جامعة الدكتور يحي فارس - المديـة-

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

الموضـــوع:

دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تطوير عملية تقييم الأداء المالي

دراسة حالة مجمع صيـدال

أطروحـــة مقدمـــة لنيـل شهادة دكتـــوراه علـــوم في علوم التسييـــــــر

تخصص: الاقتصاد التطبيقي في إدارة الأعمال والمالية

إعداد الطالبة:

بنية حيزية

تحت إشراف الأستاذ:

أ.د. مكيد علي

لجنة المناقشة:

بوفاسة سليمان	أستاذ التعليم العالي	جامعة المدية	رئيسا
مكيد علي	أستاذ التعليم العالي	جامعة المدية	مشرفا ومقررا
بلوار علي نبيل	أستاذ محاضر "أ"	جامعة بومرداس	عضوا ممتحنا
حبيش علي	أستاذ محاضر "أ"	جامعة البويرة	عضوا ممتحنا
حمادي نبيل	أستاذ محاضر "أ"	جامعة المدية	عضوا ممتحنا
مليكاوي مولود	أستاذ محاضر "أ"	جامعة برج بوعريريج	عضوا ممتحنا

السنة الجامعية: 2017/2016

الإهـداء

أهـدي ثمـرة هـذا العمـل

إلى:

روح أمي الطاهـرة وإلى أبي

زوجي وكل العائلة

كل صديقـاتي

ابنتي أسمـاء

كلمة شكر وعرفان

الحمد لله رب العالمين الذي خلقنا من العدم وأسبغ علينا نعمه ظاهرة وباطنة، اللهم لك الحمد حتى ترضى ولك الحمد إذا رضيت ولك الحمد بعد الرضا، ولك الحمد كما نقول وخيرا مما نقول يا ذا الفضل العظيم أن وفقتنا لإنجاز هذا العمل، وأصلي وأسلم على المبعوث رحمة للعالمين السراج المنير سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم.

يسرني أن أتقدم بجزيل الشكر والعرفان إلى:

* الأستاذ المشرف الدكتور مكيد علي على تشجيعاته ونصائحه وتوجيهاته ودعمه لإنجاز هذا البحث.

* أساتذة كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير بجامعة المدية.

* أساتذة كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير بجامعة بومرداس.

* كل من ساعدني من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل سواءا بدعاء أو بكلمة طيبة وحتى بابتسامة.

جزاكم الله مني خيـــر الجـــزاء.

مستخلص:

كانت دراستنا تهدف إلى محاولة معرفة دور التقنيات الحديثة للتحليل المالي في تفعيل نظام الرقابة المالية من خلال تطوير عملية تقييم الأداء المالي، حيث تنوعت هذه التقنيات بين ما هو كمي وما هو إحصائي بالإضافة إلى أسلوبين لخلق القيمة (القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة) وكذا لوحة القيادة المالية التي تعتبر من الأدوات المهمة في نظام الموازنات وبطاقة الأداء المتوازن التي تعمل على تحقيق التوازن بين الجوانب المالية والجوانب غير المالية، حيث أثبتت هذه التقنيات نجاعتها في المؤسسات من خلال إعطائها للنتائج الصبغة الديناميكية والتماشي مع حالات عدم التأكد التي تتصف بها الساحة الاقتصادية، فلم تعد الغاية للمؤسسات تحقيق الأرباح فقط وإنما العمل على تحقيق الاستمرارية في السوق في الحاضر وفي المستقبل وهذا لا يتأتى إلا من خلال الوصول إلى نتائج ذات فعالية.

توصلت الدراسة الميدانية على مجمع صيدال من خلال تطبيق البرنامج الإحصائي SPSS بمستوى معنوية $\alpha=0.05$ إلى أن الأساليب التقليدية للتحليل المالي تملك الأفضلية فيما يخص القدرة التحليلية لعملية تقييم الأداء المالي مقارنة بالأساليب الحديثة، وهذه النتيجة كانت عكس الدراسات الأجنبية التي أثبتت فعالية التقنيات الحديثة ويرجع سبب الاختلاف إلى النظرة التقليدية للمؤسسات الجزائرية للغاية من وجودها وغياب النظرة الاستشرافية، بالإضافة إلى عدم كفاءة السوق المالي في الجزائر وكذا محدودية المعلومات المالية بسبب التلاعب بالنتائج بما يتماشى مع الأهداف الشخصية للمسيرين والمحاسبين داخل المؤسسات.

الكلمات الدالة: التحليل المالي، النسب المالية، نماذج الانحدار، الرقم القياسي، القيمة الاقتصادية المضافة، لوحة القيادة المالية، الفشل المالي.

Abstract

This study aims to illustrate the role of the new financial analysis techniques in effecting the financial control system through the development of the operation of financial performance evaluation. There are quantitative and statistical techniques additional to two methods for creating value (added economic value and added market value), further than the financial dashboard which is considered as an important tool in budgeting system and Card and balanced performance working on achieving a balance between the financial aspects of the non-financial . These techniques have proved their efficiency in companies through giving results a dynamic dye and the consistency with the uncertainty of the economy. Nowadays, the purpose of companies is further than profit, it is continuity in the present and the future market through achieving efficient results.

The empirical results, carried on SAIDAL compound using SPSS software and a significance level of α=0.05, have shown that traditional methods of financial analysis have advantage in terms of analytical capacity to evaluate financial performance against modern means. These results are the opposite of those of foreign studies that have proved the effectiveness of new technologies which is explained by the traditional vision of Algerian companies and the absence of their forward-looking. Results are also explained by the inefficiency of the Algerian financial market and the limited information due to the manipulation of results in line with the personal goals of managers and accountants within corporations.

Key words: financial analysis, financial ratios regression models, index number, added economic value, the financial dashboard, Financial Failure.

الرقم	العنـــوان	الصفحة
1-1	الميزانية المالية	**36**
2-1	جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة	**41**
3-1	جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة	**42**
4-1	الشكل النموذجي لقائمة التغيرات في الأموال الخاصة	**44**
1-2	جدول تحليل التباين ANOVA	**94**
2 -2	التطابق بين ثابت التمهيد وعدد المشاهدات	**129**
3-2	الاختلاف بين صافي الدخل والقيمة الاقتصادية المضافة	**138**
4 -2	نموذج للوحة القيادة المالية	**159**
1 -3	أهم المصطلحات ذات العلاقة بالفشل المالي	**220**
2 -3	الأسباب الرئيسية للعجز المالي	**224**
3-3	تصنيف الشركات من خلال نتائج نسب Altman	**228**
4 -3	كيفية تحديد درجة مخاطرة القروض اعتمادا على نتائج نسب نموذج Sherrord	**231**
1 -4	صحيفة البيانات لمجمع صيدال	**240**
2 -4	تغير كمية الإنتاج في المجمع (2009-2014)	**256**
3 -4	تغير عدد عمال المجمع (2009-2014)	**257**
4 -4	تغير رقم الأعمال للمجمع (2009-2014)	**259**
5-4	تغير النتيجة الصافية للمجمع (2009-2014)	**260**
6-4	تغير ربحية السهم للمجمع (2009-2014)	**262**
7-4	الميزانية المختصرة لسنة 2009	**263**
8-4	الميزانية المختصرة لسنة 2010	**263**
9-4	الميزانية المختصرة لسنة 2011	**263**
10 -4	الميزانية المختصرة لسنة 2012	**264**
11-4	الميزانية المختصرة لسنة 2013	**264**
12-4	الميزانية المختصرة لسنة 2014	**264**
13 -4	تغير الأموال الخاصة في المجمع (2009-2014)	**265**
14-4	تغير الديون في المجمع (2009-2014)	**265**
15-4	تغير حجم الأصول في المجمع (2009-2014)	**266**

4- 16	حساب رأس المال العامل من أعلى الميزانية	**267**
4- 17	حساب رأس المال العامل من أدنى الميزانية	**268**
4-18	حساب أنواع رأس المال العامل للمجمع للفترة(2009-2014)	**268**
4- 19	حساب احتياجات رأس المال العامل للمجمع للفترة (2009-2014)	**269**
4- 20	حساب الخزينة للمجمع للفترة (2009-2014)	**269**
4-21	نسب السيولة (2009-2014)	**270**
4- 22	نسب المديونية (2009-2014)	**272**
4-23	نسب الربحية (2009-2014)	**273**
4-24	حساب الرفع المالي والتشغيلي والرفع الكلي	**274**
4- 25	نسب القيمة السوقية (2009-2014)	**275**
4- 26	المؤشرات النسبية لنتائج الأداء للفترة (2009-2014)	**277**
4-27	المؤشرات النسبية لنتائج الأداء للفترة (2009-2014)	**278**
4-28	المؤشرات الرئيسية المؤثرة على نتائج الأداء النهائي للفترة (2009-2014)	**279**
4-29	تطبيق التمهيد الأسي على رقم الأعمال	**280**
4- 30	تطبيق التمهيد الأسي على النتيجة الصافية	**281**
4-31	ملخص نموذج الانحدار لأثر السيولة العامة والرفع المالي وحجم المبيعات على الربح الصافي	**282**
4-32	نتائج اختبار معنوية معاملات الانحدار للعلاقة بين المتغيرات الثلاثة المستقلة والربح	**282**
4-33	ملخص لنموذج الانحدار للعلاقة بين السيولة العامة والكفاية الإدارية و الربحية	**284**
4-34	نتائج اختبار معنوية معاملات الانحدار للعلاقة بين المتغيرين المستقلين والربحية	**284**
4-35	ملخص نموذج الانحدار للعلاقة بين العائد على الاستثمار والرفع المالي وحجم المؤسسة على جودة الأرباح	**285**
4-36	نتائج اختبار معنوية معاملات الانحدار للعلاقة بين المتغيرات الثلاث وجودة الأرباح	**285**
4-37	ملخص نموذج الانحدار للعلاقة بين حجم الشركة ومعدل العائد على الاستثمار وجودة الأرباح	**286**
4-38	نتائج اختبار معنوية معاملات الانحدار للعلاقة بين المتغيرين المدروسين وجودة الأرباح	**286**
4-39	ملخص لنموذج الانحدار للعلاقة بين حقوق الملكية والعائد	**287**
4- 40	نتائج اختبار معنوية معامل الانحدار للعلاقة بين حقوق الملكية و العائد	**287**

41-4	ملخص لنموذج الانحدار للعلاقة بين الأصول والعائد	**288**
42-4	نتائج اختبار معنوية معامل الانحدار للعلاقة بين الأصول و العائد	**288**
43-4	ملخص لنموذج الانحدار للعلاقة بين المصاريف والعائد	**288**
44 -4	نتائج اختبار معنوية معامل الانحدار للعلاقة بين المصاريف و العائد	**288**
45-4	تكلفة حقوق الملكية	**290**
46 -4	حساب تكلفة الاستدانة	**291**
47-4	حساب التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال	**292**
48-4	حساب القيمة الاقتصادية المضافة	**293**
49 -4	حساب القيمة السوقية المضافة	**294**
50 -4	لوحة القيادة المالية 2013	**295**
51-4	لوحة القيادة المالية 2014	**295**
52-4	استخدام نموذج Kida للتنبؤ بالفشل المالي	**296**
53 -4	استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي	**297**
54 -4	استخدام نموذج Altman للتنبؤ بالفشل المالي	**298**
55 -4	استخدام نموذج Conan,Holder للتنبؤ بالفشل المالي	**299**
56 -4	معاملات الارتباط ومعادلات الانحدار ودراسة المعنوية الإحصائية	**300**

الرقم	العنوان	الصفحة
1-1	عملية التشخيص المالي	09
2-1	المدخل التقليدي للتحليل المالي	12
3-1	المدخل المعاصر للتحليل المالي	13
4-1	وظائف التحليل المالي في اتخاذ القرار	19
5-1	هيكل قائمة الدخل	39
6-1	كيفية حساب رأس المال العامل	58
7-1	الإطار العام للنسب المالية	65
8-1	طرق حساب المردودية المالية	73
1-2	منحنى دالة القطع المكافئ	88
2-2	منحنى الدالة الأسية	90
3-2	منحنى الدالة اللوغارتمية	91
4-2	الشكل البياني لمركبة الاتجاه العام	119
5-2	الشكل البياني للمركبة الموسمية	120
6-2	الشكل البياني للمركبة الدورية	121
7-2	الشكل البياني للمركبة العشوائية	122
8-2	مكانة المحور المالي في بطاقة الأداء المتوازن	153
1-3	تصوير إيضاحي لتقييم الأداء المالي	187
2-3	تأثير الرفع المالي على العائد المتوقع	213
3-3	مراحل الفشل المالي	226
1-4	مراحل تطور مجمع صيدال	240
2-4	الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال	246
3-4	تغير كمية الإنتاج (2009-2014)	256
4-4	تغير عدد العمال (2009-2014)	257
5-4	تغير رقم الأعمال (2009-2014)	259
6-4	تغير النتيجة الصافية (2009-2014)	260
7-4	تغير ربحية السهم (2009-2014)	262

الرقم	العنوان	الصفحة
1	الميزانيات المالية لمجمع صيدال (2005-2014)	**336**
2	جداول حسابات النتائج لمجمع صيدال (2005-2014)	**346**

فهـــرس المحتـــويات

الإهداء..... I
كلمة شكر..... II
مستخلص..... III
قائمة الجداول..... V
قائمة الأشكال..... VIII
قائمة الملاحق..... IX
مقدمة..... **أ– ك**
الفصل الأول :الاتجاهات التقليدية للتحليل المالي..... 1
تمهيد..... 2
المبحث الأول: مدخل إلى التحليل المالي..... 3
المطلب الأول: نشأة التحليل المالي وأهم المفاهيم المتعلقة به..... 3
المطلب الثاني: أساسيات في التحليل المالي..... 12
المطلب الثالث: أساليب ومناهج ومحددات واستعمالات ومقومات التحليل المالي..... 20
المبحث الثاني: عرض القوائم المالية..... 28
المطلب الأول: مدخل إلى القوائم المالية..... 28
المطلب الثاني: الميزانية وجدول حسابات النتائج وقائمة التغير في حقوق الملكية..... 35
المطلب الثالث: قائمة التدفقات النقدية والملاحق..... 45
المبحث الثالث: التحليل الكمي التقليدي..... 57
المطلب الأول: مؤشرات التوازن المالي..... 57
المطلب الثاني: دراسة الوضعية المالية من خلال نسب السيولة والمديونية والنشاط..... 62
المطلب الثالث: دراسة الوضعية المالية من خلال نسب الربحية ونسب امكانية الاستثمار 73
خلاصة الفصل..... 80
الفصل الثاني: الاتجاهات الحديثة للتحليل المالي..... 81
تمهيد..... 82
المبحث الأول: نماذج الانحدار والبرمجة الخطية..... 83
المطلب الأول: نموذج الانحدار البسيط..... 83
المطلب الثاني: تقييم النموذج البسيط وعرض نموذج الانحدار المتعدد..... 92
المطلب الثالث: البرمجة الخطية..... 101

المبحث الثاني: الأساليب الإحصائية..... 111
المطلب الأول: الأرقام القياسية..... 111
المطلب الثاني: السلاسل الزمنية..... 116
المطلب الثالث: التمهيد الأسي..... 127
المطلب الرابع: أسلوب التحليل التمييزي..... 131
المبحث الثالث: الأساليب الحديثة الأخرى لتقييم الأداء المالي..... 136
المطلب الأول: القيمة الاقتصادية المضافةEVA 136
المطلب الثاني: القيمة السوقية المضافة MVA..... 143
المطلب الثالث: بطاقة الأداء المتوازن..... 147
المطلب الرابع: لوحة القيادة المالية..... 153
خلاصة الفصل..... 160
الفصل الثالث: أساسيات عملية تقييم الأداء المالي و دور الأساليب الكمية في التنبؤ بالفشل المالي 161
تمهيد..... 162
المبحث الأول: مدخل إلى عملية تقييم الأداء..... 163
المطلب الأول: مفهوم الأداء بشكل عام..... 163
المطلب الثاني: مؤشرات وأبعاد وأنواع الأداء..... 168
المطلب الثالث: ماهية عملية تقييم الأداء..... 172
المبحث الثاني: مفاهيم أساسية لعملية تقييم الأداء المالي..... 178
المطلب الأول: مدخل إلى الأداء المالي..... 178
المطلب الثاني: عملية تقييم الأداء المالي..... 184
المطلب الثالث: مكانة عملية تقييم الأداء المالي في نظام الرقابة المالية..... 191
المبحث الثالث: دور الرفع في تقييم الأداء المالي..... 197
المطلب الأول: الرفع المالي..... 197
المطلب الثاني: الرفع التشغيلي والرفع الكلي..... 204
المطلب الثالث: أثر الرفع المالي على بعض المتغيرات المالية..... 211
المبحث الرابع: دور النماذج الكمية في التنبؤ بالفشل المالي..... 216
المطلب الأول: مدخل إلى الفشل المالي..... 216

المطلب الثاني: أسباب و مظاهر ومراحل الفشل المالي..... 222
المطلب الثالث: : أهم النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي..... 227
خلاصة الفصل..... 234
الفصل الرابع: دراسة تطبيقية لبعض الأساليب الحديثة للتحليل المالي ومدى قدرتها على تفسير عملية تقييم الأداء المالي مقارنة بالأساليب التقليدية –دراسة حالة مجمع صيدال– 235
تمهيد..... 236
المبحث الأول: تقديم مجمع صيدال..... 237
المطلب الأول: لمحة تاريخية عن مجمع صيدال..... 237
المطلب الثاني: فرص وتهديدات مجمع صيدال وعرض هيكله التنظيمي..... 243
المطلب الثالث: تقديم فروع ووحدات مجمع صيدال..... 249
المبحث الثاني: تحليل القوائم المالية لمجمع صيدال بالأساليب التقليديـــة للفتـــرة (2009-2014) 255
المطلب الأول: عرض الميزانيات المالية المختصرة ودراسة واقع المجمع..... 256
المطلب الثاني: مؤشرات التوازن المالي للمجمع للفترة (2009-2014)..... 266
المطلب الثالث: تحليل القوائم المالية باستخدام النسب المالية..... 270
المبحث الثالث: مدى قدرة الأساليب الحديثة للتحليل المالي على تقييم الأداء المالي مقارنة بالأساليب التقليدية 276
المطلب الأول: الأرقام القياسية والتمهيد الأسي ونماذج الانحدار..... 276
المطلب الثاني: القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة ولوحة القيادة المالية..... 289
المطلب الثالث: دراسة إمكانية تعرض مجمع صيدال للفشل المالي..... 296
المطلب الرابع: دراسة مقارنة بين الأساليب التقليدية والحديثة..... 300
خلاصة الفصل..... 303
خاتمة عامة..... 304
قائمة المراجع..... 312
قائمة الملاحق..... 335

المقدمـــــة

يعد الجانب المالي من أهم الصعوبات التي لازالت تعترض مسار المؤسسات الاقتصادية وخاصة الجزائرية منها نظرا لصعوبة التحكم فيه، فالأداء المالي المتدهور نتيجة المديونية المتراكمة وعدم الملاءة الهيكلية يؤدي إلى ضرورة عملية تقييم أداء هذه المؤسسات التي تحتل أهمية كبيرة في النشاط الاقتصادي، حيث أصبح العديد من المختصين والخبراء يبحثون عن الأساليب المناسبة للتقييم والتي تعطي أرقام أكثر مصداقية لقيمة المؤسسة وثروتها، كما أن تقييم الأداء الكلي في المؤسسات يرتكز على تقييم مختلف الوظائف من بينها تقييم أداء الوظيفة المالية أو تقييم الأداء المالي.

يعتبر التحليل المالي باستعمال الأساليب التقليدية من بين الوسائل الأكثر شيوعا التي تستخدمها المؤسسات الاقتصادية في قياس مدى قدرتها على استمرارية نشاطها وتوسعها من خلال إيجاد التناسق والتفاعل بين الموارد المتاحة لها، و يسمح للمؤسسات بتشخيص مختلف المشاكل المالية التي قد تواجهها في المستقبل، ويعتمد هذا النوع من التحليل على مجموعة من القوائم المالية التي تعد مصدر البيانات له، ومن أبرز استخدامات تحليل النسب المالية هو عملية التنبؤ بالفشل المالي، حيث يعد هذا الآخير من أهم المواضيع التي تواجه الكثير من الكتاب والباحثين لدراستها وذلك لما له من آثار سلبية على المؤسسات، لذلك شرع الكثير من الباحثين إلى إيجاد أسلوب يمكن من خلاله التنبؤ بالفشل قبل حدوثه وظهرت نتيجة لذلك العديد من الدراسات التي تستخدم النسب المالية كمتغيرات في شكل نماذج إحصائية.

إن النسب المالية كانت تمثل مفهوم التحليل المالي في بدايته أين كان يسعى إلى دراسة وفحص وتحليل البيانات المعروضة بالقوائم المالية أو أي بيانات أخرى متاحة بهدف الوصول إلى مؤشرات ونتائج تفيد الأطراف بمتابعة أنشطة المؤسسة وتقييم أدائها، ومع التطور الملحوظ في مختلف الأساليب خاصة الكمية منها التي يمكن استخدامها في عملية التقييم ، الأمر الذي أدى إلى ضرورة إعادة النظر في الأساليب التقليدية ومدى جودتها، حيث ظهرت هذه الأساليب نتيجة التطورات الكبيرة في مجالات التحليل المالية، وكذلك نظرا لابتكار أدوات تحليلية أخرى تتماشى والتغيرات الحاصلة في الساحة الاقتصادية وكذا ظهور مفهوم خلق القيمة الذي يحتل مكانة بالغة لدى المستثمرين في المؤسسات، حيث يساعد هذا النوع من الأساليب على تحقيق أكبر فائدة بحيث تقلل قدر الإمكان في الجهد والوقت للوصول إلى نتائج أكثر دقة، كما أن استخدامها يسمح بإبراز مختلف العلاقات بين مختلف المتغيرات على مدى فترة أو عدة فترات زمنية وحجم وأثر هذا التغير على هيكل التمويل في المؤسسة.

وبالنظر إلى التغيرات الحاصلة في معظم مجالات الإدارة المالية والتمويل من ظهور لنماذج إحصائية ورياضية التي تتميز بالديناميكية والتي تعمل على تبسيط الواقع العملي للوصول إلى أفضل التنبؤات الممكنة بناءا على افتراضات محددة، رغم ذلك لا يزال أغلبية المحللين الماليين يعتمدون على مختلف الأساليب التقليدية التي تتميز بالسكون وعدم التجديد.

مشكلة الدراسة:

تكمن مشكلة البحث في عدم وعي المؤسسات الجزائرية بأهمية استخدام الأساليب الكمية والإحصائية وأساليب حديثة أخرى لها علاقة بالقيمة السوقية للمؤسسات في دراسة نشاطها المالي بهدف التنبؤ المسبق بمخاطر التعرض للفشل المالي، حيث أن الاعتماد على النسب المالية يعطي نتائج غير دقيقة لا يمكن الاعتماد عليها في الحكم على مستقبل الشركة، وخاصة بالنظر إلى عدد المؤسسات التي تحقق خسائر متتالية تدفع بها إلى الإفلاس ومن ثم التصفية.

وعلى ضوء ماسبق يمكن طرح الإشكالية التالية:

هل تطبيق نظام التحليل المالي بتقنياته الحديثة يسمح بإعطاء حكم شامل على مستوى الأداء المالي الحالي والمستقبلي وهل يتم استخدام هذه التقنيات من قبل مجمع صيدال؟

وعلى ضوء ماسبق يمكن طرح الاشكالية الرئيسية التالية:

تتطلب محاولة الإجابة على هذه الإشكالية تجزئتها إلى مجموعة من التساؤلات الفرعية، تكمن هذه الأخيرة فيما يلي:

- ماهي الاتجاهات التقليدية للتحليل المالي؟
- فيما تتمثل الاتجاهات الحديثة للتحليل المالي؟
- ماهي أهم المفاهيم المتعلقة بعملية تقييم الأداء المالي؟
- هل تلعب النماذج الكمية دورا فعالا في التنبؤ بالفشل المالي؟
- هل تحقق الأساليب الحديثة للتحليل المالي نتائج فعالة مقارنة بالأساليب التقليدية؟
- ماهو واقع تطبيق الأساليب الحديثة للتحليل المالي في مجمع صيدال؟

الفرضيات: من أجل الإجابة على الإشكالية المطروحة ومحاولة الإجابة على التساؤلات الفرعية يمكن صياغة الفرضيات التالية بهدف مناقشتها واختبار صحتها أو نفيها، والتي يمكن حصرها كالآتي:

- تسمح الأساليب الحديثة لتحليل الوضعية المالية بإعطاء نظرة شاملة عن الأداء المالي للمؤسسات، وتتمثل هذه الأساليب في المقاييس الكمية والمقاييس الإحصائية.
- توجد علاقة بين قدرة التحليل المالي عن طريق النسب المالية وبين إيجاد إرشادات تحذيرية مبكرة عن إفلاس الشركات قبل إفلاسها الحقيقي بمدة كافية بواسطة محللها المالي.
- تعتمد المؤسسات الاقتصادية الجزائرية في دراسة وضعها المالي على النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي بالإضافة إلى بعض الأساليب الحديثة.

- يحقق اعتماد الأساليب الحديثة للتحليل المالي في مجمع صيدال الوصول إلى نتائج أكثر فعالية ودقة مقارنة بالأساليب التقليدية فيما يخص القدرة على تفسير الأداء المالي وتتفرع عن هذه الفرضية الفرضيتين التاليتين:
- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$) للمؤشرات التقليدية للتحليل المالي على عملية تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال.
- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$) للمؤشرات الحديثة للتحليل المالي على عملية تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال.

أهميـة الدراسة:

تكمن أهمية هذه الدراسة في أنها تعالج موضوعا في غاية الأهمية ألا وهو التحليل المالي بصفة عامة والأساليب الحديثة له بصفة خاصة ومدى فعاليتها في تقييم الأداء المالي ومن ثم استخراج الانحرافات وكذا المساعدة في التنبؤ بالفشل المالي الذي يعد من أعقد المشاكل المالية التي قد تواجه المؤسسات.

يعتبر هذا البحث مدخل من المداخل الحديثة للدراسات المالية باعتباره يعطي نظرة حديثة لكيفية تحليل النشاط المالي للمؤسسة، حيث تتمثل هذه النظرة في محاولة دراسة البيانات المالية باستخدام تقنيات ذات صلة بعلوم آخرى كبحوث العمليات والإحصاء، أي محاولة اختيار بعض الأساليب الكمية والإحصائية التي تتناسب والوضع المالي للمؤسسة وكذا التي تتلائم مع طبيعة النشاط المالي الذي يتصف بالغموض وصعوبة تحليله نظرا لتعدد متغيراته.

بالإضافة إلى هذا فإن المؤسسات الجزائرية تعاني من إغفال اعتماد مختلف الأساليب الحديثة من طرف المحاسبين وحتى العاملين في الإدارة المالية، وإذا ماتم الإطلاع على المؤسسة التي تقوم بالرقابة على أدائها المالي نجدها تستعمل النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي في حين أن هناك إهمال كبير فيما يخص الأساليب الحديثة.

أهـداف الدراسة:

نسعى من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

- تقديم عرض شامل لمختلف الأساليب الحديثة التي يمكن تطبيقها في دراسة الوضعية المالية.
- مساعدة إدارة المؤسسة على معرفة المشاكل المالية التي تعاني منها.
- محاولة الإطلاع على مختلف القوائم المالية المعدلة وكيفية استخدام البيانات المستخرجة منها في التعرف على نقاط القوة والضعف.
- بيان دور الأساليب الحديثة للتحليل المالي وتحديدا الأرقام القياسية والتمهيد الأسي ونماذج الانحدار في تقييم الوضع المالي للمؤسسة الاقتصادية محل الدراسة من خلال معرفة مركزها المالي والتنافسي.

– اقتراح بعض الأساليب التي من شأنها الارتقاء في استخدام أساليب التحليل المالي وتفعيل دورها في تقييم أداء المؤسسات بشكل عام من ناحية وفي تقديم المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات المستقبلية المتعلقة بتطوير نشاطاتها الاقتصادية من ناحية أخرى.

– أهمية التحليل المالي بالنسبة للمؤسسات للتنبؤ بمدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها والتنبؤ أيضا بمدى سلامة مركزها المالي.

– بيان مدى استخدام الأساليب الكمية في تحليل المشكلات المالية وإتخاذ القرارات المالية في المؤسسات.

– وجود العديد من الأطرف المهتمة بإفلاس الشركات وأثره على مستوى الأداء المالي .

– معرفة مدى قدرة الأساليب الحديثة للتحليل المالي على تفسير عملية تقييم الأداء المالي مقارنة بالأساليب التقليدية.

أسباب اختيار موضـوع الدراسة:

يمكن تقسيم مبررات ودوافع اختيار الموضوع إلى جزئين ذاتية وموضوعية:

الأسباب الذاتيــة:

– الدراسة تندرج ضمن تخصصنا في المسار الدراسي الجامعي.

– نقص الدراسات فيما يخص الأساليب الحديثة للتحليل المالي نظرا لصعوبة تطبيقها في المؤسسة.

– شعورنا بأهمية الموضوع خاصة مع المفاهيم الجديدة التي اكتسبتها القوائم المالية.

الأسباب الموضوعية:

– جاءت هذه الدراسة كتكملة لما تطرقنا له في مذكرة الماجستير، حيث تطرقنا إلى الدور الذي يلعبه التخطيط المالي في تقييم الأداء المالي وركزنا فيها على الأساليب التقليدية للتحليل المالي فقط في دراسة الوضعية المالية.

– الأهمية الكبيرة التي تحتلها عملية تقييم الأداء المالي عند محاولة تقييم الأداء الكلي للمؤسسة الاقتصادية نظرا لأن مجمل الوظائف فيها لها ارتباط مباشر مع الوظيفة المالية.

– عدم قدرة الأساليب التقليدية للتحليل المالي على إعطاء تعبير دقيق وفعال للأداء المالي نظرا لضخامة المؤسسات الحالية حيث أصبحت المشاكل المالية على درجة كبيرة من التعقيد.

– قلة الدراسات البيداغوجية التي تهتم بالمداخل الحديثة للتحليل المالي حيث ركزت مختلف الدراسات السابقة على التحليل المالي بطابعه التقليدي.

صعوبات الدراسة:

تركزت الصعوبات التي واجهتنا أثناء الدراسة فيما يلي:

- ندرة الدراسات السابقة التي تناولت الأساليب الحديثة للتحليل المالي خاصة نماذج الإنحدار في الجزائر.
- أثناء قيامنا بهذه الدراسة واجهتنا صعوبة فيما يخص الجانب التطبيقي وتتمثل في عدم الإفصاح الحقيقي عن البيانات المالية حيث لاحظنا تحفظ كبير لدى الإدارة المالية والمحاسبية لمجمع صيدال.

المنهج المتبع وأدوات الدراسة:

من أجل معالجة الإشكالية المطروحة واختبار مدى صحة الفرضيات اعتمدنا على :

-**الجانب النظري:** اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي وذلك للإلمام بمختلف جوانب البحث المتمثلة في التحليل المالي ومختلف أساليبه خاصة الحديثة منها وكذا عرض المفاهيم المتعلقة بعملية تقييم الأداء المالي، وذلك من خلال تجميع وتحليل وتفسير البيانات المتعلقة بالعناصر المذكورة سابقا والمكونة للدراسة والإطلاع على الكتب والدوريات والرسائل والملتقيات والأطروحات بهدف إعداد الإطار النظري للدراسة.

- **الجانب التطبيقي:** اعتمدت الدراسة في الجانب التطبيقي على منهج دراسة الحالة مع المنهج التحليلي وذلك من خلال تحليل التقارير المالية باستخدام الأساليب التقليدية والحديثة، وتطبيق بعض النماذج الكمية الخاصة بالتنبؤ بالفشل المالي .

أدوات جمـع البيانات:

أما فيما يخص أدوات الدراسة ومصادر البيانات فتتمثل فيما يلي:

- الدراسة النظرية (المسح المكتبي): والغرض منها الوقوف على ما تناولته المراجع العربية والمراجع الأجنبية، وكذا الملتقيات والمقالات والدراسات السابقة مع الاستعانة بشبكة الانترنيت ذات العلاقة بموضوع الدراسة وذلك بغية شرح وتوضيح المفاهيم الأساسية.
- الدراسة الميدانية: تم الاعتماد فيها على التقارير السنوية لمجمع صيدال المدرجة في بورصة الجزائر2005-2014، وقد تم الحصول عليها من خلال الزيارات الميدانية ومن موقعها الالكتروني وكذا الموقع الرسمي لبورصة الجزائر.

حدود الدراسة:

بهدف التحكم في الموضوع ومعالجة الإشكالية المطروحة قمنا بوضع حدود للدراسة تمثلت أساسا في:

1- الحدود المكانية: قمنا بإجراء الدراسة الميدانية على مجمع صيدال باعتباره شركة مدرجة في بورصة الجزائر وكذا المكانة التي يحتلها في السوق الوطنية والإفريقية لصناعة الأدوية.

2- **الحدود الزمنية:** من أجل دراسة تطور مجمع صيدال اعتمدنا في ذلك على الفترة الممتدة من 2009إلى 2014، في حين الجزء الذي تم فيه تطبيق برنامج SPSS شمل السنوات من 2005 إلى 2014.

الدراسات السابقة:

بالإضافة إلى العديد من الدراسات الموثقة التي تم استعمالها في بحثنا تم الإطلاع على عدد من الدراسات الجامعية التي تمت ومضمون مواضيعها قريب من موضوع بحثنا والتي نذكر منها:

1- عيد أحمد أبوبكر، تطوير التحليل المالي بالأساليب الكمية للتنبؤ بالأزمات المالية في شركات التأمين على الحياة، بحث مقدم، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزيتونة الأردنية، حيث استخدم الباحث أسلوبا إحصائيا جديدا وهو أسلوب التحليل العنقودي لتطوير التحليل المالي بغرض التنبؤ بالأداء المالي وسلامة المراكز المالية لشركات التأمين العاملة في السوق المصري، والتي تزاول التأمين على الحياة، وقام الباحث بتقسيم الشركات إلى مجموعتين متباينتين في الأداء المجموعة الأولى وهي المجموعة ذات الأداء المالي القوي (التي لا تعاني من أزمات مالية) والمجموعة الثانية وهي المجموعة ذات الأداء المالي الضعيف(التي تعاني من أزمات مالية)، وذلك بغرض التنبؤ بالأزمات المالية التي قد تتعرض لها شركات التأمين في المستقبل وقد استخدم الباحث 13 مؤشرا ماليا للفصل بين المجموعتين.

2- بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء- دراسة حالة شركة اسمنت السعودية (2006-2010)، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، 2010-2011، تمحورت اشكالية البحث هل التكامل الوظيفي بين التحليلين الكمي والنوعي بطابعهما الحديث كفيل لتقييم عادل لأسهم الشركات وفقا لمؤشرات تقييم الأداء الحديثة، حيث أن التحليل المالي الأساسي هو تطبيق نظريات الاقتصاد الكلي بغرض التوقع بالإتجاهات المستقبلية لسعر أسهم الشركات، كما أن الخوض في التحليل المالي الأساسي للأسهم يتوجب في نظره القيام بدراسات كمية وأخرى نوعية حيث تقوم الأولى على تحليل رقمي ومعادلات إحصائية تؤخذ من القوائم المالية للشركات، أما الثانية فهي ترتكز على الأمور غير الملموسة في الشركة (كنزاهتها وسمعتها إدارتها وموظفيها، اسمها التجاري، التكنولوجيا المستخدمة، براءات الاختراع ونوعية الأرباح)، توصلت هذه الدراسة إلى أن عملية الاستثمار وتحليل الأسواق ينبغي أن تخضع للتحليل المالي الأساسي والتحليل الفني معا، لأن الأول يعمل على تقييم أداء الشركات وقوة مركزها المالي وربحيتها، في حين أن الثاني يتمثل في دراسة الأسعار في الماضي والحاضر ومن ثم التنبؤ بمستقبل الأسعار، لذا فالتحليل الفني يحدد للمستثمر متى يشتري ومتى يبيع، في حين أن التحليل المالي الأساسي يعطي صورة جيدة عن وضع الشركة المالي وربحيتها خلال فترة زمنية محددة.

3- أسامة محمد حسن مهدي، أساليب التحليل المالي الحديثة ودورها في التنبؤ بالتعثر المالي لبعض الشركات المساهمة السعودية، رسالة دكتوراة في المحاسبة والتمويل، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم

والتكنولوجيا، 2014، تمثلت المشكلة في هذه الدراسة في اختبار قدرة ودقة نماذج الشبكات العصبية الاصطناعية والخوارزميات الوراثية في التنبؤ بحالات التعثر المالي في شركات المساهمة السعودية مقارنة بعدد من نماذج التنبؤ الإحصائية المتمثلة في نموذج تحليل التمايز والانحدار اللوجيستي، توصلت هذه الدراسة إلى أن الشبكات العصبية الاصطناعية قادرة على التنبؤ بالتعثر المالي للشركات المساهمة السعودية بدرجة دقة كبيرة، كما توصلت إلى أفضلية هذه النماذج مقارنة بالنماذج الأخرى، بالإضافة إلى أن استخدام هذه الشبكات يساعد في تحديد نسبة مئوية للحالة المالية للشركات المساهمة السعودية.

4- مقبل علي أحمد، دراسة لنموذج القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لأدوات تقويم أداء الشركات الصناعية والتعديلات المقترحة لاحتسابها، المجلات العراقية الأكاديمية العلمية، بغداد، 2010، تمحورت اشكالية البحث على أن مقاييس الأداء المتعارف عليها أصبحت غير فعالة لأنها ترتكز على النتائج دون الوقوف على مسبباتها فهي تكاد تكون بعيدة عن أنشطة تحقيق القيمة، حيث توصلت هذه الدراسة إلى أن القيمة الاقتصادية المضافة تستند إلى مفهوم الأرباح الاقتصادية والذي يشير إلى أنه حتى يمكن تحقيق القيمة الاقتصادية لحملة الأسهم يجب على إدارة المؤسسة استخدام الموارد المتاحة لديها بصورة تقود إلى تحقيق عائد على الأموال المستثمرة أكبر من تكلفة الحصول على هذه الأموال وأكدت هذه الدراسة على ضرورة استخدام معيار القيمة الاقتصادية المضافة كمعيار حديث لتقييم إدارة الشركات.

5- هلا بسام عبد الله الغصين، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات، دارسة تطبيقية على قطاع المقاولات في قطاع غزة، كلية التجارة، قسم إدارة الأعمال، الجامعة الإسلامية، غزة، مذكرة ماجستير، 2004، حيث هدفت هذه الدراسة إلى التوصل لأفضل مجموعة من النسب المالية التي يمكن استخدامها للتنبؤ بتعثر الشركات، وقد تم احتساب اثنان وعشرون نسبة مالية لعينة من 10 شركات متعثرة و16 شركة غير متعثرة لثلاث سنوات، وقد تم التحليل باستخدام الأسلوب الإحصائي المعروف بالإنحدار اللوجيستي للتوصل إلى أفضل نموذج من النسب المالي يمكن التمييز بين شركات المقاولات المتعثرة وشركات المقاولات غير المتعثرة، وخلصت الدراسة إلى أنه يمكن استخدام النسب المالية للتنبؤ بوضع الشركة.

6- ثائر عدنان قدومي، قيس أديب الكيلاني، أسماء ابراهيم العمارنة، أيهما أكثر قدرة على تفسير التغير في القيم السوقية للأسهم أهي القيمة الاقتصادية المضافة أم معايير الأداء التقليدية، بحث مقدم في جامعة العلوم التطبيقية الخاصة، عمان، الأردن، 2011، الهدف من هذا البحث يكمن في دراسة ومعرفة أيهما أكثر قدرة (استخدام القيمة الاقتصادية المضافة أو الطرق التقليدية لتقييم الأداء (معدل العائد الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية وغيرها) في تفسير التغير الحاصل في القيم السوقية للأسهم، توصلت الدراسة من خلال تحليل القدرة التفسيرية لمعايير تقييم الأداء التقليدية والقيم الاقتصادية المضافة كمتغيرات مستقلة والتغير في القيم السوقية للأسهم كمتغير تابع لعينة مكونة من 40 شركة مساهمة عامة مدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية إلى أن

الأساليب التقليدية لتقييم الأداء المالي لها قدرة تفسيرية أعلى من القيمة الاقتصادية المضافة للتغير في القيم السوقية للأسهم.

7- الدراسة التي قامت بها الطالبة بن خروف جليلة تحت عنوان: دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات دراسة حالة المؤسسة الوطنية لإنجاز القنوات KANAGHAZ (2005-2008)، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أمحمد بوقرة بومرداس،2008-2009، تمحورت إشكالية البحث حول مدى مساهمة المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي واتخاذ القرارات، حيث تناولت مختلف القوائم المالية خاصة الميزانية وجدول حسابات النتائج وركزت فيه على الدور الذي تلعبه هذه القوائم في تقييم الأداء المالي أي تم الاهتمام بالأداء الفعلي.

8- الدراسة التي قامت بها الطالبة بوضياف سامية تحت عنوان: تقييم الأداء المالي لشركات التأمين دراسة حالة شركة تأمين المحروقات CASH خلال 2005-2008، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب البليدة ، ماي 2009، حيث تناولت تقييم الأداء المالي ومختلف الأساليب الخاصة به التقليدية والحديثة مبينة في ذلك بعض القوائم المالية المعتمدة في النظام المحاسبي المالي الجديد، كما تطرقت أيضا إلى كيفية استخدام هذه الأساليب في تقييم الأداء المالي لشركات التأمين.

9- Habibollah Nakhaei 2013، تمحورت الدراسة حول تحليل العلاقة بين القيمة الاقتصادية المضافة والمتغيرات المحاسبية مع حصة القيمة السوقية في بورصة طهران (TSE)، مجلة الشرق الأوسط للبحث العلمي TSSN، حيث قامت هذا الدراسة على 4 شركات غير مالية مدرجة في بورصة طهران خلال الفترة (2004-2008)، وتم الاعتماد على نماذج الانحدار الخطي البسيط لدراسة أثر كل من النتيجة الصافية ونتيجة الاستغلال كمتغيرات محاسبية وكذا القيمة الاقتصادية المضافة على القيمة السوقية للأسهم، حيث توصلت الدراسة إلى أن المتغيرات المحاسبية تؤثر بدرجة كبيرة في تفسير المتغير التابع مقارنة بالقيمة الاقتصادية المضافة.

10- Gabriela Chmelíková، القيمة الاقتصادية المضافة مقابل مقاييس الأداء التقليدية ومدى قدرتها على قياس خلق القيمة لحاملي الأسهم، المجلد 11، العدد 4، 2008، تمثلت هذه الدراسة في اختبار العلاقة بين كل من معدل العائد على حقوق الملكية ROEوالعائد على الأصول ROA والقيمة الاقتصادية المضافة EVA ومدى قدرتها على تفسير قياس خلق القيمة السوقية المضافة MVA، حيث توصلت الدراسة إلى أن العائد على الأصول أكثر ارتباطا وتفسيرا للقيمة السوقية المضافة من العائد على حقوق الملكية، في حين القيمة الاقتصادية المضافة لها القدرة على تفسير حوالي 80% من التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية المضافة مقارنة بالعائد على كل من الأصول وحقوق الملكية.

موقع الدراسة من الدراسات السابقة:

تعتبر هذه الدراسة مكملة للدراسات السابقة حيث ما يميزها عن الدراسات السابقة هي محاولة معرفة أهم العوامل التي تتحكم في التغيرات الحاصلة في العوائد من خلال معادلات الانحدار الخطي البسيط والمتعدد وكذا مقارنة النتائج السابقة مع النتائج الحالية من خلال الأرقام القياسية وكذا التنبؤ ببعض المتغيرات داخل المؤسسة بالإضافة إلى معرفة ما هي أفضل النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي لمجمع صيدال، كذلك حاولنا تطبيق بعض الأساليب الحديثة على مجمع صيدال.

هيكل الدراسة:

بهدف الإجابة على الإشكالية الرئيسية والتساؤلات الفرعية المطروحة بالإضافة إلى المقدمة العامة والتي أعطت الإطار المنهجي للدراسة والدراسات السابقة قمنا بتقسيم البحث إلى أربع فصول رئيسية:

– الفصل الأول: بعنوان " **الاتجاهات التقليدية للتحليل المالي"**، يشمل هذا الفصل على ثلاث مباحث، تناولنا في المبحث الأول المفاهيم المتعلقة بالتحليل المالي من مفهوم وأهمية وأهداف ومراحل وكذا الأنواع والخطوات والأساليب، أما المبحث الثاني فخصص لدراسة القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي حيث تطرقنا فيه إلى كل من الميزانية وجدول حسابات النتائج وجدول تدفقات الخزينة بالطريقة المباشرة وغير المباشرة وكذا جدول التغير في حقوق الملكية وبقية الملاحق المالية، و المبحث الثالث جاء لمعرفة هذه الأساليب التقليدية والتي تتمثل في النسب المالية بمختلف أنواعها وكذا مؤشرات التوازن المالي.

– الفصل الثاني: تحت عنوان" **الاتجاهات الحديثة للتحليل المالي"**، يشمل هذا الفصل على ثلاث مباحث، تطرقنا في المبحث الأول إلى الأساليب الكمية التي تتمثل في البرمجة الخطية ونماذج الانحدار البسيط والمتعدد، أما المبحث الثاني فقد خصص لدراسة للأساليب الإحصائية والتي تكمن في السلاسل الزمنية والأرقام القياسية وغيرها من الأساليب، وفي المبحث الثالث تناولنا الأساليب الأخرى لتقييم الأداء المالي من القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة وكذا بطاقة الأداء المتوازن ولوحة القيادة المالية.

– الفصل الثالث: تحت عنوان **أساسيات عملية تقييم الأداء المالي ودور الأساليب الكمية في التنبؤ بالفشل المالي** ، اشتمل هذا الفصل على أربع مباحث، تناول المبحث الأول المفاهيم المتعلقة بالأداء الكلي بصفة عامة، أما المبحث الثاني فخصص لدراسة الأداء المالي وعملية تقييمه وكذا مكانة هذا الآخير في نظام الرقابة المالية وتناول المبحث الثالث دراسة الرفع المالي كأداة من أدوات التقييم المالي للمؤسسات، في حين تطرقنا في المبحث الرابع إلى أهم النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي وقبل ذلك قمنا بتقديم عدة مفاهيم لمختلف أنواع الفشل والفرق بينه وبين المفاهيم التي لها علاقة به.

– الفصل الرابع: تحت عنوان **دراسة تطبيقية لبعض الأساليب الحديثة للتحليل المالي و مدى قدرتها على تفسير عملية تقييم الأداء المالي مقارنة بالأساليب التقليدية –دراسة حالة مجمع صيدال–** ، اشتمل هذا

الفصل على ثلاث مباحث، تطرقنا في المبحث الأول لمدخل عام لمجمع صيدال من تعريفه وهيكله التنظيمي وفروعه ، أما المبحث الثاني فخصص لدراسة واقع المجمع وكذا تطبيق الأساليب التقليدية للتحليل المالي، في حين عالجنا في المبحث الثالث بعض الأساليب الحديثة وكذا استخدام بعض النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي للمجمع وفي الآخير معرفة أي من الأساليب لها القدرة على تفسير الأداء المالي التقليدية أم الحديثة.

و في نهاية البحث تم تلخيص أهم ما جاء في هذه الدراسة في خاتمة تضمنت جملة من النتائج المتوصل إليها و كذا أهم التّوصيات، وأخيرا اقتراح بعض الدراسات التي لها علاقة بموضوع دراستنا.

الفصل الأول:

الاتجاهات التقليدية للتحليل المالي

تمهيد:

يعتبر التحليل المالي مدخلا مهما من مداخل تشخيص المشكلات التي قد تواجه المؤسسات الاقتصادية، فهو يعد أداة جيدة وفعالة في اتخاذ مختلف القرارات المالية، كما يعد من أهم الأدوات التي يستعين بها متخذ القرار المالي أو أي طرف آخر له مصلحة مع المؤسسة، ولا تقتصر أهمية التحليل المالي على إدارة المؤسسة وحدها بل تتعدى ذلك إلى مساهميها و دائنيها لما لهم من مصالح تتطلب الحصول على أدق المعلومات عن المؤسسة ومدى سلامة مركزها المالي، الأمر الذي لا يمكن الوصول إليه إلا من خلال استعمال أدوات تحليلية مناسبة من قبل محللين قادرين على التعامل مع المعلومات المتاحة.

تعد القوائم المالية التي تحضرها الإدارة المالية في المؤسسة وسيلة مهمة ورئيسية في تحليل الوضعية المالية، حيث أن دراسة هذه القوائم يساعد في تحديد نقاط القوة والضعف وفرص الاستثمار وتقدم معلومات للأطراف الخارجية، كما يشكل التحليل المالي أهم الوسائل التي تلجأ إليها الإدارة المالية لتقييم قراراتها المختلفة عن طريق تحليل هذه القوائم، وتعتبر النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي من الأساليب التقليدية المستعملة في عملية تقييم الأداء المالي من خلال المؤشرات التي تعتبر بمثابة معايير يمكن بواسطتها الحكم على مدى قيام المؤسسة بتحقيق أهدافها، وسنتطرق في هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: مدخل إلى التحليل المالي.

المبحث الثاني: عرض القوائم المالية.

المبحث الثالث:التحليل الكمي التقليدي.

المبحث الأول: مدخل إلى التحليل المالي

يعتبر التحليل المالي أحد الأدوات المستخدمة في تحديد أوجه القوة ومصادر الضعف للمؤسسة داخل الصناعة التي تعمل فيها، ويفيد أيضا في التعرف على درجة السيولة في المؤسسة ومستوى ربحيتها ومدى كفاءة استخدام الأموال داخلها.

المطلب الأول: نشأة التحليل المالي وأهم المفاهيم المتعلقة به

مر التحليل المالي بعدة مراحل منذ ظهوره سنة 1900 نتيجة عدة أسباب أدت إلى ضرورة وجوده، بالإضافة إلى ذلك تختلف المفاهيم المتعلقة بالتحليل المالي باختلاف نظرة الباحثين والكتاب.

الفرع الأول: لمحة تاريخية عن تطور التحليل المالي

يرى الباحثون أن التحليل المالي قد نشأ في نهاية القرن التاسع عشر حيث استعملت البنوك و المؤسسات المصرفية النسب المالية التي تبين أساسا مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بإلتزاماتها، و ذلك استنادا إلى كشوفاتها المحاسبية[1]، و ذلك في فترة أين "تركّز اهتمام الإدارة المالية في هذه المرحلة على كيفية الحصول على الأموال من المصادر الخارجية بعد أن تحولت الشركات من فرد إلى شركات أشخاص ثم إلى شركات مساهمة أو شركات أموال إبان الثورة الصناعية و ظهور التكنولوجيا و المؤسسات الصناعية الكبرى، إذ أن الإدارة المالية في هذه المرحلة ركزت على جمع الأموال و استثمارها في خدمة تطوير و تنمية المؤسسات و الاستفادة أقصى ما يمكن من مفهوم الإنتاج الواسع[2]، و في هذا الاتجاه ظهر التحليل المالي و برز على وجه التحديد للوجود عام 1900 حينما أجريت دراسة ميدانية باستخدام التحليل في دراسة الوضع المالي للمؤسسات و كان ذلك في الولايات المتحدة الأمريكية على 981 شركة من خلال استخدام سبعة نسب مالية لدراسة وضع هذه الشركات[3].

وفي فترة الثلاثينات من القرن الماضي و بالتحديد مع ظهور الكساد الكبير حدث انهيار كثير من المؤسسات و انتشرت عمليات الغش والخداع بشكل كبير، و بذلك ظهرت مشاكل مالية أخرى للمؤسسة حولت حالة التفاؤل حول توجهات الوضعية المالية للمؤسسة إلى حالة من التشاؤم و الحذر نحو إدارة تلك المشاكل لتجنيب المؤسسة التعرض إلى الإفلاس و التصفية مع الاهتمام بإدارة السيولة، و بذلك ظهرت الحاجة إلى دراسة محتويات القوائم المالية وفق منهج تحليلي يسمح بتوضيح العلاقات بين الأرقام و استخلاص المؤشرات قصد تقييم الأداء الفعلي للمؤسسات و التنبؤ بمستقبلها الاقتصادي.

أمّا بالنسبة للفترة (1940-1950) فقد عرفت استمرارية الفكر التقليدي الذي ظهر خلال العشرينات و الثلاثينات حيث ركزت الإدارة المالية بالمؤسسات على تدبير الأموال من منظور خارجي (المقرضون، المستثمرون)،

[1] ناصر دادي عدون، تقنيات مراقبة التسيير، دار المحمدية العامة، الجزائر، الجزء الأول،1999، ص13.
[2] عبد الستار مصطفى الصياح، سعود جايد العامري، الإدارة المالية، دار وائل للنشر،عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2003، ص 19.
[3] نفس المرجع السابق، ص 47.

لذلك زاد الاهتمام بالنواحي التحليلية للقوائم المالية و التركيز خاصة على الهياكل التمويلية بهدف الاستخدام الأمثل للعناصر المالية النادرة، و في أواسط الخمسينات و حتى فترة الستينات تم الاستفادة من أساليب بحوث العمليات و الأساليب الرياضية الحديثة التي ساعدت التحليل المالي في المساهمة في التخطيط للاستثمارات طويلة الأجل وإعداد الموازنات التقديرية و كذا تعديل الأسعار و زيادة الإنتاجية و الربحية[1].

ولقد تطور مفهوم الوظيفة المالية في الستينات والسبعينات ليشمل السياسات والقرارات ذات الصلة بقيمة المؤسسة وتعظيم الثروة ومعالجة التضخم وكذلك تكوين الهيكل المالي وهيكل رأس المال نظرا لما شهدته هذه الفترة من مشاكل اقتصادية عديدة لاسيما التضخم المالي وندرة الأموال وارتفاع تكلفة الأموال [2].

في فترة الثمانينات توسعت مفاهيم ما يعرف بصناعة المعلومات التي تخدم القرارات المالية، والتحليل المالي باعتباره أحد أهم مصادر المعلومات المالية المناسبة لاتخاذ القرارات قد استفاد من نظم المعلومات التي ظهرت و التي أصبحت المعلومات مهمة فيها على درجة أنها أصبحت تباع و تشترى حالها حال أية سلعة أخرى، و ما ساعد على ذلك هو وجود نماذج معدة بطرق رياضية و مبرمجة على الحواسيب الالكترونية و جاهزة تقدم لدراسة المشكلات المالية و إعطاء حلول لها [3].

وفي فترة ما بعد 1985 أدخل مفهوم التحليل الاستراتيجي على اعتبار أن الإدارة الإستراتيجية أصبحت تلعب دورا مهما في الشركات و أصبحت الإدارة المالية إحدى الاستراتجيات الوظيفية في الشركة.

ومنذ عام 1990 و حتى يومنا هذا توسع مجال دراسة التحليل المالي و زادت العناصر التي تخضع للتحليل ومن أهمها انتشار و توسع مفاهيم العولمة و ما ترتب عليها من[1]:

1_ توحيد أسس و معايير إعداد القوائم المالية؛

2_ تغير القوى الشرائية للعملات؛

3_ مشكلات نقل الأموال عبر الدول و الاستثمار العالمي؛

4_ الاتفاقيات الدولية؛

5_ الاهتمام بالبيئة و آثاره على نشاط المؤسسة؛

[1] عبد الستار مصطفى الصياح ، سعود جايد العامري ، مرجع سابق ، ص 19-20.
[2] نور الدين خبابة ، الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت ، لبنان، الطبعة الأولى، 1997،ص24.
[3] عبد الستار مصطفى الصياح ، سعود جايد العامري ، نفس المرجع أعلاه ، ص20.
[1] رضوان باصور، استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالأداء المالي للمؤسسة، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص مالية ومحاسبة، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المدية، الجزائر، 2008-2009، ص7-8.

الفرع الثاني: أسباب ظهور التحليل المالي

يمكن إرجاع نشأة التحليل المالي إلى عدة أسباب نلخصها فيما يلي:[1]

1_ الثورة الصناعية:

أظهرت الثورة الصناعية في أوروبا الحاجة إلى رأس مال ضخم لإنشاء المصانع و تجهيزها و تمويل العملية الإنتاجية سعيا وراء الأرباح و وفورات الإنتاج الكبير، و بذلك تطور حجم المشروع الاقتصادي من مؤسسة فردية صغيرة إلى شركة مساهمة كبيرة تجمع مدخرات آلاف المساهمين لاستثمارها على نطاق واسع، و قد اضطر هؤلاء المساهمين نظرا لنقص خبرتهم لتفويض سلطة إدارة المؤسسة إلى مجلس إدارة مستقل و أصبحت القوائم المالية وسيلتهم الأساسية في متابعة أحوال المؤسسة و مدى نجاح الإدارة في أداء مهامها، و بالتالي ظهرت الحاجة إلى تحليل هذه القوائم و تفسير النتائج لتحديد مجالات قوة المؤسسة أو نقاط ضعفها أو قوة مركزها المالي و نتيجة أعمالها.

2_ التدخل الحكومي في طريقة عرض البيانات بالقوائم المالية:

لما كان نجاح و استمرار وجود شركات المساهمة مرهون بثقة المساهمين، لذلك فقد تدخلت الحكومات من خلال إصدار التشريعات الخاصة بضرورة مراجعة حسابات هذه المؤسسات بواسطة مراقب خارجي لكي تضمن حماية أموال المستثمرين و بالتالي المحافظة على النشاط الاستثماري، كما نصت هذه التشريعات أيضا بتحديد كيفية عرض البيانات بالقوائم المالية و مدى التفصيل المطلوب فيها لضمان إعطاء صورة للمساهمين عن المركز المالي للمؤسسة و نتائج أعمالها، ذلك ما ساعد على ظهور الحاجة إلى تحليل تلك القوائم المالية.

3_ الأسواق المالية:

تهتم الأسواق المالية بالمستثمرين في الأوراق المالية فهم أكثر الأطراف الذين يحققون الأرباح نتيجة استثمارهم في الأوراق المالية، كما أنهم أكثر الأطراف الذين يتعرضون للمخاطرة و لذلك يحتاج المستثمرون الحاليون و المتوقعون إلى معلومات دقيقة عن واقع المؤسسات التي تتداول أسهمها في السوق المالية، ولإرضاء هؤلاء المستثمرين نجد أن الأسواق المالية قد اهتمت بتحليل حسابات المؤسسات ماليا لتحديد مدى قوة هذه المؤسسات أو ضعفها، و على ضوء نتائج التحليل يتحرك الطلب و العرض للأوراق المالية في السوق.

4_الائتمان:

إن انتشار أسلوب التمويل قصير الأجل و لفترات لا تتجاوز السنة دفع البنوك التجارية إلى ضرورة تقييم سلامة

[1] حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي (تقييم الأداء و التنبؤ بالفشل)، مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، عمان ، الأردن، 2000، ص 22-23.

المركز المالي و النقدي للمؤسسات الطالبة لهذا النوع من الائتمان، و لذلك ظهرت الحاجة إلى تحليل القوائم المالية، و على ضوء نتائج التحليل تمنح البنوك القروض و التسهيلات الائتمانية المختلفة أو ترفض منحها لنوع من المؤسسات، و لهذا فقد أنشأت الكثير من البنوك وحدات خاصة مهمتها إجراء التحليل المالي للمؤسسات الطالبة لمساعدة المصارف.

الفرع الثالث: مفهوم التحليل المالي

تم التطرق إلى التحليل المالي في الكتابات المختصة بهذا المجال في مجموعة من المفاهيم تختلف باختلاف المنهج المتبع نذكر من بينها المفاهيم التالية:

التحليل المالي هو عملية تحويل الكم الهائل من البيانات والأرقام المالية التاريخية المدونة في القوائم الماليـــة إلى كم أقل من المعلومات وأكثر فائدة لعملية اتخاذ القرارات[1].

التحليل المالي عملية يتم من خلالها استكشاف أو اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المشروع الاقتصادي تساهم في تحديد أهمية وخواص الأنشطة التشغيلية والمالية للمشروع، وذلك من خلال معلومات تستخرج من القوائم المالية ومصادر أخرى لكي يتم استخدام هذه المؤشرات بعد ذلك في تقييم أداء المؤسسة بقصد اتخاذ القرارات[2].

يعرف التحليل المالي بأنه النظام الذي تطبق من خلاله الأدوات التحليلية على القوائم المالية والبيانات المالية الأخرى من أجل تفسير الاتجاهات والعلاقات على نحو ثابت، ويتصل هذا التحليل في جوهره بتحويل البيانات إلى معلومات، ومن ثم المساعدة على أداء عملية تشخيصية هدفها مسح وفحص وتنبؤ بالمعلومات[3].

ينظر إلى التحليل المالي على أنه طريقة فهم للمؤسسة من خلال دراسة البيانات المالية، كما أنه نهج أو حكم شامل على مستوى الأداء المالي للمؤسسة الحالي والمستقبلي، أي أن هذا التحليل ينبغي أن يؤدي إلى تقييم المؤسسات في أبعادها العديدة ابتداءا من النقاط الرئيسية[4].

كما يعرف التحليل المالي بأنه فن التعامل مع الكليات المالية المجمعة بتحويلها إلى عناصرها و أجزائها و دراسة العلاقات و التأثيرات المتبادلة مابين الكل و الجزء و ما بين الجزء و الجزء الآخر ، و تحديد نوع و مدى ارتباط و اتجاهات و مضمون تلك التأثيرات حاضرا أو مستقبلا وفقا لما تقتضيه و تستهدفه عملية التحليل المالي ذاتها ، فالتحليل المالي ببساطة هو فحص و دراسة بيانات القوائم المالية بشكل تفصيلي و دقيق مع استقراء

[1] حمزة محمود الزبيدي، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى،2002، ص259.
[2] محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 2006، ص3.
[3] طارق عبد العال حماد، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار ومنح الائتمان، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، مصر، 2006، ص474.
[4] A.Marion, analyse financière (concepts et méthodes), dunod, Paris, 1998, P1.

العلاقات القائمة بين عناصرها و أجزائها و التوصل إلى مجموعة المؤشرات ذات الدلالة التي يمكن بها الحكم على أداء المشروع بشكل لا ينصرف إلى الماضي فقط، و إنّما أيضا يرتبط بالأوضاع الحاضرة بالإضافة إلى استشراف المستقبل، و من ثَمَّ إصدار حكم موضوعي على حقيقة الوضع المالي للمشروع من مختلف جوانبه.[1]

التحليل المالي هو دراسة الوضعية المالية للمؤسسة باستعمال تقنيات تختلف باختلاف الطرق والأهداف، وهو عبارة عن مجموعة من الدراسات التي يمكن استخلاصها من البيانات والقوائم المالية بهدف جمع المعلومات وتحليلها وهذا من أجل رسم الأهداف المستقبلية للمؤسسة وفق قواعد علمية سليمة[2].

ويعرف أيضا التحليل المالي هو دراسة القوائم المالية بعد تبويبها التبويب الملائم واستخدام أساليب التحليل أملا في الوصول إلى نتائج محددة ودقيقة تفيد في عملية تقييم القرارات والأداء، وفقا لهذا التحديد نلاحظ أن التحليل المالي ما هو إلا تحليل للقوائم المالية التي تعتبر القاعدة الأساسية له، حيث تشكل هذه القوائم المالية المصدر الرئيسي للبيانات عن أداء المؤسسة[3].

التحليل المالي هو مجموع الأساليب الرياضية والإحصائية والفنية يقوم بها المحلل المالي على البيانات والتقارير والكشوف المالية من أجل تقييم أداء المؤسسات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل، كما يراه البعض بأنه حساب النسب التحليلية من القوائم المالية وتفسير هذه النسب لمعرفة اتجاهاتها كأساس للقرارات الإدارية[4].

تأسيسا على ما سبق يمكن القول أن التحليل المالي هو أداة من أدوات عملية قياس الأداء المالي حيث يقوم على تحويل الكم الهائل من البيانات المدونة في القوائم المالية (الميزانية، جدول حسابات النتائج، قائمة تدفقات الخزينة،جدول تغيرات حقوق الملكية) إلى كمية أقل من المعلومات ذات معنى وتفسير مالي تستفيد منها مختلف الأطراف التي تتعامل معها المؤسسة وكذا هذه الآخيرة في عملية الرقابة و التخطيط واتخاذ القرارات المالية، كما يعتبر التحليل المالي ذلك النظام الذي يسمح بفهم الحالة المالية للمؤسسة من خلال إعطاء نظرة شاملة على مستوى الأداء المالي الحالي والمستقبلي، بالإضافة إلى ذلك فإن تقنيات التحليل المالي تختلف باختلاف الأهداف التي يسعى المحلل المالي من تحقيقها من وراء عملية التحليل، ولنجاح عملية التحليل المالي لابد أن تتصف المعلومات بالمصداقية والموثوقية والموضوعية والملاءمة.

[1] أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي لأغراض تقييم و مراجعة الأداء و الاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006، ص41.

[2] Pierre conson, gestion financier de l'entreprise, dunon, tome1, paris, 1985, p15.

[3] حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، ، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص173.

[4] رائد شحام، قياس الأداء المالي للصيغ التمويلية وفقا لمعايير المحاسبة الإسلامية "دراسة تطبيقية على بعض المصارف الإسلامية"، رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة حلب، سوريا، 2015، ص57.

كي تنجح عملية التحليل المالي في تحقيق أهدافها المنشودة لا بد من توفر مجموعة من المتطلبات أو الشروط التي تشكل في مجموعها ركائز أساسية لا بد من مراعاتها، فإذا ما اعتبرنا أن الهدف النهائي للمحلل المالي هو توفر مؤشرات واقعية تعطي صورة حقيقية شاملة عن جوانب نشاط المؤسسة هي أقرب ما تكون إلى الحقيقة فيجب إذن توفير مقومات نجاحه في تحقيق هذا الهدف، وذلك بالحرص على توفير مجموعة من الشروط منها ما يتعلق به نفسه، ومنها ما يتعلق بمنهج وأساليب وأدوات التحليل التي يستخدمها، منها كذلك ما يتعلق بمصادر المعلومات التي يعتمد عليها، بناءا على ما تقدم يمكن حصر المقومات الأساسية للتحليل المالي فيما يلي[1]:

- أن تتمتع مصادر المعلومات التي يستمد منها المحلل المالي معلوماته بقدر معقول من المصداقية أو الموثوقية؛
- أن تتسم المعلومات المستخدمة في التحليل بقدر متوازن من الموضوعية من جهة والملائمة من جهة أخرى؛
- أن يسلك المحلل المالي في عملية التحليل منهجا علميا يتناسب مع أهداف عملية التحليل؛
- أن يستخدم المحلل المالي أساليب وأدوات تجمع هي الأخرى وبقدر متوازن بين سمتي الموضوعية والملاءمة للأهداف التي يسعى إليها.

الفرع الرابع: العلاقة بين التشخيص المالي والتحليل المالي

نظر للتقدم الملحوظ في موضوع التحليل المالي ظهرت عدة مصطلحات ذات صلة به وتتقارب معه في مفهومها من أهمها التشخيص المالي.

أولا: مفهوم التشخيص المالي

إذا كانت جداول التحليل المالي تعتمد منذ أواخر القرن 19 عشر، فإن التشخيص المالي تبلور فقط مؤخرا وهو في تطور مستمر.

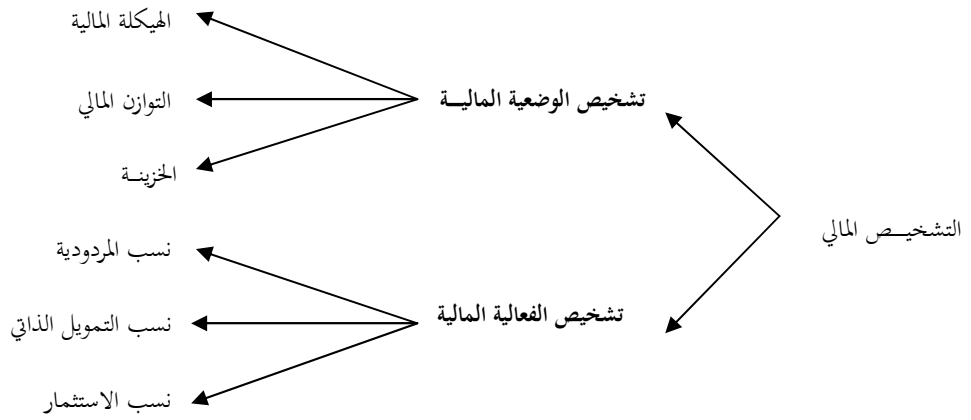
ويقتضي التشخيص المالي الحكم على الوضعية الحالية للمؤسسة كما يستوجب تحليل الإدعاءات والفعالية، وتقييم الخطر الذي قد تتعرض إليه.

كما يطلق على التشخيص المالي مصطلح التحليل المالي ويهدف إلى دراسة الوضعية المالية للمؤسسة باستعمال تقنيات تختلف باختلاف الطرق والأهداف، وهو عبارة عن مجموعة من الدراسات التي يمكن استخلاصها من البيانات الواردة في القوائم المالية بهدف الحصول على معلومات وتحليلها وهذا من أجل رسم رؤى مستقبلية وفق قواعد علمية سليمة[2].

[1] محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، مرجع سابق، ص4.
[2] معمر قربة ، التشخيص المالي والاقتصادي ودوره في بناء الأهداف "دراسة حالة مؤسسة مطاحن بالأغواط"، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير تخصص إدارة الأعمال، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر، سبتمبر2005، ص42.

حيث يرى « J.C- MATHE » أن التشخيص المالي يسمح بالحكم على الوضعية الحالية والفعالية المالية، موضحا ذلك في المخطط الآتي:

الشكل رقم (1-1): عملية التشخيص المالي



المصدر: دخيل ياسين، التشخيص المالي ومراحله، المصنف الوطني للخبراء المحاسبين وحافظي الحسابات والمحاسبين المعتمدين، التقرير رقم2، ص1.

يتضح من خلال الشكل رقم (1-1) أن الجوانب التي تدرسها عملية التشخيص المالي هي نفسها التي يركز عليها المحلل المالي عند تطبيقه لأساليب التحليل المالي أي كنظرة أولية من خلال الشكل التحليل المالي هو التشخيص المالي.

ثانيا:أهداف التشخيص المالي

يهدف التشخيص المالي إلى[1]:

1- تشخيص دقيق لممتلكات المؤسسة انطلاقا من الميزانية ومدى فعالية التسيير عبر جدول حسابات النتائج؛

2- فهم السلوك الاقتصادي والمالي للمؤسسة ومحاولة توقع مدى نمو الهياكل المالية عبر الزمن؛

3- تقييم الموقف الاستراتيجي للمؤسسة من خلال تحديده لنقاط القوة والضعف في بيئة المؤسسة الداخلية وتقييمه للفرص والتهديدات في البيئة الخارجية؛

4- يساعد إدارة المؤسسة على رسم أهدافها وسياساتها التشغيلية ومنه يضمن لها الدقة في إعداد الخطط السنوية اللازمة؛

[1] خميسي شيحة، التسيير المالي للمؤسسة، دار هومة، الجزائر، 2010، ص47-48.

5- يساعد المسير المالي على تحديد المشاكل التقنية الاقتصادية والمالية والمساعدة في تقييم البيانات الخاصة بمعالجتها؛

6- يساعد في توقع مستقبل المؤسسات من حيث تحديد مؤشرات نتائج الأعمال المتعلقة بها ومنه معرفة الإجراءات المناسبة لتفادي إفلاسها وتجنيب المساهمين الخسائر المحتملة؛

7- يوفر مؤشرات كمية ونوعية تساعد المخطط المالي والمخطط الاقتصادي في رسم الأهداف المالية والاقتصادية والاجتماعية على مستوى المؤسسة وعلى المستوى الوطني.

من خلال ما سبق فإن التشخيص المالي يدل في معناه على أنه التحليل المالي خاصة أن التشخيص كما عرفناه فإنه يستعمل كل تقنيات التحليل المالي وهذا ما يؤكد على أنه مفهوم معمق في الحياة المالية للمؤسسات، كما يعتبر التشخيص المالي الخطوة الأولى من خطوات عمل المسيرين الماليين فهو يبين نقاط القوة والضعف في الوضعية المالية وكذا مستوى الأداء المالي، حيث يحتاج التشخيص المالي إلى مختلف المعلومات حول المحيط الذي يعمل فيه (العملاء، المنافسين، البنوك، الموردين...) ويستخدم عدة أدوات متكاملة فيما بينها تخص مختلف القوائم المالية (تحليل المردودية، دراسة الهيكل المالي، تحليل النشاط والنتائج، تحليل التدفقات النقدية)، بالإضافة إلى ذلك يعتبر التشخيص المالي الركيزة التي يمكن الاعتماد عليها في بناء الخطط المستقبلية والتنبؤ بالأرباح المستقبلية من خلال العمل على الكشف عن أسباب وجود نقاط الضعف وتحليلها وتقديم الإجراءات التصحيحية.

إن التشخيص المالي يقوم بعملية فحص السياسات المالية المتبعة من طرف المؤسسة وذلك باستعمال تقنيات التحليل المالي وهذا بتشخيص الوضعية المالية لها في مدة زمنية محددة وبالاعتماد على النتائج المتوصل إليها مع التدقيق في الأسباب المؤدية إلى نقاط الضعف من أجل تصحيحها وتفاديها مستقبلا أو بتوجيه نقاط القوة وهذا من أجل إتخاذ القرارات المالية فقط بل المتعلقة بالسياسة العامة للمؤسسة[1].

الفرع الخامس: أهمية التحليل المالي

تنبع أهمية التحليل المالي من اعتباره أحد مجالات المعرفة التي تهتم بدراسة البيانات ذات العلاقة بموضوع التحليل، لتحقيق الرقابة الجيدة على استخدام الموارد المالية المتاحة أمام المؤسسة، وهو بالتالي أحد أشكال أدوات الإدارة المالية لتقييم أنشطة المؤسسة من خلال توضيح العلاقات بين البيانات المالية، والتغيرات التي تطرأ عليها خلال فترة زمنية محددة أو فترات زمنية متعددة، إضافة إلى بيان حجم هذا التغير على الهيكل المالي للمؤسسة، وبالتالي يساعد التحليل المالي في الإجابة على التساؤلات التي تطرحها جهات معينة ذات العلاقة بالمؤسسة[2].

[1] معمر قربة، مرجع سابق، ص42.

[2] وليد ناجي الحيالي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي (منهج علمي وعملي شامل)، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص24.

بالإضافة إلى ذلك يعتبر التحليل المالي كوسيلة لتقييم أداء المؤسسة ككل والحكم على مركزها المالي و إدارتها بحيث تبرز من دراسة قوائمها المالية نواحي الضعف ونواحي القوة فيها، بشكل عام فإن أهمية التحليل المالي في المؤسسة تنبع من حقيقة أنه يساعد في تحقيق الأهداف التالية[1]:

- يعتبر التحليل المالي وسيلة الإدارة المالية في تقييم الوضع المالي والوضع النقدي؛
- تحديد قدرة المؤسسة على الاقتراض والوفاء بالديون حيث أنه من خلال نتائجه يمكن من التنبؤ باحتمالات تعرض المؤسسة إلى ظاهرة الفشل وما تقود إليه من إفلاس وتصفية؛
- الوصول إلى القيمة الاستثمارية للمؤسسة وجدوى الاستثمار في الأسهم؛
- الحكم على مدى صلاحية السياسيات المالية والتشغيلية والبيعية والتخطيط لها؛
- الاستفادة في اتخاذ القرارات لأغراض إحكام الرقابة الداخلية؛
- الحكم على مدى كفاءة إدارة المؤسسة؛
- يساعد التحليل المالي في تمكين الإدارة من رسم أهدافها وسياساتها التشغيلية وبالتالي يضمن لها الدقة في إعداد الخطط السنوية اللازمة لمزاولة النشاط الاقتصادي؛
- إلزام الإدارة بعمل دراسات تحليلية دورية لأعمال المؤسسة؛

وهكذا فإن الاهتمام بالتحليل المالي يتعدى مجرد اكتشاف العلاقات بين الأرقام إلى البحث عن أسباب قيام هذه العلاقات بهذا الحجم وهذا الاتجاه، مما يساعد في النهاية على العثور على أفضل الحلول للمشكلات المختلفة، أي أن التحليل المالي يوفر للمدير المالي أدوات قياسية يستعملها في التخطيط المالي والرقابة المالية[2].

بالإضافة إلى ذلك فإن التحليل المالي يمتد لمعالجة جميع المشاكل التي تطرحها العلاقة بين الشركة وبيئتها، حيث يشمل الحفاظ على قيمة الشركة وأدائها المالي والسيطرة على المخاطر التي قد تواجهها[3].

وحتى يمكن للمؤسسة الوصول إلى هذه الأهمية يجب على المحلل المالي أن يستند في عملية التحليل المالي إلى معطيات و معلومات تساعده في إجراء التحليل ويمكن تقسيم المعلومات التي يحصل عليها المحلل إلى ما يأتي[4]:

1- المعلومات العامة (الاقتصاد الوطني) ؛

2- المعلومات القطاعية (الخاصة) ؛

3- المعلومات التي تخص المؤسسة (الجزئية) ؛

[1] زياد رمضان، أساسيات التحليل المالي في المؤسسات التجارية والصناعية والخدماتية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الرابعة، 1997، ص7-8.

[2] زياد رمضان، نفس المرجع أعلاه، ص8.

[3] Elie Cohen, Gestion financière de l'entreprise et Développement Financier, Diffusion Edicef ou Ellipses selon pays, canada, 1999, P23.

[4] عبد الستار مصطفى الصياح، سعود جايد العامري، مرجع سابق، ص51-52.

فمن حيث المعلومات العامة فإنه يتعين على المحلل أن يحصل على المعلومات التي تخص الاقتصاد الوطني بشكل عام، تتركز هذه المعلومات عادة في الحصول على معلومات تخص الظواهر الاقتصادية مثل التضخم أو التغيرات الحاصلة في الأسعار، الانكماش، الاستثمار ومعلومات أخرى عن حجم المتغيرات الكلية في الاقتصاد الوطني مثل مسار الصادرات والواردات والدخول القومية والفردية.

أما المعلومات القطاعية فإن المحلل يجب عليه أن يجمع معلومات تخص القطاع الاقتصادي الذي تعمل فيه المؤسسة، هذه المعلومات تتركز عادة على طبيعة القطاع الاقتصادي ومستوى المنافسة فيه، ونوعية التكنولوجيا المستخدمة وطبيعة المنتجات التي ينتجها ذلك القطاع وجوانب كثيرة تتعلق بالقطاع الاقتصادي.

أما المعلومات التي تخص المؤسسة فإن المحلل يجب عليه أن يجمع معلومات عن المؤسسة وأقسامها والعاملين فيها وعمرها الإنتاجي وتقارير مجلس الإدارة والتعليمات والقوانين النافذة فيها وكذلك يجب عليه أن يطلع على الكشوفات والبيانات المحاسبية لكي يقوم بتحليل متكامل ودقيق.

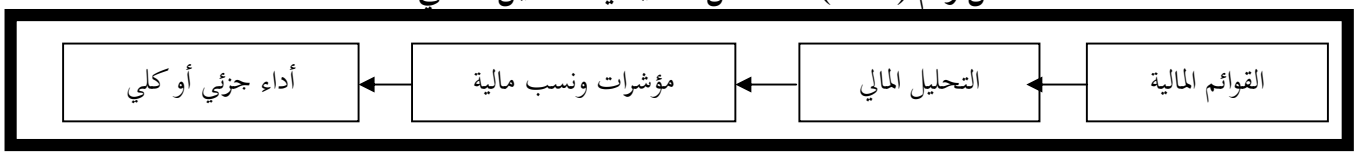
المطلب الثاني: أساسيات في التحليل المالي

سنتناول في هذا المطلب إلى أنواع التحليل المالي بالنظر لعدة أسس وكذا خطواته والأطراف التي تستفيد من عملية التحليل سواء أطراف داخلية أو خارجية، بالإضافة إلى الوظائف.

الفرع الأول: تطور التحليل المالي

كان للتوسع في عمل المؤسسات وتحولها من المؤسسات خاصة إلى مؤسسات أموال واتساع نشاطاتها ونموها وتطورها سواء كان ذلك بالتوسع في الاستثمارات أو الدمج مع المؤسسات أخرى، أثرا مباشرا في تطور التحليل المالي بشكل يتناسب مع حجم التطور الحاصل في المؤسسات، كما كان للتطور في نظم المعلومات المحاسبية ونظم المعلوماتية دورا كبيرا في حصول التطور في عمليات التحليل المالي، حيث يوضح الشكلين التالين كل من المدخل القديم والمدخل المعاصر للتحليل المالي[1]:

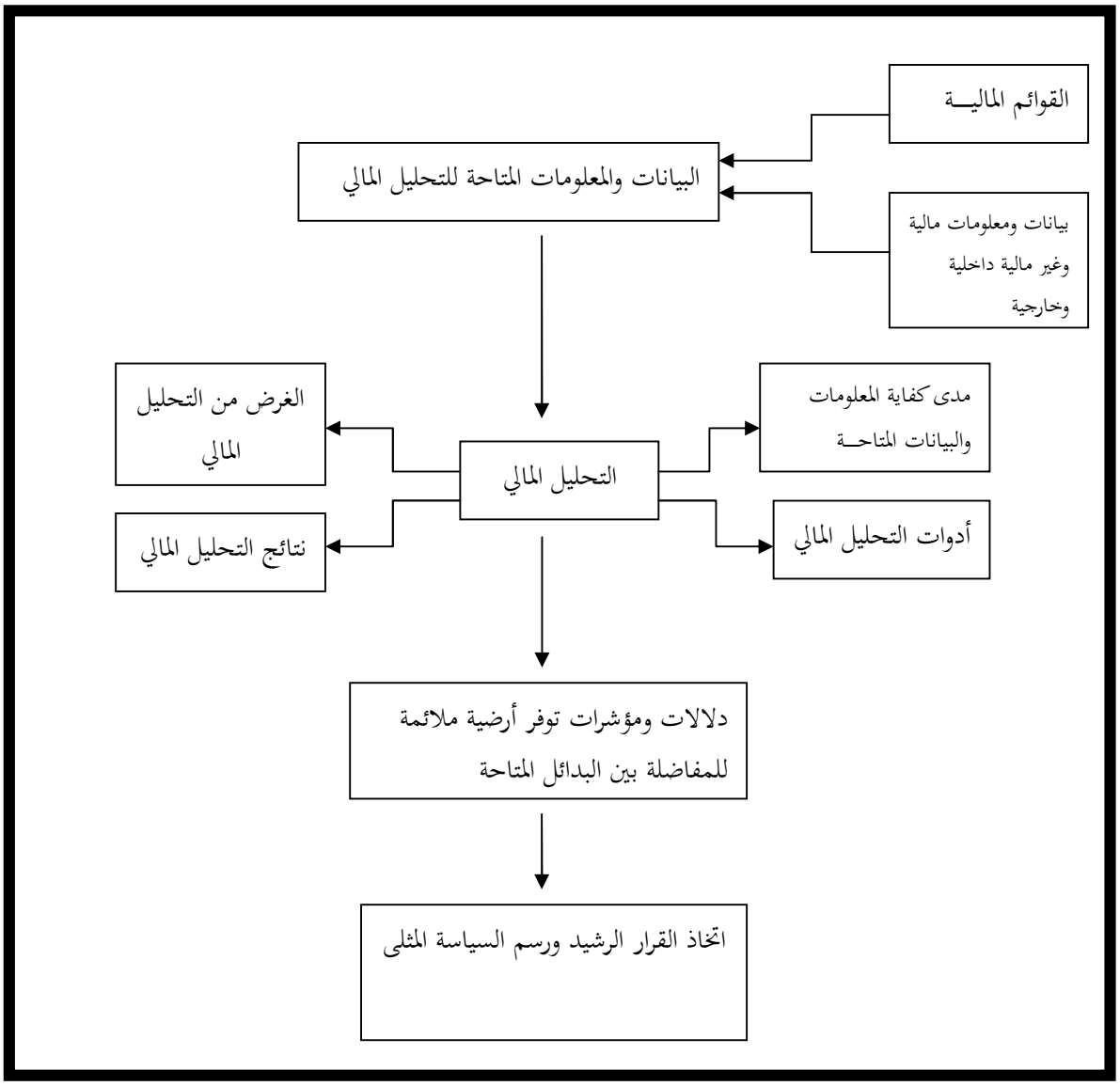
الشكل رقم (1-2): المدخل التقليدي للتحليل المالي



المصدر: حليمة خليل الجرجاوي، دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم، مذكرة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل،كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2008، ص27.

[1] حليمة خليل الجرجاوي، دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم، مذكرة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل،كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2008، ص27.

الشكل رقم(1–3): المدخل المعاصر للتحليل المالي



المصدر: حليمة خليل الجرجاوي، دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم، مذكرة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل،كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2008، ص28.

يتضح من الشكلين السابقين[1]: أن عملية التحليل المالي قد تطورت عبر الزمن لتصبح أداة جيدة في إعطاء مؤشرات ودلالات واضحة ومن ثم المساهمة في اتخاذ القرارات الرشيدة ورسم السياسات المثلى، حيث اقتصرت عملية التحليل المالي قديما على القيام بتحليل القوائم المالية ومن ثم استخراج مؤشرات ونسب مالية متعددة، سواء

[1] حليمة خليل الجرجاوي، مرجع سابق، ص27.

كانت هذه المؤشرات تقيس الأداء الكلي أو الجزئي للمؤسسة، إلا أن هذا التحليل ما لبث أن تطور فأصبح يقوم على أساس تحليل القوائم المالية بالإضافة إلى الحصول على بيانات ومعلومات مالية وغير مالية داخلية وخارجية، ومن ثم القيام بدراسة مدى كفاية البيانات والمعلومات المتاحة واختيار الأدوات اللازمة للقيام بعملية التحليل ووضع أهداف محددة للوصول إلى نتائج تعتبر دلالات ومؤشرات توفر أرضية ملائمة للاختيار بين البدائل المتاحة لإتخاذ القرارات الرشيدة ورسم سياسات مثلى لتحسين الأداء.

الفرع الثاني: أنواع التحليل المالي

يمكن النظر إلى التحليل المالي باعتباره أنواعا متعددة يكمل بعضها الآخر، هذه الأنواع ناتجة عن التبويب الذي يتم استنادا إلى أسس مختلفة، ومن أهم هذه الأسس ما يلي:

أولا: الجهة القائمة بالتحليل

يتم تقسيم التحليل المالي استنادا إلى الجهة القائمة بالتحليل المالي إلى[1]:

1- **التحليل المالي الداخلي:**

إذا تم التحليل المالي من قبل شخص أو مجموعة أشخاص من داخل المؤسسة نفسها و معتمدا على بيانات المؤسسة ولغايات معينة تطلبها المؤسسة، فيعتبر التحليل المالي داخليا وغالبا ما يهدف هذا التحليل إلى خدمة إدارة المؤسسة في مستوياتها الإدارية المختلفة.

2- **التحليل المالي الخارجي:**

يقصد به التحليل المالي الذي تقوم به جهات من خارج المؤسسة، يهدف هذا التحليل إلى خدمة هذه الجهات ولتحقيق أهدافها، من أمثلة هذه الجهات: القائمون بأعمال التسهيلات المصرفية في البنوك والبنوك المركزية والغرف الصناعية...الخ.

ثانيا: الفترة التي يغطيها التحليل المالي

يمكن تبويب التحليل المالي استنادا إلى طول الفترة الزمنية التي يغطيها هذا التحليل إلى[2]:

1- التحليل المالي القصير الأجل:

قد يكون رأسيا أو أفقيا كما يمكن من استخراج المركز المالي للمؤسسة ويغطي فترة زمنية قصيرة الأجل وتهتم به الفئات التالية: أصحاب الديون القصيرة الأجل كالبنوك والموردين، المدراء الماليون في تخطيطهم للتمويل القصير

[1] وليد ناجي الحيالي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي (منهج علمي وعملي شامل)، مرجع سابق، ص28-29.
[2] زياد رمضان، مرجع سابق، ص11-12.

الأجل ولإدارة الأصول المتداولة (الجارية) وقياس قدرات المؤسسة وإنجازها في المدى القصير، فهو يركز على تحليل التداول والسيولة ورأس المال العامل ومكوناته والتدفقات النقدية وربحية المؤسسة في المدة القصيرة.

2- التحليل المالي الطويل الأجل:

هو كسابقه يمكن أن يكون أفقيا أو رأسيا كما يمكن من استخراج المركز المالي للمؤسسة ويغطي فترة زمنية طويلة الأجل ويهتم به المستثمرون في رأس مال المؤسسة وسنداتها أو أصحاب الديون الطويلة الأجل والمدراء الماليون في مجال سعيهم لتخطيط التمويل الطويل الأجل أو الأرباح أو إدارة الأصول الثابتة (غير الجارية)، ويقيس قدرات المؤسسة وانجازاتها في المدى الطويل، لذا فهو يركز على تحليل هيكل رأس المال والأصول الثابتة (غير الجارية) وقدرة الأرباح في المدى الطويل على تغطية التزامات المؤسسة الطويلة الأجل مثل خدمة ديونها الطويلة الأجل ومدى انتظامها في توزيع الأرباح وحجم هذه التوزيعات وتأثيرها على أسعار المؤسسة في السوق.

ثالثا: البعد الزمني

يمكن التميز على هذا الأساس بين نوعين من التحليل المالي[1]:

1- التحليل المالي الأفقي:

يقيس هذا التحليل سلوك بنود الميزانية من حيث الزيادة أو النقص في هذه البنود خلال أزمنة مختلفة للتعرف على التغيرات التي حدثت ويعرف هذا التحليل بالمتحرك (الحركي)، لذلك قد تتم الدراسة على ميزانيات متتالية، وتعرف بالدراسة المقارنة، وهي تعطي فكرة على مدى تقدم المؤسسة، وقد تستخدم النسب المئوية للتعبير عن التغيرات التي حدثت.

2- التحليل المالي الرأسي:

يشتمل هذا التحليل على دراسة العلاقة الكمية بين البنود في تاريخ معين ويعرف بالتحليل الثابت أو الساكن، حيث تتم دراسة المركز المالي في تاريخ معين وأحد وسائل التحليل الكلي أو الشامل أو نسبة 100%، وذلك بنسبة كل أصل إلى مجموع الأصول وكل بند من بنود الخصوم، فهي تبين علاقة المكونات بالكل أو المجموع، ولا تشمل علاقة المكونات ببعضها البعض ولا تستخدم في دراسة الاتجاهات، أي أن التحليل يقوم على أساس مقارنة البيانات المالية لنفس الفترة الزمنية.

رابعا:المدى الذي يغطيه التحليل

يمكن كذلك تبويب التحليل استناداً إلى المدى أو النطاق الذي يغطيه إلى[2]:

[1] عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2006، ص318.
[2] وليد ناجي الحيالي، محمد عثمان البطمة، التحليل المالي (الإطار النظري وتطبيقاته العملية)، دار حنين للنشر والتوزيع، السعودية، الطبعة الأولى 1996، ص36.

1- التحليل الشامل:

قد تشمل عملية التحليل المؤسسة ككل، ونعني بذلك كافة الأقسام والنشاطات والعمليات والوظائف والمهام التي تتم فيها سواء على مستواها الداخلي أو في علاقتها مع الخارج، وذلك كله خلال سنة مالية واحدة أو عدد من السنوات.

2-التحليل الجزئي:

هو تحليل متعلق بجزء من النشاطات المالية للمؤسسة حسب غرض الجهة القائمة عليه.

الفرع الثالث: خطوات التحليل المالي

يعتمد المحلل المالي في تنفيذ عملية التحليل على جملة خطوات متتابعة تشكل في مجملها المنهج العلمي للتحليل، وهي تبدأ بتحديد غرض التحليل وجمع البيانات الضرورية المتعلقة بموضوع التحليل، ثم اختيار أدوات التحليل المناسبة التي بواسطتها يستطيع المحلل الوصول إلى نتائج معينة تتعلق بموضوع التحليل، تساعده في وضع التصورات المطلوبة من خلال تفسير النتائج المتحققة، و تتمثل خطوات التحليل المالي فيما يلي[1]:

- ✓ تحديد الغاية أو الهدف من التحليل، مثل تحليل قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها الجارية، أو التحليل لأغراض تقييم الأداء النهائي، أو تحليل إنتاجية العمل...إلخ؛
- ✓ جمع البيانات بشكل مباشر له علاقة بالهدف من التحليل، فإذا كان الهدف هو تحليل قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها الجارية، فالأمر يتطلب معرفة الأصول المتداولة (الجارية) وأنواعها المختلفة لفترة معينة، ومن ثم تحديد الالتزامات الجارية لنفس الفترة، أما إذا كان هدف التحليل لأغراض تقييم الأداء النهائي فإن البيانات المطلوبة تتعلق بالمصروفات والإيرادات لفترة معينة وتحديد المؤشرات الرئيسية التي تلعب دورا حاسما في أداء المؤسسة مثل المبيعات أو الإنتاج؛
- ✓ تحديد أداة أو أدوات التحليل المناسبة التي يطبقها المحلل للوصول إلى أفضل النتائج وبأسرع وقت، وهذه الخطوة تعتمد بالدرجة الأولى على المستوى الفني والعلمي للمحلل الذي يقوم بعملية التحليل، ومقدار دراية الشخص أو فريق التحليل بالأساليب المختلفة لعملية التحليل؛
- ✓ تشغيل البيانات ذات الصلة بغاية التحليل بالاعتماد على الأدوات المستخدمة للوصول إلى بعض المؤشرات المرتبطة بغرض التحليل؛
- ✓ تحليل المؤشرات التي تم التوصل إليها لمعرفة اتجاهها المستقبلي؛
- ✓ كتابة الاستنتاجات والتوصيات النهائية.

[1] وليد ناجي الحيالي، الاتجاهات المعاصرة للتحليل المالي، مرجع سابق، ص25-26.

الفرع الرابع: الجهات المستفيدة من التحليل المالي

هناك مجموعة من الأطراف تهتم ببيانات المؤسسة حسب ضرورة ومستوى الحاجة إليها ومن الممكن تصنيف الجهات المعنية ببيانات التحليل المالي حسب درجة علاقاتها بنتائج التحليل المالي إلى ما يلي:

أولا: إدارة المؤسسة والدائنون والمستثمرون

1- إدارة المؤسسة:

يعتبر التحليل المالي من أهم الوسائل التي يتم بموجبها تحليل نتائج الأعمال وعرضها على مالكي المؤسسة، بحيث يظهر هذا التحليل مدى كفاءة الإدارة في أداء وظيفتها إذا يعتبر التحليل المالي أداة من أجل[1]:

- معرفة الإدارة العليا لمدى كفاءة الإدارات التنفيذية في أداء وظيفتها.
- تقييم أداء الإدارات والأقسام والأفراد وكذلك السياسات الإدارية.
- المساهمة في التخطيط السليم للمستقبل.

2- الدائنون:

إن أصحاب الديون القصيرة الأجل هم الدائنون التجاريون والمصارف وهؤلاء يهتمون في المقام الأول بالسيولة النقدية في المؤسسة ويركزون على التحليل بواسطة النسب الدالة على السيولة، أما أصحاب الديون الطويلة الأجل ومنهم حملة السندات التي تصدرها المؤسسة وأصحاب القروض الطويلة الأجل فيركزون بالدرجة الأولى على ربحيتها وهيكلها الرأسمالي والمصادر الرئيسية للأموال واستخداماتها في الحاضر والتوقعات عن هذه الأمور في المستقبل القريب والبعيد، وذلك للتأكد من قدرة المؤسسة في المدى الطويل والقصير على النهوض بأعباء التزاماتها الثابتة من فوائد وسداد أقساط، أي مقدرتها على تحليل رغبة المؤسسة في السداد وقدرتها عليه[2].

3- المستثمرون أو أصحاب المؤسسة:

وهم المساهمون سواء أصحاب الأسهم العادية أو الممتازة، حيث أن هؤلاء يستفيدون من نتائج التحليل المالي من خلال تحليل الهيكل المالي العام وطبيعة التمويل الداخلي والخارجي والربحية والعائد على الأموال المستثمرة، وكذلك مدى قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها المالية الجارية بانتظام، كما يستفيد أصحاب المؤسسة عن طريقه من معرفة مدى قدرة المؤسسة على توفير السيولة النقدية لدفع حصص من الأرباح المستحقة لهم[3].

[1] محمد شاكر، منير إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات)، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2005، ص18.
[2] زياد رمضان، مرجع سابق، ص18-19.
[3] محمد شاكر، منير إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، مرجع سابق، ص18-19.

ثانيا: العملاء والجهات الخارجية الأخرى

1- العملاء:

يمكن للعميل معرفة ما إذا كانت الشروط التي يحصل عليها خاصة فترة الائتمان مماثلة لما تمنح لغيره، وإذا ما كانت تتطابق مع فترة الائتمان التي يمنحها هو لعملائه، ومن مصلحة المؤسسة كعميل متابعة مراكز مورديها، خاصة المورد الرئيسي للتأكد من ضمان استمرار التوريد بالمواد الأولية، ومدى إمكانية تخفيض تكلفتها[1].

2-الجهات الخارجية الأخرى[2]:

- **مصلحة الضرائب:**هو تحديد الضريبة بشكل صحيح وذلك لوجود اختلاف بين النتيجة المحاسبية والنتيجة الخاضعة للضريبة (النتيجة الجبائية).

- **دوائر التخطيط والإحصاء:** تهتم بالتحليل المالي وذلك لنشر المعلومات الإحصائية بشكل دوري.

- **إدارات الأبحاث:** كالمعاهد والجامعات من اجل دراسة وتحليل النشاط الاقتصادي الوطني بشكل عام.

- **الغرف التجارية والصناعية:** تهتم بالتحليل المالي من اجل جمع البيانات عن مشاريع القطاع الواحد، واستخراج النسب والمؤشرات التي يمكن اعتبارها متوسطات ومعايير يتم الاعتماد عليها في التحليل، كما أن هناك أطراف أخرى تهتم به أيضا كالجهة الوصية عن المؤسسة(وزارة، وولاية...الخ).

الفرع الخامس: وظائف التحليل المالي

للتحليل المالي عدة وظائف ترتكز في مجملها حول[3]:

1-توجيه المستثمرين لاتخاذ القرار: من بين وظائف التحليل المالي توجيه متخذي القرار لاتخاذ أحسن القرارات التي تعود على المؤسسة بالربح أو الفائدة بغرض تحقيق هدفها، بالإضافة إلى محاولة التأقلم مع البيئة الخارجية التي تتميز بعدم الاستقرار، من بين القرارات التي تحددها سياسات التحليل المالي.

2- اتخاذ قرار الاستثمار: وذلك عن طريق إبراز مزايا وحدود عملية الاستثمار المرتقب إنجازها.

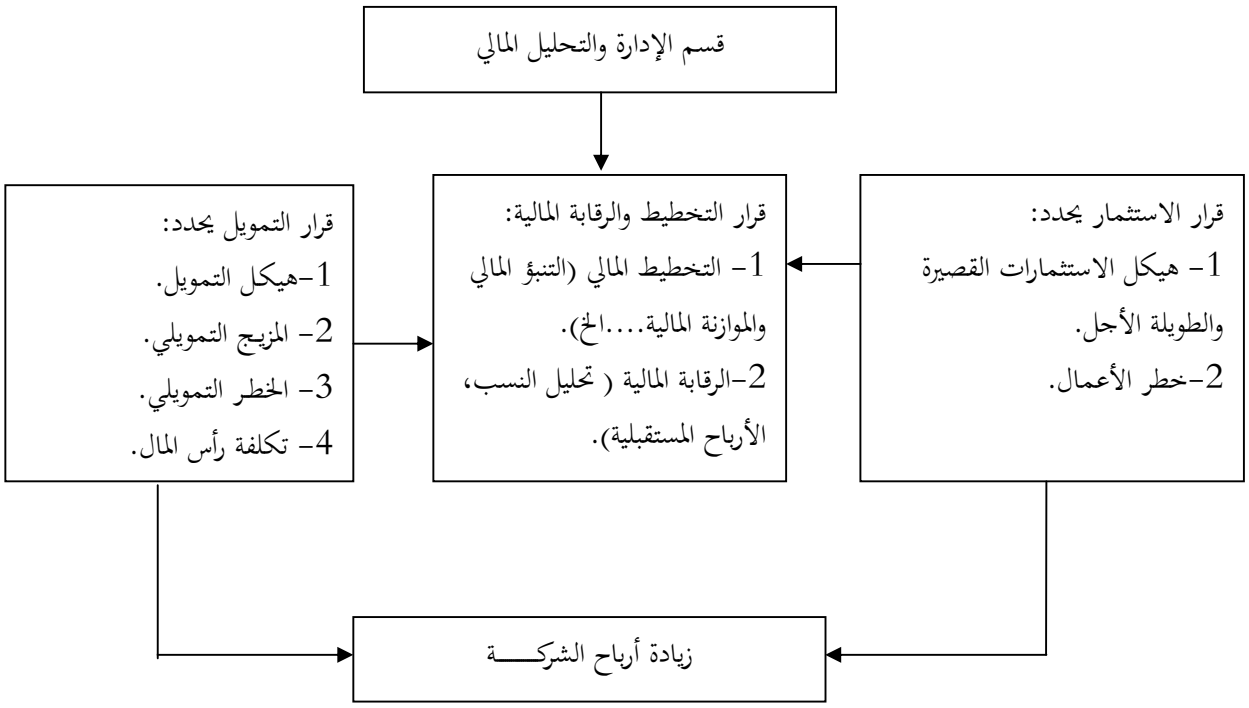
3- اتخاذ قرار التمويل: حيث تمكن مجلس الإدارة من البحث على فرص تمويلية أفضل.

4- اتخاذ قرار التخطيط والرقابة المالية: من أجل توجيه ورقابة مختلف العمليات المالية.

ويمكن توضيح وظائف التحليل المالي من خلال الشكل التالي:

[1] رضوان وليد عمار، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 1997، ص44.
[2] نفس المرجع السابق، ص44.
[3] محمد الصالح عواشرية، التحليل المالي، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص إدارة الأعمال، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر، 2005، ص21.

الشكل رقم (1-4): وظائف التحليل المالي في اتخاذ القرار



المصدر: خلدون إبراهيم شريفات، إدارة و تحليل مالي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن،2000 ، ص17.

من خلال الشكل السابق نلاحظ أنه من أجل تحقيق هدف تعظيم ثروة المساهمين عن طريق إتخاذ القرار الأمثل بشأن عملية الاستثمار على الإدارة أن تتبع الوظائف التالية[1]:

- **التحليل والتخطيط المالي**: وذلك من خلال تحليل البيانات المالية وتحويلها إلى معلومات يمكن استخدامها لإعداد الموازنات المتعلقة بالإيرادات والمصاريف التي تخص المشروع في المستقبل.

- **تحديد هيكل أصول المشروع**: من حيث تحديد حجم الاستثمارات في كل من الأصول القصيرة والطويلة الأجل، وكذلك التوجيه باستخدام الأصول غير الجارية الملائمة.

- **تحديد الهيكل المالي للمشروع**: إذ يجب تحديد المزيج الأمثل والأكثر من تمويل قصير وطويل الأجل، كذلك تحديد طبيعة ديون المشروع سواء كانت ملكية أو عن طريق الاقتراض.

[1] خلدون إبراهيم شريفات، إدارة و تحليل مالي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن،2000 ، ص17.

المطلب الثالث: أساليب ومناهج ومحددات واستعمالات ومقومات التحليل المالي

التحليل المالي له عدة مناهج تختلف باختلاف الهدف، كما تحكمه مجموعة من العوامل، حيث يمكن الاستفادة من هذا النوع من التحليل في عدة جوانب، بالإضافة إلى مجموعة الأساليب التي يمكن الاعتماد عليها حتى تحقق عملية التحليل المالي فعاليتها.

الفرع الأول: أساليب التحليل المالي

يدرس التحليل المالي القوائم المالية بإتباع التحليل الأفقي الذي يتبع العنصر نفسه عبر الزمن بمقارنة التطورات التي حصلت له من خلال قيمته في كل فترة، كما يمكن أن يعتمد التحليل على دراسة العلاقات بين العنصر أو مجموعة عناصر أخرى في نفس الفترة وهذا ما يعرف بالتحليل الرأسي، وتوجد أساليب أخرى نوضحها كما يلي:

1- التحليل المقارن للقوائم المالية:

يتم هذا الأسلوب باللجوء إلى مقارنة قائمتين ماليتين أو أكثر لنفس المؤسسة كل منها معدة عن فترة زمنية مختلفة عن الأخرى، وذلك قصد التعرف على الاتجاه الذي يتخذه أداؤها من خلال ملاحظة التغيرات التي حدثت في الفترة الزمنية الواقعة بين القائمتين، وغالبا ما تكون القائمتين عبارة عن ميزانيتين عاميتين لسنتين متتاليتين أو غير متتاليتين تبعا لهدف المحلل وتؤخذ البيانات الواردة في الميزانية الأقدم أساسا لتتم مقارنة أرقام البيانات في الميزانية الثانية به، والهدف هو اكتشاف التغيرات سلبا أو إيجابا وإظهار هذا التغير إما في صورة قيمة مطلقة أو في صورة نسبة مئوية واستقراء التغيرات للتوصل إلى الاستنتاجات المناسبة منها، ثم البحث عن العوامل التي أدت إلى حدوث هذه التغيرات وتحديد آثارها على كفاءة المؤسسة وعلى مركزها المالي وقدرتها على تحقيق الأرباح ومواجهة الالتزامات المترتبة عليها، ومستوى النشاط فيها، ويعتبر هذا الأسلوب من أبسط أشكال التحليل، إضافة إلى ما سبق فهذا الأسلوب يسمح بإعداد قائمة مصادر الأموال واستخداماتها خلال الفترة موضع الدراسة، وهو تحليل أفقي في جوهره[1].

2- أسلوب النسب المالية:

يستخدم هذا الأسلوب في الحصول على مؤشرات متنوعة على كفاءة المؤسسة في تنفيذ أعمالها وقدراتها على تحقيق الأرباح ومواجهة الالتزامات ومستوى النشاط فيها، فالقوائم المالية بشكلها الرقمي المجرد لا تعني للمحلل المالي شيئا سوى أنها مادة خام لإجراء التحليلات عليها ولذا فهو يربط أرقامها بعضها ببعض عن طريق استخراج بعض النسب منها، والنسب كثيرة فبمجرد قسمة أي رقم في الميزانية على أي رقم آخر فيها يمكن الحصول على نسبة، فهي تكون أو قد تكون عادية أو مئوية حسب الرغبة ولكن المهم أن تكون ذات معنى أي يمكن

[1] زياد رمضان ، مرجع سابق، ص12.

تفسيرها[1]، وبهذا يسهل على المحلل المالي قراءة الأرقام بالشكل المفيد ولأجل أن يحقق التحليل المالي هدفه لابد من استخدام أدوات أخرى برفقة النسب المالية للوصول إلى تفسيرات مقنعة، كأن يجري مقارنة النسب بالمعايير المتاحة داخل المؤسسة أو خارجها نظرا لوجود عدة معايير لكل منها هدف معين، مثل المعايير الشخصية للمحلل التي تكون لديه نتيجة خبرته ودرايته في هذا المجال والنسب التاريخية للمؤسسة نفسها الناجمة عن البيانات الفعلية للسنوات السابقة أو النسب المعيارية للصناعة التي تنتمي إليها المؤسسة أو النسب المالية للمؤسسات المماثلة، وخصوصا الناجمة عنها وأخيرا يمكن الاعتماد على المعايير المحددة في الميزانية التخطيطية للمؤسسة كأهداف تسعى إلى تحقيقها[2].

كما يعتبر أسلوب النسب من أساليب التحليل المالي رغم محددات استخدامه الأكثر شيوعا في عالم الأعمال وذلك لأنه يوفر عددا كبيرا من المؤشرات المالية التي يمكن الاستفادة منها في أسلوب تقييم أداء الشركات في مجالات الربحية والسيولة وكفاءة إدارة الأصول والخصوم، وقد اكتسبت النسب الحالية أهمية متزايدة بعد أن أصبحت من المؤشرات الهامة التي يستخدمها المحللون الماليون في مجال التنبؤ بالفشل المالي للشركات[3].

3- أسلوب التحليل بالاستناد إلى رقم قياسي:

يقوم هذا الأسلوب على اعتبار إحدى سنوات التحليل أساسا للمقارنة وسنة الأساس وأن يعتبر كل عنصر فيها أساس يمثل 100%، ومن الأفضل اختيار سنة الأساس بحيث تكون سنة عادية بدون زيادة أو انخفاض غير عاديين، وعادة ما تستخدم هذه الطريقة عندما يشمل التحليل المالي أكثر من سنتين[4]، وهي حالة يكون هنالك أكثر من رقم واحد يعبر عن حقيقة واحدة في أزمنة متغيرة، يؤخذ الرقم الأقدم كأساس ويُنسب إليه الرقم الأحدث ويضرب الناتج في مائة فيكون الجواب هو رقم قياسي لهذه الحقيقة، ويستخدم هذا الأسلوب كل من الدراسة المقارنة للقوائم المالية والنسب كما أن هذا الأسلوب قد يستخدم التغير بين رقم و رقم آخر بدلا من رقم الأساس بحد ذاته حيث يجعل من الرقم الأحدث رقم الأساس ويضرب في مائة ويكون الجواب هو معدل التغير النسبي، وقد يكون الجواب سالبا أو موجبا فالجواب الموجب يدل على الزيادة بينما يدل الجواب السالب على أن التغير كان باتجاه النقص، وعندما يتم التحليل المالي لعدد من السنوات بموجب الأرقام القياسية يُطلق عليه أسلوب المقارنات الأفقية باستخدام السلاسل الزمنية، تعبيراً عن المقارنات لعدد من السنوات تزيد عن السنتين، إلا أنه يفضل عدم تجاوز السلسلة الزمنية عن خمس سنوات لضمان الدقة في التعبير عن الواقعة أو عملية في المؤسسة بمعنى آخر كلما زادت الفترة الزمنية عن خمس سنوات تصبح أقل نتيجة لكثرة العوامل المتدخلة[5].

[1] زياد رمضان، مرجع سابق، ص 13.
[2] وليد ناجي الحيالي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي، مرجع سابق، ص 39.
[3] محمد مطر، مرجع سابق، ص 31.
[4] عبد الحليم كراجة وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 2002، ص 169.
[5] وليد ناجي الحيالي، محمد عثمان البطمة، مرجع سابق، ص210.

4- أسلوب تحليل المكونات (مقاييس المعلومات):

يعتبر من أحدث أساليب التحليل المالي، بحيث يقوم على المفاهيم المشتقة من النظرية الحديثة للمعلومات، وبموجب هذا الأسلوب تنسب قيمة عنصر في قائمة معينة إلى القيمة الإجمالية للباب الذي تنتمي إليه لتظهر في صورة كسر، ثم بعد ذلك تستخدم الدالة اللوغارتمية ليتم اشتقاق مؤشرات تقيس قيمة المعلومات التي تتوفر بسبب التغير الحادث في قيمة ذلك العنصر على مدار الفترة المحاسبية.

تحليل المكونات هو صورة مطورة من التحليل الرأسمالي للقوائم المالية التي سبقت الإشارة إليها، لكنه يمتاز عنه بسمة الديناميكية التي تجعله أداة من أدوات التنبؤ بحالات الفشل أو الإفلاس في المؤسسات المالية، ومع أنه بالإمكان تطبيقه على جميع القوائم المالية المنشورة، إلا أن الميزانية العامة هي الأكثر مجالا لاستخداماته، إذ أثبتت معظم الدراسات التطبيقية التي أجريت عليها عن فعالية واضحة في توفيرها لمؤشرات كمية مناسبة لتقييم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في الأجلين القصير والطويل، ويعبّر عن المؤشرات في شكل "مقاييس للمعلومات" يتم بموجبها تقييم اتجاهات عناصر القائمة المالية وذلك من زاويتين قيمتها النسبية من زاوية وخاصية ثباتها على مدار الفترة الزمنية من زاوية أخرى إذ يمكن لمقاييس معلومات الميزانية أن تشمل[1]:

أ- مقاييس لمعلومات كل مفردة من مفردات الميزانية على مستوى الباب الذي ينتمي إليه؛
ب- مقاييس لمعلومات كل مفردة من مفردات الميزانية على مستوى الميزانية؛
ج- مقياس لمعلومات كل باب على مستوى الميزانية؛
د- مقياس لمعلومات ميزانية جميعها كوحدة واحدة.

تزداد قيم مقاييس المعلومات بالنسبة للقائمة المالية كلما ازدادت قيم بُنودها تقلباً، ومن هنا بيّنت معظم الدراسات في هذا المجال على أنّ مقاييس المعلومات الأربعة أنفة الذكر كانت أكبر حجماً وأكثر تقلبا (أقل ثبات) في المؤسسات التي تعاني صعوبات مالية عن حالها في المؤسسات التي تعاني مثل هذه الصعوبات وتختلف طريقة استخدام هذا الأسلوب من أساليب التحليل المالي حسب أغراض تستخدم البيانات المالية المنشورة، فمثلا إذا كان تقييم سيولة المؤسسة في الأجل القصير، يكون التحليل حينئذ جزئيا فقط فيشمل مفردات كلا من بابي الأصول المتداولة والخصوم المتداولة، لكن إذا كان غرضه تقييم ملاءة المؤسسة أو هيكلها المالي لتقييم قدرتها على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل، حينئذ يتبع أسلوب التحليل الشامل لمفردات جميع الأصول والخصوم حصيلة التحليل حينئذ قياس معلومات الميزانية[2].

[1] محمد مطر، مرجع سابق، ص79-80.
[2] محمد مطر، نفس المرجع أعلاه، ص79-80.

الفرع الثاني: مناهج التحليل المالي

هناك عدة مناهج أو مداخل تستخدم في التحليل المالي، لكلّ منها هدف، و لكلّ منها منظور و إطار تتم في نطاقه و يلتزم الباحث و المحلل المالي بضوابطها و أحكامها حتى يتحقق الهدف من استخدامها ، و أهم هذه المناهج مايلي[1] :

1_ منهج التتبع التاريخي:

هو منهج يقوم على رصد و تتبع الظاهرة و الحدث المالي منذ نشأتها كقيد من القيود المحاسبية ، ثم ما تم من حيث ترجمتها إلى رصيد أو تجمعها و تحولها إلى رصيدها و تطور هذا الرصيد زيادة أو نقصانا في الحسابات و القوائم المالية ، و معرفة ما هي الأسباب التي أدت إلى ذلك و العوامل التي ساعدت على نمو أو عدم نمو أو تراجع هذا الرصيد، و من ثم يعد هذا المنهج من المناهج التي تقوم على تتبع الجذور التاريخية للقيد المحاسبي و للرصيد النقدي الظاهر بالقائمة المالية لمعرفة العوامل التاريخية التي ساعدت على نشأة هذا الرصيد و ما أدى إلى وصوله إلى هذا الشكل و تلك الصورة التي ظهر عليها بالقائمة المالية.

2_ منهج التحليل الوصفي:

هو منهج يهتم فقط بما وصلت إليه الظاهرة المالية أو الحدث المالي في الوقت الحاضر و شكلها و عناصرها الحاضرة و علاقتها بالأحداث الأخرى و أجزاؤها و مكوناتها بالشكل الذي يعطي وصفا تفصيليا و تحليليا للظاهرة المحاسبية و هو منهج وصفي حاضر ذو طابع إيضاحي يقوم على شرح و توضيح القوائم أو الاهتمام بالأسباب التي أدت إلى ما هو قائم فيها، و إن كان يتطرق بالطبع إلى العلاقات التحليلية للعناصر و البنود القائمة بالقائمة المالية.

3_ منهج دراسة الحالة:

هو منهج شمولي ملتصق بحالة معينة يقوم بدراستها بتوسع و إسهاب و تفصيل كامل لا يغفل جزيئات أو مكونات، أو عناصر، بل أنه يقوم بتعريض الحالة إلى مجموعة مؤثرات خارجية و داخلية لمعرفة ردود الفعل، و قياس التأثير و الأثر المتبادل بينها و بين الحالة موضع الدراسة.

منهج دراسة الحالة يتناسب مع دراسة ظاهرة محددة تواجهها المؤسسة مثل ظاهرة نقص السيولة أو تعثر الشركة في سداد التزاماتها، أو رداءة المدينين، أو جود فائض مستمر غير موظف، أو تراجع حجم المبيعات... و قد يتسع هذا المنهج لتصبح المؤسسة هي الحالة الدراسية، ويستخدم في ذلك كل الأدوات و الطرق التي تساعد على تحقيق كل من التشخيص الجيد للمؤسسة و وضع الحلول و التصورات المناسبة للتعامل مع المشاكل و

[1] رضوان باصور، مرجع سابق، ص22-23.

الأوضاع و رسم السيناريوهات و الخطط اللازمة للنهوض بالمؤسسة، أو بمعنى آخر إعطاء وصف دقيق و شامل و كامل للوضع و الحالة التي عليه لكل مهتم بها.

4_ منهج النظم المتكاملة:

حيث ينظر هذا المنهج التحليلي إلى القوائم المالية على أنها نظام متكامل في ذاته ، فالقائمة لها مدخلات، و لها مخرجات، و أنه من المهم تحليل هذه المدخلات و المخرجات للوقوف على كفاءة نظام التشغيل ذاته فعناصر القائمة المالية لم توجد فجأة وإنّما وُجدت نتيجة عمليات محاسبية تمت في وقت سابق ثم رصدها، ثم متابعة تطورها حتى يتم قيدها في القائمة، و بعد هذا القيد يتم استخدام القائمة المالية في عمليات تحليلية أخرى... و بالتالي فإن هناك مدخلات و هناك نظام تشغيل .. و هناك مخرجات.

5_ منهج الدراسات المقارنة:

هو منهج يقوم على تحديد أوجه التماثل و التشابه و كذا أوجه التباين و الاختلاف مابين قوائم مالية معينة بذاته للآتي:

أ- شركات مختلفة تمارس نفس النشاط أو أنشطة مختلفة.

ب- ذات الشركات لفترات زمنية مختلفة.

ج- مابين الشركة ذاتها و ما بين الفروع و الوحدات التابعة لها في أماكن مختلفة(مقارنة مكانية).

يحاول هذا المنهج الإجابة على عدة تساؤلات هي:

لماذا حدث ؟كيف حدث ؟ و ما هي العوامل المشتركة التي أدت إليه؟ ، و أين مواقع الاختلاف؟، و أين مواقع التماثل و التشابه؟.

6_ المنهج المتكامل للدراسات التطبيقية :

وهو أخطر المناهج الحيوية، و أكثرها استخداما في عمليات التحليل المالي لما يتصف به من شمول و تكامل و توافق مع الاحتياجات و الاعتبارات الخاصة بالمؤسسة التي سيتم تحليل قوائمها المالية.

فالمنهج المتكامل يتفوق على المناهج الأخرى السابقة له، لكونه يشملها جميعا و يحولها من مناهج إلى أدوات بحثية و يوظفها جميعا لخدمته، بحيث يقوم باستخدام جميع أدوات البحث و التحليل و الدراسة وفقا للحجة و الهدف، فهو يرصد و يتتبع الظاهرة المالية منذ نشأتها تاريخيا، و يحللها إلى أجزائها و عناصرها وفقا لما بلغته ووصلت إليه في الوقت الراهن و يقارن بينها و بين تأثير الظواهر المماثلة في المؤسسات المنافسة، و يبحث أماكنها المختلفة لتحديد العوامل المشتركة و الاختلافات القائمة بينها و التأثير و الأثر المتبادل لكل منها، و في الوقت ذاته لا يغفَل عن مدخلاتها و مخرجاتها و العوامل التي أدت إليها أو ساعدت على وصولها لما هي عليه

الآن و يهمنا هنا أن نؤكد أن مناهج البحث و التحليل يتم اختيارها وفقا للمنظور الذي ستتم به الدراسة و في ضوء اعتبارات كل من :

أ_ الوقت المتاح.

ب_ الجهد المتعين بذله.

ج_ التكلفة المرصودة.

بالإضافة إلى عدة اعتبارات أخرى أهمها :

أ_ الغرض من التحليل و الدراسة.

ب_ مدى إلمام و إجادة القائم بعملية التحليل لأدوات و طرق بحثية و تفضيله لها من غيرها.

الفرع الثالث: محددات التحليل المالي

تتمثل محددات التحليل المالي في النقاط التالية[1]:

1- تركيز اهتمام المحلل بجانب واحد من الوضع المالي للمؤسسة دون الجوانب الأخرى فالمقرض القصير الأجل يركز على السيولة بالدرجة الأولى في حين يركز المستثمر على الربحية؛

2- درجة اهتمام المحلل بالمؤسسة ومدى عمق التحليل المطلوب، فالبنك الراغب بإقراض مليون دينار يحتاج لتحليل أكثر شمولية من التحليل الذي يقوم به البنك لتجديد حساب جاري مدين صغير كان يدار بشكل جيد لمدى سنوات عديدة؛

3- كمية ونوعية المعلومات المتاحة مما له الأثر المباشر على نتيجة التحليل إذا كلما قلت كمية المعلومات وثار الشك حول نوعيتها كان المحلل في موقف يصعب معه الوصول إلى قرار حازم؛

4- دخول بعض الأحكام الذاتية في إعداد القوائم المالية مثل الأحكام المتعلقة بالاستهلاك وتقييم البضائع وإعادة تقييم الأصول مما يلقي ظلالا من الشك على مدى دقة تمثيلها للواقع وبالتالي على النتائج المستخلصة من تحليلها؛

5- مدى استمرارية استعمال الأساليب والقواعد المحاسبية لأن تغير الأساليب سيؤدي إلى تغير في النتائج لأنه لن يكون لمقارنة القوائم المالية للمؤسسة مع المؤسسات الأخرى معنى دون أن توحد المعلومات والبيانات المحاسبية والمالية المتعلقة بها؛

6- محدودية مؤشرات الاتجاه إذ ليس من الضروري أن يستمر نمط الماضي مستقبلا، فمثلا إذا تدنت نسب السيولة لسنوات الماضي فإن ذلك لا يعني استمرارية هذا الإتجاه مستقبلا؛

7- اختصار البيانات المالية في القوائم المالية مما يحد من قدرة المحلل الخارجي على الاستنتاج الدقيق؛

[1] خليل الشماع، خالد أمين عبد الله، التحليل المالي للمصارف، اتحاد المصارف العربية، بغداد، العراق، 1990، ص20-21.

8- تجميل الميزانيات بشكل يصعب معه على المحلل التعرف على مدى استعماله مثل توقيت المؤسسة للحصول على قرض طويل الأجل قبل نهاية السنة واستعماله لغرضه المحدد بعد ذلك، أي بعد أن يكون قد ظهر أثره في الموجودات المتداولة عند إعداد الحسابات الختامية؛

9- موقع الشركة ونوعها، فالشركة في المناطق ذات العمالة الرخيصة تعتمد على هذا العنصر بشكل مكثف مما يرفع عنصر الأجور ويقلل من قيمة الآلات وبالتالي الاستهلاك، بعكس الصناعات التي تعتمد على الآلات المتقدمة حيث تستعمل بعض العمال الفنيين وكثيرا من الآلات؛

10- عدم إظهار القوائم المالية لنشاطات الإدارة وخطط التوسع والعلاقات مع الموردين والمقرضين.

الفرع الرابع: استعمالات التحليل المالي

يمكن استعمال التحليل المالي لخدمة أغراض متعددة ومن أهمها الآتي[1]:

1- التحليل الائتماني:

هذا التحليل بصورة عامة يقوم به المقرضين من أجل معرفة الأخطار التي سيواجهونها إذا منحوا قرضا لأحد الأطراف، لذا يقومون بتحليل مديونية الطرف الذي ينوون منحه قرضا من أجل التحقق من أن هذا الطرف قادر على إعادة القرض عند استحقاقه.

2- التحليل الاستثماري:

هذا النوع يهتم بعملية تقييم الأسهم والسندات وتقييم المؤسسات بصورة عامة، وهذا النوع يعتبر من الأنواع المهمة باعتبار أن الاستثمار هو مدار اهتمام نسبة كبيرة من الأفراد والمؤسسات.

3- تحليل الإندماج والشراء:

كما هو معروف فإن عملية الاندماج بين الشركات تحتاج إلى القيام بعملية تحليل مالي للمؤسسة المراد شراؤها من أجل الوقوف على القيمة الحقيقية للمؤسسة ومن أجل معرفة موقع المؤسسة في السوق بالإضافة إلى أمور كثيرة كالتنبؤ بمستقبل أداء هذه المؤسسة وغيرها من أمور، وكما نعرف فإن عملية شراء المؤسسات أو عملية الإندماج من الأمور المهمة والتي تكون مكلفة لا سيما إذا لم تكن قائمة على دراسة وتحليل دقيق وبالتالي فإن الأهمية تتأتى من هذا الجانب.

4- تحليل تقييم الأداء:

هذا النوع هو الآخر من الأنواع المهمة ولعل غالبية الأطراف (الإدارة والمستثمرون والمقرضون وغيرهم) تقوم بهذا النوع من التحليل باعتبار أنه يقوم بتقييم المؤسسات من جهات عديدة كتقييم الربحية وكفاءة المؤسسة في

[1] مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجتمع العربي للنشر، عمان، الأردن، 2006، ص233.

إدارة موجوداتها أو توازنها المالي أو ما يتعلق بالسيولة والنمو وما إلى ذلك من خدمات مهمة يقدمها هذا النوع من التحليل.

5- التخطيط:

يعتبر التحليل المالي من الأدوات الفعالة في مجال التخطيط حيث يستعان به في وضع تصور لأداء المؤسسة المتوقع وذلك عن طريق الاسترشاد بالأداء السابق لنفس المؤسسة، وفي هذا المجال نستطيع القول أن التحليل المالي يلعب دورا فريدا في مجال تقييم الأداء السابق أو الأداء المتوقع.

الفرع الخامس: مقومات التحليل المالي

حتى يتم تحقيق الغرض من التحليل المالي يجب أن يرتكز على الأساسيات الآتية[1]:

1- أن تتصف مصادر المعلومات بقدر كبير من الموثوقية أي تكون من جهة موثوق فيها وموضوعية وخالية من التحيز وملائمة مع كافة الحالات والظروف؛

2- أن يكون المحلل المالي موضوعي وفاهم لدوره في كشف الحقائق وتفسيرها بعيدة عن التحيز الشخصي حتى يتم تقديم تقريره بصورة يخدم بها متخذ القرار؛

3- أن يسلك المحلل المالي منهجا علميا يتناسب مع أهداف عملية التحليل المالي وأن يستخدم أساليب وأدوات تجمع هي الأخرى بين الموضوعية والملائمة للأهداف التي يسعى إليها ويجب عليه مراعاة الآتي:

أ- توفير خلفية مناسبة عن المؤسسة ونشاطها والصناعة التي تنتمي إليها والبيئة العامة المحيطة بها، سواء كانت اقتصادية أو اجتماعية أو سياسية؛

ب- إبراز الفروض التي يبنى عليها عملية التحليل والمتغيرات الكمية والنوعية التي ترتبط بالمشاكل محل الدراسة.

