جامعة يحي فـارس بالمديــة

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجاريةوعلوم التسيير

قسم:العلوم التجارية

تخصص:محاسبة

الموضوع

فعالية استخدام الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية دراسة حالة مؤسسة سونلغاز وحدة المدية الفترة(2017-2019)

مذكرة مقدمةضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم المالية والمحاسبة

تخصص: محاسبة

إعداد الطالب:

قنيت توفيق

إشراف الأستاذ:

د/ باصور رضوان

السنة الجامعية 2019 – 2020

كلمة شكر

بسم الله الرحمن الرحيم

والصلاة والسلام على الحبيب المصطفى صلى الله عليه وسلم قبل كل شيئ فإننا نحمد الله

ونشكره على نعمته التي وهبها لنا من سمع وبصر وصحة وعافية ووقفنا لإتمام هذا

العمل بمنه وكرمه سبحانه وتعالى.

الحمد لله الذي أنزل على عبده الكتاب ولم يجعل له عوجا وليبشر المؤمنين الذين يعملون

الصالحات أن لهم أجرا حسنا ماكثين فيه أبدا.

أتقدم بشكر الجزيل إلى كل من ساعدنا ولو بكلمة طيبة وإلى الأستاذ المشرف: رضوان باصور

وإلى جميع الأساتذة في جامعة الدكتور يحي فارس.

وإلى السيد سسان مسعود وزوجته رئيس مصلحة المحاسبة بالمؤسسة سونلغاز وحدة المدية

الذي أعاننا على إتمام هذا العمل.

اهداء

الحمد لله رب العالمين واصلي واسلم على سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم وصحبه اجمعين وبعد فقد تم بعون الله وحسن توفيقه إتمام هذا العمل المتواضع وأساله عز وجل كما وفق لهذا العمل بلطفه وكرمه أن يجعله خالصا لوجهه الكريم وأن من علي فيه بالقبول.

اهدي هذا العمل المتواضع إلى التي جعل الله الجنة تحت أقدمها والتي غمرتني بعطفها وحنانها إلى التي لم تبخل علي يوما بنصيحة أو دعوة صالحة إلى الغالية أمي حفضها الله وأطال في عمرها

إلى الذي رباني على الفضيلة والأخلاق إلى أبي العزيز حفظه الله وأطال عمره.

إلى اخوتي الأحباء: عبد القادر-زكرياء- نبيل- رميساء رعاهم الله وغمرهم الله بلطفه وحفظهم من شر النفوس.

إلى من كان لي درع أمان وولي نعمتي و من أعتبره قدوة لي وأقدر له حبه وعطفه وحنانه علي إلى الذي لا أستطيع أن أوفيه حقه وقدره مهما فعلت إلى عمي محمد رحمه الله.

كما أتقدم بجزيل الشكر إلى جدتي العزيزة جوهر أطال الله في عمرها.

وإلى أصديقائي وريفاقي جميعا وأخص بالذكر عبد الرحمن-أحمد-يونس-زكرياء-عبد القادر.

وإلى كل من وقف معي في اللحظات الصعبة وساعدني ولو بكلمة رفعت من معنوياتي إلى كل من يحمل لي ذرة ود ومحبة في قلبه إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة هذا العمل.

توفيق

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات	
كلمة شكر	/
إهداء	/
فهرس المحتويات	I–IV
فهرس الجداول والأشكال	V–VIII
قائمة الملاحق	IX–X
الملخص	XI–XVI
مقدمة	أ–ز
الفصل الأول: الاتجهات التقليدية والحديثة للتحليل المالي	
تمهيد	2
المبحث الأول: ماهية التحليل المالي	3
المطلب الأول: نشأة ومفهوم التحليل المالي	3
المطلب الثاني: مقومات ومنهجية التحليل المالي	5
المطلب الثالث: أهمية وأهداف التحليل المالي	7
المبحث الثاني :أنواع وأدوات التحليل المالي	9
المطلب الأول: أنواع التحليل المالي	9
المطلب الثاني: القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي	10
المطلب الثالث: التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي	15
المطلب الرابع : التحليل المالي بواسطة النسب المالية	20
المبحث الثالث: الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء المالي	23
المطلب الأول : القيمة الإقتصادية المضافة EVA	23
المطلب الثاني : القيمة السوقية المضافة MVA	26
المطلب الثالث : لوحة القيادة	28
خلاصة الفصل	32

فهرس المحتويات

الفصل الثاني: الأداء المالي للمؤسسة	
تمهيد	34
المبحث الأول: عموميات حول الأداء المالي	35
المطلب الأول: ماهية الأداء وأنواعه	35
المطلب الثاني: ماهية الأداء المالي	39
المطلب الثالث: معايير الأداء المالي	40
المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي أهدافه و خطواته	42
المطلب الأول: تقييم الأداء المالي	42
المطلب الثاني: أهداف تقييم الأداء المالي	42
المطلب الثالث: خطوات تقييم الأداء المالي	44
المبحث الثالث: أثر التحليل المالي على الأداء المالي للمؤسسة	45
المطلب الأول: استخدام التحليل المالي في التنبؤات والتوقع بالأداء المستقبلي	45
المطلب الثاني: دور النسب المالية في كشف عن الأداء المالي	48
المطلب الثالث: تقييم أثر أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء	57
خلاصة الفصل	61
الفصل الثالث: دراسة حالة مؤسسة سونلغاز فرع المدية	
تمهيد	63
المبحث الأول: تعريف بالمؤسسة واقع الدراسة	64
المطلب الأول: تعريف مؤسسة سونلغاز و تطورها التاريخي	64
المطلب الثاني: أهداف مؤسسة سونلغاز	65
المطلب الثالث: تعريف بوحدة توزيع المدية والهيكل تنظيمي لها	65
المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لمؤسسة سونلغاز بواسطة النسب المالية ومؤشرات توازن المالي	68
المطلب الأول: إعداد الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة خلال الفترة 2017-2019	68
المطلب الثاني: التحليل عن طريق المؤشرات التوازن المالي	71

المطلب الثالث: التحليل عن طريق النسب المالية	74
المبحث الثالث: تقييم الأداء المالي للمؤسسة سونلغاز بواسطة الأدوات التحليل المالي الحديثة	80
المطلب الأول: التحليل بواسطة القيمة الإقتصادية المضافة	80
المطلب الثاني: التحليل بواسطة القيمة السوقية المضافة	82
المطلب الثالث: التحليل بإستخدام لوحة القيادة	83
خلاصة الفصل	86
خاتمة العامة	87
قائمة المراجع	92
الملاحق	97

فهرس جداول و الأشكال

فهرس جداول والأشكال

رقم جدول	عنوان الجداول	الصفحة
(1-1)	الميزانية العمومية من منظور مالي	11
(2-1)	يبين شكل قائمة الدخل من منظور مالي	12
(3-1)	يبين كشف التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية	13
(4-1)	يبين التدفقات النقدية من الأنشطة الإستثمارية	14
(5-1)	يبين كيفية حساب التدفقات النقدية التمويلية	14
(6-1)	خصائص لوحة القيادة مقارنة بالأدوات الرقابية الأخرى	29
(1-3)	الميزانية المالية مختصرة لسنة 2017	68
(2-3)	الميزانية المالية مختصرة لسنة 2018	68
(3-3)	الميزانية المالية مختصرة لسنة 2019	69
(4-3)	رأس المال العامل الصافي	71
(5-3)	رأس المال العامل الخاص	72
(6-3)	رأس المال العامل الأجنبي	72
(7-3)	رأس المال العامل الإجمالي	73
(8-3)	إحتياجات رأس المال العامل	73
(9-3)	الخزينة	74
(10-3)	نسبة سيولة العامة	74
(11-3)	نسبة السيولة السريعة	75
(12-3)	نسبة السيولة الجاهزة	75
(13-3)	معدل دوران إجمالي الأصول	75
(14-3)	معدل دوران الأصول الثابتة	76
(15-3)	معدل دوران الاصول المتداولة	76
(16-3)	نسبة التمويل الخارجي	77

(3-17)	نسبة الديون إلى حقوق الملكية	77
(3-18)	نسبة التمويل الدائم	78
(3-19)	نسبة التمويل الخاص	78
(3-20)	المردودية المالية Rcp	78
(3-21)	المردودية الإقتصادية Re	79
(3-22)	الرافعة المالية	79
(3-23)	تكلفة الأموال الخاصة Ckp	80
(3-24)	الإستدانة الصافية(DN)	80
(3-25)	تكلفة الإستدانة(CD)	81
(3-26)	التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال(CMPC)	81
(3-27)	رأس المال المستثمر CI	82
(3-28)	العائد على رأس المال المستثمر CI	82
(3-29)	القيمة الإقتصادية المضافة EVA	82
(3-30)	القيمة السوقية المضافة MVA	83
(3-31)	لوحة القيادة مقترحة	84

فهرس جداول والأشكال

رقم الشكل	الأشكال	الصفحة
(1-2)	الأداء الذاتي والأداء الخارجي	39
(2-2)	نظام النشاط الإقتصادي	46
(1-3)	الهيكل التنظيمي للمؤسسة سونلغاز وحدة المدية	66
(2-3)	التمثيل البياني لأصول الميزانية المؤسسة	69
(3-3)	التمثيل البياني لخصوم الميزانية المالية المؤسسة	70

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق

رقم الملاحق	الملاحق	الصفحة
1	الميزانية المالية للمؤسسة سونلغاز جانب الأصول سنة 2016-2017	98
2	الميزانية المالية للمؤسسة سونلغاز جانب الخصوم سنة 2016-2017	99
3	جدول حساب النتائج للفترة 2016-2017	100
4	جدول التدفقات النقدية للفترة 2016-2017	101
5	الميزانية المالية للمؤسسة سونلغاز جانب الأصول سنة 2017-2018	102
6	الميزانية المالية للمؤسسة سونلغاز جانب الخصوم سنة 2017-2018	103
7	جدول حساب النتائج للفترة 2017-2018	104
8	جدول التدفقات النقدية للفترة	105
9	الميزانية المالية للمؤسسة سونلغاز جانب الأصول سنة 2018-2019	106
10	الميزانية المالية للمؤسسة سونلغاز جانب الخصوم سنة 2018-2019	107
11	جدول حساب النتائج للفترة 2018-2019	108
12	جدول التدفقات النقدية للفترة	109

الملخص

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى توضيح أهمية استخدام أدوات التحليل المالي الحديثة في تقييم الأداء المالي، حيث قمنا في الدراسة النظرية بتطبيق المنهج الوصفي التحليلي لمعرفة الأهمية التي يلعبها التحليل المالي في معرفة وتقييم المركز المالي للمؤسسة وتقييم الأداء الإقتصادي، كما ركزت الدراسة على مختلف المفاهيم النظرية المرتبطة بالأداء المالي والأدوات الحديثة للتحليل المالي والمتمثلة في القيمة الإقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة ولوحة القيادة وإبراز المزايا التي تتمتع بها، أما الجانب التطبيقي فقد قمنا بإسقاط الجانب النظري من الدراسة على أر الواقع من خلال تحليل القوائم المالية النهائية خلال السنوات (2017–2019) لمؤسسة سونلغاز وحدة المدية، إذ قمنا بحساب المؤشرات المالية التقليدية التي تعد من مدخلات المؤشرات المالية الحديثة، كما قمنا بتطبيق الأدولت الحديثة للتحليل المالي في المؤسسة محل الدراسة متمثلة في القيمة الإقتصادية المضافة حيث تبين أن قيم هذا المؤشر سالبة خلال فترة الدراسة هذا ما يفسر أن نتائج الأعمال سالبة خلال فترة الدراسة، ونفس الشيء بالنسبة للقيمة السوقية المضافة وكذلك لوحة القيادة على أن المؤسسة مما يعني إحتمال كبير وقوع المؤسسة في الفشل المالي وضعف الأدائها، مما سبق توصلنا إلى مجموعة من الإقتراحات على نحو التالي: العمل على تكوين ورسكلة الإطارات المحاسبية في مجال الإدارة المالية والتحليل المالي والإطلاع على آخر المستجدات المتعلقة بالأدوات الحديثة للتحليل المالي والإستفادة من تجارب مؤسسات ناجحة في تطبيق هذه الأدوات.

الكلمات المفتاحية: التحليل المالي، تقييم الأداء المالي، الأدوات الحديثة للتحليل المالي، لوحةالقيادة،مؤسسةسونلغازوحدةالمدية.

الملخص

Résumé:

Cette étude visait à clarifier l'imprtance de l'utilisation des outils de l'analyse financière moderne dans l'évaluation de la performance financière et a appliqué descriptive analytique à l'importance de l'analyse financière pour la connaissance dt l'évaluation de la situation financière de l'institution et l'évaluation de la performance économique, l-étude visait également à clarifier les divers concepts théorique associés à la perfomance financière et aux instrument modernes d'analyse financiére représentés par les valeurs économiques ajoutées et les valeurs de marcgé ajoutées et les modèles de prévisiblité de l'échec financier en soulignant les avantages dont elles bénéficie. En ce qui concerne l'aspect pratique nous avons abandonné l'aspect théorique de l'étude sur le trrain en annalysant les états financiers définitifs de la fondation Sonalgez à médéa pour les anné (2017-2019), en calculent les indicateurs financiers tarditionnels qui sont considéré comme des éléments de derniers indicateurs financiers, nous avouns également appliqué les derniers outils de valeur économique àjoutées (EVA) dans lesquels il été constaté que les valeurs de cet indicateur étaient négative pendent la période de la présente étude, ce qui explique que les résultats des àactivités négatives au cours la période étudiée étaient indentiques pour la valeur de marché ajoutée (MVA) et tableau de bord ce qui signifie une forte probabilité que l'institution tombe en faillite financière et en mauvaise performance .Les recemmandations sont les suivantes : travailler à la constitution et au recalcule des cadres comptables dans le domaine de la gestion financiére et l'analyse financiére et accès aux derniers dévloppemnets en matiére

d'outils d'analyse financiére modernes et tirer parti de l'expérience d'institutions performantes dans l'application de ces outils.

Mots clés : analyse financière, évaluation de la performance financière, outils modernes d'analyse financiére, fondation sonalgez de médéa.

Abstract:

The current study aims to clarify the importance of using modern financial analysis techniques in evaluating financial performance,In the theoretical study, we applied the descriptive and analytical approach to find out the importance that financial analysis plays in knowing and evaluating the financial position of the institution and evaluating the economic performance,The study also focused on various theoretical concepts related to financial performance and the modern techniques of financial analysis, represented by the economic value, the market value and highlights the advantages that it provides.

As for the practical aspect, we have projected the theoretical side of the study on the ground by analyzing the final financial statements during the years (2017-2019) for SONELGAZ Company-Medea Unit, and hence we have calculated the traditional financial indicators that are considered among the inputs of modern financial indicators,We have also applied modern financial analysis techniques in the company under study represented in the added economic value, as it was found that the values of this indicator are negative during the study period. This explains that the business results are negative during the study period.The same is correct for the added market value witch means is a high probability that the company will fall into financial failure and poor performance. From the above, we reached a set of suggestions as follows:

Working on the formation of accountants in the field of financial management and financial analysis; Pursuing the developments of modern financial analysis techniques and taking experiences from the successful companies in applying those techniques.

Key words: financial analysis, financial performance evaluation, modern techniquesfor financial analysis, Sonelgaz, Medea unit.

المقدمة العامة

المقدمة العامة:

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

يعتبر موضوع التحليل المالي من أحد أهم المواضيع في حقل الإدارة المالية، كونه علم له قواعد ومعايير وأسس يهدف إلى تشخيص الوضعية المالية للمؤسسة الإقتصادية وإكتشاف نقاط قوتها وضعفها ووضع الحلول المناسبة، حيث يعتبر ذو أهمية كبيرة لعملية التخطيط المالي في المؤسسة فهو منطلق العملية ونقطة بدايتها، مما أدى إلى تزايد الإهتمام به لدى كثير من مستخدميه فأهميته لاتقتصر على المؤسسة فقط وإنما تشمل أيضا الموردين والدائنين وغيرهم من الأطراف التي لها علاقة بالمؤسسة.

ظهر التحليل المالي في بدايته مبسط حيث يعتمد على بعض النسب المالية البسيطة كنسب السيولة والتمويل والمردودية...إلخ ومؤشرات التوازن المالي، حيث تقوم هذه المؤشرات بمعرفة كفاءة المؤسسة في تحقيق أرباحها ومعرفة مستوى نشاطها، ومع التطورات والتقلبات التي طرأت عليه حاول الباحثون الوصول إلى أدوات حديثة تمكن من القياس الجيد لأداء المؤسسة باعتبار أن الأدوات التقليدية المتعارف عليها أصبحت غير فعالة في تقييم الأداء المالي للمؤسسة كونها لايمكن أن تساهم في معرفة الإستراتيجية المالية للمؤسسة والتنبؤ بالمستقبل، وهذا ما أدى إلى الحاجة إلى إستخدام أدوات حديثة لتقييم الأداء المالي ومن بين الأدوات التي تم التوصل لها هي القيمة الإقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة وكذلك لوحة القيادة التي تعتمد في أساسها على خلق القيمة المؤسسة، حيث تؤثر بشكل إيجابي على الأداء المؤسسة المالي.

1.إشكالية الدراسة:

كيف يمكن للأساليب الحديثة للتحليل المالي أن تساهم في تحسين جودة تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية وهل هذا ممكن تحققه في شركة سونلغاز؟

لمعالجة هذه الإشكالية تمت الإستعانة بالأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي أهم المؤشرات المعتمدة في تقييم الأداء المالي في المؤسسة الإقتصادية؟
- هل إستعمال الأدوات الحديثة للتحليل المالي تعطي نتائج أفضل من الأدوات التقليدية؟
- هل استخدام الأدوات الحديثة للتحليل المالي تساعد في التقييم الجيد للمؤسسة ؟

– كيف يبدو الأداء المالي للمؤسسة محل الدراسة بناء على مخرجات عملية التحليل المالي لقوائمها المالية؟

من خلال الأسئلة الفرعية يمكن صياغة الفرضيات على نحو الآتي:

2.الفرضية الرئيسية:

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

3.الفرضيات الفرعية:

– إستعمال الأدوات الحديثة للتحليل المالي تساعد في التقييم الجيد للمؤسسة.

– إستعمال الأدوات الحديثة للتحليل المالي تعطي نتائج أفضل من الأدوات التقليدية.

– تطبق الأدوات التحليل المالي الحديثة في مؤسسة سونلغاز (وحدة المدية).

4.أهمية الدراسة:

– يعتبر التحليل المالي من أهم مواضيع التسيير المالي للمؤسسة.

– يعتبر من أهم وسائل التي يتم بموجبها تحليل نتائج المؤسسات الإقتصادية والتي طبعا لايمكن الوصول إليها إلا بإستخدام الأدوات الحديثة، باعتبارها قاعدة معلوماتية تساعد على تقييم أداء المؤسسات بحيث يظهر التحليل المالي تلك المعلومات بنقاط قوة وضعف للمؤسسة، ومدى سلامة أوضاعها المالية من خلال ممارستها لنشاطها وتكون عون لها في ترشيد قرراتها.

5.أهداف الدراسة:

– إبراز أهمية التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء.

– إبراز مدى أهمية الأدوات الحديثة للتحليل المالي والغاية من إستخدامها.

– التعرف على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية.

– التأكد من إمكانية استخدام نماذج التنبؤ المالي في المؤسسة الاقتصادية.

6.أسباب إختيار الموضوع :

*** أسباب الموضوعية:**

– أهمية الموضوع البالغة لدى مسيري المؤسسات الإقتصادية وخاصة تلك الفئة التي تشتغل بالوظيف المالية.

– قلة المعارف المتعلقة بالأدوات الحديثة للتحليل المالي.

– بإعتبار أن التحليل المالي يسمح بمعرفة نقاط القوة والضعف للمؤسسة وإبراز أهم المشاكل التي تتعرض لها.

*** أسباب الذاتية:**

– الرغبة الشخصية في دراسة هذا الموضوع والتعلق بعمليات التجديد وفقا للقواعد ومختلف النظريات الجديدة.

– إهتمام الشخصي بالإطلاع على كل مايتعلق بالنظام المحاسبي وبحكم علاقة الموضوع بتخصص الدراسة.

7.المنهج معتمد في الدراسة:

إن الإلمام بمختلف جوانب الدراسة النظرية يعتمد على المنهج الوصفي التحليلي من أجل الإجابة على مختلف التساؤلات محل الدراسة وإختبار الفرضيات، أما الجانب التطبيقي فيعتمد على أسلوب دراسة حالة كمحاولة لإسقاط الجانب النظري من الدراسة على المؤسسة سونلغاز –وحدة المدية– وذلك بإستخدام حديثة للتحليل المالي لتقييم أداء المؤسسة والتنبؤ بوضعها المالي.

8.حدود الدراسة:

تتمثل حدود الدراسة في الحدود المكانية والزمانية حيث قمنا في دراستنا بدراسة حالة مؤسسة سونلغاز –وحدة المدية– خلال الفترة 2017–2019.

9.الدراسات السابقة:

– دراسة العمري بشرى وماني حنان، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة دراسة تطبيقية للوضعية المالية لديوان الترقية والتسيير العقاري(البويرة)، مذكرة ماستر، كلية العلوم التجارية والإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أكلي محند أولحاج–البويرة–، السنة الجامعية 2017–2018.

وتمحورت الإشكالية في ما مدى مساهمة التحليل المالي في تقييم الاداء المالي للمؤسسة؟

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور إستخدام أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة من خلال دراسة حالة مؤسسة جزائرية، من أهم ما توصلت إليه الدراسة أن إستخدام أدوات التحليل المالي للمؤسسة في تقييم الأداء المالي يوضح لنا نقاط القوة ونقاط الضعف ومن خلاله يستطيع متخذ القرار إتخاذ قرراته بإعتماد على هذا التحليل.

– دراسة زبيد بشير، تحليل الوضعية المالية للمؤسسة الإقتصادية بإستخدام القيمة الإقتصادية المضافة دراسة حالة مجمع صيدال للسنوات(2012–2015)، مجلة الدراسات الإقتصادية والمالية، العدد10، الجزء3، جامعة الشهيد حمه لخضر(الوادي)، 2017.

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

توصل الباحث إلى ضرورة إستعمال القيمة الإقتصادية المضافة كونها تقدم معلومات ضرورية لإدارة الشركة، بإضافة إلى أنها تعتبر مقياس جيد لأداء الشركة لاهتمامها بالجانب المالي والتشغيلي.

– دراسة هادفي خالد، مساهمة النظام المحاسبي المالي في تطوير أساليب التحليل المالي للمؤسسة الإقتصادية دراسة حالة مؤسسة إقتصادية، رسالة دكتوراه، غير منشورة جامعة محمد خيضر بسكرة، سنة 2018-2019.

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على مختلف أساليب ومجلات التحليل المالي ولاسيما الإتجهات الحديثة منه ومعرفة الدور الذي يلعبه التحليل المالي في المؤسسة الإقتصادية وإظهار الوضعية المالية للمؤسسة بالإضافة إلى مساهمة النظام المحاسبي المالي في تطوير أساليب التحليل المالي وقد خلصت الدراسة غلى النظام المحاسبي المالي يعتمد على مجموعة من طرق التقييم والذي يسمح تطبيقها بإعطاء قيمة مالية حقيقة مما يجعل نتائج التحليل المالي أكثر كفاءة ومصداقية، كما أن إمكانية تطبيق الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة يعتمد على معلومات المستخرجة من الميزانية وجدول حساب النتائج مما يسمح باستخراج مؤشرات مالية أكثر دلالة كالقيمة الإقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة.

– دراسة لمين علواطي ونذيرة راقي، لوحة القيادة كأداة لمراقبة التسيير في المؤسسات الإقتصادية العمومية دراسة حالة فرع شركة سونلغاز(المدية)، مجلة دراسات العدد الإقتصادي، المجلد8، العدد1، جامعة الأغواط، جانفي 2017.

تهدف هذه الدراسة إلى توضيح أهمية إستخدام لوحة القيادة في المؤسسة الإقتصادية العمومية باعتبارها أداء للرقابة وتقييم الأداء بصفة دائمة ومستمرة كما تطرق فيها كذلك إلى مفهوم لوحة القيادة وأنواعها وألية عملها، وإنتهينا بتطبيق ما تم تناوله في الجانب النظري على شركة سونلغاز لولاية المدية حتى نبين الدور الأساسي والعملي التي تلعبه هذه الأداة في تقييم أداء مؤسساتنا الإقتصادية الخاصة وأن هذه الأخيرة تسعى حاليا إلى ترشيد نافقتها وتطوير أدائها.

10. هيكل الدراسة:

لإلمام بجميع الجوانب المتعلقة بالموضوع، والوصول إلى إجابة للإشكالية المطروحة، وتباين صحة الفرضيات الموضوعة من عدمها، سيتم تقسيم الموضوع إلى:

الفصل الأول: بعنوان الإتجهات التقليدية والحديثة للتحليل المالي والذي بدوره سيقسم إلى ثلاث مباحث، حيث سيكون المبحث الأول بعنوان ماهية التحليل المالي، وفيه سيتم تعريف

التحليل المالي، أهميته وأهدافه، أما المبحث الثاني والذي سيكون بعنوان أنواع وأدوات التحليل المالي، وفيه سيتم التطرق إلى أنواع التحليل المالي، القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي، والتحليل المالي بواسطة المؤشرات التوازن المالي، والتحليل المالي بواسطة النسب المالية، أما المبحث الثالث والذي بعنوان الاساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء المالي، وفيه سيتم التطرق إلى القيمة الإقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة، لوحة القيادة.

الفصل الثاني: بعنوان الأداء المالي للمؤسسة، والذي سيقسم إلى ثلاث مباحث، والتي تتمثل في المبحث الأول بعنوان عموميات حول الأداء المالي، وفيه سيتم التطرق إلى ماهية الأداء وأنواعه، بالإضافة إلى ماهية الأداء المالي و معايير الأداء المالي، أما المبحث الثاني والذي سيكون بعنوان تقييم الأداء المالي أهدافه وخطواته، وسنتطرق فيه إلى تقييم الأداء المالي، وكذلك أهداف تقييم الأداء وأهداف تقييم الأداء المالي وخطواته، أما المبحث الثالث والذي سيكون بعنوان أثر التحليل المالي على الأداء المالي المؤسسة، والذي سنتطرق فيه إلى إستخدام التحليل المالي في التنبؤات والتوقع بالأداء المستقبلي، وكذلك دور النسب المالية في كشف عن الأداء المالي، وتقييم أثر أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء.

الفصل الثالث: وفيه سيتم دراسة حالة مؤسسة سونلغاز، بتحليل قوائمها المالية، حيث سيتم تخصيص المبحث الأول لتناول بعض الجوانب النظرية عن المؤسسة للتعريف بيها، والمبحث الثاني سيتم تقييم الأداء المالي لمؤسسة سونلغاز بواسطة النسب المالية ومؤشرات توازن المالي، وأخيرا المبحث الثالث سيتم فيه تقييم الأداء المالي للمؤسسة سونلغاز بواسطة الأدوات التحليل المالي الحديثة.

11. صعوبات الدراسة:

أثناء القيام بهذه الدراسة واجهتنا صعوبات وعراقيل التي أثرت على مجرى البحث يمكن إبرزها في:

– صعوبات الأبحاث المتعلقة بالموضوع وصعوبة نوعا ما في إيجاد المراجع وصعوبة في قيام بالدراسة جيدة حول المؤسسة سونلغاز وذلك راجع للأحوال التي طرأت بسبب المرض.

الفصل الأول

الاتجاهات التقليدية والحديثة للتحليل المالي

تمهيد:

يعتبر التحليل المالي من أهم الأساليب التي تعتمد عليها المؤسسة في تقييم الأداء في الحاضر وتحديد وجهتهت في المستقبل.

وإزدادت أهمية التحليل المالي نظرا للتعقيدات والتطورات التي شهدتها أنشطة ووظائف المؤسسة، والتي بدورها أدت إلى ظهور الأساليب جديدة للتحليل المالي، أي استحدثت أدوات تتناسب هذا التطور، وللإحاطة بهذه الأساليب الحديثة للتحليل المالي المستخدمة في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الإقتصادية، تم تقسيم هذا الفصل إلى:

المبحث الأول: ماهية التحليل المالي

المبحث الثاني: أنواع وأدوات التحليل المالي

المبحث الثالث : الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء المالي

المبحث الأول: ماهية التحليل المالي

يعتبر التحليل المالي من أهم الوظائف المؤسسة، وأفضل الأدوات التي من خلالها يتم الحكم عل أدائها، لذا سنقدم من خلال هذا المبحث كل من نشأة ومفهوم التحليل المالي، مقومات ومنهجية التحليل المالي، أهمية وأهداف التحليل المالي.

المطلب الأول: نشأة ومفهوم التحليل المالي

سنقوم في هذا المطلب بتقديم التحليل المالي بفكرة مبسطة وواضحة من خلال التعرف على نشأته وأغراضه، ومجموعة من التعاريف المتعلقة بتعريف التحليل المالي.

أولا : نشأة التحليل المالي

تأريخيا يرجع نشأة التحليل المالي كأداة إلى اتجاهين، الأول مصرفي، إذ أن التوسع في حجم التسهيلات الائتمانية دعا المجلس التنفيذي لجمعية المصرفيين في نيويروك عام 1895 إلى إعداد توصية لأعضاء الجمعي تفيد أن على المقترض أن يقدم بيانات مكتوبة حول الأصول (الموجودات) والخصوم (المطلوبات وحق الملكية) عند طلب الحصول على تسهيلات مصرفية. وفي عام 1906 تمت التوصية باستخدام هذه البيانات لأغراض التحليل الشامل لوضع الشركة المقترضة وبشكل يسمح بمعرفة نقاط القوة والضعف في تلك البيانات، وفي عام 1908 تمت التوصية باعتماد القياس الكمي بواسطة النسب للبيانات المقدمة من قبل المقترضين بهدف تحديد الجدارة الائتمانية.

أما الاتجاه الثاني فقد أكدت أدبيات الإدارة المالية على أهمية التحليل المالي، ويعود فكرته كأداة إلى فترة الكساد الأعظم عام 1929، والتي كانت نتائجه إفلاس العديد من الشركات نتيجة عدم ملاءمتها الفنية والحقيقة لمواجهة الالتزامات المترتبة عليها. أن الفشل والإفلاس للعديد من الشركات، أكدت الحاجة إلى ضرورة نشر القوائم المالية بهدف قراءة بياناتهاوتحليل للوقوف على المركز الائتماني والمالي للشركات. أن تطور تقنيات الاستثمار والتمويل في عقد الأربعينيات والخمسينيات جعلت من التحليل المالي وسيلة فعالة لاتخاذ العديد من القرارات التي تخص الشركة، و/ أو الأطراف المستفيدة من التحليل المالي. هذا بجانب النظرة الشمولية للتحليل المالي في ظل استخدام الأساليب الكمية الحديثة، وتقنيات الحاسوب وبمستوى عالي من الكفاءة والفاعلية، الأمر الذي أدى إلى حوسبة التحليل المالي لضمان السرعة والدقة في تدفق التقارير المالية والمعلومات الخاصة بأداء الشركة.[1]

[1] عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، دار الباروزي العلمية للنشر و التوزيع، عمان، 2008، ص 17.

ثانيا: أغراض التحليل المالي

يهدف التحليل المالي بشكل عام الى تقييم أداء المشروع من زوايا متعددة وبكيفية تخدم أهداف مستخدمي المعلومات ممن لهم مصالح مالية في المشروع وذلك بقصد تحديد جوانب القوة ومواطن الضعف ومن ثم الاستفادة من المعلومات التي يوفرها التحليل المالي لهم في ترشيد قراراتهم المالية ذات العلاقة بالمشروع.

ويمكن بشكل عام حصر أغراض التحليل المالي في جوانب التالية:[1]

- تقييم ربحية المشروع.
- تقييم المركز المالي للمشروع.
- تقييم المركز الائتماني للمشروع.
- تقييم مدى كفاءة سياسات التمويل.
- تقييم مدى كفاءة إدارة الأصول والخصوم.
- تقييم المركز التنافسي للمشروع.
- تقييم قدرة المشروع على الاستمرارية (الفشل المالي).
- استنباط بعض المؤشرات التي توفر للادارة أدوات للتخطيط وللرقابة ولتقييم الأداء.

ثالثا: مفهوم التحليل المالي :

يرتبط التحليل المالي ارتباطا وثيقا بحاجة الأطراف المختلفة التي لها علاقة بمشروع معين، لمعرفة المتغيرات الاقتصادية التي حدثت في مسار أعماله خلال فترة زمنية معينة، واتجاهات تطوره مستقبلا، ولمعرفة المتغيرات التاريخية و التنبؤ بالمستقبل، يستعان بالتحليل المالي من أجل دراسة الماضي ومقارنته بالحاضر لاستشفاف المستقبل. فهو بهذا المعنى علم يختص بصناعة المعلومة لمساعدة ذوي الصلة باتخاذ القرارات المتعلقة بالمشروع.

