا: أهداف الأداء المالي:

تتمثل الأهداف العامة للأداء المالي للمؤسسات في اتخاذ القرارات السليمة للحفاظ على الاستمرارية والبقاء والمنافسة، حيث أنه يمكن أن يحقق للمستثمرين الأهداف التالية:<sup>3</sup>

- يساعد المستثمر في إجراء عملية التحليل والمقارنة وتفسير البيانات المالية وفهم التفاعل بين البيانات المالية لاتخاذ القرار الملائم لأوضاع الشركات.
- يمكن للمستثمر من متابعة ومعرفة نشاط الشركة وطبيعته، كما يساعد على متابعة الظروف الاقتصادية والمالية المحيطة، وتقدير مدى تأثير ادوات الداء المالي من ربحية وسيولة ونشاط ومدى وتوزيعات على سعر السهم.

<sup>1</sup> عمر بلال فايز الشعار، اسحق محمود ولوم نزال عمر، أثر الإفصاح عن محاسبة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، دراسات العلوم الادارية، المجلد 41، العدد 02، الجامعة الأردنية، 2014، ص ص 244، 245.

<sup>2</sup> نفيسة حجاج، أثر الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصال على الأداء المالي "دراسة حالة عينة من المؤسسات البترولية الجزائرية خلال الفترة (2010/2014)"، أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة دكتوراه، الطور الثالث، الميدان: علوم اقتصادية، علوم التسيير وعلوم تجارية، تخصص: مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، (2016/2017)، ص 16.

<sup>3</sup> محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، ط1، دار الحامد، عمان، الأردن، 2010، ص 47.

## المطلب الثاني: أهمية الأداء المالي

تتجلى أهمية الأداء المالي للشركة عادة من خلال ما يحتاجه المديرون من قياس الأداء ومعرفة المستوى الذي وصل إليه بمرور الوقت والمساعدة في التنبؤ عن الحالة المستقبلية للشركة، وأن المقاييس تستخدم باستمرار في تقييم الأداء المالي.

وعليه يمكن تحديد أهمية الأداء المالي للشركة بما يلي:

- المساعدة في متابعة ومعرفة النتائج المالية الشركة وطبيعة النتائج سواء كانت إيجابية أو سلبية.
  - المساعدة في متابعة ومعرفة الظروف الاقتصادية سواء كانت مزدهرة أم هناك ركوض اقتصادي فضلا عن الأمور المالية المحيطة بالشركة واتخاذ الإجراءات اللازمة لذلك.
  - المساعدة في إجراء عمليات التحليل والمقارنة للنتائج المالية للشركة مع السنوات السابقة أو مع الشركات العاملة في نفس القطاع.
  - تعتمد الرؤية المستقبلية للشركة على العوائد المتوقع تحقيقها من أدائها المستقبلي وهذا يعني أهمية الإهتمام بالأداء المالي وطرق قياسه.
  - يقدم الأداء المالي مفهوما وأدوات قياس رئيسية ومهمة في تنفيذ الإجراءات وصياغة الخطط التي تدعم عمليات ترشيد استخدام الموارد وتحقيق الفعالية في إنجاز الأهداف.
  - يساهم قياس الأداء المالي في تحديد مواقع القوة والضعف التي تعاني منها الشركة، وهذا يساعد كثيرا على اتخاذ الإجراءات التصحيحية لمعالجة هذه الانحرافات.
  - يساعد في معرفة درجة النمو التي تحققتها الشركة باتجاه إنجاز أهدافها سواء كانت قصيرة أو بعيدة المدى.
  - إن استخدام التعددية في المقاييس المالية يعطي صورة واضحة عن الحالة المالية للشركة مقارنة بنتائج الأداء المالي للسنوات السابقة للشركة نفسها، أو مع شركات عاملة في نفس القطاع.
  - يعد الأداء المالي الأداة المهمة للكشف عن الميزة التنافسية التي يمكن أن تعمل على أساسها الشركة.<sup>1</sup> وتتمثل أهمية الأداء المالي في الأهداف التي يحققها سواء للإدارة المؤسسة أو للمستثمرين:
- 1- أهمية الأداء المالي بالنسبة للمستثمرين:** يحقق الأداء المالي للمستثمرين الأهداف التالية:<sup>2</sup>
- أ- يمكن من متابعة ومعرفة نشاط المؤسسة وطبيعته، وكما يساعد على متابعة الظروف الاقتصادية والمالية المحيطة، وتقدير مدى تأثير أدوات الأداء المالي من ربحية وسيولة ومدى وتوزيعات على سعر السهم.

<sup>1</sup> ناظم حسن عبد السيد، مرجع سبق ذكره، ص ص 139، 140.

<sup>2</sup> رونالد روتز، 101 طريقة لتطوير أداء الشركات، ط1، دار الفاروق للنشر والتوزيع، مصر، 2002، ص 17.

ب- يساعد في إجراء عملية التحليل والمقارنة وتفسير البيانات المالية وفهم التفاعل بين البيانات المالية لاتخاذ القرار الملائم لأوضاع الشركات.

ج- الحصول على معلومات تستخدم للتحليل لأخذ القرار واختيار السهم الأفضل من وقت لآخر من خلال مؤشرات الأداء المالي للمؤسسات.

**2- أهمية الأداء المالي بالنسبة للمؤسسة:** تتبع أهمية الأداء المالي بالنسبة للمؤسسة في عملية متابعة أعمالها، وتفحص سلوكياتها، ومراقبة أوضاعها، ومراقبة مستوى أدائها، وفعاليتها، وتوجيه الأداء نحو الاتجاه الصحيح والمطلوب من خلال تحديد المعوقات وبيان أسبابها واقتراح الإجراءات التصحيحية وترشيد الاستخدامات العامة للمؤسسة واستثماراتها وفقاً للأهداف العامة والمساهمة في اتخاذ القرارات السليمة للحفاظ على الاستمرارية والبقاء والمنافسة.<sup>1</sup>

**3- أهمية الأداء المالي بصفة عامة:** تتمثل أهمية الأداء المالي بشكل عام في أنه يهدف إلى تقويم أداء المؤسسات من عدة نواحي وبطريقة تخدم مستخدمي المعلومات المالية ممن لهم مصالح مالية في المؤسسة لتحديد جوانب القوة والضعف في المؤسسة والاستفادة من المعلومات المالية التي يوفرها الأداء المالي لترشيد القرارات المالية للمستخدمين، وكذلك يمكن للأداء المالي أن يلقي الضوء على:<sup>2</sup>

- أ- تقييم ربحية وسيولة المؤسسة.
- ب- تقييم تطور نشاط المؤسسة، ووضع مديونيتها.
- ج- تقييم تطور حجم المؤسسة وتوزيعاتها.

### المطلب الثالث: معايير الأداء المالي

يعتمد الأداء المالي على مجموعة من المعايير أهمها:<sup>3</sup>

**اولاً: المعايير التاريخية:** تعتمد هذه المعايير على أداء المؤسسات للسنوات السابقة إذ تمكن المحلل المالي من حساب النسب المالية وأهمية هذا المعيار يستمد من فائدته في إعطاء فكرة عن الاتجاه العام والكشف عن مواضيع الضعف والقوة وبيان الوضع المالي الحالي مقارنة بالسنوات السابقة وذلك لغرض الرقابة على السنة المطلوبة وتقييم الأداء من الإدارة العليا فضلاً عما تقدم من فائدة كبيرة في تحسين كفاءة الإدارة المالية.

<sup>1</sup> محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، ط1، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص47.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص48.

<sup>3</sup> أسعد حميد العلي، الإدارة المالية (الأسس العلمية والتطبيقية)، ط2، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص78.

ثانيا: **المعايير القطاعية (الصناعية):** تشير هذه المعايير إلى معدل مجموعة من المؤسسات في القطاع الواحد، أي مقارنة النسب المالية للمؤسسة بالنسب المالية للمؤسسات المساوية لها في الحجم وفي طبيعة النشاط ويستفاد منها بدرجة كبيرة في عملية التحليل لأنها مستمدة من القطاع ذاته.

ثالثا: **المعايير المطلقة:** وهي أقل وأضعف من المعايير الأخرى من حيث الأهمية وتشير تلك المعايير إلى وجود خاصية متأصلة تأخذ بشكل قيمة ثابتة لنسبة معينة مشتركة بين جميع المؤسسات وتقاس بها التقلبات الواقعة، ورغم اتفاق الكثير من المالىين على عدم قبول المعايير المطلقة في التحليل المالى إلا أن هناك بعض النسب المالية مثل نسب التداول.

رابعا: **المعايير المستهدفة:** هذه المعايير تعتمد نتائج الماضي مقارنة بالسياسات والاستراتيجيات والموازنات كذلك الخطط التي تقوم المؤسسات بإعدادها، أي مقارنة المعايير التخطيطية بالمعايير المحققة فعلا لفترة زمنية ماضية، ويستفاد من هذه المعايير في تحديد انحرافات من أجل أن تستطيع المؤسسات بعد ذلك إتخاذ الإجراءات التصحيحية لها.

وحتى يكون المعيار مقبولا وذو معنى، لا بد أن يتصف بالخصائص التالية:<sup>1</sup>

❖ **الواقعية:** أي إمكانية تنفيذه، لا أن يتصف بالمثالية فيتعذر تحقيقه، ولا يتصف بالتواضع فيمكن الوصول إليه بسهولة.

❖ **الاستقرار النسبي:** وإن كان هذا لا يمنع من إدخال تعديلات عليه إذا دعت الظروف لذلك بعد إجراء الدراسات اللازمة.

❖ **البساطة والوضوح:** أي أن يكون سهل التركيب واضح ولا يحمل أكثر من معنى.

#### **المطلب الرابع: العوامل المؤثرة على الأداء المالي**

إن الشركة أثناء قيامها بنشاطها تواجه مشاكل أو صعوبات قد تعوق استمرارية نشاطها مما يدفع المسيرين إلى البحث عن مصادر هذه المشاكل.

ومن العوامل المؤثرة على الأداء المالي نجد العوامل الخارجية والعوامل الداخلية.

**اولا: العوامل الخارجية:** يتمثل هذا النوع من العوامل في مجموعة التغيرات والقيود المفروضة على المؤسسة وبالتالي فهي تمثل محيط المؤسسة بمختلف أبعاده، والذي يعبر عنه بأنه: "كل ما هو خارج المؤسسة" وبعبارها كذلك فإن

<sup>1</sup> مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، ط1، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع عمان، 2009، ص124

آثارها قد تكون على شكل فرص يسمح استغلالها بتحسين أداء المؤسسة، أو قد تكون خطر تؤثر سلبيا عليها وبالتالي على أدائها ويفترض عليها التكيف إذا أرادت التخفيف من آثارها.

وفي الحقيقة لا يتوقف دور المؤسسة اتجاه آثار هذه العوامل في تقليص مخاطرها فحسب بل يتعدى إلى خلق الفرص التي تسمح بتحقيق الأهداف.<sup>1</sup>

ومع كون هذه العوامل غير خاضعة لتحكم المؤسسة يمكن أن تقسم حسب طبيعتها إلى:<sup>2</sup>

1. **عوامل اقتصادية:** تتمثل في مجموعة العوامل كالنظام الاقتصادي الذي تتواجد فيه المؤسسة، وكذا الظروف الاقتصادية كالأزمات الاقتصادية وتدهور الأسعار كارتفاع الطلب الخارجي فالظروف الاقتصادية قد تنتج عناصر إيجابية للمؤسسة، كحالة تلك التي يتركز نشاطها على التصدير وتستفيد من ارتفاع الطلب الخارجي كذلك الأسواق والمنافسين.

2. **عوامل اجتماعية:** تتمثل في العناصر الخارجية المرتبطة بتغيرات سلوك المستهلكين وبالعلاقات بين مختلف أفراد المجتمع، وبالتأثير الذي تمارسه تلك العناصر على المؤسسات، ومن هنا يتبين أن العوامل الاجتماعية شديدة الصلة بالعامل البشري، ومن هذه العوامل نذكر النمو الديموغرافي، فئات العمر، الطبقات الاجتماعية.

3. **عوامل تكنولوجية:** تتمثل في التغيرات والتطورات التي تحدثها التكنولوجيا كإيجاد طرق جديدة لتحويل المواد إلى سلع وخدمات، اختراع آلات جديدة من شأنها تخفيض تكاليف الإنتاج.

4. **عوامل سياسية وقانونية:** هي الأخرى عناصر خارجية لا يمكن التحكم فيها، وتتمثل عموما في الاستقرار السياسي والأمني للدولة نظام الحكم، العلاقات مع العالم الخارجي، القوانين، القرارات، وكل هذه العوامل قد تشكل فرصا تستفيد منها المؤسسة لتحسين أدائها الإجمالي، أو مخاطر تفرض عليها التأقلم للتخفيف من حدتها.

**ثانيا: العوامل الداخلية:** على خلاف المجموعة السابقة من العوامل التي تتميز بصورها عن عناصر تقع في محيط المؤسسة فإن هذه العوامل تنتج عن تفاعل مختلف العناصر الداخلية فهي تخضع لتحكم المؤسسة.

وهي بصفة عامة تشمل مختلف التغيرات أو القوى المؤهلة للتأثير على الأداء سلبيا أو إيجابيا.

ويمكن أن تصنف هذه العوامل حسب الجانب الذي تتعلق به في المؤسسة إلى مجموعتين رئيسيتين هما:<sup>3</sup>

1. **العوامل التقنية:** وهي مختلف القوى والمتغيرات التي ترتبط بالجانب التقني وتضم على الخصوص ما يلي:

✓ نوع التكنولوجيا سواء المستخدمة في الوظائف الفعلية أو المستخدمة في معالجة المعلومات.

✓ نسبة الاعتماد على الآلات بالمقارنة مع عدد العمال.

<sup>1</sup> عبد المليك مزهودة، الأداء بين الكفاءة والفعالية (مفهوم وتقييم)، مجلة العلوم الإنسانية، العدد1، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2001، ص91.

<sup>2</sup> عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية (قياس وتقييم)، رسالة ماجستير، جامعة خيضر بسكرة، (2002/2001)، ص13.

<sup>3</sup> عبد المليك مزهودة، مرجع سبق ذكره، ص94.

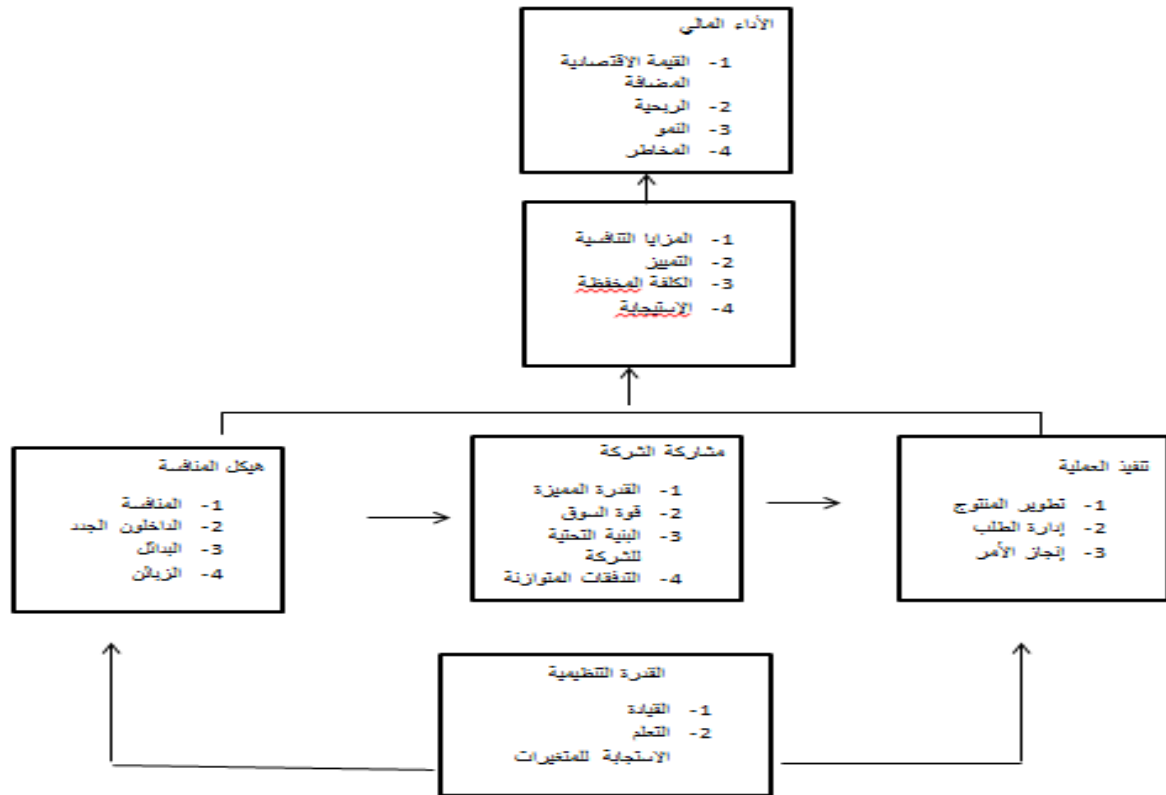
- ✓ تصميم المؤسسة من حيث المخازن، الورشات... الخ
- ✓ نوعية المنتج شكله ومدى مناسبة التغليف له.
- ✓ نوعية المواد المنتجة في عملية الإنتاج.
- ✓ الموقع الجغرافي للمؤسسة.

2. **العوامل البشرية:** وهي مختلف القوى والمتغيرات التي تؤثر على استخدام المورد البشري في المؤسسة وتضم:

- ✓ التركيبة البشرية من حيث السن والجنس.
- ✓ مستوى تأهيل الأفراد.
- ✓ التوافق بين مؤهلات العمال والمناصب التي يشغلونها والتكنولوجيا المستخدمة.
- ✓ نظامي المكافآت والحوافز.

والشكل التالي يوضح العوامل المؤثرة على الأداء المالي:

**الشكل رقم (1-1): العوامل المؤثرة على الأداء المالي.**



المصدر: ناظم حسن عبد السيد، مرجع سبق ذكره، ص 137.

## المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية.

لتقييم الأداء أهمية بالغة في إيجاد التغيرات والنقائص بالمؤسسة والتحقق من بلوغ الأهداف المحددة مسبقا، لذا سنتطرق في هذا المبحث إلى مفهوم تقييم الأداء المالي وأهميته وأهم خطواته وكذا أهم مصادر المعلومات اللازمة لتقييم الأداء المالي.

### المطلب الأول: تعريف تقييم الأداء المالي.

#### اولا: مفهوم تقييم الأداء المالي:

إن الأداء مفهوم واسع يعبر عن أسلوب الوحدة الاقتصادية في استثمار مواردها المتاحة، وفقا لمعايير واعتبارات متعلقة بأهدافها في ظل مجموعة من المتغيرات الداخلية والخارجية التي تتفاعل معها الوحدة الاقتصادية في سعيها لتحقيق كفاءتها وفعاليتها لتأمين بقائها، كما أن أهمية الأداء تكمن في كونه يعبر عن قابلية الوحدة الاقتصادية في خلق النتائج المقبولة في تحقيق طلبات المجموعات المهمة بالوحدة الاقتصادية كونه ممثلا للمدى الذي تستطيع من خلاله إنجاز مهمة بنجاح، أو تحقق هدفا بتفوق، وبتعبير آخر فهو يمثل النتيجة النهائية التي تهدف الوحدة الاقتصادية للوصول إليها، لذا فإن الأداء محصلة لكافة العمليات التي تقوم بها الوحدة الاقتصادية، وأن أي خلل في أي منها لا بد أن يؤثر سلبا في الأداء.

إن عملية تقييم أداء شركات الأعمال هي انعكاس لكيفية استخدام الشركة لمواردها المالية والبشرية، واستغلالها بالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها، وهي تلعب دورا مهما في إدارة الشركة، من خلال تزويد الأفراد والجهات المختلفة سواء كانوا يعملون بهذه الوحدات أو من خارجها (المساهمون والمستثمرون والعملاء والموردون والمحللون الماليون) بمعلومات مالية حول أداء الشركة تساعدهم في اتخاذ قراراتهم الاقتصادية، فيحكم المساهمون على أداء الشركة وفق مؤشرات الزيادة أو النقص في قيمة الأسهم التي يمتلكونها وتوزيعات الأرباح التي تتحقق في السنة المالية، فيما يحكم العملاء على أداء المنظمة من خلال المنفعة التي يحصلون عليها مقابل الأموال التي يدفعونها نتيجة استخدام منتجات الشركة.

ويعرف تقييم الأداء بأنه مجموعة الدراسات التي ترمي إلى التعرف على مدى قدرة وكفاءة الوحدة الاقتصادية في إدارة نشاطها في مختلف جوانبه الإدارية والإنتاجية والتقنية والتسويقية والتخطيطية، خلال فترة زمنية محددة ومدى مهارتها في تحويل المدخلات أو الموارد إلى مخرجات بالنوعية والكمية والجودة المطلوبة، وبيان مدى قدرتها في تطوير كفاءتها



سنة بعد أخرى إضافة إلى تحسين درجة نجاحها في التقدم على الصناعات المثيلة عن طريق تغلبها على الصعوبات التي تعترضها وابتداع الأساليب الأكثر إنتاجا وتطورا في مجال عملها.<sup>1</sup>

يعرف تقييم الأداء المالي للمؤسسة على أنه تقديم حكما ذو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية المتخذة، أي تقويم الأداء المالي هو قياس النتائج المحققة أو المنتظرة على ضوء معايير محددة سلفا لتحديد ما يمكن قياسه ومن ثم مدى تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعالية، وتحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة.<sup>2</sup>

هو مرحلة من مراحل العملية الإدارية، نحاول فيها مقارنة الأداء الفعلي باستخدام مؤشرات محددة وذلك من أجل الوقوف على النقص أو القصور في الأداء وبالتالي اتخاذ القرارات اللازمة أو المناسبة لتصحيح هذا القصور وغالبا ما تستخدم المقارنة بين ما هو قائم أو متحقق فعلا وبين ما هو مستهدف خلال فترة زمنية معينة، في العادة سنة.<sup>3</sup>

ويعرف كذلك على أنه مقارنة الأداء الفعلي بمؤشرات سبق وإن تم تحديدها من قبل إدارة المؤسسة بهدف اكتشاف الانحرافات ومن ثم العمل على تصحيحها، وعادة ما تحصل المقارنة بين النتائج المحققة فعليا والمستهدفة خلال مدة زمنية معينة.<sup>4</sup>

يعني تقييم الأداء المالي للمؤسسة تقديم حكما ذو قيمة على إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية المتاحة لإدارة المؤسسة وعلى طريقة الاستجابة لإشباع رغبات أطرافها المختلفة. وبمعنى حرثي يعتبر تقييم الأداء المالي للمؤسسة قياسا للنتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة سلفا.<sup>5</sup>

عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة تعني: تقديم حكم ذو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية المتاحة للمؤسسة وذلك لخدمة رغبات أطراف مختلفة، أي يعتبر تقييم الأداء المالي للمؤسسة هو قياس النتائج المحققة أو

<sup>1</sup> شعبان محمد عقيل شعبان لولو، قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدية على تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم، "دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين"، قدم هذا البحث استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، برنامج المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، عمادة الدراسات العليا، الجامعة الإسلامية - غزة-، (2015)، ص ص 21، 22.

<sup>2</sup> عبد الغني دادن، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية، "حالة بورصتي الجزائر وباريس"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، (2006/2007)، ص 34.

<sup>3</sup> عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم، "دراسة حالة مؤسسة صناعة الكوابل بسكرة (2000-2002)"، رسالة ماجستير، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، (2001/2002)، ص 28.

<sup>4</sup> المشهداني إيمان شيجان عباس، أثر فهم الحوكمة المؤسسة في تحسين الأداء المالي الاستراتيجي للمصارف، دراسة تطبيقية على عينة من المصارف العراقية الخاصة، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، 2009، ص 62.

<sup>5</sup> جمعة سعيد فرحات، مرجع سبق ذكره، ص 38.

المنتظرة في ضوء معايير محددة مسبقا لتحديد ما يمكن قياسه ومن ثم مدى تحقيق الأهداف لمعرفة مستوى الفعالية، وتحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة مما يسمح بالحكم على درجة الكفاءة.<sup>1</sup> كما يمكن تعريف تقييم الأداء المالي على أنه: قياس العلاقة بين العناصر المكونة للمركز المالي للمشروع (الأصول، الخصوم، رأس المال/ النشاط التشغيلي) للوقوف على درجة التوازن بين هذه العناصر، وبالتالي تحديد مدى متانة المركز المالي للمؤسسة، ومنه يمكن قياس التنبؤ بالفشل.<sup>2</sup> تقييم الأداء المالي هو: تقديم حكم ذو قيمة حول إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية، ومدى قدرة إدارة المؤسسة على إشباع منافع ورغبات أطرافها المختلفة.<sup>3</sup> إن عملية تقييم الأداء نعني بها إظهار واستخلاص جوانب قوة الشيء وضعفه (أي إظهار الجوانب الايجابية والسلبية له) وذلك بمقارنة ما كان تهدف المؤسسة لتحقيقه مع ما حققته فعلا، فينظر إلى عملية تقييم أداء المؤسسة على أنها: "معرفة مدى تحقيق الأهداف المرسومة للوحدة وكيفية استخدام الموارد وحساب المنافع والتكاليف وآثار ذلك على الوحدة نفسها."<sup>4</sup>

#### ثانيا: أهمية تقييم الأداء المالي:

تتلخص أهمية تقييم الأداء فيما يلي:<sup>5</sup>

- أن تقييم الأداء المالي يتمثل في الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية.
- يوضح العلاقات التبادلية بين المشروعات والالتزام بها، فيساعد على التحقق من قيام الوحدات بوظائفها بأفضل كفاءة ممكنة.
- يرتبط تقييم الأداء ارتباطا وثيقا بالوحدة الاقتصادية موضوع التقييم.
- ترتبط أهمية تقييم الأداء ارتباطا وثيقا بالتخطيط على كافة المستويات سواء على المستوى الكلي أو على المستوى الوظيفي.

كذلك يساعد تقييم الأداء على مايلي:

- توجيه العاملين في اداء أعمالهم.

<sup>1</sup> عبد الغني دادن، مرجع سبق ذكره، ص41.

<sup>2</sup> محمود جلال وطال الكسار، تقويم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل بالأزمات المالية للشركات (الفشل المالي)/، مداخلة مقدمة ضمن المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، 2009، ص7.

<sup>3</sup> عبد الغني دادن، مرجع سبق ذكره، ص38.

<sup>4</sup> عقيل جاسم عبد الله، مدخل في تقييم المشروعات، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 1999، ص189.

<sup>5</sup> عقيل جاسم عبد الله، تقييم المشروعات إطار نظري وتطبيقي، ط2، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999، ص191.

-تحقيق معايير الجودة للإنتاج على أساس المواصفات المحددة له.

-توضيح سير العمليات الإنتاجية.

-توجيه إشراف الإدارة العليا.

-تحقيق التنسيق بين مختلف أوجه النشاط للمؤسسة.

يقدم تقييم الأداء أداة رئيسية لازمة للإجراء الرقابي في المؤسسة ويظهر ذلك فيما يلي :

-عن طريق تصحيح وتعديل الاستراتيجية والخطة وترشيد استخدام الموارد المتاحة.

-تحتاج أي مؤسسة إلى إعداد نظام لتقييم أدائها حتى تكشف عن نطاق القوة والضعف، إذن يهدف قياس

حالة التقدم أو التأخر في المؤسسة، إن الأداء الجيد يصبح شرطاً أساسياً لتأمين بقاء المؤسسة في بيئة

تنافسية، ويظهر كشرط إجباري للمساهم بصفة خاصة.

-يمثل الحصول على مستويات أداء مرتفعة إجراء ديناميكياً، فالنجاح في إنجاز أهداف طموحة يحقق الإشباع

المطلوب ويقوي دافعية المؤسسة وأطرافها، هذه الدافعية تؤدي بدورها إلى زيادة الفعالية إلى مستوى النجاح

المطلوب.

-أصبحت المؤسسات الرائدة في الداء هي التي تستطيع نمذجة مستقبلها مع تحديد أهداف واضحة وواقعية

وفي ظل توزيع مواردها في المجال والزمن المؤديان مقدماً إلى تدنية عدم تأكد بيئتها، كل ذلك بفضل طرق

التحليل والقرارات السليمة.<sup>1</sup>

-يعتبر مقياساً للحكم على مدى نجح المؤسسة الاقتصادية إما بقياس حالة التقدم أو التأخر فيها، وبالتالي

الكشف عن نقاط القوة والضعف سعياً لمواصلة نشاطها لأجل تحقيق أهدافها.

-يوفر المعلومات لمختلف المستويات داخل المؤسسة لأغراض التخطيط المالي والرقابة المالية، ويساعد على

ترشيد اتخاذ القرارات، كما يوفر المعلومات لمختلف الجهات الخارجية عن المؤسسة.

-معرفة العناصر الكفاءة والعمل على تعزيزها والاستغناء عن العناصر غير الكفؤة، وتحديد العناصر التي تحتاج

إلى مساعدة من أجل النهوض بأدائها.

-يستهدف التأكد من تحقيق التنسيق بين مختلف الوظائف داخل المؤسسة، والعمل على تكاملها لخلق نوع

من المنافسة الذي بدوره يسمح بتحسين أدائها.

-يساعد على إعادة توجيه النشاط نحو تحقيق الأهداف المحددة.

<sup>1</sup> جمعة سعيد فرحات، مرجع سبق ذكره، ص ص 41،42.

- يظهر التطور الذي شهدته المؤسسة في مسيرتها نحو الأفضل أو نحو الأسوأ وذلك من فترة لأخرى، ومع مقارنتها بالمؤسسات المماثلة.

- المساهمة في اتخاذ القرارات السليمة للحفاظ على الاستمرارية والبقاء والمنافسة.<sup>1</sup>

## المطلب الثاني: أهداف ووظائف تقييم الأداء المالي.

### اولاً: الأهداف:

تتعدد أهداف تقييم الأداء المالي فيما يلي:<sup>2</sup>

- التعرف على الوضع المالي الحقيقي للمؤسسة.
  - معرفة قدرة المؤسسة على خدمة ديونها وقدرتها على الاقتراض.
  - تقييم السياسات المالية والتشغيلية المتبعة.
  - الحكم على كفاءة الإدارة المالية.
  - تقييم جدوى الاستثمار في المؤسسة.
  - الاستفادة من المعلومات المتاحة لاتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة والتقويم.
  - معرفة مستوى إنجاز المؤسسة للوظائف المكلفة بأدائها مقارنة بتلك الوظائف المدرجة في خططها.
- إن عملية التقييم أو قياس الأداء المالي للمؤسسة تسمح بمعرفة وضعية المؤسسة من حيث:
- كفاءة المؤسسة في استخدام رأس المال العامل بحيث لا يكون أقل أو أكثر من اللازم.
  - ملائمة هيكل التمويل أي ملائمة الالتزامات الطويلة الأمد في ظل ظروف المؤسسة.
  - قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح كافية وقادرة على تغطية فوائد الأموال المقترضة.
  - كفاءة المؤسسة في استخدام أصولها الثابتة منها والمتداولة.
  - قدرة المؤسسة على تحقيق فائض مالي يسمح لها بالتمويل ذاتياً لإنجاز بعض المشاريع.
  - البحث عن الأخطاء والانحرافات وبالتحديد عن أسبابها والمسؤولين عنها وهذا لاستئصالها.
  - إذا كنا نهدف إلى البحث عن الأخطاء وتصحيحها فبالنتيجة إننا نرمي إلى تفادي الأخطاء قبل حدوثها وذلك بالأخذ بالنتائج التي تسفر عنها عملية التقييم عند تحديد الأهداف المستقبلية.
  - تحديد مدى كفاءة المؤسسة في استخدام مواردها المالية وذلك بتخفيض المورد المناسب (أموال خاصة أو أجنبية) في الاستخدام المناسب (اصول ثابتة او متداولة).

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، ط2، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، ص92.

<sup>2</sup> عبد الحلیم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي (أسس، مفاهيم، تطبيقات)، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص159.

يهدف التحليل المالي في إطار عملية مرتبة وممنهجة إلى: <sup>1</sup>

- تشخيص دقيق لممتلكات المؤسسة انطلاقا من الميزانية ومدى فعالية التسيير عبر جدول حسابات النتائج.
- فهم السلوك الاقتصادي والمالي للمؤسسة ومحاولة توقع مدى نمو الهياكل المالية عبر الزمن.
- تقييم الموقف الاستراتيجي للمؤسسة من خلال تحديده لنقاط القوة والضعف في بيئة المؤسسة الداخلية وتقييمه للفرص والتهديدات في البيئة الخارجية للمؤسسة.
- يساعد إدارة المؤسسة على رسم أهدافها وسياساتها التشغيلية ومنه يضمن لها الدقة في إعداد الخطط السنوية اللازمة.
- يساعد المسير على تحديد المشاكل التقنية الاقتصادية والمالية والمساعدة في تقييم البيانات الخاصة بمعالجتها.
- يساعد في توقع مستقبل المؤسسات من حيث تحديد مؤشرات نتائج الأعمال المتعلقة بها ومنه معرفة الإجراءات المناسبة لتفادي إفلاسها وتجنّب المساهمين الخسائر المحتملة.
- يوفر مؤشرات كمية ونوعية تساعد المخطط المالي والمخطط الاقتصادي في رسم الأهداف المالية والاقتصادية والاجتماعية على مستوى المؤسسة وعلى المستوى الوطني.
- التعرف على الوضع المالي الحقيقي للمؤسسة.
- معرفة قدرة المؤسسة على خدمة ديونها وقدرتها على الاقتراض.
- تقييم السياسات المالية والتشغيلية المتبعة.
- الحكم على كفاءة الإدارة.
- تقييم جدوى الاستثمار في المؤسسة.
- الاستفادة من المعلومات المتاحة لاتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة والتقييم. <sup>2</sup>

### ثانيا: وظائف

تتمثل وظائف تقييم الأداء أساسا فيما يلي: <sup>3</sup>

- متابعة تنفيذ الأهداف الاقتصادية للوحدة الإنتاجية الكمية والقيمية وذلك للتعرف على مدى تحقيق المؤسسة للأهداف المحددة استنادا إلى البيانات والإحصاءات التي توفرها الجهات المختصة عن سير النشاط الإنتاجي في تلك الوحدات.

<sup>1</sup> خميسي شيحة، التسيير المالي للمؤسسة، دار هومة، الجزائر، 2011، ص ص 47،48.

<sup>2</sup> عبد الحليم كراجه ومن معه، الإدارة والتحليل المالي، ط1، دار الصفاء للنشر والتوزيع، همان، 2000، ص 143.

<sup>3</sup> عقيل جاسم عبد اله، تقييم المشروعات إطار نظري وتطبيقي، ط2، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999، ص ص 192،193.

- الرقابة على كفاءة الأداء الإنتاجي للتأكد من قيام الوحدة الإنتاجية بممارسة نشاطاتها وتنفيذ أهدافها بأعلى درجة من الكفاءة، وذلك بتشخيص الانحرافات والعمل على إزالتها مستقبلاً، وهنا يجب التأكد أن المؤسسة قد استخدمت كافة مدخلاتها المتاحة بأعلى كفاءة ممكنة.

- تحديد الجهات والمراكز الإدارية المسؤولة عن حصول الانحرافات التي تحدث نتيجة التنفيذ.  
- البحث والتحري عن الحلول والوسائل المناسبة لمعالجة الانحرافات مع ضرورة اختيار البدائل المتاحة وبأقل التكاليف.

### المطلب الثالث: مقومات ومعيقات الأداء المالي.

#### أولاً: المقومات:

اتوجد عدة مقومات للنجاح في عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة من بينها ما يلي:<sup>1</sup>

#### 1- الإدارة الاستراتيجية:

هي إطار عام مرشد للتفكير والتصرف تتخذه الإدارة العليا، يكون مستمداً من الأهداف العليا للمؤسسة ليصبح وسيلة لتحقيق تلك الأهداف وموجهاً للقرارات المصيرية المستقبلية التي تتخذها تلك الإدارة لتعبئة مواردها حول التطوير المستمر، وموقفها التنافسي ولمواطن قوتها من خلال التكيف مع بيئتها الخارجية وصولاً إلى أداة رسالتها وهي أيضاً بمثابة خطة بعيدة المدى تركز على تحليل وضع المؤسسة من حيث طبيعة عملها وموقفها التنافسي ومكانتها السوقية مع تحديد أهدافها المستقبلية.

#### 2- الشفافية:

وتعني تقديم صورة حقيقية لكل ما يحدث وأن يتصف الشخص الذي يقوم بعملية التقييم بالعدل وأن يتحلى عند قيامه بعمله بالنزاهة والعفة والصدق والموضوعية والأمانة والاستقامة في أدائه لواجباته وأن يتجرد من المصالح الشخصية، وأن لا يخضع حكمه لآراء الآخرين، وألا يقوم بتقديم معلومات غير حقيقية، كما ينبغي أن لا يضع نفسه في مواقف قد تؤثر على حياده أو تجعله يقع تحت تأثير الغير مما يؤثر على موضوعية قراراته.

<sup>1</sup> شعل جهاز المطيري، تحليل وتقييم الأداء المالي للمؤسسة البترول الكويتية، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، (2010/2011)، ص ص

### 3-إقرار مبدأ المساءلة الفعالة:

وتعني إمكانية تقديم وتقدير أعمال الإدارة التنفيذية والتأكد من قيامها بتنفيذ المهمات التي من شأنها ضمان القيام بالأعمال بدقة من قبل بقية الموظفين بالمؤسسة، وذلك بتقديم تقارير دورية عن نتائج الأعمال ومدى نجاعتهم في تنفيذها.

### 4- النظم المحاسبية:

النظام المحاسبي عبارة عن مجموعة من العناصر المادية والمعنوية المستخدمة في تنفيذ العمل المحاسبي وتنظيم وإنجاز الدورة المحاسبية الكاملة، وهو نظام يختص بكافة أعمال جمع وتسجيل وتصنيف وتبويب ومعالجة وتخزين وتوصيل المعلومات القيمة في شكل قوائم مالية إلى الأطراف الطالبة لها بغية اتخاذ القرار.

بالإضافة إلى العوامل السابقة الذكر توجد مقومات أخرى تعمل على نجاح عملية التقييم نوجزها فيما يلي:<sup>1</sup>

- الشمول بما يغطي كافة جوانب أداء المؤسسة، ويعطي في نفس الوقت انطبعا ورؤية واضحة عن موقف المؤسسة محل التقييم.

- الارتباط بمحل المؤسسة موضوع التقييم وبأهدافها، مع ضرورة تعرف القائمين والعاملين بهذه المؤسسة على المؤشرات والأهداف المرجوة حتى تكون لديهم الرغبة في تقبل نتائجها.

- أن تعكس عملية تقييم الأداء المالي الترابط بين مختلف وظائفها.

- أن توفر التكامل مع أنواع الرقابة الأخرى.

- من الأفضل اختيار معيار أو مؤشر واحد أو عدد محدود منها يقيم على أساسه الأداء المالي للمؤسسة.

- ويكون قادرا على استيعاب كافة الجوانب.

- ضرورة الاستمرار في عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة وعدم ربطها بمدة زمنية محددة، بل يجب القيام بهذه العملية بشكل دوري لمواجهة الانحرافات وقت وقوعها وقبل استفحالها.

<sup>1</sup> حليمة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، رسالة ماجستير، جامعة بومرداس، (2009/2008)، ص 76.

### ثانيا: معوقات تقييم الأداء المالي:

إذا كانت عملية تقييم الأداء المالي على المستوى النظري قد حظيت بشيء من الاتفاق بين الباحثين والمنظرين، وتبدو سهلة نوعا ما وذلك باعتبارها مرحلة من مراحل الرقابة، فإنها على المستوى التطبيقي طرحت ولا زالت تطرح إشكاليات معقدة.

وعلى الرغم من وجود المقومات السابقة الذكر إلا أن عملية التقييم لا تخلو من المعوقات التالية:<sup>1</sup>

- صعوبة التوفيق بين تفاعل مختلف عوامل الإنتاج التي تعطي في النهاية إنجازات المؤسسة.
- صعوبة قياس بعض عوامل الإنتاج خاصة البشرية منها كرضا الموظفين.
- ينظر إلى الأداء المالي على أنه مفهوم اجتماعي، وبالتالي صعوبة إسقاطه على واقع المؤسسات وتحويله إلى مفهوم ملموس (قابل للقياس).
- إشكالية المفاضلة بين التقييم النقدي والعيني لأن الاعتماد على أحدهما دون الآخر لا يسمح بالتعبير الحقيقي عن الأداء المالي.

### المبحث الثالث: مؤشرات تقييم الأداء المالي التشغيلي.

لكي يقوم المحلل المالي باتخاذ قرارات سليمة ومطابقة للأهداف التي رسمتها المؤسسة يجب أن يعتمد في تحليله على أدوات موثوق فيها وتعتبر مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية وجدول حساب النتائج من بين الأدوات الأكثر شيوعا واستخداما في تقييم الأداء المالي، لأنها تعطي قراءة صحيحة للوضع المالية للمؤسسة.

### المطلب الأول: تحليل باستخدام مؤشرات التوازن المالي.

#### اولا: رأس المال العامل:

إن المبدأ المحاسبي العام المحقق في الميزانية (تساوي الأصول مع الخصوم) يفرض من الناحية المالية أن تكون الاستعمالات من مصادر محددة من الخصوم، لأننا نجد في أعلى الميزانية المالية الأصول الثابتة التي لا يمكن تحويلها إلى سيولة إلا بعد فترة زمنية طويلة، لذلك يستوجب تمويلها من الأموال الدائمة، بينما في أسفل الميزانية الديون التي تسدد في فترة زمنية قصيرة يجب أن تقابلها في الأصول العناصر القابلة للتحويل إلى سيولة في فترة زمنية قصيرة، وهذا ما نعني به التوازن المالي.

<sup>1</sup> عبد الملوك مزهودة، الأداء بين الكفاءة والفعالية (مفهوم وتقييم)، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 1، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2001، ص98.



إن كل من عناصر الأصول المتداولة وعناصر الديون القصيرة الأجل تختلف في المدة والقيمة، فيمكن أن تكون الديون القصيرة الأجل تستحق التسديد في مدة زمنية أقصر من تاريخ تحقيق عناصر الأصول المتداولة، أي أن المؤسسة قد تكون مطالبة بتسديد ديونها قبل تحصيل حقوقها، وهذه الحالة تجعل المؤسسة في حالة صعبة تجاه دائنيها، لذا فإن حقوق المؤسسة مجموعها يجب أن تكون مدة تحصيلها أقل من مدة استحقاق ديونها، ولكن المشكل الآخر يطرحه المخزون الذي قد لا تتحكم في مدته المؤسسة وبالتالي يؤثر على التوازن المالي لها، ومن أجل تفادي ذلك يجب أن يكون لدى المؤسسة رأس مال عامل موجب.<sup>1</sup>

### 1- مفهوم رأس المال العامل:

رأس المال العامل عبارة عن هامش سيولة، يسمح للمؤسسة بمتابعة نشاطها بصورة طبيعية دون صعوبات أو ضغوطات مالية على مستوى الخزينة، فتحقق رأس عامل موجب داخل المؤسسة يؤكد امتلاكها لهامش أمان يساعدها على مواجهة الصعوبات، وضمان استمرار توازن هيكلها المالي.

### 2- انواع رأس المال العامل وطرق حسابه:

هناك أربعة أنواع من رأس المال العامل وهي:

#### أ- رأس المال العامل الصافي:

يعرف رأس المال العامل الصافي على أنه ذلك الجزء من الموارد المالية الدائمة المخصص لتمويل الأصول المتداولة، كما يعرف أيضا على أنه ذلك الفائض المالي الناتج عن تمويل الاحتياجات المالية الدائمة باستخدام الموارد المالية الدائمة، ويتم حسابه بطريقتين هما:

#### ● طريقة أعلى الميزانية:

وفق هذه الطريقة فإن رأس المال العامل يتمثل في الفرق بين الأموال الدائمة والأصول الثابتة.

$$\text{رأس المال العامل الصافي} = \text{الأموال الدائمة} - \text{الأصول الثابتة}$$

#### ● طريقة أسفل الميزانية:

وفق هذه الطريقة فإن رأس المال العامل الصافي يتمثل في الفرق بين الأصول المتداولة والديون القصيرة الأجل.

$$\text{رأس المال العام} = \text{الأصول المتداولة} - \text{الديون القصيرة الأجل}^2$$

<sup>1</sup> اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها -دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة -العلمة- سطيف، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، فرع: إدارة الأعمال، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر - باتنة-، (2009/2008)، ص58.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 59.

### ب- رأس المال العامل الخاص:

يتبين مدى تغطية الأموال الخاصة المتكونة من حقوق الملكية للمساهمين للأصول الثابتة، دون الاستعانة بالجزء المتبقي من الأموال الدائمة والمتمثلة في القروض الطويلة الأجل، أو مدى اكتفاء المؤسسة بالأموال الخاصة من دون الاستعانة بالموارد المالية الأجنبية، ويتم حسابه وفق العلاقة التالية:

رأس المال العامل الخاص = الأموال الخاصة - الأصول الثابتة

وبتعويض الأموال الخاصة بـ (الخصوم - مجموع الديون)

والأصول الثابتة بـ (الأصول - الأصول المتداولة)

نحصل على رأس المال العامل من أسفل الميزانية.

رأس المال العامل الخاص = أصول متداولة - مجموع الديون

ويعتبر رأس المال العامل الخاص أداة للحكم على مدى الاستقلالية المالية للمؤسسة.

### ج- رأس المال العامل الأجنبي:

يبين قيمة الموارد المالية الأجنبية في المؤسسة، والمتمثلة في إجمالي الديون، وهنا لا ينظر إلى الديون بالمفهوم السلبي لها، بل كموارد ضرورية لنشيط عملية الاستغلال، وأصبح من الضروري على المؤسسات أن تؤمن لنفسها موارد مالية متاحة عند الضرورة، والتصق دور البنوك والمؤسسات المالية المانحة للقروض بنشاط المؤسسات، وأصبح ملجأ لها لتدارك العجز في الخزينة.

يكتب رأس المال العامل الأجنبي وفق الصيغة التالية:

رأس المال العامل الأجنبي = إجمالي الديون

### د- رأس المال العامل الإجمالي:

يقصد برأس المال العامل الإجمالي مجموع عناصر الأصول التي تستغرق سرعة دورانها السنة أو أقل والتي تشمل كل من قيم الاستغلال، القيم غير المحققة والقيم الجاهزة.

رأس المال العامل الإجمالي = مجموع الأصول المتداولة

أو

رأس المال العامل الإجمالي = الأصول - الأصول الثابتة.<sup>1</sup>

ومن العلاقة السابقة

<sup>1</sup> اليمين سعادة، مرجع سبق ذكره، ص 60

رأس المال العامل الصافي = الأصول المتداولة - الديون القصيرة الأجل = رأس المال العامل الاجمالي - الديون القصيرة الأجل

وبالتالي فإن:

رأس المال العامل الإجمالي = رأس المال العامل الصافي + الديون القصيرة الأجل  
من خلال ما سبق يمكن تمثيل مختلف أنواع رأس المال العامل في شكل البياني التالي:

### الشكل رقم (1-2): أنواع رأس المال العامل



المصدر: ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، الجزء الأول، الجزائر، دار المحمدية العامة، 1988، ص 48.

يتم حساب رأس المال العامل الذي يرمز له اختصارا ب: ر م ع كما يلي:

من أعلى الميزانية: ر م ع = موارد الدائمة - أصول ثابتة

من أسفل الميزانية: ر م ع + أصول جارية (خصوم جارية)<sup>1</sup>

3-الحالات الممكنة لرأس المال العامل الصافي:

يختلف حجم رأس المال العامل من مؤسسة لأخرى كل حسب طبيعتها والقطاع الذي تنتمي إليه، فيكون في الغالب أقل حجما في المؤسسات التجارية عن المؤسسات الصناعية نظرا لسرعة دوران المخزون في الأولى وبطئها في الثانية،

<sup>1</sup> حياة بنجار، محاضرات في التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية، مخصصة لطلبة: السنة الأولى ماستر - تسيير الموارد البشرية، السنة الثالثة ليسانس - إدارة مالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة محمد الصديق بن يحيى، (2016/2015)، ص 18.

كما قد يختلف من فترة زمنية إلى أخرى لنفس المؤسسة باختلاف المؤثرات عليه، وبصفة عامة هناك ثلاثة حالات مختلفة لرأس المال العامل وهي:<sup>1</sup>

أ. رأس المال الصافي موجب  $FR > 0$ : يشير هذا إلى أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل، وحسب هذا المؤشر فإن المؤسسة تمكنت من تمويل احتياجاتها الطويلة المدى باستخدام مواردها الطويلة المدى، وحققت فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية، وهذا ما يشير إلى توازن في الهيكل المالي للمؤسسة.

ب. رأس المال العامل الصافي معدوم  $FR = 0$ : في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة فقط، أما الأصول المتداولة فتغطي عن طريق القروض القصيرة الأجل، فهذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل، وترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة للمؤسسة.

ت. رأس المال العامل الصافي سالب  $FR < 0$ : في هذه الحالة يعني أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها وباقي الاحتياجات المالية باستخدام مواردها المالية الدائمة، وبالتالي فهي بحاجة غلى تقليص مستوى استثماراتها غلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

#### 4-العوامل المؤثرة في حجم رأس المال العامل الصافي:

هناك مجموعة من العوامل تؤثر على حجم رأس المال العامل وهي:<sup>2</sup>

- طبيعة الإنتاج: كلما كانت دورة انتاج طويلة كانت الحاجة إلى رأس مال عامل أكبر، وبالتالي فإن الوحدات الصناعية تحتاج إلى رأس مال عامل أكبر من الوحدات التجارية، وفي الصناعات الثقيلة أكبر من الصناعات التحويلية والغذائية وهكذا.
- طبيعة المواد الأولية المستعملة: إذا كانت المواد الأولية الضرورية للإنتاج متوفرة في الأسواق بشكل دائم فإنه لا توجد ضرورة لشراء كميات كبيرة منها وتخزينه، أما إذا كانت موسمية فيجب شراؤها عند موسمها وتخزينها.
- طبيعة العملية التسويقية: كلما كانت سرعة دوران المنتجات مرتفعة كلما كانت الحاجة إلى رأس مال عامل قليلة والعكس صحيح.
- طبيعة الائتمان والتحصيل: فكلما كانت فترة الائتمان الممنوحة للمدينين أقل من فترة تسديد الموردين كانت الحاجة إلى حجم أقل من رأس المال العامل، والعكس صحيح.

<sup>1</sup> الياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 2006، ص 83.

<sup>2</sup> منير شاكر محمد وآخرون، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، ط2، دار وائل للنشر، عمان، 2005، ص ص 115، 116.

ثانيا: الاحتياجات في رأس المال العامل:

**1-تعريف الاحتياجات في رأس المال العامل:** يمكن تعريف الاحتياجات في رأس المال العامل على أنها رأس المال العامل الأمثل، أي ذلك الجزء من الأموال الدائمة الممول لجزء من الأصول الجارية، والذي يضمن للمؤسسة توازنها المالي الضروري، تظهر هذه الاحتياجات عند مقارنة الأصول الجارية مع الموارد المالية قصيرة الأجل.

**2-كيفية حساب الاحتياجات في رأس المال العامل:** يمكن حساب الاحتياجات في رأس المال العامل بالعلاقة التالية:

$$\text{إ ر م ع} = (\text{الأصول الجارية - النقدية}) - (\text{الخصوم الجارية - السلفات المصرفية})^1$$

تم استبعاد النقدية لأنها لا تعتبر من احتياجات الدورة، كما أن السلفات المصرفية عبارة عن ديون سائلة مدتها قصيرة جدا ولا تدخل ضمن موارد الدورة، لأنها تفترض غالبا في نهاية الدورة للتسوية.

**ثالثا: الخزينة الصافية**

تشكل الخزينة الصافية الإجمالية عندما يستخدم رأس المال العامل الصافي الإجمالي لتمويل العجز في تمويل احتياجات دورة الاستغلال وغيرها (الاحتياج في رأس المال العامل)، وعليه فإذا تمكنت المؤسسة من تغطية هذا الاحتياج تكون الخزينة موجبة، وهي حالة الفائض في التمويل، وفي الحالة المعاكسة تكون الخزينة سالبة وهي حالة العجز في التمويل<sup>(2)</sup>.

يعتبر تسيير الخزينة المحور الأساسي في تسيير السيولة، ويظهر التضارب بوضوح بين السيولة والربحية، فزيادة قيمة الخزينة تزيد من مقدرة المؤسسة على تسديد المستحقات بسرعة، ويتبدد معها مشكل وفاء المؤسسة بالتزاماتها نحو دائئتها. كما أن احتفاظ المؤسسة بخزينة أكثر من اللازم يجعل من السيولة جامدة غير مستخدمة في دورة الاستغلال، وأن تسرع المسير في الاحتفاظ بالسيولة لغرض الوفاء بالالتزامات يحرم المؤسسة من ميزة كسب مدينيها، فالمؤسسات في السوق تتنافس على كسب المزيد من العملاء بواسطة تسهيلات الدفع، بينما نقصان قيمة الخزينة (معدومة أو سالبة) يعني أن المؤسسة فضلت توظيف السيولة في دورة الاستغلال بدل استبقائها جامدة، وبالتالي زيادة الربحية، لكنها ضحت بالاحتياط للوفاء بالديون المستحقة، وقد ينتج عن هذا تبعات سلبية<sup>(3)</sup>.

**1-حساب الخزينة الصافية**

يمكن حساب الخزينة الصافية انطلاقا من طريقتين أساسيتين: الأولى تعتمد على عناصر الميزانية، والثانية تعتمد على معادلة التوازن المالي.

<sup>1</sup> حياة نجار، مرجع سبق ذكره، ص 20.

<sup>2</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي: مرجع سبق ذكره، ص 105.

<sup>3</sup> مبارك لسوس: مرجع سبق ذكره، ص 35.

أ- حساب الخزينة الصافية انطلاقا من عناصر الميزانية: تعتمد هذه الطريقة على عناصر الميزانية والمتمثلة في خزينة الأصول وخزينة الخصوم، حيث يمكن حساب الخزينة الصافية كما يلي:

$$\text{الخزينة الصافية } T_n = \text{خزينة الأصول } AT - \text{خزينة الخصوم } PT$$

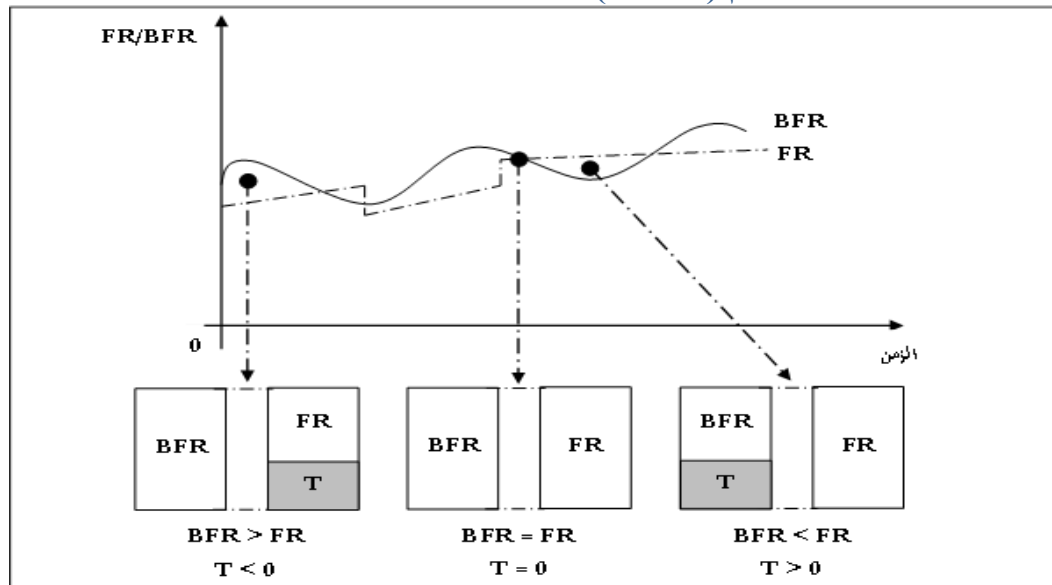
ب- حساب الخزينة الصافية انطلاقا من معادلة التوازن: تعتمد هذه الطريقة على المعادلة الأساسية للتوازن المالي، والتي تعتبر كشرط من خلالها يتم الحكم على التوازن المالي داخل المؤسسة، وتكتب معادلة التوازن كما يلي:

$$\text{الخزينة الصافية } T_n = \text{رأس المال العامل الصافي الإجمالي } FR_{ng} - \text{الاحتياج في رأس المال العامل}$$

### الإجمالي BFR

انطلاقا من المعادلة الأساسية للتوازن يمكن التمييز بين الحالات الثلاث المختلفة للخزينة الصافية كما يوضحها الشكل الموالي:

الشكل رقم (01-03): حالات الخزينة الصافية

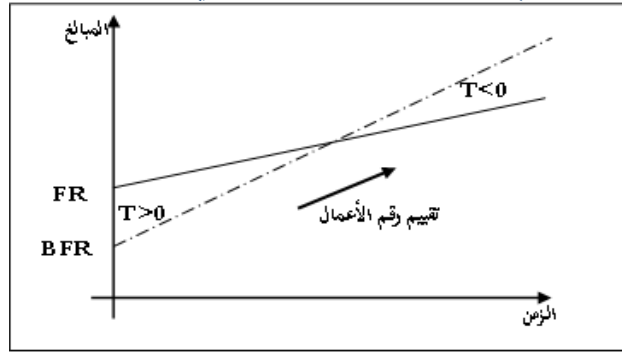


Source: F.Delahaye, J.Delahaye: Finance d'entreprise, Dunod, Paris, 2007, p137.

ت- حالات العجز في الخزينة الصافية: توجد خمس حالات أساسية للعجز المالي في الخزينة الصافية نوردها فيما يلي:

1- حالة وجود أزمة في النمو: وهي الحالة التي تقدم فيها المؤسسة على تحقيق معدلات نمو في رقم الأعمال تفوق إمكانياتها المالية الحالية، مما يؤدي إلى تضخم الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال مع تطور رأس المال العامل في وضعه الطبيعي، وبالتالي تستهلك الفوائض المالية ويحدث عجز في الخزينة<sup>(1)</sup>، والتمثيل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (01-04): عجز الخزينة الصافية في حالة وجود أزمة في النمو



Source: N.Guedj: **Finance d'entreprise "Les règles du jeu"**, 2<sup>ème</sup> éditions, éditions d'Organisation, Paris, 2001, p352.

لعلاج هذه الحالة يمكن القيام ب<sup>(2)</sup>:

- تخفيف سرعة النمو؛
- تحسين المردودية؛
- تخفيض الاحتياج في رأس المال العامل.

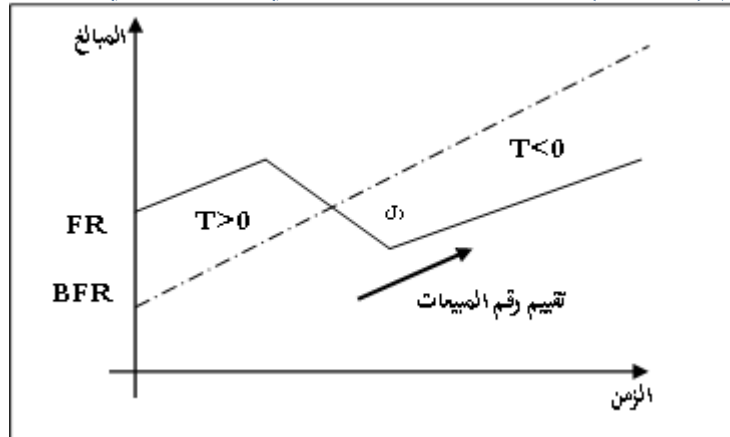
2- حالة خطأ في السياسة المالية: تحدث هذه الحالة إذا أخلت المؤسسة بقاعدة التوازن المالي الأدنى أو الأعلى وقامت بتمويل الاستثمارات باستخدام موارد قصيرة الأجل، الأمر الذي يؤدي إلى حالة انكسار في رأس المال العامل مع بقاء الاحتياج في رأس المال العامل في وضعه الطبيعي وتكون النتيجة خزينة إجمالية سالبة<sup>(3)</sup>، والتمثيل التالي يوضح ذلك:

<sup>1</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي: مرجع سبق ذكره، ص 109.

N.Guedj: **Finance d'entreprise "Les règles du jeu"**, 2<sup>ème</sup> éditions, éditions d'Organisation, Paris, 2001, p 352.

<sup>3</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي: مرجع سبق ذكره، ص 108.

الشكل رقم (01-05): عجز الخزينة الصافية في حالة خطأ في السياسة المالية



Source: N.Guedj: Finance d'entreprise "Les règles du jeu", 2<sup>ème</sup> éditions, éditions d'Organisation, Paris, 2001, p 353.