[1] موسى فضل المولى مالك، دور التحليل المالي في تقويم أداء المنشآت "دراسة تحليلية ميدانية"، مذكرة ماجستير غير منشورة في المحاسبة، كلية الدراسات العليا، جامعة النيلين، الخرطوم، السودان،2007، ص18-19.

المبحث الثاني: عرض القوائم المالية

تعد القوائم المالية المادة الأولية التي يمكن من خلالها توفير متابعة مستمرة لكل التطورات المالية في المؤسسة، وتتعدد الجهات التي تستخدم القوائم المالية سواء في عملية اتخاذ القرارات أو للقيام ببعض التنبؤات والدراسات اللازمة لاتخاذ تلك القرارات.

المطلب الأول: مدخل إلى القوائم المالية

تعتبر القوائم المالية مصدر البيانات لعملية التحليل المالي من أجل الوصول إلى معلومات أقل ذات معنى مالي حيث تلعب القوائم المالية دورا أساسيا في إعطاء صورة أولية عن الحالة المالية لأي مؤسسة، بالإضافة إلى ذلك تحكم القوائم المالية مجموعة من الفرضيات التي تعتبر بمثابة الشروط.

الفرع الأول: مفهوم القوائم المالية

تعددت المفاهيم الخاصة بالقوائم المالية وفيما يلي حصر لبعض هذه المفاهيم:

القوائم المالية هي عبارة عن نظام من العلاقات المتبادلة من المؤشرات التي تحتويها والتي تصف المركز المالي للمشروع في تاريخ معين، كما تصف الأنشطة الاقتصادية للوحدة المحاسبية خلال فترة محددة (شهر، ربع سنة، نصف سنة، سنة)[1].

كما تعرف على أنها مجموعة من الكشوف المحاسبية التي تعبر عن البيانات التفصيلية والإجمالية لمستوى أداء المشروع وحقيقة المركز المالي الذي آلت إليه نتيجة نشاط المشروع خلال فترة زمنية معينة[2].

وتعرف أيضا على أنها الوسيلة الرئيسة أمام المحاسبة في توصيل المعلومات إلى من هم خارج المؤسسة، وهي بمثابة المنتوج الرئيسي للمحاسبة، وتتركز المعلومات التي تحتوي عليها حول رأس المال والنتيجة اللذان يرتبطان بوحدة محاسبية قد تكون في شكل مؤسسة فردية أو شركة تضامن أو مساهمة أو ذات مسؤولية محدودة، سواء كانت تنشط في القطاع التجاري أو الصناعي أو الخدمي بغرض تحقيق الربح أو عدم تحقيقه[3].

ولقد عرفت لجنة معايير المحاسبة الدولية IASC القوائم المالية كمايلي: القوائم المالية هي عرض هيكلي للمركز المالي للمؤسسة وأدائها خلال فترة زمنية معينة، وتهدف إلى توفير معلومات حول نتيجة أداء المؤسسة

[1] وليد ناجي الحيالي، مرجع سابق، ص 79.
[2] منور أوسرير، مجبر محمد، أثر تطبيق النظام المحاسبي المالي الجديد على عرض القوائم المالية، الملتقى الدولي الأول في ظل المعايير المحاسبية الدولية، النظام المحاسبي المالي الجديد، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بالوادي 18 و 19،فيفري 2010، ص 06.
[3] عبد السميع الدسوقي،أساسيات المحاسبة المالية، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002، ص10.

ومركزها المالي وتدفقاتها النقدية، بحيث تكون ملائمة لمختلف فئات مستخدمي القوائم لاتخاذ القرارات الاقتصادية الرشيدة[1].

تعتبر القوائم المالية أهم وسيلة للإفصاح أو الإبلاغ المالي عن وضعية المؤسسة، وهي تمكن كافة مستعملي هذه القوائم من اتخاذ القرارات المناسبة، حيث تحتوي على الخصائص التالية[2]:

- **الوضوح**: إذ يجب أن يتم عرض وتقييم العمليات وفقا لواقعها ومضمونها الحقيقي وليس لشكلها القانوني فقط.
- **الملائمة**: أي أن تكون المعلومات تفيد المستعملين في إتخاذ القرار.
- **الشفافية**: يتضمن هذا المبدأ الصورة الصادقة، أولوية المضمون على الشكل، الحياد، الحذر(إذ يتوجب الأخذ بالحسبان الخسائر المحتملة)، وكذلك تخفيض الخيارات المحاسبية (طريقة وحيدة مفروضة في أغلب الحالات، إدماج جزء من خارج الميزانية، توزيع حسب قطاعات النشاط وحسب المناطق الجغرافية، تخفيض آجال بث المعلومات...)
- **قابلية المقارنة**: حيث يفترض وجود معلومات حول اختيار الطرق الطبقية وديمومتها، كما يجب أن يكون المستخدمون قادرين على مقارنة القوائم المالية للمؤسسة عبر الزمن من أجل تحديد الاتجاهات في المركز المالي وفي الأداء.
- **المادية (الأهمية النسبية)**: يجب أن تفصح البيانات المالية عن كافة العناصر التي تكون من الأهمية النسبية إلى حد تؤثر على عملية التقييم واتخاذ القرارات.
- **الاكتمال**: لتكون موثوقة فإن المعلومات في القوائم المالية يجب أن تكون كاملة ضمن حدود الأهمية النسبية والتكلفة.

الفرع الثاني:أهداف القوائم المالية

حسب ما ورد في الإطار المفاهيمي لإعداد وعرض القوائم المالية لمجلس معايير المحاسبة الدولية IASB،فإن القوائم المالية تهدف إلى تقديم معلومات حول المركز المالي، ونتائج الأعمال من ربح أو خسارة والتدفقات النقدية للمؤسسة، بحيث تكون مفيدة لفائدة عريضة من المستخدمين في عملية إتخاذ القرارات الاقتصادية.

يعتبر هذا الهدف الذي اعتمده IASB هدفا عاما، والذي اعتمدته من قبل هيئة معايير المحاسبة المالية FASB، وذلك كما ورد في البيان رقم(1) الذي أصدرته عام 1975 حول أهداف التقارير المالية في

[1] فريد زعرات، معالجة القوائم المالية من آثار التضخم وفقا للمعايير المحاسبية الدولية، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص محاسبة وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر، نوفمبر 2009، ص67-68.

[2] معتصم دحو، أفاق تطبيق المعايير الدولية للمحاسبة IAS/IFRS بالجزائر، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي حول الإطار المفاهيمي للنظام المحاسبي المالي في ظل المعايير الدولية للمحاسبة 16-18نوفمبر 2009، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر، ص4.

المؤسسات الهادفة إلى تحقيق الربح، وقد اعتمدت FASB في هذا البيان بشكل كبير على تقرير لجنة تروبلود لسنة1973 [1].

وتتمثل الأهداف الرئيسة للقوائم المالية فيمايلي[2]:

-تقديم معلومات عن الوضع المالي ونتائج الأعمال والتغير في الوضع المالي للمؤسسة، بحيث تكون هذه المعلومات مفيدة لكل المستخدمين لها فيما يتعلق باتخاذ القرارات، وهذا تحقيقا لمبدأ العدالة أمام المعلومة؛

- تقديم معلومات تسمح بتقييم كفاءة الإدارة في القيام بواجباتها، وتساعد في محاسبتها عن الموارد المؤتمنة عليها؛

- تمكين مستخدميها من تقييم مقدرة المؤسسة على توليد النقدية أو مايعادلها، وكذلك تقييم توقيت الحصول على تلك النقدية ودرجة التأكد المرتبطة بها، ويفيد تقييم هذه المقدرة في تحديد قدرة المؤسسة على دفع الرواتب للموظفين وسداد مستحقات الموردين، وسداد القروض والفوائد المترتبة عنها، ودفع أرباح الأسهم إلى المساهمين؛

- توفير المعلومات المتعلقة بالهيكل التمويلي، وهو الأمر الذي يفيد في التنبؤ باحتياجات المؤسسة من القروض، ومعرفة كيف سيتم توزيع الأرباح والنفقات النقدية المستقبلية، بين أصحاب المصلحة في المؤسسة، كما تفيد أيضا في التنبؤ بمدى نجاح المؤسسة في الحصول على التمويل اللازم في المستقبل؛

- تفيد المعلومات المتعلقة بأداء المؤسسة والتي ترد في حساب النتيجة في تقييم التغيرات المحتملة في الموارد الاقتصادية، التي يتوقع أن تسيطر عليها المؤسسة في المستقبل، كما أن هذه المعلومات تسمح بالتنبؤ بقدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية من مواردها المتاحة حاليا، كما تفيد أيضا في الحكم على قدرة وفعالية المؤسسة في توظيف موارد إضافية؛

- تسمح المعلومات المضمنة في الميزانية المالية بتقييم الأنشطة الاستثمارية والتمويلية والتشغيلية خلال الفترة التي يتم إعداد القوائم المالية حولها، وتفيد هذه المعلومات في تزويد المستخدم بأساس مناسب لتقييم قدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية أو ما يعادلها، واحتياجات المؤسسة لتوظيف تلك التدفقات؛

تهدف القوائم المالية إلى توفير معلومات عن المركز المالي والأداء والتغيرات في المركز المالي للمؤسسة والتي تكون مفيدة عند اتخاذ القرارات الاقتصادية وتتطلب تلك القرارات تقيم مقدرة المؤسسة على توليد النقدية وما في حكمها وتقيم توقيت ودرجة التأكد المرتبطة بتوليدها ويكون المستخدمون قادرون على تقييم هذه المقدرة إذا تم تزويدهما بالمعلومات عن المركز المالي والأداء والتغيرات في المركز المالي للمؤسسة[3]:

[1] فريد زعرات، مرجع سابق، ص46.

[2] هشام دغموم، إعداد القوائم المالية وفق المعايير الدولية للمحاسبة IAS/IFRS ودوره في تحقيق التنمية، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، جامعة المدية، الجزائر، 2008-2009، ص32-33.

[3] سالمي محمد الدينوري، قائمة التدفقات النقدية في ظل اعتماد الجزائر معايير المحاسبة الدولية، مذكرة ماجستير غير منشورة تخصص محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والتجارية، جامعة باتنة، الجزائر، 2008-2009، ص26.

أ- المعلومات عن المركز المالي:

تقدم المعلومات عن المركز المالي بصفة أساسية في الميزانية المالية ويتأثر المركز المالي للمؤسسة بالموارد الاقتصادية التي تسيطر عليها وهيكلها المالي ودرجة سيولتها ودرجة يسرها.

وتعبر المعلومات عن الموارد الاقتصادية التي تسيطر عليها المؤسسة على تعديل هذه الموارد مفيدة في التنبؤ بمقدرة المؤسسة على توليد النقدية وما في حكمها في المستقبل.

وتفيد المعلومات عن الهيكل المالي في التنبؤ باحتياجات الاقتراض المستقبلي وكيف ستوزع الأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية بين أصحاب المصلحة في المؤسسة وتفيد أيضا في التنبؤ بإمكانية نجاح المؤسسة في الحصول على تمويل مستقبلي.

وتكون المعلومات عن درجة سيولة ودرجة يسر المؤسسة ذات فائدة كبيرة في التنبؤ بمقدرة المؤسسة على الوفاء بتعهداتها المالية خلال هذه الفترة، أما درجة يسر المؤسسة فتشير إلى مدى وفرة النقدية عبر فترة أطول للوفاء بالتعهدات المالية عندما يحين ميعاد استحقاقها.

ب- المعلومات عن الأداء المالي:

تقدم المعلومات عن الأداء المالي بصفة أساسية في قائمة الدخل والمعلومات عن أداء المؤسسة خاصة ربحيتها تكون مطلوبة لتقدير التغيرات المحتملة في الموارد الاقتصادية والتي يكون من المحتمل أن تسيطر عليها المؤسسة في المستقبل، والمعلومات عن التقلب تكون مهمة في هذا الخصوص، وتكون المعلومات ذات أهمية كبيرة في التنبؤ بمقدرة المؤسسة على توليد التدفقات النقدية من قاعدة مواردها الحالية وتساعد أيضا في تكوين الأحكام عن مدى الفعالية التي قد توظف بها الموارد الإضافية.

ج- المعلومات عن التغيرات في المركز المالي:

تقدم المعلومات عن التغيرات في المركز المالي في قائمة منفصلة (مثل قائمة التدفقات النقدية أو قائمة تدفق الأموال)، وتستخدم المعلومات المتعلقة بالتغيرات في المركز المالي للمؤسسة في حساب الأنشطة التشغيلية والأنشطة الاستثمارية والأنشطة التمويلية للمؤسسة أثناء الفترة المحاسبية، هذه المعلومات تكون مفيدة في تزويد المستخدمين بأساس لتقييم مقدرة المؤسسة على توليد النقدية وما في حكمها واحتياجات المؤسسة لاستخدام التدفقات النقدية[1].

إن مسؤولية إعداد وتجهيز القوائم المالية هي من مسؤولية إدارة المؤسسة، وعليها بيان أنها قد مارست الدقة والاكتمال في إعدادها، كما أن حدوث أخطاء جوهرية أو غير جوهرية بها فإن إدارة المؤسسة هي التي تتحمل

[1] فريد زعرات، مرجع سابق، ص68.

المسؤولية الكاملة، وحتى ولو استعانت بمدقق خارجي لإعدادها فذلك لا يعفيها من مسؤوليتها عن كافة المعلومات التي تحتويها، وبذلك تستخدم القوائم المالية كوسيلة لتقييم وظيفة الوصاية التي أسندها الملاك للإدارة بتسيير أعمال المؤسسة واستخدام مواردها[1].

الفرع الثالث: الفرضيات الأساسية للقوائم المالية ومستخدموها والعوامل المؤثرة فيها

أولا:الفرضيات الأساسية للقوائم المالية

الافتراضات المحاسبية تمثل اشتراطات ضمنية تعبر عن الظروف العادية وهي تضع الأسس للعملية المحاسبية وتتميز بامتثالها لأغراض المحاسبة بصفتها مستخلصة من البيئة المحيطة بالمؤسسة بجوانبها المختلفة الاقتصادية الاجتماعية والسياسية والقانونية[2].

هناك فرضيتين أساسيتين هما[3]:

1- أساس الاستحقاق:

لأجل تحقيق أهدافها فإن القوائم المالية تعد على أساس الاستحقاق المحاسبي وتحت هذا الأساس فإنه يعترف بآثار العمليات المالية والأحداث الأخرى عندما تحدث (وليس عندما تقبض أو تدفع النقدية أو مايعادلها)، ويجرى تسجيلها في السجلات المحاسبية وتضمينها القوائم المالية عن الفترة التي تمت فيها، إن القوائم المالية المعدة على أساس الاستحقاق تخبر المستخدمين ليس فقط عن العمليات المالية السابقة المنطوية على دفع واستلام النقدية بل وتعلمهم كذلك عن الالتزامات بدفع النقدية في المستقبل وعليه فإنها توفر ذلك النوع من المعلومات حول العمليات المالية السابقة والأحداث الأخرى التي تعتبر أكثر فائدة للمستخدمين في صنع القرارات الاقتصادية؛

2- الاستمرارية:

يجري إعداد القوائم المالية عادة بافتراض أن المؤسسة مستمرة وستبقى عاملة في المستقبل المنظور، وعليه يفترض أنه ليس لدى المؤسسة النية أو الحاجة للتصفية أو لتقليص حجم عملياتها بشكل هام، ولكن إن وجدت مثل هذه النية أو الحاجة، فإن القوائم المالية يجب أن تعد على أساس مختلف، وفي مثل هذه الحالة يجب أن يفصح عن الأساس المستخدم.

[1] فريد زعرات، مرجع سابق، ص68.
[2] سالمي محمد الدينوري، مرجع سابق، ص27.
[3] عزه الأزهر، عرض ومراجعة القوائم المالية في ظل معايير المحاسبة والمراجعة الدولية، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص محاسبة وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب البليدة، الجزائر، ماي 2009، ص109-110.

ثانيا:مستخدمو القوائم المالية

يمكن تقسيم مستخدمو القوائم المالية إلى قسمين[1]:

1- يشمل المستخدمون ذوي المصلحة المباشرة في المؤسسة ويشمل هؤلاء:

- الملاك الحاليون والمستقبلون.
- الدائنون.
- الموردون.
- إدارة المشروع.
- العاملون والمستهلكون.
- الإدارة الفنية في المؤسسة.
- الحكومة.
- النقابات العمالية.

2- يشمل المستخدمون ذوي المصلحة غير المباشرة وتتلخص مهمتهم في مساعدة الأطراف ذوي المصلحة المباشرة لعدة أسباب:

عدم خبرتهم بالمحاسبة أو لعدم توفر الوقت لإدارة أموالهم واستثماراتهم ويشمل هذا القسم:

- المحللون الماليون.
- البورصة.
- مصدري المعايير.

ثالثا:العوامل المؤثرة في القوائم المالية

من أهم العوامل المؤثرة في تحديد الهدف من القوائم المالية نجد[2]:

1- أثر المنظمات المهنية:

ويتضح هذا الأثر في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث قامت لجنة المبادئ المحاسبية بإصدار الآراء المحاسبية، وتبع ذلك قيام مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) توضح أهم المبادئ والإجراءات التي يجب إتباعها عند إعداد التقارير المالية، كما أن المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) قام بإصدار النشرات والمطبوعات والأبحاث في مجال المحاسبة.

[1] موسى فضل المولى مالك، مرجع سابق، ص26-27.

[2] صلاح حواس ، التوجيه الجديد نحو معايير الإبلاغ المالي وأثره على مهنة التدقيق، أطروحة دكتوراة غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر ،2007-2008، ص177.

2- النظام الاقتصادي القائم:

يؤثر النظام الاقتصادي على القوائم في الدول الصناعية العربية، حيث يتم الاعتماد على النظام المحاسبي في توفير المعلومات المحاسبية لمتخذي القرارات الاقتصادية من المستثمرين والدائنين وغيرهم، بينما يقوم النظام المحاسبي في الدول ذات الاقتصاد المخطط مركزيا بتقديم المعلومات المحاسبية للمسؤولين عن برامج التنمية وخططها لإعداد الإحصائيات اللازمة للتخطيط على المستوى الوطني.

3- أثر الجهات المشرفة على سوق الأوراق المالية:

حيث تلعب هيئة تنظيم تداول الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية كبيرا في إصدار المبادئ والمعايير المحاسبية الملزمة لشركات المساهمة التي تتداول أوراقها المالية في سوق الأوراق المالية بنيويورك، هذا بالإضافة إلى التزام هذه الشركات بتقديم القوائم المالية السنوية والدورية إلى هيئة تنظيم سوق الأوراق المالية لمراجعتها والتأكد من التزامها بالمبادئ المحاسبية المقبولة، كما تقوم الهيئة المشرفة على سوق الأوراق المالية بانجلترا بدور مماثل في الإشراف والرقابة على القوائم المالية للشركات المساهمة التي تتداول أسهمها في سوق لندن للأوراق المالية (ISE).

4- التضخم وارتفاع الأسعار:

حيث أن انخفاض القوة الشرائية للنقود في كثير من بلدان العالم وخاصة البرازيل والأرجنتين أدى إلى إعادة النظر في التقارير المالية لشركات المساهمة في هذه البلاد وإعدادها على أساس التكلفة التاريخية المعدلة لتعكس الانخفاض المستمر في قيمة العملة، فقد أصدر مجلس المعايير المحاسبية الدولية معيار المحاسبة الدولي رقم 29 عام 1989 والمعاد صياغته عام 1944 والذي يعالج التقارير المالية في الاقتصاديات ذات التضخم المرتفع.

5- أثر تدخل الدولة:

تقوم الدولة بدور رئيسي في الدول النامية لتطوير النظام المحاسبي والقوائم المالية والمعلومات المالية التي يوفرها للمتقدمين منها، هذا في مختلف الأجهزة سواء الرقابة المالية التي تتولى مراعاة إيرادات الدولة ومصروفها ومراعاة القوائم المالية للشركات التي تساهم الدولة والتأكد من مدى تطبيقها للمبادئ المحاسبية السليمة، ويمكن الحديث عن عوامل أخرى تؤثر على الهدف من التقارير المالية مثل درجة اكفاءة السوق المالية والضوابط القانونية والتشريعية المعمول بها في الدول والتي تنظم عملية إعداد وعرض القوائم المالية.

المطلب الثاني:الميزانية وجدول حسابات النتائج وقائمة التغير في الأموال الخاصة

تعد كل من الميزانية وجدول حسابات النتائج من القوائم الأكثر استعمالا من طرف المؤسسات لأنها تبين النتائج التي حققتها دون إعطاء أهمية للنقدية الفعلية، و توضح قائمة تغيرات الأموال الخاصة التغيرات التي يمكن أن تطرأ على حقوق الملكية.

الفرع الأول: الميزانية المالية

يهدف إعداد الميزانية المالية إلى التعرف على قيمة كل بند من بنود الأصول المطلوبة، وكذلك الصورة الكلية للموقف المالي عند مستوى نشاط معين، خاصة أن مثل هذه الصورة تساعد الإدارة المالية في التعـرف على أثر مختلف السياسات التي تسير عليها المؤسسة في وضعها المالي، كما ستمكنها من تقييم سيولة وربحيـة وكفاءة المؤسسة ومديونيتها عند مستوى هذا النشاط[1].

قائمة المركز المالي أو الميزانية المالية هي عبارة عن كشف بالأرقام لمصادر واستخدامات الأموال في المؤسسة لفترة زمنية معينة، ويدل الجانب الدائن (الأيسر) من القائمة والذي يسمى جانب الالتزامات وحقوق المساهمين على مصادر الأموال التي حصلت عليها المؤسسة من مالكيها أو من المقرضين، أما الجانب المدين (الأيمن) من القائمة والذي يسمى جانب الأصول فيدل على أشكال الاستثمار المختلفة التي وظفت بها المؤسسة هذه الأموال[2].

ويمكن تعريف الميزانية المالية على أنها صورة فوتوغرافية لوضعية المؤسسة في وقت ما، أي أنها تظهر ذمة المؤسسة التي تتمثل في عناصر الأصول وعناصر الخصوم مجتمعة، أي أن لكل مؤسسة ذمة تتألف من عناصر لها وعناصر عليها[3].

تعد الميزانية المالية المكون الرئيسي في القوائم المالية وهي عبارة عن بيان بالمركز المالي الذي يوضح الأصول والخصوم وحقوق الملكية في نقطة زمنية معينة، وتعكس الميزانية الوضع المالي للمؤسسة بما يتفق مع المحاسبة التي تم إعداد القوائم المالية على أساسها[4].

وتقدم الميزانية المالية المعلومات المتعلقة بالوضع المالي للمؤسسة وتتضمن ما يلي[5]:

- **الأصول:** موارد تراقبها المؤسسة نتيجة أحداث سابقة والتي من المحتمل أن تعود بمنافع اقتصادية مستقبلية على المؤسسة.

[1] مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مكتبة المجتمع المغربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008، ص315.
[2] فايز سليم حداد، الإدارة المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الثالثة، 2010، ص34.
[3] محمد بوتين، المحاسبة المالية ومعايير المحاسبة الدولية (دروس وتطبيقات)، دار النشر حاج بلو، البويرة، الجزائر، 2010، ص17.
[4] طارق عبد العال حماد، موسوعة معايير المحاسبة، عين الشمس، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر،2004، ص111.
[5] Gérard hirigoyen, normes comptables internationales, pages bleues, alegéria, 2010, P19.

- **الخصوم**: التزامات حالية للمؤسسة مترتبة عن أحداث سابقة من المحتمل أن تؤدي تسويتها إلى خروج موارد تتجسد في المنافع الاقتصادية المستقبلية.وتأخذ الميزانية المالية أو قائمة المركز المالي حاليا الشكل التالي:

الجدول رقم(1-1): الميزانية المالية

الأصول المالية	ملاحظة	N إجمالي	N اهتلاك	N صافي	N-1 صافي	الخصوم المالية	ملاحظة	N	N-1
الأصول غير الجارية						رؤوس الأموال الخاصة			
الأصول الجارية						الخصوم غير الجارية			
						الخصوم الجارية			
المجموع العام للأصول						المجموع العام للخصوم			

المصدر: موسى بودهان، الإطار القانوني للنظام المحاسبي المالي، دار الهدى للنشر والطباعة والتوزيع، عين مليلة، الجزائر،2010، ص106-107.

من خلال الجدول أعلاه تضم كل من الأصول والخصوم العناصر التالية[1]:

في الأصول: التثبيتات المعنوية، التثبيتات العينية، الاهتلاكات، المساهمات، الأصول المالية، المخزونات، أصول الضريبة، الزبائن والمدينين الآخرين والأصول الأخرى المماثلة(أعباء مثبتة مسبقا)، خزينة الأموال الإيجابية ومعادلات الخزينة الايجابية.

في الخصوم: رؤوس الأموال الخاصة قبل عمليات التوزيع المقررة أو المقترحة عقب تاريخ الإقفال، مع تمييز رأس المال الصادر، والنتيجة الصافية للسنة المالية والعناصر الأخرى، الخصوم غير الجارية التي تتضمن الفائدة، الموردون والدائنون الآخرون، خصوم الضريبة (مع تمييز الضرائب المؤجلة)، المرصودات للأعباء والخصوم المماثلة (منتوجات مثبتة مسبقا)، خزينة الأموال السلبية ومعادلات الخزينة السلبية.

الفرع الثاني: جدول حسابات النتائج

أولا: مفهوم جدول حسابات النتائج

إن قائمة حساب النتائج تلخص الإيرادات والمصاريف الخاصة بالدورة وليس هناك شكل محدد للعرض تفرضه معايير المحاسبة الدولية بل تشترط أن تشمل كحد أدنى على عناصر معينة، وتعرف الإيرادات بحسب المعايير

[1] موسى بودهان، الإطار القانوني للنظام المحاسبي المالي، دار الهدى للنشر والتوزيع والطباعة، عين مليلة، الجزائر، 2010، ص95-96.

أنها الزيادة في المنافع الاقتصادية أثناء الفترة المحاسبية على شكل تدفقات داخلة أو زيادة في الأصول أو نقصان في الالتزامات، أما بالنسبة للمصاريف فتعرف على أنها النقص في المنافع الاقتصادية خلال الفترة المحاسبية على شكل تدفقات خارجة أو استهلاك في الأصول أو تكبد التزامات[1].

كما يمثل حساب النتائج قائمة تلخص كل المصاريف والإيرادات المحققة من طرف المؤسسة خلال الدورة، ولا يؤخذ بعين الاعتبار تاريخ الدفع أو القبض، وتتم المقاصة بين عناصر الإيرادات والأعباء ليقدم في الأخير الرصيد الصافي المسمى بالنتيجة[2].

وتسمى أيضا قائمة الربح لأنها تبين ربح الفترة من خلال مقابلة إيرادات الفترة مع مصروفاتها[3].

ويمكن عرض الإيرادات والمصروفات في قائمة حساب النتائج بطرق مختلفة من أجل توفير معلومات ملائمة لصنع القرارات الاقتصادية، حيث أن معايير المحاسبة الدولية تميز بين أسلوبين لعرض قوائم حساب النتيجة، يتمثلان في أسلوب طبيعة المصروف، أسلوب وظيفة المصروف حيث أن كلا الأسلوبين يوفران دلالة على التكاليف التي يتوقع أن تتغير بشكل مباشر أو غير مباشر حسب مستوى مبيعات أو إنتاج المؤسسة[4].

ثانيا: العناصر المكونة لجدول حسابات النتائج

تتكون العناصر المكونة لجدول حسابات النتائج فيما يلي[5]:

1- الإيرادات: ويقصد بها الزيادة في أصول المؤسسة بما فيها النقدية أو النقص في التزاماتها أو الاثنين معا والتي تنتج عن عمليات تبادل السلع والخدمات المتاحة للمؤسسة خلال الفترة التي يغطيها جدول حسابات النتائج، وتنطوي الإيرادات على العناصر التالية:

-إيرادات الأنشطة الرئيسية والمتمثلة في إيرادات المبيعات من السلع والخدمات التي تقوم بها المؤسسة.

-إيرادات الأنشطة الثانوية والمتمثلة في الإيرادات الناتجة عن الأنشطة الثانوية بجانب نشاط المؤسسة الرئيسي، وتحصل غالبا على هذه الإيرادات دوريا مثل الإيجارات والفوائد.

2-المصاريف: ويقصد بها النقص في أصول المؤسسة بما فيها النقدية أو الزيادة في التزاماتها أو الاثنين معا وذلك مقابل حصول المؤسسة على السلع والخدمات اللازمة لممارسة نشاطها خلال الفترة التي يغطيها جدول

[1] محمد سفير، الإفصاح في المؤسسات في ظل معايير المحاسبة الدولية، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير تخصص مالية ومحاسبة، جامعة المدية، الجزائر، 2008-2009، ص63.

[2] رفيق بن عيسى، التدقيق المحاسبي في ظل المعايير المحاسبية ومعايير التقارير المالية الدولية، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير تخصص مالية ومحاسبة، جامعة المدية، الجزائر، 2009-2010، ص116.

[3] فايز سليم حداد، مرجع سابق، ص32.

[4] محمد سفير، نفس المرجع أعلاه، ص64.

[5] عادل عاشور، أثر معايير المحاسبة الدولية على المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية "دراسة حالة مجمع رياض سطيف"، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير تخصص محاسبة ومالية، جامعة الأغواط، الجزائر، 2005-2006، ص114-115.

حسابات النتائج وهي تنطوي على العناصر التالية:

– مصاريف الأنشطة الرئيسية: وتبوب وفقا لطبيعتها إلى مواد ولوازم، أجور ومرتبات، مصاريف أخرى أو تبوب وفقا لوظائف المؤسسة إلى تكلفة البضاعة المباعة، المصاريف البيعية، المصاريف الإدارية والمصاريف التمويلية.

– المصاريف اللازمة لتحقيق الإيرادات الثانوية مثل المصاريف اللازمة لتحصيل الفوائد والإيجارات.

3– المكاسب: ويقصد بها المنافع–بخلاف الإيرادات– التي يمكن أن تحصل عليها المؤسسة نتيجة عمليات عرضية لا تدخل ضمن نشاطها الرئيسي وأهم خصائصها أنها غير دورية، ومن بين هذه المكاسب الناتجة عن بيع الأصول الثابتة، كما يمكن أن نسميها بالإيرادات الاستثنائية.

4–الخسائر:وهي تلك النفقات التي تتحملها المؤسسة دون أن تحقق منها منفعة وهي لا تتعلق بالنشاط العادي للمؤسسة لذا لا يمكن أن نطلق عليها مصاريف خارج الاستغلال، ومن أمثلتها الخسائر الناتجة عن انخفاض في قيمة المخزن والناتجة عن تقلبات أسعار الصرف.

5– التحويلات: وهي تلك المبالغ التي تقدمها المؤسسة لأطراف معينة أو تتلقاها منهم دون أن يقترن ذلك بتحقيق منافع مباشرة، وهذا كما في حالة المنح والإعانات والتبرعات، فإذا كانت التحويلات داخلة فهي تشبه المكاسب إلا أنها تنشأ نتيجة لسعي الإدارة للحصول عليها بينما التحويلات الخارجة فهي تشبه الخسائر إلا أنها تضحيات اختيارية.

6– الأثر الناتج عن تغيير تطبيق السياسات والقواعد المحاسبية: إن الثبات هو أحد الخصائص النوعية التي يجب أن تتوفر في المعلومات المحاسبية من فترة محاسبية لأخرى، وبما أنه ليس هناك ما يمنع المؤسسة من تغيير سياساتها وقواعدها المحاسبية إذا كان لا بد من ذلك فإنه في حالة التغيير يجب الإفصاح عن طبيعة وأثر التغيير المحاسبي في القوائم المالية للفترة التي حدث فيها التغيير وهذا عن طريق تطبيق الطريقة التي تم التغيير إليها بأثر رجعي، وتحديد الفروق المتراكمة في قيم الأصول الناتجة عن هذه الفترة وإظهارها بصورة مستقلة في جدول حسابات النتائج.

ثالثا:أهداف جدول حسابات النتائج

يزود جدول حسابات النتائج مستخدمي القوائم المالية بالمعلومات حول الأداء المالي للمؤسسة وتساعدهم بالتنبؤ بالتدفقات النقدية، إضافة إلى معلومات أخرى مفيدة لاتخاذ القرارات الاقتصادية الرشيدة، ويمكن تحديد أهداف جدول حسابات النتائج على النحو التالي[1]:

- ✓ تزويد مستخدمي القوائم المالية بمعلومات تساعد في عملية التنبؤ ومقارنة وتقييم القوة الإيرادية للمشروع.

[1] عزه الأزهر، مرجع سابق، ص127.

- ✓ تقديم المعلومات المفيدة للحكم على قدرة الإدارة في استغلال موارد المشروع بشكل فعال من أجل تحقيق الهدف الأساسي للمشروع(تعظيم القوة الإيرادية).
- ✓ توفير المعلومات الحقيقية والتفسيرية بالنسبة للعمليات التشغيلية والأحداث الاقتصادية الأخرى والتي تكون مفيدة في عملية التنبؤ والمقارنة وتقييم القوة الإيرادية.
- ✓ التقرير(الإعلام) عن أنشطة المشروع التي تؤثر على المجتمع والتي يمكن تحديدها ووضعها أو قياسها والتي تكون ذات أهمية بالنسبة للأهداف المحددة والموضوعة مسبقا.
- ✓ تحديد مقدار الضريبة المستحقة على المؤسسة.
- ✓ معرفة الملاك لنتائج استثماراتهم في المؤسسة.

والشكل التالي يعطي صورة توضيحية عن هيكل قائمة الدخل:

الشكل رقم(1-5): هيكل قائمة الدخل



source: André Farber, Eléments d'analyse Financière, Ecole de Commerce solavay, université de Bruxelles, Janvier 2002, P9.

يتضح من خلال الشكل رقم(1-5) أن صافي الربح يمكن حسابه من خلال العلاقة التالية:

صافي الربح= (الفائض الإجمالي الاستثنائي+ الفائض المالي الإجمالي+ فائض الاستغلال الإجمالي)-

(الاستهلاكات، لوازم، خصومات)- المصاريف المالية والضرائب

رابعا: العناصر التي تؤثر على قياس الدخل

هناك العديد من العناصر التي تسبب مشاكل للمحاسب عند قياسه للدخل ومن بين هذه العناصر[1]:

1- التعديلات والتسويات المحاسبية: المتعلقة بفترات سابقة مثل عدم تسوية بعض المصروفات والإيرادات المقدمة أو المستحقة.

2- المكاسب والخسائر غير العادية: وهي عناصر ترتبط بالنشاط العادي للمؤسسة إلا أنها غير عادية وغير متكررة مثل الانخفاض الكبير في قيمة المخزون أو تقلبات أسعار الصرف، وإذا كانت هذه العناصر ذات أهمية فيفصح عنها بصفة مستقلة في جدول حسابات النتائج أو يتم إدراجها مع العناصر الأخرى لجدول حسابات النتائج إذا لم تكن ذات أهمية نسبية.

3- العناصر فوق العادة: هي عناصر تنتج من الظروف غير العادية التي لا تتصل بالنشاط الطبيعي للمؤسسة كما يصعب على الإدارة التنبؤ بها مثل الخسائر الناتجة عن الكوارث الطبيعية وفي هذه الحالة على المحاسب أن يفصح عنها في جدول حسابات النتائج بطريقة مستقلة.

4- معالجة توقف أحد الأنشطة: إذا كانت مؤسسة تزاول عدة أنشطة فقرار توقفها عن مزاولة أحد هذه الأنشطة يجب أن يعالج بصفة مستقلة في جدول حسابات النتائج.

5- تغيير تطبيق المبادئ المحاسبية: يجب عدم تغيير القواعد والأساليب المحاسبية من فترة لأخرى حتى لا تؤثر على نتيجتها إلا أنه قد تظهر متغيرات تدفع المؤسسة لتغيير أحد أساليبها المحاسبية مثل أسلوب تقييم المخزون، ويتم الإفصاح عن ذلك بتحديد الفروق التراكمية الناتجة عن هذا التغيير مع الإفصاح عن الفروق بطريقة مستقلة في جدول حسابات النتائج.

6- التعديلات والتصحيحات العادية والمتكررة: هي تلك التعديلات الناتجة من استخدام المحاسب لأساليب التقدير الذاتي في كثير من العناصر مثل تقدير العمر الاقتصادي لبعض الأصول، وقد تحدث ظروف تستلزم تعديل هذه التقديرات وتتم معالجة هذا التعديل ضمن دخل الفترة الجارية التي تم خلالها التعديل ولا يجب أن تعالج هذه التعديلات كعناصر فوق العادة كما لا يوجب الأمر الإفصاح عنها.

[1] عادل عاشور، مرجع سابق، ص118-119.

خامسا: أشكال جدول حسابات النتائج

سنورد فيما يلي أمثلة عن أشكال هذين القائمتين:

الجدول رقم (1-2): جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة

البيان	مدين	دائن
رقم الأعمال تكلفة المبيعات		
الهامش الإجمالي		
منتجات أخرى تشغيلية الأعباء التجارية الأعباء الإدارية أعباء أخرى عملياتية		
النتيجة العملياتية		
تفصيل الأعباء حسب طبيعتها منتجات مالية الأعباء المالية		
النتيجة العادية قبل الضريبة		
الضرائب الواجبة على النتيجة العادية الضرائب المؤجلة على النتيجة العادية		
النتيجة الصافية للأنشطة العادية		
الأعباء غير العادية المنتوجات غير العادية		
النتيجة الصافية للسنة المالية		

المصدر: محمد سفير، الإفصاح في المؤسسات في ظل معايير المحاسبة الدولية، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير تخصص مالية ومحاسبة، جامعة المدية، 2008-2009، ص65.

من خلال الجدول رقم (1-2) نلاحظ جدول حسابات النتائج حسب الوظيفة معناه التميز بين تكاليف الشراء وتكاليف التوزيع والبيع والتكاليف الإدارية.

الجدول رقم (1-3): جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة

الحساب	مدين	دائن
70_ المبيعات والمنتوجات الملحقة 72_ تغيرات المخزونات والمنتجات المصنعة والمنتجات قيد الصنع 73_الإنتاج المثبت 74_ إعانات الاستغلال		
1 – إنتاج السنة المالية		
60 - المشتريات المستهلكة 61و62 - الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى		
2 – استهلاك السنة المالية		
3 – القيمة المضافة للاستغلال (1-2)		
63- أعباء المستخدمين 64- الضرائب والرسوم والمدفوعات المماثلة		
4- إجمالي فائض الاستغلال		
75- المنتجات العملياتية الأخرى 65- الأعباء العملياتية الأخرى 68- المخصصات للاهتلاكات والمؤونات وخسائر القيمة 78- استرجاع على خسائر القيمة والمؤونات		
5- النتيجة العملياتية		
76- المنتوجات المالية 66- الأعباء المالية		
6- النتيجة المالية		
7- النتيجة العادية قبل الضرائب (5+6)		
695و698 الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية 692و693 الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية مجموع منتجات الأنشطة العادية مجموع أعباء الأنشطة العادية 8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية 77- عناصر غير عادية (منتجات) 67- عناصر غير عادية (أعباء)		
8- النتيجة غير العادية		
9- النتيجة الصافية للسنة المالية		

المصدر: موسى بودهان، الإطار القانوني للنظام المحاسبي المالي، دار الهدى للنشر والطباعة والتوزيع، عين مليلة، الجزائر، 2010، ص112.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (1-3) أن جدول حسابات النتائج حسب الطبيعة معناه تصنيف الأعباء حسب طبيعتها (المشتريات المستهلكة، المخصصات للاهتلاكات والمؤونات...) الأمر الذي يسمح بحساب مجاميع التسيير الرئيسية (إنتاج السنة المالية، القيمة المضافة للاستغلال، ...).

سادسا:محددات جدول حسابات النتائج

نظرا لكون صافي الدخل هو رقم تقديري ويعكس عدد من الافتراضات فإن على مستخدمي هذه القوائم إدراك أوجه القصور المرتبطة بالمعلومات التي تتضمنها قائمة الدخل والتي تحد من الفوائد المرجوة منها، ومن هذه المحددات[1]:

1- البنود التي لا يمكن قياسها بشكل موثوق غير مشمولة بجدول حسابات النتائج:

ومن هذه البنود المكاسب والخسائر غير المتحققة لبعض الاستثمارات المالية التي لا يتم تسجيلها في قائمة الدخل في حالة عدم التأكد بأن التغيرات في قيمتها سوف تتحقق، ومن الأمثلة الأخرى عدم الاعتراف بالزيادة في القيمة الناتجة عن زيادة جودة المنتج أو تحسن الخدمة المقدمة للعملاء أو زيادة كفاءة ومهارة العنصر البشري في المؤسسة.

2- تتأثر أرقام الدخل بالطرق المحاسبية المستخدمة:

ويتضح هذا في الاختلاف في اختيار طريقة الاهتلاك للأصول الثابتة من مؤسسة لأخرى مما يجعل من الصعوبة إجراء المقارنة المباشرة بين نتائج أعمال المؤسسات بعضها ببعض.

3- مقاييس الدخل تتأثر بالحكم الشخصي:

ومن الأمثلة على تأثير الحكم الشخصي في تحديد رقم الدخل تقدير العمر الافتراضي للأصل الثابت لأغراض تحديد نسبة الاهتلاك السنوية وبالتالي فإن الاختلاف في ذلك بين المؤسسات يولد اختلافا في قيم الدخل من المؤسسة لأخرى.

الفرع الثالث: قائمة التغيرات في حقوق الملكية

يظهر من خلال قائمة التغيرات في حقوق الملكية أي أحداث قد تطرأ على بنود رأس المال وحقوق المساهمين، والتي تعطي معلومات عن التغيرات التي تحدث أثناء السنة على رأس المال والأرباح المحتجزة والتوزيعات والاحتياطات، وهي توضح أيضا هل أجرت المؤسسة زيادة على رأس المال؟ وكيف كانت الزيادة؟ هل أصدرت الشركة أسهما جديدة؟ هل قامت الشركة بتوزيع أسهم مجانية؟ وهل الأرباح المحتجزة ارتفعت أم انخفضت

[1] عزه الأزهر، مرجع سابق، ص127.

وبأي مقدار؟ وكذلك الأمر بالنسبة للاحتياطات[1].

يمكن أن تنتج تغيرات حقوق الملكية خلال السنة المالية من مصدرين هما[2]:

- المعاملات مع المساهمين (زيادة رأس المال، توزيعات أرباح الأسهم...)
- النتيجة المحققة الظاهرة بقائمة الدخل وغير الظاهرة، ويقصد بعناصر الأداء غير الظاهرة بقائمة الدخل مثل أثر التغير في طرق القياس وبعض المعاملات الخاصة كالتحويلات بالعملة الأجنبية والتغير في القيمة العادلة للأدوات المالية، وتأخذ قائمة التغيرات في رؤوس الأموال الخاصة الشكل التالي:

الجدول رقم(1-4): الشكل النموذجي لقائمة التغيرات في الأموال الخاصة

البيان	ملاحظة	رأسمال الشركة	علاوة الإصدار	فارق التقييم	فرق إعادة التقييم	الاحتياجات والنتيجة
الرصيد في 31 ديسمبرN-2						
-تغيير الطريقة المحاسبية -تصحيح الأخطاء الهامة -إعادة تقييم التثبيتات -الأرباح أو الخسائر غير المدرجة في حسابات النتائج -الحصص المدفوعة -زيادة رأس المال صافي نتيجة السنة المالية						
-تغيير الطريقة المحاسبية -تصحيح الأخطاء الهامة -إعادة تقييم التثبيتات -الأرباح أو الخسائر غير المدرجة في حسابات النتائج -الحصص المدفوعة -زيادة رأس المال صافي نتيجة السنة المالية						
الرصيد في 31 ديسمبر N						

المصدر: عبدالوهاب رميدي، علي سماي، المحاسبة المالية، دار هومه للنشر، الجزائر، الطبعة الأولى،2011، ص44.

[1] عبدالوهاب رميدي، علي سماي، المحاسبة المالية، دار هومه للنشر، الجزائر، الطبعة الأولى،2011، ص44.
[2] فريد زعرات، مرجع سابق، ص76.

يتم إعداد هذا الجدول في حالة وجود مجموعة من التغيرات من بينها التأثير على حقوق المساهمين من ربح أو خسارة، المعاملات مع أصحاب حقوق الملكية مع الإفصاح عن التوزيعات لهم بصورة منفصلة، رصيد الأرباح أو الخسائر المرحلة في بداية الفترة وفى تاريخ الميزانية والحركة خلال الفترة،تحليل الحركة ما بين رصيد كل نوع من أسهم رأس المال وكل بند من بنود الاحتياطيات في أول وآخر الفترة مع الإفصاح المستقل عن حركة كل منها.

تحقق قائمة التغيرات في الأموال الخاصة المزايا التالية [1]:

- التعرف على مقدار حقوق الملكية وبنودها وأي تفصيلات أخرى عنها.
- التعرف على التغيرات التي تحدث لحقوق الملكية خلال الفترة.
- التعرف على بنود المكاسب والخسائر التي تم الاعتراف بها مباشرة في حقوق الملكية مثل المكاسب والخسائر المتعلقة ببيع الاستثمارات المتاحة للبيع.

المطلب الثالث: قائمة التدفقات النقدية والملاحق

أصبحت عملية إعداد قائمة التدفقات النقدية إجبارية على كل المؤسسات باعتبار أنها توضح كل التدفقات النقدية الداخلة والخارجة التشغيلية الاستثمارية والتمويلية، كما تعتبر الملاحق جداول توضيحية لبقية القوائم المالية.

الفرع الأول: قائمة التدفقات النقدية

أولا: مفهوم وأهداف قائمة التدفقات النقدية

1- مفهوم قائمة التدفقات النقدية

تشكل هذه القائمة إحدى القوائم الرئيسية التي ينتجها النظام المحاسبي، وهي عبارة عن كشف يعرض الأثر النقدي الداخل والخارج لكافة العمليات والأنشطة التي تحصل في المؤسسة خلال السنة المالية، أي العمليات الناجمة عن التشغيل أو سداد الالتزامات القصيرة والطويلة الأجل عند استحقاقها، وتبين مدى إمكانية استمرار المؤسسة وكيفية استخدام الفائض استخداما أمثلا، وتساعد الإدارة المالية على تحديد القدرة على توليد التدفقات النقدية مستقبلا[2].

تنبع أهمية قائمة التدفقات النقدية من دورها في توفير معلومات لا تظهر في أي من جدول حسابات النتائج والميزانية المالية، لذا تعتبر هذه القائمة بمثابة الوصل بين هاتين القائمتين، كما أنها أكثر ملاءمة منهما لتحديد نقاط القوة والضعف في نشاط المؤسسة كما تشكل بما تحويه من معلومات وما يمكن اشتقاقه منها من مؤشرات

[1] فريد زعرات، مرجع سابق، ص76.
[2] دريد كامل آل شبيب، مبادئ الإدارة المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص99-100.

كمية أداة فعالة لتقييم مدى كفاءة السياسات التي تتبناها الإدارة في مجال التمويل والاستثمار وكذلك في استكشاف خططها المستقبلية في التوسع[1].

وتعرف قائمة التدفقات النقدية على أنها قائمة تظهر التدفقات النقدية الداخلة في شكل إيرادات وتدفقات نقدية خارجية في شكل مصاريف خلال فترة زمنية محددة، هذه القائمة تظهر الوضع المالي في المدى القصير، وتقدم ملخص لمختلف أنواع التدفقات النقدية (التشغيلية، الاستثمارية، التمويلية) بصورة تؤدي إلى توفيقها مع التغير في النقدية والنقدية المعادية خلال الفترة[2].

قائمة التدفقات النقدية هي تلك القائمة التي توضح التدفقات النقدية الداخلة والخارجة حيث تعمل على إيضاح التغيرات التي تطرأ على النقدية للمؤسسة بين تاريخين من الميزانية المالية، فهي أداة في يد المؤسسة لتقييم ومراقبة والتحكم بالسيولة المتوفرة[3].

قائمة التدفقات النقدية هي عبارة عن جدول يوضح التدفقات النقدية أول المدة والتدفقات النقدية آخر المدة، حيث يحاول الإجابة على التغيرات (الزيادة أو النقصان) في النقدية المتاحة، إذ أنه يبين التدفقات النقدية المقبوضة والمدفوعة خلال نفس الفترة[4].

ويمكن تلخيص أهم الفوائد المتعلقة بقائمة التدفقات النقدية[5]:

1- تساعد قائمة تدفق الخزينة في الحصول على معلومات تمكن المستخدمين من تقييم التغيرات في صافي أصول المؤسسة وهيكلها التمويلي (بما في ذلك السيولة والملاءة المالية) ؛

2- تعتبر المعلومات المتعلقة بالتدفقات النقدية مفيدة في قياس القدرة على توليد النقدية، كذلك مساعدة المستخدمين على بناء نماذج تمكنهم من عمل التقديرات والمقارنات فيما يتعلق بالقيم الحالية للتدفقات النقدية لمختلف المؤسسات، كما أنها تساعد في عملية إجراء المقارنات بين تقارير تقييم الأداء التشغيلي لمختلف المؤسسات، وذلك بسبب عدم تأثير المعالجات المحاسبية المختلفة؛

3- غالبا ما تستخدم المعلومات المتعلقة بالتدفقات النقدية التاريخية كمؤشر يساعد في التنبؤ بمقادير وتوقيت التدفقات النقدية المستقبلية، وتحديد عوامل التأكد المرتبطة بها، كما أنها تعتبر مفيدة في فحص الاختلاف بين صافي الربح والتدفقات النقدية؛

[1] محمد مطر، التحليل المالي (الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية)، معهد الدراسات المصرفية، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 1997، ص188.

[2] Paramasivan C. & Subramanian, Financial Management, New Age International (P) Ltd, Publishers, 2009, P19.

[3] Rama Gopal, CA. C. Accounting for managers (starting from basics), First édition, new age international, New Delhi, 2009. p 302

[4] Azzedine Zbiri, Importance des tableaux de flux de trésorerie comme élément essentiel des tableaux financiers de SCF Algérien, séminaire 20-21 mai 2008, Université Mouloud Mammeri, Tizi-Ouzou, P2.

[5] فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، رام الله، فلسطين، الطبعة الأولى، 2008، ص15.

2-أهداف قائمة التدفقات النقدية:

إن الغاية من إعداد قائمة التدفقات النقدية هو توفير المعلومات عن المدفوعات النقدية والمتحصلات النقدية التي وقعت خلال الفترة محل الدراسة[1].

هذه المعلومات التي توفرها قائمة التدفقات النقدية إذا تم استخدامها مع بقية المعلومات التي توفرها القوائم المالية الأخرى (الميزانية، جدول حسابات النتائج، قائمة التغير في حقوق الملكية) فإنها تساعد الأطراف التي تتعامل مع المؤسسة في[2]:

- ✓ تقييم مقدرة المؤسسة على توليد تدفقات نقدية موجبة في المستقبل.
- ✓ تقييم مقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها ومقدرتها على توزيع الأرباح والحاجة للحصول على قروض خارجية.
- ✓ الكشف عن أساب الاختلاف الموجود بين النتيجة الصافية وصافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية.
- ✓ دراسة تأثير العمليات الاستثمارية والتمويلية على المركز المالي للمؤسسة.
- ✓ إعطاء صورة عن أسئلة المستثمرين والمقرضين والمحللين الماليين من خلال:
  - معرفة أهم مصادر النقدية للمؤسسة خلال فترة معينة.
  - الإطلاع على أوجه استخدامات المؤسسة للنقدية المتاحة.
  - التغيرات التي تطرأ في النقدية خلال الفترة المدروسة وأسباب هذه التغيرات.

يجب أن تبين هذه القائمة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من الأنشطة التالية[3]:

أ- الأنشطة التشغيلية: هي التدفقات النقدية الناتجة من العمليات الرئيسية للمؤسسة من بيع وشراء السلع وكافة العمليات العادية التي تمثل الدورة التشغيلية للمؤسسة.

ب- الأنشطة الاستثمارية: هي التدفقات النقدية الناتجة من الأنشطة الاستثمارية التي تقوم بها المؤسسة من شراء وبيع الأصول الثابتة (غير الجارية) وكذلك الاستثمارات في الأسهم والسندات للمؤسسات الأخرى.

ج- الأنشطة التمويلية: هي التدفقات النقدية الناتجة من النشاط التمويلي المتعلق بالحصول على موارد التمويل للأصول سواء من قروض أو من إصدار الأسهم.

[1] Feldman, Matan & Arkady, Libman , Crash Course in Accounting and Financial Statement Analysis, John Wiley & Sons, Inc; 2 edition, 2007, P41.

[2] Stice, Earl K. & James, Stice & Micheel, Diamond, Financial Accounting ; Reporting and Analysis", South-Western College Pub, 6 edition, 2001, P155-156.

[3] كمال الدين الدهراوي، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر،2006، ص156.

ثانيا:الاعتبارات التي يجب مراعاتها عند إعداد قائمة التدفقات النقدية

تتمثل الاعتبارات فيما يلي[1]:

- يجب تصنيف التدفقات النقدية المتعلقة بالبنود غير العادية كالتشغيلية أو الاستثمارية أو التمويلية حسب واقعها ويجب الإفصاح عنها بشكل منفرد؛
- وبالنسبة لسعر الصرف المستخدم في ترجمة العمليات التي تحدث بالعملة الأجنبية والتدفقات النقدية المتعلقة بالشركة التابعة يجب أن يكون السعر السائد في تاريخ نشوء عملية التدفق النقدي؛
- يجب ترجمة التدفقات النقدية المتعلقة بالشركة التابعة الأجنبية بأسعار الصرف السائدة عند نشوء عملية التدفق النقدية؛
- وفيما يتعلق النقدية للشركات الزميلة والعقود المشتركة عند استخدام أسلوب الملكية فإن قائمة التدفقات النقدية يجب أن تتضمن فقط التدفقات النقدية بين المستثمر والجهة المستثمر فيها، باستخدام أسلوب التوحيد النسبي ويجب أن تتضمن قائمة التدفقات النقدية حصة المتعاقد في التدفقات النقدية للجهة المستثمر فيها؛
- وبالنسبة للتدفقات النقدية الإجمالية المتعلقة باقتناء المنشآت التابعة والتخلص منها ووحدات الأعمال الأخرى يجب عرضها بشكل منفصل-أي قائمة تدفقات نقدية منفصلة- وتصنيفها كنشاطات استثمارية مع إفصاحات إضافية أخرى تتعلق بإجمالي قيمة الشراء أو البيع وكذلك إجمالي التدفقات النقدية المستلمة أو المدفوعة بعد استبعاد النقدية والنقدية المعادلة التي تعتبر جزء من عملية الاقتناء أو التخلص؛
- يجب الإبلاغ عن التدفقات النقدية من النشاطات الاستثمارية أو التمويل مجملة وفق الفئة الغالبة للنقدية المستلمة أو الفئة الغالبة للنقدية المدفوعة ماعدا الحالات التالية التي يمكن أن يتم التقرير عنها بالصافي[2]:

أ- النقدية المستلمة والمدفوعة بالنيابة عن العملاء(على سبيل المثال استلام وإعادة دفع الودائع تحت الطلب بواسطة البنوك، النقدية التي يتم تحصيلها بالنيابة عن صاحب الممتلكات مع دفعها له)

ب- النقدية المستلمة والمدفوعة للبنود تتميز بمعدل عال للدوران، وقيم كبيرة وتواريخ استحقاق قصيرة الأجل عادة أقل من ثلاثة أشهر(على سبيل المثال الأعباء والمتحصلات التي تخص العملاء الذين يستخدمون بطاقات ائتمان وشراء وبيع الاستثمارات) ؛

ج- النقدية المستلمة والمدفوعة المتعلقة بالودائع تاريخ الاستحقاق الثابت؛

د- النقدية المستلمة مقدما والقروض الممنوحة للعملاء والمدفوعات المرتبطة بها.

- يجب استثناء العمليات الاستثمارية والتمويلية التي لا تتطلب استخداما للنقدية من قائمة التدفقات النقدية، ولكن يجب الإفصاح عنها بشكل منفرد في مكان آخر في القوائم المالية.

[1] عزه الأزهر، مرجع سابق، ص137.
[2] نفس المرجع أعلاه، ص137

- يجب الإفصاح عن مكونات النقدية والنقدية المعادلة ويجب إعداد تسوية لقيمتها يتم إرفاقها مع الميزانية؛
- وبالنسبة للنقدية والنقدية المعادلة الموجودة في المؤسسة والتي لا تكون قابلة للاستخدام فيجب الإفصاح عنها مع تعليق المؤسسة على ذلك؛
- لا تعتبر تجزئة الأسهم وتوزيعات الأسهم كأرباح من النشاط النقدية؛
- يمكن تصنيف الفوائد والتوزيعات المستلمة والمدفوعة كتدفقات نقدية تشغيلية أو استثمارية أو تمويلية، ويجب مراعاة الاتساق في تصنيفها من فترة لأخرى، وأما بالنسبة للتدفقات النقدية المتعلقة بضرائب الدخل فعادة ما يتم تصنيفها كنشاطات تشغيلية إلا إذا كانت مرتبطة بنشاطات استثمارية أو تمويلية؛
- يتم الإفصاح عن المعلومات التي تتعلق ببعض النشاطات الاستثمارية والتمويلية غير النقدية نظرا لأهميتها في فهم المركز النقدي للمؤسسة وهذه النشاطات مثل: ممارسة السندات القابلة للتحويل إلى أسهم عادية، استئجار الأصول استئجار تمويليا؛
- أما فيما يتعلق بالمشتقات كالعقود المستقبلية والعقود الآجلة فيتم تصنيفها كنشاطات استثمارية إلا إذا كانت مقتناة للمتاجرة فيتم تصنيفها كأنشطة تشغيلية وإذا كانت لأغراض التمويل فيتم تصنيفها كنشاطات تمويلية؛
- يتم الإفصاح عن التدفقات النقدية المتعلقة بالبنود غير العادية بشكل منفصل وذلك حتى تكتمل الصورة لدى قارئ التدفقات النقدية عن كافة النشاطات النقدية في المؤسسة.

ثالثا:إعداد قائمة التدفقات النقدية

يتطلب إعداد هذه القائمة توفر قائمتي مركز مالي لبداية الفترة ونهايتها،بالإضافة إلى قائمة الدخل لتلك الفترة وكذلك بعض المعلومات الإضافية التي يمكن الحصول عليها من السجلات والتقارير المالية للمؤسسة.

ولتحديد صافي التدفقات النقدية لكل نشاط تتبع الخطوات التالية:

1 – التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية:

يمكن استخدام أحد الأسلوبين التاليين لاحتساب التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية:

أ–الأسلوب المباشر: تتطلب هذه الطريقة تحويل قائمة الدخل من أساس الاستحقاق إلى الأساس النقدي وتحديد مكونات التدفق النقدي على النحو التالي[1]:

1- **النقد المقبوض من العملاء: ويساوي:**

صافي المبيعات ×××

[1] مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مرجع سابق، ص278-279.

يضاف: النقص في المدينين وأوراق القبض	×××
تطرح: الزيادة في المدينين وأوراق القبض	(×××)
النقد المقبوض من العملاء	×××

2- **النقد المقبوض من المصادر الأخرى:** ومن أمثلتها الفوائد المقبوضة وأرباح الأسهم المقبوضة، ويحسب التدفق النقدي من هذه المصادر كما يلي:

الدخل من الفوائد أو أرباح الأسهم	×××
يضاف: النقص في الإيرادات المستحقة غير المقبوضة	×××
تطرح: الزيادة في الإيرادات المستحقة غير المقبوضة	(×××)
مجموع النقد المقبوض من المصادر الأخرى	×××

3- النقد المدفوع للموردين: ويحسب كما يلي:

تكلفة البضاعة المباعة	×××
تضاف: الزيادة في مخزون البضاعة	×××
يطرح: نقص في مخزون البضاعة	(×××)
قيمة المشتريات	×××
يضاف: النقص في الذمم الدائنة	×××
تطرح: الزيادة في الذمم الدائنة	(×××)
النقد المدفوع للموردين	×××

4- النقد المدفوع على المصاريف:

مجموع المصاريف خلال الفترة (دون الاهتلاكات والإطفاءات)	×××
تضاف: الزيادة في المصاريف المدفوعة مقدما	×××
النقص في المصاريف المستحقة غير المدفوعة	×××
يطرح: النقص في المصاريف المدفوعة مقدما	(×××)
الزيادة في المصاريف المستحقة غير المدفوعة	(×××)
النقد المدفوع على المصاريف	×××

ب-الأسلوب غير المباشر: يمكن استخراج النقد من العمليات بهذه الطريقة بعد إضافة المصروفات غير النقدية كالاهتلاكات إلى صافي الربح وتحديد عناصر رأس المال العامل كما يلي[1]:

[1] دريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص105.

صافي الربح	×××
+ المصاريف غير النقدية	×××
= النقد المتولد من العمليات	×××
التدفقات النقدية على الأنشطة التشغيلية	
يضاف كل العناصر الآتية:	
النقص في الذمم المدينة	×××
النقص في المخزون	×××
النقص في المصاريف المدفوعة مقدما	×××
الزيادة في الدائنين	×××
الزيادة في المصاريف المستحقة الدفع	×××
يطرح كل من العناصر التالية:	
الزيادة في الذمم المدينة	(×××)
الزيادة في المخزون	(×××)
الزيادة في المصاريف المدفوعة مقدما	(×××)
النقص في الدائنين	(×××)
النقص في المصاريف المستحقة الدفع	(×××)
+ ضريبة الدخل المدفوعة	×××
= صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية	×××

2- التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية: وتحديد هذا التدفق يعتمد على طبيعة بنود الميزانية التي يجري تحليلها، والتي من أمثلتها مايلي[1]:

- النقد المدفوع لشراء معدات جديدة

ويساوي:

الكلفة الإجمالية للمعدات في نهاية الفترة	×××
مضافا إليها كلفة الأجهزة المستبعدة إن وجدت	×××
يطرح:الكلفة الإجمالية للمعدات في بداية الفترة	×××

- النقد المتحصل من بيع معدات

ويساوي:

[1] مفلح محمد عقل ، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مرجع سابق، ص280-281.

القيمة الدفترية للمعدات المباعة	×××
وتضاف: أرباح بيع معدات	×××
أو تطرح: خسارة بيع معدات	×××

3- التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية: تحديد هذا التدفق أيضا يعتمد على طبيعة بنود الميزانية التي يجري تحليلها، والتي من أمثلتها مايلي[1]:

- النقد الناتج عن الزيادة في رأس المال ويساوي:

الزيادة في قيمة رأس المال	×××
يضاف: الزيادة في علاوة الإصدار	×××

- **مدفوعات الأرباح الموزعة**:ويساوي:

الأرباح المقترح توزيعها في بداية الفترة	×××
يطرح: الأرباح المقترح توزيعها في نهاية الفترة	(×××)

- التدفق النقدي من القروض: ويساوي:

رصيد القروض في نهاية الفترة	×××
يطرح: رصيد القروض في بداية الفترة	(×××)

وتمتاز الطريقة غير المباشرة بالعديد من الخصائص تجعلها مفضلة أكثر من الطريقة المباشرة[2]:

1- تركيزها على الفروق بين الدخل وصافي التدفقات النقدية يساعد المستخدمين في تحديد الأسباب التي تؤدي إلى الاختلاف بين التدفقات النقدية وبين صافي الدخل، مما يجعلها توفر ربطا بين قائمة التدفقات النقدية والقوائم المالية.

2- سهولة تحليل ما تفصح عنه عن معلومات من جانب مستخدمي قائمة التدفقات النقدية.

3- سهولة عرض المعلومات بموجب هذه الطريقة يؤدي إلى تخفيض تكلفة إعداد القائمة بالمقارنة بالطريقة المباشرة.

4- معظم معدي القوائم المالية ومستخدميها لديهم دراية وخبرة بهذه الطريقة، إذا كانت هي المستخدمة بصفة عامة في إعداد قائمة التغيرات في المركز المالي.

[1] دريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص106.

[2] حسين أحمد دحدوح، دراسة تحليلية للمحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة دمشق، سوريا،2008، العدد2، ص19.

رغم الفروقات الموجودة بين الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة إلا أن كلاهما يعطي نفس صافي التدفقات النقدية التشغيلية ولكن هناك اختلاف فقط في أن كل طريقة تعطي مدلولا مختلفا عن الطريقة الأخرى[1].

الفرع الثاني: مقارنة بين جدول حسابات النتائج وقائمة التدفقات النقدية

يوضح جدول حسابات النتائج نتيجة نشاطات المؤسسة خلال الفترة المالية، ويتم إعداده على أساس الاستحقاق ووفقا لمبدأ المقابلة بين إيرادات الفترة وتكاليفها، حيث أن صافي الربح يمثل قيمة الأرباح المالية التي حققتها المؤسسة خلال الفترة، وهذه الأرباح لا علاقة له بالنقد المتوفر لدى المؤسسة، ولكنها تعبر عن الفرق بين المبيعات وتكاليفها طبقا لمبدأ مقابلة الإيردات بالنفقات المبني على أساس الاستحقاق، لذلك يجب التفرقة بين مفهوم الربح ومفهوم التدفق النقدي، إذا في احتساب الربح الصافي تدخل عناصر لا يترتب عليها تدفق نقدي كاهتلاك الأصول الثابتة المادية الملموسة، أو إطفاء الأصول المعنوية غير الملموسة، وكذلك التغيرات التي تحدث في المخصصات، في حين أن عناصر كهذه لا تراعي في احتساب التدفق النقدي الصافي، لذلك هناك نقائض في جدول حسابات النتائج تتمثل فيمايلي[2]:

– عدم تطابق رصيد الربح الصافي الذي يظهر في جدول حسابات النتائج مع صافي التدفق النقدي التشغيلي الفعلي، ويعود هذا الاختلاف أن إعداد قائمة التدفق النقدي يقوم على أساس الدفع الفعلي والقبض الفعلي للنقد، أما جدول حسابات النتائج فيقوم على أساس الاستحقاق الذي يقضي بتحميل كل فترة مالية بما يخصها من إيراد وأعباء حتى ولم يقبض هذا الإيراد أو لم تدفع هذه الأعباء؛

– الأخذ بأساس الاستحقاق في إعداد جدول حسابات النتائج يؤدي إلى جعل الأعباء والإيرادات غير معبرة عن التدفق النقدي الخاص بها، الأمر الذي يسبب صعوبات جمة في استخدام رقم الأرباح والخسائر لتقدير سيولة المؤسسة؛

– لا يبين جدول حسابات النتائج مدى قدرة المؤسسة على الدفع؛

– قد يكون هناك عدم الدقة في الأرباح الظاهرة في جدول حسابات المؤسسة نتيجة لتطبيق بعض المبادئ المحاسبية الخاضعة للاجتهاد الشخصي، أما جدول تدفقات الخزينة فهو يوضح المقبوضات والمدفوعات النقدية وصافي التغير في النقد الناتج عن الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية للمؤسسة خلال الفترة المالية من خلال المقارنة بين رصيد النقديات أول المدة وآخر المدة، ويتم إعداد هذا الجدول وفقا للأساس النقدي عن طريق تقسيم التدفقات النقدية إلى تدفقات نقدية داخلة وأخرى خارجة ضمن ثلاث أنشطة رئيسية، لذا يبين جدول التدفقات النقدية قدرة المؤسسة على إدارة التدفقات النقدية، ولتغطية النقص الموجود في كل من الميزانية وجدول حسابات

[1] William Jan & Haka Susan. Financial Accounting, McGraw-Hill, New York, USA, 2006. P624

[2] شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2012، ص199-200.

النتائج أصبحت عملية إعداد قائمة التدفق النقدي ضرورية عند نشر البيانات المالية للمؤسسة، حيث يمكن لهذا الجدول سد الفجوات الموجودة في القوائم المالية الأخرى مثل:

– تحييد أثر الأعباء غير النقدية كالاهتلاك على رقم صافي التدفقات النقدي.

– بيان العمليات النقدية لمختلف النشاطات التي حدثت داخل المؤسسة خلال الفترة المالية وليس فقط الأرصدة الدفترية لهذه النشاطات.

– إظهار صافي التغير في النقد في بداية ونهاية الفترة، وتوزيع التدفقات النقدية عن أنشطة ذات طبيعة تساعد في توضيح بعض الأمور المهمة عن الوضع المالي، الأمر الذي يصعب إظهاره في كل من الميزانية وجدول حسابات النتائج.

الفرع الثالث:ملحق الكشوف المالية

الملاحق هي عبارة عن قوائم تحتوي على التفاصيل اللازمة من أجل تقديم توضيح لمختلف وثائق التحليل الأخرى، ولتكمل المتطلبات الأخرى أو تقدم بصفة أخرى المعلومات التي تحتويها تلك الأخيرة[1].

إن الجداول الملحقة بالقوائم المالية قد تكون مفروضة في بعض الدول وبصورة معينة من أجل الإفصاح عن بعض المعلومات مثل الخسائر أو الأرباح المحققة على المبيعات لعناصر الأصول الثابتة والاستثمارات المالية أو الأصول الأخرى الثابتة..الخ، هذه الجداول توافق التشريعات القانونية الصادرة عن الجهات المسؤولة أو عن المؤسسات التي تراقب أو تشرف على نشاط المؤسسة، وبالتالي فالمؤسسة تنشئ الحسابات اللازمة والتي تخضع للضوابط المحاسبية من أجل إعداد تلك الجداول الملحقة[2].

يشتمل ملحق الكشوف المالية على معلومات تخص النقاط الآتية متى كانت تلك المعلومات تكتسي طابعا هاما أو كانت مفيدة لفهم العمليات الواردة في الكشوف المالية[3]:

– القواعد والطرق المحاسبية المعتمدة لمسك الحسابات وإعداد الكشوف المالية(المطابقة للمعايير موضحة وكل مخالفة لها جديرة بالتفسير والتبرير).

– مكملات الإعلام الضرورية لحسن فهم الحصيلة وحساب النتيجة وجدول تدفقات الخزينة وبيان التغيرات في حقوق الملكية.

[1] Alain David, L'information comptable outil de communication, Les Edition d'Organisation, Paris, 1987, P129.

[2] عادل عاشور، مرجع سابق، ص120.

[3] فؤاد عبد العزيز، الانتقال من المخطط المحاسبي إلى النظام المحاسبي المالي على ضوء المعايير المالية الدولية، مذكرة ماجستير غير منشورة تخصص محاسبة وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر، 2008-2009،ص173.

– المعلومات التي تخص الكيانات المشاركة، والمؤسسات المشتركة والفروع أو الشركة الأم وكذلك المعلومات التجارية التي تتم عند الاقتضاء مع تلك الكيانات أو مسيريها: طبيعة العلاقات، نمط المعاملة، حجم ومبلغ المعاملات، سياسة تحديد الأسعار التي تخص تلك المعاملات.

– المعلومات ذات الطابع العام أو التي تعني بعض العمليات الخاصة الضرورية للحصول على صورة وفية.

هناك نماذج لجداول يمكن إيرادها في الملاحق هي[1]:

1– جدول حركة الذمة المالية المدينة:

فيه تفصيل عن حركة حسابات الأصول بين مدين ودائن بدءا من رصيد أول مدة وصولا إلى رصيد آخر مدة.

2– جدول حركة الذمة المالية الدائنة:

وفيه تفصيل عن حركة حسابات الخصوم بالإضافة إلى بعض حسابات الأصول الدائنة المتمثلة في اهتلاك الاستثمارات وإطفاء المصاريف الإعدادية بالإضافة إلى مؤونات تدني قيمة المخزون وقيمة الحقوق.

3– جدول الاستثمارات:

يحتوي هذا الجدول على تفصيل دقيق لحسابات الاستثمار مع إظهار لحركتها خلال الدورة المالية المتمثلة في شراء أو بيع أو تخريب أو تنازل عن الاستثمارات.

4– جدول الاهتلاكات:

يقدم لنا هذا الجدول تفصيل دقيق لعملية الاهتلاك والإطفاء الخاصة بالأصول خلال الدورة بدءا من رصيد أول مدة للاستثمارات وصولا إلى قيمتها في آخر المدة بعد استبعاد أقساط الاهتلاك والإطفاء لهذه الدورة.

5– جدول المخصصات:

هو مثل جدول الاهتلاكات إلا أنه يتعلق بالخصوم وبحسابات الأصول الدائنة.

6– جدول الذمم:

يضم هذا الجدول كل حسابات الذمم أو الحقوق التي اكتسبتها المؤسسة نتيجة علاقتها التجارية والمالية بالغير بالتفصيل وهذا بالإفصاح عن طبيعتها أي الذمم قصيرة الأجل، متوسطة الأجل وطويلة الأجل وأصنافها أي مدينو الاستثمارات، مدينو المخزونات...الخ.

7– جدول الأموال المملوكة:

يبين هذا الجدول طبيعة ومكونات الأموال للمؤسسة، هل هي أموال جماعية أم أموال شخصية؟ بالإضافة إلى

[1] سعدان شبايكي، تقنيات المحاسبة حسب المخطط المحاسبي الوطني الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002، ص287-312

تفصيل حسابات الأموال المملوكة، ومن خلال هذا الجدول يمكننا التعرف على نوع المؤسسة.

8- جدول الدائنين:

يوضح هذا الجدول كل الديون التي على المؤسسة بأصنافها وطبيعتها .

9- جدول المخزونات:

يعرض هذا الجدول كافة عناصر المخزونات وحركتها بدءا من رصيد أول المدة إلى رصيد آخر المدة مرورا بالتغيرات الناتجة في حركة المخزون بسبب بيع أو شراء أو استهلاك عناصر المخزون.

10-جدول استهلاك البضائع والمواد واللوازم.

11- جدول تفصيلي لمصاريف التسيير:

يبين هذا الجدول كل ما يتعلق بمصاريف التسيير بالدقة والتفصيل وعلاقتها بنشاط المؤسسة أي توضيح طبيعتها هل هي مصاريف استغلال أم مصاريف خارج الاستغلال.

12- جدول المبيعات وأداء الخدمات:

يقدم هذا الجدول كل المعلومات المتعلقة بالعناصر الرئيسية المحققة للإيراد والمتعلقة بالنشاط الرئيسي للمؤسسة، كما يمكن أن يقدم أيضا معلومات حول عناصر الإيرادات الناتجة عن المعاملات مع الخارج.

13- جدول الالتزامات:

نجد في هذا الجدول الالتزامات المقبولة والالتزامات المقدمة بالتفصيل والتي نجدها غالبا على شكل ضمانات مقدمة أو مستلمة.

14- جدول المعلومات المختلفة:

يحتوي هذا الجدول على معلومات متفرقة مثل طبيعة المساهمات هل هي عينية أم نقدية؟ مصاريف النقل بالإضافة إلى بعض المعلومات الأخرى مثل عدد المساهمين المحليين والأجانب، عدد المستخدمين المحليين والأجانب وإجمالي الرواتب المدفوعة بالإضافة إلى عدد فروع المؤسسة.

بالإضافة إلى أن الجداول الملحقة تكون ذات استخدام داخلي وليس خارجي إلا استثناءا وهذا في التصفية، أما المراجع أو محافظ الحسابات فيستخدمها في تحليل نتائج المؤسسة ووضعيتها ومساعدة الإدارة في اختيار أنجع الأساليب لتفادي الأخطاء.

المبحث الثالث: التحليل الكمي التقليدي

تعد النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي من الأساليب التقليدية التي استعملت في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة وأثبتت كفاءتها نظرا لأنها تمس أهم الجوانب المتعلقة بالأداء المالي (السيولة، الربحية، المديونية...).

المطلب الأول: مؤشرات التوازن المالي

لكي تكون البنية المالية للمؤسسة في حالة توازن مالي يجب أن تمول أصولها غير الجارية بالموارد المالية الدائمة، وتمول أصولها الجارية عن طريق التزاماتها قصيرة الأجل، بعبارة أخرى يجب أن يتساوى حجم الأصول غير الجارية مع الأموال الدائمة، وحجم الأصول الجارية مع الديون القصيرة الأجل (الديون الجارية)[1].

ويعتبر رأس المال العامل من المؤشرات الأساسية التي تستعين بها المؤسسة في إبراز توازنها المالي وهناك من يطلق عليه هامش أمان المؤسسة[2].

الفرع الأول: رأس المال العامل (FR)

أولا: مفهوم رأس المال العامل

يقصد برأس المال العامل حجم الاستثمار المتاح في الأصول الجارية، أي الأصول المتداولة وبعبارة أدق الاستثمار في بنود النقدية والاستثمارات المؤقتة والذمم المدينة والمخزون السلعي وغيرها، ويقصد بالأصول المتداولة جميع بنودها، والمعروف محاسبيا أن هذه العناصر يجب أنها تتحول إلى نقدية خلال فترة زمنية قصيرة لا تتعدى السنة المالية الواحدة[3]، أما صافي رأس المال العامل فيمثل فائض الأصول الجارية عن الخصوم الجارية، ويعبر عن العلاقة بين الأصول الجارية والخصوم الجارية، ويعتبر من الوسائل الهامة التي تستخدم في مجالات تقييم التغيرات في مركز السيولة للمؤسسة[4].

وعليه فإن رأس المال العامل يتمثل في الأصول الجارية، أما صافي رأس المال العامل فيتمثل في الفرق بين الأصول الجارية والخصوم الجارية[5].

---

[1] مليكة زغيب، ميلود بوشنقير، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2010، ص47.
[2] مبارك لسلوس،التسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2002، ص31.
[3] حمزة الشمخي، إبراهيم الجرزاوي، الإدارة المالية الحديثة، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 1998، ص151-152.
[4] محمود عبد الحليم الخلايلة، التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية، مطابع الدستور التجارية، عمان، الأردن، الطبعة الرابعة، 2007، ص59.
[5] J.shum, J.siegel, financial mangment, the megraw-hill USA, third editon, 2007, P100.

ثانيا: أهمية رأس المال العامل

تأتي أهمية رأس المال العامل من أنه مقياس نوعي لسيولة المؤسسة، أي لدرجة الثقة التي توفرها الأصول الجارية تجاه الالتزامات المستحقة على المؤسسة وزيادة تعزيز ثقة الدائنين والموردين أو أصحاب القروض القصيرة الذين تهمهم حالة المركز المالي للمؤسسة وقدرتها على تسديد التزاماتها المستحقة، كما أن رأس المال العامل يحتل أهمية رئيسية في السياسات التمويلية قصيرة الأجل للمؤسسة، وعليه فإن الزيادة الدائمة لرأس المال العامل ما هي إلا وسيلة مهمة لتحقيق أحد الهدفين الآتيتين[1]:

- ✓ الإمكانية في الوفاء بالالتزامات المالية المستحقة وضمان القدرة على توزيع الأرباح.
- ✓ القدرة على امتصاص الخسائر التشغيلية الناتجة عن انخفاض قيمة المخزون السلعي أو العجز في تحصيل الحسابات المدينة وغيرها.

ثالثا: كيفية حساب رأس المال العامل

يتم حساب رأس المال العامل من أعلى الميزانية أو من أسفلها[2]:

1- من أعلى الميزانية: يحسب رأس المال العامل من أعلى الميزانية أي في الأجل الطويل من خلال العلاقة التالية:

رأس المال العامل= الأموال الدائمة- الأصول غير الجارية .

2- **من أدنى الميزانية:** يحسب رأس المال العامل من أسفل الميزانية، أي في الأجل القصير من خلال العلاقة التالية: رأس المال العامل= الأصول الجارية – الخصوم الجارية .

والشكل التالي يوضح كيفية حساب رأس المال العامل من خلاله:

الشكل رقم (1-6): كيفية حساب رأس المال العامل

الأصول غير الجارية	الأموال الدائمة
رأس المال العامل	رأس المال العامل
الأصول الجارية	الخصوم الجارية

المصدر: مليكة زغيب، بوشنقير ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص49.

[1] حمزة الشمخي، ابراهيم الجرزاوي، مرجع سابق، ص154-155.
[2] إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي: الإدارة المالية دروس وتطبيقات، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006، ص68-69.

رابعا : دراسة حالات رأس المال العامل

سنتطرق إلى هذه الحالات تبعا لكل منظور:

1- من أعلى الميزانية: ويمكن حصر ثلاث حالات لرأس المال العامل[1]:

- **الحالة الأولى:** رأس المال العامل موجب (الأموال الدائمة أكبر من الأصول غير الجارية)، في هذه الحالة يعبر رأس المال العامل عن فائض الأموال الدائمة المتبقي بعد تمويل كل الأصول غير الجارية، أي أن المؤسسة استطاعت تمويل جميع استثماراتها بواسطة مواردها الدائمة، وحققت فائض تمثل في رأس المال العامل.
- **الحالة الثانية:** رأس المال العامل سالب (الأموال الدائمة أقل من الأصول غير الجارية)، في هذه الحالة الأموال الدائمة غير كافية لتمويل جميع الاحتياجات المالية الثابتة حيث يلبى جزءا من هذه الاحتياجات فقط، مما يستدعي البحث عن موارد مالية أخرى لتغطية العجز في التمويل.
- **الحالة الثالثة:** رأس المال العامل معدوم (الأموال الدائمة تساوي الأصول غير الجارية)، وهي حالة نادرة الحدوث أي تمثل حالة التوافق التام في هيكل الموارد والاستخدامات وتمثل الوضع الأمثل لتسيير عملية تمويل الاحتياجات المالية في المؤسسة.

2- **من أدنى الميزانية:** ويمكن حصر ثلاث حالات أيضا لرأس المال العامل[2]:

- **الحالة الأولى:** رأس المال العامل موجب (الأصول الجارية أكبر من الخصوم الجارية)، أي أن المؤسسة تستطيع مواجهة القروض القصيرة الأجل باستخدام أصولها الجارية (المتداولة)، من هذا الفرق يتبقى فائض مالي يمثل هامش الأمان وهو رأس المال العامل، حيث تلعب درجة تحقيق السيولة دور هام في التوازن المالي.
- **الحالة الثانية:** رأس المال العامل سالب (الأصول الجارية أقل من الخصوم الجارية)، في هذه الوضعية تكون الأصول الجارية القابلة للتحصيل في الأجل القصير غير كافية لتغطية الاستحقاقات التي ستسدد في الأجل القصير.
- **الحالة الثالثة:** رأس المال العامل معدوم (الأصول الجارية تساوي الخصوم الجارية)، في هذه الحالة تتمكن المؤسسة من تغطية القروض القصيرة الأجل باستخدام الأصول الجارية دون تحقيق فائض ولا عجز وهي حالة مثلى نادرة الحدوث.

[1] إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص68-69.
[2] نفس المرجع أعلاه، ص70.

خامسا: أنواع رأس المال العامل

يمكن تقسيم رأس المال العامل إلى أربعة أنواع[1]:

1- **رأس المال العامل الإجمالي:** هو مجموع الأصول الجارية (المتداولة) لذا يري بعض المحللين الماليين أنه لا داعي لوضع مصطلح أخر بما أنه من الناحية المالية هناك مصطلح يؤدي إلى نفس المعنى.

2- **رأس المال العامل الصافي:** هو الجزء من الأموال الدائمة المستخدمة في تمويل جزء من الأصول الجارية، وهو رأس المال العامل الذي عرضناه سابقا.

3- رأس المال العامل الخاص: هو ذلك الجزء من الأموال الخاصة المستعمل في تمويل جزء من الأصول الجارية بعد تمويل الأصول غير الجارية.

رأس المال العامل الخاص= الأموال الخاصة- الأصول غير الجارية

4- **رأس المال العامل الأجنبي:** هو مجموع الديون التي هي تحت تصرف المؤسسة.

رأس المال العامل الأجنبي= الخصوم غير الجارية+ الخصوم الجارية

الفرع الثاني: احتياجات رأس المال العامل (BFR)

أولا: مفهوم احتياجات رأس المال العامل وكيفية حسابها

تمثل احتياجات رأس المال العامل إجمالي الأموال التي تحتاجها المؤسسة خلال دورة الاستغلال، أي تعبر احتياجات رأس المال العامل في تاريخ معين عن مقدار الأموال الذي تحتاجه المؤسسة لمواجهة ديونها المستحقة في هذا التاريخ، كما يعرف بأنه جزء من الاحتياجات الضرورية المرتبطة مباشرة بدورة الاستغلال التي تغطى من طرف الموارد الدورية[2].

ويتم حساب احتياجات رأس المال العامل من خلال العلاقة التالية:

احتياجات رأس المال العامل= الاحتياجات الدورية – الموارد الدورية

= (الأصول الجارية –المتاحات)- (الديون القصيرة الأجل- المساهمات البنكية الجارية)

ثانيا: حالات احتياجات رأس المال العامل: تكمن هذه الحالات فيما يلي[3]:

[1] مليكة زغيب، ميلود بوشنقير، مرجع سابق، ص50.
[2] شعيب شنوف، محاسبة المؤسسة طبقا للمعايير المحاسبية الدولية IAS/ IFRS، مكتبة الشركة الجزائرية، بوداود، الجزائر، الجزء الأول، 2008، ص116.
[3] مبارك لسلوس، مرجع سابق، ص34.

1- **الحالة الأولى:** إذا كانت احتياجات رأس المال العامل سالبة يعني أن هناك موارد مالية متاحة فائضة لم تستخدم في دورة الاستغلال لتوسيع نشاط المؤسسة.

2- **الحالة الثانية:** إذا كانت احتياجات رأس المال العامل موجبة يعني أن المسيرين لم يبحثوا على موارد مالية ما دام ضمان التسديد موجودا والمتمثل في كبر بعض المخزونات أو بعض الحقوق.

3- **الحالة الثالثة:** كلما كانت احتياجات رأس المال العامل تقترب من الصفر دلت على حسن التغطية لاحتياجات الدورة.

الفرع الثالث: الخزينة (TR)

أولا: مفهوم الخزينة

تعرف الخزينة على أنها مجموع الأموال السائلة التي هي تحت تصرف المؤسسة[1]، 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 دائنيها[2]،

ويتم حساب الخزينة وفقا للمعادلتين التاليتين[3]:

الخزينة= رأس المال العامل- احتياجات رأس المال العامل

الخزينة= المتاحات- المساهمات البنكية الجارية

ثانيا: حالات الخزينة:تأخذ الخزينة الحالات الثلاثة التالية[4]:

1- $0<TR$ في هذه الحالة قامت المؤسسة بتجميد أموالها مما يطرح عليها مشكلة الربحية أي تكلفة الفرصة البديلة، لهذا وجب عليها معالجة الوضعية عن طريق شراء مواد أولية أو تقديم تسهيلات للزبائن.

2- $0>TR$ في هذه الحالة المؤسسة في حالة عجز أي أنها غير قادرة على تسديد ديونها في آجالها، هذا يطرح مشكل متمثل في وجود تكاليف إضافية مما يجعل المؤسسة في هذه الحالة إما تطالب بحقوقها الموجودة لدى الغير أو تقترض من البنوك أو تتنازل عن بعض استثماراتها دون التأثير على طاقتها الإنتاجية.

3- $0=TR$ في هذه الحالة المؤسسة أمام الخزينة المثلى، إن الوصول إلى هذه الحالة يتم بالاستخدام الأمثل للموارد المتاحة للمؤسسة وفق الإمكانيات المتاحة عن طريق تفادي مشاكل عدم التسديد، وبالتالي التحكم في السيولة دون التأثير على الربحية.

[1] بوعلام بوشاشي ، المنير في التحليل المالي وتحليل الاستغلال، دار هومه للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2001، ص110.
[2] مبارك لسلوس، مرجع سابق، ص35.
[3] بوعلام بوشاشي ، نفس المرجع أعلاه، ص110.
[4] شعيب شنوف، محاسبة المؤسسة طبقا للمعايير المحاسبية الدولية IAS/ IFRS، مرجع سابق، ص117.

ويمكن التأثير على رأس المال العامل باتخاذ الإجراءات التالية:

في حالة رأس المال العامل أكبر من احتياجات رأس المال العامل[1]:

- تخفيض الموارد الدائمة بحيث يجب تسديد جزء من الديون الطويلة والمتوسطة الأجل.
- العمل على رفع القيم الثابتة بشراء استثمارات إضافية.

ويمكن التأثير على احتياجات رأس المال العامل باتخاذ الإجراءات التالية[2]:

- الزيادة من الاستعمالات الدورية برفع قيمة المخزونات أو تقديم تسهيلات.
- تخفيض موارد الدورة بتسديد الموردين.

في حالة ما إذا كان رأس المال العامل أقل من احتياجات رأس المال العامل هذا يعني أن الخزينة سالبة فعلى المؤسسة أن تقوم باللجوء إلى الإجراءات المعاكسة للإجراءات السابقة.

المطلب الثاني: دراسة الوضعية المالية من خلال نسب السيولة والمديونية والنشاط

الفرع الأول: مفهوم النسب المالية

يعتبر أسلوب النسب المالية من أساليب التحليل المالي الأكثر شيوعا في عالم الأعمال، ذلك لأنه يوفر عددا كبيرا من المؤشرات المالية التي يمكن الاستفادة منها في تقييم أداء المؤسسة في مجالات الربحية والسيولة والكفاءة في إدارة الأموال والخصوم، تعرف النسب المالية بأنها علاقة تربط بين بندين أو أكثر من بنود القوائم المالية(الميزانية وجدول حسابات النتائج وقائمة التدفقات النقدية)، قد تتواجد البنود التي تدخل في اشتقاق النسبة المالية من القائمة المالية نفسها كما قد تتواجد هذه البنود على قائمتين ماليتين[3].

تعرف النسبة المالية أنها أداة من أدوات التحليل المالي التي تقوم على دراسة القوائم المالية بعضها ببعض في شكل نسب مئوية، كما تعبر النسبة عن العلاقة بين قيمتين ذات عنصرين متجانسين ومرتبطين بمنطق اقتصادي بهدف استخلاص تطور ظاهرة معينة ومنه فإن النسبة المالية هي علاقة بين قيمتين ذات معنى على الهيكل الإداري[4].

كما تعرف النسبة المالية بأنها العلاقة بين عنصر أو مجموعة عناصر من بنود القوائم المالية مع عنصر أو مجموعة عناصر أخرى من القوائم المالية، بشرط أن تكون هذه العناصر ذات معنى في التعبير عن جانب من

[1] شعيب شنوف، محاسبة المؤسسة طبقا للمعايير المحاسبية الدولية IAS/ IFRS، مرجع سابق، ص117-118.
[2] نفس المرجع أعلاه، ص118.
[3] محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، مرجع سابق، ص31.
[4] كريم زرمان، التوقع بخطر قرض البنك باستخدام نموذج ذي متغيرات كمية، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2008، ص61.

جوانب المؤسسة، وقد تكون تلك العناصر على القائمة المالية نفسها أو على قائمتين مختلفتين[1].

عند استعمال التحليل المالي بالنسب لا بد من وضع مجموعة من الأسس التي يجب إتباعها وذلك لضبط عملية التحليل وإبقائها ضمن الإطار الذي يحقق الغاية المرجوة منها وهي[2]:

1- التحديد الواضح لأهداف التحليل المالي:

إن التحديد الدقيق للهدف المقصود من عملية التحليل يعطي الفرصة للمحلل لاختيار الحجم الأنسب من النسب المالية على نحو يكفي لتزويده بالمعلومات المطلوبة ولاسيما أن عملية اختيار النسب الملائمة ليس بالأمر السهل، وذلك لتشابك الأهداف التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها وبسبب التأثير المشترك المتداخل لعناصر النشاط الاقتصادي.

2- تركيب النسب المالية بطريقة منطقية:

يراعي في تركيب النسب المالية أن يكون لها معنى، فمجرد قسمة أي رقم في القائمة المالية على رقم آخر فيها أو في غيرها (عن الفترة نفسها)، يمكن الحصول على نسبة مالية، لكن المهم في تلك النسبة المستخرجة معناها، أي أن تكون هناك علاقة قابلة للفهم بين البنود الداخلة في تركيبها على نحو يجعل النسبة معبرة عن بعد محدد من أبعاد أداء المؤسسة (الربحية، السيولة، التمويل) أو مرتبطة بهدف تسعى المؤسسة إلى تحقيقه (الاستمرارية، النمو).

3- تفسير النسب المالية:

بعد أن يتم تحديد النسب المالية المنسجمة وهدف التحليل يتم حساب هذه النسب بعملية رياضية بسيطة، لتأتي بعد ذلك عملية تفسير هذه النسب، أي تفسير النتائج التي تنطوي عليها، ولعل هذا الجانب هو الأصعب والأكثر تعقيدا في عملية التحليل.

إن كون النسبة المالية كسرا بسطه ومقامه متغيران يجعلها تقع تحت تأثير عوامل عديدة، ويتداخل هذا التأثير ويتشابك، فهناك عوامل تؤثر في البسط، وأخرى تؤثر في المقام، وهناك منها ما يؤثر في البسط والمقام معا، وإذا اشتركت نسبة أو أكثر مع نسبة أخرى بمتغير أو أكثر فإن العوامل المؤثرة في هذا المتغير يمتد تأثيرها ليشمل كل تلك النسب معا،لذلك فإن تفسير النسبة المالية ماهو إلا معرفة نصيب كل متغير منها من جملة التغير الحاصل في النسبة ومتابعة الأثر الذي أحدثه كل متغير منها.

[1] James Van Horne, Financial Management and Policy, Prentice-Hall, Inc, London, UK. , 1995,P70

[2] عبد الحليم كراجة وآخرون، مرجع سابق، ص188-189.

بالإضافة إلى ذلك فإن للنسب المالية مجموعة من الخصائص التي يجعلها ذات أهمية كبيرة هي[1]:

- **التجانس:** أي المقادير المنسوبة إلى بعضها يجب أن تكون معرفة بدقة ووضوح وتكون أيضا قابلة للمقارنة.

– الدلالة: معناه أن هذه النسب يجب أن تكون معبرة عن الهدف أو الأهداف المرجوة من التحليل المالي.

– الانتقاء: لكي تكون عملية التحليل بواسطة النسب المالية ذات فعالية، يجب على المحلل المالي أن يختار النسب المالية التي تعطي أحسن تعبير عن الجانب المراد تحليله كالسيولة أو المديونية.

– الذاتية: أي أن عملية اختيار النسب المالية ترجع إلى المحلل المالي نفسه بحيث يمكن الاعتماد على نسب مختلفة لتحليل نفس الجانب المراد تحليله.

ويؤدي التحليل بالنسب المالية إلى تحقيق عدة أهداف نذكر منها[2]:

1- إتاحة الفرصة لإجراء المقارنات بين المؤسسات المتجانسة؛

2- مساعدة المحلل المالي على تشخيص الحالة المالية للمؤسسة المعنية؛

3- توجيه الأداء نحو الأنشطة التي تعاني من مظاهر الضعف؛

4- تخطيط أداء الوحدة الاقتصادية في المستقبل؛

5- مساعدة أجهزة الرقابة الداخلية والخارجية على القيام بأعمالها بفعالية.

كما أن درجة الاعتماد على النسب المالية تتوقف على الجهة التي تقوم بتلك الدراسة، فالجهات المقرضة تهتم بنسب السيولة باعتبارها توضح مدى قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها، أما المقرضين للديون الطويلة الأجل يهتمون بالنسب التي تقدم معلومات عن وضع المؤسسة المالي والائتماني في الفترة الطويلة الأجل ومدى قدرتها على تسديد هذه الديون والفوائد المترتبة عنها في الآجال المتفق عليها[3].

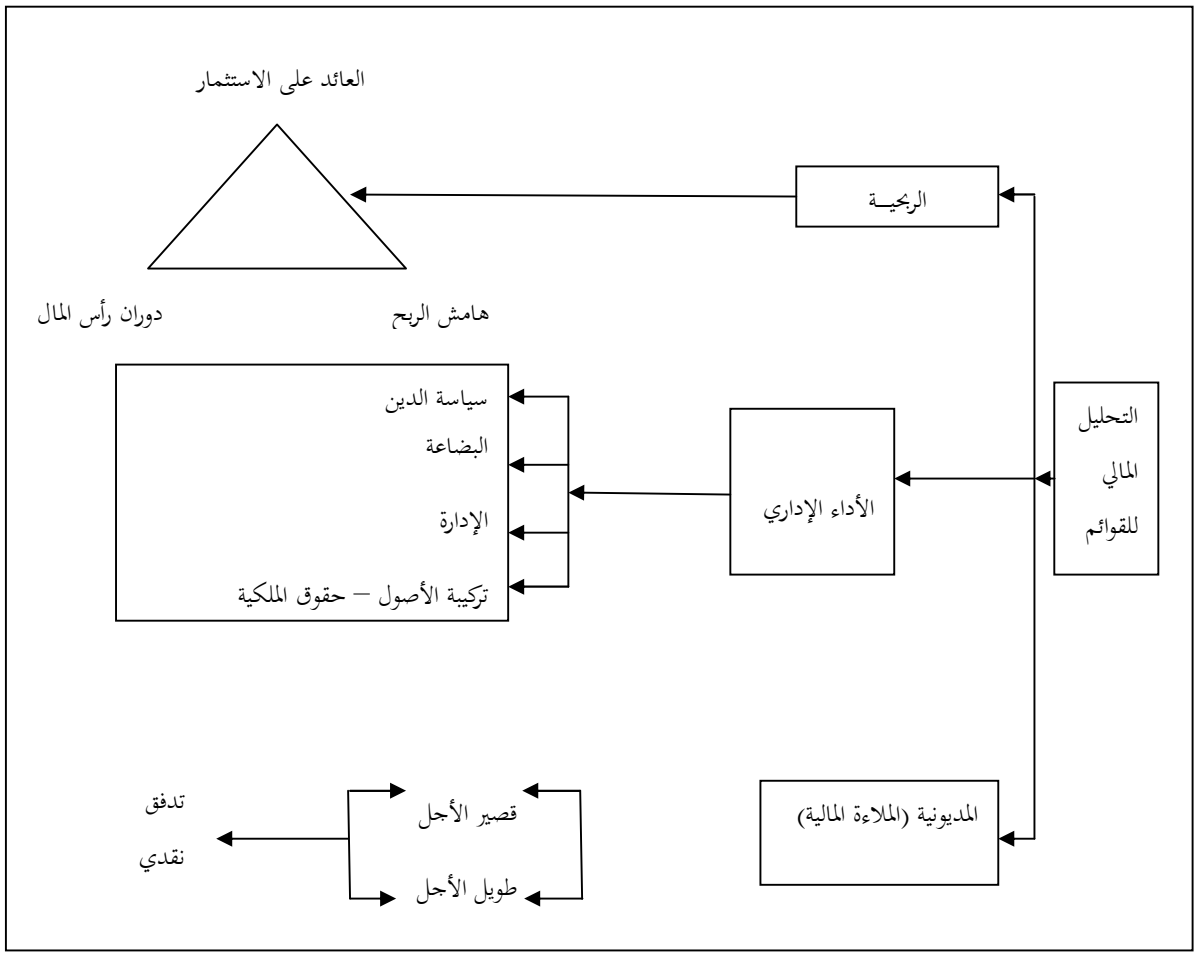
والشكل التالي يوضح الإطار العام للنسب المالية التي يمكن استخدامها في تقييم الأداء المالي للمؤسسة:

[1] كريم زرمان، مرجع سابق، ص61.

[2] محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية (التحليل المالي لمشروعات الأعمال)، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005، ص46.

[3] Bernstein, Leopold A., Analysis of Financial Statement , Business One , Irwin ,Homewood , Illinois , 4th Edition 1993 , P.38-40

الشكل رقم (1-7): الإطار العام للنسب المالية



المصدر: محمود جلال أحمد، طلال الكسار، استخدام مؤشرات النسب المالية في تقويم الأداء المالي والتنبؤ بالأزمات المالية للشركات(الفشل المالي)، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء، 2009، ص7.

يوضح الشكل رقم (1-7) أن الأساليب المستخدمة في عملية تقييم الأداء المالي كمجموعة واحدة تربط بين مؤشرات الربحية والمديونية والنشاط التشغيلي وتنعكس آثارها على الأداء الإداري للمؤسسة، حيث لقياس الأداء المالي لأي مؤسسة يتم تصنيف النسب المالية إلى ثلاث مجموعات الأولى متعلقة بنسب الربحية والثانية متعلقة بنسب الأداء الإداري، والثالثة نسب المديونية والسيولة وهي تمثل في مجموعها قيمة الأداء المالي الذي يتحدد بالصيغة التالية حسب محمود جلال أحمد:

الأداء المالي= معدل نسب الربحية+ معدل نسب الأداء الإداري+ معدل نسبة السيولة والمديونية.

هناك عدد كبير من النسب المالية إلا أننا سنقتصر على دراسة عدد محدود منها، سوف يتم تقسيمها إلى المجموعات التالية:

الفرع الثاني: نسب السيولة

لاشك أن موضوع السيولة من الموضوعات الهامة سواء من جهة نظر الإدارة أو من وجهة نظر الأطراف الأخرى: المالكين و المقرضين وغيرهم، حيث أنها تعكس قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل عندما يحين وقت سدادها، ومن المتفق عليه أن قياس التدفقات النقدية يعتبر من أهم الوسائل التي يمكن استخدامها لتقييم السيولة ولكن مثل تلك المعلومات حول التقديرات للتدفقات النقدية قد لا تكون متوفرة لمستخدمي القوائم المالية خارج المؤسسة بمعنى أن الأطراف الخارجية لا تتوافر لديها مثل تلك المعلومات وبالتالي عليهم الاعتماد على ما هو منشور وتحتويه القوائم المالية لاستخراج المعلومات المناسبة لتقييم السيولة[1].

ومن أهم المؤشرات شائعة الاستخدام لتقييم السيولة والتي يمكن قياسها من القوائم المالية(الميزانية) نذكر منها:

أولا: نسبة التداول(نسبة السيولة العامة)

تقيس هذه النسبة مدى كفاية الأصول الجارية المتوقع تحويلها في المستقبل القريب على تغطية مطالب الدائنين قصيرة الأجل(الخصوم الجارية)، إذا كانت أكبر من واحد صحيح فإن ذلك يعني أن الأصول الجارية تزيد عن الخصوم الجارية، أي أن هناك هامش أمان يغطي تلك الالتزامات المالية قصيرة الأجل، أما إذا كانت نسبة التداول أعلى دل ذلك على قوة المركز المالي للمؤسسة وقدرتها على مواجهة التزاماتها المالية اتجاه الغير بالمواعيد المحددة[2]، وتحسب نسبة التداول على النحو التالي:

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول الجارية}}{\text{الخصوم الجارية}}$$

وبالتالي المؤسسة الجيدة هي التي تعمل على إيجاد التوازن بين الحاجات النقدية للمؤسسة في الآجال القصيرة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها في نفس الآجال.

ثانيا: نسبة السيولة المختصرة(السريعة)

نظرا لما يمثله المخزون من جزء كبير من إجمالي الأصول الجارية وصعوبة تحويله إلى نقدية في الفترة القصيرة بالقياس إلى بنود الأصول الجارية الأخرى مثل المدينين وأوراق القبض مثلا، فإنه يستبعد من إجمالي الأصول الجارية للوصول إلى تلك الأصول السريعة التحول إلى نقدية، وبالنسبة إلى هذه الأصول المتبقية بعد استبعاد المخزون من إجمالي الخصوم الجارية فإنها تظهر مقدرة المؤسسة على توفير مقدار من النقدية يكفي لسداد الالتزامات التي

[1] عبد الرحمان توفيق، المناهج التدريبية المتكاملة، مركز الخبرات المهنية للإدارة، مصر، الطبعة الثالثة، 2004، ص34.
[2] علي عباس وآخرون، وظائف منظمات الأعمال(مبادئ الإدارة)، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2001، ص69-70.

تتطلب نقدية سائلة في الفترة القصيرة دون اللجوء إلى بيع المخزون، ويستحسن أن تكون هذه النسبة محصورة بين 0.3و0.5[1] وتحسب كالآتي[2]:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الأصول الجارية} - \text{المخزون}}{\text{الخصوم الجارية}}$$

ثالثا: نسبة السيولة الجاهزة(الفورية، الآنية)

تعتبر هذه النسبة أكثر نسب السيولة دقة في تقييم سيولة المؤسسة، ويستند هذا بالتأكيد على طريقة حساب هذه النسبة التي تعتمد على الأصول النقدية (النقديات) فقط مستبعدة كل الأصول الجارية الأخرى لبيان علاقتها بالالتزامات المستحقة على المؤسسة الممثلة بالخصوم الجارية، وعليه فإن نسبة السيولة الجاهزة تعتبر مقياسا لقياس قدرة الإدارة المالية في تسديد التزاماتها المستحقة، ويتم حساب هذه النسبة بالعلاقة التالية[3]:

$$\text{نسبة السيولة الفورية} = \frac{\text{النقديات}(\text{المتاحات})}{\text{الخصوم الجارية}}$$

ويستحسن أن تكون هذه النسبة محصورة ضمن المجال[0.2،0.3]، كما نذكر أيضا بوجوب مراعاة ملاحظة هامة لدى دراسة مؤشرات السيولة ، وهذه الملاحظة هي أن السيولة والربحية هدفان متلازمان للمؤسسة لكنهما في الوقت نفسه متضادين، بمعنى مراعاة تحسين أحدهما ستكون على حساب الآخر، من هنا تأتي أهمية مراعاة توفير التوازن بينهما، وبالتالي يجب أن لا يؤخذ ارتفاع نسبة السيولة في المؤسسة دائما أنه علامة صحة في أداء المؤسسة إذ قد تكون السيولة المفرطة مؤشرا لعدم كفاءة إدارة الاستثمار وبالتالي سببا في انخفاض مؤشرات الربحية لدى المؤسسة، كما أن تكريس جهود الإدارة لتحقيق مؤشرات ربحية عالية ستنعكس سلبا على مؤشرات سيولتها[4].

الفرع الثالث: نسب المديونية

هذه النسب تعكس مقدرة المؤسسة على تسديد ديونها والتزاماتها طويلة وقصيرة الأجل، وذلك بمقارنة الأموال المعروضة من المالكين بالأموال المقدمة من الدائنين، لأن تمويل أصول المؤسسة مزيج من الديون كالسندات والقروض الأخرى الطويلة والقصيرة الأجل وحقوق الملكية وكلما زادت أموال المالكين عن تلك الأموال المقدمة من الدائنين يعتبر وضع المؤسسة مرضيا والعكس صحيح[5].

[1] كمال الدين الدهراوي، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر،2006 ، ص208.
[2] Michel Blanchette, Ratios Financiers et Outils Connexes, université Québec, Canada, 2012, P12.
[3] حمزة الشمخي، إبراهيم الجزراوي، مرجع سابق، ص63
[4] محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتمان، مرجع سابق، ص35.
[5] المهدي طاهر غنية، مبادئ إدارة الأعمال(المفاهيم والأسس والوظائف)، الجامعة المفتوحة، طرابلس، ليبيا، الطبعة الأولى، 2003، ص267.

نسب المديونية هي أداة لتقييم التوازن المالي للمؤسسة فضلا عن قدرتها على الوفاء بالتزاماتها، كما تستخدم لتقييم مختلف أنواع التمويل المستخدمة من قبل المؤسسة وكذا الرسوم المالية التي تؤثر على الملاءة المالية الطويلة الأجل[1].

كما تسمى هذه النسب بنسب الملاءة المالية حيث تمكن المدير المالي من التعرف على الالتزامات التي هي على عاتق المؤسسة ومدى قدرة هذه الآخيرة على توليد المبالغ الكافية لمواجهة هذه الالتزامات[2].

وتعتبر هذه النسب مهمة للأسباب التالية[3]:

1- بالنسبة للمؤسسة نفسها فإن التمويل عن طريق الديون يزيد من فرص المخاطرة لأن الديون يجب تسديدها مضافا إليها الفوائد سواء استطاعت المؤسسة تحقيق الأرباح أم لا.

2- من ناحية أخرى فإن التمويل عن طريق الديون يقدم ميزة للشركة وذلك لأن الفوائد المدفوعة عن تلك الديون يمكن خصمها من الضرائب التي تدفعها المؤسسة.

3- التمويل عن طريق الديون يعطي حملة الأسهم ميزتين هامتين:

- لا يحق للدائنين التصويت أو التدخل في الشؤون العملية للمؤسسة وبالتالي تبقى السيطرة بيد حملة الأسهم.
- أن الفوائد التي تدفع على الديون ثابتة وليست نسبة مئوية من الأرباح فإن حملة الأسهم يحققون عوائد أعلى خاصة إذا كان ربح المؤسسة عالي، أما إذا كان الربح قليلا فإن ذلك سيؤدي إلى خفض أرباح حملة الأسهم.

4- إذا زادت الديون إلى حد كبير فإنه سيكون من الصعب الحصول على ديون إضافية في المستقبل وينظر الدائنون إلى رأس مال المؤسسة المدفوع من قبل المساهمين كهامش أمان لهم، فإذا كان رأس المال قليلا فإن المخاطر التي سيواجهها الدائنون تكون عالية.

ومن أمثلة هذه النسب نذكر مايلي:

أولا: نسبة الاقتراض إلى الملكية

تظهر هذه النسبة المديونية الكاملة للمؤسسة وهي تقيس إجمالي الديون إلى حقوق الملكية وبقدر ما تكون هذه النسبة منخفضة يعتبر وضع المؤسسة إيجابيا ويجب أ ن لا تتجاوز هذه النسبة الواحد، حيث يعتبر ذلك

[1] Jacques Villeneuve, Analyse D'états Financiers Par Ratios « Pour Le P.-D.G.DE PME, Direction du éveloppement des entreprises et des affaires, Direction des communications, Québec, canada février 2001, P15.

[2] Thomas R. Robinson & Others, International financial statement analysis, first edition, CFA Institute, New Jersey, 2009, P277.

[3] هلا بسام عبد الله الغصين، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات، كلية التجارة، قسم إدارة الأعمال، مذكرة ماجستير غير منشورة في إدارة الأعمال، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2004، ص49.

مؤشرا سلبيا ويفقد المؤسسة استقلالها المالي وإذا كانت هذه النسبة تساوي الواحد فهذا يعني أن إجمالي الديون تساوي حقوق الملكية، قد لا يكون ذلك من حيث المبدأ إيجابيا، وتحسب هذه النسبة كما يلي[1]:

$$\text{نسبة الاقتراض إلى الملكية} = \frac{\text{إجمالي الديون}\left(\text{الخصوم الجارية والخصوم غير الجارية}\right)}{\text{حقوق الملكية}}$$

ثانيا:نسبة المديونية القصيرة الأجل

وهذه النسبة تبين مقدار التمويل الذي تم عن طريق الخصوم الجارية مقارنة مع حقوق الملكية، فإذا كانت مساهمة أموال الملكية في التمويل قليلة عند ذلك سيحجم أصحاب الديون طويلة الأجل عن المساهمة في تمويل هذه المؤسسة(إقراضها) وبالتالي فإن نسبة الخصوم الجارية ستكون مرتفعة وهذه النسبة يمكن أن تكون مؤشرا على درجة مخاطرة عالية لدى المؤسسة وكلما كانت هذه النسبة منخفضة كلما كان ذلك أفضل للدائنين نظرا لزيادة ضمان ديونهم، ويمكن احتساب هذه النسبة كما يلي[2]:

$$\text{نسبة المديونية القصيرة الأجل} = \frac{\text{الخصوم الجارية}}{\text{حقوق الملكية}}$$

ثالثا:نسبة المديونية طويلة الأجل

تظهر هذه النسبة العلاقة بين الخصوم غير الجارية (الديون الطويلة الأجل) وحقوق الملكية كلما كانت هذه النسبة منخفضة كان وضع المؤسسة المالي أفضل وإذا تجاوزت الواحد فإن ذلك يعني أن الديون طويلة الأجل أكبر من حقوق الملكية وهذا وضع خطير على المؤسسة والأفضل أن لا تزيد هذه النسبة عن 50٪، وتحسب هذه النسبة كما يلي[3]:

$$\text{نسبة المديونية طويلة الأجل} = \frac{\text{الخصوم غير الجارية}}{\text{حقوق الملكية}}$$

رابعا: نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول

يتمثل إجمالي الديون (الخصوم الجارية+الخصوم غير الجارية)، ويفضل الدائنون عادة نسبة منخفضة من الديون لأن انخفاض المعدل يعني ضمان أكبر للدائنين لتحصيل أموالهم عند تعرض المؤسسة للتصفية، بينما يفضل الملاك في بعض الحالات نسبة عالية من الديون لتعظيم ربحية استثماراتهم دون التضحية بسيطرتهم على المؤسسة، وتحسب هذه النسبة كالآتي[4]:

[1] محمد شاكر، منير إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، مرجع سابق، ص57.
[2] عليان الشريف وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار البركة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص211-212.
[3] محمد شاكر، منير إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، نفس المرجع أعلاه، ص59.
[4] كمال الدين الدهراوي، مرجع سابق، ص212.

$$\text{نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول} = \frac{\text{إجمالي الديون}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

خامسا: نسبة الاستقلالية المالية

تعد هذه النسبة ذات أهمية كبيرة للشركاء الاقتصاديين والماليين المتعاملين مع للمؤسسة خاصة البنوك حيث أن هذه النسبة تعطي فكرة للبنك على مدى إفراط المؤسسة في الاستدانة أم اعتماد المؤسسة على التمويل الداخلي، كما تستعمل من طرف البنوك عند تقديم طلب الاقتراض، والبنك يتخذ قراراته على ضوء هذه النسبة بالموافقة أم بالرفض، وعادة ما يفضل الماليون أن تكون هذه النسبة محصورة بين [1،2] وتحسب حسب العلاقة التالية[1]:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}}$$

الفرع الرابع: نسب النشاط

تهتم نسب النشاط بقياس كفاءة وفعالية المؤسسة في استخدام مواردها المالية المتاحة لها والرقابة عليها، وتتضمن المقارنات بين مستوى المبيعات والاستثمارات في الأصول المختلفة قدرة المؤسسة على تصريف البضاعة المشتراة بغرض البيع، كذلك مقدرة إدارة المؤسسة على تحصيل الحقوق من العملاء[2].

وتتمثل أبرز النسب المستعملة بالنشاط فيما يلي:

أولا:معدل دوران المخزون

يحسب معدل دوران المخزون عن طريق تقييم تكلفة البضاعة المباعة على متوسط المخزون، ويعبر عن عدد المرات التي يتحول فيها المخزون إلى مبيعات من خلال تكلفة البضاعة المباعة وبالتالي فإن ارتفاع هذا المعدل يدل على دينامكية نشاط المؤسسة وعلى أن عملية تصريف المخزون أسرع وأسهل، وعليه يحسب هذا المعدل كما يلي[3]:

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط المخزون}}$$

حيث أن:

$$\text{متوسط المخزون} = \frac{\text{مخ1}+\text{مخ2}}{2}$$

[1] بوعلام بوشاشي، مرجع سابق، ص111.
[2] أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005، ص361.
[3] عبد الرحمان توفيق، مرجع سابق، ص40.

ثانيا:معدل دوران الذمم المدينة ومتوسط فترة التحصيل

إن الهدف من هذا المعدل هو قياس سيولة الذمم أي مقدرة المؤسسة على تحصيل الحسابات المدينة وأوراق القبض ومما لاشك فيه أن استخدام متوسط الأرصدة الشهرية للذمم بدلا من رصيد آخر المدة يعتبر أفضل لأغراض التحليل المالي، حيث أنه يقلل من أثر التغيرات الموسمية على رصيد الذمم والذي قد يؤثر عليها زيادة أو نقصا كما يجب استبعاد مخصص الديون المشكوك فيها من الذمم حتى لا يفسر ذلك بتحصيل جزء أكبر من الذمم، وحساب هذا المعدل والمتوسط كالآتي[1]:

$$\text{معدل دوران الذمم المدينة} = \frac{\text{المبيعات الآجلة}\left(\text{الزبائن} + \text{أوراق القبض}\right)}{\text{متوسط حساب المدينين}}$$

بحيث أن:

$$\text{متوسط حساب المدينين} = \frac{\text{رصيد أول السنة} + \text{رصيد آخر السنة}}{2}$$

$$\text{متوسط فترة التحصيل} = \frac{360}{\text{معدل دوران الذمم المدينة}}$$

$$\text{أو متوسط فترة التحصيل} = \frac{12}{\text{معدل دوران الذمم المدينة}}$$

ثالثا: مهلة ائتمان الزبائن ومهلة ائتمان الموردين

مهلة ائتمان الزبائن تقيس المدة التي تمنحها المؤسسة لزبائنها حتى يسددوا ما عليهم من ديون اتجاهها ويجب أن لا تتجاوز مدة 90 يوما عادة، على العموم يجب مقارنتها دائما مع مهلة ائتمان الموردين التي توضح المدة التي يمنحها الموردون للمؤسسة حتى تتمكن من سداد ما عليها من ديون، وتحسب كل من المهلتين كالآتي[2]:

$$\text{مهلة ائتمان الزبائن} = \frac{\text{الزبائن و أوراق القبض}}{\text{المبيعات السنوية بكل الرسوم TTC}} \times 360$$

$$\text{مهلة ائتمان الموردين} = \frac{\text{الموردون و أوراق الدفع}}{\text{المشتريات السنوية بكل الرسوم TTC}} \times 360$$

[1] سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006، ص246.

[2] سعد طه بوعلام، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات، دار طيبة للنشر والتوزيع والتجهيزات العلمية، القاهرة، مصر، الطبعة الثانية، 2004، ص 111.

رابعا:متوسط فترة السداد

هذه النسبة تقيس المدة التي تستغرقها المؤسسة في سداد ما عليها من ديون اتجاههم، حيث أن طول هذه المدة يكون في صالح المؤسسة طالما يتم الاكتتاب مع الموردين أنفسهم ولا تظهر المؤسسة في صورة متعثرة في السداد، وتحسب متوسط فترة السداد كالآتي[1]:

$$\text{متوسط فترة السداد} = \frac{\text{إجمالي حسابات الدائنين}}{\text{متوسط المشتريات الآجلة اليومية}}$$

$$\text{بحيث متوسط المشتريات الآجلة اليومية} = \frac{\text{صافي المشتريات السنوية}}{360}$$

ويقارن هذا المتوسط مع متوسط فترة التحصيل للزبائن والمفروض أن يكون متوسط فترة التحصيل من الزبائن أقل من متوسط فترة السداد حتى تكون المؤسسة في مركز مالي أفضل.

خامسا:معدل دوران إجمالي الأصول

مؤشر شامل يدل على مدى كفاءة المؤسسة في استخدام أصولها، حيث يوضح عدد المرات التي تتحول فيها أصول المؤسسة إلى مبيعات، ويتم مقارنة هذا المعدل بين المؤسسات والصناعة التي تنتمي إليها فإذا كان معدل المؤسسة أعلى بكثير من معدل الصناعة الذي تنتمي إليه فإن ذلك يشير إما إلى نقص الاستثمار في الأصول أو الاستغلال الكبير لها، أما إذا كان منخفضا عن معدل الصناعة فهذا يعد مؤشرا على عدم استغلال الأصول بالطاقة الكاملة لها، ويتم حساب هذا المعدل كما يلي[2]:

$$\text{معدل دوران مجموع الأصول} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{مجموع الأصول}}$$

[1] توفيق عبد الرحمان، مرجع سابق، ص86.
[2] سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مرجع سابق، ص247.

المطلب الثالث: دراسة الوضعية المالية من خلال نسب الربحية ونسب امكانية الاستثمار

نسب الربحية تبين مدى قدرة المؤسسة على توليد الأرباح، في حين توضح نسب الاستثمار المزايا التي تتصف بها المؤسسة و التي تعطي المستثمرين الرغبة لشراء أسهمها.

الفرع الأول: نسب الربحية

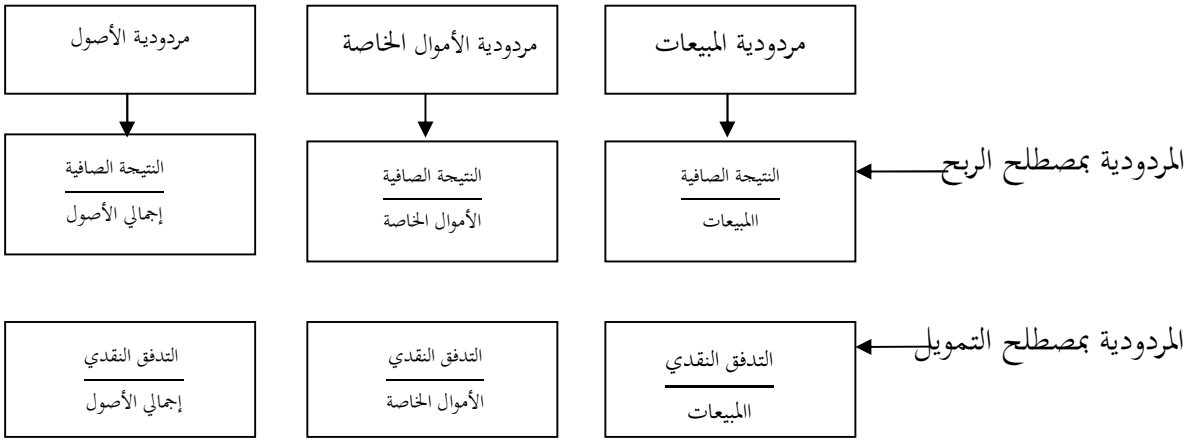
تعكس نسب الربحية تقديرا لقدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح حيث أنها تقيس مدى تحقيق المؤسسة للمستويات المتعلقة بأداء الأنشطة وهيكل التكلفة، كما أنها تعبر عن محصلة نتائج السياسات والقرارات التي اتخذتها المؤسسة في الجانب المالي، وعليه فنسب الربحية تعطي إجابة هامة عن كفاءة الإدارة المالية[1].

أولا:نسبة المردودية المالية

هي ذلك المقياس الذي يوضح مقدرة المؤسسة على توفير الوسائل والأموال اللازمة لضمان نشاطها بدون توقف[2].

تعتمد المؤسسة في قياس المردودية المالية على الربح والتدفق النقدي، من خلال مبيعات المؤسسة واستغلال رؤوس الأموال (الأصول الثابتة والأموال الخاصة)، كما أن هناك مجموعة من النسب تمثل المردودية المالية والتي توضح في الشكل التالي:

الشكل رقم(1-8): طرق حساب المردودية المالية



المصدر: رفيق باشوندة، عوامل التحكم في المردودية المالية دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة المصابيح، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، تخصص مالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 1996- 1997، ص 8.

[1] محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، الإدارة المالية(مدخل القيمة واتخاذ القرارات)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002، ص451.
[2] P.conso, O.boukhazar, la gestion financière, OPU, Algeria, 1982, P243.

ثانيا:معدل العائد على مجموع الأصول(الربحية الاقتصادية)

العائد على الاستثمار أو على مجموع الأصول مقياس يتم بواسطته قياس كفاءة الإدارة عن طريق قياس قدرة الوحدة النقدية من الأموال المستثمرة في المؤسسة على توليد الأرباح، والعائد على مجموع الأصول(أو العائد على الاستثمار) قياس يهم الإدارة بشكل عام لأنه يعتبر المعيار الرئيسي الذي تقاس عليه مقدرتها على إدارة المؤسسة بنجاح، ويتم الحكم على مدى نجاحها بمقارنة معدل العائد على الأموال المستثمرة في المؤسسة بمعيار الصناعة التي تنتمي إليها المؤسسة، يتم استخراج العائد على مجموع الأصول أو العائد على الاستثمار كما يلي[1]:

$$\text{معدل العائد على مجموع الأصول} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضرائب}}{\text{مجموع الأصول}}$$

علما أن مجموع الأصول في المؤسسة هو مجموع الميزانية.

ثالثا: هامش الربح على المبيعات(نسبة الربحية الصافية)

ويمثل هذا العائد مقدار الربح الذي تأتي به كل وحدة نقدية الخاصة بالبيع والتحصيل، فكلما زاد هذا الهامش كلما زادت إمكانية تحقيق الأرباح الصافية والقدرة على توليد الأرباح، ويتم حساب هذا المعدل من خلال العلاقة التالية[2]:

$$\text{هامش الربح على المبيعات} = \frac{\text{صافي الربح}(\text{بعد الضرائب})}{\text{صافي المبيعات}}$$

ولا يمكننا الحكم على هذه النسبة إلا من خلال مقارنتها مع نسب السنوات السابقة أو مع نسب المؤسسات في نفس القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة.

رابعا:معدل العائد على حقوق الملكية

تشير هذه النسبة عن ربحية الوحدة النقدية الواحدة المستثمرة من قبل ملاك المؤسسة، أي أنها تعكس ربحية الاستثمار الممتلك، كلما زادت هذه النسبة كلما عبرت عن كفاءة الإدارة المالية في استغلال أموال الملاك لضمان عائد مرضي لهم والعكس يحصل عندما تنخفض هذه النسبة دون المعايير المعتمدة للمقارنة[3]، وتحسب هذه النسبة من خلال العلاقة التالية[4]:

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{حقوق الملكية}}$$

[1] زياد رمضان، أساسيات التحليل المالي، مرجع سابق، ص175.
[2] كمال الدين الدهراوي، مرجع سابق، ص215.
[3] حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مرجع سابق، ص198.
[4] محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، مرجع سابق، ص452.