وتأسيسا على ما تقدم، فقد عرف التحليل المالي في الكتابات المختصة بهذا المجال في مجموعة من التعاريف تختلف باختلاف المنهج العلمي المتبع، يمكن اختصارها فيمايلي:

التعريف الأول: يعتبر التحليل المالي خطوة تمهدية ضرورية للتخطيط المالي إذ من ضروري التعرف على المركز المالي للمنشأة قبل التفكير في وضع الخطط المستقبلية ويعتمد التحليل المالي على البيانات التاريخية التي تظهر في الميزانية العمومية و قائمة الدخل لذا فإنه يعتبر أداة للكشف عن مواطن ونقاط الضعف في المركز المالي وفي السياسات المختلفة التي تؤثر على الربح .[2]

---

[1] **محمد مطر، التحليل المالي والائتماني الأساليب والأدوات والاستخدمات العلمية، دار وائل للنشر، عمان الاردن، الطبعة الأولى، 2003، ص 3.**

[2] **محمد الصريفي، التحليل المالي وجهة نظر محاسبة إدارية، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2014، ص113 .**

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

التعريف الثالث: يهدف التحليل المالي الى تحويل البيانات الواردة بالقوائم المالية والبيانات المحاسبية الى معلومات تفيد في اتخاذ القرارات. ويعتمد التحليل المالي أصلا على القوائم المالية المنشورة وقائمة المركز المالي وإضافة لذلك يمكن استخدام بيانات محاسبية أخرى تفيد عملية التحليل والدراسة.

التعريف الرابع: ويمكننا تعريف التحليل المالي بأنها دراسة القوائم المالية بعد تبويبها وباستخدام الاساليب الكمية وذلك بهدف إظهار الارتباطات بين عناصرها والتغيرات الطارئة على هذه العناصر وحجم وأثر هذه التغيرات واشتقاق مجموعة من المؤشرات التي تساعد على دراسة وضع المنشأة من الناحية التشغيلية والتمويلية وتقييم أداء هذه المشأت وكذلك تقديم المعلومات اللازمة للأطراف المستفيدة من أجل إتخاذ القرارات الإدارية السلمية.[2]

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن التحليل المالي ما هو إلا دراسة للقوائم المالية بعد تبوبها التبويب الملائم، وذالك باستخدام أدوات معينة من أجل الوصول إلى نتائج تساعد على تقييم الأداء واتخاذ القرارات المناسبة.

المطلب الثاني: مقومات ومنهجية التحليل المالي

من أجل نجاح عملية التحليل المالي في تحقيق اهدافها أو أغراضها المنشودة لابد من توفر مجموعة من المقومات و منهجية المحلل المالي التي تشكل في مجموعها ركائز أساسية لابد من مراعتها وتتمثل في:

أولا : مقومات التحليل المالي: كي تنجح عملية التحليل المالي في تحقيق أهدافها أو أغراضها المنشودة، لابد من توفر مجموعة من المتطلبات أو الشروط التي تشكل في مجموعها ركائز أساسية لابد من مراعاتها. فإذا ما اعتبرنا أن الهدف النهائي للمحلل المالي هو توفير مؤشرات واقعية تعطي صورة عن جوانب نشاط المشروع هي أقرب ما تكون الى الحقيقة، فيجب إذن توفير مقومات نجاحه في تحقيق هذا الهدف وذلك بمنهج وأساليب وأدوات التحليل التي يستخدمها، ومنها كذلك ما يتعلق بمصادر المعلومات التي يعتمد عليها.

---

[1] **وليد ناجي الحيالي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 13.**

[2] **منير شاكر محمد، اسماعيل اسماعيل، عبد الناصر نور، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، دار وائل للنشر، عمان، الطبعة الثانية، 2005، ص 12.**

بناء لما تقدم يمكن حصر المقومات الأساسية للتحليل المالي فيمايلي:[1]

1- أن تتمتع مصادر المعلومات التي يستقي منها المحلل المالي معلوماته بقدر معقول من المصداقية أو الموثوقية، وأن تتسم المعلومات المستخدمة في التحليل بقدر متوازن من الموضوعية من جهة والملاءمة من جهة أخرى.

2- أن يسلك المحلل المالي في عملية التحليل منهجا علمية يتناسب مع أهداف عملية التحليل. كما أن يستخدم أساليب وأدوات تجمع هي الاخرى وبقدر متوازن بين سمتي الموضوعية والملاءمة للأهداف التي يسعى اليها.

ولكي يحقق المحلل المالي المتطلبات و الشروط المقصودة هنا عليه مراعاة مايلي:

1/2- أن تتوفر لديه خلفية عامة عن المنشأة ونشاطها و الصناعة التي تنتمي اليها وكذلك البيئة العامة المحيطة بها الاقتصادية و الاجتماعية و السياسية.

2/2- أن يبرز الفروض التي يبني عليها عملية التحليل و كذلك المتغيرات الكمية و الكيفية (النوعية) التي ترتبط بالمشكلة محل الدراسة.

3/2- أن لا يقف المحلل المالي عند مجرد كشف عوامل القوة ومواطن الضعف في نشاط المشروع، بل أن يسعى وهو الأهم الى تشخيص أسبابها واستقراء اتجاهاتها المستقبلية.

3- أن يتسم المحلل المالي نفسه بالموضوعية وذلك بالتركيز على فهم دوره والمحصور في كشف الحقائق كما هي قبل أن يقوم بتفسيرها بصورة مجردة بعيدة عن التحيز الشخصي، وذلك ليقوم بعد ذلك في تقديم تقريره بما يتضمنه من مؤشرات وبدائل تخدم متخذ القرار مع مراعاة التوصية بما يراه البديل الافضل منها.

ثانيا: منهجية التحليل المالي: لابد من التنبيه بأن طريقة التحليل المالي يجب أن تترك في تفصيلاتها لرأي المحلل، ولكن لامانع من وضع بعض مبادئ العامة لتكون أساسا لمدخل عام لمنهجية التحليل المالي ومن هذه الأسس العامة مايأتي:[2]

1- تحديد الهدف الذي يسعى إليه المحلل:

لأنه يجنب المحلل العمل غير اللازم، ويمكنه من قصر جهده على العمل الذي يخدم هذا الهدف مباشرة.

2- تحديد الفترة التي سيشملها تحليل القوائم المالية:

لأن القوائم المالية الخاصة بسنة واحدة قد لا تكون معبرة عن الاتجاه العام للاداء.

---

[1] **محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص 4.**

[2] **ايمن الشنطي، زهير الحدرب، عامر عبدالله، مقدمة في الادارة والتحليل المالي، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان،الطبعة الأولى، 2010، ص 130.**

3- تحديد المعلومات التي يحتاجها المحلل للوصول إلى غايته:

لأن رغبة العميل بالوفاء تعتمد على أدبياته، والمعلومات عن هذا العنصر خارج حدود الميزانيات، أما المعلومات المتعلقة بقدرته على الوفاء فيمكن الحصول عليها من خلال احتساب سيولته.

4- اختيار أسلوب وأداة التحليل الأنسب قدرة المتعامل مع المشكلة موضع البحث:

لأن المشكلة موضع البحث هي السيولة، لذا تستعمل الأدوات التحليلية المعبرة عن هذه النسبة.

5- استعمال المعلومات والمقاييس التي تجمعت لدى المحلل لاتخاذ القرار أو الإجراء المطلوب:

تعتبر هذه الخطوة الأصعب و الأكثر أهمية، وتحتاج إلى استعمال مقدار كبير من العمل الذهني والحكمة والمهارة والجهد لتقييم ما يقف خلف الأرقام من حقائق.

6- اختيار المعيار المناسب لقياس النتائج عليه، ولا مانع من استعمال أكثر من معيار.

7- تحديد الانحراف عن المعيار المقاس عليه للوقوف على أهمية الانحراف بالأرقام المطلقة والنسبية.

8-تحليل أسباب الانحراف وتحديدها.

9- وضع التوصية المناسبة بشأن نتائج التحليل.

المطلب الثالث: أهمية وأهداف التحليل المالي

إن أهمية التحليل المالي قد زادت بشكل كبير في الإقتصاد المعاصر لذا رأينا في هذا المطلب أن نقوم بدراسة التحليل المالي من حيث أهميته، أهدافه.

أولا :أهمية التحليل المالي:

التحليل المالي ذو أهمية قصوى لعملية التخطيط المالي للمنشأة فهو منطلق العملية ونقطة بدايتها، فحتى يتمكن المدير من الوضع الخطط المالية لابد له من معرفة المركز المالي لمنشأته، فهو كالربان الذي يحتاج لمعرفة موقعه قبل أن يحدد خط سير السفينة. فالخطط المالية يجب أن تتناسب مع القدرات الحالية والمتوقعة للمنشأة والتحليل المالي هو وسيلة المدير المالي لمعرفة قدرات منشأته المالية والإدارية.

وبالإضافة إلى ذلك أصبح التحليل المالي يستعمل كوسيلة لتقييم أداء المنشأة ككل والحكم على مركزها المالي وإدارتها بحيث تبرز من الدراسة قوائمها المالية نواحي الضعف ونواحي القوة فيها.

وبشكل عام فإن أهمية التحليل المالي في منشأة هي :[1]

1- معرفة الوضع المالي السائد في المنشأة.

2- تحديد قدرة المنشأة على الاقتراض والوفاء بالديون.

3- الوصول إلى القيمة الاستثمارية للمنشأة وجدوى الاستثمار في أسهمها.

4- الحكم على مدى صلاحية السياسات المالية والتشغيلية والبيعية والتخطيط لها.

5- الإفادة منه في اتخاذ القرارات لأغراض إحكام الرقابة الداخلية.

6- الحكم على مدى كفاية إدارة المنشأة.

7- توضيح الاتجاه العام لفاعليات المنشأة.

وهكذا فإن الاهتمام بالتحليل المالي يتعدى حد مجرد اكتشاف العلاقات بين الأرقام إلى التحري عن أسباب قيام هذه العلاقات بهذا الحجم وهذا الاتجاه مما يساعد في النهاية على العثور على أفضل الحلول للمشكلات المختلفة. فالتحليل المالي يوفر للمدير المالي أدوات قياسية يستعملها في التخطيط المالي و الرقابة المالية.

ثانيا : أهداف التحليل المالي: بشكل عام يهدف التحليل المالي إلى تحقيق الغايات التالية:[2]

* معرفة وضع الشركة في قطاعها.

* تعرف حقيقة الوضع المالي للمؤسسة.

* تعرف الاتجاهات التي يتخذها اداء المؤسسة.

* تقييم السياسات المالية والتشغيلية المتبعة.

* تقييم جدوى الاستثمار في المؤسسة.

* تحديد قدرة المؤسسة على خدمة دينها وقدرتها على الاقتراض.

* الاستفادة من المعلومات المتاحة لاتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة والتقويم.

* الحكم على مدى كفاءة الإدارة.

[1] **زياد رمضان، محمود الخلايلة، التحليل والتخطيط المالي، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة، 2013، ص 8.**

[2] **ايمن الشنطي، زهير الحدرب، عامر عبدالله، مرجع سبق ذكره، ص 129.**

المبحث الثاني: أنواع وأدوات التحليل المالي

سيتم في هذا المبحث تطرق إلى أنواع التحليل المالي و التعريف بأهم الاساليب التقليدية للتحليل المالي والتي تستخدم في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية، وعليه سيتم تناول فيها كل من المؤشرات التوازن المالي، والنسب المالية.

المطلب الأول :أنواع التحليل المالي

ان الانواع التالية تشكل أساس التحليل المالي الحديث وهي تكمل بعضها:[1]

أ- التحليل الرأسي.

ب- التحليل الأفقي.

ج- استخراج المركز النسبي.

والتحليل المالي بأنواعه هذه إما أن يكون قصير الأجل وإما أن يكون طويل الأجل.

أ- التحليل الرأسي:

وينطوي على دراسة العلاقات الكلية بين بنود القائمة المالية المختلفة في التاريخ معين وهو تحليل يتصف بالسكون والثبات ويساعد على تقييم أداء المنشأة في تلك الفترة واكتشاف نواحي الضعف والقوة ولكنه يظل بحاجة لأن يدعم بالتحليل الأفقي وباستخراج المركز النسبي.

ب- التحليل الأفقي:

وينطوي على دراسة سلوك كل بند القائمة المالية بمرور الزمن أي تتبع حركة هذا البند زيادة أو نقصانا بمرور الزمن. وهكذا فإن هذا النوع من التحليل ديناميكي لأنه يبين التغيرات التي حدثت ويسمى بعض الكتاب هذا النوع من التحليل قياسا بالزمان وكذلك يمكن القيام بهذا النوع من التحليل في حالة النسب المالية حيث يمكن مقارنة نسبة ما بمثيلاتها المعدة عن فترة زمنية أخرى مما يتيح تتبع حركة هذه النسبة عبر الزمن ويساعد على اتخاذ القرارات المناسبة ولاشك أن هذا الأسلوب ذو فائدة أكبر من مجرد الاقتصار على النسب الخاصة بفترة زمنية واحدة (أي التحليل الرأسي).

1- اكتشاف سلوك النسبة او أي بند من بنود أي قائمة مالية موضوع الدراسة عبر الزمن.

2- تقييم انجازات ونشاط المنشأة في ضوء هذا السلوك ومن ثم اتخاذ القرارات المناسبة بعد تتبع اسباب التغير إلى جذورها.

ج- المركز النسبي:

---

[1] **زياد رمضان، أساسيات التحليل المالي في المنشآت التجارية والصناعية و الخدماتية، دار وائل للنشر، الأردن، الطبعة الرابعة، 1997، ص 10-12.**

ويسميه البعض قياسا بالمكان ويتم ذلك عن طريق مقارنة النسب الخاصة بالمنشأة بالنسب السائدة في الصناعة التي تنتمي إليها المنشأة وتؤدي هذه المقارنة إلى اكتشاف انحرافات المنشأة عما هو سائد في الصناعة وعندها يمكن للادارة:

1- تقييم أداء المنشأة بالنسبة لميثلاتها.

2- تقييم ربحية المنشأة في أصولها المختلفة بالنسبة لمثيلاتها.

3- اتخاذ الاجراءات التصحيحية اللازمة لتحقيق التوازن بينها وبين مثيلاتها في الصناعة التي تنتمي إليها وخاصة في الحالة الإنحراف السالب بعد إكتشاف السبب الحقيقي الذي أدى إلى الإنحراف.

د- التحليل المالي القصير الأجل:

وقد يكون رأسيا أو أفقيا كما يمكن منه إستخراج المركز المالي للمنشأة ويغطي فترة زمنية قصيرة الاجل وتهتم به الفئات التالية: أصحاب الديون القصيرة الأجل كالبنوك والموردون، والمدراء الماليون في تخطيطهم للتمويل القصير الأجل والإدارة الأصول المتداولة وقياس قدرات المنشأة وانجازها في المدى القصير فهو يركز على تحليل التداول والسيولة ورأس المال العامل ومكوناته والتدفقات النقدية وربحية المنشأة في المدة القصيرة.

هـ- التحليل المالي الطويل الأجل:

وهو كسابقه يمكن أن يكون أفقيا او رأسيا كما يمكن إستخراج المركز النسبي للمنشأة ويغطي فترة زمنية طويلة الاجل ويهتم به المستثمرون في راس مال المنشأة وسنداتها واصحاب الديون الطويلة الأجل والمدراء الماليون في المجال سعيهم لتخطيط التمويل الطويل الأجل أو الأرباح أو إدارة الاصتل الثابتة. ويقيس قدرات المنشأة وإنجازاتها في المدى الطويل. لذا فهو يركز على تحليل هيكل رأس المال و الاصول الثابتة وقدرة الأرباح في المدى الطويل على تغطية إلتزامات المنشأة وحجم هذه التوزيعات و تأثيرها على أسعار في السوق.

المطلب الثاني :القوائم المالية المستخدمة في التحليل المالي

تمثل القوائم المالية مخرجات نظام المحاسبة المالي، إذ تظهر هذه القوائم نتيجة أعمال الشركة. وتخضع هذه القوائم للفحص والتدقيق لأغراض التحليل والوقوف على واقع الأنشطة والفعاليات. ومن هذه القوائم:

أولا: الميزانية العمومية:[1]

[1] **عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره ، ص 24.**

تعكس الميزانية العمومية المركز المالي للشركة في نقطة زمنية محددة، وفي الغالب الأعم تكون سنة مالية واحدة. فهي تمثل خلاصة الإجراءات المحاسبية وتطبيقاتها. وتحتوي الميزانية على جانب الأصول (الموجودات) وجانب الخصوم (المطلوبات وفق الملكية). إذ أن جانب الأصول يمثل قرارات الاستثمار القصيرة الأجل (الموجودات المتداولة) وطويلة الأجل (الموجودات الثابتة)، أما جانب الخصوم فهي تعكس قرارات التمويل سواء التمويل بالمديونية (المطلوبات المتداولة والطويلة الأجل) أو التمويل الممتلك (حق الملكية). ومن خلال فحص وتحليل البيانات الواردة في الميزانية العمومية يمكن تحديد مدى سلامة المركز المالي للشركة والجدول رقم (1-1) يوضح مكونات الميزانية العمومية مرتبة حسب درجة سيولتها من أعلى سيولة إلى أدنى سيولة.

الجدول رقم (1-1)الميزانية العمومية من منظور مالي

الأصول (الموجودات)	الخصوم (المطلوبات) وحق الملكية
الموجودات لمتداولة	المطلوبات المتداولة
نقد	دائنون (الذمم الدائنة)
أوراق مالية قصيرة الأجل	أوراق الدفع
الذمم (الحسبات) المدينة	مستحقات أخرى
المخزون السلعي	المطلوبات طويلة الأجل
أخرى	قروض طويلة الأجل بفائدة
الموجدوات الثابتة	سندات بفائدة
المباني، الآلات والمعدات، الأثاث	أسهم ممتازة
شهرة المحل	حق الملكية
(مخصص الاهتلاك)	رأس المال المدفوع (أسهم عادية)
	الاحتياطات والأرباح المحتجزة
إجمالي الموجودات =	المطلوبات + حق الملكية

المصدر: عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره، ص25

ثانيا: قائمة الدخل:

تعرف قائمة الدخل أو الأرباح بأنها قائمة تلخص المعاملات التي تولد ايرادات للشركة نتيجة لبيع منتجاتها أو تأدية الخدمات وكذلك المعملات التي ينتج عنها مصروفات على الشركة،ومن خلال تلخيص الايرادات والمصروفات فان قائمة الدخل تقدم صورة للارباح الناتجة عن عمليات الشركة خلال فترة معينة.

وينظر الكثيرون إلى قائمة الدخل على أنها أكثر أهمية من القوائم المالية الأخرى، لأن صافي الدخل يمثل أساس العديد من القرارات المالية، كما ان إدارة الشركة تكافأ أو تعاقب بحسب ما إذا كان الدخل الفعلي مساوي أو غير مساوي للدخل المخطط، كما أن أسعار الأسهم ترتفع أو تنخفض بصورة كبيرة لأن الشركة تقدم تقارير عن صافي الدخل أعلى أو أقل من توقعات السوق، وبسبب رد الفعل الفوري لإعلانها فإن صافي الدخل عن العام غالبا ما يؤخذ على أنه أساس نشاط الأعمال عن الفترة.

شكل قائمة الدخل : تأخذ قائمة الدخل الشكل الأتي وذلك من منظور مالي

جدول رقم (2-1): يبين شكل قائمة الدخل من منظور مالي

البيان	**المبلغ**
صافي المبيعات	.....
(كلفة المبيعات)	.....
إجمالي الربح	.....
مصروفات تشغيلية أخرى (إدارية، توزيعية، تسويق)	.....
إجمالي الربح قبل الإهتلاك	.....
(الإهتلاك السنوي)	.....
صافي الربح قبل الفائدة والضريبة	.....
(الفائدة)	.....
صافي الربح قبل الضريبة	.....
(الضريبة)	.....
صافي الربح	.....
(أرباح الأسهم الممتازة)	.....
(صافي الربح المتاح لحملة الأسهم)	.....

المصدر: عدنان تايه النعيمي، ارشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، مرجع سبق ذكره، ص27

قائمة: تدفقات النقدية:[1]

حتى استقرت قائمة التدفق النقدي على ما هي عليه الآن، مرت في حقبة زمنية طويلة نسبيا تطورت خلالها من حيث الشكل والمضمون. ويمكن تمييز ثلاث مراحل أساسية لهذا

[1] **محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص 159.**

التطور اتخذت القائمة في كل مرحلة منها نموذجا يتناسب مع احتياجات رجال الأعمال خلالها وذلك على نحو التالي:

– قائمة مصادر الأموال واستخداماتها: التي تطلبها الرأي رقم(3) OpinionNO.3 APB الصادر عن AICPA عام 1963.

– قائمة التغيرات في المركز المالي: التي تطلبها الرأي رقم (19) Opinion APB NO.19 الصادر عن FASB عام 1971.

– قائمة التدفق النقدي: التي تطلبها المعيار رقم(95) SAS.NO.95 الصادر عن FASB عام 1987 وكذلك المعيار الدولي رقم(7) IAS NO.7 الصادر عن IASC عام 2000.

وتعتبر قائمة التدفقات النقدية كحلقة وصل بين قائمتي الدخل والميزانية العمومية، حيث أن الغرض الأساسي منها هو تحديد التدفقات النقدية الداخلة والخارجة خلال فترة زمنية محددة، إذ أن هذا الكشف يظهر أثار الأنشطة التشغيلية والإستثمارية والتمويلية على النقد، لذلك صنفت ضمن القوائم الأساسية في التحليل المالي الحديث، حيث يمكن للإدارة أن تستعمل هذه الأخيرة للتعرف على حجم التمويل الداخلي المتاح للأنشطة التشغيلية، كما يمكن للمستثمرين والدائنين أن يستخدموها لتقييم مدى قدرة الشركة على تحقيق تدفقات نقدية قادرة على تعظيم ثروتهم أو الإلتزام بحقوقهم.

***العناصر الأساسية المكونة لقائمة التدفقات النقدية:**

1- **التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية:** يتم تحديد صافي التدفق النقدي التشغيلي بدراسة بنود الإيرادات والمصروفات الظاهرة في قائمة الدخل، وكذلك بنود رأس المال العامل (الأصول المتداولة والمطلوبات المتداولة) الظاهرة في الميزانية العمومية، ومن ثم يتم فرز هذه البنود إلى مصادر للنقد التشغيلي واستخدامات للنقد التشغيلي ليمثل الفرق بين هذه المصادر وتلك الاستخدمات صافي التدفق النقدي التشغيلي يوضح مكونات كشف التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية :[1]

جدول رقم (3-1): يبين كشف التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية

البيان	المبالغ
+ صافي الربح (الدخل)	.....
+ قسط الاهتلاك السنوي	.....
التغير في الموجودات و المطلوبات المتداولة	.....

[1] **محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص 166.**

التغير في المدينون	.....
التغير في المخزون	.....
التغير في الدائنون	.....
التغير في المصاريف المستحقة	.....
التغير في أوراق الدفع	.....
صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية	.....

المصدر: عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي إتجاهات معاصرة، مرجع سبق ذكره ص28

2- التدفقات النقدية من الأنشطة الإستثمارية: في تحديد صافي التدفق الاستثماري يتم دراسة بنود باب الأصول طويلة الأجل في الميزانية والذي يشمل الأصول الثابتة والاستثمارات طويلة الأجل والجدول الأتي يوضح مكونات هذه الأنشطة:

جدول رقم (4-1): يبين التدفقات النقدية من الأنشطة الإستثمارية

البيان	المبالغ
- (شراء الموجودات الثابتة)	.....
+ بيع الموجودات الثابتة	.....
صافي التدفق النقدي من الأنشطة الإستثمارية	.....

المصدر : عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي إتجاهات معاصرة، مرجع سبق ذكره ص28

3- التدفق النقدي من الأنشطة التمويلية: في تحديد صافي التدفق النقدي التمويلي يتم دراسة بنود باب المطلوبات طويلة الأجل وباب حقوق الملكية في الميزانية ليتم تصنيف التغيرات الحادثة فيها، الجدول التالي يبين كيفية حساب التدفقات النقدية التمويلية :[1]

جدول رقم (5-1): يبين كيفية حساب التدفقات النقدية التمويلية

البيان	المبالغ
- إطفاء المديونية	.....
+ الإيراد من بيع الأدوات (مديونية طويلة الأجل)	.....
- مقسوم الأرباح لحملة الأسهم العادية	.....
- شراء الأسهم العادية	.....

[1] **محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص 167.**

+ الإيراد من بيع الأسهم العادية الجديدة	.....
صافي التدفق النقدي من الأنشطة التمويلية	.....

المصدر : عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي إتجاهات معاصرة، مرجع سبق ذكره، ص29

المطلب الثالث :التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي

بعد أن يقوم المحلل المالي بصياغة الميزانية وذلك بجراء تعديلات على مختلف عناصر الأصول والخصوم، حيث يبدأ بالدراسة و تحليل الوضعية المالية للمؤسسة، الإعتماد على مؤشرات تعرف بمؤشرات التوازن المالي والمتمثلة في:

أولا: رأس المال العامل

هو جزء من رؤوس الأموال الجماعية المخصص لتمويل جزء من الأصول غير جارية أي هو الفائض رؤوس الأموال الجماعية على الأصول غير جارية الموجه لتمويل الأصول جارية حتى تتمكن المؤسسة من التغلب على التذبذبات الحاصلة في دورة الإستغلال.

1- تعريف رأس المال العامل:

يعتبر رأس المال العامل أداة من أدوات التحليل المالي المستعملة في تقييم البنية المالية للمؤسسة و الحكم على مدى توازنها المالي، خاصة في المدى القصير و ذلك بتاريخ معين. ويتمثل في ذلك الجزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل جزء من الأصول الجارية بعد تمويل كل الأصول غير جارية.[1]

كما يمثل إجمالي المبالغ التي تستثمرها المؤسسة في الأصول قصيرة الأجل، ويعرف على أنه إجمالي الأصول الجارية مطروحا منه إجمالي الخصوم الجارية، وهو رأس المال الفائض المستعمل أثناء دورة الاستغلال، أو يقصد برأس المال العامل الفائض من الاستثمار الإجمالي للمؤسسة في الموجودات طويلة الأجل من خلال الأموال الدائمة.[2]

كما يتمثل رأس المال العامل بمجموع الأموال المستثمرة في الأصول الجارية ويطلق عليه أيضا رأس المال التشغيلي أو رأس المال الدائر، أما صافي رأس المال العامل فيعني الأصول الجارية ناقصا الخصوم الجارية ولذلك فإن تحديد صافي راس المال العامل ينبغي له الاهتمام بالعناصر المكونة لكل من هاتين الجانبين ومكونات كل منها وطبيعته و قدرته على التحول السريع إلى نقدية، كما أنه يأخذ بالاعتبار جميع السياسات التي تتبعها المؤسسة

[1] زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، التسير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، دويان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2010، ص49.

[2] شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للابلاغ المالي IFRS، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان.الأردن، الطبعة الأولى ، 2012، ص 118.

في سياسة المدينون والديون المشكوك في تحصيلها والمبيعات النقدية والآجلة وسياسة التحصيل وسياسة الاحتفاظ بالمخزون وغيرها من السياسات المؤثرة في تكوين عناصر الموجودات الجارية والمطلوبات الجارية.[1]

إن رأس المال العامل صافي يعني عمليا ذلك الجزء من الاصول الجارية الممول بالأموال الدائمة، أن قاعدة التوازن المالي تعني التوازن بين أجال استحقاق الخصوم و درجة سيولة الأصول، وعمليا فإنه لايوجد من يضمن تحقق هذه القاعدة بشكل دائم، وذلك التغيرات بسبب التي تحدث في عناصر الأصول الجارية مثل:

- تدني أسعار المخزون ؛
- عدم إمكانية تحصيل بعض المدينين ؛
- إنخفاض أسعار الأوراق المالية ؛
- عدم تحصيل بعض أوراق القبض.

لهذه الأسباب، ولغرض عدم تعرض المؤسسة لأزمة مالية تتمثل بعدم مقدرتها على سداد التزاماتها في الوقت المناسب لابد من توفر هامش أمان يتمثل في فائض الأصول الجارية عن الخصوم الجارية، وهذا الهامش يمثل رأس المال العامل الصافي.

*** كيفية حساب رأس المال العامل:**

يمكن حساب رأس المال العامل بطرقتين:

- رأس المال العامل = الأموال الدائمة – الأصول غير جارية

وهذه الطريقة تمكننا من حساب رأس المال العامل من أعلى الميزانية.

- رأس المال العامل = ديون قصيرة الأجل – الأصول الجارية

وهذه الطريقة تساعدنا في حساب رأس المال العامل من أسفل الميزانية.

*** التغيرات في رأس المال العامل :**

التفسير المالي لرأس المال العامل يمكن فهمه بصورة جيدة من أسفل الميزانية لأنها أكثر دلالة على التوازن المالي وهنا يمكن التعرف على ثلاث فرضيات :[2]

- الفرضية الأولى: الأصول الجارية = ديون قصيرة الأجل ⟸ رأس المال العامل = 0

وهي شكل التوازن المالي الأدنى وتظهر من خلالها قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها في ميعاد استحقاقها إلا أن هذا قد يخلق لها بعض الصعوبات نتيجة التذبذبات في دورة الاستغلال ينجم عنها عدم المطابقة الجيدة بين السيولة من جهة والالتزمات من جهة أخرى.

---

[1] **منير شاكر محمد وأخرون، مرجع سبق ذكره، ص 112-113.**

[2] **شعيب شنوف، مرجع سبق ذكره ، ص 120.**

- **الفرضية الثانية: الاصول الجارية > ديون قصيرة الأجل ⟸ رأس المال العامل > 0**

تتحقق هذه الفرضية عندما يكون فائض في السيولة في المدى القصير، وتعبر عن قدرة المؤسسة بالوفاء بديونها عند الميعاد استحقاقها، كما تلجأ المؤسسة في هذه الحالة إلى مواجهة مشاكل غير متوقعة في حالة حدوثها بسبب الاضطربات التي تحدث في دورة الاستغلال.

- **الفرضية الثالثة: الأصول الجارية < ديون قصيرة الأجل ⟸ رأس المال العامل < 0**

أي أن المؤسسة ستعرف صعوبات في مواجهة الالتزمات في الأجل القصيرة.

*** أصناف رأس المال العامل :**

يمكن تقسييم رأس المال العامل إلى أربعة أنواع:

- **رأس المال العامل الإجمالي :** هو مجموع الأصول المتداولة، ويعبر عن حجم النشاط الاستغلالي، كما يبين لنا نوع نشاط المؤسسة الإنتاجية ينخفض قيمة رأس المال العامل الإجمالي وفي المؤسسة التجارية يرتفع وهو المسؤول المباشر عن توليد الأرباح.

رأس المال العامل الإجمالي = قيم إستغلال + قيم قابلة للتحقيق + قيم جاهزة

- **رأس المال العامل الصافي أو الدائم:** وهو جزء من الأموال الدائمة المستخدم في تمويل جزء من الأصول الجارية وهو الأكثر استعمالا في التحليل :[1]

رأس المال العامل الصافي أو الدائم = الأموال الدائمة – الأصول غير جارية

رأس المال العامل الصافي أو الدائم = الأصول الجارية – ديون قصيرة الأجل

- **رأس المال العامل الخاص:** وهو ذلك الجزء من رؤوس الأموال الجماعية المستعمل في تمويل جزء من الأصول الجارية بعد تمويل الأصول فير جارية أي :[2]

رأس المال العامل الخاص = رؤوس الأموال الجماعية – الأصول غير جارية

رأس المال العامل الخاص = رأس المال العامل الدائم – الديون طويلة الأجل

- **رأس المال العامل الأجنبي :** وهو يمثل مجموع الديون التي بحوزة المؤسسة والتي تتحصل عليها من الخارج لتمويل نشاطها وتحسب بالعلاقة التالية :[3]

رأس المال العامل الأجنبي = الديون قصيرة الأجل + الديون طويلة الأجل

رأس المال العامل الأجنبي = رأس المال العامل الإجمالي – رأس المال العامل الخاص

رأس المال العامل الأجنبي = مجموع الخصوم – رؤوس الأموال الجماعية.

ثانيا: احتياجات رأس المال العامل :

---

[1] **زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سبق ذكره، ص 50.**
[2] **شعيب شنوف، مرجع سبق ذكره، ص 120.**
[3] **مرجع سبق ذكره، ص 120-121.**

*** تعريف الاحتياجات من رأس المال العامل :**

يمكن تعريف الاحتياجات من رأس المال العامل على أنها رأس المال العامل الأمثل، أي ذلك الجزء من الأموال الدائمة الممول لجزء من الأصول الجارية، والذي يضمن المؤسسة توازنها المالي الضروري، وتظهر هذه الاحتياجات عند مقارنة الأصول الجارية مع الموارد المالية قصيرة الأجل.[1]

وتعرف على أنها إجمالي الأموال التي تحتجها المؤسسة خلال دورة الاستغلال، وهي عبارة عن الفرق بين إجمالي المخزونات والقيم القابلة للتحقيق من جهة والالتزمات قصيرة المدى بعد استثناء السلفيات المصرفية من جهة ثانية.