لعلاج هذه الحالة يمكن القيام بإعادة هيكل رأس المال العامل عن طريق<sup>(1)</sup>:

- إما عن طريق رأس المال الخاص؛
- إما عن طريق الديون متوسطة وطويلة الأجل؛
- إما عن طريق التنازل عن جزء من التثبيتات.

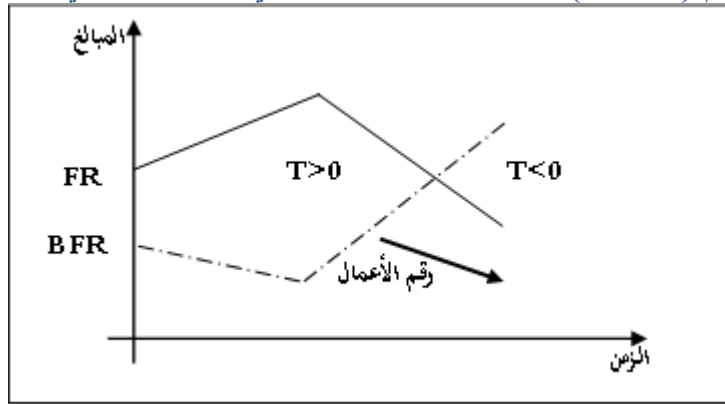
ج. حالة تدهور في النشاط: تحدث عند مواجهة مشاكل تسويقية ناجمة عن معطيات المحيط، فهذا الأمر يؤدي إلى انخفاض في الإيرادات وارتفاع في التكاليف، حيث تنخفض قدرة المؤسسة على التمويل الذاتي، مما يؤثر على مستويات رأس المال العامل، وتتحول هذه الحالة إلى حالة الخسائر المتراكمة (حالة أزمة في المردودية)<sup>(2)</sup> والتمثيل التالي يوضح ذلك:

<sup>1</sup> N.Guedj, p 352 Op.cit.

<sup>2</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي: مرجع سبق ذكره، ص 111.



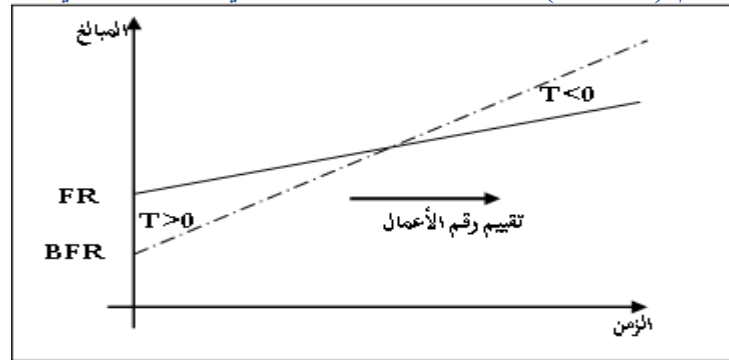
الشكل رقم (01-06): عجز الخزينة الصافية في حالة تدهور في النشاط



Source: N.Guedj: **Finance d'entreprise "Les règles du jeu"**, 2<sup>ème</sup> éditions, éditions d'Organisation, Paris, 2001, p 353.

للاج هذه الحالة يمكن القيام بتخفيض الاحتياج في رأس المال العامل، وفي نفس الوقت تحسين النشاط<sup>(1)</sup>.  
 د. حالة أزمة في التسيير: وهي الحالة التي يتم فيها تسيير عناصر الاستغلال بشكل عشوائي، يظهر من خلال تباطؤ شديد في دوران المخزون ومنح آجال طويلة للعملاء وقبول آجال قصيرة للموردين، هذا التسيير يؤدي إلى تضخم غير طبيعي للاحتياج في رأس المال العامل والذي يؤدي إلى التهام رأس المال العامل وكافة موارد الخزينة<sup>(2)</sup>، كما أن ارتفاع الاحتياج في رأس المال العامل يكون أسرع من ارتفاع رقم الأعمال<sup>(3)</sup>، والتمثيل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (01-07): عجز الخزينة الصافية في حالة أزمة في التسيير



Source N.Guedj: **Finance d'entreprise "Les règles du jeu"**, 2<sup>ème</sup> éditions, éditions d'Organisation, Paris, 2001, p 353.

<sup>1</sup>N.Guedj: **Op.cit**, p 354.

<sup>2</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي: مرجع سبق ذكره، ص 109.

<sup>3</sup> N.Guedj: **Op.cit**, p 355.

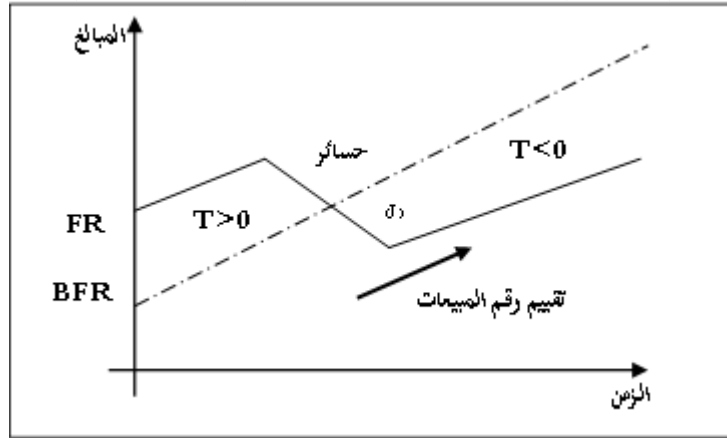
لعلاج هذه الحالة يمكن القيام ب<sup>(1)</sup>:

- إدارة المخزونات وديون الزبائن؛

- على العموم، تخفيض الأصول الجارية وزيادة الخصوم الجارية.

هـ. حالة أزمة في المردودية: وهي الحالة التي تحقق فيها المؤسسة خسائر متتالية، والتي تؤدي إلى تآكل الأموال الجماعية مما يجعل الموارد الدائمة في حالة تدهور مستمر، وهذا يؤدي بدوره إلى انخفاض حاد في رأس المال العامل بشكل لا يليق احتياجات الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي<sup>(2)</sup>، والتمثيل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (01-08): عجز الخزينة الصافية في حالة أزمة في المردودية



Source: N.Guedj: **Finance d'entreprise "Les règles du jeu"**, 2<sup>ème</sup> éditions, éditions d'Organisation, Paris, 2001, p 353.

لا يمكن للمؤسسة في هذه الحالة إنعاش رأس المال العامل إلا بخطة طويلة الأجل تتضمن إجراءات صارمة لتحسين النتيجة وذلك على مستويين<sup>(3)</sup>:

- **المستوى الداخلي:** وذلك بترشيد الإنفاق وتدنية التكاليف بالتوجه نحو الرشادة في الاستهلاك باستخدام النظم المتخصصة في ذلك، وذلك دون التأثير على قيود الجودة والتنوعية؛

<sup>1</sup> Op.cit, p:N.Guedj 352.

<sup>2</sup> إلياس بن ساسي، يوسف قريشي: مرجع سبق ذكره، ص 110.

<sup>3</sup> نفس المرجع، ص 111.

- **المستوى الخارجي:** وذلك بمحاولة إنعاش رقم الأعمال عن طريق مخطط تسويقي محكم يهدف إلى تعظيم الحصة السوقية وجلب أكبر عدد ممكن من العملاء

### المطلب الثاني: تحليل باستخدام النسب المالية.

اولاً: مفهوم النسب المالية:

يعتبر التحليل المالي بواسطة النسب من الوسائل المهمة والأساسية في دراسة المركز المالي للمؤسسة في ضوء ما جاء من أرقام وبيانات في قوائمها المالية،<sup>1</sup> وبفضل نظام التحليل المعد من قبل الشركة الأمريكية Dupont سنة 1919، يمكن اعتبار النسب المالية أداة جيدة للتحليل، وخلال سنة 1940 بدأت تستعمل هذه النسب كأداة للتقدير (توقعات المستقبل)<sup>2</sup>، وتعتبر عن العلاقة بين متغيرين يخصصان عمليات مالية ويتم ذلك بقسمة احدهما على الآخر وهي لا تضيف شيئاً جديداً للحسابين بل تحاول تفسير العلاقة بينهما لكي تسهل عملية الحصول على الناتج من عملية التحليل ووضعه في خدمة متخذي القرارات الإدارية.<sup>3</sup>

ويلاحظ وجود سببين رئيسين للاستخدام الواسع للمقاييس والمؤشرات المالية للأداء وهما:<sup>4</sup>

1- إن المقاييس والمؤشرات المالية للأداء كالربح مثلاً ترتبط ارتباطاً مباشراً بالأهداف البعيدة المدى للمؤسسة والتي دائماً تكون أهدافاً مالية.

2- إن الاختيار الدقيق جداً للمقاييس المالية يوفر صورة إجمالية عن أداء المؤسسة، هذا وإن المقياس المالي الكلي، مثل أرباح المؤسسة أو الوحدة بعد خلاصة لمقاييس نجاح استراتيجيات المؤسسة وتكتيكاتها التشغيلية، إذ أن نتائج الأرباح التي تكون دون التوقعات توفر إشارة إلى أن استراتيجيات المؤسسة وتكتيكاتها لا تحقق نتائجها المرجوة، ولربما تكون غير ملائمة.

<sup>1</sup> احمد سمير عباس وحنظل عبد علي، استخدام النسب المالية كأداة لتقييم كفاءة الأداء، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، جامعة بغداد، العدد 32، 2012، ص 252.

<sup>2</sup> عبد الوهاب دادن، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية نحو بناء نموذج لترشيد القرارات المالية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، (2007/2008)، ص 50.

<sup>3</sup> هيفاء الحداد سعيد وعلي مقبل علي أحمد، تقويم كفاءة الأداء المالي باستخدام البيانات والمؤشرات المالية لعينة من الشركات المساهمة المختلطة في محافظة لينوي، مجلة تنمية الرفادين، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، المجلد 80، العدد 27، 2005، ص 163.

<sup>4</sup> عبد الله الدعاس عبد الله أحمد، إدارة الجودة الشاملة وأثرها في تحسين الأداء المالي "دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية الأردنية"، مجلة دراسات العلوم الإدارية، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، المجلد 37، العدد 01، 2010، ص 97، 98.

## ثانيا: أهمية النسب المالية:

يرى بعض المؤلفين ك Anthony and Merchant أن مقاييس الأداء المالي تتوافق مع الأهداف المالية وتعطي ملخص على الأداء.

- تعد الأكثر استخداما في مناقشة هيكل رأسمال المؤسسة.
- تعتبر أداة تقليدية قوية لصانعي القرار: المحللين، المقرضين، المستثمرين، المسيرين الماليين.
- تعكس تحقيق المؤسسة للأهداف الاقتصادية.
- تستخدم لقياس الفعالية.<sup>1</sup>

**ثالثا: أنواع النسب المالية:**<sup>2</sup> تعددت النسب المالية بتعدد جوانب نشاط المؤسسة من السيولة وطريقة تسيير عناصر أصولها، إلى المدودية ودرجة اعتمادها في التمويل على مواردها الذاتية والأجنبية، فضلا عن المخاطر المرتبطة بنشاط المؤسسة كخطر التوقف عن الدفع وخطر الاستدانة وغيرهما، لذلك سيكون تركيزنا منصبا في هذا الإطار على مجموعة من النسب التي تقيس التوازن للمؤسسة وخطر توقفها عن الدفع، وهي: نسب السيولة، نسب التسيير (أو النشاط) ونسب المديونية:

**1- نسب السيولة:** تستعمل هذه المجموعة من النسب للحكم على مدى قدرة المؤسسة على مواجهة ديونها قصيرة الأجل، وبالتالي فهي تقيس وضعية المؤسسة من حيث توازنها المالي قصير الأجل.

تتمثل أساسا في النسب التالية:

<sup>1</sup> نفسية حجاج، مرجع سبق ذكره، ص20.

<sup>2</sup> حياة نجار، مرجع سبق ذكره، ص23.

**الجدول رقم(1-1): النسب المالية**

النسبة	الصيغة الرياضية	النسبة النموذجية	مدلول النسبة
نسبة السيولة العامة (التداول)	الأصول الجارية على الخصوم الجارية	أكبر من الواحد	توضح درجة تغطية الأصول الجارية للخصوم الجارية، وتعكس مستوى رأس المال العامل، ارتفاعها مؤشر لسيولة معتبرة بالمؤسسة
نسبة السيولة المختصرة	الأصول الجارية - المخزون على الخصوم الجارية	تتراوح بين 30% و 50%	تقيس قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها الجارية دون اعتبار للمخزون
نسبة السيولة الفورية	القيم الجاهزة على الخصوم الجارية	تتراوح بين 25% و 35%	تقيس مقدار النقدية المتاحة للمؤسسة في وقت معين لتغطية الخصوم الجارية، بمعنى أنها تقيس السيولة دون اعتبار لباقي عناصر الأصول الجارية

**2- نسب النشاط:**<sup>1</sup> تقيس هذه المجموعة من النسب كيفية تسيير المؤسسة لمجموع أصولها ذات درجات السيولة المختلفة مقارنة بدرجات استحقاق عناصر الخصوم، حيث كلما كان دوران عناصر الاستغلال سريعاً، كلما كان الوقت الضروري لتحويلها إلى نقدية أقل (مع ثبات العوامل الأخرى).

كما تقيس هذه النسب درجة الفعالية في استخدام الموارد المالية المتاحة للمؤسسة، أي مدى فعالية تسيير عناصر رأس المال الاقتصادي (الأصول الاقتصادية) لها، يتمثل أهمها في الآتي:

<sup>1</sup> حياة بنجار، مرجع سبق ذكره، ص 24.

**الجدول رقم (01-02) نسب النشاط**

النسبة	الصيغة الرياضية	النسبة النموذجية	مدلول النسبة
مهلة دوران الزبائن	الزبائن والحسابات المدينة المماثلة 360X على المبيعات السنوية متضمنة الرسم	لا تتجاوز عادة 90 يوماً، يجب تكون أقل من ائتمان الموردين	تقيس المدة التي تمنحها المؤسسة لزيائنها لتسديد ما عليهم تجاهها.
مهلة دوران الموردين	الموردون والحسابات المماثلة 360X على المشتريات السنوية متضمنة الرسم	أكبر من مهلة تحصيل الزبائن	المدة التي يمنحها الموردون للمؤسسة حتى تمكن من تسديد ما عليها من ديون
مهلة دوران المخزون (بضاعة، مواد ولوازم أو منتجات تامة)	متوسط المخزون 360 X على المشتريات السنوية أو (تكلفة الإنتاج السنوية)	مقارنتها بنظيرتها المعيارية	بقيس هذا المؤشر عدد مرات دوران المخزون خلال الدورة المحاسبية (فترة التخزين) كما توضح سرعة بيع المنتجات)
معدل دوران الأصول	رقم الأعمال خارج الرسم على مجموع الأصول	يجب مقارنتها بإحدى النسب النموذجية التي تتخذها المؤسسة كمعيار	يقيس مساهمة مجموع أصول المؤسسة في تحقيق رقم الأعمال السنوي الصافي
معدل دوران الأصول الثابتة	رقم الأعمال خارج الرسم على مجموع الأصول الثابتة		يقيس مساهمة الأصول الثابتة في تحقيق رقم الأعمال السنوي الصافي
نسبة التمويل الدائم	الأموال الدائمة X 100 على الأصول الثابتة		مؤشر يقيس درجة تغطية الموارد الدائمة للأصول الثابتة، وهو يحدد مستوى رأس المال العامل
نسبة التمويل الخاص	الأموال الخاصة X 100 على الأصول الثابتة		تقيس درجة تغطية الأموال الخاصة للأصول الثابتة، وتحدد مستوى رأس المال العامل الخاص

**3-نسب المديونية:**<sup>1</sup> هي مجموع النسب التي تقيس مدى اعتماد المؤسسة في التمويل على أموالها الخاصة وعلى أموال الغير، بمعنى أنها تقيس درجة الاستقلالية المالية للمؤسسة، وهذا على اعتبار أن الأموال الخاصة لا تكفي عادة لتمويل الاستثمارات، كما أن الاعتماد على الديون بشكل مبالغ فيه يمكن أن يؤدي بالمؤسسة إلى الإفلاس والخروج من دائرة الأعمال نتيجة عدم قدرتها على تسديد مستحقات الدائنين، لذلك سيتم التركيز في هذا الإطار على مجموعة النسب التالية.

**الجدول رقم (01-03) نسب المديونية**

النسبة	الصيغة الرياضية	النسبة النموذجية	مدلول النسبة
نسبة الاستقلالية المالية في التمويل الدائم	أموال خاصة 100X على موارد دائمة	أكبر من 50%	مؤشر يقيس درجة اعتماد المؤسسة في تمويلها الدائم على أموالها الخاصة
نسبة الاستقلالية في التمويل العام	أموال خاصة 100X على مجموع الخصوم	تتراوح ما بين حد أدنى 20% وحد أقصى 60%	مؤشر يقيس حصة الأموال الخاصة في التمويل العام للمؤسسة
نسبة السيولة الآجلة	ديون مالية 100X على موارد دائمة أو: ديون مالية 100X على أموال خاصة أو: مجموع الديون 100X على مجموع الخصوم	بالنسبة للدائنين: 40% ديون و 60% أموال خاصة. بالنسبة للمساهمين: تفضيل نسب مديونية مرتفعة	مؤشر يعكس هامش مديونية المؤسسة، حيث يقيس حصة الأموال الدائمة الأجنبية (وبالتالي حصة الأموال الخاصة) في تمويل كل الأصول الثابتة للمؤسسة واحتياجاتها في رأس المال العامل
نسبة القدرة على ديون متوسطة وطويلة		أقل من المدة الحقيقية	تقيس المدة (بالسنوات)

حياة نجار، مرجع سبق ذكره ص 25.<sup>1</sup>

التسديد	الأجل على قدرة التمويل الذاتي	للتسديد	التي تستغرقها المؤسسة لتسديد ديونها المتوسطة والطويلة الأجل في حالة استخدامها كل قدراتها على التمويل الذاتي، فهي إذن مؤشر بقياس قدرة المؤسسة على الاستدانة.
نسبة تغطية المصاريف المالية	المصاريف المالية على رقم الأعمال السنوي الصافي	كلما كانت منخفضة كلما كان ذلك في صالح المؤسسة	قياس درجة تغطية رقم الأعمال السنوي الصافي للمصاريف المالية للمؤسسة مؤشر تحكم المؤسسة في مصاريفها.

### المطلب الثالث: التحليل باستخدام جدول حساب النتائج.

إن عملية التشخيص المالي عن طريق دراسة مؤشرات التوازن والنسب المالية لا تعطي لنا حكماً نهائياً عن وضع المؤسسة إذ لا تبين لنا نقاط الضعف والقوة بصفة دقيقة، لذا يتوجب دراسة نشاط المؤسسة وذلك بتحليل الاستغلال باستعمال حساب النتائج حتى يمكننا من تحليل السياسة العامة للمؤسسة ومن ثمة بناء أهداف مستقبلية على ضوء النتائج المتوصل إليها، ويتم تحليل الاستغلال باستعمال عدة مؤشرات ولعل من أهمها الأرصدة الوسيطة للتسيير.

#### اولاً: ماهية الأرصدة الوسيطة للتسيير:

الأرصدة الوسيطة للتسيير هي أرصدة (تعني بالرصيد الفرق بين عنصرين أحدهما يمثل الإيراد والآخر يمثل التكلفة) تعبر عن مراحل تشكل النتيجة، وحسابها مهم للتفسير وتحديد المشكل عند مرحلة معينة ولكل رصيد قيمة تحليلية تساعد المحلل المالي على تفسير الكثير من الحالات، وسيتم التطرق في هذا الجزء على هذه الرصدة ودلالة كل رصيد في عملية التحليل المالي.



**1-رقم الأعمال:** هو الإيرادات المتولدة عن الأنشطة الأساسية للمؤسسة، ويتحدد حسب الحصة السوقية وتبعاً لمدى سيطرة المؤسسة على السوق، حيث يترجم العلاقة بين المؤسسة والعملاء في السوق الأمامية في علاقة تبادلية متكاملة.<sup>1</sup>

تختلف مكونات رقم الأعمال باختلاف النشاط، لكن بشكل عام يتفرغ إلى الأجزاء التالية:

- **رقم الأعمال التجاري:** يتمثل في الإيراد الناتج عن الأنشطة التجارية أي شراء وبيع السلع والخدمات دون تحويلها وتصنيعها، فإذا كانت المؤسسة تجارية فإن هذا العنصر يشكل بأكمله رقم الأعمال، ويتمثل في ح/700 المبيعات من البضائع حسب SCF.

- **رقم الأعمال الإنتاجي:** يتمثل في الإيراد الناتج عن بيع المؤسسة لمنتجاتها التي قامت بتصنيعها اعتماداً على قدراتها الإنتاجية، ويعبر عن الطبيعة الصناعية للمؤسسة، ويتمثل في ح/701 المبيعات من المنتوجات تامة الصنع، ح/702 المبيعات من المنتوجات الوسيطة، ح/703 المبيعات من المنتوجات المتبقية حسب SCF.

- **رقم الأعمال الخدمي:** يتمثل في الإيراد الناتج عن الخدمات التي تقدمها المؤسسة للعملاء، إذ تتألف من المنتجات ذات الطبيعة الخاصة فأغلبها غير قابلة للتخزين، ومنها النقل، الفندقية، الاتصالات.. الخ، ويحدد طبيعة القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة وهو القطاع الخدمي، ويتمثل في ح/704 مبيعات الأشغال وح/705 مبيعات الدراسات وح/706 تقديم الخدمات الأخرى حسب SCF.

إن حساب رقم الأعمال في حساب النتائج يساعد المحلل المالي على تفسير الكثير من الحالات، كما يخدم أهداف التشخيص المالي، ومنها:

أ. **قياس معدل نمو النشاط:** يستخدم معدل النمو في عدة حالات، فالمحلل المالي يستخدمه في تحليل النتيجة والخزينة، والمحلل الإستراتيجي يستخدمه لقياس حجم المؤسسة ومدى قدرتها على النمو الداخلي، ويمكن حساب نمو النشاط باستخدام الارتفاع في رقم الأعمال خارج الرسم، مع مراعاة أثر التضخم النقدي على رقم الأعمال، ويحسب معدل النمو كما يلي:

$$C = C_{a1+i} C_{a0}(i+1) - 1$$

<sup>1</sup> عبد الكريم خيرى، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي -دراسة حالة مجمع صيدال SAIDAL، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، تخصص: علوم تجارية، فرع: دراسات مالية ومحاسبية، قسم: العلوم التجارية، كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، (2013/2014)، ص124.

حيث:  $C_{a0}$ : رقم الأعمال في السنة 0.

$C_{a1}$  : رقم الأعمال في السنة 1.

I: معدل التضخم النقدي للسنة 1.

C: معدل النمو.<sup>1</sup>

ب. قياس القدرة التنافسية للمؤسسة: يستخدم رقم الأعمال في قياس القدرة التنافسية للمؤسسة، حيث أنه إذا استخدمت المؤسسة أدواتها (ومنها السعر) لمواجهة المنافسين والمنتجات البديلة بشكل فعال فإن ذلك ينعكس على رقم الأعمال، وذلك بتحول المستهلك من اقتناء منتج المنافس إلى شراء منتجات المؤسسة مما يؤدي برقم الأعمال إلى الارتفاع، وهنا يمكن للمحلل المالي قياس القدرة التنافسية.

ت. قياس فعالية الوظائف التسويقية: تعتبر الوظيفة التسويقية واجهة المؤسسة في السوق، ويتمثل دورها في تسويق المنتجات وتسيير العلاقات مع العملاء والمنافسين ومختلف المتعاملين، وفي بعض الحالات تقع أخطاء على المستوى التسويقي نتیجتها الانخفاض في رقم الأعمال رغم التسيير المحكم في الوظائف الأخرى.

ث. قياس المكانة التسويقية: إذا أجرينا عملية مقارنة بسيطة بين رقم أعمال المؤسسة ورقم أعمال المنافسين باستخدام النسب، يمكن حينها قياس وضعية المؤسسة السوقية مقارنة بالمنافسين، ويمكن تصنيف المؤسسة إن كانت مهيمنة على السوق أو هامشية أو ضعيفة أو منافسة... الخ

2. الهامش التجاري: يعتبر مؤشر يقيس العلاقة التجارية بين المؤسسة والعملاء من جهة والمؤسسة والمورد من جهة أخرى، ويدرس العلاقات التبادلية بين هذين المتعاملين ومن ثم تحديد مكانة المؤسسة في السوقين الأمامية والخلفية. إذا كانت المؤسسة تجارية يعتبر الهامش التجاري المحدد الأساسي لنتيجة المؤسسة، أما إذا كانت المؤسسة تشتغل في التجارة بشكل جزئي فإنه من الضروري فصل الهامش المتأني من النشاط التجاري عن الهامش المتأني من النشاط الصناعي، ثم إنه من الضروري فصل تكلفة البضائع عن باقي الأعباء.

تعدد استخدامات الهامش التجاري في التحليل وأهم هذه الاستخدامات:

أ. قياس القدرة التفاوضية: يقيس الهامش التجاري قدرة المؤسسة على التفاوض من الجهتين (المورد والعملاء).

ب. قياس فعالية النشاط التجاري: يستخدم الهامش التجاري كذلك في قياس مدى فعالية النشاط التجاري للمؤسسات التجارية والتي يشكل الهامش التجاري أهم أرصدها والذي ينتج أثر نشاطات الشراء من الموردين ثم التخزين ثم البيع للعملاء.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عبد الكريم خيرى، مرجع سبق ذكره، ص 125.

<sup>2</sup> عبد الكريم خيرى، مرجع سبق ذكره، ص 126.

ت. المقارنة بين المؤسسات: يستخدم معدل الهامش التجاري في تحليل النتيجة في حالات التشخيص المقارن مع باقي المؤسسات المنافسة، حيث يحسب معدل الهامش التجاري كما يلي:

$$T = \text{الهامش التجاري} / \text{رقم الأعمال}$$

3. إنتاج السنة المالية: يتمثل في إجمالي المنتجات المصنعة باختلاف استخداماتها، فإذا كان رقم الأعمال مؤشرا أساسيا لقياس فعالية المؤسسة على المدى المتوسط فإن رصيد الإنتاج يطور دلالة رقم الأعمال ليشمل ح/70 المبيعات والمنتجات الملحقة، ح/72 تغيرات المخزونات والمنتجات المصنعة والجاري تصنيعها، ح/73 الإنتاج المثبت وح/74 إعانات الاستغلال.

إن لرصيد الإنتاج عدة استخدامات أهمها اعتبار هذا الرصيد مؤشر للحكم على فعالية مجموعة من العناصر منها:

- قياس القدرة الإنتاجية للمؤسسة.
- قياس قدرة المؤسسة على تطوير احتياجاتها ذاتيا.
- مقارنة هذا الرصيد بالاستهلاكات يعطي دلالة حول كفاءة المؤسسة في تسيير استهلاكاتها تبعا لمستوى النشاط.
- قياس مستوى التكاليف المباشرة مقارنة بالإنتاج.
- حساب التكاليف الوحودية ضمن نظام المحاسبة التحليلية.
- حساب مردودية آلات الإنتاج، أي قدرة الآلة الإنتاجية خلال مدة زمنية معينة.
- حساب إيرادات افتتاح، إذ يستخدم هذا الرصيد في حساب إيرادات الاستغلال سواء في حساب النتائج ومؤشرات النتيجة أو جدول تدفقات الخزينة ومؤشرات الخزينة.<sup>1</sup>

4. استهلاكات السنة المالية: تتمثل في إجمالي الاستهلاكات التي ساهمت في العملية الإنتاجية خلال السنة المالية، تشمل ح/60 المشتريات المستهلكة، ح/61 الخدمات الخارجية وح/62 الاستهلاكات الخارجية الأخرى.

<sup>1</sup> عبد الكريم خيرى، مرجع سبق ذكره، ص 127.

5. **القيمة المضافة:** تمثل الثروة الحقيقية التي أضافتها المؤسسة مهما كان نوعها بفعل عمليات استغلالها، فالقيمة المضافة تترجم ما أضافته المؤسسة ضمن نشاطها، وتعكس الفعالية التي تم بها دمج عناصر الإنتاج من رأس مال ويد عاملة وغيرها.

يساعد رصيد القيمة المضافة على تحليل مختلف الوضعيات المالية ومن بين استخداماته:

أ. **قياس نمو المؤسسة:** يستخدم رصيد القيمة المضافة في قياس نمو المؤسسة على غرار رقم الأعمال (لأن الاعتماد على رقم الأعمال في المؤسسة أو حجم الأصول أو حجم العمالة قد يكون مضللاً)، خصوصاً في القطاعات الصناعية والخدمية وذلك اعتماداً على العلاقة التالية:

$$C = \frac{VA_{t+1} - VA_t}{VA_t}$$

حيث:  $VA_{t+1}$ : القيمة المضافة في السنة  $t+1$ .

$VA_t$ : القيمة المضافة في السنة  $t$ .

$C$ : معدل النمو.

ب. **قياس الوزن الاقتصادي للمؤسسة:** تعتبر القيمة المضافة عن الوزن الاقتصادي للمؤسسة، وكذا للنشاط والقطاع الذي تنشط فيه، وذلك من خلال مدى مساهمتها في الناتج المحلي الخام، حيث أن الناتج المحلي الخام هو المجموع الجبري للقيم المضافة للمؤسسات المحلية العاملة داخل التراب الوطني، سواء كانت مؤسسات وطنية أو أجنبية ويمكن حسابها من خلال العلاقة التالية:

$$PIB = \sum_{i=1}^N VA_i$$

حيث:  $VA_i$ : القيمة المضافة للمؤسسة  $i$ .

$PIB$ : الناتج المحلي الخام.

$N$ : عدد المؤسسات المحلية.<sup>1</sup>

يمكن قياس الوزن الاقتصادي انطلاقاً من العلاقة التالية:

<sup>1</sup> عبد الكريم خيري، مرجع سبق ذكره، ص 128.

$$P_i = VA_i / PIB$$

حيث:  $P_i$  الوزن الاقتصادي للمؤسسة  $i$ .

**6. الفائض الاجمالي للاستغلال EBE:** يمثل النتيجة الاقتصادية للمؤسسة، حيث يرتبط بالاستغلال ومستقل

عن السياسة المالية، الاهتلاكات المؤونات، التوزيعات، وإذا كان سالبا نطلق عليه العجز الإجمالي للاستغلال IBE.

من بين استخدامات الفائض الإجمالي للاستغلال في التحليل ما يلي:

- يقيس هذا المؤشر الكفاءة الصناعية والإنتاجية للمؤسسة.
- يقيس قدرة دورة الاستغلال على توليد الفوائض.
- يعتبر مؤشرا استراتيجيا هاما، يعتمد عليه بشكل أساسي في اتخاذ قرارات تعتبر النشاط أو الاستمرار فيه، أو الانسحاب منه.

**7. النتيجة العملية:** تمثل رصيد دورة الاستغلال، أي الفارق بين إيرادات الاستغلال ومصاريف الاستغلال

ويمكن حسابها اعتمادا على الفائض الإجمالي للاستغلال، حيث تعبر نتيجة الاستغلال عن قدرة نشاط المؤسسة على توليد الفوائض وتكوين الثروة الإجمالية للمؤسسة، وتعطي قراءة واضحة حول كيفية تشكل النتيجة، إذ تتحول إلى نتيجة صافية بعد تغطية مصاريف العمليات المالية والاستثنائية والضرائب على الأرباح.

كما تعبر عن مجموع الرصدة الوسيطة للتسيير المحسوبة اعلاه.

يسمح هذا الرصيد بقياس اداة المؤسسة على المستوى التجاري والصناعي بمنأى عن السياسة المالية والجبائية، ويمكن أن نميزه عن الفائض الإجمالي للاستغلال EBE بأنه يأخذ بعين الاعتبار سياسة الاهتلاكات والمؤونات عكس ما لاحظناه سابقا.<sup>1</sup>

**8. النتيجة المالية:** تتمثل في رصيد العمليات المالية الناتجة عن عمليات الاستدانة والمتمثلة في المصاريف المالية

المرتبطة بعمليات الاقتراض، والإيرادات المالية المتولدة عن التوظيفات المالية، وكل الآثار الناتجة عنها.

نلاحظ من خلال هذا أن النتيجة المالية تفيد في قياس مردودية العمليات المالية، حيث تعتبر كمؤشر هام بالنسبة للاستثمارات المالية التي تقوم على المؤسسة من جهة ومن جهة ثانية القروض التي تتحصل عليها، إلا أنه توجد هناك صعوبة في استغلال هذا المؤشر في عملية التحليل وتكمن هذه صعوبة في العناصر المتكونة منها حيث

<sup>1</sup> عبد الكريم خيري، مرجع سبق ذكره، ص 129.

تشمل الاستثمارات المالية من سندات المساهمة والتوظيف والقروض التي تمنحها المؤسسة والقروض التي تحصل عليها، ولذا نلاحظ أن بعض المراجع لا تأخذ هذا المؤشر في الأرصدة الوسيطة للتسيير.

**9. النتيجة العادية قبل الضرائب:** وهي عبارة عن الرصيد المتبقى من الفرق بين المصاريف والإيرادات العادية مخصوما منها الضرائب على الأرباح.

**10. النتيجة الصافية للأنشطة العادية:** وهي عبارة عن الرصيد المتبقى من الفرق بين المصاريف والإيرادات العادية مخصوما منها الضرائب على الأرباح.

**11. النتيجة غير العادية:** تتمثل في الفارق بين الإيرادات والمصاريف ذات الطابع الاستثنائي، وتتضمن مختلف العمليات التي لم يتم تصنيفها ضمن عمليات الاستغلال والاستثمار والعمليات المالية. الدور الذي يقتصر عليه هذا المؤشر يتمثل في تقدير العمليات خارج الاستغلال وبالتالي يمكن توجيه النشاط في المستقبل إلى ميادين أكثر مردودية.

**12. صافي نتيجة السنة المالية:** تعتبر المؤشر الثاني والأهم بعد الفائض الإجمالي للاستغلال لقياس المردودية في المؤسسة، وهي عبارة عن الرصيد المتبقى من الفرق بين المصاريف والإيرادات العادية والاستثنائية مخصوما منها الضرائب على الأرباح.

نلاحظ أن النتيجة الصافية هي عبارة عن مؤشر مهم في تحليل مردودية ونشاط المؤسسة كما أنها تعتبر الرصيد الأخير في الرصدة الوسيطة للتسيير، والنتيجة النهائية حيث تحدد الربح القابل للتوزيع أو الاحتياط خلال الدورة.<sup>1</sup>

**ثانيا: تحليل حساب النتائج باستخدام تقنية أثر المقص**

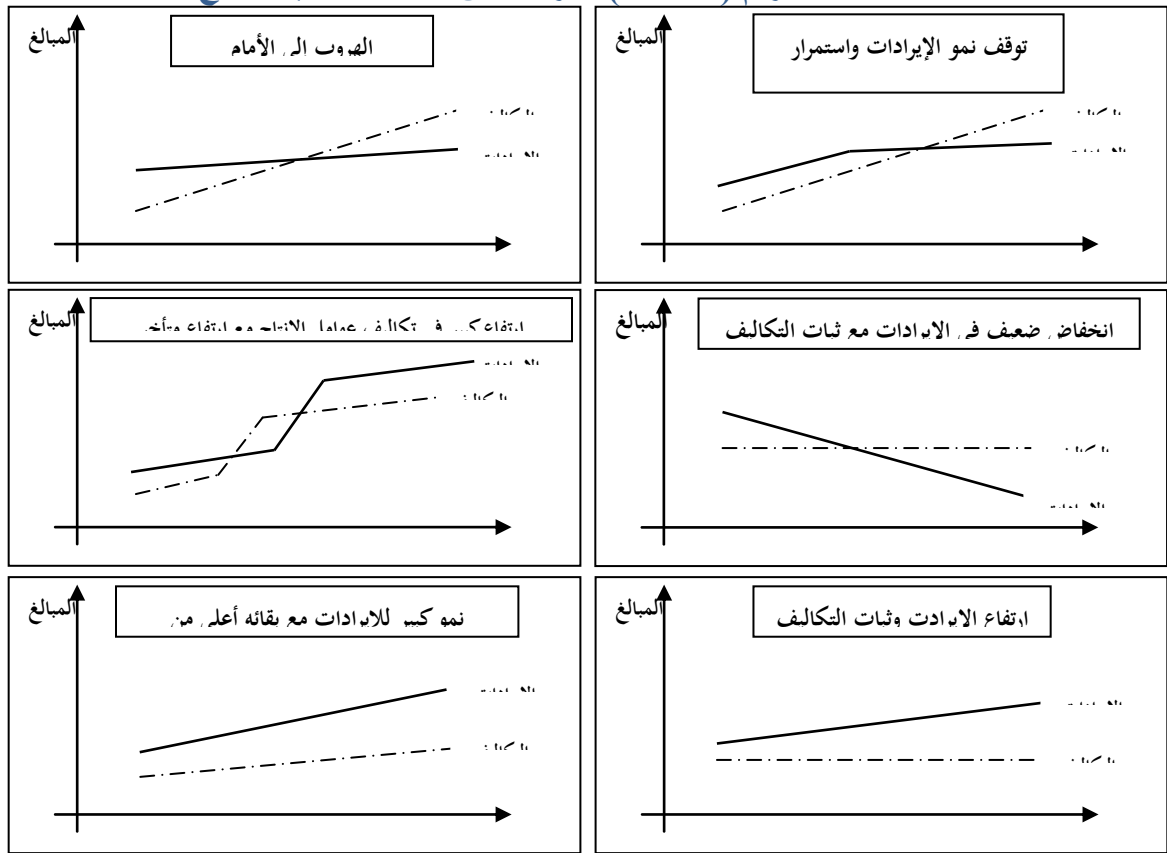
تعتبر تقنية أثر المقص تقنية رياضية بسيطة، الهدف الأساسي منها هو تحليل التغيرات المختلفة بين الإيرادات والتكاليف، كما تشرح التغيرات الحاصلة في النتيجة<sup>(2)</sup>.

يمكن التمييز بين الحالات المختلفة لسلوك النتيجة عبر الزمن من خلال الشكل التالي:

<sup>1</sup> عبد الكريم خيرى، مرجع سبق ذكره، ص 130.

<sup>2</sup> P. Vernimmen: **Finance d'entreprise**, 7<sup>ème</sup> Éditions, Dalloz, Paris, 2009, p .

الشكل رقم (01-09): أثر المقص لحالات حساب النتائج



Source: P.Vernimmen: Finance d'entreprise, 7<sup>ème</sup> Éditions, Dalloz, Paris, 2009, p 230.

نلاحظ من خلال الشكل رقم (03-13) وجود ستة حالات مختلفة للنتيجة، ويمكن تقسيمها إلى قسمين<sup>(1)</sup>:

**1. الحالات السيئة:** وهي الحالات التي تحقق فيها المؤسسة نتيجة سالبة، ويمكن تقسيمها حسب سلوك كل من الإيرادات والنفقات إلى:

أ. **حالة الهروب إلى الأمام:** مضمون هذه الحالة أن سلوك كل من الإيرادات والمصاريف يكون أولاً في حالة جيدة حيث ينمو بشكل متوافق يضمن نتائج إيجابية إلى أن يتوقف نمو الإيرادات مع بقاء المصاريف في نمو بنفس الوتيرة؛

<sup>1</sup> أنظر في ذلك:

- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي: مرجع سبق ذكره، ص ص 200-205.

Vernimmen: Finance d'entreprise, Op.cit, p p 230-231..- P

ب. حالة توقف نمو الإيرادات واستمرار ارتفاع التكاليف: مضمون هذه الحالة هو عدم التوافق بين منحني

المصاريف والإيرادات، حيث تنمو المصاريف بمعدل يفوق معدل نمو الإيرادات؛

ج. حالة ارتفاع كبير في تكاليف عوامل الإنتاج مع ارتفاع متأخر للإيرادات: مضمون هذه الحالة هو ضخامة

التكاليف التي أثرت سلبا على النتيجة وهذا رغم سيطرت المؤسسة على حصة سوقية معتبرة، لكن هذه الوضعية

لا تدوم طويلا، فما تلبث أن تتمكن المؤسسة من امتصاص التكاليف الثابتة للاستثمار والاستغلال بفعل تنامي

معدلات الإنتاج وبالتالي تستعيد المؤسسة ربحيتها من جديد؛

د. حالة انخفاض ضعيف في الإيرادات مع ثبات التكاليف: مضمون هذه الحالة هو فقدان المؤسسة لامتيازاتها

بشكل تدريجي بعد ما كانت متحكمة في السوق بسبب عدم قدرتها على المنافسة الحالية؛

2. الحالات المثلى: وهي الحالات التي تحقق فيها المؤسسة نتيجة موجبة، ويمكن تقسيمها حسب سلوك كل من

الإيرادات والنفقات إلى:

أ. حالة نمو كبير للإيرادات مع بقائه أعلى من التكاليف: مضمون هذه الحالة هو أنه بالرغم من ارتفاع التكاليف

إلا أن ارتفاع الإيرادات أكبر، وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع الأرباح، وهي إحدى الحالات المثلى للنتيجة؛

ب. حالة ارتفاع الإيرادات وثبات التكاليف: في هذه الحالة تشغل الربحية ساحات كبرى بسبب الارتفاع الحاد في

الإيرادات والتحكم الجيد في التكاليف، وهي من الحالات المثلى التي ترغب المؤسسة في تحقيقها.



### خلاصة الفصل الأول:

يعتبر تقييم الأداء المالي واحد من أهم الموضوعات التي تتناولها للدراسة الاقتصادية للمؤسسة وضرورة بالغة تملئها متطلبات التخطيط المالي والرقابة المالية، وتقييم الأداء المالي لا يخرج في جوهره عن الدراسة التفصيلية للبيانات المالية وآثار التساؤلات حول مدلولات هذه البيانات بالأرقام التي هي عليها، مما يساعد على اكتشاف نقاط القوة والضعف في السياسات المالية والبيعية والإنتاجية... الخ، والتي تعمل المؤسسة في إطارها فيتم في المستقبل تدعيم نقاط القوة وتفادي نقاط الضعف، وقد ازدادت أهمية تقييم الأداء المالي بمرور الأيام بسبب اشتداد حدة المنافسة بين المؤسسات الاقتصادية.

## الفصل الثاني:

تقييم الاداء المالي في ظل التوجهات  
الاستراتيجية

## مقدمة الفصل:

إن التغيرات السريعة التي يشهدها المحيط، تجعل بقاء المؤسسة واستمراريتها أو نموها وتوسعها مرهون بدرجة كبيرة بمدى تكيفه مع هذا المحيط، وبقدرتها على تحقيق مستويات مرتفعة للأداء بمختلف مكوناته الإنتاجية، الفعالية، الكفاءة والتنافسية، ولا يتأني لها ذلك إلا بتبني ما توصل إليه التسيير الحديث من أساليب وتطبيقه بشكل علمي وفعال، ومن بين هذه الأساليب، اعتماد الإدارة الاستراتيجية من قبل الإدارة العليا للمؤسسة في ممارساتها الإدارية، وهو أسلوب يتيح للمؤسسة تحديد رسالة ورؤية واضحة اعتمادا على تحليل بيئتها الداخلية (نقاط القوة ونقاط الضعف) وبيئتها الخارجية (الفرص والتهديدات)، لتبني خيار استراتيجي يمكن تطبيقه فعليا والرقابة عليه لتحسين مستوى أدائها.

وفي الأخير سيتم التطرق في هذا الفصل إلى:

**المبحث الأول:** مدخل للاستراتيجية المالية.

**المبحث الثاني:** بطاقة الأداء المتوازن كأداة لتوجه الاستراتيجية المالي.

**المبحث الثالث:** دور القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تقييم الأداء المالي.

### المبحث الأول: مدخل للاستراتيجية المالية

يعتبر التخطيط المالي من أهم وظائف الإدارة المالية باعتباره الأساس الذي على ضوءه تتخذ القرارات الأساسية والاستراتيجية في الشركة، الشيء الذي يتوقف عليه بشكل كبير مستقبلها وقوة استمرارها، فمن الضروري التطرق إليه بشكل خاص في الإدارة المالية.

### المطلب الأول: ماهية الاستراتيجية المالية

أولاً: مفهوم الاستراتيجية المالية.

تعرف الاستراتيجية المالية أنها: " تلك الاستراتيجية المتفحصة والمحددة للإطار العام الذي يمكن في حدوده اتخاذ افضل القرارات المالية التي تساعد الشركة على تنفيذ استراتيجيتها الشاملة، إذ تحاول الاستراتيجية المالية تعظيم القيمة المالية للشركة، وتحقيق التوازن بين الأصول والخصوم مع المحافظة على التدفق النقدي او السيولة الكافية للشركة، أي أنها تهدف إلى استخدام الموارد المالية بطريقة تعزز الأداء وتحسن الوضع التنافسي، والذي يمكن تحقيقه من خلال مجموع قرارات المبادلة كالقروض، التوسع الداخلي، وغيرها.

وبصفة عامة تتضمن الاستراتيجية المالية الغايات والتوجهات المتعلقة بالجانب المالي، والتي تريد المؤسسة تحقيقها على المدى المتوسط والطويل، حيث تتضح من خلال القرارات المالية التي تعتبر استراتيجية ليس كونها تتعلق بالأمد الطويل بل لكونها ذات اهمية وتأثير على المردودية.<sup>1</sup>

حسب A.D. Shandler: تتمثل الاستراتيجية في تحديد الأهداف والغايات الأساسية طويلة الأجل للمؤسسة، ومن ثم اختيار طرق التنفيذ وتخصيص الموارد المساعدة على تحقيق هذه الأهداف والغايات " وتعرف الاستراتيجية على أنها: "فحص البيئة وتحليلها واختيار البدائل التي تطابق بين موارد المؤسسة وأهدافها عند مستوى من المخاطر يبرره الربح وإمكانية تحقيق البدائل.<sup>2</sup>

تعرف الاستراتيجية المالية على أنها مجموعة من التوجهات المتناسقة التي تحدد في الجانب المالي العلاقات المرغوب فيها للمؤسسة مع محيطها مع ضبط الوسائل المالية التي تسمح بتجسيد ذلك وتتضمن الاستراتيجية المالية بصفة عامة جميع المؤسسات بأنواعها وأشكالها، أهدافا وغايات وتوجهات تتعلق بالجانب المالي، التي تريد المؤسسة تحقيقها على المدى المتوسط والطويل، هذه الأهداف لا يمكن بأي حال أن تتعارض مع الأهداف العامة المتضمنة في الاستراتيجية الشاملة، بل يجب أن تكون متناسقة ومتناغمة معها، وبهذا فإن الاستراتيجية المالية تحاول تعظيم القيمة المالية

<sup>1</sup> هناء بوضيع، تحليل الاستراتيجيات المالية للمؤسسات الصناعية الخاصة الجزائرية -دراسة ميدانية-، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الخامس، 2016، ص 119

<sup>2</sup> طاهر محسن منصور الغالي ووائل محمد صبحي إدريس، الإدارة الاستراتيجية منظور منهجي متكامل، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 2001، ص35.

للمؤسسة وتحقيق التوازن بين الأصول والخصوم، أو الالتزامات مع المحافظة على التدفق النقدي أو السيولة الكافية للمؤسسة، كما تهدف الاستراتيجية المالية إلى تعظيم القيمة المالية للعمل من خلال الاهتمام بكل من مصادر التمويل والمدة الزمنية اللازمة، وتوزيع الأرباح، والأسهم وأنواعها.<sup>1</sup>

تعتبر الاستراتيجية المالية استراتيجية وظيفية وهو ما يجعلها تخضع لاستراتيجية المؤسسة العامة، وهي تشمل كل من استراتيجية الاستثمار، استراتيجية التمويل واستراتيجية توزيع الأرباح.

تقوم الاستراتيجية المالية على تحليل المشاريع الاستثمارية وحساب الأرباح المتوقعة إضافة لتحديد تكلفة الأموال اللازمة بالنسبة للمشاريع المرحة.

تمثل استراتيجية الاستثمار في اختيار محفظة الفرص الاستثمارية المثلى والتي تعظم التدفقات النقدية الصافية المتوقعة في ظل أدنى مستوى من المخاطر، أما في ما يخص استراتيجية التمويل فيحدد من خلالها مصادر التمويل المحتملة (أسهم ديون طويلة الأجل) اللازمة لدعم الاستثمار ولتقييم العوائد المعدلة حسب المخاطر المتوقعة من قبل كل استثمار ومن ثم اختيار المزيج الأمثل الذي من شأنه أن يخفض التكلفة الإجمالية لرأس المال.<sup>2</sup>

الاستراتيجية المالية تعني إختيار معايير إتخاذ القرارات الاستراتيجية تهدف لتوجيه بشكل بات ولمدة طويلة نشاطات وهياكل تنظيم المؤسسة (Les criteres de decision)، وذلك لأنها تهدف لتوجيه بشكل بات ولمدة طويلة نشاطات وهياكل تنظيم المؤسسة.

والاستراتيجية المالية تقوم بتحديد الاستراتيجيات الممكنة القادرة على تعظيم القيمة الحالية الصافية لكيان ما، وتخصيص موارد رأس المال الشحيحة بين الفرص المتنافسة وتنفيذ ورصد الاستراتيجية المختارة لتحقيق الأهداف المعلنة.<sup>3</sup>

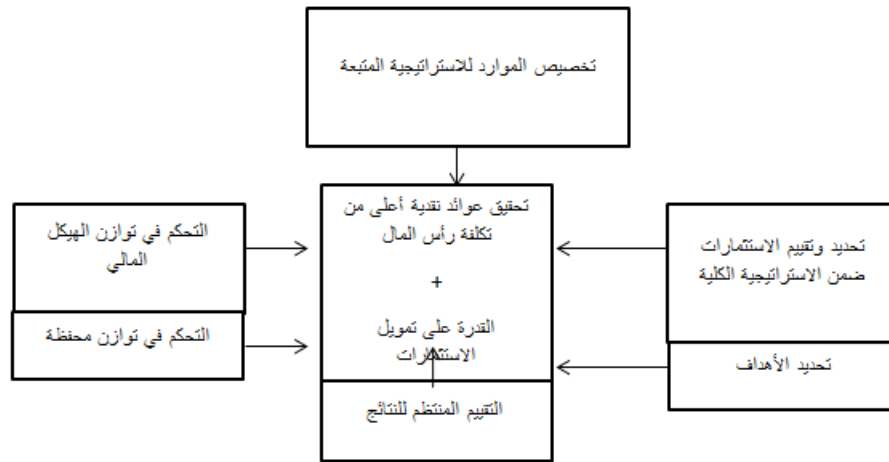
<sup>1</sup> SBF عادل خالدي، الابداع المحاسبي وتأثره بالاستراتيجية المالية للمؤسسة -دراسة عينة من المؤسسات الفرنسية المدرجة بمؤشر 250

للفترة 2011 إلى 2014، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في علوم التجارية، تخصص محاسبة وتدقيق، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس -المدينة-، (2017/2016)، ص55.

<sup>2</sup> فاطمة الزهرة بوقرومي، دور النظام المحاسبي المالي في تفعيل الاستراتيجية المالية للمؤسسة الاقتصادية -دراسة حالة مؤسسة ميديتراين فلوت قلاص-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، (2013/2012)، ص ص 35،36.

<sup>3</sup> فاتح غلاب، الاستراتيجية والتخطيط المالي، مطبوعة دروس مطابقة للمقرر الوزاري، موجهة لطلبة السنة الثالثة ليسانس، تخصص: إدارة مالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف -المسيلة-، (2020/2019)، ص8.

### الشكل رقم (2-1): الاستراتيجية المالية وتحقيق القيمة المالية في المؤسسة.



**Source:** Erich Helfert ; Financial Analysis Tools and Techniques ; Mc Grew Hill edition ; USA ; 2001 ;p394

يتضح من الشكل السابق، أن تحقيق العوائد النقدية يأتي في قلب منهج خلق القيمة المنتظرة من تخصيص الموارد المالية، وتلعب النسب المالية في هذا الإطار دورا جوهريا في جعل القرارات والأنشطة الخالقة للقيمة (توازن الهيكل المالي، تقييم الاستثمارات، تحديد الأهداف وتوازن محفظة الأعمال) ذات كفاءة عالية تمكن في النهاية من الاستخدام الأمثل للموارد المالية.<sup>1</sup>

**ثانيا: مستويات الاستراتيجية.**

لا يستطيع أي شخص القول بأن الاستراتيجية توضع فقط على مستوى الإدارة العليا، فكل المديرين في جميع المستويات الإدارية يشاركون في وضع الاستراتيجية، ويمكن وضع ثلاث مستويات للاستراتيجية وهذه المستويات تختلف حسب حجم المؤسسة وحسب طبيعة نشاطها وتمثل هذه المستويات فيما يلي:

#### 1-الاستراتيجية على المستوى العام للمؤسسة:

مستوى الاستراتيجية العام هو مستوى المجموعة ككل وهو يتعلق بالمؤسسة أكثر مما يتعلق بأعمالها الخاصة بمجموعة المؤسسات المشتركة في هذا المجلس، مجموعة الأسواق مجموعة العلامات، في هذا المستوى السؤال الهام هو في أي مجال العمل تكون هذه المجموعة حاضرة، والاستراتيجية التطويرية التي يتبعها، حيث أنه يتعلق بتعيين الميزانيات، ويوضع الاختيار بين التركيز أو التنوع النمو الداخلي أو الخارجي (إعادة شراء المؤسسات).

<sup>1</sup> بوبصع هناء، تحليل الاستراتيجيات المالية للمؤسسات الصناعية الخاصة الجزائرية -دراسة ميدانية-، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الخامس، جوان 2016، ص 119.

أهداف هذه المجموعة (النمو المردودية، العودة للاستثمار، رفع قيمة رأس المال..الخ) ترتبط في جميع الأعمال، حيث أن المؤسسة في هذا المستوى مسؤولة عن نتائجها أمام الشركاء في المجموعة.

## 2-الاستراتيجية على مستوى وحدات الأعمال:

يشير مفهوم وحدة الأعمال (business unit) إلى قطاع يطلق عليه Division أو خط إنتاج معين (product line) أو مركز ربحية (profit center)، ويشترط في ذلك أن تقوم هذه الوحدة، مهما كان المسمى الخاص بها، بإنتاج وتسويق مجموعة محددة من المنتجات المترابطة فيما بينها وخدمة مجموعة معينة من العملاء والتعامل مع نوعية معينة من المنافسين في ذات النشاط،

ويشترك في وضع هذه الاستراتيجية رؤساء هذه الوحدات ورؤساء النشطة الرئيسية فيها، ويشترط تناسق هذه الاستراتيجيات مع الاستراتيجية الكلية للمؤسسة، والقرارات الاستراتيجية على هذا المستوى تتمثل في تحديد تشكيلة المنتجات والخدمات للمنظمة ونواحي التطوير الذي يمكن إدخاله على المنتجات والخدمات، فتح منافذ توزيع جديدة، بدء حملة إعلانية أو التركيز على خدمة طبقة معينة من العملاء.<sup>1</sup>

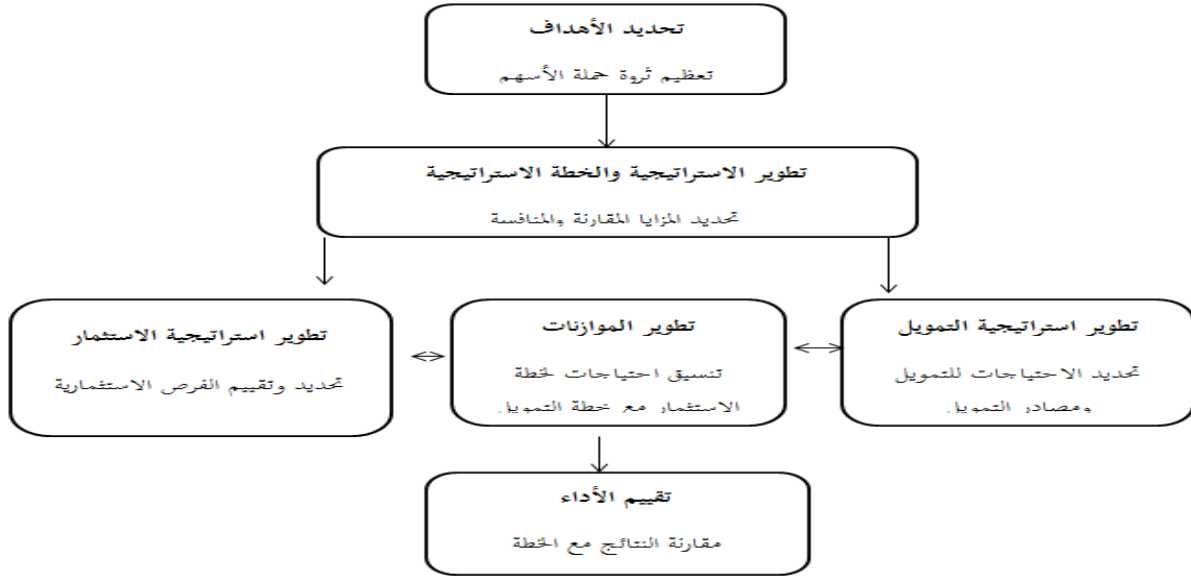
## 3-الاستراتيجية على المستوى الوظيفي:

في المستوى الثالث للاستراتيجية هي للمهنة الخاصة داخل وحدة الأعمال الاستراتيجية (USB): التسويق، البحث والتطوير، الإنتاج، موارد بشرية..الخ، الاستراتيجيات المهنية أو الاستراتيجيات على المستوى الوظيفي، توجب تحديد الإمكانيات المستعملة في كل ميدان من أجل تحقيق الأهداف مقابل المنافسين، هذه الاستراتيجيات خاضعة للإتجاهات الكبرى المحددة في مستوى المجموعة ووحدات الأعمال.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> محمد أحمد عوض، الإدارة الاستراتيجية الأصول والأسس العلمية، الدار الجامعية، مصر، 2000، ص21.

<sup>2</sup> عادل مزوع، البيئة التسويقية وأدوات التحليل الاستراتيجي، رسالة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية والتسيير، جامعة سعد دحلب البليدة، 2005،

الشكل رقم (2-2): العلاقة بين الاستراتيجية التنظيمية وبين أهداف المؤسسة.



المصدر: عدنان تايه النعيمي وآخرون، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، اليازوري، عمان، 2008، ص172.

ثالثاً: أهمية الاستراتيجية المالية في سيرورة عمل المؤسسات.

1- الاستراتيجية المالية كوسيلة لمواجهة مستجدات المحيط:

في ظل العولمة، اكتسب محيط الأعمال بعداً دولياً، حيث أصبح من الصعب التأقلم معه، بسبب العديد من المتغيرات الاقتصادية، المالية، الاجتماعية، ولمواجهة هذه الوضعية يجب على المؤسسة تبني استراتيجية مالية فعالة، تضمن بها التسيير الجيد لأموالها بما يكفل تدعيم المشاريع الاستثمارية.

2- الاستراتيجية المالية كأداة للنمو:

إن النمو ليس ظاهرة عشوائية، بل هو نتيجة لمجموعة من القرارات ذات الطبيعة الاستراتيجية، فلكل مؤسسة منهجية معينة في اختيار الاستراتيجية الملائمة.

3- الاستراتيجية المالية كآلية لخلق القيمة المالية في المؤسسة:

إن تحقيق العوائد النقدية يمثل جوهر خلق القيمة المنتظرة من تخصيص الموارد المالية، وتساهم النسب المالية في هذا الإطار بجعل الأنشطة الخالقة للقيمة ذات كفاءة وتمكن من الاستخدام للموارد المالية ضمن منهج استراتيجي معين.

4- الاستراتيجية المالية وتحقيق ميزة تنافسية من منطلق تحسين الأداء:

تعيش أية مؤسسة حالة تغير دائم، تواجه فيه إدارتها معضلة تعديل اختياراتها الاستراتيجية بشكل



1. دائم خلال مراحل تنفيذها، إذا اقتضت هذه التغيرات ذلك.<sup>1</sup>  
ويمكن تلخيص أهمية الاستراتيجية المالية فيما يلي:
- 5- تحقيق أفضل إنجاز ممكن وذلك خلال معرفة اتجاهات وأهداف المنظمة لفترات زمنية طويلة.
- 6- تعطي الخطة الاستراتيجية اهدافا وتوجيهات واضحة للمستقبل.
- 7- التعرف على العوامل الداخلية والخارجية المؤدية إلى إحداث تغييرات مهمة في المنظمة كإدخال منتجات جديدة أو التوسع في الأسواق او البحث عن أسواق جديدة.
- 8- تساعد الاستراتيجية متخذي القرار على معرفة الاتجاهات الصحيحة في اتخاذ القرارات وتساعد المدراء على فحص المشكلات الرئيسية.
- 9- تنظيم تدخل القرارات المالية والتسويقية المهمة المتعلقة باتجاهات المنظمة.
- 10- تمكن الخطة الاستراتيجية متخذي القرار من تحقيق الانتقال الكفاء والتنسيق والتكامل والتفاعل مع كافة الفعاليات للمنظمة.