الفرع الثاني:النسب التي تقيس إمكانية الاستثمار بالمؤسسة

وهي النسب التي تقيس مدى إمكانية الاستثمار في المؤسسة وغالبا ما تكون ضمن الاستثمارات المالية أي الأسهم، وعلى المحلل أو المدير المالي قياس هذه النسب لتحديد إمكانية الاستثمار بالمؤسسة التي تأتي من خلال الوضع المالي للمؤسسة[1]، وأهم هذه النسب:

أولا:الربح لكل سهم

يعتبر مؤشرا هاما حيث يمكن التعرف على مدى التغير في هذه النسبة مع ضرورة الأخذ في الحسبان عند حساب هذه النسبة التغير الذي طرأ على عدد الأسهم المصدرة وكذلك الحال بالنسبة للربح بعد الضريبة ويحسب الربح عن كل سهم من الأسهم العادية والأسهم الممتازة وفقا للعلاقتين التاليتين[2]:

$$\text{الربح لكل سهم عادي} = \frac{\text{صافي الربح} - \text{حصة الأسهم الممتازة (إن وجدت)}}{\text{عدد الأسهم العادية الصادرة}}$$

$$\text{الربح لكل سهم ممتاز} = \frac{\text{حصة الأسهم الممتازة من الأرباح}}{\text{عدد الأسهم الممتازة الصادرة}}$$

ثانيا:قيمة السهم

يقصد بقيمة السهم السعر السوقي للسهم فالمفروض أن يعكس هذا السعر الربحية لكل سهم فهو متغير، حيث يتوقف سعر السهم على ربحيته ونسبة الربح أو التوزيعات لكل سهم على القيمة السوقية للسهم نحصل على العائد الذي يحصل عليه المستثمر، كما أن القيمة السوقية للسهم عبارة عن رسملة أرباح السهم بمعدل العائد المطلوب، وتحسب قيمة السهم تبعا للعلاقة التالية[3]:

$$\text{قيمة السهم (السعر السوقي للسهم)} = \frac{\text{أرباح السهم}}{\text{معدل العائد المطلوب}}$$

ثالثا:عائد التوزيعات للسهم

يتم حساب هذا العائد بقسمة التوزيعات المدفوعة للسهم على السعر السوقي للسهم المصدر تعطى هذه النسبة العائد الذي يحصل عليه المستثمر في شكل توزيعات نقدية، ويحسب وفقا للعلاقة التالية[4]:

[1] عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية (النظرية والتطبيق)، دار المسيرة للنشر والتوزيع، والطباعة، الأردن، الطبعة الثانية، 2008، ص107.
[2] عبد الغفار حنفي، تقييم الأداء المالي ودراسات الجدوى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005، ص85.
[3] عبد الغفار حنفي، نفس المرجع أعلاه، ص87.
[4] عبد الغفار حنفي، نفس المرجع أعلاه، ص111.

$$\text{عائد التوزيعات للسهم} = \frac{\text{التوزيعات}}{\text{السعر السوقي للسهم}}$$

رابعا: معدل أو نسبة التوزيعات النقدية

يحسب هذا المعدل بقسمة توزيعات السهم على الأرباح لكل سهم ويبين ذلك نسبة الأرباح المدفوعة إلى المستثمر في شكل توزيعات، ويحسب هذا المعدل من خلال العلاقة التالية[1]:

$$\text{معدل التوزيعات للسهم} = \frac{\text{توزيعات السهم}}{\text{أرباح السهم}}$$

خامسا:نسبة السعر السوقي للسهم إلى الربح لكل سهم

يعطي هذا المعدل عدد المرات التي تضرب في الربح عن كل سهم، بحيث يكون الناتج مساويا لسعر السهم، ويعني ذلك عدد الدينارات المطلوبة للحصول على دينار واحد من الأرباح، ويحسب هذا المعدل وفقا للعلاقة التالية[2]:

$$\text{نسبة السعر/الربح} = \frac{\text{السعر السوقي للسهم}}{\text{الربح عن كل سهم}}$$

الفرع الثالث: النسب المستخرجة من قائمة التدفقات النقدية وحدود النسب المالية

أولا: نسب قائمة التدفقات النقدية

ومن النسب والمؤشرات المالية التي تساعد في تقدير قدرة المؤسسة على خدمة الديون وتعتمد على أرقام التدفقات النقدية هي[3]:

1- **التدفقات النقدية من العمليات للالتزامات:** يتم حساب هذه النسبة كالآتي:

$$= \frac{\text{التدفقات النقدية من العمليات}}{2/(\text{الالتزامات في بداية الفترة}+\text{الالتزامات في نهاية الفترة})}$$

وتخدم هذه النسبة كمؤشر على قدرة المؤسسة على خدمة الديون من التدفقات النقدية من العمليات، التي تشكل النشاط الرئيسي للمؤسسة، وتتميز العمليات كمصدر مهم للتدفقات النقدية لكونها تشكل النشاط الرئيسي للمشروع، وبشكل عام الزيادة في هذه النسبة مؤشر على تحسن في درجة اليسر المالي وانخفاض في احتمالات العسر المالي للمقترض ونسبة بحدود20% مؤشر على مركز مالي جيد بشكل عام.

[1] عبد الغفار حنفي، تقييم الأداء المالي ودراسات الجدوى، مرجع سابق، ص112.
[2] نفس المرجع أعلاه، ص88.
[3] محمد كمال خليل الحمزاوي، اقتصاديات الائتمان المصرفي، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، الطبعة الثانية، 2000، ص200-201.

2- **التدفقات النقدية من العمليات إلى النفقات الرأسمالية:** يتم حساب هذه النسبة كالآتي:

$$= \frac{\text{التدفقات النقدية من العمليات للفترة}}{\text{المصروفات الرأسمالية خلال الفترة}}$$

تشكل المصروفات الرأسمالية أحد استخدامات الأموال في المؤسسة التي تعتبر ضرورية للمحافظة على الطاقة الإنتاجية والتوسع، تقيس هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على تحقيق تدفقات نقدية من نشاطها الرئيسي كافية لتمويل النفقات الرأسمالية دون اللجوء إلى تمويل خارجي، فزيادة هذه النسبة عن واحد يعني وجود فائض في التدفقات النقدية من العمليات متاح لخدمة الديون، بشكل عام يجب مراعاة الحذر عند تفسير هذه النسبة لأنها تعتمد على حجم النفقات الرأسمالية والتي تلجأ الإدارة إلى تخفيضها في السنوات التي يكون فيها مستوى الأرباح متدني.

ثانيا: حدود النسب المالية

تتسم النسب المالية بالفعالية في تحليل المركز المالي للمؤسسة، لكن هناك من يبالغ في دقتها وكمالها، ومن الضروري أن نبين بعض العوامل التي تحد من أهميتها[1]:

- تعتمد النسب على الأرقام الإجمالية فتحمل نتائج غير دقيقة وفي كثير من الأحيان تكون مضللة.
- تسجل الميزانيات ما حدث من عمليات في تواريخ مختلفة وتحت مستويات مختلفة من الأسعار.
- ترتكز الكثير من الأرقام المستخدمة في التحليل المالي إلى حد كبير على التقديرات الشخصية للمحللين الماليين، مما يجعلها لا تمثل الوضعية تمثيلا حقيقيا.
- يختلف هيكل الميزانية ومكوناتها من مؤسسة إلى أخرى ومن قطاع إلى آخر، و بالتالي يصبح من الخطأ تعميم نسبة معينة من كافة المؤسسات.
- الميزانية تعكس وضعية المؤسسة في لحظة معينة من الفترة الزمنية المدروسة(ميزانية ختامية مثلا) فلا تظهر التغيرات التي طرأت خلال تلك الفترة.

ولزيادة فاعلية النسب المالية في المؤسسة لابد من مقارنتها مع نسب مثيلاتها من المؤسسات التي تباشر نفس النشاط وفي ظروف مشابهة من حيث الحجم ومصادر التمويل والظروف الاقتصادية، إن ذلك الأمر ذا أهمية لقياس مدى الضعف أو القوة للمؤسسة مقارنة مع المؤسسات الأخرى وفي ضوء التغيرات والظروف التي تحكم الاقتصاد الوطني والنشاط الاقتصادي بصورة عامة[2].

[1] مبارك لسلوس، مرجع سابق، ص45.
[2] توفيق عبد الرحمان، مرجع سابق، ص81-82.

الفرع الرابع: معايير المقارنة بالنسب المالية وشروط كفاءتها

أولا: معايير المقارنة بالنسب المالية

هناك مجموعة من معايير المقارنة للنسب المالية[1]:

1- المعيار المطلق (المنطقي): وهي المعايير السائدة والمتعارف عليها في حقل التحليل المالي أي وجود خاصية مستأصلة تأخذ شكل قيمة ثابتة لنسبة معينة بين جميع المؤسسات وتقاس بها التقلبات الواقعية، التي يمكن استخدامها بغض النظر عن نوع المؤسسة ونوع الصناعة والظروف السائدة وتعتبر من أضعف المعايير المستخدمة .

2- المعيار الصناعي: ويتم التوصل إلى هذا المعيار من خلال المتوسط الحسابي لنسب مجموعة من المؤسسات تنتمي إلى صناعة واحدة خلال فترة زمنية واحدة ويعتبر هذا المعيار من أكثر المعايير استعمالا وحتى انه يمكن استعمال هذا المعيار بنجاح وان تكون نتائجه مقنعة ومناسبة لا بد أن تتوافر فيه الخصائص التالية:

- أن تكون المؤسسات موضوع الدراسة تابعة لصناعة واحدة.
- أن تكون المؤسسات موضوع الدراسة ذات حجم متقارب.
- أن تكون المؤسسات موضوع الدراسة في منطقة جغرافية معينة وتخضع لنفس الظروف والشروط الاقتصادية.
- أن تستخدم المؤسسات موضوع الدراسة نفس النظم المحاسبية.

وكما أن لهذا المعيار صعوبات في استخدامه تتمثل فيما يلي:

- صعوبة تصنيف الصناعات لاختلاف أنشطتها.
- اختلاف الظروف والحجم والمستوى التكنولوجي وطرق الإنتاج لدى الشركات.
- اختلاف الأساليب والنظم المحاسبية بين الشركات .
- الاختلاف في الموقع الجغرافي.
- الاختلاف في مصادر التمويل فمنها من يعتمد على الاقتراض ومنها من يعتمد على أموال الملكية ومنها من يجمع بين النوعين.

3- المعيار الاتجاهي (التاريخي): وهي نسبة معدلات خاصة بالمؤسسات في الماضي وتستخدم في الحكم على مستوى المؤسسات في الحاضر والمستقبل بالمقارنة بين النسب والمعدلات الحالية مع النسب في الماضي وعلى ضوء المقارنة يمكن اكتشاف الانحرافات والحكم على مستوى الأداء لهذه المؤسسات فمثلا لو افترضنا أن نسب المديونية الحالية 1.3 في حين أنها كانت في الماضي 1.2 فيوجد هناك انحراف بين النسبتين مما يدعو المحلل إلى التساؤل

[1] تقرارت يزيد، محاضرات في مقياس : مالية المؤسسة، 2010/11/27، [على الخط]، www.science-collector.com تاريخ الإطلاع 2011/04/04.

والبحث عن أسباب هذا الانحراف وهل هو انحراف سلبي أو ايجابي ويمكن احتسابه من خلال المتوسط الحسابي لمجموعة النسب لدى مؤسسة واحدة في عدة سنوات ويمكن استعماله في الحالات التالية:

أ – في حالة عدم توفر معايير أخرى بديلة مثل المعايير النمطية أو الصناعية.

ب– عدم وجود صناعات أخرى مشابهة من أجل المقارنة بينها.

ج– صعوبة التعرف على اتجاه أداء المؤسسة على مدى الزمن.

4– المعيار المخطط أو المستهدف أو المعيار الوضعي :نسبة أو رقم يوضع عادة من قبل لجان متخصصة في الإدارة لاستخدامه في قياس أنشطة معينة من خلال المقارنة بين هذا المعيار المتوقع تحقيقه وبين ما تم تحقيقه فعلا وذلك خلال فترة زمنية محددة، ومن الأمثلة عليها النسب التي يضعها البنك المركزي ويطلب من البنوك الالتزام بها مثل نسبة القروض إلى الودائع وغيرها من النسب الأخرى للمؤسسة، حيث لابد من ضمان الحصول على مخرجات مطابقة للأهداف، إلا أن إدارة المؤسسة تلمس الحاجة المستمرة إلى التقييم اعتمادا على ما يمكن إجراؤه من تحسينات على كفاءة وفعالية المؤسسة وقدرتها ومحاولة الإبقاء والحفاظ على النتائج الايجابية ذات العلاقة مع المتغيرات البيئية.

ثانيا: شروط كفاءة استخدام النسب المالية

حتى تحقق النسب المالية الأهداف المرجوة منها للمحلل المالي فلابد أن تتوافر بها مجموعة من الشروط من أهمها[1]:

1– ضرورة وجود علاقة وثيقة بين عناصر النسبة لكي تكون معبرة ولها مدلول منطقي؛

2– عدم الاعتماد على نسبة واحدة في التحليل واستخلاص النتائج؛

3– يجب أن يكون هناك ارتباط واضح بين الهدف من التحليل المالي وبين النسبة المالية المستخدمة؛

4– إن التطور المعاصر في مجال استخدام النسب المحاسبية يتمثل في ضرورة انتقاء عدد من النسب التي تتميز بخاصيتين أساسيتين هما: القدرة التنبؤية للنسبة المستخدمة وكذلك قدرة النسبة على الاحتفاظ بالحد الأقصى من المعلومات التي تتوافر في العديد من النسب المالية الأخرى، بحيث يمكن الاستعانة بنسبة واحدة عن عدة نسب، وتجدر الإشارة هنا إلى أن التقييم والحكم على نتائج النسب المستخرجة (نسب مقبولة أم لا) لابد أن يكون بناءا على مقاييس أو معايير معدة مسبقا ليتم المقارنة والقياس عليها، هذه المقاييس التي تكون أساسا لمقارنة نتائج النسب قد تبنى أحيانا من قبل المحلل للقوائم المالية بناءا على تجربته وخبرته، أو قد تكون هذه النسب(أساس المقارنة) هي نسب محددة مسبقا من خلال معلومات وتحاليل قامت بها جهات متخصصة على مستوى كل القطاعات والأنشطة.

[1] محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي شركات وأسواق مالية، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، الطبعة الثانية،2009، ص125-126.

خلاصة الفصل:

يعتبر التحليل المالي من الأدوات المهمة المستخدمة في عملية تقييم الأداء المالي فهو عملية مستمرة لمعالجة أو تشغيل البيانات المتوفرة في القوائم المالية عن المؤسسات ومن ثم البحث عما يوجد بين عناصر تلك البيانات من علاقة سببية ثم صياغتها في صورة مؤشرات التوازن المالي (رأس المال العامل واحتياجاته والخزينة) وكذلك النسب المالية بأشكالها المختلفة المتعلقة بالسيولة، المديونية، الربحية، النشاط و كفاءة الاستثمار، هذه الأخيرة تعد من أهم الأساليب انتشارا واستعمالا إلا أن المبالغة في تطبيقها أدى إلى ضعف مصداقيتها وكذلك عدم إعطائها مكانتها في التحليل، فالكثير من المؤسسات تقوم بتطبيقها دون أن تأخذ نتائجها بعين الاعتبار خاصة عندما تكون هذه المؤسسات تحقق ربحا، الأمر الذي أدى إلى البحث عن أساليب مكملة للأساليب التقليدية أو التي تستعمل النسب المالية كمدخلات في بناء نماذج مختلفة لتشمل بذلك التقنيات وأدوات في إطار تخصصات علمية أخرى كالإحصاء وبحوث العمليات، هذه الأخيرة أضفت صبغة جديدة لعملية تقييم الأداء المالي وزادت من كفاءته وفعاليته.

الفصل الثاني:

الاتجاهات الحديثة للتحليل المالي

تمهيد:

نظرا لعدم قدرة النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي على تقييم الأداء المالي بأكثر كفاءة وفعالية ظهرت الأساليب الحديثة التي تتمثل في الطرق الكمية والإحصائية، تعتمد هذه الطرق على معطيات رقمية بحتة حيث تعطي نتائج واقعية بعيدة عن الحدس والتخمين، تتمثل هذه الأساليب في التحليل المالي في جميع الوسائل التي يستعان بها في جدولة وتقدير وتحليل والتنبؤ بسلوك الظاهرة المدروسة وعلاقتها مع الظواهر الأخرى، كما نجد أنه من أبرز هذه الطرق السلاسل الزمنية ونماذج الإنحدار وكل النماذج التي يمكن أن تعطي نتائج قريبة من الواقع العلمي.

بالإضافة إلى الأساليب الكمية والإحصائية نجد أسلوبي القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة اللذان يهمان بالدرجة الأولى حملة الأسهم، تعتبر القيمة الاقتصادية المضافة من أهم المداخل الحديثة التي أثارت اهتمام العديد من المختصين وأعطت صبغة جديدة لمفهوم خلق القيمة حيث تقيس الربحية الاقتصادية الحقيقية، كما تعد بطاقة الأداء المتوازن أحد الأساليب والتقنيات الإدارية الحديثة التي ساهمت في ضبط أداء المؤسسات، وهي تعد نظاما إداريا وخطة إستراتيجية لتقييم أنشطة وأداء المؤسسة وفق رؤيتها الإستراتيجية بالإضافة إلى لوحدة القيادة المالية.

وسنتطرق في هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول:نماذج الانحدار والبرمجة الخطية.
المبحث الثاني: الأساليب الإحصائية.
المبحث الثالث: الأساليب الحديثة الأخرى لتقييم الأداء المالي.

المبحث الأول: نماذج الانحدار والبرمجة الخطية

يعد تحليل الانحدار أداة كمية تقوم ببناء نموذج رياضي وذلك لتقدير العلاقة بين متغير كمي واحد وهو المتغير التابع ومتغير كمي آخر أو عدة متغيرات كمية وهي المتغيرات المستقلة[1]، بحيث ينتج عنه معادلة إحصائية توضح العلاقة بين المتغيرات، أصبح تحليل الانحدار من الأساليب المعتمدة في عملية التحليل المالي من خلال معرفة أهم العوامل التي تتحكم في عملية التغير الحاصل في الكتل المالية الكبرى في المؤسسة وباقي العناصر المالية التي تعبر عن الحالة المالية للمؤسسة، كما يعتبر أسلوب البرمجة الخطية من الأساليب الرياضية التي تستخدم في حل أهم المشاكل الإدارية وكذا في عملية التخطيط واتخاذ القرارات وتحليل الوضعية المالية.

المطلب الأول:نموذج الانحدار البسيط

إذا كانت لدينا عدة أزواج من القيم غير المبوبة لظاهرتين فإن خط الانحدار لظاهرة منهما على الآخرى هو الخط البياني الذي يمثل العلاقة بين الظاهرتين احداهما الظاهرة المستقلة ممثلة على المحور الأفقي والآخرى الظاهرة الفرعية أو التابعة ممثلة على المحور العمودي، فإذا كان هناك علاقة بين الظاهرتين كان لهذا الخط وجود، أما إذا انعدمت العلاقة لما أمكن رسم مثل هذا الخط بمعنى أن وجود العلاقة بينهما يؤدي إلى وجود اتجاه عام للنقط التي نحددها في الرسم أمام قيم الظاهرة المستقلة والقيم التابعة لها، هذا الاتجاه العام إما أن يكون مستقيما فتكون العلاقة من الدرجة الأولى ويسمى الارتباط مستقيما، وإما أن يكون غير مستقيم فتكون العلاقة من درجة أعلى من الأولى ويسمى الارتباط في هذه الحالة غير مستقيم[2].

ويقصد بالانحدار هو إيجاد علاقة أو ترابط أحد المتغيرات بالمتغيرات الأخرى تسمى الدالة التي تربط بينهم بدالة الانحدار وتتمثل شروط دراسة العلاقة بين متغيرين[3]:

- أن تكون بين الظاهرتين المدروستين علاقة جدلية واضحة؛
- أن تكون إحداهما ناتجة والأخرى مسببة؛
- أن تكون الظاهرتين قابلتين للقياس؛
- أن تكون كل القياسات المتحصل عليها متقابلة بالنسبة للزمن والمكان أو كلاهما معا.

الفرع الأول: نموذج الانحدار الخطي البسيط

يعد نموذج الانحدار الخطي البسيط من أكثر النماذج استعمالا في الممارسات القياسية وذلك لسهولة تطبيقه نظرا لسهولة حساب معلماته، بالإضافة إلى ذلك هناك عدة علاقات يمكن التعبير عنها من خلال هذا النموذج

[1] Chris Brooks, Introductory Econometrics for Finance, Cambridge University, second Edition, 2008, P27.
[2] عبد العزيز فهمي هيكل، مبادئ الأساليب الإحصائية، بدون دار النشر، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 1966، ص 420.
[3] جيلالي جلاطو، الإحصاء مع تمارين ومسائل محلولة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 1999، ص134-135.

مثل العلاقة بين الكمية المطلوبة والسعر، وعبر النموذج الخطي البسيط عن العلاقة الخطية أي شكل الانتشار يأخذ شكل خط مستقيم وبسيط لوجود متغير مستقل واحد x_i يؤثر على المتغير التابع y_i ويأخذ الشكل الرياضي التالي[1] :

$$y_i = a + bx_i + u_i$$

حيث أن a و b معلمات النموذج، u_i الخطأ العشوائي.

ويعود إدخال الخطأ العشوائي أو حد الخطأ أو كما يطلق عليه بعنصر التشويش في المعادلة السابقة إلى عدة أسباب هي[2]:

- ✓ إهمال بعض المتغيرات الاقتصادية التي لها أثر على الظاهرة المدروسة من نموذج الانحدار؛
- ✓ صعوبة التنبؤ بسلوك الأفراد فتصرفاتهم تتبع الطابع العشوائي؛
- ✓ عدم دقة صياغة الشكل الرياضي للنموذج؛
- ✓ حدوث أخطاء في القياس وفي تجميع البيانات المستعملة؛

أولا: طريقة المربعات الصغرى (MCO)

توجد في الممارسة العملية عدة طرق لقياس وتقدير العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية في المشاهدات الإحصائية إلا أن أبرزها وأكثرها شيوعا هي طريقة المربعات الصغرى MCO وقد شاع استخدام هذه الطريقة في التحليل والبحوث الإحصائية والقياسية[3]، انطلاقا من المعالجة الرياضية لدالة الهدف لنموذج الإنحدار الخطي البسيط ألا وهي تصغير مجموع مربع انحرافات قيم المشاهدة عن وسطها الحسابي، وذلك باعتبار أن دالة الهدف عند تقدير الدالة الانحدارية هي الحصول على أدنى تباين ممكن أو أدنى مجموع مربع انحرافات أو أدنى انحراف معياري للقيم المشاهدة عند متوسطاتها ويعود سبب شيوع استخدام هذه الطريقة للأسباب التالية[4]:

- ➢ تقدير المعاملات باستخدام MCO أكثر فعالية من الطرق الأخرى.
- ➢ سهولة حساب القيم العددية لهذه المقدرات.
- ➢ منطقية النتائج المستخلصة بطريقة MCO
- ➢ سهولة فهم ميكانيكية عمل MCO
- ➢ معظم الأساليب القياسية مبنية على MCO باستثناء طريقة المعقولية العظمى.

[1] Cadoret. I et Benjamin. C et autre, Econométrie appliquée : méthodes, application corrigés, De Boeck, Bruxelles, 1 ère édition, 2004, P 15.

[2] Jack Johnston, Méthodes économétriques, Economica, Paris, 3eme édition,1985, P 17

[3] Damodar N. Gujarati, économétrie, McGraw-Hill/Irwin, New York, 4th Edition, 2004, P4.

[4] وليد اسماعيل السيفو وآخرون، أساسيات الاقتصاد القياسي التحليلي، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006، ص62.

وتقوم هذه الطريقة على مجموعة من الفرضيات تتمثل فيما يلي:

1- الفرض الأول:

القيم التي يأخذها المتغير العشوائي (u_i) في فترة زمنية تعتمد على الصدفة، وقد تكون هذه القيم موجبة أو سالبة أو مساوية للصفر[1].

2- الفرض الثاني:

ويتعلق بمتوسط العلاقة ويفترض أن يصف هذا المتوسط العلاقة بين x وy بدقة تامة، ويتطلب ذلك أن تكون القيمة المتوقعة للمتغير العشوائي مساوية للصفر، أي أن[2]:

$$E(Ui) = 0$$

فإذا كانت القيمة المتوقعة للمتغير العشوائي تختلف عن الصفر فإن القيمة المتوقعة للمتغير y_i سوف تكون متحيزة.

3- الفرض الثالث:

وهو يتعلق بتباين المتغير العشوائي، ويتطلب أن تكون قيمة هذا التباين قيمة ثابتة أي أن[3]:

$$Var\ (u_i) = E(u_i^2) = \sigma_u^2$$

أي أن (σ_u^2) لا تختلف باختلاف (t)، ويعني ذلك أن البيانات التي جمعت لتقدير العلاقة يمكن الاعتماد عليها بنفس الدرجة، فكل مشاهدة تؤثر بنفس القوة في العلاقة التي يطلب تقديرها.

4- الفرض الرابع:

ويتضمن هذا الفرض أن المتغير العشوائي لمشاهدة ما في أي فترة لا يرتبط بحد الخطأ لمشاهدة في فترة أخرى، أي عدم وجود الارتباط الذاتي للأخطاء، وأن التباين المشترك لأخطاء الملاحظات المختلفة تكون معدومة، ويرجع السبب في ذلك إلى كوننا نريد أن نشكل نموذجا تكون فيه قوة واحدة فقط تؤثر في قدرته على التنبؤ، أي أن[4]:

$$COV(u_i, u_j) = E((u_i, u_j) = 0, i \neq j,\ I,j = 1,2,3,\ldots n$$

5- الفرض الخامس:

وهو يتعلق باستقلالية المتغير العشوائي عن المتغير المستقل (X)، ويتطلب ذلك أن يكون التباين المشترك مساويا للصفر، حيث أن[5]: $COV(x_i, u_j) = E(x_i, u_j) = 0$

[1] عبد الحميد عبد المجيد البلداوي، الأساليب الكمية التطبيقية في إدارة الأعمال، دار وائل للنشر،عمان، الأردن، 2008، ص110.
[2] محمد لطفي فرحات، مبادئ الاقتصاد القياسي (قياس العلاقات الاقتصادية)، الدار الجماهيرية للنشر والتوزيع والإعلان، مصراتة، ليبيا، 1986، ص 38.
[3] نفس المرجع السابق، ص39.
[4] صالح تومي، مدخل لنظرية القياس الاقتصادي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص38.
[5] محمد لطفي فرحات، نفس المرجع أعلاه، ص39.

6- الفرض السادس:

أن المتغير العشوائي u_i موزع توزيعا طبيعيا، أي توزيع u_i حول متوسطها المساوي للصفر يكون متماثل وذلك عند كل قيمة من قيم المتغير المستقل x_i أي أن[1]:

$$u_i \rightarrow N(0, \sigma_u^2)$$

7- الفرض السابع:

يتعلق بقيم المتغير المستقل، ويفترض أن البيانات التي جمعت بالنسبة لهذا المتغير قادرة على إظهار تأثيراتها في تغير قيم المتغير التابع.

ثانيا: تقدير معلمات النموذج الخطي البسيط

إن إحدى الطرق التي تستعمل لإيجاد أحسن خط مستقيم يمكن أن يطبق على لوحة الانتشار هي طريقة المربعات الصغرى (MCO)، وتتلخص هذه الطريقة في إيجاد $\hat{a}$ و$\hat{b}$ التي تجعل مجموع الأخطاء أصغر ما يمكن[2]:

$$V=\sum e_i^2$$

$$v= \sum(y_i - \hat{y_i})^2 \sim \min$$

حيث: $\hat{y_i}=\hat{a}+\hat{b}x_i$

$$V=\sum(y_i - (\hat{a} + \hat{b}x_i))^2$$

كما أشرنا سابقا فإن طريقة المربعات الصغرى يتمحور دورها في تحديد قيمة كل من $\hat{a}$ و$\hat{b}$ وذلك من خلال حساب المشتقين الجزئيين للدالة v بالنسبة لـ$\hat{a}$ وبالنسبة لـ$\hat{b}$ وجعل كل من هذين المشتقين مساويا للصفر، فنجد[3]:

$$\frac{\partial v}{\partial \hat{a}}=-2\sum(y_i - (\hat{a} + \hat{b}x_i))=0 \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (1)$$

$$\frac{\partial v}{\partial \hat{b}}=-2\sum(y_i - (\hat{a} + \hat{b}x_i))=0 \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (2)$$

من المعادلتين (1) و(2) وبعد عملية الاشتقاق نتحصل على ما يسمى بالمعادلتين الطبيعيتين:

$$\sum y_i = n\hat{a} + \hat{b}\sum x_i$$

$$\sum x_i y_i = \hat{a}\sum x_i + \hat{b}\sum x_i^2$$

وإذا رمزنا بـ $\bar{x}$ لمتوسط المتغير المستقل وبـ $\bar{y}$ للمتوسط الحسابي للمتغير التابع فإن المعادلتين الأخيرتين:

[1] صالح تومي، مرجع سابق، ص38.
[2] محمد صبحي أبو صالح،، مبادئ الإحصاء، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص230.
[3] أحمد مصطفى الأشقر، مقدمة في الإحصاء مفاهيم وطرائق، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2009، ص280-281.

$\bar{y}=n\hat{a}+\hat{b}\sum x_i$.....(3)

$\sum x_i y_i=\hat{a}n\bar{x}+\hat{b}\sum {x_i}^2$.....(4)

وبحل المعادلتين حلا مشتركا نجد:

$$\hat{b}=\frac{n\sum x_i y_i-\bar{x}\bar{y}}{n\sum {x_i}^2-\bar{x}^2}$$

$$\hat{b}=\frac{\sum(x-\bar{x})(y-\bar{y})}{\sum(x-\bar{x})^2}$$

وبعد حساب $\hat{b}$ نستطيع حساب $\hat{a}$ من خلال العلاقة التالية:

$\hat{a}=\bar{y}-\hat{b}\bar{x}$.....(5)

من المعادلة (5) نستنتج أن مستقيم الانحدار الذي نحصل عليه بطريقة المربعات الصغرى يمر من النقطة$(\bar{x},\bar{y})$.

لنستخدم cov_{xy}, σ_x نجد العلاقة التالية[1]:

$$\hat{b}=\frac{Cov(x,y)}{Var(x)}$$

يمكن استعمال كذلك طريقة المحددات على المعادلتين الطبيعيتين السابقتين:

$$\Delta=\begin{vmatrix} n & \sum x_i \\ \sum x_i & \sum {x_i}^2 \end{vmatrix}$$

$$\Delta\hat{a}=\begin{vmatrix} \sum y_i & \sum x_i \\ \sum x_i y_i & \sum {x_i}^2 \end{vmatrix} \quad \Delta\hat{b}=\begin{vmatrix} n & \sum y_i \\ \sum x_i & \sum x_i y_i \end{vmatrix}$$

يتم حساب $\hat{a}$و $\hat{b}$

$$\hat{a}=\frac{\Delta a}{\Delta} \qquad \hat{b}=\frac{\Delta b}{\Delta}$$

الفرع الثاني: نموذج الانحدار البسيط غير الخطي

بعض الأحيان تنبؤ النظرية الاقتصادية بأن العلاقة بين المتغيرات هي علاقة غير خطية، حيث أن هذا النوع من العلاقات لا يخدم كثيرا وربما تكون مقبولة عندما تستخدم نموذج الانحدار البسيط كتقريب، وبذلك لا ينصح

[1] Philippe Casin, économétrie Méthodes et applicaition avec Eviews, Editions TECHNIP 25rue Ginoux, Paris, 2009, P 39.

بها دائما لأنها تمنعنا من مناقشة الصيغ غير الخطية كأسلوب بديل يضمن إيجاد صيغة رياضية غير خطية لتحديد العلاقة المناسبة للعملية الاقتصادية والتي تكون قابلة للتحويل إلى علاقة خطية[1].

ويمكن تلخيص الاختلاف بين الانحدار الخطي البسيط والانحدار غير الخطي البسيط في النقاط التالية[2]:

1- أن المعامل الثابت لا يظهر بشكل مطلق تفصله على الحد الثابت إشارة سالب(-) أو موجب(+).

2- أن معامل الانحدار ليس مضروبا في المتغير المستقل وإنما هو على شكل أس (المعادلة الأسية) أو شكل أساس كما في حال الدالة القوى أو المعادلات المزدوجة.

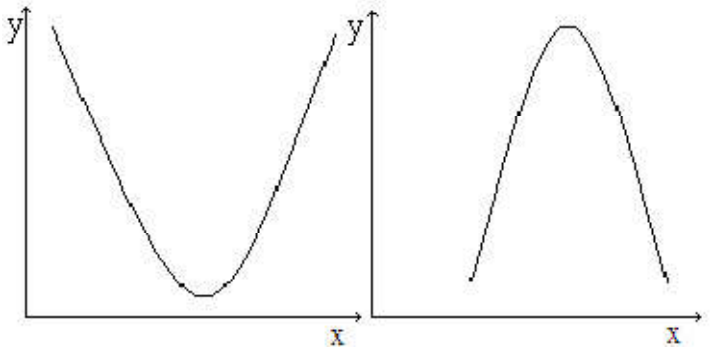
3- أن المتغير المستقل x لا يظهر بشكله البسيط وإنما يظهر على شكل أس أو أساس كما في النقطة السابقة بالنسبة لمعامل الانحدار أعلاه، أو بشكل لوغاريتمي كما في حال المعادلة النسبية اللوغارتمية التي شكلها: $y=a+b\ln x$

4- أن المتغير التابع قد لا يظهر بشكله الاعتيادي وإنما بصيغ أخرى كما في المعادلة اللوغارتمية، وفي أغلب الأحيان يتم تحويل المعادلات غير الخطية إلى معادلات خطية إما بإجراء عمليات رياضية أو بإعادة تعريف المتغيرات.

أولا: نموذج صيغة دالة القطع المكافئ أو الدالة التربيعية

يأخذ منحنى دالة القطع المكافئ أحد الشكلين التاليين:

الشكل رقم (2-1): منحنى دالة القطع المكافئ



المصدر:علي مكيد، الاقتصاد القياسي، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2007، ص39.

يأخذ شكل الانتشار شكل دالة القطع المكافئ إذا كانت مجموعة النقاط المستوية التي يكون بعد كل منها عن نقطة ثابتة مساويا دائما لبعدها عن مستقيم معلوم(محور التماثل).

$$y_i = a + bx_i + cx_i^2$$

من أجل إيجاد المعاملات نتبع الخطوات التالية[3]:

[1] مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، الاقتصاد القياسي: النظرية والتطبيق، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 1998، ص65.
[2] عاشور بدار، المفاضلة بين نموذج السلاسل الزمنية ونموذج الانحدار البسيط في التنبؤ بحجم المبيعات في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص علوم تجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، 2005 -2006، ص49.
[3] علي مكيد، الاقتصاد القياسي(دروس ومسائل محلولة)، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2007، ص39-40.

$$v=\sum e_i^2 = \sum(y_i - \hat{y_i})^2 \sim \min$$
$$= \sum(y_i - \hat{a} - \hat{b}x_i - \hat{c}x_i^2)^2$$

بعد عملية الاشتقاق نتحصل على المعادلات التالية:

$$\frac{\partial v}{\partial \hat{a}}=0$$
$$\sum y_i = n\hat{a} + \hat{b}\sum x_i + \hat{c}\sum x_i^2$$
$$\frac{\partial v}{\partial \hat{b}}=0$$
$$\sum x_i y_i = \hat{a}\sum x_i + \hat{b}\sum x_i^2 + \hat{c}\sum x_i^3$$
$$\frac{\partial v}{\partial \hat{c}}=0$$
$$\sum x_i^2 y_i = \hat{a}\sum x_i^2 + \hat{b}\sum x_i^3 + \hat{c}\sum x_i^4$$

نستعمل طريقة المحددات:

$$\Delta = \begin{vmatrix} n & \sum x_i & \sum x_i^2 \\ \sum x_i & \sum x_i^2 & \sum x_i^3 \\ \sum x_i^2 & \sum x_i^3 & \sum x_i^4 \end{vmatrix}$$

$$\Delta a = \begin{vmatrix} \sum y_i & \sum x_i & \sum x_i^2 \\ \sum x_i y_i & \sum x_i^2 & \sum x_i^3 \\ \sum x_i^2 y_i & \sum x_i^3 & \sum x_i^4 \end{vmatrix}$$

$$\Delta b = \begin{vmatrix} n & \sum y_i & \sum x_i^2 \\ \sum x_i & \sum x_i y_i \sum x_i^2 & \sum x_i^3 \\ \sum x_i^2 & \sum x_i^2 y_i & \sum x_i^4 \end{vmatrix}$$

$$\Delta c = \begin{vmatrix} n & \sum x_i & \sum y_i \\ \sum x_i & \sum x_i^2 & \sum x_i y_i \\ \sum x_i^2 & \sum x_i^3 & \sum x_i^2 y_i \end{vmatrix}$$

$$\hat{a}=\frac{\Delta a}{\Delta} \qquad \hat{b}=\frac{\Delta b}{\Delta} \qquad \hat{c}=\frac{\Delta c}{\Delta}$$

ثانيا: نموذج الصيغة الأسية

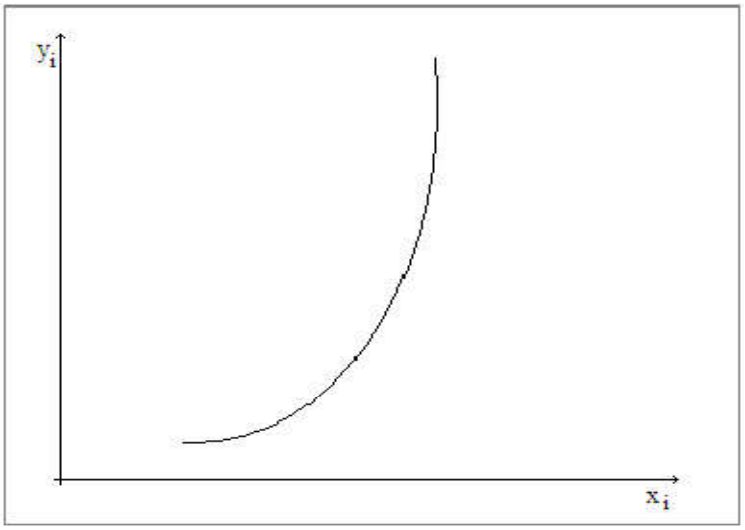
في بعض الأحيان يتخذ الإتجاه العام للسلسلة الزمنية شكل الدالة الأسية، وذلك خاصة بالنسبة للمتغيرات القابلة للنمو بوتيرة ثابتة على امتداد فترات زمنية معينة، وتكون الصيغة العامة للدالة الأسية على النحو التالي[1]:

[1] Francis X. Diebold, Economrtrics Streamlined, Applied and e-Aware, University of Pennsylvania, American Edition2016, P97.

$$y_i = \text{a}.\, b^{x_i}$$

ويكون شكلها على النحو التالي:

الشكل رقم (2-2): منحنى الدالة الأسية



المصدر: مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، الاقتصاد القياسي: النظرية والتطبيق، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 1998، ص87.

يأخذ شكل الانتشار شكل الدالة الأسية إذا كانت نقاط الانتشار تنمو بطريقة متناقصة أو متزايدة و بوتيرة ثابتة عبر فترات زمنية محل الدراسة.

$$\text{v}=\sum e_i^{\,2} = \sum(y_\text{i} - \hat{y_i}\,)^2 \sim \min$$
$$= \sum(y_\text{i} - \text{a}.\, b^{x_i}\,)^2$$

تعد الدوال الأسية من الدوال غير الخطية ولأغراض عملية تقدير معلماتها ينبغي أولا تحويلها إلى دوال خطية، ومن ثم إجراء عملية التقدير باستخدام طرق التقدير ولغرض تحويل الدالة السابقة إلى دالة خطية يتم ذلك بأخذ اللوغاريتم لطرفي الدالة السابقة على النحو التالي[1]:

$$\text{Log}\, y_\text{i} = \text{Log a}.\, b^{x_i} = \text{Log a} + x_i.\text{Log b}$$

بافتراض أن: Log a=A ، Log b=B، $\text{Log}\, y_\text{i} = Y_\text{i}$

وعليه تصبح المعادلة: $Y_\text{i} = \text{A} + \text{B}x_i$

وهي تأخذ شكل الدالة الخطية حيث يتم تقديرها باستخدام طريقة المربعات الصغرى من خلال المعادلتين التاليتين[2]:

$$\sum Y_\text{i} = \text{n}\hat{\text{A}} + \hat{\text{B}} \sum x_i$$
$$\sum x_i y_i = \hat{\text{A}} \sum x_i + \hat{\text{B}} \sum x_i^{\,2}$$

[1] حسين ياسين طعمة، محمود الحسين الوادي، الاقتصاد الرياضي، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2012، ص39-40.

[2] حسين ياسين طعمة، محمود الحسين الوادي، مرجع سابق ، ص40.

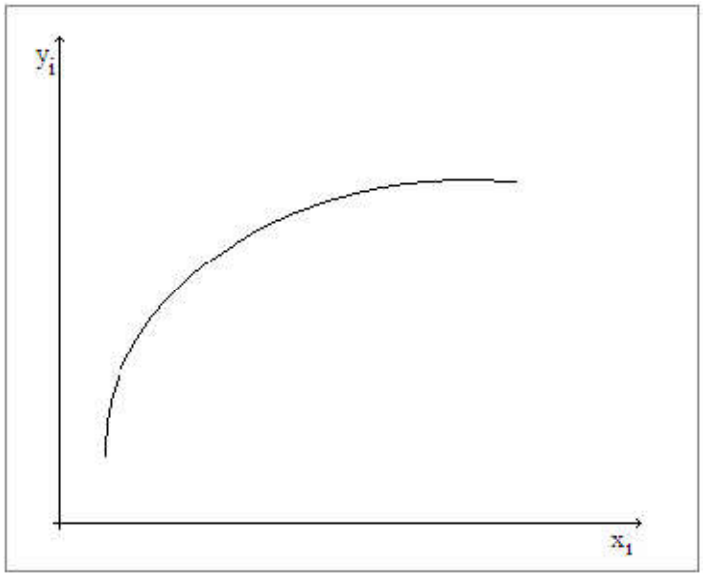
$\hat{B}=\frac{\overline{xY}-\bar{x}\bar{Y}}{\overline{x^2}-(\bar{x})^2}$

$\hat{A}=\bar{Y}-\hat{B}\bar{x}$ $\quad a=10^A \quad b=10^B$

ثالثا: نموذج الصيغة اللوغارتمية

وتكون الصيغة العامة للدالة اللوغارتمية على النحو التالي: $y_i=a+b\ln x_i$

الشكل رقم(2-3): منحنى الدالة اللوغارتمية



المصدر: مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، الاقتصاد القياسي: النظرية والتطبيق، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 1998، ص66.

تعد الدالة اللوغارتمية العملية العكسية للدالة الأسية، أي أنه في حالة كانت نقاط الانتشار للعلاقة المدروسة تأخذ الشكل رقم(2-3) فإذا نحن في إطار دراسة النموذج غير الخطي الذي لابد من تحويله إلى نموذج خطي لتقدير معلماته.

$$v=\sum e_i^2 =\sum(y_i-\hat{y_i})^2 \sim \min$$
$$=\sum(y_i-a-b\ln x_i)^2$$

بافتراض أن $\log x_i=X_i$

وعليه تصبح المعادلة: $y_i=\hat{a}+\hat{b}\,X_i$

وهي تشبه الدالة الخطية حيث يتم تقديرها باستخدام طريقة المربعات الصغرى وبالضبط بالاعتماد على المعادلتين التاليتين[1]:

$$\sum y_i=n\hat{a}+\hat{b}\sum X_i$$
$$\sum X_i y_i=\hat{a}\sum X_i+\hat{b}\sum X_i^2$$

[1] مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، مرجع سابق، ص66

$$\hat{b}=\frac{\overline{Xy}-\bar{X}\bar{y}}{\overline{xX^2}-(\bar{X})^2}$$
$$\hat{a}=\bar{y}-b\bar{X}$$

رابعا: نموذج صيغة الدالة العكسية

وتكون الصيغة العامة للدالة العكسية على النحو التالي[1]: $y_i=a+\frac{b}{x_i}$

بافتراض أن $\frac{1}{x_i}=z_i$

وعليه تصبح المعادلة: $y_i=a+b\ z_i$

وهي مشابهة تماما للدالة الخطية حيث يتم تقديرها باستخدام طريقة المربعات الصغرى من خلال:

$$\sum y_i=n\hat{a}+\hat{b}\sum z_i$$
$$\sum z_i y_i=\hat{a}\sum z_i+\hat{b}\sum {z_i}^2$$

من خلال هاتين المعادلتين يمكن ايجاد $\hat{a}$ و$\hat{b}$.

المطلب الثاني: تقييم النموذج البسيط وعرض نموذج الانحدار المتعدد

هناك عدة أدوات لتقييم العلاقة بين المتغيرين التابع والمستقل أهمها معامل الارتباط ومعامل التحديد، بالإضافة إلى نموذج الانحدار البسيط هناك نموذج الانحدار المتعدد الذي يختلف عن البسيط في تعدد المتغيرات المستقلة.

الفرع الأول: تقييم النموذج البسيط

أولا: دراسة العلاقة الارتباطية بين x وy

معامل الارتباط هو ذلك المعامل الذين يبين مدى قوة العلاقة بين متغيرين أحدهما المتغير التابع y والآخر المتغير المستقل x بحيث تتحدد بعض مشاهدات المتغير التابع في ضوء المتغير المستقل، حيث يساهم هذا المعامل في معرفة نوع العلاقة بين المتغيرين هل هناك علاقة طردية أم عكسية أهي قوية أم ضعيفة أم لا توجد علاقة أصلا، كما يستعمل هذا المعامل في التنبؤ والتخطيط فيمكن أن يؤخذ التغير في الظاهرة المستقلة دليلا على التغير في الظاهرة التابعة أو المتغير التابع، ويمكن حسابه باستعمال الطرق التالية[2]:

$$r_{xy}=\frac{\sum xy-nxy}{\sqrt{x^2-n\bar{x}^2}\sqrt{\sum y^2-n\bar{y}^2}}$$
$$r_{xy}=\frac{\overline{xY}-\bar{x}\bar{Y}}{\sigma_x\sigma_y}$$

[1] علي مكيد، مرجع سابق، ص35.
[2] أحمد عبد السميع طبية، مبادئ الإحصاء، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008، ص 119.

$$r_{xy}=\hat{b}\frac{\sigma_x}{\sigma_y}$$

حيث أن:

σ_xوσ_y :الانحراف المعياري لكل من xو y.

معامل الارتباط قيمته دائما محصورة بين 1− و1+ حيث يمكن له أن يأخذ أحد الحالات التالية[1]:

- معامل الارتباط تام وطردي: يقال أن معامل الارتباط تام وطردي إذا كان $r_{xy}=1$
- معامل الارتباط تام وعكسي: يقال أن معامل الارتباط بأنه تام وعكسي إذا كان $r_{xy}=-1$
- ارتباط معدوم: يقال أن الارتباط معدوم إذا كان $r_{xy}=0$.
- كلما كانت قيمة r_{xy} محصورة بين [-1,0] و[0,+1] فالعلاقة الارتباطية يمكن أن تكون متينة جدا، متينة فقط، مقبولة، أو حتى ضعيفة.

وعليه فإن معامل الارتباط يقيس مدى جودة توفيق المعادلة التي تربط بين المتغيرات.

ثانيا: معامل التحديد R^2

يعتبر معامل التحديد أداة لدراسة مدى قدرة المتغير المستقل على تفسير الظاهرة المدروسة فكلما كانت قيمة هذا المعامل كبيرة دل ذلك على أنه يمكن الاعتماد على هذا المتغير المستقل في بناء النموذج المقدر والاعتماد عليه في عملية التنبؤ والعكس صحيح.

يتم حساب معامل التحديد من خلال الخطوات التالية[2]:

من المعلوم أن القيمة الفعلية للمتغير التابع تتكون من جزأين وهما: $y_i=\hat{y_i}+e_i$

نقوم بحساب انحراف المشاهدات عن وسطها الحسابي $\bar{y}$ بطرح من طرفي المعادلة تصبح كمايلي:

$$\sum(y_i-\bar{y})^2=\sum(\hat{y_i}-\bar{y})^2+\sum e_i{}^2$$

مجموع مربعات البواقي+ مجموع مربعات الانحرافات الموضحة= مجموع مربعات الانحرافات الكلية

Total sum of squares= Explained sum of squares+ Residual sum of squares

TSS=ESS+RSS

ومنه نستخلص علاقة المؤشر R^2 الذي يعبر عن نسبة مجموع مربعات الانحرافات الموضحة إلى مجموع مربعات الانحرافات الكلية.

$$R^2=\frac{ESS}{TSS}$$

[1] خالد قاسم سمور، الإحصاء، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2007، ص465.

[2]Régis bourbonnais, économétrie, dunod, Paris, 5édition, 2003, P 33-35.

$$R^2=\frac{\sum(\hat{y}_i-\bar{y})^2}{\sum(y_i-\bar{y})^2}$$

كما يمكن حساب معامل التحديد بالاعتماد على معامل الارتباط:

$$R^2 = {r_{xy}}^2$$

حيث أن: $0\leq R^2 \leq 1$

- إذا كان $R^2 = 0$ معناه أن المتغير المستقل x ليس له أثر تفسيري على المتغير التابع y.
- إذا كان $R^2 = 1$ معناه أن كل نقاط شكل الانتشار تقع على خط الانحدار المقدر أي أن المتغير x يفسر 100% من التغيرات الحاصلة في المتغير y.

ثالثا: تحليل التباين و اختبار فيشر F.test

يمكن دراسة العلاقة بين المتغيرين المتغير المستقل x والمتغير التابع y بتعمق أكثر عن طريق دراستنا للمجاميع الثلاثةRSS وESS وTSS فيما يسمى بتحليل التباين، ويتم ذلك من خلال إنشاء جدول تحليل التباين (ANOVA).

الجدول رقم(2-1): جدول تحليل التباين ANOVA

مصدر التباين	مجموع المربعات	درجة الحرية df	متوسط المربعات	اختبار F
الانحدار	ESS	(k-1)=1	MESS=ESS/1	$F=\frac{ESS/1}{RSS/n-2}$
البواقي	RSS	(n-k)=n-2	MRSS=RSS/n-2	
المجموع	TSS	n-1	-	

Source: A, Afifi, S P Azen, statistical Analysis A computer oriented Approach Academic press , New York , second Edition ,1979, P212.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن هناك ثلاث مجاميع للمربعات كما تطرقنا إليها في معامل التحديد، حيث أنه لكل مجموع درجة حرية، لهذا فإن درجة حرية TSS هي n-1، أما ESS فله درجة حرية واحدة، في حين للمجموع RSS درجة حرية n-2، أما العمود الآخير فيحتوي على اختبار فيشر الذي يدرس المعنوية الإحصائية الكلية للنموذج المقدر ويتم حسابه من خلال العلاقة التالية[1]:

$$F=\frac{ESS/1}{RSS/n-2}$$

[1] أحمد مصطفى الأشقر، مرجع سابق، ص 297.

يستخدم F في اختبار معنوية العلاقة بين x وy، حيث أنه يعتمد في تحليله على فرضيتان الصفرية والبديلة:

$H_0 : B = 0$

$H_1 : B \neq 0$

بعدها نقوم باختيار مستوى المعنوية α ثم نستعمل جدول توزيع F لاستخراج القيمة الجدولية F_{Cal} عند مستوى المعنوية α ودرجة حرية n-2.

ثم نقوم بعدها بإجراء الاختبار:

- إذا كانت $F_{cal} > F_{tab}$ نقوم باختيار الفرضية البديلة ونرفض الفرضية الصفرية أو الأساسية بمعنى أن النموذج المقترح له معنوية إحصائية ونقبل بوجود علاقة بين x وy.

- إذا كانت $F_{cal} < F_{tab}$ نقوم باختيار الفرضية الصفرية ونرفض الفرضية البديلة بمعنى أن النموذج المقترح ليس له معنوية إحصائية وعدم صلاحيته للتنبؤ.

رابعا: تقييم معاملات الانحدار

ويتم إجراء هذا الاختبار عند مستوى المعنوية α ودرجة حرية n-2 وفق الخطوات التالية[1]:

1- نقوم بإيجاد القيمة المحسوبة من خلال العلاقة التالية:

$$t_{\text{cal}} = \frac{\hat{b}}{SE_{\hat{b}}}$$

$$t_{\text{cal}} = \frac{\hat{a}}{SE_{\hat{a}}}$$

حيث أن:

$$SE_{\hat{a}} = \sqrt{\frac{\sum(y_i - \hat{y})^2}{n-2} \times \frac{\sum x_i^2}{n\sum(x-\bar{x})^2}}$$

$$SE_{\hat{b}} = \sqrt{\frac{\sum(y_i - \hat{y})^2}{n-2} \times \frac{1}{\sum(x-\bar{x})^2}}$$

من خلال العلاقتين السابقتين فإن إحصائية ستيودنت هي عبارة عن النسبة بين قيمة المعلمة وانحرافها

[1] Chris Brooks, Introductory econometrics for Finance, Cambridge university PRESS, United states of America, New York, Second Edition,2008, P56-57.

المعياري[1].

2- كذلك هذا الاختبار له فرضيتين الصفرية والبديلة بالنسبة لـ $\hat{a}$ و $\hat{b}$:

الفرضية الصفرية: $H_0 : B = 0$

الفرضية البديلة: $H_1 : B \neq 0$

بعدها نحدد القيمة الجدولية T_{tab} عند درجة حرية $n-2$ ومستوى معنوية α ونقوم بمقارنتها بالقيمة المحسوبة لكلا المعاملين $\hat{a}$ و $\hat{b}$:

- إذا كانت $T_{cal} > T_{tab}$ نقوم باختيار الفرضية البديلة ونرفض الفرضية الصفرية أو الأساسية بمعنى أن $\hat{a}$ و $\hat{b}$ لديهما معنوية إحصائية.

- إذا كانت $T_{cal} < T_{tab}$ نقوم باختيار الفرضية الصفرية ونرفض الفرضية البديلة بمعنى أن $\hat{a}$ و $\hat{b}$ ليس لهما معنوية إحصائية.

الفرع الثاني: نموذج الانحدار المتعدد

إن نموذج الانحدار المتعدد هو عبارة عن انحدار للمتغير التابع y على العديد من المتغيرات المستقلة $x_1, x_2, x_3 \ldots . x_k$.

أولا: مفهوم نموذج الانحدار المتعدد

يستند النموذج الخطي المتعدد على افتراض وجود علاقة خطية بين متغير تابع y_i وعدد من المتغيرات المستقلة $x_1, x_2, x_3 \ldots . x_k$ وحد عشوائي u_i، ويعبر عن هذه العلاقة بالنسبة لـ n من المشاهدات و k من المتغيرات المستقلة بالشكل التالي[2]:

$$y_i = B_0 + B_1 x_{i1} + B_2 x_{i2} + \cdots + B_k x_{ik} + u_i$$

و في الواقع أن هذه المعادلة واحدة من جملة معادلات يبلغ عددها n تكون نظام المعادلات الآنية التالية:

$$y_1 = B_0 + B_1 x_{11} + B_2 x_{12} + \cdots + B_k x_{1k} + u_1$$
$$y_2 = B_0 + B_1 x_{21} + B_2 x_{22} + \cdots + B_k x_{2k} + u_2$$
$$.$$
$$y_n = B_0 + B_1 x_{n1} + B_2 x_{n2} + \cdots + B_k x_{nk} + u_n$$

[1] Joseph G. Monks, gestion de la production et des opérations, traduit, par: Cloud Engrand, MC GRAW HILL Edition , Paris, 1993,P168.

[2] محمد محمود سليم صالح، مبادئ التحليل الإحصائي، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008، ص435-436.

وهذه المعادلة تتضمن $k+1$من المعاملات المطلوب تقديرها، وإذا رتبنا مشاهدات المتغير y ومعاملات الانحدار والأخطاء العشوائية uوالمشاهدات على المتغيرات المستقلة في متجهات ومصفوفات على النحو الآتي:

$$\begin{bmatrix} y_1 \\ y_2 \\ . \\ y_n \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 & x_{11} & \dots & x_{1k} \\ 1 & x_{21} & \dots & x_{2k} \\ . & . & \dots & . \\ 1 & x_{n1} & \dots & x_{ik} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} B_0 \\ B_1 \\ . \\ B_k \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} u_1 \\ u_2 \\ . \\ u_n \end{bmatrix}$$

وعليه يمكن إعادة كتابة مجموعة المعادلات الآنية باستخدام المتجهات والمصفوفات في النموذج الخطي العام التالي[1]:

$$y = xB + u$$

حيث أن:

y: متجه عمودي أبعاد $n\times1$ ويمثل مشاهدات المتغير التابع.

x: مصفوفة أبعادها $(n\times(k+1))$ وتمثل مشاهدات المتغيرات المستقلة ويحتوي عمودها الأول قيم الواحد الصحيح ليمثل الحد الثابت.

B: متجه عمودي أبعاده $((k+1)\times1)$ ويحتوي على المعالم المطلوب تقديرها.

u: متجه عمودي أبعاده $(n\times1)$ ويحتوي على الأخطاء العشوائية.

إن الصيغة السابقة تعبر عن العلاقة الحقيقية المجهولة والمراد تقديرها باستخدام الإحصاءات المتوفرة عن المتغير y_i و المتغيرات المستقلة $(x_1, x_2, x_3 \dots .x_k)$، لذلك يتوجب تحقيق الفروض الأساسية التالية:

- ✓ يجب أن يكون عدد المعلمات المطلوب تقديرها أقل من عدد المشاهدات؛
- ✓ وجود علاقة خطية بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، أي أن y_i هو دالة خطية في المتغيرات المستقلة؛
- ✓ عدم وجود علاقة خطية تامة أو شبه تامة بين المتغيرات المستقلة؛
- ✓ يوجد استقلال إحصائي بين المتغيرات المستقلة والخطأ العشوائي $Cov(u_i x_{ij})=0$ ؛
- ✓ الخطأ العشوائي u_i له توزيع طبيعي متوسطه صفر، وتباينه σ^2 ثابت من مشاهدة إلى أخرى أي أن $(u_1, u_2 \dots .u_n)$ مستقلة إحصائيا، ويعبر عن $u_i \sim N(0, \sigma^2)$، كما يفترض أن الأخطاء ذلك رياضيا:

$$E(u_i)=0$$
$$Cov(u_i u_j)= E(u_i u_j)=\sigma^2 \text{ if } i=j \text{ and } 0 \text{ if } i\neq j$$

[1] محمود محمد طاهر يونس العبادي، استخدام معلومات المجتمع في تقدير معالم نموذج الانحدار المتعدد بالاعتماد على الانحدار التقسيمي مع التطبيق، المجلة العراقية للعلوم الإحصائية، العراق، العدد19، 2011، ص235.

ثانيا:تقدير معلمات النموذج الخطي المتعدد

يمكن تقدير معاملات الانحدار في النموذج الخطي العام بطريقة المربعات الصغرى التي تقوم على جعل الأخطاء أصغر مايمكن من خلال الخطوات التالية[1]:

$$\text{Min } \sum_{i=1}^{n} u_i{}^2 = \text{Min } u'u$$
$$= \text{Min}(y - x\beta)'(y - x\beta)$$
$$= y'y - y'x\beta - \beta' x'y + \beta' x'x\beta$$

يلاحظ من الصيغة السابقة بأن الحد الثاني والثالث ذات قيمة محددة ولا علاقة لهما بالمصفوفات، وعليه يمكن جمعهما.

$$\text{Min } u'u = y'y - 2\beta' x'y + \beta' x'x\beta$$
$$= \text{Min } S$$

بعدها نقوم بإيجاد المشتقات الجزئية لمجموع مربعات الأخطاء بالنسبة إلى B_0، B_1،.....، B_k

$$\frac{\partial S}{\partial B} = -2x'y + 2x'x\,\hat{B} = 0$$
$$\hat{B} = (x'x)^{-1}x'y$$

وحتى يكون لهذه المعادلة حل يجب أن تكون المصفوفة $x'x$ قابلة للقلب أي أن محددها لا يساوي الصفر.

ثالثا:تقييم نموذج الانحدار المتعدد

1- معامل الارتباط المتعدد $r_{y\,x1,x2,.....,xk}$ و معامل التحديد R^2:

عند تقييم النموذج الخطي البسيط تطرقنا إلى العلاقة التالية:

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS}$$
$$R^2 = \frac{\sum(\hat{y} - \bar{y})^2}{\sum(y_i - \bar{y})^2}$$

وباستخدام المصفوفات فإنه يمكن إعادة كتابة معامل التحديد على النحو الآتي[2]:

$$R^2 = \frac{\hat{B}'x'y - \frac{1}{n}y'jy}{y'\bar{y} - \frac{1}{n}y'jy}$$

حيث أن jمصفوفة من الترتيب $n \times n$ وكل عنصر من عناصرها يساوي الواحد.

[1] Régis Bourbonnais, Econométrie cours et exercices corrigés, Dunod, Paris, 2015, P49.

[2] شفيق العتوم، طرق الإحصاء: تطبيقات اقتصادية وإدارية باستخدام SPSS، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008، ص492.

علما أن $0 \leq R^2 \leq 1$

كلما اقترب R^2 من 1 فهذا يدل على أن النموذج صالح للتعبير عن العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.

كلما اقترب R^2 من 0 فهذا يدل على أن النموذج غير صالح للتعبير عن العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة ولا بد من البحث عن نموذج آخر يمثل العلاقة أحسن تمثيل.

ويمكن حساب معامل الارتباط المتعدد من خلال العلاقة التالية:

$$r_{y\,x1,x2,\ldots,xk}=\sqrt{R^2}$$

إن الحكم على العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة من خلال معامل التحديد R^2 قد لا يعطينا النظرة الحقيقية للعلاقة فقد تكون من أسباب ارتفاعه وجود علاقة قوية بين المتغيرات الموجودة في النموذج المقدر، لذا لابد من استخدام معامل آخر يسمى معامل التحديد المصحح الذي يحسب عن طريق العلاقة التالية[1]:

$$\overline{R^2}=1-\frac{n-1}{n-k-1}(1-R^2)$$

حيث أن:

$\overline{R^2}$: معامل التحديد المصحح أو المعدل.

R^2: معامل التحديد.

n: عدد السنوات.

K: عدد المعلمات المقدرة.

2- اختبار فيشر:

يسمح اختبار فيشر باختبار المعنوية الكلية للنموذج وذلك من خلال مقارنة القيمة المحسوبة أو الفعلية مع القيمة الجدولية المستخرجة من الجدول الإحصائي لفيشر، حيث يتم استخدام نفس العبارة السابقة:

$$F_{réel}=\frac{\mathrm{ESS}/1}{\mathrm{RSS}/n-2}$$

3- مشكلة الازدواج الخطي:

يقصد بالازدواج الخطي هو وجود ارتباط خطي تام بين بعض أو كل المتغيرات المستقلة في نموذج الانحدار المعني، حيث أن مشكلة الازدواج الخطي تؤثر على دقة حساب معاملات معادلة الانحدار المراد تقديرها، إن

[1] Régis Bourbonnais, Econométrie, 3éme édition, Dunod, Paris, 2000, P 53.

المشكلة لا تكمن في وجود الازدواج الخطي في حد ذاته وإنما في درجة هذا الازدواج الخطي، فإذا كانت درجة الازدواج الخطي منخفضة فمن الممكن قبول هذا الازدواج[1].

من أهم الاختبارات للكشف عن مشكلة الازدواج الخطي هو اختبار (Farrar-Glauber) تأخذ صيغة الاختبار الشكل التالي[2]:

$$\chi^2=-[n-1-\frac{1}{6}(2k+5)]\ln \det R$$

حيث أن:

n: تمثل عدد المشاهدات.

K: تمثل عدد المتغيرات المستقلة.

$\ln \det R$: لوغاريتم قيم محدد مصفوفة معاملات الارتباط الزوجي التالي:

$$\text{Det R}=\begin{vmatrix} 1 & r_{x1x2} & \dots . r_{x1xn} \\ r_{x2x1} & r_{x2x2} & \dots . r_{x1xn} \\ r_{xnx1} & r_{xnx2} & . \dots . 1 \end{vmatrix}$$

ثم نقارن قيمة χ^2 المحسوبة مع قيمة χ^2 الجدولية بدرجة حرية مساوية إلى $\frac{1}{2}K(K-1)$ و معنوية محددة، فإذا كانت القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية فإننا نقبل الفرضية H_1 أي أن هناك مشكلة الازدواج الخطي، أما إذا كانت الجدولية أكبر من المحسوبة نقبل الفرضية H_0 أي أنه لا توجد مشكلة الازدواج الخطي.

4- طرق معالجة مشكلة الارتباط الخطي المتعدد:

يتوقف علاج هذه المشكلة على الغرض من استخدام النموذج المقاس، فإذا كان الغرض هو قياس العلاقة للوصول إلى تقديرات لقيم معالم مثل الميل أو المرونات فالأفضل أنه إذا كان الارتباط بين المتغيرات المستقلة قويا فإن تقديرات المعالم ستكون غير دقيقة، أما إذا كان الغرض من الدراسة هو التنبؤ فإن الارتباط المتعدد قد لا يشكل خطرا شريطة أن يستمر نمط الارتباط خلال فترة التنبؤ على ما كان عليه خلال فترة التقدير، ويمكن معالجة المشكلة بإحدى الطرق التالية[3]:

1- إسقاط بعض المتغيرات من النموذج:

في هذه الحالة يتم حذف المتغير المستقل المرتبط معه من العلاقة المراد تقديرها، لكن غالبا ما يستبدل هذا الحل المشكلة بمشكلة أخرى، إذ أن حذف متغير مستقل معين له أهميته التفسيرية يؤدي إلى خطأ في تحديد

[1] علي مكيد، مرجع سابق، ص141.
[2] أموري هادي كاظم الحسناوي، طرق القياس الاقتصادي، دار وائل للنشر والتوزيع،عمان، الأردن،2002، ص261-262.
[3] عبد المحمود محمد عبد الرحمان، مقدمة في الاقتصاد القياسي، مطابع جامعة الملك سعود، الرياض، السعودية، الطبعة الأولى، 1997، ص52-54.

النموذج مما يرفع من احتمال تحيز المقدرات في تلك الحالة.

2- الحصول على المزيد من البيانات:

إن مشكلة الارتباط الخطي المتعدد هي في الأساس مشكلة عينية بمعنى أنه إذا جرى تغيير العينة بما يزيد من محتوى المعلومات فإن ذلك سيؤدي إلى التخفيف من حدة المشكلة، ويمكن زيادة حجم العينة باستعمال إحصائيات موسمية أو شهرية بدلا من الإحصائيات السنوية.

3- استعمال النسب أو الفروقات:

في هذه الحالة فإنه يجري تحويل العلاقة الدالة باستعمال النسب والفروقات الأولية عوضا عن المتغيرات الأصلية فعلى سبيل المثال في النموذج:

$$y_i = a + b_1 x_{1i} + b_2 x_{2i} + b_3 x_{3i} + u_i$$

يمكن استخدام النموذج المصحح التالي الذي يعتمد على النسب لتفادي الارتباط المتعدد:

$$\frac{y_i}{x_{2i}} = \frac{a}{x_{2i}} + \frac{b_1 x_{1i}}{x_{2i}} + b_2 + \frac{b_3 x_{3i}}{x_{2i}} + \frac{u_i}{x_{2i}}$$

المطلب الثالث: البرمجة الخطية

تعتبر البرمجة الخطية من أهم الأدوات التي يمكن الاعتماد عليها لحل أعقد المشاكل الإدارية تحليلا رياضيا، تقوم هذه الأداة على مجموعة من الافتراضات والمتطلبات.

الفرع الأول: طبيعة البرمجة الخطية

أولا: مفهوم البرمجة الخطية

إن أول محاولة في مجال البرمجة الخطية قام بها العالم جورج ستيغر G .Stiegier سنة 1945، حين حاول دراسة الحد الأدنى للنفقات اللازمة لإنسان ما لتأمين الكميات الكافية لحياته، والمكونة من تسع مقومات غذائية كالفيتامين و الحديد، يحصل عليها من سبع وسبعون مادة غذائية كانت متوفرة في الأسواق حينذاك، هذه الدراسة قادت هذا العالم إلى وضع أول نموذج رياضي سماه البرنامج الخطي، ولكنه عجز عن حل هذا النموذج باستعمال الطرق الرياضية التي كانت موجودة كطريقة لاغرانج، وفي سنة 1947 قام العالم جورج دانتزيغ G.Dantzing بإيجاد طريقة السمبلكس التي نشرت سنة 1951، حيث عدلت وطورت حتى تتلائم مع جميع الحالات الممكنة للنماذج الخطية التي رافقت التطورات الاقتصادية والصناعية إلى يومنا هذا[1].

[1] عبد الكريم بن عامر، نمذجة سلاسل القيمة باستعمال الأساليب الكمية كأداة استراتيجية لدعم إتخاذ القرار، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، تخصص بحوث العمليات وتسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2010-2009، ص64.

البرمجة الخطية هي أسلوب رياضي يتعلق بالتخصيص الأمثل للموارد، يشير لفظ الخطية إلى وجود علاقة خطية بين المتغيرات، هذه العلاقة مباشرة ونسبية، ويشير لفظ البرمجة إلى أن هذا الأسلوب اعتمادا على العلاقة الخطية يمكن من وضع برنامج عمل يحدد أنواع الأنشطة اللازم القيام بها وتوقيتها وكمياتها بأسلوب يتميز بفكرة الحلول المتتابعة، بمعنى أن هذا الأسلوب يصل بنا إلى الحل الأمثل على خطوات متتابعة[1].

كما يمكن تعريف البرمجة الخطية بأنها عبارة عن طريقة أو أسلوب رياضي يستخدم للمساعدة في التخطيط وإتخاذ القرارات المتعلقة بالتوزيع الأمثل للموارد المتاحة وذلك بهدف زيادة الأرباح أو تخفيض التكاليف[2].

البرمجة هي أسلوب أو تقنية رياضية تبحث عن حل أو حلول لمشكلة اقتصادية سواء إنتاجية، مالية، نقل، تحليل المشاريع، مباريات أو خدمات واختيار أفضل الحلول التي تمثل الحل الأفضل أو الحل الأمثل[3].

وتعرف أيضا البرمجة الخطية على أنها إحدى الأساليب الكمية التي تستخدم للمساعدة في حل المشاكل واتخاذ القرارات الإدارية، وسميت بهذا الاسم لأنها تستخدم معادلة خط المستقيم في بناء النموذج الرياضي الذي يتكون من معادلتين أو أكثر ويساعد على تحديد بدائل الحلول الممكنة واختيار البديل الأفضل من بينها[4].

وعليه يمكن تعريف البرمجة الخطية على أنها أسلوب رياضي يستعمل لحل مختلف المشاكل الإدارية وكذا اتخاذ القرارات الإدارية فيما يخص الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة بهدف الوصول أو اختيار أفضل الحلول التي تمثل الحل الأمثل للمؤسسة (تعظيم الأرباح أو تدنية التكاليف).

هناك ثلاث جوانب أساسية للمشكلة التي يتم حلها باستخدام البرمجة الخطية[5]:

1- التوزيع الأمثل:

حيث أن توزيع الموارد لا يجب أن يتم بشكل عشوائي لأن هناك تكلفة معينة للحصول على هذه الموارد كما أن هناك عائد متوقع من تشغيل هذه الموارد.

2- الموارد المتاحة:

إن محدودية الموارد من الحقائق التي يتعامل معها بشكل دائم متخذي القرار وتهدف كل المؤسسات إلى تحقيق أهدافها التشغيلية في حدود الموارد المتاحة، قد تكون هذه الموارد أموال، آلات خام، آلات أو ساعات تشغيل كما

[1] سونيا البكري، استخدام الأساليب الكمية في الإدارة، مكتبة ومطبعة الإشعاع، الإسكندرية، مصر، 1997، ص133-134.
[2] محمد أحمد الطراونة، سليمان خالد عبيدات، مقدمة في بحوث العمليات، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2009، ص76.
[3] رابح بوقرة ، بحوث العمليات(دراسة حالة)، جامعة المسيلة، الجزائر، الجزء الأول، 2009، ص20.
[4] محمود الفياض، عيسى قدادة، بحوث العمليات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص34.
[5] محمد توفيق ماضي، الأساليب الكمية في مجال الإدارة، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، مصر، 1998، ص21.

قد تكون قدرة السوق على استيعاب السلعة أو القدرة التكنولوجية للمؤسسة...الخ وتجتمع كل هذه الأنواع في خاصية المحدودية أي وجود حد أقصى من هذه الموارد خلال فترة زمنية معينة.

ثانيا:أهمية البرمجة الخطية

يمكن تحديد أهمية وفوائد البرمجة الخطية في حل مشاكل المؤسسات الاقتصادية[1]:

1- تساعد البرمجة الخطية على تحليل المشاكل الإدارية تحليلا رياضيا وخاصة تلك المشكلات التي تخرج عن نطاق قدرة الأساليب التقليدية النوعية والتي تعتمد على البديهية والحكم الشخصي لمتخذ القرار.

2- إن أسلوب البرمجة الخطية يمكن المؤسسات الإنتاجية أو الخدمية من تحقيق التوافق بين أهدافها المتمثلة في:

- تحقيق أفضل استغلال للطاقة المتاحة.
- إنتاج حجم معين من بعض المنتوجات للوفاء باحتياجات معينة.
- تحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح أو تخفيض أكبر قدر ممكن من التكاليف.

3- وسيلة مساعدة في إتخاذ القرارات الكمية باستخدام الطرق العلمية الحديثة.

4- يعتبر أسلوب البرمجة الخطية من الوسائل العلمية المساعدة في إتخاذ القرارات بأسلوب أكثر دقة وبعيدا عن العشوائية الناتجة عن التجربة والخطأ.

5- يعتبر أسلوب البرمجة الخطية فن وعلم في آن واحد فهي تتعلق بالتخصيص الكفء للموارد المتاحة، وكذلك قابليتها الجديدة في عكس مفهوم الكفاءة والندرة في نماذج رياضية تطبيقية.

6- تساعد على تركيز الاهتمام على الخصائص الهامة للمشكلة دون الخوض في تفاصيل الخصائص التي لا تؤثر على إتخاذ القرار، ويساعد هذا في تحديد العناصر الملائمة واستخدامها للوصول إلى الأفضل.

ثالثا:الشروط اللازمة لتطبيق البرمجة الخطية

تتمثل الشروط حتى نتمكن من تطبيق أسلوب البرمجة الخطية[2]:

1- وجود هدف تسعى المؤسسة لتحقيقه يمكن التعبير عنه في شكل دالة كتخفيض التكاليف، تعظيم الأرباح، تعظيم رقم الأعمال؛

2- وجود بدائل مختلفة لاستخدام الموارد المتاحة قيد البرمجة بحيث يكون بمقدور متخذ القرار الاختيار والمفاضلة بين هذه البدائل؛

[1] رزيقة مخوخ ، تحسين استعمال موارد المؤسسة المتاحة باستخدام البرمجة الخطية "دراسة حالة مطاحن الحضنة بالمسيلة خلال فترة 2008-2011"، مذكرة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم التجارية، فرع تقنيات التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، 2012، ص48.

[2] خالد بوشارب، دور نموذج البرمجة الخطية متعددة الأهداف في إتخاذ القرار الإنتاجي "دراسة حالة المؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية بالمسيلة"، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، تخصص الأساليب الكمية في التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، 2013-2014، ص47.

3- ينبغي أن تكون الموارد المتاحة لتحقيق الهدف محدودة، وهذا يعني أنه ليس هناك حاجة لبرمجة خطية لاستخدام الموارد التي لا تتصف بالمحدودية حتى وإن كانت تمثل عنصرا أساسيا في تحقيق الهدف؛

4- ينبغي استخدام البرمجة الخطية في حالة ندرة الموارد المتاحة فلو كانت الموارد متوفرة تماما لما كانت هناك مشكلة، فهذه الندرة تمثل أحد أهم العقبات التي تخضع لها الإدارة في سعيها لتحقيق الهدف وهي تشكل قيود تربط المتغيرات الداخلة في دالة الهدف ببعضها البعض، وتكون على شكل متراجحات ومعادلات وتسمى بالقيود الفنية؛

5- يجب أن تكون العلاقة بين الموارد المحدودة ومتغيرات الهدف المراد تحقيقه علاقة خطية متجانسة من الدرجة الأولى وقابلة للصياغة في صور معادلات ومتراجحات رياضية؛

6- إمكانية التعبير عن كافة بيانات المشكلة وهدف الدراسة والمتغيرات في صورة كمية أو عددية؛

7- إمكانية صياغة المسألة في شكل نموذج رياضي؛

الفرع الثاني: استخدامات و فرضيات البرمجة الخطية

أولا: استخدامات البرمجة الخطية

إن استخدامات البرمجة الخطية قد اتسعت لتشمل معظم نواحي الحياة سواء أكان ذلك في القطاع العام أو الخاص، في مؤسسة إنتاجية أو خدمية، وهادفة للربح أم غير هادفة، ويمكن إعطاء بعض أوجه استخدامات أسلوب البرمجة الخطية في النقاط التالية[1]:

1- أحد مدراء المصانع يرغب في وضع جدول الإنتاج وتحديد سياسة المخزون بالشكل الذي يعمل على إشباع الطلب في المستقبل وكذا تقليل أو تخفيض مجموع كلف الإنتاج والتخزين إلى حدها الأدنى، علما بأن هذا المدير قد فرضت عليه قيود متعلقة بالطلب وكذلك بالطاقة الإنتاجية المتاحة.

2- محلل مالي يريد أن يحدد مكونات المحفظة المالية وبالشكل الذي يؤدي إلى زيادة العائد على الاستثمار ويمكن تصور المبلغ الكلي المخصص للاستثمار في كل من الأسهم والسندات كقيود على المحلل.

3- يرغب مدير التسويق في إحدى الشركات في تحديد كيفية توزيع ميزانية الإعلان المحددة بين البدائل المتعلقة بوسائل الإعلان المختلفة مثل التلفزيون والجرائد...بحيث أن هذا التوزيع يؤدي إلى اختيار وسائل الإعلان التي تؤدي إلى تعظيم تأثير الإعلان على زيادة الطلب، حيث تمثل الميزانية وتوفر وسائل الإعلان المختلفة قيودا على مدير التسويق.

[1] محمد أحمد الطراونة، سليمان خالد عبيدات، مرجع سابق، ص77.

4- إحدى الشركات لها مخازن في مناطق متعددة وترغب في سد احتياجات مناطق مختلفة من محتويات هذه المخازن، وهنا نواجه مشكلة إشباع طلبات المناطق من المخازن المختلفة وبأقل تكلفة ممكنة، والقيود هنا هي احتياجات المناطق والكميات المعروضة أو المتوفرة في المخازن.

ثانيا: فرضيات البرمجة الخطية

البرمجة الخطية كنموذج تستدعي بعض التبسيط مما يجعلها تحتوي فقط على جزء من خصائص المشكلة التي يمثلها وهذا التبسيط يتجلى في مجموعة من الفرضيات التي تعتمدها هذه التقنية وتتمثل هذه الفرضيات[1]:

1-افتراض الخطية:

يقصد بالخطية وجود علاقات ذات نسب ثابتة بين المتغيرات التي تتضمنها المشكلة ويعتبر افتراض الخطية هو الافتراض الأساسي للبرمجة الخطية ذلك أنه يفترض أن تكون العلاقات بين المتغيرات خطية كشرط أساسي لإعداد نموذج البرمجة الخطية، وعلى الرغم من أن الخطية افتراض ضروري لإعداد نموذج البرمجة الخطية إلا أن الواقع العملي يتضمن قلة المشاكل التي يتوفر فيها هذا الافتراض وتواجه الإدارة مشاكل إحدى طرق التقريب المعروفة لتحويل العلاقات غير خطية إلى علاقات خطية بحيث يمكن تناول المشكلة باستخدام البرمجة الخطية ويجب توخي الحذر عند تطبيق طريقة معينة للتقريب بحيث لا تضر عملية التقريب بصلاحية النموذج.

2- افتراض التأكد التام:

يفترض في البرنامج الخطي بأن المستقبل معروف بشكل أكيد وهذا ما يعني أن النموذج محدد، فالشخص القائم بتعريف المشكلة لا تواجهه عملية التنبؤ أو التخمين حيث يفترض أنه على علم بكامل المعاملات التي يتضمنها النموذج وهي المعبرة عن الربح الوحدوي من كل منتج مثلا واحتياجات وحدة المنتج من كل مورد وكذا الكمية المتاحة من كل مورد ويفترض أيضا أن تكون هذه المعاملات ذات قيمة ثابتة، وحيث أنه في الواقع لا يمكن التكلم أو الحديث عن التأكد التام بسبب وجود متغيرات عدة لا تتحكم فيها المؤسسات، وعليه يفضل دائما إجراء نوع من تحليل الحساسية بعد تحديد قيمة الحل الأمثل.

3- افتراض قابلية التجزئة:

يعني هذا الافتراض أن مستويات النشاط تتيح لمتغيرات القرار أن تأخذ قيم كسرية أي ليس بالضرورة أن تكون أعدادا صحيحة لهذا يعتبر نموذج البرمجة الخطية نموذج مستمر، ويمكن استخدام البرمجة الخطية أيضا في حالة اشتراط عدم قابلية للتجزئة فإذا كان الحل متضمنا لأرقام كسرية فإنه يمكن تقريبها إلى أعداد صحيحة.

[1]Gerald Baillargeon, Programmation linéaire appliqué- outille à l'aide de décessions, les éditions SMG, Québec, canada,1996, P24.

4- افتراض التناسبية:

يعني هذا الافتراض أن كل نشاط قد يعتبر مستقلا عن الأخر ذلك أن معيار الانجاز هو حاصل جمع المساهمات المختلفة،كذلك أن الكميات التي يتم استخدامها من الموارد المختلفة تتناسب مع احتياجات العوامل المختلفة من كل هذه الموارد فمثلا إذا كنا نحتاج إلى وحدتين من المواد الأولية لإنتاج وحدة واحدة تامة الصنع من منتوج معين فإننا نحتاج إلى أربعين وحدة من المواد الأولية لإنتاج عشرين وحدة من هذا المنتوج وهذا الافتراض هو أساس افتراض الإضافية.

5-افتراض الإضافية:

يعني هذا الافتراض أنه لا يوجد تداخل بين الفعاليات أو الأنشطة المختلفة كما يعني أن الأنشطة الموجودة بالنموذج تستجيب لمبدأ التجميع، والذي يعني بأن الأثر الكلي يتم الحصول عليه بجمع الآثار الخاصة لكل متغير.

يستخدم أسلوب البرمجة الخطية في حل مشاكل التوزيع الأمثل للموارد المحدودة على الاستخدامات المختلفة، ويعد الأسلوب الرياضي من أكثر الأساليب الكمية انتشارا سواءا في الدراسات الأكاديمية أو الممارسات العملية، وقد ثبت استخدامه في معالجة غالبية المشاكل التي يتعرض لها مدير الإنتاج والعمليات ومن أمثلة هذه المشاكل[1]:

1- توزيع الموارد الإنتاجية على منتجات مختلفة بهدف تحديد توليفة المنتجات المثلى التي تحدد الكمية الواجب إنتاجها من كل سلعة.

2- عمل خطة إجمالية يتم فيها توزيع أنواع مختلفة من الطاقة على الطلب المتوقع في فترات التخطيط القادمة.

3- عمل خطة توزيع مثلى يتم فيها تحديد كميات الإنتاج أو المادة الخام الواجب نقلها من المصادر المختلفة إلى جهات الاستخدام المتعددة وهو ما يعرف بمشاكل النقل.

4- تخصيص الموارد المختلفة على أنواع مختلفة من الأعمال وذلك في حالة اختلاف قدرة تلك الموارد على أداء هذه الأعمال المختلفة.

الفرع الثالث: متطلبات استخدام البرمجة الخطية وطرق حلها

أولا:متطلبات استخدام أسلوب البرمجة الخطية

تتمثل هذه المتطلبات فيما يلي[2]:

- تهدف جميع مشكلات البرمجة الخطية إلى محاولة تدنية أو تعظيم بعض أهداف النشاط والتي يمكن أن تكون في صورة تكاليف أو أرباح، مبيعات، وقت العمل أو غيرها.

[1] محمد توفيق ماضي، الأساليب الكمية في مجال الإدارة، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الاسكندرية، مصر، 1999، ص11-12.
[2] إسماعيل السيد، الأساليب الكمية في مجال الإدارة، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2007، ص324.

- ضرورة وجود مجموعة من القيود تقيد الإدارة في الوصول إلى أهدافها سواء كانت في شكل تدنية أو تعظيم.
- يعبر عادة عن دالة الهدف والقيود في شكل معادلات أو متراجحات والواقع أن عملية تكوين نموذج برمجة خطية يستلزم بالضرورة أن نفكر في الآتي[1]:

1- **التعبير عن دالة الهدف وصياغتها في شكل أمثلية (تعظيم أو تدنية):**

$\text{Max Z}= c_1x_1 + c_2x_2 \ldots . c_nx_n = \sum_{i.j=1}^{n} c_ix_j$ (شكل التعظيم)

أو

$\text{Min Z}= c_1x_1 + c_2x_2 \ldots . c_nx_n = \sum_{i.j=1}^{n} c_ix_j$ (شكل البحث عن التدنية)

حيث:

c_i=ربح الوحدة من السلعة، تكلفة شراء الوحدة من السلعة، تكلفة شراء مواد الإنتاج، ثمن البيع، وقت عمل أو غيره.

x_j=عدد الوحدات اللازم إنتاجها أو شراءها (أو أي مؤشر آخر يعبر على نشاط المؤسسة).

2- **القيود التي توجد لتحقيق الهدف:**

هي علاقات رياضية (معادلات أو متراجحات) يعبر من خلالها عن محدودية الموارد والإمكانيات المستعملة في نشاط المؤسسة المعنية.

$$a_{11}x_1 + a_{12}x_2 \ldots . + a_{1n}x_n(\leq, \geq, =)b_1$$
$$a_{21}x_1 + a_{22}x_2 \ldots . + a_{2n}x_n(\leq, \geq, =)b_2$$
$$\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots$$
$$a_{m1}x_1 + a_{m2}x_2 \ldots . + a_{mn}x_n(\leq, \geq, =)b_m$$

حيث:

b_i: تعبر عن كمية الموارد المحدودة المستعملة في النشاط.

a_{ij}: كمية المورد (i) المستعمل من أجل الحصول على وحدة واحدة من المنتج(j) .

x_j : عدد الكميات المباعة، المنتجة،...الخ، وهي تعبر عن متغيرات النشاط.

3- **قيود عدم السلبية:** ليس من المعقول أن تكون نتيجة حل المشكلة هي إنتاج أي قيم سالبة، أي الكميات إما أن تكو صفرا أو أن تكون قيم موجبة.

[1] سهيلة عبد الله سعيد، الجديد في الأساليب الكمية وبحوث العمليات، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2007، ص30-31.

$$x_1, x_2, x_3 \dots\dots, x_n \geq 0$$

وتشكل كل القيود الفنية مع دالة الهدف ما يسمى بالنموذج الرياضي.

ثانيا: طرق حل نماذج البرمجة الخطية

تتعدد طرق حل نماذج البرمجة الخطية ومنها[1]:

1- الأسلوب البياني:

ويستخدم في حالة وجود متغيرين فقط (x_1, x_2) هذه الطريقة مقصورة على معالجة البرامج التي تحتوي على متغيرين فقط، ولكنها مفيدة في بيان طبيعة حل البرنامج الخطي بصفة عامة، ومن مزايا هذا الأسلوب البساطة كما أنه يعد أساسا لتفهم تماما ما يقوم بها أسلوب السمبلكس لحل هذه المشكلة في حالة أي عدد من المتغيرات وأي عدد من القيود، ويمكن تلخيص خطوات هذه الطريقة فيمايلي[2]:

أ- صياغة المشكلة في شكل رياضي.

ب- رسم القيود في شكل بياني وتحديد المنطقة الممكنة.

ج- اختيار الحل الأمثل ويتم ذلك عن طريق: تقييم الربح عند النقطة محل الدراسة أو رسم دالة الهدف بيانيا.

2- طريقة السمبلكس المبسطة:

وهو الأسلوب العام في حل المشاكل الخاصة بالبرمجة الخطية وهي عبارة عن إتباع مجموعة من الإجراءات المبسطة التي يمكن تفهمها وتطبيقها بطريقة منتظمة الوصول إلى الحل المبدئي ثم تحسينه بالانتقال إلى مجموعة من الحلول التتابعية نصل إلى الحل الأمثل.

طريقة السمبلكس وسيلة رياضية ذات كفاءة عالية في استخراج الحلول المثلى لمشكلات البرمجة الخطية بصورة عامة، وتستخدم هذه الطريقة لحل النماذج الرياضية للبرمجة الخطية جبريا مهما كان عدد المتغيرات وهي الأكثر استخداما لحل النماذج الرياضية [3] وتكمن الخطوات المتبعة في هذه الطريقة فيمكن توضيحها حسب المراحل التالية[4]:

1- التشكيل الرياضي للمسألة.

2- التحويل إلى الشكل القياسي وذلك باستخدام التحويلات التالية:

أ- في حالة أصغر أو تساوي≤ إضافة متغير اضافي يسمى متغير الفرق(S) إلى الطرف الأيسر من المتراجحة.

[1] سونيا محمد البكري، مرجع سابق، ص138-139.

[2] إبراهيم أحمد مخلوف، التحليل الكمي في الإدارة، عمادة شؤون المكتبات، السعودية، الطبعة الأولى، 1994، ص30.

[3] سهيلة عبد الله سعيد، مرجع سابق، ص53.

[4] عبد الحميد عبد المجيد البلداوي، نجم عبد الله الحميدي، الأساليب الكمية التطبيقية في إدارة الأعمال، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008، ص16-17.

ب- في حالة أكبر أو يساوي ≥ إضافة متغير اصطناعي وهمي (R) وطرح متغير الفرق (S) إلى الطرف الأيسر من المتراجحة.

ج- في حالة المساواة = يضاف المتغير الاصطناعي وهمي (R) فقط إلى الطرف الأيسر.

د- تظهر المتغيرات المتممة في دالة الهدف بأمثال صفرية أما المتغيرات المصطنعة فتظهر بقيمة كبيرة جدا (M) بحيث تكون موجبة إذا كانت الدالة min وسالبة إذا كانت الدالة max.

3- تشكيل جدول الحل الأساسي أو الابتدائي.

4- تحديد العمود المحوري ويحدد فيه المتغير الذي سيدخل الحل الجديد وهو يحدد بالنظر إلى صف دالة الهدف (أقل قيمة سالبة في حالة max وأكبر قيمة في حالة min)، وبعدها تحديد الصف المحوري ويحدد فيه المتغير الخارج من الحل ويحدد عن طريق قسمة عمود b على قيم العمود المحوري ومن ثم نختار أصغر قيمة موجبة ليكون صفها الصف المحوري.

5- إيجاد جدول المحاولة الأولى: حيث يأخذ هذا الجدول نفس الشكل السابق إلا أن متغير العمود المحوري بدل متغير الصف المحوري، وكذا تغير من معاملات دالة الهدف وقيم الصف المحوري التي تقسم على العنصر المحوري، أما العمود المحوري فتصبح قيمه أصفار ماعدا العنصر المحوري يصبح واحد، كما أن قيم الصفوف الأخرى تتغير تبعا للصف المحوري.

6- التأكد من أمثلية الحل:ننظر إلى معاملات دالة الهدف Z في حالة max يجب أن تكون كل هذه المعاملات موجبة حتى نتوقف عن الحل، أما في حالة min فنتوقف عن الحل عندما تصبح كامل هذه المعاملات سالبة.

الفرع الرابع:بعض الحالات الخاصة للبرمجة الخطية ومزاياها وعيوبها

أولا: بعض الحالات الخاصة للبرمجة الخطية

تقابلنا عند حل البرنامج الخطي بعض الحالات الخاصة التي سنتطرق إليها أولا باستخدام الحل البياني وذلك لمعرفة طبيعتها[1]:

1- عدم وجود منطقة حلول ممكنة للحل:

نلاحظ هذه الحالة نتيجة عدم وجود نقطة معينة تحقق جميع القيود الفنية في آن واحد، فإذا حدث ذلك فإنه يجب إعادة دراسة صياغة المشكلة والنظر فيما إذا كان بعض القيود في حاجة إلى تعديل، وقد يتطلب ذلك في بعض الحالات زيادة بعض الموارد المتاحة كزيادة الميزانية أو ساعات عمل الآلات...الخ.

2- دالة الهدف غير محدودة:

[1] ابراهيم أحمد مخلوف، مرجع سابق، ص44-46.

قد نجد أن هناك منطقة ممكنة للحل ولكن دالة الهدف تزيد بدون حد عندما يكون من المطلوب تعظيمها، ويشير ذلك إلى أن صياغة البرنامج خاطئة، فعلى سبيل المثال إذا كانت دالة الهدف تقابل ربحا فإنه ليس من المنطقي أن يكون هذا الربح لا نهائيا، وقد يرجع ذلك إلى إسقاط قيد أو أكثر من القيود المهمة للبرنامج.

3- وجود حلول مثلي متعدد:

يكون البرنامج الخطي حلولا مثلى متعددة إذا وازى الخط الممثل لدالة الهدف الخط الممثل لأحد القيود الفنية التي تشترك في تحديد نقطة الحل الأمثل.

ثانيا: تقييم أسلوب البرمجة الخطية:

يمكن تقييم هذا الأسلوب من خلال بعض المزايا والعيوب:

1- مزايا البرمجة الخطية: تتمثل مزايا البرمجة الخطية في النقاط التالية[1]:

1/ تعتبر البرمجة الخطية وسيلة فعالة من بين وسائل التخطيط المتوسط المدى، نظرا لتسهيلها لعملية اتخاذ القرار، فتحديد خطة الإنتاج لعدد كبير من المنتجات ليس بالأمر السهل، إلا أنه باستعمال البرمجة الخطية ستسهل العملية و تزداد فعاليتها أكثر؛

2/ تحليل الحساسية يقدم مرونة عالية لخطة الإنتاج المقترحة و هذا يسهل على المخطط أو متخذ القرار مواجهة تقلبات المحيط كارتفاع أو انخفاض الأسعار أو تذبذب الطاقة الإنتاجية أو انقطاع التموين بالمواد الأولية و غيرها؛

3/ تعتبر البرمجة الخطية وسيلة تنسيق، اتصال، تنظيم، كذلك هي موحدة لجهود المؤسسة نحو هدف واحد، و يأتي دورها التنسيقي التنظيمي و الاتصالي من أنها تقوم بالربط بين مختلف دوائر المؤسسة إن لم نقل كلها، و من أمثلتها الربط بين مصلحة المحاسبة التحليلية و بين مصلحة التخطيط، مصلحة المبيعات، مصلحة تسيير المخزون، مصلحة الميزانية، مصلحة تسيير العاملين و مصلحة التكنولوجية، فبرنامج البرمجة الخطية في الحقيقة يحتاج إلى كافة المعلومات و البيانات ذات العلاقة بالخطة من مختلف هذه المصالح و ذلك من أجل صياغة النموذج؛

2- عيوب البرمجة الخطية: تتمثل عيوب البرمجة الخطية في النقاط التالية[2]:

1/ هناك بعض المتغيرات النوعية غير خاضعة للقياس أي لا يمكن صياغتها على شكل قيود، لكن لها تأثيرها فيما بعد على البرنامج الخطي، غير أنه يمكن القول أن مهارة متخذ القرار في استعمال البرمجة الخطية و كذا خبرته

[1] نصر الدين بوريش، يحياوي مفيدة، مساهمة في اتخاذ قرار تخطيط الانتاج الأمثل باستعمال البرمجة الخطية، مداخلة في الملتقى الوطني حول الأساليب الكمية ودورها في إتخاذ القرارات الإدارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة، الجزائر، يومي 27-28 جانفي 2009، ص6.

[2] نفس المرجع السابق، ص6.

بالظروف البيئية و أثر المتغيرات النوعية قد يمكنه من تجاوز هذه المشكلة و ذلك بأن يصيغ النموذج بطريقة حذرة خاصة عند وضع الكميات على الطرف الأيمن للقيود؛

2/ فرضية الخطية قد تشكل عيبا من عيوب البرمجة الخطية لأن هناك بعض المشاكل لا تخضع لعلاقة الخطية و في هذه الحالة يمكن استعمال البرمجة اللاخطية؛

المبحث الثاني: الأساليب الإحصائية

الأساليب الإحصائية هي مجموعة الأدوات التي تعمل على جمع البيانات ومن ثم تلخيصها وتبويبها للتوصل إلى مجموعة من النتائج، كما تعتبر هذه الأساليب فعالة للوصول إلى الأهداف المرسومة وكذا إعطاء نظرة استشرافية عن مستقبل المؤسسة.

المطلب الأول: الأرقام القياسية

يعد الرقم القياسي أسلوب لمعالجة التغيرات التي تطرأ على الظاهرة المدروسة خلال فترة معينة بسبب مجموعة من العوامل.

الفرع الأول:مفهوم الأرقام القياسية

نشأ الاهتمام بموضوع الأرقام القياسية نتيجة الحاجة إلى مقياس محدد يقيس التغيرات في قيمة النقود، على أن ذلك ليس هو المجال الوحيد لاستخدام الأرقام القياسية، إذ قد اتسع مجال استخدامها حتى أصبح يشمل كثيرا من الظواهر الاقتصادية وغير الاقتصادية، والرقم القياسي هو مقياس إحصائي لقياس التغيرات التي تحدث في متغير واحد أو مجموعة من المتغيرات خلال الزمن أو منطقة جغرافية إلى أخرى أو على أساس اختلاف الدخول والمهن...الخ[1]، وباستعمال الأرقام القياسية نستطيع مقارنة مبيعات السنة الجارية مع السنة السابقة لمعرفة مدى تطور رقم أعمال المؤسسات وكذا معرفة تطور المصاريف والإيرادات والنتائج الصافية وغيرها، أي أن الأرقام القياسية بعدما كانت تستعمل على المستوى الكلي أصبحت أداة فعالة على المستوى الجزئي (المؤسسة) من خلال الدور الذي تلعبه في توجيه نظرة المؤسسات.

الرقم القياسي هو رقم يقيس قيم متغير ما عند لحظة زمنية معينة أو في مكان معين منسوبة إلى قيم نفس المتغير في فترة زمنية أخرى أو مكان آخر، حيث يمكن استخدامها في مقارنة التدفقات النقدية الداخلة والخارجة لمؤسسة ما في الوقت الحاضر بنظائرها من التدفقات الداخلة والخارجة منذ عشر سنوات، أيضا تستخدم في عملية مقارنة نمو مبيعات في منطقتين مختلفتين[2].

[1] عبد العزيز فهمي هيكل، مرجع سابق، ص454.
[2] ياسر أحمد السيد ، الإحصاء التطبيقي، مكتبة بستان المعرفة، الاسكندرية، مصر، 2009، ص.238

وعندما يتم التحليل المالي لعدد من السنوات بموجب الأرقام القياسية يطلق عليها أسلوب المقارنة الأفقية باستخدام السلاسل الزمنية، تعبيرا عن المقارنات لعدد من السنوات إلا أنه يفضل عدم تجاوز السلسلة الزمنية عن خمس سنوات لضمان الدقة، ذلك لاعتبارات عدم تأثير التضخم الاقتصادي على قيمة المفردات الداخلة في عملية التحليل[1].

وبالتالي فإن هذا الأسلوب يهدف إلى بيان التغيرات التي تحدث لقيمة عنصر أو عناصر معينة لبيانات القوائم المالية وهو بذلك يسلط الضوء على العناصر ذات التغيرات الشاذة وعلى تلك التي تكون تغيراتها طبيعية، ولعل الغاية من إيجاد التغيرات النسبية هي الدراسة المفسرة لمعرفة أسباب هذه التغيرات لمساعدة ذوي الشأن لإتخاذ الإجراءات المناسبة[2].

وتكمن استخدامات الأرقام القياسية فيمايلي[3]:

1- مقارنة أسعار السلع من وقت لآخر.

2- مقارنة عدد العمال في وضع ما في سنة ما مع عددهم في سنة سابقة.

3- مقارنة رقم الأعمال في سنة ما أو ثلاثي معا مع رقم الأعمال في سنة أو ثلاثي سابقين وكذلك بالنسبة للربح والمصاريف والإيرادات.

الفرع الثاني: الأرقام القياسية البسيطة

وتعتمد هذه الأرقام في تركيبها على قيمة ظاهرة أو قيم ظواهر (متغيرات) في أزمنة أو أماكن مختلفة، ويمكن حسابها بطريقتين:

أولا: الأرقام القياسية البسيطة للأسعار

وتنقسم بدورها إلى[4]:

1-الرقم القياسي التجميعي البسيط للأسعار:

وهي نسبة مجموع أسعار عدة سلع في سنة ما (تسمى سنة المقارنة) إلى مجموع أسعار هذه السلع في سنة أخرى (تسمى سنة الأساس).

$$\text{الرقم القياسي التجميعي البسيط للأسعار} = \frac{\text{مجموع أسعار سنة المقارنة}}{\text{مجموع أسعار سنة الأساس}} \times 100$$

[1] وليد ناجي الحيالي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، مرجع سابق، ص130.

[2] مصطفى وليد نور الله، دور تكنولوجيا المعلومات في التحليل المالي، مذكرة ماجستير غير منشورة في الاقتصاد قسم إدارة الأعمال، جامعة تشرين، سوريا، 2010، ص113.

[3] إبراهيم محمد البطانية، مبادئ الإحصاء لطلبة الإدارة والاقتصاد، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2011، ص282.

[4] محمد صبحي أبو صالح، مرجع سابق، ص240.

$$100 \times \frac{\sum P_1}{\sum P_0} =$$

حيث: P_1= السعر في سنة المقارنة.

P_0= السعر في سنة الأساس.

2- الرقم القياسي النسبي البسيط للأسعار:

يمكن حساب هذا الرقم من خلال العلاقة التالية:

$$\text{الرقم القياسي النسبي البسيط للأسعار} = \frac{1}{\text{عدد السلع}} \frac{\text{مجموع أسعار سنة المقارنة}}{\text{مجموع أسعار سنة الأساس}} \times 100$$

$$100 \times \frac{1}{m} \frac{\sum P_1}{\sum P_0} =$$

حيث أن:

M: عدد السلع الداخلة في حساب الرقم القياسي.

ثانيا: الأرقام القياسية البسيطة للكميات

وينقسم هذا النوع من الأرقام القياسية إلى[1]:

1- الرقم القياسي التجميعي البسيط للأسعار:

وهي نسبة مجموع كميات عدة سلع في سنة ما (تسمى سنة المقارنة) إلى مجموع كميات هذه السلع في سنة أخرى (تسمى سنة الأساس):

$$\text{الرقم القياسي التجميعي البسيط للكميات} = \frac{\text{مجموع الكميات سنة المقارنة}}{\text{مجموع الكميات سنة الأساس}} \times 100$$

$$100 \times \frac{\sum Q_1}{\sum Q_0} =$$

حيث: Q_1= الكمية في سنة المقارنة.

Q_0= الكمية في سنة الأساس.

2-الرقم القياسي النسبي البسيط للكميات

يمكن حساب هذا الرقم من خلال العلاقة التالية:

$$\text{الرقم القياسي النسبي البسيط للأسعار} = \frac{1}{\text{عدد السلع}} \frac{\text{مجموع أسعار سنة المقارنة}}{\text{مجموع أسعار سنة الأساس}} \times 100$$

[1] محمد صبحي أبو صالح، مرجع سابق، ص41.

$$100\times\frac{1}{m}\frac{\sum Q_1}{\sum Q_0}=$$

حيث أن:

M: عدد السلع الداخلة في حساب الرقم القياسي.

الفرع الثالث: الأرقام القياسية المرجحة

إن الرقم القياسي التجميعي البسيط للأسعار والكميات لا يأخذ بعين الاعتبار أوزان كل سلعة وأهميتها النسبية، ولذلك قد لا يكون رقما دقيقا والسبب هو كون كل سلعة لها وزنها الخاص ولهذا إذا أردنا أن نحصل على رقم قياسي يعكس التغير الحقيقي للأسعار والكميات فلا بد عندئذ إعطاء وزن لكل سلعة يتناسب مع تأثيرها الفعلي أو ترجيح السعر أو الكمية خلال فترة الأساس بفترة سنة المقارنة، وتوجد عدة أنواع من الأرقام القياسية المرجحة من أهمها:

أولا: الرقم القياسي المرجح للاسبير و الرقم القياسي المرجح لباش

1- الرقم القياسي المرجح للاسبير:

الرقم القياسي التجميعي المرجح للاسبير يتم فيه الترجيح بأوزان سنة الأساس، حيث يتم ترجيح الأسعار بكميات سنة الأساس، أو يتم ترجيح الكميات بأسعار سنة الأساس ويرمز له بالرمز (L)، وأن الصيغة المستخدمة للترجيح[1]:

$$\text{رقم لاسبير للأسعار}=\frac{\text{مجموع}\left(\text{أسعار سنة المقارنة}\times\text{كميات سنة الأساس}\right)}{\text{مجموع}\left(\text{أسعار سنة الأساس}\times\text{كميات سنة الأساس}\right)}\times 100$$

$$\text{Laspeyre(P)}=\frac{\sum P1Q0}{\sum P0Q0}\times 100$$

2- الرقم القياسي المرجح لباش(Paasche) :

بموجب هذا الرقم فإن الترجيح يتم فيه بأوزان سنة المقارنة أي يتم ترجيح الرقم القياسي للأسعار بكميات سنة المقارنة، وكذلك يتم ترجيح الرقم القياسي للكميات بأسعار المقارنة، ويرمز له بالرمز (P) وكما هو مبين أدناه[2]:

أ- الرقم القياسي المرجح للأسعار لباش موزونا بكميات سنة المقارنة ويحسب بموجب الصيغة التالية:

$$P_P=\frac{\sum P1\times Q1}{\sum P0\times Q1}\times 100$$

[1] كامل فليفل، فتحي حمدان، الإحصاء، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006،ص209.

[2] وليد اسماعيل سيفو وآخرون، أساسيات الأساليب الإحصائية للأعمال، زمزم ناشرون موزعون، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2010، ص294.

ب- الرقم القياسي المرجح لكميات لباش موزونا بأسعار سنة المقارنة ويحسب بموجب الضيغة الآتية:

$$P_Q=\frac{\sum Q1\times P1}{\sum Q0\times P1}\times 100$$

ويلاحظ أنه إذا ما قارنا الرقم القياسي المرجح للاسبير مع رقم باش المرجح سنجد مايلي[1]:

- أن الرقم القياسي المرجح للاسبير يسحب الرقم نحو الأسفل لأنه عادة أقل من الأرقام القياسية لباش، والسبب يعود إلى استخدام أوزان سنة الأساس والتي عادة ما تكون أقل من سنة المقارنة، وهذا يعني أن الرقم القياسي المرجح للاسبير يخفض الرقم القياسي.

- أما الرقم القياسي المرجح لباش فإنه يدفع الرقم القياسي إلى الأعلى وهو أكبر من الرقم القياسي المرجح لاسبير، والسبب هو أن الرقم القياسي المرجح لباش يستخدم سنة المقارنة كأوزان وهي عادة ما تكون أعلى من سنة الأساس أي أن الرقم القياسي المرجح لباش يضخم الرقم القياسي.

ثانيا: الرقم القياسي المرجح لفيشر و الرقم القياسي لمارشال ادجورت

1- الرقم القياسي المرجح لفيشر(Fisher) :

وهو يقوم على أساس الجمع بين طريقتي لاسبير وباش، إذ يتم إيجاد الرقم القياسي عن طريق الوسط الهندسي لرقمي لاسبير وباش، يتم الحصول على رقم تتوفر فيه الصفات المطلوبة في الرقم القياسي، حيث يستخدم الرقم القياسي لفيشر التحيز المتعاكس في قانوني لاسبير وباش، اعتبر فيشر أن القانون الأفضل في الأرقام القياسية وأطلق عليه القانون المثالي[2]:

$$F=\sqrt{L\times P}$$

وهذا الرقم يحقق اختباري الانعكاس في الزمن والانعكاس في المعامل وهذا ما يعطيه بعض المزايا عن الأرقام القياسية الأخرى.

2- الرقم القياسي مارشال ادجورت (Marshall- Edgeworth):

يستخدم رقم مارشال – ادجورت لقياس الصيغة التجميعية المرجحة باستخدام طريقة النسب النموذجية حيث أن الأوزان هي الوسط الحسابي لكميات سنة الأساس المقارنة أي أن[3]:

$$Q=\frac{1}{2}(Q_0+Q_1)$$

[1] وليد اسماعيل سيفو وآخرون، مرجع سابق، ص294.

[2] إبراهيم جواد كاظم، الأرقام القياسية ومنهجية تطبيقها في الأنشطة الاقتصادية، مجلة ديالى للعلوم الصرفة، كلية ديالى للعلوم، العراق، أكتوبر2011، العدد4، ص106.

[3] نفس المرجع السابق، ص107.

وبالتعويض في أي من قانون لاسبير وباش نحصل على صيغة قانون مارشال ادجورت وعلى النحو التالي:

$$I_{m;e}=\frac{\sum P1(Qo+Q1)}{\sum P0(Q0+Q1)}\times 100$$

وتصنف الأرقام القياسية حسب علاقتها بنسبة الأساس إلى نوعين[1]:

1- الأرقام القياسية ذات الأساس الثابت:

وهي الأرقام القياسية الناتجة عن تقسيم كل قياسات الظاهرة المدروسة خلال عدة سنوات على قياس ثابت لها.

2- الأرقام القياسية ذات الأساس المتحرك:

وهي الأرقام القياسية الناتجة عن تقسيم كل قياس للظاهرة المدروسة في سنة ما على القياس السابق لها الصحيح، لذلك يسمى هذا الرقم بالرقم القياسي الأمثل[2].

ثالثا:التحليل الاقتصادي باستخدام الأرقام القياسية

يعتبر الرقم القياسي من أدوات التحليل الاقتصادي للظاهرة وذلك لما يتمتع به من قدرة تحليلية مباشرة وسهلة الحساب، وتعتمد هذه القدرة التحليلية على مايلي[3]:

1- أن الرقم القياسي يتألف من عمليات ضرب، قسمة، وجذر حجم غير قليل من البيانات ذات المضمون الاقتصادي والوزن المتباين.

2- أنها تمثل علاقة بين المتوسطات ولهذا فإن المستخدم لها يتعامل مع المتوسطات وما تحمله من مزايا وعيوب وهي في هذا لها انعكاساتها الاقتصادية والإحصائية على النتائج والقرارات.

3- إن كل الأرقام القياسية(باستثناء الرقم التجميعي البسيط لفيشر الأمثل) ليس لها انعكاس في الزمن، وبهذا ا فإنها تتحول إلى قاعدة جيدة لتوضيح أثر عنصر الزمن على التغير الذي يحدث في الظاهر وقياس أجزاءه ووزنه النسبي.

المطلب الثاني: السلاسل الزمنيـة

الكثير من الظواهر الاقتصادية تكون ذات تغيرات شهرية أو فصلية أو سنوية نتيجة لتوافر مجموعة من الظروف في وقت معين، تشكل مجموعة البيانات المحصل عليها لمختلف هذه الظواهر ما يسمى بالسلسلة الزمنية.

[1] مصطفى وليد نور الله، مرجع سابق، ص113.
[2] محمد راتول، الإحصاء الوصفي، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2006، ص248-249.
[3] وليد اسماعيل سيفو وآخرون، مرجع سابق، ص301-302.

الفرع الأول: مفهوم ومكونات السلسلة الزمنية

أولا: مفهوم السلسلة الزمنية

تعني السلسلة الزمنية سلسلة من الأرقام أو القيم المسجلة حسب الزمن كالسنوات أو الفصول أو الأشهر أو الأيام أو أي وحدة زمنية، فهي بذلك عبارة عن سجل تاريخي متتالي يتم إعداده لبناء التوقعات أو التنبؤات المستقبلية، هذه السلسلة تتأثر عبر الزمن بالعوامل الاقتصادية والاجتماعية والبيئية، لذا فإن شكل الانتشار لقيم هذه السلسلة والخط البياني الممثل لها يختلف باختلاف درجة تأثره بهذه العوامل، وبشكل عام تخضع السلسلة الزمنية إلى تأثير أربعة عوامل تسمى عناصر السلسلة الزمنية وهي[1]:

- تغيرات الاتجاه العام.
- التغيرات الموسمية.
- التغيرات الدورية.
- التغيرات غير المنتظمة أو العرضية(الفجائية).

وقد تكون الفترات الزمنية مقاسة بالسنة أو أجزائها، أو أضعافها، تهدف دراسة السلسلة الزمنية لظاهرة ما إلى تحديد دورات تلك التغيرات، ومعرفة أسبابها ونتائجها، وكذا التخمين المستقبلي لتطورها، تستخدم السلاسل الزمنية سواء في توقعات الإنتاج أو المبيعات أو الإتجاه المستقبلي لأي ظاهرة في المؤسسات الاقتصادية[2].

كما يمكن تعريف السلسلة الزمنية على أنها مجموعة من القيم الخاصة بمؤشر ما مأخوذة خلال فترات زمنية متتالية وهي تعكس تطور ذلك المؤشر عبر الزمن.

وتحليل السلسلة الزمنية أو المتتالية الزمنية يتمثل أساسا في تحديد ودراسة عناصرها الأربعة الرئيسية التي تميزها: الإتجاه العام، العامل الدوري، العامل الموسمي، العامل العشوائي، وهذه العناصر تكون السلسلة الزمنية وتسمى مكوناتها الرئيسية ويتمثل تحليل السلسلة الزمنية في تحليل ومعالجة عناصرها المختلفة إن وجدت حسب طور السلسلة الزمنية[3].

وعليه فالسلسلة الزمنية هي مجموعة من المشاهدات المرتبة حسب الفترة الزمنية (السنة، الشهر، الأسبوع، اليوم) أي أنها عبارة عن سجل تاريخي يتم الاعتماد عليه لبناء التوقعات المستقبلية، حيث تتكون السلسلة الزمنية من أربع عناصر هي: الاتجاه العام، التغيرات الموسمسة، التغيرات الدورية، التغيرات العشوائية.

[1] عبد الكريم بن عامر، مرجع سابق، ص76.
[2] محمد راتول، مرجع سابق، ص203-204.
[3] نصيب رجم، الإحصاء التطبيقي، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة، الجزائر، 2004، ص36.

وتهدف السلسلة الزمنية إلى مايلي[1]:

1- معرفة الماضي وتحديد عناصر التغير الحالية للسلسلة الزمنية.

2- تقدير قيمة الظاهرة في الفترات المستقبلية وإعطاء فكرة عنها.

3- دراسة الارتباط بين قيم الظاهرة.

والهدف من الدراسة الإحصائية للسلاسل الزمنية هو الكشف عن التغيرات التي تطرأ على الظواهر التي ندرسها أثناء مدة معينة حتى يمكن معرفة أنواع هذه التغيرات وقياس كل نوع منها، فالتحليل الإحصائي لأية سلسلة زمنية يقوم أساسا على مقارنة قيم الظاهرة في فترات متتابعة حتى يمكن الكشف عن التغيرات التي تطرأ عليها، لذلك يجب أن تكون عملية المقارنة صحيحة من خلال قياس الظاهرة بنفس الوحدات وبنفس الطريقة في الفترات الزمنية المتتابعة بمعنى أن لا تتغير طبيعتها أو صفاتها التي تميزها أو على الأقل لا تتغير بدرجة كبيرة[2].

ثانيا:العناصر المكونة للسلسلة الزمنية

عند رسم السلسلة الزمنية على محور أفقي يمثل الزمن (السنوات مثلا) ومحور آخر يمثل قيم الظاهرة، وبشكل عالي الدقة، تبرز لنا أربع عناصر مركبة للسلسلة الزمنية (والتي لا يمكن كشفها بالعين المجردة)، بحيث نجدها تحت تأثير هذه العناصر وبدرجات متفاوتة، هذه العناصر تعتبر العناصر المكونة للسلسلة الزمنية المشكلة لها والمؤثرة فيها في نفس الوقت وتتمثل هذه العناصر في:

1- الإتجاه العام (T) long term of secular trend :

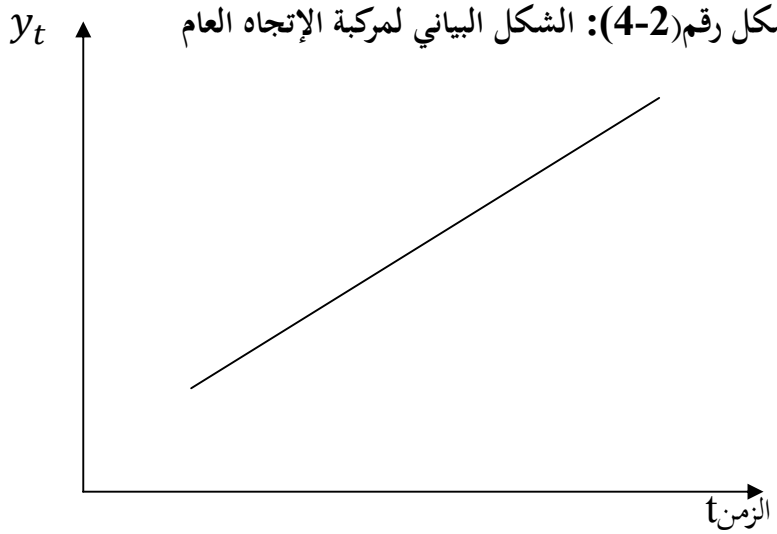
إن مصطلح الإتجاه العام يقصد به الإتجاه الذي تأخذه بيانات السلسلة الزمنية خلال فترة معينة من الزمن، حيث أنه ليس من الضروري أن يكون لهذا الإتجاه شكل معين ثابت لكن الفكرة العامة تشير إلى أن هناك حركة دائمة في إتجاه معين نحو الأعلى أو نحو الأسفل، حيث أن التغيرات والمؤثرات المختلفة التي تشكل الإتجاه العام لأي ظاهرة تؤدي في نهاية الأمر إلى زيادة قيمة الظاهرة أو إلى انخفاضها[3].

بعبارة أخرى الإتجاه العام هو النمو الطبيعي للظاهرة المدروسة، حيث يعبر عن تطور متغير ما عبر الزمن سواء أكان هذا التطور بميل موجب أو سالب، إلا أن هذا التطور لا يلاحظ في الفترات القصيرة، بينما يكون واضحا في الفترات الطويلة ويرمز له بالرمزT_t، تكون مشاهدات السلسلة الزمنية تابعة للزمن الذي يحدد خاصيتها أو سمتها الرئيسية، وهذه العلاقة الزمنية قد تأخذ أشكالا مختلفة[4].

[1] أحمد السيد عامر، الإحصاء الوصفي والتحليلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى،2007، ص208.
[2] عبد العزيز فهمي هيكل، مرجع سابق، ص484.
[3] مؤيد الفضل، مدخل إلى الأساليب الكمية في التسويق، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008، ص41.
[4] محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي (محاضرات وتطبيقات)، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2012، ص196.

والشكل البياني التالي يوضح حالة وجود مركبة اتجاه عام في السلسلة الزمنية:

الشكل رقم(2-4): الشكل البياني لمركبة الإتجاه العام



المصدر:خولة حضري، استخدام السلاسل الزمنية من خلال منهجية بوكس جينكينز في إتخاذ القرار الإنتاجي "دراسة حالة مطاحن رياض سطيف"، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، تخصص الأساليب الكمية في التسيير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2013-2014، ص35.

وعليه نستنتج أن مركبة الإتجاه العام هي التغير التدريجي الذي تكون مؤثراته واضحة بعد أن تتراكم هذه المؤثرات من سنة إلى آخرى ولمدة طويلة وبذلك توفر لمتخذ القرار مؤثرات دعم كافية والعكس في حالة المدة القصيرة مثلا من سنة إلى آخرى أو من شهر لآخر[1].

2- المركبة الموسمية Saesonal variation(S):

التغيرات الموسمية هي تغيرات في مواسم أو فصول السنة والتغيرات الموسمية عادة تكرر نفسها، فالعوامل الطبيعية من أهم العوامل التي تسبب التغيرات الموسمية بالإضافة إلى عوامل أخرى، كما أن الاختلاف في فصول السنة يعد أحد الأسباب الرئيسية في التغيرات الموسمية[2].

أي أن التغيرات الموسمية تمثل التغيرات المتشابهة التي تظهر في الأسابيع أو الأشهر أو الفصول المتناظرة خلال الفترات الزمنية المختلفة التي تعود إليها مشاهدات السلسلة الزمنية، ومن أمثلتها التغيرات في عدد المسافرين من ساعة إلى أخرى أو من يوم إلى آخر في إحدى المحطات، أو تغيرات مبيعات الألبسة القطنية من فصل إلى آخر في

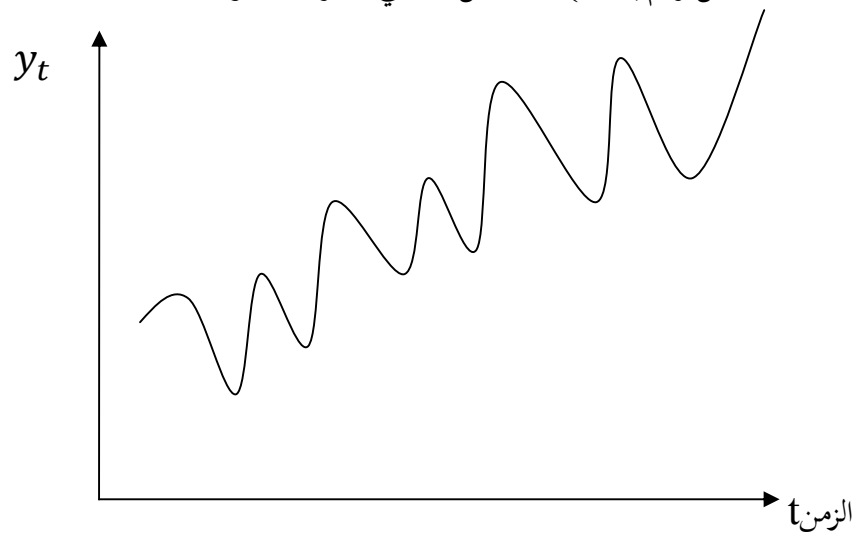
[1] مؤيد الفضل، مرجع سابق، ص43.
[2] فاضل عباس الطائي، التنبؤ والتمهيد للسلاسل الزمنية باستخدام التحويلات مع التطبيق، المؤتمر العلمي الثاني للرياضيات الإحصاء والمعلوماتية، كلية علوم الحاسبات والرياضيات، جامعة الموصل، العراق، ص505.

السنة الواحدة، ويكتسي عنصر التغير الموسمي أهمية خاصة لبعض المجالات عند تحليل السلسلة الزمنية، وعادة تأخذ التغيرات الموسمية شكلا أكثر انتظاما من التقلبات الدورية ولذا تكون عملية التنبؤ بها أسهل وأفضل[1].

إذن من الضروري أن نقوم بتحديد هذه المركبة بعد تحديد مركبة الإتجاه العام حتى نتفادى كل تحيز، وبالأحرى يجب تحديد كلا من الإتجاه العام والعامل الموسمي في النموذج بحيث يتسنى لنا تقدير أثر كل واحد منهما على حدى، والدورة (p) للتغيرات الموسمية تمثل الطول المعبر عنه بعدد من وحدات زمنية تفصل بين تغيرين موسمين الخاص بنفس الظاهرة[2].

والشكل البياني التالي يوضح حالة وجود مركبة موسمية في السلسلة الزمنية:

الشكل رقم(2-5): الشكل البياني للمركبة الموسمية



المصدر: محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي (محاضرات وتطبيقات)، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2012، ص197.

نلاحظ من الشكل أعلاه أن التغيرات الموسمية تختلف باختلاف الظاهرة الموسمية فقد تكون كل أسبوع أو شهر أو فصل، كما أن هذه التغيرات متشابهة من موسم لآخر.

3- المركبة الدورية (c) cyclical movement:

وهي تغيرات منتظمة ولكن انتظامها ليس تاما كما هو الحال في التغيرات الموسمية، إذ أن طول الدورة الاقتصادية ليس معروفا بدقة كما أنه يتغير ولذلك لا يمكن تحديد مواعيد هذه التغيرات بدقة، والتغيرات الدورية ليست تغيرات قصيرة الأجل مثل التغيرات الموسمية إذ لا يظهر لها أثر محسوس بين سنة و آخرى وإنما تستغرق زمنا طويلا حتى تستعيد سيرتها وقد اختلف الاقتصاديون في تحديد هذا الزمن ولكن في الغالب أن الدورة تستغرق

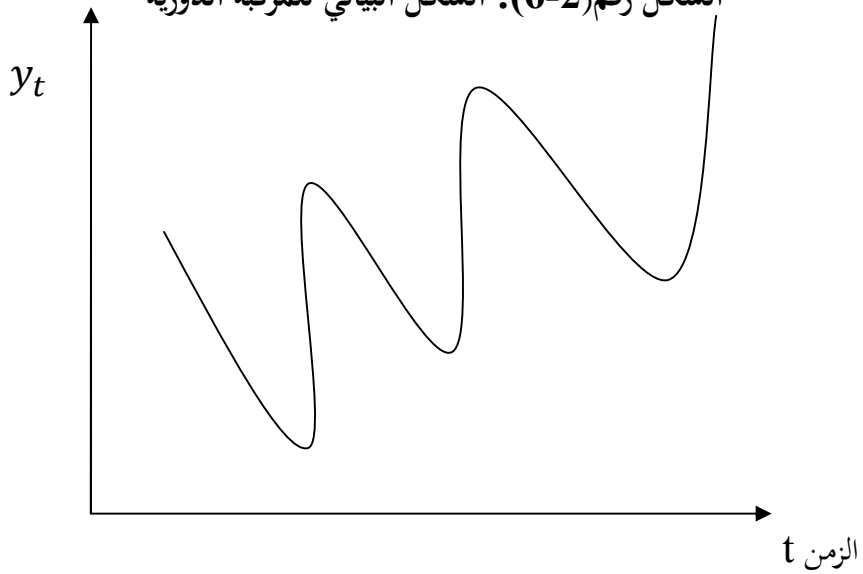
[1] امتثال محمد حسن، محمد علي محمد، الاستدلال الإحصائي، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، بدون سنة النشر، ص264.
[2] نصيب رجم، مرجع سابق، ص42.

حوالي عشر سنوات، وتختلف هذه التغيرات كذلك عن التغيرات الموسمية في أن أسبابها اقتصادية بحتة بمعنى أنها كامنة في تفاعل النشاط الاقتصادي نفسه وقد وضعت نظريات اقتصادية كثيرة تحاول تفسير هذه الأسباب[1].

وقد تختلف التغيرات من حيث مدتها أو من حيث ارتفاعها، ومن العوامل المسببة لهذه الدورات: التغيرات في السياسات النقدية والمالية، التغيرات في حجم الإنفاق الرأسمالي، التغير في حجم المخزون السلعي..الخ، ودراسة التقلبات الدورية تعتبر هامة للتعرف على تطور السلعة في الفترة القصيرة والقيام بتنبؤات قصيرة الأجل[2].

والشكل التالي يوضح الشكل البياني للمركبة الدورية:

الشكل رقم(2-6): الشكل البياني للمركبة الدورية



المصدر: مؤيد الفضل، مدخل إلى الأساليب الكمية في التسويق، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008، ص44.

يتضح من الشكل أعلاه أن التغيرات الدورية تحدث بشكل منتظم ولكن على فترات متباعدة حيث قد تمتد لأكثر من سنة وقد تصل إلى خمس سنوات.