تعبر احتياجات رأس المال العامل في التاريخ معين عن رأس المال العامل الذي تحتاجه المؤسسة لمواجهة ديونها المستحقة في هذا التاريخ، كما يعرف بأنه جزء من الاحتياجات الضرورية المرتبطة مباشرة بدورة الاستغلال التي لم تغط من طرف الموارد الدورية، فدورة الاستغلال تنتج احتياجات للتمويل مرتبطة بسرعة دوران عناصر الأصول الجارية " قيم الاستغلال + قيم غير جاهزة " ، بينما موارد التمويل فهي مرتبطة بسرعة دوران الديون قصيرة الأجل باستثناء التسبيقات أي جميع الديون قصيرة الأجل عند وقت استحقاقها ماعدا السلفيات المصرفية.[2]

أي يمكننا أن نعرف الاحتياجات من رأس المال العامل في تاريخ معين على أنها رأس المال العامل الذي تحتاجه المؤسسة لمواجهة وبصفة دقيقة ديونها المستحقة في هذا التاريخ، ونقول أن المؤسسة في حاجة إلى رأس المال العامل إذا كانت احتياجات التمويل الناتجة عن دورة الاستغلال أكبر من مواردها.

*** كيفية حساب الاحتياجات من رأس المال العامل :**

يمكن حساب هذه الاحتياجات بالعلاقة التالية :[3]

احتياجات رأس المال العامل = (الأصول الجارية – النقدية) – (ديون قصيرة الأجل – السلفيات المصرفية).

أي :

احتياجات رأس المال العامل = احتياجات الدورة – موارد الفترة .

احتياجات رأس المال العامل = (الأصول الجارية – القيم الجاهزة) – (ديون قصيرة الأجل – السلفيات المصرفية)

---

[1] **زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سبق ذكره، ص 52.**
[2] **شعيب شنوف، مرجع سبق ذكره ، ص 121.**
[3] **زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، مرجع سبق ذكره، ص 52.**

احتياجات رأس المال العامل = (قيم الاستغلال + قيم قابلة للتحقيق) – (ديون قصيرة الأجل – سلفيات مصرفية)

وقد تم استبعاد النقدية لأنها لاتعبر من احتياجات الدورة، كما أن السلفيات المصرفية أيضا عبارة عن ديون سائلة مدتها قصيرة جدا ولاتدخل ضمن موارد لأنها تقترض غالبا في نهاية الدورة للتسوية.

*** تغيرات الاحتياجات من رأس المال العامل:**

– الحالة الأولى : الاحتياجات من رأس المال العامل = 0

تتحقق هذه الحالة عندما تكون موارد الدورة تغطي احتياجات الدورة، هنا يتحقق توازن المؤسسة مع الاستغلال الأمثل للموارد؛

– الحالة الثانية : الاحتياجات من رأس المال العامل > 0

هذه الحالة تدل على أن المؤسسة بحاجة إلى مصادر أخرى تزيد مدتها عن سنة وذلك لتغطية احتياجات الدورة وتقدر قيمة تلك المصادر بقيمة تلك المصادر بقيمة الاحتياجات من رأس المال مما يستوجب وجود رأس المال عامل موجب لتغطية العجز .

– الحالة الثالثة : الاحتياجات من رأس المال العامل < 0

هذه الحالة تدل على أن المؤسسة غطت احتياجات دورتها ولا تحتاج إلى موارد أخرى، أي أن الحالة المالية للمؤسسة جيدة.

في هذه الحالة ننصح المؤسسة بعدم الاحتفاظ بهامش كبير من الديون القصيرة حتى لاتقع في مشكل تجميد الأموال، ومن الأفضل توظيفها.

ثالثا : الخزينة :

1- مفهوم الخزينة: TN

يمكن تعريفها على أنها أموال المؤسسة التي تشكل الوسائل النقدية التي تستطيع أن تستخدمها فورا، وتتمثل في الحسابات البنكية ، الصندوق، الحسابات الجارية، أي أنها عبارة عن مجموع التي بحوزتها المؤسسة لمدة دورة الإستغلال وهي تشمل صافي قيم الإستغلال .[1]

ويمكن أن نميز بين ثلاث حالات:

–**الخزينة موجبة** : هذا يدل على أن رأس المال العامل قادر على تمويل احتياجات الدورة وهناك فائض يذهب إلى الخزينة

–**الخزينة سالبة** : نجد أن احتياجات رأس المال العامل أكبر من رأس المال العامل أي تقتصر المؤسسة إلى أموال تمول بها عملياتها الإستغلالية.

[1] **إلياس بن ساسي ، يوسف قريشي، التسيير المالي ، الإدارة المالية ، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 226.**

-**الخزينة الصفرية** : هذا يعني أن رأس المال العامل مساوي لاحتياجات رأس المال العامل وهي الوظيفة المثلى.

المطلب الرابع: التحليل المالي بواسطة النسب المالية

أولا: النسب المالية:

يعتبر التحليل بواسطة النسب المالية من أهم طرق التحليل المالي وأكثرها انتشارا في أوساط المحللين الماليين، وهي من أقدم هذه التقنيات حيث ظهرت في منتصف القرن التاسع عشر عندما كان يستعين فيها آنذاك المستخدمون وأصحاب الصلة لاتخاذ قراراتهم الاقتصادية .ولعل أهم ما ساعد على انتشار النسب بين المحللين والمستخدمين سهولة استخراجها وفهمها وإمكانية الاعتماد عليها في تقييم الأداء و أوجه النشاط المختلفة.[1]

ثانيا: تعريف النسب المالية

تعرف النسب المالية بأنها علاقة تربط بين بندين أو أكثر من بنود القواعد المالية وقد تتواجد البنود التي تدخل في اشتقاق النسبة المالية على القائمة المالية نفسها وكما قد تتواجد هذه البنود على قائمتين ماليتين[2]. إلا أن الوقوف عند هذه العلاقة لا يعني شيء للمحلل المالي أو المستفيد منها، إذ لا بد من اعتماد معايير مرجعية على أساسها يتم تقييم نتائج النسب المالية للمؤسسة، وتعد المعايير المطلقة و التاريخية ومعيار متوسط الصناعة والمعيار المستهدف بمثابة المؤشرات المرجعية التي يستند إليها المحلل المالي في تقييم الأداء المالي للمؤسسة من خلال النسب المالية.[3]

كما تعرف النسب المالية كذلك أنها عبارة عن علاقة بين متغيرين وناتج هذه العلاقة لا قيمة له إلا إذا قورن بنسبة أخرى مماثلة وتسمى بالنسبة المرجعية وعلى ضوء عملية المقارنة يمكن تقييم الموقف.[4]

ثالثا: أنواع النسب المالية

1- النسب السيولة:

تشير السيولة إلى مدى قدرة المؤسسة على سداد إلتزامتها التجارية عندما يحين ميعاد استحقاقها أي أن الأصول تتحول إلى النقدية وتستخدم هذه الأخيرة في سداد إلتزامتها.

---

[1] مؤيد راضي خنفر غسان فلاح المطارنة ، تحليل القوائم المالية مدخل نظري و تطبيقي ، دار الميسرة، عمان، طبعة ثانية، 2009، ص128-130.

[2] مفلح محمد عقل ، مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي ، مكتبة المجتمع العربي للنشر و التوزيع ، الطبعة الاولى، 2006، ص 357.

[3] عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، مرجع سبق ذكره ، ص 83.

[4] يوسف حسن يوسف، التمويل في المؤسسات الاقتصادية ، دار التعليم الجامعي للطباعة و النشر، الإسكندرية ،2012 ،ص 92.

* **نسبة السيولة العامة** :تعتبر هذه النسبة عن مقارنة الأصول قصيرة الأجل مع الخصوم قصيرة الأجل وتحسب بالعلاقة التالية:[1]

نسبة السيولة العامة= الأصول المتداولة / الديون قصيرة الأجل

* **نسبة السيولة السريعة** : تقوم هذه النسبة على استبعاد المخزون السلعي في حساب قيمتها لأنه كما سبقت الإشارة إليه أن هذا الأخير أقل عناصر الأصول المتداولة سيولة وسرعة إلى التحول إلى نقدية، وتكون هذه النسبة مقبولة إذا كانت مساوية للواحد وتحسب بالعلاقة التالية : (الأصول المتداولة – المخزونات)/ الديون قصيرة الأجل.

* **نسبة السيولة الجاهزة** : تعد هذه النسبة أكثر صرامة في قياس سيولة المؤسسة، لأنها تعتمد على القيم الجاهزة المتوفرة لدى المؤسسة للوفاء بالإلتزامات القصيرة الأجل دون اللجوء إلى بيع جزء من مخزوناتها أو تحصيل مدينيها.

2- نسب النشاط:

تكمن أهمية هذه النسب في كونها أداة لقياس فعالية إدارة المؤسسة في استغلال مواردها وإدارة موجوداتها، حيث تحدد مقدار مساهمة كل عنصر مستثمر ضمن أصول المؤسسة في تحقيق رقم أعمال ، ويتم حساب مختلف هذه النسب كالتالي:

معدل دوران إجمالي الأصول = رقم الأعمال /مجموع الأصول

معدل دوران الأصول الثابتة = رقم الأعمال / الأصول التابثة

معدل دوران الأصول المتداولة = رقم الأعمال / الأصول المتداولة

متوسط فترة التحصيل / 361 = معدل دوران الحسابات المدينة

متوسط فترة الدفع/ 361 = معدل دوران الحسابات الدائنة

3- نسب التمويل:

تقيس نسب التمويل درجة اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل أنشطتها، ويكتسب المدى الذي تذهب إليه المؤسسة في الاقت ا رض أهمية خاصة من جوانب عديدة أهمها التأثير على كل من العائد والخطر. ولغرض تقييم الأداء المرتبط بمدى اعتماد المؤسسة على مصادر التمويل المقترضة، فان المحلل المالي يلجأ ولغرض تقييم الأداء المرتبط بمدى اعتماد المؤسسة على مصادر التمويل المقترضة، فان المحلل المالي يلجأ:

* **نسبة التمويل الخارجي:** تبين هذه النسبة المدى الذي ذهبت إليه المؤسسة في تمويل أصولها من أموال الغير، فمع بقاء الأشياء الأخرى على حالها يترتب على انخفاض هذه النسبة انخفاض المخاطر التي يتعرض لها المقرضون والملاك، إذ من المتوقع أن لا تواجه

[1] عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسات .دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2008، ص 88.

المؤسسة صعوبات في سداد قيمة القرض والفوائد عندما يحين موعد استحقاقها، أما ارتفاع هذه النسبة فيشير إلى صعوبات ستتعرض لها المؤسسة منها: [1]

– صعوبة الحصول على أموال مقترضة إضافية، حيث أن المقرضين سوف يمتنعون عن تقديم قروض إضافة للمؤسسة؛

– صعوبات ناشئة عن احتمالات عدم القدرة على تسديد القروض وفوائدها، مما يعرض المؤسسة إلى احتمالات العسر المالي؛

– صعوبات مرتبطة بزيادة المخاطر التي يتعرض لها الملاك.

يتم حساب نسبة الاقتراض وفق الصيغة التالية:

مجموع الديون / مجموع الأصول= نسبة التمويل الخاريجي

* **نسبة الديون إلى حقوق الملكية** :توضح هذه النسبة مدى الاعتماد على الديون كمصدر من مصادر التمويل مقارنة بمصادر التمويل الداخلية، ولاشك أن مساهمة الملاك بالجزء الأكبر من تلك الأموال يزيد من اطمئنان الدائنين على مقدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها، فهذه النسبة تقيس مدى مساهمة الدائنين في أموال المؤسسة مقارنة بمساهمة الملاك، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

حقوق الملكية / مجموع الديون= نسبة الديون إلى حقوق الملكية

كلما كانت هذه النسبة منخفضة كلما استطاعت المؤسسة أن تتعامل بمرونة مع الدائنين، أما إذا كانت مرتفعة فان المخاطر التي يتعرض لها الدائنون سوف تزداد بسبب تناقص مساهمة الملكية في هيكل التمويل، وبالتالي سوف تجد المؤسسة صعوبة في الحصول على أموال إضافية عن طريق القروض.

* **نسبة التمويل الدائم:** تشير هذه النسبة إلى مستوى تغطية الأصول الثابتة بالأموال الدائمة، فإذا كانت هذه النسبة أقل من الواحد الصحيح، فان أ رس المال العامل يكون سالبا، وهذا ما يدل على أن جزء من الأصول الثابتة ممول عن طريق القروض القصيرة الأجل، أما إذا كانت هذه النسبة أكبر من الواحد فهذا يدل على أن الأصول الثابتة ممولة بالأموال الدائمة .ويتم حساب هذه النسبة وفق الصيغة التالية:

الأموال الدائمة / الأصول الثابتة= نسبة التمويل الدائم

* **نسبة التمويل الخاص** : تقيس هذه النسبة مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة، أي قدرة أموال المساهمين وما يلحق بها على تغطية الأصول الثابتة، وكلما كانت هذه النسبة أكبر من الواحد كلما دل ذالك على أن المؤسسة استطاعت تمويل أصولها

[1] **حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، مؤسسة الوراق، عمان، 2004 ، ص 194.**

بواسطة أموالها الخاصة، وهذه الوضعية تسمح للمؤسسة بالحصول على قروض إضافية بسهولة كلما أ ا ردت ذالك، والعكس صحيح.

الأموال الخاصة / الأصول الثابتة = نسبة التمويل الخاص

4- نسب المردودية:

* **المردودية المالية : Rcp** تعرف أيضا بأنها مردودية الأموال الخاصة، بحيث تهتم المردودية المالية بإجمالي أنشطة المؤسسة، و تدخل في مكوناتها كافة العناصر و الحركات المالية، حيث نأخذ النتيجة الصافية من جدول حسابات النتائج و الأموال الخاصة من الميزانية.

و يمكن حساب مردودية الأموال الخاصة بالعلاقة التالية[1]:

المردودية المالية RCP= النتيجة الدورة الصافية / الأموال الخاصة

* **المردودية الإقتصادية : Re** والتي تعبر عن قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح من بيع منتوجاتها في السوق، بشكل مستقل عن كل سياسة تمويل أو اهتلاك أو ضرائب على الأرباح، أي الكفاءة الصناعية و التجارية للمؤسسة.

نسبة المردودية الاقتصادية RE= النتيجة الدورة الصافية / مجموع الأصول

* **الرافعة المالية :** يهدف المحلل المالي من خلال حساب أثر الرافعة المالية إلى دراسة أثر الاستدانة على مردودية الأموال الخاصة ، ومنه يمكن أن تكون الاستدانة ذات أثر ايجابي على المردودية المالية كما يمكن أن تكون ذات أثر سلبي.

وتحسب بالعلاقة التالية:

نسبة الرافعة المالية : المردودية المالية – المردودية الاقتصادية

المبحث الثالث: الأساليب الحديثة للتحليل المالي في تقييم الأداء المالي

أصبح من ضروري في وقتنا الراهن تطبيق الاستراتيجيات الحديثة للتحليل المالي المتقدم، نظرا للتعقيدات والتحديات التي تحيط بالمؤسسات الإقتصادية وتهدد استمراريتها، وذلك باستعمال أجوات حديثة تفيد في الكشف عن مدى سلامة المركز المالي للمؤسسة، وتقيس مدى قدرتها على تحقيق الأرباح، لذا سيتم في هذا المطلب التطرق إلى هذه الأدوات التي يتم استخدامها في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية.

[1] **إلياس بن ساسي ، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 281-290.**

المطلب الأول: القيمة الإقتصادية المضافة EVA

يعد مقياس القيمة الإقتصادية المضافة (EVA) من أكثر المقاييس إنتشارا، وبالرغم من شيوع مفهوم القيمة المضافة في الفكر الإقتصادي الكلاسيكي والذي قدم شرحا للوحدات لتعظيم الثروة، واعتبروا أن الربح الوحيد الذي يقلل الربح هو تكلفة رأس المال.

غلا أن الإهتمام الحالي لهذا المفهوم في الفكر المحاسبي يرجع إلى شركة (Stern Stewart) وهي شركة استثمارية أمريكية، أسسها كل من جول سترن Joel Stern و بنيت ستيوارت G.Bennett Stewart وذلك لخدمة الإدارة المالية ولتطوير قياس الأداء، وقد قامت هذه الشركة بنشر هذا المفهوم وتسجيل طريقة حسابه كعلامة تجارية مميزة تحت مسمى (EVA) في أواخر الثمنينات من القرن الماضي.

أولا: مفهومها:[1] يعتبر هذا المؤشر معيارا لقياس الأداء من خلال تحديد الأساليب التي تساهم في رفع قيمة المؤسسة أو القضاء عليها، بمعنى أنه مؤشر يقوم بقياس أداء المسيرين أمام المساهمين، حيث يعبر عن الهامش الناتج عن الفرق بين العائد الإقتصادي المحقق من طرف المؤسسة لفترة معينة وتكلفة الموارد التي استخدمها.

وقد عرف (Stern&Stewart) مقياس القيمة الإقتصادية المضافة بأنه مقياس للإنجاز المالي لتقدير الربح الحقيقي، حيث يرتبط بتعظيم ثروة المساهمين على مدى الوقت وهو الفرق بين الصافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب وتكلفة رأس المال المستثمر، التي تحسب عن طريق المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال.

ثانيا: أهمية القيمة الإقتصادية المضافة(EVA) : للقيمة الإقتصادية المضافة دورا هاما في تقييم الأسهم بقيمها العادلة وتكمن هذه أهمية فيمايلي:[2]

- يوضح هذا المعيار التحسن المستمر و الفعلي لثروة المساهمين؛
- مقياس حقيقي للأداء المالي والإداري؛
- معيار لنظام الحوافز والتعويضات لمسيري الشركات؛
- معيار لقياس النمو الحقيقي لربحية الشركة في المدى الطويل؛
- مؤشر لتعظيم سعر السهم في السوق المالي؛
- تعتبر وسيلة لسد الفجوات التي تحدثها المبادئ المحاسبية؛

---

[1] أمينة بوتواتة، تقييم الأداء المالي لمجمع سونطراك بالمقارنة بين الأساليب الحديث والتقليديدراسة قياسية للفترة 2012-2015، مجلة الجزائرية للتنمية الإقتصادية،سنة 2019، ص 85.

[2] زبيدي البشير، تحليل الوضعية المالية للمؤسسة الإقتصادية بإستخدام القيمة الإقتصادية المضافة(دراسة حالة مجمع صيدال للسنوات 2012-2015)، مجلة دراسات إقتصادية والمالية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي/الجزائر، العدد 10 الجزء 3، سنة 2017، ص192.

– وسيلة للحد من مشكلة الوكالة من خلال تقريب اهتمامات المدراء وحملة الأسهم؛

– أداة للمفاضلة بين الفرص الإستثمارية المتوقعة؛

– أداة لتقييم عملية اتخاذ القرارات الإدارية والمالية؛

– معيار يخلق لغة مشتركة لجميع العاملين في الشركة في مجال الرقابة والمتابعة.

ثالثا: حسبها: يستخدم مقياس القيمة الإقتصادية المضافة لتحديد الربحية الصحيحة التي تحققها الوحدة من أجل تحقيق أفضل قيمة لحملة الأسهم، ولحساب القيمة الإقتصادية المضافة هناك خمس خطوات رئيسية:[1]

* **الإطلاع ومعاينة البيانات المالية للوحدات:** ونستطيع الحصول على هذه البيانات بالإعتماد على القوائم المالية، وفي أغلب الأحيان يتم أخذ البيانات المالية لسنتين لإجراء عملية القياس.

* تحديد رأس مال المؤسسة: إن المبادئ المحاسبية المقبولة قبولا عاما كثيرا ما تظلل في وصف الوضع المالي الحقيقي للمؤسسة.

* **التكلفة الوسطية المرجحة لرأس مال(CMPC):** هي المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال، حيث تعرف على أنها المردودية الأدنى الواجب تحقيقها من مشروع إستثماري والذي يسمح بتغطية معدل المردودية المفروض من قبل ممولي المؤسسة المساهمين(الأموال الخاصة) والدائنين(تكلفة الإستدانة)، وتعتبر تكلفة رأس المال عنصر مهم في مجال المالي، فهي المعيار الأمثل للمفاضلة بين البدائل الإستثمارية والمحدد الرئيسي لقيمة المؤسسة.

ويتم حساب التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال كمايلي:

$$CMPC = Ckp*(KP/D+KP)+CD*(1-Tirs)*(D/D+KP)$$

حيث:

CMPC: التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال.

CD: تكلفة الديون(الإستدانة)، حيث تكلفة الإستدانة(CD)، تحسب وفقا للعلاقة التالية:

تكلفة الإستدانة(CD)= النتيجة المالية(RF)/ الإستدانة الصافية(DN)

الإستدانة الصافية(DN)=الخصوم غير جارية+ خزينة الخصوم–التوضيفات المالية– خزينة الأصول

D: الديون.

KP: الأموال الخاصة.

[1] **أمينة بوتواتة، مرجع سبق ذكره ص 85-86.**

Ckp: تكلفة الأموال الخاصة، حيث تكلفة الأموال الخاصة(Ckp)، تحسب وفقا للعلاقة التالية:

تكلفة الأموال الخاصة(Ckp)=النتيجة الصافية(RN)/ الأموال الخاصة(KP)

* حساب صافي الربح التشغيلي بعد الضريبةNOPAT: يقصد به الإستغلال بعد الضريبة أو النتيجة المالية الحالية من أثر الإستثمار أو التمويل.

* حساب القيمة الإقتصادية المضافةEVA: هناك طريقتين لحساب القمة الإقتصادية المضافة:

أ- الطريقة الأولى:

$$EVA=(ROI-CMPC)*CI$$

ROI: مؤشر العائد على الإستثمار.

CMPC: تكلفة رأس المال.

CI: رأس المال المستثمر.

ب- الطريقة الثانية:

$$EVA=NOPAT-(cost\ of\ capital*capital)$$

حيث:

NOPAT: صافي الربح بعد الضريبة.

Cost of capital: تكلفة راس المال.

Capital: رأس المال.

المطلب الثاني: القيمة السوقية المضافة(MVA):

يعد معيار القيمة السوقية المضافة من المعايير الحديثة كذلك إلى جانب معيار القيمة الإقتصادية المضافة.[1]

MVA القيمة السوقية المضافة هو مقياس نقدي مثل EVA القيمة الإقتصادية المضافة، كما يعد إجراء تكميلي إضافي بالتالي فإن مؤشر القيمة المضافة هو مؤشر للنجاح راس المال وقياس مصداقية النسبية، والعوامل ذات الأهمية والتي ينبغي رصدها بعناية. كما تعرف القيمة السوقية المضافة لأنها الزيادة في القيمة والتي تترجم إلى فائض قيمة أو القيمة الأفضل عند شراء.

[1] **سويسي الهواري ورمضاني حميدة، قياس أداء المؤسسة الإقتصادية جزائرية من منظور خلق القيمة بإستخدام مؤشرات الأداء الحديثة، دراسة حالة لمجمع صيدال للفترة 2010-2015، مجلة الواحات للبحوث ودراسات، المجلد 4، العدد2 سنة2017، 804-805.**

من وجهة نظر المستثمر تعد القيمة السوقية المضافة هو أفضل مقياس للأداء الخارجي للمؤسسة ويقول ستورات Stewart أن القيمة السوقية المضافة هو مقياس تراكمي لأداء الشركات ولا تنمو القيمة السوقية المضافة إلا إذا كان رأس المال الإضافي المستثمر يولد عوائد أكبر تكلفة الحالية لرأس المال، القيمة السوقية المضافة هي مقياس إقتصادي أخر وهي الفرق بين القيمة السوقية للمؤسسة ورأس المال المستثمر للمؤسسة، كما أن القيمة السوقية المضافة هي نتيجة صافي القيمة الحالية للمشاريع السابقة والفرص المستقبلية المربحة للمؤسسة، وتبين كيف نجحت المؤسسة في إستثمار رأسمالها وتوقعت الفرص المستقبلية وخططت لتحقيقها، من الناحية النظرية القيمة السوقية المضافة للمؤسسة هي مجموع القيمة الحالية للقيم الإقتصادية المضافة(EVA) للمؤسسة أو الأرباح المتوقع إنشائها في المستقبل.

يعد كل من مؤشر EVA و MVA (القيمة السوقية المضافة) مؤشران لقياس الأداء حيث تستخدم الأول في تقييم الأداء الداخيلي للمؤسسة بينما يقوم مؤشر القيمة السوقية المضافة بتقييم الأداء الخارجي أو السوقي للمؤسسة حيث تحسب القيمة الإقتصادية المضافة EVA لكل سنة بينما تحسب القيمة السوقية المضافة MVA لعدة سنوات وهذا يعني أن القيمة السوقية المضافة MVA تعكس صافي القيمة الحالية للمؤسسة وذلك بتحيين القيمة الإقتصادية المضافة لعدة سنوات وتحسب وفقا لطريقتين:

حساب القيمة السوقية المضافة MVA عن طريق تحيين EVA20:

$$MVA = \sum_{t=1}^{n} \frac{EVA\ t}{(1+K)^t}$$

حيث:

MVA: القيمة السوقية المضافة.

EVA: القيمة الإقتصادية المضافة.

K: التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال.

أو:

$$\text{MVA}=EVA_1/(1+WACC)^1+EVA_2/(1+WACC)^2+EVA_n/(1+WACC)^n$$

كما يمكن تعريف القيمة السوقية المضافة للمنشأة على أنها الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية للمؤسسة والتي تعد الطرقية الأخرى لإيجاد MVA وتحسب وفقا كتالي:

القيمة السوقية المضافةMVA = القيمة السوقية للمنشأة– القيمة الدقترية

وتتمثل قيمة المنشأة في قيمة الديون مضافا إليها قيمة حقوق الملكية، وإذا م أخذنا بعين الإعتبار لفرضية تكافئ القيمة السوقية و الدفترية للديون فإن عبارة القيمة السوقية المضافة يمكن تبسيطها إلى:

القيمة السوقية المضافةMVA= القيمة السوقية لحقوق الملكية– القيمة الدفترية لحقوق

وتعكس القيمة السوقية المضافة MVA موجبة سوقا متفائلة، وتعني قدرة المسيرين على خلق الثروة للمساهمين تفوق متطلبات الربحية، على عكس القيمة السوقة المضافةMVA سالبة والتي تعني سوق يوفر ربحية غير كافية لمواجهة تكلفة راس المال ويتم التعبير عن MVA بشكل مبسط ضمن فرضية القيمة الإقتصادية المضافةEVA على أنها التكلفة المتوسطة المرجحة لرأس المال ثابت.

المطلب الثالث: لوحة القيادة

أولا: تعريفها:

ظهر مصطلح لوحة القيادة سنة 1930 على شكل مراقبة النسب والمؤشرات التي تتيح للمسير متابعة تسيير المؤسسة نحوالأهداف المسطرة من خلال مقارنة النسب الفعلية والمعيارية، وتطور هذا المصطلح ابتداء من سنة 1948 في الولايات المتحدة الأمريكية. تعرف لوحة القيادة بعدة تعريفات أهمها:[1]

– هي أداة تهدف إلى تحديد المقاييس لحالة المتغيرات التي حددت كمؤشرات لتحقيق الأهداف ومتابعة القرارات الموضوعة قيد التنفيذ، والمساعدة في اتخاذ القرار من خلال تقييم الأداء للمؤسسة من خلال مقارنة الأداء الفعلي بالأهداف الموضوعة.

– هي وسيلة للاتصال واتخاذ القرار تسمح بمراقبة التسيير، من خلال لفت نظر المسؤول إلى النقاط الهامة أو نقاط المفاتيح المتعلقة بسير نشاط المؤسسة قصد تحسينها.

مما سبق يمكن اعتبار لوحة القيادة أداة لمراقبة التسيير، تمثل نظام معلومات متكامل يسمح بتوفير معطيات تسهل الاتصال وعملية اتخاذ القرار في المؤسسة.وتتميز لوحة القيادة عن غيرها من أدوات مراقبة التسيير بكونها أداة تتضمن معلومات مالية وغير مالية تتناسب واحتياجات مختلف متخذي القرار، يتم الحصول عليها من مصادر داخلية أو من خارج المؤسسة، كما تعد أداة مرنة قابلة للتعديل وسهلة القراءة، وتركز على أهم النقاط في المؤسسة.

[1] **عامر حاج دحو، حميمش نرجس، دور لوحة القيادة في تقييم الأداء الداخلي في المؤسسة العمومية الإقتصادية- مؤسسة فيلاب، المجلد4،العدد 3،ص 451-452.**

ثانيا: مميزات وأنواع لوحة القيادة

أ- مميزات لوحة القيادة:

* يتم إعدادها وتمثيلها في وقت قصير بشكل مناسب وهادف للفت انتباه المعنيين، يركز فيها على أهم النقاط التي تسمح بمتابعة أداء كل مسير، وذلك بمراعاة طبيعة وحجم نشاط كل مسئول عملي.

* تكون واضحة وسهلة التفسير، حيث تسمح لجميع أعضاء الفريق بالتحاور بلغة مشتركة حول نتائج أدائهم، ومن ثم التفاهم حول الإجراءات التصحيحية المناسبة وفي الوقت المناسب.

* يتم إعداها بشكل دوري حسب احتياجات المسئولين ولمواكبة التغيرات، سواء الداخلية منها أو الخارجية.

ويمكن تلخيص أهم خصائص لوحات القيادة، مقارنة بالأدوات الرقابية الأخرى فيما يلي:[1]

الجدول رقم (6-1): خصائص لوحة القيادة مقارنة بالأدوات الرقابية الأخرى

لوحة القيادة	الأدوات الرقابية الأخرى للرقابة الإدارية
تتضمن معلومات غير مالية(نوعية)	معلومات مالية بحتة
إمكانية وجود معلومات تخص المحيط الخارجي للمؤسسة	مصدر المعلومات يكون من داخل المؤسسة
مختلف إحتياجات يتناسب محتواه مع المسؤولين	محتواها معياري لكل المسؤولين
عرض المعلومات فيها يتماشى مع النشاط اليومي للمسؤولين	عرض المعلومات يكون في العموم شهريا
معطيات قليلة، مركز حول النقاط الاساسية المهمة والتي تسمح بالعمل	معطيات كثيرة جد مفصلة، شمولية
تمثيل البيانات يكون في شكل جذاب وفعال	تمثيل البيانات يكون معقدا
سرعة في القراءة والتحليل	تأخذ وقتا في تحليل المعلومات
سرعة وقابلية للتجديد والتعديل	صعوبة في تطوير هذه الأدوات

[1] رحيم حسين، بونقيب أحمد، دور لوحات القيادة في دعم فعالية مراقبة التسيير، مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية، العدد الرابع، ديسمبر 2008، ص3-4.

سرعة في تحصيل المعلومات(يوم إلى 3أيام)	بطئ في تحصيل المعلومات(10 أيام إلى 25 يوم)

ب- أنواع لوحة القيادة: تنقسم لوحات القيادة لعدة أصناف أهمها :[1]

1- لوحة القيادة الوظيفية: توفر المعلومات اللازمة في الوقت الملائم عن أداء وظيفة ما، وتشمل:

* **لوحة القيادة الكلاسيكية (المالية):** تحتوي على مؤشرات تتعلق بالخزينة والهيكلة المالية والمردودية المالية لرؤوس الأموال، مما يمكن من مراقبة التوازن المالي الشامل والمردودية الكلية وشروط الاستغلال.

* **لوحة القيادة الإجتماعية:** تمد بالمعلومات المهنية والاجتماعية الخاصة بالمستخدمين، بما في ذلك التوظيف، التكوين، وغيرها.

* **لوحة القيادة التقنية:** تمس الجانب التقني من حالات العطب والصيانة وغيرها.

2- لوحة القيادة الإستراتيجية: وهي عبارة عن نظام شامل من المؤشرات التي يتم إعدادها من أجل تمكين المسيرين من أخذ نظرة عن حالة الأنظمة التي يقودونها وتحديد التوجهات التي ستؤثر عليها.

3- لوحة الأداء المتوازن: هي لوحة ترتبط أساسا بإستراتيجية المؤسسة، بالتركيز على عوامل النجاح الجوهرية في المؤسسة، من خلال نظام متوازن يوزع القياسات على عدة محاور في المؤسسة، قائم على مبدأ السببية في ارتباط القياسات فيما بينها.