11- إضافة إلى أن التخطيط الاستراتيجي الناجح هو بحد ذاته من الأعمال الإدارية الكفؤة.<sup>2</sup>

#### رابعا: مراحل القيام بالاستراتيجية.

إن الاستراتيجية عملية مستمرة ذات مراحل متناسقة فلا يمكن تقديم مرحلة على ثانية، والمرحلة الثانية ومدى نجاحها وفعاليتها مرتبط بمدى نجاح وفعالية المرحلة التي قبلها.

#### المرحلة الأولى : تحليل البيئة:

يعتبر التحليل الاستراتيجي الأداة الجوهرية والمكون الأساس ي للاستراتيجية، فبالرغم من أن الاستراتيجية وعملية القيام بها وهو التسيير الاستراتيجي ينطوي على العديد من الأنشطة (التحليل، التخطيط، التنفيذ، الرقابة) إلا أن التحليل الاستراتيجي يبقى أهم هذه الأنشطة، فهو المسؤول عن دراسة وضبط متغيرات البيئة التسويقية( التي تطرقنا إليها في المبحث الثالث من الفصل الأول) حيث يسعى للوصول إلى المواءمة أو

<sup>1</sup> هناء بوصبع، مرجع سبق ذكره، ص ص 120، 121.

<sup>2</sup> خالد رجم، محاضرات مقياس: استراتيجية المؤسسة، المستوى السنة الثالثة مناجمت، المقياس: استراتيجية المؤسسة، معهد العلوم والتقنيات التطبيقية، جامعة قاصدي مرباح -ورقلة-، (2016/2017)، ص 4.

التوفيق بين الفرص الخارجية وعناصر القوة الداخلية بالمنظمة وذلك في ظل التهديدات الخارجية وعناصر الضعف الداخلية.<sup>1</sup>

### المرحلة الثانية: مرحلة التخطيط الاستراتيجي:

تتم هذه المرحلة بوضع رسالة المؤسسة وكذا تقييم البيئة الداخلية والخارجية وتحديد الفجوة الاستراتيجية، كما تحتوي عملية صياغة الاستراتيجية على تحديد الاستراتيجيات المناسبة، وعلى ذلك نجد أن هذه المرحلة تشمل مجموعة من الأنشطة تتمثل في:<sup>2</sup>

- تحديد الرؤية الاستراتيجية ورسالة المؤسسة.
- تحديد الأهداف والغايات الطويلة الأجل.
- تحديد البدائل الاستراتيجية.
- اختيار الاستراتيجية المناسبة.

### المرحلة الثالثة : التنفيذ:

يقصد بتنفيذ الاستراتيجية الجموع الكلي للأنشطة والاختيارات اللازمة لوضع الاستراتيجيات المختارة موضع التنفيذ، حيث أنها تلك العملية التي من خلالها تتحول الاستراتيجيات والسياسات إلى تصرفات فعلية من خلال تنمية البرامج، والموازنات والإجراءات.

وبصفة أساسية يمكن القول بأن وضع الاستراتيجية/الاستراتيجيات موضع التنفيذ يتطلب:<sup>3</sup>

- 1-وجود هيكل تنظيمي ملائم ( بناء هيكل جديد، تدريب وتعيين قوى عاملة، إنشاء وحدات جديدة، تعديل الهيكل الحالي... الخ)
- 2-ملائمة الاستراتيجيات للسياسات التنظيمية الحالية أو تعديل السياسات التي تتعارض مع الاستراتيجيات الموضوعة.
- 3-التأكد من أن النظم المطبقة حاليا تتلاءم ومتطلبات تنفيذ الاستراتيجيات مثل نظم الأجور والحوافز، نظم المعلومات، نظم الاتصال، نظم الرقابة، نظم التخطيط.

<sup>1</sup> مزوغ عادل، البيئة التسويقية وأدوات التحليل الاستراتيجي، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة سعد دحلب البليدة، 1003، ص 106.

<sup>2</sup> عبد العزيز صالح بن حبتور، الإدارة الاستراتيجية: إدارة جديدة في عالم متغير، ط1، دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 1002، ص82.

<sup>3</sup> عبد السلام أبو قحف، الإدارة الاستراتيجية وتطبيقاتها، ط1، دار المعرفة الجامعية، مصر، 2000، ص.82.

4- أن تكون الإستراتيجيات الوظيفية (التسويقية والمالية أو الإنتاجية... الخ) تلعب دورا أساسيا في تحديد جدوى الاستراتيجيات الموضوعة على مستوى المنظمات أو الأعمال ككل.

#### المرحلة الرابعة:مراجعة وتقييم الاستراتيجية:

وهي عبارة عن الخطوة الأخيرة من مراحل الاستراتيجية بحيث توضع هذه الأخيرة لمواجهة وتعديل وتطوير المستقبل والذي يتميز بوجود عوامل داخلية وخارجية باستمرار، فتخضع كل الاستراتيجيات لعملية التقييم وهذا لمعرفة مدى تناسبها مع التغيرات التي تحدث في البيئة الداخلية والخارجية، بالإضافة إلى هذا فإن هناك ثلاث أنشطة رئيسية لتقييم الاستراتيجية وهي:<sup>1</sup>

- مراجعة العوامل الداخلية والخارجية.
- قياس الأداء بمراجعة النتائج والتأكد من أن الأداء التنظيمي والفردى يسير في الاتجاه الصحيح.
- اتخاذ الإجراءات التصحيحية، لا بد من الإشارة إلى أن المراجعة والتقويم ضروريان، فالنجاح في الغد يتوقف على أداء أنشطة اليوم.

#### المطلب الثاني: مدخل التخطيط المالي.

أولاً: مفهوم التخطيط المالي.

التخطيط المالي والذي يعرف بأنه التنبؤ بالاحتياجات المالية للشركة أو التنبؤ بالمواقف والمشاكل التي تتعلق بمستقبل المشروع وتقدير جميع الاحتياجات المالية لمتطلبات التوسع وتحقيق الربح،<sup>2</sup> حيث يندرج منه أربعة متغيرات تابعة تمثل أدوات التخطيط المالي وهي:

- حجم التمويل الإضافي اللازم: يعرف على أنه التمويل الخارجي اللازم لزيادة حجم الأصول لتلبية الزيادة في المبيعات.
- إدارة رأس المال العامل: ويقصد به في هذا البحث دورة رأس المال العامل، وهي الفترة الزمنية التي تمتد بين استعمال النقد لشراء المواد اللازمة للبيع أو التصنيع وتصنيعها وبيعها ثم تحصيل الديون المرتبط بها وتحويله إلى نقد.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> عبد العزيز صالح بن حبتور، مرجع سبق ذكره، ص 25

<sup>2</sup> أبو معمر وفارس محمد، الإدارة المالية، ط4، مكتبة آفاق، مقابل الجامعة الاسلامية، غزة فلسطين، 2006، ص 83.

<sup>3</sup> عقل، مفلح محمد، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، ط1، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص 185.

● الهيكل التمويلي: ويعرف بأنه تشكيلة المصادر التي حصل منها المشروع على الأموال بهدف تمويل استثماراته.<sup>1</sup>

● الموازنة التقديرية: وتعرف الموازنة التقديرية على أنها خطة مالية تفصيلية عن المستقبل تظهر بنودها عادة على شكل كمي.<sup>2</sup>

يعرف التخطيط المالي بأنه: نوع من أنواع التخطيط الذي يهتم بكيفية الحصول على الأموال اللازمة للمشروع من مصادرها المختلفة بأقل التكاليف وأفضل الشروط كما يهتم بكيفية استثمار هذه الأموال بحيث تحقق أفضل وأعلى العوائد للمشروع وبأقل الأخطار.<sup>3</sup>

وحسب هذا التعريف فالتخطيط المالي يشمل النشاطات المتعلقة بالبحث عن مصادر التمويل المناسبة وكيفية استثمار تلك الأموال,

وحسبه تؤثر الخطط المالية التي تعدها الإدارة عن فترة مقبلة على النواحي المالية للمنشأة من ناحيتين:

1. تؤثر هذه الخطط على الإيرادات والمدفوعات النقدية المتوقعة ومن خلالها يتخذ قرار بتدبير الأموال التي تحتاجها المنشأة أو التخطيط لاستثمار الفائض منها.

2. تؤثر الخطط على ربحية العمليات المختلفة للمنشأة فالتخطيط المالي يتضمن التخطيط لاستغلال الأموال المتاحة من داخل المنشأة أو خارجها في استثمارات ومشروعات تدر عائدا على المنشأة مما يزيد من فعاليتها.

فالتخطيط المالي: "هو التقدير والتصور مقدما لنواحي النشاط المالي الضروري بما يساعد في تفادي الضياع وذلك عن طريق السياسات وخطوات العمل التي تسهل التنسيق السليم بين الوظائف المختلفة والاستعداد للمستقبل مع الأخذ بعين الاعتبار ظروف وطبيعة الحركة في بيئة المؤسسة".<sup>4</sup>

يمكن تعريف التخطيط المالي على أنه: "نوع من التخطيط الذي يركز على كيفية الحصول على الأموال من مصادرها المختلفة، وكيفية استثمارها، وإنفاقها، بحيث يتم الحصول على أكبر فائدة من وراء هذا الاستثمار". يساعد التخطيط المالي على التنبؤ بالاحتياجات المالية قبل ظهور الحاجة الفعلية للأموال بفترة كافية وتفقد الفرص الاستثمارية المتاحة والمفاضلة بينها مقدما.

<sup>1</sup> موسى، وآخرون، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية، ط1، دار المسيرة والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2009، ص 125.

<sup>2</sup> يامن جميل كلاب، واقع التخطيط المالي في الشركات المفعلة في اتحاد المقاولين في قطاع غزة، قدمت هذه الدراسة لنيل درجة الماجستير في إدارة الأعمال من كلية التجارة في الجامعة الإسلامية، قسم إدارة الأعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية-غزة-، 2015، ص6.

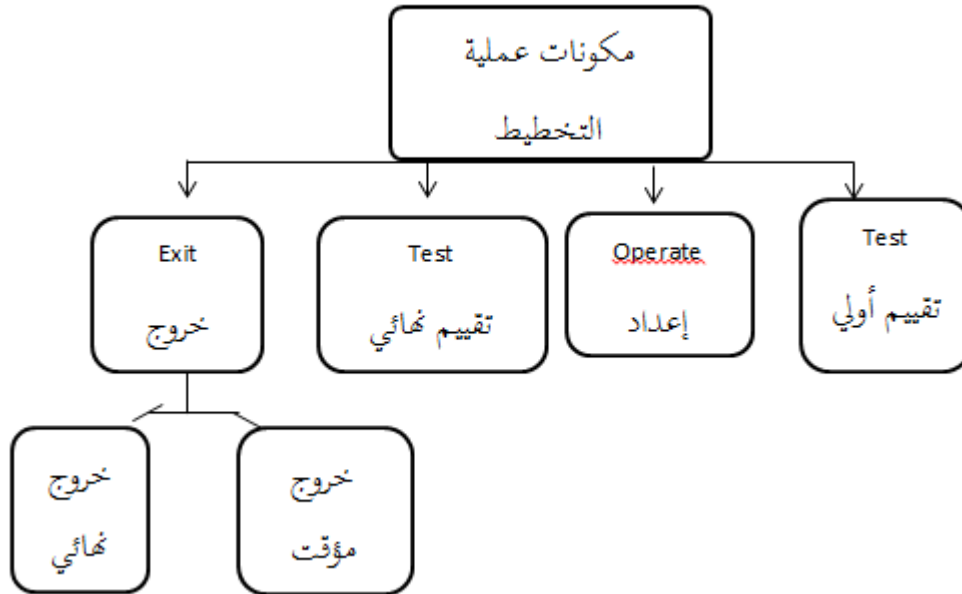
<sup>3</sup> حسين عمر، التنمية والتخطيط الاقتصادي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994، ص100.

<sup>4</sup> حمزة محمود الربيعي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، ط2، الوراق للنشر والتوزيع، 2015، ص 87.

وبالتالي يمكن أن نلاحظ أن التخطيط المالي يهتم ب:

تقدير الحاجة من الأموال تحديد المصادر التي يمكن اللجوء إليها للحصول على الأموال العمل على توفير هذه الأموال بالوقت المناسب وبأقل كلفة ممكنة.<sup>1</sup>

### الشكل رقم (2-3): مكونات عملية التخطيط عند جورج ميللر



المصدر: عمان محمد غنيم، التخطيط أسس ومبادئ عامة، دار صفاء، عمان، 2008.

### ثانيا: أهمية التخطيط المالي:

تتبع أهمية التخطيط المالي من خلال ما يحققه للمنشأة من فوائد حيث أنه:

✓ يتيح الفرصة للتعرف على الاحتياجات المالية المستقبلية والاستعداد لها بشكل مسبق، إضافة إلى تحديد كمية الأموال اللازمة يقوم التخطيط المالي بتحديد توقيت الحاجة إلى هذه الأموال ومصدر تغطيتها بالإضافة إلى طرق تسديدها.

✓ يساعد التخطيط المالي إدارة المنشأة في تقييم درجة المخاطرة التي تتحملها المنشأة وكذلك التعرف على الوسائل التي يمكن استخدامها لتخفيض هذه المخاطرة.

<sup>1</sup> عبد القادر شلالى وحمد قرومي، محاضرات في مادة: الاستراتيجية والتخطيط المالي، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة أكلي مفد أولحاح -البويرة-، (2016/2017)، ص ص 30،31.

- ✓ يساعد التخطيط المالي إدارة المنشأة على تجنب اللجوء المفاجئ لمصادر الأموال من أجل الحصول على التمويل اللازم وما يترتب على ذلك من تكلفة مرتفعة تؤدي إلى إضعاف المركز المالي للمنشأة.
- ✓ يساعد المدير على تجنب شركته خطر الوقوع في العسر المالي كما يساعد التخطيط على الاستعداد لدفع الالتزامات عند موعد استحقاقها فلا يكون المدير مضطرا للتصرف بشكل عشوائي أو تحت ضغط الحاجة مما يريكه ويوقعه في مخاطر العسر المالي.
- ✓ تقييم السياسات المقترحة المقدمة.
- ✓ المساعدة في تركيز الضوء على الأهداف,
- ✓ تحفيز العاملين وتشجيع التفكير المستقبلي.
- ✓ التنسيق بين قرارات التمويل والاستثمار.
- ✓ وضع الإدارة في موقف المستعد لمواجهة الاحتمالات المستقبلية.
- ✓ تقديم معايير لقياس الأداء.<sup>1</sup>
- ✓ التعرف على المشاكل والصعوبات المتوقعة والتي تتعلق بمستقبل الشركة.
- ✓ التعرف على حجم الأموال المطلوبة لتمويل شراء البضاعة وتخزينها.
- ✓ تحديد حجم أموال المطلوبة للإنفاق على عمليات التشغيل.
- ✓ تقدير حجم الأموال المطلوبة لتمويل عمليات البيع الأجل.
- ✓ تحديد حجم الأموال اللازمة لتسديد التزامات الشركة التي تستحق خلال الفترة المقبلة.
- ✓ التعرف على حجم الأموال اللازمة لعمليات التوسع والإحلال.
- ✓ تحديد أوقات الحاجة لهذه الأموال.<sup>2</sup>
- ✓ يعمل التخطيط المالي على تحديد الأهداف المنشودة كما إنه يوجه الجهود لتحقيق هذه الأهداف.
- ✓ يعمل على تفادي الاضطرابات المالية التي قد تحدث.
- ✓ يساعد في زيادة فاعلية الرقابة التي تعمل على توفير معايير مقاييس الأداء.
- ✓ يعمل على تحفيز العاملين في المنظمة للعمل لتحقيق الأهداف.
- ✓ كما إنه يشجع على التفكير المستقبلي الإيجابي.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> عبد القادر شلالى وحميد قرومي، مرجع سبق ذكره، ص 31.

<sup>2</sup> أبو معمر وفارس محمد، مرجع سبق ذكره، ص 87.

<sup>3</sup> فاتح غلاب، مرجع سبق ذكره، ص 28..

### ثالثا: أنواع التخطيط المالي.

التخطيط المالي له أنواع متعددة حسب الأهداف التي يسعى من أجل تحقيقها، ومن أهم أنواع التخطيط المالي ما يلي:

#### 1- تبعا للمدة الزمنية:

- أ- **تخطيط بعيد المدى:** وهو تخطيط لفترة تتراوح من سنتين إلى 10 سنوات، ويساهم في تحديد السياسات المالية، ويرتكز عادة على المصادر الأساسية للحصول على المال، وكيفية تطبيق الخطط الاستثمارية، والبرامج، والأبحاث الخاصة بالخدمات، أو المنتجات وكيفية سداد الفروض، وإمكانية التعاون مع المنظمات المختلفة.
- ب- **تخطيط قصير المدى:** هو التخطيط لفترة زمنية ممتدة لعام، أو أقل وبذلك يعد جزء من التخطيط بعيد المدى.

#### 2- تبعا لمدى شمول الخطة:

- أ- **تخطيط شامل:** يتضمن التخطيط المالي لجميع أنشطة المؤسسة، ويتحدد في ضوءه التخطيط الجزئي.
- ب- **تخطيط جزئي:** تخطيط متعلق بنشاط، أو مشروع، أو مجال واحد.

#### 3- تبعا لاستعمال الخطة:

- أ- **تخطيط للاستعمال مرة واحدة:** وهو تخطيط لفترة مؤقتة، حيث يستخدم لإنتهاز فرصة، أو التعامل مع أحد المشكلات الطارئة.

- ب- **تخطيط متعدد الاستعمال:** يتمثل في التخطيط المالي الأساسي لتسيير العمل.<sup>1</sup>

المطلب الثالث: التخطيط المالي والوظيفة المالية.

أولا: التخطيط المالي وموقعه من الوظيفة المالية.

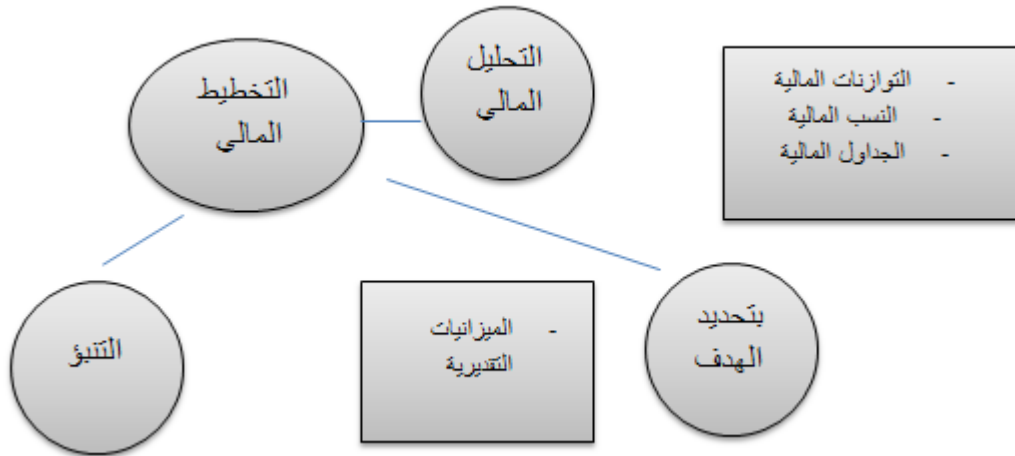
إن التخطيط المالي هو أحد وظائف الإدارة المالية التي تعتمد عليها المؤسسة إلى جانب الرقابة المالية وتحديد الهدف، هذا الأخير والذي بدوره يعتبر هدفا للتخطيط المالي بتحليله وتخصيصه بعدما كان عاما ورئيسيا عن طريق رسم الخطط ووضع التنبؤات لتحقيقه.

أي أن التخطيط المالي يقوم في الأساس على تحديد الأهداف والتنبؤ لتنفيذها عن طريق الميزانيات التقديرية، الشيء، ولكي يقوم التخطيط المالي على أساس سليم كان لا بد من القيام بخطوة تمهيدية ألا وهي التحليل المالي، فقبل قيامنا

<sup>1</sup> فاتح غلاب، مرجع سبق ذكره، ص ص 28،29.

بوضع خططنا المالية علينا القيام بتشخيص حالة المؤسسة وتحليل مركزها المالي والتعرف على نقاط القوة والضعف فيه مستخدمين أدوات ووسائل التحليل المالي من جداول ونسب وتوزيعات مالية.<sup>1</sup>

ويمكن إيضاح ذلك كما هو وارد في المخطط التالي:



المصدر: فريد مقران، التخطيط المالي للمشاريع الاستثمارية -دراسة حالة شركة سوناطراك، فرع نشاط المنبع، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية -فرع تخطيط وتنمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، (2006/2005)، ص44

كما يمكن تعريف التخطيط المالي على أنه الوظيفة التي تقوم بتحليل فرص الاستثمار والتمويل التي تمنح للمؤسسة، والتنبؤ بالنتائج المستقبلية للقرارات المتخذة اليوم، وربطها بالقرارات المتخذة مستقبلا لتجنب المفاجآت. كما أنه التعبير الكمي المنسجم والمتربط للقرارات التي ستتخذ في إطار الخطة الموضوعية.<sup>2</sup>

ثانيا: أهداف التخطيط المالي.

- 1- التفاعلات (التشارك في العمل): يوضح التخطيط المالي الترابطات بين القرارات التي تقوم المؤسسة باتخاذها.
- 2- الاختيارات: يزود التخطيط المالي المؤسسة بفرصة التهيؤ، التحليل والمقارنة لعدد من السيناريوهات بطرق عملية.
- 3- تجنب الحوادث: التنبؤ بما قد يحدث للمؤسسة من مخاطر يجعلها أكثر احتياطا وتحذرا من تلك الحوادث.

<sup>1</sup> فريد مقران، التخطيط المالي للمشاريع الاستثمارية -دراسة حالة شركة سوناطراك، فرع نشاط المنبع، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية -فرع تخطيط وتنمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، (2006/2005)، ص44

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص45.



4- هدف التخطيط المالي هو جمع التخطيط لمختلف الوظائف في وثيقة واحدة متجانسة، وتحديد الأهداف بدقة من أجل تقييم فعالية المؤسسة وتقدير النتائج لتحقيق تلك الأهداف، كما أن عملية التخطيط المالي تنتج بشكل منظم للموازنات التقديرية، فكلما زاد مدى التقدير كلما كانت البيانات أكثر دقة وتركيزاً.

5- تبسيط الخطة المالية للأهداف وهذه الأهداف تكون معيارية تتماشى مع القواعد المالية في المؤسسة، تكون حسب درجة الأهمية فالتخطيط المالي مرتبط بالظروف الحالية للمؤسسة ويتم تقييمه من وقت لآخر لتتأكد من تحقق تلك الأهداف.

6- رسم السياسات والقواعد الموجهة لتفكير الأفراد في الشؤون المالية أهمها:

7- سياسات مصادر التمويل.

8- المفاضلة بين سياسة شراء الأصول أو استئجارها.

9- سياسة الاستثمار الخارجي.<sup>1</sup>

- تجنب التبذير المالي في عمليات الاستثمار المريح كما اضطرار المشاريع للاقتراض بفائدة تقلل من أرباح المشروع من خلال تخطيط مصادر التمويل، إضافة إلى تحقيق السيولة النقدية الملائمة بالكميات اللازمة، وبالأوقات المناسبة بحسب ظروف المشروع حتى لا يتوقف عن الدفع أو يلجأ للاقتراض لسداد المستحقات.
- التنسيق المتكامل بين الوظيفة المالية والوظائف الأخرى في المشروع مثل وظيفة الشراء والبيع والإنتاج، ليتحقق التعاون والتكامل في أداء كل إدارة لمهمتها المرسومة في مخططات المشروع من خلال هرمية الأهداف.
- إمكانية مواجهة الظروف الطارئة والتي يضع المخططون الماليون احتمالاتهم التي يمكن أن تؤثر على المركز المالي للمشروع في المستقبل ورسم خطة لمواجهة الظروف غير المتوقعة حتى يستمر المشروع في تحقيق أهدافه المرسومة.
- تجنب الاعتماد على التقديرات الخاصة والآراء الشخصية في معالجة المسائل المالية والتي قد ينتج عنها أخطار تكون عواقبها غير سليمة على نتائج أعمال المشروع.

<sup>1</sup> زينب رضوان علي، تقييم عملية التخطيط المالي وإعداد الموازنات التقديرية في المؤسسة حالة تطبيقية عن مؤسسة، مذكرة لنيل جزء من متطلبات شهادة الماجستير، تخصص: إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة2، (2012/2013)، ص ص 15،16.

- تدعيم المركز المالي للمؤسسة بما يحقق لجميع المتعاملين معه التوقيت المناسب للتدفقات النقدية فلا يؤجل دفع المستحقات مثلا، كما يتيح الفرصة للمشروع بأن يعطي العملاء فرصا من الائتمان تشجعهم على التعامل معه وزيادة ثقتهم بمركزه المالي.
- تسهيل عملية المراقبة من خلال تمكين الإدارة من قياس نتائج الأداء ومقارنتها مع ما كان مخططا<sup>1</sup>.

### ثالثا: خصائص التخطيط المالي.

تتمثل عملية التخطيط المالي بتحديد احتياجات المشروع من الأموال بفترة زمنية مناسبة تتيح للإدارة المالية فرصة العمل على تحديد منافذ التمويل المناسبة وبأقل التكاليف وأفضل الشروط من حيث سعر الفائدة وشروط الدفع، وبالتالي توفر للمشروع واحد من أهم ركائز النجاح والاستمرار من خلال تحقيق الأرباح المخططة فهو عملية مستمرة لإدارة توزيع الموارد لتحقيق أهداف استراتيجية، مخرجات التخطيط المالي تكون في شكل ميزانيات والشائع الاستعمال في شكل ميزانيات عامة أو ميزانيات نقدية، ومن خلال الخصائص والأهداف التي تمتاز بها عملية التخطيط المالي وهذا لأن الخطة المالية تتم باحتراس شديد بهدف إنجاح سياسات المؤسسة المالية الطويلة الأجل، وتتكون خصائص وأهداف التخطيط المالي في الآتي:

- 1- البساطة:** تكون الخطة المالية مبسطة لإمكانية فهمها من قبل المساهمين في المؤسسة وتكون سهلة التنفيذ والتسيير من الطرف العاملين عليها، فالخطط المالية المعقدة تخلق نوعا من الفوضى والارتباك في تطبيقها.
- 2- الاعتماد على أهداف واضحة:** لا بد أن تعتمد الخطة المالية على أهداف واضحة للمؤسسة، وهذا من أجل تحقيق الكفاية في الموارد بأقل تكلفة ممكنة، بهدف تحسين ربحية المؤسسة.
- 3- المرونة:** لا يجب أن تكون الخطة المالية صارمة وإنما تكون مرنة مع كل التغيرات التي تؤثر عليها بشكل مباشر والضرورية للتغيير، فالخطة الثابتة أو الصارمة قد تكون عائقا على تطور المؤسسة لعدم تأثرها بالفرص التي قد تتاح للمؤسسة خلال فترة التخطيط فتفقد المؤسسة تلك الفرص.
- 4- القدرة على السيولة والتسديد:** تتضمن الخطة المالية القدرة على تسديد الديون المالية للمؤسسة، حيث تكون المؤسسة قادرة على ديونها الطويلة والقصيرة الأجل في وقتها المناسب، وهذا ما يعطي المؤسسة الثقة من طرف الدائنين، أما السيولة فتعني تجهيز التدفق المالي الملائم لأن عدم التقدير الجيد للتدفقات المالية قد تؤدي إلى المؤسسة إلى حالة الإفلاس.
- 5- تجنب المخاطر:** تكون الخطة المالية قادرة على التنبؤ بالطوارئ التي تكون في المستقبل القريب، فتقوم على توجيه المؤسسة إلى الاحتياط من الأحداث الغير المتوقعة.

<sup>1</sup> نعيمة غنام، الاستراتيجية والتخطيط المالي، الثالثة ليسانس إدارة مالية، ص 5.

**6- التقليل من المديونية:** هدف التخطيط المالي الطويل الأجل هو تدنية التبعية الخارجية، ويكون هذا ممكنا عن طريق احتجاز الأرباح.<sup>1</sup>

**7- الربحية:** ترسيم الخطة المالية خريطة الربحية للمؤسسة، وهذا من خلال المؤشرات المالية التي تستعملها في الميزانيات التقديرية.

**8- اقتصادية:** تكون الخطة المالية اقتصادية، عندما تحقق أقل تكلفة ممكنة عند إعدادها.

**9- مكثفة الاستعمال:** لا بد أن تكون الخطة المالية أكثر تكثيفا في الاستعمال لمختلف المصادر المالية، حيث يؤثر الرأس المال على ربحية المؤسسة، فلا بد أن يكون هناك توازن بين التمويل القصير والطويل الأجل، ويمكن ممكنا عندما يتم تقدير لاحتياج المالي تقديرا صحيحا والرقابة المالية أكثر استعمالا.

**10- الرقابة الحكومية:** تؤثر السياسات الحكومية والقانونية على قرارات المؤسسة، من خلال مراقبة زيادة عوائد رأس المال، معدلات الديون، قيمة الأسهم، وغيرها، وهذا ما ينتج عنه مراعاة عملية التخطيط المالي لتلك الرقابة.<sup>2</sup>

**مكونات الخطة المالية:** لكي يتمكن المخطط المالي من تحليل التفاعل بين عناصر التخطيط المالي المتعلقة، برأس المال المستثمر، وتركيبته، وسياسة توزيع الأرباح، والسيولة والتمويل، وإدارة التموينات، ومختلف الخيارات، يستوجب عليه وضع خطة مالية متمثلة في المكونات:

- ✓ تحديد واضح لأهداف المؤسسة الاستراتيجية والتشغيلية والمالية.
- ✓ تحديد واضح للفرضيات الاقتصادية وغير الاقتصادية التي بنيت عليها الخطة.
- ✓ تحديد واضح لاستراتيجيات الأنشطة التي تمارسها المؤسسة.
- ✓ ملخص لبرنامج رأسمال المتوقع والزمن الذي سيتم فيه الإنفاق.
- ✓ ملخص لبرنامج التمويل المتوقع مع تحديد مصادر التمويل وموعد الحصول على كل منها.
- ✓ قوائم مالية تقديرية، ميزانية عامة، قائمة دخل وكشف التدفق النقدي.
- ✓ توضيح الفرضيات التي بنيت عليها هذه القوائم، وبشكل خاص كيفية الوصول إلى المبيعات التقديرية.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> زينب رضوان علي، مرجع سبق ذكره، ص ص 15،16.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 17.

<sup>3</sup> فريد مقران، التخطيط المالي للمشاريع الاستثمارية -دراسة حالة شركة سوناطراك، فرع نشاط المنيع-، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية -فرع تخطيط وتنمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، (2005/2006)، ص ص 46،47.

رابعاً: مجالات التخطيط المالي ومراحله.

### 1- مجالات التخطيط المالي:

يدخل التخطيط في عدة مجالات:

- ❖ التخطيط للحصول على الأموال من مصادرها بأفضل الشروط وبأقل التكاليف.
- ❖ التخطيط لاستثمار الأموال بشكل يضمن تحقيق أكبر الموائد في وقت قصير.
- ❖ التخطيط لزيادة حجم المبيعات.
- ❖ التخطيط لزيادة الأرباح.
- ❖ التخطيط لسداد الالتزامات في مواعيدها المحددة.<sup>1</sup>
- ❖ التخطيط للحصول على الأموال من مصادرها بأفضل الشروط وبأقل التكاليف.
- ❖ التخطيط لاستثمار الأموال بشكل يضمن تحقيق أكبر العوائد في وقت قصير.
- ❖ التخطيط لزيادة حجم المبيعات.
- ❖ التخطيط لزيادة الأرباح.
- ❖ التخطيط لسداد الالتزامات في مواعيدها المحددة.

### 2- مراحل التخطيط المالي:

- أ- تحديد الأهداف الرئيسية والفرعية: تشتمل هذه المرحلة على تحديد الهدف المالي الرئيسي والذي يدور في إطار التوظيف الأمثل لرأس المال من أجل زيادة كفاءة عوامل الإنتاج والموارد المتاحة في المنشأة. ويتم تجزئة هذا الهدف إلى أهداف متوسطة الأمد وقصيرة الأمد ويمكن وضع أهداف فرعية أخرى لكن من الضروري أن تكون هذه الأخيرة منسجمة مع الهدف الرئيسي.
- ب- رسم السياسات المالية التي تعتبر بمثابة الدليل والمرشد للعاملين في مجال الادارة المالية عند اتخاذهم قراراتهم ويراعي عند وضع هذه السياسات أن تحقق مصالح المنشأة وأن تكون متعارضة مع السياسات الأخرى الموضوعة في أقسام المنشأة المختلفة.
- ت- ترجمة السياسات المالية إلى إجراءات مفصلة حتى يمكن تنفيذها بدقة وتساعد هذه التفاصيل والاجراءات على تبسيط العملية الإدارية.

<sup>1</sup> نعيمة غنام، مرجع سبق ذكره، ص 6.

ث- توفير المرونة اللازمة لتنفيذ الاجراءات المالية حيث يجب أن تكون الإدارة مستعدة دائما لتعديل أو حتى التغيير الكامل للأهداف المالية قصيرة الأجل وكذلك السياسات والإجراءات المالية حتى يمكن الاستفادة من تغير الأحوال والظروف.<sup>1</sup>

### المبحث الثاني: بطاقة الأداء المتوازن كأداة للتوجه الاستراتيجي المالي.

تشمل بطاقة الأداء المتوازن على خمسة أبعاد وهي البعد المالي، الزبائن العمليات الداخلية، التعلم والنمو، البيئة والمجتمع، ولكل بعد من هذه الأبعاد الخمسة أهداف استراتيجية ترتبط بتحقيق المهام الأساسية لتنظيم العمل داخل المؤسسة، ومقاييس تعكس مدى التقدم نحو تحقيق الهدف الاستراتيجي المحدد وقيم مستهدفة للأداء وتحدد القيم المطلوب الوصول إليها.

### المطلب الأول: ماهية بطاقة الأداء المتوازن.

اولا: مفهوم بطاقة الأداء المتوازن:

عرف كل من Norton & Kaplan بطاقة الأداء المتوازن على أنها: "أسلوب إداري يترجم رؤية واستراتيجية التنظيم إلى مجموعة مقاييس تغطي الأداء الشامل للمؤسسة، وتوفر إطار لقياس وإدارة الاستراتيجية، من خلال أربعة أبعاد: بعد مالي، بعد العملاء، بعد العمليات الداخلية، بعد التعلم والنمو". كما عرفت Claude Alazard & Sabine على أنها: مجموعة مؤشرات في لوحة قيادة توفر إطار شاملا للمديرين لترجمة مشروع مستقبلي إلى مؤشرات أداء، حيث تختص هذه الأخيرة بالجوانب المالية، العملاء، العمليات الداخلية وجانب التعلم والنمو.

من التعريفات السابقة نستنتج أن: بطاقة الأداء المتوازن هي مجموعة من المقاييس المالية وغير المالية، التي تقدم لمدرء الإدارة العليا صورة واضحة وشاملة عن أداء مؤسساتهم، من خلال الربط بين رؤية وأهداف المؤسسة الاستراتيجية عن طريق تجسيدها في منظورات أربعة هي: منظور مالي، منظور العملاء، منظور العمليات الداخلية ومنظور التعلم والنمو.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> علي محمد ربابعة، الإدارة المالية، دار صفاء، عمان، الأردن، 1989، ص16.

<sup>2</sup> عبد الرحيم لواج وبلال لطرش، تقييم الأداء وفق بطاقة الاداء المتوازن -دراسة حالة لمؤسسة المينائية جن جيجل-، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، العدد الأول، ص 77.

تعريف الكاتب عبد المحسن بأنها: أول عمل نظامي حاول تصميم نظام لتقييم الأداء، والذي يهتم بترجمة استراتيجية المؤسسة إلى أهداف محددة ومقاييس ومعايير مستهدفة ومبادرات للتحسين المستمر، كما أنها توحد جميع المقاييس التي تستخدمها المؤسسة.<sup>1</sup>

هي مجموعة من التدابير والتي يقدمها كبار المديرين ولكنها تقدم رؤية شاملة للعمل، وتشمل التدابير المالية ونتائج الإجراءات التي اتخذت بالفعل، كما عرفت بأنها أسلوب يساعد على ترجمة الاستراتيجية إلى عمل فعلي يبدأ من تحديد رؤية المنظمة واستراتيجيتها، وتحديد المقاييس التي تساعد على وضع الأهداف، وقياس تحقيقها بالنسبة للاستراتيجيات.<sup>2</sup>

### ثانيا: التطور التاريخي لبطاقة الأداء المتوازن:

إن أول بطاقة أداء متوازن تم استخدامها في مؤسسة Anolog Devices، عام 1987، حيث استخدمت هذه المؤسسة بطاقة أكثر شمولية من المداخل السابقة لفحص وتقويم الأداء، لقد شملت هذه البطاقة جوانب خاصة مثل سرعة التسليم للعميل، جودة ودورة العمليات التطبيقية، وفاعلية تطوير منتجات جديدة بالإضافة إلى مقاييس مالية، إن هذا النظام شكل بداية ظهور أنظمة التقويم المتوازنة، وخاصة بطاقة الأداء المتوازن المبتكرة والمقترحة من قبل كل من S Kaplan & Dawid p. Robert Norton عام 1992، إن فكرة بطاقة الأداء المتوازن أتت من الأفكار حول لوحة القيادة في السيارات أو الطائرات.

إن ظهور وتطور بطاقة الأداء المتوازن جاء عبر تظافر جهود عديدة ورغبة لدى مؤسسات رائدة في تطبيق هذه الأفكار الجديدة دون تردد باعتباره أفكار مهمة تعطي مردودات إيجابية لعمل المؤسسات، وفي واقع الحياة العملية إن التطور الحاصل اليوم في تطبيقات بطاقة الأداء المتوازن في المؤسسات سبقته جهود كبيرة من قبل بعض المؤسسات الرائدة والتي تبنت أفكار تطويرية بشكل أفكار رائدة لتصبح مشروعا تبناه الإدارة العليا لهذه المؤسسات وترعاه ليكون برنامج عمل متفق عليه وليصل في نهاية المطاف إلى منظور ومدخل شمولي تتقاسمه مختلف المستويات الإدارية ومختلف العاملين في المؤسسة وهذا ما يمثل اليوم الحالة المتقدمة لتطبيق بطاقة الأداء المتوازن في العديد من المؤسسات الأوروبية والأمريكية.

<sup>1</sup> عبد الرؤوف حجاج وأحلام بن رنو، دور بطاقة المتوازن في تقييم الأداء استراتيجي للمؤسسات النفطية -دراسة حالة مؤسسة نפטال - مقاطعة الوقود حاسي مسعود (2011-2014)، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، عدد 3، ديسمبر 2015، ص140.

<sup>2</sup> عمر السر الحسن محمد ولقمان معروف فضل محمد، أثر استخدام بطاقة الأداء المتوازن في تقويم الأداء المالي بالمؤسسات غير الربحية (دراسة حالة مؤسسة البصر الخيرية العالمية - السودان)، معهد الإدارة العامة - المملكة العربية السعودية، مدير الإدارة العامة للموارد المالية مؤسسة البصر الخيرية العالمية -السودان، ص6.

إن التأكيد على التطور الحاصل في مناهج عمل المؤسسات بين أن بطاقة الأداء المتوازن كإطار لتقويم الأداء قد تطور كثيرا في أسلوب تطبيقه منذ استخدامه المبكر بداية التسعينات، لقد تطورت بطاقة الأداء المتوازن كثيرا خلال السنوات الأخيرة.<sup>1</sup>

### ثالثا: أهمية بطاقة الأداء المتوازن:

يمكن إبراز هذه الأهمية من خلال مجموعة من النقاط هي:

**1-الخرائط الاستراتيجية كقاعدة لاتخاذ القرار:** تسمى هذه الأداة الخريطة الاستراتيجية التي عرفها دفيد نورتن على أنها: "طريق منطقي متناسق بشرح ويوضح استراتيجية المؤسسة من خلال تحديد الأنشطة قصيرة الأجل التي بدورها تخلق القيمة طويلة الأجل للعملاء والمساهمين.

**2-دور بطاقة الأداء المتوازن في تصميم وتطبيق ومتابعة استراتيجية المؤسسة:** تعرف الاستراتيجية على أنها خطط وأنشطة تضعها المؤسسة بطريقة تضمن خلق من التطابق بين رسالة المؤسسة وأهدافها، وبين رسالتها والبيئة التي تعمل فيها بصورة فعالة وذات كفاءة عالية، في حين يمكن تعريف الإدارة الاستراتيجية على أنها العملية التي تتضمن صياغة وتنفيذ القرارات ذات الأثر طويل الأجل التي تهدف لزيادة قيمة المؤسسة من وجهة نظر العملاء والمساهمين والمجتمع ككل.

**3-بطاقة الأداء المتوازن تساعد على التنبؤ بالمستقبل:** ينبغي للوحة القيادة الفعالة أن تساعد على التوفيق بين عدة محاور، ترى للأمام وللخلف تفكر وتتصرف، تخلق ديناميكية في المؤسسة، ومنه تكون أداة لإدارة تربط بين الاستراتيجية (الأهداف، عوامل النجاح الحرجة) والتنفيذ (مؤشرات قياس الأنشطة).<sup>2</sup>

إن أهمية بطاقة الأداء المتوازن تتبلور من خلال المنافع العديدة من استخدامها، جاءت نتيجة لتوظيفها في مؤسسات مختلفة ويمكن تلخيص أهم الأهداف في الآتي:

4-أنها تزود المدراء بمؤشرات السبب ومؤشرات النتيجة عن مؤسساتهم.

5-تحديد المقاييس في بطاقة الأداء المتوازن يمثل الدافع الأساسي للأهداف الاستراتيجية للمؤسسة ومتطلبات المنافس.

6-تجمع وبتقرير واحد العديد من العناصر المتفرقة لبرامج العمل التنافسية مثل التوجه نحو العملاء، تدنية وقت الاستجابة، تحسين النوعية، تأكيد العمل الجماعي، تقليل وقت طرح المنتجات الجديدة والإدارة على المدى البعيد.

<sup>1</sup> طاهر محسن منصور الغالي ووائل محمد صبحي إدريس، أساسيات الأداء وبطاقة الأداء المتوازن، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 2009، ص 143.

<sup>2</sup> عبد الرحيم لواج وبلال لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 77.

- 7- تلزم المدراء على تدارس كافة المقاييس التشغيلية المهمة وبالتالي تساهم بزيادة الوعي والفهم المتحقق بعد قبول التحسين الحاصل في مجال معين والمرتبط بتدهور الوضع في مجال آخر.
- 8- تترجم الرؤية الاستراتيجية.
- 9- تعرف الارتباطات الاستراتيجية لتكامل الأداء.
- 10- تعمل على إيجاد تعامل بين الأهداف ومقاييس الأداء.
- 11- المبادرة بالتنسيق الاستراتيجي.
- 12- تعطي الإدارة صورة شاملة عن طبيعة العمليات لمختلف الأعمال.<sup>1</sup>

تعد بطاقة القياس المتوازن للأداء مفهوم جديد يترجم مهمة ادارة المنظمة واستراتيجيتها إلى مجموعة من اجراءات الأداء والتي تمثل اطار عمل تطبيق استراتيجيتها وتعتبر هذه البطاقة اداة تقييم، فضلا عن كونها اداة استراتيجية لكونها تعتمد أربعة مناظير لتقييم أداء الادارة بدلا من التركيز على المنظور المالي فقط، فالمنظور المالي مع أهمية يعد غير كاف لتكوين الصورة الشاملة عن إدارة المنظمة، إذ أصبح من المعروف بأن المقاييس التقليدية التي تركز على المنظور المالي غير كافية لبيئة الأعمال المعاصرة، وهي تعمل بمثابة الحجر الأساس للنجاح الحالي والمستقبلي للمنظمة، عكس المقاييس المالية التي تقيّد بما حدث في الماضي ولا تشير إلى كيفية الاستفادة منها في تحسين الأداء مستقبلا.

كما أن نظم تقويم الأداء التقليدية، والتي لم تكن تساعد في تقويم الأداء بشكل فعال في بيئة عصر المعلومات وفشل نظام المحاسبة الادارية التقليدية في توفير المعلومات الضرورية لتحسين الأداء المستقبلي لإدارة المنظمة، وعدم توافر القليل من المعلومات حول كيفية تحقيق النمو في المنظمة، وزيادة معدلات نمو حصر الممولين ومعدلات الالتزام الطوعي، أدى إلى البحث عن مقاييس ومؤشرات بديلة لتقويم الأداء، فكانت بطاقة القياس المتوازن للأداء والتي أبتكرها كابلان ونورتون من أفضل النماذج في العصر الحديث، إذ إنها تمكن من ربط استراتيجية المنظمة البعيدة المدى مع نشاطاتها القريبة المدى، وتمكن أيضا من تشخيص وتحديد بصورة عملية مجالات جديدة ينبغي أن تتميز بها المنظمة لتحقيق أهداف المستهلك والمنظمة.

وبطاقة القياس المتوازن للأداء ليست مجرد نظاما شاملا لتقويم الأداء بل امتدت وظيفتها إلى تحويل الأهداف الاستراتيجية إلى مقاييس مالية وغير مالية متماسكة، وحاليا أصبحت في الوقت الحاضر نظاما إداريا متكاملًا

<sup>1</sup> عريوة محاد، دور بطاقة الأداء المتوازن في قياس وتقييم الأداء المستخدم بالمؤسسات المتوسطة للصناعات الغذائية -دراسة مقارنة بين: مدينة الحاضرة بالمسيلة ومدينة التل بسطيف، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في إطار مدرسة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: إدارة الأعمال الاستراتيجية للتنمية المستدامة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس بسطيف، 2011/2010، ص 69.



يسعى إلى زيادة التناغم الإداري لدى العاملين وبناء معارف تنظيمية تساعدهم في تحسين قدراتهم في اختراق عوامل النجاح في مختلف المجالات وتطبيقها على نشاط المنظمة، كذلك المساعدة في التركيز على ما الذي يجب عمله لزيادة تقدم الأداء وتعمل كمظلة للتنوع المنفصل لبرامج المنظمة مثل الجودة وإعادة التصميم وخدمة الزبون. إن بطاقة الأداء المتوازن توضح الرؤية الاستراتيجية وتحسن الأداء وتضع تسلسلا للأهداف وتوفر التغذية العكسية للاستراتيجية وترتبط المكافآت بمعايير الأداء، كما أنها تبقى المعايير المالية كملخص مهم لأداء العاملين والإدارة وبنفس الوقت تلقي الضوء على مجموعة مقاييس أكثر عمومية وتفاعلا وترابطا بين المستهلك والعمليات الداخلية والعاملين وأداء النظام لتحقيق نجاح مالي طويل الأمد.<sup>1</sup>

رابعا: أبعاد بطاقة الأداء المتوازن: تنقسم بطاقة التقييم المتوازن إلى أربعة محاور أساسية:

**1- البعد المالي:** تعكس مقاييس الأداء المالي الأهداف قصيرة الأجل للمنظمة، وتشير إلى مدى إسهامها في تنفيذ الاستراتيجية، وفي التحسين المستمر لأهدافها ونشاطاتها من وجهة النظر المالية وذلك بتحديد الجوانب الخاصة بالوقف المالي للمنظمة بالاعتماد على عدة مقاييس، ويتم التقييم للأداء هنا بالمقارنة مع نتائج الأداء المالية للمنظمات المنافسة، ومع معايير وقياسات تاريخية للمنظمة نفسها، وبالتالي فإن المحور المالي هو المحو الذي يعطي للمنظمة صورة واضحة عن مدى نجاح استراتيجيتها، وهل ستبقى فيها سائرة أم ستدخل تعديلات، أي يمكن بناء على قياس وتقييم المحور المالي اتخاذ قرارات التغيير و الثبات.

**2- بعد الزبائن (العملاء):** كيف تتمكن المؤسسة من رفع القيمة المعروضة للزبون انطلاقا منه؟ يعد الزبون

الراضي موردا هاما للمؤسسة، فالعلاقة الجيدة معه تنتج عنها سلسلة لعمليات شراء خاصة إذا كانت هذه المشتريات من نفس العلامة لهذا السبب يفضل أن تضم المؤسسة مجموعة من الوحدات تعرض منتجات مكملة حتى تضمن شراء المنتجات من باقي الوحدات التنفيذية، وهذا ما لا تستطيع تحقيقه المؤسسات غير المتنوعة، وعليه فإن توسيع رسالة التسويق ومسار البيع يسمح للمؤسسات بعرض منتجات عديدة لوحدات تنفيذية مختلفة لنفس الزبون.

**3- بعد العمليات الداخلية:** هي العمليات الداخلية التي تعد مفتاحية للمؤسسة، حيث يتم عرض الأعمال

المتميزة المقدمة للزبائن والمساهمين من أجل ضمان تحقيق الربحية، كما هذا البعد على العمليات الداخلية والإجراءات التشغيلية التي تمكن المنظمة من التميز، وبالتالي تحقيق رغبات العملاء بكفاءة وفعالية، وأيضا تحقيق نتائج مالية مرضية للمساهمين.

<sup>1</sup> مريم شكري محمود نسيم، تقييم الأداء المالي باستخدام بطاقة الأداء المتوازن (دراسة اختبارية في شركة طيران الملكية الأردنية)، رسالة قدمت استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، قسم المحاسبة والتمويل، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، (2012/2013)، ص ص

**4- بعد النمو والتعلم:** يركز هذا الجانب على القدرات والمهارات الداخلية الواجب تنميتها لتحقيق أهداف المنظمة في الأجل الطويل، حيث تتطلب المنافسة أن تعمل المنظمات باستمرار على تنمية قدراتها لتحقيق قيمة للعملاء والمساهمين، ولسد هذه الفجوة بين القدرات والمهارات الحالية والمطلوبة لتحقيق أهداف المنظمة في الأجل الطويل، في ثلاثة مجالات رئيسة الأفراد، الأنظمة والإجراءات التنظيمية.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: بطاقة الأداء المتوازن وعلاقتها بالأداء المالي.

تتجسد علاقة بطاقة الأداء المتوازن بالأداء الاستراتيجي في النقاط التالية:

- أن بطاقة الأداء المتوازن أداة فعالة في تقييم الأداء الاستراتيجي باعتباره نظام لترجمة استراتيجيات المؤسسة على المدى الطويل.
- تحتوي بطاقة الأداء المتوازن على أربعة محاور تعمل على إدارة العمليات اليومية في المؤسسة، ومراقبتها باستمرار.
- بطاقة الأداء المتوازن تقوم بجمع بين المقاييس المالية وغير المالية (مثلا: الجانب المالي، جانب العملاء).
- تساعد المدراء بين أهداف المؤسسة وأهداف الأفراد.
- خلق اتفاق بين الرؤية الاستراتيجية لدى المؤسسة.<sup>2</sup>

### المطلب الثالث: خطوات ومحاور بطاقة الأداء المتوازن.

#### أولاً: الخطوات المنهجية لتصميم بطاقة الأداء المتوازن:

من أجل تطبيق بطاقة الأداء المتوازن هناك خطوات معينة يجب تتبعها وهي:

**1- تحديد رؤية المؤسسة:** الرؤية هي الوضع الذي تسعى المؤسسة لبلوغه في الأجل الطويل، وحسب نموذج كابلان ونورتن فإن هناك أربعة مجالات رؤية يحكمها أساس وجود علاقة بينها، مثلاً: مجال رؤية العمليات الداخلية يوضح الطرق المتبعة لتطوير المنتجات لإضافة قيمة للعملاء، والمؤثرة بدورها على المجال المالي.

#### **2- تحديد الاستراتيجيات وبناء الأهداف الاستراتيجية العامة:** نموذج بطاقة الأداء المتوازن أساساً هو أداة

تسهم في صياغة وتنفيذ استراتيجية المؤسسة، ومراجعتها ومتابعة تنفيذها، حيث يتم التعبير في هذه

<sup>1</sup> عبد الرحيم لواج وبلال لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 77،78.

<sup>2</sup> عبد الرؤوف حجاج وأحلام بن زنو، مرجع سبق ذكره، ص 141.

الخطوة عن رؤية المؤسسة بوضع أهداف استراتيجية خاصة بكل بعد من أبعاد هذه البطاقة، أي أن الاستراتيجية ستجعل الرؤية محددة بدرجة أكبر ومن ثم أسهل في الفهم من حيث تأثيرها في الممارسة الفعلية على المدى القصير.

**3- تحديد عوامل النجاح الحاكمة أو وضع الخارطة الاستراتيجية:** تعني الانتقال من التوصيفات في الخطوة السابقة إلى الحكم على ما يكون مطلوباً لتحقيق النجاح، أي تحديد المبادرات والعوامل الأكثر تأثيراً على النتائج المنشود تحقيقها ضمن كل بعد من أبعاد بطاقة الأداء المتوازن، وترتيبها حسب الأولوية.

**4- تحديد مقاييس الأداء:** وتعني تحديد الأدوات والأساليب التي تبين مدى النجاح المتحقق من الأهداف، حيث يوجد لكل هدف مجموعة مقاييس تعتمد عملية اختيارها على الحاجة لمعرفة المعلومات بسرعة وبتكلفة اقتصادية، وتكون النتائج المتحصل عليها لا تتعارض مع الأهداف طويلة الأجل، بل داعمة لرؤية المؤسسة.

**5- إعداد خطة العمل:** تتم صياغة الأهداف في صورة اقتراحات تقدم من قائد كل وحدة في المشروع، تمهيداً للموافقة النهائية عليها من جانب الإدارة العليا، ثم تحدد الخطوات الواجب اتخاذها لتحقيق تلك الأهداف للوصول للرؤية التي تمت صياغتها، وتشمل خطة العمل الأفراد المسؤولين وجدولاً زمنياً لإعداد التقارير.

**6- تحديد الأفعال التنفيذية:** وتمثل بيان الأنشطة والأفعال الواجب تنفيذها لتحقيق الأهداف، والانتقال بالخطة إلى عالم الواقع، ما يتطلب بدوره تخصيص الموارد وتحديد المسؤوليات والأدوات وتدعيم البرامج والثقافة والدافعية لدى العاملين، وتعريفهم ببطاقة الأداء المتوازن.

**7- المتابعة والتقييم:** تتضمن تتبع للبطاقة من الفريق إلى الفرد، ومن أسمى الطرق لذلك هو البدء بالأهداف والمقاييس للمؤسسة ككل، ورسم الخارطة الاستراتيجية فالأهداف هي أسس بناء الاستراتيجيات، إضافة لعملية التقييم والتي تتم على مستويين أحدهما يتعلق بالمعلومات الخاصة بالنسب المالية، والآخر يتعلق بالنشاطات وسلوك العمليات وإدارتها يومياً، حيث تطرح عملية التقييم السؤال الآتي: هل النتائج المتوقعة تم تحقيقها أم لا؟ ولماذا؟ مما يخلق حلقة من التغذية العكسية، أي التحقق من النجاح أو أسباب عدمه.<sup>1</sup>

حدد (Kaplan & Norton ; 1996) أربع خطوات رئيسية لمنهجية بناء وتطبيق بطاقة الأداء المتوازن (BSC) وهي عمل النحو التالي:

<sup>1</sup> عبد الرحيم لواج وبلال لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 79.

أ- الخطوة الأولى تحديد بناء هيكل بطاقة قياس الأداء: إن المطلوب في هذه الخطوة فهم أعمق للأداء المؤسسي القائم حتى تكون البطاقة انعكاس على الاستراتيجية، ويكون من خلال ما يلي: (Kaplan & Norton. 1996)

1- تحديد وحدة الأعمال التي سوف تبني عليها البطاقة ومستويات البطاقة في الشركة والصعوبات المحتملة.  
2- تحديد وحدة الأعمال وعلاقتها بالنواحي المالية والأهداف وبالإطار العام للشركة والربط بين وحدات الأعمال الأخرى.

ب- الخطوة الثانية تحديد الأهداف الاستراتيجية: إن تصميم بطاقة قياس الأداء بناء على المدخلات من جلسات فريق العمل من الإدارة العليا والفرق الأخرى، يكون ذلك من خلال ما يلي (Kaplan & Norton. 1996):

1- الحصول على الاستراتيجية التنظيمية من خلال المعلومات والأهداف التي تساعد الإدارة على ترجمة الاستراتيجية، والأهداف في أشكال تنفيذية مع تعليم الأفراد المعنيين بذلك.  
2- الحصول على الاستجابة وحدة الأعمال والربط بين الأهداف وعلاقة السبب بالتأثير.  
3- تقوم الإدارة العليا بتقسيم الفريق أربعة مجموعات وكل منها مسؤولة عن منظور من الأربعة والاحتياجات من المخرجات تكون محددة في استراتيجية الأهداف لكل منظور وتشمل التفاصيل في عبارات وقائمة متوقعة للمقاييس المحتملة لكل هدف.<sup>1</sup>

ج- الخطوة الثالثة تحديد المقاييس الاستراتيجية: تطوير عمل البطاقة التي تحقق علاقات ربط واتصالات وتتابع إنجازات وتقدم الاستراتيجيات، وذلك من خلال: (Kaplan & Norton. 1996):

1- تصميم المقاييس أو المقاييس الأفضل التي تتصل بالأهداف، وتحديد مصدر المعلومات لكل مقياس وتصميم علاقات الربط بين المقاييس الداخلية في كل منظور وبين المناظير الأخرى في البطاقة، وتحديد المخرجات النهائية التي يجب أن توضع مع وصف الأهداف والمقاييس لكل منظور ووضع نموذج جغرافي لكل المقاييس الداخلية والخارجية والربط بينهما.

2- عمل ورشة عمل للمنفذين يؤخذ فيها الرؤية التنظيمية والاستراتيجية والأهداف والمقاييس ببساطة الأداء المتوازن والاتصالات وأعمال الأفراد في وحدة الأعمال.

د- الخطوة الرابعة وضع خطة العمل والتطبيق بشكل كامل: المطلوب التحديد الواضح للخطة لكافة فرق العمل والإدارات والأقسام، ويتم ذلك من خلال ما يلي (Kaplan & Norton. 1996):

<sup>1</sup> مرتم شكري محمود نلسم، مرجع سبق ذكره، ص24.

- 1- وضع الإطار لأهداف الفريق وتطوير خطة الإنجاز لأجل بطاقة الأداء المتوازن والتي تشمل الإطار للربط بين قاعدة البيانات ونظم المعلومات وعملية الاتصال بالبطاقة من التنظيم.
- 2- مقابلات فريق الإدارة العليا للموافقة على الرؤية والأهداف والمقاييس، وسلامة الأهداف التشغيلية وبرنامج الإنجاز والاتصالات مع الأفراد وتكامل البطاقة مع فلسفة الإدارة والتي سوف توافق عليها خلال الوقت ونظم المعلومات التي يدعم هذا البرنامج.
- 3- يجب أن تتكامل بطاقة الأداء مع نظام إدارة المنظمة طالما يكون ذلك ممكنا مع التأكيد على الفلسفة السائدة ونظام الفضل للمعلومات المستخدم.<sup>1</sup>

ثانيا: محاور الأربعة لبطاقة الأداء المتوازن بين الإلزام والتعدي: إن التطور الذي تشهده المؤسسات والبيئة التي تعيش فيها خاصة في ظل اقتصاد مبني على المعرفة، جعل كلا من Norton & Kaplan يفكران في تقسيم المؤشرات التي تقيس أداء المؤسسات إلى أربع أقسام:

- **المحور المالي l axe financier**: من خلال هذا المحور تعمل المؤسسة على الاجابة على السؤال التالي: كيف يجب أن تظهر أمام حملة الأسهم؟ وعليه فالمؤشرات التي قد تندرج تحت هذا المحور تقيس النتائج وتساعد على تقييم النشاطات الماضية أو تضمن أن الاستراتيجية المنفذة تساهم في تحقيق مردودية للمؤسسة، هذه المردودية يمكن أن تقاس بالعائد على رأس المال المستثمر أو بالقيمة الاقتصادية المضافة، كما يمكننا أن نجد على هذا المحور مؤشر نمو رقم الأعمال ومؤشرات لحالة السيولة في المؤسسة.
- **محور الزبائن l axe clients**: هو الآخر يجيب على السؤال التالي: كيف يجب أن يرانا زبائننا؟ فالمؤسسات تسعى لأن تنمي علاقاتها مع زبائنها وذلك بشكل مستمر، وعليه فإن مجموعة المؤشرات التي يفترض بها أن تندرج تحت هذا المحور تتعلق أساسا بمدى رضا وولاء الزبائن الحاليين وكذا المردودية المحصل عليها من كل صنف من أصنافهم، كما يمكننا غدراج بعض العوامل التي من شأنها أن تحدد ولاء الزبائن كمستوى الإبداع في السلعة أو الخدمة، مدى قدرة المؤسسة على اكتشاف حاجات ورغبات زبائنها، الوقت المستغرق لتسليم المنتج إلى غير ذلك، كل هذه المؤشرات وجب أن تساعد على توضيح استراتيجية السوق التي تعتبر مصدرا للأداء المالي المستقبلي.