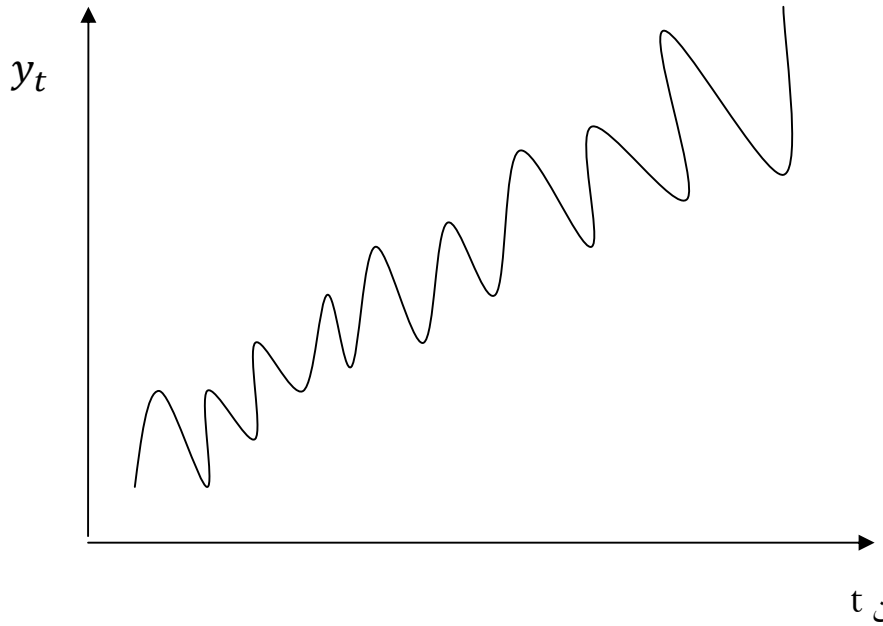
4- المركبة العشوائية (غير المنتظمة) Irregular variation: (I)

وهي تغيرات فجائية تحدث لأسباب عارضة أو طارئة يصعب التحكم فيها كالتغيرات الناتجة عن الظروف الطبيعية أو الظروف غير متوقعة كالحروب والكوارث، أي أن المركبة العشوائية تعبر عن تلك التذبذبات غير المنتظمة، وبمعنى آخر هي تلك التغيرات الشاذة التي تنجم عن ظروف طارئة لا يمكن التنبؤ بوقوعها أو تحديد نطاق تأثيرها، حيث تنشأ عن أسباب عارضة ويرمز لها بالرمز I_t[3].

[1] عبد العزيز فهمي هيكل، مرجع سابق، ص487-488.
[2] امتثال محمد حسن، محمد علي محمد، مرجع سابق، ص363.
[3] محمد شيخي، مرجع سابق، ص198.

والشكل التالي يوضح في حالة وجود مركبة عشوائية في السلسلة الزمنية:

الشكل رقم(2-7): الشكل البياني للمركبة العشوائية



المصدر: خولة حضري، استخدام السلاسل الزمنية من خلال منهجية بوكس جينكينز في إتخاذ القرار الإنتاجي "دراسة حالة مطاحن رياض سطيف"، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، تخصص الأساليب الكمية في التسيير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، 2013-2014، ص35.

يوضح الشكل أعلاه أن التغيرات العشوائية هي تلك التغيرات المتذبذبة التي يصعب تحكم فيها مهما كانت الظاهرة المدروسة ومهما كان الفترة المدروسة.

الفرع الثاني: أشكال السلسلة الزمنية و أهم طرق تحديدها

أولا:أشكال نماذج السلسلة الزمنية

تستعمل السلاسل الزمنية في التنبؤ بقيم الظاهرة المدروسة لفترات لاحقة عن طريق تحديد الإتجاه العام، ولكن قبل القيام بذلك، نتطرق إلى مختلف أشكال السلاسل الزمنية التي تعتمد على عنصر الزمن كمتغير مستقل، يمكن أن نميز بين شكلين من أشكال هذه النماذج بناءا على أنواع العلاقات بين المتغير التابع والمتغير المستقل، ويمكن أن نختصرها في علاقتين الخطية وغير الخطية، فالعلاقة الخطية تتعلق بالشكل التجميعي والعلاقة غير الخطية ترتبط بالشكل المضاعف:

1- الشكل التجميعي:

يكون العرض البياني للسلسلة الزمنية متشابها عبر مختلف الفترات الزمنية، إن قيم الظاهرة المدروسة في هذه الحالة هي عبارة عن مجموع قيم مركبات السلسلة الزمنية، والشكل التالي يبين ذلك[1]:

$$Y_t=T_t+S_t+C_t+I_t$$

حيث أن:

Y_t :قيمة الظاهرة المدروسة في الفترة t.

T_t :قيمة مركبة الإتجاه العام في الفترة t.

S_t :قيمة المركبة الموسمية في الفترةt .

C_t :قيمة المركبة الدورية في الفترة t.

I_t :قيمة المركبة العشوائية في الفترة t.

2- الشكل المضاعف:

يكون شكل السلسلة الزمنية متزايدا على شكل تزايد متتالية هندسية، وفي هذه الحالة، قيمة الظاهرة المدروسة هي عبارة عن جداء مركبات السلسلة الزمنية: والشكل التالي يبين ذلك[2]:

$$Y_t=T_t\times S_t\times C_t\times I_t$$

ثانيا:أهم طرق تحديد شكل السلسلة الزمنية

نستعين بطريقتين لتحديد وكشف شكل السلسلة الزمنية:

أ- الطريقة البيانية:

إن استعمال الطريقة البيانية لتحديد وكشف مركبات السلسلة الزمنية يتطلب دقة كبيرة في عرض بيانات السلسلة الزمنية وذلك نظرا للصعوبة الكبيرة التي يتلقاها الباحث في كشف مركباتها في كثير من الأحيان، فإذا كان اتجاه السلسلة الزمنية نحو الأعلى أو نحو الأسفل مع انتظام وتقارب في ذبذباتها يمكن القول أن شكل السلسلة الزمنية تجميعي متزايد أو متناقص، أما إذا كانت تذبذبات أو تغيرات السلسلة الزمنية في تزايد مع الزمن غير ثابتة فنقول أن شكل السلسلة الزمنية مضاعف أو جدائي، وبصفة عامة يصعب تحديد وكشف مركبات السلسلة الزمنية عن طريق الرسم البياني ما عدا المركبة الموسمية التي تظهر جليا بالعين المجردة[3].

[1] جيلالي جلاطو ، مرجع سابق، ص168.

[2] Edmond Malinvaud, méthodes statatistiques de l'économétrie, dunod, Paris, 1981, P489

[3] Michel Gervais, control de gestion et planification de le entreprise, Economica Edition ,3éme édition, 1989, P261.

ب– الطريقة التحليلية: توجد عدة طرق عملية لتحديد شكل هذا النموذج نذكر من بينها مايلي[1]:

1– طريقة الوسط السنوي:تستعمل هذه الطريقة فيما إذا كانت السنة مقسمة إلى فترات (شهر، ثلاثي، سداسي...) ولهذه الطريقة خطوتان:

أ– حساب المتوسط السنوي لكل سنة.

ب– حساب الفرق بين القيم الأصلية الخاصة بكل سنة والوسط السنوي المقابل لها، فإذا كانت هذه الفروق تشكل متتالية حسابية أو متقاربة نستنتج أن نموذج السلسلة الزمنية نموذج تجميعي، أما إذا كانت الفروق تشكل متتالية هندسية أي أن الفروق تتضاعف من سنة إلى أخرى فنكون في حالة نموذج مضاعف.

2– طريقة الانحراف المعياري السنوي:

تقوم هذه الطريقة بتحديد الانحراف المعياري لكل سنة فإذا كانت قيم الانحرافات المعيارية متساوية أو متقاربة نكون حالة نموذج تجميعي، أما إذا كانت هذه القيم متباعدة فنكون في حالة نموذج مضاعف.

3– طريقة المعادلة الانحدارية:

تعتبر هذه الطريقة من أهم الطرق في تحديد شكل السلسلة الزمنية، تعتمد هذه الطريقة على معامل انحدار المعادلة التالية: $SDi = a + bYt$

فمن خلال قيمة معامل الانحدار نبين فيما إذا كانت السلسلة الزمنية تجميعية أو مضاعفة أو مختلطة:

إذا كانت $b < 0,05$ نكون في حالة نموذج تجميعي.

إذا كانت $b < 0,1$ نكون في حالة نموذج مضاعف.

إذا كانت $0,05< b <0,1$ نكون في حالة نموذج مختلط.

الفرع الثالث: نمذجة التغيرات الموسمية

الهدف من تقدير الاتجاه العام للظاهرة المدروسة هو وصف الظاهرة أو الحركة العامة لها، ويتم ذلك عن طريق الرسم البياني للظاهرة، فإذا كان شكل الانتشار يمكن تمهيده بخط مستقيم فنحن في الانحدار الخطي البسيط، أما إذا كانت نقاط شكل الانتشار تأخذ شكل إحدى الدوال غير الخطية فلابد أولا من تحويلها إلى دوال خطية حتى تسهل عملية التقدير لمعلمات النموذج.

يمكن استنتاج قيم الاتجاه العام من معادلة الانحدار Y_t المتغير التابع أو قيم الظاهرة المدروسة وT المتغير المستقل ويمكن التعبير عنه إما بالسنوات أو بالفصول أو بالأشهر...الخ وتأخذ معادلة الانحدار الشكل التالي:

$$Y_t=a+bt+u$$

[1] نصيب رجم، مرجع سابق، ص55.

حيث أن a وb يمكن تقديرهما بطريقة المربعات الصغرى وu المتغير العشوائي الذي يعبر عن جميع العوامل التي تؤثر في المتغير التابع، ولإيجاد هذه المعادلة الانحدارية نتبع نفس الخطوات التي تم ذكرها في تحليل الانحدار والارتباط وذلك بعد معرفة نوع العلاقة بين المتغيرين هل هي خطية أو غير خطية.

حتى نتمكن من إزالة التغيرات الموسمية نستخدم ما يعرف بالمتوسطات المتحركة حيث تعتمد هذه الآخيرة على طبيعة بيانات الظاهرة المدروسة التي تعبر عن الشكل، ويرد في مختلف الأدبيات المتخصصة بدراسة الأساليب الكمية والإحصائية اللازمة للتنبؤ نوعين من هذه المتوسطات وهي المتوسطات المتحركة البسيطة والمتوسطات المتحركة المضاعفة[1]:

1- المتوسطات المتحركة البسيطة:

بموجب هذه الطريقة يتم تحديد معادلة الإتجاه العام لبيانات السلسلة الزمنية وفق تكوين نماذج الانحدار، يضاف إلى ذلك أن هذه الطريقة تقلل من أثر التغيرات الفجائية، ويتم حساب المتوسط المتحرك البسيط وفق العلاقة التالية:

$$\bar{x}=\frac{\sum(y_t+y_{t-1})}{n}$$

إذا كانت المشكلة قائمة على أساس حساب فترتين في المتوسط

أما في حالة ثلاث فترات فإن:

$$\bar{x}=\frac{\sum(y_{t+1}+y_t+y_{t-1})}{n}$$

حيث أن:

$\bar{x}$: المتوسط المتحرك البسيط.

y:قيمة الظاهرة المتوقعة.

n: عدد الفترات في السلسلة.

t: الفترة الزمنية.

2- المتوسطات المتحركة المضاعفة:

إن هذا المتوسط يعتمد على بيانات المتوسط المتحرك البسيط، وبعبارة أخرى يتطلب حساب هذا المتوسط القيام بعمل متوسط آخر من خلال جمع قيم المتوسط البسيط لقيم الظاهرة وقسمتها على عدد الفترات الزمنية

[1] عبد الكريم بن عامر، مرجع سابق، ص78-79.

وذلك وفق الصيغة التالية:

$$\overline{\overline{X}}=\frac{\sum \bar{x}}{n}$$

حيث أن: $\overline{\overline{X}}$: المتوسط المتحرك المضاعف أو الممركز.

لتقدير المؤشرات الموسمية والتخلص من أثر التغيرات الفصلية في قيم الظاهرة المدروسة توجد عدة طرق تستخدم لهذا الغرض وهي[1]:

- طريقة النسبة إلى المتوسط المتحرك.
- طريقة المتوسطات البسيطة.
- طريقة النسبة إلى المتوسط العام.
- طريقة النسبة إلى الإتجاه العام.

من بين هذه الطرق سنختار طريقة النسبة إلى المتوسط المتحرك باعتبارها من الطرق الشائعة في تقدير التغيرات الموسمية (الفصلية)، ويتم بموجب هذه الطريقة اعتماد النموذج المضاعف $Y_t=T_t\times S_t\times C_t\times I_t$ لوصف السلسلة الزمنية للظاهرة المدروسة من جهة، ولإزالة أثر هذا النوع من التغيرات في قيم الظاهرة من جهة ثانية:

وتتلخص خطوات هذه الطريقة في النقاط التالية[2]:

1- حساب المتوسط المتحرك المركزي بطول مناسب في ضوء بيانات السلسلة الزمنية (فصلية كانت أم شهرية).

2- إيجاد حاصل قسمة مشاهدات الظاهرة y على المتوسط المتحرك المركزي وضرب النتيجة في 100%:

$$\frac{Y}{T_t\times C_t}\times 100=\frac{T_t\times S_t\times C_t\times I_t}{T_t\times C_t}\times 100$$

$$=S_t\times I_t\times 100$$

وتنظيم النتائج التي يتم الحصول عليها بجدول آخر حسب السنوات والفصول.

3- حساب متوسطات المؤشرات الفصلية التي تم الحصول عليها بالخطوة الثانية حسب الفصول أو الأشهر وإيجاد مجموع المتوسطات.

4- تعديل قيم متوسطات المؤشرات الموسمية للفصول أو الأشهر وفقا للعلاقة التالية:

[1] محمد عبد العال النعيمي، حسن ياسين طعمة، الإحصاء التطبيقي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008، ص351.
[2] نفس المرجع السابق، ص352-353.

المؤشر الموسمي $(S_t\%)$=$\frac{\text{متوسط الفصل أو(الشهر)}}{\text{مجموع متوسطات الفصول أو(الأشهر)}}$ × عدد الفصول أو الأشهر×100%

5- يتم إزالة أثر الموسم من مشاهدات الظاهرة وفقا للعلاقة التالية:

مشاهدات الظاهرة مجردة من أثر الموسم=$\frac{\text{مشاهدات الظاهرة Y}}{\text{المؤشر الموسمي المعدل}}$ ×100%

المطلب الثالث: التمهيد الأسي

يعتمد أسلوب التمهيد الأسي على البيانات الفعلية والمتوقعة للظاهرة المدروسة ولكن ليس لفترات طويلة المدى فهو لا يحتاج إلى عدد كبير من البيانات، وبالتالي يمكن تطبيقه بسهولة بمجرد معرفة قيمة معامل التمهيد الأسي.

الفرع الأول: مفهوم التمهيد الأسي

يتأثر التمهيد الأسي بالفترات المتأخرة لسلوك الظاهرة أكثر من الفترات الأقدم، وهي لا تحتاج إلى الاحتفاظ ببيانات تاريخية لفترات طويلة، وتساعد على تحديد سلوك الظاهرة المتوقعة للفترة القادمة بشكل مباشر من خلال البيانات الفعلية والمتوقعة لسلوك الظاهرة المدروسة للفترة الحالية، وعادة ما تستخدم هذه الطريقة للتنبؤ بسلوك قيم الظاهرة للمدى القصير ولفترة قادمة واحدة أو اثنين ولا تستمر لفترات بعيدة كونها تعتمد على بيانات فعلية لآخر فترة في التنبؤ بقيم الظاهرة المدروسة[1].

التمهيد الأسي هو أسلوب يعتمد على الدراسة التحليلية لسلوك المتغير خلال فترة زمنية معينة، حيث يستخدم البيانات المتعلقة بالماضي لتحديد ما يتوقع حدوثه مستقبلا ويتميز أسلوب التمهيد الأسي من الطرق الأخرى بأنه لا يحتاج إلى كم هائل من البيانات، أما معامل التمهيد الأسي فهو رقم يتراوح بين الصفر والواحد الصحيح، وكلما اقترب معامل التمهيد من الصفر أعطى وزنا أكبر للبيانات الماضية، وكلما اقترب من الواحد الصحيح أعطى وزنا أكبر للبيانات الحديثة ما يجعل استجابة النموذج المستخدم سريعة لأي تغيرات جذرية[2].

إن بداية ظهور نماذج التمهيد الأسى وإستخدامها في التنبؤ كان في منتصف الخمسينات، وذلك على يد كلا من Brown في عام1956، ثم Holt في عام 1957، ثم Magee في عام 1958، ومنذ ذلك الحين، وأصبح لهذه الطريقة العديد من التطبيقات في مختلف جوانب الحياة العملية، تعتبر نماذج التمهيد الأسى أحد أشكال طرق المتوسطات المتحركة السابق الإشارة إليها، ولكن الاختلاف بينهما يكمن في أن المتوسطات المتحركة تعتمد على أوزان متساوية لقيم السلسلة الزمنية، في حين أن طرق التمهيد الأسى تعطى أوزان ترجيحية،

[1] عبد الكريم بن عامر، مرجع سابق، ص84.

[2] نرمين محمد غسان الحموي، نموذج مقترح للتنبؤ المبكر بالفشل المالي في المصاريف السورية الخاصة، رسالة ماجستير غير منشورة في االأسواق المالية، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2016، ص63.

بحيث تكون للبيانات الحديثة أوزان أكبر من البيانات الأقدم، وهذا يعد أكثر منطقية ويتوافق مع الهدف من التنبؤ، الأمر الذي جعل هذه النماذج أكثر دقة و إعتمادية وبالتالي أكثر استخداما في الواقع العملي، وذلك بالمقارنة بنماذج المتوسطات المتحركة .هذا بالإضافة إلى أنها تعتمد على الخطأ في التنبؤ في الفترات السابقة، يعد أشهر هذه الطرق : طريقة التمهيد الأسى الفردية، طريقة التمهيد الأسي التفاعلية، وبصفة عامة تتسم نماذج التمهيد الأسي بالبساطة والسهولة وانخفاض التكاليف وإن كانت أقل دقة مقارنة بالطرق الأخرى الأكثر تعقيدا مثل نماذج الانحدار الذاتي والمتوسطات المتحركة التكاملية[1].

كما يعرف أسلوب التمهيد الأسي على أنه تهذيب السلسلة الزمنية عن طريق استبعاد أو إزالة التغيرات المؤقتة أو العارضة قصد دراسة السلسلة الزمنية بشكل جيد، وتعتمد طريقة التمهيد الأسي على نموذج براون حيث يعطي هذا النموذج ترجيحا أكبر للقيم القريبة من الفترة المدروسة مقارنة بالقيم السابقة عنها[2].

وعليه فأسلوب التمهيد الأسي أو المسح الأسي يعتمد على فكرة أن المعلومات القديمة أقل أهمية من المعلومات الحديثة ولهذا يجب أن تعطي وزنا أقل، بحيث يؤخذ التنبؤ الخاص بالفترة السابقة ويجري عليه التعديل للحصول على التنبؤ الخاص بالفترة اللاحقة، يعتمد هذا التعديل على خطأ التنبؤ في الفترة السابقة ويتم حسابه بضرب خطأ التنبؤ في الفترة السابقة في معامل ثابت يتراوح بين الواحد والصفر[3].

الفرع الثاني: التمهيد الأسي البسيط

يمكن استخدام التمهيد الأسي البسيط أو الأحادي في حالة السلاسل الزمنية التي لا تحوي لا على مركبة اتجاه عام.

والمعادلة الرئيسية المستخدمة في هذه الحالة هي[4]:

$$S_t = \alpha x_t + (1-\alpha) S_{t-1}$$

$$S_t = \alpha x_t + S_{t-1} - \alpha S_{t-1}$$

$$S_t = S_{t-1} + \alpha(x_t - S_{t-1})$$

حيث أن:

S_t :القيمة المتنبأ بها للفترة t.

[1] أسامة ربيع أمين سليمان، التنبؤ بمعدل الاحتفاظ بالأقساط في سوق التأمين المصري باستخدام السلاسل الزمنية، مجلة الباحث، ورقلة، الجزائر، العدد 8، 2010، ص13.

[2] سهام عزي، دراسة المقاربة الكمية في إتخاذ القرارات الإدارية، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص التسيير العمومي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة الجزائر، 2011-2012، ص74.

[3] واثق حياوي لايذ الخفاجي، تقدير نموذج للتنبؤ بالمبيعات باستخدام طريقة برمجة الأهداف، مجلة علوم ذي قار، العراق، المجلد الرابع، 2013، ص81.

[4] حنان بن عوالي، التنبؤ بالطلب كجزء مكمل من التخطيط الاستراتيجي، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة الشلف، الجزائر، العدد 12، جوان 2014، ص36.

x_t :القيمة الحقيقية للسنة t.

s_{t-1} :القيمة المتنبأ بها للسنة t−1.

α:ثابت التمهيد(ثابت المسح، معامل التمليس) وقيمته محصورة بين الصفر والواحد($0<\alpha<1$).

كما يمكن تحديد قيمة α وفقا للصيغة المقترحة من طرف براون:

$$\alpha=\frac{2}{N+1}$$

حيث أن:

N= عدد المشاهدات الفعلية.

إن الصيغة السابقة تسمح لنا بإعداد الجدول الذي يوضح لنا مدة التطابق بين قيمة α وعدد المشاهدات والملخص فيما يلي:

الجدول رقم(2−2): التطابق بين ثابت التمهيد وعدد المشاهدات

قيمة α	عدد المشاهدات
0.333	5
0.25	7
0.2	9
0.143	13
0.077	25
0.053	37
0.040	49
0.033	61

Source: Rudolph lewandowski , La prévision à court terme, Dunod, Paris, 1979, P62 .

ومن خلال الجدول السابق يمكن تسجيل الملاحظات التالية:

- بقدر ما يكون عدد المشاهدات كبيرا بقدر ما تنخفض قيمة α.
- إذا كانت قيمة α تساوي 0.143، يقابلها متوسط متحرك على أساس سنة.
- إذا كانت قيمة α تساوي 0.077 يقابلها متوسط متحرك على أساس سنتين.
- إذا كانت قيمة α تساوي 0.033 يقابلها متوسط متحرك على أساس 5سنوات.

وينصح بعض الإحصائين أن قيمة α ينبغي أن لا تأخذ قيما أقل من 0.05 وكذا لا ينبغي أن تتجاوز 0.3 حسب كولين لويس (colin-lewis) ويضيف لويس أن القيمة الأكثر شيوعا في التطبيقات الاقتصادية 0.1.[1]

الفرع الثالث: التمهيد الأسي الثنائي

إذا كانت السلسلة تحوي إضافة إلى المركبة العشوائية مركبة الإتجاه العام فهنا نستخدم طريقة التمهيد الأسي الثنائي أو المزدوج والتي تركز على إجراء تمهيد لسلسلة تكون قد مهدت من قبل (التمهيد الأحادي) معناه أن التمهيد يتم على مرحلتين[2]، وتقنية التمهيد الأسي الثنائي تحاول تفادي مثل هذه النقائص، وهي تقوم على الخطوات التالية[3]:

1- في البداية نقوم بحساب S_{t+1} باستخدام نموذج التمهيد الأسي البسيط:

$$S_t = S_t + \alpha(x_t - S_{t-1})$$

2- ثم نعيد تطبيق التمهيد الأسي البسيط على القيم S_{t+1} مرة ثانية ولهذا سمي بالتمهيد الأسي الثنائي وفق الصيغة التالية:

$$S``_t = \alpha\, S_t + S``_{t-1}(1-\alpha)$$

3- بعدها نحسب الفرق بين القيم الناتجة عن التمهيد الأسي الأول أو البسيط والقيم الناتجة عن التمهيد الأسي الثاني أو المزدوج لنحصل على قيمة معينة نرمز لها بالرمز a_t والمعطاة بالعلاقة التالية:

$$a_t = 2\, S_{t+1} - S``_{t+1}$$

4- نحسب بعد التقدير الناتج عن زيادة الاتجاه من فترة إلى أخرى بواسطة الطريقة التالية:

$$b_t = \frac{\alpha}{1-\alpha}\,(S_{t+1} - S``_{t+1})$$

5- بعد كل هذا الحساب يمكن في النهاية إجراء تقدير وفق الصيغة التالية:

$$S_{t+h} = a_t + b_t h$$

h: عدد خطوات التقدير.

[1] الطيب سايح، نظام الموازنات التقديرية في التسيير الاستشفائي، مذكرة ماجستير غير منشورة في تسيير المؤسسات، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2005-2006، ص61.

[2] حنان بن عوالي، مرجع سابق، ص57.

[3] سهام عزي، دراسة المقاربة الكمية في اتخاذ القرارات الإدارية، مذكرة ماجستير غير منشورة، فرع علوم التسيير تخصص التسيير العمومي، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2011-2012، ص.37

الفرع الرابع: طريقة هولت Holt

يلجأ إلى طريقة هولت في نفس الظروف التي تستعمل فيها تقنية أسلوب المسح أو التمهيد الثنائي وتتكون هذه الطريقة من معادلتين وكذا ثابتي تمهيد أحدهما خاص بالعشوائية $(a\in[0,1]/a)$ والآخر بالاتجاه العام $(B\in[0,1]/B)$، وتكتب وفق العلاقة التالية[1]:

$$s_t = ax_t + (1- a)(s_{t-1} + b_{t-1})$$
$$b_t = B(s_t - s_{t-1}) + (1 - B)\, b_{t-1}$$

والتنبؤ المحسوب في الفترة t بأفقh فترة[2]:

$$x_{t+1} = s_t + hb_t$$

من أجل t = 1 نضع:

$$s_1 = x_1$$
$$b_1 = 0$$

المطلب الرابع: أسلوب التحليل التمييزي

يعد أسلوب التحليل التمييزي من الأساليب الإحصائية المستخدمة في التطبيقات البيولوجية والعلوم السلوكية في البداية، ثم شاع استخدامه في مجال الأعمال فاستعمل بنجاح في الموضوعات المالية المتعلقة بالتنبؤ، الذي اعتمد عليه العديد من الباحثين في مجال تصنيف المؤسسات وأبحاثهم المتعلقة بهذه الموضوعات.

الفرع الأول: مفهوم أسلوب التحليل التمييزي

يعتبر التحليل التمييزي أسلوب إحصائي يستخدم لتصنيف مشاهدة ما ضمن مجموعة من عدة مجموعات يتم تحديدها مسبقا وذلك بالاعتماد على الخصائص الفردية لهذه المشاهدات لغرض التصنيف أو التنبؤ بالمشاكل، فعند اللجوء إلى هذا الأسلوب يجب أولا تحديد المجموعات المتعلقة بالدراسة وتصنيفها، ومن ثم جمع بيانات عناصر كل مجموعة والتي تمثل مجموعة المتغيرات التمييزية التي تقيس الخصائص المميزة لكل مجموعة من المجموعات التي تم تحديدها، حيث يعمل التحليل التمييزي على إيجاد أفضل مجموعة خطية من هذه الخصائص أو المتغيرات

[1] حنان بن عوالي، مرجع سابق، ص57.

[2] Régis Bourbonnais, Jean-Claude Usunier, Prévision des ventes (théorie et pratique), Economica, France, 4édition, 2007, P 66.

ويطلق عليها المعادلة التمييزية، ويكون لهذه المتغيرات معاملات تمييزية تعبر عن مدى أهمية كل من المتغيرات في التمييز بين المجموعات، وبالتالي يصبح هناك أساس لتصنيف أي من المشاهدات ضمن إحدى المجموعتين[1].

كما يعرف التحليل التمييزي على أنه الأسلوب الذي يسمح بإيجاد العلاقة التبادلية بين المتغيرات المستقلة المختلفة إضافة إلى تقليل درجة التداخل بين المجموعات إلى أدنى درجة ممكنة أو تعظيم درجة التباعد بينها[2].

يستخدم التحليل التمييزي عادة في حالة المتغير التابع النوعي الإسمي أو الفئوي إن كانت جميع المتغيرات المستقلة متغيرات مستمرة وبشرط أن تكون موزعة توزيعا طبيعيا، فالتحليل التمييزي يستخدم لبناء نموذج للتنبؤ بالانتماء إلى مجموعة معينة كمتغير تابع من خلال خصائص المشاهدات الخاصة بالمتغير أو المتغيرات المستقلة، حيث تتمثل الفكرة الأساسية لدالة التمييز في تقسيم المشاهدات إلى مجموعتين مختلفتين فتكون درجة التجانس داخل كل مجموعة أي بين مفردات المجموعة الواحدة كبير بينما درجة التجانس بين المجموعتين ضعيف، حيث يمكن من الفصل أي تمييز المشاهدات الجديدة[3].

كما أن البيانات التي يتم استخدامها في أسلوب التحليل التمييزي يمكن الحصول عليها من مختلف العينات العشوائية المختارة من كل مجتمع من المجتمعات محل الدراسة[4].

الفرع الثاني: أبعاد أسلوب التحليل التمييزي

أولا:خصائص أسلوب تحليل التمايز

ترجع أهمية تحليل التمايز إلى فاعليته في التمييز بين المشاهدات باستخدامه العديد من المتغيرات يطلق عليها متغيرات التمايز discriminant variables ويعتمد نموذج تحليل التمايز على الوصول إلى دالة (دوال) التمايز discriminant fonction(s) التي تعمل على تعظيم الفروق بين متوسط المجموعات وتقليل التشابه في أخطاء التصنيف في الوقت ذاته، يتميز أسلوب تحليل التمايز بمجموعة من الخصائص يمكن إيجازها بمايلي[5]:

1- يسمح هذا الأسلوب بتوظيف أكبر قدر من المعلومات التي تتضمنها المتغيرات المستقلة لتقدير سلوك المتغير التابع حيث يقوم بتحليل ذلك القدر من المعلومات الذي يحتويه كل متغير مستقل في وقت واحد بالإضافة إلى المعلومات الناتجة عن التأثير المتبادل فيما بين مجموعة المتغيرات المستقلة الخاضعة للدراسة.

[1] جهاد حمدي اسماعيل مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين، مذكرة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل، كلية التجارية، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، ص103-104.

[2] جودة محفوظ، التحليل الإحصائي باستخدام spss، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2008، ص117.

[3] علي أبشر فضل المولى سليمان، المقارنة بين التحليل التمييزي والنموذج اللوجستي الثنائي ونماذج الشبكات العصبية في تصنيف المشاهدات، أطروحة دكتوراة غير منشورة، كلية الدراسة العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2015، ص53-54.

[4] Manly, Bryan F. J. Multivariate Statistical Methods A Primer. Second Edition, Chapman & Hall,2008..

[5] عز الدين حيدر، حسين يوسف، استخدام التحليل التمييزي في تصنيف العملاء المصرفيين الاعتباريين (الشركات) دراسة ميدانية على المصرف الصناعي السوري، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية،سوريا، المجلد 35، العدد 4، 2013، ص249-250.

2- قد يجري هذا الأسلوب للتفرقة بين مفردات مجتمعين فقط ويعرف في هذه الحالة باسم التحليل التمييزي لمجموعتين، وقد يجري للتمييز بين مفردات أكثر من مجتمعين ويعرف في هذه الحالة باسم التحليل التمييزي المتعدد.

3- أقصى عدد لدول التمييز التي يمكن اشتقاقها عبارة عن عدد المجموعات مطروحا منها الواحد.

ثانيا: أهداف التحليل التمييزي

تتمثل أهداف أسلوب التحليل التمييزي فيمايلي[1]:

- تصميم وظائف التمييز أو التوليفات الخطية للمتغيرات المستقلة الأفضل في التمييز بين فئات المتغير التابع؛
- فحص مدى وجود فروق ذات دلالة بين المجموعات بالنسبة للمتغيرات المستقلة؛
- تحديد المتغيرات المستقلة التي تساهم بأكبر قدر من الاختلاف بين فئات المتغير التابع؛
- تقسيم الحالات بين فئات المتغير التابع بناء على قيم المتغيرات المستقلة؛

ثالثا: فرضيات أسلوب التحليل التمييزي

يقوم التحليل التمييزي على مجموعة من الفرضيات، يمكن ذكرها على النحو التالي[2]:

- عدم وجود مشكلة الارتباط بين المتغيرات التمييزية المستخدمة في النموذج والتي ينجم عنها الازدواج الخطي المتعدد ؛
- تتبع المتغيرات التمييزية توزيعا طبيعيا متعددا في كل مجموعة من مجموعة الدراسة؛
- تكون مصفوفات التباينات المشتركة لمجموعات الدراسة غير متساوية أي أن هذه المجموعات لها كثافة حول أوساطها مع الأخذ بعين الاعتبار التباينات بين كل متغيرين؛
- أن المجموعات الخاضعة للدراسة منفصلة إحصائيا وقابلة للتحديد وإن كانت هناك درجات معينة للتداخل فيما بينها.

وتشكل أهم خطوة في التحليل التمييزي بحساب دالة التمييز والتي يتم عن طريقها فصل المشاهدات بين المجموعات وهناك أنواع مختلفة من دوال التمييز، أشهرها وأكثرها استخداما من الناحية التطبيقية هي دالة التمييز الخطية والتي لا تتطلب توافر الشروط اللازمة لتطبيق التحليل التمييزي.

[1] شاهين علي، مطر جهاد، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، مجلة جامعة النجاح للأبحاث، المجلد 25، 2011، ص 862.

[2] فاطمة بن شنة، محمد الجموعي قريشي، دراسة تطبيقية لمنهج التصنيف الداخلي "حالة البنك الخارجي خلال فترة 2004-2008"، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، العدد 13، 2013، ص11.

الفرع الثالث: أنواع أسلوب التحليل التمييزي وخطوات عملية التمييز

أولا: أنواع أسلوب التحليل التمييزي

يوجد نوعان رئيسيان من التحليل التمييزي وهما[1]:

1- التحليل التمييزي الوصفي:

وهو يركز على وصف الفروق بين المجموعات، ففي التحليل التمييزي الوصفي يكون السؤال الرئيس متعلقا بتأثيرات المتغيرات التصنيفية في المتغيرات الناتجة المتعددة، وبالتالي فإن أساليب التحليل التمييزي الوصفي وطرقه تختص بدراسة التأثيرات والتي يتم تحديدها بوساطة تحليل التباين.

2- التحليل التمييزي التنبؤي:

يسعى هذا النوع من التحليل إلى عملية التنبؤ والتحديد فهو يسعى إلى تصنيف الحالات في مجموعتين أو أكثر من خلال بناء نموذج تنبؤي، يستخدم في حالة كون المتغير التابع متغيرا تصنيفيا (متغير اسمي)، وقد تم تطوير قانون التنبؤ من خلال تحليل الانحدار المتعدد بحيث يشمل القانون تركيبا خطيا من المتغيرات والذي يتم من خلاله التنبؤ بعضوية الفرد في المجموعة من خلال تحليل الأوزان المتغيرات لكل تركيبة خطية.

ثانيا:خطوات عملية التمييز باستخدام الدالة التمييزية

تتلخص الخطوات في المراحل التالية:

1- إيجاد متوسط كل متغير في كل مجموعة ثم إيجاد الفرق ين متوسطي كل متغير في المجموعتين، حيث أن متوسط المجموعة الأولى يعطي كالآتي[2]:

$$\bar{\mathrm{x}}_{\mathrm{k}}^{(1)} = \frac{\sum_{i=k}^{n1} x_{kj}}{n_1}$$

ومتوسط المجموعة الثانية كما يلي: $\bar{x}_{\mathrm{k}}^{(2)} = \frac{\sum_{i=k}^{n2} x_{kj}}{n_2}$

أما الفرق بين متوسطي المجموعتين $\mathrm{d_i}$ فهو كالآتي: $\mathrm{d_i} = \bar{\mathrm{x}}_{\mathrm{k}}^{(1)} - \bar{x}_{\mathrm{k}}^{(2)}$

2- إيجاد مجموع المربعات لكل متغيرين في كل مجموعة وكذلك مجموع حاصل ضرب كل متغيرين داخل كل مجموعة على حدى كالآتي[3]:

[1] عزالدين حيدر، مرجع سابق، ص250.
[2] علي أبشر فضل المولى سليمان، مرجع سابق، ص54.
[3] عز الدين حيدر، نفس المرجع أعلاه، ص252.

$$s_{ij}^{(1)}=\sum_{i=1}^{n_1} x_{ij}^2-(\frac{\sum_{i=1}^{n_1} x_{ij}}{n_1})^2,\ s_{ij}^{(2)}=\sum_{i=1}^{n_2} x_{ij}^2-(\frac{\sum_{i=1}^{n_2} x_{ij}}{n_2})^2$$

بعدها نحاول حساب حاصل ضرب كل متغيرين داخل كل مجموعة:

$$s_{ij}^{(1)} = s_{x1x2}^{(1)}=\sum_{j=1}^{n_1}(x_{ij}-\overline{x_l})\ (x_{i\prime j} - \overline{x_{l\prime}})=\sum_{j=1}^{n_1} x_{ij}\ x_{i\prime j}-\frac{(\sum_{i=1}^{n_1} x_{ij})(\sum_{i=1}^{n_1} x_{i\prime j})}{n_1}$$

مع العلم أن: $i\neq i'$

$$s_{ij}^{(2)} = s_{x1x2}^{(2)}=\sum_{j=1}^{n_2}(x_{ij}-\overline{x_l})\ (x_{i\prime j} - \overline{x_{l\prime}})=\sum_{j=1}^{n_2} x_{ij}\ x_{i\prime j}-\frac{(\sum_{i=1}^{n_2} x_{ij})(\sum_{i=1}^{n_1} x_{i\prime j})}{n_2}$$

3- إيجاد التباين والتباين المشترك المدمج (داخل المجاميع) من الصيغ التالية على التوالي[1]:

$$v_{ii}=\frac{s_{ii}^{(1)}+s_{ii}^{(2)}}{n_1+n_2-2},\ i=1,2,.....k,\ v_{ii\prime}=\frac{s_{ii\prime}^{(1)}+s_{ii\prime}^{(2)}}{n_1+n_2-2},\ i\neq i'.....(1)$$

تمثل المعادلة (1) التباين المشترك بين i' و i بين المجموعتين حيث أن $i\neq i'$

من خلال معادلات التباينات والتباينات المشتركة نكون مصفوفة التباينات والتباينات المشتركة وهي كالتالي:

$$V=\begin{bmatrix} v_{11} & v_{12} \dots\dots & v_{1k} \\ v_{21} & v_{22} \dots\dots & v_{2k} \\ v_{k1} & v_{k2} \dots\dots & v_{kk} \end{bmatrix}$$

وهي عبارة عن مصفوفة مربعة متماثلة قطرها الرئيسي يمثل التباينات المدمجة وعناصرها الآخرى تمثل التباينات المشتركة المدمجة.

ويختلف أسلوب التحليل التمييزي عن أسلوب تحليل الانحدار في مجموعة من النقاط هي[2]:

1- يستخدم أسلوب الانحدار لاختبار الفروض عن العلاقة بين متغير تابع واحد وأكثر من متغير مستقل، ولتقدير قيمة المتغير التابع عندما تتغير قيم المتغيرات المستقلة، كما قد يستخدم هذا الأسلوب في حالة المتغير الثنائي أي أن المتغير التابع يعبر عن حالتين فقط وليس أكثر، أما أسلوب التحليل التمييزي فيستخدم في حالة مجتمعين أو أكثر بناءا على الخصائص الفردية لمفردات هذه المجتمعات ثم تصنيف أي مفردة جديدة لأحد هذه المجتمعات، كما يمكن استخدام هذا الأسلوب لأي عدد من المتغيرات التابعة (المجتمعات) وليس لمتغيرين فقط؛

2- يعتبر أسلوب تحليل الإنحدار أسلوبا كميا يستخدم عندما يكون المتغير التابع ذو طبيعة كمية، ويساعد على التقدير قيمة هذا المتغير في المستقبل من خلال بيان أثر المتغيرات المستقلة عن قيمته في حين يعتبر أسلوب التحليل

[1] علي أبشر فضل المولى سليمان، مرجع سابق، ص55-56.
[2] زينب حوري، تحليل وتقدير الخطر المالي في المؤسسات الصناعية "دراسة تطبيقية باستخدام التحليل التمييزي 2000-2002"، أطروحة دكتوراة غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2005-2006، ص163-164.

التمييزي أسلوبا وضعيا يستخدم عندما يكون المتغير التابع ذو طبيعة نوعية، ويساعد على تحقيق قدرة تمييزية قبلية، وهو يوفر أساسا مفيدا لشرح الماضي، وأيضا يساعد على إجراء عملية التصنيف وتوفير تحذير لما يمكن أن يتبع في المستقبل؛

3- بدأ الإهتمام بأسلوب تحليل الإنحدار في مجال التقدير منذ أوائل الستينات وحتى الآن، في حين إتجهت بعض الدراسات لاستخدام أسلوب التحليل التمييزي منذ السبعينات فقط.

المبحث الثالث: الأساليب الحديثة الأخرى لتقييم الأداء المالي

تعتبر كل من القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة من المقاييس الحديثة لعملية تقييم الأداء المالي حيث أعطى كل منهما صبغة جديدة لاهتمامهما بالربح الاقتصادي بدل الربح المحاسبي، كما تعد بطاقة الأداء المتوازن أداة حديثة النشأة حيث تعمل على تحقيق التوازن بين المقاييس المالية والمقاييس غير المالية لتقييم الأداء، وتعتبر لوحة القيادة المالية كذلك من الأساليب الحديثة.

المطلب الأول: القيمة الاقتصادية المضافة EVA

يعد مقياس القيمة الاقتصادية المضافة من الأساليب الفعالة في قياس الربح الاقتصادي المحقق من قبل المؤسسة، حيث يحتل هذا المقياس أهمية بالغة لدى المساهمين من خلال توضيحه لربحية السهم الحقيقية.

الفرع الأول: مفهوم وأهمية القيمة الاقتصادية المضافة

أولا: مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة

تعتبر القيمة الاقتصادية المضافة من أهم المداخل الحديثة التي أثارت اهتمام العديد من المختصين وأعطت صبغة جديدة لمفهوم خلق القيمة، فعلى الرغم من وجود عدد هائل من مؤشرات التقييم المقترحة والتي تتميز بكثرة النقائص ومحدودية في التطبيق حيث أن أغلبها ليست ديناميكية، فجميع المداخل أو المؤشرات المقترحة تتفق على مفهومين هما النتيجة الصافية وتكلفة الأموال، إلا أن الاختلافات فيما بين هذه المداخل تقتصر في أغلب الأحيان على طريقة المعالجة ومدى ترابطها بالبنية المالية وبنية المؤسسة الاقتصادية وكذا السوق بشكل عام(نشيط، القوانين التي تحكمها، الظروف التي تمر بها...) بالإضافة إلى الطرق المحاسبية التي تتغير مع تغير نشاط المؤسسة، والقيمة ماهي إلا الفرق بين النتيجة الاقتصادية وتكلفة الأموال، وتشمل تكلفة الأموال تكلفة جميع موارد المؤسسة الأموال الخاصة والديون)[1].

[1] السعيد بريكة، مسعي سمير، تقييم المنشأة الاقتصادية (مدخل القيمة الاقتصادية EVA)، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، أفريل2009، ص19.

حيث تحقق المؤسسة زيادة في ثروة المساهمين أو خلق في ثروتهم عندما يكون معدل العائد المحقق أكبر من تكلفة رأس المال الممتلك والمقترض[1].

كما تعرف القيمة الاقتصادية المضافة على أنها مقياس للانجاز المالي لتقدير الربح الحقيقي حيث يرتبط بتعظيم ثروة المساهمين على مدى الوقت وهو الفرق بين صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب وتكلفة رأس المال المملوك والمقترض، يعرف أيضا على أنه مقياس محاسبي لأداء التشغيل الجاري وهو يمثل الدخل المتبقي بعد حصول المستثمرين على الحد الأدنى من العائد المطلوب الذي يعوضهم عن المخاطر التي يواجهونها نتيجة استثمار أموالهم في المؤسسة[2].

القيمة الاقتصادية المضافة هي قيمة تعتمد عليها المؤسسة لقياس الأداء المالي وأداة لتقييم القرارات الاستثمارية، وتمثل الربح التشغيلي الصافي مطروح منه تكاليف مناسبة لتكلفة الفرصة البديلة لرأس المال المستثمر في كل مؤسسة، كما أنها تقيس الربح الاقتصادي الحقيقي، وتساعد المديرين على اتخاذ أفضل القرارات الاستثمارية وكذا تحديد فرص التحسين بالإضافة إلى التركيز على الفوائد القصيرة والطويلة الأجل للمؤسسة[3].

تشمل القيمة الاقتصادية المضافة مقياس الدخل المتبقي التقليدي من خلال إجراء بعض التعديلات على قياس الأداء المالي للمؤسسة وذلك لتجاوز بعض النقص، وتوجد ثلاث مدخلات أساسية والتي نحتاجها عند حساب القيمة الاقتصادية المضافة وهي رأس المال المستثمر والعائد على رأس المال وتكلفة رأس المال[4].

يمثل أسلوب القيمة الاقتصادية المضافة مقياس مركب من مؤشرات الأداء المالي وهو يزود المؤسسة بمعلومات مفيدة عن قيمة العمليات لأكثر المقاييس المحاسبية للأداء مثل الربح المحاسبي والعائد على رأس المال، والحقيقة أنها لا تغطي كل المقاييس الخاصة بالأداء المالي[5].

يعد أسلوب القيمة الاقتصادية المضافة أداة لحساب الربح الحقيقي أو الاقتصادي حيث يمثل الفرق بين صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب بعد إجراء التعديلات المحاسبية اللازمة والتكلفة الوسطية المرجحة[6]، إذا كان الفرق موجب أي أن هناك خلق للقيمة لأن المؤسسة تستخدم الموارد بطريقة إيجابية وبفعالية في تغطية التعويضات

[1] C, Hoarau et R,Teller, Création de Valeur et Mangement de la entreprise Collection Entreprendre, Vuibert, Paris, 2001, P107.

[2] مقبل على أحمد علي، دراسة لنموذج القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لأدوات تقويم أداء الشركات الصناعية والتعديلات المقترحة لاحتسابها، المجالات العراقية الأكاديمية العلمية، جامعة بغداد، العراق، العدد11،2010، ص4.

[3] M Geyser & IE Liebenberg, Greating anew valuation tool for south African agricultural co-operatives, Agrekon, Department agricultural economics research, University of pretoria,vol42,no2,south Africa, june2003, P107-108.

[4] عامر محمد الجنابي، ياسر نوري محمد، انعكاس تكامل الدخل المحاسبي والقيمة الاقتصادية المضافة على قرارات المستثمرين، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة بغداد، العراق، 2014، ص4.

[5] عريوة محاد، دور بطاقة الأداء المتوازن في قياس وتقييم الأداء المستدام بالمؤسسات المتوسطة للصناعات الغذائية، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص إدارة الأعمال الاستراتيجية للتنمية المستدامة ، جامعة المسيلة، الجزائر، 2010- 2011، ص16.

[6] Jiambalov, James, Managerial Accounting, , Jhon wiley & sons, 3th Edition, New York, 2007, P 470.

المطلوبة، أما إذا كانت الفرق سالب فمعناه هناك تدمير للثروة لذلك كان من الأفضل على المؤسسة استخدام الربح الاقتصادي كأداة لإدارة المؤسسة بمثابة الإطار التشغيلي للخيارات الاستراتيجية[1].

إن مقياس القيمة الاقتصادية المضافة هو عبارة عن مقياس يستخدم لقياس الكفاءة الإدارية في سنة معينة[2]، وهو يمثل الفرق بين عائد الاستثمارات التي قامت بها الشركة وتكلفة هذه الاستثمارات، فإذا استطاع مشروع ما أن يدر على الشركة أرباحا تزيد عن تكلفة تمويله فهذا يعني أن هذا المشروع استطاع أن يضيف قيمة إيجابية للمالكين، هذا المفهوم عادة ما يتم الاعتماد عليه عند تقييم أداء المدير وبالتالي يترتب عليه ما يمنح له من مكافآت وتعويضات سواء كانت عينية أو مادية[3].

وعليه يمكن تعريف القيمة الاقتصادية المضافة على أنها صافي الربح المتبقي بعد طرح جميع التكاليف التي تحملتها المؤسسة مع إجراء بعض التعديلات، حيث يعمل هذا المؤشر على تخفيض تكلفة الأموال التي استخدمتها المؤسسة في توليد هذه الأرباح بعد الضريبة.

ويمكن إدراج الاختلاف بين صافي الدخل (الربح المحاسبي) والقيمة الاقتصادية المضافة (الربح الاقتصادي) في الجدول الموالي:

الجدول رقم (2-3): الاختلاف بين صافي الدخل والقيمة الاقتصادية المضافة

صافي الدخل	القيمة الاقتصادية المضافة
1- يهدف إلى تعظيم الأرباح باعتباره الهدف النهائي للمؤسسة	1- تهدف إلى تعظيم ثروة المساهمين باعتباره الهدف النهائي للمؤسسة.
2- لا تأخذ بعين الاعتبار تكلفة رأس المال تأخذ فقط تكلفة الديون بعين الاعتبار.	2- تأخذ بعين الاعتبار تكلفة رأس المال.
3-تأخذ بعين الاعتبار وبشكل صارم جميع القواعد المحاسبية.	3- توفر امكانية لوضع التعديلات اللازمة من أجل تحسين عملية الحساب.

المصدر: عامر محمد الجنابي، ياسر نوري محمد، انعكاس تكامل الدخل المحاسبي والقيمة الاقتصادية المضافة على قرارات المستثمرين، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة بغداد، العراق، 2014، ص3.

[1] Hubert de la Bruslerie, Analyse Financière Information Financière évaluation Diagnostic, 5édition, Dunod, Paris, 2014, P4.

[2] أجين برغام، ترجمة محمود فتوح وآخرون، الإدارة المالية (مفاهيم أساسية، تقييم الأدوات المالية)، دار الشعاع للنشر والعلوم، حلب، سوريا، الطبعة الأولى، 2010، ص209.

[3] عهود عبد الحفيظ علي الخصاونة، مبادئ الإدارة المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2010، ص53.

من الجدول أعلاه نستنتج أن صافي الدخل هو النتيجة الصافية بعد خصم كل التكاليف المحاسبية أما القيمة الاقتصادية المضافة فهي توضح الربح الحقيقي المحقق بعد خصم التكاليف المحاسبية وتكلفة رأس المال وإجراء بعض التعديلات اللازمة.

تخصم تكلفة رأس المال أو التكلفة الوسطية المرجحة لتأثيرها المباشر على المردودية المحققة حيث أنها تستعمل لتقييم الأداء المؤسسي هذا من جهة وفي الحرص على الحصول على مختلف مصادر التمويل بأقل تكلفة ممكنة وفي الوقت المناسب[1].

وعليه فالربح الاقتصادي هو الربح الذي يبقى لدى المؤسسة لخدمة المساهمين بعد خصم تكلفة رأس المال المستخدم[2].

ثانيا:أهمية احتساب القيمة الاقتصادية المضافة

تعددت المزايا والفوائد الايجابية التي اكتسبتها المؤسسات التي طبقت أسلوب القيمة الاقتصادية المضافة[3]:

- يأخذ هذا المقياس في اعتباره تكلفة رأس المال الممتلك والمقترض أي أنه يتم تخصيص كافة التكاليف التي تحملتها المؤسسة من الإيرادات المحققة وبالتالي فإن الربح المتبقي يمثل الربح الحقيقي لحملة الأسهم.
- يسمح استخدام القيمة الاقتصادية المضافة كمؤشر مالي إلى التخلص من التناقضات والتعارضات التي تنشأ بسبب استخدام المؤسسة لمؤشرات أداء متعددة مثل ربحية السهم، العائد على الاستثمار، العائد على حقوق الملكية.
- إن استخدام هذا المقياس من قبل المؤسسات التي تتميز أنظمة المعلومات المحاسبية بها بالتعقيد وعدم المرونة، فهو يساعد على تخفيض حجم أعباء العمل بإعداد التقارير الداخلية.
- يوفر استخدام مقياس القيمة الاقتصادية المضافة مصداقية للاعتراف بالعاملين كفئة مشاركة ومسؤولة وذات سلطة في عملية خلق الثروة، مما يؤثر تأثيرا إيجابيا على سلوك العاملين واتجاهاتهم نحو إدارة المؤسسة التي يعملون بها.
- إن استخدام معلومات القيمة الاقتصادية المضافة يعطي مقياسا جيدا لحجم وأهمية المؤسسة وترتيبها وهو بذلك أفضل من استخدام رقم المبيعات كأساس لترتيب أهمية وحجم المؤسسة الذي قد يعطي

[1] Davide E.VANCE, Financial Analysis & Decision Making tools and techniques to solve financial problems and make effective business decisions, Mc Graw-Hill, 2003, p152.
[2] Farid Latreche, La création de valeur comme mesure de la performance financière, journée d'étude sur la productivité et rationalisation des ressources humaines, université de Biskra 19/10/2002, P52.
[3] مقبل على أحمد علي، مرجع سابق، ص13.

صورة غير حقيقية لأن حجم المبيعات قد يكون مضخما بتكاليف السلع والخدمات المشتراة من الغير والتي يتحملها المستهلكون مباشرة.

- أثبتت Stern & Stewart من خلال الدراسات التي قاموا بها أن المؤسسات المطبقة لمقياس القيمة الاقتصادية المضافة تتفوق على المؤسسات المنافسة لها بما يقرب 806 نقطة سنويا فيما يتعلق بإجمالي العائد المحقق لحملة الأسهم في الخمس سنوات الأولى بعد بداية تطبيق هذا الأسلوب.

إن أسلوب القيمة الاقتصادية المضافة يساعد الإدارة العليا للمؤسسة على وضع الحوافز وأنظمة المراقبة لزيادة فرض التغييرات والتي تهم كل المدراء في بناء قيمة لأصحاب المصالح والحقوق[1].

الفرع الثاني:خطوات احتساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA

يستخدم مقياس القيمة الاقتصادية المضافة لتحديد الربحية الصحيحة التي تحققها المؤسسة من أجل تحقيق أفضل قيمة لحملة الأسهم، ويتم احتساب هذا المؤشر من خلال خمسة خطوات[2]:

1- الاطلاع ومعاينة البيانات المالية للمؤسسة: حيث أن البيانات التي يتم الاعتماد عليها في احتساب القيمة الاقتصادية المضافة نستطيع الحصول عليها من القوائم المالية(قائمة الدخل وقائمة المركز المالي)، وفي أغلب الحالات يتم أخذ البيانات المالية لسنتين لإجراء عملية القياس.

2- تحديد رأس مال المؤسسة: إن المبادئ الحاسبية المقبولة قبولا عاما كثيرا ما تضلل في وصف الوضع المالي الحقيقي للوحدة، ويقصد برأس المال النقدية التي تستثمرها المؤسسة.

3- إقرار معدل كلفة رأس المال للمؤسسة:تتوقف تكلفة رأس المال على الهيكل المالي للمؤسسة ومخاطر الأعمال ومستوى الفائدة المتداولة وتوقعات المستثمرين.

4- احتساب صافي الربح التشغيلي للوحدة بعد الضرائب (NOPAT): يقيس احتساب صافي الربح التشغيلي للمؤسسة قدرة التوليد النقدي من نشاطات الأعمال المتكررة بغض النظر عن هيكل رأس المال، ويمثل صافي الربح التشغيلي بعد خصم الضرائب وقبل خصم كل من الفوائد والاهتلاك مضافا إليه أو مطروحا منه أكثر من 160 تعديلا محاسبيا حتى يمكن عكس الأرباح الاقتصادية بصورة أفضل.

5- حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA: صافي الربح الناتج عن عمليات التشغيل بعد الضرائب± التسويات على أرباح التشغيل- [المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال المستثمر×(رأس المال المستثمر±التسويات على عناصر الميزانية)].

[1] عريوة محاد، مرجع سابق، ص16.
[2] مقبل على أحمد علي، مرجع سابق، ص8-9.

كما يمكننا أن نجد القيمة المضافة الاقتصادية من خلال المعادلة التالية[1]:

القيمة الاقتصادية المضافة= صافي الربح الربح التشغيلي بعد الضريبة- تكلفة رأس المال التشغيلي بعد الضريبة
= الربح التشغيلي(1- معدل الضريبة)- صافي رأس المال التشغيلي× متوسط التكلفة المرجحة لرأس المال.

وعليه تكتب القيمة المضافة على الشكل التالي:

$$EVA=NOPAT- WACC\times I$$

حيث أن:

- NOPAT : صافي الربح الربح التشغيلي بعد الضريبة.
- I: رأس المال المستثمر.
- WACC : التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال ويتم حسابها من خلال العلاقة التالية:

$$K_{wacc}=K_{cp}\frac{CP}{(CP+D)}+K_D\frac{D}{(CP+D)}$$

حيث أن:

D: مجموع الديون.

CP: حقوق الملكية.

K_{cp}: تكلفة حقوق الملكية.

K_D: تكلفة الديون.

حيث توصلت دراسة (Anderson and bay2004) والتي استندت على التعديلات المحاسبية لـــ EVA المقترحة من قبل(Young1999) ودراسة (Stewart) إلى مجموعة مختارة اعتمادا على التعديلات المحاسبية المقترحة من قبل Young ولقد اقترح الباحثان Bey& Anderson التعديلات المحاسبية لنفقات البحث والتطوير وتكاليف الإعلان وتقييم المخزون، الإيجار التشغيلي، الديون المعدومة، وحسب دراستهما يمكن أن تكون لهذه التعديلات الأثر الكبير على احتساب EVA [2].

ووفق التصورات الحديثة لشركة ستورت تكون القيمة المضافة وفق ماهو أتي[3]:

صافي الربح التشغيلي

+ الزيادة في مخصص الديون

[1] أجين برغام، ترجمة محمود فتوح وآخرون، مرجع سابق، ص209.
[2] عامر محمد الجنابي، ياسر نوري محمد، مرجع سابق، ص6.
[3] عدنان تايه النعيمي،أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن،2008 ، ص139.

+ الزيادة في تكلفة البحث والتطوير
+ الزيادة في احتياطي تقييم المخزون
+ إطفاء شهرة المحل.
+ الخسائر غير العادية.
- الأرباح غير العادية
- تكلفة الاستثمار
= القيمة الاقتصادية المضافة.

رغم الأهمية البالغة التي تحتلها القيمة الاقتصادية المضافة إلا هناك مجموعة من القيود على استخدام مقياس القيمة الاقتصادية المضافة عند استخدامه في تقييم الأداء المالي[1]:

- ✓ إن حساب القيمة الاقتصادية المضافة يعتمد على القيم الظاهرة في القوائم المالية التاريخية (بعد إجراء التعديلات اللازمة) وبالتالي فإنها تعبر عن أحداث تاريخية ولا تعبر عن توقعات القيمة المضافة في المستقبل.
- ✓ يتطلب حساب القيمة الاقتصادية المضافة إجراء العديد من التعديلات على بيانات القوائم المالية كما اقترحها Stern & Stewart لكن زيادة عددها يمثل عقبة أمام المؤسسة فهي تزيد من تعقيد وتكلفة تطبيق هذا المقياس، مما يجعل العديد من المؤسسات تبتعد عن تطبيقه.
- ✓ إن القيمة الاقتصادية المضافة تقيس فقط الربحية في الأجل القصير ومن ثم فإنه يجب تدعيمها بمؤشرات أخرى إضافية تقيس مستوى الجودة ودرجة مرونة العمليات الإنتاجية وكفاءة عمليات التشغيل ودرجة رضاء العاملين وولائهم.
- ✓ على الرغم من استناد القيمة الاقتصادية المضافة إلى مفهوم الدخل الاقتصادي المتبقي إلا أنه لا يقدم أي نموذج يمكن استخدامه في تقييم الأوراق المالية.
- ✓ يهتم هذا المقياس بالنتائج ولا يهتم بالأسباب وبالتالي فهو يوفر معلومات تفيد جانبا واحدا فقط للأداء، وهو الجانب المالي ولا يعكس الجوانب غير المالية للأداء وإن تحقيق القيمة لحملة الأسهم هي أفضل سبيل يخدم المصالح طويلة الأجل لكل الأطراف حيث أن ذلك سيؤدي إلى تحقيق مزيد من القيمة لكل فرد داخل المجتمع.
- ✓ الانتقاد الأخير يتعلق بالنتائج السلبية التي صاحبت التطبيق الأولي للمقياس مما يدل على قصوره فيما يتعلق بمهام قياس الأداء.

[1] مقبل علي أحمد علي، مرجع سابق، ص14.

وقد ذكر Stern & Stewart أن هذا القصور في التطبيق يرجع أسبابه إلى:

- السرعة في تطبيق المقياس دون تفهم طبيعة المقياس الجديدة.
- عدم توفير مستويات التدريب الكافية والملائمة لجميع الأفراد العاملين.
- عدم اقتناع بعض المدراء والعاملين بتطبيق هذا المقياس مما أدى إلى ضعف التطبيق.

المطلب الثاني: القيمة السوقية المضافة MVA

القيمة السوقية المضافة هي أداة فعالة في يد المساهمين لخلق الثروة فهي توضح مدى قدرة المؤسسة على إدارة مواردها بهدف تعظيم ثروة المساهمين.

الفرع الأول: مفهوم القيمة السوقية المضافة

إن الهدف الرئيسي لمعظم الشركات هو تعظيم ثروة مساهميها، حيث أن هذا الهدف يحتل مكانة كبيرة لدى المساهمين[1]، لكن يجب التركيز بذات الوقت على أن تكون الموارد المتاحة والتي تتصف بالندرة قد تم تخصيصها بالكفاءة المطلوبة التي تضمن استغلالا حسنا للموارد الاقتصادية، حيث أن ثروة المساهمين تتعاظم عندما يكون هناك فرق إيجابي بين القيمة السوقية لسهم الشركة وبين القيمة الدفترية، فذلك يعني أن الشركة استطاعت أن تخلق قيمة سوقية مضافة[2].

يتم تطبيق هذا المؤشر على مستوى المؤسسات المدرجة بالبورصة، حيث يمكن اعتبار المؤسسة منشئة للقيمة إذا كان الفرق بين القيمة السوقية للأصل الاقتصادي(الرسملة البورصية مضافا إليها قيمة الاستدانة الصافية) وبين القيمة المحاسبية له موجب تماما، يتم في معظم الحالات افتراض وجود مساواة بين القيمة السوقية والمبلغ المحاسبي للاستدانة الصافية، أين تصبح القيمة السوقية المضافة عبارة عن الفرق بين الرسملة البورصية والمبلغ المحاسبي للأموال الخاصة[3].

تعتبر القيمة السوقية المضافة وفقا للشركة المسوقة إحدى الأدوات المهمة في خلق القيمة لثروة المساهمين، ولذلك فإن معيار قياس أداء جيد الشركات الناجحة يكمن في تحقيق قيمة سوقية مضافة موجبة، كونها مقياس جوهري يلخص الأداء الإداري والتشغيلي للشركة وقدرتها على إدارة مواردها بهدف تعظيم ثروة المساهمين[4].

[1] R.Teller, Le Contrôle de Gestion – Pour un Pilotage Intégrant Stratégie et Finance-, les essentiels de la gestion, Edition Mangement Société, Paris, 1999, P109.

[2] أجين برغام، ترجمة محمود فتوح وآخرون، مرجع سابق، ص208.

[3] علي بن الضب، سيدي امحمد عياد، تكلفة رأس المال ومؤشرات إنشاء القيمة"دراسة تطبيقية ببورصة الدار البيضاء"، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد الثاني، 2012، ص115.

[4] عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سابق، ص144-145.

كما تمثل القيمة السوقية المضافة الفرق بين القيمة السوقية للسهم وقيمته الدفترية، فكلما زاد الفرق بينهما كلما دل ذلك على أن الإدارة تبذل مجهودا كبيرا لتحقيق الهدف الأساسي للمالك وهو تعظيم السعر السوقي، أما إذا كان الفرق سالب فهذا ليس في صالح مالكي الأسهم[1].

هذا يعني أن القيمة السوقية المضافة ما هي إلا معيار السوق المالي للقيمة تنشدها الإدارة المالية لشركة الأعمال وهذه القيمة قد تحققها الإدارة وتضيفها إلى ثروة حملة الأسهم أو تهدرها إذا ما اتجه الأداء نحو الهبوط، بمعنى آخر هي المقياس النهائي للقيمة التي يتم توليدها أو إهدارها من الشركة، بمعنى آخر فإن القيمة السوقية المضافة تعرض كيفية قيام السوق المالي في تقييم أداء شركة الأعمال من خلال المقارنة بين القيمة السوقية للقروض والقيمة السوقية لحقوق الملكية مع رأس المال المستثمر[2].

الفرع الثاني:طرق احتساب القيمة السوقية المضافة

من بين الطرق المعروفة لاحتساب القيمة السوقية الطريقتين التاليتين:

1- الطريقة الأولى: في بعض الأحيان يمكن تعريف القيمة السوقية المضافة على أنها الفرق بين القيمة السوقية للشركة في السوق وبين إجمالي رأس المال المقدم من قبل المستثمرين[3]:

القيمة السوقية المضافة= إجمالي القيمة السوقية للشركة- إجمالي رأس المال أو القيمة المحاسبية لحقوق الملكية

= (القيمة السوقية للأسهم+ القيمة السوقية للديون)- إجمالي رأس المال

وعليه يمكن كتابة القيمة السوقية المضافة وفق العلاقة التالية:

$$MVA= (CB+D)-MCCP$$

حيث أن:

MVA: القيمة السوقية المضافة.

CB:القيمة السوقية للشركة أو أسهم الشركة.

D: القيمة السوقية للديون.

MCCP: إجمالي رأس المال أو القيمة المحاسبية لحقوق الملكية.

يتكون رأس المال الكلي من مجموع الديون ورأس المال الممتاز ورأس المال العادي، ويمكننا استخراج هذه القيمة مباشرة من القوائم المالية المقدمة من الشركة، أما القيمة السوقية فهي عبارة عن مجموع القيم السوقية لعناصر رأس المال، غالبا من السهل أن نعرف القيمة السوقية لمكوني رأس المال الخاص (رأس المال العادي ورأس المال

[1] عهود عبد الحفيظ علي الخصاونة، مرجع سابق، ص53.
[2] حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مرجع سابق، ص179-180.
[3] أجين برغام، ترجمة محمود فتوح وآخرون، مرجع سابق، ص209.

الممتاز) طالما أن أسعار الأسهم متوفرة على نطاق واسع، لكن الصعوبة تكمن في إيجاد القيمة السوقية للديون، لذلك يمكن الاعتماد فقط على القيمة السوقية للأسهم فقط.

وعليه يمكن احتساب القيمة السوقية المضافة من خلال العلاقة التالية[1]:

القيمة السوقية المضافة= القيمة السوقية لأسهم الشركات–القيمة الدفترية لحقوق الملكية

2– الطريقة الثانية: هذه الطريقة ماهي إلا القيمة الحالية للقيمة الاقتصادية المضافة وتكون وفق العلاقة التالية[2]:

$$\text{MVA}=\sum_{t=1}^{n} \frac{EVA_t}{(1+k)^t}$$

حيث أن:

EVA: القيمة الاقتصادية المضافة.

K: التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال.

الفرع الثالث:العوامل المؤثرة في القيمة السوقية المضافة

تتأثر القيمة السوقية المضافة MVA بعدد من العوامل الرئيسية بعضها يؤثر بالزيادة والآخر بالنقصان، وتتمثل هذه العوامل في[3]:

1- **معدلات النمو:**

ويقصد بها العلاقة بين النمو في الإيرادات وصافي الربح التشغيلي ورأس المال المستثمر في الشركة، فيجب أن يكون هناك نموا في الإيرادات وصافي الأرباح التشغيلية تفوق كلفة رأس المال المستثمر لكي تكون القيمة السوقية المضافة موجبة.

2- **كثافة رأس المال المستثمر:**

ويقصد بكثافة رأس المال المستثمر مقدار رأس المال المستثمر لتحقيق دينار من الإيرادات، أي كلما قل رأس المال المستثمر لتحقيق دينار من الإيرادات كلما زادت القيمة السوقية المضافة نظرا لانخفاض كلفة رأس المال.

3- **قيمة هامش الربح:**

يقصد بهذه القيمة الحد الأدنى من هامش الربح اللازم لتحقيق وزيادة قيمة حقوق المساهمين أي أنه كلما قل الحد الأدنى لهامش الربح اللازم لتحقيق زيادة في قيمة حقوق الملكية كلما زادت القيمة السوقية المضافة.

[1] J, Caby et G, Hirigoyen, La Création de Valeur de Entreprise, 2 édition economica, Paris, 2001, P31.

[2] علي بن الضب، دراسة تأثير الهيكل المالي وسياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة الاقتصادية المدرجة بالبورصة، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، مذكرة ماجستير غير منشورة ، تخصص مالية المؤسسة، جامعة ورقلة، الجزائر، 2008-2009، ص10.

[3] حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مرجع سابق، ص180.

يمكن عرض بعض النقاط التي تمثل الفرق بين القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة[1]:

– نحسب القيمة الاقتصادية المضافة لفترة واحدة، بينما تحسب القيمة السوقية المضافة لسلسلة من الفترات أو قد تحسب إلى ما لا نهاية، فالقيمة الاقتصادية المضافة هي الفائض من القيمة الناتج عن مركز مسؤولية أو مؤسسة لفترة واحدة، بينما القيمة السوقية المضافة هي تراكم القيم الناتجة عن المؤسسة لفترة طويلة.

– تستعمل القيمة الاقتصادية المضافة لغرض قياس الأداء الداخلي للمؤسسة، في حين تقيس القيمة السوقية المضافة الأداء من وجهة نظر خارجية، وعليه يصعب استعمالها كأداة تسيير داخلية.

– تعتمد مكونات المعادلة التي تحسب القيمة الاقتصادية المضافة على المخرجات المحاسبية، فبالرغم من ابتعاد المعطيات المحاسبية على التقييم الاقتصادي (الحقيقي) لتلك المخرجات، ينصح مبتكرو القيمة الاقتصادية المضافة استعمال المكونات بقيمتها الدفترية (المحاسبية)، ولتقليص الانحراف بين القيم المحاسبية والاقتصادية نجدهم يقترحون مجموعة من التعديلات على المعلومات المحاسبية (تعديلات القرض الإيجاري، تعديلات مصاريف البحث والتطوير، اختيار طرق الاهتلاك...)، لتقريب الأرباح والقيم المحاسبية المعتمدة على المبادئ المحاسبية إلى الواقع الاقتصادي، حيث تهدف هذه التعديلات المحاسبية إلى الوصول للقيمة العادلة، وإلى تقريب المحاسبة التقليدية من المحاسبة على أساس القيمة الاقتصادية.

يلاحظ بأن القيمة الاقتصادية المضافة والتدفق النقدي المتاح ليسا مختلفين في الوصول لنفس النتيجة، حيث تساوي القيمة الاقتصادية المضافة التدفق النقدي المتاح مضاف إليه التغير الصافي في رأس المال المستثمر منقوصا منه التعويضات المقابلة له، ويمكن بيان ذلك في المعادلة التالية بشكل عكسي:

$$\mathrm{CFD_t}=EVA_t+\Delta c(1+k_t)$$

وللحصول على القيمة السوقية للمؤسسة يمكن استحداث التدفقات النقدية المتاحة إلى ما لا نهاية، كما أن نفس القيمة يمكن أن تحسب بدلالة القيمة الاقتصادية المضافة من خلال إيجاد القيمة السوقية المضافة باستحداث القيم الاقتصادية المضافة المتوقعة إلى ما لانهاية مضاف إليها رأس المال الأولي المستثمر، وذلك على النحو التالي:

$$\mathrm{VM}=C_{t0}+\sum_{t=1}^{\infty}\frac{EVA_t}{(1+k)^t}$$

الفرع الرابع:ايجابيات وحدود استخدام المقاييس الحديثة لتقييم الأداء

أولا: ايجابيات استخدام المقاييس الحديثة لتقييم الأداء

يمكن تلخيص ايجابيات هذه المقاييس في النقاط التالية[2]:

[1] هواري سويسي، دراسة تحليلية لمؤشرات قياس أداء المؤسسات من منظور خلق القيمة، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد السابع، 2009-2010، ص62-63.

[2] Gerard Hirigoyen, stratégie et finance - approche par la création de valeur-, encyclopédie de gestion, economica, paris, 2edition, 1997, P3064-3092

- ✓ تقيس العوائد الاقتصادية الحقيقية لإجمالي رأس المال المستثمر.
- ✓ تبين بصورة واضحة بتكلفة رأس المال سواء المملوك أو المقترض.
- ✓ لها علاقة واضحة بالقيمة وبثروة حملة الأسهم، وتعطي لإدارة المؤسسة نظرة حول النشاط الذي يؤدي إلى زيادة العائد لحملة الأسهم.
- ✓ تعمل على تخفيض مشاكل الوكالة من خلال تحفيز المسيرين وتشجيعهم على التصرف وكأنهم ملاك للمؤسسة.
- ✓ تؤدي هذه المؤشرات إلى تطابق أهداف المؤسسة مع أهداف المسيرين وحملة الأسهم.
- ✓ قدرة القيمة الاقتصادية المضافة على خلق القيمة للوصول إلى الربط بين الجانب الاستراتيجي والجانب المالي.
- ✓ تمكن من التحكم في نتائج الاستثمارات التي لها علاقة في تحديد القيمة السوقية لأسهم الشركات.

ثانيا:حدود استخدام المقاييس الحديثة في تقييم أداء وأسهم الشركات

لا تخلو المقاييس الحديثة لتقييم الأداء المالي من بعض العيوب أهمها[1]:

- ✓ القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة لا يمثلان سوى طريقة القيمة الحالية الصافية، إذ لم يحملا أي إضافة عليها، وكل ماتم التطرق إليه من خلالهما هو عبارة عن إعادة صياغتها بشكل بسيط.
- ✓ تتميز القيمة الاقتصادية المضافة بالمحدودية كونها تحفز المسيرين على رعاية مصالح الملاك لكن بإهمال مختلف التغيرات والتعديلات المحاسبية حيث تحد من الاستعمال الجيد لمؤشر القيمة الاقتصادية المضافة لذا يدعو المحللون الماليون إلى توحيد طريقة حساب هذه المؤشرات أخذين بعين الاعتبار مختلف التعديلات المحاسبية.

المطلب الثالث: بطاقة الأداء المتوازن Balanced score card

تتميز بطاقة الأداء المتوازن أنها لا تخص جزء معين من أجزاء المؤسسة وإنما تعمل على الجمع بين الجوانب المالية والجوانب غير المالية.

الفرع الأول: مفهوم بطاقة الأداء المتوازن

أولا: مفهوم بطاقة الأداء المتوازن

تعتبر بطاقة الأداء المتوازن من الوسائل الحديثة ذات النظرة الشمولية في قياس أنشطة ومستوى أداء المؤسسة، وقد بدأ الاهتمام باستعمال بطاقة الأداء المتوازن منذ أوائل عام 1990 عندما قررت مؤسسة

[1] عمار بن مالك ، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2010-2011، ص111.

(Nolan Norton) القيام برعاية دراسة أعدت من طرف المكتب الاستشاري العالمي (KPMG)، والتي استغرقت لمدة سنة كاملة، وكانت تهدف إلى تقييم أداء مؤسسة متعددة الجنسيات، بعد ذلك زادت أهمية بطاقة الأداء المتوازن[1].

تعتبر بطاقة الأداء المتوازن أحد الأساليب والتقنيات الإدارية الحديثة التي ساهمت في ضبط أداء المؤسسات، وهي تعد نظاما إداريا وخطة استراتيجية لتقييم أنشطة وأداء المؤسسة وفق رؤيتها الاستراتيجية، يوازن هذا النظام ما بين الجوانب المالية ورضا العملاء، وفاعلية العمليات الداخلية وجوانب التعلم والتطوير والإبداع في المؤسسة سواء كانت ربحية أو غير ربحية، خدمية أو صناعية، حكومية أو غير حكومية، صغيرة أو كبيرة[2].

بطاقة الأداء المتوازن هي نظام إداري يهدف إلى مساعدة المؤسسة على ترجمة رؤيتها إلى مجموعة من الأهداف والقياسات الاستراتيجية المترابطة، حيث لم يعد التقرير المالي يمثل الطريقة الوحيدة التي تستطيع المؤسسات من خلالها تقييم أنشطتها ورسم تحركاتها المستقبلية[3].

كما أنها أول عمل نظامي حاول تصميم نظام لتقييم الأداء يهتم بترجمة استراتيجية المؤسسة إلى أهداف محددة ومقاييس ومعايير مستهدفة ومبادرات للتحسين المستمر، كما أنها توحد جميع المقاييس التي تستخدمها المؤسسة[4].

وقد سميت بطاقة الأداء بالمتوازنة لأنها[5]:

- توازن بين الأهداف قصيرة وطويلة الأجل؛
- تراعي المؤشرات المالية وغير المالية؛
- تقيس الأداء الحالي والمستقبلي والماضي؛
- تركز على تحسين العمليات وليس على تخفيضها؛
- تقيس الأداء الداخلي والخارجي من خلال المعلومات التي يتم تبادلها بين المحاور الأربعة.

[1] الشبيخ الداوي، تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء، مجلة الباحث، جامعة الجزائر، العدد7، 2009-2010، ص223-224.

[2] رابح بوقرة، محاد عريوة، أثر المعايير المحاسبية الدولية (IAS/IFRS) في تفعيل أدوات مراقبة التسيير لتحسين الأداء في المؤسسات الاقتصادية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، الجزائر، العدد 1، جوان2014، ص20.

[3] طاهر محسن منصور الغالبي، وائل محمد صبحي إدريس، آليات الأداء وبطاقة التقييم المتوازن، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2009، ص149.

[4] عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، قياس الأداء المتوازن، المدخل المعاصر لقياس الأداء الاستراتيجي، 2014/11/26، متاح على http/www.elmaghrby.com/usearche/3.doc

[5] Hélène Loning et al, Le contrôle de gestion organisation et mise en ouvre, 2ème édition, Dunod, Paris, 2003, P159.

ثانيا:الخصائص الأساسية لبطاقة الأداء المتوازن

يمكن استخلاص أهم الخصائص المميزة لهذا النموذج، وهي[1]:

– الارتباط بإستراتجية ورؤية المؤسسة، حيث يتم ترجمة رؤية المؤسسة واستراتيجياتها إلى أهداف ومقاييس في أربع مجموعات تشكل أساس عملية التقييم وبالتالي يتحقق التوازن.

– عرض نتائج البيانات المالية (تصور الماضي) وكذلك تقييم محركات الأداء (تصور مستقبلي) ومن ثم يتحقق التوازن بين الأهداف القصيرة والطويلة.

–توفير المعلومات المناسبة لتمكين الإدارة من إعادة توحيد الأداء مما يحقق التوافق مع الأهداف ويضمن الوفاء بمتطلبات أصحاب المصلحة.

– تعدد أبعاد التقييم حيث يتعامل النظام مع أربعة أبعاد تشكل تقييما متكاملا فيما بينها، وهذه الأبعاد هي: البعد المالي، بعد العمليات الداخلية، بعد العملاء، وبعد النمو والتعلم.

– تعتبر كأداة للإدارة يتم بموجبها اتخاذ القرارات ولا سيما الاستراتيجية منها.

– تحقق التوازن المفقود في مقاييس الأداء التقليدية.

الفرع الثاني:أهمية وأهداف بطاقة الأداء المتوازن

أولا: أهمية بطاقة الأداء المتوازن

تتمثل أهمية بطاقة الأداء المتوازن فيما يلي[2]:

1– توضيح وترجمة رؤية واستراتيجية المؤسسة: حيث يتم ترجمة استراتيجية المؤسسة إلى أهداف ويتم تحديد السوق وقطاع العملاء الذي ستقوم المؤسسة بخدمتهم، وذلك حتى تتحقق هذه الأهداف كما تحدد المؤسسة أهداف وقياسات كل من النجاح المالي والعمليات الداخلية والعملاء والتعلم والتطور حيث تحدد في كل جانب ما المطلوب عمله على وجه التحديد.

2– توصيل وربط الأهداف الاستراتيجية والقياسات المطبقة: يجب إعلام جميع العاملين بالأهداف الرئيسية التي يجب تنفيذها حتى تنجح الاستراتيجية، فالتسليم السريع للعملاء على سبيل المثال يمكن ترجمته إلى أهداف خفض وقت الإعداد أو سرعة تسليم الطلبات بما ييسر على العاملين فهم واستيعاب الدور المنتظر منهم القيام به حتى تتوافق أهدافهم الفرعية مع الهدف الاستراتيجي.

[1] صالح بلاسكة، قابلية بطاقة الأداء المتوازن كأداة لتقييم الاستراتيجية في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص الإدارة الاستراتيجية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سطيف، الجزائر، 2011-2012، ص24.

[2] حطي محمد شاكر السراج، حامد محمد، مداخلة بعنوان استخدام بطاقة الأداء المتوازن في تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية، الملتقى الدولي حول الأداء وفعالية المنظمة في ظل التنمية المستدامة، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 10-11نوفمبر2009، ص4.

3- التخطيط ووضع الأهداف وترتيب المبادرات الاستراتيجية: يظهر أفضل تأثير لقياس الأداء المتوازن عندما يتم توظيفه لإحداث تغيير تنظيمي، ولذلك يجب أن يضع المدراء التنفيذيون الأهداف في الجوانب الأربعة ومن خلال العلاقات السببية في البطاقة تصبح الإمكانات المطلوب تحقيقها مترجمة إلى أداء مالي.

4- تقييم الاستراتيجية: تساعد في كشف الإختلالات التي تنتج عن تطبيق الاستراتيجية ووضع الحلول المساعدة على تحقيق الأهداف، كما تساعد في تحديد المعايير الواجب تقييمها لتحديد الانحراف الحاصل.

ويرى بعض الباحثين أنه إذا كان الغرض من البطاقة هو الرقابة الاستراتيجية فتكون أهميتها هي[1]:

- ✓ وضع مجموعة شاملة من الأهداف الاستراتيجية الرئيسية.
- ✓ فهم مشترك تضمن صنع الأهداف الاستراتيجية وخطط وغايات المؤسسة.
- ✓ لغة مشتركة تضمن صنع الأهداف الاستراتيجية وخطط وغايات المؤسسة.
- ✓ تفسير للأسباب التي تربط الأهداف بالمتطلبات المالية للمؤسسة.
- ✓ تحديد المبادرات الاستراتيجية اللازمة وكذا قيادة دورية للأداء ومراجعة الاستراتيجية (تقييم الاستراتيجية).
- ✓ تشجيع الحوار ضمن المؤسسة حول الأهداف والتوقعات الاستراتيجية.

وإذا كان الغرض من استخدامها هو الرقابة الإدارية فإن أهميتها تتمثل في:

- تقرير إداري دقيق يصف الأداء التشغيلي عبر المنظورات الأربعة للبطاقة.
- الربط سببي بين الأهداف وتسهيل وضعها.
- زيادة الفهم والمعرفة ضمن فريق الإدارة من خلال المناقشات حول التوقعات والمواضيع التشغيلية.
- التركيز على مفهوم التوافق والتكامل وهذا من خلال التركيز على موارد المؤسسة والجهود الفردية والجماعية وجهود صانعي القرار على تحقيق الأهداف الاستراتيجية.

وتستمد بطاقة الأداء المتوازن أهميتها من محاولة موازنة مقاييس الأداء المالية وغير المالية لتقييم الأداء القصير الأجل والطويل الأجل في تقرير موحد، وبالتالي تقلل بطاقة الأداء المتوازن من تركيز المديرين على الأداء المالي قصير الأجل مثل المكاسب السنوية أو الربع سنوية، ولكنها تهتم بالتحسينات القوية في المقاييس غير المالية التي تشير إلى إمكانية خلق قيمة اقتصادية في المستقبل، على سبيل المثال السعي لزيادة رضا العملاء يشير إلى مبيعات أعلى ودخل أعلى في المستقبل، كما ترتكز بطاقة الأداء المتوازن انتباه الإدارة على كل من الأداء القصير الأجل والطويل الأجل، كذلك تحاول خلق التوازن بين الهدف من الأداء الخارجي الموجه إلى المساهمين والعملاء والهدف من الأداء الداخلي المرتبط بالعمليات التشغيلية والابتكار والقدرة على التعلم[2].

[1] صالح بلاسكة، مرجع سابق، ص25-26.
[2] نفس المرجع السابق، ص21-22.

ثانيا:أهداف بطاقة الأداء المتوازن

يهدف استخدام بطاقة الأداء المتوازن إلى تحقيق عدة أهداف تتمثل فيمايلي[1]:

- مراقبة العمليات اليومية وأثرها على التطورات المستقبلية؛
- التركيز على محاور التوازن الرباعي للأداء المؤسسي؛
- تهيئة الإطار العملي لترجمة الاستراتيجية إلى مفاهيم تنفيذية؛
- تطوير منهج تكاملي بين الاسترتيجية والعمليات؛
- تهيئة وتوضيح مسار الرؤية الاستراتيجية لكافة العاملين؛
- دعم التواصل بين الاستراتيجية وتنفيذ العمليات والتأكد من توافر المتطلبات؛
- توحيد وتقوية الاتصال بين الأطراف ذوي المصلحة في المنظمة؛
- إدخال الاستدامة (البعد البيئي) في العمليات التشغيلية للمنظمة؛
- تهدف بطاقة الأداء المتوازن إلى جعل المؤسسات قادرة على متابعة ليس فقط النتائج المالية ولكن كذلك قيادة نمو الكفاءات والحصول على موارد غير ملموسة.

الفرع الثالث: محاور بطاقة الأداء المتوازن

تعبر بطاقة الأداء المتوازن عن نظام مفتوح لقياس الأداء يشمل مؤشرات مالية وغير مالية ويربط بين العمليات التشغيلية والاستراتيجية التي تضعها المؤسسة، وتضم المحاور التالية[2]:

1- المحور المالي: ويعمل كبؤرة للغايات والمقاييس الموجودة في رؤى البطاقة الأخرى، بحيث يعكس هذا المحور علاقة السبب والنتيجة لتتوج بتحسين الأداء المالي على المدى الطويل والقصير، ويتم من خلالها ربط الأهداف المالية مع استراتيجية المؤسسة.

2- **محور الزبون**: يهتم برغبة الزبون وقياس مستوى رضاه عن منتوج أو خدمة المؤسسة، وذلك بتحديد قطاعات السوق والزبائن التي تختارها لميدان منافستها، وعليه يتيح هذه المحور للمؤسسات بأن ترتب مقاييسها وفق قيم الزبون (الرضا، الولاء، الاحتفاظ، الاستحواذ والربحية) مع الزبائن وقطاعات السوق المستهدفة.

3- محور العمليات الداخلية: يهتم بتحسين العمليات التشغيلية الموجودة التي ستحقق الأهداف المرسومة من جانب المحور المالي ومحور الزبائن لأجل الزبائن والمساهمين وصولا إلى رسم سلسلة قيمة للعمليات كلها التي تتضمن

[1] Jean Brilman, Jacquee Hérard, Les meilleurs pratiques de management, 6ème édition, édition d'Organisation, Paris, 2008, P 210.

[2] محمد الصغير قريشي، واقع مراقبة التسيير في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة "دراسة حالة مجموعة من مؤسسات الجنوب الجزائري خلال الفترة 2011-2012"، أطروحة دكتوراة غير منشورة ، تخصص إدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،جامعة ورقلة، الجزائر،2012-2013، ص134-135.

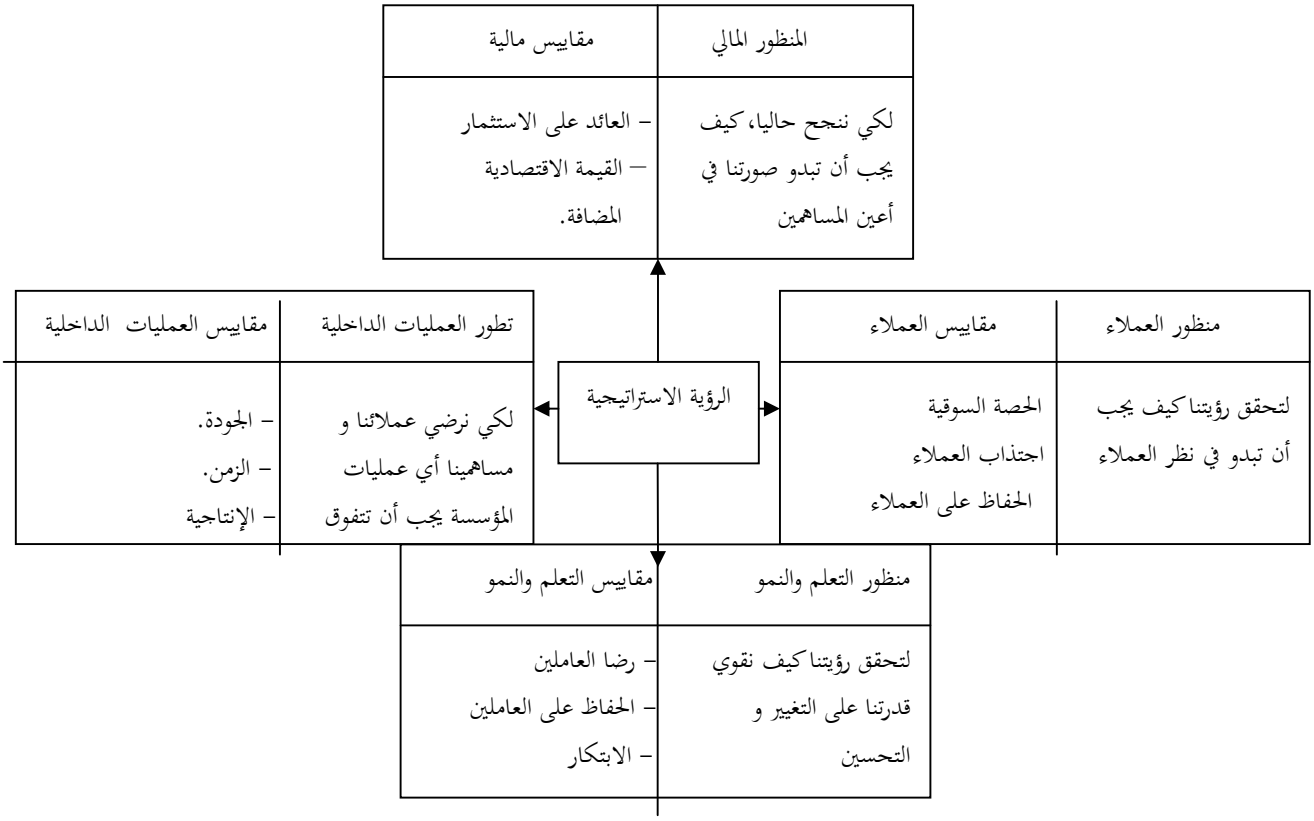
معرفة الاحتياجات الحالية والمستقبلية للزبون ووضع الحلول لهذه الاحتياجات، لذلك فإن هذا المحور يكون مختلفا بالنسبة لكل مؤسسة لأنه يحدد السلسلة الكاملة للعمليات التي تضيف إلى قيمة الزبائن التي يحصلون عليها من منتجاتها وخدماتها.

4- محور التعلم والنمو: بناءا على الأهداف والمقاييس التي تضعها المؤسسة من خلال المحاور السابقة فإنها تدفع نحو التعلم والنمو المستمر لتطوير إمكانات وقدرات الأفراد، لذا ينبغي أن تكون الأهداف في منظور التعلم والنمو هي محركات المحصلات الناجحة في المحاور الثلاثة الأولى، ولذلك نجد كثيرا من الباحثين يركزون على لوحة قيادة الموارد البشرية لمتابعة مختلف المؤشرات التي تمكن المؤسسة من تقييم أداء الأفراد مثل مردودية الفرد، القيمة المضافة، وقت إنجاز الأعمال، مستوى رضا الزبائن، المسؤولية الاجتماعية والإبداع إلى غير ذلك، وبالتالي سينعكس مستوى الأداء الناتج على مختلف العمليات التي تقوم بها المؤسسة.

يمثل الجانب المالي أحد جوانب بطاقة مقاييس الأداء المتوازن الذي يركز على قياس الأداء المالي في الأجل القصير، وإظهار نتائج الأحداث والقرارات التي يتم اتخاذها بالفعل، وليس مسببات ومحركات هذه النتائج،الأهداف التي يحققها توضح دراسة الجانب المالي في:تحقيق هدف بقاء واستمرار المؤسسة، تحقيق هدف تحديد مواطن القوة المالية ونواحي القصور الناتجة عن استخدام سياسات وقرارات مالية معينة بالمؤسسة، تحقيق قدرة المؤسسة على النمو والابتكار، تحقيق هدف التأكد من مدى قيام المؤسسة باستخدام الموارد المالية بأقصى فعالية ممكنة[1]، ويحتوي هذا المحور أهدافا مالية مثل: العائد على الاستثمار، الربحية، التدفق النقدي، ويستخدم لقياس ذلك النسب المالية والأرقام المالية المختلفة، كذلك قد تكون بعض الأرقام المالية مهمة في وقت ما مثل التدفق النقدي في أوقات العسرة، أما الشركات غير الهادفة للربح فقد يختلف الأمر ولكنها في النهاية لا بد أن تحافظ على استمرارها في أنشطتها بالمحافظة على وجود موارد كافية، ويهدف ذلك إلى تحسين صورة الشركة لدى المساهمين فيها[2].ويمثل الشكل الموالي بطاقة الأداء المتوازن:

[1] مريم شكري محمود نديم، تقييم الأداء المالي باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، 2012-2013، ص27.
[2] مريم شكري محمود نديم، مرجع سابق، ص27.

الشكل رقم (3-4): مكانة المحور المالي في بطاقة الأداء المتوازن



المصدر: مريم شكري محمود نديم، تقييم الأداء المالي باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، 2012-2013، ص17.

من خلال الشكل أعلاه يتبين أن المحور المالي يحتل أهمية بالغة كغيره من المحاور الثلاثة الأخرى حيث أن المؤسسة تهدف من خلال المحور المالي إلى تحسين صورتها لدى المساهمين ومختلف الأطراف التي تتعامل معها، وهناك عدة مقاييس مالية نذكر منها القيمة الاقتصادية المضافة ومعدل العائد على الاستثمار والمردودية المالية وغيرها.

المطلب الرابع: لوحة القيادة المالية

لوحة القيادة المالية هي أداة لتقييم الوظيفة المالية من خلال المقارنة بين النتائج الفعلية والنتائج الموضوعة مسبقا بهدف تحديد أسباب الانحرافات إن وجدت.

الفرع الأول: مفهوم وأهداف ومزايا لوحة القيادة المالية

أولا: مفهوم لوحة القيادة المالية

تعتبر لوحة القيادة المالية من بين الطرق الحديثة لتقييم الأداء المالي، لكن جذورها تعود إلى القرن العشرين حيث كان تطبيقها بصفة غير مباشرة ثم إلى الثلاثينات من القرن الماضي حيث كان يتم تطبيقها من قبل أكبر

الشركات في ذلك الوقت لتشهد عودتها بقوة في سنة 1680 بفرنسا، تنطلق فكرة إعداد لوحة القيادة من تشخيص وضعية المؤسسة، أي تحديد كافة العوامل التي تحول دون تحقيق الأهداف المسطرة في الآجال المحددة، ومحاولة التحكم فيها من أجل تحسين الوضعية العامة، حيث أن لوحة القيادة المالية عي عبارة عن وسيلة تسيير تجمع مؤشرات مالية المناسبة للمسؤولين لقيادة أداء النشاط الذي يمارسونه[1].

لوحة القيادة هي وسيلة رقمية تشير إلى المستوى المحتمل للمشاكل الفعلية أو المستقبلية وهي تتكون من مجموعة مؤشرات لتزويد المسؤولين بالمعلومات الأساسية لقيادة نشاطاتهم[2].

لوحة القيادة المالية هي لوحة المعلومات المالية فهي تعتبر أداة للتحكم في يد المديرين على الجانب المالي، كما تعد هذه الأداة رائدة في مجال مراقبة التسيير[3].

لوحة القيادة هي وسيلة تساعد على التنبؤ وعلى اتخاذ القرارات تتكون من مجموعة مؤشرات قليلة العدد(من 5إلى 10) وضعت بكيفية تسمح للمسيرين بمعرفة اتجاه التطورات التي تطرأ على المؤسسة وبتحديد العوامل التي تؤثر عليها في الآجال المناسبة.

تعتبر لوحة القيادة المالية خلاصة رقمية لنشاطات المؤسسة حيث تبين الارتباط بين مختلف المصالح ومدى مساهمتهم في المردودية الشاملة أو تشكل لوحة القيادة المالية سلاح في يد الإدارة العامة لمراقبة كل العمليات التسييرية واكتشاف التغيرات ودراسة أسبابها وإتخاذ مختلف الإجراءات من شأنها أن تعيد المؤسسة إلى المسار السليم فيما يتعلق بالقرارات الخاصة بالاستثمار والسياسة التجارية والمالية[4].

لوحة القيادة المالية هي أداة لقيادة المؤسسة من الجانب المالي تكون تحت تصرف المدير المالي بهدف إتخاذ القرارات والعمل على تحقيق الأهداف المسطرة، كما أن هذه اللوحة تتكون من مجموعة من البيانات المالية يمكن من خلالها الحكم على الأداء المالي للمؤسسة[5].

ثانيا:أهداف لوحة القيادة المالية

من بين أهداف لوحة القيادة نجد[6]:

[1] الشيخ الداوي، مرجع سابق، ص222.

[2] صفاء لشهب، نظام مراقبة التسيير وعلاقته بإتخاذ القرار، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص إدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص124.

[3] sabine Sépari, Louis le Ceur, Mangement et Contrôle de Gestion, Dunod, Paris, 2014, P5.

[4] عيسى ياحة، محاولة بناء لوحة القيادة المالية لمؤسسة صغيرة أو متوسطة، مداخلة مقدمة ضمن الدورة التدريبية الدولية حول: تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، سطيف، الجزائر، 25-28ماي 2003، ص1-2.

[5] Daniel Boix, Bernard Feminier, Le tableau de bord facile, Edition d'organisation, 2ème Edition, Paris, 2004, P4.

[6] Claude Alazard et Sabine Separi , contrôle de gestion épreuve n 07, DECF, 3eme édition , ED Dunod, 1996, P 333

1- لوحة القيادة أداة رقابة ومقارنة: وذلك لأنها تقوم بمقارنة الأهداف المسطرة سابقا مع النتائج المحصل عليها وإظهار الانحرافات على شكل نسب أو قيم مطلقة وهي بالتالي تلفت الانتباه إلى النقاط الأساسية في التسيير وكذا الأطراف المسؤولة عن هذه الانحرافات وتشخيص نقاط القوة والضعف في المؤسسة.

2- لوحة القيادة أداة حوار وتشاور: إن الهدف الرئيسي للوحة القيادة هو تسيير عملية الحوار عبر كافة مراكز المسؤولية، وهذا انطلاقا من الاجتماعات المختلفة إذ يمكن للأفراد التابعين للمسير من التعليق عن النتائج المتوصل إليها في إطار نشاطاتهم وعلى المسؤول في المؤسسة أن ينسق بين الإجراءات التصحيحية المتخذة بخلق تلاؤم بين مختلف إجراءات المقترحة من طرف جميع المستويات رغبة منه في توحيد المعايير وخلق اتصال دائم مشترك بين أفراد المؤسسة.

3- لوحة القيادة تسهل عملية الإتصال والتحفيز: تهدف لوحة القيادة إلى إعلام المسؤولين بالنتائج المحصلة على مستوى كافة مراكز المسؤوليات وكذلك تساعد على الإتصال الجيد وتبادل المعلومات بين المسؤولين ويمكن أن تساهم أيضا في تحفيز العمال وهذا بإمدادهم بمعلومات أكثر موضوعية وأكثر وضوح لإمكانية التقييم.

4- لوحة القيادة أداة لإتخاذ القرار: تقدم لوحة القيادة المعلومات الكافية عن النقاط الأساسية التي يجب الاهتمام بها في المؤسسة وتحديد الانحرافات ومعرفة أسبابها والأطراف المسؤولة عن الانحرافات السلبية وإظهار نقاط القوة والضعف التي يعاني منها كل مركز مسؤولية ومنه القيام بالإجراءات التصحيحية في الوقت المناسب وبالطريقة المناسبة، ويمكن اعتبارها وسيلة للتنبؤ كون تمكن المؤسسة من تفادي هذه الإنحرافات مستقبلا.

ثالثا:مزايا لوحة القيادة المالية

تتميز لوحة القيادة بأنها[1]:

- نظام سهل الاستعمال ويسهل ممارسة المسؤوليات؛
- تساعد في تقييم الأداء المالي في المدى القصير؛
- تساهم في إتخاذ القرارات المالية؛
- تهدف للاستعمال الأمثل لوسائل الاستغلال؛
- توضح وضعية المؤسسة ومحيطها؛
- توضح مدى تطابق النشاط الفعلي مع التقديري؛
- توجه المسؤولين بإعطاء العناية والاهتمام بمصلحة المؤسسة؛
- تساهم في امكانية التحاور اللازم بين أرباب المؤسسات بهدف تدعيم وتطوير السبل الإيجابية؛

[1] زهية بودبار ، شوقي جباري ، لوحة القيادة كأسلوب فعال لاتخاذ القرار في المؤسسة، ملخص لمداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، أفريل 2009، ص5.

- تمكن من الاستغلال الفوري للمعلومات.

الفرع الثاني: أهمية ومبادئ لوحة القيادة المالية

أولا:أهمية لوحة القيادة المالية

للوحة القيادة المالية أهمية خاصة باعتبارها نظام للمعلومات يساعد في معرفة المعطيات الضرورية لمراقبة سير أداء المؤسسات في المدى القصير وكذا تسهل ممارسة المسؤوليات، ويمكن إيضاح أهميتها في النقاط التالية[1]:

1- عند وضع خطة المؤسسة:

- إلزام كل مسؤول بوضع خطط تتناسب مع خطط الأقسام الأخرى؛
- إشراك جميع الإداريين في وضع الأهداف؛
- المساعدة على وضع سياسات واضحة مقدما؛
- تنظيم وتحديد المسؤولية لكل مستوى من المستويات الإدارية وكل فرد من أفرادها وكذا تحديد مراكز المسؤولية تبعا لذلك.

2- خلال سير نشاط المؤسسة:

- وضع كل العناصر اللازمة للرقابة وكشف الانحرافات والمساهمة في تقديم الإجراءات التصحيحية؛
- تحديد نوعية المعطيات المستعملة في إرسالها إلى المستويات العليا؛
- تسهيل عملية الحصول على الائتمان من البنوك؛
- السماح بتحديد نقاط القوة والضعف للمؤسسة؛
- السماح بتقديم سريع ودائم لنتيجة المؤسسة؛
- السماح بإعطاء وضعية الخزينة متابعة تطور الهامش الإجمالي ومراقبة مستوى عتبة المردودية.

ثانيا: مبادئ لوحة القيادة

تقوم لوحة القيادة على عدة مبادئ نذكر منها[2]:

- تتضمن معلومات ومؤشرات تعرض بشكل تحليلي واضح سهل التفسير تام ويعكس سير المؤسسة في المجال المالي؛
- تحتوي مقاييس موضوعية تسمح بالسيطرة على قرار المؤسسة ومحيطها وتتضمن:
  - خط سير المؤسسة (تقديرات، أهداف...)؛

[1] Jean Gebier, organisation et fonctionnment de l'entreprise, corle impimere, France, 1993,P828.

[2] بوديار زهية، شوقي جباري ، مرجع سابق، ص4.

- تقرير على الإنجازات المحققة؛
- الانحرافات بين التقديرات والإنجازات المحققة؛

➢ تختلف لوحة القيادة باختلاف حجم المؤسسة فإذا كانت المؤسسة صغيرة تكون لها في أغلب الأحيان لوحة قيادة واحدة يمسكها عادة المسؤول الأول، أما إذا كانت المؤسسة كبيرة يكون لها لوحات قيادة تحليلية تخص كل فرع ونخص بالذكر لوحة القيادة المالية ، حيث إذا قرر المسؤولون اتخاذ القرارات التصحيحية لمعرفة طبيعة المشكلة فإنهم يلجؤون إلى لوحة قيادة جزئية لدراسة الأداء العام في المؤسسة ومردوديتها، وهو ما يعني أن المدير العام لا يمكن إعطاؤه كل المعلومات والمؤشرات إنما فقط تلك التي تدله على الخطة العامة فقراءة المعلومات من اللوحات الجزئية تسمح للمدير العام بتشخيص المشاكل وتحديد الأسباب؛

➢ لا توجد لوحة قيادة مالية نموذجية ومع ذلك على المسؤول اختيار المعلومات التي يحتاجها ثم عرضها بشكل ملائم وتشكيل لوحة قيادة خاصة بما تتوافق مع أهدافه.

الفرع الثالث: الحدود التنظيمية للوحة القيادة المالية

تعتبر لوحة القيادة مالية صورة عن القسم المالي للمؤسسة وتتوقف فعالية هذه الصورة على الحدود التالية[1]:

أولا: تحديد الأهداف: انطلاقا من اعتبار لوحة القيادة المالية هي وسيلة تضمن اكتشاف الوضعية من خلال الأهداف المسطرة وعليه غياب الأهداف يجعل من لوحة القيادة لا معنى لها، كذلك في حالة ما إذا كانت الأهداف المسطرة لا تتوافق أولا تندمج مع السياسة العامة فإن لوحة القيادة تعمل على توجيه القرارات بشكل سلبي وتتحول إلى عائق تنظيمي يؤثر على التنسيق والانسجام بين مختلف الوحدات التنظيمية.

ثانيا: دقة المؤشرات: في حالة التأكد من الأهداف المسطرة وتطابقها مع السياسة العامة للمؤسسة وقبولها من قبل أطراف المؤسسة فإنه يجب عليه إيجاد المؤشرات الدقيقة التي تضمن قيادة المؤسسة في أحسن الشروط، لكن في حالة ما تكون هذه المؤشرات غير مضبوطة بدقة فإنها تنعكس سلبا على العملية التنظيمية من منطلق تقديم صور خاطئة لوضعية المؤسسة، وعليه فإن القرارات المتخذة تكون لها انعكاسات سلبية على فعالية المؤسسة.

ثالثا: إمكانية القيام بالتغذية العكسية: انطلاقا من تحديد الأهداف واتخاذ القرارت التي تسمح بالقيام بمختلف الأعمال التي تدخل في نطاق تحقيق الأهداف المسطرة والتي يمكن متابعتها من خلال لوحة القيادة، وعليه فمن الضروري أن تكون المؤشرات المختارة تسمح بمتابعة مختلف الأعمال لتقييم فعالية القرارات المتخذة وضبطها وتعديلها في حالة الضرورة، وفي حالة العكس فإن لوحة القيادة يكون لها أثر سلبي.

[1] Alain Fernandez., les nouveaux tableaux de bord des décideurs, édition organisation, paris, 3édition, 2003, P 347- 349

رابعا: الانحرافات التنظيمية

يمكن أن تستعمل لوحة القيادة كأداة للتلاعب والمناورة تؤثر بشكل سلبي على درجة تحقيق الأهداف المسطرة وذلك من خلال:

- بناء لوحة القيادة بالاعتماد على مؤشرات تقوم على تحقيق أهداف خاصة تقدم نتائج خاطئة على مستوى المؤسسة ككل.

الفرع الرابع:كيفية بناء لوحة القيادة المالية

الواقع لا توجد لوحة القيادة المالية نموذجية، كما لا توجد طريقة للعرض نموذجية أو متفق ولا كيفية محددة لتحرير لوحة قيادة مناسبة.

نظرا لافتقار الواقع لأي نمطية للوحة القيادة المالية فإن الاتفاق بين الجميع يكون كاملا حول:

- ✓ المقاييس الموضوعية لخط السير في المؤسسة من تقديرات وأهداف.
- ✓ الحد الأدنى من المعلومات الضرورية القابلة للتحديد والتعديل اليومي.

إن الدور الأساسي للإدارة المالية هو تزويد مختلف الإدارات في المؤسسة بالبيانات المحاسبية الضرورية في عملية التسيير (حساب التكاليف...) لذا تظهر عادة في لوحة القيادة المالية ثلاث أنواع من المؤشرات وهي[1]:

أولا: مؤشرات مالية تعكس الحالة المالية الإجمالية للمؤسسة: يمكن حساب المؤشرات المالية انطلاقا من جدول حسابات النتائج والميزانية فبواسطة جدول حسابات النتائج يمكن حساب:

- القيمة المضافة.
- فائض الاستغلال.
- قدرة التمويل الذاتي.

وانطلاقا من الميزانية يمكن حساب:

- تطور رأس المال العامل.
- تطور احتياجات رأس المال العامل.
- الأموال الخاصة/الأموال الدائمة.
- المردودية المالية للاستثمارات.
- السحب على المكشوف من طرف البنك (من الأفضل أن تساوي قيمته الفعلية الصفر).

[1] أحمد بونقيب ، دور لوحة القيادة في زيادة فعالية مراقبة التسيير، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم التجارية، فرع إدارة الأعمال، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2006، ص170-171.

ثانيا: مؤشرات مالية تخص الإدارة المالية

- حجم القروض المحصلة.
- معدل الفوائد المتوسط للديون المالية.
- القيمة الإجمالية للمصاريف المالية.
- قيمة النواتج المالية.
- رصيد الخزينة.

ثالثا: مؤشرات تسيير عامة

- التكلفة الإجمالية للوظيفة.
- تكلفة الوظائف التابعة للإدارة المالية (المحاسبة، إدارة الخزينة، قسم الدراسات المالية، الجبائية...)

الجدول رقم(2-4): نموذج للوحة القيادة المالية

المؤشر	كيفية الحساب	السنة ن	السنة ن+1	نسبة التطور	الملاحظة
المؤشر01					
المؤشر02					
المؤشر ن					

المصدر:بن خروف دليلة، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرار، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية مؤسسة، جامعة امحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر،2009، ص113.

من خلال الجدول نلاحظ أن هناك عدة مؤشرات مالية يمكن الاعتماد عليها في إعداد لوحة القيادة المالية مع تحديد كيفية الحساب بهدف إجراء عملية المقارنة بين الفعلي والمتوقع ومعرفة مدى تحقيق الأهداف المسطرة واستخراج أسباب الانحرافات والأطراف المسؤولة عنها.

خلاصة الفصل:

تعني الأساليب الحديثة الطرق الكمية في التعبير عن مختلف العلاقات وهذه الطرق تكون أكثر دقة من الأساليب التقليدية بالإضافة إلى السرعة في الوصول إلى النتائج، فهي تعطي نتائج ذات كفاءة عالية تسهل عملية تحليل الوضعية المالية للمؤسسة من قبل الأطراف الداخلية والخارجية، فالاعتماد مثلا على الأرقام القياسية يسمح بمقارنة السنة الحالية بالسنة السابقة وعليه العمل على معرفة سبب التغير، كما أن الاعتماد على تحليل الانحدار والذي يعتبر أداة إحصائية ذات أهمية كبيرة يسمح بمعرفة علاقة المتغيرات ببعضها البعض كعلاقة المبيعات بالمصاريف وعليه تسمح هذه الأداة بمعرفة ما هي المتغيرات التي أدت مثلا إلى انخفاض النتيجة الصافية التي تعتبر مقياس مالي لعملية تقييم الأداء المالي، كما أن الأساليب الكمية والإحصائية تعطي نظرة أولية عن مستقبل المؤسسة من خلال استعمالها في عملية التوقع وهذه النقطة مهمة فهي تعطي الفرق الحقيقي بين ما هو تقليدي وحديث.

تعد القيمة الاقتصادية المضافة كذلك من المؤشرات المالية الحديثة لقياس الربح الاقتصادي فهي مبنية على مفهوم خلق القيمة، حيث تمثل الهدف الذي يرضي كافة الأطراف المهمة بالمؤسسة خاصة المساهمين منهم، أضف إلى ذلك توضيح التحسن المستمر والفعلي لثروتهم.

بالإضافة إلى الأدوات السابقة نجد بطاقة الأداء المتوازن فهي لا تركز فقط على الجانب المالي للأداء بل تتعدى ذلك لتعمل على محاولة موازنة مقاييس الأداء المالية وغير المالية لتقييم الأداء القصير والطويل الأجل في تقرير موحد، وعليه فهي تقلل من تركيز هذه الأداة على الأداء المالي قصير الأجل بالمقابل تهتم بالتحسينات القوية في المقاييس غير المالية التي تعمل على خلق قيمة اقتصادية في المستقبل، كما تعتبر لوحة القيادة المالية ذات أهمية كبيرة في التحليل من خلال دراستها لأهم الانحرافات وأسبابها و المسؤول عنها و العمل على تفاديها في السنوات المستقبلية.

الفصل الثالث:

أساسيات عملية تقييم الأداء المالي ودور الأساليب الكمية للتنبؤ بالفشل المالي

تمهيد:

يعد العنصر المالي سببا رئيسيا لنجاح أي مؤسسة، كما أن الحفاظ على المال وحسن استغلاله مطلب ضروري للحفاظ على مكانتها، تحتل عملية تقييم الأداء المالي مكانة بالغة في الإدارة المالية حيث تساهم هذه العملية بصورة إيجابية في تقديم المعلومات المفيدة في مجالات عدة منها التخطيط والرقابة وإتخاذ القرارات عن طريق الأفراد وجهات داخل المؤسسة وخارجها، بالإضافة إلى تحديد مدى قدرة المؤسسة على تحقيق الاستمرارية في السوق ومواجهة التغيرات التي تطرأ فيه، ولكي تحقق المعلومات المالية الفوائد المرجوة منها ينبغي أن تكون دقيقة وملائمة و تقدم في الوقت المناسب.

يعتبر الرفع بنوعيه المالي و التشغيلي من الأدوات المهمة في تقييم الأداء المالي إذ أنه يساهم في بناء إطار علمي لإتخاذ القرارات المالية في مجالات تدبير واستخدام الأموال بشكل يعظم العائد للمؤسسة الذي يمثل هدفا أساسيا للإدارة المالية، فالرفع المالي يمثل جانبا مهما في الهيكل المالي لدى الكثير من المؤسسات، في حين يرتبط مستوى الرفع التشغيلي بحصة التكاليف الثابتة من إجمالي التكاليف، حيث أن ارتفاع التكاليف الثابتة هنا مرتبط بالكثافة الرأسمالية للمؤسسة.

تنبع أهمية التنبؤ بالفشل المالي نظرا لاهتمام العديد من الجهات ذات العلاقة مع المؤسسة سواء كانت هذه الجهات داخلية أو خارجية بهذا الموضوع، تعد مشكلة الفشل المالي من المشاكل التي يحاول الكثير التعامل معها بشكل حذر لما تمثله من خطورة على أعمال المؤسسات حيث لا تستطيع المؤسسة تحقيق عائد معقول على استثماراتها ولا تستطيع سداد التزاماتها للدائنين والوفاء بها، ولما كان الفشل يترتب عليه عدد من الخسائر قد تعرض المؤسسة للإفلاس المالي ظهرت عدة محاولات لتطوير النماذج والأدوات التي تساعد على إعطاء تنبيه مبكر في حالة حدوث فشل.

وسنتطرق في هذا الفصل إلى المباحث التالية:

المبحث الأول: مدخل إلى عملية تقييم الأداء.
المبحث الثاني: مفاهيم أساسية لعملية تقييم الأداء المالي.
المبحث الثالث:دور الرفع في عملية تقييم الأداء المالي.
المبحث الرابع: دور النماذج الكمية في التنبؤ بالفشل المالي

المبحث الأول: مدخل إلى تقييم الأداء

تعتبر عملية تقييم الأداء المالي جزء مهم من أجزاء عملية تقييم الأداء الكلي، وهذا راجع أساسا إلى أن الإدارة المالية والتي تشرف على الجانب المالي لا يمكن أن نتكلم عنها بمعزل عن الوظائف الأخرى للمؤسسة.

المطلب الأول: مفهوم الأداء بشكل عام

سنحاول في هذا المطلب التطرق إلى الأداء الكلي وكيفية قياسه، وأهم العناصر ذات الصلة به (الكفاءة، الإنتاجية، الفعالية).

الفرع الأول: مدخل للأداء

أولا: مفهوم الأداء

يُعتبر الأداء من المفاهيم التي نالت النّصيب الأوفر من الاهتمام والتّحليل في البحوث و الدراسات الإدارية، و ذلك نظرا لأهمية الموضوع بالنسبة للمؤسسة من جهة و تداخله مع الاتجاهات الفكرية من جهة أخرى... ومنها ارتكاز علم الاجتماع على تصميم المؤسسة و هيكلها بالإضافة إلى دور الأداء في مقابلة المسؤولية الاجتماعية للمؤسسة تجاه المجتمع، أمّا المهتمون بإدارة العمليات فقد درسوا طرق تحسين أداء العمليات، لكن الاقتصاديين ينظرون إلى الأداء من وجهة نظر اقتصادية مضمونها هو تعظيم العائد من خلال الاستخدام الاقتصادي لموارد المؤسسة، و يمكن تلخيص النّظرة إلى الأداء باختلاف المدارس والنّظريات التي كانت سائدة في كل مرحلة من المراحل التاريخية لتّطور الفكر التّنظيمي، التي تختزن كل منها الكثير من الأفكار المتعلقة بالأداء، فالمدرسة العلمية نظرت إلى الأداء من خلال تنميط الأداء الفردي و تخصيص المناقشات لتحسين الأداء ورفع الإنتاجية من خلال دراسة الوقت، وبظهور مدرسة العلاقات الإنسانية تغيرت النظرة إلى الأداء، حيث ركزت على أثر العوامل الاجتماعية والإنسانية و ظروف العمل المادية على الأداء، ومع ظهور المفاهيم الجديدة مثل توسيع و إثراء العمل تغيرت النّظرة إلى الأداء من "الأداء ستتّم مكافأته" إلى " الأداء هو المكافأة"، وأصبح العاملون قادرون على النّظر إلى الرضا و الإشباع لحاجاتهم ليس فقط من خلال العمل وإنّما من خلال الأداء العالي فيه[1].

إن أصل مصطلح الأداء لاتيني *(Performance)*، لكن اللغة الانجليزية هي التي أعطت له معنى واضح « *to perform* » بمعنى تأدية أو إنجاز نشاط أو تنفيذ مهمة، بمعنى القيام بفعل يساعد على الوصول إلى

[1] سناء عبد الكريم الخناق، مظاهر الأداء الاستراتيجي و الميزة التنافسية، المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات و الحكومات،قسم علوم التسيير، كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية ، جامعة ورقلة، الجزائر، يومي 8و9 مارس 2005، ص35.

الأهداف المسطرة[1].

يقصد بالأداء المخرجات أو الأهداف التي تسعى المؤسسة إلى تحقيقها مقارنة بالإمكانيات المتاحة، لذا فهو مفهوم يعكس كلا من الأهداف والوسائل اللازمة لتحقيقها، أي أنه مفهوم يربط بين أوجه النشاط وبين الأهداف التي تسعى هذه الأنشطة إلى تحقيقها داخل المؤسسة[2].

كما أن الأداء يشير إلى القدرة على الاقتراب من تحقيق الأهداف باستخدام الموارد المتاحة بأسلوب يتسم بالكفاءة والفعالية[3].

وعرف الأداء أيضا على أنه مجموعة من المعايير التي يتم وضعها لعملية القياس والمقارنة بالنتائج المتوصل إليها بهدف الوصول إلى إعطاء صورة تقييمية على الأنشطة والنتائج والمنتجات وكذا مدى قدرة المؤسسة على التأثير على المحيط الذي تعمل فيه[4].

يشير مفهوم الأداء في عمومه إلى ذلك الفعل الذي يقود إلى إنجاز الأعمال كما يجب أن تنجز الذي يتصف بالشمولية والاستمرارية، ومن ثم فهو بهذا المعنى يعتبر المحدد لنجاح المؤسسة وبقائها في أسواقها المستهدفة، كما يعكس في الوقت نفسه مدى قدرة المؤسسة على التكليف مع بيئتها أو فشلها في تحقيق التأقلم المطلوب، كما تجدر الإشارة إلى أن مفهوم الأداء يقترن بمصطلحين هامين في التسيير هما الكفاءة والفعالية[5].

يقصد بالأداء العمل على الاستخدام الأمثل للموارد بهدف تعظيم النتائج وفق الأهداف الموضوعة مسبقا التي لابد على المؤسسة العمل على تحقيقها في إطار الموارد المتاحة[6].

كما يعبر الأداء عن مدى قدرة المؤسسة على تحقيق الأهداف المسطرة أو الخطط الموضوعة مع الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة والعمل على تخفيضها[7].

عرف الأداء على أنه القدرة على الإنتاج بفعالية أكبر باستهلاك القليل من الموارد للحصول على مختلف السلع والخدمات التي تستجيب لطلبات الزبائن بما يسمح بتحقيق فائض يعود بالفائدة على المؤسسة وعلى الاقتصاد ككل[8].

---

[1] حبيبة العيداني، أثر توافق التخطيط الاستراتيجي وتخطيط الموارد البشرية على أداء المنظمات، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، تخصص إدارة الأعمال والتسويق، جامعة المدية، الجزائر، 2009-2010، ص136.

[2] توفيق محمد عبد المحسن، اتجاهات حديثة في التقييم والتميز في الأداء (ستة سيجما وبطاقة القياس المتوازن)، دار الفكر العربي للنشر، الإسكندرية، مصر، 2006، ص3.

[3] طه طارق، إدارة الأعمال (منهج حديث معاصر)، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2007، ص70.

[4] Jean Yves saulquin, Gestion des ressources humaines et performance des services : les cas des etabliss -ements socio-sanitaire, Revue de gestion des Ressource Humaines n °36,Editions Eska, Paris , Juin 2000, P20.

[5] الشيخ الداوي، مرجع سابق، ص217.

[6] Alain fernandez**,** Les nouveaux tableaux de bord des décideurs, Editions d'organisation, Paris, 2000, P40.

[7] A, Burland. J, Eglan, Dictionnaire de gestion, Edition Foucher , Paris ,1995 ,P32.

[8] P. Lorino, L'économiste est le manageur, ENAG , Alger, 1991, P56.

بناءا على ما سبق فإن الأداء هو المخرجات أو الأهداف التي تعمل المؤسسة على تحقيقها بتجنيد كل الطاقات المادية والبشرية الموجودة داخلها ودفعها لإنجاز الأنشطة أو المهام الموكلة إليها بالشكل الذي يسمح بتحقيق مجمل هذه الأهداف بأقل تكلفة ممكنة.

ثانيا: كيف تطورت فكرة الأداء

من أجل معرفة كيف تطورت فكرة الأداء لابد من النظر للمفهوم القديم والجديد للأداء[1]:

***1*- النظرة القديمة للأداء:**

يعتبر الأداء الاقتصادي من أهم الموضوعات التي تحدد درجة تطور وتنظيم الاقتصاد، حيث من خلاله تتشكل الركائز المادية للمجتمع والتي تؤمن انطلاقه نحو الحضارة والرفاه الاجتماعي، الذي يبني بالدرجة الأولى على أساس التراكمات المادية والمالية التي تحققها البلدان والتي تنعكس مباشرة على تطور الدخل القومي فيها، ولهذا كان الاهتمام بقياس الأداء منذ القدم، الفضل في الدراسة الدقيقة للحركات التي يؤديها العامل وتوقيت كل منها *Taylor* فقد كان بقصد الوصول إلى الوقت اللازم لإدارة الآلة وإيقافها، ولقد كان جوهر الدراسة التي أجراها هي أن هناك مجموعة من تفاصيل الحركات تشترك فيها عمليات كغيره، بحيث إذا أمكن *Taylor* مشاهدة كل هذه الحركات ودراسة الزمن المستغرق فمن الممكن اعتبار النتيجة وحدة فنية يستفاد منها في العمليات المشابهة التي لم يجري بها دراسة زمن خاصة بها، نلاحظ مما سبق أن النظرة إلى الأداء كانت تقتصر فقط على الزمن المستغرق للأفراد والمعدات لتحديد معدلات الأداء، ولكن سرعان ما تطورت تلك النظرة وفقا لتطورات المحيط كما أشرنا.

***2*- النظرة الحديثة للأداء:**

تواجه المؤسسات اليوم تحديات جديدة تفرض عليها مقارنة الأداء وما تحققه من إنجازات بما يصل إليه غيرها من المؤسسات الأحسن تنظيما والأفضل و الأنجح في السوق، وهو ما يعبر عنه بالقياس إلى القسط الأفضل، وقد تطورت هذه الفكرة بتأثير المنافسة العالمية والرغبة في الوصول إلى أفضل المستويات في الأداء.

وبالتالي يمكن القول أن المفهوم تطور من مدى توافر الموارد إلى الاستعمال الأمثل لهذه الموارد قصد تحقيق الأهداف المسطرة، ومنه كان التركيز في الأداء على الفاعلية ثم انتقل إلى الفعالية ومدى إمكانية تحديد طرق الإنتاج، لكن أصبح اليوم يحمل معنى أوسع ويقاس بمدى تأثيره على محيط الإنسان وحمايته، وبالتالي مراعاة

[1] عمر عبو، هودة عبو، دور الاستراتيجات العامة للتنافس في تحقيق الأداء في المؤسسة، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي الرابع حول المنافسة والاستراتيجيات التنافسية للمؤسسات الصناعية خارج قطاع المحروقات في الدول العربية، جامعة الجزائر، يومي 08-09 نوفمبر 2010، ص3-4.

الجانب الإنساني لدى قياس الأداء أصبح من الضروري ومن المحتم نستطيع القول أن الهدف الأساسي من وجود تسيير إدارة في أي مؤسسة أو مؤسسة هو الضمان وتأكيد تحقيق الأهداف التي نشأت المؤسسة من أجلها.

ثالثا: المصطلحات ذات العلاقة بالأداء

هناك مجموعة من المصطلحات لها صلة مع الأداء ولا يمكن التكلم عنها بمعزل عنه، تكمن هذه المصطلحات فيما يلي:

***1*-الكفاءة:**

هو مصطلح يستخدم للدلالة على حسن استخدام الموارد المتاحة[1]، حيث يعكس مدى نجاح المؤسسة في استخدام الموارد المادية والبشرية المتاحة لإنتاج مخرجاتها من المنتجات، فكلما كانت إدارة المؤسسة ناجحة في الوصول إلى الاستخدام الأمثل للإمكانيات المادية والبشرية المتوفرة كلما كانت أكثر كفاءة، فالكفاءة بذلك تعنى بالوصول إلى الأهداف الموضوعة مع وجود تحسينات في المدخلات كتخفيض التكلفة واختصار مدة الإنجاز[2]، ويمكن قياس الكفاءة بالمعادلة التالية[3]:

$$\text{الكفاءة} = \frac{\text{الموارد الفعلية}}{\text{الموارد المخططة}}$$

أي أن هذه النسبة تقيس مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الموارد المتوفرة بين يديها من رأس مال ومواد خام وعمالة بالمقارنة مع الموارد المخطط لها من نفس عناصر المدخلات، وتخضع كافة عناصر الإنتاج لقياسات الكفاءة، إذ من الممكن قياس كفاءة استخدام العاملين، كفاءة استخدام الآلات، كفاءة استخدام المواد الخام، كفاءة استخدام المعلومات[4].