ثالثا: دور وأهمية لوحة القيادة: يمكن إبراز دور و أهمية لوحة القيادة من خلال نقطتين أساسيتين:[2]

1- لوحة القيادة كأداة لمساعدة إتخاذ القرار: تعتبر لوحة القيادة الوثيقة المرجعية التي يعتمد عليها صاحب القرار في قيادة المنظمة نحو تحقيق أهدافها .فهي بمثابة بوصلة يمكنه بواسطتها تتبع الاتجاهات التي تسير فيها المنظمة أو المجهر، كما يصفها البعض، الذي يزود الإدارة العليا، خاصة في المؤسسات الكبيرة ذات الفروع المتباعدة جغرافيا، بالمعطيات التي لا يمكنها الإطلاع عليها نظرا لحجم المنظمة.

2- لوحة القيادة كأداة إتصال وتنسيق: تكون لوحة القيادة أداة للاتصال و تنسيق عن طريق نقلها لتلك المعلومات بين مختلف مستويات المؤسسة من أعلى إلى أسفل (top

[1] **عامر حاج دحو وحميمش نرجس، دور لوحة القيادة في تقييم الأداء الداخلي في المؤسسة العمومية الإقتصادية- مؤسسة فيلاب، مرجع سبق ذكره، ص 452-453.**

[2] **بن معزوز كمال، لوحة القيادة: دورها في إدارة المنضمات وطريقة إنشائها، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية- درسات إقتصادية-21، ص 54.**

(down بداية من إنشاء لوحة القيادة للإدارة العليا التي ترسم المسار الذي تبنى عليه لوحات القيادة لمراكز المسؤولية و كذا حيث يقوم المسؤولون في المستويات الدنيا (bottom up) المستويات العملية و من اسفل إلى أعلى بتحديد المعطيات التي تهم مراكز مسؤوليتهم و إدماج لوحة القيادة الخاصة بهم في لوحة القيادة للمستوى الأعلى منهم، أي ما يسمى مبدأ التداخل .كما أنها تعطي نظرة أفقية من خلال تداخل معطيات مراكز المسؤولية فيما بينها إذ تحتوي لوحة القيادة لمركز مسؤولية ما على معطيات تخص عناصر خارج مسؤوليته المباشرة لكنها ذات صلة بمهامه.

خلاصة الفصل:

من خلال دراستنا لهذا الفصل المتعلق بالتحليل المالي، ومختلف أساليبه التقليدية والحديثة، التي تستخدم في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الإقتصادية. تم أولا استخلاص مفهوم التحليل المالي، إذ توصلنا إلى أنه عملية معالجة البيانات الموجودة على القوائم المالية بإستخدام مجموعة من الأدوات، والتي تمكن من الحصول على نتائج وأرقام، من خلالها يتم الحكم على الأداء المالي للمؤسسة.

وبعدها تناولنا لأنواع التحليل المالي و الأساليب التقليدية للتحليل المالي التي تتمثل في ببعض مؤشرات التوازن المالي والنسب المالية.

ثم تطرقنا إلى الأساليب الحديثة للتحليل المالي، باعتبارها تصب في صلب الموضوع الدراسة، حيث تطرقنا إلى التحليل عن طريق القيمة الإقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافةوبالإضافةللوحةالقيادة.

الفصل الثاني
الأداء المالي
للمؤسسة

تمهيد:

يعتبر الأداء المالي عنصر مهم في أي مؤسسة إقتصادية، سواء كانت صغيرة، متوسطة أو كبيرة، وترجع أهميته لما تتعرض له المؤسسات من مشاكل، قد تصل بها أغلب الأحيان إلى الإفلاص، وهذا لما تسجله هذه المؤسسات من تناقضات في البيانات المحاسبية التي تسجل عنها، والتي تعتبر بدورها المرآة التي تعكس كيفية استخدام المؤسسة لمواردها، وهذا ما يكسب الأداء المالي أهمية كبيرة في المؤسسات الإقتصادية، إذ إن عملية تقييمه تمكن من معرفة ما إذا كانت المؤسسة تسيير في المسار صحيح أم لا، وتجنبها الوقوع في ما يسمى بالفشل المالي، كما تجعلها تحافظ على بقائها وإستمراريتها، وللإمام بجميع مايخص هذا العنصر، تم تقسيم الفصل إلى:

المبحث الأول: عموميات حول الأداء المالي

المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي أهدافه و خطواته

المبحث الثالث: أثر التحليل المالي على الأداء المالي للمؤسسة

المبحث الأول: عموميات حول الأداء المالي

يعابر الأداء من المفاهيم الاساسية لما له من أهمية، باعتبار أن مخرجاته قد تكون أساس بناء المؤسسة وتعزيز تنافسيتها، لذا سنتطرق في دراستنا إلى بعض الجوانب المهمة لهذا المفهوم .

المطلب الأول: ماهية الأداء وأنواعه

يعد مفهوم الأداء المالي عموما من أكثر المفاهيم الإدارية سعة وشمولا إذ تنطوي على العديد من المواضيع الجوهرية المتعلقة بنجاح أو فشل أي شركة يرتبط بجوانب مهمة من مسيرة حياة الشركات من مختلف أنواعها، لذا فإن مفهوم الأداء ليس جديدا على ساحة الأدبيات الإدارية والدراسات المحاسبية لارتباطه الوثيق بهيكل الرقابة.[1]

أولا: مفهوم الأداء

يعرف robins&wlersema الأداء بأنه: يعبر عن إمكانية لشركة فيما تصبو إليه من أهداف بعيدة الأمد.[2]

ويعرف الأداء أيضا على أنه:" الكيفية التي تستخدم بها والوحدة الإنتاجية مواردها المادية والبشرية في سبيل تحقيق الأهداف المسطرة المحددة."[3]

ويعرف حسب (a.kherakhem): من وجهة نظر هذا الكاتب فإن الأداء يدل على تأدية عمل أو إنجاز نشاط أو تنفيذ مهمة، بمعنى القيام بفعل يساعد على الوصول إلى الأهداف المسطرة.[4]

ويعرف عبد الكريم غريب الأداء بأنه: "ما يتمكن الفرد من تحقيقه آنيا من سلوك محدد، وما يستطيع الملاحظ الخارجي أن يسجله بأعلى درجة من الوضوح والدقة.[5]

ثانيا: 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 إن الأداء من حيث التعريف يرتبط إلى حد بعيد بالأهداف فانه يمكن نقل المعايير المعتمدة في تصنيف هذه الأخيرة واستعمالها:

---

[1] طالب علاء فرحان، إيمان شيخان المشهداني، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الإستراتيجي للمصارف، دار صفاء للنش والتوزيع، عمان، 2011، ص 63.

[2] طالب علاء فرحان، إيمان شيخان المشهداني، مرجع سبق ذكره، ص 64.

[3] وائل محمد صبيحي ادريس، طاهر محسن منصور، توجيه الأداء الاستراتيجي، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2009 ، ص 38.

[4] حطاب دلال، زعبيط نور الدين ، تحليل وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، مجلد 4 العدد1، جامعة ميلة، 2018، ص 198.

[5] محمود سمايلي وأخرون، الأساليب الحديثة في تقويم الأداء التدريسي، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد 5 العدد 2، جامعة ميلة، 2019، ص 109.

1- التصنيف حسب معيار الشمولية :

يعتبر هذا التصنيف مقترنا بمعياري الجزئية و الشمولية أي أن الأداء هنا قد ينظر إليه إما على أساس أنه أداء عام كلي للمؤسسة و اعتبارها وحدة واحدة أو ينظر إليه على أساس جزئي أي النظر إلى المنظمة على أنها مجموعة من الأنظمة الفرعية المرتبطة فيما بينها.

*** الأداء الكلي:**

يتمثل في الإنجازات التي ساهمت كل الوظائف و الأنظمة الفرعية للمؤسسة على تحقيقها ، و من خلال الأداء الكلي يمكن الحكم على المؤسسة بالضعف أو بالقوة في مواجهة الفرص و التهديدات الموجودة ببيئتها الخارجية. [1]

*** الأداء الجزئي:**

ويقصد به الأداء الذي تحققه كل وظيفة و كل نظام فرعي داخل المؤسسة .و القدرة على بناء هذا المفهوم يمكن منظمة الأعمال من ضبط الإختلالات الجزئية قبل الوصول إلى أزمة يصعب أو يستحيل الخروج منها. إن الأداء الكلي ما هو في الحقيقة إلا نتيجة تفاعل الأداءات الجزئية داخل المنظمة و الوصول إلى الهدف العام لا يتم إلا بتحقيق الأهداف الفرعية و إذا اختلت إحداها انعكس ذلك و لابد على نجاح المنظمة ككل.

2- التصنيف حسب المعيار الوظيفي:

حسب هذا التصنيف ينظر لأداء كل وظيفة على حدى مركزين بذلك على تلك التي تكتسي أهمية كبرى و التي تعتبر أساسية في المنظمة وهي : الإنتاج ، المالية ، التسويق ، الموارد البشرية.[2]

*** أداء الوظيفة التسويقية:**

يتحدد هذا الأداء من خلال قدرته على تحسين المبيعات ، رفع قيمة الحصة السوقية، تحقيق رضا العملاء ، بناء علامة ذات سمعة طيبة لدى المستهلكين....

إن حقيقة أداء الوظيفة التسويقية تعتبر من التحديات الكبرى في المؤسسة إذ تطرح مشكلة قدرة تقييم الرضا و مقدار تأثير الحملات التسويقية على الزبائن ، هذا ما يفسر نسبة الدوران العالية للمستخدمين في هذه المصلحة وذلك راجع لصعوبة تقييم أدائهم مما ينشب في كثير من الأحيان خلافات كبيرة بين العمال تفسر غالبا بالنسبة المرتفعة للاستقالات.

*** أداء الوظيفة المالية:**

---

[1] عبد المليك مزهودة، الأداء بين كفاءة وفعالية، مجلة علوم الإنسانية، العدد الأول، جامعة بسكرة، 2001، ص 89.

[2] عبد المليك مزهودة، مرجع سبق ذكره، ص 90

وينعكس في قدرة المؤسسة على تحقيق التوازن المالي ، و بناء هيكل مالي فعال يحقق بلوغ أكبر عائد على الإستثمارات و الوصول إلى أقصى مستويات المردودية الممكنة و غالبا ما تخضع هذه الوظيفة للتقييم و تحديد أدائها و فعاليتها من خلال هذين العنصرين.وتجدر الإشارة إلى أن قدرة المسيرين على تحقيق هذا الهدف مقترن بالتحفيز الذي تمنحه المؤسسة سواء كان ماديا مقابل رفع المردودية أو معنويا و ذلك ببث روح المساهم بدل فكرة العامل الأجير.

*** أداء الوظيفة الإنتاج :**

و هنا يظهر الأداء في قدرة المنظمة على التحكم بمعايير الجودة المطلوبة في المنتجات ، طريقة العمل ، بيئة العمل ، تكاليف الإنتاج ، كفاءة العمال ، التحكم بالوقت و الإنتاج ، المراقبة على الآلات، معدل التأخر في تلبية الطلبات.

*** أداء وظيفة الأفراد (الموارد البشرية):**

و تعتبر وظيفة الموارد البشرية من أهم و أصعب الوظائف في تحديد مفهوم الأداء، إذ أن العنصر البشري عنصر متغير يصعب تحديد كفاءته و فعاليته بشكل واضح، وقد يستعين القائمون على تحديد أداء العنصر البشري على مؤشرات المستوى العلمي و المهارة الفنية إلا أنها تبقى جد قاصرة عن إعطاء التقييم الكامل فالجانب النفسي كالعمل تحت الضغط و التوتر عوامل لا يمكن إخضاعها للدراسة أو الوصف الذي يمكن معه تحديد الأسباب بشكل دقيق.

3- التصنيف حسب معيار الطبيعة :

تبعا لهذا المعيار الذي من خلاله تقسم المؤسسة اهدافها إلى أهداف اقتصادية، أهداف اجتماعية، أهداف تكنولوجية، أهداف سياسية...، يمكن تقسيم الآداء إلى أداء اقتصادي، أداء اجتماعي، أداء تكنولوجي، أداء سياسي. [1]

*** الآداء الاقتصادي** :يعتبر الآداء الاقتصادي المهمة الأساسية النى تسعى المؤسسة الاقتصادية إلى بلوغها ويتمثل في الفوائض الاقتصادية التي تجنيها المؤسسة من وراء تعظيم نواتجها، ويتم قياسه عادة باستخدام مقاييس الربحية بأنواعها المختلفة، ومن ثم فإن أدوات تقييم الآداء الاقتصادي هي التحليل المالي بما يعتمد عليه من نسب ومؤشرات مالية.

*** الآداء الاجتماعي** :يعد الآداء الاجتماعي لأي مؤسسة اقتصادية أساساً لتحقيق المسؤولية الاجتماعية داخلها، ويتميز هذا النوع من الآداء بنقص المقاييس الكمية المتاحة لتحديد مدى

[1] المنظمة العربية للتنمية الإدارية، قياس وتقييم الآداء كمدخل لتحسين جودة الآداء المؤسسي، الشارقة الإمارات العربية المتحدة، 2009 ، ص 116

مساهمة المؤسسة في المجالات الاجتماعية التي ترتبط بينها وبين الجهات التي تتأثر بها، مما يزيد في صعوبة إجراء تقييم الاجتماعي للأداء، لذا يتطلب الأمر بذل المزيد من المحاولات والجهد لتوصل إلى مقاييس عدالة لتقييم الآداء الاجتماعي.

* **الآداء التكنولوجي** :يكون للمؤسسة أداء تكنولوجيا عندما تكون قد حددت أثناء عملية التخطيط أهدافا تكنولوجية كالسيطرة على مجال تكنولوجي معين، وفي أغلب الأحيان تكون الأهداف التكنولوجية التي ترسمها المؤسسة أهدافها استراتيجية نظرا لأهمية لتكنولوجيا.

* **الآداء الإداري** :يتمثل الجانب الرابع من جوانب الآداء في المؤسسة في الآداء الإداري المخطط والسياسات والتشغيل بطريقة ذات كفاءة وفعالية، ويتم تحقيق ذلك بحسن اختيار البدائل التي تحقق أعلى المخرجات الممكنة، ولتقييم الآداء الإداري يمكن استخدام الأساليب المختلفة لبحوث العماليات وكذلك البرمجة الخطية.

4- تصنيف حسب معيار مصدر:

وفقا لهذا المعيار يمكن تقسيم أداء المؤسسة إلى نوعين وهما :الأداء الذاتي أو الداخلي والأداء الخارجي[1].

*** الأداء الداخلي:**

كذلك يطلق عليه اسم أداء الوحدة أي أنه ينتج بفضل ما تملكه المؤسسة من الموارد فهو ينتج أساسا من التوليفة التالية:

- **الأداء البشري** :وهو أداء أفراد المؤسسة الذين يمكن اعتبارهم مورد استراتيجي قادر على صنع القيمة وتحقيق الأفضلية التنافسية من خلال تسيير مهاراتهم.
- **الأداء التقني** : ويتمثل في قدرة المؤسسة على استعمال استثماراتها بشكل فعال.
- **الأداء المالي** : ويكمن في فعالية تعبئة واستخدام الوسائل المالية المتاحة.

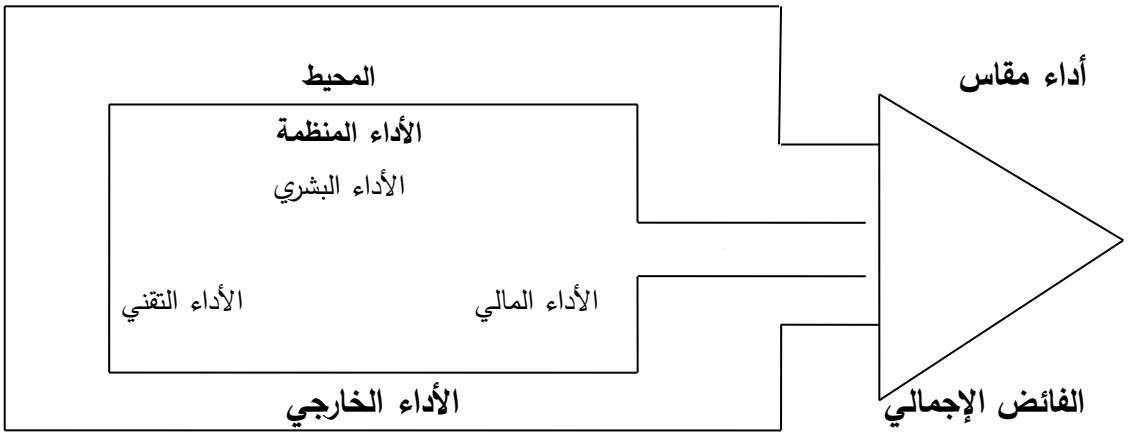
*** الأداء الخارجي:**

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.

[1] **Bernard Martory, contrôle de gestion social, librairie Vuibert, Paris, 1999, P236.**

إن هذا النوع من الأداء يفرض على المؤسسة تحليل نتائجها وهذا سهل إذا تعلق الأمر بمتغيرات كمية أين يمكن قياسها وتحديد أثرها، ويمكن توضيح النوعين السابقين في الشكل التالي:

شكل رقم(2-1): الأداء الذاتي والأداء الخارجي



Bernard martory, op, cité, p 236

من الشكل يتضح أن تقييم الأداء عملية ضرورية لمعرفة عوامل الفائض المحقق أن يعود للمنظمة وحدها أوللمحيط وحده، ففكرة تقييم الأداء تسمح للمؤسسة بمعرفة وضعيتها الحقيقية وبقاء المؤسسة مرهون بالأداء الداخلي الذي يمكن الحفاظ عليه وتطويره عكس الأداء الخارجي الذي يمكن أن يصبح خطر على المنظمة بعد أن كان فرصة.

المطلب الثاني :ماهية الأداء المالي

أولا: مفهوم الأداء المالي

هو التعبير عن نشاطات الأعمال باستخدام مقاييس مالية، ولذلك فهو يمثل الأداة الداعمة لجميع أنشطة المؤسسة ويؤشر الأداء المالي من خلال ثلاث زوايا رئيسية هي:

- التأكد على الجودة وإدارتها التي تؤدي بدورها إلى زيادة الحصة السوقية وتحقيق أداء سوقي أفضل من خلال زيادة عدد الزبائن.
- التأكد من الاستخدام الأفضل للموجودات وتحسين الكفاءة الإنتاجية وتخفيض التكاليف.
- دعم وتطوير الاستراتيجيات وقرارات الأعمال.[1]

و باعتبار أن الأداء المالي هو أحد أنواع الأداء، تعددت المفاهيم المقدمة للأداء المالي كذلك، كون أن كل باحث ينظر إلى مفهوم الأداء المالي حسب زاوية التي ينظر إليها، ونتيجة لذلك قُدمت العديد من التعاريف منها أن الأداء المالي هو " تقديم حكم ذو قيمة حول

[1] **حطاب دلال، زعبيط نورالدين، مرجع سبق ذكره، ص198**

إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية متحدة، ومدى قدرة إدارة المؤسسة على إشباع منافع ورغبات أطرافها المختلفة ".[1]

أما السعيد فرحات جمعة فيرى أن الأداء المالي هو: "مدى مساهمة الأنشطة في خلق القيمة أو الفعالية في إستخدام الموارد المالية المتاحة من خلال بلوغ الأهداف المالية بأقل التكاليف المالية ".[2]

يعبر الأداء المالي عن تعظيم النتائج من خلال تحسين المردودية ويتحقق ذلك بتدنية التكاليف وتعظيم الإيرادات بصفة مستمرة تمتد إلى المدى المتوسط والطويل، بغية تحقيق كل من التراكم في الثروة والاستقرار في مستوى الأداء.[3]

ثانيا: أهمية الأداء المالي

تظهر أهمية الآداء المالي في النقاط التالية[4]:

- متابعة ومعرفة نشاط المؤسسة وطبيعتها داخليا وخارجيا .
- متابعة ومعرفة الظروف المالية والاقتصادية المحيطة بالمؤسسة.
- المساعدة في إج ا رء عملية التحليل والمقارنة وتقسيم البيانات المالية.
- المساعدة على فهم التفاعل بين البيانات المالية.

المطلب الثالث: معايير الأداء المالي

إن التوصل إلى رقم معين لا يعني شيئا للمحللين الماليين ما لم تتم مقارنته بغيره عن الأرقام لمعرفة المركز المالي للشركة، وتوضح فيمايالي معايير المقارنة التي أشارة إليها عدد من الكتاب.

1- المعايير التاريخية:

تعتمد هذه المعايير على مجموعة من المؤشرات المالية التاريخية لسنوات سابقة لنفس الشركة، ومقارنتها مع النتائج الحالية فمثلا تتم مقارنة مدى تطور هذه النسب نحو الأحسن أو الأسواء.[5]

2- المعايير القطاعية (الصناعية):

وتشير إلى معدل أداء مجموعة من الشركات في قطاع الواحد، أي مقارنة النسب المالية للشركات المساوية لها في الحجم وفي طبيعة تقديم الخدمة، ويستاء منها بدرجة كبيرة في

---

[1] عبدالوهاب دادن، رشيد حفصي، تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العاملي التمييز، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد7 العدد2، جامعة غرداية، 2014، ص 24

[2] السعيد فرحات جمعه، الأداء المالي لمنظمات الأعمال، دار المريخ للنشر، رياض، 2000، ص 38.

[3] إلياس بن ساسي ، يوسف قريشي، مرجع سبق ذكره، ص 06.

[4] فلاح حسن الحسيني، إدارة بنوك مدخل كمي وإستراتيجي معاصر، داؤ وائل للنشر والتوزيع، طبعة 2، 2003، ص 234.

[5] عدنان تايه نعيمي وأخرون، الإدارة المالية النظرية وتطبيق، دار المسيرة للنشر والتوزيع ، عمان، الأردن، 2007، ص 102.

عملية التحليل المالي لأنها مستمدة من القطاع ذاته الذي تنتمي له هذه الشركات. ولكن يعاب عليها عدم الدقة، التفاوت من حيث الحجم وطبيعة النشاط.[1]

3- المعايير المطلقة:

وهي أقل و أضعف من المعايير من حيث الأهمية، وتشير تلك المعايير إلى وجود خاصية متأصلة تأخذ شكل قيمة ثابتة لنسبة معينة مشتركة بين جميع الشركات وتقاس بها التقلبات الواقعية وعل الرغم من إتفاق الكثير من الماليين على عدم قبول المعايير المطاقة في التحليل المالي إلا أن هناك بعض النسب المالية التي مازالت تستخدم كمعيار مطلق مثل نسبة التداول.

4- المعايير المستهدفة:

هذه المعايير تعتمد على نتائج الماضي مقارنة بالسياسات والاستراتيجيات والموازنات، وكذلك الخطط التي تقوم الشركات بإعدادها أي مقارنة المعايير التخطيطية بامعايير المتحققة لحقبة زمنية ماضية، ويستفاد منها في تحديد الانحرافات من أجل أن تستطيع الشركات بعد ذلك اتخاذ الإجراءات التصحيحية لها. [2]

[1] عبد الستار صياح، سعود العامري، الإدارة المالية أطر نظرية وحالات عملية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2003، ص 54.

[2] طالب علاء فرحان، مرجع سبق ذكره، ص 74-75 .

المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي أهدافه و خطواته

تعتبر عملية تقييم الأداء المالي إحدى وسائل الإدارة الفعالة، كونها عملية تمكن المؤسسة من التحقق من مدى إنجازها الأهداف المخططة للوحدة، لذا سنتناول في هذا المبحث إلى تقييم الأداء المالي و أهدافه، وخطواته.

المطلب الأول: تقييم الأداء المالي

جدير بالذكر أن الوظيفة المالية تبحث عن أساس منهجي وسليم لتحقيق استخدام الأموال بفعالية وبأعلى كفاءة في المؤسسة، كي يتسنى تحقيق الأهداف المالية المنشودة في الأجل الطويل وذلك من خلال معلومات ملائمة، ويمكن إعطاء التعاريف التالية لعملية تقييم الأداء المالي:

عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة تعني تقديم حكم له قيمة على إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية المتاحة للمؤسسة وذلك لخدمة رغبات أطرفها المختلفة، أي يعتبر تقييم الأداء المالي للمؤسسة قياسا للنتائج المحققة أو المنتظرة في ضوء معايير محددة سلفا.[1]

يعد مفهوم تقييم الأداء المالي مفهوما ضيقا بحيث أنه يركز على استخدام نسب تستند إلى مؤشرات مالية يفترض أنها تعكس انجاز الأهداف الاقتصادية للمؤسسة.[2]

عملية تقييم الأداء المالي هي مجموعة الدراسات التي ترمي إلى التعرف على مدى قدرة وكفاءة الوحدة الإقتصادية من إدارة نشاطها من الجوانب عدة، خلال فترة زمنية محددة ومدى مهارتها في تحويل المدخلات إلى مخرجات بالنوعية، الكمية والجودة المطلوبة وبيان مدى قدراتها في تطوير كفاءتها سنة بعد أخرى.[3]

المطلب الثاني: أهداف تقييم الأداء المالي

إن عملية تحديد معايير و مؤشرات الأداء المالي تتطلب تحديد العديد من النقاط الواجب معرفتها و من بين هذه النقاط نجد الأهداف المالية للمؤسسة، و يمكن حصر هذه الأهداف في مايلي: التوازن المالي، نمو نشاط المؤسسة، المردودية والربحية، السيولة واليسر المالي، إنشاء المؤسسة.

1- التوازن المالي:

يعتبر التوازن المالي الهدف الأساسي الذي تسعى المؤسسة لبلوغه لأنه يمس باستقرارها المالي، و يتمثل التوازن المالي في لحظة معينة التوازن بين رأس المال الثابت و الأموال

---

[1] السعيد فرحات جمعه، الأداء المالي لمنضمات الأعمال (التحديات الراهنة)، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2000، ص 38.

[2] فلاح حسن الحسيني، مرجع سبق ذكره، ص 234.

[3] مجيد الكرخي، تقويم الأداء باستخدام النسب المالية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007، ص 31.

الدائمة ، و يتطلب التوازن المالي إبقاء الموارد المستخدمة في تمويل الأصول لمدة لا تقل عن مدة بقاء الاستثمارات لتفادي الاضطرابات التي قد تحدث في عناصر الميزانية لأقل من سنة، ولتحقيق ذلك يجب أن يكون رأس المال العامل موجب.[1]

2- السيولة و اليسر المالي:

تقيس السيولة بالنسبة للمؤسسة مدى قدرتها على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل، أو بمعنى آخر تعني قدرتها على التحويل بسرعة الأصول المتداولة و المحزونات، القيم القابلة للتحقيق إلى أموال متاحة في الوقت المناسب، أما اليسر المالي فهو يتمثل في قدرة المؤسسة على تسديد ديونها الطويلة والمتوسطة الأجل في تواريخ استحقاقها.

3- المردودية و الربحية:

تعتبر الربحية و المردودية مصطلح نسبي، يعبر عن العلاقة النسبية التي تربط الأرباح برقم الأعمال في المؤسسة الاقتصادية و تعتبر من الأهداف الأساسية التي تسعى المؤسسة لتحقيقها، وهي كمفهوم عام يدل على قدرة الوسائل على تحقيق النتيجة و الوسائل التي تستعملها المؤسسة تتمثل في رأس المال الاقتصادي و هذا يعكس المردودية الاقتصادية و رأس المال الخاص يعكس المرد ودية المالية، و بصفة عامة ينصب اهتمام المؤسسة على المردودية الاقتصادية والمردودية المالية.

4- إنشاء القيمة:

يعتبر إنشاء القيمة للمساهمين يعني قدرة المؤسسة على تحقيق مرد ودية مستقبلية كافية الأموال المستثمرة حاليا و المر دودية الكافية هي تلك التي لا تقل عن المردودية التي بإمكان المساهمين الحصول عليها في شكل استثمارات أخرى ذات مستوى خطر مماثل، فإذا لم يتمكن فريق المسيرين من إنشاء القيمة فإن المستثمرين يتوجهون إلى توظيفات أخرى أكثر مردودية .

5- نمو المؤسسة:

يعتبر نمو المؤسسة عاملا أساسيا من عوامل تعظيم قيمتها ، و لهذا فان قرارات النمو تتميز بأنها قرارات إستراتيجية فالنمو يعتبر وظيفة إستراتيجية جد هامة للمؤسسة الاقتصادية ، كونه نتيجة لقراراتها الإستراتيجية ، سواء تلك التي تهتم بالعلاقات الخارجية أو بالأهداف البعيدة و من ثم فإن النمو في المؤسسة الاقتصادية يعتبر ظاهرة تعكس مدى نجاح و نجاعة إستراتيجياتها المتعلقة بجانب التطور و التوسع ، البقاء والاستمرار، وبذلك يمكن اعتبار

[1] **إلياس بن ساسي ، يوسف قريشي، التسيير المالي الإدارة المالية، الجزء الأول، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص 68.**

النمو وظيفة إستراتيجية تشكلها السياسات المحددة لحجم الاستثمارات وسياسات توزيع الأرباح و هيكل سياسات التمويل و تحدد نجاحات النمو في إنماء الطاقات الكلية المتاحة للمؤسسة.

المطلب الثالث: خطوات تقييم الأداء المالي

عملية تقييم الأداء المالي تمر بعدة خطوات وهي[1]:

1- جمع البيانات والمعلومات الاحصائية: حيث تتطلب عملية تقييم الأداء توفير المعلومات والبيانات والتقارير والمؤشرات اللازمة لحساب النسب والتي يمكن الحصول عليها من حساب النتائج والميزانية العمومية والمعلومات المتوفرة عن الطاقات الانتاجية والمستخدمات ورأس المال والعمال وأجورهم وغيرها.

2- تحليل ودراسة البيانات والمعلومات الاحصائية: للوقوف على مدى دقتها وصلاحيتها لحساب المعايير والنسب والمؤشرات اللازمة لعملية تقييم الأداء حيث يتعين توفير مستوى من الموثوقية والاعتمادية في هذه البيانات وقد يتم الإستعانة ببعض الطرق الاحصائية المعروفة لتحديد مدى موثوقية البيانات.

3- إجراء عملية التقييم: باستخدام المعايير والنسب الملائمة للنشاط الذي تمارسه الوحدة الاقتصادية على أن تشمل عملية التقييم النشاط العام للوحدة اي جميع انشطة مراكز المسؤولية فيها بهدف التوصل إلى حكم موضوعي ودقيق يمكن الاعتماد عليه.

4- إتخاذ القرار المناسب عن نتائج التقييم: في كون نشاط الوحدة المنفذ كان ضمن الأهداف المخططة وأن الانحرافات التي حصلت في النشاط قد حصرت جميعها وإن أسبابها قد حددن وأن الحلول اللازمة لمعالجة هذه الإنحرافات قد إتخذت وإن الخطط قد وضعت للسير بنشاط الوحدة نحو الأفضل في المستقبل.

5- تحديد المسؤوليات ومتابعة العمليات التصحيحية للإنحرافات: التي تدث خلال الخطة الإنتاجية وتغذية نظام الحوافز بنتائج التقييم وتزويد الإدارات التخطيطية والجهات المسؤولة عن المتابعة بالمعلومات والبيانات التي تمخضت عن عملية التقييم للإستفادة منها في رسم الخطط القادمة وزيادة فعالية المتابعة والرقابة.

[1] **مجيد الكرخي، مرجع سبق ذكره، ص 39.**

المبحث الثالث: أثر التحليل المالي على الأداء المالي للمؤسسة

لإبراز دور التحليل المالي في تفعيل الأداء المالي للمؤسسة تطرقنا في مبحثنا هذا إلى كيفية إستخدام أدوات التحليل المالي المستقبلي، ودور النسب المالية في الكشف عن الأداء المالي، وتطرقنا أيضا إلى تقييم أثر التحليل المالي في تقييم الأداء.

المطلب الأول: استخدام التحليل المالي في التنبؤات والتوقع بالأداء المستقبلي

تعتبر البيانات المحاسبية السالفة الذكر ضعيفة الدلالة، بحيث لا تعكس بالضرورة كفاءة الأداء الاقتصادي للمؤسسة، إلا إذا قمنا بتحليلها وتفسيرها قصد التأكد من تطابق النتائج المحققة مع الأهداف المسطرة.

ومن الطبيعي فإن قوة أداء أي نشاط اقتصادي ونجاحه مرتبط بقرارات الإدارة، هذه الأخيرة تتطلب سلسلة مستمرة من الإختيار بين البدائل .وهذه الاختيارات تستند أساسا على التحليل المالي الذي يدرس الوضع المالي للمؤسسة وحركة الموارد المالية فيها، ويمكن تصنيف كافة القرارات التي تواجهها الإدارة يوميا في ثلاث مجالات أساسية وهي:[1]

-استثمار الموارد؛

-ممارسة النشاط الاقتصادي باستخدام الموارد؛

-تمويل الموارد المالية.