- **محور المسارات الداخلية l axe processus interns**: فالإرضاء حملة الأسهم والزبائن يفترض بالمؤسسة أن تحدد للمسارات التشغيلية التي يجب أن تقوم بها، إذن هذا المحور يسمح بالإجابة على السؤال الآتي: ما هي المسارات التي يجب على المؤسسة إتباعها لتكون الأحسن؟ هذا المحور يركز على التفاعل بين المؤسسة

<sup>1</sup> مرتم شكري محمود نسلم، مرجع سبق ذكره، ص ص 25،26.

والزبون وبين المؤسسة وحامل السهم، وبالتالي فالمؤشرات التي وجب أن تستعين بها المؤسسة هي التي تسمح لها بمتابعة المسارات المفتاح les processus clés أي المسارات التي تتفوق فيها وتسمح لها بتقديم عروض تلفت الزبائن المستهدفين وتحافظ على ولائهم من جهة، وتضمن للمساهمين العائد المالي الذي ينتظرونه من جهة أخرى.

• محور التعلم التنظيمي **l'axe apprentissage organisationnel**: إن المحور الرابع يركز

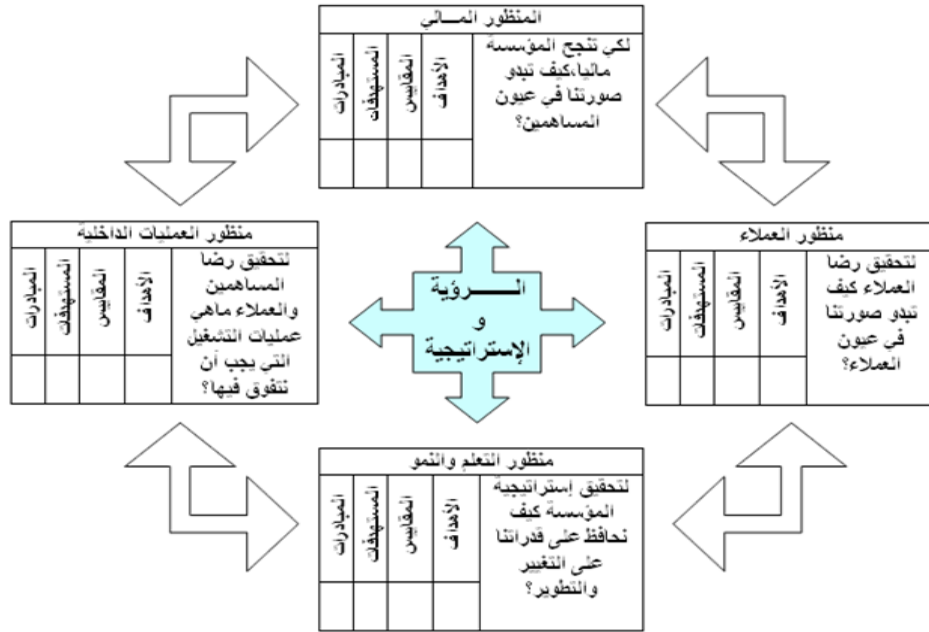
اهتمامه على الأفراد في المؤسسة وكذا على المعلومات المتوفرة لديها، ولهذا فإن المحور يجيب على السؤال التالي:

كيف يمكن للمؤسسة أن تحافظ على قدرتها على التغيير والتطوير التكنولوجي؟

وفي هذا يضيف الباحثين أن للتعلم التنظيمي ثلاث مكونات وهي: الأفراد/ الأنظمة/ والإجراءات، وباعتبار أن المحاور الثلاثة السابقة: المحور المالي، محور الزبون ومحور المسارات الداخلية تكشف عن فجوة بين القدرات الحالية للأفراد، الأنظمة وتلك القدرات الضرورية لإحداث تقدم ملموس في الأداء، وجب على المؤسسة أن تستثمر لتمكين من الحصول على كفاءات جديدة لأفرادها أو تنمي المعرفة لدى أفرادها، تحسن نظام المعلومات لديها وتجعلها أكثر تحكما في الإجراءات التي تطبقها، كل هذه الأهداف تدور حول محور التعلم التنظيمي، وعليه فإنه يمكن إدراج مجموعة من المؤشرات على هذا المحور والتي تسمح بقياس رضا، ولاء تكوين وكفاءة أفراد المؤسسة، كذلك مؤشرات تقيس كفاءة أنظمة المعلومات المتوفرة كمؤشر يعبر عن الوقت المستغرق للحصول على معلومات ضرورية عن زبون معين أي مؤشر آخر.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> معروف أمال، الانتقال من الأداء المالي إلى الأداء الاستراتيجي دراسة حالة مجمع صيدال، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة أعمال، كلية العلوم الاقتصادية العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، (2010/2011)، ص ص 44،45.

## الشكل رقم (5-2): المنظور والأبعاد الأربعة لبطاقة الأداء المتوازن 1



المصدر: عريوة محاد، مرجع سبق ذكره، ص 79

### المطلب الرابع: مكونات بطاقة الأداء المتوازن وخطوات تطبيقها.

#### أولاً: مكونات بطاقة الأداء المتوازن:

تظم بطاقة الأداء المتوازن ثمانية عناصر أساسية تتبلور من خلالها آلية عمل هذه البطاقة وهي:

- 1- **الرؤية المستقبلية:** والتي تبين إلى أن تتجه المؤسسة، وما هي الهيئة المستقبلية التي ستكون عليها.
- 2- **الاستراتيجية:** والتي تتألف من مجمل الأفعال والإجراءات المهمة لتحقيق الأهداف أو خطط تحقيق الأهداف التي قامت المؤسسة بتحديددها.
- 3- **المنظور:** مكون يدفع باتجاه تبني استراتيجية معينة وفق تحليل لمؤشرات مهمة في هذا المنظور، أو المكون ومن ثم العمل على تنفيذ هذه الاستراتيجية للوصول إلى المؤشرات الواردة في المنظور وهي المنظور المالي ومنظور العملاء، ومنظور العمليات الداخلية، ومنظور التعلم والنمو، والمنظور هو عنصر رئيسي في الاستراتيجية.
- 4- **الأهداف:** إن الهدف بيان عرض (معنى) الاستراتيجية وهو يبين كيفية القيام بتنفيذ الاستراتيجية المعتمدة، ويعبر عنها بالمستويات المحددة والقابلة للقياس لتحقيق الاستراتيجية.

<sup>1</sup> عريوة محاد، مرجع سبق ذكره، ص 79.

**5- المقاييس:** تعكس قياس أداء التقدم باتجاه الأهداف، ويفترض أن يكون المقياس ذو طابع كمي، وتوصل القياسات إلى الأعمال المطلوبة لتحقيق الهدف، ويصبح الكشف الممكن وضعه على شكل فعل لكيفية تحقيق الأهداف الاستراتيجية، فالمقاييس ما هي إلا تنبؤات عن الأداء المستقبلي وهذه المقاييس هي التي تدعم تحقيق الأهداف.

**6- المستهدفات:** والتي تمثل البيانات والتصورات الكمية لمقاييس الأداء في وقت ما في المستقبل.

**7- ارتباطات السبب والنتيجة:** والتي تعبر عن علاقات الأهداف أحدهما بالآخر، ويتم في ظل هذه العلاقة تحديد مؤشر لقياس الهدف في ضوء المخرجات التي تمت كنتيجة للمجهود المبذول في أداء العمل المسبب في حدوث هذه النتيجة.

يؤثر مستوى الأداء في المنظورات الثلاثة الأخيرة في بطاقة الأداء المتوازن وهي منظور التعلم والنمو، عمليات التشغيل الداخلية، العملاء، ويؤثر هذا المستوى في نهاية الأمر على الجانب المالي من حيث تعظيم المنفعة المالية للمؤسسة وتحسين أدائها ككل.<sup>1</sup>

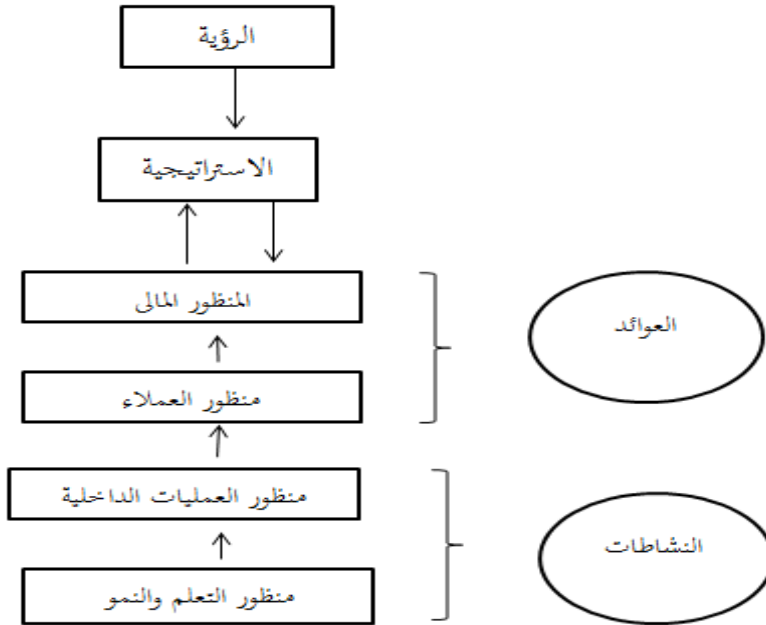
**8- المبادرات الاستراتيجية:** هب برامج عمل توجه الأداء الاستراتيجي وتسهل عملية التنفيذ والانجاز على المستويات التنظيمية الدنيا، حيث تسجل فيه ال على التعامل مع العملاء أو غير ذلك مبادرات أو الأشياء التي سنقوم بها لتحقيق الهدف فمثلا قد يكون الهدف زيادة رضاء العملاء عن مستوى الخدمة فيكون المؤشر هو نتيجة استقصاء ربع سنوي (مثلا) يقيس رضاء العملاء عن الخدمة، وقد تكون هناك مبادرة مثل تحسين مظهر العاملين أو تدريب العاملين على التعامل مع العملاء أو غير ذلك، إن مؤشرات الأداء لا يشترط أن تكون كمية بل قد تكون نوعية أو وصفية.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> عريوة محاد، مرجع سبق ذكره، ص72.

<sup>2</sup> عريوة محاد، مرجع سبق ذكره، ص73.



الشكل رقم (2-6): يبين مكونات مفهوم بطاقة الأداء المتوازن

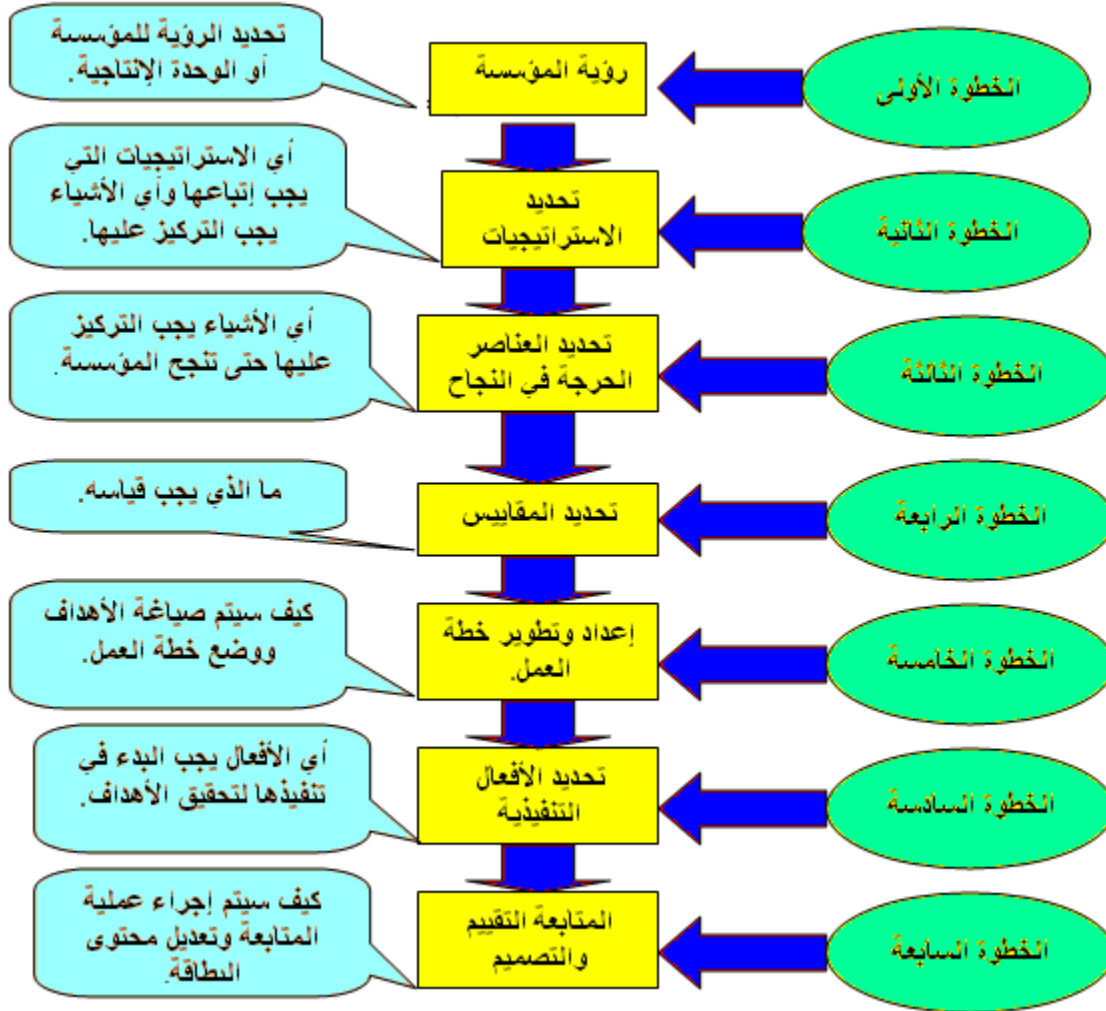


المصدر: عريوة محاد، مرجع سبق ذكره، ص 74

ثانيا: خطوات تطبيق بطاقة الأداء المتوازن المستدام:

يتطلب بناء بطاقة الأداء المتوازن المستدام في المؤسسة عدد من الخطوات يمكننا توضيحها في الشكل رقم (2-7).

الشكل رقم (7-2): يبين خطوات تنفيذ نظام بطاقة الأداء المتوازن المستدام



المصدر: عبد الحميد عبد الفتاح المغربي ورمضان فهيم غريبة، التخطيط الاستراتيجي لقياس الأداء المتوازن، 2006، ص ص 221،222.

### المبحث الثالث: دور القيمة الاقتصادية المضافة EVA في تقييم الأداء المالي.

تعتبر إلى جانب المؤشرات التقليدية السابقة التي تهدف إلى استدامة المؤسسة وزيادة حجم المبيعات وتقليل التكاليف، يهدف مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) على التركيز على الهدف الأساسي للشركة وهو تعظيم ثروة المساهمين.

#### المطلب الأول: نشأة القيمة الاقتصادية المضافة EVA.

عرف مفهوم القيمة المضافة منذ القرن الثامن عشر حيث يرجع لكل من (Hamilton 1777) والذي ألف كتاب "مقدمة في المبيعات: و (Marshall 1890) الذي قدم كتاب "مبادئ الاقتصاد" أنه يجب على عوائد شركة الأعمال أن تتخطى تكلفة رأس المال المملوك والمقترض لزيادة الثروة.

ويعرف (Marshall 1920) الربح الاقتصادي بأنه صافي الأرباح مخصوصا منها الفائدة على رأس المال المستثمر بالمعدل الجاري، وكان تركيز Marsha على تسويات الأرباح المحاسبية لتعكس تكلفة الفرصة البديلة لرأس المال، وذلك لأن المقياس بدون هذه التسويات يمكن أن يكون مؤشرا مضللا للأداء في كل من النظرية والتطبيق.

وفي كتابه "مبادئ الاقتصاد"، يبين Marshall، تلك النظرية بقوله: "إجمالي الأرباح من الأعمال التي يتلقاها أحدهم من الممكن أن تحصل فقط بعد الأخذ في الاعتبار الربح الحقيقي من أعماله، وخصم الفوائد على رأس المال".<sup>1</sup> إلا أن الاهتمام الحالي بهذا المفهوم في الفكر المحاسبي يرجع إلى شركة stem stewart وهي شركة استشارية أمريكية، أسسها كل من Joel Stem ; Bennett Stewart وذلك لخدمة الإدارة المالية والتطوير قياس الأداء.

وقد قامت هذه الشركة بنشر هذا المفهوم وتسجيل طريقة حسابه كعلامة تجارية مميزة تحت مسمى القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) في أواخر الثمانينات من القرن الماضي.

ولقد أجريت العديد من الدراسات حول العلاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة وتطور قيمة الشركة في البورصة، وأهمها دراسة (Stewart 1990)، والتي ارتكزت على عينة مشكلة من 698 شركة أمريكية وخلص في النهاية إلى وجود علاقة موجبة باستثناء الشركات ذات القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) والقيمة السوقية المضافة (MVA) سلبية النتائج والتي هي حالة تصفية أو عسر التحصيل أو في حالة إعادة الرملة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> فضل عبد الكريم محمد بهوم، استخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، قدم هذا البحث استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في برنامج المحاسبة والتمويل بكلية التجارة في الجامعة الإسلامية بغزة، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية -غزة-، 2016 ص39.

<sup>2</sup> فضيل عبد الكريم محمد بهوم، مرجع سبق ذكره ص40.

ساهم التقدم العلمي السريع والنمو التكنولوجي في شركات الأعمال على تطوير العديد من أدوات قياس المؤشرات المالية التقليدية: كالدخل المتبقي Residual. Income، ومعدل العائد الداخلي internal Rate of Cash Flow Return (IRR)، ومعدل العائد على الاستثمار على التدفقات النقدية Future Growth Investment (CF ROI)، والاعتماد بشكل أساسي على النمو المستقبلي Reliance (FGR)، والقيمة الاقتصادية المضافة Economic Value Added (EVA) وتشارك جميع المقاييس في هدف واحد وهو قياس أداء الشركة داخليا وخارجيا خلال فترة محددة، وذلك لتحسين مستويات العمل، وتعزيز القدرات التنافسية مع الشركات الأخرى، وبالتالي جذب أنظار المستثمرين لها للاستثمار فيها.<sup>1</sup>

تعد القيمة الاقتصادية المضافة EVA من أهم المؤشرات الحديثة في مجال تقويم الأداء المالي للشركة بناء على المعطيات المحاسبية، وقد نتج هذا المؤشر عن التعديلات التي قامت بها شركة Stern Stewart & Co على الربح المتبقى، وتم إصداره بمسمى حديث كعلامة تجارية في نهاية الثمانيات.<sup>2</sup>

ولقد حقق مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة EVA نجاح من خلال القدرة على تقويم الأداء الداخلي والخارجي للشركة، كما أنها ساعدت بشكل كبير الشركات المطبقة لاستراتيجياتها على تحقيق النمو، ووفقاً ل(Mangni,2008) فإن مقياس القيمة الاقتصادية المضافة يع د من أكثر المقاييس المالية قدرة على تحديد الربح الاقتصادي الحقيقي للشركة، فهو يقوم على أساس قياس ربحية الشركة، ويؤدي هذا المقياس إلى خلق الاتجاهات الإيجابية من جانب العاملين تجاه الإدارة، وكذلك زيادة ارتباطهم بالدوائر الذين يعملون بها وتحفيز المديرين، ويقوم على رؤية التفاعل القائم بين عناصر الإنتاج.<sup>3</sup>

وبالرغم من وجود عدد من المؤشرات المالية التقليدية التي تعبر عن مدى تحقيق الشركات لأهدافها مثل: العائد على الأصول (ROA)، والعائد على حقوق الملكية (ROE)، ومضاعف السعر السوقي للسهم (P/E)، وربحية السهم الواحد (EPS)، والعائد على الاستثمار (ROI)، إلا أن هذه المؤشرات المالية قد واجهت العديد من الانتقادات من قبل الباحثين والأكاديميين والعاملين في الأسواق المالية، وأصبحت المؤشرات متقدمة وعاجزة أيضاً على تقييم أداء الإدارة بصورة واضحة، وذلك بسبب تضارب المصالح بين المساهمين، والإدارة، والملاك (Yook،

<sup>1</sup> الزبيدي وآخرون، إعادة هيكلة نظم الإدارة المالية باستخدام معيار القيمة الاقتصادية المضافة: دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، المجلة الأردنية للعلوم التطبيقية، المجلد 8، العدد 1، ص ص 21-1، 2005.

<sup>2</sup> الجعيدي وعمر، مدى اختلاف العلاقة لكل من ROA و EVA مع العوائد غير العادية للأسهم ومدى تأثير العلاقة بنوع القطاع والحجم: دراسة تطبيقية، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 23، العدد 1، ص ص 208-232، 2015.

<sup>3</sup> صيفي وآخرون، قياس الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة EVA: دراسة تحليلية على الشركات الصناعية المساهمة العامة في الأردن، مجلة آفاق الاقتصادية، المجلد 27، العدد 106، 2015.

(1990 في ضوء ذلك الخلل والقصور والانتقادات العديدة ظهر مدخل القيمة الاقتصادية المضافة كواح د من أفضل المداخل، أو المقاييس الضرورية التي أيضاً يمكن الاعتماد عليها في توفير معلومات إضافية ملائمة وأكثر نفعاً من بقية المقاييس.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) و القيمة السوقية المضافة، MVA:

أولاً: مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة (EVA):

تعرف القيمة الاقتصادية المضافة على أنها الفرق بين العائد المحقق خلال الدورة والعائد المنتظر أخذاً في الحسبان الخطر المصاحب له، وهي تعتبر أحد المقاييس المستعملة لمعرفة مدى قدرة الشركة على إنشاء القيمة.<sup>2</sup> كما أنها تمثل الصورة الحقيقية لخلق الثروة للمساهمين وتساعد المديرين على اتخاذ قرارات الاستثمار وتحديد الفرص المتاحة، وبعبارة أخرى القيمة الاقتصادية المضافة هي معيار فعال يدل على نوعية السياسات الإدارية ومؤشر به فيما يتعلق بتحديد طريقة نمو القيمة.<sup>3</sup>

يعتبر مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA الصورة المعدلة لمؤشر الربح المتبقي، والذي قامت بتطويره مؤسسة استشارية أمريكية من خلال اقتراحها إجراء العديد من التعديلات على كل من صافي الربح وكلفة رأس المال لحساب القيمة الاقتصادية المضافة.

تعرف القيمة الاقتصادية المضافة على أنها مؤشر لقياس الأداء وفي نفس الوقت طريقة للتسيير، ويتم وفق هذا المؤشر ربط المسيرين بالمؤسسة وتحسيسهم بما وفق منطق النتائج من خلال العلاقة التي تربط النتائج بالأموال من جهة، ووفق تكلفة رأس المال التي تمثل التعويض الذي يحصل عليه أصحاب الأموال، ممثلين في المساهمين. يعد سبب طرح EVA إلى شمولية هذا المعيار لمتغيرات هامة تعكس الأداء، وبالشكل الذي يعظم من ثروة الملاك أو ثروة حملة الأسهم.

<sup>1</sup> العارضي جليل، الإدارة المالية المتقدمة: مفاهيم نظرية وتطبيقات عملية، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان -الأردن، 2013.

<sup>2</sup> دادن وآخرون، تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العامل التمييزي (AFD) خلال الفترة 2006-2011، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، 7(2)،، 2014، 22-42، ص26.

<sup>3</sup> صيفي وآخرون، قياس الأداء المالي باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، "دراسة حالة المؤسسات المدرجة في مؤشر CAC40 خلال الفترة (2008 إلى 2013)، مجلة الباحث، ع (15)، 179-190،، 2015، ص 181.

واستحوذت على الاهتمام في الفترة الأخيرة كشكل جديد في قياس الأداء، لكونها تؤكد على ضرورة تحميل كلفة الاستثمار في صافي ربح التشغيلي الذي تم تحقيقه.<sup>1</sup>

وقد عرف أبو حفص القيمة الاقتصادية المضافة EVA بأنها الربح الاقتصادي الكلي، بمعنى أنها ليست هي النتيجة المحاسبية الصافية التقليدية، ولكنها الفائض الناتج بعد طرح تكلفة الأموال الإجمالية بما فيها تكلفة الأموال الخاصة، فالقيمة الاقتصادية المضافة تساوي الفرق بين نتيجة صافي الدخل التشغيلي بعد الضريبة، والتكلفة الكلية لمبلغ الأموال المستثمرة.

في حين عرفها scott بأنها الفرق بين ما يتم استثماره من أصحاب رأس المال في الشركات وما يتم الحصول عليه من قبل عمليات البيع بالأسعار الحالية السائدة في الأسواق.

ولقد أجمعت مراجع الفكر المالي على أن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA هو أحد معايير الأداء المالي الذي طرحها في نظرية الإدارة المالية المعاصرة، وتعود أسباب ذلك إلى شمولية هذا المؤشر لمتغيرات هامة يعكس المؤشرات المالية التقليدية، لكون القيمة الاقتصادية المضافة تعكس أداء الشركة بشكل عام، وكذلك المجالات التي تقوم من خلالها الإدارة المالية بزيادة قدرة قراراتها بالشكل الذي يعظم ثروة الملاك أو ثروة حملة الأسهم فيها، ويعتبر الهدف الأساسي لقرارات إدارة الشركة، والتي لا تزال تمثل بوصلة العمل لديها في الشركات.<sup>2</sup>

عرف القيمة الاقتصادية EVA Stem ; Stewart:

بأنها: مقياس للإنجاز الربح الحقيقي حيث مرتبط بتعظيم ثروة الملاك على مدى الزمن وهو الفرق بين صافي الربح المعدل بعد الضرائب وتكلفة رأس المال المملوك والمقترض.

وعرفت أيضا على أنها: مقياس محاسبي لأداء التشغيل الجاري وهو يمثل الدخل المتبقي بعد حصول المستثمرين على الحد الأدنى من العائد المطلوب الذي يعرضهم عن المخاطر التي يواجهونها نتيجة استثمار أموالهم في الوحدة.

أها: الربح الاقتصادي الكلي، بمعنى أنها ليست النتيجة المحاسبية الصافية التقليدية، ولكنها الفائض الناتج بعد طرح تكلفة الأموال الإجمالية بما فيها الأموال الخاصة.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> خالد سيف الاسلام بوخلخال وعلال بن ثابت، قياس وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات الحديثة والتقليدية ودراسة فعاليتها في خلق القيمة: دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة 2009-2019، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 12، العدد 1، 2021، ص147.

<sup>2</sup> محمد أحمد الحوراني، القيمة الاقتصادية المضافة والمؤشرات المالية كمعيار لتقييم الأداء المال -دراسة مقارنة، قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المالية وإدارة المخاطر، عمادة البحث العلمي والدراسات العليا، جامعة العلوم التطبيقية الخاصة، 2018، ص 22.

<sup>3</sup> ناصر بن سنة ويوسف قاشي، دراسة قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) على تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية لأسهم المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة أليانس للتأمينات خلال فترة (2014-2018)، مجلة أبعاد اقتصادية، المجلد 11، العدد 1، 2021، ص 214.

ثانيا: أهمية القيمة الاقتصادية المضافة:

وبرزت أهمية هذا المؤشر فيما يلي:

- 1- يوضح المعيار التحسن المستمر والفعلي لثروة المساهمين.
  - 2- مقياس حقيقي للأداء التشغيلي والإداري.
  - 3- معيار لنظم الحوافز والتعويضات ومدراء المؤسسات.
  - 4- مؤشر حقيقي لتعظيم سعر السهم في السوق.
  - 5- وسيلة لسد الفجوات التي تحدثها المبادئ المحاسبة المتعارف عليها دوليا.
  - 6- وسيلة للحد من مشكلة الوكالة من خلال تقرب اهتمامات المدراء وحملة الأسهم.
- لحساب EVA علينا بحسبها وفق الخطوات التالية:

1- حساب نتيجة الاستغلال المحاسبية **EBIT**: بحيث أنها تساوي الزيادة في الفروق الضريبية+ الزيادة في الفائض الناجح عن استخدام قاعدة LIFO + قسط اهتلاك الشهرة للعام الجاري+ قسط اهتلاك العناصر الغير ملموسة كمصاريف الأبحاث والتطوير+ الزيادة في المؤونات والمخصصات الأخرى+ فوائد البيع الإيجاري.

2- حساب الأموال المستثمرة **CI**: الأموال الخاصة+ الفروق الضريبية+ القيمة المحاسبية للعناصر غير ملموسة+ الفائض الناجم عن استخدام قاعدة LIFO + الاهتلاك المتراكم لشهرة المحل+المؤونات والمخصصات الأخرى+ القيمة الحالية لأقساط البيع الإيجاري (مخصومة بتكلفة الاقتراض)= الأموال الخاصة المعدلة + الديون المالية.

3- حساب **CI** (مدخل الأصول): الأصول الثابتة بالقيمة المحاسبة الصافية + الأصول المعنوية بالقيمة المحاسبية الإجمالية + فارق الاندماج (شهرة المحل) + القيمة المحاسبية الصافية لمصاريف الأبحاث والتطوير + احتياجات رأس المال العامل بالقيمة المحاسبية الإجمالية+ الاستثمارات المالية.

4- حساب تكلفة الأموال الخاصة **Kcp**: تكلفة الأموال الخاصة تساوي النتيجة الصافية/ الأموال الخاصة.<sup>1</sup>

5- حساب تكلفة الديون: تكلفة الديون= النتيجة المالية/ الاستدانة الصافية.

الاستدانة الصافية = الخصوم غير الجارية+ خزينة الخصوم - التوظيفات المالية - خزينة الأصول.

تكلفة القروض بعد الضريبة= (سعر الفائدة (1- معدل الضريبة)  $KD= I (1-T)$

6- حساب التكلفة الوسيطة المرجحة لرأس المال **WACC**:

<sup>1</sup> خالد سيف الاسلام بوحلخل وعلال بن ثابت، مرجع سبق ذكره، ص148.

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

WACC: التكلفة الوسيطة المرجحة لرأس المال، KD: تكلفة الديون، D: الديون، Kcp: تكلفة الأموال الخاصة، CP: الأموال الخاصة.

$$EVA= (ROI-CMPC).CI :EVA$$

ROI: العائد على الاستثمار، CMPC: تكلفة رأس المال، CI: رأس المال.

$$EVA= NOPAT - (cost of capital. Capital)$$

NOPAT: صافي الربح بعد الضريبة، Cost of capital: تكلفة رأس المال، capital: رأس المال.<sup>1</sup>

ثانيا: مفهوم القيمة السوقية المضافة MVA:

تمثل هذه القيمة في الفرق بين القيمة الاقتصادية للشركة والقيمة الإجمالية للأموال المستثمرة من خلال الربط بين قيمة الشركة في البورصة والقيمة المحاسبية لها، حيث تحسب لمجموعة من السنوات، وهي تمثل السلسلة التاريخية لمجموه القيم الحالية للقيمة الاقتصادية المضافة.

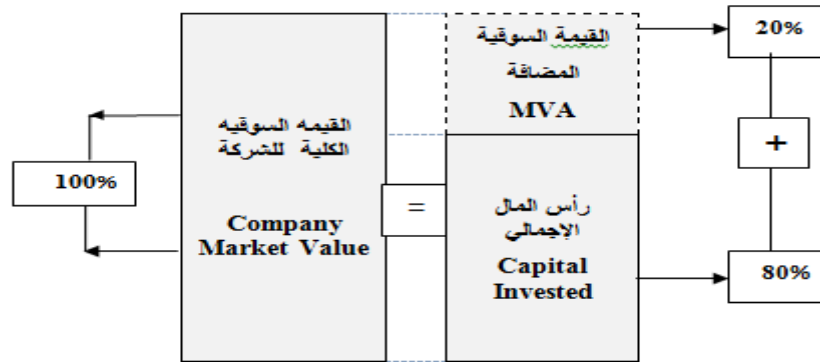
وهدف العملية الإدارية القائمة على أساس القيمة في الشركة (قيمة حملة الأسهم) هو التأكد من ثراء المساهمين بقدر الإمكان، لكن كيف يتم قياس ذلك؟ قدم Bennet Stewart وشركته Stem & Stewart مقياسا سمي بالقيمة السوقية المضافة (MVA)، ويقول Stewart: إن زيادة ثروة الملاك تكون فقط بزيادة الفرق بين القيمة الكلية للشركة وبين إجمالي رأس المال الذي تعهد به المستثمرون لها، حيث نسمي ذلك الفرق بالقيمة السوقية المضافة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> خالد سيف الاسلام بوخلخال وعلال بن ثابت، مرجع سبق ذكره، ص149.

<sup>2</sup> فضيل عبد الكريم محمد يرهوم، مرجع سبق ذكره، ص32.



### الشكل (2-8): يوضح كيفية احتساب القيمة السوقية المضافة MVA



المصدر: فضيل عبد الكريم محمد بهوم، مرجع سبق ذكره، ص32

والقيمة الكلية للشركة هي مجمع القيم السوقية لكل من الديون وحقوق الملكية، أما القيمة الكلية لرأس المال فهي إجمالي الأصول المعدل من الميزانية العمومية، ويتم تسويته بناء على مبدأ القيمة الاقتصادية المضافة.

وبينما القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) تعتبر مقياساً سنوياً للأداء المالي، فإن القيمة السوقية المضافة (MVA) هي قيمة سوقية محققة، حيث أن القيمة السوقية المضافة هي مقياس تراكمي للقيمة التي حققتها الإدارة والتي تفوق رأس المال الأصلي المستثمر، وبالتالي فإن هناك ارتباط قوي بين كل من التغير في القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة، ويمكن احتساب القيمة السوقية المضافة بالمعادلة التالية:

$$MVA = (\text{الأسهم العادية المتبقية} * \text{سعر السهم السوقي}) + (\text{القيمة السوقية للأسهم الممتازة}) + (\text{القيمة السوقية للديون}) - (\text{القيمة الدفترية لرأس المال الإجمالي})$$

ولذلك فإن معيار قياس الأداء الجيد للشركات الناجحة يكمن في تحقيق قيمة سوقية مضافة موجبة، كونها مقياس جوهري يلخص الأداء الإداري والتشغيلي للشركة وقدرتها على إدارة مواردها بهدف تعظيم ثروة المساهمين.

وهناك عدة رئيسة تؤثر على القيمة السوقية المضافة، ويمكننا تلخيصها في النقاط التالية:

1. معدلات النمو في الإيرادات وصافي الربح التشغيلي ورأس المال المستثمر، ولكي تكون القيمة السوقية المضافة موجبة لا بد أن تكون معدلات النمو هذه تفوق تكلفة رأس المال المستثمر.
2. إنتاجية الدينار المستثمر، حيث كلما زادت هذه الإنتاجية في ظل ثبات رأس المال المستثمر أو انخفاضه كلما زادت القيمة السوقية المضافة، خاصة في ظل انخفاض أو ثبات تكلفة رأس المال.

3. الحد الأدنى من هامش الربح المطلوب لخلق ثروة إضافية للمساهمين.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: مزايا تطبيق القيمة الاقتصادية المضافة وأثرها على تحسين الأداء.

تعددت المزايا والفوائد الإيجابية التي اكتسبتها الشركات والمستثمرين الذين استخدموا القيمة الاقتصادية المضافة في تقويمهم وتحليلهم لتفسير التغير في أسعار الأسهم وهي كما يلي:

1. يأخذ هذا المقياس في اعتباره تكلفة رأس المال المملوك والمقترض أي أنه يتم تحميل كافة التكاليف التي تتحملها الشركة من الإيرادات المحققة، وبالتالي فإن الربح المتبقي يمثل الربح الحقيقي لحملة الأسهم والذي يمكن الاعتماد عليه بشكل كبير في تفسير التغير الحاصل على أسعار الأسهم السوقية للشركات المدروسة، على فرض أن السوق يعكس الربح الحقيقي على أسعار الأسهم.
2. يؤدي استخدام القيمة الاقتصادية المضافة كمؤشر مالي إلى التخلص من التناقضات والتعارضات التي تنشأ بسبب استخدام الشركات لمؤشرات أداء متعدد مثل: ربحية السهم العادي، والعائد على الاستثمار، والعائد على حقوق الملكية.
3. أثبتت شركة Stern Stewart & Co من خلال الأبحاث التي قامت بها أن المحافظ التي تستخدم القيمة الاقتصادية المضافة في تقويم أسهمها تتفوق على المحافظ الأخرى التي لا تستخدم القيمة الاقتصادية المضافة بما يقارب 6 - 8 نقاط سنويا فيما يتعلق بإجمالي العائد المحقق لحملة الأسهم في الخمس سنوات الأولى بعد تطبيق هذا المقياس.
4. إن استخدام القيمة من قبل إدارات الشركات لاتخاذ القرارات من شأنها أن تؤثر على تقييم السوق المالي للشركة، وذلك بتوجيه الحكم على الأداء المالي الداخلي للشركة من خلال تأثيره على قيمة سهمها في أسواق التداول.<sup>2</sup>
5. القيمة الاقتصادية المضافة تقيس العوائد الاقتصادية الحقيقية لإجمالي رأس المال المستثمر.
6. إن استخدام معلومات القيمة الاقتصادية المضافة يعطي مقياسا جيدا لحجم وأهمية الشركة وترتيبها وهو بذلك أفضل من استخدام رقم المبيعات كأساس لترتيب أهمية، وحجم الشركة الذي قد يشوه الحقيقة، إذ قد يتضخم حجم المبيعات بفعل تكاليف السلع والخدمات المشتراة من الغير.

<sup>1</sup> فضيل عبد الكريم محمد بروهوم، مرجع سبق ذكره، ص ص 33،34.

<sup>2</sup> سلطان سليمان جويحان، أثر القيمة الاقتصادية المضافة على الأسعار السوقية للأسهم دراسة تحليلية مقارنة مع أثر المؤشرات المالية التقليدية الربح المتبقي، والعائد على الاستثمار، قدمت هذه الرسالة إستكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، قسم المحاسبة والتمويل، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، 2915، ص16.

7. تربط بشكل مباشر القيمة الاقتصادية المتحققة بثروة حملة الأسهم، وتوجه نظر إدارة المؤسسة إلى الأداء الذي يؤدي إلى زيادة العائد لحملة الأسهم.
8. تعمل القيمة الاقتصادية المضافة على تخفيض مشاكل الوكالة من خلال تحفيز المدراء، وتشجيعهم على التصرف كأهم ملاك الشركة.
9. له ارتباط قوي مع القيمة السوقية للشركة، حيث يعتبر مقياسا حقيقيا لتعظيم سعر السهم في السوق.
10. توفر بيئة صالحة لتطبيق نظم محاسبة المسؤولية، ومجالا لمساءلة الإدارة عن جميع النتائج الاقتصادية للشركة، هذا إضافة إلى توفير مجموعة من المؤشرات الهامة التي تلزم في أعداد الموازنات التخطيطية، وفي اتخاذ القرارات الاستراتيجية.<sup>1</sup>
11. تقيس العوائد الاقتصادية لإجمالي رأس المال المستثمر.
12. تعترف بصورة صريحة بتكلفة رأس المال سواء المملوك أو المقترض.
13. تربط بشكل وثيق القيمة بثروة المساهمين وتوجه إدارة الشركة إلى الأداء الذي يؤدي إلى زيادة العائد للمساهمين.
14. تؤدي إلى تطابق أهداف المدراء مع أهداف المساهمين والشركة ككل حيث أن أي اقتراح استثماري يحقق قيمة اقتصادية مضافة موجبة بما يحقق مصلحة القسم الشركة أيضا.
15. تعمل على تخفيض مشاكل الوكالة من خلال تحفيز المدراء وتشجيعهم على التصرف كأهم ملاك الشركة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> سلطان سليمان جويخان، مرجع سبق ذكره، ص 17

<sup>2</sup> فضيل عبد الكريم محمد بهوم، مرجع سبق ذكره، ص 42.

### خلاصة الفصل:

إن التخطيط الاستراتيجي هو عملية تكاملية جماعية، تساعد على صنع واتخاذ قرارات تستند إلى عمليات (مستمرة، منهجية، تنظيمية، موضوعية، ريادية، معرفية، تعليمية، تقنية، ثقافية، سياسية) وتحدد المهام بها المهام الجوهرية: وفي مقدمتها الرسالة والرؤية والأهداف التي تطمح إليها القيادة الأمامية وتشخيص الفرص والتهديدات وتقييم جوانب القوة ومواطن الضعف، وتوليد الاستراتيجيات البديلة، وبناء الخطط التكتيكية والاستراتيجية، ومراقبة وتقييم النتائج لتلك الخطط.

## الفصل الثالث :

الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع  
صيدال

## مقدمة الفصل:

تهدف كل مؤسسة اقتصادية سواء كانت تجارية أو صناعية أو خدماتية بشكل رئيسي إلى تحقيق الربح من خلال الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة لديها، وذلك من أجل الحفاظ على بقائها أو استمراريتها وتحقيق وضعية مالية مربحة، ولهذا وجب على كل مؤسسة تقييم أدائها من خلال الاعتماد على تقنيات التحليل المالي التقليدية أو الحديثة. ومن خلال ما سبق سنقوم في هذا الفصل بإسقاط الجانب النظري عن طريق تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال باستخدام مؤشرات التوازن المالي التشغيلي، النسب المالية، جدول حساب النتائج، وكذلك تقديم نموذج لبطاقة الأداء المتوازن بالإضافة إلى تقييم الأداء المالي للمجمع باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة EVA والقيمة السوقية المضافة MVA، حيث قمنا بتقييم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث كالتالي:

المبحث الأول: بطاقة تعريف مجمع صيدال.

المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال باستخدام مؤشرات التوازن التشغيلي.

المبحث الثالث: تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال باستخدام بطاقة الأداء المتوازن والقيمة الاقتصادية المضافة EVA.

**المبحث الأول:** يعتبر مجمع صيدال من المؤسسات الاقتصادية الكبرى والمتخصصة في صناعة وتسويق المنتجات الصيدلانية، فهو رائد الصناعات الدوائية على الصعيد الوطني، وهو المنتج الأول للأدوية الجنيصة في الجزائر، ويمثل قطبا هاما للصناعة الصيدلانية على المستوى العربي والإفريقي، ويتمتع بخبرة تفوق خمسة وثلاثين سنة في ميدان الصناعة الصيدلانية.

## تقديم مجمع صيدال

### المطلب الأول: التعريف بمجمع صيدال

مجمع صيدال شركة ذات أسهم، متخصصة في إنتاج وتسويق المنتجات والمواد الصيدلانية، وهي من المؤسسات الأولى التي تم دخولها لبورصة القيم المتداولة بالجزائر، مما أكسب المجمع ميزات تنافسية عدة على الصعيد المحلي أو الدولي، إلى جانب ذلك دخلت صيدال في عقود شراكة مع أكبر المخابر الأجنبية للاستثمار في القطاع الصيدلاني والتي توجت بإبرام العديد من الاتفاقيات في مجال البحث والإنتاج والتسويق.

#### 1- مبررات اختيار مجمع صيدال لإجراء الدراسة التطبيقية:

ترجع أسباب اختيارنا لمجمع صيدال للقيام بالدراسة التطبيقية للمبررات التالية:

- المكانة الاقتصادية والاستراتيجية التي يحتلها مجمع صيدال على المستوى الوطني، إذ يعتبر المجمع من أهم مؤسسات صناعة الدواء في الجزائر.
- يعتبر مجمع صيدال نموذجا اقتصاديا ناجحا يجسد نجاح المؤسسات الاقتصادية العمومية في الجزائر باعتباره المؤسسة العمومية الوحيدة في هذا الميدان الصناعي.
- يمثل مجمع صيدال بعد اقتصادي واستراتيجي على المستوى الوطني لما لصناعة الدواء من أبعاد وتأثيرات صحية واجتماعية، لذا يعتبر المجمع مستقبلا لهذه الصناعة في الجزائر.
- تعتبر صيدال من المؤسسات الأولى التي تم دخولها لبورصة الجزائر، مما يكسبها مكانة مالية متميز ورائدة بين باقي المؤسسات الاقتصادية الأخرى، مما يجعل المعلومات التي يتم الإفصاح عنها من طرف المجمع شاملة تلبي حاجة المحلل المالي لتحليل مختلف مجالات التحليل المتعلقة بالأداء المالي والتوازنات المالية.
- إدراج مجمع صيدال في بورصة الأوراق المالية يلزمها قانونيا بنشر تقاريرها المالية بشكل علني ودوري، وهذا ما يرفع مستوى الإفصاح والشفافية في هذه التقارير مما يجعل منها مادة أولية أكثر موضوعية وموثوقية يمكن للمحلل المالي الاعتماد عليها لتحليل مختلف الجوانب المالية للمؤسسة مما يؤثر بشكل ايجابي وفعال على عملية التحليل، ويجعل نتائج التحليل أكثر مصداقية لتشخيص وضعية المؤسسة.
- التزام مجمع صيدال بتطبيق المعايير المحاسبية المعتمدة في عملية المراجعة سواء على مستوى المراجعة الداخلية أو الخارجية، إلى جانب التزام المجمع بتطبيق ميثاق الحكم الراشد المتعلق بحوكمة الشركات، يكسب التقارير المالية المنشورة لمجمع صيدال المزيد من الموضوعية والمصداقية.

## 2- التعريف بمجمع صيدال:

صيدال شركة ذات أسهم ب رأسمال قدره 2.500.000.000 دينار جزائري، حيث % 80 من رأسمالها ملك للدولة بينما % 20 المتبقية تم التنازل عنها للمستثمرين من القطاع العام والخاص عند انضمام صيدال للبورصة في 17 جويلية 1999 .  
يمكن تلخيص البيانات الخاصة بمجمع صيدال من خلال البطاقة الفنية التالية:

### الجدول رقم(1-3): بطاقة فنية لمجمع صيدال

اسم المؤسسة	مجمع صيدال
المقر الاجتماعي	الطريق الولائي رقم 11 -الدار البيضاء- الجزائر العاصمة
رأس المال	شركة مساهمة برأسمال 2.500.000.000 دج و 2.000.000 سهم
طبيعة الصفقة	20% من رأس المال أي 2.000.000 سهم
نوع الأوراق المالية	أسهم اسمية
المساهم ذو الأغلبية	الشركة العمومية القابضة كيمياء -صيدال - chimie – pharmacie (80%)
التعاملات	طرح 2.000.000 سهم بقيمة اسمية 250 دج وبسعر إصدار 800 دج
تأشيرة اللجنة	رقم 04-98 بتاريخ: 24 ديسمبر 1998
تاريخ الدخول في البورصة	17 جويلية 1999

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على [www.cosob.org](http://www.cosob.org) تاريخ الاطلاع: 2022/7/24.

3- مهام مجمع صيدال: تتلخص المهمة الأساسية لصيدال في تطوير وإنتاج وتسويق المواد الصيدلانية الموجهة للاستعمال البشري، ويندرج ضمن هذه المهمة المهام التالية:

- إنتاج الأدوية بالإضافة إلى مختلف المواد الأولية المختلفة المستخدمة في الإنتاج الصيدلاني.
- تسويق المنتجات الصيدلانية عبر مختلف الأسواق المحلية والدولية.
- استيراد وتصدير المواد الصيدلانية ومستلزماتها، سواء على شكل منتجات مصنعة أو مواد أولية.
- البحث والتطوير في مجال صناعة الأدوية والمستحضرات الدوائية.
- العمل على تلبية حاجات السوق المحلية خاصة التصدير للأسواق الخارجية.
- تسيير المحفظة المالية الخاصة بالمجمع.



- المراقبة الاستراتيجية لجميع الفروع والتنسيق في ما بينها.
- تحديد استراتيجيات عمليات الإنتاج والعمل على البحث والتطوير لإنتاج المنتجات الجديدة وتسويقها.
- 4 **أهداف مجمع صيدال:** يعمل مجمع صيدال على تطبيق مخطط تنموي وشامل ومتكامل يرافق توسع ونمو المجمع ويتركز حول رفع كفاءة الموارد البشرية، تحسين التنظيم والتسيير والمراقبة، تطوير نظام المعلومات، تعزيز ثقافة المؤسسة وتنفيذ سياسة فعالة للاتصال من خلال:
  - تعزيز القواعد الأخلاقية التي تهدف إلى تسوية وتطهير سوق الأدوية.
  - المساهمة في الحد من الواردات.
  - الانفتاح على الأسواق الخارجية.
  - الزيادة من مستوى رضا المستهلك.<sup>1</sup>
- 5 **نشأة وتطور مجمع صيدال:**<sup>2</sup> مجمع صيدال مثل غيره من المؤسسات العمومية مر بمراحل عدة، ويمكن إيجاز التطورات التاريخية والمحطات الهامة التي مر بها المجمع منذ نشأته إلى حد الان في المراحل التالية:
  - إنشاء المؤسسة الوطنية للمنتجات الصيدلانية ENPP عقب إعادة هيكلة الصيدلية المركزية الجزائرية PCA وذلك بمقتضى المرسوم رقم 161/82 المؤرخ في 24 أبريل 1982، وأوكل إلى المؤسسة صنع الأدوية ذات الاستعمال البشري والبيطري، وقد استفادت في هذا الإطار من امتلاك وحدات الإنتاج بالجزائر العاصمة ممثلة في مصانع الحراش والدار البيضاء وجسر قسنطينة.
  - إعادة تسمية المؤسسة الوطنية للإنتاج الصيدلاني سنة 1984 حيث أطلق عليها اسم مؤسسة صيدال SAIDAL.
  - افريل 1987 استفادت صيدال من تحويل المركب المخصص لإنتاج المضادات الحيوية بالمدينة والذي كان على وشك الانتهاء من الشركة الوطنية للصناعات الكيميائية ENIC، وتم ضمه إليها رسميا سنة 1988.
  - فيفري 1989 أصبحت صيدال مؤسسة عمومية تتمتع بالاستقلالية في التسيير وذلك طبقا لسياسة استقلالية المؤسسات، وتم بموجب ذلك تحويلها إلى مؤسسة وطنية ذات أسهم، حيث تخضع لمراقبة صندوق المساهمة بترو كيمياء وصيدلة وهي الفترة التي كان فيها لصناديق المساهمة دور في مراقبة المؤسسات العمومية باعتبارها الجهة التي تمثل ملكية الدولة على المؤسسات الاقتصادية العمومية.

<sup>1</sup> موقع هيئة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة: [www.cosob.org](http://www.cosob.org) اطلع عليه في: 2022/07/24.

<sup>2</sup> أنظر:

- موقع مجمع صيدال: [www.saidalgroup.dz](http://www.saidalgroup.dz) اطلع عليه في 2022/07/24.
- موقع هيئة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة: [www.cosob.org](http://www.cosob.org) اطلع عليه في: 2022/07/24.

- سنة 1993 تم إضفاء تعديلات على القانون الأساسي للشركة حيث سمح لها بالمشاركة في العمليات الصناعية والتجارية التي لها صلة بموضوع نشاطها من خلال إنشاء شركات أو فروع جديدة تابعة لها، كما استفادت صيدال من برنامج الإصلاح المالي حيث تحملت الدولة ديونها وخسائرها في إطار الإصلاح المالي للمؤسسات القطاع العام.
- سنة 1996 وفي إطار إصلاح المؤسسات الاقتصادية العمومية، تم إنشاء الشركات القابضة التي حلت مكان صناديق المساهمة، وأصبحت المؤسسة العمومية القابضة كيمياء -صيدلة تملك أ رسمال شركة صيدال بنسبة % 100 باعتبار المؤسسات القابضة تمثل ملكية الدولة للمؤسسات الاقتصادية العمومية.
- سنة 1997 قامت صيدال بوضع مخطط لإعادة الهيكلة الصناعية نتج عنه تحول مؤسسة صيدال إلى مجمع في 02 فيفري 1998 وذلك بموجب عقد رقم 97/85، ليصبح اسمها (المجمع الصناعي صيدال) مؤسسة ذات أسهم ب أ رسمال اجتماعي يقدر ب 2.500.000.000 دج موزع على 10.000.000 سهم بقيمة اسمية تعادل 250 دج للسهم، تخضع للقانون التجاري الجزائري ومتخصصة في الإنتاج والتسويق الصيدلاني وتضم ثلاثة فروع (فارمال، انتيبايوتيكال وبيوتيك).
- 11 فيفري 1998 تم توقيع اتفاقية بين مجمع صيدال ولجنة تنظيم والمراقبة عمليات البورصة، حيث قدم المجمع طلب الحصول على جزء من أ رسماله عن طريق العرض العمومي للبيع.
- 24 ديسمبر 1998 منحت اللجنة التنظيمية المراقبة عمليات البورصة تأشيرة الدخول للبورصة لمجمع صيدال تحت رقم 98/04، وذلك بعد استيفاء كل الشروط القانونية المطلوبة.
- 15 مارس 1999 والذي يعتبر حدثا تاريخيا في مسيرة المجمع دخل مجمع صيدال بورصة الجزائر عن طريق فتح رأس ماله بشكل جزئي وبنسبة % 20 من الرأسمال الاجتماعي لمجمع صيدال عن طريق تقنية العرض العمومي للبيع OPV، بينما بقيت مساهمة الدولة % 80 عن طريق الشركة العمومية القابضة للكيمياء والصيدلة.
- 17 جويلية 1999 تم الدخول الفعلي للبورصة، وعرضت أسهم صيدال للاكتتاب العام بقيمة 5.000.000.000 دج موزعة على 2.000.000 سهم بقيمة اسمية 250 دج للسهم وبسعر إصدار 800 دج وقد كان أول تداول (تسعيرة) لسهم مجمع صيدال في 20 سبتمبر 1999 .
- في سنة 2000 تم الحصول على شهادة الايزو ISO 9001.
- 12 مارس 2006 تم اختيار المجمع الصناعي صيدال مع 54 مؤسسة اقتصادية أخرى من بين 145 مؤسسة كبرى من اجل خصخصتها واستكمال فتح رأسمالها والبحث عن شريك استراتيجي بهدف تحسين قدرتها التنافسية.
- سنة 2014 شرع مجمع صيدال في إدماج فروعها التالية ( انتيبايوتيكال، فارمال وبيوتيك ) عن طريق الامتصاص.

## 6- الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال<sup>1</sup>:

يضم الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال المستويات التالية:

### 6-1- الإدارة العامة: وتتألف من:

• **الرئيس المدير العام:** يعتبر المسؤول الأول عن تسيير المجمع واتخاذ القرارات، كما يمثل المجمع في الداخل والخارج ويتولى إبرام عقود الشراكة مع الشركاء المحليين والأجانب للمجمع.

• **الأمين العام:** يعتبر المسؤول الثاني وأهم عضو استشاري لرئيس المجمع، ويتولى مهام التنسيق والاستشارة وربط المصالح الوظيفية بالإدارة العليا لضمان الاتصال والحوار لتنفيذ برامج العمل.

### 6-2- المديرية الوظيفية: تشمل المديرية المركزية المتواجدة على مستوى المديرية العامة للمجمع وتشمل:

#### 6-2-1- مديرية المستخدمين:

تتمثل مهامها في تسيير الموارد البشرية للمجمع بمختلف فروعها والعمل على إنجاز مهام التوظيف والتنظيم والتكوين وذلك باستقطاب واختيار الكفاءات وتكوينها وتحفيز هذه الموارد بغرض تحسين أدائها.

#### 6-2-2- مديرية الشؤون القانونية:

تتكفل بمهام إدارة الملفات القانونية للمجمع، وتسيير مختلف القضايا المنازعات والدعاوى القضائية للمجمع.

#### 6-2-3- مديرية الممتلكات والوسائل العامة:

تهتم بتسيير الممتلكات العينية والوسائل المادية والمعدات الصيدلانية التابعة للمجمع والتي تستعمل في النشاطات الانتاجية والصيدلانية.

#### 6-2-4- مديرية أنظمة الإعلام:

تهتم بعداد وتطوير الأنظمة المعلوماتية في المجمع، والعمل على تحسينها، وضمان كفاءة وتفعيل دور نظم المعلومات في دعم عمليات اتخاذ القرارات والتخطيط والتنبؤ، بالإضافة لضمان التنسيق بين وظائف المجمع.

#### 6-2-5- مديرية الاستراتيجية والتنظيم:

تهتم بوضع وإعداد الاستراتيجيات المالية للمجمع، وتحديد جدول التمويل الخاص به، وتعمل على تقييم مختلف النتائج المالية والمحاسبية، بالإضافة لمتابعة محفظة الأوراق المالية للمجمع، من اجل ضمان التسيير المالي الناجع لمختلف أنشطة وعمليات المجمع.

#### 6-2-6- مديرية التدقيق الداخلي:

تهتم بإجراء عمليات التدقيق المحاسبي الداخلي والتحليل المالي للمجمع، وهي المكلفة بإعداد تقارير التسيير والتقارير المالية الدورية، إضافة لإعداد مختلف التقارير الشهرية والفصلية والسادسية عن النتائج المحاسبية المحققة ورقم الأعمال والمبيعات والإنتاج والمخزون بالكميات والقيمة، وهي المديرية المسؤولة عن تحديد الانحرافات في الأداء وتصحيحها.

<sup>1</sup> موقع مجمع صيدال: اطلع عليه في 2022/07/24 [www.saidalgroup.dz](http://www.saidalgroup.dz)

**6-2-7- مديرية التنمية الصناعية:**

تتعمد بتفعيل أساليب الشراكة مع الشركات والمخابر الرائدة عالميا والاستفادة من خبراتها لتطوير تقنيات الإنتاج وضمان التنمية الصناعية للمجمع، ومواكبة أحدث التطورات في مجال الصناعة الصيدلانية.

**6-2-8- مديرية الشؤون الصيدلانية:**

تعتبر من المديريات المستحدثة في المجمع، وتعتمد على تطوير العمليات الصيدلانية، والعمل على تطوير هذا المجال والاستثمار فيه بشكل فعال.

**6-2-9- مديرية العمليات:**

تتكفل بإعداد دفاتر شروط المشاريع الجديدة، بالإضافة لوضع الخطط لتأهيل وحدات الإنتاج مع متابعة عمليات إنجاز المشاريع وتقييمها.

**6-2-10- مديرية ضمان الجودة:**

تتعمد بضمان جودة المنتجات من خلال تبني أنظمة الجودة (الايزو 9000 ، الايزو 9001 ، الايزو 9002 )، كما تحرص على الالتزام بسياسة الجودة المنتهجة من طرف المجمع والعمل على مراجعتها دوريا وتطويرها.

**6-2-11- مديرية التسويق والمبيعات:**

تتكفل بتطوير الأداء التسويقي للمجمع ودراسة الأسواق المستهدفة وتسيير المبيعات وتفعيل شبكة التوزيع عبر كامل التراب الوطني.

**6-2-12- مديرية الاتصال:**

مهمتها تفعيل الدور الإعلامي من خلال إصدار المجلات و المنشورات الخاصة بالصحة والطب والصيدلة وأهمها: Soidal Echo، Soidal Santé، Info Soidal.

**6-2-13- مديرية إدارة البرامج:**

تتكفل بمهمة تنفيذ ومتابعة البرامج الاستراتيجية لتطوير وتنمية المجمع في مختلف المجالات المتعلقة بالتسيير، الشراكة، التصنيع والإنتاج، إلى جانب وضع خطط العمل اللازمة لذلك ومراقبة تنفيذها وتقييمها.

**6-2-14- مديرية المشتريات:**

تعمل على تسيير عمليات الشراء والتمويل الخاصة بمختلف المواد و التمويلات والمستلزمات الخاصة بعمليات الإنتاج والتصنيع.

**6-2-15- مديرية المالية والمحاسبة:**

تتكفل بمهمة البحث عن مصادر التمويل الداخلية والخارجية، بالإضافة لقيامها بالعمليات المحاسبية المتعلقة بتسجيل العمليات التجارية والمالية ومسك الحسابات والدفاتر المحاسبية.

#### 6-2-16- مديرية التكوين:

تعمل على وضع برامج التدريب والتكوين لمختلف موظفي وإطارات المجمع للرفع من المستوى الوظيفي والمهني لمستخدمي المجمع، بالإضافة لمتابعة تنفيذ وتقييم هذه البرامج التدريبية والعمل على تطويرها.

#### 6\_2\_17- مركز البحث والتطوير:

أنشاء هذا المخبر في 24 جويلية 1999 ويقع مقره في المحمدية بالعاصمة، يحتوي على معدات وتجهيزات صيدلانية متطورة، كما يعمل به طاقم من اليد العاملة الكفوءة والمؤهلة، يتجاوز عدد عماله 156 عاملا تشكل نسبة الإطارات منهم أكثر من 70 % ، يعمل على تطوير الأدوية الجنيصة أو المطابقة *génériques produits* حيث يطور سنويا من 5 إلى 6 منتجات مطابقة جديدة والتي تدمج مع تشكيلة منتجات المؤسسة، بالإضافة إلى تقديم المساعدة التقنية والعلمية للوحدات والتكفل بتكوين الباحثين التابعين للمجمع، كما يتضمن العديد من مخابر البحث العلمي كمخبر التحاليل الكيميائية المكلف بضمان الجودة، مخبر الميكروبيولوجي المكلف بفحص وتحليل المواد العقيمة، مختبر علم أم ارض المناعة...الخ.