2- الفعالية:

يرتبط مفهوم الفعالية بمدى تحقق الأهداف المسطرة على مستوى المؤسسة، فالفعالية هي الوصول إلى تحقيق النتائج المطلوبة طبقا لمعايير يتم تحديدها مسبقا، ويرى البعض أن الفعالية تعني قدرة المؤسسة على تحقيق الأهداف من خلال زيادة حجم المبيعات، تحقيق رضا العملاء والعاملين داخل المؤسسة، تنمية الموارد البشرية ونمو الربحية، أي أن الفعالية تعتبر محصلة تفاعل مكونات الأداء الكلي للمؤسسة بما يحتويه من أنشطة فنية وإدارية ووظيفية

[1] سونيا البكري، إدارة الجودة الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002، ص72.
[2] محفوظ أحمد جودة، إدارة الجودة الشاملة (مفاهيم وتطبيقات)، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 2006، ص227.
[3] سونيا محمد البكري، نفس المرجع أعلاه، ص72.
[4] محفوظ أحمد جودة، نفس المرجع أعلاه، ص227.

ومدى تأثره بالمحيط[1]، أي أن الفعالية هي التي توضح هل المؤسسة قادرة على البقاء أم لا من خلال معرفة مدى قدرتها على الوصول إلى النتائج المرسومة[2]، ويمكن قياس الفعالية بالمعادلة التالية:

$$\text{الفعالية} = \frac{\text{الأهداف المحققة}}{\text{الأهداف المسطرة}}$$

من خلال هذه الصيغة يمكن استنتاج أن الفعالية تقيس مدى تحقيق المؤسسة لأهدافها وللنتائج المرغوب فيها.

بالنظر إلى المفاهيم السابقة للكفاءة والفعالية يلاحظ أن هناك حدودا واضحة وفاصلة بينهما، فالكفاءة تتعلق بالمدخلات أما الفعالية فتتعلق بالأهداف والنتائج، بناءا على ذلك فمن الممكن أن تكون مؤسسة معينة لديها كفاءة عالية في استخدام الموارد وفي نفس الوقت هي غير فعالة وذلك لأن الفعالية تتعلق بالأهداف، كذلك من الممكن أن تكون مؤسسة أخرى قد حققت الأهداف والنتائج المرغوب فيها أي أنها كانت فعالة في نفس الوقت كان هنالك هدرا في استخدام الموارد المتاحة، أي أن المؤسسة لم تتوخى الكفاءة اللازمة في تحقيق هذه الأهداف[3]، كما أثبتت الدراسات أن الفعالية يمكن النظر إليها باعتبارها متغيرا تابعا يتحدد بفعل تأثير جملة من المتغيرات المستقلة، وإحدى هذه المتغيرات الهامة هي كمية ونوعية الموارد المستخدمة لتحقيق الأهداف المحددة، حيث أن الفعالية لها علاقة بمستوى الأداء بينما الكفاءة لها علاقة بكيفية الأداء، تحتاج الكفاءة والفعالية أن تسيرا معا لأن هذين المفهومين يميزان الجانب الكمي والنوعي للأداء[4].

3- الإنتاجية:

هي من المفاهيم التي حظيت باهتمام كبير لدى العديد من الباحثين والاختصاصيين، وقد خصصت لها الكثير من الأبحاث العلمية التي كانت تهدف إلى إعطاء تحديد واضح ودقيق لهذا المفهوم، غير أنه بقي لحد الآن يكتنفه الغموض وتتوارد بشأنه الآراء العديدة، وبالرغم من أهمية موضوع الإنتاجية إلا أن وضع إطار لمفهومها مازال صعبا حيث تعددت مفاهيمها و تعاريفها والتي انطوت على أكثر من معنى يختلف باختلاف القصد من المفهوم، غير أن الكثير يرى بأن زيادة الإنتاج ما هو إلا مرادف لزيادة الإنتاجية، و البعض الآخر يستعمل

[1] عبد الحميد برحومة، قياس الفعالية والكفاءة في مجالات الإنتاج والتصنيع، الملتقى الدولي الأول حول التسيير الفعال في المؤسسة الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، ماي 2005، ص2.

[2] Jeanne meunier, Geneviève causse et Marcel capet, Diagnostic organisation et planification d'entreprise, 2édition, Economica, Paris, 1986, P44.

[3] محفوظ أحمد جودة، مرجع سابق، ص228.

[4] أمينة قندوز، دور التسويق الاستراتيجي في تحسين كفاءة وفعالية المؤسسة، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، تخصص إدارة الأعمال والتسويق، جامعة المدية، الجزائر، 2009-2010، ص88.

مصطلح الإنتاجية ويقصد بها معاني مختلفة، فقد قال عنها **Hutton** " أن الإنتاجية هي أكثر الكلمات غموضا وأصعبها فهما وأكثرها في التطبيق "[1].

وتعرف الإنتاجية على أنها مدى كفاءة الموارد المستخدمة من قبل المؤسسة في تحقيق الأهداف المسطرة للوصول إلى أكبر فعالية[2].

تعرف الإنتاجية بأنها تعظيم فائدة استخدام الموارد البشرية و المادية المستعملة في الإنتاج مع تخفيض التكاليف المصاحبة للإنتاج، مما يساعد على توسيع السوق و رفع مستوى المعيشة لصالح كافة أفراد المجتمع[3].

ويمكن قياس الإنتاجية وفقا للمعادلة التالية[4]:

$$\text{الإنتاجية} = \frac{\text{المخرجات}}{\text{المدخلات}} = \frac{\text{إجمالي النتائج المحققة}}{\text{إجمالي الموارد المستخدمة}} = \frac{\text{الفعالية}}{\text{الكفاءة}}$$

المطلب الثاني: مؤشرات و أبعاد وأنواع الأداء

تتنوع مؤشرات الأداء بين المؤشرات المالية وآخرى غير مالية، وهناك عدة أبعاد للأداء وكذا مجموعة من الأنواع تختلف باختلاف المعايير المستخدمة.

الفرع الأول: مؤشرات الأداء الأساسية

يعتبر المؤشر معطية كمية تقيس فعالية وكفاءة جزء أو كل مسار النظام بالنسبة إلى معيار، خطة أو هدف محدد متفق عليه في إطار استراتيجية.

وبالتالي فإن مؤشرات الأداء هي تلك المعطيات الأكثر تأثيرا، وتقسم غالبا إلى نوعين رئيسين[5]:

أولا: المؤشرات المالية

وتعتبر مؤشرات تاريخية أو مؤشرات نواتج الأداء وهي مؤشرات تتضمن محتوى إعلامي عن نتائج الأداء الفعلي ويشير Parmenter إلى هذا النوع من المؤشرات على أنها مؤشرات نتائج أساسية تقتصر فقط على معرفة ما إذا كانت المؤسسات تتحرك في الإتجاه الصحيح نحو تحقيق أهدافها الموضوعة دون أن يكون لها دور تأثيري فاعل على الأداء المستقبلي وكذلك ينظر إليها Kaplan ويقول: إن الاعتماد على المؤشرات المالية فقط تشبه قيادة السفينة للأمام بربان ينظر إلى الخلف.

---

[1] H. Bakewell. K, Management and productivity, pergamon press, London, 1980, P2.

[2] Jeormea Mark, productivity Measurment in Jerom M. rosew, Ed: Prductivity prospect for Growth, New York, 1998, P55.

[3] J. Center, The Basic Concept of Productivity, International productivity, Japon, 1983, P8.

[4] أمينة قندوز، مرجع سابق، ص92.

[5] عبد الحليم مزغيش، تحسين أداء المؤسسة في ظل إدارة الجودة الشاملة، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم التجارية، تخصص تسويق، جامعة الجزائر، 2011-2012، ص36-37.

ثانيا: المؤشرات غير المالية

تعتبر مؤشرات مستقبلية قائدة أو مؤشرات مسببات الأداء ويشير Parmenter إلى هذا النوع على أنه المؤشرات الحقيقية للأداء نظرا لأنها تحمل محتوى إعلامي عن ما يجب أداؤه لتحقيق الأهداف الموضوعة، كما أنها تحمل محتوى تأثيري يساعد على تناظم الأنشطة المختلفة.

إن مؤشرات الأداء الأساسية تشترك في مجموعة من الخصائص تميزها عن غيرها من المؤشرات المتنوعة والمتعددة وسنحاول استعراضها فيمايلي[1]:

- تتمثل في مقاييس مالية وغير مالية؛
- يكون استخدامها في قياس الأداء على نحو متكرر وخلال مدى زمني قد يكون قصيرا جدا (ربع سنوي، شهري، يومي، مدار الساعة) ؛
- أن تكون مفهومة من جانب العاملين بمعنى أن يفهم المستخدمون مضمون الرسالة الإعلامية والتأثير التي تحملها هذه المؤشرات وهي التوجه التصحيحي كلما حدث انحراف سلبي عن المسار؛
- أن يكون لها التأثير الجوهري على التوجهات الاستراتيجية داخل المؤسسة؛
- أن يكون لها نتائج إيجابية مؤثرة على المقاييس الأخرى؛
- أن تكون أداة للمساءلة بمعنى أن تفهم على أنها معيار للأداء يتم من خلاله تقييم الأنشطة؛

الفرع الثاني:أبعاد الأداء

هناك أربعة أبعاد للأداء تمثل الأداء الكلي هي: البعد الاقتصادي، التنظيمي، الاجتماعي والبيئي[2]:

1- البعد الاقتصادي:

والذي بواسطته تشبع المؤسسة رغبات المساهمين والزبائن والموردين وتكتسب ثقتهم ويقاس هذا الأداء بالاستعانة بالقوائم المالية.

2- البعد التنظيمي للأداء:

يقصد بالأداء التنظيمي الطرق و الكيفيات التي تعتمدها المؤسسة في المجال التنظيمي بغية تحقيق أهدافها، ومن ثم يكون لدى مسيري المؤسسة معايير يتم على أساسه قيا س فعالية الإجراءات التنظيمية المعتمدة وأثرها على الأداء، مع الإشارة إلى أن هذا القياس يتعلق مباشرة بالهيكلة التنظيمية وليس بالنتائج المتوقعة ذات الطبيعة

[1] عبد الحليم مزغيش، مرجع سابق ، ص37.
[2] مومن شرف الدين، دور الإدارة بالعمليات في تحسين الأداء للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص الإدارة الاستراتيجية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2011-2012، ص51-52.

الاجتماعية الاقتصادية، وهذا يعني أنه بإمكان المؤسسة أن تصل إلى مستوى فعالية آخر ناتج عن المعايير الاجتماعية والاقتصادية يختلف عن ذاك المتعلق بالفعالية التنظيمية.

3- البعد الاجتماعي للأداء:

يشير البعد الاجتماعي للأداء إلى مدى تحقيق الرضا عند أفراد المؤسسة على اختلاف مستوياتهم، لأن مستوى رضا العاملين يعتبر مؤشرا على وفاء الأفراد لمؤسستهم ،وتتجلى أهمية هذا الجانب في كون أن الأداء الكلي للمؤسسة قد يتأثر سلبا على المدى البعيد إذا اقتصرت المؤسسة على تحقيق الجانب الاقتصادي، وأهملت الجانب الاجتماعي لمواردها البشرية، فكما هو معروف في أدبيات التسيير أن جودة التسيير في المؤسسة ترتبط بمدى تلازم الفعالية الاقتصادية مع الفعالية الاجتماعية، لذا ينصح بإعطاء أهمية معتبرة للمناخ الاجتماعي السائد داخل المؤسسة، أي لكل ما له صلة بطبيعة العلاقات الاجتماعية داخل المؤسسة (صراعات، أزمات...).

4-البعد البيئي:

والذي يرتكز على المساهمة الفاعلة للمؤسسة في تنمية وتطوير بيئتها.

الفرع الثالث: أنواع الأداء

إن تصنيف الأداء كغيره من التصنيفات المتعلقة بالظواهر الاقتصادية، يطرح إشكالية اختيار المعيار الدقيق والعملي في الوقت ذاته الذي يمكن الاعتماد عليه لتحديد مختلف الأنواع، وبما أن الأداء من حيث المفهوم يرتبط إلى حد بعيد بالأهداف فإنه يمكن نقل المعايير المعتمدة في تصنيف هذه الأخيرة واستعمالها في تصنيف الأداء كمعايير الشمولية والأجل والطبيعة:

أولا:حسب معيار الشمولية

يمكن تقسيم الأداء إلى[1]:

1- الأداء الكلي:

وهو الذي يتجسد بالإنجازات التي ساهمت جميع العناصر والوظائف أو الأنظمة الفرعية للمؤسسة في تحقيقها، ولا يمكن نسب إنجازها إلى أي عنصر دون مساهمة باقي العناصر، وفي إطار هذا النوع من الأداء يمكن الحديث عن مدى وكيفيات بلوغ المؤسسة أهدافها الشاملة كالاستمرارية، الشمولية، الأرباح، النمو...

2- الأداء الجزئي:

وهو الذي يتحقق على مستوى الأنظمة الفرعية للمؤسسة وينقسم بدوره إلى عدة أنواع تختلف باختلاف

[1] عبد المليك مزهوده، الأداء بين الكفاءة والفعالية مفهوم وتقييم، مجلة العلوم الإنسانية، بسكرة، الجزائر، العدد الأول، 2001، ص89.

المعيار المعتمد لتقسيم عناصر المؤسسة، حيث يمكن أن ينقسم حسب المعيار الوظيفي إلى: أداء الوظيفة المالية، أداء وظيفة التموين، أداء وظيفة الإنتاج...

ثانيا: حسب معيار المصدر

وفقا لهذا المعيار يمكن تقسيم أداء المؤسسة إلى نوعين وهما: الأداء الذاتي أو الداخلي والأداء الخارجي[1]:

1- الأداء الداخلي:

كذلك يطلق عليه اسم أداء الوحدة أي أنه ينتج بفضل ما تملكه المؤسسة من الموارد فهو ينتج أساسا من التوليفة التالية[2]:

أ- الأداء البشري: وهو أداء أفراد المؤسسة الذين يمكن اعتبارهم مورد استراتيجي قادر على صنع القيمة وتحقيق الأفضلية التنافسية من خلال تسيير مهاراتهم.

ب-الأداء التقني: ويتمثل في قدرة المؤسسة على استعمال استثماراتها بشكل فعال.

ج- الأداء المالي: ويكمن في فعالية تعبئة واستخدام الوسائل المالية المتاحة.

2- الأداء الخارجي:

هو الأداء الناتج عن التغيرات التي تحدث في المحيط الخارجي للمؤسسة، فالمؤسسة لا تتسبب في إحداثه ولكن المحيط الخارجي هو الذي يولده، فهذا النوع بصفة عامة يظهر في النتائج الجيدة التي تتحصل عليها المؤسسة كارتفاع رقم الأعمال نتيجة لارتفاع سعر البيع أو خروج أحد المنافسين، ارتفاع القيمة المضافة مقارنة بالسنة الماضية نتيجة لانخفاض أسعار المواد واللوازم والخدمات، فكل هذه التغيرات تنعكس على الأداء سواء بالإيجاب أو بالسلب.

إن هذا النوع من الأداء يفرض على المؤسسة تحليل نتائجها وهذا سهل إذا تعلق الأمر بمتغيرات كمية أين يمكن قياسها وتحديد أثرها.

ثالثا:حسب المعيار الوظيفي

يرتبط هذا المعيار وبشدة بالتنظيم لأن هذا الأخير هو الذي يحدد الوظائف والنشاطات التي تمارسها المؤسسة، إذن ينقسم الأداء في هذه الحالة حسب الوظائف المستندة إلى المؤسسة التي يمكن حصرها في الوظائف

[1] Bernard Martory, contrôle de gestion social, librairie Vuibert, Paris, 1999, P236.

التالية:الوظيفة المالية، وظيفة الإنتاج، وظيفة الأفراد، وظيفة التسويق، وظيفة التموين، ويضيف البعض الآخر وظيفة البحث و التطوير ووظيفة العلاقات العامة[1].

رابعا: حسب معيار الطبيعة

حسب هذا المعيار الذي من خلاله تقسم المؤسسة أهدافها إلى أهداف اقتصادية، أهداف اجتماعية، أهداف تكنولوجية، أهداف سياسية...الخ يمكن تصنيف الأداء إلى أداء اقتصادي، أداء اجتماعي، أداء تكنولوجي، أداء سياسي[2]:

1- الأداء الاقتصادي:

يعتبر الأداء الاقتصادي المهمة الأساسية التي تسعى المؤسسة الاقتصادية إلى بلوغها ويتمثل في الفوائض الاقتصادية التي تجنيها المؤسسة من وراء تعظيم نواتجها.

2- الأداء الاجتماعي:

في حقيقة الأمر الأهداف الاجتماعية التي ترسمها المؤسسة أثناء عملية التخطيط كانت قبل ذلك قيود أو شروطا فرضها عليها أفراد المؤسسة أولا وأفراد المجتمع الخارجي ثانيا وتحقيق هذا الأهداف يجب أن يتزامن مع تحقيق الأهداف الأخرى وخاصة منها الاقتصادية.

3- الأداء التكنولوجي:

يكون للمؤسسة أداء تكنولوجي عندما تحدد أهداف تكنولوجية أثناء عملية التخطيط كالسيطرة على مجال تكنولوجي معين وفي أغلب الأحيان تكون الأهداف التكنولوجية التي ترسمها المؤسسة أهداف استراتيجية نظرا لأهمية التكنولوجيا.

المطلب الثالث: ماهية عملية تقييم الأداء

عملية تقييم الأداء هي مرحلة من مراحل الرقابة وجزء هام من أجزائها، من خلال هذه العملية يتم مقارنة النتائج الفعلية مع النتائج المتوقعة بعد ذلك استخراج الانحرافات.

الفرع الأول: مفهوم عملية تقييم الأداء

يعد تقييم الأداء من أبرز المسؤوليات والوظائف الملقاة على عاتق الإدارة في أية مؤسسة خدماتية أو إنتاجية في القطاعين العام أو الخاص على حد سواء، ذلك لدوره الفعال والأساسي للتعرف على كافة الثغرات الموجودة

[1] عبد الرزاق بن حسين، اقتصاد وتسيير المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002، ص 14.
[2] نفس المرجع السابق، ص21-22.

بالمؤسسة، ومحاولة إيجاد حلول لها، وتتمثل عملية تقييم الأداء في مجموعة من المؤشرات التي تعكس مدى نجاح المؤسسة ونموها وتطورها والتي يمكن استخدامها كمعايير لقياس نتائج النشاط بالمؤسسة[1].

يقصد بتقييم الأداء مقارنة الأداء الفعلي (الأعمال التي تمت) بالمعايير التي وضعت من قبل، والقيام بعملية تحليل للانحرافات إن وجدت بين الأداء الفعلي والمعايير الموضوعة، ويتم أداء الأعمال في مجالات متعددة داخل المؤسسة فهناك أداء العاملين ويطلق على تقييم الأداء في هذه الحالة تقييم أداء العاملين، هناك تقييم أداء الوحدات الإنتاجية ويطلق عليه تقييم أداء القسم أو المصنع، وقد يكون الأداء خاص بالنشاط المالي للمؤسسة وفي هذه الحالة يطلق عليه التقييم المالي للمؤسسة، ويمكن أن يشمل التقييم كل هذه المجالات داخل المؤسسة وفي هذه الحالة يطلق عليه تقييم أداء المؤسسة[2].

تتمثل عملية تقييم الأداء في مقارنة النتائج مع المعايير المحددة مسبقا، القصد من هذا هو الكشف عن الانحرافات أو الاختلافات في فترة تسمح بإجراء التصحيحات اللازمة، وعلينا هنا أن نقول أن هناك دوما درجة من التباين بين الأداء الفعلي والأداء المطلوب[3].

كما أن تقييم الأداء هو قياس الأداء الفعلي (ما أدى من عمل) ومقارنة النتائج المحققة بالنتائج المطلوب تحقيقها أو الممكن الوصول إليها حتى تتكون صورة واضحة لما حدث ولما لم يحدث فعلا ومدى النجاح في تحقيق الأهداف وتنفيذ الخطط الموضوعة بما يكفل اتخاذ الإجراءات التصحيحية لتحسين الأداء[4].

مما سبق يمكن القول أن عملية تقييم الأداء هي عملية مستمرة تقوم بقياس الأداء الفعلي ومقارنته بالأداء المتوقع، بمعنى مقارنة الأهداف الفعلية مع الأهداف الموضوعة مسبقا، ذلك لمعرفة النجاح المحقق في الخطط الموضوعة، ومن ثم استخراج الانحرافات أو الاختلافات ومعرفة أسبابها والأطراف المسؤولة عنها بالشكل الذي يسمح باتخاذ الإجراءات التصحيحية.

[1] إبتسام مصطفي الفتيوري، تقييم بعض العوامل المؤثرة في الأداء المالي للشركات المساهمة الليبية، مذكرة ماجستير،2003-2004، [على الخط]، www.alacademia-b.edu، تاريخ الإطلاع 2011/02/20.
[2] صديق محمد عفيفي، إدارة الأعمال في المنظمات المعاصرة، مكتبة عين الشمس، الإسكندرية، مصر، الطبعة العاشرة، 2003، ص394.
[3] شوقي ناجي جواد، إدارة الستراتيج، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2000، ص335.
[4] توفيق محمد عبد المحسن، مرجع سابق، ص5.

الفرع الثاني: أهمية عملية تقييم الأداء والعوامل المؤثرة فيها

أولا: أهمية عملية تقييم الأداء

بالنسبة لأهمية عملية تقييم الأداء يمكن إيجازها في النقاط الآتي[1]:

- ✓ تركز عملية التقييم الاهتمام على ما يجب إنجازه ويحث المؤسسات على توفير الوقت والموارد والطاقات اللازمة لتحقيق الأهداف، كما أن القياس يوفر التغذية العكسية حول مجريات سير التقدم نحو الهدف وإذا ما كانت النتائج تختلف عن الأهداف، ليكون بمقدور المؤسسات أن تعمل على تحليل الفجوات الموجودة في الأداء وإجراء التعديلات؛
- ✓ إن تقييم الأداء يؤدي إلى تحسين إدارة المنتجات والخدمات وعملية إيصالها إلى العملاء؛
- ✓ إن تقييم الأداء يحسن واقع الإتصالات الداخلية ما بين العاملين فضلا عن الإتصالات الخارجية ما بين المؤسسة وعملائها وموردیها، فالتأكيد على قياس وتحسين الأداء يؤدي إلى خلق مناخ جديد من شأنه التأثير على جميع عملاء المؤسسة وموردیها، وتعتمد عملية جمع ومعالجة المعلومات الدقيقة على فعالية إيصال الأنشطة الرسالية وفق استراتيجية المؤسسة؛
- ✓ إن تقييم الأداء يساعد في إعطاء توضيحات حول التنفيذ للبرامج وتكاليف هذه البرامج؛
- ✓ يمكن لتقييم الأداء أن يبين بأن المؤسسة تعالج احتياجات المجتمع من خلال إحراز التحقق نحو تحقيق غايات اجتماعية؛
- ✓ إن تقييم الأداء يوفر بيانات حقيقية ملموسة يمكن الاستناد عليها في إتخاذ قرارات سليمة حول عمليات المؤسسة؛
- ✓ التقييم يزيد من تأثير المؤسسة حيث يتم التعرف من خلاله على المحاور التي تحتاج إلى الاهتمام والتركيز ولعلا من الممكن تحقيق التأثير الإيجابي في تلك المحاور؛
- ✓ لا يمكن أن يكون هناك تحسين من دون تقييم فإذا كانت المؤسسة لا تعلم أين هي الآن من حيث واقع عملياتها، لا يمكن أن تعرف ما هو مستقبلها وبالتأكيد لا يمكن الوصول إلى حيث تريد؛
- ✓ التأكد من درجة كفاءة الأداء حيث يتطلب التأكد من درجة كفاءة المؤسسة في تحقيق أهدافها أن يتم تحديد الموارد التي استنفذتها المؤسسة في تحقيق كل هدف، حيث أنه ليس من ضرورة الاستخدام الأمثل للموارد في ظل مشكلة ندرتها أن تكون الموارد المستخدمة لإنجاز الهدف تمثل تكلفة أكبر من العائد المتوقع الحصول عليه من وراء تحقيق هذا الهدف؛

[1] طاهر محسن منصور الغالبي، وائل محمد إدريس، الإدارة الإستراتيجية، منظور منهجي متكامل، دار وائل للنشر، عمان، الأردن،2007، ص489.

- ✓ بيان مدى مساهمة المؤسسة في التنمية الاقتصادية والاجتماعية وذلك عن طريق تحقيق أكبر قدر من الإنتاج بأقل التكاليف والتخلص من عوامل التبذير والضياع في الموارد الاقتصادية؛
- ✓ إيجاد نوع من المنافسة بين الأقسام والإدارات المماثلة ونظام عادل للمكافآت والحوافز بما يدفعها لتحسين أدائها ورفع إنتاجية العاملين لتحقيق الأهداف المرجوة؛
- ✓ توفير الظروف المناسبة لفرض مساءلة أكثر ملائمة وتطبيق نظام الإدارة الذي يتكامل مع نظم تقييم الأداء للعاملين ومراكز المسؤولية ومن ثم تقييم الأداء ككل.

كما أن تقييم الأداء يرتبط ارتباطا وثيقا بالوحدة الاقتصادية موضوع التقييم نتيجة لارتباطها بأهداف وحقول أنشطة الوحدة الإنتاجية، مما يستدعي دائما بأن تكون عملية اختيار المؤشرات أو المعايير متفقة مع تنظيم الوحدة وإمكاناتها المتاحة بما يتناسب وينسجم مع طبيعة النشاط الذي تزاوله وحسب النظام الذي تعمل فيه، والخصائص الفنية التي تتميز بها الصناعة التي تنتمي إليها الوحدة، إضافة إلى ذلك فإن تحديد هذه المؤشرات يتوقف إلى حد كبير على نوعية ومقدار البيانات والمعلومات المتوفرة وعلى ضوء هذه الاعتبارات يجب أن تتم عملية التقييم حتى يمكن أن تتحقق نتائج موضوعية وواقعية[1].

ثانيا:العوامل المؤثرة على عملية تقييم الأداء

تتمثل أهم العوامل المؤثرة التي تؤثر على عملية تقييم الأداء[2]:

1- حجم المؤسسة:

إن الحجم في الحقيقة ما هو إلا طرف صغير من معادلة تبني المؤشرات فلو أضفنا الطرف الثاني المتمثل في طبيعة النشاط لكانت المؤسسات الخدمية الكبرى من أشد منظمات الأعمال تعقيدا وأصعبها من حيث القدرة على تحديد المؤشرات المناسبة القادرة على تفسير مستويات الأداء، نظرا لطبيعة الأصول اللامادية المعتمدة عليها وبالأخص الأصول ذات العلاقة مع الزبائن والمتعاملين الاقتصاديين، ومن هنا يتبين تأثير حجم المؤسسة على تقييم الأداء ودفعه في مسارات متعددة ترجح أحد كفتي المؤشرات المالية كانت أو غير المالية.

2- البيئة الخارجية للمؤسسة:

إن المنظمات في الحقيقة لا تعدو أن تكون إلا ناتجا عن التفاعلات المستمرة والمتنوعة لعناصر البيئة، فمن خلال التباين وطبيعتها الدينامكية تنشأ منظمات مختلفة الاستراتيجيات والأحجام كنتيجة طبيعية أو كامتداد لتنوع الموارد واختلاف الحاجات والتي تترجم إلى مؤسسات بواسطة أحد أهم عناصرها وهو العنصر البشري الوحيد

[1] عقيل جاسم عبد الله، مدخل في تقييم المشروعات (الجدوى الاقتصادية وتقييم جدوى الأداء)، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 1999، ص191-192.
[2] مزغيش عبد الحليم، مرجع سابق، ص42-45.

القادر على القراءة ثم التحليل وإعادة بناء وتركيب مكونات حديثة تؤثر وتتأثر بالمحيط المتفاعلة معه، وظهور هذه التشكيلات الجديدة سيؤدي إلى التنافس بينها على الموارد المتاحة، ولقد دفع هذا بالكثيرين إلى البحث في هذا العنصر كمتغير يؤثر على قياس أداء المؤسسات ولقد اتفق هؤلاء على أن المؤسسات تعتمد على المؤشرات المالية كلما كانت البيئة التي تعمل فيها أكثر استقرارا وأقل تعقيدا والعكس صحيح، في حين أنها تلجأ إلى الاعتماد على المؤشرات غير المالية من أجل دراسة البيئة بشكل يسمح لها بتكييف استراتيجياتها وتعديل هيكلها بما يتوافق مع التغيرات الراهنة.

3- استراتيجية المؤسسة:

لقد قدمت أبحاث كثيرة حول العلاقة بين تقييم الأداء والاستراتيجيات المختلفة التي تتبناها المؤسسات في وجه منافسيها، فالمؤسسات التي تعتمد على استراتيجية التكلفة المنخفضة لا بد أن تملك مؤشرات مالية دقيقة ومتطورة تسمح لها بالتحكم في تكاليف الإنتاج حتى تتمكن من تقديم منتجاتها إلى السوق بالسعر المناسبة.

الفرع الثالث:مستويات ومحددات عملية تقييم الأداء

أولا: مستويات عملية تقييم الأداء

هناك ثلاث مستويات لعملية تقييم الأداء المؤسسي يمكن تحديدها كما يلي[1]:

1-**تقييم الأداء العام:** وهو مستوى يتضمن تقييم الأداء على مستوى كل قطاعات الدولة الإنتاجية، وأحيانا يشير هذا المستوى إلى تقييم كل قطاع إنتاجي لوحده.

2- **تقييم الأداء المؤسسي الخاص:** وهو المستوى الذي يشير إلى تقييم أداء المؤسسة ككل متكامل إضافة إلى تقييم إنجاز أقسامها أو وحداتها الإدارية، وهذا يجعل المؤسسة هي وحدة التقييم الأساسية.

3- **تقييم الأداء الفردي:** وهنا يكون الفرد العامل هو وحدة التقييم الأساسية حيث يشير هذا المستوى إلى تقييم أداء الأفراد العاملين داخل المؤسسة.

ثانيا: محددات عملية تقييم الأداء

تشتمل محددات عملية تقييم الأداء على العناصر التالية[2]:

1- أهداف واضحة وعملية ومحددة بطريقة تسهل التقييم، أي أن تحديد الأهداف بشكل عملي يشكل مسؤولية أساسية تتطلب مهارات خاصة، كما يجب التأكيد هنا على أن تحديد الأهداف ليس عملا فرديا بل تشتمل

[1] عبد الحق القينعي، أثر البيئة التسويقية على أداء المؤسسة "دراسة حالة بوفال"، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، تخصص إدارة الأعمال والتسويق، المركز الجامعي بالمدية، الجزائر، 2008-2009، ص110.

[2] جميل جريسات، موازنة الأداء بين النظرية والتطبيق، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، مصر، 1995، ص88-91.

مشاركة من قبل جميع الأفراد في المؤسسة، بالإضافة إلى أنها يجب أن تكون واضحة وعملية ويمكن تقييمها هي أيضا مؤيدة من جميع من يهمهم الأمر من داخل المؤسسة ومن خارجها؛

2- عملية تقييم الأداء وسيلة تستخدم أسبابا معروفة ومحددة، في مقدمة هذه الأسباب معرفة مجالات التحسين في الأداء عن طريق مدى التقدم المحقق في إنجاز الأهداف الموضوعة؛

3- لن تنجح عمليات تقييم الأداء بدون حوافز مساعدة ومكافآت مبنية على أسس موضوعية، ولا تقتصر الحوافز على الجانب المادي فقط، بل هناك مجالات أخرى عديدة يمكن استغلالها لنفس الغرض(حوافز معنوية) ؛

4- تقييم الأداء رهينة عنصر المعلومات الحقيقية.

الفرع الرابع: معوقات عملية تقييم الأداء

تواجه عمليات تقييم الأداء كثيرا من المشكلات والتحديات لا بد من العمل على إيجاد الحلول الملائمة لها، حيث تعتبر الصعوبة في تحديد وتطوير معايير لقياس الأداء من المشكلات والمعوقات التي تواجه الإدارة، خاصة لأن لكل مؤسسة أهدافا ومميزات تختلف عن غيرها، الأمر الذي يجعل اعتماد معايير واحدة لقياس الأداء في غاية الصعوبة، إضافة إلى ذلك هناك بعض المنتجات والخدمات التي يصعب قياسها كميا وعلى الرغم من ذلك فإن المشكلات والمعوقات يمكن تحديدها كما أشار الدكتور يوسف حمامي بما يلي[1]:

1- الصعوبة في تحديد المفاهيم التي يحتاجها تقييم الأداء للوصول إلى نموذج يستند إلى إطار نظري ويستخدم كنموذج متكامل وواضح وعلى درجة من الدقة والموضوعية، قد تكون الصعوبة هنا سبب اختلاف البيئات التنظيمية وطبيعة أهدافها؛

2- الصعوبة في تحديد المتغيرات المرغوب قياسها والصعوبة في تحديد العلاقات بين هذه المتغيرات، حيث هناك عدد كبير من المتغيرات التي يمكن تطويرها والتي تختلف من مؤسسة إلى مؤسسة، فعملية تحديد المتغيرات للوصول إلى نموذج متكامل للتقييم، إضافة إلى صعوبة دراسة أثر المتغيرات للوصول إلى نموذج متكامل للتقييم وكذلك صعوبة دراسة أثر المتغيرات الخارجية والداخلية وأثر المتغيرات بعضها مع بعض يجعل عملية التقييم في غاية الصعوبة؛

3- الصعوبة في تحديد بداية عمليات تشخيص ودراسة وتحليل الإنجاز بهدف تقييمه، هنا لابد من مراعاة الأوليات في عمليات تقييم الأداء وتحديد الجوانب والمتغيرات الأكثر أهمية وأكثر ارتباطا بالأداء؛

4- هناك صعوبة في تطوير معايير كمية لقياس المخرجات الكمية أو تطوير معايير نوعية لقياس أداء المؤسسة في المخرجات النوعية، وعملية تطوير معايير ملائمة تعتبر في غاية الصعوبة؛

[1] موسى اللوزي، التنظيم وإجراءات العمل، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2002، ص212-213.

5- النقص في الموارد البشرية المدربة للقيام بقياس الأداء وتقييمه، حيث تتطلب هذه العملية درجة عالية من الخبرات والكفاءات والمهارات اللازمة.

المبحث الثاني: مفاهيم أساسية لعملية تقييم الأداء المالي

تعتبر عملية تقييم الأداء المالي الصورة المالية لأي مؤسسة فهي التي توضح مدى قدرة المؤسسات على الاستمرارية والتوسع ومواجهة المنافسة.

المطلب الأول: مدخل إلى الأداء المالي

يتمثل الأداء المالي في أداء الوظيفة المالية التي تعمل على التحكم في الموارد المالية واستغلالها أحسن استغلال بهدف تحقيق أهدافها أهمها تعظيم العائد المتوقع.

الفرع الأول: مفهوم و أهداف الأداء المالي

أولا: مفهوم الأداء المالي

يصف الأداء المالي مدى فعالية وكفاءة المؤسسة في تعبئة الموارد المالية وتوظيفها، وتعتبر النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي من أبرز مؤشرات الأداء المالي[1].

يعبر الأداء المالي عن قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح من الموارد التي تقوم باستثمارها، وتساعد المعلومات المتعلقة بقيم وتغيرات الأرباح في التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية من الموارد الإضافية التي يمكن استثمارها في المؤسسة، وبذلك يعطي الأداء المالي للمؤسسة مؤشرا عن مدى كفاءة المؤسسة بإدارة وتوجيه واستثمار مواردها المالية بين البدائل المتاحة، وتصب نتيجة الأداء المالي في مدى إمكانية استمرارية المؤسسة[2].

كما يعرف الأداء المالي على أنه مدى قدرة المؤسسة على الاستغلال الأمثل لمواردها ومصادرها في الاستخدامات ذات الأجل الطويل وذات الأجل القصير من أجل تشكيل الثروة[3].

هناك من يعرف الأداء المالي على أنه استغلال الموارد المالية المتاحة للمؤسسة بطريقة تمكنها من تحقيق أهداف الوظيفة المالية وهذا ما يتوقف على السياسة المالية التي تنتهجها المؤسسة و التي تظهر جليا في[4]:

1- تركيبة ميزانيتها المالية من أصول و خصوم و مدى قدرتها على تمويل استثماراتها، إذ أن عدم القدرة على تمويل هذه الأخيرة سيؤثر دون شك على أدائها المالي؛

[1] حبيبة العيداني، مرجع سابق، ص138.
[2] خالد جمال الجعارات، معايير التقارير المالية الدولية 2007 (ifrs.ias)، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008، ص47.
[3] عبد الغني دادن، محمد الأمين كماسي، الأداء المالي من منظور المحاكات المالية، المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، 08 و09 مارس2005، ص304.
[4] رفيق قلو، دراسة أثر التمويل الإسلامي على الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة "دراسة حالة الجزائر"، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبة، جامعة المدية، الجزائر، 2009-2010، ص133.

2- درجة اعتمادها على الديون قصيرة الأجل ومعدل دوران دورة الاستغلال ومدى قدرتها على الوفاء بالتزاماتها تجاه مورديها، إذ أن اعتمادها بنسبة كبيرة على الديون قصيرة الأجل في ظل معدل دوران بطيء لدورة الاستغلال سيؤدي في النهاية إلى خلق مشاكل ينتج عنها انخفاض مستوى الأداء المالي؛

3- حجم السيولة المتوفرة لديها ، فإذا كانت تعاني عجزا فهذا يؤدي بها إلى زيادة ديونها مما ينتج عنه انخفاض في الأداء، كذلك في حال توفرها على فائض مع قدرتها على استغلاله أحسن استغلال من خلال توظيفه لتحقيق فرص ربح إضافية تسمح برفع مستوى الأداء المالي.

وأيضا يمكن أن يعرف الأداء المالي من خلال العوامل التالية[1]:

- العوامل المؤثرة في المردودية المالية؛
- أثر السياسات المالية المتبناة من طرف المسير على مردودية الأموال الخاصة؛
- مدى مساهمة معدل نمو المؤسسة في إنجاح السياسة المالية من خلال تحقيق الفوائض المالية.

ويعرف أيضا بمدى تحقيق القدرة الإرادية والقدرة الكسبية في المؤسسة حيث أن الأولى تعني قدرة المؤسسة على توليد إيرادات سواء من أنشطتها الجارية أو الرأسمالية أو الاستثنائية، بينما تعني الثانية قدرة المؤسسة على تحقيق فائض من أنشطتها من أجل مكافأة عوامل الإنتاج وفقا للنظرية الحديثة[2].

كما يعرف الأداء المالي على أنه مدى مساهمة الأنشطة في خلق القيمة أو الفعالية في استخدام الموارد المالية المتاحة من خلال بلوغ الأهداف المالية بأقل التكاليف[3].

ويقصد بالأداء المالي إجراء عملية مقارنة بين النتائج المتحصل عليها والقيم المستهلكة والمتمثلة في التكاليف التي تم استهلاكها في عملية الإنتاج أو الشراء وغيرها[4].

بناءا على ما سبق فإن الأداء المالي يعرف على أنه مدى قدرة المؤسسة على استغلال الموارد المالية المتاحة بالكفاءة والفعالية التي تسعى الإدارة المالية إلى تحقيقها، كما يعبر الأداء المالي عن مقدرة المؤسسة على توليد الأرباح من مختلف أنشطتها (التشغيلية، التمويلية، الاستثمارية) بشكل يسمح بالوصول إلى أكبر عائد ممكن بهدف تحقيق الاستمرارية في السوق.

[1] عبد الوهاب دادن، رشيد حفصي، تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام العاملي التمييزي(AFD) خلال الفترة 2006-2011، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، جامعة غرداية، الجزائر، العدد2، 2014، ص25.

[2] عبد الغني دادن، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية "حالة بورصتي الجزائر وباريس"، أطروحة دكتوراة غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007، ص25.

[3] السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، 2000، ص38.

[4] E.Scosip, Dialogue autour de la performance en entreprise, Edition harmattan, Paris, 1999, P18.

ثانيا: أهداف الأداء المالي

هناك مجموعة من الأهداف التي تسعى المؤسسة لتحقيقها في أدائها المالي:

1- نمو المؤسسة:

يعتبر نمو المؤسسة من المؤشرات التي تساعد في التعرف على مدى قدرة المؤسسة على الاستمرار، حيث يمكن القول بأن المؤسسات القادرة على الاستمرار في السوق تعتبر من المؤسسات الأكثر قدرة على تحسين الربحية الخاصة بها، حيث أن نمو المؤسسة يؤثر على الكثير من العناصر التي لها أهمية نذكر منها تكوين فرص عمل جديدة، قدرة المؤسسة على الاستمرار والنمو من خلال ازدياد الطلب على منتجات أو خدمات المؤسسة والذي سيكون له تأثير على النمو الاقتصادي بالإيجاب، تحسين قدرة المؤسسة على الابتكار والبدء باستخدام تكنولوجيا جديدة لاحسين أدائها وموقعها التنافسي[1].

2- زيادة الربحية:

تمثل الربحية نتاج سياسات وقرارات المؤسسة الاستثمارية والتشغيلية والتمويلية وتقيس مدى كفاءة إدارة المؤسسة في توليد الأرباح، تهدف المؤسسة من قياس الربحية إلى تقدير قدرتها على الكسب ومدى كفايته في تحقيق الأرباح الصافية من النشاط العادي الذي تمارسه، كما تعتبر الربحية من الأهداف الأساسية التي ترسمها المؤسسة وتوجه الموارد لتحقيقها وهي تدل على قدرة الوسائل التي تستخدمها على تحقيق النتيجة، تعد الربحية من أهم أهداف الإدارة المالية في المؤسسات فهي تعتبر بمثابة تعويض للملاك عن استثمار أموالهم، كما تعتبر المصدر الرئيسي الذي يوفر الموارد اللازمة لتسديد الديون مع الفوائد المستحقة عليها كذلك فإنها تمثل مقياس للحكم على مدى كفاءة الإدارة في استغلال مواردها[2].

3- تحسين السيولة وتوازن الهيكل المالي:

تقيس السيولة بالنسبة للمؤسسة قدرتها على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل أي قدرتها على تحويل أصولها المتداولة إلى نقدية بسرعة، حيث أن نقص السيولة يسبب ضعف في قدرة المؤسسة على الوفاء أو مواجهة التزاماتها، وفي المقابل فإن زيادة السيولة يعني وجود سيولة فائضة غير مستثمرة بالشكل الأمثل الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض الربحية، كما أن حرص المؤسسة على تحسن سيولتها يستوجب زيادة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول في المؤسسة الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض الربحية لذلك على المؤسسة العمل على تحقيق التوازن بين

[1] سلمى غسان العظمة، أثر إدارة علاقات العملاء في الأداء المالي "دراسة مسحية في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية"، رسالة ماجستير غير منشورة في التسويق، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2015، ص24.
[2] نفس المرجع السابق، ص25.

السيولة والربحية وذلك من خلال تمويل أصولها الثابتة وصافي رأس المال العامل[1].

الفرع الثاني: أسباب تباين مفاهيم الأداء المالي ومقومات نجاحه

أولا: أسباب تباين مفاهيم الأداء المالي

يعود الاختلاف في تحديد مفهوم الأداء المالي إلى الأسباب التالية [2]:

1- اختلاف رؤى الباحثين حول تحديد مفهوم الوظيفة المالية:

حيث يرى بعض الباحثين أن الوظيفة المالية هي الجهة المخول لها اتخاذ القرارات المالية الإستراتيجية، الخطط، الأهداف والسياسات المالية، أيضا مواجهة المصاعب والعقبات المالية، والواقع أن هذه المفاهيم لا تستطيع تحديد وتوضيح طبيعة هذه الوظيفة، الأمر الذي يجعلها غامضة وعاجزة عن تحديد هوية الوظيفة المالية، يرجع هذا الغموض إلى عدم الشمول من جهة وعدم التوحيد من جهة أخرى بسبب تباين وجهات نظر المهتمين، فهناك مجموعة من الباحثين تنسب إلى الوظيفة المالية كل نشاط تأخذ الشكل النقدي خارج أو داخل عاجل أو آجل، في حين أن وجهة النظر التشغيلية تعتبر أن الوظيفة المالية تنشأ لمواجهة وتجاوز المصاعب المالية كدعم التوازن المالي والحد الأدنى للربحية، اليسر المالي، بالإضافة إلى كافة الإجراءات الخاصة بكيفية الحصول على الأموال وحسن استخدامها .

2- تطور النظرية المالية الكلاسيكية إلى نظرية مالية معاصرة :

اعتبرت النظرية المالية الكلاسيكية بأن دور الوظيفة المالية الكلاسيكية في المؤسسة هو تزويد الوظائف الأخرى في المؤسسة بالأموال وتسيرها وتعرف باسم مالية المؤسسات، وتبنت الوظيفة المالية وفق المنظور الكلاسيكي هدف تعظيم الربح في ظل مستقبل مؤكد الحدوث لكن سرعان ما انهار هذا المفهوم في ظروف اتسمت بالتعقيدات وعدم التأكد والتظليل المعلوماتي، فضلا عن التحديات التي تواجهها المؤسسات مع ازدياد التدخل الحكومي بشكله المباشر وغير المباشر، التقدم التكنولوجي، دور النقابات واتحادات العمال، حدة المنافسة، شروط سوق المال والمؤسسات المصرفية وندرة الأموال، إلى جانب ارتفاع تكلفتها.

لم يدم مسعى النظرية المالية الكلاسيكية طويلا حتى انهارت، وفي ظل انفصال الملكية عن الإدارة برز هدف مالي تقليدي مدعم من طرف الملاك وهو تعظيم القيمة السوقية لسعر السهم بالرغم من أن النجاح المالي هو للمؤسسة برمتها وليس للمساهم بمفرده، لكنه أحيانا هو الحكم على تحديد القوة المالية للمؤسسة، حينئذ

[1] سلمى غسان العظمة، مرجع سابق، ص26.

[2] عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، العدد 04، 2006، ص 42-43.

ظهرت النظرية المالية شبه التقليدية الهادفة إلى تعظيم قيمة المؤسسة في البورصة والذي بدوره أدى إلى الاهتمام بتعظيم التدفق النقدي المنتظر للاستثمار بالبحث عن أقل تكلفة للتمويل، ومن هنا كان ميلاد نظرية تكلفة الأموال.

3- تطور المؤشرات المحاسبية إلى مؤشرات مالية واقتصادية:

عرفت المؤشرات تطورات من حيث الشكل والنوع إلى غاية سنة 1985 حيث اتسمت نوعية المؤشرات بالطابع المحاسبي والمالي فهي ذات صلة مباشرة بقياس العوائد والأرباح، واستمرت هذه النظرة إلى غاية سنة 1995 أين ازداد الاهتمام بمؤشرات المردودية، ذلك أن المؤشرات المحاسبية ذات صلة بالأرباح فقط وبذلك فهي لا تعطي صورة واضحة حول إمكانات المؤسسة، ومدى قدرتها على تحقيق قدر من العوائد تفوق قيمتها المحاسبية فضلا عن عدم نفعية المؤشرات المحاسبية (الأرباح، مدة الإهتلاك..) في فترات التضخم، لذلك اهتمت بالمؤشرات المحاسبية ذات الصلة بالمردودية سواء تعلق الأمر بالأموال الخاصة أو بالأصول الاقتصادية أو بتدفقات عوائد الاستثمار، بالإضافة للمؤشرات السوقية لما تكتسيه هذه الأخيرة من قوة تفسير للبيئة الاقتصادية والضوابط السوقية التي تحكم المؤسسة.

ثانيا:مقومات الأداء المالي الجيد

هناك العديد من مقومات الأداء المالي الجيد هي[1]:

1- الإدارة الاستراتيجية:

هي إطار عام مرشد للتفكير والتصرف تتخذه الإدارة العليا يكون مستمدا من الأهداف العليا للشركة ليصبح وسيلة لتحقيق تلك الأهداف وموجها للقرارات المصيرية المستقبلية التي تتخذها تلك الإدارة في تعبئة مواردها حول التطوير المستمر لموقفها التنافسي ولمواطن قوتها من خلال إحداث المواءمة والتكييف مع البيئة الخارجية وصولا إلى أداء رسالتها وهي أيضا بمثابة خطة بعيدة المدى تركز على تحليل وضع الشركة من حيث طبيعة العمل والموقف التنافسي والموقع بالسوق وتحديد أهدافها المستقبلية.

2- الشفافية:

وتعني تقديم صورة حقيقية لكل ما يحدث وأن يتصف الموظف بالعدل وأن يتحلى عند قيامه بعمله بالنزاهة والعفة والصدق والموضوعية والأمانة والاستقامة في أدائه لواجباته وأن يتجرد من المصالح الشخصية، وألا يخضع حكمه لآراء الآخرين، وألا يقوم عن علم بتقديم المعلومات على غير حقيقتها، كما ينبغي على الموظف ألا يضع نفسه في مواقف تؤثر على حياده أو تجعله يقع تحت تأثير الغير مما يهدد موضوعية عمله.

[1] مشعل جهز المطيري، تحليل وتقييم الأداء المالي، رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن، 2010-2011، ص16-17.

3- إقرار مبدأ المسألة الفعالة:

وتعني إمكان تقييم 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- وجود النظم المحاسبية:

النظام المحاسبي هو 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 حول الأحداث الاقتصادية في الماضي والحاضر والمستقبل إلى الأطراف المختلفة المستفيدة منها من أجل مساعدتهم في اتخاذ القرار.

ثالثا:معايير الأداء

وفرت المعايير الدولية لنشر الأداء اقتراب بين المفهوم الأوربي والمفهوم الأميركي لقياس الأداء، حيث تم نشرها لأول مرة بالإنجليزية سنة 1999 ودخلت حيز التطبيق في 01 جانفي2000 وتهدف هذه المعايير إلى توحيد وتجميع رؤى الأسواق العالمية، ورفع وتيرة الأصول المسيرة من طرف المختصين، في ظل تباين طرق حساب وتقنيات تسيير الأداء من سوق إلى آخر ومن بلد إلى آخر، وتفيد هذه المعايير كلا من الطرفين المستثمرين والمختصين بغية التقليل من حدة المنافسة، خاصية الامتياز،المقارنة المباشرة لأداء المسيرين وتتلخص معايير الأداء المالي في خمس نقاط[1]:

1- المعطيات الأساسية: حيث أن طبيعة ونوعية ومدى حداثة المعلومات تؤدي دورا هاما في قياس الأداء مع تقييم أصول المؤسسة بالقيمة السوقية بدلا من القيمة التاريخية.

2- طريقة وأسلوب الحساب.

3- بناء المركبات.

4- المعلومات الإضافية.

5- تحليل النتائج.

[1] عبد الغني دادن ، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية "حالة بورصتي الجزائر وباريس"، مرجع سابق، ص39.

المطلب الثاني: عملية تقييم الأداء المالي

عملية تقييم الأداء المالي هي تلك العملية التي تسمح بتحديد نقاط القوة والضعف الموجودة في النشاط المالي للمؤسسة من خلال النتائج المتوصل إليها باستعمال عدة أساليب أهمها التحليل المالي.

الفرع الأول: مفهوم عملية تقييم الأداء المالي

حتى تقف أي إدارة على نقاط القوة والضعف و كذا على الفرص المتاحة والمعوقات التي يمكن أن تواجهها كان لابد من تقييم أداءها وخاصة الأداء المالي باعتباره يزود الإدارة بمعلومات ومفاهيم تسمح باتخاذ القرارات الاستثمارية وعلى سد الثغرات والمعوقات التي قد تظهر مستقبلا، وعلى هذا الأساس فإن عملية تقييم الأداء المالي هي مقارنة للنتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة مسبقا وتقديم حكم على إدارة الموارد الطبيعية والمالية المتاحة للمؤسسة وهذا لخدمة أطراف مختلفة لها علاقة بالمؤسسة[1].

تقييم الأداء المالي هو محاولة الحصول على نوع من التوازن بين المصروفات المالية مثل العمولة والفوائد وباقي التكاليف مع الدخل سواء الناتج من الأصول المالية أو الاستثمارات في العملية الإنتاجية[2].

يعبر تقييم الأداء المالي عن تقييم النشاط المالي للمؤسسة في ضوء ما توصلت إليه من نتائج مالية في نهاية الفترة المالية المعنية وهي سنة في العادة بحثا عن العوامل المؤثرة في هذه النتائج في تشخيص ما تبين من صعوبات في التنفيذ وتحديد المسؤوليات وتفادي أسباب الأخطاء مستقبلا[3].

كما يقصد بعملية تقييم الأداء المالي استخدام المؤشرات المالية التي يفترض أنها تعكس تحقيق الأهداف الاقتصادية للمؤسسة أو ذلك النظام الذي يساعد الإداريين على قيامهم بمدى معرفة التقدم الذي تحرزه المؤسسة في تحقيق أهدافها، وفي تحديد بعض مجالات التنفيذ التي تحتاج إلى عناية واهتمام أكبر[4].

يشير البعض إلى أن عملية تقييم الأداء المالي مرحلة من مراحل الرقابة المالية، تركز على تحليل النتائج التي يتم التوصل إليها من خلال الجهود المبذولة على مختلف المستويات، بهدف الوقوف على تحقيق الأهداف المالية للمؤسسة بواسطة استخدام الموارد المالية المتاحة أفضل استخدام وترشيد الإدارة المالية في إعداد الخطط المالية المستقبلية[5].

---

[1] محمد نجيب دبابش، طارق قدوري، دور النظام المحاسبي المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مداخلة مقدمة في ملتقى واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة الوادي، الجزائر، يومي 05-2013/05/06، ص7.

[2] سامية بوضياف، تقييم الأداء المالي لشركات التأمين، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية وبنوك، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر، ماي2009، ص62.

[3] توفيق محمد عبد المحسن، مرجع سابق، ص3.

[4] كاظم نزار الركابي، الإدارة الإستراتيجية (العولمة والمنافسة)، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2004، ص318-319.

[5] حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000، ص81.

تهتم كل مؤسسة بتقييم الأداء المالي ويتم ذلك من خلال أساليب معينة بهدف التعرف على الكفاءة المالية للمؤسسة وبغرض التعرف على أوجه التطور في الأداء ويقدم تقييم الأداء المالي معلومات حول مستوى الأداء المالي وهو يمثل الأساس في عملية التخطيط المالي ، إذ أن المعلومات الناتجة عن عملية تقييم الأداء المالي تعطي مؤشرات حول كفاءة عمل المؤسسة ومعرفة احتياجاتها المستقبلية[1].

يمثل تقييم الأداء المالي تحديد وتعريف الكيفية التي يتم من خلالها هذا الأداء، كما أنه يمثل عمل خطة لتحسينه وتطويره، وعندما يطبق تقييم الأداء المالي بصورة جيدة وصحيحة فإنه لا يوضح مستوى الأداء الحالي فقط وإنما يكون له انعكاسات ايجابية على الأداء المالي المستقبلي المتوقع وتؤكد معايير تقييم الأداء المالي على جانبين: أحدهما موضوعي يركز على كمية العمل المنجز والسرعة وتحقيق الأهداف، والآخر سلوكي يكشف عن صفات العاملين في الإدارة المالية الشخصية كالقابلية والسرعة في التعلم والاستفادة من التدريب[2].

إن عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسات هي انعكاس لكيفية استخدام المؤسسة لمواردها المالية والبشرية واستغلالها بالصورة التي تجعلها قادرة على تحقيق أهدافها، وهي تلعب دورا مهما في إدارة المؤسسة من خلال تزويد الأفراد والجهات المختلفة سواء كانوا يعملون بهذه الوحدات أو من خارجها (المساهمون والمستثمرون والعملاء العاملون والموردون والمحللون الماليون) بمعلومات مالية حول أداء المؤسسة تساعدهم في إتخاذ قراراتهم الاقتصادية، فيحكم المساهمون على أداء المؤسسة وفق مؤشرات الزيادة أو النقص في قيمة الأسهم التي يمتلكونها وتوزيعات الأرباح التي تتحقق في السنة المالية، فيما يحكم العملاء على أداء المؤسسة من خلال المنفعة التي يحصلون عليها مقابل الأموال التي يدفعونها نتيجة استخدام منتجات المؤسسة كما أن استقرار العمالة ومستوى الأجور يعد مقياسا يحكم من خلاله العاملون على أداء الشركة[3].

عملية تقييم الأداء المالي هي عبارة عن مراجعة ما تم إنجازه بالنظر إلى معايير القياس التي تم وضعها مسبقا والتي ما هي إلا عبارة عن خطط وأهداف مالية، والتي تستند على استراتيجيات تقييم الأداء كمراقب لجهود العاملين في كافة المستويات الإدارية من أجل تحقيق الأهداف الإستراتيجية للمؤسسة[4].

يقصد بعملية تقييم الأداء المالي تلك العملية التي تقيس الأداء الجاري وتقوده إلى أهداف معينة محددة مسبقا، فهذه العملية تتطلب وجود أهداف محددة مسبقا لقياس الأداء الفعلي، وأسلوبا لمقارنة الأداء المحقق بالهدف المخطط، لأنه على أساس نتائج المقارنة يوجه الأداء بحيث يتفق مع الهدف أو المعيار المحدد لهذا الأداء من قبل، ويطلق عليها أيضا الرقابة التقييمية وهذا النوع من الرقابة لا يحقق الأهداف المرجوة منه دون رقابة

[1] عمر وصفي عقيلي، إدارة الموارد البشرية (بعد استراتيجي)، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2005، ص376.
[2] مشعل جهز المطيري، مرجع سابق، ص11.
[3] نفس المرجع السابق، ص12-13.
[4] Poster, Theodore h& streib, elements of strategic planning and management in municipal government status after two decades, public administration review, vol65, no1, P 45.

مستندية تؤكد صحة وسلامة البيانات المستخدمة كأدوات للتحليل، فهذه الرقابة بجانب اهتمامها بالأدوات المحاسبية كالموازنات والتكاليف المعيارية تهدف إلى مراجعة نشاط المؤسسات[1].

هناك من ركز في تعريفه لعملية تقييم الأداء المالي على الموارد التي تستخدم في دراسة الوضعية المالية حيث عرفها على أن عملية يتم من خلالها اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المؤسسة والتي تساهم في تحديد أهمية وخواص الأنشطة التشغيلية والمالية للمؤسسة وذلك من خلال معلومات تستخرج من القوائم المالية ومصادر أخرى، حيث تستخدم هذه المؤشرات في تقييم أداء المؤسسة بقصد اتخاذ القرارات[2].

مما سبق يمكن القول أن تقييم الأداء المالي هو العملية التي تقوم بقياس الأداء المالي الفعلي ومقارنته بالأداء المالي المتوقع، أي مقارنة النتائج المالية الفعلية مع المعايير المالية الموضوعة مسبقا بهدف الوصول إلى نتائج تسمح بإتخاذ القرارات المالية.

كذلك تشير عملية تقييم الأداء المالي إلى استخدام المؤشرات المالية والتي تكمن في النسب المالية و مؤشرات التوازن المالي والأساليب الحديثة الأخرى في دراسة الوضع المالي، هذه المؤشرات تعبر عن مدى تقدم المؤسسة في تحقيق أهدافها مع تحديد نقاط القوة التي على المؤسسة استغلالها ونقاط الضعف التي ينبغي التغلب عليها في المستقبل القريب.

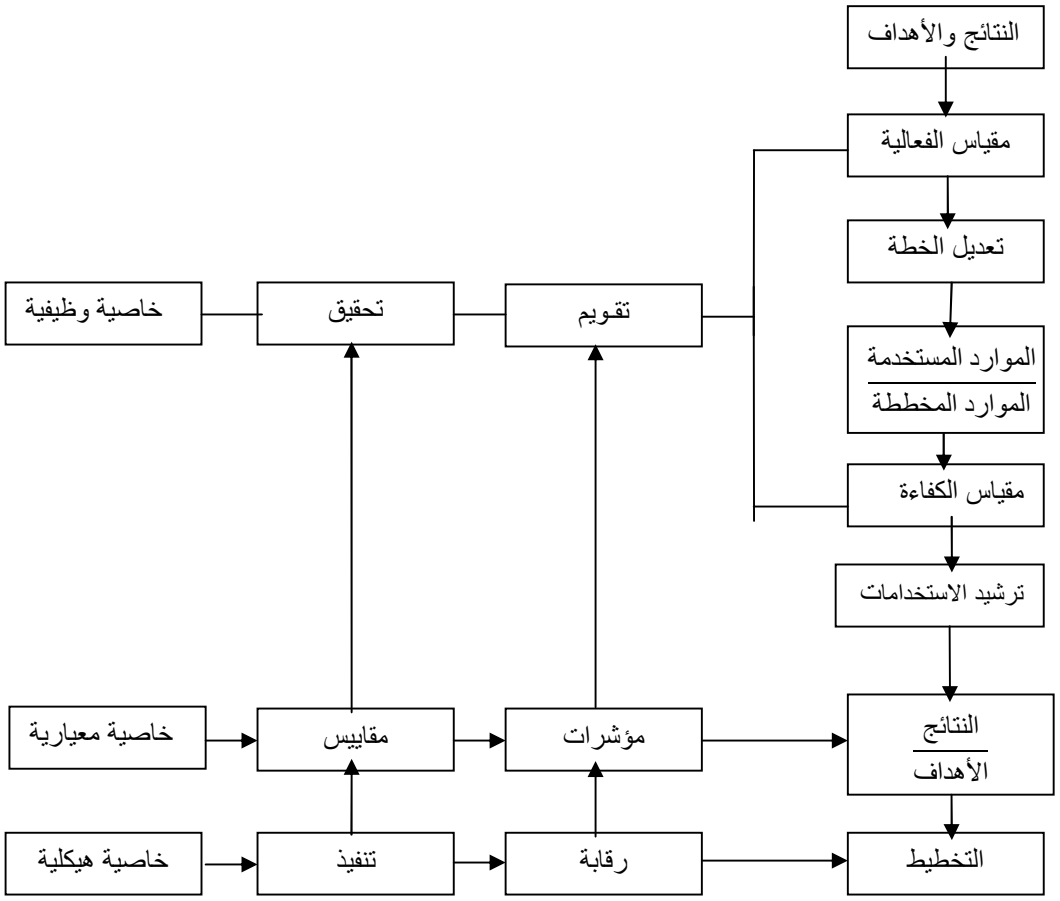
من خلال المفاهيم السابقة يمكن أن نوضح أهم الجوانب التي يتعرض لها تقييم الأداء المالي[3]:

- مدى تحقيق الربحية في ظل الإمكانيات المتاحة.
- تحديد أفضل مزيج مرغوب فيه من الأصول وذلك يتضمن إقرار حجم ونوع الاستثمار المناسب، وتحديد الحجم المناسب من رأس المال والديون سواء كانت طويلة أو قصيرة الأجل.
- مدى قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها أي قدرتها المالية، هذا المؤشر ضروري لأي مؤسسة لاكتساب السمعة الجيدة مع الزبائن وبالتالي تحقيق النمو والاستمرارية.
- أثر السياسات المالية المتبناة من طرف المسيرين على مردودية الأموال الخاصة (المردودية المالية).

ولتوضيح أكثر يمكن أن نوجز عملية تقييم الأداء المالي في الشكل التالي:

[1] أمارة محمد يحي عاصي، تقييم الأداء المالي في المصاريف الإسلامية "دراسة حالة البنك الإسلامي الأردني"، مذكرة ماجستير غير منشورة في إدارة الأعمال، جامعة حلب، سوريا، 2010، ص175-176.
[2] سلمى غسان العظمة، مرجع سابق، ص26.
[3] سامية بوضياف، مرجع سابق، ص63.

الشكل رقم (3-1): تصوير إيضاحي لعملية تقييم الأداء المالي



المصدر: السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال والتحديات الراهنة، دار المريخ للنشر، السعودية، 2000، ص39.

يتضح من الشكل أعلاه أن عملية تقييم الأداء المالي لها ثلاث خاصيات هي: الوظيفية، المعيارية و الهيكلية، كما أن لها علاقة مباشرة مع الاستخدام الأمثل للموارد المالية من خلال معيار الكفاءة وكذا مدى تحقيق الأهداف المسطرة من خلال معيار الفعالية، أي أنه لا يمكن التكلم عن عملية التقييم بمعزل عن الكفاءة والفعالية.

الفرع الثاني: أهمية وخطوات عملية تقييم الأداء المالي

أولا: أهمية عملية تقييم الأداء المالي

أيا كانت المؤسسة الاقتصادية خاصة أو عامة تهدف إلى تحقيق الربح أولا فإنها تواجه توجيه طاقات العاملين فيها لتحقيق الأهداف المرجوة، لذلك فتقييم الأداء المالي يعتبر أداة رئيسية ضرورية لإجراء الرقابة المالية في المؤسسة، فهي تظهر عن طريقه تصحيح وتعديل الإستراتيجية والخطة وترشيد استخدام الموارد المتاحة. هكذا تتم حماية المؤسسة ضد أي حكم تعسفي.

حيث يمثل الحصول على مستويات أداء مرتفعة إجراءا ديناميكيا، كما أن النجاح في إنجاز أهداف طموحة يعزز الشعور بالرضا ويقوي دافعية المؤسسة وأطرافها، هذه الدافعية تؤدي بدورها إلى إيصال الفعالية إلى مستوى النجاح المطلوب، وعليه فإن قياس أداء مؤسسات الأعمال مدخلا ديناميكيا متعدد الأبعاد والمجالات[1].

تسعى المؤسسات إلى تحقيق مردود مالي ما من خلال ممارسة نشاط إنتاجي أو تأدية حجم معين من الخدمات و هنا تلح ضرورة قياس ما تم تحقيقه من خلال دراسة و تحليل و تفسير أرقام دفاتر و سجلات نشاط المؤسسة حتى يمكن فهم مضمونها و معرفة حالة و مركز المؤسسة و الاستفادة منها في رسم الخطط و توجيه السياسات وبالتالي تمكين المدير من اتخاذ القرارات المتعلقة بالوضعية المالية للمؤسسة[2].

مما تقدم يمكن الاستنتاج أن عملية تقييم الأداء المالي لها أهمية بالغة يمكن تلخيصها فيما يلي[3]:

1- يوفر تقييم الأداء المالي مقياسا لمدى نجاح الإدارة المالية من خلال سعيها لمواصلة نشاطها بغية تحقيق أهدافها، إن النجاح مقياس مركب يجمع بين الفعالية والكفاءة وبالتالي فهو أشمل من أي منهما وفي كلتا الحالتين يشكل المستوى العالي من الأداء مصدر لنمو المؤسسة وتطورها؛

2- يوفر نظام تقييم الأداء المالي معلومات لمختلف المستويات الإدارية في المؤسسة لأغراض التخطيط المالي والرقابة المالية واتخاذ القرارات المستندة على حقائق علمية وموضوعية؛

3- يظهر تقييم الأداء المالي التطور الذي حققته الإدارة المالية في مسيرتها نحو الأفضل أو نحو الأسوأ وذلك عن طريق نتائج التنفيذ الفعلي للمهام المالية زمانيا (من فترة زمنية إلى أخرى) ومكانيا مقارنة بالمؤسسات المماثلة؛

5- يؤدي إلى الكشف عن العناصر الكفؤة وتحديد العناصر التي تحتاج إلى مساعدة من أجل النهوض بأدائها؛

6- إن تقييم الأداء المالي يساعد على إعادة توجيه النشاط نحو تحقيق الأهداف المحددة.

وعليه فإن عملية تقييم الأداء المالي هي المقياس الأفضل لمعرفة مدى نجاح الإدارة المالية عن طريق الكشف عن العناصر ذات الأهمية وتحديد العناصر التي تحتاج إلى مساعدة، كما أن عملية تقييم الأداء المالي توفر المعلومات الضرورية الخاصة بالجانب المالي لمختلف المستويات الإدارية.

يبرز هنا دور المؤسسة في المجتمع حول الاستخدام الأمثل لتحقيق فوائض إيجابية من الأرباح في سبيل تشكيل الثروة ومن ثم تعظيم القيمة السوقية، والتي بدورها تعمل على تعظيم عائد حملة الأسهم إن كانت المؤسسة مدرجة في البورصة بطبيعة الحال، ولا يتأتى ذلك إلا من خلال تحقيق أقصى الإيرادات مقابل أقل مخاطر ممكنة، وسعيا وراء تحقيق أقصى الإيرادات بأقل مخاطرة، تعمد المؤسسة إلى إحداث نوع من التوازن الأمثل بين الربحية والسيولة في

[1] السعيد فرحات جمعة، مرجع سابق، ص41.

[2] زينة قمري، واقع استخدام الأساليب الكمية في تقييم أداء الوظيفة المالية للمؤسسة الميناائية بسكيكدة ودورها في اتخاذ القرار، الملتقى الدولي حول الأساليب الكمية ودورها في اتخاذ القرارات الكمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة 20أوت 1955، سكيكدة، الجزائر، فيفري 2009، ص5.

[3] حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي (تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)، مرجع سابق، ص84.

تسيير الأصول والخصوم طالما أنه يعتبر كل من التمويل والربحية متغيران متناقضان من حيث الهدف ومرتبطين من حيث التأثير، فمن جانب تسعى المؤسسة إلى تغطية احتياجات دورة الاستغلال، ومن جهة آخرى تسعى إلى تحقيق أقصى الأرباح، لذا نجد أن التمويل يعتبر أحد القيود الجد هامة أمام تنفيذ القرارات المالية[1].

ثانيا:خطوات عملية تقييم الأداء المالي

تمر عملية تقييم الأداء المالي بالخطوات التالية[2]:

1- تحديد أهداف المؤسسة الاقتصادية:

وهذه قد تكون بمثابة معايير كمية للأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية حيث تزودنا هذه المعايير بأساس المقارنة ومن النادر جدا ومن غير المرغوب فيه أن نعتمد على معيار واحد لتقييم الأداء المالي لأنه من الصعب أن يعكس هذا المعيار جميع العوامل التي يمكن اعتبارها ذات أهمية ومحل تقييم ولا سيما إذا كان التقييم ينصب على الجانب المالي للمؤسسة.

2- تحديد معايير الأداء:

تتطلب عملية تقييم الأداء المالي وضع معايير لهذا الغرض وهي مجموعة من المقاييس والنسب والأسس التي تقاس بها الإنجازات التي حققتها المؤسسة.

وعند اختيارها من طرف أي مؤسسة يجب مراعاة النقاط التالية:

- اختيار المعايير الأكثر تناسبا مع طبيعة النشاط والأكثر انسجاما مع الأهداف المطلوبة؛
- اختيار المعايير الأكثر وضوحا وفهما للعاملين، بحيث يكون في مقدورهم تطبيق هذه المعايير ببساطة والخروج بنتائج واقعية ومعبرة عن طبيعة الانحرافات وسبل معالجتها؛
- ترتيب النسب المختارة وفق أهميتها وهذا نابع من كون أهداف كل مؤسسة تختلف عن الأخرى تبعا لطبيعة نشاطها والظروف الاقتصادية والاجتماعية المحيطة بها وهذا يتطلب انتقاء الأوزان الحقيقية لكل هدف من الأهداف وبما يتلائم مع دوره وموقعه بين الأهداف الأخرى للمؤسسة.

3- تفسير الانحرافات:

بعد مقارنة النتائج الفعلية بمعايير الأداء واكتشاف الانحرافات تأتي مرحلة تفسير هذه الانحرافات وهي تمثل خطوة أساسية وهامة من خطوات تقييم الأداء المالي، حيث أن مجرد التعرف على الانحراف في حد ذاته لا يمكن

[1] دادن عبد الغني، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية، مرجع سابق، ص41.
[2] عريوة محاد،مرجع سابق، ص9-10.

اعتباره ذا فائدة إذا توقفت عملية التقييم عند هذا الحد، بل أن عملية تفسير الانحرافات تعتبر ركنا أساسيا من أركان التقييم حيث أنه في ضوء هذا التفسير يتم بحث البدائل المتاحة لتدعيم الانحرافات الموجبة والاحتفاظ بها أطول فترة ممكنة في المستقبل وكل ذلك قائم على معرفة مواطن القوة والضعف في الأداء تتبع العلاقات السببية لهذه الانحرافات حتى مواطنها الفعلية.

4- تحديد مراكز المسؤولية:

أي التي تسببت مراكزها أو نشاطاتها في حدوث انحرافات في النتائج الفعلية عن ما هو مرسوم لها، وقد تكون المسؤولة عن انحرافات داخلية بمعنى أن يكون انحراف نتائج التنفيذ بالنسبة للوظيفة المالية ناشئا عن القرارات التي اتخذتها وقد يكون انحراف نتائج التنفيذ ناشئا عن قرارات أو أعمال تمت خارج المركز أو المؤسسة ويتم إجراء محاسبة المسؤولية بناءا على منشأ الانحراف وما إذا كان ناتجا عن بنود يمكن التحكم فيها أو عن بنود غير خاضعة للتحكم والرقابة.

ثالثا: خصائص التقييم الجيد للأداء

إن نظام التقييم الجيد للأداء يتميز بمجموعة من الخصائص الشديدة الارتباط بمؤشرات التقييم: وتتمثل بصفة عامة فيمايلي[1]:

1- الصدق أو السلامة:

تتمثل سلامة أداة القياس في تمكنها من إعطاء الحقيقة والمؤشرات الموضوعية هي أدوات قياس صادقة عكس المؤشرات الذاتية، هذه الأخيرة توجد بكثرة عندما يتعلق الأمر بقياس أداء الموارد البشرية لأن أداة التقييم هي الأفراد، إذن الصدق أو السلامة محققة طالما كانت أدوات القياس موضوعية.

2- الثبات أو الوفاء:

إن وفاء وسيلة القياس تعني بصفة عامة أنها دائما تقدم نفس النتائج عندما يتم استخدامها لعدة فترات لقياس نفس الشيء، هذه الخاصية دائما محققة عندما يكون المؤشر كمي عكس المؤشرات النوعية، فمثلا رأي العملاء —مؤشر نوعي- في جودة سلعة معينة بنفس الخصائص في فترتين مختلفتين ليس بالضرورة نفس الرأي، أما عن أنواع الوفاء فهي عديدة نذكر منها الوفاء المتكافئ الذي يتحقق عندما يستعمل مسؤولين نفس الاستمارة لقياس أداء نفس المجموعة من المستخدمين في وقت محدد ويخلصان إلى نفس النتائج، الوفاء المتجانس يشترط بأن تكون مجموعة أسئلة وسيلة القياس لقياس نفس الشيء تعطي فعليا نفس النتائج.

[1] عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: قياس وتقييم "دراسة حالة مؤسسة صناعات الكوابل ببسكرة(2000-2002)"، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر،2001-2002، ص32.

3- الحساسية:

القدرة على تمييز عدة درجات من الأداء، هذا يعني إن وجد اختلاف بين أدائين فإن المؤشر يستطيع تدارك ذلك.

4- الكفاية:

تتمثل في القدرة على تقييم جميع جوانب الأداء، مثل الأداء المالي، التجاري، الاجتماعي، الإنتاجي...

رابعا:شروط التقييم الجيد للأداء

من أجل أن تتمكن عملية تقييم الأداء من تحقيق الأهداف المسطرة يجب أن تتوفر أو تتحقق فيها مجموعة من الشروط[1]:

1- توفر المعلومات الكافية:

المعلومات هي الأساس في التقييم، فيجب على المؤسسة الحصول عليها بمختلف الطرق المتاحة لديها وذلك بمعالجة جميع المعطيات المتوفرة لديها، ويشترط أن تكون هذه المعلومات كافية لتتبع الأداء وتطوره، ويجب أن تمس جميع أنشطة المؤسسة، وتحقيق كل ما سبق ذكره يفرض على المؤسسة إنشاء نظام للمعلومات.

2- تحديد معدلات الأداء المرغوب:

من أجل تسهيل عملية المقارنة يجب على المؤسسة تحديد معدلات معيارية للأداء تمكنها من تحديد نسبة إنجازاتها وتطورات أدائها، وتمكن كذلك معدلات الأداء من تحديد مسؤولية الانحرافات الموجبة ومسؤولية الانحرافات السالبة، ومن المفضل أن تحدد هذه المعدلات بمشاركة العاملين لمسيرهم لتكون تحفيزا لهم لبلوغها.

3- استمرارية عملية التقييم:

ويعني ذلك عدم الاقتصار على فترة زمنية معينة بل يجب أن تمارس على طول حياة المؤسسة وعلى فترات دورية قد تقصر وقد تطول وهذا حسب طبيعة الموضوع المراد قياسه وتقييمه، فمثلا تقييم جودة المنتجات يكون يومي أما تقييم أداء رجال البيع فمن المستحسن أن يكون شهريا.

[1] عادل عشي، مرجع سابق، ص33.

المطلب الثالث: مكانة عملية تقييم الأداء المالي في نظام الرقابة المالية

تعد عملية تقييم الأداء المالي جزء من نظام الرقابة المالية فمن خلال مقارنة النتائج الفعلية مع المتوقعة نتوصل إلى تحديد الانحرافات التي تمثل بدورها مرحلة من مراحل الرقابة المالية.

الفرع الأول: مفهوم وأهمية الرقابة المالية

أولا: مفهوم الرقابة المالية

تسعى الرقابة المالية أساسا إلى متابعة مسار الخطط وتقييم القرارات التي اتخذت بشأنها من خلال المقارنة بين النتائج الفعلية والنتائج المخططة واتخاذ الإجراءات اللازمة والمناسبة عند حدوث الانحرافات فيما بين النتائج[1].

هذا النوع من الرقابة تقوم بممارسته أجهزة متخصصة بشكل مركزي وتشمل الرقابة المحاسبية عن طريق رقابة السجلات والمستندات والدفاتر وكذلك أسلوب عمل النظام المحاسبي، إذ ما يمكن قوله هو أن هذا النوع من الرقابة يساهم في الحفاظ على الممتلكات المادية والمالية للمؤسسة من التلف والسرقة والإسراف حتى لا تقع المؤسسة في انحرافات يصعب علاجها[2].

تهتم الرقابة المالية بكل ما يتعلق بأموال المؤسسة وكيفية استثمارها بطريقة مثلى من حيث الرقابة على دقة وصحة وتلاؤم القرارات التمويلية والاستثمارية، كما يهتم هذا النوع من الرقابة بطرق الحصول على الأموال التي تحتاجها المؤسسة لسير أعمالها والرقابة على كيفية تسديد التزاماتها[3].

تعتبر الرقابة المالية من الوظائف الرئيسية للمدير المالي ويقصد بها تقييم القرارات التي اتخذت بشأن التخطيط بعد تحديد نوعية المعايير التي يمكن استخدامها للمقارنة، لذلك فهي تعتبر جزءا مكملا للتخطيط المالي، ولا تقف الرقابة عند حد كشف الانحرافات بين نتائج الخطة المالية والتنفيذ الفعلي لها، إنما تدخل في إطار تصحيح الانحرافات بعد تحديد أسبابها والجهات المسؤولة عنها، ونوعية القرارات الواجب إتباعها[4].

كما يقصد بالرقابة المالية الخروج برأي فني محايد عن مدى دلالة القوائم المالية عن الوضع المالي لهذه المؤسسة في نهاية فترة زمنية معلومة، ومدى تصويرها لنتائج أعمالها من ربح أو خسارة عن تلك الفترة، أي تمكن من التحقق من إمكانية الحكم على صلاحية الوضع المالي المؤسسة عن فترة مالية معينة، وكدلالة على وضعه المالي في نهاية تلك الفترة[5].

---

[1] حمزة محمود الزبيدي،أساسيات الإدارة المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006، ص66.

[2] السعيد بلوم، أساليب الرقابة ودورها في تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية "دراسة ميدانية بمؤسسة المحركات و الجرارات بالسوناكم"، مذكرة ماجستير غير منشورة في تنمية وتسيير الموارد البشرية، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2007-2008، ص39.

[3] عتاب يوسف حسون، تقييم كفاءة معايير التقييم المالي والإداري في قطاع النقل البحري، مذكرة ماجستير غير منشورة في إدارة الأعمال، جامعة تشرين، سوريا، 2006-2007، ص43.

[4] حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي، مرجع سابق، ص80.

[5] عبد الرؤوف جابر، الرقابة المالية والمراقب من الناحية النظرية، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2004، ص18.

تشير الرقابة المالية إلى الأنشطة التي تقوم بتحليل الخطط المالية للمؤسسة ومتابعة التدفق المالي بها بغرض التحقق من كفاءة توظيف الموارد المالية على الاستخدامات المختلفة، والقدرة على خفض التكاليف، يمثل الغرض الأولي لأي مؤسسة أعمال في تحقيق الربحية، وبالتالي يتوقف نجاحها وربما بقائها في السوق على مدى كفاءتها في توظيف مواردها المالية على الاستخدامات المختلفة، وتستهدف الرقابة المالية التحقق من تلك الكفاءة من خلال القيام بتحليل الخطة المالية للمؤسسة ومتابعة التدفقات النقدية الداخلة إليها والخارجة منها، وبالتالي تعتبر الرقابة المالية مؤشرا لمدى كفاءة الأداء التنظيمي بصفة عامة، وأداء الإدارة المالية أو الأداء المالي على وجه الخصوص[1].

وعليه فالرقابة المالية وظيفة مهمة من وظائف المدير المالي ويقصد بها العملية التي يتم من خلالها مقارنة المعايير بالأداء الفعلي والكشف عن الانحرافات وأسبابها والجهات المسؤولة عنها واتخاذ الإجراءات اللازمة لتصحيحها ومن ثم اتخاذ القرارات المتعلقة بها.

من خلال المفاهيم السابقة يتضح لنا أن عملية تقييم الأداء المالي جزء مهم من الرقابة المالية فعلى أساسه تتبين الانحرافات بين نتائج الخطة المالية والتنفيذ الفعلي لها، وجود هذه الانحرافات يتطلب السعي لتصحيحها والبحث عن الأطراف المسؤولة عنها ومن ثم اتخاذ القرارات المالية.

ثانيا: أهمية الرقابة المالية

لا يمكن تصور وضع الأنشطة والأفراد داخل المؤسسة بدون رقابة عليهم، فنجد أنها معرضة للأخطار لأنها لن تستطيع تحقيق أهدافها مما يعرضها لاحتمالات الخسارة والتصفية أكثر من احتمالات نموها وازدهارها، ولهذه الأسباب تعتبر الرقابة المالية وظيفة ذات فائدة كبيرة لأنها تضبط الأمور وتدفع بها نحو التوازن وتحقيق الأهداف بسهولة وبتكلفة مناسبة، وسوف نتعرض فيما يلي إلى بعض فوائد الرقابة المالية[2]:

1- إخضاع الإدارة المالية للنظم واللوائح والقوانين التي تنظم عمل الأفراد؛

2- مراقبة ممارسات المدير المالي ورؤساء الأقسام على الطريقة التي تتخذ فيها القرارات المتعلقة بصرف الأموال أي القرارات المالية؛

3- التأكد من أن الموارد المالية تستخدم بطريقة مثلى ولا تهدر بدون مقابل؛

4- تعمل الرقابة على رفع كفاءة الأفراد والمواد الخام وتتأكد من أنها تستخدم وفق المعايير المحددة لها؛

5- تقلل من تكرار المشكلات الناتجة عن الانحرافات السالبة.

وتنبع أهمية الرقابة المالية من العوامل التالية[3]:

[1] طه طارق، مرجع سابق، ص765-766.
[2] علي عباس، الرقابة الإدارية في منظمات الأعمال، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008، ص34.
[3] محمد فريد الصحن، سعيد محمد المصري، إدارة الأعمال، الدار الجامعية، مصر، 1997، ص307-308 .

- أن هناك دائما فجوة زمنية بين الوقت الذي يتم فيه تحديد الأهداف والخطط المالية والوقت الذي يتم في تنفيذها، وخلال هذه الفترة قد يحدث ظروف غير متوقعة تسبب انحرافا في الانجاز عن الأداء المرغوب فيه، وهنا يظهر دور الرقابة المالية في تحديد الانحراف واتخاذ الإجراءات اللازمة للقضاء عليها، فالمؤسسة تعمل كنظام مفتوح على البيئة الخارجية والتي تتميز بالتغير المستمر في عناصرها مثل التغيرات الاقتصادية، السياسية، القانونية، الاجتماعية وتصرفات المنافسين، وأي تغير في هذه العوامل قد يؤثر على تغيرات في النتائج المرغوبة؛
- عادة ما تختلف أهداف التنظيم عن أهداف الأفراد العاملين داخل هذا التنظيم، فتوقعات الأفراد وأهدافهم الشخصية قد تتعارض مع ما تسعى المؤسسة إلى تحقيقه، ومن ثم فإن الرقابة الفعالة تسعى إلى ضمان أن عمل الأفراد موجها أساسا وفي المقام الأول نحو تحقيق الأهداف التنظيمية، والنظام الرقابي الفعال هو الذي يحقق الموائمة بين هذين النوعين من الأهداف حتى يقلل النزاع والتعارض بين الأفراد والمؤسسة؛

الفرع الثاني: أهداف وأغراض ومراحل الرقابة المالية

أولا: أهداف الرقابة المالية

بشكلٍ عام تهدف الرقابة المالية إلى المحافظة على الأموال وحمايتها من الهدر والضياع، والحصول على أكبر عائدٍ ممكن للأموال المستثمرة.

ويمكن تلخيص هذه الأهداف في النقاط التالية[1]:

1- التأكد من الموارد تم تحصيلها وفقاً للقوانين والقواعد المعمول بها، والكشف عن أي انحراف أو تقصير؛

2- التأكد من أن الإنفاق تم وفقاً لما هو مقرر له، ومن حسن استخدام الأموال في الأغراض المخصصة لها بدون أي إسراف؛

3- متابعة تنفيذ الخطة الموضوعة وتقييم الأداء في الوحدات للتأكُّد من أن التنفيذ يسير وفقاً للسياسات الموضوعة، ومعرفة مدى تحقق الأهداف الموضوعة، والكشف عن أي انحراف وما قد يكون في الأداء من قصور، لاتخاذ الإجراءات اللازمة والتعرف على الأساليب التي من شأنها الوصول بالأداء إلى أعلى مستوياته.

4- التأكد من سلامة القوانين والتعليمات المالية، واكتشاف نقاط الضعف فيها لاقتراح وسائل العلاج التي تكفل إحكام الرقابة على المال، دون تشدد في الإجراءات قد يعوق سرعة التنفيذ، أو حدوث تسيب يسبب هدر الأموال.

[1] عتاب يوسف حسون، مرجع سابق، ص44.

ثانيا:أغراض الرقابة المالية

تكمن أغراض الرقابة المالية في النقاط التالية[1]:

1- اكتشاف الانحرافات في حينها، ثم اتخاذ الإجراءات الفورية لإيجاد حلول مناسبة لها قبل استفحالها وصعوبة تعديلها؛

2- التأكد من حسن استخدام الموارد المالية والبشرية المحدودة، والتصرف فيها وفقا للخطة المقررة والحدود المرسومة؛

3- تحقيق الوفر المادي في تكلفة التنفيذ، والحد من الإسراف الذي لا مبرر له؛

4- تستهدف الرقابة تنفيذ القرارات بأفضل صورة ممكنة، والتأكد من أنها محل احترام الجميع؛

5- المساعدة على تطوير النظم والإجراءات التي تساعد المؤسسة في تحسين خدمتها وزيادة مواردها المالية؛

6- الحفاظ على ممتلكات المؤسسة وذلك من خلال العمل على تقييم وتدعيم وتقوية الأنظمة الداخلية؛

نظرا لأهمية الرقابة المالية المذكورة سابقا إلا أنه توجد مجموعة من المعوقات تحول دون نجاح هذا النوع من الرقابة، من أهم هذه المعوقات نذكر مايلي[2]:

1- أن أنشطة الرقابة المالية قد تؤدي إلى التركيز فقط على بعض جوانب الإدارة المالية بدلا من جميعها؛

2- أن أنشطة الرقابة المالية قد تؤدي إلى زيادة إحباط العاملين إزاء وظائفهم، الأمر الذي قد يؤدي إلى تخفيض مستوى روحهم المعنوية، وهذا عادة ما يحدث عندما يفرط المديرون في الرقابة؛

3- أن الرقابة المالية قد تؤدي إلى زيادة الميل إلى تزييف التقارير المالية؛

4- أن أنشطة الرقابة المالية قد تؤدي إلى تضيق أفق أعضاء الإدارة المالية، نظرا لتركيزهم فقط على ما يعتبر جيدا للمؤسسة؛

5- أن أنشطة الرقابة المالية قد يتم إدراكها على أنها الأهداف المرجوة من عملية الرقابة، بدلا من إدراكها على أنها وسيلة لاتخاذ الإجراءات التصحيحية.

ثالثا: مراحل الرقابة المالية

تنطوي عملية الرقابة المالية على المراحل الآتية:

1- تحديد المعايير:

تعد من أهم مراحل عملية الرقابة المالية وذلك لأن جميع المراحل التي تليها ترتبط بها مباشرة، فإذا كانت

[1] جهاد محمد محمد شرف، أثر الرقابة على استمرار التمويل للمؤسسات الأهلية "دراسة ميدانية المؤسسات الأهلية في قطاع غزة"، مذكرة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2005، ص18-19.

[2] كامل علي متولي عمران، التخطيط والرقابة، مارس 2012، [على الخط]، www.pathwaays.cu.edu.eg تاريخ الإطلاع 2011/04/28.

المعايير غير دقيقة فإن الانحرافات التي تظهر لا تعكس الواقع الفعلي وبالتالي فإن اقتراح العلاج يكون غير سليم، وينبغي أن تكون المعايير عملية ومستمدة من الخطط وأن يعمل على تطويرها باستمرار، فالمعايير هي المعدلات التي تقارن بين الأعمال المستقبلية والحالية، وتقاس بطريقة متنوعة النقدية والكمية[1].

2- تقييم الأداء:

الخطوة الثانية في مراحل الرقابة المالية هي قياس الأداء الفعلي ومقارنته بالمعايير السابقة وضعها، وعملية التقييم هذه تتفاوت من ناحية السهولة أو الصعوبة، فالتقييم يكون سهلا إذا كانت المعايير الموضوعة بطريقة سليمة، وإذا كانت هنالك وسائل متاحة للتحديد الدقيق للأعمال المنجزة، ولكن التقييم قد يكون صعبا بالنسبة للأنشطة التي يصعب أو يتعذر وضع معايير سليمة لها، أو التي يكون من الصعب قياسها، ويتطلب قياس الأداء جمع المعلومات المطلوبة عن نواحي النشاط المالي بسرعة وفي الوقت المناسب، من أجل مقارنته مع الأداء المتوقع لتحديد مواطن الضعف والقوة في النشاط المالي[2].

3- تصحيح الانحرافات:

هذه الخطوة تأتي في أعقاب اكتشاف الأخطاء أو الانحرافات ودراستها وتحليلها لمعرفة أسبابها والعوامل التي أدت إليها ثم تصحيح هذه الانحرافات التي ظهرت في النشاط المالي، ويجب أن يتم التصحيح بإشراف المسؤول على الإدارة المالية، وحتى يتمكن من ذلك يجب أن يفهم ويقبل حدود مسؤوليته، ويعرف جيدا العمل الذي يتوقع منه أن يؤديه، وأن يجري تصحيح الانحراف عند حدوثه لأن تأخيره قد يؤدي إلى انحرافات متتالية في مجالات أخرى، كما أن العلاج يجب أن يكون فعالا لأن الحلول الناقصة تؤدي إلى تأجيل المشاكل وتراكم الصعوبات[3].

وعليه فإن عملية تقييم الأداء المالي تمثل في العملية الرقابية ركيزة مهمة لا يمكن التوصل إلى النتائج دونها فهي تمثل المرحلة الثانية أين يتم مقارنة الأهداف المسطرة مع الأهداف الفعلية ومعرفة مدى العمل في إطار المعايير أو المقاييس الموضوعة من قبل، وعليه يمكن القول لا يمكن القيام بنظام الرقابة المالية دون المرور على عملية تقييم الأداء المالي.

[1] رضا صاحب أبو حمدال علي، سنان كاظم الموسوي، مرجع سابق، ص333 .
[2] جميل أحمد توفيق، إدارة الأعمال (مدخل وظيفي)، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1986، ص308-309.
[3] صديق محمد عفيفي، إدارة الأعمال في المنظمات المعاصرة، مكتب عين شمس، مصر، 2003، ص323.

المبحث الثالث: دور الرفع في تقييم الأداء المالي

يعد كل من الرفع المالي والرفع التشغيلي من الأساليب المعتمدة في عملية تقييم الأداء المالي حيث يتمكن المدير المالي من خلالهما من إتخاذ القرارات المالية البالغة الأهمية التي تحافظ على بقاء واستمرارية المؤسسة، بالإضافة إلى مساهمتهما في تحسين قدرة المؤسسة للحصول على الأموال بالشكل الأمثل وفي الوقت المناسب واستثمار هذه الأموال بما يخدم مصالح المؤسسة لتحقيق أكبر عائد، والملاحظ أن لكل من الرفع المالي والرفع التشغيلي علاقات ارتباطية مع بعض العناصر المالية ذات الأهمية في المؤسسة.

المطلب الأول: الرفع المالي

الرفع المالي له علاقة مباشرة مع مصادر التمويل ذات التكاليف الثابتة خاصة القروض منها، أي أن الرفع المالي يوضح كيفية استخدام المؤسسة لأموال الغير وأثر ذلك الربح التشغيلي.

الفرع الأول: مفهوم الرفع المالي وأسباب الاهتمام به

أولا: مفهوم الرفع المالي

يقصد بالرفع المالي هو اعتماد المؤسسة على الاقتراض من المؤسسات المالية والمصرفية في سد احتياجاتها المالية، وبالتالي تكون التكاليف الثابتة لديها في هذه الحالة هي الفوائد المدينة أو المدفوعة، أما إذا كانت المؤسسة تطرح أسهما ممتازة لسد هذه الاحتياجات فإن التكاليف الثابتة هنا هي أرباح الأسهم الممتازة التي ستقوم المؤسسة بدفعها إلى أصحاب الأسهم الممتازة وذلك لأن الأسهم الممتازة تتمتع بأرباح مضمونة ومحددة[1].

كما عرف الرفع المالي بأنه درجة اعتماد المؤسسة في تمويل أصولها على مصادر التمويل ذات الدخل الثابت (سواء كانت قروضا أم سندات أم أسهما ممتازة) مما يؤثر على الأرباح التي يحصل عليها الملاك كما يؤثر على درجة المخاطرة التي يتعرضون لها[2].

أما كلوب فيعرفه بنتائج استخدام التكاليف الثابتة في التمويل، وتتمثل الأموال ذات التكاليف الثابتة في كل من القروض(القروض طويلة الأجل، القروض قصيرة الأجل والسندات والأسهم الممتازة)، أي أن استخدام كلا من السندات والأسهم الممتازة في تلبية احتياجات المؤسسة التمويلية يؤدي إلى ما يسمى بالرفع المالي، غير أن الأموال ذات التكاليف الثابتة لا تقتصر على الأموال التي تترتب عليها عوائد ثابتة(فوائد القروض والسندات أو عوائد الأسهم الممتازة) بل تشمل أيضا التمويل الذي ينطوي على تكلفة تتمثل في خصم نقدي من قيمته الاسمية[3].

---

[1] بسام محمد الأغا، أثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدل العائد على الاستثمار "دراسة تطبيقية على شركات المساهمة العامة العاملة بفلسطين"، مذكرة ماجستير غير منشورة في إدارة الأعمال، كلية التجارة بالجامعة الإسلامية،غزة، فلسطين، 2005، ص80.

[2] هندي منير إبراهيم، الإدارة المالية (مدخل تحليلي معاصر)، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، الطبعة الخامسة، 2008، ص614.

[3] محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية المتقدمة، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2010، ص169.

كما عرف الرفع المالي على أنه نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول أو إجمالي قيمة الشركة[1].

ويعرف الرفع المالي على أنه الاستخدام المحتمل للكلف المالية الثابتة مثل الفوائد من أجل تعظيم تأثير التغيرات التي تحصل في الأرباح التشغيلية قبل الفوائد والضرائب في حصة السهم من الربح، إذ أن هناك نوعان من التكاليف المالية الثابتة التي قد تتواجد على جدول حسابات النتائج للمؤسسة هي الفوائد المدفوعة على المديونية ومقسوم الأرباح للأسهم الممتازة، والتي يتوجب على المؤسسة دفعها بصرف النظر عن الأرباح المنخفضة، ويظهر الرفع المالي مع ظهور التكاليف الثابتة في جدول حسابات النتائج أي عندما يترتب على المؤسسة دفع الفوائد جراء استخدامها التمويل المقترض[2].

كما وصف الرفع المالي بأنه التزام بدفع مبلغ مالي إلى المقرضين وينشأ هذا الالتزام نتيجة الحصول على قرض على أن يسدد هذا الآخير في تاريخ استحقاقه أو قبله، في حين يحصل المقرض على فائدة في شكل دفعات تدفع فوق المبلغ المقترض[3].

ويمكن تعريف الرفع المالي بأنه استخدام أموال الغير (الاقتراض) بتكاليف ثابتة(فوائد ثابتة) على أمل زيادة الأرباح، فإذا كانت الأموال مقترضة تكون الفوائد المدينة هي نقطة الارتكاز للرفع المالي، فالتكاليف الثابتة (الفوائد) هي أرباح الأسهم الممتازة قبل دفع الضرائب ومعنى ذلك بإمكان المؤسسة استخراج الأموال المقترضة من أجل تحقيق ربح أكبر للمساهمين ويكون الأساس المالي هنا هو ملكية المشروع الذي تم بناءا عليه الحصول على قروض بضماناته، ويكون استخدام الرفع المالي مرغوب للمؤسسة إذا كان السوق يمر بظروف اقتصادية مزدهرة حيث تكون الاحتمالية من أن يحقق استخدام القروض(الرفع المالي) عوائد مالية أكبر وتتأثر الأرباح هنا بالعلاقة الأساسية بين إجمالي الخصوم المقترضة من الغير إلى إجمالي الأصول ويطلق على هذه العلاقة أو النسبة بالرافعة المالي[4].

وعليه يمكن تعريف الرفع المالي على أنه مدى اعتماد المؤسسة في تمويل أصولها على مصادر التمويل ذات الدخل الثابت (قروض أو سندات أو أسهم ممتازة) بهدف تحسين الأرباح في المستقبل، وينجم اعتماد المؤسسة على مصادر التمويل ذات التكاليف الثابتة ما يسمى بالمخاطر المالية.

المخاطر المالية:

تنشأ المخاطر المالية في المؤسسة نتيجة إعتمادها على التمويل بمصادر ذات تكلفة ثابتة والمتمثلة في القروض

[1] برجهام ووستون ، ترجمة عبد الرحمان النعماني عبد الفتاح، التمويل الإداري، دار المريخ، الرياض، 1993، ص230.
[2] عدنان تايه النعيمي، ارشد الفؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر، عمان، الأردن، 2009، ص419.
[3] Ross S.A & David Whitehurst, Fundamentals of Corporate Finance, Sixth Edition, Alternate Edition, 2002, P560.
[4] علي عباس أحمد، الإدارة المالية، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص227.

والتي تكون تكاليفها الثابتة عبارة عن الفوائد المدفوعة، إضافة إلى توزيعات الأسهم الممتازة والتي تعتبر من التكاليف المالية الثابتة، وبالتالي فالمؤسسة التي تعتمد في تمويل احتياجاتها على أموالها الخاصة لا تتعرض عادة إلى المخاطر المالية، تنشأ المخاطر المالية نتيجة القرارات التمويلية وذلك حالما يدخل في تركيبة رأس مال المؤسسة القروض، فاستخدام هذا الآخير يؤدي إلى حدوث تقلبات في عائد المساهمين من خلال التذبذبات على مستوى صافي الربح بعد الضريبة، فوجود هذه التكاليف يؤدي إلى زيادة في العائد المتاح للملاك بنسبة أكبر من نسبة الزيادة في صافي الربح بعد الضريبة، ولكن في حال الانخفاض في صافي ربح العمليات فهذا يؤدي إلى انخفاض العائد المتاح للملاك، وبالتالي قد يؤثر على قدرة المؤسسة على الوفاء بإلتزاماتها مما يجر بها إلى مخاطر الإفلاس، وكنتيجة لما سبق المخاطر المالية هي خطر إضافي يتحمله حملة الأسهم العادية في ظل اعتماد المؤسسة على القروض إلى جانب أموال الملكية في تمويل استثماراتها[1].

ثانيا:أسباب الاهتمام بالرفع المالي

إن اهتمام الكثير من الباحثين في الهيكل المالي على ذلك الجزء من الرفع المالي الذي ينطوي على التزامات مالية (التمويل المقترض بفائدة) يعود للأسباب التالية[2]:

- انخفاض تكلفة التمويل المقترض بفائدة مقارنة بتكلفة التمويل بأموال الملكية الذي يؤدي إلى انخفاض المتوسط المرجح لتكلفة التمويل كلما زاد التمويل المقترض في الهيكل المالي؛
- سهولة تقدير تكلفة التمويل المقترض بفائدة والمتمثلة في الفوائد المدفوعة مقارنة بصعوبة تقدير تكلفة التمويل المقترض؛
- تخفيض تكلفة التمويل المقترض بفائدة من الربح الخاضع للضريبة عكس تكلفة التمويل المقترض بخصم التي لا يتم تخفيضها من الربح الخاضع للضريبة عادة؛

الفرع الثاني: مزايا وعيوب وأشكال الرفع المالي

أولا: مزايا وعيوب الرفع المالي

1- المزايا:

يمكن حصر بعض فوائد الرفع المالي في النقاط التالية[3]:

- تحسين العائد على حقوق المساهمين نتيجة الفرق بين تكلفة الاقتراض والعائد على الاستثمار؛

[1] عبد الكريم بوحادرة، أثر اختيار الهيكل المالي على قيمة المؤسسة دور سياسة توزيعات الأرباح في تحديد القيمة السوقية للسهم، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2011-2012، ص47.
[2] محمد علي ابراهيم العامري، مرجع سابق، ص169.
[3] وليد أحمد صافي، شقيري نوري موسى، الرافعة المالية وأثرها في نصيب السهم العادي من الأرباح المحققة "دراسة ميدانية على المؤسسات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية"، جامعة الإسراء الخاصة، عمان، الأردن، 2010، ص8.

- المحافظة على السيطرة في إدارة المؤسسة لأن الدائنين ليس لهم الحق في التصويت؛
- المقرضين لا يشاركون في الأرباح عدا ما يدفع لهم على شكل فوائد؛
- الاستفادة من ميزة أن الفوائد المدفوعة تنزل من الدخل الخاضع للضريبة؛
- في فترات التضخم فإن للاقتراض ميزة كون المؤسسة اقترضت أموال ذات قوة شرائية مرتفعة وإعادتها ولكن بقوة شرائية منخفضة؛
- الاقتراض حكمه يمكن المؤسسة من بناء سمعة في الأسواق المالية، وهذا أمر هي بحاجة إليه دائما خاصة عندما تحتاج إلى المزيد من الاقتراض.

ويترتب عن استخدام الرفع المالي ارتفاع في معدل العائد على حقوق الملكية، لكن بالمقابل يؤدي إلى زيادة مخاطرة المؤسسة في شكل مخاطر مالية تتمثل في التغير في صافي الربح بعد الضريبة أو التذبذب في العائد المتاح للملاك وزيادة احتمالية التصفية بسبب استخدام مصادر التمويل ذات التكاليف الثابتة المتمثلة في فوائد القروض وتوزيعات الأسهم الممتازة، وبالتالي حدوث الإخفاق الذي يتحمله مالكو المؤسسة، هذه المخاطر ناجمة عن توظيف أكبر للرفع المالي، الأمر الذي يستلزم تحديد المزيج من التمويل بحقوق الملكية والقروض الذي يحقق التوازن بين المخاطرة والعائد الناشئين عن تمويل المؤسسة لجزء من أصولها بالتمويل المقترض[1].

2-العيوب (المخاطر)

أما في حالة كون العائد على الموجودات أقل من تكلفة الاقتراض فإن للرفع المالي السلبيات التالية[2]:

- انخفاض العائد على حقوق المساهمين بسبب كون العائد على الاستثمار أقل من تكلفة الاقتراض؛
- احتمال تدخل الدائنين وسيطرتهم على إدارة المؤسسة؛
- في الحالات التي يكون فيها التضخم منخفضا أي معدل التضخم أقل من معدل الفائدة على أموال الاقتراض، فيتم الوفاء بالأموال التي قوتها الشرائية أعلى من القوة الشرائية للأموال المقترضة؛
- في حالات التأخر في الوفاء بالالتزامات المالية فإن هذا سيؤثر على السمعة الائتمانية للمؤسسة ويحد من قدرتها على الاقتراض في المستقبل.

ثانيا: أشكال الرفع المالي

لا تعتمد الإدارة المالية للمؤسسة على مصادر التمويل الممتلك فقط في تمويل احتياجاتها الاستثمارية والتشغيلية بل تعتمد أيضا على القروض التي تمثل المديونية وينبغي على المؤسسة تسديد قيمتها في تاريخ محدد لاحق، وتتميز القروض بصفة عامة بانخفاض تكلفتها قياسا بمصادر التمويل الممتلك وذلك بسبب الوفر الضريبي

[1] منير ابراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف، الاسكندرية، مصر، 1998، ص128.
[2] السعيد جمعة فرحات، مرجع سابق، ص91.

الناتج عن طرح الفائدة على الديون كنفقة الذي يؤدي بالنتيجة إلى تخفيض الدخل الخاضع للضريبة، إذ يؤثر ذلك في القيمة السوقية للمؤسسة مما يؤدي إلى تعظيم العائد على حقوق الملكية[1].

و هناك أنواع متعددة من مصادر التمويل المقترض ويمكن التميز بين القروض على أساس موعد سداد القرض وهي كما يلي:

1- القروض طويلة الأجل:

تعد القروض الطويلة الأجل من أهم مصادر التمويل للشركات ولا سيما الكبيرة منها، وذلك لإمكانية الحصول عليها بمبالغ كبيرة ولإمكانية ترتيب وفائها بشكل يتناسب والنقد المتوقع الذي تحققه من الموجود الذي سيمول، وتحصل المؤسسة على القروض الطويلة الأجل من المؤسسات المالية كالمصارف وشركات التأمين، وقد يمتد تاريخ استحقاقها إلى فترة طويلة قد تصل إلى ثلاثين عاما.

والسبب الرئيسي للاقتراض طويل الأجل هو تأمين المؤسسة للتمويل اللازم لها، والمصدر البديل للاقتراض طويل الأجل هو الزيادة في رأس المال، وهناك أسباب تجعل المؤسسة تلجأ إلى الاقتراض منها[2] :

- عدم القدرة على طرح أسهم جديدة أو التمويل عن طريق الأرباح المحتجزة؛
- عدم تأثير الاقتراض في السيطرة الحالية على إدارة المؤسسة؛
- يعطي مرونة أكثر من القروض قصيرة الأجل؛
- ضعف الطلب في السوق المالي واحتمالات عدم تغطية الإصدار؛
- كونه أقل كلفة من إصدار السهم؛
- يوفر للشركة الاقتراض قصير الأجل؛

2- القروض القصيرة الأجل:

يقصد بالقروض قصيرة الأجل تلك الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من الغير وتلتزم بإرجاعها في فترة لا تزيد عن سنة، وهناك مسألتان مهمتان في هذا الشأن والتي تهتم بهما إدارة المؤسسة، المسألة الأولى تتعلق بالمدى الذي يمكن أن تذهب إليه المؤسسة في الاعتماد على هذا النوع من القروض وهذا الأمر يتوقف على هيكل الموجودات للمؤسسة كما يتوقف على ميل الإدارة في تحمل المخاطر، أما المسألة الأخرى و الخاصة بكيفية المفاضلة بين مصادر التمويل قصيرة الأجل وهناك اعتباران رئيسان في هذا الصدد هما التكلفة التي تتحملها

[1] الياس خضير الحمدوني، فائز هليل سريح الصبيحي، العلاقة بين الرفع المالي وعوائد السهم، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية، بغداد، العراق، المجلد4، العدد8، 2012، ص152.

[2] عقل مفلح محمد، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، المستقبل للنشر، عمان، الأردن، 2000، ص139.

الشركة ومدى إمكانية الاعتماد على المصادر في تزويد الشركة بالاحتياجات المطلوبة في الوقت الذي تظهر فيه الاحتياجات[1].

الفرع الثالث: نسب الرفع المالي ودرجته

أولا: نسب قياس الرفع المالي

تمثل نسبة الرفع المالي نسبة إجمالي الالتزامات الطويلة والقصيرة الأجل إلى إجمالي الموجودات، إلا أن البعض قد اعتبر أن الرفع المالي يقتصر على تأثير الديون أو الالتزامات طويلة الأجل فقط متجاهلا أثر الديون قصيرة الأجل[2].

لكن الأرجح- وحسب معظم الدراسات والمراجع المتخصصة- أن معظم التكاليف المالية الثابتة (طويلة أو قصيرة الأجل) تقوم بعمل الرفع المالي في تأثيرها على صافي الربح المتاح للملاك، وهناك مجموعة من النسب التي تستخدم في قياس الرفع المالي أهمها[3]:

1- نسبة التمويل المقترض إلى مجموع التمويل: هذه النسبة تمثل مدى إسهام الدائنين في الهيكل المالي للمؤسسة، وقد أخذ جميع الباحثين بهذه النسبة في بحوثهم وتحسب بالعلاقة التالية:

$$LF=\frac{D}{D+E}$$

حيث أن:

LF: نسبة الرفع المالي.

D: حجم الاقتراض في الهيكل المالي (جميع الالتزامات).

E: حجم حقوق الملكية.

2- نسبة القروض إلى التمويل الممتلك: يحظى الرفع المالي المحسوب بهذه النسبة بأهمية كبيرة لكل من الإدارة المالية، الدائنين، المالكين، كونها النسبة التي تحدد المخاطرة المالية للمؤسسة، فهذه النسبة تدخل مباشرة في حساب المخاطرة المالية وارتفاعها يؤدي إلى ارتفاع المخاطرة المالية وتعطى بالعلاقة التالية:

$$LF=\frac{D}{E}$$

فالعائد على أموال الملكية يتزايد بتزايد العائد المتوقع على الاستثمار وكذا بتزايد نسبة القروض في التمويل.

[1] منير ابراهيم هندي، مرجع سابق، ص528.

[2] بسام محمد الأغا، مرجع سابق، ص81.

[3] عبد المجيد تيماوي، نحو بناء نظري لتفسير السلوك التمويلي للمؤسسات الجزائرية، أطروحة دكتوراة غير منشورة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، 2013-2014، ص14.

هذا التزايد في العائد يكون أسرع كلما ارتفعت نسبة القروض إلى أموال الملكية، أي كلما زادت درجة الرفع المالي تؤدي إلى تزايد معدل العائد على أموال الملكية بوتيرة أسرع، ومن هنا نجد أن المؤسسة التي تعتمد على القروض بنسبة كبيرة في تمويلها تحقق عائدا أعلى على أموال الملكية في الظروف الجيدة، لكن نجد العكس في الظروف السيئة المؤسسة التي تعتمد على القروض في تمويلها لا تستطيع حتى تغطية تكاليفها الثابتة عن عملية الاقتراض الفوائد[1].

3-نسبة إجمالي الالتزامات إلى إجمالي الأصول حسب العلاقة التالية[2]:

$$LF = \frac{D}{A}$$

حيث أن:

A: مجموع الأصول.

حسب هذه العلاقة يقصد بالرفع المالي أيضا مدى اعتماد المؤسسة في تمويل استثماراتها على الديون، لذلك نجد أن هذه المؤشرات دلالة على الأجل الطويل، وبالتالي قد تعجز المؤسسة على الوفاء لالتزاماتها اتجاه الدائنين، كما تعتبر كمقياس جيد للمخاطرة المالية، لكن يكمن عيبها خاصة في إفراط المؤسسة على استعمال الرفع المالي ما ينتج عنه وقوع المؤسسة أمام ملاءة غير حقيقية لها، كما أن القيمة السوقية لموجودات الشركة غير كافية للولاء بالالتزامات أثناء التصفية[3].

ثانيا: درجة الرفع المالي

كما تبين سابقا فإن الرفع المالي يعكس التغير الذي يحدث في العائد المتاح للملاك(أي صافي الربح بعد الضريبة أو ربحية السهم) نتيجة لتغير معين في صافي ربح العمليات، لذلك ومع ثبات العوامل الأخرى، ترتفع درجة الرفع المالي كلما زادت التكاليف المالية الثابتة، مما يعني أن تغيرا بمعدل معين في صافي ربح العمليات يترتب عليه تغيرا أكبر في صافي الربح بعد الضريبة، أي صافي الربح المتاح للملاك، أو ما يطلق عليه ربحية السهم ومن ثم فإن درجة الرفع المالي تقيس التغير في معدل العائد على حقوق الملكية نتيجة التغير في العائد المتوقع[4]، ويتم الحصول عليها بالعلاقة التالية:

$$DLF = \frac{\Delta e/e}{\Delta EPS/EPS}$$

حيث أن:

[1] عبد المجيد تيماوي، مرجع سابق، ص14-15.

[2] Ross, S., Westerfield , R., Jordan, Fundamentals Of Corporate Finance, McGraw-Hill , New York, 6th Ed, 2003,P66.

[3] عبد العزيز النجار، أساسيات الإدارة المالية، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، مصر، 2007، ص42.

[4] عبد المجيد تيماوي، نفس المرجع أعلاه، ص16.

DLF: تمثل درجة الرفع المالي.

e: تمثل معدل العائد على حقوق الملكية.

EPS: تمثل العائد المتوقع (ربحية السهم).

يقصد بالعلاقة السابقة أنه إذا تغيرت نسبة العائد على السهم بنسبة أكبر من تغير نسبة الأرباح التشغيلية فإن درجة الرفع المالي تكون أكبر من الواحد الصحيح، ويدل هذا على ارتفاع المخاطر المالية، وعلى النقيض من ذلك إذا تغيرت نسبة العائد على السهم بنسبة أقل من التغير في نسبة الأرباح التشغيلية فإن درجة الرفع المالي تكون أقل من الواحد الصحيح وهذا يؤدي إلى انخفاض في العائد على السهم ومن ثم انخفاض المخاطر المالية[1].

كما يمكن الحصول على درجة الرفع المالي أيضا عند أي مستوى من العائد باستخدام العلاقة التالية[2]:

$$DLF=\frac{EBIT}{EBT}$$

$$\text{درجة الرفع المالي}=\frac{\text{الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب}}{\text{صافي الربح قبل الضرائب}}$$

وعليه كلما ارتفعت درجة الرفع المالي ترتفع المخاطرة

المطلب الثاني: الرفع التشغيلي والرفع الكلي

يعد الرفع التشغيلي أسلوب لمعرفة مدى اعتماد المؤسسة على التكاليف الثابتة لزيادة الأرباح مقارنة بالتكاليف المتغيرة، في حين يعمل الرفع الكلي على الجمع بين كل من الرفع المالي و الرفع التشغيلي.

الفرع الأول: الرفع التشغيلي

أولا: مفهوم الرفع التشغيلي

إن المقصود بالرفع التشغيلي هو تضخيم حجم الأرباح عن طريق زيادة الاعتماد على التكاليف الثابتة على حساب التكاليف المتغيرة، حيث يرتكز الرفع التشغيلي على التكاليف الثابتة، فلو نجحت الشركة في زيادة تكاليفها الثابتة، كأن تلجأ إلى استخدام المزيد من الآلات، واستطاعت بالمقابل أن تستغني عن عدد كبير من العمال الذين حلت هذه الآلات محلهم (تكاليف متغيرة)فإنها بذلك تكون قد لجأت إلى ما يعرف بالرفع التشغيلي، ولسوف تكون النتيجة أنها تستطيع تحقيق أرباح أكبر(أو تتعرض في نفس الوقت لخسائر أكبر) عند نفس مستوى المبيعات مما كانت تحققه قبل لجوئها إلى الرفع التشغيلي، ومن هنا جاء مفهوما لرفع التشغيلي فإنها

[1] عبد المجيد تيماوي، مرجع سابق، ص16.

[2] Brigham Eugene, Fundamentals of financial management , fourth edition, new york,1986, P512

بإحلال التكاليف الثابتة محل المتغيرة تستطيع وبنفس الجهد (مستوى المبيعات) أن تضخم النتائج (الأرباح أو الخسائر).[1]

الرفع التشغيلي يعرف أنه أي تغيير بسيط في مقدار المبيعات يؤدي إلى تغير أكبر في الربح التشغيلي للمؤسسة (EBIT)، ويرتبط مستوى الرفع التشغيلي بحصة التكاليف الثابتة من إجمالي التكاليف حيث يكون الرفع التشغيلي أكبر كلما كانت نسبة التكاليف الثابتة إلى إجمالي التكاليف أكبر، حيث أن ارتفاع التكاليف الثابتة مرتبط بالكثافة الرأسمالية للشركة حيث : تستخدم تقنيات تكنولوجية عالية، ويكون لديها عاملين ذو كفاءة وخبرة حيث تكون المؤسسات حريصة بالمحافظة عليهم وإعطائهم رواتب عالية حتى في أوقات الركود، أيضاً يكون لدى تلك المؤسسات تكاليف عالية للابتكار وتطوير للمنتجات حيث تعتبر من التكاليف الثابتة[2].

ويعرف الرفع التشغيلي بأنه المدى الذي يصل إليه استخدام التكاليف الثابتة في النشاط الاقتصادي للمؤسسة، أي أن الرفع التشغيلي يقترن بوجود تكاليف ثابتة يتطلب توفير المال اللازم لتغطيتها[3].

وتنجم الرافعة من جراء استخدام الأصول ذات التكاليف الثابتة من أجل المساهمة في تعظيم العائد ويرتبط الرفع التشغيلي عادة بخط هيكل تكاليف المؤسسة أي الوزن النسبي للتكاليف الثابتة التشغيلية في التكاليف الكلية وعليه ترتفع درجة الرفع المالي DLF كلما ارتفع الوزن النسبي للتكاليف الثابتة في هيكل التكاليف والعكس صحيح[4].

ويمكن تعريف الرفع التشغيلي بأنه الاستخدام المتاح للتكاليف التشغيلية الثابتة من أجل تعظيم تأثير التغيرات التي تحصل بالمبيعات في الربح التشغيلي أو ما يطلق عليه بالأرباح قبل الفوائد والضرائب[5](EBIT).

أما كلوب فيعرفها بنتائج استخدام التكاليف الثابتة في العمليات التشغيلية[6].

وتتضمن التكاليف الثابتة تكلفة الاهتلاك على المعدات والمباني، مصاريف التأمين، وجزء من فواتير الخدمات وجزء من تكاليف الإدارة، ومن جهة أخرى فإن التكاليف المتغيرة وهي التكاليف التي تتغير بشكل مباشر مع مستوى الإنتاج وتشمل تكاليف المواد الخام، تكاليف الأجور، وعمولات البيع المباشرة، وجزء محدود من المصاريف

[1] بسام محمد الأغا، مرجع سابق، ص78.
[2] اسراء قاسم البركات، باسم محمد اللوزي، بسام سالم أبو كركي، أثر الرفع المالي والتشغيلي على العائد والمخاطرة في الشركات الصناعية الأردنية، مجلة إدارة الأعمال، الأردن، أفريل 2015، ص6.
[3] عدنان هاشم رحيم السامرائي، الإدارة المالية (منهج تحليلي شامل)، الجامعة المفتوحة الجماهيرية العربية الليبية الشعبية الاشتراكية العظمى، ليبيا، الطبعة الثانية، 1997، ص219.
[4] محمد مطر، إدارة الاستثمارات، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2009، ص66.
[5] عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، مرجع سابق، ص431.
[6] بسام محمد الأغا، نفس المرجع أعلاه، ص78.

العامة والإدارية، ولهذا فإن الرافعة التشغيلية تشير إلى التغيرات في حجم المبيعات الناتجة عن التكاليف الثابتة التي تتكبدها المؤسسة، وبالتالي تنعكس على حدوث التغيرات في الأرباح التشغيلية (الخسائر التشغيلية)[1].

لذلك فاستعمال الرفع التشغيلي يؤدي إلى زيادة التكاليف الثابتة الأمر الذي يؤدي إلى انتقال نقطة التعادل إلى الأعلى، أي أن المؤسسة بحاجة إلى حجم مبيعات أكبر لكي تغطي تكاليفها الثابتة، وهذا ما يعرف بمخاطرة الأعمال بالمقارنة مع مؤسسة تكون أرباحها أكثر استقرارا بسبب تدني رافعة التشغيل وبالتالي أقل خطر، وتبقى نقطة التعادل على حالها إذا كانت الزيادة في التكاليف الثابتة تساوي النقص في التكاليف المتغيرة الكلية للمؤسسة، وتزداد فعالية الرفع التشغيلي إذا كانت الزيادة في التكاليف الثابتة أقل من التخفيض في التكاليف المتغيرة الكلية، وهذا سوف يؤدي إلى تضخيم أرباح المؤسسة حيث أن المؤسسة سوف تغطي تكاليفها الثابتة عند حجم مبيعات أقل من الحجم السابق (قبل استخدام الرفع) وبالتالي انتقال نقطة التعادل إلى أسفل وهذا يعتبر إنجازا جيدا للمؤسسة[2].

أي أن تغير صغير من الناحية النسبية في المبيعات يؤدي إلى تغير كبير في الأرباح العاملة أي الأرباح قبل الفوائد والضرائب، وهي بذلك تشبه الرافعة أو العتبة في الفيزياء من حيث أن استخدامها يؤدي إلى رفع جسم ثقيل بقوة صغيرة مركزة عليه[3].

يرتبط الرفع التشغيلي بعنصر التكاليف الثابتة واستخدامها في نشاطات المؤسسة، حيث أن المؤسسة لن تكون لديها رفع تشغيلي إذا كانت التكاليف الثابتة إلى التكاليف الإجمالية تساوي صفر، ويعني ذلك أنه من الأفضل على المؤسسة أن تعتمد على التكاليف الثابتة أكثر لزيادة الرفع التشغيلي، وفي حالة استعمال المؤسسة للرفع التشغيلي فإن ذلك يعني زيادة التكاليف الثابتة والتي تتطلب من المؤسسة زيادة المبيعات لتغطية تلك التكاليف مما يعني انتقال نقطة التعادل إلى أعلى[4].

وعليه يشير الرفع التشغيلي إلى التأثير الذي تحدثه التكاليف الثابتة في العلاقة بين إيرادات المؤسسة وأرباحه، فمجرد وجود تكاليف ثابتة يعني أن تغيرا في إيرادات المؤسسة بنسبة معينة يترتب عليه تغير في الأرباح بنسبة أكبر.

[1] أسامة سهيل علي هياجنة، أثر محددات هيكل رأس المال على الأداء المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة في الأردن (1990-1999)، رسالة ماجستير غير منشورة في التمويل والمصارف، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة آل البيت، الأردن، 2001، ص27 .

[2] بسام محمد الأغا، مرجع سابق، ص79.

[3] عبد الستار مصطفى الصياح، سعود جايد العامري، الإدارة المالية (أطر نظرية وحالات عملية)، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 2006، ص119.

[4] مؤيد راضي خنفر، غسان فلاح المطارنة، تحليل القوائم المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006، ص275-276.

ثانيا: مزايا ودرجة الرفع التشغيلي

1-مزايا الرفع التشغيلي:

تتوقف مزايا الرفع التشغيلي على طبيعة الأوضاع الاقتصادية للمؤسسة وللسوق الذي تعمل فيه، فإذا كانت المؤسسة بوضع تنافسي جيد وتعمل في سوق يسوده ازدهار اقتصادي يسمح للمؤسسة بالتوسع، فإن ارتفاع درجة الرافعة التشغيلية ستكون مؤشراً جيداً لأنه تغير بسيط في التكاليف الثابتة سينتج عنه زيادة كبيرة في مبيعاتها، مما يساعد في اتخاذ القرارات في المجال التشغيلي وفي الوصول إلى المزيج التكاليفي الأمثل.

بالإضافة إلى أن مفهوم درجة الرفع التشغيلي له مضامين بسياسات تسعير السلعة في المؤسسة ،فقد تستطيع المؤسسة التي تتميز بدرجة رافعة تشغيلية مرتفعة وتواجه كساداً في مبيعاتها أن تخفض السعر قليلاً فتزيد من مبيعاتها وتستفيد من الزيادة الكبيرة في أرباح التشغيل الناتجة عن زيادة المبيعات[1].

2- المخاطر التشغيلية (مخاطر الأعمال):

إن الاعتماد على تحليل التعادل لا يكفي وحده لتحليل أثر الرفع التشغيلي على ربحية المؤسسة، لأنه في حالة عدم وصول نشاط المؤسسة إلى نقطة التعادل لا يمكن تقدير حجم الأخطار التي من الممكن أن تتعرض لها المؤسسة، هذه المخاطر تسمى بالمخاطر التشغيلية والتي تشير إلى التذبذبات النسبية في الأرباح التشغيلية لأسباب تتعلق بطبيعة وظروف النشاط الذي تمارسه المؤسسة، وينظر إليها بأنها من المحددات المهمة في تحديد التشكيلة التي يتكون منها الهيكل المالي للمؤسسة، ولهذا فلا بد من التعرف على العوامل التي تؤدي إلى حدوث المخاطرة التشغيلية والمتمثلة في[2]:

- حساسية المبيعات إلى التغيرات الاقتصادية العامة لأنه إذا كان الاقتصاد في حالة انتعاش فإن ذلك يؤدي إلى زيادة المبيعات وبالتالي تزداد تكاليف تلك المبيعات مما يؤدي إلى مواجهة مخاطر تشغيلية مرتفعة والعكس من ذلك في حالة الركود الاقتصادي؛
- اعتماد المؤسسة على التكاليف التشغيلية الثابتة مقارنة بالتكاليف المتغيرة يزيد من درجة الرافعة التشغيلية وبالتالي ارتفاع المخاطر التشغيلية؛
- التغيرات في حجم الطلب على منتجات المؤسسة بسبب إدخال منتجات جديدة يسهم في زيادة حجم مبيعاتها أو نجاح المنافسين في تقديم منتجات جديدة وبديلة من شأنها أن تضعف الطلب على منتجات المؤسسة أو قد يعزى التغير في الطلب إلى الرواج والكساد الاقتصادي الذي تتعرض له الصناعة التي

[1] اسراء قاسم البركات، باسم محمد اللوزي، بسام سالم أبو كركي، مرجع سابق، ص6.
[2] أسامة سهيل علي هياجنة ، مرجع سابق، ص28-29.