ومهما اختلفت طبيعة النشاط الاقتصادي للمؤسسة، ومهما كانت أحجام هذه النشاطات، ومهما كان الشكل القانوني للمؤسسة فإن وظيفة الإدارة في هذه المؤسسات هي التخطيط لاستخدام الموارد المتاحة من أجل خلق قيم اقتصادية تكون كافية لاسترجاع جميع الموارد المستخدمة، وتحقيق مردودية مقبولة على هذه الموارد، وهذا بطبيعة الحال يعتمد أساسا على القرارات الإدارية السليمة المتخذة في إطار المجالات الثلاثة التالية وهي:[2]

-اختيارات الاستثمارات وتنفيذها بناء على التحليل المالي السليم؛

-توجيه عمليات النشاط الاقتصادي بطريقة مريحة عن طريق الاستفادة الفعالة من جميع الموارد المستخدمة؛

-تمويل النشاط الاقتصادي بطريقة واعية عن طريق الموازنة بين المنافع المتوقعة مع تكاليف الاستخدام، وخاصة التعرض المحتمل للخطر من استخدام مصادر إقراض خارجية. إن التوصل إلى القرارات الناجحة يمثل القوة المحركة الأساسية لعملية خلق القيم.

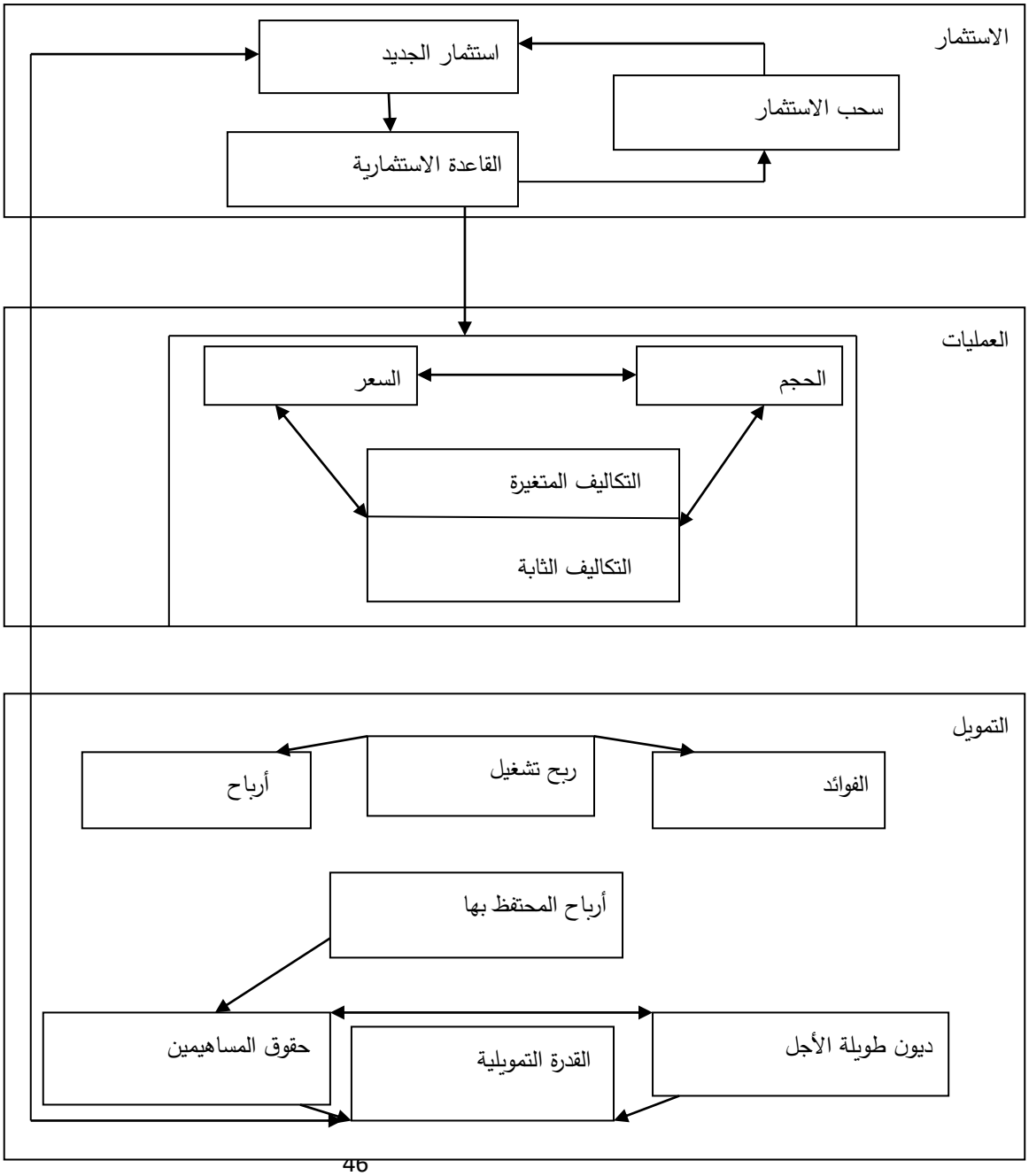
[1] منير شاكر محمد وأخرون، مرجع سبق ذكره، ص 27.
[2] مرجع سبق ذكره، ص 28.

وعليه فإن الواجب وكذلك التحدي الأساسي للتحليل المالي يتمثل في إنشاء مجموعة ملائمة ومفيدة من البيانات والعلاقات بصورة معقولة والتي يمكن استخدامها بطريقة فعالة في أطر و أدوات تحليلية مناسبة .وفي حال تنفيذ ذلك بطريقة سليمة فإن نتائج التحليل المالي يجب أن تساعد الإدارة في اتخاذ القرارات المناسبة.

إن جميع القرارات السابقة الذكر التي تتخذها الإدارة تسبب تغيرات في النقد، وكما هو معروف فان مبدأ الربط بين النقد الوارد و النقد الصادر يمثل القوة المحركة لأدوات عديدة من التحليل المالي.

والشكل البياني التالي يوضح تدفقات الأموال لنشاط اقتصادي نموذجي

الشكل رقم (2-2): نظام النشاط الإقتصادي



إن المتأمل في الشكل البياني أعلاه يلاحظ أنه يحوي مجالات القرارات الثلاثة الرئيسية وهي الاستثمار، العمليات التشغيلية، التمويل .فالقسم العلوي من الشكل البياني يظهر لنا الجزء الاستثماري، ومن أجل تنفيذ العملية الاستثمارية واتخاذ القرارات المناسبة يمكننا تحديد الاستراتيجيات الرئيسية المطلوبة وهي:[1]

-إعداد الموازنة الاستثمارية؛

-تحديد أنواع الاستثمارات؛

-سحب الاستثمارات.

وكذلك المقاييس المعيارية اللازمة المتمثلة في:

-القيمة الحالية؛

-معدل المردود الداخلي؛

-استرداد رأس المال.

أما القسم الأوسط من الشكل يظهر لنا الجزء التشغيلي، ومن أجل تنفيذ هذه العمليات واتخاذ القرارات المناسبة أيضا يمكننا تحديد الاستراتيجيات الرئيسية المطلوبة في:

-استخدام الموارد؛

-اختيار السوق؛

-إستراتيجية السعر ؛

-الوضع التنافسي.

أما المقاييس المعيارية اللازمة لاتخاذ القرار فتتمثل في:

-نسب التشغيل؛

-تحليل النشاط؛

-البيانات المقارنة والإرشادات القياسية.

أما القسم السفلي من الشكل فإنه يظهر لنا العمليات التمويلية، وتتمثل الاستراتيجيات الرئيسية المطلوبة لاتخاذ القرارات التمويلية المناسبة في:

-توزيع الأرباح (أرباح الأسهم، فائدة الديون، الاحتفاظ بالأرباح).

أما فيما يخص المقاييس المعيارية اللازمة لاتخاذ القرارات التمويلية فهي:

-إيرادات السهم؛

-نسبة التسديد؛

-تغطية الفائدة؛

[1] منير شاكر محمد وأخرون، مرجع سبق ذكره، ص 28-31.

–تكلفة رأس المال.

وكما نلاحظ من خلال ما سبق، فإن مجموعة الاستراتيجيات الرئيسية لأي مشروع والمرتبطة بقدرته التمويلية، إنما تتمثل بالسياسات المتبعة في مجال توزيع الأرباح والنسب التي تمثلها من الأرباح المحققة سنويا أو من مجمل الأرباح المعدة للتوزيع، وكذلك سياسة المؤسسة فيما يتعلق بفائدة الديون وكيفية معالجتها، وكذلك حجم هذه الديون والتي تشكل جزءا من هيكل التمويل للمؤسسة، ويوضح الشكل البياني السابق أن حقوق المساهمين والديون الخارجية تمثل المحاور الأساسية لقدرة المؤسسة على تمويل أنشطتها التشغيلية والاستثمارية .وهنا فإن نسبة ما تشكله المديونية الخارجية إلى حقوق الملكية ورأس المال ومصادر التمويل الداخلي تمثلان جانبا مهما من الجوانب التي يسعى المحلل المالي إلى تحليلها وتفسيرها، وبيان جوانب الضعف والقوة فيها مسلطا الضوء على ما إذا كانت نسبة المديونية تقع ضمن المستوى المسموح به، أم أنها تشكل خطرا على المشروع تهدد إمكانياته على مواجهة التزاماته طويلة المدى.

المطلب الثاني: دور النسب المالية في كشف عن الأداء المالي

بما أن النسب المالية عبارة عن علاقات بين بنود الميزانية فيما بينها أو بين بنود الميزانية وبنود قائمة الدخل فإنه يمكن للقارئ أن يتصور عدد المؤشرات الممكن تركيبها، وعلى الرغم من تعدد مداخل التحليل المالي إلا أنه من الممكن تصنيف النسب المالية إلى:

* نسب السيولة.
* نسب الأداء أو النشاط.
* نسب التغطية أو المديونية.
* نسب التقييم أو نسب السوق.
* نسب الهيكلة.
* نسب الربحية.

1– نسب السيولة: السيولة هي قدرة المؤسسة على مقابلة التزاماتها الجارية في تواريخ استحقاقها وتعبر السيولة عن مقدرة المؤسسة على تحويل أصولها المتداولة إلى نقود، وللسيولة بعدان، الأول يتمثل في الوقت اللازم لتحويل الأصل إلى نقود، والبعد الثاني يتمثل في إمكانية تحقيق القيمة الفعلية من تحويل الأصل إلى نقود.

وعند احتساب هذه النسب يجب أخذ النقاط التالية في الاعتبار:

– الأصول المتداولة المستخدمة في حساب هذه النسب هي التي تتحول إلى نقدية خلال السنة المالية فقط.

– يستخدم صافي الأصول المتداولة أي بعد خصم المخصصات.

– الخصوم المتداولة المستخدمة في حسابهذه النسب هي الالتزامات التي يحل ميعاد سداسها خلال السنة المالية.

ونعدد في ما يلي أهم النسب التي يمكن استخدامها لقياس قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل:[1]

أ– نسبة التداول: هذه النسبةهي مؤشر أولي وجوهري لمقدرة المشروع على مقابلة الالتزامات الجارية بسرعة وبدون صعوبات وتحسب بالعلاقة التالية:

نسبة التداول = الأصول المتداولة ÷ الخصوم المتداولة

يرى البعض أن نسبة التداول النموذجيةهى 5.9 ، غير أن الحد الأدنى المقبول لهذه السنة هي الواحد، واذا انخفضت هذه النسبة عن الواحد، فمعناه عدم قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل بدون أن تواجهه مشاكل وصعوبات، هذا من جهة، أما من جهة أخرى فإنه إذا ازدادت نسبة التداول عن الواحد فمعناه أن صافي رأس مال العامل يظهر موجب والعكس صحيح، أما إذا كانت نسبة التداول تساوي الواحد فمعناه أن صافي رأس المال العامل يساوي الصفر.

ب– نسبة السيولة السريعة: تستخدم لبيان مقدرة المشروع على مقابلة التزامات قصيرة الأجل من النقدية المتحصلة من أصولها سريعة التداول كالنقد.

سبب استبعاد المخزون السلعي يرجع إلى أنه يحتاج لفترة زمنية حتى يمكن بيعه، كما أن هناك احتمال بعدم بيعه، وتحسب بالعلاقة التالية:

نسبة السيولة السريعة(= الأصول المتداولة – المخزون السمعي)÷الخصوم المتداولة

إذا كانت نسبة السيولة السريعة مساوية للواحد فهي نسبة مقبولة، أي أن المؤسسة يمكنها مواجهة التزاماتها السريعة السداد فوراً، واذا زادت عن الواحد فمعناه زيادة درجة السيولة بالمؤسسة.

ج– نسبة النقدية وشبه النقدية: تفترض هذه النسبة صعوبة تحصيل مستحقات المؤسسة لدى العملاء خلال سنة، واذا ما كان الأمر كذلك فإن مصادر توفير السيولة سوف تنحصر في النقدية وما في حكمهما مثل: الودائع المصرفية، وما تملكه المؤسسة من أذونات

[1] **سمير محمد عبد الغزيز، إقتصاديات. الاستثمار. التمويل. التحليل المالي، دار صفاء للنشر والتوزيع، 1997، ص 229-230.**

الخزينة، التي يسيل تحويلها إلى نقدية بسرعة، وعلى ذلك تقاس تلك النسبة على النحو التالي:[1]

نسبة النقدية وشبو النقدية =(النقدية + شبو النقدية) ÷ الخصوم المتداولة

2- نسب الأداء أو النشاط: تستخدم هذه النسب لتقييم مدى نجاح إدارة المؤسسة للموجودات والمطلوبات؛ أي أنها تقيس مدى كفاءة استخدام الموارد المتاحة للمؤسسة في اقتناء الموجودات ومن ثم مدى قدرتها على الاستخدام الأمثل لهذه الموجودات، وتتضمن النسب التالية:[2]

أ- معدل دوران المخزون: تحسب بالعلاقة التالية:

معدل دوران المخزون = تكلفة البضاعة المباعة ÷ رصيد المخزون

ب- متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون: تحسب بالعلاقة التالية:

متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون بالأيام = 360 ÷ معدل دوران المخزون

يقيس المعدلان السابقان مدى كفاءة وفاعلية إدارة المخزون، وكلما زاد لمعدل دوران المخزون أو انخفض متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون كلما كان مؤشراً جيدا والعكس صحيح، وذلك مع مراعاة ارتفاعه أكثر مما يجب يزيد من مخاطر إدارة المخزون.

ج- معدل دوران الذمم المدينة: يحسب بالعلاقة التالية:

معدل دوران الذمم المدينة بالأيام = صافي المبيعات ÷ رصيد المدينين

د- متوسط فترة التحصيل: يحسب بالعلاقة التالية:

متوسط فترة التحصيل بالأيام = 360 ÷ معدل دوران الذمم المدينة

ويقيس هذان المعدلان (ج، د) كفاءة إدارة الائتمان ومدى فاعلية سياسات الائتمان والتحصيل، وكلما زاد معدل دوران الذمم المدينة أو انخفض متوسط فترة التحصيل كلما كان ذلك مؤشراً جيداً والعكس صحيح.

هـ- معدل دوران الموجودات: تقيس كفاءة المؤسسة وقدرتها على استخدام الموجودات المتاحة لإسناد المبيعات، لأن هذا الدوران هو أداة لمرقابة الإدارية، ويحسب بالعلاقة التالية:

معدل دوران الموجودات = صافي المبيعات ÷ مجموع الموجودات

3- نسب التغطية (المديونية): تهتم الإدارة المالية في معرفة استخدام المديونية فيه هيكل تمويل الاستثمارات، ولذلك تلجأ إلى هذه المجموعة من النسب لتحقيق ثلاث غايات وهي:

---

[1] منير إبراهيم هندي، مدخل في التحليل المالي وتقييم الأداء . مدخل حوكمة الشركات، دار المعرفة الجامعية، إسكندرية، 2009، ص 154.

[2] محمد مطر، مرجع سبق ذكره، ص 36-39.

* تعزيز نظرة الدائنين إلى حق الممكية، أو الأموال التي يوفرها الملاك، من أنها توفر لهم حد الأمان لتسديد ما بذمة المؤسسة عند الاستحقاق.

* عندما يزداد تمويل المؤسسة بالمديونية فإن الملاك يستطيعون السيطرة على الإدارة باستثمارات قليلة.

* إذ ما حققت المؤسسة أرباح تفوق كلفة المديونية ممثلة بالفوائد فإن العائد على حق الممكية (أو ربحية السهم) سوف يزداد.

وأهم نسبه هذه المجموعة هي:[1]

أ- نسبة الرافعة المالية: تشير هذه النسبة إلى درجة الاعتماد على مصادر التمويل المقترضة في تكوين أموال المؤسسة، تحسب وفق العلاقة التالية:

نسبة الرافعة المالية = القروض ÷ الأموال(أم الموجودات)

كلما زادت نسبة الرافعة المالية كلما انخفضت مساهمة حق الممكية في أموال المؤسسة.

ب- معدل تغطية الفوائد: يترتب على استخدام المديونية تحمل الإدارة المالية لأعباء ثابتة متمثلة بالفوائد على القروض، وعليه فإن اهتمام الإدارة المالية يتركز حول تحديد مدى قدرتها في تسديدهذه الأعباء الثابتة وتغطيتها من أرباح المؤسسة، لذلك فهي تلجأ إلى حساب معدل الفوائد من خلال النسبة التالية:

معدل تغطية الفوائد = صافي الربح قبل الفوائد ÷ الفائدة

وتشير هذه النسبة إلى المدى المسموح به لأرباح المؤسسة بالانخفاض دون أن يتأثر المركز المالي لها، ودون أن تصاب باضطراب في السيولة.

ج- نسبة القروض إلى حقوق الملكية: يعبر حق الممكية عن مقدار الأموال التي جهزها الملاك المؤسسة، ولذلك فهي تمثل حد الأمان التي يتمتع بها الدائنون (أصحاب القروض)، عند اقتراضيم للمؤسسة، ولهذا فإن الإدارة المالية تهتم بهذه النسبة لأن ارتفاعها عن معيار المقارنة دليل واضح عن تزايد المخاطر التي يتعرض لها الدائنون وتحسب بالعلاقة التالية:

نسبة القروض إلى حقوق الممكية = مجموع القروض ÷ حقوق الممكية

4- نسب التقييم (نسب السوق): نسب هذه المجموعة تستخدم في تقييم أداء المؤسسة في بورصة الأوراق المالية، حيث تعتمد بالدرجة الأساس على أداء المتغيرات المالية الأساسية مثل: السيولة، الرافعة المالية والربحية، كون هذه النسب تحول معلومات عن قدرة المؤسسة في تعظيم أداء السهم الواحد؛ ومن أهم هذه النسب:[2]

---

[1] **حمزة محمود الزبيدي، مرجع سبق ذكره، ص 92-94.**

[2] **عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، مرجع سبق ذكره ، ص 105-108.**

أ- نسبة الدفع: وتعرف بنسبة توزيعات الأرباح حيث تفيدهذه النسبة في تقييم سياسة مقسوم الأرباح للمؤسسة وتحسب كما يلي:

نسبة توزيعات الأرباح = (التوزيعات النقدية المعلن عنها ÷ صافي الربح بعد الضريبة)×100

ويستخدم المستثمر المعيار التاريخي لتقييم حجم التمويل بالأرباح الموزعة أو المعيار الصناعي لتقييم سياسة مقسوم الأرباح مع المنافسين.

ب- القيمة الدفترية للسهم: هي مقياس محاسبي لثروة السهم الواحد من حقوق الملكية وتحسب كمايلي:

القيمة الدفترية للسهم = حقوق المساهمين ÷ عدد الأسهم الصادرة

ج- مضاعفة الأرباح: يعكس حالة التفاؤل والتشاؤم بشأن الأسعار السوقية للسهم، وتحسب بالصيغة التالية:

مضاعفة الأرباح = سعر أخر إغلاق للسهم ÷ ربحية السهم الواحد

إن ارتفاع المؤشر يعزز من ثقة السوق بنمو ومستقبل الاستثمار بأسهم المؤسسة.

د- ناتج مقسوم الأرباح (الربح السنوي المتحقق للمستثمر، ريع السهم): يحسب بالعلاقة التالية:

ناتج مقسوم الأرباح = حصة السهم من الأرباح الموزعة ÷ سعر السهم السوقي

للتحقق من أن هذا الناتج مرتفع أو منخفض يجب مقارنته مع المعيار التاريخي، أو معدل الصناعة، أو المستهدف، لموقوف على النمو المتوقع للمؤسسة في المستقبل.

هـ- مضاعف القيمة الدفترية: يقيس هذا المؤشر جاذبية الفرص الاستثمارية والميزة التنافسية للمؤسسة؛ إذ أن المؤسسة التي لها مضاعف أكبر من الواحد تكون محفزا للاستثمار بأسهمها، ويحسب بالعلاقة التالية:

مضاعف القيمة الدفترية = سعر السهم السوقي ÷ القيمة الدفترية للسهم الواحد

5- النسب الهيكلية: وهي النسب التي تساعد في دراسة الهيكل المالي للمؤسسة لكل جانب من جوانب قائمة المركز المالي مثل: نسبة الأصول الثابتة إلى مجموع الأصول، وهذه النسب تظهر التوزيع النسبي لعناصر الأصول وكذلك الأمر بالنسبة لعناصر الخصوم.

وأهم النسب المالية التي تساعد على دراسة الهيكل التمويلي للمؤسسة وهي:[1]

أ- نسبة التمويل الخارجي للأصول: تظهر هذه النسبة مدى اعتماد المؤسسة على التمويل الخارجي، وتحسب بالعلاقة التالية:

[1] **منير شاكر محمد وأخرون، مرجع سبق ذكره، ص 54-62.**

نسبة التمويل الخارجي للأصول =(الديون طويلة الأجل +الديون قصيرة الاجل) ÷ مجموع الأصول ×100

إن اتجاه هذه النسبة للارتفاع يعني تزايد الاعتماد على التمويل الخارجي وبالتالي ازدياد عبئ الفوائد، كما أن ارتفاع هذه النسبة بشكل يزيد عن50% يعتبر مؤشر سلبي لأنو يفقد المؤسسة استقلالها المالي.

ب- نسبة التمويل الداخلي للأصول: وتظهر هذه النسبة التمويل الذاتي للأصول، وتحسب هذه النسبة كآلاتي:

نسبة التمويل الداخلي للأصول = (رأس المال + احتياطات + أرباح المحتجزة) ÷ مجموع الأصول ×100

إن ارتفاع هذه النسبة مؤشر ايجابي على وضع المؤسسة المالي، إلا أنو قد لا يكون في مصلحة المؤسسة دائما وخاصة إذا كانت ربحية الأموال الخاصة أكبر من مبلغ الفائدة المدفوع على القروض.

ج- نسبة تغطية الديون طويلة الأجل: وتحسب هذه النسبة كالتالي:[1]

نسبة تغطية الديون طويلة الأجل = صافي الأصول الثابتة ÷ ديون طويلة الأجل

ارتفاع هذه النسبة مؤشر ايجابي ودليل على اعتماد الأصول الثابتة في تمويلها على التمويل الذاتي وانخفاضيا عن الواحد مؤشر سلبي في عمليات التمويل في المؤسسة، واذا كانت هذه النسبة مساوية لمواحد فهذا يعني أن كل الأصول الثابتة ممولة بديون طويلة الأجل ولا يعتبر ذلك مؤشر جيداً.

د- نسبة المديونية الكاملة: تظهرهذه النسبة المديونية الكاملة للمؤسسة وهي تقيس إجمالي الديون تظهر هذه النسبة المديونية الكاملة للمؤسسة وهي تقيس إجمالي الديون:

نسبة المديونية الكاملة =((إجمالي الديون) ÷ (الأموال الخاصة أو حقوق الملكية))×100

وبقدر ما تكون هذه النسبة منخفضة يعتبر وضع المؤسسة إيجابي أًويجب أن لا تتجاوز الواحد؛ حيث يعتبر ذلك مؤشرًا سلبي أًو ليفقد المؤسسة استقلالها المالي، واذا كانت مساوية للواحد، فهذا يعني أن مجموع الديون يساوي الأموال الخاصة وقد لا يكون إيجابيا.

هـ- نسبة المديونية قصيرة الأجل: تدرس العلاقة بين الخصوم المتداولة والأموال الخاصة، وتحسب كما يلي:

نسبة المديونية قصيرة الأجل = (الخصوم المتداولة ÷ الأموال الخاصة)×100

[1] **منير شاكر محمد وأخرون، نفس المرجع السابق.**

كلما كانت هذه النسبة منخفضة كلما كان ذلك أفضل للدائنين نظراً لزيادة ضمان ديونهم ولا يجوز أن تكون هذه النسبة أكبر من الواحد في أي حال من الأحوال لأنو لايجوز أن يتحمل الدائنون مخاطر أكثر من التي يجب أن يتحملها أصحاب المؤسسة.

و- نسبة المديونية طويلة الأجل: تظهر هذه النسبة العلاقة بين الديون طويلة الأجل والأموال الخاصة، وتحسب كما يلي:

نسبة المديونية طويلة الأجل = (الديون طويلة الأجل ÷ الأموال الخاصة)×100

وكلما كانت هذه النسبة منخفضة كان وضع المؤسسة المالي أفضل، واذا تجاوزت الواحد فإن ذلك يعني أن الديون طويلة الأجل أكبر من الأموال الخاصة، وهذا وضع خطير على المؤسسة، والأفضل أن لا تزيد هذه النسبة عن50% .

ز- نسبة تمويل الأصول الثابتة: تحسب كما يلي:

نسبة تمويل الأصول الثابتة = (أموال دائمة ÷ صافي الأصول الثابتة)×100

إن الأموال الدائمة تضم الأموال الخاصة (رأس المال +الاحتياطات + الأرباح المحتجزة)+ الديون طويلة الأجل، وتعود هذه النسبة إلى فلسفة التوازن المالي والمتمثلة في ضرورة تمويل الأصول الثابتة بالأموال الدائمة أي ذات الاستحقاق طويلة الأجل.

فإذا كانت هذه النسبة تساوي الواحد فهذا يعني أن كل الأصول الثابتة ممولة تماماً من الأموال الدائمة وبالتالي لا يوجد ما يسمي بصافي رأس المال العامل في المؤسسة.

ح- نسبة تمويل الأصول المتداولة: وتحسب كما يلي:

نسبة تمويل الأصول المتداولة = (الخصوم المتداولة ÷ الأصول المتداولة)×100

وبالعودة إلى قاعدة التوازن المالي نقول أن مصدر تمويل الأصول المتداولة هو الخصوم المتداولة و رأس المال العامل الصافي، وانخفاض هذه النسبة يعني ارتفاع رأس المال العامل الصافي والعكس صحيح.

وارتفاع هذه النسبة عن الواحد يعتبر مؤشراً سلبياً لأن ذلك يعني أن جزءاً من الأصول الثابتة ممول بديون قصيرة الأجل وهذا غير مقبول.

وتشير هذه النسبة إلى رأس المال العامل الصافي على شكل نسبة ويجب أن تكون هذه النسبة أكبر من الواحد.

6- نسبة الربحية: تكمن الأهمية في تحميل الربحية من أن تحقيق الربح هو سبب قيام المؤسسات واستمراريتها، ويمكن تقسيم نسب الربحية إلى قسمين:[1]

[1] **مؤيد راضي خنفر غسان فلاح المطارنة، مرجع سبق ذكره، 138- 146.**

أ- نسبة الربحية المرتبطة بالمبيعات: تقوم هذه النسب على أساس المؤسسات يجب أن تكون قادرة على تحقيق الربح الكافي من كل دينار حصلت عليه من إرادات المبيعات، بحيث تستخدم هذه الأرباح في تغطية مصاريف التشغيل، وفوائد القروض، وتصنف هذه النسب على أنها نسب قائمة الدخل حيث تستخرج بنودها من تلك القائمة، وتضم النسب التالية:[1]

*** نسبة مجمل الربح الى صافي المبيعات:** كما تعرف هذه النسبة بنسبة هامش الربح، ويتم من خلالها قياس قدرة المؤسسات على تحقيق أرباح من النشاط الرئيسي كنشاط الاتجار في البضائع في المؤسسات التجارية، ويمكن الحصول على هذه النسبة من خلال الصيغة التالية:

نسبة مجمل الربح الى صافي المبيعات = مجمل الربح . صافي المبيعات

تبين المؤشرات العالية لهذه النسبة قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح من نشاطها الرئيسي، كما أن المؤشرات المتدنية تبين فشل المؤسسة في تحقيق أرباح من نشاطها الرئيسي، وتدخل عوامل كثيرة في تحديد مؤشرات ارتفاع وانخفاض هذه النسبة مثل :أسعار البيع، حجم المبيعات، وكلفة المبيعات.

*** نسبة مصاريف التشغيل الى صافي المبيعات:** تبين هذه النسبة مقدار ما تستنزفه مصاريف التشغيل من الصافي المبيعات ويمكن احتساب هذه النسبة من خلال الصيغة التالية:

نسبة مصاريف التشغيل إلى صافي المبيعات = مصاريف التشغيل ÷ صافي المبيعات

تضم مصاريف التشغيل المصاريف الادارية العمومية ومصاريف البيع والتوزيع، وتبين مؤشرات الارتفاع في هذه النسبة كبر حجم المصاريف التي أنفقت من قبل المؤسسة على النشاط التشغيلي، وهو ما يعتبر مؤشر سلبياً إذا لم يكن هناك ما يبرره، ويمكن للمحمل المالي أن يحكم على اتجاهات هذه النسبة من خلال مقارنتها بمثيلاتها في المؤسسات ذات الطبيعة المماثلة(المعيار الصناعي)، وتضم النسبتين التاليتين:

- **نسبة المصاريف الإدارية والعمومية إلى صافي المبيعات:** وتحسب بالصيغة التالية:

نسبة المصاريف الادارية والعمومية إلى صافي المبيعات = المصاريف الإدارية ÷ صافي المبيعات

- **نسبة مصاريف البيع والتوزيع إلى صافي المبيعات:** وتحسب بالصيغة التالية:

[1] مؤيد راضي خنفر غسان فلاح المطارنة، نفس المرجع السابق.

نسبة مصاريف البيع والتوزيع إلى صافي المبيعات = مصاريف البيع والتوزيع ÷ صافي المبيعات

ب- نسبة الربحية المرتبطة بالإستثمارات: وتسمى بالنسبة العائد على الاستثمار، وهي نسب مختلفة يتم الحصول على بنودها من قائمتي الدخل وقائمة المركز المالي، وهي نسب ترتبط بين صافي الربح وبين الاستثمارات، وتضم النسب التالية:

العائد على الأصول = صافي الربح ÷ مجموع الأصول

يتم من خلال هذه النسبة رصد كفاءة المؤسسة في توليد الأرباح من الأصول، حيث أن الحصول على مؤشر عال يبين الكفاءة العالية في تحقيق الأرباح من الأصول بينما المؤشر المتدني يبين عكس ذلك.

ويجب الإشارة هنا إلى أن هناك من يرى أن نسبة العائد على الأصول يجب أن تكون بالصيغة التالية إذا أردنا أن نحكم بشكل دقيق على كفاءة الإدارة في استغلال أصولها لتحقيق الأرباح:

العائد على الأصول = صافي الربح قبل الفوائد والضرائب ÷ مجموع الأصول

*** نسبة العائد عمى حقوق الممكية:** هي نسبة من النسب الربحية المرتبطة بالاستثمارات حيث يتم بموجبها الربط بين صافي الربح المتحقق خلال فترة ما وبين حقوق الملكية لنفس الفترة، وتأخذ هذه النسبة الصيغة التالية:

نسبة العائد على حقوق الممكية = صافي الربح ÷ حقوق الممكية

تبين هذه النسبة مدى النجاح الذي تحقق من قبل المؤسسة في استخدام مصادر المال الداخلية في جني وتحقيق الأرباح، حيث يكون هذا النجاح كبيرا عند الحصول على مؤشر عال، بينما يكون المؤشر المنخفض دلالة ضعف أو فشل المؤسسة في ذلك المجال.

*** العائد عاى رأس المال المستثمر:** وتتخذ النسبة الصيغة التالية:

العائد على رأس المال المستثمر =صافي الربح ÷ رأس المال المستثمر

ويقصد ب رأس المال المستثمر كل الأموال المتوفرة في المؤسسة، سواء تلك التي يوفرها أصحاب المؤسسة(رأس المال)أو المقرضين(الالتزامات طويلة الأجل)تقيس هذه النسبة كفاءة الإدارة في استغلال هذه الأموال، ويحسب رأس المال المستثمر بإحدى الطريقتين:

- الالتزامات طويلة الأجل + حقوق الممكية.
- صافي رأس المال العامل + الأصول الثابتة.

المطلب الثالث: تقييم أثر أدوات التحليل المالي في تقييم الأداء

هي مجموع العمليات والأساليب والطرق الرياضية والإحصائية والفنية التي يقوم بها المحلل المالي على البيانات والتقارير والكشوف المالية من أجل تقييم أداء المؤسسات والشركات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل. وفي الدراسة الحالية تم اعتماد بعض المؤشرات والنسب التي تم تحديدها من خلال القوائم المالية المنشورة، ومن هذه النسب مايلي:[1]

1- نسب السيولة.

2- نسب النشاط.

3- نسب الربحية.

4- نسب توازن الهيكل التمويلي.

5- نسب السوق.