#### 6-2-18- مركز التكافؤ الحيوي:

تم إنشاء المركز بالتعاون مع شركة أكديما وتم تدشينه في جانفي 2016 وهو مجهز بالتجهيزات والمعدات اللازمة كما تم تكوين وتدريب إطاراته لا سيما في مجال تطوير أجهزة التحليل للتأكد من موافقة الدواء الجنييس للمعايير الدولية والقيام بدراسات حيوية تمس منتجات صيدال.

#### 6-3- الوحدات التجارية:

يضم المجمع ثلاث وحدات تجارية تتكفل بمهمة توزيع وتسويق الأدوية والمنتجات الصيدلانية للمجمع وهي:

#### الوحدة التجارية المركزية للوسط (UCC):

وهي أول وحدة تجارية تابعة للمجمع أنشأت في 12 أوت 1995 لتسويق وتوزيع منتجات مجمع صيدال، يقع مقرها بالمحمدية بالحراش ويشغل بها أكثر من 160 عاملا.

في إطار تهيئة واد الحراش وإنجاز المسجد الكبير بالجزائر تم تغيير مقر هذه الوحدة نحو المقر الجديد الكائن بالمنطقة الصناعية بن بولعيد بمدينة البلدية وهذا ابتداء من أول مارس. 2017<sup>1</sup>

#### الوحدة التجارية للشرق (UCE):

تأسست في 15 أكتوبر 1999 ، يقع مقرها بمدينة باتنة، أسندت لها مهمة تموين 18 ولاية من الشرق الجزائري.

الوحدة التجارية للغرب (UCO): تأسست في جويلية 2000 ، يقع مقرها بمدينة وهران، أسندت لها مهمة تموين 18 ولاية من الغرب الجزائري.

<sup>1</sup> بيان لمساهمي صيدال: أنظر موقع مجمع صيدال: [www.saidalgroup.dz](http://www.saidalgroup.dz) اطلع عليه في: 2022/07/24.

#### 6-4- الفروع:

يضم المجمع الفروع الانتاجية التالية:

#### فرع أنتيبوتيكال:

يتمثل في مركب المضادات الحيوية بالمدينة ويعتبر الفرع الأكبر لدى المجمع من حيث معايير الحجم ( رأس المال 1.187.500.000 دج، ويشغل به حاليا 1374 عاملا)، ويتخصص في إنتاج المضادات الحيوية، انطلق في الإنتاج سنة 1988 ، ويضم المركب الوحدات التالية:

- وحدة إنتاج المواد الفعالة البنيسيلينية وغير البنيسيلينية: يتم الانتاج بواسطة عملي التخمر ونصف التحليل.
- وحدة إنتاج مواد التخصصات الصيدلانية: تتكون من ورشتين للإنتاج إحداهما لإنتاج الأدوية البنيسيلينية والأخرى لإنتاج الأدوية غير البنيسيلينية.
- مطبعة يغطي إنتاجها كل احتياجات أنتيبوتيكال بالإضافة إلى 30 % من احتياجات الفروع الأخرى.
- وحدة المستحضرات الطبية.
- مخبر المراقبة الجودة.
- مركز للصيانة ووحدة للمصالح المساعدة.
- وحدة لمعالجة الفضلات.

#### فرع فارمال:

تأسس في 02 فيفري 1998 ، يقع مقره في الدار البيضاء بالجزائر العاصمة، يبلغ أ رس ماله 200 مليون دج ويشغل 918 عاملا، ينتج المستحضرات الطبية الجاهزة كالأقراص والمرامم والشراب بالإضافة للمحاليل ومعجون الأسنان.

يتكون الفرع من ثلاثة مصانع للإنتاج ومخبر لمراقبة الجودة و النوعية.

أ. مصنع الدار البيضاء: ينتج مختلف أنواع الأدوية الجالينيكية (galénique) بقدرة إنتاجية تفوق 40 مليون وحدة بيع.

ب. مصنع قسنطينة: يضم قسمين للإنتاج:

- ✓ قسم الأشكال السائلة لإنتاج الاشرية بطاقة إنتاج قدرها 10 مليون وحدة بيع.
- ✓ قسم الأنسولين: تم انشائه سنة 2005 وهو متخصص في إنتاج الأنسولين بأنواعه الثلاثة(السريرع، المركب، الأساسي أو القاعدي).

ت. مصنع عنابة: مختص في صناعة الأشكال الجافة كالأقراص والكبسولات بطاقة إنتاجية تفوق 7 مليون وحدة بيع.

## 7- فرع بيوتيك:

يقع مقره بالمحمدية بالحراش، يبلغ أرس ماله 590 مليون دج ويشغل 1127 عاملا، ويتكون من ثلاثة مصانع للإنتاج بالإضافة إلى ورشة أعمال.

أ. **مصنع جسر قسنطينة:** تقدر طاقته الانتاجية ب 18 مليون وحدة بيع، ويتكون من قسمين للإنتاج:

- ✓ الأول: مختص في صناعة ب نتاج الصيغ الغالينية، تحميلات، أنبولات وأقراص.
- ✓ الثاني: مختص في صناعة المحاليل الكثيفة: حيوب و قارورات، كما يضم مخبر لمراقبة الجودة مكلف بالتحليل الفيزيوكيميائي والمكروبيولوجي، والسمامس، كما يحتوي خمس ورشات للإنتاج: ورشة التحميلات.
- ✓ ورشة الأقراص والملبسات.
- ✓ ورشة المحاليل المكثفة جيوب.
- ✓ ورشة المحاليل المكثفة قارورات.

ب. **مصنع الحراش:** يقدر إنتاجه ب 20 مليون وحدة بيع، ويتكون من مخبر لمراقبة الجودة والتحليل الفيزيوكيميائي والتسيير التقني والوثائقي لخمسة ورشات هي:

- ✓ ورشة الشراب.
- ✓ ورشة المحاليل.
- ✓ ورشة الأقراص و الملبسات.
- ✓ ورشة المراهم.
- ✓ ورشة التحميلات.

ت. **مصنع شرشال:**

يقع بالمنطقة الصناعية بشرشال، يتكون من مخبر المراقبة الجودة بالإضافة إلى ثلاث ورشات للإنتاج هي:

- ✓ ورشة الاشرية.
- ✓ ورشة الأقراص والكبسولات.
- ✓ ورشة المحاليل المكثفة.

ث. **مصنع باتنة:**

يتكون من ورشة مختصة في إنتاج التحاميل تم إنشائها سنة 2003 .

7- **استراتيجية الشراكة في مجمع صيدال:**

منذ سنة 1997 ابرم مجمع صيدال عدة عقود شراكة مع كبرى الشركات والمخابر الصيدلانية، حيث توجت هذه الاستراتيجية بإنشاء عدة مشاريع مشتركة أهمها:

## الشركة المختلطة التجمع الصيدلاني الأوروبي - صيدال Groupement :PharmaceutiqueEuropèen-Saidal

ابرم مشروع الاتفاق في 17 سبتمبر 1998 لإنشاء شركة مختلطة عرفت باسم :صوميدال Somidial وهي ثمة شراكة مع التجمع الصيدلاني الأوروبي GPE 36.45% وبتجمع صيدال 59% وبتنالب FINALEP 4.55%، تقع في المنطقة الصناعية بواد السمارة بالجزائر العاصمة، حيث بلغت تكلفة هذا الاستثمار 980 مليون دينار جزائري، بقدرة إنتاجية 18 مليون وحدة بيع، تتوفر على تجهيزات إنتاج حديثة، وتشمل ثلاثة أقسام:

- ✓ قسم إنتاج المنتجات الهرمونية بطاقة إنتاجية 4 ملايين وحدة بيع.
- ✓ قسم لإنتاج الأشكال السائلة من الاشربة والحاليل بطاقة إنتاجية 6 ملايين وحدة بيع.
- ✓ قسم لإنتاج الأشكال الجافة من أقراص وكبسولات بطاقة إنتاجية 8 ملايين وحدة بيع.

### 7-2- إيبيرال Iberal:

هي شركة ذات أسهم تابعة عن شراكة بين القطاعين العام والخاص بين مجمع صيدال 40% ، جلفار الإمارات العربية المتحدة 40% وفلاش الجزائر 20% ، وفي سنة 2011 قامت صيدال بزيادة حصتها في راس مال Iberal تبلغ 60%.

### 7-3- وينشروب فارما صيدال WPS:

تأسست سنة 1999 بين مجمع صيدال 30% ( وشركة سانوفي ) 70% (من اجل تصنيع وتسويق المنتجات الصيدلانية في الجزائر يقع مقرها بالمنطقة الصناعية واد السمارة بالعاصمة انطلقت في الإنتاج في ديسمبر 2000، وتشغل حاليا 103 عاملا، حققت سنة 2012 إنتاج 24.6 مليون وحدة بيع بقيمة 1.8 مليار دج.

### 7-4- فايزر صيدال مانوفكتوريغ PSM:

تأسست في 1998 بين مجمع صيدال وشركة فايزر فارم من اجل تصنيع وتسويق المنتجات الصيدلانية والكيميائية، تقع في واد السمارة، انطلقت في الإنتاج في شهر فيفري 2003 وتشغل حاليا 63 عاملا، حققت سنة 2012 إنتاج 10 مليون وحدة بيع بقيمة 3.7 مليار دج.

### 7-5- صيدال -نورث أفريكا هولدينغ مانوفكتوريغ FNI-SNM:

هي نتاج شراكة أبرمت في سبتمبر 2012 بين صيدال 49% والشركة الكويتية نورث أفريكا هولدينغ مانوفكتوريغ 49% والصندوق الوطني للاستثمار 2% من اجل إنشاء مركز متخصص في تنمية وتصنيع وتسويق الأدوية المضادة للسرطان.



### 7-6- مشروع تافكو Saidal-Acdima-Spimaco-JPM-Digromed شركة طاسيلي للأدوية:

ثمرّة شراكة أبرمت سنة 1999 بين مجمع صيدال % 35 ، أكديما -شركة تابعة لجامعة الدول العربية % 25 سبيماكو المملكة العربية السعودية % 20 ، جي بي أم الأردن % 10 ، ديغروماد الجزائر % 10 من اجل تصنيع وتسويق واستيراد المنتجات الصيدلانية (الحقن والسوائل والقطرات )، يقع مقرها بالمنطقة الصناعية بالروبية .يقدر رأس مال المشروع بـ 656 مليون دج، انطلق المشروع في الإنتاج في السادسي الأخير من سنة 2004.

### 7-7- رون بولانك - صيدال Rhone Poulenc-Saidal:

تم التوقيع على المشروع في 14 سبتمبر 1998 بين صيدال % 30 ( والشركة الفرنسية رون بولانك % 70) من اجل إنشاء وحدة إنتاج بطاقة 20 مليون وحدة بيع سنويا، وتكلفة 28 مليون دولار، وكانت الانطلاقة الفعلية للمشروع في الثلاثي الثالث من سنة 2001 .

### 7-8- نوفونورديسك - بيارفابري - صيدال Novo Nordisk-Pierre Fapre-Saidal:

أبرم اتفاق الشراكة بين مخابر نوفونورديسك الدانمركية % 45 ( ومخابر بيار فابري الفرنسية % 45 ) ومجمع صيدال % 10 ( في 13 جانفي 1999 ، وينص على إنتاج وحدة لإنتاج الأنسولين ومقاومات السرطان بواد عيسى ولاية تيزي وزو، وقدرت تكلفة المشروع بـ 2670 مليون دج، تأجل انطلاق المشروع في الإنتاج إلى الثلاثي الثاني من سنة 2004.

### 7-9- دار الدواء - صيدال Dar El Dawa-Saidal:

ينص اتفاق الشراكة الذي ابرم في افريل 1999 بين مجمع صيدال % 30 (ودار الدواء الأردنية) % 70 ( على إنشاء شركة مختلطة (صيدال) لتصنيع قطارت غسيل العيون بوحدة جسر قسنطينة، وتقدر تكلفة المشروع بـ 120 مليون دج وبقدرة إنتاجية تصل إلى 6 ملايين وحدة بيع سنويا، وقد انطلق المشروع في الإنتاج الفعلي في 29 ماي 2002.

### 7-10- مشروع ميداكتا - صيدال Medacta-Saidal:

تم توقيع الاتفاق في 20 نوفمبر 2000 بين صيدال % 40 ( وبين شركة ميداكتا السويسرية % 60 تحت اسم Samed وتبلغ قيمة المشروع 192 مليون دج بقدرة إنتاجية تصل إلى 3 مليون وحدة بيع سنويا، يقع مقر المشروع في شرشال من اجل إنتاج وتسويق ألحام الجراحة في الجزائر.

### 7-11- مساهمات أخرى:

يجوز مجمع صيدال كذلك على مساهمات أخرى منها:

- ✓ الجيري كليرينغ (شركة مالية % 6.67).
- ✓ نوفر (مؤسسة إنتاج الزجاج % 4.46).
- ✓ أكديما (الشركة العربية للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية % 0.38).

### المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال بواسطة مؤشرات التوازن التشغيلي.

من أجل معرفة مدى توازن مجمع صيدال ماليا ومدى احترامه لقواعد التوازن المالي الأدنى والأعلى، سيتم القيام بإعداد الميزانية المالية المختصرة وحساب مختلف المؤشرات المالية المتعلقة بها من رأس مال عامل سيولة والاحتياج في رأس المال والخزينة من جهة ومن جهة ثانية سيتم إعداد الميزانية الوظيفية وحساب مختلف المؤشرات المالية المتعلقة بها من رأس مال عامل وظيفي والاحتياج في رأس المال الإجمالي والخزينة الصافية وحساب النسب المرتبطة بها، كما أنه من جهة ثالثة سيتم إعداد حساب النتائج وحساب مختلف الأرصدة الوظيفية المتعلقة به، وهذا كله يدخل ضمن تقييم الأداء المالي والذي يعتبر أهم مراحل تقييم وتحليل السياسات المالية للمؤسسة.

### المطلب الأول: تقييم الأداء المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية.

تقييم أغلب أصول وخصوم الميزانية المالية بالقيمة السوقية (العادلة) الحالية، وترتب حسب درجة السيولة والاستحقاق فالميزانية المالية هدفين أساسيين هما: تقييم ثروة المؤسسة، تقدير خطر الإفلاس في المدى القصير، وفي هذا الجزء سنحاول إعداد الميزانية المالية المختصرة وفقا للمبادئ المتعارف عليها، ومن ثم سنقوم بدراستها بمختلف مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية.

أولاً: إعداد الميزانية المالية المختصرة: تعد الميزانية المالية المختصرة أداة لتحليل الذمة المالية للمؤسسة (ممتلكات المؤسسة، حقوق وديون)، فهي تحدد البنية التحتية للمؤسسة، حتى وإن كانت من التحليل المالي الكلاسيكي لا يمكن تجاهلها، وبناءً على الملاحق (1-12) يمكن بناء الميزانية المالية وفقاً للمبادئ الأساسية كما يلي:

الجدول رقم (2-3): الميزانية المالية المختصرة جانب الأصول

2020		2019		2018		2017		2016		2015		الأصول
%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	
63.42	258029769442.60	66.21	26773207679.36	62.74	24830612573.08	70.28	33969354465.81	65.62	30441796482.93	45.15	15767186133.72	الأصول الثابتة
36.58	14884573533.83	33.79	13660971197.91	37.26	14743731388.84	29.72	14359590124.42	34.38	15948740174.48	54.85	19154714686.96	الأصول المتداولة
16.1	6550453532.15	17.03	6887530621.19	15.89	6288271950.21	10.11	4883145010.78	12.35	5729341770.32	14.22	4965900019.13	قيم الاستغلال
13.59	5529993660.17	11.96	4836729176.82	13.40	5301209691.15	9.45	4566692327.5	10.93	5069838026.63	14.84	5182610047.29	قيم قابلة لتحقيق
6.89	2804126341.51	4.79	193671399.9	7.97	3154249747.48	9.85	4757452786.14	11.10	5149560377.53	25.79	9006204620.54	خزينة الأصول
100	40687550476.43	100	40434178877.27	100	39574343961.92	100	48318944590.23	100	46390536657.41	100	34921900820.68	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على الملاحق (1-6).

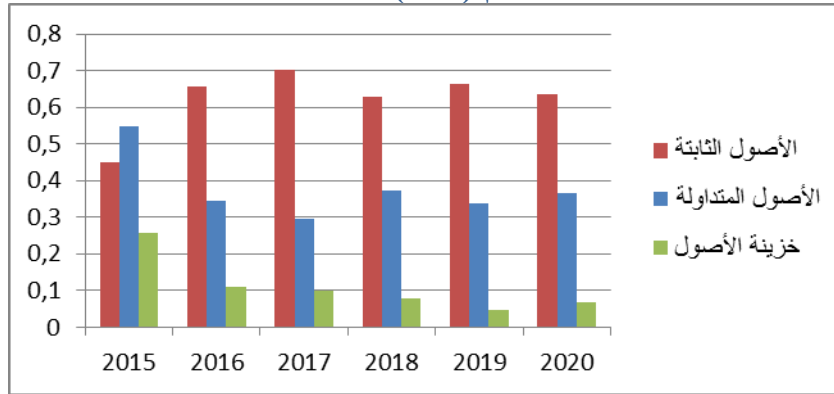
الجدول (3-3) ميزانية المالية المختصرة "جانب الخصوم"

2020		2019		2018		2017		2016		2015		
%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	%	المبلغ	
84.28	34289532677.4	84.68	34240989173.52	82.80	32767734008.14	85.37	41250228670.09	83.17	38861237692.96	80.87	28239754070.79	الأصول الدائمة
54.64	22234554786.95	53.86	21776278416.42	50.02	19796410396.58	57.81	27931531057.74	59.20	27464009197.27	58.60	20485934577.15	الأصول الخاصة
29.62	12054977890.45	30.82	12464710757.10	32.78	12971323611.56	27.56	13318697612.35	24.57	11397228495.69	22.26	7773819493.64	الديون طويلة الأجل
15.72	6398017799.03	15.32	6193189703.75	17.20	6806609953.78	14.63	7068715920.14	16.23	7529298964.45	19.13	6682146749.89	الخصوم الجارية
3.7	1247407073.70	3.85	1556885668.31	5.68	2249615538.04	2.97	1436731269.94	5.24	2430054019.90	5.53	1931770182.61	الموردون والحسابات الملحقة
0.43	175915917.23	0.29	116625268.50	0.50	201334246.61	1.5	726697526.43	1.67	776153641.37	1.15	402507323.15	الضرائب
9.96	4052684542.80	9.17	3708972235.69	9.44	3734753856.30	8.5	4107579876.69	7.57	3512927858.77	10.36	3619036497.36	الديون الأخرى
2.27	922010265.30	2.00	810706531.25	1.57	620906312.83	1.65	797707247.08	1.75	810163444.41	2.09	728832746.41	خزينة خصوم
100	40687550476.43	100	40434178877.27	100	39574343961.92	100	48318944590.23	100	46390536657.41	100	34921900820.68	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على الملاحق (7-12).

لا يمكن تفسير الوضعية المالية للمؤسسة من خلال القراءة الأولية للميزانية المالية إلا من خلال مجموعة من المؤشرات التوازن المالي والنسب المالية، ويمكن إظهار التطور الحاصل في كتل الأصول وكتل الخصوم من خلال التمثيلين البيانيين التاليين:

الشكل رقم (3-1) تطور كتل الأصول



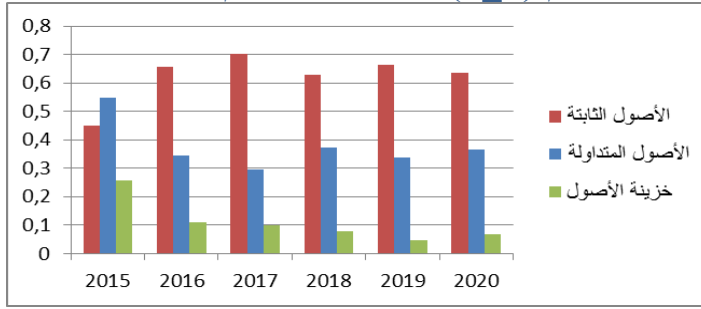
المصدر: من إعداد الطالب بناءً على البيانات الجدول رقم (3-2)

من خلال القراءة المالية الأولية للميزانية المالية والتمثيل البياني أعلاه نلاحظ أن المؤسسة تحوز على تثبتات تقدر بحوالي أكثر من 60% من إجمالي أصولها، في حين الباقي يتمثل في الأصول المتداولة والتي تتكون من قيم الاستغلال التي نسبتها حوالي 14.22% في سنة 2015 لتنخفض في السنتين الموالتين 2016 و 2017 بنسبة تقدر بحوالي 12.35% و 10.11% على التوالي لتعاود الارتفاع في سنتين 2018 و 2019 بنسبة تقدر بحوالي 15.89% و 17.03% من ثم تنخفض في سنة 2020 لتصبح حوالي 16%.

وقيم قابلة لتحقيق التي نسبتها 14.84% في سنة 2015 لتنخفض في السنتين الموالتين 2016 و 2017 لتصل نسبتها على التوالي 10.93% و 9.45% لتعاود الارتفاع في سنة 2018 بنسبة 13.40% بينما تصل نسبي 2019 و 2020 على التوالي إلى 11.96% و 13.59%.

في حين نجد خزينة الأصول بمبالغ كبيرة ونسب عالية مقارنة بقيم الاستغلال وقيم قابلة لتحصيل من إجمالي الأصول وهي في انخفاض من سنة لأخرى من حوالي 25.79% سنة 2015 إلى 6.89% في سنة 2020.

شكل رقم (2\_3) تطور كتل الخصوم.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات جدول (3-3).

من خلال القراءة المالية للميزانية والتمثيل البياني أعلاه نلاحظ أن للمؤسسة أموال دائمة تقدر بأكثر من 80% من إجمالي الخصوم، فجدد ضمنها الأموال الخاصة والتي تقدر نسبتها حوالي 58.60% لتعرف في سنوات الدراسة انخفاض وزيادة من سنة إلى أخرى لتصل نسبتها في 2020 إلى 54.64%، وهذا الانخفاض ناتج عن ارتفاع في الديون طويلة الأجل وعند ملاحظة المبالغ نجد الأموال الخاصة في ارتفاع نتيجة احتساب جزء من النتيجة والاحتياطات، وفي المقابل نجد أن ديون المؤسسة تتراوح نسبتها بين 22.26% سنة 2015 إلى 29.69% سنة 2020، في حين نجد الخصوم الجارية تمثل حوالي 19.13% من إجمالي الخصوم سنة 2015 لتصل إلى حوالي 15.72% سنة 2020 نتيجة ارتفاع الأموال الدائمة، حيث أن الموردون والحسابات الملحقة كانت تقدر بحوالي 5.53% في سنة 2015.

لتنخفض في السنتين المواليين إلى حوالي 5.24% و 2.97% على التوالي لتعاود الارتفاع في سنة 2018 إلى حوالي 5.68% ثم تنخفض في سنتين المواليين 2019 و 2020 بنسبة تقدر بحوالي 3.85% و 3.7% على التوالي، بينما الضرائب تقدر نسبتها على كامل سنوات الدراسة بـ 1%، أما الديون الأخرى فتتراوح نسبتها بين 10.36% سنة 2015 تصل إلى 9.96% سنة 2020، أما خزينة الخصوم قدرت نسبتها بـ 2.09% سنة 2015 لتصل سنة 2020 إلى 2.27%.

ومن خلال كل هذا نجد أن هذا التحليل الأولي للميزانية المالية والتمثيلين البيانيين السابقين لا يكفي للحكم على الأداء المالي للمؤسسة وبالتالي لا يفني بالغرض.

وسعياً لإعطاء صورة حقيقية ودقيقة لأداء المالي لمجمع صيدال وجب علينا استعمال مجموعة من المؤشرات والنسب المالية وتحليلها من أجل الكشف عن نقاط ضعف السياسة المالية المنتهجة لتداركها ونقاط القوة لتعزيزها.

ثانياً: مؤشرات التوازن المالي المرتبطة بالميزانية المالية: تتمثل مؤشرات التوازن المالي المرتبطة بالميزانية المالية في كل من رأس المال العامل سيولة FRL، الاحتياج في رأس المال العامل والخزينة ويمكن حسابهما كما يلي:

1/ رأس المال العامل سيولة FRL: يرتبط مفهوم رأس المال العامل سيولة بمفهوم الذمة المالية للمؤسسة، ويعتمد في حسابه على الميزانية المالية، ويمكن حسابه وفق الجدول التالي:

**الجدول رقم (3-4): رأس المال العامل سيولة FRL**

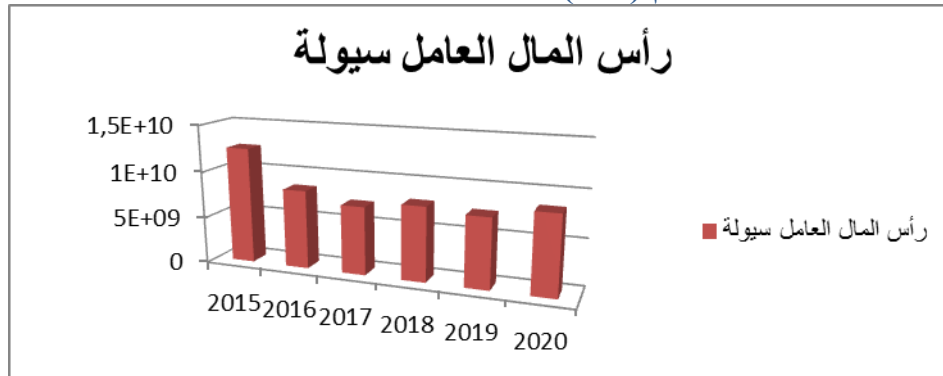
2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
34289532677.4	34240989173.52	32767734008.14	41250228670.09	38861237692.96	28239754070.79	الأصول دائمة
25802976942.60	26773207679.36	24830612573.08	33959354465.81	30441796482.93	14767186133.72	الأصول الثابتة
8464555734.8	7467781494.16	7937121435.06	7290874204.28	8419441210.03	12472567937.07	رأس مال عامل سيولة FRL

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات جدولين (3-2) و(3-3).

نلاحظ من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه أن رأس المال العامل سيولة لسنة 2015 موجب وهذا يدل على أن المؤسسة تحترم قاعدة التوازن المالي الأدنى، وبذلك نقول أن المؤسسة قد مولت جميع أصولها الثابتة البالغة 157671866133,72 دج بأموالها الدائمة والبالغة 28239754070,79 دج وبقي مبلغ قدره 12472567937,07 دج والمتمثل في رأس المال والذي تعتبر كهامس أمان يسمح بتغطية احتياجات الدورة، والشيء نفسه للسنوات المالية الباقية (سنوات الدراسة).

مما سبق نلاحظ أنه خلال سنوات الدراسة المؤسسة احترمت قاعدة التوازن المالي الأدنى، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل البياني التالي:

**الشكل رقم (3-3) رأس المال العامل سيولة FRL:**



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على جدول (3-4).

والملاحظ أيضا من خلال التمثيل أن رأس المال العامل سيولة FRL كان موجب وشهد انخفاض في سنة 2015 و2016 و2017 ليشهد في سنة 2018 ارتفاعا ملحوظا ثم ينخفض في سنة 2019 بينما يرتفع في سنة 2020.

## 2/ رأس المال العامل الخاص

### الجدول رقم (3-5) رأس المال العامل الخاص FRP

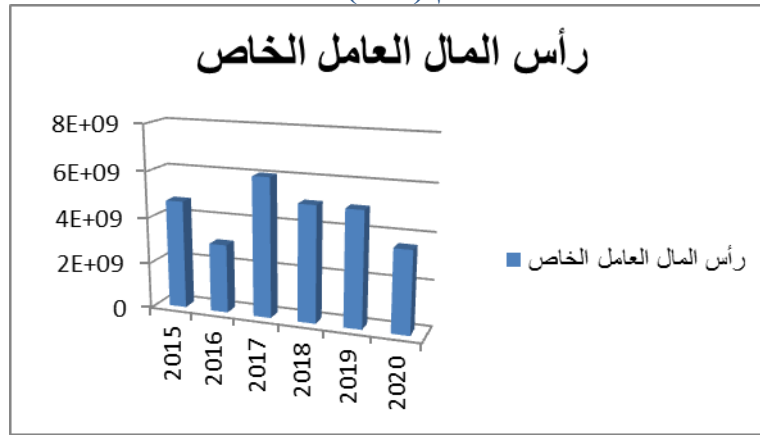
البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
الأصول الخاصة	20465934577,15	27464009197,27	27931531057,74	19796410396,58	21776278416,42	22234554786,95
الأصول الثابتة	15767186133,72	30441796482,93	33959354465,81	24830612573,08	26773207679,36	25802946242,60
رأس المال العامل الخاص FRP	4698748443,43	2977787285,66	6027823408,07	5034202176,5	4996929262,94	65,3568422155

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على الجدولين (3-2) و(3-3).

نلاحظ من خلال القراءة البيانية لهذا الجدول أن رأس المال العامل الخاص لسنة 2015 موجب وهذا يدل على أن الأموال الخاصة غطت الأصول الثابتة أما بالنسبة لباقي سنوات الدراسة كان رأس المال العامل الخاص سالب وهذا يدل على أن الأموال الخاصة لم تغطي الأصول الثابتة، وبالتالي فإن جزء من الأصول الثابتة ممول بالديون، وتفسير هذا أن المؤسسة دخلت في مشاريع تفوق طاقتها التمويلية، حيث في سنة 2016 لجأت إلى ديون طويلة الأجل لتمويل مشاريعها، وفي سنة 2017 لجأت كذلك لديون طويلة الأجل أقل من سنة السابقة وهو نفس الحال بالنسبة لباقي سنوات الدراسة.

ويمكن توضيح تطور رأس المال العامل الخاص من خلال الشكل التالي:

### الشكل رقم (3-4) رأس المال العامل الخاص.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-5).

والملاحظ أيضاً من خلال التمثيل البياني أن رأس المال العامل الخاص FRP موجب في سنة 2015 بينما في سنوات الباقية سالب وهذا ناتج لارتفاع المستمر في الأصول الثابتة والتي تم تمويلها بالموارد الخارجية، حيث أن المؤسسة دخلت في مشاريع استثمارية تفوق طاقتها التمويلية، مما أفقد المؤسسة الاستقلالية المالية من سنة إلى أخرى وبشكل معتبر، وهذه الحالة توجب الرفع في رأس المال.



### 3/ رأس المال العامل الإجمالي:

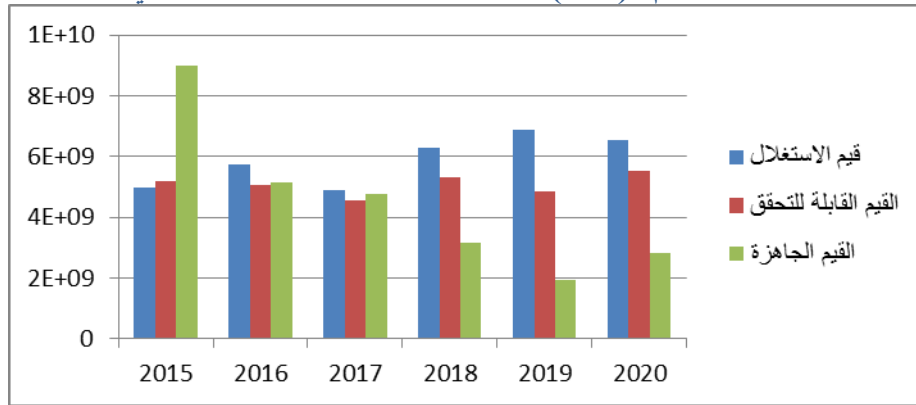
الجدول (3-6): رأس المال العامل الإجمالي

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
6550453532.15	6887530621.19	62888271950.4	78.4883145010	5729341770.32	4965900019.13	قيم الاستغلال
5529993660.17	4836429176.82	5301209691.15	4566692327.5	5069838026.63	5182610047.29	القيم القابلة للتحقق
2804126341.51	1936711399.9	3154249747.48	4757452786.15	5149560377.53	9006204620.54	القيم الجاهزة
14884573533.83	13660971197.91	14743731388.84	14359590124.42	15948740174.48	19154714686.96	رأس المال العامل الإجمالي

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (2-3).

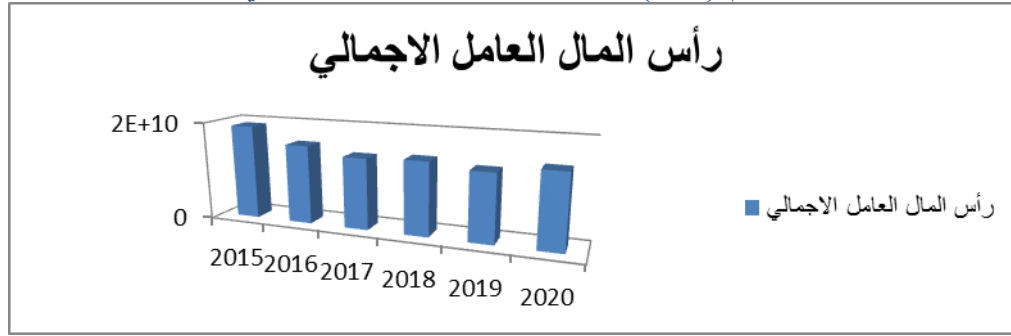
من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن رأس المال العامل الإجمالي متناقض خلال فترة الدراسة، وهذا راجع إلى انخفاض الاستثمار في الأصول المتداولة، حيث نلاحظ أن رأس المال العامل الإجمالي يشهد انخفاض ملحوظ بين سنة 2015 إلى سنة 2019 بينما سنة 2020 يشهد ارتفاع طفيف مقارنة بالسنتين السابقتين، فرغم أن المؤسسة لجأت إلى الديون في تمويل دورة الاستثمار إلا أن الأصول المتداولة تشهد انخفاضا ملحوظا، ويفسر هذا أن ما قامت به المؤسسة من خلال الاستثمار أكثر في التثبيتات يهدف إلى رفع نشاط الاستغلال للمؤسسة. ويمكن توضيح هذا الانخفاض في رأس المال العامل الإجمالي من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم: (3-5): مكونات رأس مال العامل الإجمالي.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-6).

**الشكل رقم (3-6) تطور رأس المال العامل الاجمالي.**



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-6).

نلاحظ أيضا من خلال التمثيل البياني التاليين أن قيم الاستغلال تشهد استقرار نسبي وتفسير هذا ما يحتفظ به نهاية كل سنة أو ما يبقى في المخزن من قيم الاستغلال تقريبا متساوي، أما القيم القابلة لتحقيق (الزبائن) تشهد هي الأخرى استقرار نسبي وهذا يدل على أن عملية البيع بالأجل محدودة، أما القيم الجاهزة (الخزينة) فهي تمثل الحصة الأكبر من الأصول المتداولة، وهذا ما يفسر أن جل عمليات البيع لم تتم بالبيع الأجل.

4/ رأس المال العامل الأجنبي:

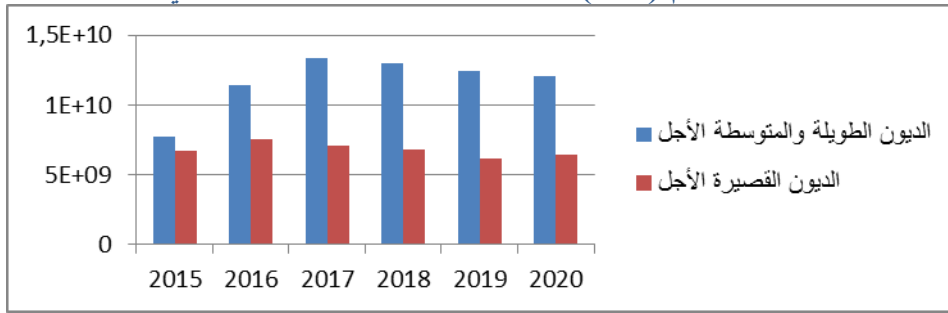
**الجدول رقم (3-7): رأس المال العامل الأجنبي**

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
الديون الطويلة والمتوسطة الأجل	7773819493.64	69.11397228495	13318697612.35	12971323611.56	12464710757.10	12054977890.45
الديون القصيرة الأجل	6682146749.89	7529298964.45	7068715920.14	6806609953.78	6193819703.75	6398017799.03
رأس المال العامل الأجنبي	14455966243.53	18926527460.14	20387413532.49	19777933565.34	18657900460.85	18452995689.48

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات جدول (3-3).

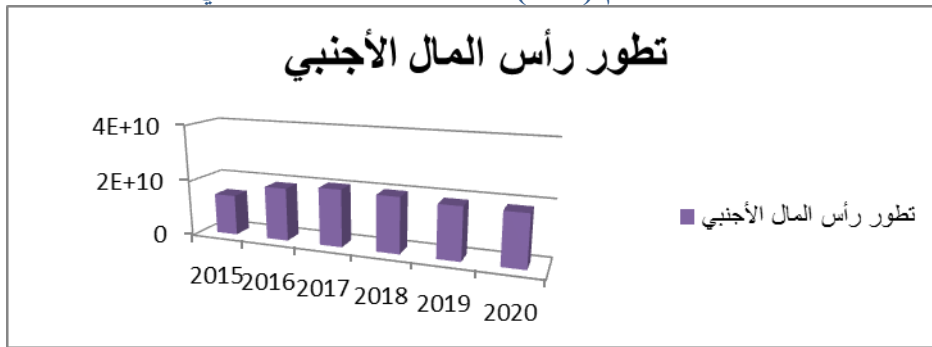
الجدول أعلاه أن رأس المال العامل الأجنبي بتزايد من سنة 2015 إلى سنة 2020 وهذا راجع لاعتماد المؤسسة على الديون من سنة لأخرى خاصة ديون طويلة الأجل، بينما ينخفض في سنوات الدراسة الباقية، ويمكن توضيح تطور رأس المال الأجنبي من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (3-7): تطور مكونات رأس المال الأجنبي



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات جدول (3-7).

الشكل رقم (3-8): تطور رأس المال الأجنبي



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات جدول (3-7).

والملاحظ من خلال التمثيل البياني أن المؤسسة تعتمد على الديون من سنة إلى أخرى وخاصة ديون طويلة الأجل التي تجاوزت ديون قصيرة الأجل.

إن الاعتماد بشكل كبير على الديون يوقع المؤسسة في خطر عدم السداد.

**5/ الاحتياج في رأس المال العامل:** تدرس احتياجات رأس المال العامل في الأجل القصير، وتصبح الديون قصيرة ما لم يكن موعد تسديدها مواردًا للدورة بينما الأصول المتداولة التي لم تتحول بعد إلى سيولة تمثل احتياجات للدورة، فيحاول المسيريون الماليون الاستعانة بالموارد المالية في تنشيط الدورة على أن تكون هناك ملائمة بين استحقاقية الموارد مع سيولة الاحتياجات، ويمكن حسابه وفق الجدول التالي:

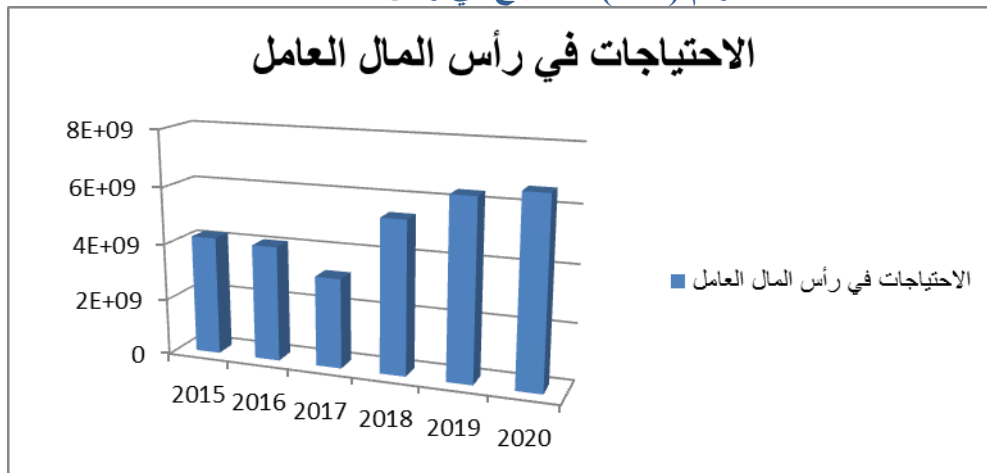
### الجدول رقم (3-8) الاحتياجات في رأس المال العامل

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
12080447192.32	11724259898.01	11589481641.36	9449837338.28	10799179796.95	10148510066.42	احتياجات التمويل (قيم الاستغلال + قيم قابلة لتحقيق)
5476007533.73	5382483172.5	6185703640.95	6271008673.06	6719135520.04	5953314003.48	موارد التمويل (ديون قصيرة الأجل - السلفات المصرفية)
6604439658.59	6341776625.51	5403778000.41	3178828665.22	4080044276.91	4195196062.94	الاحتياجات في رأس المال العامل

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-2) وجدول (3-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن المؤسسة خلال السنوات الدراسة قد حققت احتياج في رأس المال موجب وهذا ما يدل على أن المؤسسة لم تستطع تغطية احتياجات الدورة بواسطة موارد الدورة العادية، وهي بذلك مضطرة إلى اللجوء لموارد أخرى والمتمثلة في رأس المال العامل سيولة، حيث يمكن توضيح تطور الاحتياج في رأس المال العامل من خلال الشكل البياني التالي:

### الشكل رقم (3-9) الاحتياج في رأس المال العامل:



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-8).

نلاحظ من خلال الشكل أيضا أن الاحتياج في رأس المال العامل موجب في سنة 2015 وبدء في الانخفاض في السنتين التاليتين 2016 و2017، بينما نلاحظ أنه يرتفع في السنوات الباقية (سنوات الدراسة)، وهذا بسبب الارتفاع في قيم القابلة لتحقيق (الزبائن...) نتيجة البيع بالأجل.

6/ **الخزينة الصافية:** يعتبر تسيير الخزينة المحور الأساسي في تسيير السيولة ويظهر التضارب بوضوح بين السيولة والربحية فزيادة قيمة الخزينة تزيد من مقدرة المؤسسة على تسديد المستحقات بسرعة، ويتبدد معها مشكل وفاء المؤسسة بالتزاماتها نحو دائئتها، ويمكن حساب الخزينة وفق الجدول التالي:

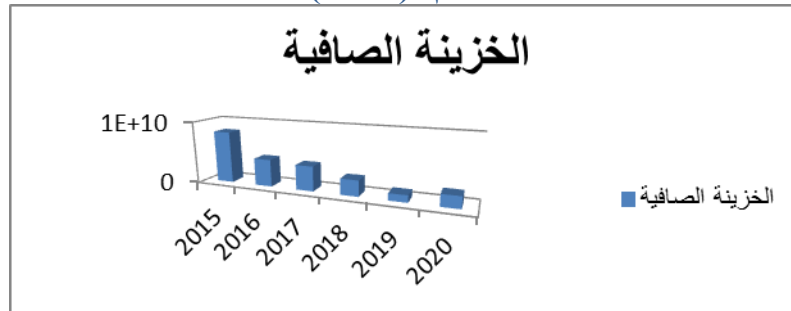
**الجدول رقم (9-3): الخزينة الصافي**

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
القيم الجاهزة	9006204620.5 4	5149560377.5 3	4757752786.1 4	3154249747.4 8	1936711399.9	2804126341.5 1
السلفات المصرفية	728832746.41	810163444.41	797707247.08	620906312.83	810706531.25	9220102265.3 0
الخزينة الصافية	8277371874.1 3	4339396933.1 2	3959745539.0 6	2533343434.6 5	1126004868.6 5	1882116076.2 1

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (2-3) والجدول (3-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن الخزينة موجبة خلال سنوات الدراسة ما عدا سنة 2020، وهذا راجع لكون رأس المال العامل (هامش الأمان) كبير مقارنة بالاحتياج في رأس المال العامل خلال سنوات الدراسة، وهذا يعني أن هامش الأمان استطاع تغطية احتياجات الدورة لسنوات. والشكل المقابل يمكن أن يوضح هذا التغير في الخزينة الصافية.

**الشكل رقم: (10-3): الخزينة الصافية.**



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات جدول رقم (9-3).

ثانياً: حساب النسب المالية المرتبطة بالميزانية المالية: يعتبر استخدام النسب المالية في قياس وتقييم الأداء المالي لنشاط ونتائج أعمال المؤسسات من أقدم طرق التقييم، فالنسب المالية هي علاقة بين رقمين ونتائج هذه المقارنة لا قيمة له إلا إذا قورن بنسبة أخرى مماثلة، تسمى بالنسبة المرجعية وعلى ضوء عملية المقارنة يمكن تقييم الموقف، عند

تحليل الوضع المالي يمكن استخدام عدد ضخم من المعايير والنسب المالية المختلفة، وسنقتصر في دراسة هذه على أهم النسب (نسب تمويل، نسب السيولة، نسب الربحية، نسب النشاط) والتي تتمثل فيما يلي:

**1/ نسب التمويل:** تقيس هذه النسبة المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في الاعتماد على أموال الغير في تمويل احتياجاتها الضرورية، فهذه النسب تمكننا من دراسة وتحليل النسب التمويلية، أي اكتشاف مدى مساهمة كل مصدر تمويلي في تمويل الأصول بصفة عامة والأصول الثابتة بصفة خاصة<sup>1</sup> يمكن حساب مختلف التمويل وفق الجدول التالي:

### الجدول رقم (10-3): نسب الهيكل المالي

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
12054977890.45	12464710757.10	12971323611.56	13318697612.35	11397228495.69	7773819493.64	الخصوم غير جارية
25802976942.60	26773207679.36	24830612573.08	33959354465.81	30441796482.93	15767187133.72	الأصول غير جارية
0.47	0.47	0.52	0.39	0.37	0.49	نسبة التمويل الدائم
22234554786.95	21776278416.42	19796410396.58	27931531057.74	27464009197.27	20465934577.15	الأصول الخاصة
25802976942.60	26773207679.36	24830612573.08	33959354465.81	30441746482.93	15767186133.72	الأصول غير الجارية
0.86	0.81	0.80	0.82	0.90	1.30	نسبة التمويل الخاص (قابلية التسديد)
18452995689.48	18657900460.85	19777933565.34	20387413532.49	18926527460.14	14455966243.53	مجموع الديون
40687550476.43	40434178877.27	39574343961.92	48318944590.23	46390536657.41	34921900820.68	مجموع الأصول
0.45	0.46	0.50	0.42	0.41	0.41	نسبة التمويل الخارجي
22234554786.95	21776278416.42	19796410396.58	27931531057.74	27464009197.27	20465934577.15	الأموال الخاصة
40687550476.43	40434178877.27	39574343961.92	48318944590.23	46390536657.61	34921900820.68	مجموع الخصوم
0.55	0.54	0.50	0.58	0.59	0.59	نسبة الاستقلالية المالية
18452995689.48	18657900460.85	19777933565.34	20387413532.49	18426527460.14	14455966243.53	مجموع الديون
22234554786.95	21776278416.42	19796410396.58	27931531057.74	27464009197.27	20465934577.15	الأموال الخاصة
0.83	0.86	0.99	0.73	0.69	0.71	نسبة الرفع المالي

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (2-3) و(3-3).

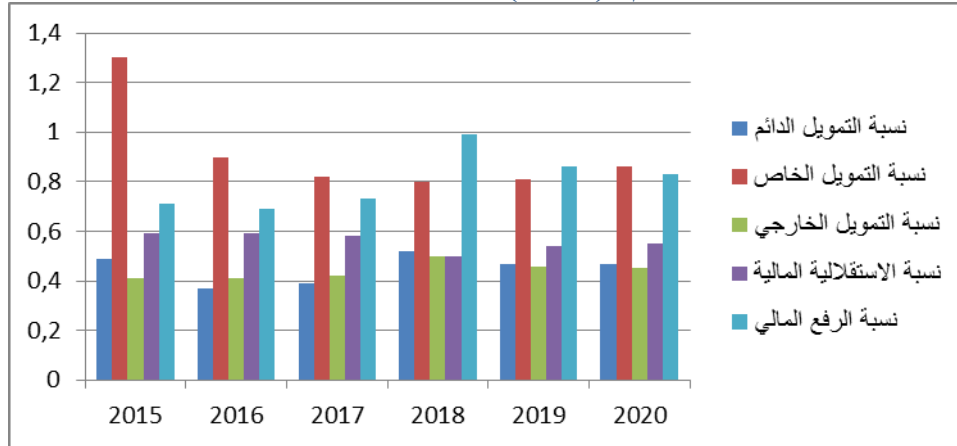
- نسبة التمويل الدائم: تغير هذه النسبة عن مدى تغطية الأصول الغير جارية بالأموال الدائمة وهي تعبر عن السياسة المالية للمؤسسة، ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أن المؤسسة مولت أصولها الثابتة بأموالها الدائمة حيث نسب التمويل الدائم خلال سنوات الدراسة كانت تتراوح ما بين (0.37 إلى 0.52) أي أقل من الواحد، وتفسير هذا أن المؤسسة مولت جزء من الأصول الثابتة بالديون قصيرة الأجل حيث اعتمدت على سياسة تمويل المجازفة وهذا قد يعرض المؤسسة لخطر عدم السداد.

<sup>1</sup> باكرية علي، مساهمة نظام المحاسبي المالي في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة الاقتصادية- دراسة حالة مؤسسة روية، مطاحن جلفة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص تدقيق ومراقبة التسيير، جامعة الجزائر3، ص181.

- **نسبة تمويل الخاص:** هذه النسبة تقيس نسبة تغطية الأموال الخاصة للمؤسسة للأصول الغير جارية وبالتالي تعطينا فكرة عن حجم القروض طويلة الأجل المطلوبة لتحقيق التوازن في الأموال الدائمة. ومن خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن نسب التمويل الخاص في تناقض ملحوظ ومعتبر خلال سنوات الدراسة، حيث نلاحظ أن الأموال الخاصة غطت الأصول الثابتة في سنة 2015 لكن في باقي السنوات لم تغطي حيث كانت النسب تفوق الواحد في السنة الأولى لتصل إلى 0.86 في آخر سنة من الدراسة، وهذا الانخفاض راجع لارتفاع الديون.
- **نسبة التمويل الخارجي:** تعبر هذه النسبة عن مقدرة المؤسسة على الوفاء بديونها، فكلما كانت موجودات المؤسسة من الأصول الثابتة والأصول المتداولة كبيرة مقارنة بالديون كانت هذه الموجودات كافية لتغطية الديون وهي مطمئنة للدائنين في حالة الأزمة أو العصر المالي الذي قد تتعرض له المؤسسة<sup>1</sup>، ومن خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن هذه النسبة متزايدة من سنة لأخرى، حيث كانت هذه النسبة تقدر بـ 41% في سنة 2015 لتصل إلى 50% سنة 2018 لتتراجع إلى حوالي 46% في السنتين الأخيرتين، نتيجة الاعتماد على الديون، حيث أصبحت الديون تمثل ما يقارب 50% من أصول المؤسسة.
- **نسبة الاستقلالية المالية:** اعتماد المؤسسة على أموالها الخاصة في تمويل أصولها يرفع من استقلاليتها المالية، ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أن المؤسسة تتمتع بنوع من الاستقلالية حيث أن أموالها الخاصة تمثل أكثر من 50% من مجموع خصومها، وهذا ما يفسر أن المؤسسة مستقلة مالياً.
- **نسبة الرفع المالي:** تفيد هذه النسبة في معرفة توليفة أموال المقرضين وملاك المؤسسة أي نسبة استخدام الديون في الهيكل المالي للمؤسسة، من أجل معرفة مدى مقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الدائنين، ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أن نسبة الرفع المالي قليل أقل من الواحد وهذا ما يفسر أن ديون المؤسسة أقل من أموالها الخاصة.

<sup>1</sup> نفس المرجع، ص 181.

الشكل رقم: (3-11): نسب التمويل.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-10).

2/ نسب السيولة: يمكن حساب مختلف النسب وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (3-11) نسب السيولة

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
14887573533.83	13660971197.91	14743731388.84	14359590124.42	15948740174.48	19154714686.96	الأصول المتداولة
40687550476.43	40434178877.27	39574343961.92	483189445990.23	46390536657.41	34921900820.68	بمجموع الأصول
0.37	0.34	0.37	0.30	0.34	0.55	نسبة سيولة الأصول
14884573533.83	13660971197.91	15743731388.84	14359590124.42	15948740174.48	19154714686.96	الأصول المتداولة
6398017799.03	6193189703.75	6806609953.78	7068715920.14	7529298964.45	6682146749.89	ديون قصيرة الأجل
2.33	2.21	2.16	2.03	2.12	2.87	نسبة السيولة العامة
8334120001.68	6773440576.72	8455459438.63	9476445113.64	10219398404.16	14188814667.83	المدينون الأقل من سنة القيم الجاهزة
6398017799.03	6193189703.75	6806609953.78	7068715920.14	7529298964.45	6682146749.89	الخصوم المتداولة
1.30	1.09	1.24	1.34	1.36	2.12	نسبة السيولة المختصرة
2804126341.5	1936711399.9	3154249747.48	4757452786.14	5149560377.53	9006204620.54	قيم جاهزة
6398017799.03	6193189703.75	6806609953.78	7068715920.14	7529298964.45	6682146749.89	ديون قصيرة الأجل
0.44	0.31	0.46	0.73	0.68	1.35	نسبة السيولة الحالية

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات جدول رقم (2-3) و(3-3).

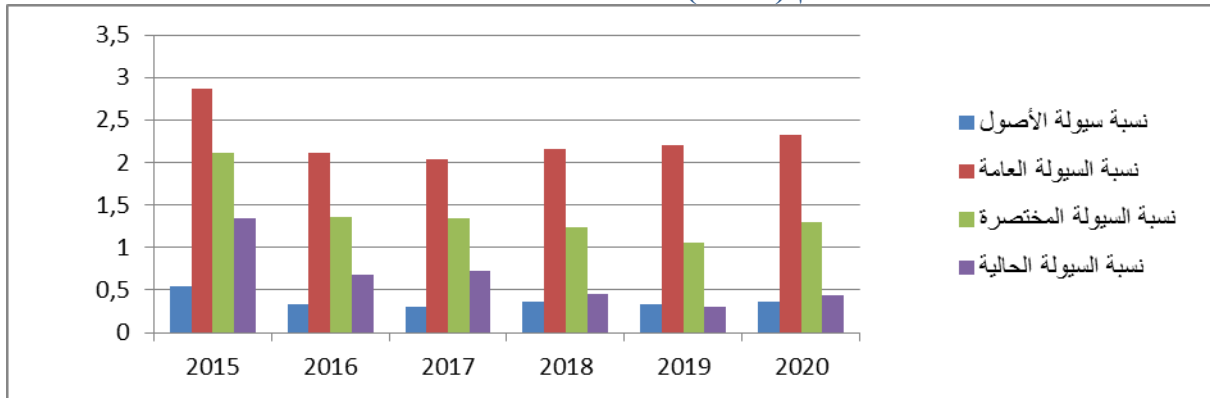
- نسبة سيولة الأصول: تستخدم هذه النسبة لقياس مدى سيولة الأصول، حيث أن الأصول المتداولة تعبر عن نشاط المؤسسة، ومن خلال القراءة المالية لهذه السنة في الجدول أعلاه نلاحظ أن الأصول المتداولة تتمتع لا بأس بها، حيث أن المؤسسة تستثمر في الأصول المتداولة بنسب تتراوح ما بين 30% و 55%.
- نسبة السيولة العامة: تستخدم هذه النسبة لمقارنة سيولة الأصول باستحقاقية الخصوم في الأجل القصير، حيث نلاحظ من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه أن هذه النسبة تفوق الواحد خلال كل سنوات الدراسة وهذا



يعني أن المؤسسة لو حولت الأصول المتداولة كلية إلى سيولة فإنها تغطي الديون قصيرة الأجل بنسبة تفوق 200%.

- **نسبة السيولة المختصرة:** تعبر هذه النسبة عن مدى تغطية الذمم المدنية للمؤسسة للديون قصيرة الأجل حيث تعتبر مؤشرا جيدا على قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها الائتمانية قصيرة الأجل<sup>1</sup>، ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه الملاحظ أنها أكبر من الواحد خلال كل سنوات الدراسة، وهذا يعني أن المؤسسة لو حولت الأصول المتداولة باستثناء المخزونات كلية إلى سيولة فإنها تغطي الديون قصيرة الأجل بنسبة تفوق 200% سنة 2015 وبنسبة تقدر بحوالي 130% خلال باقي سنوات الدراسة.
- **نسبة السيولة الحالية:** تستخدم هذه النسبة للتعبير عن مدى تغطية القيم الجاهزة بمفردها للالتزامات المؤسسة من الديون قصيرة الأجل بافتراض أن الأصول المتداولة الأخرى بطيئة التحول إلى سيولة، ومن خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن هذه النسبة معقولة ومتفاوتة من سنة لأخرى، حيث أن المؤسسة لو أرادت تسديد ديونها قصيرة الأجل باستخدام سيولتها الجاهزة فقط ففي سنة 2015 بين ما في السنوات الموالية فتتراوح ما بين 68% إلى سنة 2016 إلى 44% سنة 2020. ويمكن توضيح هذا التغير خلال الشكل التالي:

### الشكل رقم (12-3): تطور نسب السيولة.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات جدول (11-3).

**3/ نسب المردودية:** تعتبر المردودية عن ذلك الارتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها، حيث تحدد مدى مساهمته رأس المال المستثمر في تحقيق النتائج المالية.<sup>2</sup> ويمكن حساب نسب المردودية من خلال الجدول التالي:

<sup>1</sup> نفس المرجع، ص 183.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 184.

**الجدول رقم (12-3) نسب المردودية.**

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
189936341.33	793514004.08	1174214390.98	1376295647.88	1509161605.06	1143817990.89	النتيجة الصافية
22234554786.95	21776278416.42	19796410636.58	27931531057.74	27464009197.27	20465934577.15	الأموال الخاصة
0.008	0.036	0.059	0.049	0.055	0.056	المردودية المالية
329421601.86	995109063.74	1293874389.45	1480241680.05	2093143975.07	1433808241.54	النتيجة العملية
32407416601.19	33114984304.87	30234390573.49	37138183131.03	34521940759.84	16186382196.66	الأصول الاقتصادية
0.010	0.030	0.043	0.04	0.060	0.089	المردودية الاقتصادية

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (2-3) والملاحق (13 الى 18).

- الأصول الاقتصادية: الاستثمارات الصافية (التشبيات الصافية) + الاحتياج في رأس المال العامل لسيولة.<sup>1</sup>
- المردودية المالية: هي النتيجة المتحصل عليها من استخدام أموال المساهمين (الملاك) تمثل ما تقدمه الوحدة الواحدة المستثمرة من أموال مساهمين، وكلما كانت النسبة مرتفعة زادت أهمية وجاذبية أسهم المتداولة في بورصة الأسهم والسندات<sup>2</sup>، ومنه نلاحظ بقراءة مالية للجدول أعلاه، أن المردودية المالية قدرت في سنة 2015 بـ 5.6% لتتخفف سنة 2016 و 2017 لتصل إلى 5.5% و 4.9% على التوالي لتعاود الارتفاع سنة 2018 ثم تنخفض في السنتين 2019 و 2020 لتصل إلى 3.6% و 0.8% على التوالي.
- المردودية الاقتصادية: تهم المردودية الاقتصادية بالنشاط الرئيسي وتستبعد الأنشطة الثانوية وتلك ذات الطابع الاستثنائي، حيث تحمل في مكوناتها عناصر دورة الاستغلال ممثلة بنتيجة الاستغلال (العملية) من خلال قائمة حسابات النتائج والأصول الاقتصادية من الميزانية<sup>3</sup>، ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أنها تقدر بـ 8.9% في سنة 2015 لتتخفف بعدها بشكل مستمر وتصل إلى 1% سنة 2020، حيث تعتبر هذه المردودية ضعيفة جدا طيلة سنوات الدراسة مقارنة بالمجهودات الاستثمارية الضخمة التي تقوم بها المؤسسة.