تنتمي إليها المؤسسة أو يتعرض لها الاقتصاد القومي، ومع بقاء العوامل الأخرى على حالها تنخفض المخاطر التشغيلية كلما اتسم الطلب على منتجات المؤسسة بالاستقرار؛

- التغير في أسعار بيع المنتجات بسبب حدة المنافسة من أجل التحكم في الأسعار ومع بقاء العوامل على حالها يتوقع أن تزداد المخاطر التشغيلية كلما زادت التقلبات في أسعار المنتجات؛
- التغير في أسعار المدخلات فقد تنخفض بزيادة المعروض منها كما قد ترتفع أسعارها بسبب إضراب العمال في مصانع الموردين مما يؤدي إلى انخفاض الكميات المعروضة منها، وكذا قد ترتفع تكلفة العمال نتيجة لضغوطاتهم، أو تنخفض التكلفة بسبب التطور التكنولوجي الذي أدخل على الآلات المستخدمة في الإنتاج، مما يزيد من المخاطر التشغيلية.

3- درجة الرفع التشغيلي:

تشمل درجة الرفع التشغيلي معدل التغير في صافي أرباح التشغيل(قبل الفوائد والضرائب) إلى معدل التغير في المبيعات المحدد لمستوى معين المبيعات وعلى هذا الأساس فإن درجة الرفع التشغيلي تساوي نسبة التغير في الأرباح مقسوما على نسبة التغير في المبيعات[1].

يتم قياس درجة الرفع التشغيلي لمؤسسة ما بمعدل التغير في ربح التشغيل الذي ينتج عن تغير طفيف في كمية المبيعات، ويتم حساب درجة الرفع التشغيلي بالصيغة الرياضية التالية:

$$\text{درجة الرفع التشغيلي } (dol) = \frac{\text{نسبة التغير في ربح التشغيل}}{\text{نسبة التغير في كمية المبيعات}} = \frac{\Delta\% \text{ ربح التشغيل}}{\Delta\% \text{ كمية المبيعات}}$$

مع العلم أن ربح التشغيل= الإيرادات- التكاليف، ويقاس التغير في ربح التشغيل بمقدار التغير في هامش المساهمة، فالتكاليف الثابتة تستبعد من الحساب لأنه لن يطرأ عليها أي تغير كونها ثابتة مع مستويات إنتاج مختلفة[2].

الفرع الثاني: الرفع الكلي

إن زيادة مبيعات المؤسسة في ظل وجود رفع تشغيلي تؤدي حتما إلى زيادة صافي الدخل قبل الفوائد والضرائب، ولكن هذه الزيادة في هذا الآخير وفي وجود رفع مالي تؤدي بالضرورة إلى زيادة أكبر في حصة السهم من الربح، ولهذا فالمؤسسة تعتمد على هذا المزيج من الرفع التشغيلي والمالي من أجل تعظيم أثر التغير في المبيعات

[1] محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، مرجع سابق، ص251.

[2] نور الدين خبابة، الإدارة المالية، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، الطبعة الأولى، 1997، ص301.

على نصيب السهم من الأرباح وهو مايعرف بالرفع الكلي أو المضاعف والذي يركز أساسا على استخدام التكاليف الثابتة المالية منها التشغيلية بهدف تعظيم أثر التغير في المبيعات على ربحية السهم العادي[1].

إن الرفع المالي يفسر مدى تأثير نتيجة النشاط بسبب الاقتراض بمعنى الخطر المالي، أما الرفع التشغيلي فيبين مدى تأثر نتيجة الاستغلال بسبب عناصر الإنتاج ذات التكاليف الثابتة، بمعنى خطر الأعمال (الاستغلال) وعليه فإن الجمع بين الرفعين يوضح مدى تأثر النتيجة بأثر الرفعين بمعنى الخطر الكلي.

ويترتب على الرفع التشغيلي تأثيرا مضاعفا على الإيرادات قبل الفوائد والضرائب كنتيجة للتغير في حجم المبيعات، وإذا أدخلنا الرفع المالي في هذه الصورة فإن التغيرات في الإيرادات وقبل الفوائد والضرائب يترتب عليها تأثيرا مضاعفا على إيرادات السهم، وهذا معناه أن لو استخدمت المؤسسات جرعات كبيرة من كل من الرفع التشغيلي والرفع المالي فإن أي تغير في حجم المبيعات – ولو كان صغيرا جدا- سيؤدي إلى تقلبات كبيرة في إيرادات السهم الواحد[2].

وترجع أهمية مفهوم الرفع المجمع في الإدارة المالية إلى سببين: الأول أن يمكننا من تحديد الأثر الدقيق للتغير في حجم المبيعات على الإيرادات المتوافرة للأسهم العادية، والثاني أنه يسمح لنا بإظهار العلاقات المتداخلة بين الرفع التشغيلي والرفع المالي، فعلى سبيل المثال يمكن لرجل الأعمال استخدام هذا المفهوم لمعرفة تأثير القرار الذي سيتخذه بشأن الحصول على آلة أوتوماتيكية حديثة يتم تمويل شراؤها باستخدام السندات على الإيرادات فقد تكون نتيجة هذا القرار ظهور موقف معين يترتب فيه على انخفاض المبيعات بمقدار 10% مثلا انخفاض في الإيرادات يبلغ 50%، في حين أن مزيجا آخر من الرفع التشغيلي والرفع المالي قد يؤدي بالمؤسسة إلى وضع آخر تنخفض فيه الإيرادات بمقدار 20% فقط نتيجة انخفاض المبيعات مقدار 10%[3].

كذلك الرفع المالي يؤثر في صافي الربح بعد الفوائد والضرائب أي الأرباح الصافية المتاحة للمالكين في حين أن الرفع التشغيلي تؤثر في صافي الربح قبل الفوائد والضرائب وعادة ما يبدأ الرفع المالي من حيث ينتهي الرفع التشغيلي مؤدية بذلك إلى تضخيم أثر التقلبات في الأرباح الصافية للسهم الواحد استجابة إلى تغير المبيعات، لذا فإن الرافعة التشغيلية تسمى برافعة المرحلة الأولى في حين تسمى الرافعة المالية برافعة المرحلة الثانية[4].

[1] عبد الكريم بوحادرة، مرجع سابق، ص51.
[2] محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، مرجع سابق، ص266-267.
[3] نفس المرجع السابق، ص266-267.
[4] عبد المجيد تيماوي، مرجع سابق، ص22.

معظم المؤسسات تستخدم كلا من الرفع التشغيلي والرفع الكلي، ومع استخدام هذين النوعين فإنه من المفيد أيضا تفهم تأثير الرفع الكلي، ويمكننا قياس الرفع الكلي للمؤسسة من خلال المقارنة بين نسبة التغير في المبيعات و نسبة التغير في ربحية السهم الواحد وهذا الأمر يقيس ما يسمى بالرافعة الكلية[1]:

الرافعة الكلية(dcl)= درجة الرفع التشغيلي×درجة الرفع الكلي

$$= \frac{\text{نسبة التغير في الأرباح قبل الفوائدو الضرائب}}{\text{نسبة التغير في المبيعات}} \times \frac{\text{نسبة التغير في ربحية السهم}}{\text{نسبة التغير في الأرباح}} = \frac{\text{نسبة التغير في ربحية السهم}}{\text{نسبة التغير في المبيعات}}$$

إن مفهوم درجة الرفع يساعد في تحديد التغيرات التي تحدث للأرباح المتاحة للمؤسسة نتيجة لأي تغير يطرأ على حجم المبيعات وهذا ما يساعد الإدارة في إتخاذ العديد من القرارات الخاصة بالتمويل وتحديد هيكل التمويل المطلوب والمناسب الذي يضمن حقوق جميع الأطراف المعنية إلى جانب توفير البدائل للجهة صاحبة القرار بالشكل الذي يوضح لها نتيجة كل قرار يمكن اتخاذه ومدى تأثيره على المؤسسة وفعاليته الاقتصادية[2].

بصفة عامة يعكس الرفع مدى اعتماد المؤسسة على أدوات الإنتاج ومصادر التمويل ذات التكاليف الثابتة، للرفع تأثيران متضادان فهو يسهم في زيادة العائد الذي يحصل عليه حملة الأسهم العادية، إلا أنه يسهم أيضا في زيادة المخاطر التي يتعرضون لها من خلاله، وفي ظل بقاء العوامل الأخرى ثابتة يتوقع أن يترتب على زيادة العائد ارتفاع في القيمة السوقية للسهم كما يتوقع أن يترتب على زيادة المخاطر انخفاض في القيمة السوقية للسهم[3].

وعليه يمكن القول أن الرفع التشغيلي يؤدي إلى زيادة الأرباح من خلال زيادة الاعتماد على التكاليف الثابتة، أما الرفع المالي فتدفع بالأرباح إلى الزيادة من خلال استخدام أموال الغير بتكاليف ثابتة.

يؤدي اعتماد المؤسسة على درجة عالية من الرفع التشغيلي إلى أن نقطة التعادل ستكون عند حجم مبيعات مرتفع مما قد يؤثر على الأرباح قبل الفوائد والضرائب، بينما يكون تأثير الرفع المالي على السهم بفعل التغير في المبيعات، وهذا ما يؤدي إلى إطلاق على كل من الرفع المالي والتشغيلي: رفع المرحلة الأولى بالنسبة للرفع التشغيلي، ورفع المرحلة الثانية بالنسبة للرفع المالي[4].

[1] طارق عبد العال حماد، التقارير المالية (أسس الإعداد والعرض والتحليل)، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000، ص623.
[2] عدنان هاشم رحيم السامرائي، مرجع سابق، ص232.
[3] بسام محمد الأغا، مرجع سابق، ص83.
[4] عبد الكريم بوحادرة، مرجع سابق، ص51-52.

المطلب الثالث: أثر الرفع المالي على بعض المتغيرات المالية

بما أن الرفع المالي له علاقة مباشرة بالقروض وبالتالي بهيكل رأس المال فإن ذلك حتما سيؤثر على مجموعة من العناصر المالية التي تلعب دورا مهما في تحليل الوضعية المالية.

الفرع الأول: تأثير الرفع المالي على هيكل رأس المال

المؤسسة التي لا تستطيع سد التزاماتها المالية ستفشل لهذا السبب لذلك يجب عليها أن تراعي كمية الرفع المالي المستعملة في عملياتها فهذا السبب يعد أحد سياسات هيكل رأس المال الناجحة بمعنى أن أي مؤسسة تستطيع أن تختار هيكل رأس المال الذي تريده إذا كانت الإدارة راغبة في ذلك وبهذه الطريقة سوف تزيد أو تخفض من نسبة الرفع المالي، ومثل هذه الفعاليات سوف تعدل هيكل رأس مال المؤسسة والتي تدعى أيضا إعادة هيكلة رأس المال وأيضا فإن هذه الإعادة تحدث عندما تستبدل المؤسسة رأس مال واحد بآخر وتترك موجوداتها بدون تغير.

ويستطيع الرفع المالي تغيير وبشكل ملحوظ التسديدات لمالكي الأسهم إذا كانت تستطيع تخفيض تكلفة رأس المال، أما إذا لم يكن لديها الاستطاعة التأثير على غالبية تكلفة رأس المال فهذا يعد هيكل رأس المال خارج الموضوع، بسبب أن التغيرات في هيكل رأس المال غير قادرة على التأثير على قيمة المؤسسة[1].

وكلما زاد استخدام المؤسسة للمديونية في هيكل رأس المال زاد من استخدام الرفع المالي وبالتالي سيحدث تغير كبير على عائدات المساهمين وإذا كان الرفع المالي لا يؤثر على التكلفة الكلية لرأس المال فإن التغيرات في هيكل رأس المال لن تؤثر على قيمة المؤسسة[2].

وعن قياس تأثير الرفع المالي على هيكل رأس المال فإنه كلما كان معدل النمو في مبيعات المؤسسة أكبر كلما كان الاعتماد على مصادر التمويل المقترضة مطلوبا إذ تكون تكلفة الاقتراض أقل من تكلفة التمويل الممتلك، ويؤثر ذلك على ربحية السهم الواحد إذ تزداد عند التمويل المقترض قياسا بالتمويل الممتلك[3].

الفرع الثاني: تأثير الرفع على العائد

إن الارتباط ما بين العائدات المتوقعة والرفع المالي يزداد داخليا نتيجة الاستثمار الأمثل والسياسات المالية المتبعة في المؤسسة، وأن العلاقة بين العوائد (العائد على المساهمين والعائد على حق الملكية) المرتبطين بالرفع المالي وفي ظل أي هيكل مالي نجد أن الأرباح لكل سهم والعائد على حقوق المساهمين تزداد كلما زاد الرفع، وهكذا فإن زيادة الرفع تؤدي إلى زيادة درجة التذبذب في كل من الأرباح لكل سهم، والعوائد على حق الملكية عند كل درجة

[1] Ross S.A, David Whitehurst, Fundamentals of Corporate Finance, Alternate Edition, Sixth Edition, 2002 , P567
[2] Ibid.p559
[3] حمزة محمود الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ،عمان، الأردن، الطبعة الأولى ، 2006، ص317.

من تذبذب المبيعات[1]، وأيضا تتأثر ربحية السهم في المؤسسة المساهمة إيجابا أو سلبا بمحتوى هيكل التمويل للمؤسسة فعندما تقوم المؤسسة بالاقتراض بمعدل ثابت التكلفة لتمويل عملياتها واستثماراتها فإنها تحقق من ذلك عائد على الاستثمار يزيد على تكلفة الديون، فإن ذلك سيؤدي إلى الزيادة في العائد الموزع على المساهمين، فهذا من إيجابيات الرفع المالي أما إذا لم تستطيع المؤسسة تحقيق عائد يفوق تكلفة التمويل للديون من استثماراتها فعندئذ يصبح الرفع المالي سالبا[2].

ويرتبط الرفع المالي بهيكل التمويل وكلما زاد اعتماد المؤسسة على الاقتراض لتمويل استثماراتها فإن درجة الرفع المالي تزداد فيها ويكون تأثير الرفع المالي على عائد الاستثمار ROI إيجابا إذا ما نجحت إدارة المؤسسة في استثمار الأموال المقترضة بحيث تحقق معدل عائد على الاستثمار يزيد على الفوائد المدفوعة لقاء الحصول على هذه الأموال[3].

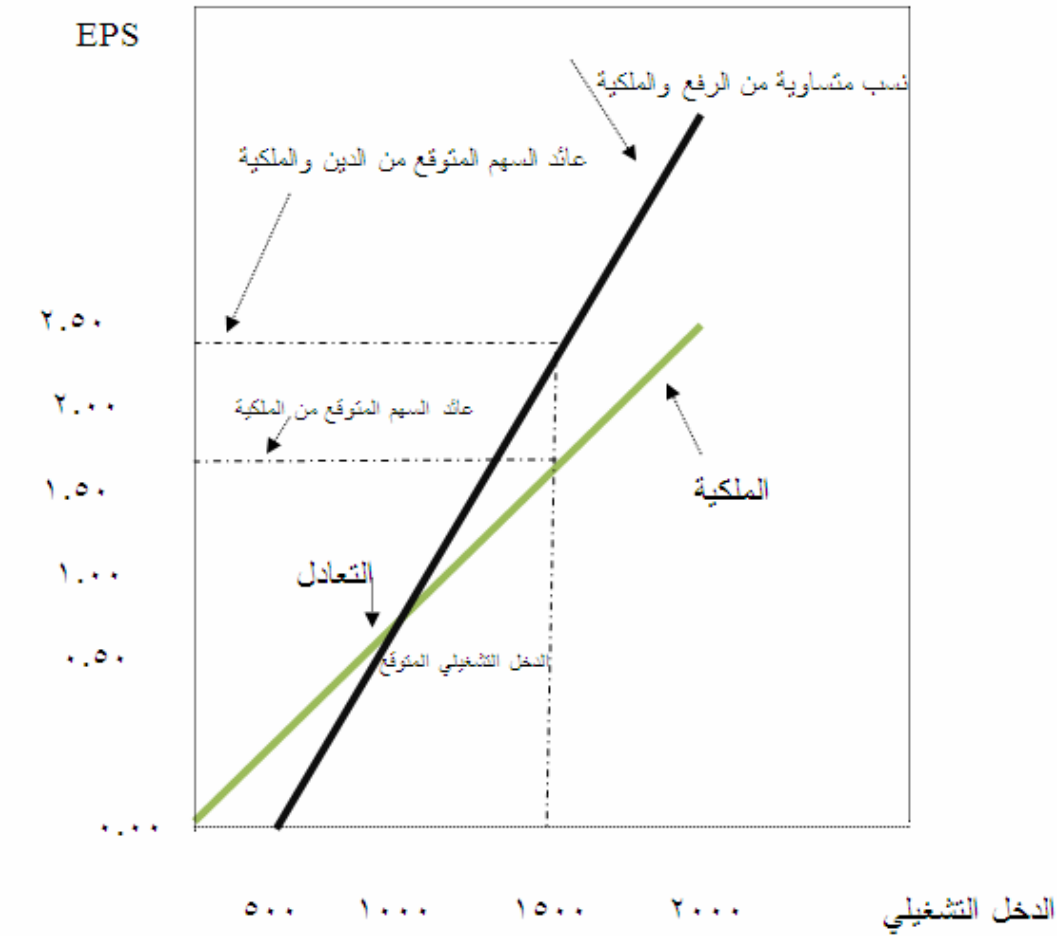
ويمكن أن تزيد الرافعة من التدفقات المتوقعة للأرباح لكل سهم وليس لسعر السهم، والسبب في ذلك أن التغير في التدفق المتوقع هو بالضبط يتساوى مع التغير في معدل الأرباح إلى رأس المال، وهذا يعني أن العائد المتوقع على الموجودات يكون مساويا للدخل التشغيلي مقسوما على القيمة السوقية الكلية للأوراق المالية للمؤسسة، إذ أن العائد المتوقع على أسهم المؤسسة المرفوعة تزيد بالتناسب مع زيادة نسبة الدين على حقوق الملكية وتعتمد هذه الزيادة على العائد المتوقع على المحفظة لكل الأوراق المالية للمؤسسة وكذلك العائد المتوقع على المديونية فكلما زادت تلك التدفقات زادت العائدات المتوقعة للمؤسسة وأن زيادة نسبة الرفع المالي في الهيكل التمويلي للمؤسسة يزيد من العائد في أوقات ازدهار نشاطات المؤسسة ويمكنها من تحقيق أرباح كبيرة نسبيا، إلا أن ذلك يؤدي إلى تحمل المساهمين مخاطر مالية بسبب ارتفاع درجة حساسية التغير في حصة السهم من الأرباح، وعادة ما تتعرض المؤسسة إلى مخاطر في أعمالها نتيجة لعدم التأكد من تحقيق العوائد المخطط لها[4].

وتتحدد استخدامات العوائد من كونها أداة لقياس فعالية النشاط للاقتصاد ومعيارا لإتخاذ القرارات المهمة، فهي وسيلة في أيدي متخذي القرار وتستخدم في قياس أثر المديونية والإقراض على الربحية، وبما أن العوائد تنقسم إلى عوائد إيرادية وعوائد رأسمالية فالعوائد الإيرادية تقيس عوائد العمليات الأساسية في حساب نتيجة الاستغلال بعد الضريبة إلى الموجودات، والعوائد الرأسمالية تحمل الصيغة الكلية إذ تقيس العوائد الإجمالية بنسبة صافي الأرباح إلى حصة المساهمين ولهذا فإن حساب أثر الرافعة المالية أو ما يسمى بأثر المديونية تتحدد بالفرق بين العوائد وتكلفة المديونية[5].

[1] برجهام ووستون ، ترجمة عبد الرحمان النعماني عبد الفتاح، مرجع سابق، ص235.
[2] الياس خضير الحمدوني، فائز هليل سريح الصبيحي، مرجع سابق، ص160.
[3] محمد مطر، التحليل المالي الائتماني (الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية)، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2003، ص223.
[4] الياس خضير الحمدوني، فائز هليل سريح الصبيحي، نفس المرجع أعلاه، ص160.
[5] الياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص267-278.

وإن تأثير الرافعة المالية يعتمد على دخل المؤسسة كما في الشكل رقم (3-2) فإذا كان الدخل أكبر من نقطة التعادل سوف يزداد العائد لحامل السهم بزيادة الرافعة المالية، أما إذا كان أقل من نقطة التعادل فيقل العائد على السهم بالرافعة ولا يتأثر العائد عندما يكون الدخل التشغيلي مساويا لنقطة التعادل، فعند هذه النقطة يكون العائد على السهم مساويا لمعدل الفائدة على الدين، لذلك يتحدد القرار الخاص بهيكل رأس المال تبعا للفرص الاستثمارية المتوقعة للدخل وبما أنه يتوقع أن يكون الدخل التشغيلي أعلى من مستوى نقطة التعادل فبالإمكان زيادة الرفع المالي على أمل تحقيق عوائد أعلى لحملة الأسهم.

الشكل رقم(3-2): تأثير الرفع المالي على العائد المتوقع



المصدر: إلياس خضير الحمدوني، فائز هليل سريح الصبيحي، العلاقة بين الرفع المالي وعوائد الأسهم "دراسة في عينة من الشركات الأردنية المساهمة"، مجلة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، بغداد، المجلد الرابع، العدد الثامن، 2012، ص161.

من الشكل السابق يبين الخط الذي يبدأ من نقطة الصفر كيف يمكن تغير الأرباح لكل سهم مع الدخل التشغيلي تحت تمويل الشركة الحالي الذي يأتي بكامله من حقوق الملكية، أما الخط الثاني يبين كيف ستتغير الأرباح لكل سهم في ظل وجود نسبة متساوية من الرفع المالي وحقوق الملكية[1].

ويقاس أثر الرفع المالي على مبدأ بسيط فهي نتاج مرونة المكافأة المخصصة لرأس المال الخارجي عن المؤسسة (المديونية) ومن خلال المقارنة بين العوائد والتكاليف فإذا زادت العوائد على التكاليف فإن الرافعة يكون لها أثر إيجابي وبالعكس إذا كانت التكاليف أكبر من العوائد فإن هذا سوف يؤدي إلى انخفاض عوائد المساهمين فيكون للرافعة أثر سلبي[2].

الفرع الثالث: أثر الرفع المالي على جودة الأرباح

تعرف جودة الأرباح بأنها مدى ارتباط الأرباح بالتدفقات النقدية وهي عبارة عن علاقة موجبة وكلما زاد الارتباط دل ذلك على ارتفاع جودة الأرباح[3].

كما تعرف جودة الأرباح المحاسبية بالأرباح التي تتصف بالخصائص الرئيسية للمعلومات المحاسبية، وهي الملاءمة والموثوقية التي تقابل الأهداف الرئيسية للإبلاغ المالي من حيث تمكين مستخدمي البيانات المالية من مستثمرين ومقرضين من إتخاذ القرارات[4].

تعني جودة الأرباح استمرارية التدفقات أكثر من استمرارية المستحقات، حيث أن الأرباح تكون ذات جودة عالية إذا تم الإفصاح عنها بما ينسجم مع المبادئ المحاسبية المقبولة عموما وأغلب أصحاب المصالح المستفيدين من رقم الربح يعتبرونها جيدة كلما تمتعت بقوة أكبر على التحول إلى تدفقات نقدية.

كما أن الأرباح ذات الجودة الأعلى هي التي تقدم معلومات أكثر عن مظاهر الأداء المالي للمؤسسة والتي ترتبط بقرارات محددة يتم اتخاذها من قبل متخذي قرارات محددين[5].

بما أن الرفع المالي هو عبارة عن إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول للمؤسسة، ويهدف هذا المتغير لقياس أثر الضغوطات الممارسة من قبل الدائنين على تحسين جودة التقارير المالية وجودة أرباح المؤسسة، وقد أظهرت العديد من الدراسات مثل دراسة (قراقيش، 2009) بأن درجة الرفع المالي تؤثر على مستوى جودة الأرباح بحيث كلما

[1] الياس خضير الحمدوني، فائز هليل سريح الصبيحي، مرجع سابق، ص161.
[2] الياس بن ساسي، يوسف قريشي، مرجع سابق، ص268.
[3] سامح محمد رضا رياض أحمد، أثر جودة المراجعة في جودة الأرباح وانعكاسها على التوزيعات النقدية في الشركات الصناعية المساهمة المصرية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، الأردن، المجلد الثامن، العدد الرابع، 2012، ص744.
[4] سوزي أبو علي، مأمون الدبعي، محمد أبو نصار، أثر جودة الأرباح المحاسبية على تكلفة الاقتراض طبقا لمعايير الإبلاغ المالية الدولية "دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الصناعية والخدمية المدرجة في بورصة عمان"، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، الأردن، المجلد السابع، العدد الثالث، 2011، ص434.
[5] علي محمود رمضان، أثر إدارة الأرباح لدى الشركات على قياس الربح الضريبي "دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية"، أطروحة دكتوراة غير منشورة في المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، 2014، ص38.

زاد الرفع المالي انخفضت جودة الأرباح وهو ما يعني التوقع بأن تكون العلاقة عكسية بين نسبة المديونية وبين جودة الأرباح[1].

يعطي الرفع المالي مؤشرات دقيقة في تقييم كفاءة سياسات التمويل التي تتبعها إدارة الشركات كما تبين قدرة الشركة على استخدام الأموال المقترضة لشراء الأصول و المقاسة بقسمة إجمالي الديون على إجمالي الأصول للشركة، حيث أنه كلما زادت نسبة الديون على إجمالي الأصول كلما زاد احتمال اختيار المديرين لإجراءات تهدف لزيادة الدخل، حيث يدفع مستوى الديون المرتفع الشركات إلى الحد من جودة الأرباح بهدف تجنب العجز عن السداد، وقد أظهرت نتائج عدة دراسات وجود تأثير سلبي لنسبة الرفع المالي في جودة الأرباح، في حين أظهرت بعض الدراسات أن للرفع المالي أثرا ايجابيا في تحسين جودة الأرباح، مما يعني أن الشركات التي لديها مديونية أعلى تتأثر بالضغوطات الممارسة من قبل الدائنين عليها بهدف تحسين جودة أرباح الشركات، وهناك دراسة أخرى أكدت عدم وجود علاقة معنوية بين الرفع المالية وجودة الأرباح[2].

الفرع الرابع: أثر الرفع المالي على ربحية السهم

لفهم الرفع المالي يتم تحليل أثره على ربحية السهم حيث تعتمد المؤسسات على القروض في الهيكل المالي بهدف زيادة العائد على حقوق الملكية باعتبار أن الاقتراض مصدر رخيص للتمويل نسبيا ويصبح أرخص إذا أخذنا بعين الاعتبار الوفر الضريبي الناجم عن تخفيض الفوائد على الديون من الربح الخاضع للضريبة مما يؤدي إلى دفع ضرائب أقل، كما أن الاقتراض أقل مخاطرة من أدوات الملكية من وجهة نظر المستثمر كونه يترتب عليه دخلا ثابتا وله الأولوية على أرباح المؤسسة وعلى القيمة التصفوية للأصول في حالة إفلاس المؤسسة، وبما أن العائد المطلوب على الاستثمار علاقة طردية في خطر الاستثمار فإن العائد المطلوب على الاستثمار في السندات يكون عادة أقل من العائد المطلوب على الاستثمار في الأسهم العادية، فإذا مولت المؤسسة بالدين وحققت عائدا على الاستثمار أعلى من الفائدة على الدين فإن الفرق سيعود إلى أصحاب الملكية وكلما كان هذا الفرق أكبر وكان التمويل بحقوق الملكية أقل كان العائد على حقوق الملكية أكبر، أي أن التمويل بالدين يعظم المردود إلى المساهمين.

ويتم حساب ربحية السهم وفق العلاقة التالية:

$$\text{EPS}=\frac{(EBIT-R)\times(1-t)}{N}$$

حيث أن:

[1] عبد الناصر ابراهيم نور، حنان العواودة، إدارة الأرباح وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية "دراسة اختيارية على الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة"، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الخامس لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية للفترة بين 22-2015/04/24، جامعة العلوم التطبيقية، الأردن، ص16-17.

[2] نضال عمر زلوم، نموذج مقترح لقياس استخدام المعلومات المحاسبية للتنبؤ باستمرارية الأرباح كأداة لجودتها، المجلة الأردنية لإدارة الأعمال، الأردن، المجلد 11، العدد3، 2015، ص624.

EPS: تمثل ربحية السهم.

EBIT: تمثل الأرباح قيل الفوائد والضرائب.

R: تمثل الفوائد المستحقة.

T: تمثل معدل الضريبة.

N: تمثل عدد الأسهم المصدرة والمباعة.

ويترتب عن استخدام القروض في الهيكل المالي تحمل المؤسسة لنوع من التكاليف تدعى التكاليف المالية (الفوائد) التي تمثل تكلفة الأموال المقترضة، فإخفاق المؤسسة في تسديد الأعباء المالية يعرضها إلى المخاطرة المالية، لذا ينبغي عليها أن تحقق العوائد التي تغطي هذه التكاليف وتترك فائضا لنموها واستمرارها في الوجود، وتعتمد المخاطرة المالية على مقدار المبالغ المقترضة، فالمؤسسة التي تعتمد على الاقتراض لدرجة كبيرة تتعرض لمخاطرة مالية أكبر مقارنة بتلك التي تعتمد على الاقتراض بدرجة أقل نسبيا، فالأساس في المخاطرة المالية هو ليس الاقتراض بحد ذاته وإنما احتمالات انخفاض معدلات العائد على أسعار الفائدة[1].

أي أن الرفع المالي له تأثير إيجابي على ربحية السهم إذا أحسن التصرف في الأموال المقترضة وذلك من خلال الاستثمار بمعدلات فائدة أكبر من معدل الاقتراض، إلا أن المبالغة في استخدام القروض يؤدي إلى الانخفاض في ربحية السهم.

المبحث الرابع: دور النماذج الكمية في التنبؤ بالفشل المالي

اعتمد التحليل لأغراض التنبؤ بالفشل المالي على استخدام النماذج الكمية التي تتكون من النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي لمعرفة أرصدة معينة أو نتائج محددة ومقارنتها مع نسب معيارية وقيم فاصلة وذلك كمؤشر على الصعوبات المالية التي يمكن أن تواجهها المؤسسات.

المطلب الأول: مدخل إلى الفشل المالي

إن مشكلة الفشل المالي يمكن أن تواجه أي مؤسسة تعاني من عدم قدرتها على سداد التزاماتها الأمر الذي يمكن أن يعرضها إلى التوقف عن العمل بشكل كلي أو جزئي، وعليه كان لابد على أي مؤسسة إتخاذ الاجراءات اللازمة لتجنب الوقوع في هذه المشكلة .

الفرع الأول: أهم المفاهيم المتعلقة بالفشل المالي

ارتبط مفهوم الفشل بـ بيفر(Bever) الذي يعد أول من استخدم هذا التعبير على أنه عدم قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها المالية في تواريخ استحقاقها، وذكر أنه من الناحية العملية يقال بأن المؤسسة فشلت عند

[1] عبد المجيد تيماوي، مرجع سابق، ص13-14.

حدوث الإفلاس أو في حالة عدم سداد الديون أو فوائدها أو عدم سداد حسابات البنوك وكذلك عدم سداد الأرباح المستحقة لحملة الأسهم الممتازة[1].

للفشل في المؤسسات مفهومان أحدهما اقتصادي والأخر مالي إذ ينصب الأول على قياس النجاح أو الفشل اعتمادا على مقدار العائد على رأس المال، وتعد المؤسسة فاشلة عند عجزها على تحقيق عائد مناسب على رأس المال المستثمر والذي يتناسب والمخاطر المتوقعة، ويشير الثاني على عدم قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها المستحقة في مواعيدها المقررة.

وهناك كذلك ما يسمى بالفشل الإداري الذي يعرف على أنه عدم كفاءة الهيئة الإدارية بما يؤدي إلى تحقيق نتائج أعمال سلبية تسهم في عمليات المؤسسة، ويتضمن ضعف كفاءة الإدارة بصفة رئيسية فشلها في تقديرها قد يحدث في المستقبل، ومن ثم عدم القدرة على التكيف والمواءمة مع البيئة الخارجية وتعديل الخطط لما يطرأ من أحداث غير متوقعة[2].

يعرف الفشل بأنه عدم قدرة المؤسسة على مواجهة الالتزامات المالية التي بذمتها بالكامل، ومن ثم فهي في طريقها إلى الإفلاس قانونيا والتصفية[3].

كما يقصد بالفشل المالي عدم قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها للدائنين والوفاء بديونها مثلا عدم قدرة على سداد الفواتير مهما كانت نوعها كفواتير الشراء أو فوائد القروض، وذهب البعض إلى التفرقة بين التعثر المالي والفشل المالي على اعتبار أن التعثر المالي حالة تسبق الفشل المالي وقد لا تؤدي إليه بالضرورة واستند في هذه التفرقة إلى استخدام معيار المرونة المالية وعليه فإن التعثر المالي يعني أحد الحالتين أو كلتيهما وهما[4]:

1- نقص عوائد الأسهم أو توقفها.

2- التوقف عن سداد الالتزامات في مواعيدها.

- أما الفشل المالي يعني أن أحد الأمرين أو كليهما وهما:

1- التوقف كلية عن سداد الالتزامات.

2- الإفلاس وتوقف النشاط.

[1] زينب حوري، مرجع سابق، ص63-64.

[2] نفس المرجع السابق، ص65.

[3] وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية "دراسة على عينة من الشركات الصناعية العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة تنمية الرافدين، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، العدد 100، مجلد 32،2010، ص04.

[4] هلا بسام عبد الله الغصين، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات، مذكرة ماجستير غير منشورة في إدارة الأعمال، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2004، ص22-23.

الفشل يعتبر حصيلة الأزمة المالية للمشروع، والذي يعرف تعريفا عاما على أنه انعدام قدرة الموارد المالية المتاحة للمشروع على الإيفاء بمتطلبات استمرارية نشاط المشروع[1].

كما يمكن تعريف الفشل بأنه يحدث عندما تكون هناك عمليات أو أعمال للمؤسسة يتبعها تنازل عن ممتلكات أو الأصول لصالح الدائنين أو الإفلاس، أو حدوث خسارة للدائنين بعد عمليات فاشلة، أو عدم القدرة على استرجاع العقار المرهون والحجز على ممتلكات قبل إصدار الحكم عليها، الانسحاب وترك الالتزامات على المؤسسة غير مدفوعة، أو أن يتم وضع ممتلكات المؤسسة تحت الحراسة القضائية أو إعادة تنظيم للمؤسسة إحداث إجراءات التسوية بين المؤسسة ودائنها[2].

يقصد بالفشل المالي هو تلك الحالة المرادفة لحالة العسر المالي الحقيقي أو القانوني التي تعني عدم قدرة المشروع على مواجهة وسداد التزاماته المستحقة للغير بكامل قيمتها، حيث تكون أصوله أقل في قيمتها الحقيقية من قيمة خصومه، الأمر الذي يصل بالمشروع –وفي أغلب الحالات– إلى حالة الإفلاس، وفي حقيقة الأمر إن حالة الفشل المالي لا تحدث بشكل مفاجئ مثل الحوادث ولكنها تعكس النتائج النهائية لمجموعة من التراكمات والمضاعفات والتي تبدأ من موقف معين وبدرجة معينة من درجات نقص السيولة، والتي تتطور في حالة عدم الاهتمام بها من وضع سيء وضع أكثر سوءا إلى أن تصل إلى حالة الفشل المالي[3].

يعتبر الفشل المالي ظاهرة قد تواجه العديد من المنشآت الاقتصادية ويعرف بأنه توقف أنشطة المؤسسة طواعية بسبب التعثر (تصفية اختيارية)أو بسبب دعوى قضائية تنتهي لصالح الدائنين (تصفية إجبارية)[4].

يعرف الفشل الاقتصادي على أنه الحالة التي لا تستطيع المؤسسة أن تحقق عائد معقول أو معتدل على استثماراتها، أو عندما يكون صافي رأس المال سالب وذلك عندما تكون القيمة الدفترية لخصوم المؤسسة أكثر من القيمة الدفترية لأصول المؤسسة.[5]

وهناك الفرق بين العسر المالي والفشل المالي:

إن العسر المالي في مفهومه العام يعني عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها تجاه الغير و يمكن أن يكون عسر مالي فني أو حقيقي، حيث يعني الأول عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها الجارية القصيرة الأجل، في حين يعني الثاني عدم قدرة المؤسسة على تغطية كافة التزاماتها المستحقة بمعنى عدم كفاية الأصول لتغطية كافة التزاماتها مما يؤدي إلى تأثير عكسي على حقوق الملكية.

[1] محمود جلال أحمد، طلال الكسار، استخدام مؤشرات النسب المالية في تقويم الأداء المالي والتنبؤ بالأزمات المالية للشركات(الفشل المالي)، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء، الأردن، 2009، ص4.
[2] هلا بسام عبد الله الغصين، مرجع سابق، ص21
[3] نبيل عبد السلام شاكر، الفشل المالي للمشروعات، جامعة عين شمس، مصر، بدون تاريخ، ص13.
[4] محمد عطية مطر، أحمد نواف عبيدات، دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تحشين دقة النماذج المبنية على نسب الاستحقاق وذلك في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، الأردن، العدد4، 2007، ص4.
[5] هلا بسام عبد الله الغصين، نفس المرجع أعلاه، ص 21.

ويوجد اتفاق في الآراء أن العسر المالي الفني يعتبر عسر مؤقت يمكن التغلب عليه في معظم الأحيان، أي أن المشكلة في الموقف النقدي، وليس في الموقف المالي، بينما العسر المالي الحقيقي أو ما يسمى بالعسر القانوني هو عادة ما يؤدي إلى إفلاس المؤسسة وتصفيتها بحكم القانون[1].

أما التعثر المالي فهو عملية أو حالة فمن حيث أنه عملية فهو ليس نتيجة اللحظة ولكن ناجم عن العديد من الأسباب التي تفاعلت وتتفاعل عبر مراحل زمنية تطور أو تقصر وتؤدي إلى حالة التي عليها المؤسسة عدم قدرتها على سداد التزاماته والحصول على التزامات جديدة[2].

ويعرف كذلك التعثر المالي بأنه مواجهة المؤسسة لظروف طارئة غير متوقعة تؤدي إلى عدم قدرتها على توليد مردود اقتصادي أو فائض نشاط يكفي لسداد التزاماتها في الأجل القصير[3].

كما أن التعثر المالي هي الحالة التي تكون فيها خصوم المؤسسة أكبر من أصولها معناه أن صافي رأس المال سالب[4].

وعليه يعني الفشل المالي عدم قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها المالية إتجاه الغير ما يؤدي بها إلى التوقف الجزئي أو الكلي عن العمل، حيث تكون مراحل إفلاس المؤسسة كالتالي: التعثر المالي، العسر المالي الفني، العسر المالي الحقيقي، الفشل المالي، الإفلاس، التصفية وإعادة التنظيم.

والجدول التالي يوضح أهم المصطلحات التي لها علاقة بالفشل المالي:

[1] عمر عبد الحميد محمد العليمي، قائمة التدفقات النقدية كأداة في التنبؤ بالفشل المالي للبنوك التجارية، رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، كلية الدراسات العليا، القاهرة،2010، ص13.

[2] جهيدة نسيلي ، أثر العجز المالي في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، بحث غير منشور، كلية الاقتصاد وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005، ص63.

[3] الخضيري محسن أحمد، الديون المتعثرة (الظاهرة...الأسباب....العلاج)، ايتراك للنشر والتوزيع، مصر، الطبعة الأولى، 1997، ص23.

[4] Pringle, J. and Harris. S.R, Essentials of managerial finance, Scott foresman, Unites State of America, 1984, P632.

الجدول رقم(3-1): أهم المصطلحات ذات العلاقة بالفشل المالي

المصطلحات	مفهومها
الفشل المالي	هناك نوعين من الفشل يمكن التمييز بينهما: أ- حالات الفشل مع القدرة على سداد الالتزامات. ب- الفشل مع عدم القدرة على سداد الالتزامات وهذا هو المفهوم القانوني للفشل.
التعثر المالي	هو الحالة التي تكون فيها التدفقات النقدية التشغيلية للمؤسسة غير كافية لمواجهة الالتزامات الجارية ومن مظاهره: انخفاض التوزيعات، إغلاق جزء من المؤسسة، الخسارة، هبوط أسعار الأسهم، استقالات المديرين التنفيذيين.
العسر المالي	أ- العسر المالي الفني: تكون المؤسسة في هذه الحالة غير قارة على سداد التزاماتها على الرغم من أن إجمالي أصولها أكبر من إجمالي التزاماتها. ب- العسر المالي الحقيقي: حيث تكون المؤسسة غير قادرة على سداد الالتزامات المترتبة عليها إضافة إلى أن أصولها أقل من التزاماتها.
الخطر المالي	هو الخطر الناجم بسبب اعتماد الإدارة المالية على القروض في عملية التمويل وما تتحمله من تكاليف ثابتة أو احتمالات عدم القدرة على تسديد أصل القروض في أوقات الاستحقاق إضافة إلى الفائدة الثابتة.
الإفلاس	هو إجراء قانوني يمن القيام به طوعيا بطلب من المؤسسة نفسها أو بشكل طوعي بطلب من الدائنين، حيث يكون هذا الإجراء عن طريق خيارين أساسين: أ- التصفية: تعني إنهاء المؤسسة كمؤسسة مستمرة في عملها فهي تتضمن بيع أصول المؤسسة بقيمة التصفية والمبالغ الناتجة من عملية التصفية بعد استبعاد تكاليف التصفية والبيع يتم توزيعها على الدائنين وفقا لسلم الأولوية. ب- إعادة التنظيم: هو خيار يتيح للمؤسسة الاستمرارية في عملها ويتضمن أحيانا إصدار أوراق مالية جديدة لتحل محل الأوراق المالية الحالية.

المصدر:رشا حمادة، علي يوسف، المدخل المعاصر للتحليل المالي ودوره في الأسواق المالية، المركز العربي للتعريب والترجمة والتأليف والنشر، دمشق، سوريا، 2013، ص504-506.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن مشكلة الفشل المالي لها عدة مصطلحات ذات علاقة مباشرة بها يصعب فصلها عنها، فالتعثر المالي هي حالة ظرفية تمر بها المؤسسات لظهور بعض المشاكل الداخلية ولكن يمكن تخطيها، أما العسر المالي فأخطره الحقيقي حيث تكون أصول المؤسسة أقل من التزاماتها الأمر الذي قد يؤدي بها إلى

الفشل المالي الذي هو التوقف عن العمل، لتأتي المرحلة الأخير ألا وهي الإفلاس الذي ينتهي إما بالتصفية وإما بإعادة التنظيم.

هناك العديد من الاستراتيجيات والإجراءات التي يمكن أن تقوم بها المؤسسة في حالة الإعسار المالي لعدم حدوث مشكلة الفشل المالي، ومن بينها[1]:

أ- سياسات توسع الأصول: فإذا كانت المؤسسة تواجه صعوبات فإنه يمكن أن تحاول تخفيض المخاطر على عملياتها من خلال تخفيض حجم النشاط أو الأصول، وتتضمن سياسات التوسع في الأصول الاستملاك الكامل لمؤسسة أخرى أو الاستملاك الجزئي، البدء بمشروع مشترك جديد، زيادة نفقات رأس المال أو الانتقال إلى مستوى إنتاجية أعلى.

ب- سياسات تقليص العمليات (الانكماش) التشغيلية: إن الحالة المضادة للتوسع هي الانكماش أو تقليص العمليات، وتختار العديد من المؤسسات التركيز على أنشطة الأعمال الأكثر ربحية خلال فترات الكساد، وتتضمن سياسات تقليص العمليات التشغيلية مثل: بيع الأصول، إيقاف جزء من النشاط أو إيقاف الإنتاج أو فصل العمال مع الأخذ بالحسبان أن فصل العمال يعتبر من السياسات الحساسة جدا، وقد لا تكون السياسة الملائمة في معظم الأحيان نتيجة الضغوط التي تتعرض لها المؤسسة من قبل اتحادات العمال وغيرها.

جـ- أنشطة الرقابة الخارجية: تتضمن أنشطة الرقابة الخارجية خضوع المؤسسة لسيطرة ما أو قيام حملة الأسهم الخارجيين بالحصول على حصة كبيرة من المؤسسة بما يمكنهم من السيطرة عليها، ويعني حصول تغيير في الرقابة الخارجية على المؤسسة قيام بعض حملة الأسهم الرئيسيين ببيع أسهمهم لمستثمر آخر لديه رأس مال كبير أو قدرة على توفير مبالغ ضخمة.

هـ- إجراء تغييرات في الرقابة الإدارية:إن العقوبة الأخيرة للإدارة عندما يكون أداء المؤسسة ضعيف هو تغيير الإدارة، لذلك تقوم معظم المؤسسات في الحالات التي تتعرض فيها لمشاكل الإعسار المالي وما شابه ذلك بتغيير رئيس مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية وتتم هذه الخطوة بالتوازي مع إحداث تغييرات في إعادة الهيكلة.

و- إنهاء المؤسسة: إن آخر سياسة استراتيجية مقترحة في معالجة الإعسار المالي هو أن يتم إيقاف النشاط والمضي قدما في القيام بأحد أشكال أو صيغ الإفلاس، وتختلف قوانين الإفلاس من بلد لآخر من حيث الإجراءات المتبعة وطريقة سداد الالتزامات أو الأولويات التي يتم وفقا لها سداد تلك الالتزامات.

[1] رشا حمادة، علي يوسف، المدخل المعاصر للتحليل المالي ودوره في الأسواق المالية، المركز العربي للتعريب والترجمة والتأليف والنشر، دمشق، سوريا، 2013، ص505-506.

الفرع الثاني:أهمية التنبؤ بالفشل المالي

أخذ هذا النوع من التنبؤ يحتل أهمية كبيرة في مجال الإدارة المالية بصورة خاصة لما يترتب على فشل الشركات من أضرار كبيرة للأطراف ذات المصلحة بأداء الشركة ويحقق التنبؤ بالفشل العديد من المزايا الإيجابية لمن يتوقعه في الوقت المناسب، حيث يمكنهم من اتخاذ الإجراءات اللازمة لمعالجة الفشل في مراحله المبكرة وتجنب الوصول إلى الإفلاس والتصفية، وتنبع أهمية التنبؤ بالفشل من اهتمام العديد من الجهات بهذا الموضوع حيث يمثل التنبؤ بالفشل أهمية كبيرة للجهات الآتية[1]:

1- **المصارف:** حيث تهتم بالتنبؤ بالفشل لما يترتب عليه من آثار في كل من قروضها القائمة، قروضها قيد الدراسة، أسعار وشروط قروضها، إمكانية التعاون مع المقترضين لمعالجة مشاكل قديمة).

2- **المستثمرون:** حيث يهتم المستثمر بالتنبؤ بالفشل للأسباب الآتية:

- ترشيده في اتخاذ قراراته الاستثمارية والمفاضلة بين البدائل المتاحة.
- تجنب الاستثمارات ذات المخاطر العالية.

3- **الإدارة:** حيث تهتم بهذا الموضوع لأجل التعرف على مؤشرات الفشل والتعامل مع أسبابها ومعالجتها.

4- **الجهات الحكومية:** إن اهتمام الجهات الحكومية بهذا الموضوع يرجع إلى تمكينها من أداء وظيفتها الرقابية على المؤسسات العاملة في الاقتصاد حرصا على سلامته مثل ديوان الرقابة المالية.

5- **مراجعو الحسابات:** إن اهتمام هذه الجهة بالتنبؤ ينبع أساسا من أن لهم مسؤولية كبيرة في تدقيق القوائم المالية لتلك الشركات.

المطلب الثاني: أسباب و مظاهر ومراحل الفشل المالي

الفشل المالي كغيره من المشاكل المالية لديه مجموعة من المظاهر التي من خلالها يتم التأكد على أن المؤسسة ستتعرض لهذه المشكلة، ويمر الفشل المالي بعدة مراحل يتم ترتيبها حسب خطورتها.

الفرع الأول:أسباب الفشل المالي

يمكن تقسيم الفشل المالي إلى قسمين رئيسين هما:

أولا: أسباب خارجية

تنتج عن المنافسة الشديدة وتوقعات المستثمرين والظروف الاقتصادية عامة والقرارات الحكومية الاتجاهات التضخمية السائدة على المستوى الاقتصاد المحلي والعالمي، بالإضافة إلى حدوث تقلبات في أسعار الصرف والتي

[1] وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، مرجع سابق، ص11-12.

تؤدي إلى تصاعد قيمة مديونيات العديد من المؤسسات المقترضة مما تؤدي إلى حدوث اختلال في الهيكل التمويلي، كما أن وجود تغيرات تكنولوجية متلاحقة ومتسارعة في ظل التقدم الكبير قي الصناعات وتأثيرها على الإنتاج، وأيضا التغيرات السوقية من حيث دخول المنتجات الجديدة بكثرة إلى الأسواق واختلاق الحصص السوقية وعدم مقدرة الإدارة التعامل مع تلك التغيرات[1].

ثانيا: أسباب داخلية

وتنقسم بدورها إلى:

1-أسباب إدارية:

تتمثل في النقاط التالية[2]:

أ- عدم وجود استراتيجية محددة واضحة.

ب- عدم وجود رقابة بشكل عام ورقابة على التكاليف.

جـ- عدم تناسب الهيكل التنظيمي واحتياجات العاملين.

2-أسباب فنية وإنتاجية:

أن تكون هناك أخطاء في إعداد دراسة الجدوى الفنية منذ البداية أو مثلا وجود عيوب في المواد أو في عملية التشغيل واستخدام وسائل تكنولوجية غير مناسبة، مما يؤدي إلى ظهور وحدات منتجة من السلع ذات جودة منخفضة وبدورها تؤثر في حجم المبيعات.

3-أسباب مالية:

تعتبر من الأسباب التي تؤدي إلى تعثر المؤسسة والوصول بها إلى الإفلاس، وفي مقدمتها عدم التناسب بين رأس المال والقروض مما يعني خلل في الهيكل التمويلي للمشروع ويؤدي ذلك إلى تراكم ديون المؤسسة بصورة تؤثر سلبا على نتائج أعمالها، وظهور مشاكل كبيرة مع فقدان للسيولة النقدية وعجز على الوفاء بديونها اتجاه مختلف دائنيها[3]، أي أن الأسباب المالية تكمن أساسا في ضعف السيولة النقدية ووجود خلل في الهيكل التمويلي وكذا زيادة حجم الديون وعدم قدرة المؤسسة على سدادها[4].

[1] جهاد حمدي إسماعيل مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت العاملة في فلسطين، رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2010، ص65.

[2] عمار أكرم عمر الطويل، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر "دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في غزة"، رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2008، ص55.

[3] هلا بسام عبد الله الغصين، مرجع سابق، ص27.

[4] Besley scott, & brigham Eugene, Essentials of Managerial Finance, 14th edition Thomson. Learning Inc. University of Florida.USA, 2008, P .

ويمكن تلخيص الأسباب الأكثر دقة للعجز المالي في الجدول التالي:

الجدول رقم (3-2): الأسباب الرئيسية للعجز المالي

الأسباب الرئيسية للعجز	مؤشرات الخلل
عجز الزبائن	– عدم تسديد أحد الزبائن الرئيسين ديون المؤسسة يؤدي بهذه الأخيرة إلى فقدان التوازن في الخزينة لفترة طويلة أي حدوث أزمة خزينة .
عجز أحد الموردين	– المؤسسة تعتمد على مورد واحد هو في حد ذاته يواجه صعوبات مالية. – المؤسسة تعتمد على مورد واحد وعقود التسليم فيها إعادة النظر. – المؤسسة تعتمد على موردين أجانب ، وبالتالي عمليات التسليم يمكن أن تشهد انقطاع لعدة أسباب مما يؤدي إلى تفاوت التكاليف بشكل كبير.
مخزونات مكدسة يصعب تصريفها فجأة	– يتصف مخزون المؤسسة بالخصوصية (ذات نمط تقني خاص). – قطاع نشاط المؤسسة متقلب وغير مستقر. – تدهور نسب الدوران
تقليص أو وقف الاعتمادات البنكية	– المؤسسة تعتمد على تجديد القروض البنكية قصيرة الأجل باستمرار.
وفاة أو مرض مسير هام في المؤسسة	– السلطة والمعلومات تتركز في يد شخص واحد، عدم وجود اللامركزية في إتخاذ القرارات.
حوادث طارئة	– عدم تأمين المؤسسة ضد خسائر الاستغلال.

المصدر: مليكة زغيب، نعيمة غلاب، مدى فاعلية نموذج ألتمان ونموذج هولدر في التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسات البناء والأشغال العمومية الجزائرية –دراسة ميدانية–، مجلة متخصصة في العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد الأول، كلية العلوم القانونية والاقتصادية، وجدة، المغرب، ملفات الأبحاث في الاقتصاد والتسيير، العدد الرابع، سبتمبر 2015، ص114-115.

من جهة أخرى أثبتت الدراسات الإحصائية أن الأسباب الخارجية تفسر في المتوسط 51%، أما الأسباب الداخلية فترتبط أساسا بسوء التسيير أهمها[1]:

- اختلاف مهلة دوران المخزون والزبائن عن المعيار القطاعي.
- تطبيق هامش أقل من المعايير القطاعية.

[1] مليكة زغيب، نعيمة غلاب، مدى فاعلية نموذج ألتمان ونموذج هولدر في التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسات البناء والأشغال العمومية الجزائرية – دراسة ميدانية-، مجلة متخصصة في العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد الأول، كلية العلوم القانونية والاقتصادية، وجدة، المغرب، ملفات الأبحاث في الاقتصاد والتسيير، العدد الرابع، سبتمبر 2015،ص115.

- تمويل الاستثمارات بموارد الاستغلال.
- خسائر استغلال متكررة واستحالة تجديد القروض.

الفرع الثاني:مظاهر الفشل المالي

يمكن تحديد مجموعة المظاهر التي تشير إلى أن المؤسسة متجهة إلى الفشل، ومن أهم هذه المظاهر[1]:

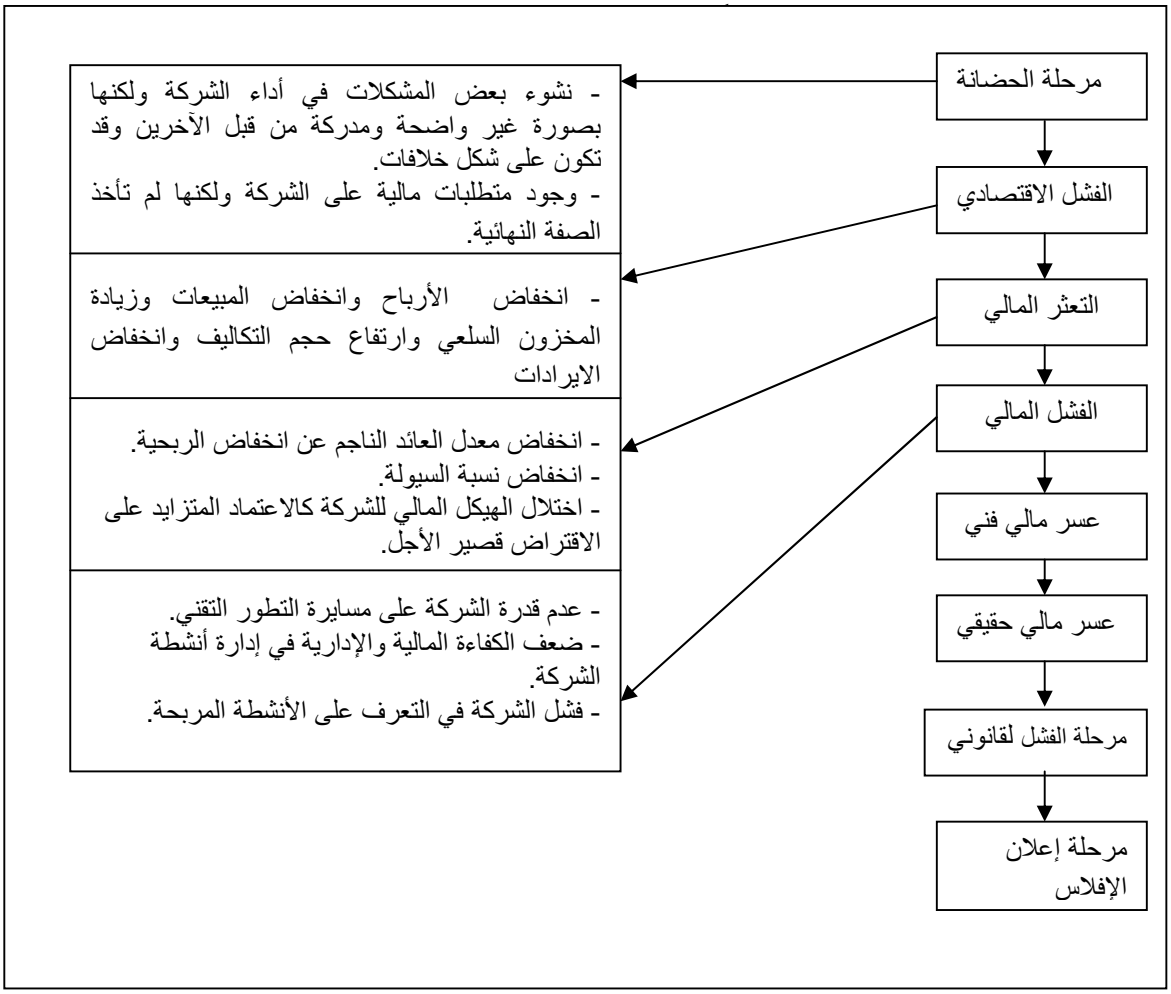
- ✓ الاختلال في الهيكل المالي للشركة، كالاعتماد المتزايد على الاقتراض وبشكل خاص الاقتراض قصير الأجل، والعمل على زيادة الرفع المالي؛
- ✓ عدم قدرة بعض الشركات على مسايرة التطور التقني وإتباع الوسائل التقليدية في انجاز مهامها التي قد تتصف بانخفاض كفاءتها وفاعليتها في بعض الأحيان خاصة في ظل ظروف المنافسة الشديدة؛
- ✓ ضعف الكفاءة المالية والإدارية في إدارة أنشطة الشركة وعدم ملاءمة الهيكل التنظيمي؛
- ✓ ضعف الرقابة على رأس المال العامل الأمر الذي يؤدي إلى الارتفاع المستمر في بنود البضاعة والمدينين بالنسبة لحجم المبيعات؛
- ✓ فشل الشركة في التعرف على الأنشطة المربحة؛
- ✓ التأخير في إعداد الحسابات الختامية؛
- ✓ التأخير في دفع مستحقات الموردين على الرغم من تهديداتهم بالتوقف عن تقديم المواد الأولية واتخاذ إجراءات قانونية والعمل على رفع قضايا على الشركة لدى المحاكم المختصة؛
- ✓ انخفاض المبيعات وتزايد المنافسة من المنتجات المستوردة أو المنتجة محليا؛
- ✓ تدني الربحية وتدهورها لفترات متتالية واحتمال استمرار ذلك لسنوات قادمة؛
- ✓ التأخر في إعداد الحسابات الختامية وتقديمها للمصاريف.

الفرع الثالث:مراحل الفشل المالي

ويمكن تلخيص المراحل التي تمر عملية الفشل في الشكل التالي:

[1] وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، مرجع سابق، ص12-13.

الشكل رقم (3-3): مراحل الفشل المالي



المصدر: وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية، مجلة تنمية الرافدين، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، العدد100، 2010، ص14.

حسب الشكل أعلاه حتى تقع المؤسسة فعلا في مشكل الفشل المالي لا بد من المرور على هذه المراحل[1]:

1- مرحلة الحضانة (النشوء):

توجد بعض المؤشرات التي تنبؤ بوجود اختلالات من قبل الإدارة تتمثل في زيادة التكاليف غير المباشرة وتزايد المنافسة ونقص التسهيلات الائتمانية وتزايد الأعباء وضعف رأس المال العامل، وغالبا ما تحدث خسارة اقتصادية في هذه المرحلة حيث يكون عائد الأصول أقل من النسب المعتادة للمؤسسة.

[1] هاديا أحمد عثمان، تحليل الهيكلية المالية للتنبؤ بنجاح المصارف العربية"دراسة تجريبية على عينة من المصارف العربية"، رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، سوريا، 2012، ص48-49.

2- مرحلة الضعف المالي (عجز السيولة):

تصبح المؤسسة غير قادرة على مواجهة احتياجاتها النقدية الفورية، وفي هذه المرحلة تكون أصول المؤسسة أكبر من التزاماتها ومن الصعب تحويل تلك الأصول إلى سيولة نقدية لتغطية الديون المستحقة ولمعالجة هذا الضعف تلجأ المؤسسة إلى الاقتراض لمواجهة احتياجاتها النقدية الفورية.

3- مرحلة التدهور المالي (الإعسار):

في هذه المرحلة لا تستطيع المؤسسة الحصول على الأموال الضرورية واللازمة لتغطية ديونها المستحقة، وهذه المرحلة كالمرحلة الثانية يمكن معالجتها، ولكن تأخذ المعالجة فترة طويلة من الزمن كإجراء تعديل في السياسات المالية في المؤسسة أو تغيير الإدارة أو العمل على إصدار أسهم إضافية أو إصدار سندات، ومعظم المؤسسات التي تمر في هذه المرحلة تستطيع المعالجة بنجاح في حال اكتشاف الخلل وتمت معالجته في الوقت المناسب أما المؤسسات التي لا تستطيع إجراء المعالجة اللازمة في الوقت المناسب تنتقل إلى المرحلة الرابعة وهي مرحلة الإعسار الكلية.

4- مرحلة الفشل الكلي (الإعسار الكلي):

تعد هذه المرحلة نقطة حرجة في فشل المؤسسات حيث يصبح هذا الفشل محققا وتخفق كل محاولات الإدارة للحصول على تمويلات إضافية بسبب تجاوز الالتزامات الكلية قيمة أصول المؤسسة إلى أن هذه المرحلة تسمى أيضا مرحلة إعلان أو تأكيد الإفلاس.

المطلب الثالث: أهم النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي

لجأ الباحثون إلى دراسة التنبؤ بالفشل المالي قبل حدوثه نتيجة تراجع دور مراجعي ومدققي الحسابات وشركات التدقيق العالمية، نتيجة لعملية الإفصاح عن المعلومات والتي تكون بشكل مضلل ما يؤدي إلى إفلاس بعض الشركات في المدى المتوسط والطويل، نتيجة لبعض الأخطار المالية والاقتصادية والإدارية التي تسود محيط الشركة، وبالتالي ظهرت عدة نماذج يحاول من خلالها المحللون الماليون تجاوز هذه الأخطار، والجدير بالذكر هو ضرورة دراسة ظروف المؤسسة على حدى، أخذين بعين الاعتبار الجوانب الاقتصادية، الاجتماعية، والظروف التي تسود بيئتها الخارجية، حيث أن هذه الظروف هي الوحيدة التي تحدد نوع النموذج الذي يصلح للتنبؤ بالفشل المالي الذي قد يصيب الشركة ومن أهم هذه النماذج نجد:

1- **Altman and Mc Cough سنة 1974**: يعتمد هذا النموذج على خمسة نسب مالية معروفة، تدرس من خلالها خمسة متغيرات مستقلة، ومتغير تابع يرمز له بالرمز (**Z**) حيث يعتبر هذا النموذج كتعديل للنموذج السابق ل**Altman** سنة 1968 م، حيث يمكننا التعبير عن هذا النموذج بالمعادلة الرياضية التالية[1]:

[1] منير شاكر اسماعيل اسماعيل، عبد الناصر نور، مرجع سابق، ص180.

$$Z = 1.2\ X1 + 1.4\ X2 + 3.3\ X3 + 0.6\ X4 + 1X5$$

حيث أن النسب المستخدمة في هذا النموذج تحدد وفقا التالي:

X1= صافي رأس المال العامل/مجموع الأصول

X2= الأرباح المحتجزة/ مجموع الأصول

X3 =الربح قبل الفوائد والضرائب/مجموع الخصوم

X4 =القيمة السوقية لحقوق الملكية/مجموع الخصوم

X5 =إجمالي المبيعات/مجموع الأصول

وفقا لهذا النموذج تصنف الشركات إلى ثلاث فئات:

الجدول رقم(3-3): تصنيف الشركات من خلال نتائج نسب Altman

الفئات	القدرة على الاستمرار	دليل الاستمرار
الفئة الأولى	ناجحة	أكثر من 2.99
الفئة الثانية	احتمال افلاسها	أقل من 1.81
الفئة الثالثة	صعبة التنبؤ وتحتاج إلى دراسات أكثر تفصيلا	من 1.81إلى 2.99

المصدر: ناجي الحيالي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي (منهج عليم وعملي شامل)، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص254.

يوضح الجدول أعلاه مدى قدرة المؤسسة على الاستمرارية وذلك بعد حساب المتغير التابع Z الذي يبين وفقا لدليل الاستمرارية ما هي المؤسسات الناجحة التي تعرف استمرارية في نشاطها وما هي المؤسسات التي لابد لها من اتخاذ مجموع من الإجراءات التصحيحية لتجنب إفلاسها وآخيرا المؤسسات التي يصعب التنبؤ بفشلها من عدمه فلذلك كان لابد من دراسات أخرى أكثر تفصيلا مثل التركيز على كيفية تسيير الموارد المالية وغيرها.

2- نموذج كونان وهولدر (Conan,Holder,1979):

أجريت الدراسة على عينة من المؤسسات الصغيرة والمتوسطة متكونة من 95 مؤسسة عاجزة ونفس العدد من المؤسسات السليمة، وقد سمح النموذج المتوصل إليه بالتنبؤ بفشل المؤسسات بنسبة 75% لثلاث سنوات مما يمكن من معرفة تدهور الوضعية المالية للمؤسسة وإجراء التصحيحات اللازمة في وقتها، وهو ما اعتبره الباحثون غير كاف للتنبؤ بالتعثر المبكر ويمكن عرض هذا النموذج كما يلي[1]:

[1] مليكة زغيب، نعيمة غلاب، مرجع سابق، ص117.

$$Z = 0.24\ X1 + 0.22\ X2 + 0.16\ X3 - 0.84\ X4 - 0.10\ X5$$

X1= الفائض الإجمالي للاستغلال/مجموع الديون

X2= الأموال الدائمة/ مجموع الميزانية

X3 =القيم المتحققة والنقدية/مجموع الميزانية

X4 =المصاريف المالية/رقم الأعمال خارج الرسم

X5 =مصاريف العمال/القيمة المضافة

3- نموذج Fulmer 1984:

قام Fulmer بوضع نموذج للتنبؤ بفشل الشركات وذلك من خلال استخدام عينة مكونة من 60شركة ناجحة و30شركة فاشلة وذلك من خلال استخدام 40نسبة مالية بمتوسط أصول 455000دولار للشركة واستخدم التحليل التمييزي الخطي متعدد المتغيرات في وضع النموذج[1]:

$$H=5.528V_1+0.212V_2+0.073V_3+1.270V_4-0.120V_5+2.335V_6+0.575V_7+$$
$$+1.083V_8+0.874V_9-6.075$$

حيث إذا كانت H>0 تكون الشركة مفلسة.

حيث أن:

V_1 = الأرباح المحتجزة/ مجموع الأصول.

V_2 = المبيعات/مجموع الأصول.

V_3 = الأرباح قبل الضرائب/ حقوق المساهمين.

V_4 = التدفق النقدي/ مجموع الديون.

V_5 = مجموع الديون/مجوع الأصول.

V_6 = الخصوم المتداولة/مجموع الأصول.

V_7 = الأصول الملموسة/مجموع الأصول.

V_8 = رأس المال العامل/ إجمالي الديون.

V_9 = لوغاريتم الربح قبل الفوائد والضرائب/ الفائدة.

[1] هلا بسام عبد الله الغصين، مرجع سابق، ص41.

4- نموذج Zmijewski:

خلال سنة 1984 أجرى الباحث Zmijewski دراسة على عينة من المؤسسات الأمريكية المدرجة في السوق المالي مكونة من 40 مؤسسة مفلسة و800 مؤسسة صناعية غير مفلسة واعتمد في نموذجه على ثلاثة نسب مالية محتملة من واقع التقارير المالية لهذه المؤسسات خلال الفترة من 1972 إلى1978، وهي العائد على مجموع الأصول، نسبة المديونية، نسبة التداول، وقد استخدم النموذج تحليل بروبيت Probit Analysis، لتحديد قيمة معاملات التمييز وإيجاد العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغيرات التابعة، حسب الصيغة التالية[1]:

$$Z=-4.803-3.599X_1+5.406X_2-0.1X_3$$

إن تطبيق النموذج يحتاج إلى خطوة إضافية عن تلك المستخدمة في نموذج ألتمان، وذلك بضرب المتغيرات الثابتة والمستقلة بالعدد 1.8138 لتصبح الصيغة المعدلة كمايلي[2]:

$$Z=-8.7117-6.5279X_1+9.8054X_2-0.1814X_3$$

حيث أن:

X_1 = معدل العائد على مجموع الأصول.

X_2 =نسبة المديونية.

X_3 =نسبة التداول.

5-نموذج Kida:

يعتمد هذا النموذج أيضا على خمسة متغيرات مرجحة بأرقام مبنية على خمس نسب مالية رئيسية، ومنه قيمة المتغير التابع (**Z**) تتحدد وفقا للمعادلة الرياضية التالية[3]:

$$\mathbf{Z = 1.042\ X1 + 0.42\ X2 - 0.461\ X3 - 0.463\ X4 + 0.271\ X5}$$

حيث أن النسب المستخدمة في هذا النموذج تحدد وفقا لمايلي:

X1= صافي الربح بعد الضريبة/مجموع الأصول

X2= حقوق المساهمين/ مجموع الأصول

X3 =الأصول النقدية/مجموع الخصوم المتداولة

X4 =المبيعات/مجموع الخصوم

[1] جهاد حمدي اسماعيل مطر، مرجع سابق، ص82.

[2] شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS، مرجع سابق، ص251.

[3] حسين عبد الجليل آل غزوي، دراسة تحليلية لمادة التحليل المالي المتقدم لشركة مواد التعبئة والتغليف (فيبكو)، تقرير مادة التحليل المالي المتقدم، كلية الإدارة والاقتصاد، الأكاديمية العربية في الدانمارك، 2009، ص25.

X5 =الأصول النقدية/مجموع الأصول

حسب هذا النموذج إذا كانت النتيجة(**Z**) موجبة تكون الشركة في حالة أمان من الفشل المالي، أما إذا كانت النتيجة (**Z**) سالبة فتكون احتمالات وقوع الشركة في الفشل المالي مرتفعة.

6-نموذج Sherrod 1987:

يمتاز هذا النموذج باستخدامه كأداة لتقييم مخاطر الائتمان عند منح القروض المصرفية في البنوك، إضافة إلى دوره في التنبؤ بإمكانية استمرارية الشركة وعدم وقوعها في الفشل المالي، حيث يعتمد هذا النموذج على 6 نسب مالية أساسية، ويتم تمثيلها وفقا للمعادلة الرياضة التالية[1]:

$$Z = 17\,X1 + 9\,X2 + 3.5\,X3 + 20\,X4 + 1.2\,X5 + 0.1\,X6$$

أما النسب المالية فهي تحدد وفقا لمايلي:

X1= صافي رأس المال العامل/مجموع الأصول

X2= الأصول النقدية/ مجموع الأصول

X3 =حقوق المساهمين/مجموع الخصوم

X4 =صافي الربح قبل الضريبة/مجموع الخصوم

X5 =مجموع الأصول/مجموع الأصول

X6= حقوق المساهمين/ الأصول الثابتة

مستخدمي هذا النموذج يكون لأغراض الإقراض من المصارف، حيث تصنف وفقا لخمس فئات رئيسية وهي كالآتي:

الجدول رقم(3-4): كيفية تحديد درجة المخاطرة اعتمادا على نتائج نسب نموذج Sherrod

الفئات	قيمة المؤشر	درجة المخاطرة
الفئة الأولى	$Z > 25$	قروض ممتازة
الفئة الثانية	$25 > Z > 20$	قروض قليلة المخاطرة
الفئة الثالثة	$20 > Z > 5$	قروض متوسطة المخاطرة
الفئة الرابعة	5>Z>5-	قروض عالية المخاطرة
الفئة الخامسة	$Z < -5$	قروض عالية المخاطرة جدا

المصدر: ناجي الحيالي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي (منهج عليم وعملي شامل)، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص255.

[1] عمار أكرم عمر الطويل، مرجع سبق ذكره، ص73.

من خلال الجدول أعلاه فإن نموذج Sherrod يوضح نوعية القروض التي لجأت إليها المؤسسة لتسيير نشاطها بعد حساب قيمة المتغير التابع Z حيث تكمن أنواع القروض في قروض ممتازة، قروض قليلة المخاطرة، قروض متوسطة المخاطرة، قروض عالية المخاطرة و قروض عالية المخاطرة جدا.

7- نموذج (Ferner And Hamilton,1987):

هدفت هذه الدراسة إلى تطوير نموذج مكون من مجموعة من النسب المالية يستطيع التنبؤ بفشل الشركات في نيوزلندا حيث قاما بدراسة عينة مكونة من ستة عشرة شركة ناجحة وأخرى مماثلة فاشلة للفترة (1963-1983)، وتم تحليل إحدى عشرة نسبة مالية باستخدام أسلوب التحليل التمييزي وتم التوصل إلى النموذج التالي[1]:

$$Z = 1.63A_1 + 11.02A_2 - 5.34A_3 - 2$$

حيث أن:

Z: العلامة الناتجة عن تطبيق المعادلة التمييزية.

A_1: نسبة الربح قبل الفوائد والضرائب إلى مجموع الأصول.

A_2: نسبة الالتزامات المتداولة إلى إجمالي الأصول.

A_3: نسبة الأصول المتداولة إلى المصاريف التشغيلية.

8- نموذج Argenti-Score:

يعتمد هذا النموذج على طرق بديلة للتنبؤ بالفشل المالي للشركات من خلال نظام تسجيل للمتغيرات النوعية والكمية، على أساس الحكم الموضوعي في تحديد النقاط دون اللجوء إلى التحليل الإحصائي للأوزان، ويعتقد Argenti أن عدم كفاءة الإدارة أو عدم توافر الخبرات الإدارية أسباب كافية للفشل المالي، وقد تتجلى تلك العيوب الإدارية في صور متعددة مثل الجمع بين وظيفة المدير العام ورئيس مجلس الإدارة أو عدم كفاءة النظام المالي، أو عدم الاستجابة للتغيرات وإدراك العوامل المحيطة، وقد اعتمد النموذج على فرضية أن الشركات المتوقع فشلها لا بد وأن تمر بأربعة مراحل وهي: العيوب والأخطاء والأعراض ثم الفشل وقام بإعطاء علامة لكل بند حسب الأهمية النسبية له[2].

مما سبق يمكن القول أن عملية التنبؤ بإمكانية حدوث الفشل المالي لها أهمية بالغة، لكن يبقى على المحلل المالي أن يكون حذرا في تطبيق هذه النماذج وأن يحاول الأخذ بالنماذج الملائمة خاصة وأن التعامل مع هذه النماذج يعتمد على خبرة المحلل العلمية والعملية كما يمكن الاستفادة من هذه النماذج في المجال الرقابي كأحد

[1] جهاد حمدي إسماعيل مطر، مرجع سابق، ص84.
[2] فهمي مصطفى الشيخ، مرجع سابق، ص104.

أدوات الرقابة القبلية أو الوقائية، أي معرفة الحالة المالية للمؤسسة وتصحيح الموقف المالي لها قبل حدوث أي انحراف.

إن تطبيق هذه النماذج يتطلب استخدامات رياضية أو تحليل الانحدار لتوقع تطور الوضع المالي وتحليل الأداء في المستقبل القريب، وقد ازداد الاهتمام بتطوير نماذج رياضية قادرة على التنبؤ بفشل الشركات وذلك للتوصل إلى مجموعة النسب المالية الأكثر قدرة وكفاءة على التنبؤ بالشركات التي يمكن أن تكون في خطر.

خلاصة الفصل:

تتمثل عملية تقييم الأداء المالي في استخدام البيانات المالية المتاحة عن أوجه نشاطات المؤسسة بصورة توضح وحدات التنفيذ الفعلية والانحرافات عن الخطط الموضوعة مع قياس النتائج وإظهار المشاكل والمعوقات، وتقييم الأنشطة داخل المؤسسة عن طريق مقارنة البيانات الفعلية مع البيانات المخططة ومع البيانات السابقة، فعملية تقييم الأداء المالي هي عملية رقابية أدائية للحكم على مدى فعالية ونجاح موضوع الأداء المالي، حيث أن هذه العملية تتم بعدة أساليب أهمها التحليل المالي بالأساليب التقليدية والحديثة، وعندما يتم تطبيق الأداء المالي بصورة جدية وصحيحة فإنه لا يوضح مستوى الأداء الحالي فقط وإنما يكون له انعكاسات ايجابية على الأداء المستقبلي المتوقع.

الرفع المالي هو استخدام أموال المقرضين بتكاليف ثابتة (الفوائد) على أمل تحقيق زيادات في الأرباح، حيث أنه يساعد المؤسسة على المحافظة على السيطرة في إدارتها باعتبار أن أصحاب القروض ليس لهم الحق بالتدخل في شؤونها الداخلية بالإضافة أن الفوائد تخفض من الدخل الخاضع للضريبة، أما الرفع التشغيلي فيمثل الاستخدام المتاح للتكاليف التشغيلية الثابتة من أجل تعظيم التغيرات التي تحصل في المبيعات بهدف زيادة الأرباح،كما أن هناك عدة علاقات ارتباطيه للرفع المالي فهو يؤثر على الهيكل المالي من خلال زيادة استخدام المؤسسة للمديونية بهدف التأثير على عائدات المساهمين، في حين كلما زادت نسبة الرفع المالي كلما زاد احتمال اختيار المديرين للإجراءات بهدف زيادة الدخل، حيث يدفع مستوى الديون المرتفع للمؤسسات إلى الحد من جودة الأرباح، بالإضافة إلى أن الرفع المالي له تأثيرا ايجابي على ربحية السهم إذا حسن التصرف في الأموال المقترضة.

تواجه المؤسسات عدة ظروف طارئة تؤثر على مكانتها المالية ومن بين هذه الظروف الفشل المالي، لذلك كان لابد من إتخاذ الإجراءات اللازمة للتنبؤ به قبل حدوثه أو معالجته في مراحله المبكرة وتجنب الوصول إلى الإفلاس والتصفية، حيث يوجد لهذا الغرض عدة نماذج كمية، إلا أنه يبقى على المحلل المالي اختيار النماذج التي تتناسب مع حالة المؤسسة، كما يمكن الاستفادة من هذه النماذج في العملية الرقابية وتصحيح الموقف المالي قبل حدوث أي انحرافات مستقبلية.

الفصل الرابع:

دراسة تطبيقية لبعض الأساليب الحديثة للتحليل المالي و مدى قدرتها على تفسير عملية تقييم الأداء المالي مقارنة بالأساليب التقليدية –دراسة حالة مجمع صيدال–

تمهيـد:

توصلنا من خلال الدراسة النظرية إلى أن أساليب تحليل الوضعية المالية لأي مؤسسة تتعدد بين ما هو تقليدي وما هو حديث، التقليدي يتمثل أساسا في النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي أما الحديث فيكمن في مختلف نماذج الانحدار، البرمجة الخطية، الأرقام القياسية، السلاسل الزمنية، التمهيد الأسي، القيمة الاقتصادية المضافة، القيمة السوقية المضافة، بطاقة الأداء المتوازن ولوحة القيادة المالية، بالإضافة إلى أن هناك علاقات ارتباطية بين الرفع المالي وبعض المؤشرات المالية التي لها مكانة في المؤسسة، كما توصلنا إلى أن النسب المالية تعد القاعدة الأساسية في بناء النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي، ولتأكيد النقاط السابقة سنقوم بإجراء دراسة تطبيقية على إحدى المؤسسات الجزائرية المتخصصة في صناعة الأدوية والمتمثلة في مجمع صيدال للفترة الممتدة (2009-2014) الذي يعتبر إحدى الشركات الرائدة في الصناعة الصيدلانية في إفريقيا و في الجزائر.

نتناول في هذا الفصل إلى ثلاث مباحث يتمثل المبحث الأول في تقديم عام لمجمع صيدال وذلك من خلال عرض التطور التاريخي له وتعريفه ودراسة هيكله التنظيمي والتطرق لأهم فروعه ، أما المبحث الثاني حاولنا فيه دراسة واقع هذا المجمع من خلال التطرق لأهم العناصر التي تحتل مكانة في تقييم أداء أي مؤسسة وكذا تطبيق الأساليب التقليدية على القوائم المالية للسنوات (2009-2014)، في حين خصص المبحث الثالث لتطبيق بعض الأساليب الحديثة للتحليل المالي وكذا دراسة إمكانية تعرض المجمع للفشل المالي من عدمه وفي الآخير سنحاول إجراء دراسة مقارنة بين الأساليب التقليدية وكذا الحديثة بهدف معرفة أيهما أكفأ في تقييم الأداء المالي.

المبحث الأول: تقديم مجمع صيدال

يعتبر مجمع صيدال من أكبر شركات إنتاج المواد الصيدلانية في قارة إفريقيا بأكملها كما يلعب دورا هاما في اقتصاد الجزائر، فبفضل الإستراتيجية المتبعة والتطور الذي شهده منذ نشأته إلى يومنا هذا سواءا من خلال توسع هياكله الصناعية وفروعه أو من خلال التقنيات المستعملة في الإنتاج استطاع أن يثبت مكانته في السوق المحلية كأقوى شركة صناعية ووجد لنفسه مكانة في السوق العربية والعالمية، حيث غطت منتجات مجمع صيدال المواد الصيدلانية بمختلف أنواعها من السوق المحلية وجميع صيدليات المستشفيات المتواجدة بالتراب الوطني، كما اقتحمت منتجات صيدال الأسواق العربية وخاصة دول المغرب العربي كتونس وليبيا ودول الخليج والأسواق الإفريقية.

بالإضافة إلى الحجم الذي يتمتع به المجمع في الوقت الحالي مقارنة مع باقي المؤسسات الوطنية، فإن المجمع عرف تطورا في الآونة الأخيرة فيما يتعلق بالنتائج المحققة، بحيث بلغ رقم الأعمال المحقق في سنة 2015 قيمة 9984مليون دينار جزائري أي نمو بنسبة 1.99% بالمقارنة مع سنة 2014 أين حقق المجمع رقم أعمال 9789مليون دينار جزائري[1].

كما استطاعت صيدال بفضل رواج منتجاتها أن تعقد الكثير من الشراكات من خلال إبرام الاتفاقيات مع الدول العربية كالعراق والسعودية واتفاقيات مع الدول الأوروبية كسويسرا وفرنسا وإيطاليا والدانمارك ...الخ، كل هذا مكن مجمع صيدال من توسيع نشاطه، وذلك بإدخال أنماط تكنولوجية جديدة وأكثر تطور في عمليات الإنتاج وحصوله على ما يسد حاجاتها من المواد الأولية، واستفادته من الخبرات الصناعية والتجارية من خلال أيام تكوينية ينشطها خبراء من مختلف الدول الأوروبية.

المطلب الأول: لمحة تاريخية عن مجمع صيدال

شهد مجمع صيدال كغيره من المؤسسات عدة مراحل منذ نشأته سنة 1969 عرف خلالها عدة تغيرات جذرية تميزت بتوسع نشاطه ورواج منتجاته وكذا تطور نصيبه السوقي من السوق الوطنية.

الفرع الأول: التطور التاريخي للمجمع وتعريفه

أولا:التطور التاريخي للمجمع

مر مجمع صيدال بعدة مراحل منذ إنشائه حتى اليوم، وتعتبر أول مراحله إنشاء الصيدلية المركزية الجزائرية (PCA) سنة 1969 بموجب مرسوم رئاسي والذي حدد مهمتها في استيراد وتصنيع المنتجات ذات الاستعمال الإنساني.

[1] www.saidalgroup.dz consulté le 15 mars 2015.

وتم إنشاء المؤسسة الوطنية للمنتجات الصيدلانية بمقتضى المرسوم 161/82 المؤرخ في 24 أفريل 1982، وقد تم إعادة تسمية المؤسسة الوطنية للإنتاج الصيدلاني سنة 1984 حيث أطلق عليها اسم مؤسسة صيدال SAIDAL، وفي شهر أفريل من سنة 1987 اندمج المركب المخصص لإنتاج المضادات الحيوية بولاية المدية مع مؤسسة تطوير الصناعات الكيماوية، وبعد هذه الفترة مر المركب بالمراحل التالية[1]:

1- فيفري 1989:

على غرار المؤسسات الوطنية صيدال سجلت خطوة نحو الاستقلال الذاتي وبعد ذلك اختارت أن تكون من بين أولى المؤسسات التي تصبح شركات مساهمة بهدف احتكار توزيع الأدوية والمنتجات المماثلة وتموين السوق الجزائرية بشكل كاف من المنتجات الصيدلانية.

2- سنة 1993:

طرأت تغيرات على نظام المؤسسة الذي يسمح لها بالمشاركة في جميع العمليات الصناعية والتجارية والذي سمح لها بإنشاء فروع جديدة.

3- سنة 1996:

تم إنشاء القابضة العمومية (كيمياء- صيدلة) والذي يشمل 100% رأسمال صيدال.

4- 02 فيفري 1998:

نتج المجمع الصناعي صيدال عن إعادة هيكلة المؤسسة العمومية الاقتصادية صيدال (شركة ذات أسهم) وقد نشأت هذه المؤسسة العمومية بدورها عن المؤسسة الوطنية للإنتاج الصيدلاني وتم تسميته مجمع صيدال.

5- 11 فيفري 1998:

تم توقيع اتفاقية بين مجمع صيدال ولجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة حيث قدم المجمع طلب الحصول عن جزء من رأسماله عن طريق العرض العمومي للبيع.

6- 15 فيفري 1999:

بعد أن تحولت صيدال من مؤسسة اقتصادية عمومية إلى مجمع صناعي وسعيا منها إلى تطوير وعصرنة وحدات الإنتاج المختلفة للفروع الثلاث التابعة للمجمع عمدت إلى دخول عالم البورصة ثم عرض 2مليون سهم للبيع بقاعة المحاضرات في الفندق الدولي وهذا بحضور مجموعة من الوزراء على رأسهم وزير المالية، ولقد عرفت هذه

[1] www.saidalgroup.dz consulté le 15 mars 2015

الخطوة نجاحا كبيرا، وعليه استطاع مجمع صيدال من خلال هذه العملية أن يرسخ ثقافة جديدة في طرق التمويل وهي ثقافة البورصة.

7- 24 ديسمبر 1998:

منحت اللجنة التنظيمية لمراقبة عمليات البورصة تأشيرة الدخول إلى البورصة لمجمع صيدال تحت رقم 94/04، وذلك بعد استفتاء كل الشروط المطلوبة، وبهذا أصبح 20% من رأس المال الاجتماعي لمجمع صيدال أي ما يعادل 5000مليون دج موزعة على مليوني 2000000سهم، بقيمة اسمية قدرها 250دج للسهم، وبهذا تبقى مساهمة الدولة تمثل 80% عن طريق الشركة العمومية القابضة للكيمياء والصيدلة.

8- سنة 1999:

دخل مجمع صيدال بورصة الجزائر، حيث تم فتح 20% من رأسماله للمساهمين الخواص، وقدرت قيمة السهم الواحد بـ 800دج وكان أول تسعيرة لأسهم المجمع.

9- سنة 2009:

قرر مجمع صيدال رفع حصته في رأسمال SOMEDIAL إلى 59%.

10- سنة 2010:

ارتفعت حصة مجمع صيدال في رأسمال TAPHCO من 38.75% إلى 44.51% كما تم شراء 20% من رأسمال IBERAL.

11- في 2011:

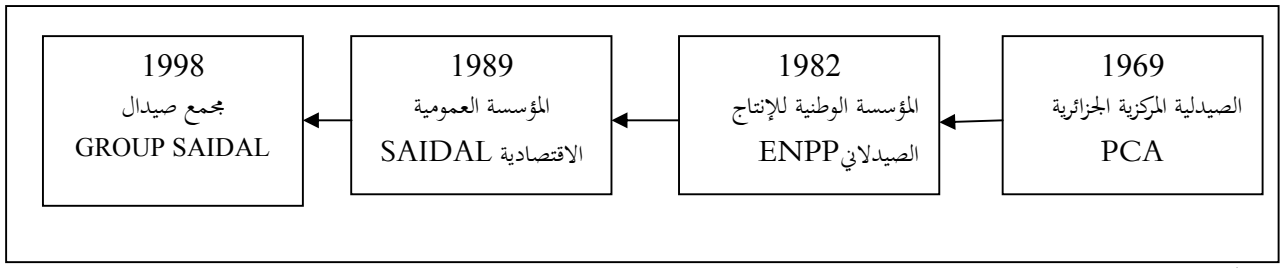
رفعت صيدال حصتها في رأسمال ايبيرال إلى حدود 60 %.

12- في جانفي 2014:

شرع مجمع صيدال في إدماج فروعه الآتي ذكرها عن طريق الامتصاص: أنتيبيوتيكال ، فارمال وبيوتيك.

والشكل التالي يعطي اختصارا للمراحل التي مر بها مجمع صيدال حيث كانت أول مرحلة له سنة 1969 تحت اسم الصيدلية المركزية الجزائرية ليصبح سنة 1998 باسمه الحالي وهو مجمع صيدال.

الشكل رقم (4–1): مراحل تطور مجمع صيدال



المصدر: من إعداد الباحثة بناءا على تقارير المجمع

ثانيا: التعريف بمجمع صيدال

مجمع صيدال عبارة عن شركة ذات أسهم رأس ماله يقدر بـ: 25.000.000.00 دج، مقره الاجتماعي في 1 شارع يحي لعياش حسين داي بالجزائر العاصمة الذي أنشأ في 1989/02/02، وهو رائد الصناعة الصيدلانية في الجزائر تحصل في تاريخ 5 فيفري2005 على شهادة الجودة ISO2000، منحته إياها المنظمة الفرنسية للمراجعة والجودة.

كما أنه مسعر بالبورصة منذ 17جويلية1999، وتكمن مهمة المجمع في تطوير وإنتاج وتوزيع المنتجات الصيدلانية لاستعمال البشري، وتتجسد رسالته في ضمان موقع الرائد على المستوى الوطني والإقليمي مع دخول السوق الأجنبية مستقبلا، ويمكن تلخيص صحيفة البيانات للمجمع في الجدول التالي:

الجدول رقم(4–1): صحيفة البيانات لمجمع صيدال

الاسم	مجمع صيدال
المقر	01 شارع يحي لعياش–حسين داي–الجزائر العاصمة
رأس المال	شركة مساهمة برأسمال 25.000.000.00
طبيعة الصفقة	20% من رأس المال 2.000.000سهم
نوع الأوراق المالية	أسهم عادية
عدد المساهمين	19288مساهم
غالبية المساهمة	عقد عمومي مع chimie-pharmacie 80%
التعاملات	طرح 2.000.000 سهم بقيمة اسمية250دج وتصدر بـ800دج
مدة العرض	من 15 فبراير إلى 15 مارس1999
الدخول إلى البورصة	17جويلية 1999

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على تقارير المجمع

الفرع الثاني:تطور رأس مال المجمع وأهدافه

أولا:تطور رأس مال المجمع

بلغ إجمالي رأس مال مجمع صيدال 25.00 مليون دج مقسمة على 10.000.000سهم بقيمة إسمية تقدر بـ 250دج للسهم الواحد تم تحديدها بعد قرار الجمعية العامة غير العادية في 25 جويلية1998، حيث قررت تخفيض القيمة الإسمية للسهم من 800 إلى 250دج، وبذلك فإنه يمكن زيادة رأس مال المجمع مرة أو أكثر أثناء مداولات الجمعية العامة غير العادية من خلال إصدار أسهم جديدة كما يمكن تخفيض رأس المال في حالة الدفع للمساهمين عند إعادة شراء أسهم المؤسسة مقابل أسهم بنفس العدد أو أقل بنفس القيمة الإسمية.

وتتمثل أهم التغيرات التي طرأت على رأس مال المجمع إلى حد الآن فيمايلي[1]:

- رفع رأس المال الاجتماعي بـ 420 مليون دج، حيث انتقل من 80 مليون إلى 500 مليون دج بعد اجتماع الجمعية العامة غير العادية في 23 ديسمبر1992.
- رفع رأس المال الاجتماعي بـ 10 مليون من 500 إلى 510 مليون دج، وفقا لقرار الجمعية العامة غير العادية في 11جويلية1993.
- زيادة رأس المال بـ90 مليون دج من 510 إلى 600 مليون دج، وقد تم هذا التغيير وفقا للقرار الجمعية العامة غير العادية في 23 ديسمبر1995.
- زيادة رأس المال الاجتماعي بـ936 مليون دج من 600 إلى 1536 مليون دج وفقا لقرار الجمعية العامة غير العادية المؤرخ في 22 جوان 1998.
- زيادة رأس المال بـ964 مليون دج من 1536 دج إلى 2500 مليون دج وفقا لقرار الجمعية العامة غير العادية بتاريخ 26جويلية1998.
- رفع رأس المال الاجتماعي بـ: 964 مليون دج من1536 إلى 2500 مليون دج وفقا لقرار الجمعية العامة غير العادية في 26 جوان1999.

ثانيا: أهداف مجمع صيدال

يحتل مجمع صيدال مركزا هاما في مجال الصناعة الصيدلانية ويعتبر الرائد في هذه الصناعة في الجزائر حيث يمثل قطبا صناعيا مهما على مستوى السوق الجزائرية فهو يغطي نسبة 40% من الاحتياجات المحلية وذلك باعتماده

[1] www.saidalgroup.dz consulté le 20 mars 2015.

على سياسة المرونة في الأسعار وكذا إضفاء الطابع الدولي على منتجاته ولقد سمح له ذلك بالدخول المتدرج في إطار التحولات الاقتصادية العالمية من تحديد أهم النقاط التي يسعى إلى تحقيقها[1]:

- ✓ تنويع تشكيلة المنتجات من خلال تحديد سياسة خاصة بالبحث والتطوير لمنتجات جديدة عامة مع إقامة نظام خاص باليقظة التكنولوجية؛
- ✓ البحث عن الإرضاء الكلي للزبون وهذا من خلال إدارة الجودة الشاملة؛
- ✓ تطوير الشراكة من خلال الاشتراك في مشاريع مع مخابر ذوي شهرة عالمية سواء على شكل استثمار مباشر أو عن طريق اتفاقيات التكييف؛
- ✓ ضمان استمرارية المجمع عن طريق المحافظة والرفع من حصته السوقية ثم دخول الأسواق الأجنبية والبحث المستمر في إمكانية تطوير الأداء الاقتصادي والمالي مع الإتخاذ بعين الاعتبار انشغالات الصحة العمومية للوطن؛
- ✓ عرض منتجاته من الأدوية بنوعيات جيدة وأسعار تنافسية؛
- ✓ تكثيف تواجدها في السوق الوطني عن طريق تطوير نظام التسويق لضمان تواجدها وتغطيتها لمختلف مناطق التراب الوطني؛
- ✓ تطوير اتفاقيات الشراكة مع الأجانب وتفعيلها ميدانيا؛
- ✓ الإرتقاء بالإنتاج إلى مستوى أمثل يتماشى مع الطاقات والإمكانيات المتاحة؛
- ✓ ترشيد استخدام عنصر العمل من خلال تأهيل العمال من أجل تحسين الإنتاجية؛
- ✓ التحكم في التكاليف عن طريق الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة والتسيير فعال لمختلف المصالح؛
- ✓ المحافظة على مناصب الشغل الموجودة والبحث عن فرص أخرى لخلق مناصب شغل جديدة مع أجور مناسبة لذلك ولمصلحة العمال.

حتى يتمكن مجمع صيدال من تحقيق الأهداف التي يسعى إليها وضع برنامج عمل لثلاثة أفاق هي[2]:

- برنامج على المدى القصير 2003- 2004.
- برنامج على المدى القصير 2004- 2006.

[1] فريك يحي، استراتيجيات التكامل العمودي في قطاع الصناعة "دراسة حالة مجمع صيدال"، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، تخصص الاقتصاد الصناعي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، 2011-2012، ص 108.

[2] صبرينة ترغيني، دور التفكير الاستراتيجي في تفعيل القدرات الإبداعية للمؤسسة "دراسة حالة مجمع صيدال"، رسالة دكتوارة غير منشورة في علوم التسيير، تخصص تسيير المنظمات، جامعة بسكرة، الجزائر، 2015/2014، ص143.

- برنامج على المدى القصير 2006- 2011.

بالإضافة إلى لبرنامج خماسي 2010- 2014 الذي خصص له المجمع ما قيمته 7,14 مليار دج لتجسيد مشاريع استثمارية.

المطلب الثاني: فرص وتهديدات مجمع صيدال وعرض هيكله التنظيمي

مما سبق يتضح أن مجمع صيدال أصبح في موضع يلزمه تحمل كل مسؤولياته تجاه عماله وزبائنه وتجاه المهام التي أنشأ من أجلها خاصة في ظل المنافسة الشديدة التي يشهدها سوق صناعة الدواء مما جعله يواجه فرصا وتهديدات عدة مما تستدعي ضرورة اغتنام الفرص المتاحة ومواجهة هذه التهديدات من خلال تبني استراتيجيات طويلة المدى

الفرع الأول: الفرص والتهديدات التي تواجه مجمع صيدال ومهامه

أولا: الفرص والتهديدات

يمكن تبيان هذه الفرص والتهديدات على النحو التالي[1]:

1- الفرص:

تتمثل الفرص التي لابد على مجمع صيدال استغلالها في النقاط التالية:

- يمتلك المجمع خبرة في مجال الإنتاج الصيدلاني تفوق الثلاثين سنة مما يستدعي استغلالها وتثمينها من خلال تحسين الإنتاج وتنويعه والتعريف به محليا ودوليا؛
- وجود أيدي عاملة مؤهلة سواء في مجال التسيير أو المخابر يمكن استغلالها استغلالا أمثلا؛
- دخول المجمع لبورصة الجزائر للقيم المنقولة وهو ما يسمح له بزيادة مصادر التمويل وبالتالي التوسع في الإنتاج؛
- حصول المجمع على شهادات الإيزو لمطابقة منتجاته لمواصفات الجودة العالمية.

2- التهديدات:

يواجه مجمع صيدال مجموعة من التهديدات التي لابد عليه من تفاديها والتي تكمن في النقاط التالية:

- وجود منافسة قوية في سوق الأدوية خاصة من طرف المصدرين الأجانب والمستوردين الخواص تشكل تهديدا لمكانة مجمع صيدال في السوق خاصة وأنها لا تسيطر إلا على نسبة 40% من حجمه، إلا أنه ونظرا للأزمة التي تمر بها الجزائر الأمر الذي دفعها إلى تقليص فاتورة الاستيراد بصفة كبيرة خاصة الأدوية

[1] عبد السلام مخلوفي، اتفاقية حماية الملكية الفكرية المرتبطة بالتجارة TRIPS: أداة لحماية التكنولوجيا أم لاحتكارها وأثرها على صناعة الدواء في الدول النامية، أطروحة دكتوراة غير منشورة في علوم تسيير المؤسسات، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2008، ص 230-226.

التي يتم إنتاجها داخليا حتى ولو كانت أدوية جنيسة مثل الأدوية الخاصة بالأمراض المزمنة، هذا ما يؤدي بالضرورة إلى تخفيف حدة المنافسة بشكل كبير بالنسبة لمجمع صيدال؛

- عدم وجود ثقافة استهلاك المنتوج المحلي لدى الجزائريين خاصة وأن مجمع صيدال ينتج أدوية جنيسة الأمر الذي يؤثر سلبا على تسويق منتجاته ووجود مخزونات معتبرة منها، حيث أنه ورغم تخفيض فاتورة استيراد الأدوية إلا أن المستهلكين الجزائريين يستعملون طرق غير قانونية للحصول على الأدوية الأصلية بأثمان تكاد تتضاعف ثلاث مرات؛
- تهديد اتفاقية حقوق الملكية الفكرية في حالة انضمام الجزائر للمنظمة العالمية للتجارة، وهو ما سينعكس سلبا على ارتفاع الأسعار والمطالبة بالبراءة الأصلية ما لم تقوم صيدال بتسجيل منتجاتها.

مما سبق يتضح لنا أن صناعة الأدوية بالجزائر من خلال مجمع صيدال تواجهها جملة من الفرص يستوجب على المجمع استغلالها استغلالا أمثلا من أجل تنمية الإنتاج وتحسينه وتوسيعه حتى يقوى على المنافسة المفروضة عليه، وبالمقابل هناك جملة من التهديدات تستدعي اليقظة والمثابرة وتوظيف كل الطاقات البشرية والمادية التشريعية والتنظيمية في ظل استراتيجية وطنية داعمة للصناعة المحلية حتى تتمكن المؤسسة من مواجهة هذه التحديات والتهديدات وتجاوزها.

ثانيا:مهام مجمع صيدال

من أهم المهام التي يقوم بها المجمع نجد[1]:

- ✓ إنتاج الأدوية ذات الاستعمال البشري إضافة إلى المواد الأولية المختلفة المستخدمة في الإنتاج؛
- ✓ التسويق للمنتجات الصيدلانية خاصة التي ينتجها المجمع عن طريق مختلف الوحدات التجارية التي يمتلكها؛
- ✓ الاستيراد والتصدير لكل ما يتعلق بالمواد الصيدلانية والكيميائية سواء على شكل مواد أولية أو منتجات نصف مصنعة أو تامة الصنع؛
- ✓ البحث والتطوير في المجال الطبي وصناعة المستحضرات الدوائية؛
- ✓ العمل على تلبية احتياجات السوق الوطني للأدوية بمختلف ما يحتاجه سواء بالإنتاج للأدوية الجنيسة أو بالاستيراد من الخارج.

بالإضافة إلى مهام أخرى تتمثل في:

[1] www.saidalgroup.dz consulté le 20 mars 2015

- ✓ إنتاج مواد مخصصة لصناعة الدواء؛
- ✓ إنتاج الأساس الفعال للمضادات الحيوية؛
- ✓ الاهتمام أكثر بالمهام التجارية التوزيع والتسويق لمنتجات المجمع عبر كامل التراب الوطني لتغطية السوق الوطني والسعي لاختراق الأسواق الدولية؛
- ✓ تأمين الجودة ومراقبة تحليل وتركيب الدواء؛
- ✓ القيام بالبحوث التطبيقية وتطوير الأدوية الجنيسة؛
- ✓ إنتاج منتجات التعبئة والتغليف؛
- ✓ نقل السلع؛
- ✓ صيانة ذاتية لتجهيزات الإنتاج والعمل على تطوير التقنيات المستعملة في الإنتاج من أجل ضمان النوعية ورفع الطاقة الإنتاجية؛
- ✓ تقديم الخدمات(التشكيل أو التركيب والتحليل).

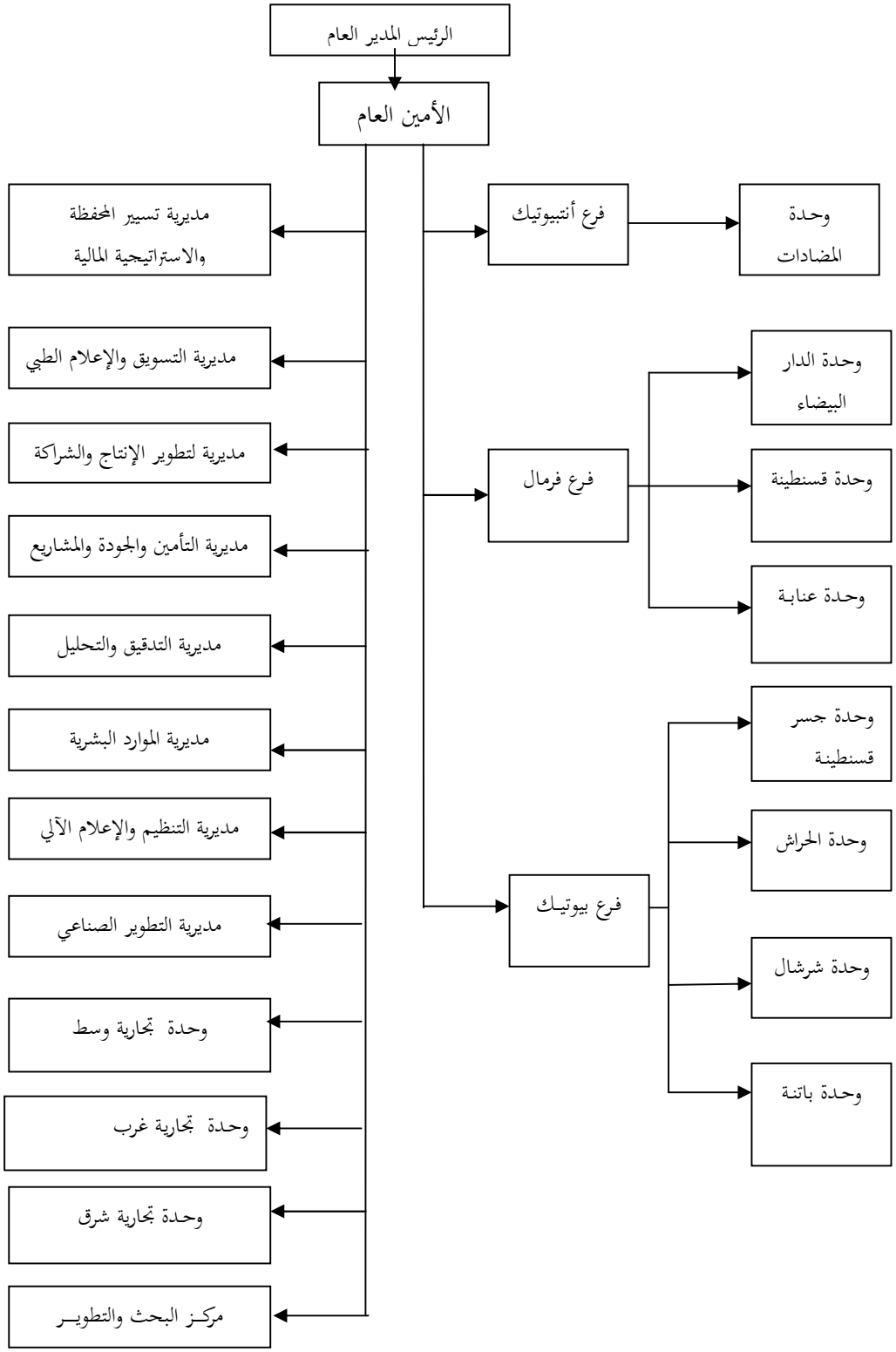
أما القيم التي يتخذها المجمع كأساس لنشاطه هي: الوفاء، الالتزام، الدقة والانضباط.

الفرع الثاني: الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال

من أجل التكيف مع المحيط الذي ينشط فيه مجمع صيدال والتجاوب مع التطورات الراهنة والمستمرة في سوق الدواء قام المجمع بوضع مخطط تنظيمي يتناسب مع هذه المتطلبات حيث يتصف بالإتزان والتناسق بين مختلف فروعه.

ويمكن توضيح الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال في الشكل التالي:

الشكل رقم(4-2): الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال



المصدر: مجمع صيدال، المديرية العامة، 2013.

ويمكن شرح الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال كما يلي[1]:

الفرع الأول: المؤسسة الأم والرئيس المدير العام والمصالح الوظيفية

1- المؤسسة الأم:

وهي تشمل الإدارة العامة للمجمع، الوحدة التجارية للوسط، مركز التوزيع بباتنة ووهران ومركز البحث والتطوير.

2- الرئيس المدير العام :

و هو المسؤول الأول على تسيير المجمع و من مهامه:

- تحديد الاستراتيجية ووضع السياسات التي تتبعها وتوجيه القرارات إلى المديرين المركزيين؛
- تمثيل المجمع داخليا وخارجيا؛
- الاجتماع بمجلس الإدارة للبحث والتطورات الجارية على مستوى المجمع هذا المجلس الذي يتكون من تسع أعضاء ومن مهامه معالجة الأمور التالية:
  - أنشطة المجمع في نهاية السنة؛
  - مخطط السنة الحالية والقادمة ؛
  - تنظيم المجمع ونشاطات الشراكة.

3- الأمين العام:

وهو المسؤول الثاني على تسيير المجمع بتوليه مهمة التنسيق والمساعدة في عملية إتخاذ القرارات.

4- المصالح الوظيفية:

وتتمثل فيمايلي:

أ- مديرية تسيير المحفظة والاستراتيجية المالية:

تقوم هذه المديرية بالمهام التالية:

- ✓ إعداد السياسة المالية للمجمع وعرضها على لجنة الاستراتيجية؛
- ✓ تحريك الإجراء المالي؛
- ✓ التركيز على جدول حسابات النتائج التقديري ومخطط تمويل مركز البحث والتطوير.

[1] صبرينة ترغيني، مرجع سابق، ص 144- 145.

ب– مديرية التسويق والإعلام الطبي:

وهي التي تتولى مهام التسويق بالدرجة الأولى ثم الإعلام الطبي وذلك من خلال دراسات السوق توجيه المجمع في سياسته الإنتاجية والبيعية، إنشاء شبكة للمندوبين الطبيين عبر كامل التراب الوطني بالإضافة إلى مهمة إصدار المجالات التالية:info saidal صيدال للصحة saidal santé وصدى صيدال saidal écho.

ج– مديرية تطوير الإنتاج والشراكة:

وهي التي تتولى مهمة تطوير أساليب الإنتاج وترقية الشراكة مع المخابر العالمية من أجل الوصول إلى الأهداف المسطرة.

د– مديرية التأمين والجودة والمشاريع الصيدلانية:

تتولى الاهتمام بضمان ومراقبة وترقية الجودة لمنتجات صيدال.

هـ– مديرية التدقيق والتحليل:

تتمثل مهام مديرية التدقيق والتحليل المالي في:

- ✓ القيام بتقارير أسبوعية وشهرية عن المبيعات والإنتاج والمخزون بالكمية والقيمة؛
- ✓ إعداد تقارير التسيير؛
- ✓ تحريك الإجراءات متوسطة المدى للمجمع وللفروع والمتعلقة بالمخطط السنوي.

و– مديرية الموارد البشرية:

حيث تتولى وضع سياسة الموارد البشرية للمجمع وفروعه والاهتمام بالإجراءات الخاصة بالأفراد والتكوين.

ز–مديرية التنظيم والإعلام الآلي:

تهتم هذه المديرية بالعمليات الآتية:

- ✓ وضع مخطط إدارة نظام المعلومات؛
- ✓ تحديد السياسات المعلوماتية للمجمع؛
- ✓ ضمان كفاءة مخطط التسيير.

ح– مديرية التطوير الصناعي والبيوتكنولوجية:

تأسست هذه المديرية في 2006/08/27 وهذا من أجل تطوير سوق الدواء الموجه أكثر نحو الأدوية الناتجة عن البيوتكنولوجية.

ط- مركز البحث والتطوير:

تأسس هذا المركز سنة 1975 وله أهمية بالنسبة للأبحاث والتطوير ويمثل جهازا استراتيجيا لربط قنوات الإتصال بين المجمع وعالم الأبحاث في المجال الصيدلاني.

المطلب الثالث: تقديم فروع ووحدات مجمع صيدال

يتكون المجمع الصناعي صيدال من ثلاث فروع إنتاجية تتمثل في: Antibiotical و Pharmal وBiotic، كما يشمل ثلاث وحدات تجارية ومركز هام للبحث والتطوير وهي كالتالي[1]:

الفرع الأول: فروع المجمع الصناعي صيدال

أولا: فرع انتوبيوتيكل Antibiotical

يتمثل هذا الفرع في مركب المضادات الحيوية المتواجد في ولاية المدية على بعد 80كلم جنوب الجزائر العاصمة ويقدر رأسماله بـ950 مليون دج، ويتربع على مساحة قدرها 25هكتار من بينها 19مبنية، انطلق هذا المركب في الإنتاج منذ أفريل 1988 ويختص في إنتاج المضادات الحيوية من نوع البنيسيلينية Pénicilliniques وغيرها بالإضافة إلى منتجات تامة الصنع ومواد أولية وتم تجهيزه بجميع التجهيزات اللازمة لصناعة الأدوية ابتداء من الحيازة على المواد الأولية الفعالية إلى غاية تشكيل النوع الصيدلاني للمنتج[2].

يتميز المركب بطاقة إنتاجية معتبرة في إنتاج المواد الأولية ومهارة عالية في التركيبات الحيوية وخبرة معتبرة في إنتاج المضادات الحيوية ومخابر للتحليل تسمح بالرقابة الكاملة للجودة ويضم المركب الوحدات التالية:

1- وحدة إنتاج المادة الفعالة البنيسيلينية وغير البنيسيلينية:

ويتم فيها الإنتاج بواسطة عملية التخمير ونصف التحليل، حيث تصل سعة التخمير إلى 1200م3 بطاقة إنتاجية تبلغ 750طن من المواد الأولية.

2- وحدة إنتاج مواد التخصصات الصيدلانية:

تحتوي على بنايتين منفصلتين الأولى لإنتاج الأدوية البنسيلينية والأخرى خاصة بإنتاج الأدوية غير البنيسيلينية ، تبلغ طاقة إنتاج هذه الوحدة 60مليون وحدة بيع في السنة على مختلف الأشكال الصيدلانية كالتالي: 50% من الحقن، 30% من الأقراص الجافة (أقراص، كبسولات ومسحوق للشراب)، 5% من الأشربة و15% من المراهم، وتمتلك 4ورشات معقمة من صنف100 ومخازن مجهزة حسب الشروط النظامية لتخزين المواد الأولية ولوازم التعليب والمنتج النهائي.

[1] صبرينة ترغيني، مرجع سابق، ص 145-146

[2] Saidal nos performances au services de la santé, science et santé édition, octobre2006,P3.

3- مطبعة:

ذات قدرة إنتاجية تفوق 80مليون علبة و140مليون وصفة سنويا حيث تغطي بذلك Antibiotical 100% من احتياجاتها و30% من احتياجات فروع صيدال الأخرى.

ثانيا: فرع فارمال Pharmal

تأسس هذا الفرع في 2 فيفري1998 مقره الدار البيضاء بالجزائر العاصمة، يقدر رأسماله بـ200 مليون دج، يتكون من ثلاث مصانع إنتاجية ومخبر لمراقبة الجودة والنوعية لمنتجات مصانع الفرع وكذلك بعض المؤسسات العمومية والخاصة وقد ألحقت هذه الوحدات بفرع فارمال في جويلية 1999 بعدما كانت تابعة للمؤسسة الوطنية للتموين بالمواد الصيدلانية سابقا وهي كالآتي:

1- وحدة الدار البيضاء:

وهي أقدم وحدات الفرع التي تعود نشأتها إلى سنة 1958 حيث كانت تابعة للمخبر الفرنسي LABAZ قبل تأميمها وتقوم حاليا بصناعة العديد من الأدوية ذات الصيغ المختلفة(أقراص، أشربة، محاليل العسل، محاليل الشرب، مراهم وغيرها) حيث أن قدرتها الإنتاجية تفوق40 مليون وحدة بيع لكل الأشكال وهي مزودة بمخبر لمراقبة الجودة.

2- وحدة قسنطينة:

تم تحويلها إلى وحدة فارمال بعد حل ECOPHARM في 1997/12/31 تقع في المنطقة الصناعية بقسنطينة وهي متخصصة في صناعة الصيغ السائلة بقدرة إنتاجية تصل إلى 5 مليون وحدة بيع كما أنها تحتوي على مخبر لمراقبة الجودة يضم تقديم خدمات للهيئات العمومية والخاصة، وقد تم إنشاء مصنع للأنسولين انطلق في الإنتاج في 2006/04/16 بطاقة إنتاج تصل إلى 3.5 مليون وحدة.

3- وحدة عنابة:

انضمت إلى صيدال سنة 1998 وتختص في إنتاج الأشكال الجافة من أقراص وكبسولات بقدرة إنتاجية تتجاوز 7مليون وحدة بيع.

ثالثا: فرع بيوتيك Biotic

تم تأسيس هذا الفرع في 1998/02/02 ويقدر رأسماله بـ250 مليون دج، مقره الاجتماعي بالمحمدية "الحراش" ويشمل أربع وحدات إنتاجية هي:

1- وحدة جسر قسنطينة:

التي بدأت نشاطها منذ1984 تفوق طاقة إنتاجها 20 مليون وحدة بيع وهي الوحيدة على المستوى الوطني المتخصصة في إنتاج المحاليل المكثفة على شكل قارورات وأكياس بتكنولوجيا عالية يتألف المصنع من خمسة ورشات إنتاج متخصصة في صناعة الأنواع الجالونيسية وهي:

- ورشة التحميلات.
- ورشة الأقراص.
- ورشة المحاليل المكثفة على شكل أكياس.
- ورشة المحاليل المكثفة على شكل قارورات.
- ورشة الأمبولات.

كما يتوفر المصنع على مخبر لمراقبة الجودة مكلف بالتحاليل الفيزيوكيميائية الميكروبيولوجية وخصائص السموم إلى جانب التسيير التقني والوثائقي.

2- وحدة الحراش:

دشنت سنة 1971 وتتوفر على أربع ورشات إنتاجية وهي:

- ورشة للأشربة.
- ورشة المحاليل.
- ورشة الأقراص والملبسات.
- ورشة المراهم.

وتبلغ طاقة إنتاج هذه الورشات 20مليون وحدة بيع وتم سنة 2005 إضافة خط إنتاج جديد لورشة الأقراص ، كما تتوفر أيضا على مخبر مراقبة الجودة مكلف بالتحليل الفيزيوكيميائي والتسيير التقني والوثائقي.

3- وحدة شرشال:

تقع بالمنطقة الصناعية واد بلاح بشرشال تتربع على مساحة 3120 $م^2$ وتتكون من ثلاث ورشات إنتاج هي:

- ورشة الأشربة.
- ورشة لإنتاج الأشكال الجافة (أقراص، مسحوق في أكياس وكبسولات).
- ورشة المحاليل المكثفة.

4- وحدة باتنة:

وهو مصنع حديث النشأة يتخصص في إنتاج التحاميل.

رابعا: فرع Somedial

يقع في المنطقة الصناعية واد السمار، سوميديال هو نتاج شراكة بين مجمع صيدال (59%)، والمجمع الصيدلاني الأوروبي (36.45 %) و فينياليب (4.55 %).

تتضمن وحدة الإنتاج سوميديال ثلاثة أقسام:

- قسم مخصص لإنتاج المنتجات الهرمونية،
- قسم لصناعة السوائل (شراب ومحاليل عن طريق الفم)
- قسم لصناعة أشكال الجرعات الصلبة (كبسولات وأقراص).

الفرع الثاني: الوحدات التجارية

يتكون المجمع من ثلاث وحدات تجارية وهي كالآتي:

1- الوحدة التجارية للوسطUCC:

وهي أول وحدة تجارية أنشأت في الوسط سنة 1996 مقرها بالمحمدية بالجزائر تهتم بتسويق وتوزيع منتجات مجمع صيدال مع ضمان أحسن استقبال للزبائن حيث تمتلك وسائل تموين كبيرة وفريق نشيط وديناميكي متخصص في البيع وتوزيع وتسليم البضائع للزبائن.

2- الوحدة التجارية للشرق UCE:

تم تأسيسها في 15 أكتوبر 1999 بباتنة وأسندت لها مهمة تموين 18 ولاية في شرق الجزائر بصورة مستمرة.

3- الوحدة التجارية للغرب UCO:

تم تأسيسها في جويلية 2000بوهران مكلفة بتغطية 19 ولاية غرب الجزائر.

4- مركز البحث والتطوير CRD:

أنشأ في 24جويلية1999 مقره بالمحمدية (الحراش) يتوفر على أحدث المعدات وعلى كفاءة بشرية مؤهلة يشرف مركز البحث والتطوير على كل ما هو بحث علمي وتطوير للأدوية والتقنيات الصيدلانية والتحكم بعمق في

تغيرات السوق، كما يساهم في عملية التطوير من أجل الوصول إلى ابتكار صيدلاني، تكمن مهام مركز البحث والتطوير فيمايلي[1]:

- تطوير الأدوية الجنيسة لفائدة المجمع من خلال القيام بالأنشطة التالية:
  - المشاركة في اقتراح قائمة الأدوية الواجب تطويرها وذلك بناءا على الدراسات التقنية؛
  - وضع دفتر شروط على أساس رقابة دقيقة للتزويد بالمواد الأولية اللازمة لإنتاج الأدوية التي يتم تطويرها؛
  - متابعة استقرار وثبات الأدوية المطورة؛
  - تحضير الملفات العلمية والتقنية اللازمة لتسجيل الأدوية المطورة؛
  - تحقيق التدرج في حجم التصنيع ابتداءا من المخبر إلى السلم الصناعي؛
  - المساهمة في توفير الإعلام العلمي الخاص بالأدوية المطورة؛
  - المشاركة في إنجازات ودراسات التكافؤ الحيوي.
- تقويم وترويج الأعمال التقنية والعلمية المسجلة بالمجمع.
- توفير توزيع وترويج الإعلام الفني الخاص بمهام المجمع وأنشطته.
- رقابة جودة الأدوية وغيرها.
- المساهمة في تدريب الإطارات الفنية للمجمع.
- تطوير الأبحاث في مجال العلوم الصيدلانية المرتبطة بالمهام الاستراتيجية للمجمع.
- تأمين المساعدة الفنية اللازمة للفروع الإنتاجية للمجمع.
- تنظيم جميع الإمكانيات والمواد البشرية والمادية والعلمية لتأمين اليقظة التكنولوجية للمجمع.

ويتكون مركز البحث والتطوير من المختبرات التالية: مختبر الجالينوس، مختبر التحاليل الكيمياوية، مختبر الأبحاث السمية، مختبر الميكروبيولوجيا، مختبر علم أمراض المناعة، قسم التوثيق والإعلام التقني والعلمي، قسم ضمان الجودة، قسم الشؤون الصيدلانية.

الفرع الثالث: المساهمات

يقصد بالمساهمات الشركات التي يملك فيها مجمع صيدال جزء من رأس مالها ويكون شريك فيها ويستفيد من الأرباح الموزعة.

[1] منشورات داخلية لمجمع صيدال، 2012.

أولا: ايبيرال

إيبيرال هي شركة ذات أسهم نابعة عن شراكة بين القطاعين العام و الخاص بين مجموعة صيدال (40 %)، جلفار (الإمارات العربية المتحدة) (40 %) وفلاش الجزائر المتخصصة في المواد الغذائية (20 %). تكمن المهام الرئيسية لـ إيبيرال في إنشاء وإستغلال مشروع صناعي لإنتاج المنتجات الصيدلانية الموجهة للاستخدام في الطب البشري،يهدف المشروع الصناعي إيبيرال إلى تحقيق ما يلي :

- صناعة الأدوية الجنيسة (حقن وأشكال جافة)
- تغليف الأدوية (الأشكال الصلبة)
- توفير خدمة التغليف ومراقبة الجودة بناءا على طلب المنتجين المحليين.

ثانيا:وينثروب فارما صيدال (WPS)

تأسست عام 1999 بين مجموعة صيدال (30 %) وشركة سانوفي (70%) من أجل تصنيع وتجهيز وتسويق، في الجزائر، المنتجات الصيدلانية الموجهة للاستخدام البشري، إنطلقت وحدة الانتاج WPS، الكائنة بالمنطقة الصناعية واد السمار في الإنتاج في ديسمبر 2000. وتشغّل حاليا 103 عاملا حيث حققت عام 2012 إنتاج 24.6 مليون وحدة لتبلغ قيمة مبيعاتها 1.8 مليار دينار.

ثالثا:فايزر صيدال مانوفكتورينغ (PSM)

هي شركة مشتركة، تأسست في عام 1998 بين مجمع صيدال وشركة فايزر فارم الجزائر من أجل تصنيع وتطوير وتسويق المنتجات الصيدلانية والكيميائية. تتواجد وحدة PSM في المنطقة الصناعية لواد السمار، انطلقت في الإنتاج في فيفري 2003 و توظف حاليا 63 عاملا وقد حققت في عام 2012 إنتاجا قيمته 10 ملايين وحدة ليبلغ رقم مبيعاتها 3.7 مليار دينار.

رابعا:مساهمات الأخرى

يحوز مجمع صيدال أيضا على مساهمات في شركات أخرى: الجيري كليرينغ (شركة مالية) 6.67 %،نوفر (مؤسسة إنتاج الزجاج) 4.46 % اكديما (الشركة العربية للصناعات الدوائية والمستلزمات الطبية) 0.38 %.

خامسا: المشاريع الصيدلانية قيد الانجاز

تتمثل المشاريع التي تربط بين مجمع صيدال ومجموعة من الشركات والتي هي في طور الإنجاز:

– صيدال – نورث افريكا هولدينغ مانوفكتورينغ – SNM) FNI) (مشروع قيد الانجاز)،SNM هو نتاج لشراكة أبرمت في سبتمبر 2012 بين مجمع صيدال (49 %) والشركة الكويتية نورث افريكا هولدينغ

مانوفكتورينغ (49 %) والصندوق الوطني للاستثمار (02 %) من أجل إنشاء مركز متخصص في تنمية وتصنيع وتسويق الأدوية المضادة للسرطان.

– تافكو (شركة تاسيلي للأدوية) هي ثمرة شراكة أبرمت عام 1999 بين مجمع صيدال (44.51 %)، اكديما، سبيماكو و جي بي أم من أجل تصنيع وتسويق واستيراد المنتجات الصيدلانية (الحقن والسوائل) تقع وحدة الإنتاج تافكو في المنطقة الصناعية بالرويبة.

بالإضافة إلى كل هذا أعلن الرئيس المدير العام لمجمع صيدال في 21-08- 2015 أنه سيشرع في إنجاز 5 مصانع لإنتاج الأدوية ضمن تسعة مشاريع بأكبر ولايات القطر، ضمن الإستراتيجية الرامية إلى تجاوز فاتورة استيراد الأدوية المكلفة والانتقال إلى مرحلة التصدير، حيث تخص 9 مشاريع ستنجز لتسلم خلال السنتين المقبلتين، منها 3 مشاريع انطلقت الأشغال بها على غرار مصنع خراطيش الأنسولين الذي وضع حجر أساسه الوزير الأول سلال، إلى جانب مصنع أدوية السرطان بالحراش ومصنع الأدوية الجنيسة بشرشال ومصنع آخر مماثل بعنابة، إضافة إلى مصنع جسر قسنطينة الذي سينجز على أنقاض المصنع الحالي الذي سيهدم، وهي المصانع التي ستكون عملية بداية من سنتي 2016 و2017، كما سيتم إنجاز مركز بحث وتطور،ويضاف إلى كل هذه المشاريع الهامة إعادة الاعتبار إلى مصنع الأدوية الجنيسة بالدار البيضاء بالعاصمة ومصنع المدية وورشة باتنة،ولم يخف الرئيس المدير العام أن طاقة مجمع صيدال في الفترة الممتدة من 2015 إلى 2019 ستصل إلى 260 مليون وحدة منها 17 مليون من الإنتاج البيوتكنولوجي، وهي أرقام تعتبر جد مشجعة خاصة وأن رقم أعمال المجمع سيصل نهاية 2019 إلى 48 مليار دينار أي ضعف 4 مرات عن رقم أعمال 2015[1].