أولا: نسب السيولة

نسب السيولة هي النسب التي تقيس العناصر السائلة والعناصر الأقرب إلى السيولة من أجل معرفة أن المشروع لايعاني من عسر مالي في مجال سداد إلتزاماته، ويستدل من هذه النسب على مدى توفر عنصر الكفاءة المالية للعميل وتشتمل النسب التالية:

1- نسبة التداول = الأصول المتداولة ÷ الخصوم المتداولة

وهذه النسبة تسمى أيضا بنسبة السيولة العادية، ويستفاد منها في معرفة مدى قدرة المشروع على الإيفاء أو سداد إلتزاماته وتكشف عن مقدار تغطية الموجودات المتداولة لكل وحدة نقدية من الالتزمات المتداولة وكلما كانت النسبة عالية تدل على أن السيولة الشركة عالية ومقدرتها كبيرة في تسديد إلتزاماتها.

2- نسبة السيولة السريعة = النقدية في الصندوق والبنك ÷ الخصوم المتداولة

3- نسبة السيولة = (نقدية + استثمارات مالية قصيرة الأجل + مدينون+ أوراق القبض) ÷ الخصوم المتداولة

وتقيس هذه النسب مدى قدرة المقترض على سداد إلتزاماته قصيرة الأجل بما لديه من نقدية وأصول أخرى يمكن تحويلها إلى نقدية خلال فترة زمنية قصيرة نسبيا دون التعرض على الخسائر.

---

[1] **فهد راشد مسعود الراشيدي، رسالة ماجستر في آثر نسب ومؤشرات التحليل المالي على الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال وتكنولجيا المعلوماتفي دولة الكويت، جامعة آل البيت، كلية الإدارة المال والأعمال،2016، ص36-37، من موقع mothakirat-takharoj.com تاريخ التصفح 2020/03/21 على الساعة 19:40.**

ثانيا: نسب النشاط

ويستدل من نسب النشاط على مدى توفر عنصر الكفاءة الإدارة، حيث يتم الاستدلال من خلالها على مدى الكفاءة الإدارية في أداء وظيفة البيع والتسويق للمنظمة، فعند ارتفاع هذه النسبة فإن ذلك يدل على سرعة تصريف المنتجات ومن ثم نجاح المشروع. وتعتبر معدلات الدوران من المؤشرات المهمة التي يتم عن طريقها معرفة كفاءة استخدام أصول المشروع في توليد إيرادات في التشغيل الأموال في الأنشطة المختلفة أو معرفة مدى كفاءة تلك الإدارة في تشغيل الأموال في الأنشطة المختلفة أو معرفة مدى كفاءة الإدارة في تحويل عناصر الموجودات إلى مبيعات ومن ثم إلى سيولة حيث أن من مهام الإدارة هو الموازنة بين السيولة والربحية والمخاطرة وهذه في الحقيقة معادلة صعبة من الناحية الواقعية. وتشتمل هذه النسب مايلي:

1- معدل دوران المخزون = تكلفة المبيعات ÷ متوسط المخزون

2- متوسط فترة التخزين = 365 يوم ÷ معدل دوران المخزون

3- معدل دوران المدينين التجاريين = صافي المبيعات ÷ متوسط إجمالي المدينين التجاريين

4- مدى كفاية مخصص الديون المشكوك فيها = مخصص الديون ÷ (المدينين+أوراق القبض)

5- معدل دوران الأصول = صافي المبيعات ÷ مجموع الأصول

وبذلك فإن هذه النسب تقيس مدى كفاءة العميل في الإدارة الأصول واستغلالها في توليد الإيرادات، فإذا كان هذا المعدل مرتفع فإنه يشير إلى نقص الإستثمار في الأصول أو زيادة ربحية الأصول بسبب الاستغلال الكبير لها، وبالتالي فهي تعطي مؤشرا عن الكفاءة في توليد المبيعات من الأصول، فالاستثمار الزائد في الأصول عن الحدود المقبولة يؤدي إلى تجميد جزء من الموارد المالية في أصول قد لا يتولد عنها عوائد بل من الممكن أن يتحمل عنها نفقات للمحافظة عليها، كما أن الإستثمار في الأصول الذي يقل عن المستوى الملائم قد يؤدي إلى الفشل في تلبية طلبات العملاء مما يترك أثارا سلبية على حجم المبيعات وبالتالي على معدل نمو نشاط العميل المقترض.

ثالثا: نسب الربحية [1]

ويستدل من هذه النسب على قدرة العميل على توليد الأرباح ومدى نجاح نشاطه في ظل الظروف الإقتصادية التي يمر بها، فهي تمثل المعيار الأول لنجاح المشروع، فكلما زادت

[1] **فهد راشد مسعود الراشيدي، مرجع سبق ذكره، ص38-39.**

النسبة كان ذلك دليلا على نجاح الإدارة ومن ثم إعطاء الدافعية على منحه التسهيلات الائتمانية، وهذه النسب يستخدمها المستثمرون سواء الحاليون أو المتوقعون من أجل تحديد مسار إستثماراتهم ويتم مقارنة عناصر الدخل بالنسبة للمبيعات كنسبة مئوية ويسمى هذا الأسلوب بالتحليل الرأسي وإذا ما استخدمت هذه الطريقة في التحليل لأكثر من سنة يكون أكثر فائدة باعتبار أن ذلك سوف يحدد إتجهات هوامش الربح ونسب المصروفات وهذا يؤدي إلى معرفة أداء المشروع وربحيته وهل يسير صعودا، أي هل أن المشروع يطور من أداءه أم لا. وتشمل هذه النسب مايلي:

1- معدل العائد على الإستثمار = صافي الربح ÷ مجموع الأصول

2- معدل العائد على حقوق الملكية = صافي الربح ÷ حقوق الملكية

3- هامش الربح = صافي الربح ÷ صافي المبيعات

وتعتبر هذه النسب مهمة لكل من الملاك والمقترضين على حد سواء، فعدم كفاية الأرباح يؤثر على ثروة الملاك وفي نفس الوقت يعد مؤشرا على عدم قدرة الشركة على الوفاء بالالتزمات المترتبة على منح الائتمان، لأن المقرض (البنك) عند منح الائتمان يتوقع ببساطه أن يقوم المقترض بسداد أصل القرض من الأرباح المتحققة وليس من بيع الأصول المملوكة.

رابعا: نسب توازن الهيكل التمويلي (الرفع المالي):[1]

وهذه النسب من النسب المهمة بالنسبة المقرضين والمستثمرين، بالإضافة طبعا للإدارة، حيث أن هذه النسب تظهر مدى مساهمة الديون- سواء ممثلة في الالتزامات القصيرة الأجل أو الطويلة الأجل في تمويل أصول الشركة مقارنة بمساهمة الملاك، فمن طريق نسب الرفع المالي نستطيع معرفة نسبة حقوق المساهمين وكذلك نسبة القروض أو الديون الخارجية، وتستخدم هذه النسب من أجل إبراز العلاقة بين أموال المساهمين والأموال المقدمة من المقرضين ومدى التوازن بينهما، حيث يستدل من خلالها على مدى توافر الطاقة المالية (رأس المال)، ويعتبر إرتفاع هذه النسبة مؤشر خطر الشركة، ونسب الرفع المالي تستخدم لقياس الفاعلية المالية كقرينة على مدى المغالاة في المتجارة، وذلك من خلال النسب التالية:

1- معدل الإقتراض إلى الموجودات = إجمالي القروض ÷ إجمالي الأصول

3- معدل هيكل رأس المال = إجمالي القروض ÷ إجمالي هيكل رأس المال

4- معدل الإقتراض إلى حق الملكية = إجمالي القروض ÷ حقوق الملكية

[1] **فهد راشد مسعود الراشيدي، مرجع سبق ذكره، ص 40-41.**

غلى أن هذه النسبة تقيس نسبة الديون إلى حقوق الملاك ودرجة اعتماد الشركة على التمويل من مصادرها الذاتية. تحاول كثير من الشركات ضبط هذه النسبة حتى تتمكن من التحكم بالدين الخارجي، حيث إن تحقيق التوازن في هذه النسبة يعد ضروريا، حيث يفضل الدائنون نسبة إقتراض متوسطة ومعقولة، وذلك لأنه كلما انخفضت هذه النسبة كلما زاد هامش الأمان بالنسبة لهم في حالة إشهار إفلاس الشركة وبيع أصولها، وعلى العكس من ذلك يفضل الملاك نسبة اقتراض مرتفعة وذلك يعود إلى أحد الأسباب الآتية:

- زيادة نصيبهم من الأرباح.
- أن زيادة أموال الملكية تعني التنازل عن جزء من السيطرة على الشركة.

ويعد إرتفاع هذه النسبة دليلا على أن إدارة الشركة تسعى إلى إستغلال أقصى طاقة إنتاجية وزيادة العمالة دون زيادة رأس المال الثابت مما تزيد معه الحاجة إلى رأس المال العامل.

خامسا: نسب القيمة السوقية[1]

تستخدم هذه النسبة من أجل إيجاد العلاقة بين سعر السهم (القيمة السوقية) وبين كل من ربحيته وقيمة الدفترية، وبالتالي فهي تعكس مؤشرات عن الشركة والتوقعات المستقبلية لهذا الأداء، فعند إرتفاع معدلات الربحية فإن ذلك يعد مؤشرا عن كفاءاة إدارة الأصول وإدارة القروض، وبالتالي إرتفاع القيمة السوقية لأسهم العميل طالب الائتمان، ومن تلك النسب:

1- معدل (عائد) ربحية السهم= صافي الربح بعد الضريبة والفائدة ÷ عدد الأسهم

2- نسبة القيمة السوقية إلى الدفترية = السعر السوقي للسهم ÷ القيمة الدفترية للسهم

وهي تقيس مدى زيادة أو الانخفاض للقيمة الدفترية للأسهم مقارنة بالقيمة السوقية.

3- نسبة القيمة السوقية للاسمية = السعر السوقي للسهم ÷ القيمة الاسمية للسهم

وهي تقيس التكلفة التاريخية للأسهم مقارنة بالقيمة السوقية للسهم فإذا كانت أقل من 1 صحيح فإن هذا يدل على أن الشركة لم تحقق أي قيمة إضافية لحملة الأسهم.

4- عائد التوزيع للسهم = السعر السوقي للسهم ÷ ربحية السهم

وإستنادا إلى ما سبق يتبين أن النسب المالية المذكورة تمثل علاقة بين عنصرين وأن القيمة لايكون لها أي مدلول إلا بمقارنتها بمعدل معيار آخر، والتي يمكن الحصول عليه من خلال استخلاص المعدلات والنسب المئوية المستخلصة من القوائم المالية السابقة لنفس العميل أو العملاء من نفس الصناعة التي ينتمي إليها نشاط العميل.

[1] **فهد راشد مسعود الراشيدي، مرجع سبق ذكره، ص41-42.**

خلاصة الفصل:

من خلال ما جاء في هذا الفصل فقد حاولنا التطرق إلى المفاهيم الأساسية حول الأداء وتقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية حيث تم التعرض للمبحث الأول إلى تحديد مفهوم الأداء، حيث عرف بالكفاءة (تحقيق النتائج بأقل التكاليف) والفاعلية (القدرة على بلوغ الأهداف المسطرة) ثم تحديد أنواعه معتمدين في ذلك على معيار المصدر، معيار الشمولية، معيار الطبيعة، وبعدها تطرقنا إلى مفهوم الأداء المالي وأهميته وأهم معاييره.

أما فيما يخص المبحث الثاني فقد خصص لتقييم الأداء المالي حيث تم التطرق فيه أولا إلى مفهوم تقييم الأداء المالي، وثانيا إلى أهداف تقييمه، وثالثا إلى خطوات تقييمه.

وفي المبحث الثالث حاولنا إبراز آثر التحليل المالي على الأداء المالي للمؤسسة من خلال تبيان كيفية إستخدام أدوات التحليل المالي في التنبؤ والتوقع بالأداء المالي المستقبلي ثم تحديد دور النسب المالية في الكشف عن الأداء المالي، وفي الختام تم التطرق إلى تقييم أثر أدوات التحليل المالي في التقييم الأداء.

يمكن تلخيص أهم النقاط والنتائج التي تم التوصل إليها من خلال هذا المبحث فيمايلي:

- عملية تقييم الأداء المالي عملية بالغة الأهمية بالنسبة للمؤسسة وذلك نظرا لدورها الفعال في الكشف عن الإختلالات في العمليات المالية التي تقوم بها المؤسسة.
- عمد تقييم الأداء المالي باستخدام أدوات التحليل المالي يعطي صورة حقيقية للوضع المالي للمؤسسة.

أدوات التحليل المالي تساعد المؤسسة على تقييم أدائها المالي سابقا وحاليا وتنبؤ به مستقبلا الأمر الذي يمكنها من إتخاذ الإستراتيجية المالية المثلى والإستخدام الكفؤ لمواردها وإتخاذ القرارات المناسبة.

الفصل الثالث

دراسة حالة

مؤسسة سونلغاز

فرع المدية

تمهيد:

بعد الإلمام بجميع الجوامب النظرية المتعلقة بموضوع الدراسة، سنقوم في هذا الفصل بتقييم الأداء المالي لأحد المؤسسات الإقتصادية الجزائرية، والمتمثلة في مؤسسة سونلغاز وحدة المدية، حيث سنقوم بإستخدام أدوات التحليل المالي التي تم طرق إليها في الجانب النظري في الحكم على الأداء المالي لهذه المؤسسة، وذلك بالإعتماد على القوائم المالية من طرف هذه المؤسسة.

المبحث الأول: تعريف بالمؤسسة واقع الدراسة

المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لمؤسسة سونلغاز بواسطة النسب المالية ومؤشرات توازن المالي

المبحث الثالث: تقييم الأداء المالي للمؤسسة سونلغاز بواسطة الأدوات التحليل المالي الحديثة

المبحث الأول: تعريف بالمؤسسة واقع الدراسة

سنتطرق في هذا المبحث إلى تعريف بالمؤسسة الإقتصادية محل الدراسة، وذلك من خلال تناول كل من تعريفها، وأهداف مؤسسة سونلغاز وتعريف بوحدة توزيع المدية والهيكل تنظيميها.

المطلب الأول: تعريف مؤسسة سونلغاز و تطورها التاريخي

1- التعريف بالمؤسسة:

هي مؤسسة طاقوية تعمل في مختلف أنواع الطاقة و خاصة الكهرباء و الغاز ، وهي عبارة عن مجمع ينشط في مجالات مختلفة:الإنتاج ،النقل،التوزيع،الخدمات ،التجارة... تتكون من مجموعة فروع كل فرع مستقل عن الأخر ماليا وتسييريا.

2- التطور التاريخي:[1]

انشات أثناء تواجد الاستعمار الفرنسي بالجزائر سنة 1948 تحت اسم EGA " كهرباء والغاز الجزائر" تخصصت في إنتاج الكهرباء والغاز.

وفي عام 1969 تم تأميمها لتصبح "الشركة الوطنية للكهرباء و الغاز".

في عام 1983 تزودت بخمس شركات فرعية وهي :

-كهريف: للإنارة و إيصال الكهرباء والغاز.

-كهركيب : للتركيبات والمنشات الكهربائية.

- قنا غاز: لانجاز شبكات نقل الغاز.

- اينرغا: للهندسة المدنية.

- التركيب:للتركيب الصناعي.

AMC: مؤسسة صنع العدادات وأجهزة القياس والمراقبة وفي عام "1991" أصبح للشركة طابع اقتصادي تجاري تحت اسم EPEC وهذا نظرا للتغيير الذي طرأ على النظام الاقتصادي في الجزائر بالتحول من النظام الاشتراكي إلى نظام اقتصاد السوق عام 2002 استقلت عن الدولة لتصبح شركة ذات أسهم وهذا منح المؤسسة إمكانية لتوسيع أنشطتها لتشمل ميادين أخرى، رغم ذلك بقيت المؤسسة ذات طابع اجتماعي وهذا لحساسية قطاع الكهرباء والغاز.

عام 2004عرضت أسهم للاكتتاب العام.

[1] وثائق مقدمة من طرف المؤسسة.

عام 2006اعادة هيكلة النظام لتصبح عبارة عن مجمع وبالتالي لا مركزية التسيير، ونتج عن إعادة الهيكلة هاته شركات متفرعة تقوم بالنشاطات الأساسية:

- سونلغاز إنتاج الكهرباء.
- سونلغاز نقل الكهرباء.
- سونلغاز نقل الغاز.

كما تمت هيكلة وظيفة التوزيع في أربع شركات فرعية :

- مؤسسة توزيع الشرق SDE
- مؤسسة توزيع الغرب SDO
- مؤسسة توزيع الوسط SDC والتي تشمل ولاية المدية.
- مؤسسة توزيع الجزائر SDA

المطلب الثاني: أهداف مؤسسة سونلغاز

أهداف مؤسسة سونلغاز:ابرز ماتهدف إليه هو:

- إنتاج الكهرباء سواء في الجزائر أو في الخارج و نقلها وتوزيعها وتسويقها.
- تطوير تقديم الخدمات الطاقوية بكل أنواعها، ودراسة كل أشكال من مصادر الطاقة وترقيته وتنميته.
- تطوير كل نشاط له علاقة مباشرة أو غير مباشرة بالصناعة الكهربائية والغازية.
- تطوير أشكال الشراكة سواء مع مؤسسات وطنية أو أجنبية.
- إنشاء فروع لها بالجزائر أو الخارج.

المطلب الثالث: تعريف بوحدة توزيع المدية والهيكل تنظيمي لها

1- تعريف بوحدة المدية:

هي مؤسسة مختصة في مجال توزيع الكهرباء والغاز في مختلف أنحاء ولاية المدية تقوم بمهامها وفقا للصلاحيات المخولة لها، من طرف مؤسسة توزيع الوسط Sonelgaz وقد تم إنشاءها سنة1971 بعدما كانت ولاية المدية تندرج ضمن مديرية البليدة ويقع مقرها بمركز بلدية المدية.

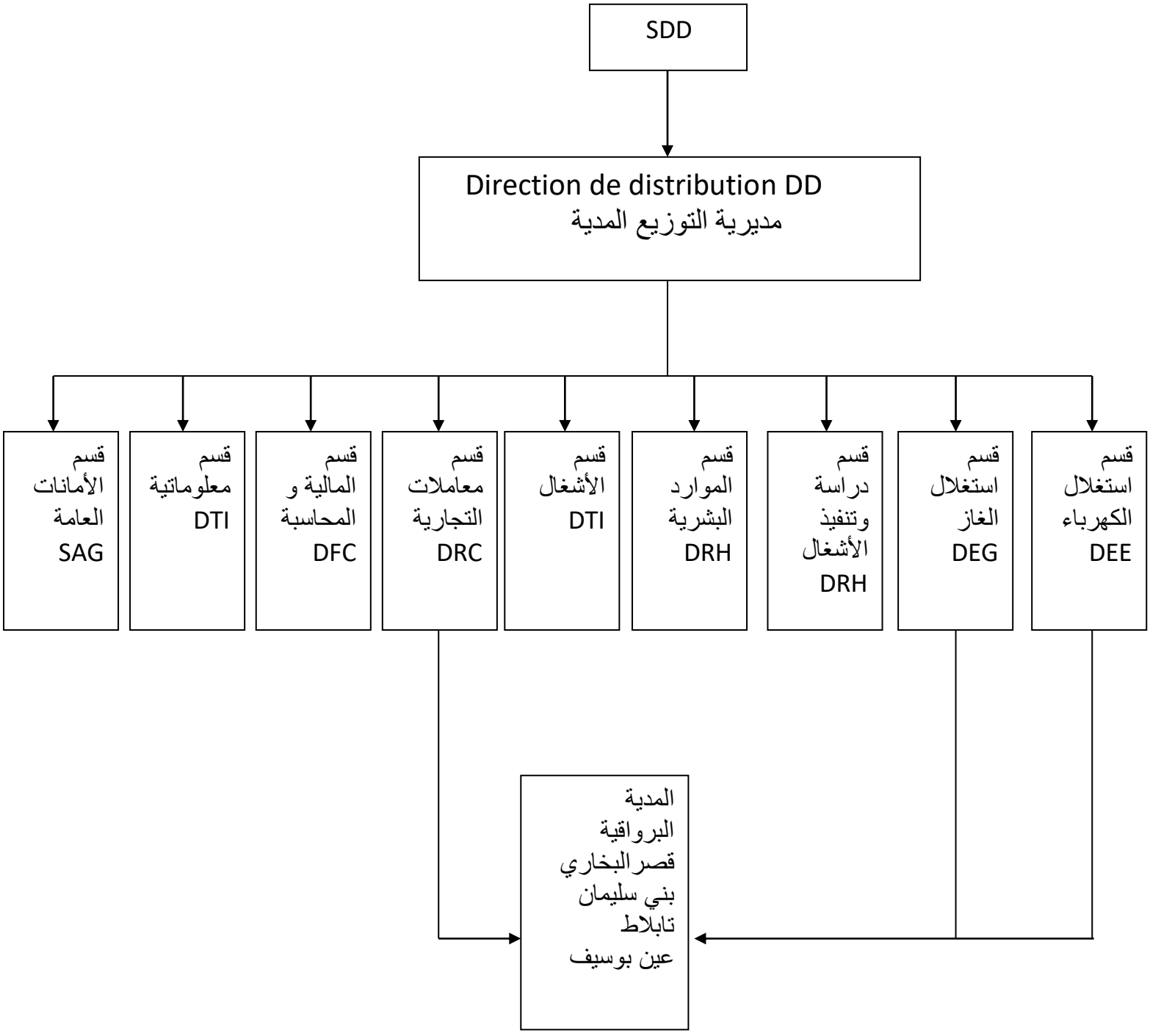
وفي ظل الأهداف التي ترمي إلى وحدة التوزيع بالمدية كونها وحدة اقتصادية هدفها هو تحقيق الربح مع الأخذ بعين الاعتبار الطابع الاجتماعي وحساسية الكهرباء و الغاز.

-ضمان الانتظام في توزيع الكهرباء والغاز من حيث الوقت24سا/24سا، والكمية اللازمة والنوعية الجيدة في ظروف أمنية جيدة بالنسبة للمواطن و العمال.

-توسيع شبكة التوزيع أو إيصالها إلى اكبر قدر ممكن للزبائن التابعين للمنطقة.[1]

2- الهيكل التنظيمي لوحدة التوزيع المدية

شكل رقم (3-1): الهيكل التنظيمي للمؤسسة سونلغاز وحدة المدية



المصدر: وثائق مقدمة من طرف المؤسسة سونلغاز

[1] وثائق مقدمة من طرف المؤسسة.

*** تحليل الهيكل التنظيمي:**[1]

– **قسم استغلال الشبكات** :وهي المسؤولة عن تسيير شبكات التوزيع للكهرباء والغاز وكذا صيانتها و مدى استمرارها في التوزيع كما ونوعا مع احترام المعايير المعترف.

– **قسم المالية و المحاسبة:** وهو المسؤول عن متابعة كل الشؤون المالية للمديرية من ديون ومصاريف ...

– **قسم الموارد البشرية:** يهتم بتسيير شؤون الموظفين و كل ما يتعلق بحياتهم المهنية منذ توظيفهم بما في ذلك التكوين الأجور، الترقية، التقاعد...

– **قسم العلاقات التجارية:** يهتم بتسيير طلبات الزبائن وهو نقطة الوصل بين الزبون والمؤسسة وتقسم لمصالح المصلحة التجارية بالمدية، البرواقية، قصر البخاري، بني سليمان،عين بوسيف وتابلاط.

– **قسم الدراسات و الأشغال:** يتكفل بالدراسة الميدانية لكافة الأشغال المتعلقة بعملية توصيل الكهرباء والغاز للزبائن من حيث الكمية، التكلفة، تحديد المسافة بين لزبون والشبكة، ويحرر بذلك مخطط الدراسة.

– **قسم الإمكانيات العامة:** يهتم بتوفير كل الأجهزة المستعملة داخل المركز والوكالات التابعة له مثل توفير المكاتب السيارات، أجهزة الإعلام...

– **قسم تسيير أنظمة المعلوماتية:** توكل إليه مهمة تجميع المعلومات الخاصة بالمؤسسة وزبائنها وبتبويبها من اجل الإطلاع عيها بسهولة.

[1] وثائق مقدمة من طرف المؤسسة.

المبحث الثاني: تقييم الأداء المالي لمؤسسة سونلغاز بواسطة النسب المالية ومؤشرات توازن المالي

من خلال هذا المبحث سنقوم بتقييم الأداء المالي لمؤسسة سونلغاز وحدة المدية عن طريق المؤشرات التوازن المالي والنسب المالية، وبالرغم من أن المحور الدراستنا هو الأساليب الحديثة، إلا أن التطرق إلأيها ضروري لأنها وبالرغم من أنها تقليدية إلى أنها لا تزال لحد الأن الأكثر إستخدما في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية.

المطلب الأول: إعداد الميزانية المالية المختصرة للمؤسسة خلال الفترة 2017-2019

سنقوم في هذا المطلب بإعداد الميزانيات المالية المختصرة للسنوات ثلاث، وذلك بإعتماد على الميزانيات المقدمة من طرف المؤسسة، وهذا لتسهيل عملية الحساب لتحليل وتقييم الأداء المالي للمؤسسة.

1 . الميزانية المختصرة لسنة 2017:

جدول رقم (3-1): الميزانية المالية مختصرة لسنة 2017

الأصول	مبالغ	الخصوم	مبالغ
الأصول غير جارية	15 466 239 885,86	الأموال خاصة	11 174 621 712,78
		الخصوم غير جارية	3 363 198 269,08
الأصول جارية:	3 628 855 640,43	الخصوم جارية	4 557 275 544,43
المخزونات	1 140 450,99		
الحقوق	3 432 564 068,83		
خزينة الأصول	195 151 120,61		
∑ الأصول	19 095 095 526,29	∑ الخصوم	19 095 095 526,29

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية الخاصة للمؤسسة (أنظر ملاحق 01،02)

2. الميزانية المختصرة لسنة 2018:

جدول رقم (3-2): الميزانية المالية مختصرة لسنة 2018

الأصول	مبالغ	الخصوم	مبالغ
الأصول غير جارية	15 671 801 115,64	الأموال خاصة	11 817 159 345,43
		الخصوم غير جارية	3 917 683 044,83
الأصول جارية:	2 882 424 167,98	الخصوم جارية	2 819 382 893,36
المخزونات	1 934 100,99		
الحقوق	2 767 931 608,54		
خزينة الأصول	112 558 458,45		
∑ الأصول	18 554 225 283,62	∑ الخصوم	18 554 225 283,62

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 05،06)

3. الميزانية المختصرة لسنة 2019:

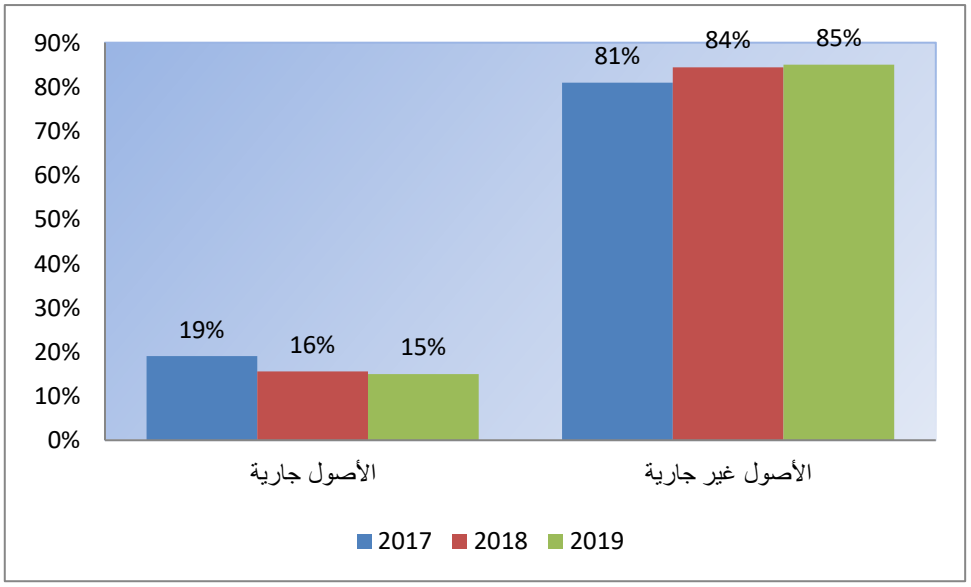
جدول رقم (3-3): الميزانية المالية مختصرة لسنة 2019

الأصول	مبالغ	الخصوم	مبالغ
الأصول غير جارية	15 849 672 894,90	الأموال خاصة الخصوم غير جارية	12 086 269 770,73 4 116 560 888,25
الأصول جارية:	2 787 303 168,37	الخصوم جارية	2 434 145 404,29
المخزونات	977 850,99		
الحقوق	2 682 628 968,74		
خزينة الأصول	103 696 348,64		
∑ الأصول	18 636 976 063,27	∑ الخصوم	18 636 976 063,27

المصدر: من إعداد الطلب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 09،10)

4. التمثيل البياني للميزانية المختصرة للمؤسسة (2017-2019):

شكل رقم (3-2): التمثيل البياني لأصول الميزانية المؤسسة

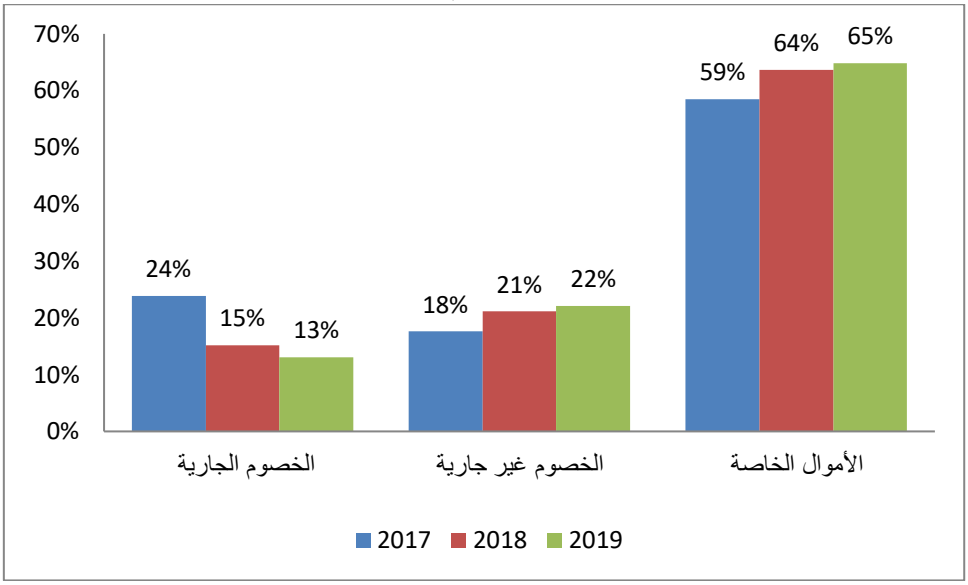


المصدر: من إعداد الطالب بإعتمادعلى القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق01،05،09)

التعليق: من خلال التمثيل البياني لجانب الأصول المؤسسة سونلغاز خلال الفترة 2017-2019 نلاحظ أن:

بالنسبة للأصول غير جارية فقد كانت تمثل في سنة 2017 نسبة 81% من إجمالي الأصول، مقارنة بالأصول الجارية النّي كانت تمثل نسبة 19% فقط من إجمالي الأصول، وهذا يدل على أن المؤسسة تعتمد بشكل كبير على الأصولها غير جارية، ثم إرتفعت الأصول غير جارية للمؤسسة سونلغاز سنة 2018 لنسبة 84% من إجمالي الأصول وبمقابل إنحفضت الأصول الجارية إلى 16% منإجمالي الأصول، وأيضا في سنة 2019 إرتفعت الأصول غير جارية للمؤسسة سونلغاز إلى 85% من إجمالي الأصول و بالمقابل إنخفضت الأصول جارية إلى 15% من إجمالي الأصول.

شكل رقم (3-3): التمثيل البياني لخصوم الميزانية المالية المؤسسة



المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالي خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق10،05،02)

التعليق: من خلال التمثيل البياني لجانب الخصوم مؤسسة سونلغاز، نلاحظ أن نسبة الأموال الخاصة لفترة 2017-2019 كانت في إرتفاع أي في 2017 نسبتها بلغت 59% وفي 2018 بلغت 64% وفي 2019 بلغت 65% من إجمالي الخصوم، بينما الخصوم غير جارية فنلاحظ أنها منخفضة من إجمالي الخصوم وبلغت نسبتها في 2017 18% وإرتفعت في 2018 و2019 على التوالي إلى 21% و22%، وأما الخصوم الجارية فنلاحظ أنها منخفضة بالنسبة لإجمالي الخصوم و أنها في إنخفاض خلال الفترة 2017-2019 وكانت النسب على التوالي 24% و15% و13%، وهذا يدل على أن المؤسسة تعتمد في تمويل أصولها على الأموال الخاصة.