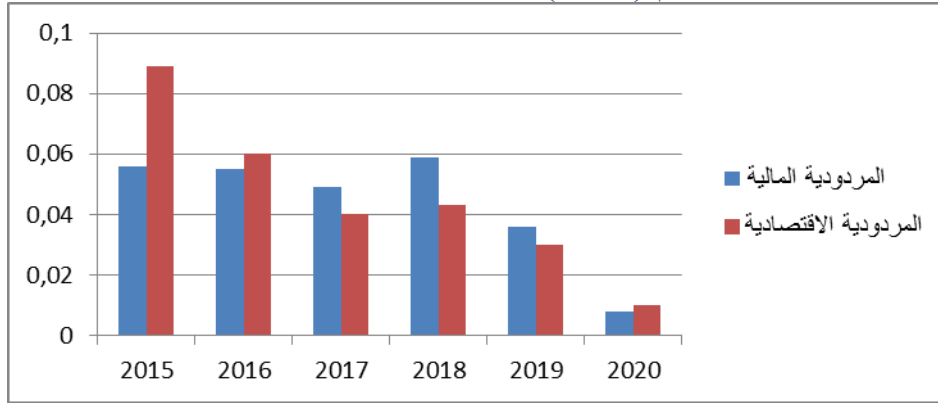
ويمكن توضيح التطورات في المردودية المالية والاقتصادية من خلال الشكل البياني التالي:

<sup>1</sup> نفس المرجع، ص 184.

<sup>2</sup> نفس المرجع، ص 184.

<sup>3</sup> نفس المرجع، ص 185.

الشكل رقم (3-13): تطور نسب المردودية.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات جدول رقم (3-12).

4/ **نسب النشاط:** تعبر نسب النشاط عن دوران مكونات الأصول المتداولة الأساسية خلال فترة زمنية معينة عادة تكون سنة، ويتم حساب دوران الأصول المتداولة الأساسية من أجل تحديد كمية تخفيض الاحتياج في رأس المال العامل إن أُلزم الأمر، ويتم ذلك برفع دوران الأصول المتداولة الأساسية في النشاط (المخزونات، الزبائن، الموردون)، يمكن حساب نسب النشاط في الجدول التالي:

الجدول رقم (3-13) تطور نسب النشاط

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
9809929760.98	9392750935.10	10317577775.54	10265897771.06	10223411484.28	9984043757.71	رقم الأعمال (صافي المبيعات)
14884573533.83	13660971197.91	14743731388.85	14359590124.42	15948740174.48	19154714686.96	الأصول المتداولة
0.66	0.69	0.7	0.71	0.64	0.52	معدل دوران الأصول المتداولة
8500986765.27	8120668749.84	8749281541.09	8182852778.66	7350368180.7	7689441525.06	تكلفة الإنتاج المباع
6718992076.67	6587901285.7	5585708480.5	5306243390.55	5347620894.73	5286408180.05	متوسط المخزون
1,26	1,23	1,56	1,54	1,37	1,45	معدل دوران المخزون
285	292	230	233	262	248	عدة دوران المخزون
7809929760.98	9392750635.10	10317577775.54	10265897771.06	10223411484.28	9984043757.71	رقم الأعمال السنوي
4024729980.98	3177533740.40	3681013225.61	3192081776.57	3640948917.45	3822680037.51	الزبائن والحسابات الملحقة
2,43	2,95	2,80	3,21	2,81	2,61	معدل دوران الزبائن
148	122	128	112	128	138	مدة دوران الزبائن
3908279595.90	5176988263.66	6029269182.00	2909596486.19	4427219225.43	2829463135.95	المشتريات السنوية
1247407073.70	1556885668.31	2249615538.04	1436731269.94	2430054019.90	1931770182.61	الموردون والحسابات الملحقة
3,13	3,32	2,68	2,02	1,82	1,46	معدل دوران

الموردين						
مدة دوران الموردين	115	108	134	178	197	247

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (2-3) والجدول رقم (3-3).

● **معدل دوران الأصول المتداولة:** يعتبر هذا المعدل مؤشراً لمدى الكفاءة في إدارة هذا النوع من الأصول وتوليد المبيعات منه، ومن خلال القراءة المالية لهذا المعدل في الجدول أعلاه نلاحظ أن المعدل يساوي **0.52**، **0.64**، **0.71**، **0.7**، **0.69**، **0.66** طيلة سنوات الدراسة على التوالي، فهو يقيس مدى تغطية رقم الأعمال بمقرده الأصول المتداولة، فتلاحظ أن هذا المعدل لا يفوق الواحد أي أن رقم الأعمال لا يمكنه تغطية استخدامات الدورة.

● **معدل ومدة دوران المخزونات:** من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن مدة دوران المخزونات تساوي 248 يوم، 262 يوم 233 يوم 230 يوم 292 يوم، 285 يوم خلال مدة الدراسة على التوالي، وهي المدد التي تمكثها الوحدة الواحدة المنتجة من لحظة دخولها إلى المخازن إلى غاية تصريفها إلى الزبائن وهي كبيرة جداً، كما نلاحظ أن معدل الدوران بطيء جداً خلال الدراسة قدرة بـ **1.45**، **1.37**، **1.54**، **1.23**، **1.26**، **1.56** دورة خلال السنة.

● **معدل ومدة دوران الزبائن:** يعتبر معدل دوران الزبائن مؤشراً لمدى ملائمة حجم الاستثمار في الذمم المالية، وبذلك فإنه يلقي الضوء على مدى ملائمة سياسة الائتمان وسياسة التحصيل، ومن خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ معدل دوران الزبائن يقدر بـ **2.61**، **2.81**، **3.21**، **2.80**، **2.95**، **2.43** دورة خلال كل سنة على التوالي، ومقارنة بمعدل دوران الموردين فهو جيد نوعاً في سنوات 2015، 2016، 2017 بينما في باقي السنوات ليس جيداً في حين أن مدة دوران الزبائن تقدر بـ 138 يوم، 128 يوم، 112 يوم، 128 يوم، 122 يوم، 148 يوم.

● **معدل ومدة دوران الموردين:** كما رأينا سابقاً فإن معدل دوران الموردين على العكس من معدل دوران الزبائن فهذا المعدل مرتبط بفترة تسديد ديون الموردين، ومن خلال القراءة المالية لبيانات الجدول أعلاه نلاحظ أن السنوات خلال سنوات الثلاث الأولى من سنوات الدراسة طويلة وهي أطول من مدة تحصيل الزبائن بينما السنوات الثلاث الأخير فمدة تسديد ديون الموردين أقل من مدة تحصيل الزبائن، حيث بلغ معدل دوران الموردين خلال سنوات الدراسة على التوالي: **1.46**، **1.82**، **2.02**، **2.68**، **3.32**، **3.13**، بينما بلغت مدة التسديد خلال سنوات الدراسة على التوالي: 247 يوم، 197 يوم، 178 يوم، 134 يوم، 108 يوم، 115 يوم.

5/ **نسب مساهمة رأس المال العامل سيولة في النتائج:** يعتبر رأس المال العامل المحرك لنشاط المؤسسة الناتج من الأصول الدائمة، فهذه النسبة تقيس مقدار مساهمة المال الذي تعمل به المؤسسة في النتائج بعد تمويل

الأصول الثابتة، حيث تم التركيز على مقدار مساهمة رأس المال العامل سيولة في القيمة المضافة وإجمالي فائض الاستغلال والنتيجة العمليانية، وفيما يلي عرض لهذه النسب:

**جدول رقم (14-3): مساهمة رأس مال العامل السيولة في النتائج**

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
4918339020.31	4787033868.61	4898058445.38	4949152809.45	5896517543.83	5505373029.01	القيمة المضافة
8486555734.80	7467781494.16	7937121435.06	7290874204.28	8419441210.03	124725567937.07	رأس مال العامل سيولة
0.58	0.64	0.62	0.68	0.70	0.44	مساهمة رأس مال العامل في قيمة المضافة
1107174145.67	11177717861.20	1398313652.41	1915419849.74	2699225850.88	2282709108.04	اجمالي فائض الاستغلال
8486555737.8	7467781494.16	7937121435.06	7290874204.28	8419441210.03	12472567937.07	رأس المال العامل سيولة
0.13	0.15	0.18	0.26	0.32	0.18	مساهمة رأس المال العامل سيولة في اجمالي فائض الاستغلال
3294329421601، 86	995270118.85	1293874389.45	1480241680.05	2093143957.07	1433808241،54	النتيجة العمليانية
8486555734.8	7477781494.16	7937121435.06	7290874204.28	8419441210.03	12472567937.07	رأس المال العامل سيولة
0.04	0.13	0.16	0.20	0.25	0.11	مساهمة رأس مال العامل سيولة في النتيجة العمليانية

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (4-3) والملاحق (13 الى 18).

- مساهمة رأس مال العامل في القيمة المضافة: من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن القيمة المضافة تقدر بـ 44 مرة من رأس المال العامل للسيولة، وتقسيم هذا أن الأصول المستثمرة في النشاط الاستغلالي حققت ما قيمة 44 دج لكل دج واحد مستثمر في هذا النشاط وهو يعبر عن كفاءة الإدارة في تسيير نشاطها الاستغلالي والشيء نفسه يمكن قوله عن باقي سنوات الدراسة.
- مساهمة رأس المال العامل سيولة في إجمالي فائض الاستغلال: من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن إجمالي فائض الاستغلال سنة 2015 يقدر بـ 18 مرة من رأس المال العامل سيولة، حيث انخفضت هذه المساهمة نتيجة ارتفاع مصاريف الاستغلال وخاصة مصاريف المستخدمة، حيث أن هذه المصاريف أخذت من القيمة المضافة مقدار معتبر فجعل القيمة المضافة يتأكل من مصاريف الاستغلال، والشيء نفسه يقال عن باقي السنوات الدراسة.

- مساهمة رأس المال العامل سيولة في النتيجة العمليانية: من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن نتيجة العمليانية في سنة 2015 تقدر بـ: 11 مرة من رأس المال العامل سيولة، وسبب انخفاض هذه النسبة نتيجة ارتفاع في المخصصات للاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة (حيث أن هذه الأعباء أخذت من اجمالي فائض الاستغلال مقدار معتبر)، والشيء نفسه يقال عن باقي سنوات الدراسة.
- ثالثا: تحليل باستخدام الميزانية الوظيفية: تعد الميزانية الوظيفية على أساس التمييز بين الدورات الطويلة (التمويل والاستثمار) والدورة القصيرة (الاستغلال)، فالميزانية الوظيفية أداة للتحليل المالي حيث تقيم فيها الموارد والاستخدامات بالقيمة الأصلية لتدفقات الإيرادات والنفقات، كما ترتب فيها الموارد والاستخدامات حسب دورة التمويل ودورة الاستثمار ودورة الاستغلال، وفي هذا الجزء سنحاول إعداد الميزانية الوظيفية وفقا للمبادئ المتعارف عليها، ومن ثم سنقوم بدراستها بمختلف مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية الخاصة بها.

1/ إعداد الميزانية الوظيفية: والجدول التالي يظهر الشكل المختصر للميزانية الوظيفية، وهذا وفقا للمبادئ الأساسية إعداد الميزانية الوظيفية:

الجدول رقم (3-15) الميزانية الوظيفية جانب الأصول

2020	2019	2018	2017	2016	2015	
47412120294.95	47814418783.66	45104428321.40	54071174917.96	50133915242.06	35177914948.13	الأصول الثابتة
610224755.02	607317616.05	494271636.59	327115598.37	327518201.73	299620541.73	التشبيات المعنوية
419662308112.53	41206467122.68	39013316766.34	47131866263.78	44280616756.4	32139066261.44	التشبيات العينية
4.4839587427	6000634044.93	5596839918.47	6612193055.81	5525780263.93	2719228144.96	التشبيات المالية
17495785663.29	12201838766.10	14402972100.86	16792689060.52	18580393395.99	21721092008.80	الأصول المتداولة
13103952474.43	12523488763.42	12534083891.02	10589636834.37	11906292112.77	10986333982.17	الأصول م للاستغلال
7191992768.17	7449789735.69	6956065304.74	5512385257.34	97.6358574088	5450251412.46	المخزونات
5911959706.26	5073699027.73	5587018586.28	5077251517.03	5547718023.8	5536082569.71	الزبائن
1505271179.99	1659202936.42	1632202729	1539286597.94	1441265337.62	1705277838.02	الأصول م خ الاستغلال
1316384098.39	1436866591.79	13914983114.49	1357995866.76	1255466985.99	1139842768.95	المدينون الآخرون
18888081.60	222336344.63	240704481.51	181290731.18	185798351.63	524768402.40	الضرائب
0	0	0	0	0	40666666.67	أصول جارية أخرى
2886562007.87	2019147066.26	3236685413.84	4843765628.21	5232835945.6	9089420188.61	خزينة الأصول
64907905958.24	64016259549.76	62507400422.26	71043863978.48	62754308638.05	56939006956.93	مجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على الملاحق (1\_6).

الجدول رقم (16-3): الميزانية الوظيفية جانب الخصوم

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
58509888159.21	57823067846.01	55700790468.74	63975148058.34	61185009673.6	50256860297.04	الأموال الدائمة
22234554786.95	21776278416.42	19796410396.84	27931531057.74	27464009197.27	20565934577.15	الأموال الخاصة
24220355481.81	23582078672.49	22933056460.34	22724919388.25	22323771980.64	22017106136.25	مخصصات الامتلاك وم ح ق
12054977890.45	12464710757.10	12971312611.56	13318694612.35	11397228495.69	7773819493.64	الديون المالية
6398017799.93	6193189703.75	6806609953.78	7068715920.14	7529298964.45	89,6682146749	الخصوم الجارية
1423322990.93	1673510336.81	2450979784.65	2163428796.37	3206207661.27	2334277506.12	ديون الاستغلال
1247407073.7	1556885668.31	2249615538.04	1436731269.94	2430054019.90	1931770182.61	الموردون
175915917.23	116625268.50	201334246.61	726697526.43	776153641.37	402507323.51	الضرائب
4052684542.80	3708972235.69	3734753856.30	4107579876.69	3512927858.77	3619036477.36	ديون خارج الاستغلال
4052684542.80	3708972235.69	3734753856.30	41579876.69	3512927858.77	3619036497.36	ديون أخرى
922010265.30	810706531.25	620906312.63	797707247.08	810163444.41	728832746.41	خزينة الخصوم
64907905958.24	64016257549.76	62507400422.26	7143863978.48	68714308638.05	56939006916.93	مجموع الخصوم

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الملاحق (7-12).



لا يمكن تفسير الوضعية المالية للمؤسسة من خلال القراءة الأولية للميزانية الوظيفية، إلا من خلال مجموعة من المؤشرات التوازن المالي والنسب المالية، ويمكن إظهار التطور الحاصل في كتل الأصول الإجمالية، وكتل الخصوم الإجمالية من خلال:

2/ حساب مؤشرات التوازن المالي المرتبطة بالميزانية الوظيفية: تتمثل مؤشرات التوازن المالي المرتبطة بالميزانية الوظيفية أساسا في كل من رأس المال العامل الصافي الإجمالي FRng، الاحتياج في رأس المال العامل الإجمالي والخزينة الصافية ويمكن حسابهم كما يلي:

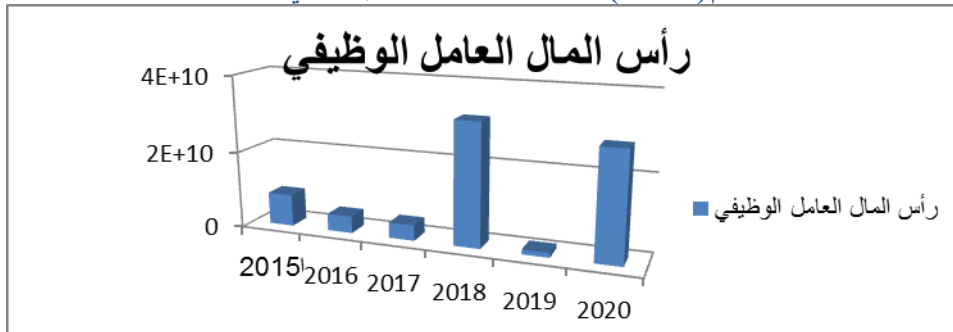
2-1- رأس المال العامل الوظيفي FRng: يرتبط مفهوم رأس المال العامل الصافي الإجمالي FRng، (أو ما يسمى برأس المال العامل الوظيفي) بالمفهوم الوظيفي للمؤسسة، ويمكن حسابه وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (3-17) رأس المال العامل الإجمالي:

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
الموارد الدائمة	50256860207.04	61185009673.6	63975148058.34	55700790468.74	57823067846.01	58509888159.21
الاستخدامات المستقرة	35127914948.13	50133915242.09	54071174917.96	45104428321.40	47814418789.66	47412120294.95
رأس المال العامل الإجمالي FRng	15098945258.91	11051094431.54	9903973140.38	10596362147.34	10008649056.35	11097767864.26

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-15) و(3-16).

الشكل رقم (3-14): رأس مال العامل الإجمالي



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-17).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والتمثيل البياني المقابل نلاحظ أن رأس المال العامل الاجمالي  $FRng$  موجب خلال سنوات الدراسة، وهذا ناتج لكون الاستخدامات المستقرة مولت بالكامل عن طريق الموارد الدائمة، وبقي جزء معتبر من الموارد تمثل في رأس المال العامل الاجمالي والذي يعتبر كهامش أمان يمكن للمؤسسة من خلال تغطية احتياجات الدورة المرتبطة بالاستغلال وحتى غير المرتبطة بالاستغلال، والملاحظ أيضا أنه شهد انخفاض معتبر طيلة سنوات الدراسة.

### 2-2- الاحتياج في رأس المال العامل $BFR$ : يعتبر رأس المال العامل هامش الأمان الذي تتوفر عليه

المؤسسة، حيث يسمح بمواجهة الاحتياجات الناتجة عن دورة الاستغلال بسبب وجود فارق زمني بين:

- الشراء والبيع والمتمثل في تكوين المخزون.
  - وبيع والتحصيل ويتمثل في نشأة الحقوق على الزبائن.
  - وبين الشراء والتسديد ويتمثل في نشأة الديون الموردين
- فالاحتياج في رأس المال العامل يساوي الفرق بين العناصر التالية للميزانية الوظيفية:
- المخزونات والمنتجات قيد التنفيذ ومدينو الأصول الجارية.
  - الديون الجارية.

وعند حساب الاحتياج في رأس المال العامل يمكن أن نميز الاحتياج في رأس المال العامل الاجمالي والاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال والاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال، حيث يعتمد في حساب الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال على عناصر الاستغلال، وحساب مهم جدا للمؤسسة لأنه يعبر عن احتياجات محددة ومتعلقة بمستوى نشاط المؤسسة، ويعتمد في حساب الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال على عناصر خارجه عن الاستغلال المؤسسة.

ويمكن حساب الاحتياج في رأس المال العامل وفق الجدول التالي:

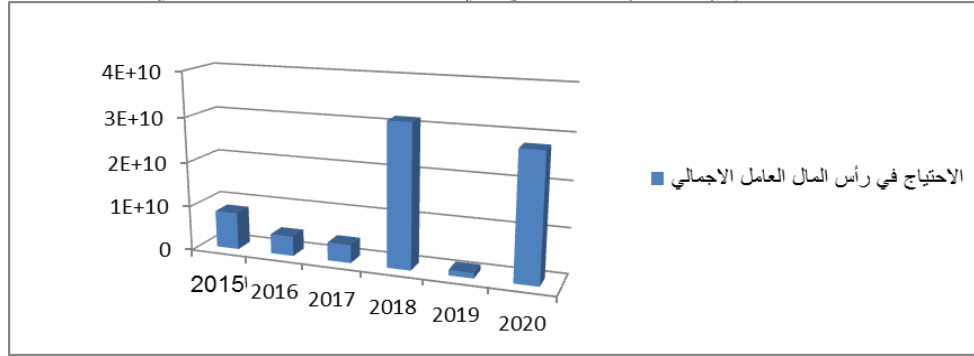
## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

الجدول رقم (3-18) الاحتياج في رأس المال العامل لBFR

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
13103952474.43	12523488763.42	12534083891.02	10589636834.37	11906292112.77	17.10986333982	الأصول المتداولة للاستغلال
1423322990.93	1673510936.81	2450949784.65	1263428796.37	3206207661.27	2334277506.12	ديون الاستغلال
11680629483.5	10849977826.61	10083134106.37	8426208038	8700084451.5	8652056476.05	BFRex (1)
1505271179.99	1659202936.42	1632202796	1539286597.94	1441265337.62	1705277838.02	الأصول م خارج الاستغلال
4052684542.80	3708972235.69	3734753856.30	4107579876.69	3512927858.77	3619036497.36	ديون خارج الاستغلال
2547413362.81	2049769299.27	2102551060.3	2568293278.75	2071662521.15	1913758659.34	BFRhex
9133216120.69	8800208527.35	7980583046.02	5857914759.25	6628421930.35	6738297816.71	BFR الاجمالي 2+1

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-15) و(3-16).

الشكل رقم (3-15): الاحتياج في رأس مال العامل الاجمالي.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-18).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه التمثيل البياني أعلاه نلاحظ أن الاحتياج في رأس مال العامل الاجمالي للاستغلال موجب لكل سنوات الدراسة وهذا ما يدل على وجود احتياجات مرتبطة بالاستغلال لم تغطي كافة الاحتياجات العادية للاستغلال، هذا من جهة، ومن جهة أخرى نلاحظ أن الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال سالب لكل سنوات الدراسة، وهذا يدل على أن الموارد خارج الاستغلال غطت كافة احتياجات خارج الاستغلال مما نتج عنه احتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال سالب أي موارد خارج الاستغلال.

كما نلاحظ أن الاحتياج في رأس المال العامل موجب، وتفسير هذا أن المؤسسة لم تتمكن من تمويل احتياجات الدورة بمواردها، ما تطلب منها اللجوء إلى رأس المال العامل الاجمالي لتغطية هذه الاحتياجات.

**3-2- الخزينة الصافية Tn:** تتشكل الخزينة الصافية الاجمالية عند ما يستخدم رأس المال العامل الصافي الاجمالي لتمويل العجز في تمويل احتياجات دورة الاستغلال وغيرها (الاحتياج في رأس المال العامل، وعليه فإذا تمكنت المؤسسة

## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

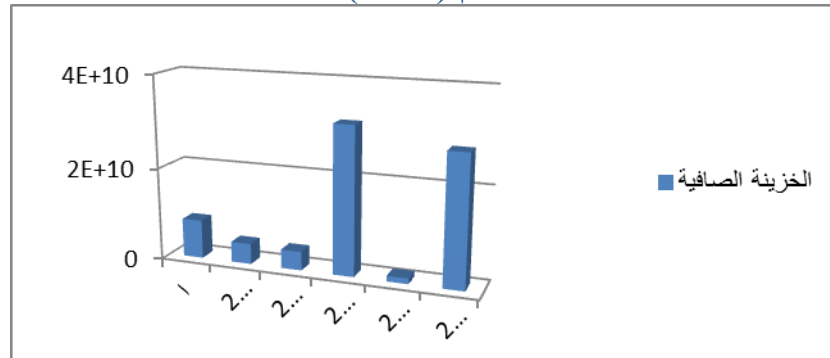
من تغطية هذا الاحتياج تكون الخزينة موجبة، وهي حالة الفائض في التمويل، وفي الحالة المعاكسة تكون الخزينة سالبة وهي حالة العجز في التمويل، ويمكن حساب الخزينة الصافية وفق الجدول التالي:

الجدول رقم (3-19) الخزينة الصافية:

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
خزينة الأصول	9089480188.61	6.5232835945	4843765628.21	32236685413.84	2019147066.26	28865620007.87
خزينة الخصوم	728832746.41	810163444.41	797707247.08	620906312.83	810706531.25	922010265.30
الخزينة عن طريق عناصر الميزانية	8360647442.2	4422672501.19	4046058381.13	31615779101.01	1208440535.01	27943609742.57
<b>FRng</b>	15098945258.91	11051094431.54	9903973140.38	10596362147.34	10008649056.35	11097767864.26
<b>BFR</b>	6738297816.71	6628421930.35	5857917459.25	7980583046.07	8800208527.34	9133216120.69
الخزينة عن طريق معادلة التوازن	8360647442.2	19.4422672501	4046058381.13	31615779101.01	1208440535.01	27943609742.57

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-17) و(3-18).

الشكل رقم (3-16) الخزينة الصافية.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-18).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والشكل المقابل نلاحظ أن الخزينة الصافية موجبة تماما خلال كل سنوات الدراسة، وتفسير ذلك هذا أن رأس المال العامل الاجمالي أكبر من الاحتياج في رأس مال العامل الاجمالي، وهذا جيد من ناحية التوازن المالي.

رابعا: تحليل باستخدام النسب المرتبطة بالميزانية الوظيفية: إن التحليل المالي باستخدام النسب المالية له أهمية بالغة:

## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

1/ حساب نسب الهيكلية المالية: يمكن حساب مختلف نسب الهيكلية المالية من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (20-3) نسب الهيكلية المالية:

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
الموارد الثابتة	50256860207.04	61185009673.6	63975148058.34	55700790468.74	57823067846.01	5850988159.21
الاستخدامات الثابتة	35157914948.13	50133915242.06	54071174917.96	45104428381.40	47814418783.66	47412120294.95
نسبة تمويل الاستخدامات الثابتة	1,43	1,22	1,18	1,23	1,21	1,23
الاستدانة المالية	11392855991	12207391940.1	14116404859.43	1359229924.39	13275417288.35	12976988155.75
الموارد الخاصة	20465934577,15	27464009197,27	27931531057,74	19796410396,84	21776278416,42	22234554786,95
نسبة التحرر المالي	0,56	0,44	0,51	0,69	0,61	0,58

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (15-3) و(16-3).

- نسبة تمويل الاستخدامات الثابتة: من خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أنها أكبر من الواحد خلال كل سنوات الدراسة، وهذا يعني أن المؤسسة تمكنت من تغطية كل أصولها الثابتة باستخدام مواردها الدائمة.
- وباعتبار كل هذا قد يكون جزء من التحليل تكرر نوعاً ما مقارنة بتحليل الميزانية ولكن يختلف هذا التحليل من حيث المبدأ فالأساس هنا لمخصصات الاهتلاك والمؤونات ونقض القيمة التي توضع في جانب الخصوم كمصدر تمويلي للمؤسسة لتبقى الأصول الثابتة بالمبالغ الإجمالية، حيث تمثل دورة الاستثمار والأصول المتداولة بالمبالغ الاجمالية، والخصوم المتداولة تمثل دورة الاستغلال.
- نسبة التحرر المالي: تبين هذه النسبة أثر الاستدانة المالية على السياسة المالية للمؤسسة، فكلما كانت الاستدانة المالية كبيرة مقارنة بموارد المؤسسة الخاصة، كانت الحرية المالية للمؤسسة في استغلال تدفقاتها النقدية مقيدة في تطوير استثماراتها، ومن خلال القراءة المالية لهذه النسبة في الجدول أعلاه نلاحظ أنها تقدر بـ 56% سنة 2015، حيث تبين هذه النسبة أن المؤسسة غير متحررة عالياً في هذه السنة بينما في سنة 2016 قدرة نسبة بـ 44%، وهنا تعتبر المؤسسة متحررة مالية بينما في باقي السنوات فقدت النسبة بت 51%، 69%، 61%، 58% في باقي سنوات الدراسة، حيث أن المؤسسة في هذه السنوات غير متحررة.

## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

### المطلب الثاني: تحليل حساب النتائج.

سيتم عرض ثم تحليل حساب النتائج بغرض تشخيص لأهم المؤشرات المعتمدة فيه، من خلل عرضها بيانياً وتعليق عليها، وفيما يلي عرض وتحليل حساب النتائج:

### 1/ عرض حساب النتائج:

**الجدول رقم: (21-3) حساب النتائج**

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
9809929760.98	9392750935.10	10317577775.54	06.10265897771	10223411484.28	9984043757.71	المبيعات والمنتجات الملحقة
264531268.40	1085935007.08	272122098.95	-558329961.16	265663623.51	-11893123.70	تغيرات المخزونات المنتج المنح والجاري.!
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	الإنتاج المبت
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	إعانات الاستغلال
10074461229.38	10478685942.18	10589699874.49	9507567809.9	10489075107.79	9972150634.01	1-إنتاج السنة المالية
-4245356684.94	-4577729592.68	-4624142242.57	-3755793245.73	-3663777474.24	-3470479457.80	المشتريات المستهلكة
-910765524.13	-1113922480.89	-1067499186.54	-1002621754.72	-928780089.72	-996298147.80	الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى
-5156122209.07	-5691652073.57	-5691641429.11	-4758415000.45	-4592557563.96	-4466777605.00	2-استهلاك السنة المالية
4918339020.31	478703283868.61	4898058445.38	4949152809.45	5896517543.83	5505373029.01	1- القيمة المضافة للاستغلال(1-2)
-3609396024.6	-3514951683.35	-3329762210.93	-2866108087.05	-3023474168.42	-3056024245.03	أعباء المستخدمين
-201768850.04	-154310399.06	-169982582.04	-167524872.66	-178817524.53	-166639675.94	الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة
1107174145.67	1117771786.20	1398313652.41	1915519849.74	2699225850.88	2282709103.04	2- إجمالي فائض الاستغلال
20503862828	687941345.57	1159167515.64	120876666.93	72651701.08	202735842.16	المنتجات العملية الأخرى
-109057603.07	-75628723.04	-188852963.84	-58405988.66	-99258043.60	-143865838.16	الأعباء العملية الأخرى
-1088338701.82	-1399608839.03	-1454793798.08	-868249692.56	-1299102638.36	-1328939749.35	المخصصات للاهلاكات وم وخ القيمة
214605132.80	664533494.05	380039983.32	370500844.60	714627105.07	421168878.85	استرجاع على خسائر

## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

						القيمة والمؤونات
329421601.86	995270118.85	1293874389.45	1480241680.05	2093143975.07	1433808241.54	3- النتيجة العملية
129016705.12	152968301.58	200013164.65	163571611.87	183271195.24	142454921.27	المنتجات المالية
-154762522.08	-343123098.91	-257951764.57	-164840374.12	-177710456.40	-132453560.20	الأعباء المالية
-25745816.96	-190154797.33	-54938599.92	-1268762.25	5560738.84	10001361.07	4- النتيجة المالية
303675784.90	805974266.41	1238935789.53	1478972917.80	2098704713.91	1443809602.61	5- النتيجة العادية قبل الضرائب (6+5)
-88374651.00	-77823533.00	-127206062.00	-277583318.00	-628653272.00	-328709218.00	الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية
-19069142.96	5579922.73	-21232781.46	7032811.01	-96986328.41	15393711.92	الضرائب المؤجلة (التغيرات) عن النتائج العادية
10623121695.58	11262578272.69	12328920538.10	10362516933.30	11464625109.18	10738510276.29	مجموع منتجات الأنشطة العادية
-10388751418.70	-11262578272.69	-11195958029.11	-9186160152.51	-9897587338.86	-9638803603.60	مجموع أعباء الأنشطة العادية
234370276.88	721550810.68	1132962508.99	1194356780.79	1567037770.32	1099706672.69	6- النتيجة الصافية للأنشطة العادية
-	-	-	-	-	-	عناصر غير عادية (منتجات)
-	-	-	-	-	-	عناصر غير عادية (أعباء)
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	7- النتيجة غير عادية
234370276.88	721550810.68	1132962508.99	1194356780.79	1567037770.32	1099706672.69	8- النتيجة الصافية لسنة المالية
-592334.84	19736411.44	44748352.30	85189878.58	4426500.76	18117370.96	نتيجة الأقلية
-43841600.71	52226781.96	-3526470.31	96748968.51	-62302666.02	25993947.24	حصص الشركاء الموضوعة المعادلة في النتيجة الصافية
189936341.33	793514004.08	1174214390.98	1376295647.88	1509161605.06	1143817990.89	صافي النتيجة للسنة

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على الملاحق (13-18).

## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

2/ تحليل جدول حساب النتائج:

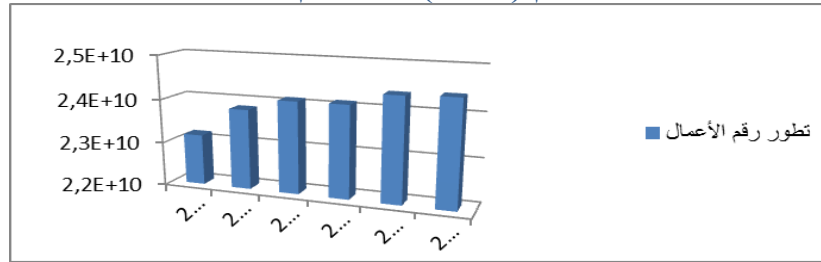
1-2 رقم الأعمال: يعد رقم الأعمال مهم جدا لاستمرار المؤسسة، وفي ما يلي عرض لرقم أعمال المؤسسة ونموه خلال فترة الدراسة:

الجدول رقم (3-22) معدل نمو النشاط:

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
رقم الأعمال	71,9984043757	10223411484,28	10265897771,06	10317577775,50	9392750935,10	9809929760,98
معدل نمو النشاط	-	0,023	0,004	0,005	-0,089	0,044

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-21).

الشكل رقم (3-17) تطور رقم الأعمال.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-22).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والتمثيل البياني المقابل نلاحظ أن رقم أعمال المؤسسة معتبر خلال كل فترة الدراسة رغم المنافسة الشديدة التي تشهدها المؤسسة، كما أن رقم أعمال المؤسسة في نمو متزايد خلال سنوات الأربعة الأولى من الدراسة وقد حقق في هذه السنوات 2,3% سنة 2015 إلى سنة 2018 حيث حقق نسبة 0,5%، بينما في سنة 2019 نلاحظ أن رقم أعمال المؤسسة قد تراجع بنسبة 8,9% ليعاود الارتفاع سنة 2020 بنسبة 4,4%.

2-2- دراسة تطور القيمة المضافة للاستغلال:

الجدول رقم (3-23) معدل النمو للقيمة المضافة

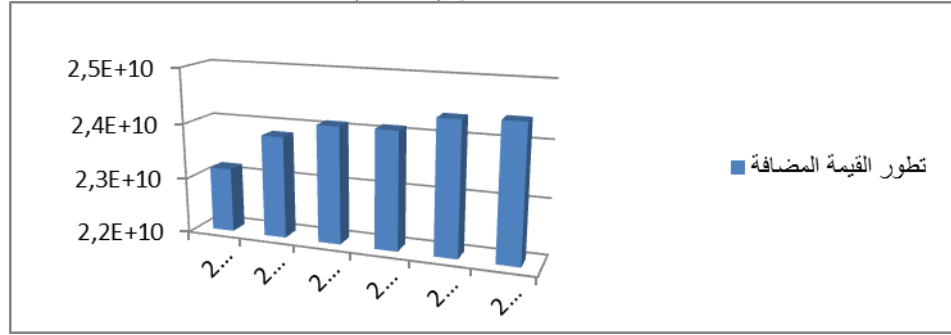
البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
القيمة المضافة	5505373029,01	58965177543,83	4949152809,45	4898058445,38	4787033868,64	4918339020,31
معدل النمو	-	0,71	-0,15	-0,010	-0,022	0,027

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-21).



## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

الشكل رقم (9-18) تطور القيمة المضافة.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-22).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والتمثيل البياني المقابل نلاحظ أن القيمة المضافة للمؤسسة معتبرة خلال فترة الدراسة رغم حجم الاستهلاكات المعترف في كل سنة مالية من مواد أولية وخدمات خارجية، خاصة أن المؤسسة تقوم بجلب المواد الأولية من خارج الوطن مما جعل تكلفة المواد ضخمة، كما أن القيمة المضافة للمؤسسة في تناقض على أغلب سنوات الدراسة (قد حقق نمو قدره 21% سنة 2015 ليشهد هذا التطور تراجع خلال السنوات الموالية من سنوات الدراسة).

### 3-2 استهلاك السنة المالية مقارنة بإنتاج سنة المالية

الجدول رقم (3-24) نسبة استهلاك السنة المالية مقارنة بإنتاج سنة مالية

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
استهلاك السنة المالية	4466777605.00	4592557563.96	4758415000.45	5691641429.11	5691652073.57	5156122209.07
إنتاج سنة المالية	9972150134.01	10489075107.79	9707567809.9	10589699874.49	10478685942.18	10074461229.38
% استهلاك السنة المالية مقارنة بإنتاج سنة مالية	44.79	43.78	49.01	53.74	54.31	51.18

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-21).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن الاستهلاكات التهمت جزء من القيمة المضافة يصل إلى حد 54%، وهذا ما يفسر بالارتفاع المعترف في المواد الأولية، بسبب انخفاض العملة الوطنية، لأن كل المواد أو أغلبها مستوردة.

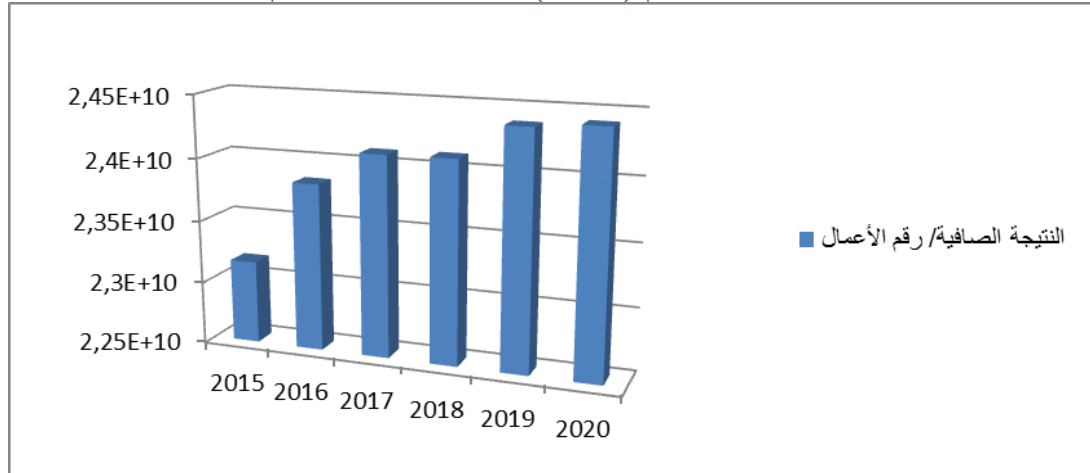
4-2 تطور النمو في رقم الأعمال والنتيجة الصافية

الجدول رقم (3-25): تطور نمو في رقم الأعمال والنتيجة الصافية

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
نتيجة الصافية	1143817990.8	1509161605.06	1376295647.88	1174614390.98	793514004.08	189936341.33
رقم الأعمال	9984043757.7	10223411484.2	10265897771.0	10317577775.5	9392750935.1	9809929760.9
النتيجة الصافية / رقم الأعمال	0,114	0,147	0,134	0,113	0,084	0,0193

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-21).

الشكل رقم (3-19) النتيجة الصافية / رقم الأعمال



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-25).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والتمثيل البياني المقابل، نلاحظ أن نسب النتيجة الصافية إلى رقم الأعمال، قليلة جداً، حيث أن النتيجة الصافية ضئيلة جداً مقارنة برقم الأعمال المعتر الذي حققته المؤسسة خلال فترة الدراسة، وتفسير هذا حسب ما هو ظاهر في حساب النتائج أن رقم الأعمال قد تأكل بنسبة معتبرة من خلال الاستهلاكات الضخمة التي استهلكتها المؤسسة.

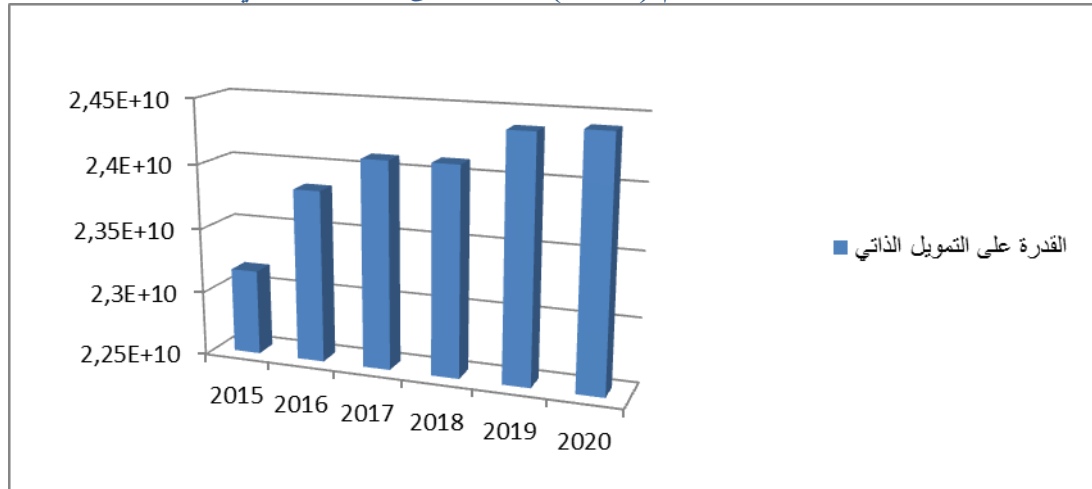
2-5 القدرة على التمويل الذاتي CAF:

الجدول رقم (26-3) القدرة على التمويل الذاتي CPF

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
نتيجة الدورة	1143817990,89	1509161605,06	1376295647,88	1174214390,98	793514004,08	189936341,33
المخصصات للاهلاك وم ن القيمة	22017106136,25	22323771980,64	22924919388,25	22933056460,34	23582078872,49	24220355481,81
القدرة على التمويل الذاتي CAP	23160924127,14	23832933585,7	24100215030,13	2410727085,32	24375592676,57	24410291823,14
نسبة النمو %	-	0,029	0,011	0,0002	0,011	0,0001

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (20-3).

الشكل رقم (20-3) القدرة على التمويل الذاتي CAF



المصدر: من إعداد الطالب على بيانات الجدول (25-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه والتمثيل البياني نلاحظ أن المؤسسة ظاهريا تتوفر على طاقة تمويلية جيدة خلال سنوات الدراسة، إلا أن هذه الطاقة التمويلية تلاشت وأصبحت غير مجدية حتى وإن كانت في نمو متزايد، فمن المعلوم أن مخصصات الإهلاك والمؤونات وخسائر القيمة أعباء وهمية لها أثر حقيقي إستراتيجي تستفيد منه المؤسسة من خلال تحقيق وفيات ضريبية.

## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

### المبحث الثالث: تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال بواسطة بطاقة الأداء المتوازن والقيمة الاقتصادية المضافة EVA

#### المطلب الأول: تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال باستخدام بطاقة الأداء المتوازن.

تعد بطاقة الأداء المتوازن إحدى النماذج الإدارية الحديثة التي تم تقديمها كمفهوم جديد للإدارة الاستراتيجية، حيث أن بطاقة الأداء المتوازن أداة استراتيجية شاملة، فعالة، تعمل على تحقيق الأهداف المسطرة ضمن أبعاد متعددة، تعطي الجوانب المالية وغير المالية بصورة شاملة ومتوازنة.

- نموذج بطاقة الداء المتوازن المقترح، لإعداد النموذج يجب إتباع ما سلس:

**1/ المحور المالي:** كما هو الحال غالباً، فإن الهدف الأساسي لأية مؤسسة اقتصادية، يبقى هو تحسين وضعيتها المالية بأكبر قدر ممكن بتعظيم الفارق الموجب بين رقم أعمالها وتكاليفها، وهو الضامن الأكبر إن لم يكن الوحيد القادر على ضمان استمراريتها ونموها في المدى المتوسط والطويل، وبما أن المؤسسة موضوع الدراسة قد اعتمدت استراتيجية النمو والبقاء، فقد أمكن تحديد مؤشرات قياس الجانب المالي التالي:

**1-1- معدل دوران الأصول:** يقيس هذا المؤشر مدى قدرة المؤسسة على استغلال كافة أصولها

المتاحة في تحقيق رقم الأعمال بحسب كالتالي:

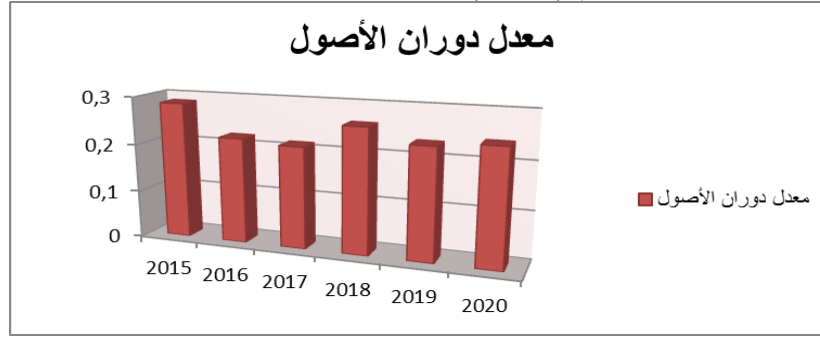
معدل دوران الأصول = رقم الأعمال خارج الرسم / اجمالي الأصول

#### الجدول رقم (26-3): معدل دوران الأصول.

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
رقم الأعمال	9984043757.71	10223411484.28	10265897771.06	10317577775.54	9392750935.10	9809929760.98
مجموع الأصول	34921900820.68	46390536657.41	48318944590.23	39574343961.92	40434178877.27	40687550476.43
معدل دوران الأصول %	28.58	22.03	21.24	26.07	23.22	24.11

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (1-3) و(20-3).

الشكل رقم (20-3) تطور معدل دوران الأصول



المصدر من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (26-3).

من خلال الجدول وبقراءة مالية نلاحظ أن معدل دوران الأصول سنة 2015 قدر بـ 28,58% لينخفض في السنتين الموالتين ليصل 22,03% و 21,24% على التوالي بينما سنة 2018 نلاحظ أن معدل دوران الأصول قد ارتفع إلى 26,07% ليعاود الانخفاض في السنتين الموالتين ليصل إلى 23,22% و 24,11% على التوالي.

**1-2- المردودية المالية:** تقيس هذه النسبة مقدار ما تقدمه الوحدة الواحدة المستثمرة من أموال المساهمين من ربح صافي، وتغير هذه النسبة عن الارتباط بين النتائج والوسائل التي ساهمت في تحقيقها:

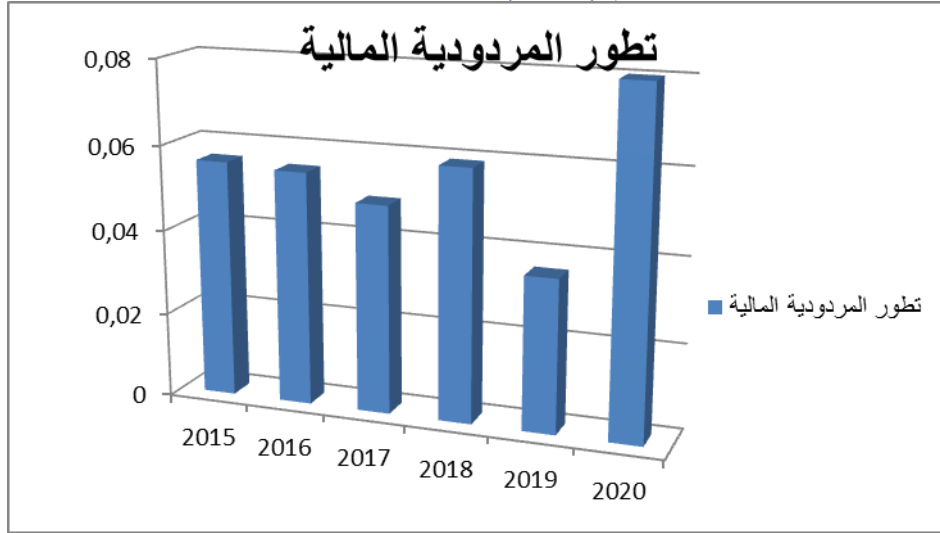
وتحسب وفق العلاقة: النتيجة الصافية/ الأموال الخاصة

الجدول رقم (27-3): معدل المردودية المالية

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
النتيجة الصافية	1143817990.89	1509161605.06	1376295647.88	1174214390.98	793514004.08	189936341.33
الأموال الخاصة	20465934577,15	27464009197,27	27931531057,74	19796410396,58	21776287416,42	22234554786,95
المردودية المالية%	5,6	5,5	4,9	5,9	3,6	0,8

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (1-3) و(2-3).

الشكل رقم (3-21): تطور المردودية المالية



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-27).

من خلال الجدول وبقراءة مالية نلاحظ أن المردودية المالية قدرت في سنة 2015 بـ 5,6% لتتخفص سنتي 2016 و2017 لتصل إلى 5,5% و4,9% على التوالي، لتعاود الارتفاع سنة 2018 بمعدل 5,9% ثم تنخفض في السنتين الموالتين لتصل إلى 3,6% و0,8% على التوالي.

3-1/ نسبة التداول: تعتبر هذه النسبة من نسب السيولة تحسب بالقانون التالي:

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$$

الجدول رقم (3-28): نسب التداول.

2020	2019	2018	2017	2016	2015	السنوات البيانات
14884573533.83	13660971197.91	14743731388.84	14359590124.42	159487401174.48	19154714686.96	أصول المتداولة
6398017799.02	6193189703.75	6806609953.78	7068715920.14	7529298964.45	6682146749.89	الالتزامات المتداولة
2.32	2.20	2.16	2.03	2.11	2.86	نسب التداول

المصدر: من إعداد الطالب: بالاعتماد على الجدول رقم (3-1) و(3-2).

من خلال الجدول وبقراءة مالية نلاحظ أن نسب التداول مستقرة عند مستوى أكبر من 2 وهذا ما يدل على أن مجمع صيدال يتبع سياسة تحصيل لديونه بشرعة من أجل مواجهة إلتزاماته المتداولة، وهذا من جعل مجمع صيدال في

## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

وضع مريح في الوفاء بالتزاماته القصيرة الأجل، بلاستخدام الأصول المتداولة التي بلغت أكثر من 2 مرة من الالتزامات المتداولة.

1-4- / معدل نمو الأرباح: تقيس هظه النسبة من بين نسب قياس الربحية، حيث يتم حسابها كما يلي:

$$\text{معدل نمو الأرباح} = \frac{\text{النتيجة الصافية الحالية} - \text{نتيجة الصافية لسنة السابقة}}{\text{النتيجة الصافية لسنة السابقة}} \times 100$$

### الجدول رقم (29-3): معدل نمو الأرباح.

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
النتيجة الصافية	1143817990.89	1509161605.06	1376295647.88	174214390.98	793514004.08	189936341.33
النسبة	-	-31.94	(8.81)	(14.69)	(32.43)	(76.07)

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على الجدول رقم (20-3).

نلاحظ من الجدول السابق والتمثيل البياني أن مجمع صيدال حقق نتيجة صافية خلال سنوات الدراسة حيث نلاحظ زيادة في النتيجة خلال سنة 2016 مقارنة بسنة 2015، بينما سنة 2017 سجلت انخفاض قدر بـ 8,81% ليواصل هذا الانخفاض خلال السنوات المتبقية ليسجل أكبر انخفاض خلال آخر سنة 2020.

2/ محور العملاء: يعتبر هذا المحور ذو أهمية بالغة كون اكتساب العملاء وخطتهم والمحافظة عليهم، يعد الهدف الأساسي للمؤسسة وكونه المحدد الرئيسي لخصتها السوقية وملكها التنافسي، فضلا على أنه المصدر الرئيسي لمداخيلها، ومن بين مؤشرات هذا المحور:

2-1- الحصة السوقية: تعني الحصة السوقية تطور رقم الأعمال، حيث يعتبر رقم الأعمال فهم جدا لاستمرارية المؤسسة، وفيما يلي عرض لرقم الأعمال المؤسسة ونموه خلال فترة الدراسة.

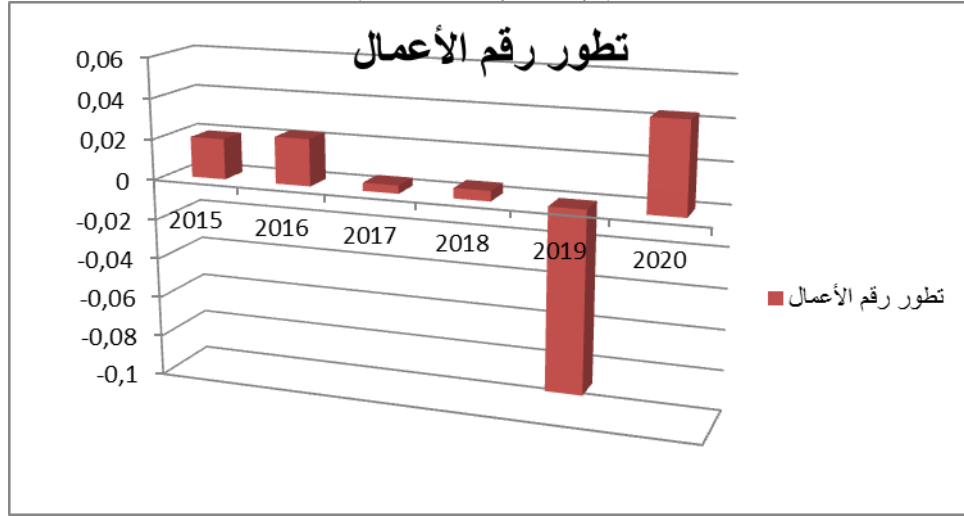
### الجدول رقم (28-3) تطور رقم الأعمال (النشاط)

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
رقم الأعمال	9984043757,71	10223411484,28	10265897771,06	103177775,54	9392750935,10	98.9809929760
النسبة %	1,99	2,3	0,4	0,5	-8,9	4,4

رقم أعمال سنة 2014 هو: 9789025905,91

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (20-3).

الشكل رقم (22-3): تطور رقم الأعمال



المصدر: من إعداد الطالب بناءً بيانات الجدول (28-3).

من خلال القراءة المالية للجدول أعلاه نلاحظ أن رقم أعمال المؤسسة معتبر خلال كل فترة الدراسة رغم المنافسة الشديدة التي تشهدها المؤسسة كما أن رقم الأعمال في أغلب سنوات الدراسة في نمو متزايد.

**2-2- معدل المردودية التجارية:** يقيس هذا المعدل نمو نسبة النتيجة الصافية إلى رقم الأعمال يتم حساب هذا المعدل كما يلي:

$$\text{معدل المردودية التجارية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{رقم الأعمال}}$$

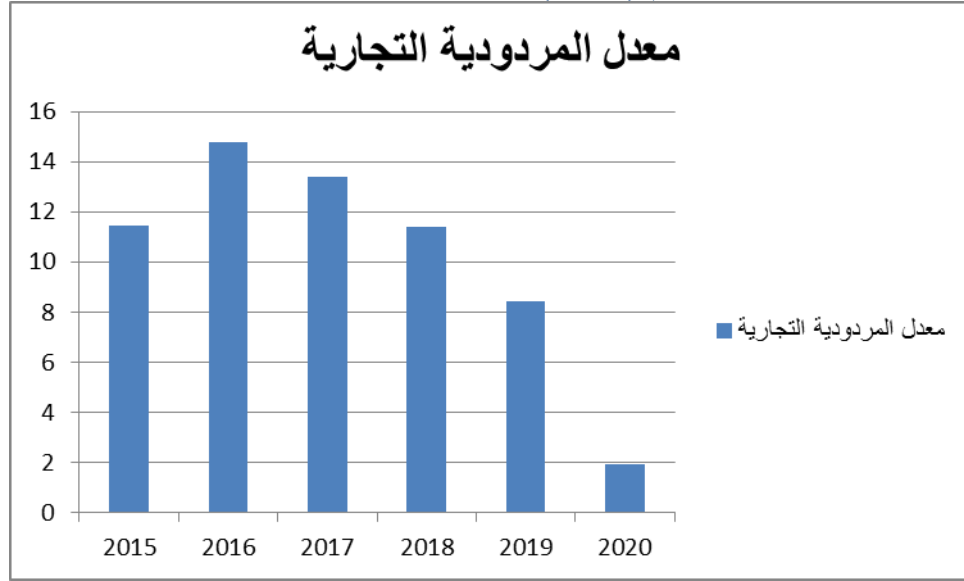
الجدول رقم (31-3): المردودية التجارية.

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
نتيجة الصافية	1143817990.89	1509161605.06	1376295647.88	1174214390.98	793514004.08	189936341.33
رقم الأعمال	9984043757.71	10223411484.28	10265897771.06	10317577775.54	9392750735.10	9809929760.98
نسبة	11.45	14.76	13.40	11.38	8.44	1.93

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على الجدول (20-3).



الشكل رقم (3-23): معدل المردودية التجارية.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-31).

نلاحظ من خلال الجدول السابق والتمثيل البياني، نلاحظ زيادة في معدل المردودية التجارية بين سنتين 2015 و 2016 بينما تعود للانخفاض في باقي سنوات الدراسة، ويعود هذا الانخفاض إلى انخفاض في النتيجة الصافية وهذا راجع لزيادة التكاليف على الرغم من زيادة رقم الأعمال، 2-3/ درجة الاحتفاظ بالزبائن: يقيس هذا المؤشر نسبة نمو قيمة الخدمات المقدمة إلى الزبائن مقارنة بالنسبة المالية، نحسب بالعلاقة التالية:

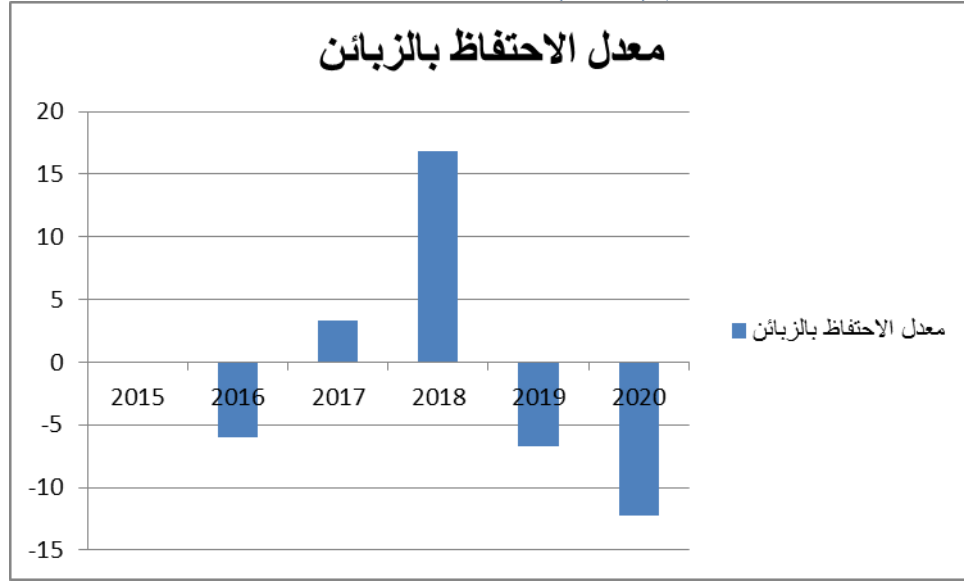
$$\text{قيمة الخدمات المقدمة للزبائن للسنة الحالية} - \text{قيمة الخدمات المقدمة للزبائن لسنة السابقة ضرب 100}$$

جدول رقم (3-32): معدل الاحتفاظ بالزبائن

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
قيمة الخدمات المقدمة للزبائن	10148510066.42	9535221529.7	9847713875.51	11501439419.	10730702771.99	9411787579.6
النسبة	-	(6.04)	3.28	16.79	(6.70)	(12.29)

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على الجدول رقم (3-1).

الشكل رقم (24-3): معدل نمو الاحتفاظ بالزبائن.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات جدول (32-3).

نلاحظ من خلال الجدول السابق والتمثيل البياني تراجع قيمة الخدمات بنسبة 6.04% سنة 2016 مقارنة بسنة 2015 بينما في سنة 2017 نلاحظ زيادة في قيمة الخدمات وكذلك في سنة 2018، وهذا ما يدل على اهتمام بجانب الزبائن ومحاوله الحفاظ عليها، لكن نلاحظ انخفاض هذه النسبة سنة 2019 و 2020، وهذا راجع إلى انخفاض في رقم أعمال المؤسسة وانخفاض النتيجة الصافية المحققة.

2-4/ معدل جلب الزبائن: الزبائن يقيس هذا المؤشر نسبة نمو قيمة الخدمات المقدمة إلى الزبائن مقارنة إلى رقم الأعمال: ويعرف بالعلاقة التالية:

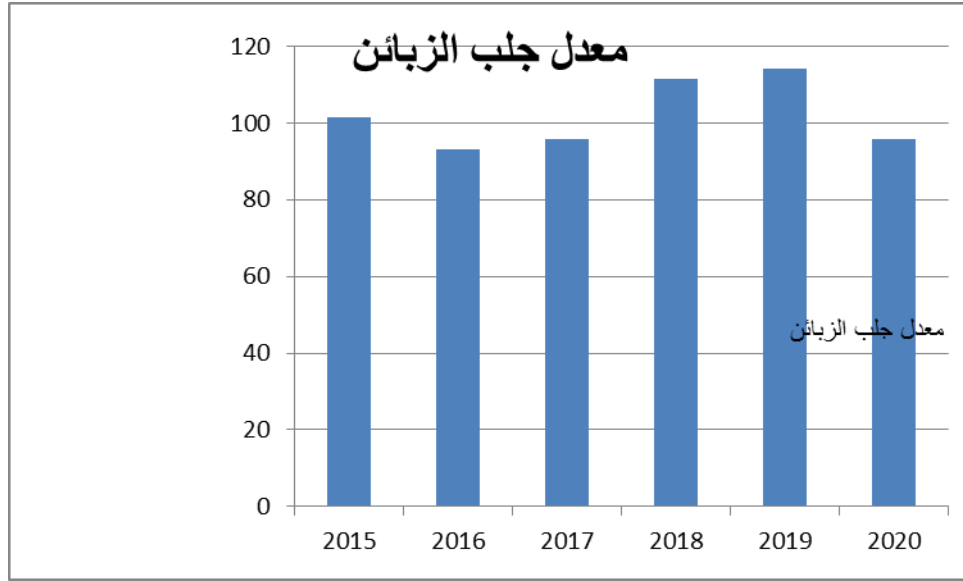
$$\text{معدل جلب الزبائن} = \frac{\text{قيمة الخدمات المقدمة}}{\text{رقم الأعمال}}$$

الجدول رقم (33-3): تطور معدل جلب الزبائن.