المبحث الثاني : تحليل القوائم المالية لمجمع صيدال بالأساليب التقليدية للفترة(2009–2014)

يقيم الأداء المالي لأي مؤسسة بمدى قدرتها على مواجهة التزاماتها القصيرة والطويلة الأجل اتجاه المقرضين عند حلول تاريخ استحقاقها مع الفوائد الثابتة في شكل دفعات هذا من جهة، وبمدى إمكانيتها على تحقيق نتائج إيجابية تساعدها في إعطاء صورة أفضل لها وكذلك تطوير نشاطها وتوسيعه من جهة، ومن جهة أخرى من أجل ضمان الاستمرارية في السوق الذي يحتوي متغيرات عدة يصعب التحكم فيها، وذلك باستخدام البيانات المتحصل عليها عن نشاط المؤسسة، ولتقييم أداء مجمع صيدال وكذلك قياس مدى قدرته على مواجهة التزاماته عند حلول آجال استحقاقها، ودراسة مردوديته بمختلف أنواعها وكذا معرفة السيولة المتوفرة لديه نقوم أولا بعرض الميزانيات المالية المختصرة مع دراسة واقع المجمع من خلال مجموعة من المتغيرات بعدها نحلل وضعيته بواسطة النسب المالية ومختلف مؤشرات التوازن المالي، بالإضافة إلى استخدام المعلومات المحاسبية والمالية المتاحة خلال الفترة(2009-2014).

[1] جريدة الشباب الجديد، 22أوت 2015، ص3.

المطلب الأول: عرض الميزانيات المالية المختصرة ودراسة واقع المجمع

سنحاول في هذا المطلب القيام بدراسة إحصائية مقارنة لنشاط المجمع لست سنوات، وهذا حتى نتمكن من التعرف على واقع المجمع ومدى فعالية تسييره، وذلك باستخراج الانحرافات التي تنجم عن التحليل وإعطاء أسبابها، وسنركز دراستنا في الواقع على خمس عناصر والتي تعد أساسية في تقييم أي مؤسسة وهي: رقم الأعمال ، الإنتاج ،النتيجة الصافية، عدد العمال ، ربحية السهم وذلك للفترة من 2009 إلى 2014 ، بعدها نقوم بعرض الميزانيات المالية المختصرة لتسهيل عملية تحليل الوضعية المالية.

الفرع الأول: واقع مجمع صيدال

نعتمد في تبيان واقع المجمع على معطيات مأخوذة من دائرة المحاسبة والمالية والتي تخص كل عنصر من العناصر السابقة:

أولا: الإنتاج

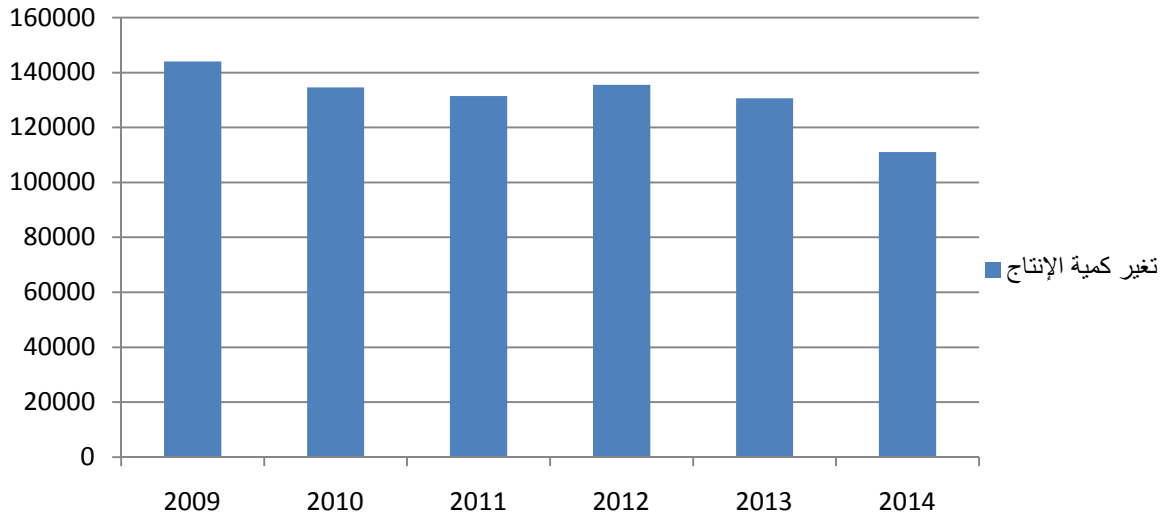
إن إنتاج المجمع للسنوات محل الدراسة يتمثل فيما يلي:

الجدول (4-2): تغير كمية الإنتاج في المجمع (2009-2014) (الوحدة: **1000**وحدة إنتاجية)

السنوات / البيان	2009	2010	2011	2012	2013	2014
الإنتاج	144065	134605	131506	135573	130675	111020
نسبة النمو(%)	-	-6.56	-2.3	3.092	-3.61	- 15.04

source:Les rapports du conseil d'administration (2009-2014)

الشكل رقم (4-3): تغير كمية الإنتاج (2009-2014)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (4-2).

من التمثيل البياني نستنتج أن تغيير الإنتاج من سنة 2009-2011 كان متناقصا بنسبة قليلة ثم انخفض بشكل كبير من سنة 2013-2014، وهذا ناتج لعدة أسباب منها:

- البطء في تجديد تسجيل القرارات.
- تدهور المعدات والآلات مما تسبب في حدوث توقفات متكررة للإنتاج.
- إتباع معايير أكثر صرامة في مراقبة الجودة في جميع مراحل الإنتاج.

كما أن المجمع كان يعمل في إطار التقديرات المتوقعة للإنتاج لسنة 2014 حيث أنه حقق حوالي 87% من كمية الإنتاج المقدرة، مع حدوث انخفاض في تقديرات سنة 2014 حيث حقق المجمع حوالي 75% فقط من الأهداف المسطرة.

ثانيا: عدد العمال

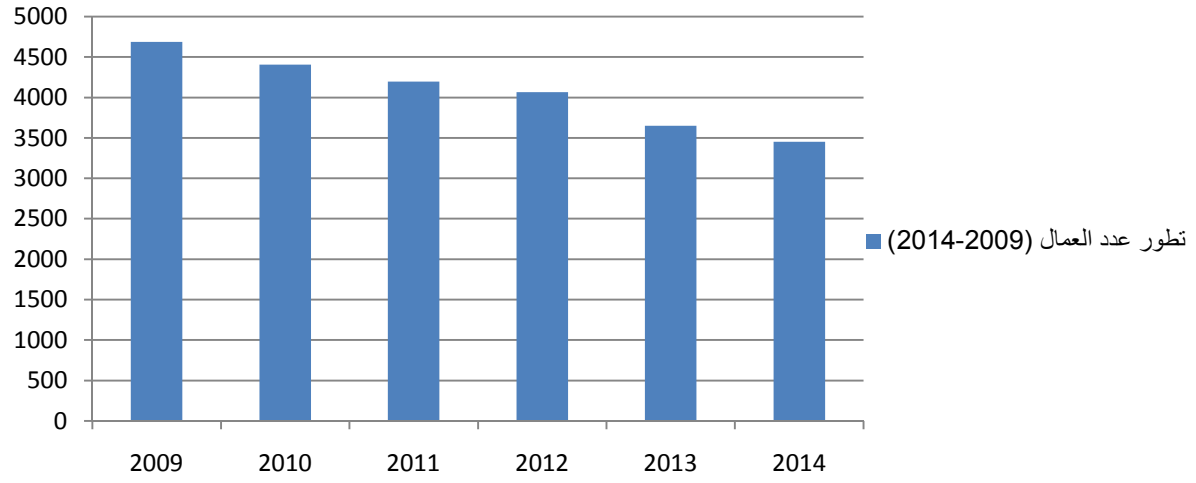
إن عدد العمال وتغيراته لا علاقة له بما سبق ولكن حدث تغير طفيف في عدد عمال المجمع حيث نبين هذا التغيير في الجدول التالي:

الجدول (4-3): تغير عدد عمال المجمع (2009-2014) (الوحدة: عامل)

السنوات / البيان	2009	2010	2011	2012	2013	2014
عدد العمال	4687	4405	4198	4067	3650	3453
نسبة النمو(%)	-	-6.016	-4.699	-3.12	-10.253	-5.397

source.:Les rapports du conseil d'administration (2009-2014)

الشكل رقم (4-4):تغير عدد العمال (2009-2014)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (4-3).

الملاحظ في مجمع صيدال على أنه يولي أهمية كبرى لأعوان التحكم مقارنة بأعوان التنفيذ والإطارات وذلك لطبيعة نشاط المؤسسة فإنها تحتاج للتقنيين في قطاع الإنتاج والصيانة وتسيير المخزون، كما يعتمد المجمع على الإطارات نظرا لدورهم في المؤسسة وتأتي في المرتبة الأخيرة الأعوان التنفيذيين.

كما نلاحظ تناقص طفيف في عدد العمال في مجمع صيدال من سنة لأخرى وكان أكبر انخفاض سنة 2013 بحوالي 10% أي ما يقارب 417 عامل ويعود السبب في ذلك لما يلي:

- ✓ تغير حاجة صيدال للعمال تبعا للعقود التي يبرمها(الشراكة الصناعية، الشراكة بعقود التصنيع...).
- ✓ كمية الإنتاج المقدرة لكل سنة.
- ✓ التوجه نحو الاعتماد على الآلات والتخفيف من اليد العاملة خاصة في أعوان التحكم وأعوان التنفيذ.
- ✓ تقاعد عدد كبير من العمال وكذا انتهاج المجمع تسيير صارم للتوظيف.

كما سجل المجمع ارتفاعا في متوسط الراتب للعمال بين 2010-2014 حيث شهدت سنة 2012 ارتفاعا بحوالي 19% في متوسط الراتب السنوي وهذا نتيجة التوقيع على اتفاق N01/2012 في تنفيذ نظام جديد للأجور والتصنيف وهذا النظام الجديد يهدف إلى إقامة المساواة في الأجر والقضاء على التفاوتات القائمة في الأجور.

التكوين:

يحتل موضوع التكوين أهمية كبيرة بالنسبة لمجمع صيدال وذلك نظرا لأن صناعة الدواء تحتاج لليد العاملة المؤهلة والمتمكنة، حيث يعد التكوين بالنسبة لمجمع صيدال عامل أساسي للتنمية ومن أجل ذلك نجده يمضي اتفاقيات مع معاهد الصيدلة (جامعة هواري بومدين وجامعة الجزائر) من أجل تعزيز ارتباط الجامعة والمؤسسة كما أنه أنشأ فرعا جديدا للصيدلة(صيدلة صناعية).

بالإضافة إلى أن مجمع صيدال يقوم بنص بنود التكوين في كل عقود الشراكة مع شركائه الأجانب، حيث أن كل المخابر الأجنبية معنية بعملية تكوين عمال مجمع صيدال نذكر منها على سبيل المثال: فايزر (fizer) 120شخص، أكاديما (acdima) 161 شخص، صوميدال (somidal) 120 شخص[1].

فعلى سبيل المثال قام المجمع سنة 2014 بعملية التكوين مست 300 عامل بتكلفة كلية 20 مليون دينار جزائري، عدد الأيام الخاصة بالتكوين 2957 يوم أي بمعدل 10 أيام لكل عامل وخصت عملية التكوين

[1] Rapport du conseil d'administration 2013.

المجالات التالية:الصيدلانيات، تقنيات الإنتاج، مراقبة الجودة، الأمن الصناعي، تسيير الموارد البشرية، التسيير المالي، الإعلام الآلي[1].

ثالثا: رقم الأعمال

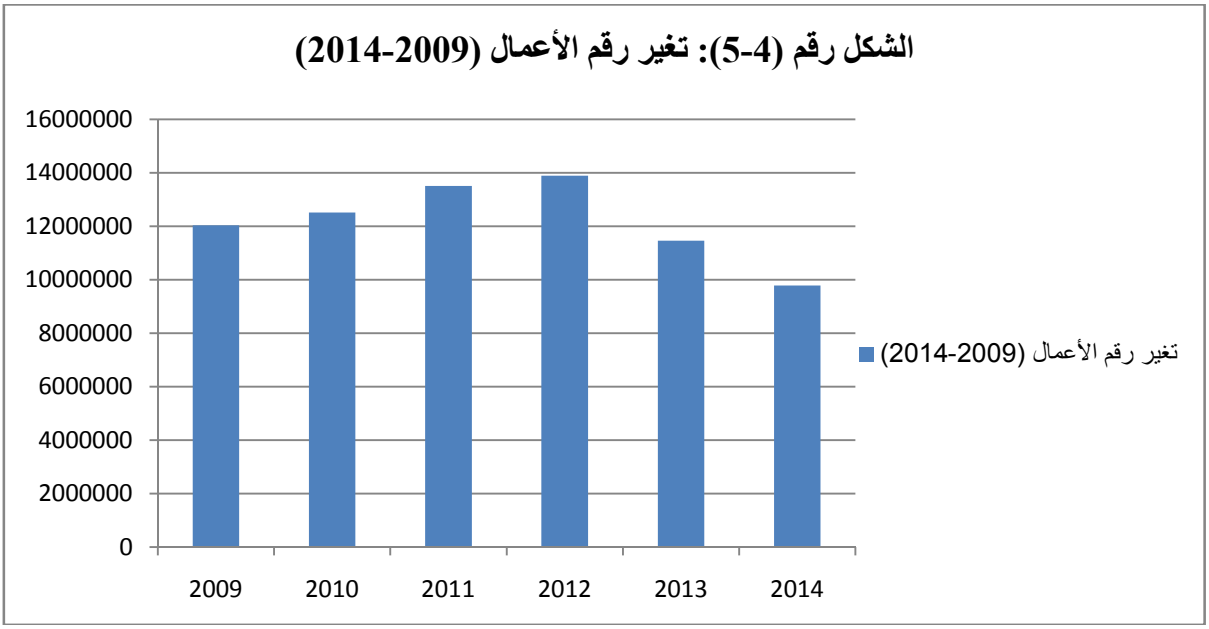
تتمثل تغيرات رقم الأعمال في الجدول التالي:

الجدول رقم(4-4): تغير رقم الأعمال للمجمع (2009-2014) (الوحدة:**1000**دج)

السنوات / البيان	2009	2010	2011	2012	2013	2014
رقم الأعمال	12038305.68	12510199.87	13504270.7	13895054.47	11461847.58	9789025.906
نسبة النمو(%)	-	3.919	7.946	2.893	-17.511	-14.594

source.:Les rapports du conseil d'administration (2009-2014)

الشكل رقم (4-5): تغير رقم الأعمال (2009-2014)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (4-4)

نلاحظ من الجدول أعلاه أن المجمع حقق ارتفاعا في قيمة رقم الأعمال مابين 2009-2012 وكانت أكبر نسبة نمو له سنة 2011 أي ما يقارب 8%، وبعدها شهد رقم الأعمال انخفاضا كبيرا نوعا ما بين 2013-2014 وهذا راجع للأسباب التالية:

[1] Rapport du conseil d'administration 2014.

- ✓ شدة المنافسة التي يعاني منها مجمع صيدال سواء من داخل أو خارج الوطن وخاصة منها المخابر الفرنسية التي أصبحت تريد الاستحواذ على السوق الوطني للأدوية؛
- ✓ تلف بعض المواد المستخدمة في إنتاج بعض المنتجات ذات القيمة المضافة العالية؛
- ✓ تعليق تصنيع بعض المنتجات بسبب قضايا الامتثال؛
- ✓ وقف الإنتاج بفرع أنتبيوتيكال بالمدية بسبب حركة الإضراب التي استمرت37 يوم؛
- ✓ قدرة التعبئة الأولية للهرمونات وشكل الكبسولة.

رابعا: النتيجة الصافية

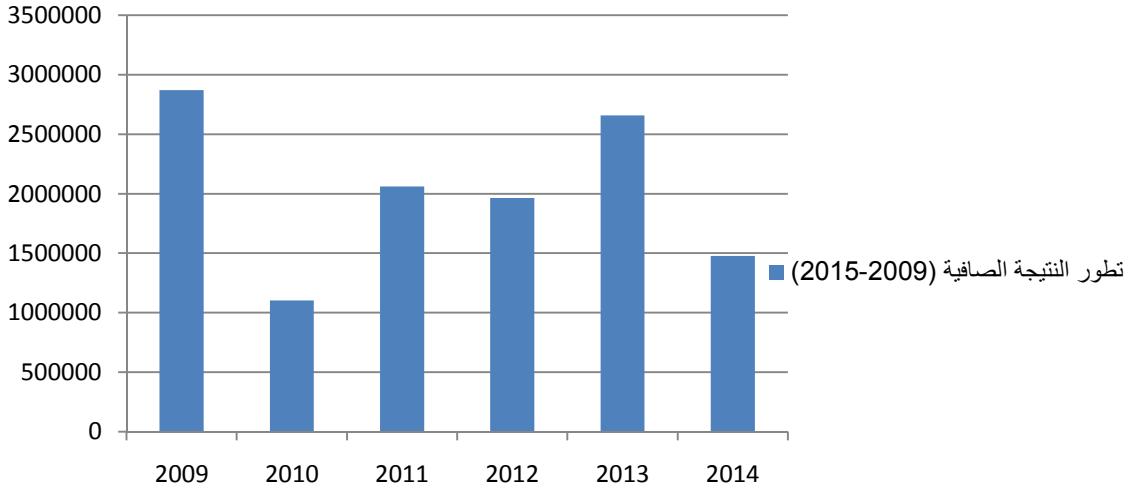
يمكن تلخيص تطور النتيجة الصافية لسنوات الدراسة في الجدول التالي:

الجدول رقم(4–5): تغير النتيجة الصافية للمجمع (2009–2014) (الوحدة:**1000**دج)

السنوات / البيان	2009	2010	2011	2012	2013	2014
النتيجة الصافية	2871813.55	1102191.923	2060480.316	1965160.951	2658147.327	1477751.55
نسبة النمو(%)	-	-61.620	86.943	-4.626	35.263	-44.406

source.:Les rapports du conseil d'administration (2009-2014)

الشكل رقم (4-6):تغير النتيجة الصافية (2009-2014)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (4–5).

من خلال الجدول رقم (4-5) نلاحظ مايلي:

1- 2009-2010:

انخفاض كبير بنسبة 61.62% ويعود هذا الإتجاه السلبي إلى فرع بيوتيك بسبب ظاهرة الكساد الذي عرفها بفعل عجزه عن تسويق صنفين زولامبين و رونيبريل ما أجبر إدارة المجمع على إقرار تخفيضات بنسبة 80% على أسعار تلك الأدوية مما كبد المجمع خسارة بقيمة 800 مليون دينار جزائري.

2-2010-2011 :

ارتفاع كبير في قيمة النتيجة الصافية بحوالي 87% وهذا نتيجة الإجراءات التحفيزية التي قام بها المجمع.

3- 2011-2012 :

انخفاض في النتيجة بنسبة 4.62% وسبب هذا الانخفاض النقاط التالية:

- وجود مخزون المنتجين زولامبين ورونيبريل بقيمة 836 مليون دينار بفرع بيوتيك كساد للمنتوج خاصة خلال 2011-2012.
- ارتفاع نسبة التقاعد بسبب تطبيق الاتفاق N01/2012 في تنفيذ نظام الأجور الجديد.

4- 2012-2013 :

شهدت ارتفاعا بنسبة 35%.

5- 2013-2014 :

النتيجة تراجعت لتنخفض بنسبة 44%، هذه الفجوة ترجع للعناصر الثلاثة التالية:

- انخفاض مستوى مخزون المنتجات التامة من 782مليون دينار جزائري إلى 48 مليون دينار جزائري سنة 2014.
- توقف الإنتاج بسبب الأعمال الخاصة بالتجديد وتعليق بعض المنتجات في قطاع الصناعة التحويلية.
- التأخر في تنفيذ سياسة تجارية ملائمة للممارسات التجارية التي تنفذها أدت إلى انخفاض حصة السوق على حساب مجمع صيدال.

خامسا: ربحية السهم

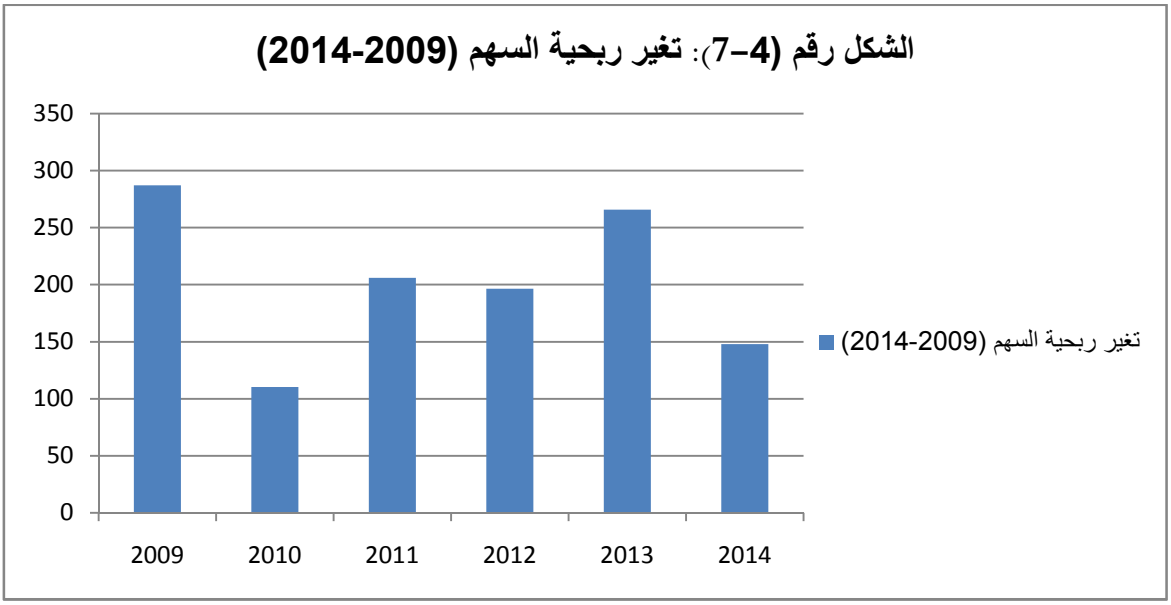
تعتبر ربحية السهم أداة لتحفيز المستثمرين للدخول في مجمع صيدال حيث عرفت عدة تغيرات في سنوات الدراسة يمكن عرضها في الجدول التالي:

الجدول رقم(4–6): تغير ربحية السهم للمجمع (2009–2014)

البيان / السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ربحية السهم	287.181	110.219	206.048	196.516	265.814	147.775
نسبة النمو(%)	-	-61.620	86.943	-4.626	35.263	-44.406

source: Les rapports du conseil d'administration (2009-2014)

الشكل رقم (4–7): تغير ربحية السهم (2009-2014)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (4–6).

من خلال الجدول رقم (4–6) نلاحظ أن مجمع صيدال يحقق ربحية نوعا ما مقبولة في سنوات الدراسة ولكنها شهدت تذبذبات من سنة لآخرى وهذا نتيجة التغيرات الحاصلة في النتيجة الصافية لعدة أسباب تم التطرق لها عند تحليلها ، حيث حقق المجمع أكبر ربحية سنة2009 بقيمة 287,181 ليتراجع بنسبة 61% في سنة 2010 نتيجة الانخفاض الكبير المحقق في النتيجة الصافية الراجع أساسا إلى ظاهرة الكساد التي عرفها فرع بيوتيك في إحدى منتوجاته، إلا أنه يمكن القول أنه مادام المجمع يحقق ربحية مقبولة للمساهمين هذا سيكسب الثقة و امكانية دخول مستثمرين آخرين.

من خلال الدراسة التي حاولنا فيها التعرف على واقع مجمع صيدال والتي اختصرت على تحليل بعض المؤشرات لبعض نشاطات المجمع (النتيجة الصافية – عدد العمال– المبيعات– الإنتاج- ربحية السهم) وكانت هذه الدراسة لست سنوات سابقة وهي 2009–2014، استنتجنا أن المجمع يعمل على توظيف واستغلال المعارف المكتسبة من موظيفه، وكذا بنود التكوين التي يفرضها المجمع في معظم اتفاقياته ومن خلال الاستثمار في البحث والتطوير، كما أن المجمع يعمل بصورة متكررة على إدخال تعديلات على منتجاته التي تتميز بالتجديد

والتطوير المستمرين ومن خلال تحديث التكنولوجيا المستعملة بناءا على المستجدات التي يعرفها المحيط التكنولوجي، كما أن المنتجات الخاصة بمجمع صيدال تحتل مكانة عالية في نفوس الجزائريين وهذا ما تثبته ارتفاع النصيب السوقي لصيدال.

الفرع الثاني: عرض الميزانيات المالية المختصرة (2009-2014)

أولا: الميزانيات المالية المختصرة

الميزانية المالية المختصرة هي اختصار للميزانية المالية الإجمالية فهي تشمل فقط الكتل المالية الكبرى:

الجدول رقم (4-7): الميزانية المالية المختصرة لسنة 2009:

البيان	المبلغ	النسبة	البيان	المبلغ	النسبة
الأصول غير الجارية	8497999134.44	0,366	رؤوس الأموال الخاصة	11261304776.5	0,485
الأصول الجارية	14678684969.7	0,633	الخصوم غير الجارية	3118848903.88	0,134
			الخصوم الجارية	8796530423.76	0,379
المجموع	23176684104.14	100%	المجموع	23176684104.14	100%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية.

الجدول رقم (4-8): الميزانية المالية المختصرة لسنة 2010

البيان	المبلغ	النسبة	البيان	المبلغ	االنسبة
الأصول غير الجارية	13212823631.71	0,467	رؤوس الأموال الخاصة	11785525448.05	0,417
الأصول الجارية	15038364330.97	0,532	الخصوم غير الجارية	8620504681.47	0,305
			الخصوم الجارية	7845157833.16	0,277
المجموع	28251187962.68	100%	المجموع	28251187962.68	100%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية.

الجدول رقم(4-9): الميزانية المالية المختصرة لسنة 2011

البيان	المبلغ	النسبة	البيان	المبلغ	النسبة
الأصول غير الجارية	11161030680.69	0,409	رؤوس الأموال الخاصة	13795482542.61	0,505
الأصول الجارية	16116940187.04	0,590	الخصوم غير الجارية	5741800974.06	0,210
			الخصوم الجارية	7740687351.05	0,283
المجموع	27277970867.73	100%	المجموع	27277970867.73	100%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية.

الجدول رقم (4–10): الميزانية المالية المختصرة لسنة 2012

البيان	المبلغ	النسبة	البيان	المبلغ	النسبة
الأصول غير الجارية	11454745444.93	0,381	رؤوس الأموال الخاصة	14746506012.32	0,491
الأصول الجارية	18566400049.62	0,618	الخصوم غير الجارية	6341404296.71	0,211
			الخصوم الجارية	8933235185.49	0,297
المجموع	30021145494.54	100%	المجموع	30021145494.54	100%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية.

الجدول رقم (4–11): الميزانية المالية المختصرة لسنة 2013

البيان	المبلغ	النسبة	البيان	المبلغ	النسبة
الأصول غير الجارية	11308739239.87	0,375	رؤوس الأموال الخاصة	16748436102.49	0,556
الأصول الجارية	18790834132.82	0,624	الخصوم غير الجارية	5008200602.57	0,166
			الخصوم الجارية	8342936667.63	0,277
المجموع	30099573372.69	100%	المجموع	30099573372.69	100%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية.

الجدول رقم(4–12): الميزانية المالية لسنة 2014

البيان	المبلغ	النسبة	البيان	المبلغ	النسبة
الأصول غير الجارية	13003229373.47	0,411	رؤوس الأموال الخاصة	17590664386.45	0,556
الأصول الجارية	18584475032.46	0,588	الخصوم غير الجارية	8488726950.9	0,268
			الخصوم الجارية	5508313068.58	0,174
المجموع	31587704405.93	100%	المجموع	31587704405.93	100%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية.

نلاحظ من خلال الميزانيات المالية المختصرة(2009-2014) أن مجموع الأصول والخصوم في ارتفاع مستمر، فيما يخص الأصول فنجد أن الأصول الجارية تمثل النسبة الأكبر في قيمة الأصول وهذا يدل على أن مجمع صيدال يركز على الجانب التشغيلي مقارنة بالجانب الاستثماري، أما بالنسبة للخصوم فما يميزها أنها في أغلب الأحيان الخصوم الجارية تمثل الجزء الأكبر من قيمة الخصوم، فيما يخص الخصوم غير الجارية فهي في تذبذب ملحوظ من سنة لأخرى وهذا نتيجة قيام المجمع بتسديد جزء من هذه الالتزامات، وعليه يمكن القول أن مجمع

صيدال يشهد حركية في نشاطه فهو في تطور مستمر وتقدم ملحوظ وهذا ما توضحه الكتل المالية الموجودة في الميزانيات المالية المختصرة.

ثانيا: تحليل بعض الكتل المالية

1- الأموال الخاصة:

شهدت الأموال الخاصة عدة تغيرات يمكن توضيحها في الجدول التالي:

الجدول رقم(4-13): تغير الأموال الخاصة للمجمع (2009-2014) (الوحدة:1000دج)

السنوات / البيان	2009	2010	2011	2012	2013	2014
الأموال الخاصة	11261304.78	11785525.45	13795482.54	14746506.01	16748436.1	17590664.39
نسبة النمو(%)	-	4.65	17.05	6.89	13.57	5.03

source: Les rapports du conseil d'administration (2009-2014)

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن الأموال الخاصة شهدت خلال الفترة محل الدراسة تطورا ولكن بنسب متناقصة، حيث شهدت أكبر نمو لها سنة 2011 بنسبة 17.05% مقارنة بسنة 2010 نتيجة ارتفاع قيمة كل من الاحتياطات والترحيل من جديد، في حين بلغت أقل نسبة للنمو سنة 2010 بمعدل 4.65% مقارنة بسنة 2009، وعليه فإن غالبا ما تكون الاحتياطات هي سبب تغير قيمة الأموال الخاصة وهذا نتيجة تخصيص المجمع دائما لجزء من النتيجة الصافية لتمويل الاحتياطات ولكن بنسب متفاوتة من سنة لآخرى.

2- الديون:

شهدت الديون عدة تغيرات يمكن توضيحها في الجدول التالي:

الجدول رقم(4-14): تغير الديون للمجمع (2009-2014) (الوحدة:1000دج)

السنوات / البيان	2009	2010	2011	2012	2013	2014
الديون	11915379.33	16465662.51	13482488.33	15274639.48	13351137.27	13997040.02
نسبة النمو	-	38.19	-18.22	13.29	-12.59	4.83

source: Les rapports du conseil d'administration (2009-2014)

من خلال الجدول السابق يمكن القول أن مجموع الديون (القصيرة والطويلة الأجل) عرفت خلال الفترة المدروسة تغيرات متذبذبة، حيث شهدت أكبر ارتفاع لها سنة 2010 بنسبة 38.19% مقارنة بسنة 2009 هذا الارتفاع ناجم عن ارتفاع الديون الطويلة الأجل وبالضبط السلفات ومنتوجات محسوبة مسبقا، في حين بلغ أقل انخفاض لها سنة 2011 بنسبة 18.22% مقارنة بسنة 2010 هذا الانخفاض ناجم عن تراجع الديون الطويلة الأجل (تراجع السلفات والمنتوجات المحسوبة مسبقا) وكذا انخفاض الديون القصيرة الأجل ولكن بنسبة أقل مقارنة بالديون الطويلة الأجل.

3- الأصول:

شهد حجم الأصول عدة تغيرات يمكن توضيحها في الجدول التالي:

الجدول رقم(4-15): تغير الأصول للمجمع (2009-2014) (الوحدة:1000دج)

السنوات / البيان	2009	2010	2011	2012	2013	2014
الأصول	23176684.1	28251187.96	27277970.87	30021145.49	30099573.37	31587704.41
نسبة النمو	-	21.89	-3.45	10.06	0.26	4.94

source: Les rapports du conseil d'administration (2009-2014)

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن حجم الأصول عرف تطورا في أغلب سنوات الدراسة ولكن بنسب متناقصة، حيث عرف أكبر ارتفاع له سنة 2010 بنسبة 21.89 % مقارنة بسنة 2009 وهذا النمو راجع أساسا إلى توسيع استثمارات المجمع من خلال زيادة كل من الأراضي بنسبة 162.10% وكذا المباني بنسبة 72.56%، في حين السنة الوحيدة التي شهدت انخفاض هي سنة 2011 بنسبة 3.45% مقارنة بسنة 2010 وهذا الانخفاض يعود إلى تراجع قيمة الأراضي.

وبالعودة إلى الميزانيات المالية المختصرة نلاحظ أن نسبة الأصول الثابتة تتراوح بين 36% و46% من مجموع الأصول مما يعطي امكانية استعمال هذه الاستثمارات كضمان في حالة طلب المجمع للقروض بنكية.

المطلب الثاني: مؤشرات التوازن المالي للمجمع للفترة (2009-2014)

يعتبر رأس المال العامل مؤشر للحكم على فعالية المجمع في إدارة سيولته وعملياته، فإذا كان رأس المال العامل سالبا فإن ذلك ليس في صالح المجمع لأن ذلك يشكك في قدرته على الوفاء بالتزاماته قصيرة الأجل وبالتالي احتمالية تعرضه للمخاطرة المالية، أما إذا كان رأس المال العامل موجبا فهذا يعني وجود هامش أمان.

احتياجات رأس المال العامل هي الفرق بين احتياجات الدورة التي تكمن في الأصول الجارية ماعدا النقديات وبين موارد الدورة التي تتمثل في الخصوم الجارية ماعدا المساهمات البنكية الجارية.

الخزينة هي مجموع الأموال السائلة التي هي بحوزة المجمع والتي تحسب عند إجراء الفرق بين رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل.

الفرع الأول: رأس المال العامل وأنواعه

سنحاول حساب رأس المال العامل بطريقتين من أعلى الميزانية ومن أدنى الميزانية لتأكيد أكثر للنتائج وكذلك ليشمل التحليل جميع عناصر الميزانية المالية:

أولا: حساب رأس المال العامل

1- من أعلى الميزانية:

الجدول رقم (4– 16): حساب رأس المال العامل من أعلى الميزانية

السنوات	الأموال الدائمة	الأصول غير الجارية	رأس المال العامل
2009	14380153680.38	8497999134.44	5882154545.94
2010	20406030129.52	13212823631.71	7193206497.81
2011	19537283516.67	11161030680.69	8376252835.98
2012	21087910309.03	11454745444.93	9633164864.1
2013	21756636705.06	11308739239.87	10447897465.28
2014	26079391337.35	13003229373.47	13076161963.88

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الميزانيات المالية المختصرة.

من خلال الجدول أعلاه يمكن القول أن رأس المال العامل في ارتفاع مستمر وهذا ما يؤكد أن للمجمع هامش أمان يسمح له بالعمل في ارتياح خلال دورته التشغيلية، رغم أن هناك فائض بعد تغطية الأموال الدائمة للأصول غير الجارية وهذا الجزء الفائض يمكن استغلاله في تغطية جزء من الأصول الجارية، كما نجد أنه رغم التغيرات المختلفة لكل من الأموال الدائمة والأصول غير الجارية إلا أن نسبة التغيرات في الأموال الدائمة كانت في السنوات الستة أكبر من نسبة تغيرات الأصول غير الجارية، ومختلف هذه التغيرات في الكتلتين الماليتين كانت في قيمة الاحتياطات وكذا الديون طويلة الأجل وكذا الأراضي.

2- من أدنى الميزانية:

الجدول (4-17): حساب رأس المال العامل من أدنى الميزانية

السنوات	الأصول الجارية	الخصوم الجارية	رأس المال العامل
2009	14678684969.7	8796530423.76	5882154545.94
2010	15038364330.97	7845157833.16	7193206497.81
2011	16116940187.04	7740687351.05	8376252835.98
2012	18566400049.62	8933235185.49	9633164864.1
2013	18790834132.82	8342936667.63	10447897465.28
2014	18584475032.46	5508313068.58	13076161963.88

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الميزانيات المالية المختصرة.

نلاحظ من الجدول أعلاه أن الأصول الجارية لها القدرة على مواجهة الخصوم الجارية وهذا ما يسمح ببقاء جزء يمكن أن تستفيد منه المؤسسة في نشاطها مع وجود تغيرات في كلا الكتلتين الماليتين ولكن دائما نسبة التغير في الأصول الجارية أكبر من نسبة التغير في الخصوم الجارية.

ثانيا: أنواع رأس المال العامل

سنحاول التطرق إلى أنواع رأس المال العامل من خلال الجدول التالي:

الجدول(4-18): حساب أنواع رأس المال العامل للوحدة للفترة(2009-2014)

السنوات	رأس المال العامل الأجنبي	رأس المال العامل الخاص
2009	11915379327.64	2763305642.17
2010	16465662514.63	-1427298183.66
2011	13482488325.11	2634451861.92
2012	15274639482.2	3291760567.39
2013	13351137270.2	5439696863.38
201	13997040019.48	4587435012.98

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الميزانيات المالية.

فيما يخص رأس المال العامل الخاص يتضح لنا من خلال الجدول أن المؤسسة لها القدرة على تغطية الأصول غير الجارية دون الاعتماد على الخصوم غير الجارية وهذا ما يدل على أن المؤسسة غير تابعة للغير في تسيير نشاطها، إلا سنة 2009 أين كان سالبا وهذا نتيجة حصول المجمع على أراضي جديدة من خلال الاقتراض طويل الأجل بقيمة أكبر من نسبة ارتفاع الاحتياطات.

أما رأس المال الأجنبي فما يلاحظ عليه أن مجموع الديون في السنوات الست في تذبذب ليس هناك اتجاه معين واستقرار وهذا نتيجة التغيرات التي تحصل في الخصوم غير الجارية، فالمجمع دائما يعتمد على اللجوء إليها مقارنة بالخصوم الجارية إلا سنة 2014 أين سدد المجمع جزءا كبيرا من الديون القصيرة الأجل مع اللجوء إلى الديون الطويلة الأجل.

الفرع الثاني: احتياجات رأس المال العامل

يمكن عرض احتياجات رأس المال العامل في الجدول التالي:

الجدول رقم(4–19): حساب احتياجات رأس المال العامل للوحدة للفترة (2009–2014)

السنوات	احتياجات الدورة	موارد الدورة	احتياجات رأس المال العامل
2009	12452683548.27	8796530423.76	3656153124.51
2010	11768690144.56	7845157833.16	3923532311.4
2011	10278695735.88	7740687351.05	2538008384.83
2012	11394237751.48	8933235185.49	2461002565.99
2013	11358901156.33	8342936667.63	3015964488.7
2014	10367338316.26	5508313068.58	4859025247.68

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية.

نلاحظ أن احتياجات الدورة أكبر من موارد الدورة في السنوات محل الدراسة وهذا ما يدل على أن المسيرين لم يبحثوا على موارد مالية جديدة مادام ضمان التسديد موجودا والمتمثل في كبر حجم المخزونات وكذلك نظرا للنمو المستمر الحاصل في النقديات من سنة لأخرى.

الفرع الثالث: الخزينة

الجدول (4–20): حساب الخزينة للمجمع للفترة (2009–2014)

السنوات	الخزينـة
2009	2226001421.43
2010	3269674186.41
2011	5838244451.66
2012	7172162298.14
2013	7431932976.49
2014	8217136716.2

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية.

نلاحظ من الجدول أعلاه أن رصيد المؤسسة من السيولة النقدية في ارتفاع مستمر أي أن المجمع قام بتجميد أمواله مما يطرح عليه مشكلة الربحية أي تكلفة الفرصة البديلة مما يوجب عليه معالجة هذه الوضعية إما عن طريق شراء مواد أولية أو تقديم تسهيلات للزبائن رغم أن المؤسسة تعمل على ترقية الاستثمارات وذلك من خلال المشاريع التالية:

- التوقيع في 2013/03/28 على عقود مشاريع لإنجاز ثلاث مصانع لإنتاج الأدوية الجنيسة بالجزائر بشراكة مع بوتاي الإيطالية و أو.أم.بي الاسبانية ومؤسسة سوفتال الجزائرية بكل من شرشال، الحراش، قسنطينة، مشيرا إلى أن المشاريع الثلاثة ستساهم في انتقال رقم أعمال مجمع صيدال من 12ملياردج في الوقت الحالي إلى 40 مليار دج سنة 2015.

- قام المجمع في 09-05-2014 بالتوقيع على اتفاقية بينه وبين شركة جلفار الإماراتية لتسيير مصنع لصناعة الأدوية في الجزائر حيث تعتبر الذراع الاستثماري للجزائر في مواجهة لوبيات ومخابر عالمية شرهة تريد ابتلاع الأخضر واليابس، كما أن مجمع صيدال خلق إحراج كبير للمخابر وخاصة الفرنسية على وجه التحديد التي تحاول الاستحواذ على سوق الدواء الجزائرية وخاصة في الأدوية الاستراتيجية.

- كما أعلن الرئيس المدير العام لمجمع صيدال بتاريخ 21-08-2015 أن المجمع سيشرع في إنجاز 5 مصانع لإنتاج الأدوية ضمن تسع مشاريع بأكبر ولايات القطر، هذه المشاريع ستنجز لتسلم خلال السنتين المقبلتين (2016-2017)، من خلال إنجاز هذه المصانع سيصل رقم الأعمال نهاية 2019 إلى 48 مليار دينار أي ضعف 4 مرات عن رقم الأعمال 2015.

المطلب الثالث: تحليل القوائم المالية باستخدام النسب المالية

سنتطرق في هذا المطلب إلى تحليل الميزانيات المالية من خلال النسب المالية، وسنحاول التطرق إلى النسب المالية التي تتلاءم مع المجمع وكذلك حسب البيانات التي تم الحصول عليها من دائرة المحاسبة والمالية بالمجمع.

الفرع الأول: نسب السيولة

تكمن نسب السيولة في العناصر المدونة في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-21): نسب السيولة

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
نسبة السيولة العامة	1,668	1,916	2,082	2,078	2,252	3,373
نسبة السيولة المختصرة	0,794	1,067	1,274	1,387	1,588	2,355
نسبة السيولة الفورية	0,253	0,416	0,754	0,802	0,890	1,491

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية.

نلاحظ من الجدول رقم(4-21) أن نسبة السيولة العامة في ارتفاع مستمر من سنة لأخرى حيث تجاوزت 1 إلى أن تصل3 أي أن الأصول الجارية تزيد عن الخصوم الجارية معناه أن هناك هامش أمان يغطي الالتزامات القصيرة الأجل، كما يدل ذلك على قوة المركز المالي للمجمع وقدرته على مواجهة التزاماته المالية اتجاه الغير بالمواعيد المحددة، بالإضافة إلى أن ارتفاع هذه النسبة كان نتيجة النمو المستمر للأصول الجارية حيث أن ارتفاعها يقلل من درجة المخاطرة بالنسبة للمقرضين، لكن من وجهة المجمع ارتفاعها عن الحد اللازم غير مفيد لأن زيادة ذلك يكون على حساب الربحية فيؤثر عليها سلبا بمعنى تعطيل الأموال وعدم توظيفها، ومن جهة أخرى فإن تخفيض الاستثمار في الأصول الجارية دون الحد اللازم قد يؤدي إلى صعوبة المجمع في مواجهة التزاماته القصيرة الأجل، وبالتالي فإن المؤسسة الجيدة هي التي تعمل على إيجاد التوازن بين حاجات المؤسسات النقدية في الآجال القصيرة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها في الآجال القصيرة.

أما بالنسبة لنسبة السيولة المختصرة فهي كذلك تشهد ارتفاعا في السنوات محل الدراسة رغم خصم قيمة المخزونات من الأصول الجارية، حيث أن القيمة المثلى لهذه النسبة أن تكون محصورة بين 0.3 و0.5 أي أن المجمع له مقدرة على توفير مقدار من النقدية يكفي لسداد الالتزامات التي تتطلب النقدية السائلة في الفترة القصيرة دون اللجوء إلى بيع المخزونات.

فيما يخص نسبة السيولة الفورية فهي في تطور عبر سنوات الدراسة، حيث أن أفضل قيمة لهذا النوع من السيولة أن تكون محصورة بين 0.2 و0.3، وعليه فإن المجمع يحسن من سيولته وهذا ما يساعده على تغطية خصومه الجارية بسهولة، كما أن هذه النتائج أكدت أن قيمة النقديات نسبة ارتفاعها أكبر من نسبة تغير الخصوم الجارية.

وفي الأخير يمكن القول أن المجمع لديه سيولة كافية تمكنه من الاستمرارية والتوسع في نشاطه وهذا مايدل على أنه مؤسسة ناجحة رغم الظروف المحيطة فيما يخص المنافسة الشديدة وخاصة الفرنسية منها.

الفرع الثاني: نسب المديونية

سنحاول في هذا الفرع التطرق إلى النسب التي تعكس مقدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها الطويلة والقصيرة الأجل، اخترنا هذه النسب من بين جميع النسب المالية لأننا توصلنا من خلال التحاليل السابقة لأهم عناصر المجمع أن هذه الأخيرة غير تابعة للغير في تسيير دورتها التشغيلية فهي يمكن تسير نشاطها من خلال رأس مال الخاص.

حيث تقيس نسب المديونية مدى اعتماد المؤسسة على القروض في تمويل مختلف المشاريع سواءا التشغيلية أو الاستثمارية مقارنة مع التمويل المقدم من المالكين (حقوق الملكية)، كما يمكن استعمال هذه النسب في دراسة الهيكل التمويلي للمؤسسة من حيث درجة اعتماده على مصادر التمويل داخلية كانت أم خارجية، فالمؤسسة التي

يقل اعتمادها في تمويل أصولها على القروض تكون أقل عرضة للمخاطر المالية، لأن خدمة القروض والفوائد المترتبة عليها يؤدي إلى استنزاف موارد الشركات من سيولة نقدية لازمة لتشغيل مشروعاتها.

ويمكن عرض أهم نسب المديونية في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-22): نسب المديونية

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
نسبة الاقتراض إلى الملكية	1,058	1,397	0,977	1,035	0,797	0,795
نسبة المديونية ق الأجل	0,781	0,665	0,561	0,605	0,498	0,313
نسبة المديوينة ط الأجل	0,276	0,731	0,416	0,430	0,299	0,482
نسبة الاستقلالية المالية	0,945	0,715	1,023	0,965	1,254	1,265
نسبة اجمالي الديون إلى الأصول	0,514	0,582	0,494	0,508	0,443	0,443

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الميزانيات المالية المختصرة.

يمكن تحليل الجدول رقم (4-22) من خلال العناصر التالية:

نسبة الاقتراض إلى الملكية متغيرة من سنة إلى أخرى وأفضل قيمة لها كانت سنة 2014، وبالنظر إلى هذه النسبة في السنوات 2009 و2010 و2012 نلاحظ أنها ليست في صالح المؤسسة حيث يعتبر ذلك مؤشرا سلبيا باعتبار أن إجمالي الديون أكبر من الأموال الخاصة.

أما بالنسبة للمديونية القصيرة الأجل والطويلة الأجل فما يمكن ملاحظته أن المجمع يعتمد على المزج بين الديون القصيرة الأجل والديون الطويلة الأجل، كما أن هذه النسبة لم تتجاوز الواحد وهذا وضع مناسب للمجمع حيث كلما انخفضت هاتين النسبتين كلما كان الوضع المالي للمجمع أفضل.

فيما يخص نسبة الاستقلالية المالية فما يميزها أن مجمع صيدال ليس تابعا للغير ويعتمد على التمويل الداخلي في تسيير نشاطه، مما يسمح له أن يكتسب صورة جيدة لدى البنوك في حالة طلبه للقروض، فهذه النسبة تعتمد البنوك عليها كثيرا في دراسة الوضعية المالية للمؤسسات التي تتعامل معها.

نلاحظ أن نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الأصول في السنوات محل الدراسة لا تتجاوز 50% وهذا ما يسمح للدائنين ضمان أكبر لتحصيل أموالهم عند تعرض المجمع للتصفية، على عكس الملاك الذين يفضلون في بعض الأحيان نسب عالية من الديون لتعظيم ربحية استثماراتهم دون التضحية بسيطرتهم على المؤسسة، وبما أن هذه النسبة تتراوح في متوسطها حوالي 50% مما يعني أن أصحاب القروض قد وردوا نصف إجمالي الأموال المقدمة للمجمع، إلا أنه يجب الأخذ بعين الاعتبار أنه إذا كانت هذه النسبة أكبر من متوسط الصناعة فإن ذلك يجعل المجمع يتحمل تكاليف مرتفعة نوعا ما عند طلب قروض جديدة بدون إصدار أسهم جديدة، كما سيؤدي

ذلك إلى امكانية امتناع المقرضين عن منح قروض للمجمع وقد تعرضه لمخاطر الإفلاس إذا توجه نحو اقتراض مبالغ إضافية كبيرة.

الفرع الثالث: نسب الربحية

تعبر هذه النسب عن محصلة نتائج السياسات والقرارات التي اتخذتها المؤسسة في الجانب المالي، نظرا لأن المجمع يحقق منذ مدة طويلة نتائج إيجابية فإن الربحية بكل أنواعها ستكون جيدة وهذا ما سنلاحظه من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (4-23): نسب الربحية

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
نسبة الربحية الاقتصادية	0,123	0,039	0,075	0,065	0,088	0,046
نسبة الربحية الصافية	0,238	0,088	0,152	0,141	0,231	0,150
نسبة الربحية المالية	0,255	0,093	0,149	0,133	0,158	0,084

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية.

نلاحظ من الجدول أعلاه أن نسبة ربحية الأموال الخاصة أكبر من نسبة الربحية الاقتصادية في كل سنوات الدراسة، كما شهدت هذه النسبة عدة تغيرات كانت أكبر قيمة لها سنة 2009 بنسبة 25.5% لتبدأ في التراجع في سنوات (2010-2014) ، والسبب في هذه التغيرات المتذبذبة هو التغير الحاصل في النتيجة الصافية وعدم أخذها لاتجاه واحد وكذلك الارتفاع المستمر لرؤوس الأموال الخاصة خلال هذه الفترة.

كما نلاحظ أن الربحية الاقتصادية تقريبا متذبذبة خلال سنوات الدراسة، ويعود ذلك إلى التغير الحاصل في النتيجة الصافية المحققة كل سنة وكذا النمو المستمر في مجموع الأصول نتيجة للسياسة التوسعية التي ينتهجها المجمع.

أما فيما يخص الربحية الصافية فقد عرفت عدة تغيرات خلال سنوات الدراسة، حيث تدل النتائج المتوصل إليها عند حساب هذه النسبة إلى أن النتيجة الصافية شهدت عدة تغيرات مما أدى إلى تراجع هذه النسبة منذ سنة 2009 رغم أن رقم الأعمال شهد تطورا خلال الفترة (2009-2012).

الفرع الرابع: الرفع التشغيلي والرفع المالي

تم الاعتماد في حساب الرفع المالي والتشغيلي على العلاقتين التاليتين:

$$\text{الرفع التشغيلي} = \frac{\text{الأصول الثابتة}}{\text{مجموع الأصول}} \quad \text{و} \quad \text{الرفع المالي} = \frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموعه الأصول}}$$

الجدول رقم(4–24): حساب الرفع المالي والتشغيلي والرفع الكلي

السنوات	نسبة الرفع المالي	نسبة الرفع التشغيلي	الرفع الكلي
2005	0,566420781	0,347794934	0,196998278
2006	0,55000891	0,332323962	0,18278114
2007	0,532755699	0,306097066	0,163074956
2008	0,540236921	0,303410695	0,163913659
2009	0,514110615	0,366661559	0,1885046
2010	0,582830801	0,467690904	0,272584664
2011	0,494262876	0,409159125	0,202232166
2012	0,508796025	0,381555909	0,194134129
2013	0,443565665	0,375710948	0,166652476
2014	0,443116722	0,411654776	0,182411115

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (4–24) ما يلي:

تراوحت نسبة الرفع المالي في المجال [0.44 ,0.56]وهذا يدل على أن اعتماد المجمع على الديون تراوحت بين هاتين القيمتين، والملاحظ من خلال حساب نسبة الرفع المالي أن مجمع صيدال في تحسن مستمر من خلال تقليصه لنسبة الاعتماد على الديون وهذا مؤشر جيد على أنه يعمل على رفع نسبة الاستقلالية المالية، وتحقيق المجمع لهذه النسب يسمح له بكسب الثقة لدى البنوك التي يتعامل معها ويحسن صورته أمامها مما يسمح له بالحصول على القروض في حالة إذا كان بحاجة إليها.

تراوحت نسبة الرفع التشغيلي في المجال[0.46,0.30]، حيث بدأت هذه النسبة في الارتفاع منذ سنة 2009 أين بلغت 0.36، و بلغت أكبر قيمة للرفع التشغيلي 0.46 سنة 2010 لتبدأ بعد ذلك تشهد تذبذبات في السنوات 2011–2014 ولكنها لم تنخفض إلى أقل قيمة لها (0.30) التي شهدتها سنة 2008، حيث كلما ارتفعت قيمة الرفع التشغيلي كلما كانت نسبة التكاليف الثابتة إلى إجمالي التكاليف أكبر، ويدل ذلك على أن مجمع صيدال استخدم تقنيات تكنولوجية ذات جودة عالية، بالإضافة إلى المكانة التي يحتلها التكوين للعمال في المجمع وتخصيص له مبالغ كبيرة، وكذا التحسن الملحوظ في متوسط الراتب للعمال بين 2010–2014 ، كما يخصص المجمع مبالغ معتبرة للابتكار وتطوير المنتجات لمواكبة التطورات الحاصلة في سوق الأدوية.

الفرع الخامس: نسب القيمة السوقية

نسب القيمة السوقية هي النسب التي توضح كيفية تفكير المستثمر وتقييمه لوضعية المؤسسة وكذا مختلف المخاطر المالية التي يمكن أن تعترضها ومستقبلها المالي، حيث يرتبط هذا النوع من النسب مباشرة بسعر السهم سواء السوقي أو الدفتري.

ويمكن عرض أهم نسب القيمة السوقية لمجمع صيدال في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-25): نسب القيمة السوقية

السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
عائد السهم العادي	287.181	110.219	206.048	196.516	265.814	147.775
نسبة السعر إلى الأرباح	1.34	4,72	3.47	3.15	1.69	3.79
السعر السوقي للسهم	1,54	2,08	2,86	2,48	1,8	2,24

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية.

ما يمكن ملاحظته من خلال الجدول رقم (4-25) النقاط التالية:

نسبة عائد السهم العادي شهدت عدة تغيرات في سنوات الدراسة وهذا راجع أساسا إلى التذبذب الذي تشهده النتيجة الصافية لعدة أسباب، حيث أنه كلما ارتفعت هذه النسبة فهذا في صالح المجمع ويعتبر مؤشرا ايجابيا وقويا على قدرته على توليد الأرباح، كما تبين هذه النسبة حصة السهم العادي من الأرباح، فهذه الأرباح هي في الحقيقة نصيب حملة الأسهم العادية من الأرباح المحققة من قبل المجمع.

أما نسبة السعر إلى الأرباح (القيمة السوقية للعائد) فهي توضح المبلغ الذي يكون المستثمر على استعداد لدفعه للحصول على الربحية المقررة من قبل المؤسسة، وما يمكن ملاحظته فيما يخص هذه النسبة أنها شهدت ارتفاعا ولكن بنسب متناقصة خلال سنوات الدراسة إلا سنة 2013 التي عرفت انخفاضا بحوالي 47% مقارنة بسنة 2012 هذا التراجع بسبب انخفاض القيمة السوقية للسهم مع ارتفاع قيمة ربحية السهم، وعليه لابد على مجمع صيدال أن يعمل على رفع هذه النسبة لأن ارتفاعها يدل على المستقبل الجيد له وكذا نسبة احتمالية تعرضه للمخاطر تكون ضعيفة، فهذه النسبة تحتل مكانة كبيرة في مجال القرارات الاستثمارية التي يتخذها المستثمرون، فهي تربط بين سعر السهم وربحيته لذلك فهي تشير إلى طبيعة أو فترة استرداد الأموال المستثمرة، ولكن تكون هذه النسبة غير فعالة في تقييم الوضع الحالي في حالة وجود ممارسات إدارة الأرباح ما يؤدي إلى التلاعب بقيمة الأرباح المحققة.

إن نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية عرفت خلال سنوات الدراسة عدة تغيرات ولكنها كانت أكبر من الواحد في كل الحالات هذا ما يعطي للمستثمر الرغبة في أن يدفع مقابل السهم مبلغ أكبر من قيمته الدفترية.

المبحث الثالث: مدى قدرة الأساليب الحديثة للتحليل المالي على عملية تقييم الأداء المالي مقارنة بالأساليب التقليدية

سنحاول في هذا المبحث تطبيق بعض المؤشرات الحديثة على البيانات المالية لمجمع صيدال بهدف الوصول إلى معلومات دقيقة تعكس الوضع المالي الحقيقي للمجمع، تم اختيار المؤشرات على حسب المعلومات المتوفرة لدينا والتي تم الحصول عليها من الإدارة المالية لمجمع صيدال، وبعدها سنحاول معرفة أي المؤشرات أفضل التقليدية أم الحديثة في دراسة الأداء المالي للمجمع.

المطلب الأول: الأرقام القياسية والتمهيد الأسي ونماذج الانحدار

الرقم القياسي هو أسلوب إحصائي يسمح بمعرفة التطور الحاصل في قيمة عنصر أو عناصر معينة لبيانات القوائم المالية.

أما التمهيد الأسي فهو تقنية للتوقع بالظاهرة المدروسة من خلال الاعتماد على ثابت التمهيد α، وما يميز هذه التقنية أن تطبيقها لا يتطلب معلومات كثيرة.

أسلوب تحليل الانحدار يعمل على دراسة نوع العلاقة بين متغيرين أو أكثر بهدف استخراج نموذج كمي يمكن الاعتماد عليه في عملية التنبؤ.

الفرع الأول: الأرقام القياسية والتمهيد الأسي

أولا: الأرقام القياسية

سيتم تطبيق أسلوب الأرقام القياسية على المتغيرات التي تحتل مكانة عند القيام بعملية تقييم الأداء المالي وهي: المبيعات، المصاريف الإجمالية، الأرباح الصافية.

1- الأرقام القياسية البسيطة:

الأرقام القياسية البسيطة هي الأرقام التي تعتمد عند دراسة الظاهرة المدروسة على سنة أساس واحدة فقط في جميع سنوات الدراسة، حيث اعتمادنا في دراستنا على سنة 2009 كسنة أساس، وسنحاول عرض المؤشرات النسبية لنتائج الأداء في الجدول التالي:

الجدول رقم (4–26): المؤشرات النسبية لنتائج الأداء للفترة (2009–2014)

السنوات	مؤشرات الأداء كنسبة مئوية من المبيعات			التغيرات بالمقارنة مع سنة 2009 الأرباح الإجمالية		التغيرات بالمقارنة مع سنة 2009 المصاريف الإجمالية		التغيرات بالمقارنة مع سنة 2009 الأرباح الصافية	
	الأرباح الإجمالية	المصاريف الإجمالية	الربح الصافي	المطلقة	النسبية	المطلقة	النسبية	المطلقة	النسبية
2009	29.03	118.27	23.85	–	100	–	100	–	100
2010	12.15	100.70	8.81	(16.89)	41.83	(17.56)	85.14	(15.04)	36.93
2011	18.7	86.49	15.26	(10.34)	64.39	(31.78)	73.12	(8.6)	63.95
2012	17.25	95.49	14.14	(11.78)	59.42	(22.78)	80.73	(9.71)	59.28
2013	24.41	92.91	23.19	(4.62)	84.08	(25.36)	78.55	(0.66)	97.21
2014	16.02	91.65	15.10	(13.01)	55.17	(26.62)	77.49	(8.76)	63.28

المصدر:من إعداد الباحثة بالاعتماد على قوائم الدخل(2009–2014).

من خلال الجدول رقم(4–26) نلاحظ أن نسبة الأرباح الإجمالية إلى المبيعات في انخفاض مستمر خلال فترة الدراسة وكان أكبر انخفاض لها سنة 2010 مقارنة بسنة الأساس 2009 وأقل انخفاض لها كان سنة 2013 بقيمة 4.62، وسبب حدة الانخفاض سنة 2010 هو أن تراجع الأرباح الإجمالية كان أكبر من نمو قيمة المبيعات، حيث انخفضت الأرباح الإجمالية بحوالي 57% مقارنة بسنة 2009، في حين ارتفعت قيمة المبيعات بحوالي4%، أما فيما يخص نسبة المصاريف الإجمالية إلى المبيعات فهي كذلك في انخفاض مستمر خلال فترة الدراسة، كان أكبر انخفاض لها سنة 2011 أي بنسبة 73.12% وسبب هذا الانخفاض هو تراجع قيمة المصاريف الإجمالية الذي كان بحوالي 18% مقارنة بارتفاع قيمة المبيعات بنسبة 12%(مقارنة بسنة الأساس)، في حين شهدت نسبة الأرباح الصافية إلى المبيعات تذبذبات عدة من سنة إلى أخرى حيث كان أكبر انخفاض لها سنة 2010 أين تراجع الربح الصافي بحوالي 62% مقارنة بارتفاع ضئيل في رقم الأعمال بحوالي 4%، وكان أقل انخفاض لهذه النسبة سنة 2013 أين تراجع الربح الصافي بحوالي 8% مقارنة بانخفاض المبيعات بحوالي 5% أي أن التراجع كان في كلاهما أقل نسبة مقارنة بسنة الأساس.

وعليه يمكن القول أن الاعتماد على الأرقام القياسية البسيطة يؤدي إلى تعميق نسبة الانحرافات والذي يؤدي في الغالب إلى التضليل في النتائج التحليلية النهائية لمعرفة سبب هذه الانحرافات.

2– الأرقام القياسية المتحركة:

الأرقام القياسية المتحركة هي الأرقام التي تختلف فيها سنة الأساس من سنة لأخرى، حيث تكون دائما سنة

الأساس السنة السابقة، و ما يميز هذا النوع من الأرقام عن الأرقام القياسية البسيطة أنها أرقام تتصف بالديناميكية، وسنعتمد في تطبيق الأرقام القياسية المتحركة على المؤشرات النسبية لنتائج الأداء:

الجدول رقم (4-27): المؤشرات النسبية لنتائج الأداء للفترة (2009-2014)

السنوات	مؤشرات الأداء كنسبة مئوية من المبيعات			التغيرات بالمقارنة مع سنة 2009 الأرباح الإجمالية		التغيرات بالمقارنة مع سنة 2009 المصاريف الإجمالية		التغيرات بالمقارنة مع سنة 2009 الأرباح الصافية	
	الأرباح الإجمالية	المصاريف الإجمالية	الربح الصافي	المطلقة	النسبية	المطلقة	النسبية	المطلقة	النسبية
2009	29.03	118.27	23.85	-	100	-	100	-	100
2010	12.15	100.70	8.81	(16.89)	41.83	(17.56)	85.14	(15.04)	36.93
2011	18.7	86.49	15.26	6.55	153.94	(14.22)	85.88	6.45	173.18
2012	17.25	95.49	14.14	(1.44)	92.28	8.99	110.4	(1.11)	92.69
2013	24.41	92.91	23.19	7.16	141.49	(2.57)	97.3	9.04	163.98
2014	16.02	91.65	15.10	(8.39)	65.62	(1.26)	98.65	(8.09)	65.09

المصدر:من إعداد الباحثة بالاعتماد على قوائم الدخل(2009-2014).

من خلال الجدول رقم(4-27) نلاحظ أن نسبة الأرباح الإجمالية إلى قيمة المبيعات شهدت أكبر ارتفاع لها سنة 2013 بحوالي 7.16 وهذا التحسن ناتج عن ارتفاع الربح الإجمالي بحوالي 17.7% مع انخفاض قيمة المبيعات بحوالي 18%، أما اكبر انخفاض لها فكان سنة 2010 سبب هذا التفاقم هو تراجع الربح الإجمالي بنسبة 57% مقارنة بتحسن طفيف في قيمة المبيعات بنسبة 5%، أما نسبة المصاريف الإجمالية إلى المبيعات فعرفت أكبر انخفاض لها سنة 2010 وهذا راجع إلى التدني في قيمة المصاريف الإجمالية بحوالي 12% مع ارتفاع طفيف في قيمة المبيعات بحوالي5%، إلا أن سنة 2012 شهدت ارتفاعا راجع في الأساس إلى نمو قيمة المصاريف الإجمالية بنسبة 14% مع تحسن ضئيل في قيمة المبيعات بنسبة 3%، في حين كانت نسبة الأرباح الصافية إلى قيمة المبيعات موجبة وتمثل أكبر ارتفاع لها سنة 2013 وسبب الإيجابية هو ارتفاع الأرباح الصافية بقيمة 35% مع انخفاض في قيمة المبيعات بنسبة 18%، في حين شهدت هذه النسبة أكبر انخفاض لها سنة 2010 بسبب تراجع الربح الصافي بحوالي 62%.

وتم حساب القيم المطلقة والنسبية حسب طريقة الأرقام القياسية المتحركة عن طريق مايلي:

- الأرباح الإجمالية المطلقة لسنة 2014= الربح الإجمالي لسنة 2014- الربح الإجمالي لسنة 2013

=16.02- 24.41 =(8.39)

- الأرباح الإجمالية النسبية لسنة 2014= الربح الإجمالي لسنة 2014/ الربح الإجمالي لسنة 2013

=(16.02 /24.41)×100= 65.62

- المصاريف الإجمالية المطلقة لسنة 2014= المصاريف الإجمالية لسنة 2014- المصاريف الإجمالية لسنة 2013

=91.65- 92.91= (1.26)

- المصاريف الإجمالية النسبية لسنة 2014= المصاريف الإجمالية لسنة 2014/ المصاريف الإجمالية لسنة 2013

=(91.65/ 92.91)×100= 98.65

- الأرباح الصافية المطلقة لسنة 2014= الربح الصافي لسنة 2014- الربح الصافي لسنة 2013

=15.10- 23.19= (8.09)

- الأرباح الصافية النسبية لسنة 2014= الربح الصافي لسنة 2014/ الربح الصافي لسنة 2013

=(15.10/ 23.19)×100= 65.09

3- المؤشرات الرئيسية المؤثرة على نتائج الأداء النهائي للفترة (2009-2014):

سنحاول في هذا الحالة إجراء دراسة مقارنة في المؤشرات الرئيسية للأداء (المبيعات، الأرباح الإجمالية، المصاريف الإجمالية، الأرباح الصافية) بين سنة 2009 و2010 بهدف استخراج الانحرافات.

الجدول رقم (4-28): المؤشرات الرئيسية المؤثرة على نتائج الأداء النهائي للفترة (2009-2014)

المؤشرات	الوحدة	الفترة		الانحراف
	الدينار الجزائري	2009	2014	
المبيعات	مليون	12038.30	9789.02	-2249.28
الأرباح الإجمالية	ألف	3495.66	1568.43	-1927.23
المصاريف الإجمالية	ألف	14238.15	8971.91	-5266.23
الأرباح الصافية	ألف	2871.81	1477.75	-1394.06

المصدر:من إعداد الباحثة بالاعتماد على قوائم الدخل(2009-2014).

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن عملية مقارنة سنة 2014 بسنة الأساس2009 نتج عنها عدة اختلالات في المؤشرات الرئيسية المؤثرة على نتائج الأداء النهائي فهناك تراجع في كل من المبيعات والأرباح الصافية والذي لا يخدم المجمع في حين عرفت المصاريف الإجمالية انخفاضا، وعليه فإن المجمع عرف تراجعا في مستوى الأرباح الصافية بحوالي 49% وسبب هذا الانخفاض هو تدني كمية المنتجات التامة بسبب توقف الأعمال الناجمة

عن عملية التجديد التي أدت إلى توقف بعض الصناعات التحويلية، بالإضافة إلى المنافسة التي يعرفها سوق الأدوية في الجزائر.

كما يبين هذا الجدول حركة الربحية كعلاقة بين الأرباح الصافية إلى المصاريف الإجمالية وما يتركه هذا المؤشر من آثار سلبية على تحقيق ربحية المجمع.

ما يمكن قوله عن الأرقام القياسية أنها ساهمت في جعل البيانات أكثر سهولة في التقييم والتفسير والتحليل، فهي مجرد رقم واحد يعطي فكرة شاملة عن التغيير الذي حدث في المؤشرات الرئيسية المتحكمة في الأداء، فمن خلاله تم التعرف على التغيرات الحاصلة في هذه المؤشرات خلال سنوات الدراسة، حيث أعطت الأرقام القياسية المتحركة نتائج فعالة للتغيرات الحاصلة للمؤشرات المدروسة مقارنة بالأرقام القياسية البسيطة.

ثانيا: التمهيد الأسي

سيتم تطبيق أسلوب التمهيد الأسي على كل من رقم الأعمال والنتيجة الصافية بهدف التنبؤ بهما للسنوات المقبلة.

1- تطبيق التمهيد الأسي على رقم الأعمال:

الجدول رقم(4–29): تطبيق التمهيد الأسي على رقم الأعمال **الوحدة: 10^3**

السنوات	x_t	s_t	s''_t
2006	6942750	-	-
2007	7735448	6942750	-
2008	9692772	7101289.6	6942750
2009	12038305	7619586.08	6974457.92
2010	12510199	8503329.86	7103483.552
2011	13504270	9304703.69	7383452.81
2012	13895054	10144616.95	7767702.99
2013	11461847	10894704.36	8243085.78
2014	9789025	11008132.89	8773409.50

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على قوائم الدخل(2006-2014)

$\alpha = \frac{2}{1+n} = 0.2$

$a_t = 2\, s_{t+1} - s``_{t+1} = 13242856.28$

$b_t = \frac{\alpha}{1-\alpha}\,(s_{t+1} - s``_{t+1})$

$b_t = 558680.84$

s_{2015}= 13801537

من خلال النتائج المتوصل إليها بواسطة أسلوب التمهيد الأسي يمكن القول أن مجمع صيدال سيشهد ارتفاعا في رقم أعماله سنة 2015 بنسبة 41% وهذا ما يمكن تأكيده من خلال التصريحات الأخيرة للمدير العام لمجمع صيدال الذي توقع أن رقم الأعمال سيشهد ارتفاعا في السنوات اللاحقة خاصة سنة 2019.

2- تطبيق التمهيد الأسي على النتيجة الصافية:

الجدول (4-30) : تطبيق التمهيد الأسي على النتيجة الصافية الوحدة: 10^3

السنوات	x_t	s_t	st''
2006	547484	-	-
2007	872150	547484	-
2008	1346638	612417.2	547484
2009	2871813	759261.36	560470.64
2010	1102191	1181771.68	600228.78
2011	2060480	1165855.55	716537.36
2012	1965160	1344780.435	806400.99
2013	2658147	1468856.35	914076.88
2014	1477751	1706714.48	1025032.78

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على قوائم الدخل(2006-2014)

$\alpha=\frac{2}{1+n}=0.2$

$a_t= 2\ s_{t+1} - s``_{t+1}$=2388396.18

$b_t=\frac{\alpha}{1-\alpha}\ (s_{t+1} - s``_{t+1})$

b_t = 170420.4

s_{2015}= 2558816.605

بالنظر إلى النتائج المتوصل إليها يمكن القول أن النتيجة الصافية ستعرف في سنة 2015 ارتفاعا بحوالي 73% وهذا بالتأكيد نتيجة ارتفاع مبيعات مجمع صيدال خاصة مع تعزيز مكانته نتيجة تراجع نسبة الواردات من الأدوية والاعتماد على الأدوية الجنسية المنتجة محليا، كما هو معلوم فإن مجمع صيدال من أهم المؤسسات الرائدة في صناعة الأدوية الجنيسة في الجزائر.

وفي الأخير يمكن القول أن أسلوب التمهيد الأسي سواءا البسيط أو المزدوج يسمح لنا بالتوقع للسنوات المقبلة وهي وسيلة فعالة كونها تأخذ بعين الاعتبار كل البيانات الفعلية السابقة، حيث أنها مرنة مع شرط ألا يطرأ

أي تغيير على المعطيات، كما أنها تعطي نظرة استشرافية أولية عن مستقبل الشركة وعليه يمكن للمؤسسة اتخاذ القرارات اللازمة في حالة إذا كان التوقع لا يخدم الشركة.

الفرع الثاني:نماذج الإنحدار البسيط والمتعدد

حاولنا في هذا الجزء دراسة العلاقات الارتباطية بين مجموعة من المتغيرات المالية وركزنا على المتغير التابع الربح والربحية باعتبارهما مؤشران هامان لتقييم الوضعية المالية للمجمع:

أولا: أثر السيولة العامة والرفع المالي وحجم المؤسسة على الربح الصافي

لقياس تأثير السيولة العامة والرفع المالي وحجم المؤسسة على الربح الصافي تم الاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد الموضحة في الجداول التالية:

الجدول رقم (4–31): ملخص لنموذج الانحدار أثر السيولة العامة والرفع المالي وحجم المؤسسة على الربح الصافي

Model	معامل الارتباط	معامل التحديد	معامل التحديد المصحح	الخطأ المعياري للتقدير
1	0.929	0.863	0.794	0.308548

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي.

الجدول رقم (4–32): نتائج اختبار معنوية معاملات الإنحدار للعلاقة بين المتغيرات الثلاثة المستقلة والربح

Modéle	A	Bêta	Sig
Constante	-13.164	-	0.226
السيولة العامة cri	-1.037	-0.822	0.012
الرفع الماليFLM	15.556	-1.111	0.003
حجم المبيعاتlog	1.082	0.438	0.034

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي.

من خلال الجدول رقم (4–31) الخاص بكل من معامل الارتباط ومعامل التحديد نجد أن هناك علاقة ارتباطيه معنوية قوية بين الربح الصافي والمتغيرات الثلاثة (السيولة العامة، الرفع المالي، اللوغاريتم الطبيعي لحجم المبيعات) الضابطة حوالي 93%، أما معامل التحديد أو معامل القوة التفسيرية فقط بلغ 86.3% أي أن هذه المتغيرات الثلاث لها القدرة على تفسير التغيرات الحاصلة في الربح الصافي بحوالي 86%، أما 13% الباقية فتعزى إلى متغيرات أخرى لم يتم إدراجها في النموذج.

من خلال الجدول رقم (4–32) يمكن تلخيص معاملات الانحدار في النقاط التالية:

– معامل انحدار السيولة العامة 1.037- أي أن هناك علاقة عكسية بين الربح الصافي والسيولة العامة، إن هذه العلاقة الارتباطية السالبة تعود إلى أن الربحية والسيولة هدفان متلازمان وفي نفس الوقت متضادان، وعليه على مجمع صيدال أن يعمل على تحقيق التوازن بين هذين الهدفين لضمان الاستمرارية والقدرة على مواجهة الالتزامات

المالية، أما فيما يخص الدلالة الإحصائية فبلغت 0.012 أي أقل من0.05 وعليه فإن السيولة العامة لديها معنوية إحصائية.

– معامل انحدار الرفع المالي 15.556- أي أن العلاقة الارتباطية بين الربح الصافي والرفع المالي (المديونية) علاقة عكسية بمعنى أن زيادة المديونية سيؤدي إلى زيادة فوائد القروض والذي سيؤثر حتما على الربح الصافي بالانخفاض، أما المعنوية الإحصائية فقد بلغت 0.003 أقل من 0.05 أي أن الرفع المالي لديه معنوية إحصائية.

– معامل انحدار اللوغاريتم الطبيعي لحجم المبيعات 1.082 المعبر عن حجم المؤسسة وهذا يدل على أن هناك علاقة طردية بين حجم المبيعات والربح الصافي بمعنى أن زيادة حجم الشركات سيؤدي إلى زيادة الربح الصافي، في حين بلغت المعنوية 0.03<0.05 أي أن اللوغاريتم الطبيعي لحجم المبيعات لديه معنوية إحصائية.

–أما فيما يخص المعنوية الكلية للنموذج المدروس بلغت 0.005>0.05 أي أن النموذج ككل له مصداقية ومعنوية إحصائية في التعبير عن العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات الثلاثة المستقلة.

ثانيا: أثر السيولة العامة والكفاية الإدارية على الربحية (معدل العائد على الاستثمار)

الكفاية تتمثل أساسا في الاستغلال الأمثل للموارد أو تحقيق أقصى مخرجات من الموارد المتاحة للمؤسسة أو تحقيق مخرجات معينة بأدنى تكلفة ممكنة، وتعرف الكفاية الإدارية على أنها قدرة المؤسسة على توجيه الموارد الاقتصادية المتاحة لها نحو تحقيق أكبر قدر ممكن من العوائد بأقل قدر ممكن من الهدر، أي التحكم الناجح في طاقاتها المادية والبشرية، كما تعتبر الكفاية مرحلة من مراحل التخطيط والرقابة فكونها مرحلة الرقابة لأنها تكشف ما إذا كانت الوسائل والمقاييس والمعدلات والمعايير الموضوعة تنسجم مع الأهداف أم كونها مرحلة من مراحل التخطيط لأنها أداة إرشاد لإتخاذ القرارات التخطيطية من خلال التغذية العكسية في ضوء النتائج التي توصلت إليها المؤسسة في نهاية السنة ومقارنتها بالنتائج المحققة في السنوات السابقة[1]،

وتحسب الكفاية الإدارية من خلال المعادلة التالية:

نسبة هامش الربح= صافي الدخل بعد الضريبة/ إجمالي الإيرادات

يعتبر العائد على الاستثمار مقياسا أفضل من الربح للحكم على كفاية مجمع صيدال، لأن الربح عبارة عن رقم مطلق لا يشير إلى الاستثمارات المتحققة بينما القوة الإيرادية تقيس مدى الربحية التي يحققها المجمع من استثماره لأصوله في الأنشطة المختلفة، أي أن القوة الإيرادية أو معدل العائد الاستثمار مقياس لكفاية الأداء التشغيلي للمؤسسة.

[1] لانا نبيل زاهر، أثر السيولة والكفاية الإدارية والملاءة المالية على ربحية المصارف الخاصة المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، سوريا، المجلد 36، العدد6، 2014، ص402.

الجدول رقم (4–33): ملخص نموذج الانحدار للعلاقة بين السيولة العامة والكفاية الإدارية و الربحية

Model	معامل الارتباط	معامل التحديد	معامل التحديد المصحح	الخطأ المعياري للتقدير
1	0.882	0.779	0.715	0.013101

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي.

الجدول رقم(4–34): نتائج اختبار معنوية معاملات الإنحدار للعلاقة بين المتغيرين المستقلين والربحية

Modéle	A	Bêta	T	Sig
Constante	0.051	-	2.333	0.052
السيولة العامة cri	-0.27	-0.585	-3.215	0.015
الكفاية الإدارية	0.552	0.794	4.365	0.003

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (4–33) أن معامل الارتباط بلغ 0.882 أي أن هناك علاقة قوية متينة نوعا ما بين السيولة العامة والكفاية الإدارية وبين الربحية (معدل العائد على الاستثمار) في حين بلغ معامل التحديد 0.779 أي أن حوالي 80% من الظاهرة المدروسة يفسرها المتغيرين المستقلين أما 20% فتعود إلى متغيرات أخرى لم يتم إدراجها في النموذج المدروس.

من خلال الجدول رقم (4–34) الخاص بمعاملات الانحدار ومعنوياتها يمكن ملاحظة مايلي:

– معامل الانحدار للسيولة العامة 0.27- أي أن هناك علاقة عكسية بين السيولة والربحية حيث أن السيولة هي مدى توافر أصول سريعة التحول إلى النقدية لمواجهة الديون المستحقة، و ماهو ملاحظ في الجدول الذي تم عرضه سابقا والخاص بتطور نسبة السيولة العامة أن هذه الأخيرة في ارتفاع مستمر في سنوات الدراسة، وعليه إذا قام المجمع بتسديد التزاماته الجارية فهذا حتما سيؤثر على الربحية أي عدم استغلال الأموال الموجودة في الخزينة في توسيع استثماراته، أما فيما يخص المعنوية الإحصائية التي بلغت 0.05 >0.015 أي أن السيولة العامة لديها معنوية إحصائية.

– معامل الانحدار للكفاية الإدارية 0.552 أي أن هناك علاقة إيجابية بين الكفاية الإدارية والربحية حيث كلما كان لمجمع صيدال القدرة على التحكم في الإدارة والرقابة والسيطرة على مصاريفه بشكل جيد كلما أثر ذلك بالإيجاب على ربحيته أي أن الأموال يتم استثمارها في المكان والوقت المناسبين دون تلاعب، أما فيما يخص المعنوية الإحصائية 0.003<0.05 بمعنى أن الكفاية الإدارية لديها معنوية إحصائية.

– في حين أن المعنوية الإحصائية الكلية للنموذج كانت 0.005<0.05 أي النموذج ككل له معنوية إحصائية وهناك علاقة موضوعية بين السيولة العامة والكفاية الإدارية والربحية.

ثالثا: أثر العائد على الاستثمار والرفع المالي وحجم المؤسسة على جودة الأرباح

ارتأينا دراسة جودة الأرباح لمعرفة مدى مصداقية النتائج المتوصل لها من قبل المجمع نظرا لأنه يعرف تطورا ملحوظا في النتائج الصافية.

الجدول رقم(4–35): ملخص لنموذج الانحدار للعلاقة بين العائد على الاستثمار والرفع المالي وحجم المؤسسة على جودة الأرباح

Model	معامل الارتباط	معامل التحديد	معامل التحديد المصحح	الخطأ المعياري للتقدير
1	0.942	0.888	0.803	0,22960

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي.

الجدول رقم (4–36): نتائج اختبار معنوية معاملات الإنحدار للعلاقة بين المتغيرات الثلاث وجودة الأرباح

Modéle	A	Bêta	T	Sig
Constante	-28.395	-	-3.204	0.033
الرفع المالي FLM	2.160	0.176	0.785	0.476
حجم الشركة ln المبيعات	1.182	0.696	3.538	0.024
العائد على الاستثمارROA	-9.082	-0.595	-2.953	0.042

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي.

من الجدول رقم (4–35) نلاحظ أن معامل الارتباط بلغ 0.942 أي أن هناك علاقة ارتباطية قوية بين جودة الأرباح والمتغيرات الثلاثة الضابطة (الرفع المالي، حجم الشركة (اللوغاريتم الطبيعي للمبيعات)، العائد على الاستثمار)، في حين بلغ معامل التحديد 0.888 أي أن هذه المتغيرات الثلاثة لها القدرة على تفسير حوالي 88% من التغيرات الحاصلة في جودة الأرباح، أما 11% فتعود إلى متغيرات أخرى لم تدرج للنموذج المدروس، بمعنى أنه يمكن استخدام النموذج المقترح في عملية التنبؤ.

أما الجدول رقم (4–36) فيوضح معاملات الانحدار للمتغيرات الضابطة كما يلي:

– بلغ معامل الانحدار للرفع المالي 2.160 أي أن هناك علاقة طردية بين المديونية وجودة الأرباح بمعنى أنه كلما كانت مديونية مجمع صيدال أكبر كلما أدى ذلك إلى التقليل من التلاعب بالنتائج، إلا أن قيمة الدلالة الإحصائية التي بلغت 0.476 <0.05 أي أن الرفع المالي لا يفسر جودة الأرباح وهذا يتنافى مع النتائج النظرية التي أكدت أن الرفع المالي له تأثير ايجابي على جودة الأرباح.

– بلغ معامل الانحدار لحجم الشركة 1.182 أي أن هناك علاقة ايجابية بمعنى آخر أنه كلما كبر حجم مجمع صيدال كلما كانت النتائج ذات مصداقية وموضوعية و تتصف بالخصائص الرئيسية للمعلومات المحاسبية، في حين

بلغت قيمة المعنوية 0.024<0.05 أي أن حجم الشركات المعبر عنها باللوغاريتم الطبيعي للمبيعات لديها معنوية إحصائية.

- بلغ معامل الانحدار لمعدل العائد على الاستثمار 9.082- أي أن هناك علاقة عكسية بين معدل العائد على الاستثمار وجودة الأرباح، مما يدل على أن المؤسسات التي تحقق أرباح منخفضة هي التي تلجأ إلى التلاعب بالنتائج أي إخفاء المستوى الحقيقي لها بغرض الرفع منها، أي أن مجمع صيدال ليس له مشكلة التلاعب نظرا لأن نتائجها الصافية تتحسن من سنة لأخرى إلا سنتين 2009 و2011 التي عرفت زيادات خيالية للنتيجة الصافية، في حين بلغت قيمة المعنوية 0.042<0.05 بمعنى أن معدل العائد على الاستثمار لديه معنوية إحصائية.

- أما المعنوية الإحصائية الكلية للنموذج فقد أظهر جدول تحليل التباين لـ ANOVA أن قيمة المعنوية F أقل من 0.05 والذي يؤكد القوة التفسيرية لنموذج الانحدار المتعدد من الناحية الإحصائية بمعنى أن النموذج ككل لديه معنوية إحصائية وموضوعية في تفسير العلاقة بين جودة الأرباح والمتغيرات الثلاثة الضابطة.

* نظرا لأن الرفع المالي ليس له تأثير على جودة الأرباح لابد من عزله من المتغيرات المستقلة، وبعد عملية عزل الرفع المالي من النموذج تحصلنا على النتائج التالية:

الجدول رقم(4–37): ملخص لنموذج الانحدار للعلاقة بين حجم الشركة ومعدل العائد على الاستثمار وجودة الأرباح

Model	معامل الارتباط	معامل التحديد	معامل التحديد المصحح	الخطأ المعياري للتقدير
1	0.935	0.875	0.21686	0.824

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي.

الجدول رقم(4–38): نتائج اختبار معنوية معاملات الإنحدار للعلاقة بين المتغيرين المدروسين وجودة الأرباح

Modéle	A	Bêta	T	Sig
Constante	-24,286	-	-3.797	0.013
حجم الشركة	1.06	0.626	3.954	0.011
معدل العائد على الاستثمار	-10.49	-0.686	-4.329	0.008

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي.

- بلغ معامل الارتباط 93.5 أي أن هناك علاقة قوية ومتينة جدا بين المتغيرين المستقلين والظاهرة المدروسة، في حين بلغ معامل التحديد 0.875 أي أن 87.5% يتم تفسيرها من خلال حجم الشركة وربحيتها أما 12.5% فيتم تفسيره بمتغيرات أخرى.

- معامل الانحدار لحجم الشركة 1.06 أي أن العلاقة ايجابية وعليه كلما توسع مجمع صيدال من خلال زيادة أصوله كلما زاد ذلك من جودة الأرباح و تطابقت مع الخصائص المحاسبية للمعلومات المالية بعيدا عن التلاعبات، في حين بلغت قيمة المعنوية الإحصائية 0.05>0.011 أي أن حجم الشركة لديها معنوية إحصائية.

- معامل الانحدار لمعدل العائد على الاستثمار10.49- أي هناك علاقة عكسية بين الربحية وجودة الشركة وهو ما تم تأكيده في النموذج الأول، أما فيما يخص الدلالة الإحصائية فإن ربحية الشركة لديها معنوية إحصائية 0.05>0.008.

رابعا: أثر حقوق الملكية على العائد

يمكن تلخيص العلاقة بين حقوق الملكية والعائد في الجدولين التاليين:

الجدول رقم(4–39): ملخص لنموذج الانحدار للعلاقة بين حقوق الملكية والعائد

Model	معامل الارتباط	معامل التحديد	معامل التحديد المصحح	الخطأ المعياري للتقدير
1	0.567	0.322	0.237	593965945.4

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي.

الجدول رقم(4–40): نتائج اختبار معنوية معامل الإنحدار للعلاقة بين حقوق الملكية والعائد

Modéle	A	Bêta	T	Sig
Constante	755518370.8	-	1.469	0.18
حقوق الملكية	0.084	0.567	1.947	0.087

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي.

حسب الجدولين السابقين فيمكن القول على أن التغير بدينار واحد في حقوق الملكية بالزيادة سيؤدي إلى التغير في مستوى العائد بقيمة 0.084دج أي ربحية الوحدة النقدية الواحدة المستثمرة من قبل ملاك مجمع صيدال، حيث كلما زاد مستوى التغير في مستوى العائد كلما أكد ذلك على أن إدارة المجمع لها كفاءة وقدرة في استغلال أموال الملاك لضمان عائد مرضي لهم، أما فيما يخص الدلالة الإحصائية 0.087 >0.05 أي أن حقوق الملكية ليس لها معنوية إحصائية.

وماهو ملاحظ أن حقوق الملكية لا تؤثر على العائد إلا بنسبة 32.2% أما باقي النسبة أي حوالي37.8% فتعود إلى متغيرات أخرى (رقم الأعمال، المصاريف،....).

خامسا: أثر الأصول على العائد

يمكن تلخيص العلاقة بين مجموع الأصول والعائد في الجدولين التاليين:

الجدول رقم (4–41): ملخص نموذج الانحدار للعلاقة بين مجموع الأصول والعائد

Model	معامل الارتباط	معامل التحديد	معامل التحديد المصحح	الخطأ المعياري للتقدير
1	0.496	0.246	0.151	626300764.3

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي.

الجدول رقم(4–42): نتائج اختبار معنوية معامل الإنحدار للعلاقة بين الأصول والعائد

Modéle	A	Bêta	T	Sig
Constante	580170777.8	-	0.813	0.44
الأصول	0.048	0.496	1.614	0.145

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي.

من خلال الجدولين نلاحظ أن العلاقة بين الأصول والعائد علاقة طردية ومتوسطة وهو أمر بديهي أي أن زيادة الاستثمارات سيؤثر حتما إلى زيادة العائد ولكن إذا استغلت هذه الاستثمارات بشكل جيد وبأفضل طريقة وعقلانية، في حين بلغ معامل التحديد 0.246 أي أن الأصول لا تفسر سوى 24.6% من التغيرات الحاصلة في العائد، وعليه فإن الأصول ليس لها أثر كبير في التطورات الحاصلة في العائد في مجمع صيدال.

كما بلغ معامل الانحدار 0.048 أي كلما تغيرت الأصول بدينار واحد فهذا سيؤدي إلى تغير العائد بالزيادة بحوالي 0.048دج وهذه نسبة لا تتماشى والمفاهيم الخاصة بدور الأصول في تطوير نتائج أي مؤسسة، حيث كلما كانت هذه النسبة أكبر (نسبة التغير في العائد) كلما دل ذلك على أن المجمع له القدرة على إدارة أصوله بكفاءة عالية من خلال زيادة توليد الأرباح.

خامسا: أثر المصاريف على العائد

يمكن تلخيص العلاقة بين مجموع المصاريف والعائد في الجدولين التاليين:

الجدول رقم(4–43): ملخص لنموذج الانحدار للعلاقة بين المصاريف والعائد

Model	معامل الارتباط	معامل التحديد	معامل التحديد المصحح	الخطأ المعياري للتقدير
1	0.643	0.413	0.34	552551135.1

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي.

الجدول رقم(4–44): نتائج اختبار معنوية معامل الإنحدار للعلاقة بين المصاريف والعائد

Modéle	A	Bêta	T	Sig
Constante	161013348.11-	-	0.813	0.938
المصاريف	0.167	0.643	1.614	0.045

المصدر: مخرجات التحليل الإحصائي.

من خلال الجدولين السابقين نلاحظ:

- بلغ معامل الارتباط 0.643 أي أن هناك علاقة ايجابية قوية بين المصاريف والعائد، في حين بلغ معامل التحديد 0.413 أي حوالي 41% من التغيرات الحاصلة في العائد تفسرها المصاريف الإجمالية أما 59% فتعود إلى متغيرات أخرى كثيرة باعتبار أن العائد يعتبر نتاج جميع العمليات في المؤسسة لذلك يصعب تحديد كل المتغيرات.

- بلغ معامل الانحدار 0.167 أي أنه كلما تغيرت المصاريف بوحدة واحدة كلما أدى ذلك إلى تغير مستوى العائد بقيمة 0.167دج ، ونظرا للنتائج المتوصل إليها على أن مجمع صيدال يعمل أكثر على التحكم في مصاريفه بشكل يسمح بتعظيم أرباحه خاصة مصاريف الاستهلاكات والمستخدمين باعتبارها تمثل النسبة الأكبر في النفقات وذلك من خلال العمل على وضع مصروف المناسب في المكان المناسب، أما فيما يخص الدلالة الإحصائية 0.045<0.05 أي أن المصاريف لديها معنوية إحصائية.

وفي الأخير حاولنا من خلال تطبيق أسلوب تحليل الانحدار التركيز على الربح والربحية نظرا لمكانتهما بنسبة لأي المؤسسة وحاولنا حصر المتغيرات التي يمكن أن تتحكم فيهما بهدف توضيح الصورة أمام مجمع صيدال من أجل محاولة معرفة التغيرات التي تحصل في هذه العوامل المؤثرة (المتغيرات المستقلة) وكيف يمكن أن تؤثر في مستويات الربح والربحية بهدف التحكم فيها، رغم هذه الارتباطات إلا أنه يمكن في أي مؤسسة حصر أكبر من علاقة ارتباطية كما أن عملية اختيار حجم العينة تؤثر بدرجة كبيرة في نتائج نموذج الانحدار، وتم اختيار هذه النماذج حسب البيانات المالية المتوفرة لدينا.

المطلب الثاني: القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة ولوحة القيادة المالية

تمثل القيمة الاقتصادية المضافة صافي الربح بعد طرح جميع التكاليف التي تحملتها المؤسسة (تكلفة الأموال)، فهي تعد أداة مهمة لتوضيح الدخل الفعلي المحقق (الاقتصادي).

أما القيمة السوقية المضافة فهي معيار للسوق المالي وتمثل الفرق بين القيمة السوقية للمؤسسة ورأس المال المستثمر بها من قبل الملاك والمقرضين.

لوحة القيادة المالية هي وسيلة رقمية وأداة للرقابة تحتوي على مجموعة من المؤشرات تهدف إلى معرفة اتجاه التطورات التي تطرأ على المؤسسة وكذا استخراج الانحرافات والبحث عن أسباب هذه الآخيرة ومن المسؤول عنها واتخاذ الإجراءات التصحيحية في الوقت المناسب.

الفرع الأول:حساب التكلفة الوسطية المرجحة

قبل حساب القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة لابد من حساب التكلفة الوسطية المرجحة تتضمن تكلفة حقوق الملكية وتكلفة الديون:

أولا:تكلفة حقوق الملكية

الجدول رقم(4–45): تكلفة حقوق الملكية

السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
توزيعات السهم الواحد	20	23	11	35	35	35	35	40	40	40
السعر السوقي للسهم	360	440	400	380	385	520	715	620	450	560
تكلفة حقوق الملكية (%)	9.05	8.73	6.25	12.71	12.59	10.23	8.39	9.95	12.39	10.64

المصدر: تم إعداد الجدول اعتمادا على وثائق داخلية لقسم البورصة بمجمع صيدال.

نلاحظ من خلال الجدول رقم (4–45) أن معدل العائد المطلوب من طرف المساهمين يشهد تذبذبات عدة بين الارتفاع تارة والانخفاض تارة أخرى حيث عرفت الفترة (2005–2007) انخفاضا وهذا راجع أساسا إلى التغيرات التي عرفتها أسعار الأسهم العادية للمجمع خلال هذه الفترة، ويتضح أيضا من الجدول أعلاه أن أكبر انخفاض كان سنة 2007 بحوالي 29% مقارنة بسنة 2006 وهذا الانخفاض مرده إلى التراجع الملحوظ لتوزيعات السهم الواحد نتيجة لقرار الجمعية العامة للمجمع القاضي بتخفيض نسبة الأرباح الموزعة إلى 12% من إجمالي النتيجة الصافية المحققة في سنة 2007، أما أكبر قيمة لمعدل العائد المطلوب من قبل المساهمين بلغت 12.71 سنة 2008 أي بمعدل ارتفاع 103.37 % مقارنة بسنة 2007 وهذا الارتفاع راجع أساسا إلى التحسن الملحوظ في توزيعات السهم الواحد بحوالي 218.18% مقارنة بسنة 2007 الراجع إلى ارتفاع نسبة الأرباح الموزعة على المساهمين إلى 26.34%، في حين عرفت السنوات المتبقية انخفاضا مقارنة بسنة 2008 وهذا يعود في الأساس إلى ارتفاع القيمة السوقية لسهم مجمع صيدال وهذا التحسن في هذه الأخيرة يعود إلى الأسباب التالية:

- تطور الحالة المالية للمجمع.
- سياسة توزيع الأرباح التي تتزايد في السنوات الأخيرة.
- الآثر الفعال للآفاق المسطرة برصد مشروع للاستثمار والتنمية في الصناعة الدوائية بقيمة 16.5 مليار دينار جزائري.

ثانيا: تكلفة الديون

بسبب عدم توافر المعلومات الكافية عن كيفية تسيير القروض في مجمع صيدال اعتمادنا في حساباتنا على سعر الفائدة فقط لحساب تكلفة الديون للفترة (2005-2014)، وعليه فإن تكلفة الديون لمجمع صيدال تتمثل في معدل الفائدة الذي يدفعه المجمع للمقرضين (البنوك) بعد استبعاد مجموع الوفرات الضريبية المحققة.

وعليه فإن سعر الفائدة الفعلي يحسب وفقا للعلاقة التالية:

$$K_{dr}=K_d(1-t)$$

إن متوسط سعر الفائدة المطبق من قبل البنوك العاملة في الجزائر خلال الفترة المدروسة هو8%، معدل الضريبة على أرباح الشركات 25% إلا سنة 2005 كانت 30%، وسيتم حساب تكلفة الديون للفترة (2005-2014) من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم(4-46): حساب تكلفة الاستدانة

السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ت د قبل استبعاد الوفرات	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8
تكلفة الديون	5.6	6	6	6	6	6	6	6	6	6

المصدر: من إعداد الباحثة.

نلاحظ من خلال الجدول أن تكلفة أموال الاستدانة قبل استبعاد الوفرات الضريبية تميزت بالثبات، أما التكلفة الفعلية لأموال الاستدانة تميزت أيضا بالثبات بـ 6% إلا سنة 2005 كانت 5.6% وهذا راجع أساسا إلى انخفاض معدلات الضريبة على أرباح الشركات الأمر الذي أدى إلى انخفاض الوفرات الضريبية المحققة جراء اللجوء إلى استخدام أموال الاستدانة، وعليه فإن انخفاض معدل الضريبة على أرباح الشركات أدى إلى تحمل المجمع لتكلفة إضافية.

ثالثا:التكلفة الوسطية المرجحة

يتم تحديد متوسط تكلفة التمويل المرجحة وفقا لمدخل الأوزان الفعلية إما على أساس القيمة الدفترية أو على أساس القيمة السوقية لمصادر التمويل:

$$K_{wacc}=K_{cp}\frac{CP}{(CP+D)}+K_D\frac{D}{(CP+D)}$$

الجدول رقم(4–47): حساب التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال

	مصادر التمويل	الأموال الخاصة	الأموال المقترضة	المجموع
2005	النسبة %	65	35	100
	التكلفة%	9.05	5.6	
	التكلفة المرجحة	5.8825	1.96	7.8425
2006	النسبة %	68	32	100
	التكلفة%	8.73	6	
	التكلفة المرجحة	5.9364	1.92	7.8564
2007	النسبة %	70	30	100
	التكلفة%	6.25	6	
	التكلفة المرجحة	4.375	1.8	6.175
2008	النسبة %	74	26	100
	التكلفة%	12.71	6	
	التكلفة المرجحة	9.4054	1.56	10.9654
2009	النسبة %	78	22	100
	التكلفة%	12.59	6	
	التكلفة المرجحة	9.8202	1.32	11.1402
2010	النسبة %	58	42	100
	التكلفة%	10.23	6	
	التكلفة المرجحة	5.9334	2.52	8.4534
2011	النسبة %	71	29	100
	التكلفة%	8.39	6	
	التكلفة المرجحة	5.9569	1.74	7.6969
2012	النسبة %	70	30	100
	التكلفة%	9.95	6	
	التكلفة المرجحة	6.965	1.8	8.765
2013	النسبة %	77	23	100
	التكلفة%	12.39	6	
	التكلفة المرجحة	9.5403	1.38	10.9203
2014	النسبة %	67	33	100
	التكلفة%	10.64	6	
	التكلفة المرجحة	7.1288	1.98	9.1088

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدولين رقم(4–45) و رقم(4–46).

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن التكلفة الوسطية المرجحة لمجمع صيدال عرفت تغيرات عدة خلال سنوات الدراسة (2005-2014) حيث تراوحت في المجال [6.175,11.1402]، والملاحظ أن تكلفة الاقتراض أقل من التكلفة الوسطية المرجحة مما يعني أن معدل العائد على الاستثمار أكبر من معدل العائد على الاقتراض وهذا ما يسمح للمجمع بالحصول على قروض مستقبلية، وتمثلت أقل قيمة للتكلفة الوسطية المرجحة سنة 2007 وهذا رغم ثبات تكلفة الاستدانة لهذه السنة، إلا أن سبب الانخفاض يعود إلى تراجع تكلفة حقوق الملكية من 8.73% إلى 6.25 % وذلك نتيجة انتهاج مجمع صيدال في هذه السنة لسياسة استثنائية بشأن توزيعات الأرباح تقضي بتخفيضها من 50% في السنوات السابقة إلى 12% سنة 2007 بهدف الرفع من التمويل الذاتي، أما سنة 2009 فشهدت أكبر قيمة لتكلفة الأموال وهذا راجع أساسا إلى ارتفاع تكلفة حقوق الملكية الناجمة عن ارتفاع نسبة توزيعات الأرباح إلى 26.34%.

الفرع الثاني: حساب القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة

أولا: حساب القيمة الاقتصادية المضافة

الجدول رقم(4-48): حساب القيمة الاقتصادية المضافة

الربح التشغيلي	مبلغ الاستثمار	التكلفة الوسطية المرجحة	EVA
870573801	8858954557	0,078425	175810289,9
1084674024	8619052281	0,078564	407526800,6
1456636001	8755421388	0,06175	915988730,3
1328601110	9807841796	0,109654	253132025,4
2871813551	14380153680	0,111402	1269835671
1102191923	20406030130	0,084534	-622811428
2060480316	19537283517	0,076969	556715140,8
1965160951	21087910309	0,08765	116805612,9
2658147327	21756636705	0,109203	282257328,7
1477751553	26079391337	0,091088	-897768044,9

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (4-47) والميزانيات المالية.

بما أن القيمة الاقتصادية المضافة هي عبارة عن قيمة موجبة وأكبر من تكلفة الاستثمار فثروة الملاك والمساهمين ستزيد نتيجة ارتفاع أسعار الأسهم بمعنى أن مجمع صيدال يحقق عوائد تزيد عن قيمة رأس المال المستثمر لذا يتوقع ارتفاع النمو الحقيقي للربحية في الأجل الطويل.

نلاحظ من خلال النتائج المتوصل إليها لحساب القيمة الاقتصادية المضافة أن أكبر قيمة لها كانت سنة 2009 رغم ارتفاع التكلفة الوسطية المرجحة بـ 1.594%مع ارتفاع في الربح التشغيلي بحوالي 116.15%

مقارنة بسنة 2008 ، أما أقل قيمة للقيمة الاقتصادية المضافة فكانت سنة 2012 وسبب تدني هذه القيمة هو انخفاض الربح التشغيلي بحوالي 5% مقارنة بسنة 2011 بالإضافة إلى ارتفاع رأس المال المستثمر بحوالي 8% مقارنة بسنة 2011، كما شهدت سنة 2014 قيمة اقتصادية سالبة وهذا راجع في الأساس إلى تراجع الربح التشغيلي بحوالي 45% مقارنة بسنة 2013، وعليه فتحقيق المجمع للقيم السالبة سنتي 2010 و2014 معناه تحقيق عائد أقل من تكلفة رأس المال المستثمر وهذا ما يؤثر سلبا على حملة الأسهم وعلى ثروتهم نتيجة لانخفاض أسعار الأسهم.

والجدير بالقول أن القيمة الاقتصادية المضافة شهدت في أغلب سنوات الدراسة قيمة ايجابية أي أن العائد من رأس المال المستثمر أكبر من تكلفة رأس المال أي أن مجمع صيدال ساهم بشكل مباشر في التأثير على ثروة الملاك لاسيما انخفاض تكلفة المساهمين مع الزيادة في الربح التشغيلي بعد الضرائب، وعليه كلما كانت عوائد القيمة الاقتصادية المضافة عالية كلما أكد ذلك على أن أداء مجمع صيدال يميل إلى القوة على مستوى السوق الوطني.

ثانيا: حساب القيمة السوقية المضافة

تم الاعتماد في حساب القيمة السوقية المضافة على العلاقة التالية:

$$\text{MVA}=\sum_{t=1}^{n}\frac{EVA_t}{(1+k)^t}$$

الجدول رقم(4–49): حساب القيمة السوقية المضافة

السنوات	MVA
2005	163025050.3
2006	350319517.6
2007	765285212.2
2008	166953974.4
2009	748844514.5
2010	-382734439.5
2011	331291745.5
2012	59641752.9
2013	111056992.3
2014	-375462311.6

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم(4-48).

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن أكبر قيمة للقيمة السوقية المضافة كانت سنة 2007 أي أن مجمع صيدال منشأ للقيمة بمعنى أن القيمة السوقية لأسهم مجمع صيدال كانت أكبر من القيمة المحاسبية لحقوق الملكية بمعنى أن هناك نموا في الإيرادات وصافي الربح التشغيلي تفوق تكلفة رأس المال المستثمر.

في حين كانت القيمة السوقية المضافة سالبة في سنتين فقط 2010و2014 وكان أكبر انخفاض لها سنة 2014 والراجع أساسا إلى التراجع في صافي الربح التشغيلي بحوالي 45% أي التراجع في مجموع الإيرادات بنسبة 20%، وتعني القيمة السوقية المضافة السالبة أن قيمة الاستثمارات أقل من قيمة رأس المال الذي يساهم به مجمع صيدال في أسواق رأس المال.

وعليه كلما تحسنت القيمة السوقية المضافة كان ذلك أفضل للمجمع، حيث يشير هذا الارتفاع إلى أن مجمع صيدال صنع ثروة كبيرة لحملة الأسهم.

الفرع الثالث: لوحة القيادة المالية

بعد الإطلاع على التقارير المالية لمجمع صيدال لاحظنا أنه يركز فقط على التقديرات للعناصر التالية: رقم الأعمال، القيمة المضافة، مصاريف العمال ، النتيجة الصافية، كمية الإنتاج، وعليه سنقوم بدراسة الانحرافات لهذه العناصر في الجدول التالي:

الجدول رقم(4–50): لوحة القيادة المالية لسنة 2013 (مليون وحدة)

البيان	المتوقع	الفعلي	الانحراف
الإنتاج	149	130	-19
مصاريف العمال	4123	3848	-275
رقم الأعمال	15272	11461	-3810
القيمة المضافة	8998	7947	-1051
النتيجة الصافية	2643	2658	15

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية.

الجدول رقم(4–51): لوحة القيادة المالية لسنة 2014(مليون وحدة)

البيان	المتوقع	الفعلي	الانحراف
الإنتاج	138	111	-27
مصاريف العمال	3809	3222	-587
رقم الأعمال	12800	9789	-3011
القيمة المضافة	8032	6003	-2029
النتيجة الصافية	2459	1477	-982

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية

نلاحظ من خلال الجدولين السابقين أن معظم الانحرافات ليست في صالح المجمع أي ما هو متوقع لم يتحقق إلا فيما يخص مصاريف المستخدمين التي استطاع المجمع التحكم فيها والملاحظ أيضا أن صيدال لم تتدارك الأخطاء المسجلة في تقديرات 2013 للتقدير لسنة 2014 ولما تقم بمعالجتها لتتجنبها في المستقبل، وتعود أسباب وجود الانحرافات إلى النقاط التالية:

- نظام تسيير الموازنات غير فعال في مجمع صيدال لتقريب التقديرات من الإنجازات.
- نقص الخبرة والتجربة والكفاءة في ميدان التقديرات.
- عدم الاعتماد على الطرق العلمية في عملية التقديرات.
- التقدير دون الأخذ بعين الاعتبار مختلف المتغيرات من خلال دراسة السوق.
- عدم فعالية نظام مراقبة التسيير بالمجمع بالرغم من تواجد المصلحة الخاصة بها وهذا راجع أساس لعدم إحاطـــة العاملين بهذه المصلحة بالطرق و الكيفيات الذي يتم بها نظام مراقبة التسيير.
- ميول المستهلك الجزائري للمنتجات الأصلية أكثر من المنتجات الجنيسة التي ينتجها المجمع بالإضافة إلى المنافسة الشديدة التي يشهدها مجمع صيدال.

المطلب الثالث: دراسة امكانية تعرض مجمع صيدال للفشل المالي

سنحاول في هذا المطلب دراسة بعض النماذج الكمية الأكثر استعمالا في المؤسسات لمعرفة مدى احتمالية وقوع المجمع في الفشل المالي.

الفرع الأول:نموذج kida: لتكن لدينا معادلة النموذج التالي:

$$Z = 1.042\ X1 + 0.42\ X2 - 0.461\ X3 - 0.463\ X4 + 0.271\ X5$$

الجدول رقم(4–52): استخدام نموذج Kida للتنبؤ بالفشل المالي

النسب المالية	المعاملات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ص الربح/ الأصول	1,042	0,1291	0,0406	0,0787	0,0682	0,0920	0,0487
ح المساهمين/الأصول	0,42	0,2040	0,1752	0,2124	0,2063	0,2337	0,2338
ا نقدية/الخصوم المتداولة	-0,461	-0,1166	-0,1921	-0,3476	-0,3701	-0,4106	-0,6877
المبيعات/ الخصوم	-0,463	-0,2404	-0,2050	-0,2292	-0,2142	-0,1763	-0,1434
الأصول النقدية / الأصول	0,271	0,0260	0,0313	0,0580	0,0647	0,0669	0,0704
المجموع		0,0020	-0,1499	-0,2277	-0,2451	-0,1943	-0,4780
		موجبة	سالبة	سالبة	سالبة	سالبة	سالبة

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية.

نموذج Kida هو أكثر شمولا وسهولة للتنبؤ بالفشل المالي، نلاحظ من خلال الجدول أعلاه الخاص بحساب قيمة Z للسنوات محل الدراسة أن أغلب النتائج سالبة ما عدا سنة 2009 أين كانت قيمة Z موجبة أي أن المجمع كان في هذه السنة بعيدا نوعا ما عن الفشل المالي وهذا راجع في الأساس الى ارتفاع معدل العائد على الاستثمار مقارنة بباقي سنوات الدراسة، أكبر قيمة سالبة كانت سنة 2014 أي أن المجمع أقرب من الفشل مقارنة بالسنوات الأربعة التي شهدت كذلك قيم سالبة، وعليه يمكن القول أن مجمع صيدال بالنظر إلى النتائج المحققة لديه احتمالية عالية في التعرض للفشل المالي في السنوات القادمة، وعليه هذا يدل على أن احتمال إفلاس مجمع صيدال مرتفع في المستقبل، و يتميز نموذج kida بالسهولة والوضوح، إذ يمكن لمجمع صيدال أن يقوم بتطبيقه سنويا ومن ثم التنبؤ بوضع الشركة المالي سنة تلوى الأخرى.

الفرع الثاني:نموذج Sherrod

لتكن لدينا معادلة النموذج التالي:

$$Z = 17\ X1 + 9\ X2 + 3.5\ X3 + 20\ X4 + 1.2\ X5 + 0.1\ X6$$

الجدول رقم(4–53): استخدام نموذج Sherrod للتنبؤ بالفشل المالي

النسب المالية	المعاملات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
صافي رأس المال/ الأصول	17	4,3145	4,3284	5,2201	5,4549	5,9008	7,03738
الأصول النقدية/الأصول	9	0,8644	1,0416	1,9262	2,1501	2,2222	2,34123
ح المساهمين/مجموع الخصوم	3,5	1,7006	1,4600	1,7700	1,7192	1,9475	1,94909
صافي الربح قبل الضريبة/الخصوم	20	3,0165	1,0757	1,8514	1,5974	1,8596	0,9930
الأصول /الخصوم	1,2	2,3341	2,0589	2,4278	2,3585	2,7053	2,70809
حقوق المساهمين/الأصول الثابتة	0,1	0,1325	0,0891	0,1236	0,1287	0,1481	0,13527
المجموع	17	12,3627	10,0540	13,3194	13,4089	14,7836	15,1641

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على التقارير المالية.

يستخدم نموذج Sherrod لتقييم مخاطر الائتمان عند منح القروض المصرفية إضافة إلى دوره في التنبؤ بإمكانية استمرارية الشركة وعدم وقوعها في الفشل المالي، نلاحظ أن امكانية وقوع المجمع في الفشل المالي في المدى المتوسط والطويل وفقا لهذا النموذج سمح بإعطاء قيم للمتغير التابع Z محصورة في الفئة الثالثة $5 < Z > 20$ ، وهذا يدل على أن المجمع يعتمد على التمويل الخارجي عن طريق قروض مصرفية متوسطة المخاطر، وعليه فإن المجمع في وضع يصعب التنبؤ فيه بالفشل المالي خلال سنوات الدراسة وذلك لوقوعها في الفئة

الثالثة من فئات درجة المخاطرة، ويرجع ذلك أن الأصول الجارية تكون قيمتها أكبر من الخصوم الجارية أي بمعنى آخر موجودات المجمع القصيرة الأجل تغطي التزاماتها القصيرة الأجل، كما نجد أن النقدية في ارتفاع مستمر في سنوات الدراسة وهذا في صالح مجمع صيدال والملاحظ أيضا أن قيمة المتغير التابع في ارتفاع مستمر وهذا يبعده عن مخاطر الإفلاس في المدى المتوسط والطويل الأجل.

الفرع الثالث: نموذج Altman and Mc Cough

لتكن لدينا معادلة النموذج التالية:

$$Z = 1.2\ X1 + 1.4\ X2 + 3.3\ X3 + 0.6\ X4 + 1\ X5$$

الجدول رقم(4–54): استخدام نموذج Altman للتنبؤ بالفشل المالي

النسب المالية	المعاملات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
صافي رأس المال/ الأصول	1.2	0,3045	0,30553	0,36848	0,38505	0,41653	0,49675
الأرباح المحتجزة/مجموع الأصول	1.4	-0,0169	-0,0080	0,00599	0,00134	0,01484	0,01640
صافي الربح قبل الضريبة/الخصوم	3.3	1,60343	1,37665	1,66893	1,62097	1,83623	1,83771
القيمة السوقية لح المساهمين/مجموع الخصوم	0.6	0,0904	0,03227	0,05554	0,04792	0,05578	0,02979
اجمالي المبيعات/مجموع الأصول	1	0,5194	0,44282	0,49506	0,46284	0,38079	0,30989
المجموع		2,50096	2,14920	2,59401	2,51813	2,70419	2,69056

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن كل النتائج المتوصل إليها الخاصة بالمتغير التابعZ محصورة بين $1.81 < Z < 2.99$ بمعنى أن المجمع يقع في الفئة الثالثة أي صعبة التنبؤ وتحتاج إلى دراسات أكثر تفصيلا، وعليه صعوبة تحديد الوضع في السنوات محل الدراسة، وبالتالي فهي بحاجة إلى دراسة تفصيلية، وبالتالي على مجمع صيدال تحسين وضعيته أكثر لتجنب أي ظرف في المستقبل، أي أن أداء مجمع صيدال متوسط ويصعب التنبؤ الحاسم بشأن فشله، ومن ثم على المجمع إجراء دراسة تقييمية دقيقة لوضعه للتمكن من التعرف على حالته في المستقبل، وتطلق على هذه الحالة بالمنطقة الرمادية بمعنى أن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية إفلاس الشركة من عدمها.

الفرع الرابع: نموذج كونان وهولدر ,Conan,Holder

تتمثل معادلة هذا النموذج في المعادلة التالية:

$$Z = 0.24\ X1 + 0.22\ X2 + 0.16\ X3 - 0.84\ X4 - 0.10\ X5$$

الجدول رقم(4-55): استخدام نموذج Conan,Holder) للتنبؤ بالفشل المالي

النسب المالية	المعاملات	2009	2010	2011	2012	2013	2014
الفائض الاستغلالي/الديون	0,24	0,05885	0,02404	0,04671	0,03962	0,05296	0,02775
الأموال الدائمة/ مجموع الميزانية	0,22	0,13650	0,15890	0,15757	0,15453	0,15902	0,18163
القيم المتحققة والنقدية/الميزانية	0,16	0,04822	0,04744	0,05787	0,06603	0,07046	0,06573
المصاريف المالية/رقم الأعمال	-0,84	-0,03024	-0,01756	-0,01252	-0,01361	-0,01622	-0,01347
مصاريف العمال/ القيمة المضافة	-0,1	-0,03805	-0,06051	-0,04718	-0,04783	-0,04842	-0,05367
المجموع		0,17527	0,15232	0,20244	0,19876	0,21780	0,20798
احتمال الإفلاس%		50-40	50-40	50-40	50-40	50-40	50-40

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على التقارير المالية.

نلاحظ من خلال استخدام نموذج Conan,Holder أن إمكانية إفلاس مجمع صيدال في المستقبل تتراوح بين 40%و50%، وعليه حسب هذا النموذج فإنه أعطى نظرة أولية عن إمكانية تدهور الوضعية المالية للمجمع لذا يستوجب على صيدال إجراء التصحيحات اللازمة في وقتها، وهو ما اعتبره الباحثون غير كاف للتنبؤ بالتعثر المبكر.

وعليه بعد تطبيق أشهر النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي وبالنظر إلى الوضع المالي الجيد الذي يتميز به مجمع صيدال وكذا قدرته على مواجهة الالتزامات المالية واستقلاليته المالية وتوفر لديه سيولة معتبرة وقيامه بمختلف المشاريع الاستثمارية التوسعية بما يتماشى مع متطلبات السوق الوطني وكذا مواكبة التطور التكنولوجي فإنه يصعب الحكم على المجمع أنه معرض للفشل في السنوات القليلة المقبلة، حيث أن كل من نموذج Altman ونموذج Sherrod أكدا أن المجمع يقع في منطقة يصعب فيها التنبؤ بتعرضه للفشل المالي من عدمه، في حين توصلنا من خلال نموذج Kida وهو من أشهر النماذج وأكفأها أن المجمع معرض للفشل المالي في المستقبل، أما حسب نموذج Conan فإن امكانية تعرض المجمع للفشل المالي تتراوح بين 40%و50%، مما سبق يمكن القول أن مجمع صيدال يمكن أن يتعرض لمشاكل مالية في المستقبل (بنسبة 50%) مما يحتم عليه القضاء على مسببات هذه

المشاكل قبل حدوثها واتخاذ الاجراءات التصحيحية لتفادي الوقوع في الإفلاس بمعنى المعالجة المبكرة للمشكلة المالية.

المطلب الرابع: دراسة مقارنة بين الأساليب التقليدية و الأساليب الحديثة

سنحاول في هذا المطلب معرفة ماهي المؤشرات التي لها القدرة على تقييم الأداء المالي بفعالية أكثر التقليدية أم الحديثة، وقمنا باختيار ثلاث متغيرات مستقلة من المؤشرات التقليدية وهي: معدل العائد على الأصول (نسبة الربحية)، الرفع المالي (نسبة المديونية)، رأس المال العامل كمؤشر من مؤشرات التوازن المالي، أما فيما يخص المؤشرات الحديثة فاعتمادنا على القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة، ويتمثل المتغير التابع في عملية تقييم الأداء المالي التي تم التعبير عنها بنصيب السهم من الأرباح المحققة حيث يعد من المقاييس أكثر انتشارا واستعمالا، وهو مقياس للأداء المالي المؤسسي من نظرة المستثمر، بالإضافة إلى أنه يوضح مدى كفاءة المؤسسة في استغلال الموارد المالية المتاحة لذلك تعمل المؤسسات على رفع قيمة هذا المتغير الذي له دور فعال في تحديد سعر السهم، ويتم حسابه من خلال قسمة صافي الدخل بعد طرح الضرائب على عدد الأسهم العادية.

ويوضح الجدول التالي مخرجات برنامج التحليل الإحصائي SPSS والذي يوضح لنا معاملات الارتباط بين المتغير التابع وكل المتغيرات المستقلة على حدى وكذا أثر كل من المؤشرات التقليدية والحديثة مجملة على ربحية السهم:

الجدول رقم(4–56): معاملات الارتباط ومعادلات الانحدار ودراسة المعنوية الإحصائية

معادلات الانحدار	r_{xy}	R^2	Sig B_0	Sig B_1	F
Ln EPS=3.216–2.78 ln FLM	0.657	0.431	0.03	0.39	0.039
Ln EPS=6.944+0.712 ln ROA	0.607	0.368	0.00	0.033	0.033
Ln EPS=–5.379+0.462 ln FR	0.535	0.286	0.03	0.011	0.011
Ln EPS=4.848+0.014 ln MVA	0.28	0.07	0.000	0.434	0.434
Ln EPS=4.829+0.014 ln EVA	0.304	0.093	0.000	0.393	0.393

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات التحليل الإحصائي.

– يتضح من خلال الجدول أعلاه أن الرفع المالي له تأثير سلبي على ربحية السهم عند مستوى معنوية α=0.05، حيث بلغت العلاقة الارتباطية 65.7%، وهذا يشير إلى أن الرفع المالي يفسر حوالي 43% من التغيرات الحاصلة ربحية السهم، حيث أن زيادة الرفع المالي يؤدي إلى انخفاض ربحية السهم أي أن زيادة اعتماد المجمع على الديون يؤدي إلى تحمله فوائد ثابتة إضافية مما يؤدي إلى انخفاض صافي الربح بعد الفوائد والضرائب والذي يؤدي بالضرورة إلى تخفيض ربحية السهم.

– من الجدول أعلاه نلاحظ أن معدل العائد على الأصول له تأثير ايجابي على ربحية السهم، حيث بلغ معامل الارتباط 60.7% أي أن معدل العائد على الأصول له القدرة على تفسير التغيرات الحاصلة في ربحية السهم بنسبة 36.8%، حيث هناك علاقة طردية بين المتغيرين بمعنى أن زيادة معدل على الأصول والذي يتضمن العائد على مصادر الأموال طويلة الأجل بما أن الأصول تساوي حقوق الملكية مضافا إليها الالتزامات، وبالتالي يعطي هذا المؤشر مقياس لمعدلات العائد المحققة على الأموال المقدمة من المستثمرين والدائنين وهذا الأخير له تأثر موجب على ربحية السهم، كما يعود سبب العلاقة الايجابية إلى أن معدل العائد على الأصول يعتمد في حسابه على النتيجة الصافية أي أن زيادة معدل العائد على الأصول باعتباره من نسب الربحية سيؤثر ايجابيا على أسعار الأسهم ومنه زيادة عوائد الأسهم (ربحية السهم)، وقد أشارت العديد من الدراسات على ايجابية العلاقة بين نسب الربحية وربحية السهم، كما أن المستثمرين يعتمدون على نسب الربحية للتنبؤ بالأرباح المستقبلية ومن تحديد نصيب السهم الواحد من الأرباح.

– أما فيما يخص رأس المال العامل فله تأثير ايجابي وله القدرة على تفسير التغيرات التي تطرأ على ربحية السهم بنسبة 28%، وهذه الايجابية راجعة إلى أنه كلما ارتفع رأس المال العامل معناه وجود هامش أمان يسمح للمجمع بالعمل في ارتياح خلال دورته التشغيلية وبالتالي يؤدي ذلك إلى تحسين النتيجة الصافية ومن ثم ارتفاع ربحية السهم.

– والملاحظ من خلال دراسة أثر كل من المؤشرات التقليدية على ربحية السهم كل على حدى أن الرفع المالي له علاقة ارتباطية أكبر 65.7%مقارنة بالمؤشرات الأخرى ليأتي في المرتبة الثانية معدل العائد على الأصول بمعدل 60.7% ثم رأس المال العامل في المرتبة الأخيرة بنسبة 53%، أما فيما يخص العلاقة الارتباطية بين المؤشرات التقليدية مجمعة و ربحية السهم بلغت 98% أي أن هناك علاقة قوية على ربحية السهم بمعنى أن 96.2% من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع تعود للمؤشرات التقليدية المدروسة وكانت معادلة الانحدار المتعدد من الشكل التالي:

$$EPS=-12.603+1.173ROA+1.562FLM+0.965FR$$
$$(0.04)\quad (0.000)\quad (0.044)\quad (0.001)$$

والملاحظ من معادلة الانحدار أن هناك نوع من التناقض حيث قلنا أن هناك علاقة ارتباطية عكسية بين ربحية السهم والرفع المالي في معادلة الانحدار البسيط ليظهر العكس عند دراسة الأثر الكلي وهذا راجع إلى أن للرفع المالي تأثيرين متضادين، كما يمكن أن نرجع السبب إلى صغر حجم العينة المدروسة (2005-2014).

– أما فيما يخص المؤشرات الحديثة EVA وMVA فكانت معاملات الارتباط 30.4% و28% على التوالي إلا أن هذين المؤشرين ليس لديهما معنوية إحصائية عند مستوى معنوية $\alpha=0.05$، وبعد دراسة أثر كل من القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة مجمعة على ربحية السهم تغيرت معاملات الانحدار وأصبح

هذين المؤشرين لديهما معنوية إحصائية وكان معامل الارتباط 83.5% بمعامل تحديد 69.6% ، حيث أن معادلة الانحدار المتعدد كانت كالتالي:

$$EPS=4.819+1.17EVA-1.185MVA$$
$$(0.0) \quad (0.007) \quad (0.007)$$

ويرجع سبب عدم المعنوية الإحصائية للمؤشرات الحديثة وكذا ضعف أثرها على عملية تقييم الأداء المالي إلى اعتماد حساب هذه المؤشرات أي القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة على البيانات المالية التاريخية في نهاية السنة، وعدم خضوع هذه النتائج إلى التعديلات اللازمة بسبب عدم توفر المعلومات الكافية وكذا مشكل حساب التكلفة الوسطية المرجحة حيث أن العديد من المؤسسات الجزائرية ومنها مجمع صيدال لديها تحفظات كبيرة في كل ما هو مالي خاصة معدلات الفائدة للقروض المحصل عليها وهذا بالتأكيد سيؤثر سلبا على حساب كل من القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة على عكس الدول المتقدمة التي تعرف أثرا ايجابيا لهذه المؤشرات الحديثة على الأداء المالي .