المطلب الثاني: التحليل عن طريق المؤشرات التوازن المالي

سنقوم في هذا المطلب تقييم الأداء المؤسسة سونلغاز بإعتماد على كل من رأس المال العامل، وإحتياجات رأس المال العامل والخزينة.

1- حساب رأس المال العامل:

بما أن رأس المال العامل موجب أول شرط من شروط التوازن المالي، فسنقوم فيما يلي بالحساب بعض أنواع رأس المال العامل، والتي ستكون كالتالي:

أ- حساب رأس المال العامل الصافي:

يحسب بطريقتين، وطريقة التي سيتم إعتمادها هي حسابه من أعلى الميزانية كالتالي:

رأس المال العامل الخاص = رؤوس الأموال الجماعية – الأصول غير جارية

جدول رقم (3-4): رأس المال العامل الصافي

البيان	2017	2018	2019
الأموال الدائمة -	14 537 819 981,86	15 734 842 390,26	16 202 830 658,98
الأصول غير جارية	15 671 801 115,64	15 671 801 115,64	15 849 672 894,90
رأس المال العامل الصافي	-1 133 981 133,78	63 041 274,62	353 157 764,08

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 01،02،05،06،09،10).

<u>التعليق:</u> نلاحظ من خلال النتائج التي تحصلنا عليها أن رأس المال العامل سالب في سنة 2017 وهذا يدل على أن المؤسسة لم تستطيع تمويل أصولها غير الجارية بواسطة أموالها الدائمة، وفي سنة 2018 نلاحظ رأس المال العامل الصافي موجب وبالتالي نلاحظ إرتفاع في راس المال العامل الصافي وبالتالي هذا يدل على أن المؤسسة إستطعت تمويل أصولها غير الجارية بواسطة أموالها الدائمة، وفي سنة 2019 نلاحظ أيضا رأس المال العامل الصافي موجب وإرتفع بالنسبة للسنة السابقة وبالتالي إستطعت المؤسسة سونلغاز تمويل أصولها غير الجارية بواسطة أمولها الدائمة، وهذا بدوره يجعلها قادرة على تسديد ديونها على المدى القصير والمتوسط.

وخلاصة القول الشرط الأول من شروط التوازن المالي تحقق في المؤسسة على المدى السنوات الثلاث.

ب- حساب رأس المال العامل الخاص:

الجدول التالي يبين رأس المال العامل الخاص لمؤسسة سونلغاز للسنوات ثلاث 2017،2018،2019:

رأس المال العامل الخاص = رؤوس الأموال الجماعية – الأصول غير جارية

جدول رقم (3-5): رأس المال العامل الخاص

البيان	2017	2018	2019
رؤوس الأموال الجماعية - الأصول غير جارية	11 174 621 712,78 15 466 239 885,86	11 817 159 345,43 15 671 801 115,64	12 086 269 770,73 15 849 671 894,90
رأس المال العامل الخاص	-4 291 618 173,08	-3 854 641 770,21	-3 763 402 124,17

المصدر: من عداد الطالب بإعتمادعلى القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 01،02،05،06،09،10).

التعليق: نلاحظ من خلال جدول رأس المال العامل الخاص خلال السنوات الفترة (2017-2019) سالب وهذا يدل على أن مؤسسة سونلغاز تقوم بتغطية الأصول غير جارية برؤوس الأموال الجماعية بل تعتمد على ديون طويلة الأجل خاصة سنة 2017.

جـ- حساب رأس المال العامل الأجنبي:

النتائج رأس المال العامل الأجنبي للمؤسسة موضحة في الجدول التالي:

رأس المال العامل الأجنبي = مجموع الخصوم – رؤوس الأموال الجماعية.

جدول رقم (3-6): رأس المال العامل الأجنبي

البيان	2017	2018	2019
مجموع خصوم - رؤوس الأموال الجماعية	19 095 095 526,29 11 174 621 712,78	18 554 225 283,62 11 817 159 345,43	18 636 976 063,27 12 086 269 770,73
رأس المال العامل الأجنبي	7 920 473 813,51	6 737 065 938,19	6 550 706 292,54

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 02،06،10).

التعليق: نلاحظ أن رأس المال العامل الأجنبي في إنخفاض خلال الفترة (2017-2019) وهذا راجع إلى إرتفاع رؤوس الأموال الجماعية وإنخفاض في مجموع الخصوم.

د- حساب رأس المال العامل الإجمالي:

رأس المال العامل الإجمالي = قيم إستغلال + قيم قابلة للتحقيق + قيم جاهزة

جدول رقم (3-7): رأس المال العامل الإجمالي

البيان	2017	2018	2019
قيم الإستغلال + قيم قابلة للتحقيق + قيم جاهزة	1 140 450,99 3 432 564 068,83 209 928 674,71	1 934 100,99 2 767 931 608,54 113 645 900,09	977 850,99 2 682 628 968,74 104 771 186,43
رأس المال العامل الأجمالي	3 643 633 194,53	2 883 511 609,62	2 788 378 006,16

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 01،04،05،08،09،12).

<u>التعليق:</u> نلاحظ أن رأس المال العامل الإجمالي للمؤسسة سونلغاز موجب خلال السنوات ثلاث 2017 و2018 و2019 .

2- إحتياجات رأس المال العامل:

يعبر إحتياجات رأس المال العامل الذي تحتاجه المؤسسة لمواجهة ديونها المستحقة ويحسب كالتالي:

احتياجات رأس المال العامل = (قيم الاستغلال + قيم قابلة للتحقيق) – (ديون قصيرة الأجل – سلفيات مصرفية)

جدول رقم (3-8): إحتياجات رأس المال العامل

البيان	قيم إستغلال	قيم قابلة للتحقيق	خصوم جارية	سلفيات مصرفية	إحتياجات رأس المال العامل
2017	1 140 450,99	3 432 564 068,83	4 557 275 544,43	0,00	-1 123 571 024,61
2018	1 934 100,99	2 767 931 608,54	2 819 382 893,36	0,00	-49 517 183,83
2019	977 850,99	2 682 628 968,74	2 434 145 404,29	0,00	249 461 415,44

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 01،02،05،06،09،10)

<u>التعليق:</u> نلاحظ من خلال النتائج المتحصل عليها أن إحتياجات رأس المال العامل سالبة في سنتي 2017 و2018 وهذا يدل على أن مؤسسة سونلغاز غطت إحتياجات دورتيها ولا تحتاج إلى موارد أخرى، أي أن الحالة المالية للمؤسسة جيدة في هذه الحالة، وفي سنة 2019 نلاحظ إحتياج رأس المال العامل موجب وفي هذه الحالة تدل على أن المؤسسة سونلغاز بحاجة إلى مصادر أخرى تزيد مدتها عن سنة وذلك لتغطية إحتياجات الدورة.

3- الخزينة:

الخزينة = رأس المال العامل الدائم أو صافي- إحتياجات رأس المال العامل

جدول رقم (3-9): الخزينة

البيان	2017	2018	2019
رأس المال العامل الدائم	-1 133 981 133,78	63 041 274,62	353 157 764,08
- إحتيجات رأس المال العامل	-1 123 571 024,61	-49 517 183,83	249 461 415,44
الخزينة	-10 410 109,17	112 558 458,45	103 696 348,64

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على النتائج السابقة.

التعليق: نلاحظ أن الخزينة سالبة خلال سنة 2017 وبالتالي يدل على أن المؤسسة بحاجة لموارد مالية لتتغطية الإحتياجات المتزايدة من أجل إستمرار النشاط، وأما فيما يخص سنتي 2018 و2019 الخزينة موجبة وهذا يدل على وجود سيولة مجمدة ليست لصالح المؤسسة وعليه يجب إستغلال هذا الفائض من الأموال في المشاريع الإستثمارية أو توظيفها في البنوك.

المطلب الثالث: التحليل عن طريق النسب المالية

سنقوم في هذا المطلب تقييم أداء المؤسسة سونلغاز بإعتماد عل النسب المالية.

1- نسبة السيولة:

أ- نسبة سيولة العامة:

نسبة السيولة العامة= الأصول المتداولة / الديون قصيرة الأجل

جدول رقم (3-10): نسبة سيولة العامة

البيان	2017	2018	2019
الأصول المتداول /	3 628 855 640,43	2 882 424 167,98	2 787 303 168,37
ديون قصيرة الأجل	4 557 275 544,43	2 819 382 893,36	2 434 145 404,29
نسبة السيولة العامة	0,80	1,02	1,15

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 01،02،05،06،09،10).

التعليق: نلاحظ خلال سنة 2017 نسبة سيولة العامة للمؤسسة سونلغاز كانت 0.80 وبالتالي الأصول المتداولة لم تغطي ديونها قصيرة الأجل، وخلال سنة 2018 و2019 نسبة السيولة المؤسسة سونلغاز تفوق 1 وبالتالي الأصول المتداولة غطت ديونها قصيرة الأجل ولهذا فإن المؤسسة لها القدرة على تسديد إلتزاماتها قصيرة الأجل.

ب- نسبة السيولة السريعة:

نسبة السيولة السريعة = (الأصول المتداولة – المخزونات)/ الديون قصيرة الأجل.

جدول رقم (3-11): نسبة السيولة السريعة

البيان	2017	2018	2019
الأصول المتداولة - المخزونات	3 627 715 189,44	2 880 490 066,99	2 786 325 317,38
الديون قصيرة الأجل	4 557 275 544,43	2 819 382 893,36	2 434 145 404,29
نسبة السيولة السريعة	0,80	1,02	1,14

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 01،02،05،06،09،10).

التعليق: نلاحظ أن النسب خلال سنوات 2017 و2018 و2019 تفوق 0.5 وبالتالي فإن المؤسسة سونلغاز قادرة على تسديد ديونها قصيرة الأجل.

ج- نسبة السيولة الجاهزة:

نسبة السيولة الجاهزة= القيم الجاهزة / ديون قصيرة الأجل.

جدول رقم (3-12): نسبة السيولة الجاهزة

البيان	2017	2018	2019
قيم جاهزة	209 928 674,71	113 645 900,09	104 771 186,66
ديون قصيرة الأجل	4 557 275 544,43	2 819 382 893,36	2 434 145 404,29
نسبة السيولة جاهزة	0,05	0,04	0,04

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 02،04،06،08،10،12).

التعليق: نلاحظ أن النسبة غير جيدة للمؤسسة سونلغاز خلال هذه السنوات 2017 و2018 و2019 لأنها لم تصل إلى النسبة المثلى وتتروح ما بين (0.2 و0.3) .

2- نسب النشاط:

أ- معدل دوران إجمالي الأصول:

معدل دوران إجمالي الأصول = رقم الأعمال /مجموع الأصول

جدول رقم (3-13): معدل دوران إجمالي الأصول

البيان	2017	2018	2019
رقم الأعمال	4 389 603 115,27	4 997 104 574,49	4 909 295 145,57
مجموع الأصول	19 095 095 526,29	18 554 225 283,62	18 636 976 063,27
معدل دوران إجمالي الأصول	0,23	0,27	0,26

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 01،03،05،07،09،11).

التعليق: يقدر معدل دوران إجمالي الأصول للمؤسسة سونلغاز بـ 0.23 يعني أن كل دينار مستثمر في المؤسسة في سنة 2017 يولد 0.23 من المبيعات هذا يدل على ضعف كفاءة لإدارة الممتلكتها،

أما بالنسبة لسنة 2018 يقدر المعدل بـ 0.27 مما يعني زيادة في كفاءة الإدارة خلال سنة وينخفض خلال سنة 2019 بنسبة قليلة جدا حيث يقدر بـ 0.26.

ب- معدل دوران الأصول الثابتة:

معدل دوران الأصول الثابتة = رقم الأعمال / الأصول التابثة

جدول رقم(3-14): معدل دوران الأصول الثابتة

البيان	2017	2018	2019
رقم الأعمال	4 389 603 115,27	4 997 104 574,49	4 909 295 145,57
الأصول الثابتة	15 466 239 885,86	15 671 801 115,64	15 849 672 894,90
معدل دوران الأصول الثابتة	0,28	0,32	0,31

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 01،03،05،07،09،11).

التعليق: بالنسبة لهذا المعدل يقيس قدرة الأصول الثابتة على خلق المبيعات فالبنسبة 2017 يقدر المعدل بـ 028 يعني أن كل دينار مستثمر من أصول ثابتة يولد بـ 0.28 من المبيعات، وفي 2018 يقدر المعدل بـ 0.32 يعني نلاحظ إرتفاع في معدل دوران الأصول الثابتة يعني أن كل دينار مستثمر من أصول ثابتة يولد بـ 0.32 من المبيعات، وفي 2019 يقدر المعدل دوران الأصول الثابتة بـ0.31 نلاحظ تراجع طفيف في معدل ويعني هذا أن كل دينار مستثمر من أصول الثابتة يولد ب0.31 من المبيعات.

ج- معدل دوران الأصول المتداولة:

معدل دوران الأصول المتداولة = رقم الأعمال / الأصول المتداولة

جدول رقم (3-15): معدل دوران الاصول المتداولة

البيان	2017	2018	2019
رقم الأعمال	4 389 603 115,27	4 997 104 574,49	4 909 295 145,57
الأصول المتداولة	3 628 855 640,43	2 882 424 167,98	2 787 303 168,37
معدل دوران الأصول المتداولة	1,21	1,73	1,76

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 01،03،05،07،09،11).

التعليق: نلاحظ أن معدل دوران الأصول المتداولة لسنوات الثلاث 2017 و2018 و2019 وتقدر على التوالي بـ 1.21 و1.73 و1.76 ونلاحظ إرتفاع في معدل ويدل هذا على حسن تسيير المخزونات.

3- نسب التمويل:

أ- نسبة التمويل الخارجي:

مجموع الديون / مجموع الأصول= نسبة التمويل الخاريجي

جدول رقم (3-16): نسبة التمويل الخارجي

البيان	2017	2018	2019
مجموع الديون	7 920 473 813,51	6 737 065 938,19	6 550 706 292,54
مجموع الأصول	19 095 095 526,29	18 554 225 283,62	18 636 976 063,27
نسبة التمويل الخارجي	0,41	0,36	0,35

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 01،02،05،06،09،10).

التعليق: نلاحظ أن النسبة للتمويل الخارجي للمؤسسة سونلغاز في سنوات ثلاث 2017 و2018 و2019 أقل من 0.5 وبالتالي أن المؤسسة قادرة على الوفاء إلتزاماتها.

ب- نسبة الديون إلى حقوق الملكية:

حقوق الملكية / مجموع الديون= نسبة الديون إلى حقوق الملكية

جدول رقم(3-17): نسبة الديون إلى حقوق الملكية

البيان	2017	2018	2019
الأموال الخاصة	11 174 621 712,78	11 817 159 345,43	12 086 269 770,73
مجموع الديون	7 920 473 813,51	6 737 065 938,19	6 550 706 292,54
نسبة الديون إلى حقوق الملكية	1,41	1,75	1,85

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 10،06،02،).

التعليق: نلاحظ أن النسبة الديون إلى حقوق الملكية للمؤسسة سونلغاز في سنوات ثلاث 2017 و2018 و2019 أكبر من1 وفي إرتفاع جيد وهذا يدل على أن المؤسسة مستقلة ماليا وتعتمد على أموالها الذاتية في تسديد إلتزماتها.

ج- نسبة التمويل الدائم:

الأموال الدائمة / الأصول الثابتة= نسبة التمويل الدائم

جدول رقم (3-18): نسبة التمويل الدائم

البيان	2017	2018	2019
أموال الدائمة	14 537 819 981,86	15 734 842 390,26	16 202 830 658,98
الأصول الثابتة	15 466 239 885,86	15 671 801 115,64	15 849 672 894,90
نسبة التمويل الدائم	0,94	1,00	1,02

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 01،02،05،06،09،10).

التعليق: نلاحظ من خلال الجدول نسبة التمويل الدائم لمؤسسة سونلغاز خلال سنة 2017 قريبا من1 وفي خلال سنتين 2018 و2019 أرتفعت النسبة إلى 1 و1.02 وبالتالي أن المؤسسة لها رأس المال عامل فالمؤسسة تمول تثبيتها بالأموال الدائمة كما أن لها هامش أمان يمكنها من تغطية جزء من أصولها المتداولة.

د- نسبة التمويل الخاص:

الأموال الخاصة / الأصول الثابتة = نسبة التمويل الخاص

جدول رقم (3-19): نسبة التمويل الخاص

البيان	2017	2018	2019
أموال الخاصة	11 174 621 712,78	11 817 159 345,43	12 086 269 770,73
الأصول الثابتة	15 466 239 885,86	15 671 801 115,64	15 849 672 894,90
نسبة التمويل الخاص	0,72	0,75	0,76

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 01،02،05،06،09،10).

<u>التعليق:</u> نلاحظ من خلال جدول نسبة التمويل الخاص للمؤسسة سونلغاز خلال سنوات ثلاث 2017 و2018 و2019 أقل من واحد وهذا دليل على أن المؤسسة تغطي أصولها الثابتة بأموالها الخاصة إضافة إلى الديون طويلة الأجل.

4- نسب المردودية:

أ- المردودية المالية Rcp:

المردودية المالية RCP= النتيجة الدورة الصافية / الأموال الخاصة

جدول رقم (3- 20): المردودية المالية Rcp

البيان	2017	2018	2019
النتيجة الصافية	-1 299 757 983,59	-1 006 205 070,86	-1 984 483 086,63
الأموال الخاصة	11 174 621 712,78	11 817 159 345,43	12 086 269 770,73
نسبة المردودية المالية Rcp	-0,12	-0,09	-0,16

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 02،03،06،07،10،11).

التعليق: من خلال النتائج جدول المردودية المالية للمؤسسة سونلغاز نلاحظ أنها سالبة في ثلاث سنوات 2017 و2018 و2019 وكان أفضل تحسن في سنة 2018 مقارنة بسنتين أخرتين وهذا راجع إلى زيادة في النتيجة الصافية .

ب- المردودية الإقتصادية Re:

نسبة المردودية الاقتصادية RE= النتيجة الدورة الصافية / مجموع الأصول

جدول رقم (3-21): المردودية الإقتصادية Re

البيان	2017	2018	2019
النتيجة الصافية	-1 299 757 983,59	-1 006 205 070,86	-1 984 483 086,63
مجموع الأصول	19 095 095 526,29	18 554 225 283,62	18 636 976 063,27
نسبة المردودية الإقتصادية	-0,07	-0,05	-0,11

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 01،03،05،07،09،11).

التعليق: من خلال الجدول المردودية الإقتصادية للمؤسسة سونلغاز نلاحظ أن هذه النسبة سالبة خلال سنوات 2017 و2018 و2019 وكان أفضل تحسن سنة 2018 وذلك راجع إلى زيادة في النتيجة الصافية .

ج- الرافعة المالية:

نسبة الرافعة المالية : المردودية المالية – المردودية الاقتصادية

جدول رقم (3-22): الرافعة المالية

البيان	2017	2018	2019
نسبة المردودية المالية Rcp	-0,12	-0,09	-0,16
نسبة المردودية الإقتصادية	-0,07	-0,05	-0,11
نسبة الرافعة المالية	-0,05	-0,03	-0,06

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على النتائج السابقة.

التعليق: نلاحظ من خلال جدول الرافعة المالية للمؤسسة سونلغاز أنه خلال سنوات ثلاث 2017 و2018 و2019 ان النسبة الرافعة المالية سالبة.

المبحث الثالث: تقييم الأداء المالي للمؤسسة سونلغاز بواسطة الأدوات التحليل المالي الحديثة

سنعتمد في هذا المبحث على على تقييم الأداء المالي لمؤسسة سونلغاز بواسطة الأدوات التحليل المالي الحديثة وتتمثل في القيمة الإقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة ولوحة القيادة.

المطلب الأول: التحليل بواسطة القيمة الإقتصادية المضافة

لحساب القيمة الإقتصادية المضافة لمؤسسة سونلغاز نتبع خطوات التالية:

1. حساب تكلفة الأموال الخاصة(Ckp)=النتيجة الصافية(RN)/ الأموال الخاصة(KP)

جدول رقم(3-23): تكلفة الأموال الخاصة Ckp

البيان	2017	2018	2019
النتيجة الصافية	-1 299 757 983,59	-1 006 205 070,86	-1 984 483 086,63
الأموال الخاصة	11 174 621 712,78	11 817 159 345,43	12 086 269 770,73
Ckp	-0,12	-0,09	-0,16

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 02،03،06،07،10،11).

2.حساب تكلفة الإستدانة(CD)= النتيجة المالية(RF) / الإستدانة الصافية(DN)

حيث: **الإستدانة الصافية(DN)= الخصوم الجارية+ خزينة الخصوم- التوظيفات المالية- خزينة الأصول**

جدول رقم(3-24): الإستدانة الصافية(DN)

البيان	2017	2018	2019
الخصوم غير جارية	3 363 198 269,08	3 917 683 044,83	4 116 560 888,25
خزينة الخصوم	0,00	0,00	0,00
خزينة الأصول	195 151 120,61	112 558 458,45	103 696 348,64
التوظيفات المالية	0,00	0,00	0,00
الإستدانة الصافية DN	3 168 047 148,47	3 805 124 586,38	4 012 864 539,61

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 01،02،05،06،09،10).

ويتم حساب تكلفة الإستدانة(CD):

جدول رقم (3-25): تكلفة الإستدانة(CD)

البيان	2017	2018	2019
النتيجة الصافية	-1 299 757 983,59	-1 006 205 070,86	-1 984 483 086,63
الإستدانة الصافية DN	3 168 047 148,47	3 805 124 586,38	4 012 864 539,61
تكلفة الإستدانة CD	-0,41	-0,26	-0,49

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على القوائم المالية خاصة للمؤسسة (أنظر الملاحق 03،07،11).

3. حساب التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال(CMPC):

CMPC= Ckp*(KP/D+KP)+CD*(1-Tirs)*(D/D+KP)

حيث:

CMPC: التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال

CD: تكلفة الإستدانة

Ckp: تكلفة الأموال الخاصة

D: الديون

جدول رقم(3-26): التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال(CMPC)

البيان	2017	2018	2019
Ckp	-0,12	-0,09	-0,16
Kp	11 174 621 712,78	11 817 159 345,43	12 086 269 770,73
D	7 920 473 813,51	6 737 065 938,19	6 550 706 292,54
D+KP	19 095 095 526,29	18 554 225 283,62	18 636 976 063,27
Kp/D+KP	0,59	0,64	0,65
Ckp*(Kp/D+Kp)	-0,07	-0,05	-0,11
(1-Tir)	0,00	0,00	0,00
CD	-0,41	-0,26	-0,49
CD*(1-Tir)	0,00	0,00	0,00
D/D+Kp	0,41	0,36	0,35
CD*(1-Tir)*D/D+Kp	0,00	0,00	0,00
CMPC	-0,07	-0,05	-0,11

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على النتائج السابقة.

4.حساب العائد على رأس المال المستثمر ROI:

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

رأس المال المستثمرCI= الإستثمارات العينية+ الإحتياجات رأس المال العامل

جدول رقم(3-27): رأس المال المستثمر CI

البيان	2017	2018	2019
الإستثمارات العينية	15 466 239 885,86	15 671 801 115,64	15 849 672 894,90
إحتياجات رأس المال العامل	-1 123 571 024,61	-49 517 183,83	249 461 415,44
رأس المال اللمستثمر	14 342 668 861,25	15 622 283 931,81	16 099 134 310,34

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على النتائج السابقة.

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

جدول رقم(3-28): العائد على رأس المال المستثمر CI

البيان	2017	2018	2019
النتيجة الصافية	-1 299 757 983,59	-1 006 205 070,86	-1 984 483 086,63
رأس المال اللمستثمر	14 342 668 861,25	15 622 283 931,81	16 099 134 310,34
العائد على رأس المال المستثمر ROI	-0,09	-0,06	-0,12

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على النتائج السابقة.

5. حساب القيمة الإقتصادية المضافة: وتحسب وفق العلاقة:

$$EVA=(ROI-CMPC)*CI$$

جدول رقم(3-29): القيمة الإقتصادية المضافة EVA

البيان	2017	2018	2019
ROI	-0,09	-0,06	-0,12
CMPC	-0,07	-0,05	-0,11
CI	14 342 668 861,25	15 622 283 931,81	16 099 134 310,34
ROI-CMPC	-0,02	-0,01	-0,02
EVA	-323 486 441,36	-159 000 670,23	-270 231 823,99

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على النتائج السابقة.

التعليق: من خلال الجدول القيمة الإقتصادية المضافة لمؤسسة سونلغاز نلاحظ أن القيمة الإقتصادية المضافة سالبة في سنوات ثلاث المدروسة وهذا يعني أن المؤسسة كان أدائها المالي بإستخدام طريقة القيمة الإقتصادية المضافة ضعيف نوعا ما، مما يعني أنها تستعمل رأسمال أكبر مما ينبغي لتحقيق عائد أقل مما كانت تتوقع.

المطلب الثاني: التحليل بواسطة القيمة السوقية المضافة

سنقوم في المطلب بتطبيق القيمة السوقية المضافة وذلك بإعتماد أسلوب خصم القيمة الإقتصادية المضافة:

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

حيث:

WACC: تكلفة رأس المال المستثمر

جدول رقم(3-30): القيمة السوقية المضافة MVA

البيان	2017	2018	2019
EVA	-323 486 441,36	-159 000 670,23	-270 231 823,99
WACC	-0,07	-0,05	-0,11
1+WACC	0,93	0,95	0,89
(1+WACC)^n	0,93	3,79	6,79
EVA/(1+WACC)^n	-347 113 646,17	-41 996 797,65	-39 804 068,29
MVA	-347 113 646,17	-389 110 443,82	-428 914 512,11

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على النتائج السابقة.

التعليق: من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن القيمة السوقية المضافة لمؤسسة سونلغاز سالبة في سنوات ثلاث 2017 و2018 و2019 وتتزايد في كل سنة مما يعني إحتمال كبير وقوع المؤسسة في الفشل المالي، مما يعني نقص الأداء المالي للمؤسسة خلال سنوات المدروسة.

المطلب الثالث: التحليل بإستخدام لوحة القيادة

سنقوم في هذا المطلب بإقتراح لوحة قيادة نموذجية للمؤسسة سونلغاز

جدول رقم(3-31): لوحة القيادة مقترحة

المؤشرات		2017	2018	2019	إنحراف 2017-2018	نسبة إنحراف	إنحراف 2018-2019	نسبة إنحراف
مؤشرات التوازن المالي	رأس المال العامل الصافي	-1 133 981 133,78	63 041 274,62	353 157 764,08	1 197 022 408,40	1899%	290 116 489,46	82%
	رأس المال العامل الخاص	-4 291 618 173,08	-3 854 641 770,21	-3 763 402 124,17	436 976 402,87	-11%	91 239 646,04	-2%
	رأس المال العامل الأجنبي	7 920 473 813,51	6 737 065 938,19	6 550 706 292,54	-1 183 407 875,32	-18%	-186 359 645,65	-3%
	رأس المال العامل الإجمالي	3 643 633 194,53	2 883 511 609,62	2 788 378 006,16	-760 121 584,91	-26%	-95 133 603,46	-3%
	إحتياجات رأس المال العامل	-1 123 571 024,61	-49 517 183,83	249 461 415,44	1 074 053 840,78	-2169%	298 978 599,27	120%
	الخزينة	-10 410 109,17	112 558 458,45	103 696 348,64	122 968 567,62	109%	-8 862 109,81	-9%
نسب السيولة	نسبة سيولة العامة	0,80	1,02	1,15	0,23	22%	0,12	11%
	نسبة سيولة السريعة	0,80	1,02	1,14	0,23	22%	0,12	11%
	نسبة سيولة الجاهزة	0,05	0,04	0,04	-0,01	-14%	0,00	6%
نسب النشاط	معدل دوران إجمالي الأصول	0,23	0,27	0,26	0,04	15%	-0,01	-2%
	معدل دوران الأصول الثابتة	0,28	0,32	0,31	0,04	11%	-0,01	-3%
	معدل دوران الأصول المتداولة	1,21	1,73	1,76	0,52	30%	0,03	2%
نسب التمويل	نسبة التمويل الخارجي	0,41	0,36	0,35	-0,05	-14%	-0,01	-3%
	نسبة الديون إلى حقةق الملكية	1,41	1,75	1,85	0,34	20%	0,09	5%
	نسبة التمويل الدائم	0,94	1,00	1,02	0,06	6%	0,02	2%
	نسبة التمويل الخاص	0,72	0,75	0,76	0,03	4%	0,01	1%
نسب المردودية	المردودية المالية	-0,12	-0,09	-0,16	0,03	-37%	-0,08	48%
	المردودية الإقتصادية	-0,07	-0,05	-0,11	0,01	-26%	-0,05	49%
	الرافعة المالية	-0,05	-0,03	-0,06	0,02	-56%	-0,03	46%

المصدر: من إعداد الطالب بإعتماد على النتائج السابقة.

التعليق:

خلال الفترة 2017-2018: نلاحظ أن الإنحرافات بالسالب وبالموجب

- إنحراف مؤشرات التوازن المالي: كل من إنحراف رأس المال العامل وإنحراف الخزينة موجب= إقتناء تثبيتات عينية.
- إنحراف السيولة: إنحراف سيولة العامة و السيولة السريعة موجب وسيولة جاهزة سالب=إرتفاع مخزونات ومنتوجات قيد التنفيذ.
- إنحراف النشاط: كل إنحرافات موجبة= زيادة في رقم أعمال المؤسسة.
- إنحراف التمويل: كل إنحراف موجب= رفع من رأس المال المؤسسة عن طريق تحقيق ربح صافي.
- إنحراف المردودية: إنحراف موجب= إرتفاع في المنتوجات المؤسسة ورقم الأعمال.

خلال الفترة 2018-2019: نلاحظ أن الإنحرافات بالسالب وبالموجب

- إنحراف مؤشرات التوازن المالي: إنحراف رأس المال العامل موجب وإنحراف الخزينة سالب= التنازل عن بعض التثبيتات العينية وفي نفس الوقت إرتفاع قليل في ديون طويلة الأجل
- إنحراف السيولة: كل إنحراف موجب= إرتفاع مخزونات ومنتوجات قيد التنفيذ وكذلك الحسابات الدائنة.
- إنحراف النشاط: كل إنحراف سالب= إنخفاض في رقم أعمال المؤسسة.
- إنحراف التمويل: كل إنحراف موجب رفع من رأس المال المؤسسة عن طريق نحقيق ربح الصافي.
- إنحراف المردودية: كل إنحراف سالب= إنخفاض في مخزونات المؤسسة ورقم الأعمال.

خلاصة الفصل:

في الجانب التطبيقي من الدراسة تم إستعمال مجموعة من الأدوات التقليدية للتحليل المالي وهي بعض المؤشرات المالية كالمؤشرات التوازن المالي والنسب المالية وإستعملنا أيضا مجموعة الأدوات الحديثة للتحليل المالي وهي طريقة القيمة الإقتصادية المضافة و القيمة السوقية المضافة ولوحة القيادة، كما إتضح أن المؤسسة محل الدراسة تحقق توازن مالي نوعا ما خلال سنوات المدروسة، كما إستعملنا المؤشر القيمة الإقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة دور فعال في تقييم الأداء المؤسسة محل الدراسة حيث إتضح أنها تعاني من ضعف في أدائها.

ومن خلال كل هذا تم التوصل إليه أن الأدوات التحليل المالي دور فعال في تقييم الأداء المالي للمؤسسات الإقتصادية، ومعرفة الوضع المالي السائد بها والحكم على مدى كفاءة إدارتها.

الخاتمة العامة

الخاتمة:

حظي التحليل المالي في العقود الأخير باهتمام كبير، خاصة بعدما شهده العالم من أزمات مالية، ولعل الأهمية التي حظي بها هذا الأخير تختلف من جهة إلى أخرى، كل حسب الهدف الذي يرمي إلي تحقيقه، وبالتالي أصبح التحليل المالي منبر إهتمام العديد من الأطراف من بينها المؤسسات الإقتصادية، والتي تعمل في محيط يتسم بتدفق كم هائل من المعلومات منها إقتصادي، ومنها ما هو محاسبي، ومنها ماهو مالي، ولا شك أن هذه المعلومات تحتاج إلة معالجة، ولكي تقوم المؤسسة بمعالجتها وتحقيق مختلف الأهداف التي وجدت من أجلها، والتي من أهمها تعظيم ربحيتها، وضمان إستمرارتها في ظل محيط تنافسي تسوده ثورة من المعلومات، لابد لها من الإعتماد على أدوات التحليل المالي المختلف، وخاصة المستحدثة منها، حيث أن اعتماد هذه الأدوات يساعد المؤسسة ويمكنها من تقييم أدائها المالي، وذلك بطريقة تخدم أصحاب المصالح داخل المؤسسة.

وقد اعتمدنا في دراستنا على تطبيق المؤشرات التوازن المالي، والنسب المالية، والقيمة الإقتصادية المضافة، القيمة السوقية المضافة، ولوحة القيادة، وذلك لمعرفة كيفية مساهمة هذه الأدوات في تقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية.