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
قيمة الخدمات المقدمة للزبائن	10148510066.42	9535221529.78	9847713875.51	11501439419.01	10730702771.09	9411787579.65
رقم الاعمال	9984043757.71	10223411484.28	10265897771.06	10317577775.54	9392750935.10	9809929769.98
النسبة	101.64	93.26	95.92	111.47	114.24	95.94

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات جدول رقم (20-3).

الشكل رقم: (3-25): تطور جلب الزبائن.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-33).

من خلال الجدول السابق والتمثيل البياني نلاحظ نمو قيمة الخدمات المقدمة للزبائن مقارنة برقم الأعمال، في أغلب سنوات الدراسة، حيث تراوحت هذه النسب 101.64% سنة 2015 لتتخفف بشكل ملحوظ سنتين 2016 و2017، بينما ترتفع مرة أخرى سنة 2019 لتصل إلى 114,24%، أما في سنة 2020، فوصلت نسبة الاحتفاظ بالعميل إلى 95.94%، حيث تدل هذه النسبة الكبيرة على الاهتمام بجلب الزبائن من طرف المجمع.

**3/ محور العمليات الداخلية:** حرصا على مواكبة التطورات الحاصلة في محيط المؤسسة، وللمحافظة على مستوى عال من الأداء فيما تقوم به من عمليات ونشاطات في إطار عملها اليومي التطوير المنتجات، العلاقة مع الموردين أنظمة العمل وغيرها: من بين مؤشرات هذا المحور:

**3-1- معدل نمو الإنتاج:** يقيس هذا المؤشر نسبة نمو قيمة الإنتاج مقارنة بالسنة الماضية، حيث يتم حسابه كما يلي:

$$\text{معدل نمو الإنتاج} = \frac{\text{قيمة الإنتاج سنة الحالة} - \text{قيمة الإنتاج سنة السابقة}}{\text{قيمة الإنتاج سنة السابقة ضرب 100}}$$

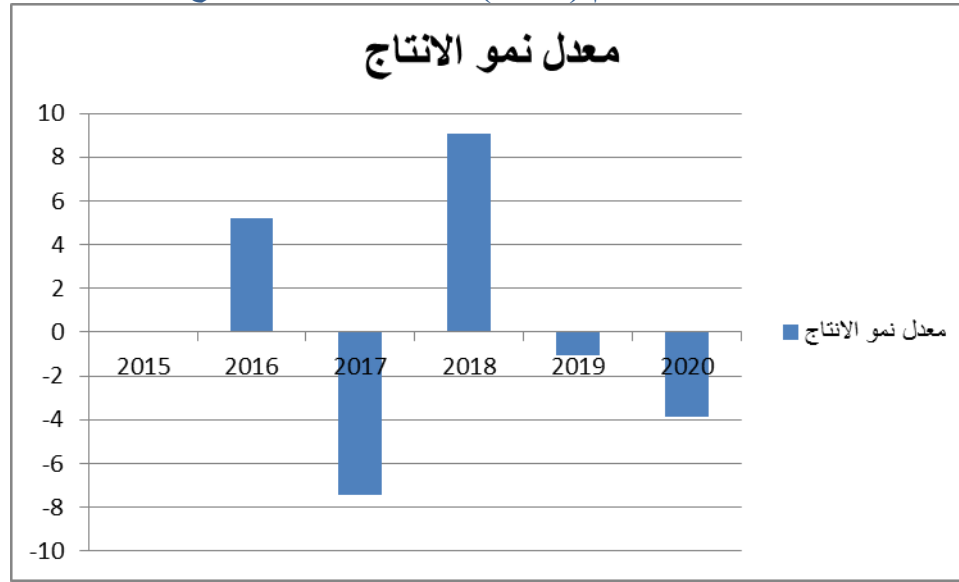
## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

الجدول رقم (3-34): تطور معدل نمو الإنتاج.

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
قيمة الإنتاج	9972150634.01	10489075107.79	9707567809.90	10589699874.49	10478685942.18	10074461229.38
النسبة	-	5.18	(7.45)	9.08	(1.04)	(3.85)

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات جدول رقم (20-3).

الشكل رقم (3-26): تطور معدل نمو الإنتاج.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-34).

من خلال الجدول السابق والتمثيل البياني: عدم استقرار (تذبذب) في قيمة الإنتاج للمجمع خلال سنوات الدراسة حيث سجلت زيادة سنة 2016 بنسبة 5.18% لتراجع مرة أخرى سنة 2017 بنسبة 7.45% بينما ارتفع مرة أخرى سنة 2018 وبنسب 9.08%، يليه انخفاض سنة 2019 و 2020، هذا الانخفاض راجع للمنافسة الشديدة والمفروضة على المجمع.

3-2/ معدل نمو القيمة الاقتصادية المضافة: يقيس هذا المعدل نسبة تطور القيمة المضافة من سنة إلى أخرى.

معدل نمو القيمة المضافة = (القيمة المضافة لسنة الحالية - القيمة المضافة للسنة

الماضية) / القيمة المضافة للسنة الماضية ضرب 100

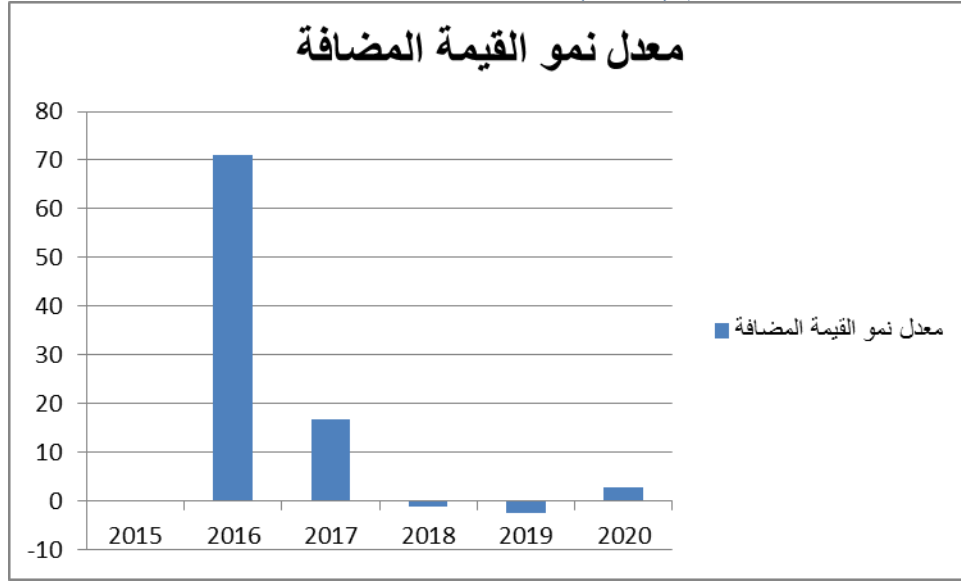
## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

الجدول رقم: (3-35): تطور معدل نمو القيمة المضافة.

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
القيمة المضافة	5505373029.0	58965177543.83	4949152809.4	4898058445.38	4787033898.6	4918339020.31
النسبة	-	70.98	16.07	(1.04)	(2.27)	2.75

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-20).

الشكل رقم (3-27): تطور معدل نمو القيمة المضافة.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-35).

من خلال الجدول السابق والتمثيل البياني، نلاحظ زيادة في القيمة المضافة بين سنتي 2016 و 2017، بينما نلاحظ انخفاض في القيمة المضافة سنتي 2018 و 2019، لتعاود هذه القيمة الارتفاع سنة 2020 لتصل إلى 2.75%، سبب هذا الانخفاض المشتريات المستهلكة والخدمات الخارجية.

**3-3/ معدل تحسين الكفاءة الخارجية:** يقيس هذا المؤشر نسبة نمو النتيجة التشغيلية مقارنة بالسنة الماضية، يحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل تحسين الكفاءة الإدارية} = \frac{\text{النتيجة التشغيلية للسنة الحالية}}{\text{النتيجة التشغيلية لسنة السابقة}}$$

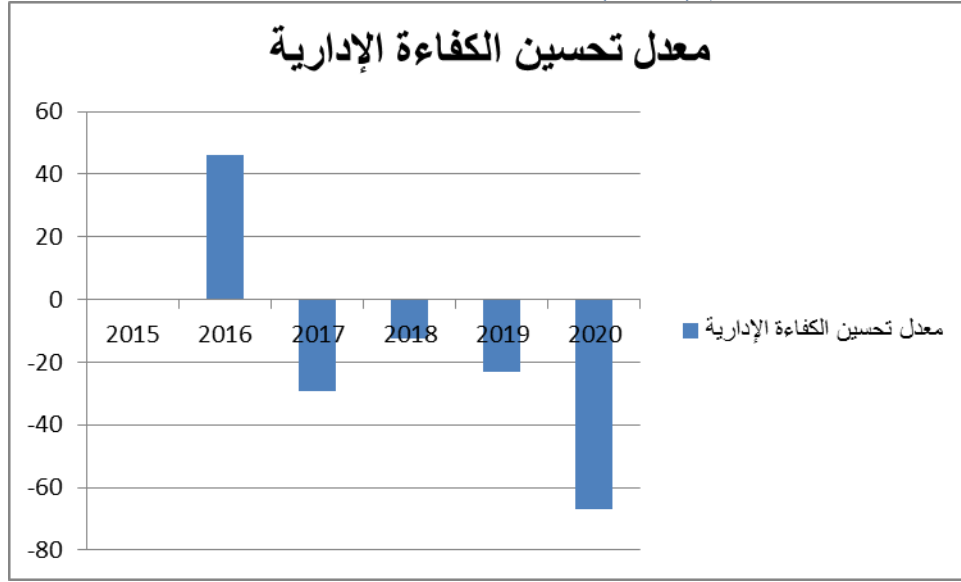
## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

الجدول رقم: (3-36): معدل تحسين الكفاءة الإدارية.

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
النتيجة التشغيلية	1433808241.54	2093143975.07	1480241680.0	1293874389.4	995109063.74	39421601.86
النسبة	-	45.98	(29.28)	(12.59)	23.09	(66.89)

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-20).

الشكل رقم (3-28): تطور معدل تحسين الكفاءة الإدارية.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-36).

3-4/ معدل تحسين كفاءة الإدارة المالية: يقيس هذا المؤشر نسبة نمو النتيجة المالية من سنة إلى أخرى، يحسب بالعلاقة التالية:

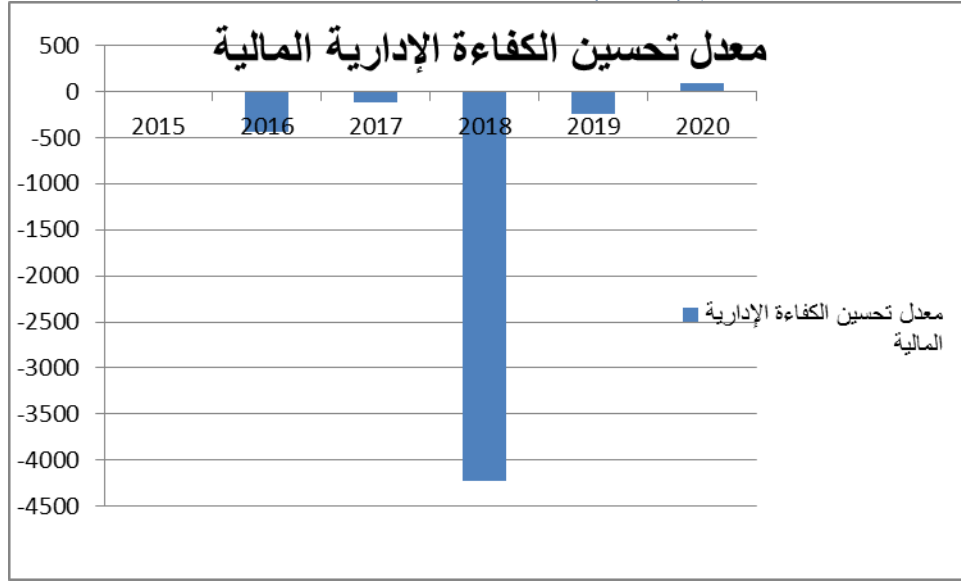
$$\text{معدل تحسين كفاءة الإدارة المالية} = \frac{\text{النتيجة المالية لسنة الحالية} - \text{النتيجة المالية لسنة السابقة}}{\text{النتيجة المالية لسنة السابقة}} \times 100$$

الجدول رقم: (3-37): معدل تحسين كفاءة الإدارة المالية.

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
النتيجة المالية	10001361.07	5560738.84	-1268762.25	-54938599.92	-190154797.33	-25745816.96
النسبة	-	(444.00)	(122.81)	(4230.09)	(246.12)	86.46

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-20).

الشكل رقم (29-3): معدل تحسين كفاءة الإدارة المالية.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-37).

من خلال الجدول السابق والتمثيل البياني: نلاحظ تحقيق نتيجة مالية موجبة سنتي 2015 و 2016 بينما نتيجة مالية سالبة في باقي السنوات، حيث حققت أكبر انخفاض سنة 2016 بنسبة 444.00%، ويرجع هذا الانخفاض إلى زيادة المصاريف المالية وخدمات الديون مقابل ضعف توظيف الأموال الفائضة.

4- محور التعلم والتعليم: ونعني به تحديد المهارات والقدرات الأساسية التي يجب على المؤسسة تنميتها لتحقيق أهدافها الاستراتيجية، وهذا من أجل سد الفجوة بين القدرات والمهارات المتاحة التي تحتاجها ومن بين مؤشرات هذا المحور:

4-1/ معدل تحسين رضا العاملين: يقيس هذا المؤشر نسبة نمو مصاريف المستخدمين مقارنة برقم الأعمال، يحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل تحسين مستوى رضا العاملين} = \text{مصاريف المستخدمين} / \text{رقم الأعمال ضرب 100}$$

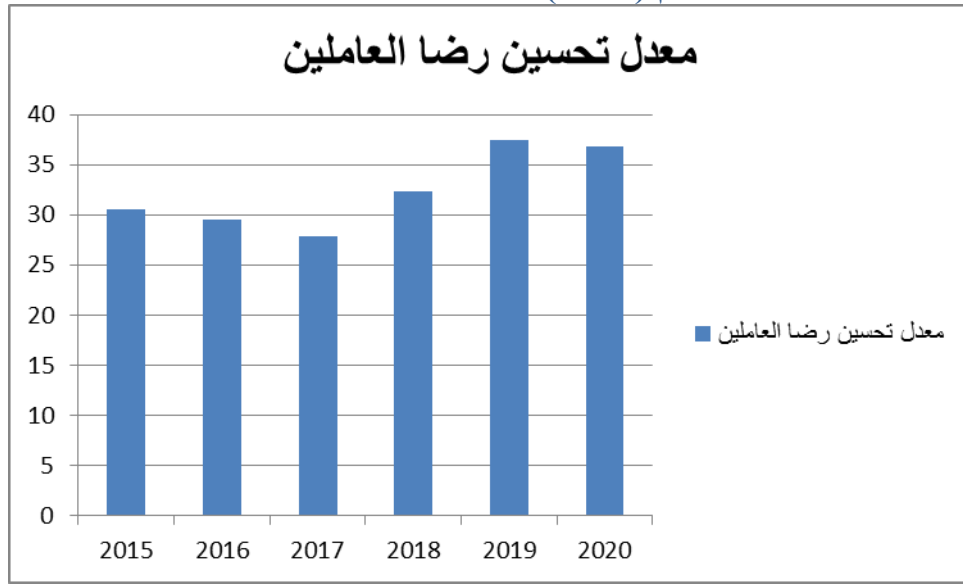
## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

الجدول رقم (3-38): معدل تحسين رضا العاملين.

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
3609396024 .60	3514951683.3 5	3329762210.9 3	2866108087.05	3023475168.4 2	3056024245.03	مصاريف المستخدمين
9809927260 .98	9392750935.1 0	10317377775. 54	10265897771.06	10223411484. 28	9984043757.71	رقم الأعمال
36.79	37.42	32.27	27.91	29.57	30.60	النسبة

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-20) .

الشكل رقم (3-30): معدل تحسين رضا العاملين.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً من بيانات الجدول (3-38) .

نلاحظ من خلال الجدول والتمثيل البياني أن هناك تحسن وزيادة في مصاريف المستخدمين ما عدا سنة 2018 التي شهدت تراجع بسيط في مصاريف المستخدمين، وهذا يدل على اهتمام المجمع بتحسين أجور عماله والعمل على ارضائهم.

4-2: معدل تحفيز العاملين: يقيس هذا نسبة نمو مصاريف المستخدمين مقارنة بالسنة الماضية، يحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل تحفيز العاملين} = (\text{مصاريف المستخدمين للسنة الحالية} - \text{مصاريف المستخدمين السنة السابقة}) / \text{مصاريف المستخدمين السنة السابقة}$$



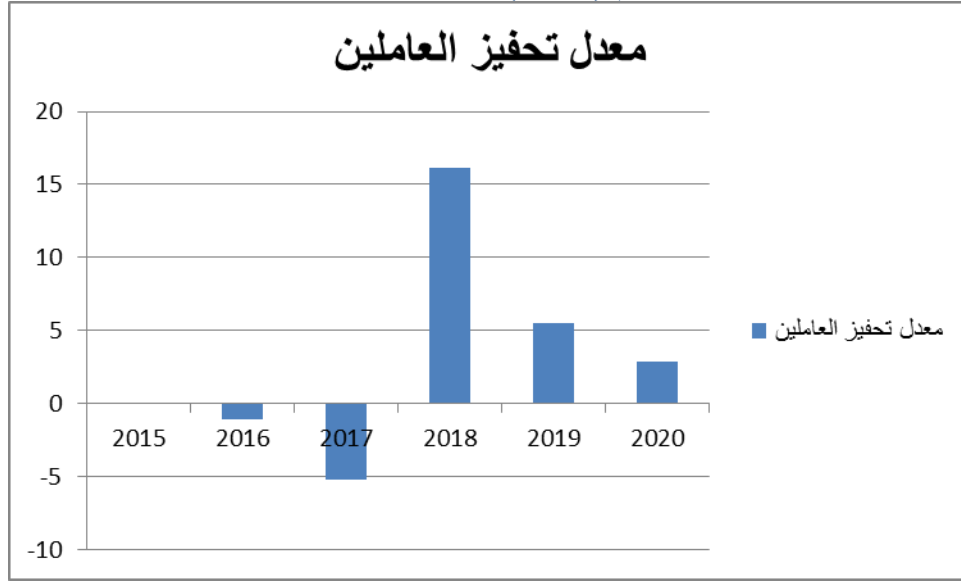
## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

الجدول رقم (3-39): معدل تحفيز العاملين.

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
3609396024.60	3514951683.35	3329762210.93	2866108087.05	3023474168.42	3056024245.03	مصاريف المستخدمين
2.86	5.56	16.17	(5.20)	(1.06)	-	النسبة

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-20)

الشكل رقم (3-31): معدل تحفيز العاملين



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-39).

من الجدول السابق والتمثيل البياني نلاحظ أن النسبة سجلت انخفاض سنة 2015 و2016، لتسجل ارتفاع سنة 2017 والذي قدر بـ 16.17% لتواصل ارتفاع في السنوات السابقة لكن بنسبة ضعيفة.

3-4 / معدل إشراك العاملين: يقاس هذا المعدل كالآتي:

$$\text{معدل إشراك العاملين} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{مصاريف المستخدمين}}$$

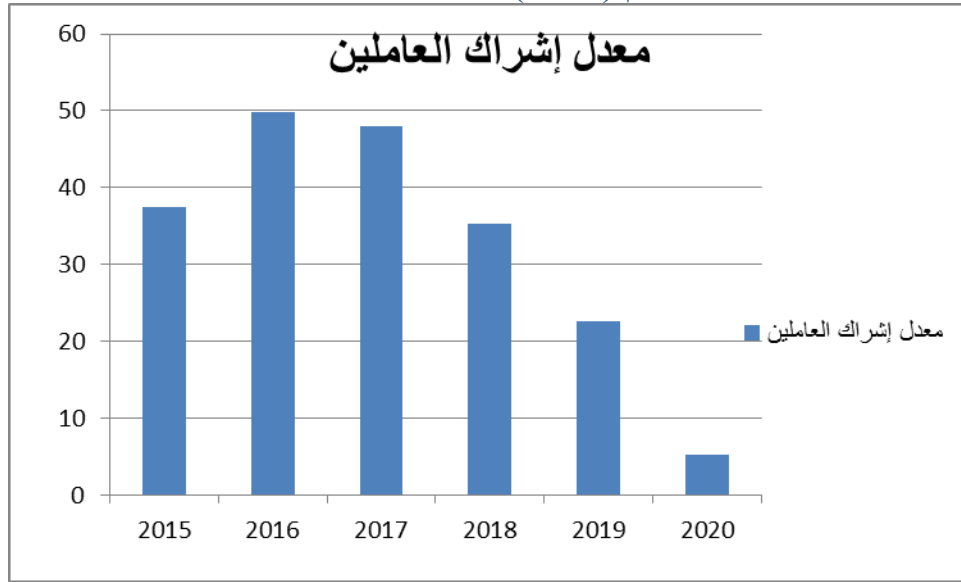
## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

الجدول رقم: (3-40): معدل إشراك العاملين.

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
189936341.33	793514004.08	1174214390.98	1376295647.88	1509161605.06	1143817990.89	النتيجة الصافية
3609396024.60	3514951683.35	3329762210.93	2866108087.05	3023474168.42	3056024245.03	مصاريف المستخدمين
5.26	22.57	35.26	48.01	49.91	37.42	النسبة

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-20).

الشكل رقم (3-32): معدل إشراك العاملين.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات جدول رقم (3-40).

من الجدول السابق نلاحظ أن هذا المؤشر في انخفاض في أغلب سنوات الدراسة، يرجع هذا الانخفاض لتراجع في النتيجة الصافية مع زيادة مصاريف المستخدمين.

**3-4: معدل الاستثمار في الموارد الملموسة:** يقيس هذا المؤشر نسبة التثبيتات المعنوية مقارنة مع الأصول الثابتة، ويحسب وفق العلاقة:

$$\text{معدل الاستثمار في الموارد غير الملموسة} = \frac{\text{التثبيتات المعنوية}}{\text{الأصول الثابتة}}$$

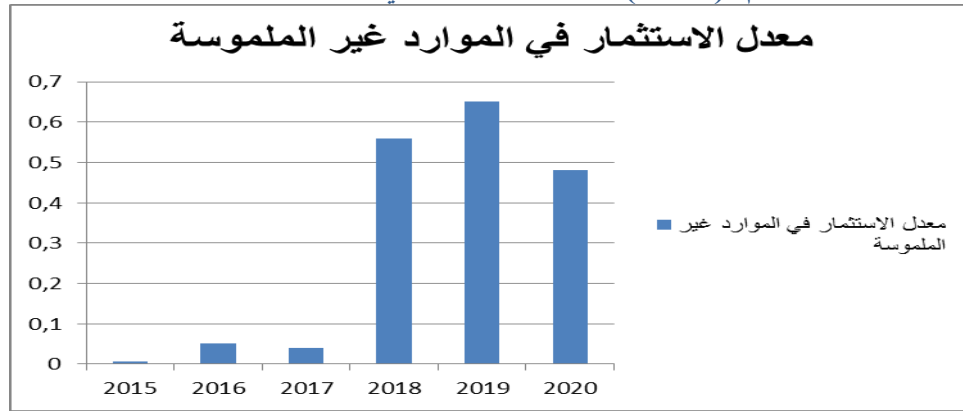
## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

الجدول رقم (3-41): معدل الاستثمار في الموارد غير الملموسة.

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
125327090.76	174057244.76	139733986.51	13643850.95	16879626.76	108929190.02	الثبتيات المعنوية
25802976942.6	26773207679.3	24830612573.0	33959354465.8	30441796482	15767186133.	الأصول الثابتة
0	6	8	1	.93	72	النسبة
0.48	0.65	0.56	0.04	0.05	0.0069	

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-1).

الشكل رقم (3-33): معدل الاستثمار في الموارد غير ملموسة.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-41).

من خلال الجدول السابق والتمثيل البياني نلاحظ أن هذا المعدل سجل زيادة سنة 2016 مقارنة بسنة 2015 وهذا راجع زيادة الأصول الثابتة كذلك زيادة الثبتيات المعنوية، وسجل ارتفاع سنتي 2018 و 2019 على التوالي أما في سنة 2020 فقد شهد تراجع هذا المعدل، وهذا راجع لانخفاض قيمة الأصول المعنوية، بناءً على ما سبق يمكن وضع نموذج.....

## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

### الجدول رقم (3-42): نموذج لبطاقة الأداء المتوازن.

المحاور	المقاييس	2015	2016	2017	2018	2019	2020
محور الأداء المالي	معدل دوران الأصول	28.58	22.03	21.24	26.07	23.22	24.11
	معدل المردودية المالية	5.6	5.5	4.9	5.9	3.6	0.8
	نسبة التداول	2.86	2.11	2.03	2.16	2.20	2.32
	معدل نمو الأرباح	-	31.94	(8.81)	(14.69)	(32.43)	(76.07)
	أداء المنظور الأول	37.04	61.58	19.36	19.44	(3.41)	(48.84)
محور العملاء	الحصة السوقية	1.99	2.30	0.4	0.5	(8.9)	4.4
	معدل المردودية التجارية	11.45	14.76	13.40	11.38	8.44	1.93
	درجة الاحتفاظ بالزيائن	-	(6.04)	3.28	16.79	(6.70)	(12.29)
	معدل جلب زبائن	101.64	93.26	95.92	111.47	114.24	95.94
محور العمليات الداخلية	أداء المنظور الثاني	115.08	104.28	113	140.14	107.08	89.98
	معدل نمو الانتاج	-	5.18	(7.45)	9.08	(1.04)	3.85
	معدل نمو القيمة الاقتصادية المضافة	-	7.09	16.07	(1.04)	(2.27)	2.75
	معدل تحسين الكفاءة الخارجية	-	45.98	(29.28)	(12.59)	(23.09)	(66.89)
	معدل تحسين كفاءة الإدارة المالية	-	(444)	(122.81)	(4230.09)	(246.12)	86.46
محور التعليم والتعلم	أداء المنظور الثالث	-	(385.75)	(143.47)	(4234.64)	(272.49)	26.17
	معدل تحسين رضا العاملين	30.60	29.57	27.91	32.27	37.42	36.79
	معدل تحفيز العاملين	-	(1.06)	(5.20)	(16.17)	5.56	2.86
	معدل إشراك العمليات	37.42	39.91	48.01	35.26	22.57	5.26
	معدل الاستثمار في الموارد غير ملموسة	0.0069	0.05	0.04	0.56	0.65	0.48
	أداء المنظور الرابع	68.0269	78.47	70.76	51.92	66.2	45.39
الأداء الكلي	220.14	(141.42)	59.65	(4023.14)	102.62	112.7	

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-26) إلى (3-41).

من خلال ما سبق: نلاحظ ما يلي:

بالنسبة لمحور الأداء المالي: نلاحظ زيادة في هذا المنظور بالنسبة لسنة 2015 مقارنة بسنة 2016، بينما نلاحظ انخفاض في منظور الأداء المالي في باقي سنوات الدراسة بالنسبة لمحور العملاء خلال سنة 2015 إلى سنة 2018. نلاحظ إن هناك ارتفاع في أداء هذا المحور (محور العملاء) ليشهد انخفاض مثالي لسنة 2019 و 2020. بالنسبة لمحور العمليات الداخلية، بالنسبة لسنوات من 2016 إلى 2019 نلاحظ تراجع كبير في أداء هذا المحور (العمليات الداخلية)، بينما نلاحظ في آخر سنة ارتفاع ملحوظ لهذا المنظور.

## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

بالنسبة لمحور التعليم والتعلم: كان أداء هذا المنظور متقارب خلال سنوات الدراسة حيث تراوح بين 78.47% سنة 2016 إلى 43.39% سنة 2020.

اما على العموم فنلاحظ أن هناك تذبذب في أداء مجمع صيدال خلال سنوات الدراسة، وهذا راجع لعدة أسباب نذكر منها:

- المنافسة الشديدة في سوق العمل.
- جائحة كورونا وسنة 2019 والتي فرضت قيود وشروط على عمل المؤسسات والاقتصادية والعالم بأكمله.

### المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة EVA والقيمة السوقية المضافة MVA

أولاً: القيمة الاقتصادية المضافة:

إلى جانب المؤشرات التقليدية السابقة إلى استدامة المؤسسة وزيادة حجم المبيعات وتقليل التكاليف، يهدف مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) على التركيز على الهدف الأساسي للشركة وهو تعظيم ثروة المساهمين، كما تأخذ في الاعتبار بشكل خاص مخاطر النتائج ونموها واستدامتها وتعدد معالجة البيانات المحاسبة التي لا تتوافق مع الواقع الاقتصادي.

لحساب القيمة الاقتصادية المضافة نتبع الخطوات التالية:

1/ حساب تكلفة الأموال الخاصة (KCP): تحسب وفق العلاقة التالية:

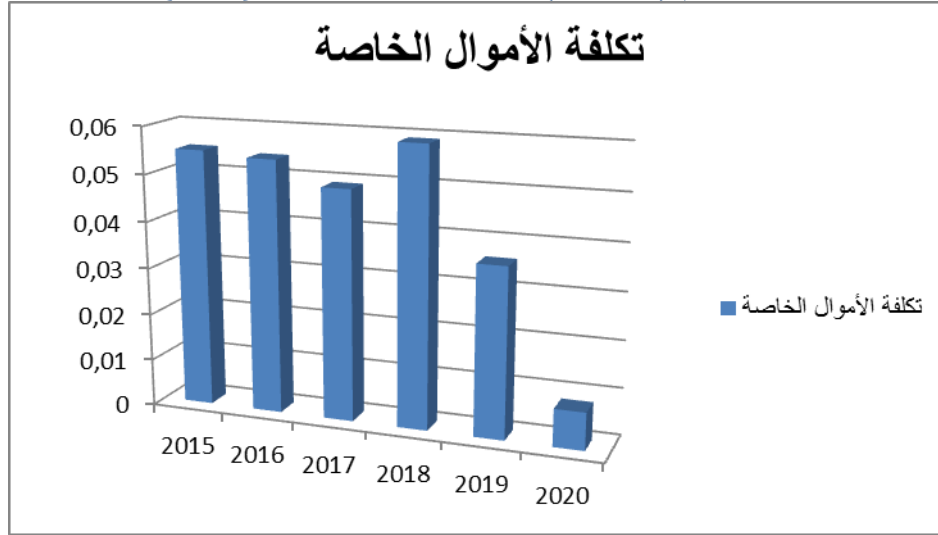
تكلفة الأموال الخاصة (KCP): النتيجة الصافية الأموال الخاصة

### الجدول رقم (3-43): تكلفة الأموال الخاصة.

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
189936341.33	793514004.08	1174214390.38	1376295647.88	1509161605.08	89.143817990	النتيجة الصافية
22234554786.95	21776278146.42	19796410396.58	27931531057.74	27464009197.27	20465934577.15	الأموال الخاصة
0.008542395	0.036439376	0.05931451	0.0492739	0.0549505	0.0558888	تكلفة الأموال الخاصة KCP

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم: (3-20) و(3-15).

الشكل رقم ( 34 -3): تكلفة الأموال الخاصة (KCP)



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم ( 43- 3) .

من خلال الجدول نلاحظ أن تكلفة الأموال الخاصة خلال ثلاث سنوات الأولى من الدراسة في تناقض حيث بلغت سنة 2015 تكلفة قدرها 0,05588 وفي سنة 2016 بلغت تكلفة 005495,0 أما بالنسبة لسنة 2017 بلغت تكلفة 0,0492739، أما في سنة 2018 ارتفعت ارتفاعاً ملحوظاً حيث بلغت 0,05931451 لتعاود الانخفاض وستين الموليتين.

2/ حساب تكلفة الاستدانة (KD): تحسب كالآتي:

تكلفة الاستدانة (KD): الأعباء المالية/ الاستدانة الصافية،

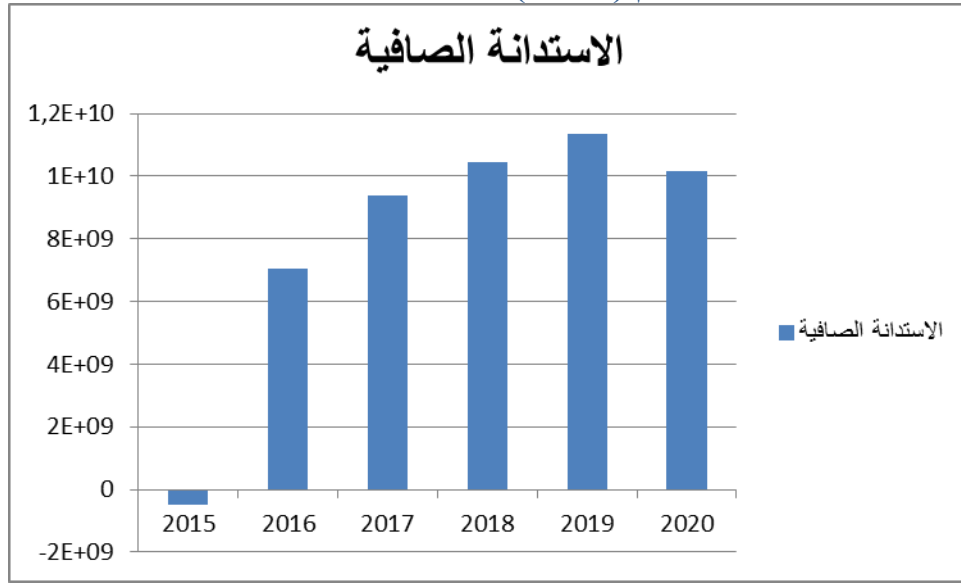
حيث: الاستدانة الصافية: الخصوم غير جارية + خزينة الخصوم - خزينة الأصول - التوظيفات المالية.

الجدول رقم ( 44-3): الاستدانة الصافية.

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
الخصوم غير جارية	7773819493.63	11397228495.69	13318697612.35	12971623611.56	12464710757.10	12054977890.45
خزينة الخصوم	728832746.41	810163444.41	797707247.08	620906312.83	810706531.25	922010265.30
خزينة الأصول + التوظيفات المالية	9006204620.54	5149560377.53	4757452786.14	3154249747.48	1936711399.9	2804126341.51
الاستدانة الصافية DN	-503552380.49	7054831562.57	9358952073.29	10437980176.91	11338705888.45	10172861814.24

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (1-3) و(2-3) .

الشكل رقم ( 3-35): الاستدانة الصافية DN



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول ( 3-44 )

الجدول رقم ( 3-45): تكلفة الاستدانة

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
154762522.08	343123098.91	254951764.57	164840374.12	177710456.40	132453560K20	الأعباء المالية
10172861814.24	11338705888.45	10437980176.91	9358952073.29	7057831562.57	-503552380.49	الاستدانة الصافية DN
0.015213273	0.0302612222	0.024425393	0.0176131	0.025179186	-0.263038	تكلفة الاستدانة KD

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-20) و (3-43) .

3/ حساب التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال (WACC)

T=19%

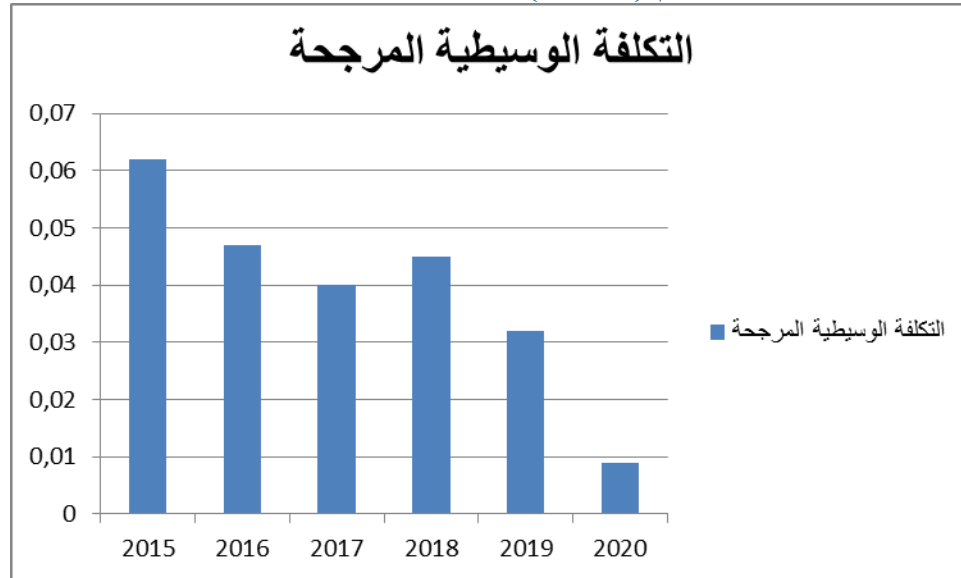
$$WACC = K_{cp} \frac{cp}{(D+cp)} + K_D \frac{p}{(D+cp)} (1-t)$$

الجدول رقم ( 46-3): التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال:

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
0.008542395	0.036439376	0.059311451	0.0492739	0.0549505	0.0558888	<b>Kcp</b>
32407416601.19	33114934304.87	30234390573.49	37290483131.03	34521840759.84	19962382196.66	<b>PN + cp</b>
0.6860	0.65759	0.65476	0.7490	0.7955	1.025	<b>Cp/ (DN+ cp)</b>
0.015213273	0.030261222	0.024425393	0.0176131	0.025179186	-0.263038	<b>KD</b>
0.081	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	<b>1-t</b>
0.3139	0.3424	0.3452	0.2509	0.2044	-0.02522	<b>DN/ (DN+ cp)</b>
0.009728	0.03235	0.04566	0.04048	0.04788	0.06265	<b>WACC</b>

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3- 43) و(3- 44) .

الشكل رقم ( 3-36) التكلفة الوسطية المرجحة.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول ( 46- 3) .

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن التكلفة الوسطية المرجحة أقل من تكلفة رأس المال في أغلب سنوات الدراسة، هذا ما يدل على اعتماد المجمع على الأموال الخاصة في هيكلها المالي مقارنة بالاستدانة الصافية.



## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

4/ حساب العائد على رأس المال المستثمر (ROIC):

يحسب وفق العلاقة:

العائد على رأس المال المستثمر (ROIC): النتيجة التشغيلية/ رأس المال المستثمر.

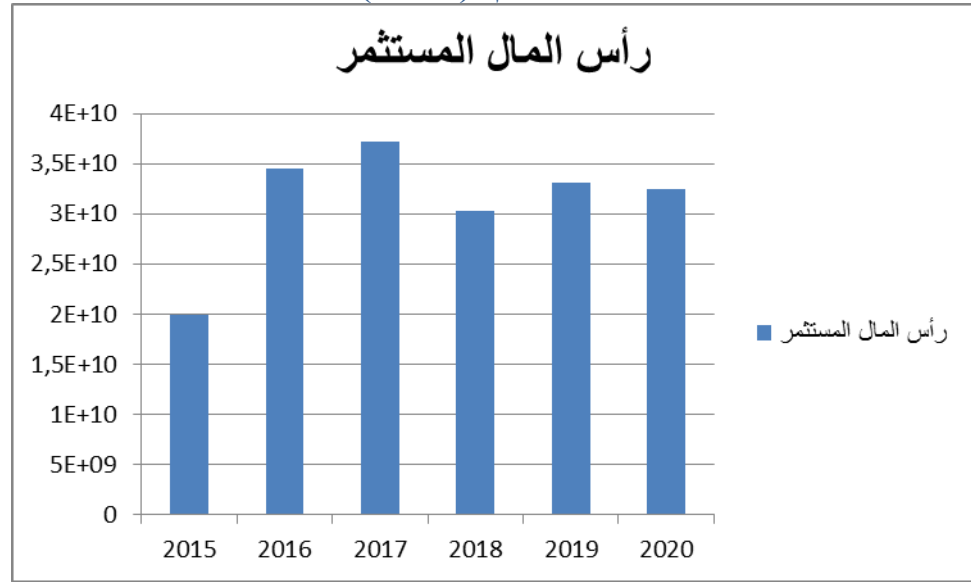
حيث رأس مال المستثمر: الاستثمارات العينة + الاحتياج في رأس المال العامل.

### الجدول رقم (3- 47): رأس المال المستثمر.

البيان	2015	2016	2017	2018	2019	2020
الاستثمارات العينية	15767186133,72	30441796482,93	33959354465,81	24830612573,08	26773207679,36	25802976942,60
الاحتياج في رأس المال العامل BFR	4195196062,94	4080044276,91	22.3178828665	5403776000,41	6341776625,51	6604439658,59
رأس المال المستثمر IC	19962382196,66	34521840759,84	37138183131,03	30234390573,49	33114984304,87	32407416601,19

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-1) و(3-7).

### الشكل رقم: (3-37): رأس المال المستثمر.



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-47).

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3- ) أن حجم الأموال المستثمرة في مجمع صيدال كانت في ارتفاع في أغلب سنوات دراسة حيث سجل أدنى مستوى سنة 2015 برأس مال مستثمر قدره 19962382196,66 أما أعلى مستوى له فقد سجل سنة 2017 بقيمة قدرها 37138183131,03، وهذا راجع إلى الارتفاع المسجل في الاستخدامات المستقرة فقد أقيمت المؤسسة على توسيع قدرتها الاستثمارية، والاستفادة من التكنولوجيا الحديثة من أجل بث منتجات جديدة وذات جودة عالية.

## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

### الجدول رقم ( 48 - 3) العائد على رأس المال المستثمر.

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيانات
329421601.86	995270118.85	1293874389.45	1480241680.05	2093143975.07	1433808241.54	النتيجة التشغيلية <b>RO</b>
32407416601.19	33114984304.87	30234390573.49	37138183131.03	34521840759.84	19962382196.66	رأس المال المستثمر <b>IC</b>
0.010165	0.03005	0.0427954	0.03985	0.06063	0.07182	<b>ROIC</b>

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول ( 47-3) .

5/ حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA:

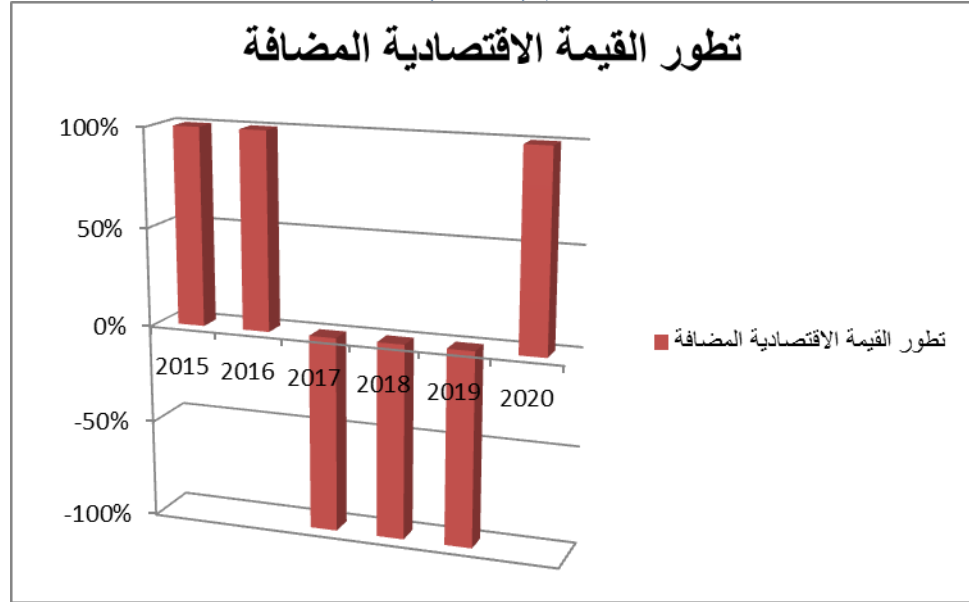
$$EVA = (ROIC - WACC) \times IC$$

### الجدول رقم ( 49 - 3) القيمة الاقتصادية المضافة EVA:

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
0.010165	0.03005	0.0427954	0.03985	0.06063	0.07182	<b>ROIC</b>
0.009728	0.03235	0.04566	0.04048	0.04788	0.06265	<b>WACC</b>
32407416601.19	33114984304.87	30234390573.49	37138183131.03	3452180759.84	19962382196.66	<b>IC</b>
14162041.05	-76164463.90	-86609435.23	-23397055.37	440153469.68	1830550440.37	<b>EVA</b>

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول ( 46-3) و( 48-3) .

الشكل رقم ( 3-38) تطور القيمة الاقتصادية المضافة



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم(3-49) .

من خلال النتائج المتحصل عليها نلاحظ أن القيمة الاقتصادية المضافة كانت موجبة سنتي 2015 و 2016 حيث بلغت على التوالي 1830550440,37 و 4401534669,68 وهذا يعني أن العائد على رأس المال المستثمر كان أقل من التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال، حيث نلاحظ أن القيمة الاقتصادية في تناقض وهذا راجع إلى تقلص الفارق بين معدل العائد على رأس المال المستثمر والتكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال، بينما في سنة 2017 و 2018 و 2019 كانت القيمة الاقتصادية سالبة حيث بلغت -23397055,37 سنة 2017 و -86609435,23 سنة 2018، بينما بلغت سنة 2019 -76164663,90، ومنه فإن المؤسسة خلال سنوات الدراسة كان أدائها المالي باستخدام طريقة القيمة الاقتصادية المضافة في تحسن خلال سنوات الدراسة وبالتالي تمكنها من خلق قيمة مضافة لحملة أسهمها.

ثانيا: القيمة السوقية المضافة: يقصد بها الفرق بين القيمة السوقية للشركة ورأس المال المستثمر بها من قبل الملاك والمقترضين، وهي تعد معيار فائقا وشاملا في قياس وخلق الثروة كما أنها المقياس للفاعلية التشغيلية في شركات الأعمال وفقا لقدرتها في ربط العوامل التي تعود إلى نجاح الشركة وفعاليتها.

1/ كيفية حساب القيمة السوقية المضافة MVA:

$$MVA = MVE - BVE$$

MVA: قيمة السوقية المضافة.

## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

MVE: القيمة السوقية لأسهم الشركة (عدد الأسهم X سعر سهم البورصة)

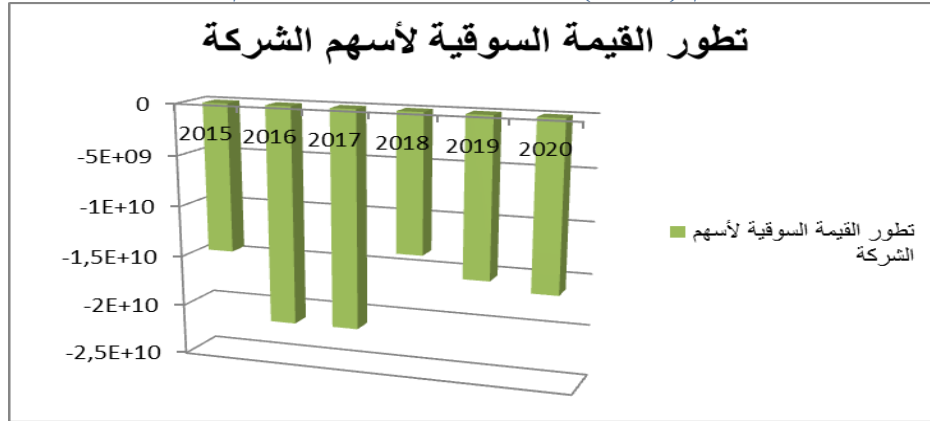
BVE: القيمة الدفترية لحقوق المالكين وتظهر في الميزانية العمومية لشركة.

الجدول رقم (3-50) القيمة السوقية لسهم MVE:

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
10000000	10000000	10000000	10000000	10000000	10000000	عدد الأسهم
552	580	635	662.84	611.78	592.86	سعر السهم الواحد
5520000000	5800000000	6350000000	6628400000	6117800000	5928600000	MVE

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على معطيات الموقع الرسمي للبورصة الجزائر (ملحق رقم 19).

الشكل رقم (3-39): تطور القيمة السوقية لأسهم الشركة



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-50).

من خلال الجدول والشكل نلاحظ أن القيمة السوقية لأسهم الشركة خلال سنوات الدراسة 2015، 2016 و 2017 في تزايد حيث بلغت سنة 2015 القيمة السوقية MVE 5928600000، أما في سنة 2016 بلغت 6117800000 وفي سنة 2017 بلغت 6628400000 لتشهد انخفاض ملحوظ سنة 2018 حيث بلغت قيمة MVE 6350000000، أما في سنة 2019 و 2020 واصلت القيمة السوقية لأسهم الشركة MVE الانخفاض لتصل على التوالي إلى 5800000000 و 5520000000.

## الفصل الثالث: الدراسة التطبيقية لتقييم الاداء المالي لمجمع صيدال

الجدول رقم (3-51): القيمة السوقية المضافة MVA.

2020	2019	2018	2017	2016	2015	البيان
5520000000	5800000000	6350000000	6628400000	6117800000	5928600000	MVE
22234554786.95	21776278416.42	19796410396.58	27931531057.74	27464009197.27	20465934577.15	BVE
-16214554786.95	-15396278416.42	-13446410396.58	-21303131057.74	-21346209197.27	14537334577.1-5	MVA

المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول رقم (3-50).

الشكل رقم (3-40) تطور القيمة السوقية المضافة MVA



المصدر: من إعداد الطالب بناءً على بيانات الجدول (3-51).

بقراءة مالية للجدول أعلاه نلاحظ القيمة السوقية المضافة كانت سالبة خلال فترة الدراسة وتزايدت كل سنة، وهذا ما يدل على ضعف أداء المؤسسة أي عدم قدرتها على خلق قيمة، كما أن سبب تناقص القيمة السوقية المضافة راجع إلى الانخفاض المستمر في سعر سهم مجمع صيدال في بورصة الجزائر.

### خلاصة الفصل:

لقد حاولنا في هذا الفصل التعرف على واقع الوضعية المالية لمجمع صيدال، فبدأ بتقديم تعريف شامل له، بالإضافة إلى عرض أهم نشاطاته وأهدافه كما تطرقنا إلى الهيكل التنظيمي لمصالحه، ثم تم عرض الميزانية المالية لست سنوات (سنوات الدراسة) من 2015 إلى غاية 2020، ومن خلال قيامنا بتحليل وتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة باستخدام أدوات التحليل المالي، والتقليدية والمتمثلة في مؤشرات التوازن التشغيلي وأدوات التحليل المالي الحديثة والمتمثلة في بطاقة الأداء المتوازن وقيمة الاقتصادية المضافة حيث تم التوصل إلى:

- عجزت الأدوات التقليدية على تقييم الأداء المالي ومساعدة في تطبيق استراتيجيتها.
- تعد بطاقة الأداء المتوازن وسيلة حديثة تساعد في تحديد مؤشرات الأداء.
- بطاقة الأداء المتوازن تعمل على إعطاء نظرة عن الأداء المتوازن الناتج عن توليفة بين الجوانب المالية وغير مالية.
- تساعد بطاقة الأداء المتوازن على تطبيق الاستراتيجية وتطوير الأداء.

الخاتمة

## الخاتمة:

إن المؤسسات الاقتصادية تسعى إلى تحسين أدائها المالي وضمان استمرارية نشاطها، وذلك من خلال تقييم أدائها المالي، حيث يعتبر التخطيط المالي بالمؤسسة الاقتصادية ذو أهمية بالغة في ضمان جودة القرارات المالية، فهو وظيفة أساسية بالإدارة المالية والتي تعنى بالتخطيط المسبق لكل نشاطاتها.

فالتخطيط المالي ناتج تفاعل المؤسسة مع بيئتها وهذه البيئة في تغير دائم، والإدارة الكفؤة تستطيع التحكم نسبياً، في هذا التغير عن طريق استعمال أساليب كمية علمية، وتحليلية في تسيير مواردها، وتحكمها في المعلومات، وعدم ترك مجال للصدفة في تسيير نشاطاتها.

فالإدارة المالية تكتسي أهمية بالغة في المؤسسات الاقتصادية، كونها تعنى بتوفير الموارد اللازمة للعمليات الجارية والاستثمارية بطريقة تضمن لها تحقيق الأهداف المسطرة عن طريق مجموعة من الوظائف، منها التخطيط المالي واتخاذ القرارات المالية، حيث تعتبر القرارات المالية جوهر عمل الإدارة المالية، فهي ملزمة لها لتأثيرها الكبير على باقي الوظائف في المؤسسة.

وباعتبار كل هذا يعد موضوع تقييم الأداء المالي للمؤسسة من بين المواضيع الهامة والحساسة التي يجب أن تعنى بأهمية خاصة لأنه يمس مستقبل المؤسسة، ومن خلال هذا جاءت هذه الدراسة كمحاولة من الطالب لتسليط الضوء على الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية وذلك بعرض لأهم الأسس النظرية ذات العلاقة بالموضوع، وقد تم ذلك من خلال التعرف على متغيرات الدراسة والعلاقة بينها وذلك ضمن إطار اشكالية الدراسة التي تدور حول "كيف يمكن

## تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية في ظل التوجهات الاستراتيجية؟

وانطلاقاً من فرضيات الدراسة.

أولاً: نتائج الدراسة:

## 1/ نتائج اختبار الفرضيات:

✓ نتيجة اختيار الفرضية الأولى: حيث تنص هذه الفرضية على أن: "الأداء المالي هو الوصف الشامل والدقيق

للموضع المالي للمؤسسة، وتقييم مدى تحقيقها للأهداف المسطرة، فقد تحقق من خلال الفصول النظرية

والفصل التطبيقي وتم التوصل إلى جملة من النتائج والمتمثلة في:

- الأداء المالي هو مرادف للفعالية الناتجة عن الاستخدام الاقتصادي الأمثل للموارد، وهو يمثل تحقيق الأهداف المحددة في الاستراتيجية للمؤسسة.



- يتمثل الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية في النتائج التي تحاول المؤسسة تحقيقها من المنظور المالي وهي بذلك تمثل الأهداف التي يمكن استخدامها كمعايير لقياس كفاءة الخطة المالية، حيث أن الخطة المالية الناجحة هي التي يكون لنتائجها تأثيرا إيجابيا في قيمة المؤسسة.

- الأداء المالي يأخذ في عين الاعتبار العمليات التي قامت بها المؤسسة المعبر عنها بالقيم المالية، وكل ماله قيمة مالية في المؤسسة ناتج عن قرار ثم اتخاذه من قبل المؤسسة، سواء كان مدروس أو غير مدروس.

✓ نتيجة اختبار الفرضية الثانية: والتي تنص على: "ان الاستراتيجية المالية تتمثل في القدرة على التوقع والتوافق بين القدرات الذاتية للمؤسسة والفرص المتاحة" فقد تحققت من خلال هذه الدراسة وتم التوصل إلى جملة من النتائج:

- يتطلب نجاح استراتيجية المؤسسة القيام ببعض الخطوات والمراحل المتتالية تبدأها المؤسسة بتحديد اتجاهاتها الاستراتيجية، والقيام بمسح شامل لبيئتها الخارجية (التنافسية) والداخلية (الأداء الداخلي) مدعومة باستخدام مؤشرات التحليل الاستراتيجي وذلك من أجل الوصول إلى خطة استراتيجية تتوافق وأهداف المؤسسة.

- التحليل الاستراتيجية أداة هامة لتحليل البيئة الداخلية والخارجية لتعرف على مصادر القوة والضعف والفرص المتاحة.

✓ نتيجة الفرضية الثالثة: والتي تنص على أن التخطيط المالي يساهم في وضع خطط استراتيجية لتقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية فقد تحققت من خلال هذه الدراسة وتم التوصل إلى النتائج التالية:

- التخطيط المالي يمثل حجر الأساس لعملية تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية والتي لا تتم بصورة عشوائية بل تتطلب عناصر أساسية من شأنها أن تساهم بدرجة كبيرة في تحقيق الدقة والموثوقية، لأن عمله تقييم تدور حول الأهداف التي تم تحديدها والتخطيط لتنفيذها.

- يمكن التخطيط المالي للمؤسسات الاقتصادية من تجنب النتائج الكارثية عن طريق الالتزام بمبادئ صياغته الاستراتيجية المالية الجيدة والسليمة.

- يرتبط الأداء الاستراتيجي بمدى قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها الاستراتيجية ومدى تحويل وترجمة هذه الأهداف في شكل سلوكيات عملية.

## 2/ نتائج عامة:

- إن استخدام المؤسسة لمقاييس التقليدية لتقييم الأداء المالي لم يعد كافي لمواكبة التغيرات المحيطة بالمؤسسة مما يظهر نقص في المعلومات التي تمكنها من بناء قرارات ناجحة وفعالة.

- من الضروري التنويع في الاعتماد على مقاييس تقييم الأداء المالي، وذلك بالاعتماد على المقاييس التقليدية والمقاييس الحديثة، هذا من أجل إعطاء صورة صحيحة ودقيقة عن الوضعية المالية للمؤسسة.
- التركيز على تقييم الأداء باعتباره أحد الركائز الأساسية التي تعتمد عليها المؤسسة بشكل عامة ومتخذ القرار بشكل خاص في قراراته.
- العمل على وضع خطط استراتيجية مالية يسهل عملية، تقييم الأداء المالي.
- تعد بطاقة الأداء المتوازن أحد أساليب الإدارة الحديثة لقياس وتقييم الأداء المالي، التشغيلي والاستراتيجي الخاص بالمؤسسات الاقتصادية.
- تمثل بطاقة الأداء المتوازن منظومة متكاملة من المقاييس المالية وغير المالية تساعد بعضها البعض وتحقق التفاعل والتكامل مع بعضها البعض.
- من خلال تطبيق بطاقة الأداء المتوازن تم ملاحظة أن كل منظور مكمل للمنظور الآخر.
- زيادة الوعي لدى المدراء بضرورة الابتعاد عن الأساليب التقليدية في قياس وتقييم الأداء المالي والاتجاه نحو استخدام الأساليب الحديثة كونها تعطي صورة كاملة عن الأداء، وهذا ما توفر بطاقة الأداء المتوازن.
- تلعب بطاقة الأداء المتوازن دورا أساسيا في ترجمة رؤية استراتيجية المؤسسة إلى أهداف وغايات قصيرة وطويلة الأجل، ثم الربط بينها في اطار متكامل ومتناسق، تلخص الخارطة الاستراتيجية موضع التنفيذ.
- بطاقة الأداء المتوازن من الأساليب والمناهج الإدارية التي تتسم بالموضوعية والحياد بسبب منهجها العلمي الذي ينطلق من رؤية عامة للمؤسسة وينتهي بتحديد المؤشرات المهمة التي تلخص الوضع العام عن المؤسسة.
- تعد القيمة الاقتصادية المضافة أداة مهمة في تقييم الأداء للمؤسسات وتحديد مدى قدر المؤسسات على خلق قيمة للمساهمين.
- تعد القيمة الاقتصادية المضافة مؤشرا مهما في تحديد مدى كفاءة المديرين قدرتهم على تعظيم ثروة المساهمين.
- يتميز مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على مؤشرات الأداء التقليدية بأنه أكثر شمولية لمتغيرات هامة تعكس مدى جودة الأداء وأنه يحد من القدرة على التلاعب بالأرباح.

ثانيا: توصيات:

- مما سبق يمكن أن نخرج بمجموعة من التوصيات والاقتراحات من شأنها أن تساهم في بناء خطط استراتيجية من خلال تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية:
- ❖ الاهتمام بالدراسات والنظريات التي تطرقت إلى موضوع الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية.
  - ❖ عند تحليل القوائم المالية يجب مراعاة الحذر في تفسير النسب والمؤشرات المالية ويجب اختيار المؤشرات المالية بدقة.
  - ❖ من أجل الوصول للهدف المطلوب يجب على المحلل اختبار المؤشرات الملائمة لذلك.
  - ❖ إقامة دورات تدريبية متخصصة حول موضوع بطاقة الأداء المتوازن لتدريب العاملين في المؤسسات على كيفية تطبيقها من أجل الاستفادة من النتائج والمزايا التي تحققها.
  - ❖ ضرورة الربط بين التعلم الأكاديمي لمفهوم بطاقة الأداء المتوازن وبين ما هو مطبق في المؤسسات.
  - ❖ ضرورة استخدام بطاقة قياس الأداء المتوازن في منظمات الأعمال المختلفة.