خلاصة الفصل:

حتى نتمكن من تطبيق الدراسة النظرية على الواقع ولتأكيد النتائج النظرية ميدانيا قمنا باختيار مجمع صيدال الذي يعتبر من أكبر المؤسسات الصيدلانية التي لها مكانة في الاقتصاد الوطني، وتحتل مكانة كبيرة على مستوى السوق الوطني والسوق الإفريقي، تم تقديم مجمع صيدال من خلال تعريفه وأهدافه وهيكله التنظيمي وفروعه، بعد ذلك قمنا بدراسة مجموعة من المتغيرات التي تحتل مكانة في أي مؤسسة، حيث أعطت هذه المؤشرات نظرة أولية على نجاعة مجمع صيدال من خلال تحقيقه لنتائج إيجابية خلال فترة الدراسة(2009-2014).

تم دراسة الوضعية المالية لمجمع صيدال باستخدام الأساليب التقليدية (النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي) حيث توصلنا من خلال هذه الأساليب إلى أن المجمع لديه سيولة كافية تضمن له الاستمرارية والتوسع في نشاطه، كما يتميز المجمع باستقلاليته المالية ويعتمد في تمويل دورته الاستغلالية على التمويل الداخلي بالإضافة إلى ذلك كانت نسب الربحية جيدة نتيجة رشادة السياسات والقرارات المالية.

أما فيما يخص الأساليب الحديثة للتحليل المالي والتي هي محور دراستنا حيث تم تطبيق بعض الأساليب والتي تتماشى مع محدودية البيانات المالية المتحصل عليها من المجمع، حيث ساهمت هذه الأساليب في التوصل إلى نتائج دقيقة حول الأداء المالي للمؤسسة بالإضافة إلى تأكيد نتائج التحليل الكمي لبياناتها المالية، حيث مكنت هذه الأساليب إلى إعطاء نظرة مستقبلية أولية لبعض المؤشرات من خلال أسلوب التمهيد الأسي، وكذا معرفة المؤشرات الرئيسية المؤثرة على نتائج الأداء المالي النهائي من خلال أسلوب الرقم القياسي، والتطرق لأهم المتغيرات الضابطة للتغيرات الحاصلة في الربح والربحية باعتبار أن لهما دورا أساسيا في تعظيم قيمة عائد سهم الشركات، ولاحظنا من خلال دراستنا لجودة أرباح مجمع صيدال أن هناك تلاعب في النتيجة 2009 و 2011 بما يخدم المصالح الشخصية للإدارة من أجل تضليل الجهات المعنية، أما فيما يخص أسلوبي القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة أكدت تحقيق المجمع لثروة أو عوائد تفوق التكاليف التي يدفعها المستثمرون، في حين أشارت لوحة القيادة المالية إلى أن المجمع يملك نظام تسيير الموازنات غير فعال.

كما أن نتائج دراسة إمكانية وقوع المجمع في الفشل المالي لديه احتمالية كبيرة للوقوع في الفشل المالي في المدى القريب حسب نموذج kida ، أما حسب نموذج Altman فإن المجمع يقع في المنطقة الرمادية يصعب التنبؤ فيها، كما تبين أن المجمع يعتمد على التمويل الخارجي عن طريق قروض مصرفية متوسطة المخاطر من خلال نموذج sherrod ، في حين أن نموذج Conan فتوصلنا من خلاله أن إمكانية تعرض المجمع للفشل المالي تقع بين النسبتين 40%-50%، وفي الآخير استنتجنا أن الأساليب التقليدية لها قدرة أكبر على تفسير الأداء المالي مقارنة بالأساليب الحديثة في مجمع صيدال خلال الفترة (2005-2014).

الخاتمــة العامــة

تعتبر عملية تقييم الأداء المالي من أهم العمليات التي تقوم بها المؤسسة في مجال الرقابة من أجل التحقق من بلوغها للأهداف المسطرة، والتي زادت أهميتها في ظل تعقد وتوسع أنشطة المؤسسة وحالات عدم التأكد في السوق، حيث أصبح لابد على أي مسؤول في الإدارة التعرف على المركز المالي قبل التفكير في وضع الخطط المستقبلية، كما أن عملية تقييم الأداء المالي تعتمد على معايير وأدوات وطرق علمية وعملية دقيقة يجب إتباعها لتعطي نتائج فعالة من بين هذه الأدوات نجد التحليل المالي.

التحليل المالي وسيلة جد ضرورية من أجل الوصول إلى تخطيط مالي سليم، كما أنه يبين الحالة المالية للمؤسسة في فترة زمنية معينة وذلك باستعمال مجموعة من التقنيات، حيث يعد التحليل المالي حجر الزاوية في توفير المعلومات المالية الأكثر فائدة في ترشيد القرارات، فالعديد من الأطراف التي تتعامل مع المؤسسة تصر على ضرورة التحليل الكمي للبيانات المالية.

لم يعد التحليل المالي يقتصر على النسب المالية ومؤشرات التوازن المالية التي تعتمد على القوائم المالية فقط، فهذه المؤشرات تبقى غير كافية لمواكبة التطورات الحاصلة في تسيير المؤسسات في ظل تعقد المشاكل المالية وكبر حجم السوق وحدة المنافسة فيه، فلم تعد الغاية لدى المؤسسات تحقيق نتيجة صافية إيجابية فقط وإنما أن تتحقق هذه النتائج بفعالية مقارنة بالتكاليف التي تتحملها المؤسسات مع ضمان الاستمرارية والبقاء في السوق، وهذا لا يتأتى إلا من خلال الاعتماد على النظرة الجديدة للتحليل المالي التي تتطلب الديناميكية ومواكبة حالات عدم التأكد، وتكمن هذا النظرة في تطبيق المؤشرات الحديثة التحليل المالي بمختلف أنواعها واختيار المؤشر الذي يتلائم مع حالة المؤسسة، حيث أن تطبيق هذه الأساليب يساعد في دراسة التغيرات خلال عدة فترات زمنية كما تسمح بإجراء مقارنات فيما بين المؤسسات التي تعمل في نفس القطاع، بالإضافة إلى الاهتمام بالأرباح الاقتصادية دون الأرباح المحاسبية وكذا إعطاء دور للمؤشرات التي لها علاقة بالسوق المالي لتحفيز المستثمرين على الدخول في المؤسسات وكذا تطبيق النماذج الكمية لمعرفة نسبة احتمالية تعرض المؤسسات إلى الفشل المالي من عدمه بهدف الحصول على إنذار مبكر لإمكانية تعرض له.

أولا: نتائج اختبار الفرضيات

من أجل الإجابة على الإشكالية الرئيسية للدراسة وكذلك التساؤلات الفرعية التي تفرعت عنها، قمنا في بداية الدراسة بافتراض عدد من الفرضيات، و فيما يلي سنقوم باختبار صحة أو نفي هذه الفرضيات وفقا للنتائج المتحصل عليها من خلال الدراسة:

– **فيما يخص الفرضية الأولى:** " تسمح الأساليب الحديثة لتحليل الوضعية المالية بإعطاء نظرة شاملة عن الأداء المالي للمؤسسات، وتتمثل هذه الأساليب في المقاييس الكمية والمقاييس الإحصائية".

تم نفي هذه الفرضية من خلال الفصل الثاني حيث أن الأساليب الحديثة تنوعت وتعددت بين ماهو كمي (البرمجة الخطية، الانحدار) وبين ما هو إحصائي (الأرقام القياسية، التمهيد الأسي، السلاسل الزمنية) بالإضافة إلى هذه الأساليب هناك مداخل حديثة أخرى والتي تتمثل في القيمة الاقتصادية المضافة التي أعطت الصورة الحقيقية للربح، وكذا القيمة السوقية المضافة التي تهتم بمدى قدرة المؤسسة على خلق القيمة لثروة المساهمين، كما نجد بطاقة الأداء المتوازن التي أعطت نظرة شاملة لعملية تقييم الأداء حيث تعمل على الجمع بين الجوانب المالية والجوانب غير المالية، بالإضافة إلى لوحة القيادة المالية التي تعطي صورة عن المشاكل الفعلية أو المستقبلية من خلال الكشف عن الانحرافات الحالية مما يساعد على اتخاذ القرارات.

– **فيما يخص الفرضية الثانية:** "توجد علاقة بين قدرة التحليل المالي عن طريق النسب المالية وبين إيجاد إرشادات تحذيرية مبكرة عن إفلاس الشركات قبل إفلاسها الحقيقي بمدة كافية بواسطة محللها المالي"

تم إثبات صحة هذه الفرضية حيث تعد النسب المالية بمختلف أنواعها القاعدة الأساسية كبيانات لنماذج التنبؤ بالفشل المالي، والملاحظ أن كل النماذج تعتمد على هذه النسب كمتغيرات مستقلة ومؤشر الإفلاس كمتغير تابع، كما أن أغلبية هذه النماذج تشترك في عدد من النسب المالية مع وجود اختلاف في الأوزان النسبية المعطاة لكل نسبة، حيث أن النسب المالية أكدت نجاحها في دراسة التنبؤ بالفشل المالي من خلال مساهمتها في ظهور العديد من الأساليب الإحصائية منها أدوات التحليل التمييزي، وبطريقة أخرى ساهمت هذه النماذج في الكشف عن المتغيرات المالية التي ينبغي ملاحظتها تجنبا لظهور بوادر الفشل.

– **فيما يخص الفرضية الثالثة:** "تعتمد المؤسسات الاقتصادية الجزائرية في دراسة وضعها المالي على النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي بالإضافة إلى بعض الأساليب الحديثة".

تم نفي هذه الفرضية حيث أنه من خلال الدراسة الميدانية لمجمع صيدال والإطلاع على الإدارة المالية والمحاسبية وأهم المهام التي تقوم بها فقد لاحظنا أن اهتمامها ينحصر في عملية التقييم على النسب المالية ومؤشرات التوازن المالي فقط، حيث أن المحللين الماليين ليس لهم دراية حتى بالمؤشرات الحديثة وكيفية تطبيقها وهذا نظرا لعدم إعطاء عملية تقييم الأداء المالي أهميتها البالغة دون مواكبة التطورات الحاصلة فيها، حيث أن التركيز فقط على كيفية تحقيق أرباح محاسبية ضخمة دون معرفة الأسباب والمبررات لهذه النتائج.

– **فيما يخص الفرضية الرابعة:** "يحقق اعتماد الأساليب الحديثة للتحليل المالي في مجمع صيدال الوصول إلى نتائج أكثر فعالية ودقة مقارنة بالأساليب التقليدية فيما يخص القدرة على تفسير الأداء المالي" وتتفرع عن هذه الفرضية الفرضيتين التاليتين:

- لا يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$) للمؤشرات التقليدية للتحليل المالي على عملية تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال.

تم نفي الجزء الأول من الفرضية حيث من خلال الدراسة الإحصائية لنماذج الانحدار البسيط للمؤشرات التقليدية التي تم اختيارها وهي معدل العائد على الأصول كنسبة ربحية ومعدل الرفع المالي كنسبة مديونية ورأس المال العامل كمؤشر التوازن المالي وعلاقتها بعملية تقييم الأداء المالي التي تم التعبير عليها بربحية السهم كمتغير تابع، توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى أن نسبة الرفع المالي تملك الأفضلية في العلاقات الارتباطية بنسبة 65.7% ثم يأتي بعدها معدل العائد على الأصول بنسبة ارتباط 60.7 ليأتي في الآخير مؤشر رأس المال العامل بـ 53% باعتباره ليس لديه أهمية عند دراسة ربحية السهم، أما فيما درجة تفسير المتغيرات الثلاثة المستقلة مجمعة للمتغير التابع فبلغت 96.2% أي أن هذه المؤشرات لها أثر احصائي كبير في عملية تقييم الأداء المالي.

- يوجد أثر ذو دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha \leq 0.05$) للمؤشرات الحديثة للتحليل المالي على عملية تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال.

تم نفي الجزء الثاني من الفرضية حيث أنه من خلال دراسة أثر كل من القيمة الاقتصادية والقيمة السوقية المضافة كمؤشرات حديثة على المتغير التابع وهو ربحية السهم توصلنا إلى أن المؤشرين ليس لديهما معنوية إحصائية أي ليس لهم تأثير على المتغير التابع باستخدام نموذج الانحدار البسيط، أما عند تطبيق نموذج الانحدار المتعدد أي دراسة أثر المؤشرين مجمعين على المتغير التابع فأكدت أن هناك علاقة وأن هذه المتغيرات تفسر حوالي 69.6% من المتغير التابع وهذا راجع أصلا لارتفاع معدل الارتباط الزوجي بين المتغيرين المستقلين.

وعليه فإن سيتم نفي الفرضية الكلية أي أن المؤشرات التقليدية لها قدرة أكبر في دراسة عملية تقييم الأداء المالي مقارنة بالمؤشرات الحديثة في مجمع صيدال وهذا يتناقض مع الدراسات الأجنبية التي تؤكد العكس ويرجع سبب الاختلاف إلى عدم كفاء السوق المالية الجزائرية.

ثانيا: نتائج الدراسة النظرية

يمكن إبراز أهم النتائج التي تم التوصل إليها في الجانب النظري كما يلي:

– يعتبر التحليل المالي من الأساليب أكثر استعمالا في عملية تقييم الأداء المالي بهدف معرفة قدرة المؤسسة على الاستغلال الأمثل للموارد المالية المتاحة بهدف الوصول إلى النتائج المرغوبة.

– تعد عملية تقييم الأداء المالي جزء هام من أجزاء عملية تقييم الأداء الكلي وذلك باعتبار أن كل الوظائف التابعة للمؤسسة لابد أن تكون لها علاقة بالوظيفة المالية التي تمثل الجانب المالي.

– تقوم عملية تقييم الأداء المالي على تحديد الأهمية بين النتائج والموارد المستخدمة للحكم على مكانة المؤسسة و وضعيتها المالية.

– أصبح التحليل المالي أداة مهمة لتفرض المؤسسات نجاحها للوصول إلى الأهداف المسطرة، حيث يستعمل التحليل المالي عدة تقنيات منها ماهو تقليدي ومنها ماهو حديث وقد أثبتت كل هذه التقنيات جودتها في الوصول إلى نتائج دقيقة ذات كفاءة عالية.

– ظهرت الأساليب الحديثة للتحليل المالي كنتيجة للنقائص الموجودة في الأساليب التقليدية وكذا التطورات الحاصلة في المجال المالي وحالات عدم التأكد التي تحيط بالمؤسسات، حيث كان لابد على هذه الآخيرة أن تتماشى مع هذه التطورات حتى تتمكن من إثبات وجودها في سوق شديدة المنافسة وحتى تتمكن من مواصلة نشاطها وتحقيق الأفضلية في إنتاجها.

– تتعدد الأساليب الحديثة بين الأساليب الكمية وأخرى إحصائية التي أصبحت تستخدم في جميع المشاكل للتعقيد الموجود فيها، بالإضافة إلى أساليب لها علاقة بالسوق المالي ومفهوم خلق القيمة وهي القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة، و مؤشرات لها علاقة بالتسيير وهي بطاقة الأداء المتوازنة ولوحة القيادة المالية.

– كما يعتبر كل من التحليل التمييزي والتحليل العنقودي من الأساليب الحديثة لتقييم الأداء المالي حيث يقوما على اختيار عينة من المؤسسات وتصنيفها إلى مجموعتين واستعمال النسب المالية للتنبؤ بالتعثر المالي.

– لا يمكن القول أنه يمكن الاستغناء عن الأساليب التقليدية أو أن تحل الأساليب الحديثة مكانها، بل أن المؤشرات التقليدية تعطي نظرة أولية عن الحالة المالية للمؤسسة، لذلك لابد أن تكون هناك عملية التكامل بينهما لتحقيق الفعالية في التحليل.

– يعد الفشل المالي من بين المشاكل المالية التي يمكن أن تعترض المؤسسة لذلك كان لابد من التعامل معها بشكل حذر لما يمثله من خطورة على أعمال المؤسسات، حيث يحدث الفشل المالي نتيجة مجموعة من التراكمات والمضاعفات والتي تبدأ من موقف معين وبدرجة معينة من درجات نقص السيولة والتي تتطور في حالة عدم الاهتمام بها.

– نتيجة للآثر السلبي للفشل المالي كان لابد من التنبؤ بهذه المشكلة قبل حدوثها، حيث ظهرت العديد من الدراسات استخدمت النماذج الكمية لمجموعة من المتغيرات المالية كمتغيرات مستقلة تختلف هذه المتغيرات باختلاف النموذج المستعمل لكن وجه الشبه بين هذه النماذج هي النسب المالية التي تستخدم كمتغير مستقل.

– من أبرز استعمالات النسب المالية كأسلوب تقليدي هي التنبؤ بالفشل المالي في شكل نماذج كمية لمتغير تابع هو درجة الإفلاس والنسب المالية كمتغيرات مستقلة من شأنها إعطاء تنبيه مبكر بدلائل الفشل لحماية المتعاملين.

– يعبر الرفع المالي عن استخدام المؤسسات لأموال الغير، حيث له عدة تأثيرات على هيكل رأس المال من جهة والعوائد المحققة من جهة أخرى كما له أثر على جودة الأرباح.

ثالثا: نتائج الدراسة الميدانية

من خلال دراستنا التي قمنا بها في مجمع صيدال توصلنا إلى بعض النقاط التي تكمن في العناصر التالية:

– يعد مجمع صيدال من المؤسسات الرائدة في صناعة الأدوية في الجزائر نظرا لخبرته الطويلة منذ 1969، وكذا حصوله على شهادات الايزو، حيث أن المجمع يغطي حوالي 50% من الاحتياجات المحلية، كما أنه رائد من خلال حرصه على المحافظة والرفع من حصته السوقية وعرض منتجاته بنوعيات جيدة وأسعار متاحة بالإضافة إلى الكفاءات التي يمتلكها المجمع.

– يعتمد مجمع صيدال في تسيير دورته الاستغلالية على التمويل الذاتي بشكل كبير بالإضافة إلى مزيج من القروض الطويلة والقصيرة الأجل.

– يشهد المجمع ارتفاعا مستمر في حصته السوقية نتيجة لمواكبة المنافسة الشديدة التي يعرفها سوق الأدوية وكذا الإجراءات الآخيرة للدولة فيما يخص الحد من استيراد بعض الأدوية والاعتماد على الأدوية الجنيسة التي يعتبر مجمع صيدال رائدا فيها.

– امتلاك المجمع عدة فرص استثمارية من خلال السيولة الموجودة وكذا تراجع نسب المديونية والتحسن في نسب الربحية التي تؤكد نجاعة القرارات المالية المتخذة من قبل المجمع.

– يحتفظ المجمع بجزء كبير من أرباحه في شكل احتياطات وأرباح محتجزة لتشكيل التمويل الذاتي تعتمد عليه في تمويل مختلف الاستثمارات المستقبلية.

– هناك ارتفاع في نسب الرفع المالي للمجمع مما يدل على ارتفاع المخاطر المالية التي يتعرض لها المجمع.

– عرف مجمع صيدال اختلالات عدة ليست في صالحه في المؤشرات الرئيسية للأداء بين 2009 كسنة الأساس و 2014 كسنة المقارنة، كما أن هناك توقعات بتحسن كل من رقم الأعمال والنتيجة الصافية للسنوات القادمة من خلال أسلوب التمهيد الأسي.

– هناك متغيرات عدة تؤثر على الربح والربحية وعلى جودتهما وهي: نسب السيولة العامة، نسب الرفع المالي، حجم المبيعات و الكفاية الإدارية، هذه المتغيرات لا بد من التحكم فيها حتى يتمكن المجمع من تحسين المتغيرات التابعة.

– شهدت التكلفة الوسطية المرجحة للمجمع عدة تغيرات وهذا راجع أساسا إلى القرارات التي يتخذها المجمع كل سنة بالإضافة إلى محدودية المعلومات التي تتطلبها عملية حساب تكلفة القروض.

– تحقيق المجمع لثروة تزيد من قيمة رأس المال المستثمر إذ يتوقع ارتفاع النمو الحقيقي للربحية في الأجل الطويل، حيث أن العائد على رأس المال المستثمر أكبر من تكلفة رأس المال، وهذا ما يحفز المستثمرين على الاستثمار في المجمع.

– يعاني المجمع من عدم فعالية نظام تسيير الموازنات لديه وهذا ما سيؤثر سلبا على التقديرات ومن ثم على عملية تقييم الأداء المالي.

– احتمالية تعرض المجمع للفشل المالي لتحقيقه قيم سالبة للمتغير التابع من خلال نموذج Kida.

– مجمع صيدال يعتمد على التمويل الخارجي على القروض متوسطة المخاطر من خلال نموذج Sherrod مما يصعب التنبؤ فيه بالفشل المالي وهذا راجع أن قيمة الأصول الجارية أكبر من الخصوم الجارية بالإضافة إلى الارتفاع المستمر للنقدية.

– وقوع المجمع في المنطقة الرمادية للتنبؤ بالفشل المالي من خلال نموذج Altman أي أن أداء المجمع متوسط ويصعب التنبؤ بشأن فشله.

– احتمال تعرض المجمع للفشل المالي يقع بين النسبتين 40% و50% من خلال نموذج Canon لذا على المجمع إجراء تعديلات أولية لتجنب ذلك.

– التقنيات التقليدية لها دلالة إحصائية ودور كبير في تفسير التغيرات الحاصلة في عملية تقييم الأداء المالي على عكس التقنيات الحديثة التي أثبتت عدم فعاليتها في تطوير عملية تقييم الأداء في مجمع صيدال.

رابعا: التوصيات والاقتراحات

بناءا على النتائج التي توصلنا إليها في هذه الدراسة والمتعلقة بدور الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تطوير عملية تقييم الأداء المالي نقوم بتقديم جملة من التوصيات والاقتراحات التي نراها مفيدة للمؤسسة محل الدراسة بصفة خاصة والمؤسسات الاقتصادية بصفة عامة، تكمن هذه التوصيات والاقتراحات فيمايلي:

– العمل على الاهتمام بتحليل النسب المالية لما له من أهمية في وضع مؤشرات هامة تساهم في إعطاء نظرة أولية عن الحالة المالية للمؤسسات.

– لابد على مجمع صيدال القيام بالإجراءات اللازمة للحد من ظاهرة الفشل وتفادي وصول المجمع إلى مرحلة الإفلاس.

– لابد أن يحرص مجمع صيدال على التحكم في المصاريف خاصة الاستهلاكات ومصاريف المستخدمين، كما يجب عليه استخدام القروض بأكثر كفاءة للرفع من معدل العائد على الاستثمار.

– ضرورة قيام المؤسسات بمختلف التعديلات اللازمة على بيانات القوائم المالية حتى تتمكن من الحصول على تكلفة أموال دقيقة ومن ثم الوصول إلى أرباح اقتصادية تعبر بالفعل عن أدائها، بالإضافة إلى الاهتمام بدقة هذه القوائم وأن تتصف بالإفصاح والشفافية حتى تكون لها مصداقية وفعالية عند تحليلها.

– العمل على إعادة تقييم المقاييس المحاسبية التقليدية واستبعاد المقاييس التي لا تعطي إضافة لعملية التحليل.

– إعادة النظر في الأساليب التقليدية للتحليل المالي في ضوء التغيرات الحاصلة في المجال المالي وحالات عدم التأكد التي يتصف بها المحيط الذي تعمل به المؤسسات.

– ضرورة اتجاه المؤسسات إلى تطبيق المقاييس الحديثة للتحليل المالي بهدف تطوير النتائج المتوصل إليها وكذا مواكبة التغيرات الحاصلة في السوق المالي.

- يجب التأكيد على أهمية النماذج الكمية للتنبؤ بالفشل المالي والعمل على تطوير التحليل المالي من خلال التحليل المالي الكمي والنوعي للبيانات حتى يتسنى للمؤسسات معرفة الوضع المستقبلي ومن ثم إتخاذ الإجراءات التصحيحية القبلية لتفادي الفشل المالي.

- التأكيد على ضرورة إجراء تكوينات وتدريبات على الأساليب الحديثة للمحللين الماليين فيما يخص متطلبات تطبيق هذه الأساليب حتى تتمكن المؤسسات من الوصول إلى نتائج فعالة.

خامسا: آفاق الدراسة

لقد حاولنا معالجة جوانب الدراسة في إطار الإشكالية المطروحة حسب المعلومات التي تم الحصول عليها، و لقد لاحظنا بعض الجوانب التي يمكن أن تشكّل دراسات مستقبلية، و التي يمكن طرحها كالآتي:

1- دور التحليل التمييزي في التنبؤ بالفشل المالي للمؤسسات (دراسة عينة من المؤسسات).

2- أثر المداخل الحديثة للتحليل المالي على عوائد السهم.

3- دراسة قياسية للعوامل المتحكمة في جودة الأرباح.

قائمـة المراجـع

قائمة المراجع:

1- المراجع باللغة العربية:

أ- الكتب:

1- أحمد السيد عامر، الإحصاء الوصفي والتحليلي، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر،الطبعة الأولى،2007.

2- أحمد مصطفى الأشقر، مقدمة في الإحصاء (مفاهيم وطرائق)، دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2009.

3- أجين برغام، ترجمة محمود فتوح وآخرون، الإدارة المالية (مفاهيم أساسية، تقييم الأدوات المالية)، دار الشعاع للنشر والعلوم، حلب، سوريا، الطبعة الأولى، 2010.

4- أموري كاظم الحسناوي، طرق القياس الاقتصادي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2002.

5- أمين السيد أحمد لطفي، التحليل المالي لأغراض تقييم و مراجعة الأداء والاستثمار في البورصة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006.

6- ابراهيم أحمد مخلوف، التحليل الكمي في الإدارة، عمادة شؤون المكتبات، السعودية، الطبعة الأولى، 1994.

7- ابراهيم محمد البطانية، مبادئ الإحصاء لطلبة الإدارة والاقتصاد، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان الأردن، الطبعة الأولى، 2011.

8- إسماعيل السيد، الأساليب الكمية في مجال الإدارة، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2007.

9- إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي(الإدارة المالية دروس وتطبيقات)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006.

10- امتثال محمد حسن، محمد علي محمد، الاستدلال الإحصائي، الدار الجامعية، الاسكندرية، بدون سنة النشر.

11- برجهام ووستون ، ترجمة عبد الرحمان النعماني عبد الفتاح، التمويل الإداري، دار المريخ، الرياض، 1993.

12- بوعلام بوشاشي ، المنير في التحليل المالي وتحليل الاستغلال، دار هومه للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2001.

13- توفيق محمد عبد المحسن، اتجاهات حديثة في التقييم والتميز في الأداء (ستة سيجما وبطاقة القياس المتوازن)، دار الفكر العربي للنشر، الإسكندرية، مصر، 2006.

14- جميل جريسات، موازنة الأداء بين النظرية والتطبيق، منشورات المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة، مصر، 1995.

15- جميل أحمد توفيق، إدارة الأعمال (مدخل وظيفي)، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1986.
16- جيلالي جلاطو، الإحصاء مع تمارين ومسائل محلولة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 1999.
17- حسين علي بخيت، سحر فتح الله، الاقتصاد القياسي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
18- حسين ياسين طعمة، محمود الحسين الوادي، الاقتصاد الرياضي، دار الميسرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2012.
19- حمزة الشمخي، إبراهيم الجرزاوي، الإدارة المالية الحديثة، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 1998.
20- حمزة محمود الزبيدي، إدارة الائتمان المصرفي والتحليل الائتماني، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى،2002.
21- حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004.
22- حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي(تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل)، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2000.
23- حمزة محمود الزبيدي، أساسيات الإدارة المالية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006.
24- الخضيري محسن أحمد، الديون المتعثرة "الظاهرة...الأسباب....العلاج"، ايتراك للنشر والتوزيع، مصر، الطبعة الأولى، 1997.
25- خالد جمال الجعارات، معايير التقارير المالية الدولية2007(ifrs.ias)، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008.
26- خالد قاسم سمور، الإحصاء، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2007.
27- خلدون إبراهيم شريفات، إدارة و تحليل مالي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن،2000 .
28- خليل الشماع، خالد أمين عبد الله، التحليل المالي للمصارف، اتحاد المصارف العربية، بغداد، 1990.
29- خميسي شيحة، التسيير المالي للمؤسسة، دار هومة، الجزائر، 2010.
30-دريد كامل آل شبيب، مبادئ الإدارة المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
31- رابح بوقرة ، بحوث العمليات(دراسة حالة)، جامعة المسيلة، الجزء الأول، الجزائر، 2009.
32- رشا حمادة، علي يوسف، المدخل المعاصر للتحليل المالي ودوره في الأسواق المالية، المركز العربي للتعريب والترجمة والتأليف والنشر، دمشق، سوريا، 2013.
33- رضوان وليد عمار، أساسيات في الإدارة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 1997.

34- زياد رمضان، أساسيات التحليل المالي في المؤسسات التجارية والصناعية والخدماتية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الرابعة، 1997.
35- سعد طه بوعلام، دراسات الجدوى وتقييم المشروعات، دار طيبة للنشر والتوزيع والتجهيزات العلمية، القاهرة، مصر، الطبعة الثانية، 2004.
36- سعدان شبايكي، تقنيات المحاسبة حسب المخطط المحاسبي الوطني الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002.
37- السعيد فرحات جمعة، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، 2000.
38- سهيلة عبد الله سعيد، الجديد في الأساليب الكمية وبحوث العمليات، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2007.
39- سمير محمد عبد العزيز، اقتصاديات الاستثمار والتمويل والتحليل المالي، مركز الإسكندرية للكتاب، مصر، 2006.
40- سونيا البكري، استخدام الأساليب الكمية في الإدارة، مكتبة ومطبعة الإشعاع، الإسكندرية، مصر، 1997.
41- سونيا البكري، إدارة الجودة الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002.
42- شعيب شنوف، محاسبة المؤسسة طبقا للمعايير المحاسبية الدولية IAS/ IFRS، مكتبة الشركة الجزائرية، بوداود، الجزائر، الجزء الأول، 2008.
43- شفيق العتوم، طرق الإحصاء تطبيقات اقتصادية وإدارية باستخدام SPSS، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008.
44- شوقي ناجي جواد، إدارة الستراتيج، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2000.
45- صديق محمد عفيفي، إدارة الأعمال في المنظمات المعاصرة، مكتبة عين الشمس، الإسكندرية، مصر، الطبعة العاشرة، 2003.
46- صالح تومي، مدخل لنظرية القياس الاقتصادي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999.
47- طارق عبد العال حماد، التقارير المالية (أسس الإعداد والعرض والتحليل)، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2000.
48- طارق عبد العال حماد، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار ومنح الائتمان، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، مصر، 2006.
49- طارق عبد العال حماد، موسوعة معايير المحاسبة، عين الشمس، الدار الجامعية،الاسكندرية، مصر،2004.
50- طه طارق، إدارة الأعمال (منهج حديث معاصر)، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2007.

51- طاهر محسن منصور الغالبي، وائل محمد إدريس، الإدارة الإستراتيجية، منظور منهجي متكامل، دار وائل للنشر، عمان، الأردن،2007.

52- عبد الحليم كراجة وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 2002.

53- عبد الحميد عبد المجيد البلداوي، الأساليب الكمية التطبيقية في إدارة الأعمال، دار وائل للنشر،عمان، الأردن، 2008.

54- عبد الحميد عبد المجيد البلداوي، نجم عبد الله الحميدي، الأساليب الكمية التطبيقية في إدارة الأعمال، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008.

55- عبد الرؤوف جابر، الرقابة المالية والمراقب من الناحية النظرية، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2004.

56- عبد الرحمان توفيق، المناهج التدريبية المتكاملة، مركز الخبرات المهنية للإدارة، مصر، الطبعة الثالثة، 2004.

57- عبد الرزاق بن حسين، اقتصاد وتسيير المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2002.

58- عبد الستار مصطفى الصياح، سعود جايد العامري، الإدارة المالية (أطر نظرية وحالات عملية)، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الثانية.

59- عبد السميع الدسوقي،أساسيات المحاسبة المالية، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2002.

60- عبد العزيز فهمي هيكل، مبادئ الأساليب الإحصائية، بدون دار النشر، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 1966.

61- عبد العزيز النجار، أساسيات الإدارة المالية، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، مصر، 2007.

62- عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2006.

63- عبد الغفار حنفي، تقييم الأداء المالي ودراسات الجدوى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005.

64- عبد الغفار حنفي، أساسيات التحليل المالي ودراسة الجدوى، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004.

65- عبدالوهاب رميدي، علي سماي، المحاسبة المالية، دار هومه للنشر، الجزائر، الطبعة الأولى،2011.

66- عبد المحمود محمد عبد الرحمان، مقدمة في الاقتصاد القياسي، مطابع جامعة الملك سعود، الرياض، السعودية، الطبعة الأولى، 1997.

67- عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن،2008.

68- عدنان تايه النعيمي وآخرون، الإدارة المالية (النظرية والتطبيق)، دار المسيرة للنشر والتوزيع، والطباعة، الأردن، الطبعة الثانية، 2008.

69- عدنان تايه النعيمي، ارشد الفؤاد التميمي، الإدارة المالية المتقدمة، دار اليازوري العلمية للنشر، عمان، الأردن، 2009.

70- عدنان هاشم السامرائي، الإدارة المالية (منهج تحليلي شامل)، الجامعة المفتوحة الجماهيرية العربية الليبية الشعبية الاشتراكية العظمى، ليبيا، الطبعة الثانية، 1997.

71- عقيل جاسم عبد الله، مدخل في تقييم المشروعات (الجدوى الاقتصادية وتقييم جدوى الأداء)، دار ومكتبة الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 1999.

72- علي عباس وآخرون، وظائف منظمات الأعمال(مبادئ الإدارة)، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2001.

73- علي عباس، الرقابة الإدارية في منظمات الأعمال، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008.

74- علي عباس أحمد، الإدارة المالية، دار إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.

75- علي مكيد، الاقتصاد القياسي(دروس ومسائل محلولة)، ديوان المطبوعات الجزائرية، بن عكنون، الجزائر، 2007.

76- عهود عبد الحفيظ علي الخصاونة، مبادئ الإدارة المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان الأردن، الطبعة الأولى، 2010.

77- عمر وصفي عقيلي، إدارة الموارد البشرية(بعد استراتيجي)، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2005.

78- فايز سليم حداد، الإدارة المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الثالثة، 2010.

79- فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، رام الله، فلسطين، الطبعة الأولى، 2008.

80-كاظم نزار الركابي، الإدارة الإستراتيجية (العولمة والمنافسة)، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2004.

81- كمال الدين الدهراوي، تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار، المكتب الجامعي الحديث، الإسكندرية، مصر، 2006 .

82-كامل فليفل، فتحي حمدان، الإحصاء، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006.

83- مؤيد الفضل، مدخل إلى الأساليب الكمية في التسويق، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008.

84- محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 2006.

85- مبارك لسلوس، تسيير المالي، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2002.

86- محفوظ أحمد جودة، إدارة الجودة الشاملة (مفاهيم وتطبيقات)، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 2006.
87- جودة محفوظ، التحليل الإحصائي باستخدام spss، دار وائل للنشر، عمان، الأردن،2008.
88- محمد أحمد الطراونة، سليمان خالد عبيدات، مقدمة في بحوث العمليات، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2009.
89- محمد بوتين، المحاسبة المالية ومعايير المحاسبة الدولية (دروس وتطبيقات)، دار النشر حاج بلو، البويرة، الجزائر، 2010.
90- محمد توفيق ماضي، الأساليب الكمية في مجال الإدارة، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الاسكندرية، مصر، 1998.
91- محمد راتول، الاحصاء الوصفي، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2006.
92- محمد شاكر، منير إسماعيل إسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي (مدخل صناعة القرارات)، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، .2005
93- محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي (محاضرات وتطبيقات)، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2012.
94- محمد صبحي أبوصالح، مبادئ الإحصاء، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007.
95- محمد صالح الحناوي، نهال فريد مصطفى، الإدارة المالية (التحليل المالي لمشروعات الأعمال)، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2005.
96- محمد صالح الحناوي، جلال إبراهيم العبد، الإدارة المالية(مدخل القيمة واتخاذ القرارات)، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2002.
97- محمد علي إبراهيم العامري، الإدارة المالية المتقدمة، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2010.
98- محمد فريد الصحن، سعيد محمد المصري، إدارة الأعمال، الدار الجامعية، مصر، 1997.
99- محمد كمال خليل الحمزاوي، اقتصاديات الائتمان المصرفي، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، الطبعة الثانية، 2000.
100- محمد لطفي فرحات، مبادئ الاقتصاد القياسي (قياس العلاقات الاقتصادية)، الدار الجماهيرية للنشر والتوزيع والإعلان، مصراتة، ليبيا ، 1986.
101- محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي شركات وأسواق مالية، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، الطبعة الثانية،2009.
102- محمد مطر، إدارة الاستثمارات، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2009.

103- محمد مطر، التحليل المالي الائتماني (الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2003.

104- محمد مطر، التحليل المالي (الأساليب والأدوات والاستخدامات العملية)، معهد الدراسات المصرفية، عمان، الأردن، الطبعة الأولى،1997.

105- محمود عبد الحليم الخلايلة، التحليل المالي باستخدام البيانات المحاسبية، مطابع الدستور التجارية، عمان، الأردن، الطبعة الرابعة، 2007.

106- محمد عبد العال النعيمي، حسن ياسين طعمة، الإحصاء التطبيقي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008.

107- محمود الفياض، عيسى قدادة، بحوث العمليات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.

108-محمود محمد سليم صالح، مقدمة في الإحصاء، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2009.

109- محمد محمود سليم صالح، مبادئ التحليل الإحصائي، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008.

110- مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، الاقتصاد القياسي: النظرية والتطبيق، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 1998.

111- مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، مكتبة المجتمع العربي للنشر، عمان، الأردن، 2006.

112- مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مكتبة المجتمع المغربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2008.

113- مفلح عقل محمد، مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي، المستقبل للنشر، عمان، الأردن،2000.

114- مليكة زغيب، ميلود بوشنقير، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2010.

115- المهدي طاهر غنية، مبادئ إدارة الأعمال(المفاهيم والأسس والوظائف)، الجامعة المفتوحة، طرابلس، ليبيا، الطبعة الأولى، 2003.

116- منير ابراهيم هندي، الفكر الحديث في مجال مصادر التمويل، منشأة المعارف، الاسكندرية، مصر، 1998.

117- موسى بودهان، الإطار القانوني للنظام المحاسبي المالي، دار الهدى للنشر والطباعة والتوزيع، عين مليلة، الجزائر،2010.

118- موسى اللوزي، التنظيم وإجراءات العمل، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2002.

119- هندي منير إبراهيم، الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر، الطبعة الخامسة، 2008.

120- نبيل عبد السلام شاكر، الفشل المالي للمشروعات، جامعة عين شمس، مصر،1998.

121- نصيب رجم، الإحصاء التطبيقي، دار العلوم للنشر والتوزيع، عنابة، الجزائر، 2004.

122- وليد اسماعيل السيفو وآخرون، أساسيات الاقتصاد القياسي التحليلي، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006.

123- وليد اسماعيل سيفو وآخرون، أساسيات الأساليب الإحصائية للأعمال، زمزم ناشرون موزعون، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2010.

124- وليد ناجي الحيالي، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي (منهج عليم وعملي شامل)، دار الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004.

125- وليد ناجي الحيالي، محمد عثمان البطمة، التحليل المالي (الإطار النظري وتطبيقاته العملية)، دار حنين للنشر والتوزيع، السعودية، طبعة الأولى ،1996.

126- ياسر أحمد السيد ، الإحصاء التطبيقي، مكتبة بستان المعرفة، الاسكندرية، مصر، 2009.

ب- الأطروحات والمذكرات الجامعية:

ب-1- الأطروحات:

127- أسامة محمد حسن مهدي، أساليب التحليل المالي الحديثة ودورها في التنبؤ بالتعثر المالي لبعض الشركات المساهمة السعودية، أطروحة دكتوراة غير منشورة في المحاسبة والتمويل، كلية الدراسات العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2014.

128- زينب حوري، تحليل وتقدير الخطر المالي في المؤسسات الصناعية"دراسة تطبيقية باستخدام التحليل التمييزي 2000-2002، أطروحة دكتوراة غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة، الجزائر، 2005-2006.

129- صلاح حواس ، التوجيه الجديد نحو معايير الإبلاغ المالي وأثره على مهنة التدقيق، أطروحة دكتوراة غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر ،2007-2008.

130- عبد السلام مخلوفي، اتفاقية حماية الملكية الفكرية المرتبطة بالتجارة TRIPS: أداة لحماية التكنولوجيا أم لاحتكارها وأثرها على صناعة الدواء في الدول النامية، أطروحة دكتوراة غير منشورة في علوم تسيير المؤسسات، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2008.

131- عبد الغني دادن، قياس وتقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية نحو إرساء نموذج للإنذار المبكر باستعمال المحاكاة المالية"حالة بورصتي الجزائر وباريس"، أطروحة دكتوراة غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2007.

132- عبد المجيد تيماوي، نحو بناء نظري لتفسير السلوك التمويلي للمؤسسات الجزائرية، أطروحة دكتوراة غير منشورة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، 2013-2014.

133- علي أبشر فضل المولى سليمان، المقارنة بين التحليل التمييزي والنموذج اللوجستي الثنائي ونماذج الشبكات العصبية في تصنيف المشاهدات، أطروحة دكتوراة غير منشورة، كلية الدراسة العليا، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2015.

134- علي محمود رمضان، أثر إدارة الأرباح لدى الشركات على قياس الربح الضريبي"دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية"، أطروحة دكتوراة غير منشورة في المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، 2014.

135- محمد الصغير قريشي، واقع مراقبة التسيير في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة"دراسة حالة مجموعة من مؤسسات الجنوب الجزائري خلال الفترة (2011-2012)"، أطروحة دكتوراة غير منشورة ، تخصص إدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر،2012-2013.

ب-2- المذكرات الجامعية:

136- أحمد بونقيب، دور لوحة القيادة في زيادة فعالية مراقبة التسيير، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم التجارية، فرع إدارة الأعمال، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2006.

137- أسامة سهيل علي هياجنة، أثر محددات هيكل رأس المال على الأداء المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة في الأردن (1990-1999)، رسالة ماجستير غير منشورة في التمويل والمصارف، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة آل البيت، الأردن، 2001

138- أمارة محمد يحي عاصي، تقييم الأداء المالي في المصاريف الإسلامية "دراسة حالة البنك الإسلامي الأردني"، مذكرة ماجستير غير منشورة في إدارة الأعمال، جامعة حلب، سوريا، 2010.

139- أمينة قندوز، دور التسويق الاستراتيجي في تحسين كفاءة وفعالية المؤسسة، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير تخصص إدارة الأعمال والتسويق، جامعة المدية، الجزائر، 2009-2010.

140- بسام محمد الأغا، أثر الرافعة المالية وتكلفة التمويل على معدل العائد على الاستثمار"دراسة تطبيقية على شركات المساهمة العامة العاملة بفلسطين"، مذكرة ماجستير غير منشورة في إدارة الأعمال، كلية التجارة بالجامعة الإسلامية،غزة، فلسطين، 2005.

141- جهاد حمدي إسماعيل مطر، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشات العاملة في فلسطين، رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، فلسطين، 2010.
142- جهاد محمد محمد شرف، أثر الرقابة على استمرار التمويل للمؤسسات الأهلية "دراسة ميدانية المؤسسات الأهلية في قطاع غزة"، مذكرة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية، غزة،فلسطين، 2005.
143- حبيبة العيداني، أثر توافق التخطيط الاستراتيجي وتخطيط الموارد البشرية على أداء المنظمات، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير تخصص إدارة الأعمال والتسويق، جامعة المدية، الجزائر، 200-2010 .
144- حليمة خليل الجرجاوي، دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم، مذكرة ماجستير غير منشورة في المحاسبة والتمويل،كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2008.
145- خالد بوشارب، دور نموذج البرمجة الخطية متعددة الأهداف في إتخاذ القرار الإنتاجي"دراسة حالة المؤسسة الجزائرية للأنسجة الصناعية والتقنية بالمسيلة"، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، تخصص الأساليب الكمية في التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، 2013-2014.
146- خولة حضري، استخدام السلاسل الزمنية من خلال منهجية بوكس جينكينز في إتخاذ القرار الإنتاجي "دراسة حالة مطاحن رياض سطيف"، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، تخصص الأساليب الكمية في التسيير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2013- 2014.
147- دليلة بن خروف، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرار، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية مؤسسة، جامعة امحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2009.
148- رائد شحام، قياس الأداء المالي للصيغ التمويلية وفقا لمعايير المحاسبة الإسلامية"دراسة تطبيقية على بعض المصارف الإسلامية"، رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة حلب، سوريا، 2015.
149- رزيقة مخوخ، تحسين استعمال موارد المؤسسة المتاحة باستخدام البرمجة الخطية"دراسة حالة مطاحن الحضنة بالمسيلة خلال فترة 2008-2011"، مذكرة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم التجارية، فرع تقنيات التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، 2012.
150- رضوان باصور، استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالأداء المالي للمؤسسة، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص مالية ومحاسبة، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المدية، الجزائر،2008-2009.
151- رفيق قلو، دراسة أثر التمويل الإسلامي على الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة"دراسة حالة الجزائر"، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير تخصص مالية ومحاسبة، جامعة المدية، الجزائر، 2009-2010.

152- رفيق باشوندة، عوامل التحكم في المردودية المالية، دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة المصابيح، رسالة ماجستير غير. منشورة في علوم التسيير، تخصص مالية، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، 1996- 1997.
153- رفيق بن عيسى، التدقيق المحاسبي في ظل المعايير المحاسبية ومعايير التقارير المالية الدولية، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير تخصص مالية ومحاسبة، جامعة المدية، 2009-2010.
154- السعيد بلوم، أساليب الرقابة ودورها في تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية"دراسة ميدانية بمؤسسة المحركات والجرارات بالسوناكم"، مذكرة ماجستير غير منشورة في تنمية وتسيير الموارد البشرية، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2007-2008.
155- سهام عزي، دراسة المقاربة الكمية في إتخاذ القرارات الإدارية، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص التسيير العمومي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة الجزائر، 2011-2012.
156- سامية بوضياف، تقييم الأداء المالي لشركات التأمين، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية وبنوك، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر، ماي2009.
157- صفاء لشهب، نظام مراقبة التسيير وعلاقته بإتخاذ القرار، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص إدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006.
158- صالح بلاسكة، قابلية تطبيق بطاقة الأداء المتوزان كأداة لتقييم الاستراتيجية في المؤسسسة الاقتصادية الجزائرية، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص الإدارة الاستراتيجية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2011-2012.
159- عبد الحق القينعي، أثر البيئة التسويقية على أداء المؤسسة"دراسة حالة بوفال"، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير تخصص إدارة الأعمال والتسويق، المركز الجامعي بالمدية، الجزائر، 2008-2009.
160- عبد الحليم مزغيش ، تحسين أداء المؤسسة في ظل إدارة الجودة الشاملة، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم التجارية تخصص تسويق، جامعة الجزائر، 2011-2012.
161- عبد الكريم بن عامر ، نمذجة سلاسل القيمة باستعمال الأساليب الكمية كأداة استراتيجية لدعم إتخاذ القرار، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، تخصص بحوث العمليات وتسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2009-2010.
162- عادل عشي، الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية: قياس وتقييم"دراسة حالة مؤسسة صناعات الكوابل ببسكرة(2000-2002)"، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، تخصص تسيير المؤسسات الصناعية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2001-2002.

163- عادل عاشور، أثر معايير المحاسبة الدولية على الحتوى المعلوماتي للقوائم المالية"دراسة حالة مجمع رياض سطيف"، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير تخصص محاسبة ومالية، جامعة عمار ثليجي بالأغواط، 2006/2005.

164- عريوة محاد، دور بطاقة الأداء المتوازن في قياس وتقييم الأداء المستدام بالمؤسسات المتوسطة للصناعات الغذائية، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص إدارة الأعمال الاستراتيجية للتنمية المستدامة ، جامعة المسيلة، الجزائر، 2010- 2011.

165- عزه الأزهر، عرض ومراجعة القوائم المالية في ظل معايير المحاسبة والمراجعة الدولية، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص محاسبة وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب البليدة، الجزائر، ماي 2009.

166- عاشور بدار، المفاضلة بين نموذج السلاسل الزمنية ونموذج الانحدار البسيط في التنبؤ بحجم المبيعات في المؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير غير منشورة تخصص علوم تجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، 2005- 2006.

167- علي بن الضب، دراسة تأثير الهيكل المالي وسياسة توزيع الأرباح على قيمة المؤسسة الاقتصادية المدرجة بالبورصة، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص مالية المؤسسة، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، 2009-2008.

168- عمر عبد الحميد محمد العليمي، قائمة التدفقات النقدية كأداة في التنبؤ بالفشل المالي للبنوك التجارية، رسالة ماجستير غير منشورة في المحاسبة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، كلية الدراسات العليا، القاهرة،2010.

169- عمار أكرم عمر الطويل، مدى اعتماد المصارف على التحليل المالي للتنبؤ بالتعثر"دراسة تطبيقية على المصارف التجارية الوطنية في غزة"، رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة بالجامعة الإسلامية، غزة، 2008.

170- عميروش بوشلاغم، تسيير المنتجات الصيدلانية، مذكرة ماجستير غير منشورة، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة، الجزائر، 1997-1998.

171- فؤاد عبد العزيز، الانتقال من المخطط المحاسبي إلى النظام المحاسبي المالي على ضوء المعايير المالية الدولية، مذكرة ماجستير غير منشورة تخصص محاسبة وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب البليدة، الجزائر، 2008-2009.

172- فريد زعرات، معالجة القوائم المالية من آثار التضخم وفقا للمعايير المحاسبية الدولية، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص محاسبة وتدقيق، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر، نوفمبر 2009.

173- كريم زرمان، التوقع بخطر قرض البنك باستخدام نموذج ذي متغيرات كمية"دراسة تطبيقية بوكالة القرض الشعبي الجزائري البانورامیك قسنطينة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2008.
174- نرمين محمد غسان الحموي، نموذج مقترح للتنبؤ المبكر بالفشل المالي في المصاريف السورية الخاصة، رسالة ماجستير غير منشورة في الأسواق المالية، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2016.
175- محمد سفير، الإفصاح في المؤسسات في ظل معايير المحاسبة الدولية، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير تخصص مالية ومحاسبة، جامعة المدية، الجزائر، 2008-2009.
176- محمد سالمي الدينوري، قائمة التدفقات النقدية في ظل اعتماد الجزائر معايير المحاسبة الدولية، مذكرة ماجستير غير منشورة تخصص محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والتجارية، جامعة باتنة، الجزائر، 2008-2009.
177- محمد الصالح عواشرية، التحليل المالي، رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص إدارة الأعمال، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر، 2005.
178- مريم شكري محمود نديم، تقييم الأداء المالي باستخدام بطاقة الأداء المتوازن، رسالة ماجستير منشورة، تخصص المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2012-2013.
179- مشعل جهز المطيري، تحليل وتقييم الأداء المالي، رسالة ماجستير غير في المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، الأردن، 2010-2011.
180- معمر قربة، التشخيص المالي والاقتصادي ودوره في بناء الأهداف"دراسة حالة مؤسسة مطاحن بالأغواط"، مذكرة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير تخصص إدارة الأعمال، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر، سبتمبر2005.
181- مصطفى وليد نور الله، دور تكنولوجيا المعلومات في التحليل المالي، مذكرة ماجستير غير منشورة في الاقتصاد قسم إدارة الأعمال، جامعة تشرين، سوريا، 2010.
182- موسى فضل المولى مالك، دور التحليل المالي في تقويم أداء المنشآت"دراسة تحليلية ميدانية"، مذكرة ماجستير منشورة في المحاسبة، كلية الدراسات العليا، جامعة النيلين، الخرطوم،2007.
183- مومن شرف الدين، دور الإدارة بالعمليات في تحسين الأداء للمؤسسة الاقتصادية، مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص الإدارة الاستراتيجية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2011-2012.
184- هشام دغموم، إعداد القوائم المالية وفق المعايير الدولية للمحاسبة IAS/IFRS ودوره في تحقيق التنمية، رسالة ماجستير غير منشورة في علوم التسيير، جامعة المدية، الجزائر، 2008-2009.
185- هلا بسام عبد الله الغصين، استخدام النسب المالية للتنبؤ بتعثر الشركات، كلية التجارة، قسم إدارة الأعمال، رسالة ماجستير غير منشورة في إدارة الأعمال، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2004.

186- يحي فريك، استراتيجيات التكامل العمودي في قطاع الصناعة"دراسة حالة مجمع صيدال"، رسالة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، تخصص الاقتصاد الصناعي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، 2011-2012.

187- يوسف عتاب حسون، تقييم كفاءة معايير التقييم المالي والإداري في قطاع النقل البحري، رسالة ماجستير غير منشورة في إدارة الأعمال، جامعة تشرين، سوريا، 2006-2007.

ج- المؤتمرات والملتقيات:

188- أوسرير منور، مجبر محمد، أثر تطبيق النظام المحاسبي المالي الجديد على عرض القوائم المالية، الملتقى الدولي الأول في ظل المعايير المحاسبية الدولية، النظام المحاسبي المالي الجديد، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بالوادي، الجزائر، 18 و 19،فيفري 2010.

189- زهية بوديار ، جباري شوقي، لوحة القيادة كأسلوب فعال لاتخاذ القرار في المؤسسة، ملخص لمداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، أفريل 2009.

190- زينة قمري، واقع استخدام الأساليب الكمية في تقييم أداء الوظيفة المالية للمؤسسة المينائية بسكيكدة ودورها في اتخاذ القرار، الملتقى الدولي حول الأساليب الكمية ودورها في اتخاذ القرارات الكمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة 20أوت 1955، سكيكدة، الجزائر، فيفري2009.

191- السعيد بريكة ، سمير مسعي ، تقييم المنشأة الاقتصادية (مدخل القيمة الاقتصادية EVA)، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، أفريل2009.

192- سناء عبد الكريم الخناق، مظاهر الأداء الاستراتيجي و الميزة التنافسية، المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات و الحكومات، كلية الحقوق و العلوم الاقتصادية، قسم علوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، يومي 8و9 مارس 2005.

193- عبد الحميد برحومة، قياس الفعالية والكفاءة في مجالات الإنتاج والتصنيع، الملتقى الدولي الأول حول التسيير الفعال في المؤسسة الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، ماي 2005.

194- عبد الغني دادن، محمد الأمين كماسي، الأداء المالي من منظور المحاكات المالية، المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، 08و09 مارس2005.

195- عيسى ياحة، محاولة بناء لوحة القيادة المالية لمؤسسة صغيرة أو متوسطة، مداخلة مقدمة ضمن الدورة التدريبية الدولية حول: تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في الاقتصاديات المغاربية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، سطيف، الجزائر، 25-28ماي 2003.

196- عمر عبو ، عبو هودة، دور الاستراتيجات العامة للتنافس في تحقيق الأداء في المؤسسة، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي الرابع حول المنافسة والاستراتيجيات التنافسية للمؤسسات الصناعية خارج قطاع المحروقات في الدول العربية ، جامعة الجزائر، يومي 08-09 نوفمبر 2010.

197- فاضل عباس الطائي، التنبؤ والتمهيد للسلاسل الزمنية باستخدام التحويلات مع التطبيق، المؤتمر العلمي الثاني للرياضيات الإحصاء والمعلوماتية، كلية علوم الحاسبات والرياضيات، جامعة الموصل، العراق، 2009.

198- محمد شاكر السراج، محمد حامد ، مداخلة بعنوان استخدام بطاقة الأداء المتوازن في تقييم أداء المؤسسة الاقتصادية، الملتقى الدولي حول الأداء وفعالية المنظمة في ظل التنمية المستدامة، جامعة محمد بوضياف، المسيلة الجزائر، 10-11نوفمبر2009.

199- محمد نجيب دبابش، طارق قدوري، دور النظام المحاسبي المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مداخلة مقدمة في ملتقى واقع وآفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، جامعة الوادي، الجزائر، يومي 05-06-2013/05/06.

200- معتصم دحو، أفاق تطبيق المعايير الدولية للمحاسبة IAS/IFRS بالجزائر، بحث مقدم إلى الملتقى الدولي حول الإطار المفاهيمي للنظام المحاسبي المالي في ظل المعايير الدولية للمحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة سعد دحلب، البليدة، الجزائر، 16-18نوفمبر .

201- نصر الدين بوريش، مفيدة يحياوي ، مساهمة في اتخاذ قرار تخطيط الإنتاج الأمثل باستعمال البرمجة الخطية، مداخلة مقدمة في الملتقى الوطني حول الأساليب الكمية ودورها في إتخاذ القرارات الإدارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سكيكدة، الجزائر، يومي 27-28 جانفي 2009.

د- المجلات:

202- أزهر هادي مهدي، استخدام النماذج الخطية و اللاخطية لقياس قوة تحمل الكونكريت للضغط المسلط عليه، مجلة الهندسة والتكنولوجيا، المجلد30، العدد4، 2011.

203- أسامة ربيع أمين سليمان، التنبؤ بمعدل الاحتفاظ بالأقساط في سوق التأمين المصري باستخدام السلاسل الزمنية، مجلة الباحث، ورقلة، الجزائر، العدد 8، 2010.

204- ابراهيم جواد كاظم، الأرقام القياسية ومنهجية تطبيقها في الأنشطة الاقتصادية، مجلة ديالى للعلوم الصرفة، كلية ديالى للعلوم، العراق، العدد4، أكتوبر2011.

205- إسراء قاسم البركات، باسم محمد اللوزي، بسام سالم أبو كركي، أثر الرفع المالي والتشغيلي على العائد و المخاطرة في الشركات الصناعية الأردنية، مجلة إدارة الأعمال، الأردن، أفريل 2015.
206- الياس خضير الحمدوني، فائز هليل سريح الصبيحي، العلاقة بين الرفع المالي وعوائد السهم، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية، بغداد، المجلد4، العدد8، 2012.
207- حسين أحمد دحدوح، دراسة تحليلية للمحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة دمشق، العدد الثاني، 2008.
208- حسين عبد الجليل آل غزوي، دراسة تحليلية لمادة التحليل المالي المتقدم لشركة مواد التعبئة والتغليف (فييكو)، تقرير مادة التحليل المالي المتقدم، كلية الإدارة والاقتصاد، الأكاديمية العربية في الدانمارك، 2009.
209- حنان بن عوالي، التنبؤ بالطلب كجزء مكمل من التخطيط الاستراتيجي، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية و الانسانية، قسم العلوم الاقتصادية والقانونية، جامعة الشلف، الجزائر، العدد 12، جوان 2014.
210- رابح بوقرة، محاد عريوة، أثر المعايير المحاسبية الدولية (IAS/IFRS) في تفعيل أدوات مراقبة التسيير لتحسين الأداء في المؤسسات الاقتصادية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة أم البواقي، الجزائر، العدد 1، جوان2014.
211- سامح محمد رضا رياض أحمد، أثر جودة المراجعة في جودة الأرباح وانعكاسها على التوزيعات النقدية في الشركات الصناعية المساهمة المصرية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، الأردن، المجلد الثامن، العدد الرابع، 2012.
212- سوزي أبو علي، مأمون الدبعي، محمد أبو نصار، أثر جودة الأرباح المحاسبية على تكلفة الاقتراض طبقا لمعايير الإبلاغ المالية الدولية "دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الصناعية والخدمية المدرجة في بورصة عمان"، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، الأردن، المجلد السابع، العدد الثالث، 2011.
213- شاهين علي، مطر جهاد، نموذج مقترح للتنبؤ بتعثر المنشآت المصرفية العاملة في فلسطين، مجلة جامعة النجاح للأبحاث، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، المجلد 25، 2011.
214- الشيخ الداوي، تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء، مجلة الباحث، العدد7، الجزائر، 2009-2010.
215- عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، العدد 04، 2006.
216- عبد المليك مزهوده، الأداء بين الكفاءة والفعالية مفهوم وتقييم، مجلة العلوم الإنسانية، بسكرة، الجزائر، العدد الأول، 2001.
217- عبد الناصر ابراهيم نور، حنان العواودة، إدارة الأرباح وأثرها على جودة الأرباح المحاسبية "دراسة اختيارية على الشركات الصناعية الأردنية المساهمة العامة"، بحث مقدم إلى المؤتمر الدولي الخامس لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة العلوم التطبيقية، الأردن، 22-2015/04/24.

218- عبد الوهاب دادن، رشيد حفصي، تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام العاملي التمييزي(AFD) خلال الفترة 2006-2011، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، جامعة غرداية، الجزائر، العدد2، 2014.

219- عز الدين حيدر، حسين يوسف، استخدام التحليل التمييزي في تصنيف العملاء المصرفيين الاعتباريين (الشركات) "دراسة ميدانية على المصرف الصناعي السوري"، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية،سوريا، المجلد 35، العدد 4، 2013.

220- علي بن الضب، سيدي امحمد عياد، تكلفة رأس المال ومؤشرات إنشاء القيمة"دراسة تطبيقية ببورصة الدار البيضاء"، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، الجزائر، العدد الثاني، 2012.

221- عامر محمد الجنابي، ياسر نوري محمد، انعكاس تكامل الدخل المحاسبي والقيمة الاقتصادية المضافة على قرارات المستثمرين، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة بغداد، العراق، 2014.

222- فاطمة بن شنة، محمد الجموعي قريشي، دراسة تطبيقية لمنهج التصنيف الداخلي"حالة البنك الخارجي خلال فترة 2004-2008"، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، العدد 13، 2013.

223- مؤيد أحمد صافي، شقيري نوري موسى، الرافعة المالية وأثرها في نصيب السهم العادي من الأرباح المحققة "دراسة ميدانية على المؤسسات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية"، جامعة الإسراء الخاصة، عمان، الأردن، 2010.

224- محمد عطية مطر، أحمد نواف عبيدات، دور النسب المالية المشتقة من قائمة التدفقات النقدية في تحسين دقة النماذج المبنية على نسب الاستحقاق وذلك في التنبؤ بالفشل المالي للشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، الأردن، العدد4، 2007.

225- محمود جلال أحمد، طلال الكسار، استخدام مؤشرات النسب المالية في تقويم الأداء المالي والتنبؤ بالأزمات المالية للشركات(الفشل المالي)، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء، الأردن، 2009.

226- محمود محمد طاهر يونس العبادي، استخدام معلومات المجتمع في تقدير معالم نموذج الانحدار المتعدد بالاعتماد على الانحدار التقسيمي مع التطبيق، المجلة العراقية للعلوم الإحصائية، العراق، العدد19، 2011.

227- مقبل علي أحمد علي، دراسة لنموذج القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لأدوات تقويم أداء الشركات الصناعية والتعديلات المقترحة لاحتسابها، المجالات العراقية الأكاديمية العلمية، جامعة بغداد، العراق، العدد11، 2010.

228- مليكة زغيب، نعيمة غلاب، مدى فاعلية نموذج ألتمان ونموذج هولدر في التنبؤ بالفشل المالي لمؤسسات البناء والأشغال العمومية الجزائرية –دراسة ميدانية-، مجلة متخصصة في العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة محمد

الأول، كلية العلوم القانونية والاقتصادية، وجدة، المغرب، ملفات الأبحاث في الاقتصاد والتسيير، العدد الرابع، سبتمبر 2015.

229- مناهل دانيال عبد الأحد، ندوى سالم يونس، التنبؤ بكمية المبيعات للمنتج الطبي بواسطة طريقة التمهيد الأسي الثلاثي، مجلة التربية والعلم، جامعة الموصل، العراق، العدد 4، 2012.

230- هواري سويسي، دراسة تحليلية لمؤشرات قياس أداء المؤسسات من منظور خلق القيمة، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، الجزائر، العدد السابع، 2009-2010.

231- نسيلي جهيدة، أثر العجز المالي في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، بحث غير منشور، كلية الاقتصاد وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005.

232- نضال عمر زلوم، نموذج مقترح لقياس استخدام المعلومات المحاسبية للتنبؤ باستمرارية الأرباح كأداة لجودتها، المجلة الأردنية لإدارة الأعمال، الأردن، المجلد 11، العدد3، 2015.

233- وحيد محمود رمو، سيف عبد الرزاق محمد الوتار، استخدام أساليب التحليل المالي في التنبؤ بفشل الشركات المساهمة الصناعية، مجلة تنمية الرافدين، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، العدد100، 2010.

234- واثق حياوي لايذ الخفاجي، تقدير نموذج للتنبؤ بالمبيعات باستخدام طريقة برمجة الأهداف، مجلة علوم ذي قار، العراق، المجلد الرابع،2013.

هـ- مواقع الأنترنيت:

235- إبتسام مصطفي الفتيوري ، تقييم بعض العوامل المؤثرة في الأداء المالي للشركات المساهمة الليبية، مذكرة ماجستير،2003-2004، [على الخط]، www.alacademia-b.edu، تاريخ الإطلاع 2011/02/20.

236- عبد الحميد عبد الفتاح المغربي، قياس الأداء المتوازن، المدخل المعاصر لقياس الأداء الاستراتيجي متاح على http/www.elmaghrby.com/usearche/3.، الأردن، الطبعة الأولى، 2009.

237- كامـــل علي متولي عمـــران، التخطيط والرقابـة، مارس 2007، [على الخط]، www.pathwaays.cu.edu.eg تاريخ الإطلاع 2011/04/28.

238 – تقـرارت يزيـــد، محاضرات في مقياس ماليـة المؤسسة، 2010/11/27، [على الخط]، www.science-collector.com تاريخ الإطلاع 2011/04/04.

239- محمد راتول، محاضرات في الاقتصاد القياسي متاح على www.e-campus.ufc.dz/cours/ts

2- المراجع باللغات الأجنبية:

أ- المراجع باللغة الفرنسية:

240- A. Burland, J. Eglan, Dictionnaire de gestion, Edition Foucher, Paris ,1995.
241- Alain David, L'information comptable outil de communication, Les Edition d'Organisation, Paris, 1987.
242- Alain Fernandez**,** Les nouveaux tableaux de bord des décideurs, Editions d'organisation, Paris, 2000.
243- A. Marion, analyse financière (concepts et méthodes), dunod, Paris, 1998.
244- André Farber, Eléments d'analyse Financière, Ecole de Commerce Solvay, université de Bruxelles, Janvier 2002.
245- Azzedine Zbiri, Importance des tableaux de flux de trésorerie comme élément essentiel des tableaux financiers de SCF Algérien, séminaire 20-21 mai 2008, Université Mouloud Mammeri, Tizi-Ouzou.
246-Brigham Eugene F. Fundamentals of financial management, fourth edition, new york,1986.
247-Bernard Martory, contrôle de gestion social, librairie Vuibert, Paris, 1999.
248- C, Hoarau et R,Teller, Création de Valeur et Mangement de la entreprise Collection Entreprendre, Vuibert, Paris, 2001.
249- Cadoret. I et Benjamin. C et autre, Econométrie appliquée : méthodes, application corrigés, De Boeck, 1 ère édition, Bruxelles, 2004.
250- Claude Alazard et Sabine Separi , contrôle de gestion épreuve n 07, DECF, 3eme édition , Dunod, paris, 1996.
251- Daniel Boix, Bernard Féminier, Le tableau de bord facile, 2ème Edition, Paris, Edition d'organisation, 2004.
252- Edmond Malinvaud, méthodes statistiques de l économétrie, dunod, Paris, 1981.
253- Elie Cohen, Gestion financière de l'entreprise et Développement Financier, Diffusion Edicef ou Ellipses selon pays, canada, 1999.
254- E.Scosip, Dialogue autour de la performance en entreprise, Edition harmattan, Paris, 1999.
255- Farid Latreche, La création de valeur comme mesure de la performance financière, journée d'étude sur la productivité et rationalisation des ressources humaines, université de Biskra, alger, 19/10/2002**.**
256- Fernandez. A, les nouveaux tableaux de bord des décideurs, éd, organisation, 3éd, Paris, 2003.
257- Gérard hirigoyen, normes comptables internationales, pages bleues, Algérie, 2010.
258- Gérald Baillargeon. Programmation linéaire appliqué- outille à l'aide de décessions, les éditions SMG, Québec, canada, 1996.

259- G. Hirigoyen, stratégie et finance « approche par la création de valeur, encyclopédie de gestions, economica, 2edition, Paris, 1997.
260-Hélène Loning et al, Le contrôle de gestion, organisation et mise en ouvre, 2ème édition, Dunod, Paris, 2003.
261- Hubert de la Bruslerie, Analyse Financière Information Financière évaluation Diagnostic, 5édition , Dounod, Paris, 2014.
262-Joseph G, Monks , gestion de la production et des opérations, traduit, par: Cloud Engrand ,MC GRAW HILL Edition ,Paris,1993.
263-Johnston. J, Méthodes économétriques, Economica, Paris, 3eme édition, 1985.
264- J, Caby et G, Hirigoyen, La Création de Valeur de Entreprise, 2 édition economica, Paris, 2001.
265- Jacques Villeneuve, Analyse D'états Financiers Par Ratios « Pour Le P.-D.G.DE PME, Direction du développement des entreprises et des affaires**,** Direction des communications, Québec, février 2001.
266- Jean Brilman, Jacquee Hérard, Les meilleurs pratiques de management, 6ème édition, édition d'Organisation, Paris, 2008.
267-Jean Gebier, organisation et fonctionnement de l'entreprise, corle impimere, France,1993.
268- Jeanne meunier, Geneviève causse et Marcel capet, Diagnostic organisation et planification d'entreprise, 2édition, Economica, Paris, 1986.
269- Jean Yves saulquin , Gestion des ressources humaines et performance des services : les cas des etabliss- ements socio-sanitaire, Revue de gestion des Ressource Humaines n °36,Editions Eska, Paris , Juin 2000.
270-Michel Gervais ,control de gestion et planification de le entreprise ,Economica Edition ,3éme édition ,Paris,1989.
271- Michel Blanchette, Ratios Financiers et Outils Connexes, Québec, Canada, 2012.
272- Pierre conson, gestion financier de l'entreprise, dunon,tome1, Paris, 1985.
273- P. conso, O.boukhazar, la gestion financière, OPU, Alegria, 1982.
274- P.Lorino, L'économiste est le manageur, ENAG , Alger, 1991
275- Philippe Casin, économétrie Méthodes et application avec EViews, Editions TECHNIP 25rue Ginoux, Paris, 2009.
276- Régis bourbonnais, économétrie, 5édition dunod, Paris, 2003.
277- Régis Bourbonnais, Econométrie, 3éme édition, Dunod, Paris, 2000.
278- Rudolph lewandowski : La prévision à court terme, Dunod, Paris 1979.
279- Régis Bourbonnais, Jean-Claude Usunier. Prévision des ventes (théorie et pratique), 4è édition, Economica, France, 2007.
280- R.Teller, Le Contrôle de Gestion – Pour un Pilotage Intégrant Stratégie et Finance, les essentiels de la gestion, Edition Mangement Société, Paris,1999.
281- Régis Bourbonnais, Econométrie cours et exercices corrigés, Dunod, Paris, 2015.

282- sabine Sépari, Louis le Ceur, Mangement et Contrôle de Gestion, Dounod, Paris, 2014.

ب– المراجع باللغة الانجليزية:

283- A , Afifi ,S P Azen ,statistical Analysis A computer oriented Approach , Academic press ,second Edition, New York,1979.
284- Bernstein, Leopold A, Analysis of Financial Statement**,** 4th Edition , Business One , Irwin ,Homewood , Illinois , 1993.
285- Besley, scut. & brigham, Eugene, Essentials of Managerial Finance, 14th edition Thomson, Learning Inc, University of Florida, USA, 2008.
286-Chris Brooks, Introductory econometrics for Finance, Cambridge university PRESS, United states of America ,Second Edition, New York, 2008.
287-Damodar N. Gujarati, économétrie, McGraw-Hill/Irwin, New York, 4th Edition, 2004.
288- Davide e.vance, financial analysis & decision making tools and techniques to solve financial problems and make effective business decisions- Mc Graw-Hill-,USA, 2003.
289- Feldman, Matan & Arkady, Libman , Crash Course in Accounting and Financial Statement Analysis, John Wiley & Sons, 2 edition, 2007.
290- Francis X. Diebold, Econometrics Streamlined, Applied and e-Aware, University of Pennsylvania, American ,Edition 2016.
291- H. Bakewell. K, Management and productivity, Pergamum press, London, 1980.
292- J. shim, J. siegel, financial management, the McGraw-Hill, third edtiton, USA,2007.
293-J. Center, The Basic Concept of Productivity, International productivity, Japon, 1983.
294- James Van Horne, Financial Management and Policy, Prentice-Hall, London, 1995.
295- Jeormea Mark, productivity Measurement in JEROM M. ROSEW**,** Ed : Productivity prospect for Growth, New York,1998.
296- Jiambalov, James, Managerial Accounting, 3th Edition, Jhon wiley & sons, New York. 2007
297- Manly, Bryan F. J. Multivariate Statistical Methods A Primer, Second Edition, Chapman & Hall, 2008.
298-M Geyser & IE Liebenberg, creating a new valuation tool for south African agricultural co-operatives, Agrekon, agricultural economics research, plicy and paactice,vol42,no2,south Africa,june2003.
299- Osteryoung, S.J. Newman. L.D. and Davies G.L ,small firm finance, Harocourt Brace,1997.
300- Paramasivan C. & t. Subramanian, Financial Management, New Age International (P) Ltd.,Publishers, 2009

301- Poister,Theodore & Gregory streib, elements of strategic planning and management in municipal government status after two decades, public administration review, vol 65, No1 , American, 2005.
302- Pringle, J. and Harris. S.R, Essentials of managerial finance, Scott foresman, Unites State of America, 1984.
303- Rama Gopal, CA. C. Accounting for managers (starting from basics), new age international, First edition, New Delhi, 2009.
304-Ross S.A &, David Whitehurst Fundamentals of Corporate Finance, Sixth Edition, McGraw-Hill, USA, 2002.
305- Ross, S. Westerfield. R, Jordan, Fundamentals Of Corporate Finance, McGraw-Hill , 6th Ed, 2003..
306- Stice, Earl K. & James, Stice & Micheel, Financial Accounting , Reporting and Analysis, South-Western College Pub, 6 edition, 2001.
307- Stice, Earl K & Others, Financial Accounting , South-Western College Pub, 5 edition, 1999.
308-Thomas R. Robinson, International financial statement analysis, first edition, CFA Institute, New Jersey, 2009
309- William Jan & Haka Susan, Financial Accounting, McGrow-Hill, New York, USA, 2006.

3- المراجع المتعلقة بمجمع صيدال:

310- وثائق مقدمة من الإدارة المالية والمحاسبية لمجمع صيدال.
311- www.saidalgroup.dz 2014.

قائمــة الملاحــق

SAIDAL SPA

DATE DE CLOTURE : 31/12/2005

BILAN (ACTIF) RETRAITE

N° DE COMPTES	DESIGNATIONS	MONTANTS			RETRAITEMENTS		MONTANTS APRES RETRAITEMENTS		
		MONTANTS BRUTS	AMORTS PROVS	MONTANTS NETS	DEBIT	CREDIT	MONTANTS BRUTS	AMORTS PROVS	MONTANTS NETS
20	Frais préliminaires	75 394 752,26	53 250 858,20	22 143 894,06			75 394 752,26	53 250 858,20	22 143 894,06
21	Valeurs incorporelles	94 511 459,44	90 891 187,31	3 620 272,13			94 511 459,44	90 891 187,31	3 620 272,13
22	Terrains	360 832 211,45		360 832 211,45			360 832 211,45	0,00	360 832 211,45
24	Equipements de produc	15 821 761 926,28	12 479 464 834,40	3 342 297 091,88			15 821 761 926,28	12 479 464 834,40	3 342 297 091,88
25	Equipements sociaux	31 939 748,73	20 224 979,31	11 714 769,42			31 939 748,73	20 224 979,31	11 714 769,42
28	Investissements en cou	1 234 755 418,86		1 234 755 418,86			1 234 755 418,86	0,00	1 234 755 418,86
	INVESTISSEMENTS	**17 619 195 517,02**	**12 643 831 859,22**	**4 975 363 657,80**			**17 619 195 517,02**	**12 643 831 859,22**	**4 975 363 657,80**
30	Marchandises	727 670 595,94		727 670 595,94		727 670 595,94	0,00	0,00	0,00
31	Matières et fournitures	1 749 971 442,21	151 283 614,76	1 598 687 827,45			1 749 971 442,21	151 283 614,76	1 598 687 827,45
33	Produits semi finis	52 810 376,73	1 715 245,40	51 095 131,33			52 810 376,73	1 715 245,40	51 095 131,33
35	Produits finis	1 228 151 184,04	39 855 975,57	1 188 295 208,47	727 670 595,94	66 151 872,36	1 889 669 907,62	39 855 975,57	1 849 813 932,05
36	Déchets et rebuts			0,00			0,00	0,00	0,00
37	Stocks à l'extérieur	258 653 980,28		258 653 980,28			258 653 980,28	0,00	258 653 980,28
	STOCKS	**4 017 257 579,20**	**192 854 835,73**	**3 824 402 743,47**			**3 951 105 706,84**	**192 854 835,73**	**3 758 250 871,11**
42	Créances d'investisseme	3 198 040 511,72	37 597 497,59	3 160 443 014,13		1 977 500 000,00	1 220 540 511,72	37 597 497,59	1 182 943 014,13
43	Créances de stocks	50 991 648,05		50 991 648,05		2 500 000,00	48 491 648,05	0,00	48 491 648,05
44	Créances sur ass et ste	6 910 018 559,44		6 910 018 559,44		6 807 364 936,57	102 653 622,87	0,00	102 653 622,87
45	Avances pour compte	492 534 696,85		492 534 696,85		138 114 915,11	354 419 781,74	0,00	354 419 781,74
46	Avances d'exploitation	155 835 818,84	604 555,00	155 231 263,84			155 835 818,84	604 555,00	155 231 263,84
47	Créances sur clients	8 312 224 975,74	629 198 545,85	7 683 026 429,89		4 994 592 995,37	3 317 631 980,37	629 198 545,85	2 688 433 434,52
48	Disponibilités	1 097 525 765,75	76 896 881,94	1 020 628 883,81			1 097 525 765,75	76 896 881,94	1 020 628 883,81
40	Comptes débiteurs du p	102 618 408,28		102 618 408,28		83 582 795,23	19 035 613,05	0,00	19 035 613,05
	CREANCES	**20 319 790 384,67**	**744 297 480,38**	**19 575 492 904,29**			**6 316 134 742,39**	**744 297 480,38**	**5 571 837 262,01**
	RESULTAT (PERTE)								
	TOTAL ACTIF	**41 956 243 480,89**	**13 580 984 175,33**	**28 375 259 305,56**			**27 886 435 966,25**	**13 580 984 175,33**	**14 305 451 790,92**

SAIDAL SPA

DATE DE CLOTURE : 31/12/2005

BILAN (PASSIF) RETRAITE

N° DE COMPTES	DESIGNATIONS	MONTANTS	RETRAITEMENTS		MONTANTS APRES RETRAITEMENTS
			DEBIT	CREDIT	
10	Capital social	4 477 500 000,00	1 977 500 000,00		2 500 000 000,00
13	Réserves	1 918 853 944,04		480 251 331,02	2 399 105 275,06
14	Subventions reçues	44 792 164,06			44 792 164,06
15	Ecart de réévaluation	783 200 651,16			783 200 651,16
18	R.I.A	-19 748 668,98		19 748 668,98	0,00
19	Provisions pour perte et c	44 893 326,36			44 893 326,36
	FONDS PROPRES	**7 249 491 416,64**			**5 771 991 416,64**
52	Dettes d'investissement	3 129 536 783,98	42 573 644,18		3 086 963 139,80
53	Dettes de stocks	2 780 008 648,97	1 743 262 152,83		1 036 746 496,14
54	Détention pour compte	68 207 066,66			68 207 066,66
55	Dettes sur ass et stes a	10 394 135 970,48	9 255 572 433,34		1 138 563 537,14
56	Dettes d'exploitation	940 143 510,42	73 691 913,84		866 451 596,58
57	Avances commerciales	102 636 984,85	21 543 081,06		81 093 903,79
58	Dettes financières	2 675 436 189,76	889 512 417,03		1 785 923 772,73
50	Comptes créditeurs de	38 955 660,70			38 955 660,70
	DETTES	**20 129 060 815,82**			**8 102 905 173,54**
	RESULTAT (BENEFICE	996 707 073,10	566 151 872,36		430 555 200,74
	TOTAL PASSIF	**28 375 259 305,56**			**14 305 451 790,92**

SAIDAL SPA

DATE DE CLOTURE : 31/12/2005

BILAN (TCR) RETRAITE

N° DE COMPTES	DESIGNATIONS	MONTANTS		RETRAITEMENTS		MONTANTS APRES RETRAITEMENTS	
		DEBIT	CREDIT	DEBIT	CREDIT	DEBIT	CREDIT
70	Ventes marchandises		6 088 417 043,60	6 030 393 087,18			58 023 956,42
60	Marchandises consomm	5 609 001 184,81			5 564 012 718,70	44 988 466,11	
80	**MARGE BRUTE**		**479 415 858,79**				**13 035 490,31**
71	Production vendue		6 206 862 010,23		331 388 346,16		6 538 250 356,39
72	Production stockée	219 309 671,04			93 866 312,77	125 443 358,27	0,00
73	P.E.P.E.M		8 845 079,15				8 845 079,15
74	Prestations fournies		196 177 718,61	71 609 350,13			124 568 368,48
75	Transfert de charges de production		73 182 350,86				73 182 350,86
61	Matières et fourt conso	2 550 610 120,44			23 612 153,97	2 526 997 966,47	
62	Services	484 708 851,55			86 905 999,96	397 802 851,59	
81	**VALEUR AJOUTEE**		**3 709 854 374,61**				**3 707 637 468,86**
77	Produits divers		553 581 123,79	500 000 000,00			53 581 123,79
78	Transfert de charges d'exploitation		50 170 780,11				50 170 780,11
63	Frais de personnel	1 995 047 609,77				1 995 047 609,77	
64	Impôts et taxes	199 615 681,11				199 615 681,11	
65	Frais financiers	255 011 835,70				255 011 835,70	
66	Frais divers	56 741 913,74				56 741 913,74	
68	Dot aux amortissement	440 018 601,96				440 018 601,96	
83	**RESULTAT D'EXPLOITATION**		**1 367 170 636,23**				**864 953 730,48**
79	Produits hors exploitation		518 416 621,36				518 416 621,36
69	Charges hors exploitati	657 986 793,81			2 216 905,75	655 769 888,06	
84	**RESULTAT HORS EX**	**139 570 172,45**				**137 353 266,70**	
	Résultat brut de l'exercice		1 227 600 463,78				727 600 463,78
	Marge sur stocks P.F						66 151 872,36
	Impôts sur le bénéfice	230 893 390,68				230 893 390,68	
	RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**996 707 073,10**				**430 555 200,74**

SAIDAL SPA
D.P.S.F

DATE DE CLOTURE : 31/12/2006

BILAN (ACTIF) RETRAITE

N° DE COMPTES	DESIGNATIONS	MONTANTS			RETRAITEMENTS		MONTANTS APRES RETRAITEMENTS		
		MONTANTS BRUTS	AMORTS PROVISIONS	MONTANTS NETS	DEBIT	CREDIT	MONTANTS BRUTS	AMORTS PROVISIONS	MONTANTS NETS
20	Frais préliminaires	229 739 385,34	77 719 847,47	152 019 537,87			229 739 385,34	77 719 847,47	152 019 537,87
21	Valeurs incorporelles	96 856 724,64	93 243 881,98	3 612 842,66			96 856 724,64	93 243 881,98	3 612 842,66
22	Terrains	360 832 211,45		360 832 211,45			360 832 211,45		360 832 211,45
24	Equipements de production	17 163 528 072,52	13 002 481 054,60	4 161 047 017,92			17 163 528 072,52	13 002 481 054,60	4 161 047 017,92
25	Equipements sociaux	32 454 764,28	21 499 364,78	10 955 399,50			32 454 764,28	21 499 364,78	10 955 399,50
28	Investissements en cours	78 055 935,67		78 055 935,67			78 055 935,67		78 055 935,67
	INVESTISSEMENTS	**17 961 467 093,90**	**13 194 944 148,83**	**4 766 522 945,07**			**17 961 467 093,90**	**13 194 944 148,83**	**4 766 522 945,07**
30	Marchandises	709 606 614,59		709 606 614,59		709 606 614,59			
31	Matières et fournitures	1 803 200 738,53	172 309 114,16	1 630 891 624,37			1 803 200 738,53	172 309 114,16	1 630 891 624,37
33	Produits semi finis	75 494 045,98	6 719 769,25	68 774 276,73			75 494 045,98	6 719 769,25	68 774 276,73
35	Produits finis	1 716 048 830,81	32 329 209,43	1 683 719 621,38	709 606 614,59	64 509 692,24	2 361 145 753,16	32 329 209,43	2 328 816 543,73
37	Stocks à l'extérieur	278 720 941,39		278 720 941,39			278 720 941,39		278 720 941,39
	STOCKS	**4 583 071 171,30**	**211 358 092,84**	**4 371 713 078,46**			**4 518 561 479,06**	**211 358 092,84**	**4 307 203 386,22**
42	Créances d'investissement	3 207 447 515,48	82 063 066,83	3 125 384 448,65		1 977 500 000,00	1 229 947 515,48	82 063 066,83	1 147 884 448,65
43	Créances de stocks	63 365 269,57		63 365 269,57			63 365 269,57		63 365 269,57
44	Créances sur associés et stes app	7 816 668 919,44		7 816 668 919,44		7 731 980 935,21	84 687 984,23		84 687 984,23
45	Avances pour compte	552 325 349,25	48 361 690,06	503 963 659,19		177 563 599,63	374 761 749,62	48 361 690,06	326 400 059,56
46	Avances d'exploitation	84 484 973,53	604 555,00	83 880 418,53			84 484 973,53	604 555,00	83 880 418,53
47	Créances sur clients	8 859 233 588,60	687 712 124,51	8 171 521 464,09		5 397 737 663,47	3 461 495 925,13	687 712 124,51	2 773 783 800,62
48	Disponibilités	819 031 155,18	76 896 881,94	742 134 273,24			819 031 155,18	76 896 881,94	742 134 273,24
40	Comptes débiteurs du passif	51 138 941,21		51 138 941,21		4 000 455,47	47 138 485,74		47 138 485,74
	CREANCES	**21 453 695 712,26**	**895 638 318,34**	**20 558 057 393,92**			**6 164 913 058,48**	**895 638 318,34**	**5 269 274 740,14**
	RESULTAT (PERTE)								
	TOTAL ACTIF	**43 998 233 977,46**	**14 301 940 560,01**	**29 696 293 417,45**			**28 644 941 631,44**	**14 301 940 560,01**	**14 343 001 071,43**

SAIDAL SPA
D.P.S.F
DATE DE CLOTURE : 31/12/2006

BILAN (PASSIF) RETRAITE

N° DE COMPTES	DESIGNATIONS	MONTANTS	RETRAITEMENTS		MONTANTS APRES RETRAITEMENTS
			DEBIT	CREDIT	
10	Capital social	4 477 500 000,00	1 977 500 000,00		2 500 000 000,00
13	Réserves	2 079 810 634,08		560 000 000,00	2 639 810 634,08
14	Subventions reçues	33 620 084,58			33 620 084,58
15	Ecart de réévaluation	701 696 903,62			701 696 903,62
18	R.I.A	3 019 848,32			3 019 848,32
19	Provisions pour perte et charges	28 591 382,50			28 591 382,50
	FONDS PROPRES	**7 324 238 853,10**			**5 906 738 853,10**
52	Dettes d'investissement	2 774 418 756,83	62 105 328,86		2 712 313 427,97
53	Dettes de stocks	2 749 133 273,70	1 797 499 664,21		951 633 609,49
54	Détention pour compte	50 662 563,33			50 662 563,33
55	Dettes sur associés et stes app	11 878 818 111,29	10 613 180 330,85		1 265 637 780,44
56	Dettes d'exploitation	902 791 245,10	41 596 988,81		861 194 256,29
57	Avances commerciales	175 124 920,00	19 607 842,07		155 517 077,93
58	Dettes financières	2 614 804 518,57	758 790 959,85		1 856 013 558,72
50	Comptes créditeurs de l'actif	54 307 650,73	18 501 539,13		35 806 111,60
	DETTES	**21 200 061 039,55**			**7 888 778 385,77**
	RESULTAT (BENEFICE)	**1 171 993 524,80**	624 509 692,24		**547 483 832,56**
	TOTAL PASSIF	**29 696 293 417,45**			**14 343 001 071,43**

SAIDAL SPA
D.P.S.F
DATE DE CLOTURE : 31/12/2006

BILAN (TCR) RETRAITE

N° DE COMPTES	DESIGNATIONS	MONTANTS		RETRAITEMENTS		MONTANTS APRES RETRAITEMENTS	
		DEBIT	CREDIT	DEBIT	CREDIT	DEBIT	CREDIT
70	Ventes marchandises		6 469 288 543,64	5 939 281 559,47			530 006 984,17
60	Marchandises consommées	5 971 565 028,66			5 464 773 144,83	506 791 883,83	
80	**MARGE BRUTE**		**497 723 514,98**				**23 215 100,34**
71	Production vendue		5 958 186 830,70		454 555 789,78		6 412 742 620,48
72	Production stockée		522 934 918,11	34 184 752,88			488 750 165,23
73	P.E.P.E.M		798 081,37				798 081,37
74	Prestations fournies		353 759 565,55	74 148 026,71			279 611 538,84
75	Transfert de charges de production		104 122 239,29				104 122 239,29
61	Matières et fourt consommées	2 591 048 910,19			27 057 291,04	2 563 991 619,15	
62	Services	558 513 541,63			92 702 229,65	465 811 311,98	
81	**VALEUR AJOUTEE**		**4 287 962 698,18**				**4 279 436 814,42**
77	Produits divers		578 226 988,51	560 000 000,00			18 226 988,51
78	Transfert de charges d'exploitation		48 687 103,48				48 687 103,48
63	Frais de personnel	2 122 146 018,69				2 122 146 018,69	
64	Impôts et taxes	175 465 035,28				175 465 035,28	
65	Frais financiers	223 700 807,38				223 700 807,38	
66	Frais divers	68 183 350,67				68 183 350,67	
68	Dot aux amortissements	537 190 191,38				537 190 191,38	
83	**RESULTAT D'EXPLOITATION**		**1 788 191 386,77**				**1 219 665 503,01**
79	Produits hors exploitation		406 799 987,76	718 880,28			406 081 107,48
69	Charges hors exploitation	795 313 979,54			9 244 764,04	786 069 215,50	
84	**RESULTAT HORS EXPLOITATION**	**388 513 991,78**				**379 988 108,02**	
	Résultat brut de l'exercice		1 399 677 394,99				839 677 394,99
	Marge sur stocks P.F						**-64 509 692,24**
	Impôts sur le bénéfice	227 683 870,19				227 683 870,19	
	RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**1 171 993 524,80**				**547 483 832,56**

SAIDAL SPA
D.P.S.F

DATE DE CLOTURE : 31/12/2007

BILAN (ACTIF) RETRAITE

N° DE COMPTES	DESIGNATIONS	MONTANTS			RETRAITEMENTS		MONTANTS APRES RETRAITEMENTS		
		MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVS	MONTANTS NETS	DEBIT	CREDIT	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVS	MONTANTS NETS
20	Frais préliminaires	355 537 819,29	152 849 091,69	202 688 727,60			355 537 819,29	152 849 091,69	202 688 727,60
21	Valeurs incorporelles	97 532 996,34	94 724 545,56	2 808 450,78			97 532 996,34	94 724 545,56	2 808 450,78
22	Terrains	377 111 615,45		377 111 615,45			377 111 615,45		377 111 615,45
24	Equipements de production	17 612 372 633,72	13 630 425 489,58	3 981 947 144,14			17 612 372 633,72	13 630 425 489,58	3 981 947 144,14
25	Equipements sociaux	33 615 340,22	22 639 302,40	10 976 037,82			33 615 340,22	22 639 302,40	10 976 037,82
28	Investissements en cours	20 392 055,40		20 392 055,40			20 392 055,40		20 392 055,40
	INVESTISSEMENTS	**18 496 562 460,42**	**13 900 638 429,23**	**4 595 924 031,19**			**18 496 562 460,42**	**13 900 638 429,23**	**4 595 924 031,19**
30	Marchandises	864 183 248,14	2 285 050,00	861 898 198,14		864 183 248,14			
31	Matières et fournitures	1 772 107 377,72	170 499 892,10	1 601 607 485,62			1 772 107 377,72	170 499 892,10	1 601 607 485,62
33	Produits semi finis	110 613 477,16	6 902 673,62	103 710 803,54			110 613 477,16	6 902 673,62	103 710 803,54
35	Produits finis	1 948 244 081,35	69 346 286,74	1 878 897 794,61	785 340 213,34		2 733 584 294,69	71 631 336,74	2 661 952 957,95
36	Déchets et rebuts			0,00					
37	Stocks à l'extérieur	169 451 905,98		169 451 905,98			169 451 905,98		169 451 905,98
	STOCKS	**4 864 600 090,35**	**249 033 902,46**	**4 615 566 187,89**			**4 785 757 055,55**	**249 033 902,46**	**4 536 723 153,09**
42	Créances d'investissement	3 805 683 541,31	16 728 614,07	3 788 954 927,24		2 577 500 000,00	1 228 183 541,31	16 728 614,07	1 211 454 927,24
43	Créances de stocks	12 003 727,79		12 003 727,79			12 003 727,79		12 003 727,79
44	Créances sur ass et stes app	7 985 369 652,04		7 985 369 652,04		7 903 681 667,81	81 687 984,23		81 687 984,23
45	Avances pour compte	563 541 197,42	96 187 602,49	467 353 594,93		203 540 275,72	360 000 921,70	96 187 602,49	263 813 319,21
46	Avances d'exploitation	99 176 028,74	604 555,00	98 571 473,74			99 176 028,74	604 555,00	98 571 473,74
47	Créances sur clients	10 335 132 761,05	683 935 524,63	9 651 197 236,42		6 259 048 231,64	4 076 084 529,41	683 935 524,63	3 392 149 004,78
48	Disponibilités	874 983 644,18	76 896 881,94	798 086 762,24			874 983 644,18	76 896 881,94	798 086 762,24
40	Comptes débiteurs du passif	24 182 420,46		24 182 420,46			24 182 420,46		24 182 420,46
	CREANCES	**23 700 072 972,99**	**874 353 178,13**	**22 825 719 794,86**			**6 756 302 797,82**	**874 353 178,13**	**5 881 949 619,69**
	RESULTAT (PERTE)			0,00					
	TOTAL ACTIF	**47 061 235 523,76**	**15 024 025 509,82**	**32 037 210 013,94**			**30 038 622 313,79**	**15 024 025 509,82**	**15 014 596 803,97**

SAIDAL SPA
D.P.S.F

DATE DE CLOTURE : 31/12/2007

BILAN (PASSIF) RETRAITE

N° DE COMPTES	DESIGNATIONS	MONTANTS	RETRAITEMENTS		MONTANTS APRES RETRAITEMENTS
			DEBIT	CREDIT	
10	Capital social	5 077 500 000,00	2 577 500 000,00		2 500 000 000,00
13	Réserves	2 683 513 404,14		282 000 000,00	2 965 513 404,14
14	Subventions reçues	27 699 328,76			27 699 328,76
15	Ecart de réévaluation	620 193 156,27			620 193 156,27
18	R.I.A	5 887 289,03			5 887 289,03
19	Provisions pour perte et charges	24 041 845,53			24 041 845,53
	FONDS PROPRES	**8 438 835 023,73**			**6 143 335 023,73**
52	Dettes d'investissement	2 679 493 907,01	67 407 543,47		2 612 086 363,54
53	Dettes de stocks	2 740 747 236,16	1 868 983 895,26		871 763 340,90
54	Détention pour compte	69 780 544,96			69 780 544,96
55	Dettes sur ass et stes app	13 037 312 068,37	11 580 907 932,93		1 456 404 135,44
56	Dettes d'exploitation	983 424 579,45	51 180 868,86		932 243 710,59
57	Avances commerciales	226 327 716,79	14 982 553,06		211 345 163,73
58	Dettes financières	2 621 853 855,36	782 807 381,59		1 839 046 473,77
50	Comptes créditeurs de l'actif	6 442 276,44			6 442 276,44
	DETTES	**22 365 382 184,54**			**7 999 112 009,37**
	RESULTAT (BENEFICE)	1 232 992 805,67	360 843 034,80		872 149 770,87
	TOTAL PASSIF	**32 037 210 013,94**			**15 014 596 803,97**

SAIDAL SPA
D.P.S.F

DATE DE CLOTURE : 31/12/2007

BILAN (TCR) RETRAITE

N° DE COMPTES	DESIGNATIONS	MONTANTS		RETRAITEMENTS		MONTANTS APRES RETRAITEMENTS	
		DEBIT	CREDIT	DEBIT	CREDIT	DEBIT	CREDIT
70	Ventes marchandises		7 285 354 402,69	6 694 559 378,32			590 795 024,37
60	Marchandises consommées	6 733 110 489,62			6 184 227 564,02	548 882 925,60	
80	**MARGE BRUTE**		**552 243 913,07**				**41 912 098,77**
71	Production vendue		6 869 686 753,75		274 965 849,74		7 144 652 603,49
72	Production stockée		265 293 160,35		147 182 286,14		412 475 446,49
73	P.E.P.E.M		113 619,88				113 619,88
74	Prestations fournies		341 785 879,82	54 837 221,24			286 948 658,58
75	Transfert de charges de production		111 421 551,24				111 421 551,24
61	Matières et fourt consommées	2 626 987 701,84			28 306 324,81	2 598 681 377,03	
62	Services	601 950 726,71			74 724 487,85	527 226 238,86	
81	**VALEUR AJOUTEE**		**4 911 606 449,56**				**4 871 616 362,56**
77	Produits divers		313 218 442,51	282 000 000,00			31 218 442,51
78	Transfert de charges d'exploitation		57 173 213,48				57 173 213,48
63	Frais de personnel	2 453 605 930,57				2 453 605 930,57	
64	Impôts et taxes	218 060 562,76				218 060 562,76	
65	Frais financiers	205 807 857,31				205 807 857,31	
66	Frais divers	86 053 843,26				86 053 843,26	
68	Dotations aux amortissements	584 486 230,47				584 486 230,47	
83	**RESULTAT D'EXPLOITATION**		**1 733 983 681,18**				**1 411 993 594,18**
79	Produits hors exploitation		564 705 156,95				564 705 156,95
69	Charges hors exploitation	774 086 458,22			39 990 087,00	734 096 371,22	
84	**RESULTAT HORS EXPLOITATION**	**209 381 301,27**				**169 391 214,27**	
	Résultat brut de l'exercice		1 524 602 379,91				1 242 602 379,91
	Marge sur stocks P.F						78 843 034,80
	Impôts sur le bénéfice	291 609 574,24				291 609 574,24	
	RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**1 232 992 805,67**				**872 149 770,87**

SAIDAL SPA
D.P.S.F

DATE DE CLOTURE : 31/12/2008

BILAN (ACTIF)

N° DE COMPTES	DESIGNATIONS	MONTANTS		
		MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVS	MONTANTS NETS
	INVESTISSEMENTS			
20	Frais préliminaires	541 488 510,88	252 965 499,03	288 523 011,85
21	Valeurs incorporelles	99 805 796,24	97 154 784,73	2 651 011,51
22	Terrains	817 594 733,02		817 594 733,02
24	Equipements de production	18 638 625 922,84	14 601 584 086,56	4 037 041 836,28
25	Equipements sociaux	38 992 053,62	24 557 348,94	14 434 704,68
28	Investissements en cours	505 707 226,64		505 707 226,64
	TOTAL	20 642 214 243,24	14 976 261 719,26	5 665 952 523,98
	STOCKS			
30	Marchandises	17 067 385,62	249 112,90	16 818 272,72
31	Matières et fournitures	2 286 852 532,08	221 602 891,93	2 065 249 640,15
33	Produits semi finis	159 257 587,91	38 409 511,46	120 848 076,45
34	Produits et travaux en cours	67 393 457,39		67 393 457,39
35	Produits finis	3 570 139 636,41	222 044 966,24	3 348 094 670,17
36	Déchets et rebuts			0,00
37	Stocks à l'extérieur	583 032 468,51	94 174,81	582 938 293,70
	TOTAL II	6 683 743 067,92	482 400 657,34	6 201 342 410,58
	CREANCES			
42	Créances d'investissement	158 818 497,32	12 980 706,78	145 837 790,54
43	Créances de stocks	71 221 024,64	4 532 473,19	66 688 551,45
44	Créances sur ass et stes app	90 168 085,42		90 168 085,42
45	Avances pour compte	361 186 010,92	144 203 868,50	216 982 142,42
46	Avances d'exploitation	129 532 775,39	604 555,00	128 928 220,39
47	Créances sur clients	5 625 649 563,39	837 188 214,56	4 788 461 348,83
48	Disponibilités	1 451 510 421,48	113 249 004,56	1 338 261 416,92
40	Comptes débiteurs du passif	31 579 259,78		31 579 259,78
	TOTAL III	7 919 665 638,34	1 112 758 822,59	6 806 906 815,75
	RESULTAT (PERTE)			0,00
	TOTAL ACTIF	**35 245 622 949,50**	**16 571 421 199,19**	**18 674 201 750,31**

SAIDAL SPA
D.P.S.F

DATE DE CLOTURE : 31/12/2008

BILAN (PASSIF)

N° DE COMPTES	DESIGNATIONS	MONTANTS	MONTANTS
	FONDS PROPRES		**7 257 107 387,77**
10	Capital social	2 500 000 000,00	
12	Primes d'apport	-384 494,76	
13	Réserves	3 942 774 959,34	
14	Subventions reçues	21 647 667,55	
16	Difference de consolidation	-59 569 651,82	
15	Ecart de réévaluation	538 689 408,91	
18	R.I.A	79 470 723,87	
19	Provisions pour perte et charges	234 478 774,68	
	TOTAL I	7 257 107 387,77	7 257 107 387,77
	DETTES		**10 088 493 252,76**
52	Dettes d'investissement	2 550 734 408,62	
53	Dettes de stocks	2 167 475 318,42	
54	Détention pour compte	87 098 815,24	
55	Dettes sur ass et stes app	1 595 143 233,99	
56	Dettes d'exploitation	1 569 411 163,08	
57	Avances commerciales	268 489 693,25	
58	Dettes financières	1 829 761 718,03	
50	Comptes créditeurs de l'actif	20 378 902,13	
	TOTAL II	10 088 493 252,76	**10 088 493 252,76**
	RESULTAT (BENEFICE)	**1 328 601 109,78**	**1 328 601 109,78**
	TOTAL PASSIF	**18 674 201 750,31**	**18 674 201 750,31**

SAIDAL SPA
D.P.S.F

DATE DE CLOTURE : 31/12/2008

BILAN (TCR)

N° DE COMPTES	DESIGNATIONS	DEBIT	CREDIT
70	Ventes marchandises		305 799 515,72
60	Marchandises consommées	292 559 166,58	
80	**MARGE BRUTE**		**13 240 349,14**
71	Production vendue		10 915 950 151,79
72	Production stockée		331 300 843,36
73	P.E.P.E.M		
74	Prestations fournies		198 006 053,78
75	Transfert de charges de production		61 614 316,48
61	Matières et fourt consommées	4 301 190 521,41	
62	Services	716 794 629,72	
81	**VALEUR AJOUTEE**		**6 502 126 563,42**
77	Produits divers		18 289 967,92
78	Transfert de charges d'exploitation		54 439 362,57
63	Frais de personnel	3 061 841 789,81	
64	Impôts et taxes	275 634 072,69	
65	Frais financiers	273 387 343,07	
66	Frais divers	93 488 859,46	
68	Dotations aux amortissements	761 734 123,02	
83	**RESULTAT D'EXPLOITATION**		**2 108 769 705,86**
79	Produits hors exploitation		1 082 309 548,83
69	Charges hors exploitation	1 383 472 445,11	
84	**RESULTAT HORS EXPLOITATION**	**301 162 896,28**	
	Résultat brut de l'exercice		1 807 606 809,58
	Quote part resultat consolidé		5 869 108,18
	Marge sur stocks		16 453 114,65
	Impôts sur le bénéfice	456 683 476,97	
	RESULTAT NET DE L'EXERCICE		**1 328 601 109,78**

3.Bilan Consolidé des Filiales du groupe & Participations minoritaires

3.1: Actif du Bilan :

U:DA

DESIGNATIONS	31/12/2010			31/12/2009
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIFS NON COURANTS				
Écart d'acquisition (ou goodwill)				
Immobilisations incorporelles	183 932 041,61	151 954 925,96	31 977 115,65	37 284 640,71
Immobilisations corporelles				
Terrains	7 208 256 149,96		7 208 256 149,96	2 750 188 480,92
Bâtiments	7 323 221 848,82	4 647 102 396,41	2 676 119 452,41	1 550 814 289,16
Autres immobilisations corporelles	14 206 128 771,69	11 622 294 076,10	2 583 834 695,59	2 476 366 616,27
Immobilisations en concession				
Immobilisations en cours	413 652 826,73		413 652 826,73	1 454 638 573,71
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalences - entreprises associées				
Autres participations et créances rattachées	114 898 125,00	38 777 706,78	76 120 418,22	12 575 884,73
Autres titres immobilisés	104 583,33		104 583,33	334 666,67
Prêts et autres actifs financiers non courants	35 036 204,18		35 036 204,18	28 073 796,63
Impôts différés actif	187 722 185,64		187 722 185,64	187 722 185,64
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	**29 672 952 736,96**	**16 460 129 105,25**	**13 212 823 631,71**	**8 497 999 134,44**
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	7 196 284 806,15	535 640 260,79	6 660 644 545,36	7 693 391 067,65
Créances et emplois assimilés				
Clients	5 988 206 332,35	1 575 695 832,73	4 412 510 499,62	4 269 831 281,08
Autres débiteurs	304 789 906,44	14 745 561,20	290 044 345,24	217 184 420,22
Impôts	445 364 472,17	210 591 786,15	234 772 686,02	272 276 779,32
Autres actif courant	170 718 068,32		170 718 068,32	
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19		18 559 989,19	18 559 989,19
Trésorerie	3 370 089 732,41	118 975 535,19	3 251 114 197,22	2 207 441 432,24
TOTAL ACTIFS COURANTS	**17 494 013 307,03**	**2 455 648 976,06**	**15 038 364 330,97**	**14 678 684 969,70**
TOTAL GENERAL ACTIF	**47 166 966 043,99**	**18 915 778 081,31**	**28 251 187 962,68**	**23 176 684 104,14**

3.Bilan Consolidé des Filiales du groupe & Participations minoritaires

3.2: Passif du Bilan :

DESIGNATIONS	31/12/2010	31/12/2009
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Capital non appelé		
Primes et réserves -(réserves consolidées)	7 245 587 393,87	4 991 039 758,17
Ecarts de réévaluation	375 839 601,41	457 264 505,16
Écart d'équivalence		
Résultat Net	1 102 191 923,00	2 871 813 551,05
Autres capitaux propres -report à nouveau	-163 180 692,73	-280 371 061,06
Intérêts minoritaires	725 087 222,50	721 558 023,18
TOTAL I	**11 785 525 448,05**	**11 261 304 776,50**
PASSIFS NON COURANTS		
Emprunts et dettes financières	1 622 608 040,67	1 678 218 688,27
Impôts (différés et provisionnés)	219 000 183,14	219 000 183,14
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits comptabilisés d'avance	6 778 896 457,66	1 221 630 032,47
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	**8 620 504 681,47**	**3 118 848 903,88**
PASSIFS COURANTS		
Fournisseurs et comptes rattachés	3 456 110 747,86	5 015 796 912,70
Impôts	298 511 166,93	686 363 758,09
Autres dettes	3 005 203 307,15	2 059 056 189,45
Trésorerie passif	1 085 332 611,22	1 035 313 563,52
TOTAL PASSIF COURANT III	**7 845 157 833,16**	**8 796 530 423,76**
TOTAL GENERAL PASSIF	**28 251 187 962,68**	**23 176 684 104,14**

3.Bilan Consolidé des Filiales du groupe & Participations minoritaires

a . : Tableau des Comptes de Résultats

DESIGNATIONS	31/12/2010	31/12/2009
Chiffre d'affaires	12 510 199 865,69	12 038 305 678,28
Variation stocks produits finis et en cours	-938 730 875,65	2 198 210 641,66
Production immobilisée		
Subvention d'exploitation		
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	**11 571 468 990,04**	**14 236 516 319,94**
Achats consommés	-4 972 752 469,23	-5 202 503 548,03
Services extérieurs et autres consommations	-914 365 387,55	-943 734 235,02
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	**-5 887 117 856,78**	**-6 146 237 783,05**
III - VALEUR AJOUTTEE D'EXPLOITATION (I - II)	**5 684 351 133,26**	**8 090 278 536,89**
Charges de personnel	-3 439 806 440,86	-3 078 975 081,59
Impôts, taxes et versements assimilés	-308 873 342,92	-315 548 872,83
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	**1 935 671 349,48**	**4 695 754 582,47**
Autres produits opérationnels	586 740 850,00	377 945 963,06
Autres charges opérationnelles	-327 275 482,25	-318 957 687,57
Dotations aux amortissements ,provisions et pertes de valeur	-1 962 879 560,27	-3 322 709 630,78
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	1 417 710 036,21	1 489 948 522,19
V - RESULTAT OPERATIONNEL	**1 649 967 193,17**	**2 921 981 749,37**
Produits financiers	131 245 824,40	1 007 190 732,66
Charges financières	-261 601 048,77	-433 506 361,60
VI - RESULTAT FINANCIER	**-130 355 224,37**	**573 684 371,06**
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	**1 519 611 968,80**	**3 495 666 120,43**
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-410 899 297,47	-622 213 829,58
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires		
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	13 707 165 700,65	17 111 601 537,85
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-12 598 453 029,32	-14 238 149 247,00
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	**1 108 712 671,33**	**2 873 452 290,85**
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X - RESULTAT DE L'EXERCICE	**1 108 712 671,33**	**2 873 452 290,85**
Résultats minoritaires	-6 520 748,33	-1 638 739,80
XI - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	**1 102 191 923,00**	**2 871 813 551,05**

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
Direction des Finances et du Portefeuille

DATE DE CLOTURE : 31/12/2012

N° DE COMPTES	DESIGNATIONS	31/12/2012			31/12/2011
		MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
	ACTIFS NON COURANTS				
	Écart d'acquisition (ou godwill)				
	Immobilisations incorporelles	197 288 659,28	176 738 016,15	20 550 643,13	28 549 179,29
	Immobilisations corporelles				
	Terrains	4 583 697 150,84		4 583 697 150,84	4 574 051 920,08
	Bâtiments	7 397 747 023,53	5 179 180 249,38	2 218 566 774,15	2 207 555 194,66
	Autres immobilisations corporelles	15 623 113 611,00	12 782 105 785,39	2 841 007 825,61	3 154 758 633,07
	Immobilisations en concession	11 014 278,00	333 766,00	10 680 512,00	
	Immobilisations en cours	1 203 233 977,48		1 203 233 977,48	629 850 609,89
	Immobilisations financières				
	Titres mis en équivalences - entreprises associées				
	Autres participations et créances rattachées	184 936 125,00	25 798 499,82	159 137 625,18	355 434 398,22
	Autres titres immobilisés				
	Prêts et autres actifs financiers non courants	30 169 720,32		30 169 720,32	22 578 706,97
	Impôts différés actif	387 701 216,20		387 701 216,20	188 252 038,52
	TOTAL ACTIFS NON COURANTS	**29 618 901 761,66**	**18 164 156 316,74**	**11 454 745 444,93**	**11 161 030 680,69**
	ACTIFS COURANTS				
	Stocks et encours	7 584 873 527,50	1 409 488 300,45	6 175 385 227,05	6 250 258 341,88
	Créances et emplois assimilés				
	Clients	6 348 332 441,30	1 653 374 493,16	4 694 957 948,14	3 858 127 846,70
	Autres débiteurs	353 452 406,86	16 366,61	353 436 040,24	54 920 016,67
	Impôts	516 413 807,36	345 955 271,32	170 458 536,04	115 389 530,12
	Autres actif courant				
	Disponibilités et assimilés				
	Placements et autres actifs financiers courants	18 642 816,89		18 642 816,89	18 636 212,26
	Trésorerie	7 275 589 341,58	122 069 860,32	7 153 519 481,26	5 819 608 239,40
	TOTAL ACTIFS COURANTS	**22 097 304 341,48**	**3 530 904 291,86**	**18 566 400 049,63**	**16 116 940 187,04**
	TOTAL GENERAL ACTIF	**51 716 206 103,15**	**21 695 060 608,59**	**30 021 145 494,54**	**27 277 970 867,73**

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
Direction des Finances et du Portefeuille

DATE DE CLOTURE : 31/12/2012

N° DE COMPTES	DESIGNATIONS	31/12/2012	31/12/2011
	CAPITAUX PROPRES		
	Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
	Capital non appelé		
	Primes et réserves -(réserves consolidées)	8 767 303 972,03	7 452 913 713,45
	Ecarts de réévaluation	645 898 091,73	900 905 964,74
	Écart d'équivalence	0,00	
	Résultat Net	1 965 160 951,44	2 060 480 315,80
	Autres capitaux propres -report à nouveau	28 874 721,33	116 850 810,38
	Intérêts minoritaires	839 268 275,80	764 331 738,25
	TOTAL I	**14 746 506 012,32**	**13 795 482 542,61**
	PASSIFS NON COURANTS		
	Emprunts et dettes financieres	1 851 741 010,35	1 595 341 088,53
	Impots (différés et provisionnés)	359 962 619,95	264 218 542,42
	Autres dettes non courantes	0,00	
	Provisions et produits comptabilisés d'avance	4 129 700 666,41	3 882 241 343,10
	TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	**6 341 404 296,71**	**5 741 800 974,06**
	PASSIFS COURANTS		
	Fournisseurs et comptes rattachés	3 250 392 942,41	3 168 135 431,44
	Impôts	551 586 033,66	473 910 601,06
	Autres dettes	3 662 731 669,91	2 943 656 219,19
	Trésorerie passif	1 468 524 539,53	1 154 985 099,37
	TOTAL PASSIF COURANT III	**8 933 235 185,51**	**7 740 687 351,05**
	TOTAL GENERAL PASSIF	**30 021 145 494,54**	**27 277 970 867,73**

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
Direction des Finances et du Portefeuille

DATE DE CLOTURE : 31/12/2012

N° DE COMPTES	DESIGNATIONS	31/12/2012	31/12/2011
	Chiffre d'affaires	13 895 054 472,57	13 504 270 700,95
	Variation stocks produits finis et en cours	229 626 444,54	-814 751 265,22
	Production immobilisée		
	Subvention d'exploitation		
	I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	**14 124 680 917,11**	**12 689 519 435,74**
	Achats consommés	-5 246 886 845,95	-4 699 658 292,69
	Services extérieurs et autres consommations	-914 334 046,84	-905 122 461,07
	II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	**-6 161 220 892,79**	**-5 604 780 753,76**
	III - VALEUR AJOUTTEE D'EXPLOITATION (I - II)	**7 963 460 024,32**	**7 084 738 681,98**
	Charges de personnel	-3 809 104 894,13	-3 342 926 582,67
	Impôts, taxes et versements assimilés	-228 139 765,88	-282 932 101,17
	IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	**3 926 215 364,31**	**3 458 879 998,13**
	Autres produits opérationnels	372 976 278,55	250 864 778,47
	Autres charges opérationnelles	-207 496 681,94	-327 946 833,72
	Dotations aux amortissements,provisions et pertes de valeur	-2 144 929 104,62	-1 488 030 462,38
	Reprises sur pertes de valeurs et provisions	575 024 462,41	730 292 504,92
	V - RESULTAT OPERATIONNEL	**2 521 790 318,71**	**2 624 059 985,42**
	Produits financiers	100 796 850,14	102 440 136,94
	Charges financières	-225 135 653,69	-201 298 040,78
	VI - RESULTAT FINANCIER	**-124 338 803,55**	**-98 857 903,84**
	VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	**2 397 451 515,15**	**2 525 202 081,58**
	Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-489 506 617,86	-431 623 267,03
	Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	105 369 639,88	3 128 993,10
	TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	15 264 646 326,18	13 776 767 416,26
	TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-13 267 975 918,89	-11 679 016 474,41
	VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	**1 996 670 407,30**	**2 097 750 941,85**
	Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	0,00	
	Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	-3 985 277,20	-90,06
	IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE	**-3 985 277,20**	**-90,06**
	X - RESULTAT DE L'EXERCICE	**1 992 685 130,10**	**2 097 750 851,79**
	Résultat minoritaires	27 524 178,66	37 270 535,99
	XI - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	**1 965 160 951,44**	**2 060 480 315,80**

صيدال
SAIDAL

Communiqué aux actionnaires du résultat de l'exercice 2014 - Bilan Consolidé

ACTIF

DESIGNATIONS	31/12/2014			31/12/2013	%
	MONTANTS BRUTS	AMORTS PROVISIONS	MONTANTS NETS		
ACTIFS NON COURANTS					
Écart d'acquisition (ou goodwill)	58 268 550,00	0,00	58 268 550,00	58 268 550,00	0%
Immobilisations incorporelles	201 799 344,60	189 768 823,00	12 030 521,60	13 511 340,46	-11%
Immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00		
Terrains	4 514 492 953,87	0,00	4 514 492 953,87	4 525 499 753,87	0%
Bâtiments	7 032 781 737,47	5 269 783 914,71	1 762 997 822,76	1 909 285 170,47	-8%
Autres immobilisations corporelles	15 300 746 959,15	13 696 697 490,28	1 604 049 468,87	2 003 175 109,47	-20%
Immobilisations en concession	87 528 246,00	1 266 904,74	86 261 341,26	10 346 779,38	734%
Immobilisations en cours	2 502 907 388,68	0,00	2 502 907 388,68	470 133 457,73	432%
Immobilisations financières	0,00	0,00	0,00		
Titres mis en équivalences - entreprises associées	1 846 291 841,31	0,00	1 846 291 841,31	1 776 264 616,78	
Autres participations et créances rattachées	102 167 575,00	53 136 586,28	49 030 988,72	75 281 129,79	-35%
Autres titres immobilisés	0,00	0,00	0,00		
Prêts et autres actifs financiers non courants	103 321 318,61	0,00	103 321 318,61	109 092 099,30	-5%
Impôts différés actif	463 577 177,79	0,00	463 577 177,79	357 881 232,62	0%
TOTAL ACTIF NON COURANTS	**32 213 883 092,48**	**19 210 653 719,01**	**13 003 229 373,47**	**11 308 739 239,87**	**15%**
ACTIFS COURANTS					
Stocks et encours	7 103 810 877,97	1 496 894 537,00	5 606 916 340,97	5 534 355 055,31	1%
Créances et emplois assimilés	0,00	0,00			
Clients	5 136 249 341,15	1 687 454 939,36	3 448 794 401,79	3 830 960 856,37	-10%
Autres débiteurs	1 036 790 150,80	0,00	1 036 790 150,80	1 865 186 534,90	-44%
Impôts	601 389 838,47	345 347 828,24	Z256 042 010,23	115 898 709,75	121%
Autres actif courant	18 795 412,47	0,00	18 795 412,47	12 500 000,00	0%
Disponibilités et assimilés	0,00	0,00	0,00		
Placements et autres actifs financiers courants	3 018 559 989,19	0,00	3 018 559 989,19	2 018 559 989,19	50%
Trésorerie	5 281 852 295,08	83 275 568,07	5 198 576 727,01	5 413 372 987,30	-4%
TOTAL ACTIFS COURANTS	**22 197 447 905,13**	**3 612 972 872,67**	**18 584 475 032,46**	**18 790 834 132,82**	**-1%**
TOTAL GENERAL ACTIF	**54 411 330 997,61**	**22 823 626 591,68**	**31 587 704 405,93**	**30 099 573 372,69**	**5%**

PASSIF

DESIGNATIONS	31/12/2014	31/12/2013	%
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00	0%
Capital non appelé	0,00		
Primes et réserves -(réserves consolidées)	11 282 665 927,33	9 421 690 281,30	20%
Ecarts de réévaluation	218 627 945,68	435 055 761,63	-50%
Écart d'équivalence	778 627 191,02	556 004 893,04	
Résultat Net	1 477 751 553,22	2 658 147 326,76	-44%
Autres capitaux propres -report à nouveau	371 301 688,91	319 161 089,57	16%
Intérêts minoritaires	961 690 080,29	858 376 750,19	12%
TOTAL CAPITAUX PROPRES I	**17 590 664 386,45**	**16 748 436 102,49**	**5%**
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières	3 383 163 695,36	2 911 046 961,36	16%
Impôts (différés et provisionnés)	267 823 005,95	252 388 287,15	0%
Autres dettes non courantes	3 456 705 764,33	493 645 268,24	600%
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 381 034 485,26	1 351 120 085,82	2%
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	**8 488 726 950,90**	**5 008 200 602,57**	**69%**
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés	1 460 434 895,94	1 227 878 706,58	19%
Impôts	363 939 782,75	564 464 142,35	-36%
Autres dettes	3 055 762 788,63	5 818 577 282,18	-47%
Trésorerie passif	628 175 601,26	732 016 536,52	-14%
TOTAL PASSIF COURANT III	**5 508 313 068,58**	**8 342 936 667,63**	**-34%**
TOTAL GENERAL PASSIF	**31 587 704 405,93**	**30 099 573 372,69**	**5%**

Production

RUBRIQUES	31/12/2014	31/12/2013
Quantités (1 000 UV)	111 020	130 676
Valeurs (1 000 DA)	8 483 261	10 719 779

صيدال
SAIDAL

COMPTE DE RESULTAT

DESIGNATIONS	30/06/2014	30/06/2013	%
Chiffre d'affaires	9 789 025 905,91	11 461 847 581,90	-15%
Variation stocks produits finis et en cours	47 596 284,29	782 030 567,10	-94%
Production immobilisée	0,00		
Subvention d'exploitation	0,00		
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	**9 836 622 190,20**	**12 243 878 149,00**	**-20%**
Achats consommés	-3 017 970 352,54	-3 556 475 260,95	-15%
Services extérieurs et autres consommations	-815 279 475,31	-740 255 739,42	10%
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	**-3 833 249 827,85**	**-4 296 731 000,37**	**-11%**
III - VALEUR AJOUTTEE D'EXPLOITATION (I - II)	**6 003 372 362,35**	**7 947 147 148,63**	**-24%**
Charges de personnel	-3 222 199 202,24	-3 848 442 866,21	-16%
Impôts, taxes et versements assimilés	-205 064 473,74	-211 018 083,50	-3%
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	**2 576 108 686,37**	**3 887 686 198,92**	**-34%**
Autres produits opérationnels	85 434 154,80	123 256 224,16	-31%
Autres charges opérationnelles	-204 467 978,10	-135 200 827,62	51%
Dotations aux amorts provisions et pertes de valeur	-1 130 374 262,15	-1 431 299 339,58	-21%
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	292 035 551,31	501 957 026,14	-42%
V - RESULTAT OPERATIONNEL	**1 618 736 152,23**	**2 946 399 282,02**	**-45%**
Produits financiers	106 709 251,37	73 629 153,44	45%
Charges financières	-157 011 457,30	-221 326 017,88	-29%
VI - RESULTAT FINANCIER	**-50 302 205,93**	**-147 696 864,44**	**-66%**
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	**1 568 433 946,30**	**2 798 702 417,58**	**-44%**
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-309 812 391,00	-500 440 495,49	
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	-90 261 226,37	-4 662 574,50	
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	10 320 801 147,68	12 942 720 552,74	-20%
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-8 971 918 366,01	-10 649 121 205,15	-16%
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	**1 348 882 781,67**	**2 293 599 347,59**	**-41%**
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		-21 476,75	
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE		**-21 476,75**	**0%**
X - RESULTAT NET DE LEXERCICE	**1 348 882 781,67**	**2 293 577 870,84**	**-41%**
Résultat minoritaires	14 686 721,26	70 792 332,18	-79%
part dans le Résutat dans Stes mises en équivalence	114 182 050,29	293 777 123,74	-61%
RESULTAT NET DE LEXERCICE	**1 477 751 553,22**	**2 658 147 326,76**	**-44%**

L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL Du 10 juin 2015

L'An deux mil quinze et le dix du mois de juin à dix heures, à l'Hôtel El- Aurassi, les actionnaires de la société par Actions dénommée Groupe Industriel SAIDAL, au Capital Social de 2.500.000.000 DA se sont réunis en Assemblée Générale Ordinaire annuelle sur convocation qui leur a été faite par le Conseil d'Administration par communiqué de presse du 13 Mai 2015

Première résolution : Examen des comptes sociaux de la Société Mère

L'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires de l'EPE Spa, Groupe SAIDAL après avoir pris connaissance des rapports du Conseil d'Administration et des Commissaires aux Comptes, ainsi que des explications complémentaires exposées verbalement. relatives à l'examen.

- Adopte le rapport du Conseil d'Administration de l'exercice 2014
- Approuve les états financiers de l'exercice 2014, avec un total passif / actif net du bilan de 28 863 818 266.13 DA et un résultat net bénéficiaire pour un montant de 1 385 942 685.96 DA.
- Donne quitus de leur mandat aux Administrateurs de l'exercice 2014.
- Mande le Conseil d'Administration, à l'effet de prendre en charge sur l'exercice 2015 les recommandations formulées par Messieurs les Commissaires aux Comptes.

Deuxième résolution : Affectation des résultats de l'exercice 2014 de la Société Mère

L'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires de l'EPE Spa GROUPE SAIDAL décide d'affecter le résultat net bénéficiaire d'un montant de : 1 385 942 685.96 DA
comme suit:

- Dividendes 400 000 000,00 DA
- Tantièmes (3 fois le jeton de présence) 3 180 000.00 DA
- Intéressement des travailleurs 198 660 000.00 DA
- Réserves facultatives 784 102 685.96 DA

Troisième résolution : Résultat du bilan consolidé du Groupe SAIDAL

L'Assemblée Générale Ordinaire des Actionnaires de l'EPE Spa, Groupe SAIDAL après avoir pris connaissance des rapports du Conseil d'Administration et des Commissaires aux Comptes, ainsi que des explications complémentaires exposées verbalement relatives à l'examen.

- Approuve les comptes sociaux consolidés de l'exercice 2014, avec un total passif / actif du bilan de 31 587 704 405.93 DA et un résultat net bénéficiaire pour un montant de 1 477 751 553.22 DA.

Quatrième résolution : Libération de la partie variable de la rémunération pour le Cadre gestionnaire principal

Cinquième résolution : Libération de la partie variable de la rémunération pour les Cadres Dirigeants

Sixième résolution : Jetons de présence

Septième résolution : Rémunération du Commissaire aux Comptes

Huitième résolution : Nombres de séances autorisés du Conseil d'Administration

Neuvième résolution : Formalités légales et réglementaires

NB/ Le rapport de gestion est disponible au siege du Groupe

Le Président du Conseil d'Administration

Boumediene DERKAOUI