فتقييم الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية عن طريق اعتماد أدوات التحليل المالي، زخاصة الحديثة منها، يعد وسيلة رقابية تمكن المؤسسة من تحديد مختلف نقاط ضعفها وقوتها، التنبؤ بما ستكون عليه وضعية المؤسسة المالية مستقبلا، لتفادي بعض الظواهر التي تتعرض لها من فشل مالي، عسر مالي أو فرص ضائعة، بالإضافة إلى القرارات الملائمة لأوضاع المؤسسة.

إختبار الفرضيات:

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

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

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

نفي الفرضية الثالثة: لاتطبق مؤسسة سونلغاز وحدة المدية الأدوات الحديثة للتحليل المالي وهذا ما يظهر من خلال تطبيقها حيث أنها تظهر في حالة فشل مالي مما يعني أنها تقوم بمقارنة نتائج السنة المالية باسنة التي تليها ولا تعتمد على الأدوات الحديثة لتقييم أدائها المالي.

نتائج الدراسة:

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

الجانب النظري:

√ إن القيام بالتحليل المالي يعتبر مقياسا جيدا لدراسة الوضعية المالي للمؤسسة من خلال تحديد نقاط القوة والضعف.

√ يمتاز التحليل المالي بالفعالية والحداثة في تحليل وذلك للوصول إلى نتائج واقعية وصحيحة.

√ يساعد التحليل المالي من خلال وظائفه في إتخاذ مختلف القرارات المالية والإستثمارية.

√ يستعمل التحليل المالي عدة معايير تتمتع بالبساطة والوضوح والاستقرار لكي تساعد في عملية التحليل.

√ هناك عدة أطراف داخلية وخارجية تهتم بالتحليل المالي وذلك للدور المهم الذي يلعبه في تشخيص الوضعية المالية.

√ يستخدم التحليل المالي الاساليب الكمية حيث تعتبر الطريقة المثلى في حل المشاكل باسرع وقت.

√ للقيام بتقييم الأداء المالي للمؤسسة لابد من إستخدام المؤشرات التقليدية التي تساعد في معرفة وضعية المؤسسة المالية، غير أن هذه المؤشرات لاتعكس الصورة الحقيقية للمؤسسة مما تعطي نتائج غير أكيدة.

√ إن قيام بتقييم الأداء المالي للمؤسسة يمكننا من كشف الخلل الموجود في نشاط المؤسسة، وبالتالي وضع الحلول اللازمة لتصحيحها.

√ إن استعمال مختلف الاساليب الحديثة الإدارية تساعد بشكل كبير في قياس وتحسين مستوى الأداء المالي.

√ إستخدام الأدوات الحديثة للتحليل المالي من قيمة الإقتصادية المضافة وقينة السوقية المضافة ولوحة القيادة يساعد في معرفة قيمة المؤسسة الحقيقية وبالتالي القيام بتقييم الأداء المالي بأفضل طريقة.

الجانب التطبيقي:

√ من خلال مؤشرات التوازن المالي اتضح أن المؤسسة لا تحقق نوعا ما توازن وذلك يعود إلى عدم قدرتها على تغطية احتياجتها مما يعني أ، الوضع المالي للمؤسسة غير جيد.

√ حققت نسب السيولة المستخرجة من القوائم المالي ارتفعا في السيولة خلال السنوات ثلاث 2017 و2018 و2019، وهذا يعني أن المؤسسة تستطيع تغطية احتياجاتها أي قدرة على الوفاء بالإلتزامات وهذا يدل على وجود فائض لدى المؤسسة،

√ إن تطبيق نموذج القيمة الإقتصادية المضافة خلال السنوات المدروسة أكد ضعف الأداء المالي للمؤسسة مما يعني أنها تستعمل رأسمال كبير دون تحقيق عائد أكبر.

√ من خلال تطبيق القيمة السوقية المضافة يتضح أن المؤسسة لا تملك القدرة على خلق القيمة وهذا يعني احتمال وقوعها في الفشل المالي.

√ إن تطبيق لوحة القيادة خلال سنوات المدروسة أكد على احتمال وقوعالمؤسسة في الفشل المالي ما لم تقم بالتدابير اللازمة لمعالجة الوضعية المالية.

√ عدم استعمال مؤسسة سونلغاز وحدة المدية لأدوات التحليل المالي الحديثة جعل منها موضعا للفشل المالي واحتمال إفلاسها.

الإقتراحات:

√ انخفاض خزينة المؤسسة راجع إلى الوفاء بالالتزمات المالية مع عدم القدرة على زيادة الربح، وذلك ظاهر من خلال النتيجة الصافية المحققة خلال السنوات والتي كانت سالبة، لذا ينبغي على المؤسسة زيادة ربحيتها من خلال استغلال الأموال واستثمارها.

√ على المؤسسة دراسة أدائها جيدا حتى لاتقع في الفشل المالي.

√ ضرورة لجوء المؤسسة إلى استعمال الأدوات الحديثة للتحليل المالي وذلك يهدف تقييم أدائها المالي وإعطاء صورة دقيقة عن الوضعية المالية.

√ على المؤسسة أن لا تعتمد على الأساليب التقليدية للتحليل المالي فقط لمعرفة أدائها المالي لأنها لا تكفي لاتخاذ القرار بخصوص وضعيتها المالية.

√ العمل على تكوين ورسكلة الإطارات المحاسبية في مجال الإدارة المالية والتحليل المالي.

√ الإطلاع على أخر المستجدات المتعلقة بالأدوات الحديثة للتحليل المالي والاستفادة من تجارب مؤسسات ناجحة في تطبيق هذه الأدوات.

آفاق الدراسة:

من خلال تطرقنا لهذا البحث وإعدادنا للدراسة قمنا بملاحظة أنه يجب التعمق في عدة مواضيع للتحليل المالي لذا يمكن اقتراح مواضيع مشابهة للدراسة، ونذكر على سبيل المثال:

√ دور أدوات التحليل المالي الحديثة في التقليل من مخاطر القروض.
√ استخدام أدوات التحليل المالي في تحليل الائتمان.
√ استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي كالية للحد من ظاهرة الفشل المالي.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

أولا: قائمة الكتب:

1.عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، **التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة**، دار الباروزي العلمية للنشر و التوزيع، عمان، 2008.

2.محمد مطر، **التحليل المالي والائتماني الأساليب والأدوات والاستخدمات العلمية**، دار وائل للنشر، عمان الاردن، الطبعة الأولى، 2003.

3.محمد الصريفي، **التحليل المالي وجهة نظر محاسبة إدارية**، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2014.

4.وليد ناجي الحيالي، **الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي**، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.

5.منير شاكر محمد، اسماعيل اسماعيل، عبد الناصر نور، **التحليل المالي مدخل صناعة القرارات**، دار وائل للنشر، عمان، الطبعة الثانية، 2005.

6.ايمن الشنطي، زهير الحدرب، عامر عبدالله، **مقدمة في الادارة والتحليل المالي**، دار البداية ناشرون وموزعون، عمان،الطبعة الأولى، 2010.

7.زياد رمضان، محمود الخلايلة، **التحليل والتخطيط المالي**، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، القاهرة، 2013.

8.زياد رمضان، أساسيات **التحليل المالي في المنشآت التجارية والصناعية و الخدماتية**، دار 9.وائل للنشر، الأردن، الطبعة الرابعة، 1997.

10.زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، **التسير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد**، دويان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2010.

11.شعيب شنوف، **التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للابلاغ المالي IFRS**، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان.الأردن، الطبعة الأولى .

12.إلياس بن ساسي ، يوسف قريشي، **التسيير المالي ، الإدارة المالية** ، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2011.

13.مؤيد راضي خنفر غسان فلاح المطارنة ، **تحليل القوائم المالية مدخل نظري و تطبيقي** ، دار الميسرة، عمان، طبعة ثانية، 2009.

14.مفلح محمد عقل ، **مقدمة في الإدارة المالية و التحليل المالي** ، مكتبة المجتمع العربي للنشر و التوزيع ، الطبعة الاولى، 2006.

15.يوسف حسن يوسف، **التمويل في المؤسسات الاقتصادية** ، دار التعليم الجامعي للطباعة و النشر، الإسكندرية ، 2012.

16.عاطف وليم أندراوس، **التمويل والإدارة المالية للمؤسسات**.دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2008.

17.حمزة محمود الزبيدي، **الإدارة المالية المتقدمة**، مؤسسة الوراق، عمان، 2004.

18.طالب علاء فرحان، إيمان شيخان المشهداني، **الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الإستراتيجي للمصارف**، دار صفاء للنش والتوزيع، عمان.

19.وائل محمد صبيحي ادريس، طاهر محسن منصور، **توجيه الأداء الاستراتيجي**، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان.

20.السعيد فرحات جمعه، الأداء **المالي لمنظمات الأعمال**، دار المريخ للنشر، رياض، 2000.

21.فلاح حسن الحسيني، **إدارة بنوك مدخل كمي وإستراتيجي معاصر**، داؤ وائل للنشر والتوزيع، طبعة 2، 2003.

22.عدنان تايه نعيمي وأخرون، **الإدارة المالية النظرية وتطبيق**، دار المسيرة للنشر والتوزيع ، عمان، الأردن.

23.عبد الستار صياح، سعود العامري، **الإدارة المالية أطر نظرية وحالات عملية**، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

24.السعيد فرحات جمعه، **الأداء المالي لمنضمات الأعمال (التحديات الراهنة)**، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية.

25.مجيد الكرخي، **تقويم الأداء باستخدام النسب المالية**، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

26.إلياس بن ساسي ، يوسف قريشي، **التسيير المالي الإدارة المالية**، الجزء الأول، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان.

27.سمير محمد عبد الغزيز، **إقتصاديات. الاستثمار. التمويل. التحليل المالي**، دار صفاء للنشر والتوزيع، 1997.

28.منير إبراهيم هندي، **مدخل في التحليل المالي وتقييم الأداء**، مدخل حوكمة الشركات، دار المعرفة الجامعية، إسكندرية.

ثانيا: قائمة مجلات:

1.أمينة بوتواتة، **تقييم الأداء المالي لمجمع سونطراك بالمقارنة بين الأساليب الحديث والتقليديدراسة قياسية للفترة 2012-2015**، مجلة الجزائرية للتنمية الإقتصادية،سنة 2019.

2.زبيدي البشير، **تحليل الوضعية المالية للمؤسسة الإقتصادية بإستخدام القيمة الإقتصادية المضافة(دراسة حالة مجمع صيدال للسنوات 2012-2015)**، مجلة دراسات إقتصادية والمالية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي/الجزائر، العدد 10 الجزء 3، سنة 2017.

3.سويسي الهواري ورمضاني حميدة، **قياس أداء المؤسسة الإقتصادية جزائرية من منظور خلق القيمة بإستخدام مؤشرات الأداء الحديثة، دراسة حالة لمجمع صيدال للفترة 2010-2015**، مجلة الواحات للبحوث ودراسات، المجلد 4، العدد2 سنة2017.

4.عامر حاج دحو، حميمش نرجس، **دور لوحة القيادة في تقييم الأداء الداخلي في المؤسسة العمومية الإقتصادية- مؤسسة فيلاب**، المجلد4،العدد 3.

5.رحيم حسين، بونقيب أحمد، **دور لوحات القيادة في دعم فعالية مراقبة التسيير**، مجلة أبحاث إقتصادية وإدارية، العدد الرابع، ديسمبر 2008.

6.بن معزوز كمال، **لوحة القيادة: دورها في إدارة المنضمات وطريقة إنشائها**، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية- درسات إقتصادية-21.

7.حطاب دلال، زعبيط نور الدين ، **تحليل وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات المالية**، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، مجلد 4 العدد1، جامعة ميلة.

8.محمود سمايلي وأخرون، **الأساليب الحديثة في تقويم الأداء التدريسي**، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد 5 العدد 2، جامعة ميلة، 2019.

9.عبد المليك مزهودة، **الأداء بين كفاءة وفعالية، مجلة علوم الإنسانية**، العدد الأول، جامعة بسكرة، 2001.

10.عبدالوهاب دادن، رشيد حفصي، **تحليل الأداء المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية باستخدام طريقة التحليل العاملي التمييز**، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد7 العدد2، جامعة غرداية، 2014.

ثالثا: قائمة رسائل ماجستر:

1.فهد راشد مسعود الراشيدي، **رسالة ماجستر في آثر نسب ومؤشرات التحليل المالي على الأداء المالي والمحاسبي في شركات الاتصال وتكنولجيا المعلوماتفي دولة الكويت**، جامعة أل البيت، كلية الإدارة المال والأعمال،2016، من موقع mothakirat-takharoj.com تاريخ التصفح 2020/03/21 على الساعة 19:40.

2.المنظمة العربية للتنمية الإدارية، **قياس وتقييم الآداء كمدخل لتحسين جودة الآداء المؤسسي**، الشارقة الإمارات العربية المتحدة، 2009 .

رابعا: قائمة الكتب بالفرنسية:

1.Bernard Martory, **contrôle de gestion social**, librairie Vuibert, Paris, 1999.

الملاحق

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz **EXERCICE** 2017

CENTRE DD MEDEA **DATE** 07/09/2020 15.45.57

BILAN ACTIF

Définitif

ACTIF	note	brut 2017	amort 2017	2017	2016
ACTIF NON COURANT					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles					
Frais de développements immobilisables					
Immobilisations corporelles					
Terrains		10 034 098,58		10 034 098,58	10 034 098,58
Agencements et aménagements de terrains		64 247 002,37	45 294 554,19	18 952 448,18	20 158 956,20
Constructions (Batiments et ouvrages		519 898 533,88	132 983 668,13	386 914 865,75	374 936 542,50
Installations techniques, matériel et outillage		23 160 683 149,68	12 278 477 386,64	10 882 205 763,04	10 278 901 064,45
Autres immobilisations corporelles		1 830 666 949,01	814 654 509,04	1 016 012 439,97	969 477 766,94
Immobilisations en cours		3 152 120 270,34		3 152 120 270,34	2 704 850 404,33
Immobilisations financières					
Titres mises en équivalence - entreprises associées					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Comptes de liaison					
TOTAL ACTIF NON COURANT		28 737 650 003,86	13 271 410 118,00	15 466 239 885,86	14 358 358 833,00
ACTIF COURANT					
Créances et emplois assimilés					
Clients		3 683 823 400,32	297 069 547,26	3 386 753 853,06	3 341 759 424,48
Stocks et encours		1 140 450,99		1 140 450,99	1 214 450,99
Créances sur sociétés du groupe et associés		0,00		0,00	0,00
Autres débiteurs		13 543 125,37		13 543 125,37	22 146 255,14
Impôts		32 267 090,40		32 267 090,40	66 099 317,12
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		209 928 674,71	14 777 554,10	195 151 120,61	179 639 413,08
TOTAL ACTIF COURANT		3 940 702 741,79	311 847 101,36	3 628 855 640,43	3 610 858 860,81
TOTAL GENERAL ACTIF		32 678 352 745,65	13 583 257 219,36	19 095 095 526,29	17 969 217 693,81

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz **EXERCICE** 2017

CENTRE DD MEDEA **DATE** 07/09/2020 15.47.53

BILAN PASSIF

Définitif

PASSIF	note	2017	2016
CAPITAUX PROPRES			
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées)			
Écart de réévaluation		609 178 902,10	609 178 902,10
Résultat net		0,00	0,00
Autres capitaux propres - Report à nouveau		0,00	134 446 317,68
compte de liaison**		10 565 442 810,68	9 616 814 891,82
TOTAL CAPITAUX PROPRES		11 174 621 712,78	10 360 440 111,60
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		87 885 576,56	81 608 756,36
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		3 275 312 692,52	3 212 626 305,60
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		3 363 198 269,08	3 294 235 061,96
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 196 785 654,52	1 463 056 142,42
Impôts		51 003 669,04	47 450 984,22
Dettes sur sociétés du Groupe et associés		0,00	0,00
Autres dettes		3 309 486 220,87	2 804 035 393,61
Trésorerie passif		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS COURANTS		4 557 275 544,43	4 314 542 520,25
TOTAL GENERAL PASSIF		19 095 095 526,29	17 969 217 693,81

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz **EXERCICE** 2017

CENTRE DD MEDEA **DATE** 07/09/2020 15.52.58

COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE

Définitif

	note	2017	2016
Ventes et produits annexes		4 389 603 115,27	4 263 861 229,10
Subvention d'exploitation		0,00	
I - Production de l'exercice		1 791 165 141,67	2 058 448 356,68
Achats consommés		- 33 831 956,42	- 62 286 929,92
Services extérieures et autres consommations		- 507 101 338,60	- 454 555 148,44
II - Consommation de l'exercice		- 1 429 061 831,70	- 1 245 022 509,78
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		362 103 309,97	813 425 846,90
Charges de personnel		- 969 571 190,28	- 837 813 902,26
Impôts, taxes et versements assimilés		- 82 680 364,43	- 76 831 430,27
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		- 690 148 244,74	- 101 219 485,63
Autres produits opérationnels		168 699 050,42	138 824 771,08
Autres charges opérationnelles		- 159 459,43	- 168 751,05
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		- 868 343 714,45	- 809 392 324,51
Reprise sur pertes de valeur et provisions		184 290 678,79	6 539 689,81

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz **EXERCICE** 2017

CENTRE DD MEDEA **DATE** 10/09/2020 08.12.36

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (METHODE DIRECTE)

Définitif

	note	2017	2016
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		6 032 068 953,79	4 956 047 362,14
Autres encaissements		45 108 789,83	7 532 968,91
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		773 115 686,02	859 260 887,97
Autres décaissements		27 890 777,22	21 942 873,75
Intérêts et autres frais financiers payés		579 863,18	628 443,67
Impôts sur les résultats payés			
Autres impôts payés		92 985 460,53	59 654 889,76
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		5 182 605 956,67	4 022 093 235,90
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles		5 182 605 956,67	4 022 093 235,90
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles		2 261 007 357,19	2 914 980 050,36
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		0,00	0,00
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières			
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières			
Subventions d'investissement encaissées			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
Autres produits financiers encaissés			
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement		- 2 261 007 357,19	- 2 914 980 050,36
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectués			
Encaissements provenant d'emprunts		59 799,04	0,00
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		0,00	0,00
Subventions d'exploitation encaissées			
Encaissements provenant de la trésorerie Groupe			
Remontées des fonds vers la trésorerie Groupe			
inter-unité encaissements		3 381 826 248,24	3 643 100 370,41
inter-unité décaissements		6 287 972 939,23	4 978 222 220,67
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement		- 2 906 086 891,95	- 1 335 121 850,26
Ecarts dûs à des erreurs de comptabilisation		0,00	0,00
Variation de trésorerie de la période		15 511 707,53	- 228 008 664,72
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		194 416 967,18	422 425 631,90
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		209 928 674,71	194 416 967,18
Variation de trésorerie de la période		15 511 707,53	- 228 008 664,72

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz **EXERCICE** 2018

CENTRE DD MEDEA **DATE** 08/09/2020 10.25.35

BILAN ACTIF

Définitif

ACTIF	note	brut 2018	amort 2018	2018	2017
ACTIF NON COURANT					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles					
Frais de développements immobilisables					
Immobilisations corporelles					
Terrains		10 034 098,58		10 034 098,58	10 034 098,58
Agencements et aménagements de terrains		69 973 332,00	46 628 313,95	23 345 018,05	18 952 448,18
Constructions (Batiments et ouvrages		572 238 896,27	144 905 550,72	427 333 345,55	386 914 865,75
Installations techniques, matériel et outillage		25 634 716 151,44	12 990 716 597,44	12 643 999 554,00	10 882 205 763,04
Autres immobilisations corporelles		2 110 397 899,29	944 754 506,41	1 165 643 392,88	1 016 012 439,97
Immobilisations en cours		1 401 445 706,58		1 401 445 706,58	3 152 120 270,34
Immobilisations financières					
Titres mises en équivalence - entreprises associées					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Comptes de liaison					
TOTAL ACTIF NON COURANT		29 798 806 084,16	14 127 004 968,52	15 671 801 115,64	15 466 239 885,86
ACTIF COURANT					
Créances et emplois assimilés					
Clients		2 963 886 226,68	281 012 961,37	2 682 873 265,31	3 386 753 853,06
Stocks et encours		1 934 100,99		1 934 100,99	1 140 450,99
Créances sur sociétés du groupe et associés		0,00		0,00	0,00
Autres débiteurs		23 528 374,43	1 899 396,95	21 628 977,48	13 543 125,37
Impôts		63 429 365,75		63 429 365,75	32 267 090,40
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		113 645 900,09	1 087 441,64	112 558 458,45	195 151 120,61
TOTAL ACTIF COURANT		3 166 423 967,94	283 999 799,96	2 882 424 167,98	3 628 855 640,43
TOTAL GENERAL ACTIF		32 965 230 052,10	14 411 004 768,48	18 554 225 283,62	19 095 095 526,29

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz **EXERCICE** 2018

CENTRE DD MEDEA **DATE** 08/09/2020 10.52.58

BILAN PASSIF

Définitif

PASSIF	note	2018	2017
CAPITAUX PROPRES			
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées)			
Écart de réévaluation		609 178 902,10	609 178 902,10
Résultat net		0,00	0,00
Autres capitaux propres - Report à nouveau		0,00	0,00
compte de liaison**		11 207 980 443,33	10 565 442 810,68
TOTAL CAPITAUX PROPRES		11 817 159 345,43	11 174 621 712,78
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		92 300 488,76	87 885 576,56
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		3 825 382 556,07	3 275 312 692,52
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		3 917 683 044,83	3 363 198 269,08
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		575 542 771,46	1 196 785 654,52
Impôts		52 558 873,82	51 003 669,04
Dettes sur sociétés du Groupe et associés		0,00	0,00
Autres dettes		2 191 281 248,08	3 309 486 220,87
Trésorerie passif		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS COURANTS		2 819 382 893,36	4 557 275 544,43
TOTAL GENERAL PASSIF		18 554 225 283,62	19 095 095 526,29

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz **EXERCICE** 2018

CENTRE DD MEDEA **DATE** 22/05/2019 14.55.45

COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE

Provisoire

	note	2018	2017
Ventes et produits annexes		4 997 104 574,49	4 389 603 115,27
Subvention d'exploitation		0,00	
Variations stocks produits finis et en cours		0,00	
Prestations reçues production energie et matériel		- 2 851 305 967,13	- 2 598 437 973,60
I - Production de l'exercice		2 145 798 607,36	1 791 165 141,67
Achats consommés		- 62 671 652,77	- 33 831 956,42
Services extérieures et autres consommations		- 364 605 221,13	- 507 101 338,60
Prestations reçues services		- 872 535 810,91	- 888 128 536,68
II - Consommation de l'exercice		- 1 299 812 684,81	- 1 429 061 831,70
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		845 985 922,55	362 103 309,97
Charges de personnel		- 941 875 481,88	- 969 571 190,28
Impôts, taxes et versements assimilés		- 95 107 502,31	- 82 680 364,43
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		- 190 997 061,64	- 690 148 244,74
Autres produits opérationnels		169 738 070,32	168 699 050,42
Autres charges opérationnelles		- 618 716,43	- 159 459,43
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		- 1 050 655 839,35	- 868 343 714,45
Charges d'amortissement et autres provisions reçues		0,00	- 82 583 546,31
Reprise sur pertes de valeur et provisions		66 784 472,97	184 290 678,79
Dotations d'amortissement et autres provisions fournies		0,00	
V - RESULTAT OPERATIONNEL		- 1 005 749 074,13	- 1 288 245 235,72
Charges financières		- 455 996,73	- 9 863 845,99
Prestations reçues frais financiers		0,00	- 1 648 901,88
VI - RESULTAT FINANCIER		- 455 996,73	- 11 512 747,87
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		- 1 006 205 070,86	- 1 299 757 983,59
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Autres impôts sur les résultats			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		5 233 627 117,78	4 742 592 844,48
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 6 239 832 188,64	- 6 042 350 828,07
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 1 006 205 070,86	- 1 299 757 983,59
Charges hors exploitation reçues			
Produits hors exploitation reçues			
Produits hors exploitation fournis			
Charges hors exploitation fournies			
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE		0,00	- 82 583 546,31
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		- 1 006 205 070,86	- 1 299 757 983,59

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz **EXERCICE** 2018

CENTRE DD MEDEA **DATE** 10/09/2020 08.18.00

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (METHODE DIRECTE)

Définitif

	note	2018	2017
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		6 203 305 858,97	6 032 068 953,79
Autres encaissements		18 479 401,36	45 108 789,83
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		688 973 403,89	773 115 686,02
Autres décaissements		29 576 420,18	27 890 777,22
Intérêts et autres frais financiers payés		608 676,54	579 863,18
Impôts sur les résultats payés			
Autres impôts payés		98 598 015,50	92 985 460,53
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		5 404 028 744,22	5 182 605 956,67
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles		5 404 028 744,22	5 182 605 956,67
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles		1 834 337 029,68	2 261 007 357,19
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		0,00	0,00
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières			
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières			
Subventions d'investissement encaissées			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
Autres produits financiers encaissés			
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement		- 1 834 337 029,68	- 2 261 007 357,19
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectués			
Encaissements provenant d'emprunts		149 598,08	59 799,04
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		149 598,08	0,00
Subventions d'exploitation encaissées			
Encaissements provenant de la trésorerie Groupe			
Remontées des fonds vers la trésorerie Groupe			
inter-unité encaissements		2 678 766 422,54	3 381 826 248,24
inter-unité décaissements		6 344 845 895,80	6 287 972 939,23
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement		- 3 666 079 473,26	- 2 906 086 891,95
Ecarts dûs à des erreurs de comptabilisation		104 984,10	0,00
Variation de trésorerie de la période		- 96 282 774,62	15 511 707,53
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		209 928 674,71	194 416 967,18
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		113 645 900,09	209 928 674,71
Variation de trésorerie de la période		- 96 282 774,62	15 511 707,53

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz **EXERCICE** 2019

CENTRE DD MEDEA **DATE** 07/09/2020 15.49.21

BILAN ACTIF

Définitif

ACTIF	note	brut 2019	amort 2019	2019	2018
ACTIF NON COURANT					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles					
Frais de développements immobilisables					
Immobilisations corporelles					
Terrains		10 034 098,58		10 034 098,58	10 034 098,58
Agencements et aménagements de terrains		75 461 600,00	48 170 458,15	27 291 141,85	23 345 018,05
Constructions (Batiments et ouvrages		572 238 896,27	156 827 433,33	415 411 462,94	427 333 345,55
Installations techniques, matériel et outillage		26 763 644 708,13	13 740 173 274,62	13 023 471 433,51	12 643 999 554,00
Autres immobilisations corporelles		2 193 868 637,69	999 015 364,35	1 194 853 273,34	1 165 643 392,88
Immobilisations en cours		1 178 611 484,68		1 178 611 484,68	1 401 445 706,58
Immobilisations financières					
Titres mises en équivalence - entreprises associées					
Titres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Comptes de liaison					
TOTAL ACTIF NON COURANT		30 793 859 425,35	14 944 186 530,45	15 849 672 894,90	15 671 801 115,64
ACTIF COURANT					
Créances et emplois assimilés					
Clients		2 805 861 672,41	194 428 198,16	2 611 433 474,25	2 682 873 265,31
Stocks et encours		977 850,99		977 850,99	1 934 100,99
Créances sur sociétés du groupe et associés		0,00		0,00	0,00
Autres débiteurs		31 765 146,56	7 375 365,66	24 389 780,90	21 628 977,48
Impôts		46 805 713,59		46 805 713,59	63 429 365,75
Autres actifs courants		0,00		0,00	0,00
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		104 771 186,66	1 074 838,02	103 696 348,64	112 558 458,45
TOTAL ACTIF COURANT		2 990 181 570,21	202 878 401,84	2 787 303 168,37	2 882 424 167,98
TOTAL GENERAL ACTIF		33 784 040 995,56	15 147 064 932,29	18 636 976 063,27	18 554 225 283,62

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz **EXERCICE** 2019

CENTRE DD MEDEA **DATE** 07/09/2020 15.50.57

BILAN PASSIF

Définitif

PASSIF	note	2019	2018
CAPITAUX PROPRES			
Capital non appelé			
Primes et réserves (Réserves consolidées)			
Écart de réévaluation		609 178 902,10	609 178 902,10
Résultat net		0,00	0,00
Autres capitaux propres - Report à nouveau		- 10 201 486,06	0,00
compte de liaison**		11 487 292 354,69	11 207 980 443,33
TOTAL CAPITAUX PROPRES		12 086 269 770,73	11 817 159 345,43
PASSIFS NON COURANTS			
Emprunts et dettes financières		98 725 220,81	92 300 488,76
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits comptabilisés d'avance		4 017 835 667,44	3 825 382 556,07
TOTAL PASSIFS NON COURANTS		4 116 560 888,25	3 917 683 044,83
PASSIFS COURANTS			
Fournisseurs et comptes rattachés		775 309 444,31	575 542 771,46
Impôts		55 538 967,81	52 558 873,82
Dettes sur sociétés du Groupe et associés		0,00	0,00
Autres dettes		1 603 296 992,17	2 191 281 248,08
Trésorerie passif		0,00	0,00
TOTAL PASSIFS COURANTS		2 434 145 404,29	2 819 382 893,36
TOTAL GENERAL PASSIF		18 636 976 063,27	18 554 225 283,62

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz **EXERCICE** 2019

CENTRE DD MEDEA **DATE** 07/09/2020 15.54.24

COMPTE DE RESULTAT PAR NATURE

Définitif

	note	2019	2018
Ventes et produits annexes		4 909 295 145,57	4 997 104 574,49
Production immobilisée		3 988 328,64	0,00
Subvention d'exploitation		0,00	
I - Production de l'exercice		1 815 640 037,08	2 145 798 607,36
Achats consommés		- 82 436 323,03	- 62 671 652,77
Services extérieures et autres consommations		- 389 672 566,72	- 364 605 221,13
II - Consommation de l'exercice		- 1 391 762 250,72	- 1 299 812 684,81
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		423 877 786,36	845 985 922,55
Charges de personnel		- 1 161 074 364,78	- 941 875 481,88
Impôts, taxes et versements assimilés		- 92 248 457,43	- 95 107 502,31
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		- 829 445 035,85	- 190 997 061,64
Autres produits opérationnels		193 798 862,09	169 738 070,32
Autres charges opérationnelles		- 8 268 953,29	- 618 716,43
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur		- 1 058 455 822,17	- 1 050 655 839,35
Reprise sur pertes de valeur et provisions		213 064 559,98	66 784 472,97
V - RESULTAT OPERATIONNEL		- 1 489 306 389,24	- 1 005 749 074,13
Charges financières		- 176 697,39	- 455 996,73
VI - RESULTAT FINANCIER		- 176 697,39	- 455 996,73
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		- 1 489 483 086,63	- 1 006 205 070,86
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Autres impôts sur les résultats			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		5 320 146 896,28	5 233 627 117,78
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 6 809 629 982,91	- 6 239 832 188,64
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		- 1 489 483 086,63	- 1 006 205 070,86
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE		- 1 489 483 086,63	- 1 006 205 070,86

SOCIETE Société Algérienne de Distribution de l'électricité et de gaz **EXERCICE** 2019

CENTRE DD MEDEA **DATE** 10/09/2020 08.22.18

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (METHODE DIRECTE)

Définitif

	note	2019	2018
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles			
Encaissements reçus des clients		5 918 147 567,11	6 203 305 858,97
Autres encaissements		12 132 138,72	18 479 401,36
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel		750 507 145,52	688 973 403,89
Autres décaissements		14 880 390,36	29 576 420,18
Intérêts et autres frais financiers payés		491 676,05	608 676,54
Impôts sur les résultats payés			
Autres impôts payés		106 831 563,01	98 598 015,50
Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires		5 057 568 930,89	5 404 028 744,22
Flux de trésorerie net provenant des activités opérationnelles		5 057 568 930,89	5 404 028 744,22
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles		1 030 227 083,44	1 834 337 029,68
Encaissements sur cessions d'immobilisations corporelles ou incorporelles		0,00	0,00
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières			
Encaissements sur cessions d'immobilisations financières			
Subventions d'investissement encaissées			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
Autres produits financiers encaissés			
Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement		- 1 030 227 083,44	- 1 834 337 029,68
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dividendes et autres distributions effectués			
Encaissements provenant d'emprunts		0,00	149 598,08
Remboursements d'emprunts ou d'autres dettes assimilées		0,00	149 598,08
Subventions d'exploitation encaissées			
Encaissements provenant de la trésorerie Groupe			
Remontées des fonds vers la trésorerie Groupe			
inter-unité encaissements		1 903 840 014,08	2 678 766 422,54
inter-unité décaissements		5 940 056 574,96	6 344 845 895,80
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement		- 4 036 216 560,88	- 3 666 079 473,26
Ecarts dûs à des erreurs de comptabilisation		0,00	104 984,10
Variation de trésorerie de la période		- 8 874 713,43	- 96 282 774,62
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		113 645 900,09	209 928 674,71
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		104 771 186,66	113 645 900,09
Variation de trésorerie de la période		- 8 874 713,43	- 96 282 774,62