ثالثا: آفاق الدراسة:

- في النهاية نجد أن البحث مازال مفتوحا بكل الجوانب المختلفة للموضوع لذلك يبي في مجال البحث، وبهذا نختتم هذه الدراسة ببعض النقاط البحثية التي نأمل أن تكون دراسات في المستقبل:
- ❖ دور بطاقة الأداء المتوازن في بناء خطط استراتيجية للمؤسسات الاقتصادية.
  - ❖ تقييم الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة EVA.
  - ❖ تقييم أداء المؤسسات المصرفية باستخدام بطاقة الأداء المتوازن.

# قائمة المصادر والمراجع

قائمة المراجع و المصادر:

اولا : الكتب

1. أبو معمر وفارس محمد، الإدارة المالية، ط4، مكتبة آفاق، مقابل الجامعة الاسلامية، غزة فلسطين، 2006.
2. أسعد حميد العلي، الإدارة المالية (الأسس العلمية والتطبيقية)، ط2، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2012.
3. جمعة، السعيد فرحات، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، الرياض، السعودية، دار المريخ للنشر، 2000.
4. حسين عمر، التنمية والتخطيط الاقتصادي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994، ص100.<sup>1</sup>
5. حمزة محمود الربيعي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، ط2، الوراق للنشر والتوزيع، 2015.
6. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، ط2، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن.
7. خالد محمد حمدان وائل محمد إدريس، الإستراتيجية والتخطيط الإستراتيجي (منهج معاصر)، دار البازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
8. خميسي شيخة، التسيير المالي للمؤسسة، دار عومان الجزائر، 2011<sup>1</sup>
9. رونالد روترز، 101 طريقة لتطوير أداء الشركات، ط1، دار الفاروق للنشر والتوزيع، مصر، 2002.
10. طاهر محسن منصور الغالبي و وائل محمد صبحي إدريس، أساسيات الأداء وبطاقة الأداء المتوازن، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 2009.
11. طاهر محسن منصور الغالبي و وائل محمد صبحي إدريس، الإدارة الاستراتيجية منظور منهجي متكامل، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 2001.
12. العارضي جليل، الإدارة المالية المتقدمة: مفاهيم نظرية وتطبيقات عملية، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان -الأردن، 2013.
13. عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي (أسس، مفاهيم، تطبيقات)، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000.

14. عبد الحليم كراجة ومن معه، الإدارة والتحليل المالي، ط1، دار الصفاء للنشر والتوزيع، همان، 2000.
15. عبد السلام أبو قحف، الإدارة الإستراتيجية و تطبيقاتها، ط1، دار المعرفة الجامعية، مصر، 2000 .
16. عبد العزيز صالح بن حبتور، الإدارة الإستراتيجية : إدارة جديدة في عالم متغير، ط1، دار الميسرة للنشر و التوزيع و الطباعة، عمان، الأردن، 1002 .
17. عبد القادر شلاي و حميد قرومي، محاضرات في مادة: الاستراتيجية والتخطيط المالي، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة ألكلي مفد أولحاح – البويرة-، (2017/2016).
18. عقل، مفلح محمد، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، ط1، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان ، الأردن، 2009.
19. عقيل جاسم عبد الله، تقييم المشروعات إطار نظري وتطبيقي، ط2، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999.
20. عقيل جاسم عبد الله، مدخل في تقييم المشروعات، ط1، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 1999.
21. عقيل جاسم عبد اله، تقييم المشروعات إطار نظري وتطبيقي، ط2، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999.
22. علي محمد رابعة، الإدارة المالية، دار صفاء، عمان، الأردن، 1989.
23. فهد، نصر حمود، أثر السياسات الاقتصادية في أداء المصارف التجارية، عمان، دار صفاء للنشر والتوزيع، 2009.
24. فيصل محمود الشواورة، الاستثمار في بورصة الأوراق المالية (الأسس النظرية والعملية)، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2008.
25. محمد أحمد عوض، الإدارة الإستراتيجية الأصول والأسس العلمية، الدار الجامعية، مصر، 2000.
26. محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، ط1، دار الحامد، عمان، الأردن، 2010.

27. محمد محمود الخطيب، الأداء المالي وأثره على عوائد أسهم الشركات، ط1، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.
28. مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، ط1، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع عمان، 2009.
29. منير شاكر محمد وآخرون، التحليل المالي: مدخل صناعة القرارات، ط2، دار وائل للنشر، عمان، 2005.
30. موسى ، وآخرون، دراسة الجدوى الاقتصادية وتقييم المشروعات الاستثمارية، ط1، دار المسيرة والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، 2009.
31. ناظم حسن عبد السيد، محاسبة الجودة، مدخل تحليلي، ط1، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
32. نعيمة غنام، الاستراتيجية والتخطيط المالي، الثالثة ليسانس إدارة مالية.
33. الياس بن ساسي ويوسف قريشي، التسيير المالي، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 2006، ص 83.

ثانيا : المذكرات

1. باكرية علي، مساهمة نظام المحاسبي المالي في ترشيد السياسة المالية للمؤسسة الاقتصادية- دراسة حالة مؤسسة رويبة، مطاحن جلفة، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص تدقيق ومراقبة التسيير، جامعة الجزائر3.
2. جلييلة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، رسالة ماجستير، جامعة بومرداس، (2009/2008).
3. زينب رضوان علي، تقييم عملية التخطيط المالي وإعداد الموازنات التقديرية في المؤسسة حالة تطبيقية عن مؤسسة، مذكرة لنيل جزء من متطلبات شهادة الماجستير، تخصص: إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة2، (2013/2012).
4. سلطان سليمان جويحان، أثر القيمة الاقتصادية المضافة على الأسعار السوقية للأسهم دراسة تحليلية مقارنة مع أثر المؤشرات المالية التقليدية الربح المتبقى، والعائد على الاستثمار، قدمت هذه الرسالة إستكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، قسم المحاسبة والتمويل، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، 2915.

5. شعبان محمد عقيل شعبان لولو، قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مؤشرات الأداء التقليدية على تفسير التغير في القيمة السوقية للأسهم، "دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في بورصة فلسطين"، قدم هذا البحث استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، برنامج المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، عمادة الدراسات العليا، الجامعة الإسلامية - غزة-، (2015).
6. عادل خالدي، الابداع المحاسبي وتأثره بالاستراتيجية المالية للمؤسسة -دراسة عينة من المؤسسات الفرنسية المدرجة بمؤشر SBF250 للفترة 2011 إلى 2014، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في علوم التجارية، تخصص محاسبة وتدقيق، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة يحي فارس -المدية-، (2016/2017).
7. عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية (قياس وتقييم)، رسالة ماجستير، جامعة خيضر بسكرة، (2001/2002).
8. عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية قياس وتقييم، "دراسة حالة مؤسسة صناعة الكوابل بسكرة (2000-2002)، رسالة ماجستير، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، (2001/2002).
9. عادل مزوع، البيئة التسويقية وأدوات التحليل الإستراتيجي، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة سعد دحطب البلدية، 2005.
10. عبد الرزاق عريف، أهمية التحليل المالي في تقييم المؤسسات الاقتصادية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة خيضر، بسكرة، 2007.
11. عبد الغني دادن، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية -حالة بورصتي الجزائر وباريس-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، (2006/2007).
12. عبد الغني دادن، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية، "حالة بورصتي الجزائر وباريس"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، (2006/2007).
13. عبد الغني، دادن، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2006.



14. عبد الكريم خيرى، مساهمة النظام المحاسبي المالي في قياس وتقييم الأداء المالي - دراسة حالة مجمع صيدال SAIDAL ، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، تخصص: علوم تجارية، فرع: دراسات مالية ومحاسبية، قسم: العلوم التجارية، كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، (2014/2013).
15. عبد الوهاب دادن، دراسة تحليلية للمنطق المالي لنمو المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية نحو بناء نموذج لترشيد القرارات المالية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، (2008/2007).
16. عريوة محاد، دور بطاقة الأداء المتوازن في قياس وتقييم الأداء المستدام بالمؤسسات المتوسطة للصناعات الغذائية -دراسة مقارنة بين: ملبنة الحضنة بالمسيلة وملبنة التل بسطيف، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في إطار مدرسة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، تخصص: إدارة الأعمال الاستراتيجية للتنمية المستدامة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس بسطيف، 2011/2010.
17. عمر السر الحسن محمد ولقمان معروف فضل محمد، أثر استخدام بطاقة الأداء المتوازن في تقويم الأداء المالي بالمؤسسات غير الربحية (دراسة حالة مؤسسة البصر الخيرية العالمية - السودان)، معهد الإدارة العامة- المملكة العربية السعودية، مدير الإدارة العامة للموارد المالية مؤسسة البصر الخيرية العالمية -السودان.
18. فاطمة الزهرة بوقرومي، دور النظام المحاسبي المالي في تفعيل الاستراتيجية المالية للمؤسسة الاقتصادية -دراسة حالة مؤسسة ميديتراين فلوت قلاص-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، (2013/2012).
19. فريد مقران، التخطيط المالي للمشاريع الاستثمارية -دراسة حالة شركة سوناطراك، فرع نشاط المنبع، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية -فرع تخطيط وتنمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، (2006/2005).
20. فضل عبد الكريم محمد برهوم، استخدام مدخل القيمة الاقتصادية المضافة في تقييم الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة فلسطين، قدم هذا البحث استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في برنامج المحاسبة والتمويل بكلية التجارة في الجامعة الإسلامية بغزة، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية -غزة- 2016.

21. محمد أحمد الحوراني، القيمة الاقتصادية المضافة والمؤشرات المالية كمعيار لتقييم الأداء المال -دراسة مقارنة، قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المالية وإدارة المخاطر، عمادة البحث العلمي والدراسات العليا، جامعة العلوم التطبيقية الخاصة، 2018.
22. مريم شكري محمود نديم، تقييم الأداء المالي باستخدام بطاقة الأداء المتوازن (دراسة اختبارية في شركة طيران الملكية الأردنية)، رسالة قدمت استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة، قسم المحاسبة والتمويل، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، (2013/2012).
23. مشعل جهز المطيري، تحليل وتقويم الأداء المالي للمؤسسة البترول الكويتية، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، (2011/2010).
24. المشهداني إيمان شيحان عباس، أثر فهم الحوكمة المؤسسة في تحسين الأداء المالي الاستراتيجي للمصارف، دراسة تطبيقية على عينة من المصارف العراقية الخاصة، رسالة ماجستير، جامعة بغداد، 2009.
25. معروف أمال، الانتقال من الأداء المالي إلى الأداء الاستراتيجي دراسة حالة مجمع صيدال، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة أعمال، كلية العلوم الاقتصادية العلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، (2011/2010).
26. نفيسة حجاج، أثر الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصال على الأداء المالي "دراسة حالة عينة من المؤسسات البترولية الجزائرية خلال الفترة (2014/2010)، أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة دكتوراه، الطور الثالث،، الميدان: علوم اقتصادية، علوم التسيير وعلوم تجارية، تخصص: مالية ومحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، (2017/2016).
27. يامن جميل كلاب، واقع التخطيط المالي في الشركات المفعلة في اتحاد المقاولين في قطاع غزة، قدمت هذه الدراسة لنيل درجة الماجستير في إدارة الأعمال من كلية التجارة في الجامعة الإسلامية، قسم إدارة الأعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية-غزة-، 2015.
28. اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها -دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة -العلمة- -سطيف، مذكرة مقدمة كجزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، فرع: إدارة الأعمال، قسم

العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر- باتنة-،  
(2009/2008).

### ثالثا : المجالات

1. احمد سمير عباس وحنظل عبد علي، استخدام النسب المالية كأداة لتقييم كفاءة الأداء، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، جامعة بغداد، العدد 32، 2012.
2. بوصبع هناء، تحليل الاستراتيجيات المالية للمؤسسات الصناعية الخاصة الجزائرية -دراسة ميدانية-، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الخامس، جوان 2016.
3. الجعيدي وعمر، مدى اختلاف العلاقة لكل من ROA و EVA مع العوائد غير العادية للأسهم ومدى تأثر العلاقة بنوع القطاع والحجم: دراسة تطبيقية، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد 23، العدد 1، 2015.
4. خالد سيف الاسلام بوخلخال وعلال بن ثابت، قياس وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات الحديثة والتقليدية ودراسة فعاليتها في خلق القيمة: دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة 2009-2019، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 12، العدد 1، 2021.
5. دادن وآخرون، تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العملي التمييزي (AFD) خلال الفترة 2006-2011، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، (2)، 2014.
6. الزبيدي وآخرون ، إعادة هيكلة نظم الإدارة المالية باستخدام معيار القيمة الاقتصادية المضافة: دراسة تحليلية لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية، المجلة الأردنية للعلوم التطبيقية، المجلد 8، العدد 1، 2005.
7. صيفي وآخرون، قياس الأداء المالي باستخدام مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة، "دراسة حالة المؤسسات المدرجة في مؤشر CAC40 خلال الفترة (2008 إلى 2013)، مجلة الباحث، ع (15)، 179-190، 2015.
8. صيفي وآخرون، قياس الأداء المالي باستخدام القيمة الاقتصادية المضافة EVA: دراسة تحليلية على الشركات الصناعية المساهمة العامة في الأردن، مجلة آفاق الاقتصادية، المجلد 27، العدد 106، 2015.

9. عبد الرحيم لواج وبلال لطرش، تقييم الأداء وفق بطاقة الأداء المتوازن -دراسة حالة لمؤسسة المينائية جن جيجل-، مجلة نماء للاقتصاد والتجارة، العدد الأول.
10. عبد الرؤوف حجاج وأحلام بن رنو، دور بطاقة المتوازن في تقييم الأداء افسراتيجي للمؤسسات النفطية -دراسة حالة مؤسسة نفضال - مقاطعة الوقود حاسي مسعود (2011-2014)، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، عدد 3، ديسمبر 2015.
11. عبد الله الدعاس عبد الله أحمد، إدارة الجودة الشاملة وأثرها في تحسين الأداء المالي"دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية الأردنية"، مجلة دراسات العلوم الإدارية، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، المجلد 37، العدد01، 2010.
12. عبد الملوك مزهودة، الأداء بين الكفاءة والفعالية (مفهوم وتقييم)، مجلة العلوم الإنسانية، العدد1، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2001.
13. عمر بلال فايز الشعار، اسحق محمود ورلوم نزال عمر، أثر الإفصاح عن محاسبة المسؤولية الاجتماعية على الأداء المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، دراسات العلوم الادارية، المجلد41، العدد02، الجامعة الأردنية، 2014.
14. ناصر بن سنة ويوسف قاشي، دراسة قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) على تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية لأسهم المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة أليانس للتأمينات خلال فترة (2014-2018)، مجلة أبعاد اقتصادية، المجلد 11، العدد1، 2021.
15. هناء بوصبع، تحليل الاستراتيجيات المالية للمؤسسات الصناعية الخاصة الجزائرية - دراسة ميدانية-، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الخامس، 2016.
16. هيفاء الحداد سعيد وعلي مقل علي أحمد، تقويم كفاءة الأداء المالي باستخدام البيانات والمؤشرات المالية لعينة من الشركات المساهمة المختلطة في محافظة لينوي، مجلة تنمية الرافدين، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، المجلد 80، العدد 27، 2005.

رابعاً : المحاضرات والملتقيات

1. حياة نجار، محاضرات في التحليل المالي للمؤسسة الاقتصادية، مخصصة لطلبة: السنة الأولى ماستر - تسيير الموارد البشرية، السنة الثالثة ليسانس -إدارة مالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة محمد الصديق بن يحيى، (2016/2015).
2. خالد رجم، محاضرات مقياس: استراتيجية المؤسسة، المستوى السنة الثالثة منجمنت، المقياس: إستراتيجية المؤسسة، معهد العلوم والتقنيات التطبيقية، جامعة قاصدي مرباح -ورقلة-، (2017/2016). مزوغ عادل، البيئة التسويقية و أدوات التحليل الإستراتيجي، رسالة ماجستير، كلية العلوم التصادية و التسيير، جامعة سعد دحلب البليدة، 1003 .
3. عبد الغني والأمين ومحمد كماسي، الأداء المالي من منظور المحاكاة المالية، ورقة مقدمة إلى المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، الجزائر، جامعة ورقلة، 2005، ص304.
4. فاتح غلاب، الاستراتيجية والتخطيط المالي، مطبوعة دروس مطابقة للمقرر الوزاري ، موجهة لطلبة السنة الثالثة ليسانس، تخصص: إدارة مالية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف -المسيلة-، (2020/2019).
5. محمود جلال وطال الكسار، تقويم الأداء المالي والتنبؤ بالفشل بالأزمات المالية للشركات (الفشل المالي)/، مداخلة مقدمة ضمن المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، 2009.

خامساً : المواقع

1. موقع هيئة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة: [www.cosob.org](http://www.cosob.org) اطلع عليه في: 2022/07/24.
2. موقع هيئة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة: [www.cosob.org](http://www.cosob.org) اطلع عليه في: 2022/07/24.
3. بيان لمساهمي صيدال: أنظر موقع مجمع صيدال: [www.saidalgroup.dz](http://www.saidalgroup.dz) اطلع عليه في: 2022/07/24.
4. موقع مجمع صيدال: [www.saidalgroup.dz](http://www.saidalgroup.dz) اطلع عليه في 2022/07/24.
5. وقع مجمع صيدال: [www.saidalgroup.dz](http://www.saidalgroup.dz) اطلع عليه في 2022/07/24.

سادسا : المراجع باللغة الاجنبية

1. La performance ; la selection de financement et Analyse ; les leviers de creation de valeur ; le taux de croissance le rendement des capitaux investis .
2. MCKinsey et cimpany Tom Cope land Tin Koller ; Jack Murrain ; La strategide la valeur ; l evaluation d entreprise rn pratique ; ed organisation ;2002
3. N.Guedj: **Finance d'entreprise "Les règles du jeu"**, 2<sup>ème</sup> éditions, éditions d'Organisation, Paris, 2001
4. Vernimmen: **Finance d'entreprise**, 7<sup>ème</sup> Éditions, Dalloz, Paris, 2009.

الملاحق

A C T I F	31/12/2015			31/12/2014
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	87 341 040,00	0,00	87 341 040,00	58 268 550,00
<b>Immobilisations incorporelles</b>	212 279 501,73	190 691 351,71	21 588 150,02	12 030 521,60
<b>Immobilisations corporelles</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
Terrains	4 514 492 953,87	0,00	4 514 492 953,87	4 514 492 953,87
Bâtiments	7 022 975 679,20	5 373 367 146,94	1 649 608 532,26	1 762 997 822,76
Autres immobilisations corporelles	14 957 589 225,86	13 768 091 990,45	1 189 497 235,41	1 604 049 468,87
Immobilisations en concession	280 023 210,00	1 919 226,32	278 103 983,68	86 261 341,26
<b>Immobilisations en cours</b>	5 363 985 192,51	0,00	5 363 985 192,51	2 502 907 388,68
<b>Immobilisations financières</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalences - entreprises associées	1 465 132 799,40	0,00	1 465 132 799,40	1 846 291 841,31
Autres participations et créances rattachées	641 518 175,00	56 659 098,99	584 859 076,01	49 030 988,72
Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00	0,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	140 479 615,20	0,00	140 479 615,20	103 321 318,61
Impôts différés actif	472 097 555,36	0,00	472 097 555,36	463 577 177,79
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>35 157 914 948,13</b>	<b>19 390 728 814,41</b>	<b>15 767 186 133,72</b>	<b>13 003 229 373,47</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>	0,00	0,00		
<b>Stocks et encours</b>	5 450 251 412,46	484 351 393,33	4 965 900 019,13	5 606 916 340,97
<b>Créances et emplois assimilés</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
Clients	5 536 082 569,71	1 713 402 532,20	3 822 680 037,51	3 448 794 401,79
Autres débiteurs	1 139 842 768,95	0,00	1 139 842 768,95	1 036 790 150,80
Impôts	524 768 402,40	345 347 828,24	179 420 574,16	256 042 010,23
Autres actif courant	40 666 666,67	0,00	40 666 666,67	18 795 412,47
<b>Disponibilités et assimilés</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
Placements et autres actifs financiers courants	3 018 559 989,19	0,00	3 018 559 989,19	3 018 559 989,19
Trésorerie	6 070 920 199,42	83 275 568,07	5 987 644 631,35	5 198 576 727,01
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>	<b>21 781 092 008,80</b>	<b>2 626 377 321,84</b>	<b>19 154 714 686,96</b>	<b>18 584 475 032,46</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>56 939 006 956,93</b>	<b>22 017 106 136,25</b>	<b>34 921 900 820,68</b>	<b>31 587 704 405,93</b>



ACTIF	31/12/2016			31/12/2015
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
<b>ACTIF NON COURANT</b>				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	115 414 200,00	0,00	115 414 200,00	87 341 040,00
<b>Immobilisations incorporelles</b>	212 104 001,73	195 224 374,97	16 879 626,76	21 588 150,02
<b>Immobilisations corporelles</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
Terrains	10 383 338 837,77	0,00	10 383 338 837,77	4 514 492 953,87
Bâtiments	7 329 947 475,94	5 637 047 200,46	1 692 900 275,48	1 649 608 532,26
Autres immobilisations corporelles	15 098 007 460,68	13 798 654 169,79	1 299 353 290,89	1 189 497 235,41
Immobilisations en concession	280 023 210,00	2 252 958,94	277 770 251,06	278 103 983,68
<b>Immobilisations en cours</b>	11 189 299 772,01	0,00	11 189 299 772,01	5 363 985 192,51
<b>Immobilisations financières</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalences - entreprises associées	1 388 910 621,59	0,00	1 388 910 621,59	1 465 132 799,40
Autres participations et créances rattachées	691 518 175,00	58 940 054,97	632 578 120,03	584 859 076,01
Autres titres immobilisés	3 000 000 000,00	0,00	3 000 000 000,00	0,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	154 332 649,23	0,00	154 332 649,23	140 479 615,20
Impôts différés actif	291 018 838,11	0,00	291 018 838,11	472 097 555,36
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>50 133 915 242,06</b>	<b>19 692 118 759,13</b>	<b>30 441 796 482,93</b>	<b>15 767 186 133,72</b>
<b>ACTIF COURANT</b>				
<b>Stocks et encours</b>	6 358 574 088,97	629 232 318,65	5 729 341 770,32	4 965 900 019,13
<b>Créances et emplois assimilés</b>				
Clients	5 547 718 023,80	1 906 769 106,35	3 640 948 917,45	3 822 680 037,51
Autres débiteurs	1 255 466 985,99	377 579,41	1 255 089 406,58	1 139 842 768,95
Impôts	185 798 351,63	11 998 649,03	173 799 702,60	179 420 574,16
Autres actif courant	0,00	0,00	0,00	40 666 666,67
<b>Disponibilités et assimilés</b>				
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19	0,00	18 559 989,19	3 018 559 989,19
Trésorerie	5 214 275 956,41	83 275 568,07	5 131 000 388,34	5 987 644 631,35
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>18 580 393 395,99</b>	<b>2 631 653 221,51</b>	<b>15 948 740 174,48</b>	<b>19 154 714 686,96</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>68 714 308 638,05</b>	<b>22 323 771 980,64</b>	<b>46 390 536 657,41</b>	<b>34 921 900 820,68</b>

	Note	31/12 /2017			31/12/2016
		Montants Bruts	Amortissement ou provisions	Montants N e t s	
		115 414 200.00	0.00	115 414 200.00	115 414 200.00
			198 057 547.42	13 643 850.95	16 879 626.76
			0.00	0.00	0.00
			0.00	10 383 338 837.77	10 383 338 837.77
Bâtiments		<b>ACTIFS NON COURANTS</b>	5 759 342 500.47	1 766 306 904.14	1 692 900 275.48
Autres immobilisations corporelles		Écart d'acquisition (ou goodwill)	14 089 777 801.58	1 351 564 152.29	1 299 353 290.89
Immobilisations en concession		<b>Immobilisations incorporelles</b>	3 661 722.62	276 361 487.38	277 770 251.06
<b>Immobilisations en cours</b>		<b>Immobilisations corporelles</b>	0.00	13 501 512 857.53	11 189 299 772.01
<b>Immobilisations financières</b>		Terrains	0.00	0.00	0.00
Titres mis en équivalences - entreprises associées		1 466 608 492.92	0.00	1 466 608 492.92	1 388 910 621.59
Autres participations et créances rattachées		691 518 175.00	60 980 880.06	630 537 294.94	632 578 120.03
Autres titres immobilisés		4 000 000 000.00	0.00	4 000 000 000.00	3 000 000 000.00
Prêts et autres actifs financiers non courants		157 814 646.73	0.00	157 814 646.73	154 332 649.23
Impôts différés actif		296 251 741.16	0.00	296 251 741.16	291 018 838.11
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>		<b>54 071 174 917.96</b>	<b>20 111 820 452.15</b>	<b>33 959 354 465.81</b>	<b>30 441 796 482.93</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>		0.00	0.00		
<b>Stocks et encours</b>		5 512 385 257.34	629 240 246.56	4 883 145 010.78	5 729 341 770.32
<b>Créances et emplois assimilés</b>		0.00	0.00	0.00	0.00
Clients		5 077 251 577.03	1 885 169 800.46	3 192 081 776.57	3 640 948 917.45
Autres débiteurs		1 357 995 866.76	377 579.41	1 357 618 287.35	1 255 089 406.58
Impôts		181 290 731.18	11 998 467.60	169 292 263.58	173 799 702.60
Autres actif courant		0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Disponibilités et assimilés</b>		0.00	0.00	0.00	0.00
Placements et autres actifs financiers courants		18 559 989.19	0.00	18 559 989.19	18 559 989.19
Trésorerie		4 825 205 639.02	86 312 842.07	4 738 892 796.95	5 131 000 388.34
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>		<b>16 972 689 060.52</b>	<b>2 613 098 936.10</b>	<b>14 359 590 124.42</b>	<b>15 948 740 174.48</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>71 043 863 978.48</b>	<b>22 724 919 388.25</b>	<b>48 318 944 590.23</b>	<b>46 390 536 657.41</b>

## 2.1. Actif du Bilan (Consolidé Groupe)

UM : DA

ACTIF	31/12/2018			31/12/2017
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
<b>ACTIF NON COURANT</b>				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	115 414 200,00	0,00	115 414 200,00	115 414 200,00
Immobilisations incorporelles	378 857 436,59	239 123 450,08	139 733 986,51	13 643 850,95
Immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
Terrains	2 391 687 791,42	0,00	2 391 687 791,42	10 383 338 837,77
Bâtiments	7 584 297 976,37	5 271 308 688,28	2 312 989 288,09	1 766 306 904,14
Autres immobilisations corporelles	18 277 440 502,83	14 301 350 363,06	3 976 090 139,77	1 351 564 152,29
Immobilisations en concession	0,00	0,00	0,00	276 361 487,38
Immobilisations en cours	10 759 890 495,72	0,00	10 759 890 495,72	13 501 512 857,53
Immobilisations financières	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalences - entreprises associées	1 433 217 458,23	0,00	1 433 217 458,23	1 466 608 492,92
Autres participations et créances rattachées	685 893 175,00	462 033 246,90	223 859 928,10	630 537 294,94
Autres titres immobilisés	3 000 000 000,00	0,00	3 000 000 000,00	4 000 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	152 869 240,73	0,00	152 869 240,73	157 814 646,73
Impôts différés actif	324 860 044,51	0,00	324 860 044,51	296 251 741,16
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>	<b>45 104 428 321,40</b>	<b>20 273 815 748,32</b>	<b>24 830 612 573,08</b>	<b>33 959 354 465,81</b>
<b>ACTIF COURANT</b>				
Stocks et encours	6 956 065 304,74	667 793 354,53	6 288 271 950,21	4 883 145 010,78
Créances et emplois assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Clients	5 578 018 586,28	1 897 005 360,67	3 681 013 225,61	3 192 081 776,57
Autres débiteurs	1 391 498 314,49	7 500,00	1 391 490 814,49	1 357 618 287,35
Impôts	240 704 481,51	11 998 830,46	228 705 651,05	169 292 263,58
Autres actif courant	0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19	0,00	18 559 989,19	18 559 989,19
Trésorerie	3 218 125 424,65	82 435 666,36	3 135 689 758,29	4 738 892 796,95
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>	<b>17 402 972 100,86</b>	<b>2 659 240 712,02</b>	<b>14 743 731 388,84</b>	<b>14 359 590 124,42</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>62 507 400 422,26</b>	<b>22 933 056 460,34</b>	<b>39 574 343 961,92</b>	<b>48 318 944 590,23</b>

ACTIF	31/12/19			31/12/18
	MONTANTS	AMORTS OU	MONTANTS	
	BRUTS	PROVISIONS	NETS	
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	141 648 564.00		141 648 564.00	115 414 200.00
<b>Immobilisations incorporelles</b>	465 669 052.05	291 611 807.29	174 057 244.76	139 733 986.51
<b>Immobilisations corporelles</b>				
Terrains	3 805 721 423.42		3 805 721 423.42	2 391 687 791.42
Bâtiments	13 199 283 086.61	5 707 118 136.67	7 492 164 949.94	2 312 989 288.09
Autres immobilisations corporelles	20 621 201 809.67	14 989 073 641.21	5 632 128 168.46	3 976 090 139.77
Immobilisations en concession				
<b>Immobilisations en cours</b>	3 580 260 802.98		3 580 260 802.98	10 759 890 495.72
<b>Immobilisations financières</b>				
Titres mis en équivalences - entreprises associées	2 960 993 718.84		2 960 993 718.84	1 433 217 458.23
Autres participations et créances rattachées	102 167 575.00	53 407 519.13	48 760 055.87	223 859 928.10
Autres titres immobilisés	2 500 000 000.00		2 500 000 000.00	3 000 000 000.00
Prêts et autres actifs financiers non courants	107 512 187.56		107 512 187.56	152 869 240.73
Impôts différés actifs	329 960 563.53		329 960 563.53	324 860 044.51
<b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>	<b>47 814 418 783.66</b>	<b>21 041 211 104.30</b>	<b>26 773 207 679.36</b>	<b>24 830 612 573.08</b>
<b>ACTIFS COURANTS</b>				
<b>Stocks et encours</b>	7 449 789 735.69	562 259 114.50	6 887 530 621.19	6 288 271 950.21
<b>Créances et emplois assimilés</b>				
Clients	5 073 699 027.73	1 896 165 287.33	3 177 533 740.40	3 681 013 225.61
Autres débiteurs	1 436 866 591.79	7 500.00	1 436 859 091.79	1 391 490 814.49
Impôts	222 336 344.63		222 336 344.63	228 705 651.05
Autres actifs courants				
<b>Disponibilités et assimilés</b>				
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989.19		18 559 989.19	18 559 989.19
Trésorerie	2 000 587 077.07	82 435 666.36	1 918 151 410.71	3 135 689 758.29
<b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>	<b>16 201 838 766.10</b>	<b>2 540 867 568.19</b>	<b>13 660 971 197.91</b>	<b>14 743 731 388.84</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>	<b>64 016 257 549.76</b>	<b>23 582 078 672.49</b>	<b>40 434 178 877.27</b>	<b>39 574 343 961.92</b>

Direction des Finances et Comptabilité  
DATE DE CLOTURE : 31/12/2020

**BILAN CONSOLIDE DES FILIALES DU GROUPE ET PARTICIPATIONS MINORITAIRES**

TABEAU DES COMPTES DE RESULTAT	31/12/2020	31/12/2019
Chiffre d'affaires	9 809 929 760,98	9 392 750 935,10
Variation stocks produits finis et en cours	264 531 468,40	1 085 935 007,08
Production immobilisée	0,00	0,00
Subvention d'exploitation	0,00	0,00
<b>I. PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>10 074 461 229,38</b>	<b>10 478 685 942,18</b>
Achats consommés	-4 245 356 684,94	-4 577 729 592,68
Services extérieurs et autres consommations	-910 765 524,13	-1 113 922 480,89
<b>II. CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>-5 156 122 209,07</b>	<b>-5 691 652 073,57</b>
<b>III. VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)</b>	<b>4 918 339 020,31</b>	<b>4 787 033 868,61</b>
Charges de personnel	-3 609 396 024,60	-3 514 951 683,35
Impôts, taxes et versements assimilés	-201 768 850,04	-154 310 399,06
<b>IV. EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>1 107 174 145,67</b>	<b>1 117 771 786,20</b>
Autres produits opérationnels	205 038 628,28	687 941 345,58
Autres charges opérationnelles	-109 057 603,07	-75 628 723,04
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 088 338 701,82	-1 399 508 839,03
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	214 605 132,80	664 533 494,03
<b>V. RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>329 421 601,86</b>	<b>996 109 063,74</b>
Produits financiers	129 016 705,12	152 968 301,58
Charges financières	-154 762 522,08	-343 123 098,91
<b>VI. RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-25 745 816,96</b>	<b>-190 154 797,33</b>
<b>VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V - VI)</b>	<b>303 675 784,90</b>	<b>804 954 266,41</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-88 374 651,00	-77 823 533,00
Impôts différés ( variation ) sur résultat ordinaires	-19 069 142,98	5 579 922,73
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>10 623 121 695,58</b>	<b>11 984 129 083,37</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>-10 388 751 418,70</b>	<b>-11 262 578 272,69</b>
<b>VIII. RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>234 370 276,88</b>	<b>721 550 810,68</b>
Eléments extraordinaires (produits) ( à préciser )		
Eléments extraordinaires (charges) ( à préciser )		
<b>IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>234 370 276,88</b>	<b>721 550 810,68</b>
Résultat minoritaires	-592 334,84	19 736 411,44
part dans le Résultat dans Stes mises en équivalence	-43 841 600,71	52 226 781,96
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>189 936 341,33</b>	<b>793 514 004,08</b>



<b>PASSIF</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
<b><u>CAPITAUX PROPRES</u></b>		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Capital non appelé	0,00	0,00
Dotation de l'état	2 586 812 201,59	0,00
Primes et réserves -(réserves consolidées)	12 251 816 341,17	11 282 665 927,33
Ecarts de réévaluation	145 245 635,13	218 627 945,68
Écart d'équivalence	1 025 006 852,16	778 627 191,02
Résultat Net	1 143 817 990,89	1 477 751 553,22
Autres capitaux propres -report à nouveau	-166 052 299,51	371 301 688,91
Intérêts minoritaires	979 287 855,72	961 690 080,29
<b>TOTAL I</b>	<b>20 465 934 577,15</b>	<b>17 590 664 386,45</b>
<b><u>PASSIFS NON COURANTS</u></b>	0,00	
Emprunts et dettes financières	4 821 513 005,59	3 383 163 695,36
Impôts (différés et provisionnés)	285 333 000,95	267 823 005,95
Autres dettes non courantes	1 061 401 552,48	3 456 705 764,33
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 605 571 934,62	1 381 034 485,26
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>	<b>7 773 819 493,64</b>	<b>8 488 726 950,90</b>
<b><u>PASSIFS COURANTS</u></b>	0,00	
Fournisseurs et comptes rattachés	1 931 770 182,61	1 460 434 895,94
Impôts	402 507 323,51	363 939 782,75
Autres dettes	3 619 036 497,36	3 055 762 788,63
Trésorerie passif	728 832 746,41	628 175 601,26
<b>TOTAL PASSIF COURANT III</b>	<b>6 682 146 749,89</b>	<b>5 508 313 068,58</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>	<b>34 921 900 820,68</b>	<b>31 587 704 405,93</b>

<b>PASSIF</b>	<b>31/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<b><u>CAPITAUX PROPRES</u></b>		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Dotations de l'état	0,00	2 586 812 201,59
Autres fonds propres	8 721 856 492,20	
Primes et réserves -(réserves consolidées)	12 861 813 853,88	12 251 816 341,17
Ecarts de réévaluation	1 585 712 860,28	145 245 635,13
Écart d'équivalence	1 037 081 287,61	1 025 006 852,16
Résultat Net	1 509 161 605,06	<b>1 143 817 990,89</b>
Autres capitaux propres -report à nouveau	-1 766 796 831,10	-166 052 299,51
Intérêts minoritaires	1 015 179 929,35	979 287 855,72
<b>TOTAL I</b>	<b>27 464 009 197,27</b>	<b>20 465 934 577,15</b>
<b><u>PASSIF NON COURANT</u></b>		
Emprunts et dettes financières	8 973 229 626,56	4 821 513 005,59
Impôts (différés et provisionnés)	17 509 995,00	285 333 000,95
Autres dettes non courantes	1 061 401 552,48	1 061 401 552,48
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 345 087 321,65	1 605 571 934,62
<b>TOTAL PASSIF NON COURANT II</b>	<b>11 397 228 495,69</b>	<b>7 773 819 493,64</b>
<b><u>PASSIF COURANT</u></b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	2 430 054 019,90	1 931 770 182,61
Impôts	776 153 641,37	402 507 323,51
Autres dettes	3 512 927 858,77	3 619 036 497,36
Trésorerie passif	810 163 444,41	728 832 746,41
<b>TOTAL PASSIF COURANT III</b>	<b>7 529 298 964,45</b>	<b>6 682 146 749,89</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>	<b>46 390 536 657,41</b>	<b>34 921 900 820,68</b>

	Note	31/12/2017	31/12/2016
<b><u>CAPITAUX PROPRES</u></b>			
Capital émis		2 500 000 000.00	2 500 000 000.00
Dotation de l'état		0.00	0.00
Autres fonds propres		8 721 856 492.20	8 721 856 492.20
Primes et réserves -(réserves consolidées)		12 991 033 164.36	12 861 813 853.88
Ecart de réévaluation		1 585 712 860.28	1 585 712 860.28
Écart d'équivalence		955 727 524.41	1 037 081 287.61
Résultat Net		1 376 295 647.88	1 509 161 605.06
Autres capitaux propres -report à nouveau		-1 080 714 611.43	-1 766 796 831.10
Intérêts minoritaires		881 619 980.04	1 015 179 929.35
<b>TOTAL I</b>		<b>27 931 531 057.74</b>	<b>27 464 009 197.27</b>
<b><u>PASSIFS NON COURANTS</u></b>		0.00	
Emprunts et dettes financières		10 894 562 658.08	8 973 229 626.56
Impôts (différés et provisionnés)		17 509 995.00	17 509 995.00
Autres dettes non courantes		1 059 992 788.80	1 061 401 552.48
Provisions et produits comptabilisés d'avance		1 346 632 170.47	1 345 087 321.65
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>		<b>13 318 697 612.35</b>	<b>11 397 228 495.69</b>
<b><u>PASSIFS COURANTS</u></b>		0.00	
Fournisseurs et comptes rattachés		1 436 731 269.94	2 430 054 019.90
Impôts		726 697 526.43	776 153 641.37
Autres dettes		4 107 579 876.69	3 512 927 858.77
Trésorerie passif		797 707 247.08	810 163 444.41
<b>TOTAL PASSIF COURANT III</b>		<b>7 068 715 920.14</b>	<b>7 529 298 964.45</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>		<b>48 318 944 590.23</b>	<b>46 390 536 657.41</b>



## 2.2. Passif du Bilan (Consolidé Groupe)

UM : DA

PASSIF	31/12/2018	31/12/2017
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Dotation de l'état	0,00	0,00
Autres fonds propres	411 677 000,00	8 721 856 492,20
Primes et réserves -(réserves consolidées)	13 461 406 696,77	12 991 033 164,36
Ecarts de réévaluation	1 272 192 408,65	1 585 712 860,28
Écart d'équivalence	1 016 986 928,55	955 727 524,41
Résultat Net	1 174 214 390,98	1 376 295 647,88
Autres capitaux propres -report à nouveau	-866 679 031,92	-1 080 714 611,43
Intérêts minoritaires	826 612 003,56	881 619 980,04
<b>TOTAL I</b>	<b>19 796 410 396,58</b>	<b>27 931 531 057,74</b>
<b>PASSIF NON COURANT</b>		
Emprunts et dettes financières	10 923 905 958,66	10 894 562 658,08
Impôts (différés et provisionnés)	19 887 217,01	17 509 995,00
Autres dettes non courantes	593 645 268,24	1 059 992 788,80
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 433 885 167,65	1 346 632 170,47
<b>TOTAL PASSIF NON COURANT II</b>	<b>12 971 323 611,56</b>	<b>13 318 697 612,35</b>
<b>PASSIF COURANT</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	2 249 615 538,04	1 436 731 269,94
Impôts	201 334 246,61	726 697 526,43
Autres dettes	3 734 753 856,30	4 107 579 876,69
Trésorerie passif	620 906 312,83	797 707 247,08
<b>TOTAL PASSIF COURANT III</b>	<b>6 806 609 953,78</b>	<b>7 068 715 920,14</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>	<b>39 574 343 961,92</b>	<b>48 318 944 590,23</b>

P A S S I F	31/12/2019	31/12/2018
<b><u>CAPITAUX PROPRES</u></b>		
Capital émis	2 500 000 000.00	2 500 000 000.00
Dotation de l'état		
Autres fonds propres	411 677 000.00	411 677 000.00
Primes et réserves -(réserves consolidées)	14 047 153 641.65	13 461 406 696.77
Ecarts de réévaluation	2 686 777 592.57	1 272 192 408.65
Écart d'équivalence	1 905 284 336.88	1 016 986 928.55
Résultat Net	793 514 004.08	1 174 214 390.98
Autres capitaux propres -report à nouveau	-1 178 074 235.34	-866 679 031.92
Intérêts minoritaires	609 971 657.90	826 612 003.56
<b>TOTAL I</b>	<b>21 776 278 416.42</b>	<b>19 796 410 396.58</b>
<b><u>PASSIFS NON COURANTS</u></b>		
Emprunts et dettes financières	10 403 266 267.81	10 923 905 958.66
Impôts (différés et provisionnés)	21 011 203.32	19 887 217.01
Autres dettes non courantes	593 645 268.24	593 645 268.24
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 446 788 017.73	1 433 885 167.65
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>	<b>12 464 710 757.10</b>	<b>12 971 323 611.56</b>
<b><u>PASSIFS COURANTS</u></b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 556 885 668.31	2 249 615 538.04
Impôts	116 625 268.50	201 334 246.61
Autres dettes	3 708 972 235.69	3 734 753 856.30
Trésorerie passif	810 706 531.25	620 906 312.83
<b>TOTAL PASSIF COURANT III</b>	<b>6 193 189 703.75</b>	<b>6 806 609 953.78</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>	<b>40 434 178 877.27</b>	<b>39 574 343 961.92</b>



**GRUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA**  
**Direction des Finances et Comptabilité**  
**DATE DE CLOTURE : 31/12/2020**

**BILAN CONSOLIDE DES FILIALES DU GROUPE ET PARTICIPATIONS MINORITAIRES**

PASSIF	31/12/2020	31/12/2019
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Dotation de l'état	0,00	0,00
Autres fonds propres	411 677 000,00	411 677 000,00
Primes et réserves -(réserves consolidées)	14 634 151 624,90	14 047 153 641,65
Ecart de réévaluation	3 063 429 710,86	2 686 752 011,24
Écart d'équivalence	1 408 146 175,93	1 905 284 336,88
Résultat Net	189 936 341,33	793 514 004,08
Autres capitaux propres -report à nouveau	-797 268 702,03	-1 178 074 235,34
Intérêts minoritaires	824 482 635,96	609 971 657,90
<b>TOTAL I</b>	<b>22 234 554 786,95</b>	<b>21 776 278 416,42</b>
<b>PASSIFS NON COURANTS</b>		
Emprunts et dettes financières	10 404 842 508,14	10 403 266 267,81
Impôts (différés et provisionnés)	24 094 670,27	21 011 203,32
Autres dettes non courantes	0,00	593 645 268,24
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 626 040 712,04	1 446 788 017,73
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>	<b>12 054 977 890,45</b>	<b>12 464 710 757,10</b>
<b>PASSIFS COURANTS</b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 247 407 073,70	1 556 885 668,31
Impôts	175 915 917,23	116 625 268,50
Autres dettes	4 052 684 542,80	3 708 972 235,69
Trésorerie passif	922 010 265,30	810 706 531,25
<b>TOTAL PASSIF COURANT III</b>	<b>6 398 017 799,03</b>	<b>6 193 189 703,75</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>	<b>40 687 550 476,43</b>	<b>40 434 178 877,27</b>

**GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA**  
**Direction des Finances et Comptabilité**  
**DATE DE CLOTURE : 31/12/2015**

<b>BILAN GROUPE</b>		
<b>TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014</b>
Chiffre d'affaires	9 984 043 757,71	9 789 025 905,91
Variation stocks produits finis et en cours	-11 893 123,70	47 596 284,29
Production immobilisée	0,00	0,00
Subvention d'exploitation	0,00	0,00
<b>I - PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>9 972 150 634,01</b>	<b>9 836 622 190,20</b>
Achats consommés	-3 470 479 457,80	-3 017 970 352,54
Services extérieurs et autres consommations	-996 298 147,20	-815 279 475,31
<b>II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>-4 466 777 605,00</b>	<b>-3 833 249 827,85</b>
<b>III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION ( I - II )</b>	<b>5 505 373 029,01</b>	<b>6 003 372 362,35</b>
Charges de personnel	-3 056 024 245,03	-3 222 199 202,24
Impôts, taxes et versements assimilés	-166 639 675,94	-205 064 473,74
<b>IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>2 282 709 108,04</b>	<b>2 576 108 686,37</b>
Autres produits opérationnels	202 735 842,16	85 434 154,80
Autres charges opérationnelles	-143 865 838,16	-204 467 978,10
Dotations aux amortissements,provisions et pertes de valeur	-1 328 939 749,35	-1 130 374 262,15
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	421 168 878,85	292 035 551,31
<b>V - RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>1 433 808 241,54</b>	<b>1 618 736 152,23</b>
Produits financiers	142 454 921,27	106 709 251,37
Charges financières	-132 453 560,20	-157 011 457,30
<b>VI - RESULTAT FINANCIER</b>	<b>10 001 361,07</b>	<b>-50 302 205,93</b>
<b>VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT ( V + VI )</b>	<b>1 443 809 602,61</b>	<b>1 568 433 946,30</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-328 709 218,00	-309 812 391,00
Impôts différés ( variation ) sur résultat ordinaires	15 393 711,92	-90 261 226,37
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	10 738 510 276,29	10 320 801 147,68
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-9 638 803 603,60	-8 971 918 366,01
<b>VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>1 099 706 672,69</b>	<b>1 348 882 781,67</b>
Eléments extraordinaires (produits) ( à préciser )		
Eléments extraordinaires (charges) ( à préciser )		
<b>IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>1 099 706 672,69</b>	<b>1 348 882 781,67</b>
Résultat minoritaires	18 117 370,96	14 686 721,26
part dans le Résultat dans Stes mises en équivalence	25 993 947,24	114 182 050,29
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>1 143 817 990,89</b>	<b>1 477 751 553,22</b>

ملحق رقم 14:

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT	31/12/2016	31/12/2015	R/O	Evolution 2016/2015
Chiffre d'affaires	10 223 411 484,28	9 984 043 757,71	86,31%	2,40%
Variation stocks produits finis et en cours	265 663 623,51	-11 893 123,70	458,59%	-2333,76%
Production immobilisée	0,00	0,00		
Subvention d'exploitation	0,00	0,00		
<b>I - PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>10 489 075 107,79</b>	<b>9 972 150 634,01</b>	<b>88,13%</b>	<b>5,18%</b>
Achats consommés	-3 663 777 474,24	-3 470 479 457,80	94,99%	5,57%
Services extérieurs et autres consommations	-928 780 089,72	-996 298 147,20	105,49%	-6,78%
<b>II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>-4 592 557 563,96</b>	<b>-4 466 777 605,00</b>	<b>96,94%</b>	<b>2,82%</b>
<b>III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION ( I - II )</b>	<b>5 896 517 543,83</b>	<b>5 505 373 029,01</b>	<b>82,30%</b>	<b>7,10%</b>
Charges de personnel	-3 023 474 168,42	-3 056 024 245,03	95,38%	-1,07%
Impôts, taxes et versements assimilés	-173 817 524,53	-166 639 675,94	124,52%	4,31%
<b>IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>2 699 225 850,88</b>	<b>2 282 709 108,04</b>	<b>70,01%</b>	<b>18,25%</b>
Autres produits opérationnels	72 651 701,08	202 735 842,16	59,17%	-64,16%
Autres charges opérationnelles	-99 258 043,60	-143 865 838,16	54,72%	-31,01%
Dotations aux amortissements provisions et pertes de valeur	-1 299 102 638,36	-1 328 939 749,35	125,64%	-2,25%
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	719 627 105,07	421 168 878,85	1195,39%	70,86%
<b>V - RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>2 093 143 975,07</b>	<b>1 433 808 241,54</b>	<b>74,14%</b>	<b>45,98%</b>
Produits financiers	183 271 195,24	142 454 921,27	225,48%	28,65%
Charges financières	-177 710 456,40	-132 453 560,20	118,08%	34,17%
<b>VI - RESULTAT FINANCIER</b>	<b>5 560 738,84</b>	<b>10 001 361,07</b>	<b>-8,03%</b>	<b>-44,40%</b>
<b>VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT ( V + VI )</b>	<b>2 098 704 713,91</b>	<b>1 443 809 602,61</b>	<b>76,21%</b>	<b>45,36%</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-628 653 272,00	-328 709 218,00	117,17%	91,25%
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	-96 986 328,41	15 393 711,92		-730,04%
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	11 464 625 109,18	10 738 510 276,29	94,23%	6,76%
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-9 897 587 338,86	-9 638 803 603,60	99,48%	2,68%
<b>VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>1 567 037 770,32</b>	<b>1 099 706 672,69</b>	<b>70,67%</b>	<b>42,50%</b>
Eléments extraordinaires (produits) ( à préciser )				
Eléments extraordinaires (charges) ( à préciser )				
<b>IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>		
<b>X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>1 567 037 770,32</b>	<b>1 099 706 672,69</b>	<b>70,67%</b>	<b>42,50%</b>
Résultats minoritaires	4 426 500,76	18 117 370,96	78,32%	-75,57%
Part dans le Résultat des Sociétés mises en équivalence	-62 302 666,02	25 993 947,24		-339,68%
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>1 509 161 605,06</b>	<b>1 143 817 990,89</b>	<b>67,88%</b>	<b>31,94%</b>

TAB LEAU DES COMPTES DE RESULTAT	Note	31/1 2/20 17	31/12/2016
Chiffre d'affaires		10 265 897 771.06	10 223 411 484.28
Variation stocks produits finis et en cours		-558 329 961.16	265 663 623.51
Production immobilisée		0.00	0.00
Subvention d'exploitation		0.00	0.00
<b>I - PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>9 707 567 809.90</b>	<b>10 489 075 107.79</b>
Achats consommés		-3 755 793 245.73	-3 663 777 474.24
Services extérieurs et autres consommations		-1 002 621 754.72	-928 780 089.72
<b>II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE</b>		<b>-4 758 415 000.45</b>	<b>-4 592 557 563.96</b>
<b>III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION ( I - II )</b>		<b>4 949 152 809.45</b>	<b>5 896 517 543.83</b>
Charges de personnel		-2 866 108 087.05	-3 023 474 168.42
Impôts, taxes et versements assimilés		-167 524 872.66	-173 817 524.53
<b>IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>1 915 519 849.74</b>	<b>2 699 225 850.88</b>
Autres produits opérationnels		120 876 666.93	72 651 701.08
Autres charges opérationnelles		-58 405 988.66	-99 258 043.60
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		-868 249 692.56	-1 299 102 638.36
Reprises sur pertes de valeurs et provisions		370 500 844.60	719 627 105.07
<b>V - RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>1 480 241 680.05</b>	<b>2 093 143 975.07</b>
Produits financiers		163 571 611.87	183 271 195.24
Charges financières		-164 840 374.12	-177 710 456.40
<b>VI - RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-1 268 762.25</b>	<b>5 560 738.84</b>
<b>VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT ( V + VI)</b>		<b>1 478 972 917.80</b>	<b>2 098 704 713.91</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-277 583 318.00	-628 653 272.00
Impôts différés ( variation ) sur résultat ordinaires		7 032 819.01	-96 986 328.41
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		10 362 516 933.30	11 464 625 109.18
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-9 168 160 152.51	-9 897 587 338.86
<b>VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 194 356 780.79</b>	<b>1 567 037 770.32</b>
Eléments extraordinaires (produits) ( à préciser )			
Eléments extraordinaires (charges) ( à préciser )			
<b>IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>		<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>1 194 356 780.79</b>	<b>1 567 037 770.32</b>
Résultat minoritaires		85 189 898.58	4 426 500.76
part dans le Résultat dans Stes mises en équivalence		96 748 968.51	-62 302 666.02
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>1 376 295 647.88</b>	<b>1 509 161 605.06</b>



## 2.3. Tableau de Compte de Résultats (Consolidé Groupe)

UM - DA

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT	31/12/2018	31/12/2017	R/O	Evol. 2018/2017
Chiffre d'affaires	10 317 577 775,54	10 265 897 771,06	88,10%	0,50%
Variation stocks produits finis et en cours	272 122 098,95	-558 329 961,16	52,76%	148,74%
Production immobilisée	0,00	0,00	/	/
Subvention d'exploitation	0,00	0,00	/	/
<b>I - PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>10 589 699 874,49</b>	<b>9 707 567 809,90</b>	<b>86,61%</b>	<b>9,09%</b>
Achats consommés	-4 624 142 242,57	-3 755 793 245,73	109,60%	23,12%
Services extérieurs et autres consommations	-1 067 499 186,54	-1 002 621 754,72	100,13%	6,47%
<b>II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>-5 691 641 429,11</b>	<b>-4 758 415 000,45</b>	<b>107,69%</b>	<b>19,61%</b>
<b>III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION ( I - II )</b>	<b>4 898 058 445,38</b>	<b>4 949 152 809,45</b>	<b>70,56%</b>	<b>-1,03%</b>
Charges de personnel	-3 329 762 210,93	-2 866 108 087,05	104,82%	16,18%
Impôts, taxes et versements assimilés	-169 982 582,04	-167 524 872,66	94,54%	1,47%
<b>IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>1 398 313 652,41</b>	<b>1 915 519 849,74</b>	<b>39,00%</b>	<b>-27,00%</b>
Autres produits opérationnels	1 159 167 515,64	120 876 666,93	7418,71%	858,97%
Autres charges opérationnelles	-188 852 963,84	-58 405 988,66	319,38%	223,35%
Dotations aux amortissements provisions et pertes de valeur	-1 454 793 798,08	-868 249 692,56	89,39%	67,55%
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	380 039 983,32	370 500 844,60	559,38%	2,57%
<b>V - RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>1 293 874 389,45</b>	<b>1 480 241 680,05</b>	<b>65,27%</b>	<b>-12,59%</b>
Produits financiers	200 013 164,65	163 571 611,87	199,85%	22,28%
Charges financières	-254 951 764,57	-164 840 374,12	194,88%	54,67%
<b>VI - RESULTAT FINANCIER</b>	<b>-54 938 599,92</b>	<b>-1 268 762,25</b>	<b>178,72%</b>	<b>4230,09%</b>
<b>VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT ( V + VI )</b>	<b>1 238 935 789,53</b>	<b>1 478 972 917,80</b>	<b>63,48%</b>	<b>-16,23%</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-127 206 062,00	-277 583 318,00	1180,37%	-54,17%
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	-21 232 781,46	7 032 819,01	571,46%	-401,91%
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	12 328 920 538,10	10 362 516 933,30	99,34%	18,98%
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-11 195 958 029,11	-9 168 160 152,51	106,98%	22,12%
<b>VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>1 132 962 508,99</b>	<b>1 194 356 780,79</b>	<b>58,26%</b>	<b>-5,14%</b>
Eléments extraordinaires (produits) ( à préciser )	0,00	0,00	/	/
Eléments extraordinaires (charges) ( à préciser )	0,00	0,00	/	/
<b>IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>/</b>	<b>/</b>
<b>X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>1 132 962 508,99</b>	<b>1 194 356 780,79</b>	<b>58,26%</b>	<b>-5,14%</b>
Résultats minoritaires	44 778 352,30	85 189 898,58	/	-47,44%
Part dans le Résultat des Sociétés mises en équivalence	-3 526 470,31	96 748 968,51	/	-103,64%
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>1 174 214 390,98</b>	<b>1 376 295 647,88</b>	<b>60,38%</b>	<b>-14,68%</b>

	31/12/2019	31/12/2018
<b><u>CAPITAUX PROPRES</u></b>		
Capital émis	2 500 000 000.00	2 500 000 000.00
Dotation de l'état		
Autres fonds propres	411 677 000.00	411 677 000.00
Primes et réserves -(réserves consolidées)	14 047 153 641.65	13 461 406 696.77
Ecarts de réévaluation	2 686 777 592.57	1 272 192 408.65
Écart d'équivalence	1 905 284 336.88	1 016 986 928.55
Résultat Net	793 514 004.08	1 174 214 390.98
Autres capitaux propres -report à nouveau	-1 178 074 235.34	-866 679 031.92
Intérêts minoritaires	609 971 657.90	826 612 003.56
<b>TOTAL I</b>	<b>21 776 278 416.42</b>	<b>19 796 410 396.58</b>
<b><u>PASSIFS NON COURANTS</u></b>		
Emprunts et dettes financières	10 403 266 267.81	10 923 905 958.66
Impôts (différés et provisionnés)	21 011 203.32	19 887 217.01
Autres dettes non courantes	593 645 268.24	593 645 268.24
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 446 788 017.73	1 433 885 167.65
<b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>	<b>12 464 710 757.10</b>	<b>12 971 323 611.56</b>
<b><u>PASSIFS COURANTS</u></b>		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 556 885 668.31	2 249 615 538.04
Impôts	116 625 268.50	201 334 246.61
Autres dettes	3 708 972 235.69	3 734 753 856.30
Trésorerie passif	810 706 531.25	620 906 312.83
<b>TOTAL PASSIF COURANT III</b>	<b>6 193 189 703.75</b>	<b>6 806 609 953.78</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>	<b>40 434 178 877.27</b>	<b>39 574 343 961.92</b>



Direction des Finances et Comptabilité  
DATE DE CLOTURE : 31/12/2020

**BILAN CONSOLIDE DES FILIALES DU GROUPE ET PARTICIPATIONS MINORITAIRES**

TABEAU DES COMPTES DE RESULTAT	31/12/2020	31/12/2019
Chiffre d'affaires	9 809 929 760,98	9 392 750 935,10
Variation stocks produits finis et en cours	264 531 468,40	1 085 935 007,08
Production immobilisée	0,00	0,00
Subvention d'exploitation	0,00	0,00
<b>I. PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>	<b>10 074 461 229,38</b>	<b>10 478 685 942,18</b>
Achats consommés	-4 245 356 684,94	-4 577 729 592,68
Services extérieurs et autres consommations	-910 765 524,13	-1 113 922 480,89
<b>II. CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE</b>	<b>-5 156 122 209,07</b>	<b>-5 691 652 073,57</b>
<b>III. VALEUR AJOUTÉE D'EXPLOITATION (I - II)</b>	<b>4 918 339 020,31</b>	<b>4 787 033 868,61</b>
Charges de personnel	-3 609 396 024,60	-3 514 951 683,35
Impôts, taxes et versements assimilés	-201 768 850,04	-154 310 399,06
<b>IV. EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>	<b>1 107 174 145,67</b>	<b>1 117 771 786,20</b>
Autres produits opérationnels	205 038 628,28	687 941 345,58
Autres charges opérationnelles	-109 057 603,07	-75 628 723,04
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 088 338 701,82	-1 399 508 839,03
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	214 605 132,80	664 533 494,03
<b>V. RESULTAT OPERATIONNEL</b>	<b>329 421 501,86</b>	<b>395 109 063,74</b>
Produits financiers	129 016 705,12	152 968 301,58
Charges financières	-154 762 522,08	-343 123 098,91
<b>VI. RESULTAT FINANCIER</b>	<b>25 745 613,96</b>	<b>190 154 797,33</b>
<b>VII. RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)</b>	<b>303 675 784,90</b>	<b>804 954 266,41</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-88 374 651,00	-77 823 533,00
Impôts différés ( variation ) sur résultat ordinaires	-19 069 142,98	5 579 922,73
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>10 623 121 695,58</b>	<b>11 984 129 083,37</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>-10 388 751 418,70</b>	<b>-11 262 578 272,69</b>
<b>VIII. RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>	<b>234 370 276,88</b>	<b>721 550 810,68</b>
Eléments extraordinaires (produits) ( à préciser )		
Eléments extraordinaires (charges) ( à préciser )		
<b>IX. RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>X. RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>234 370 276,88</b>	<b>721 550 810,68</b>
Résultat minoritaires	-592 334,84	19 736 411,44
part dans le Résultat dans Stes mises en équivalence	-43 841 600,71	52 226 781,96
<b>RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>	<b>189 936 341,33</b>	<b>793 514 004,08</b>

