

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



جامعة 8 ماي 1945 قالمية
كلية العلوم الاقتصادية ولتجارية وعلوم التسيير
قسم علوم التسيير

مذكرة تخرج لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر في علوم المالية والمحاسبة
تخصص: مالية المؤسسة

تحت عنوان:

**استخدام المؤشرات التقليدية ومؤشرات خلق القيمة في
تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية
دراسة حالة المجمع الصناعي صيدال خلال الفترة (2018-2022)**

تحت إشراف الأستاذة:

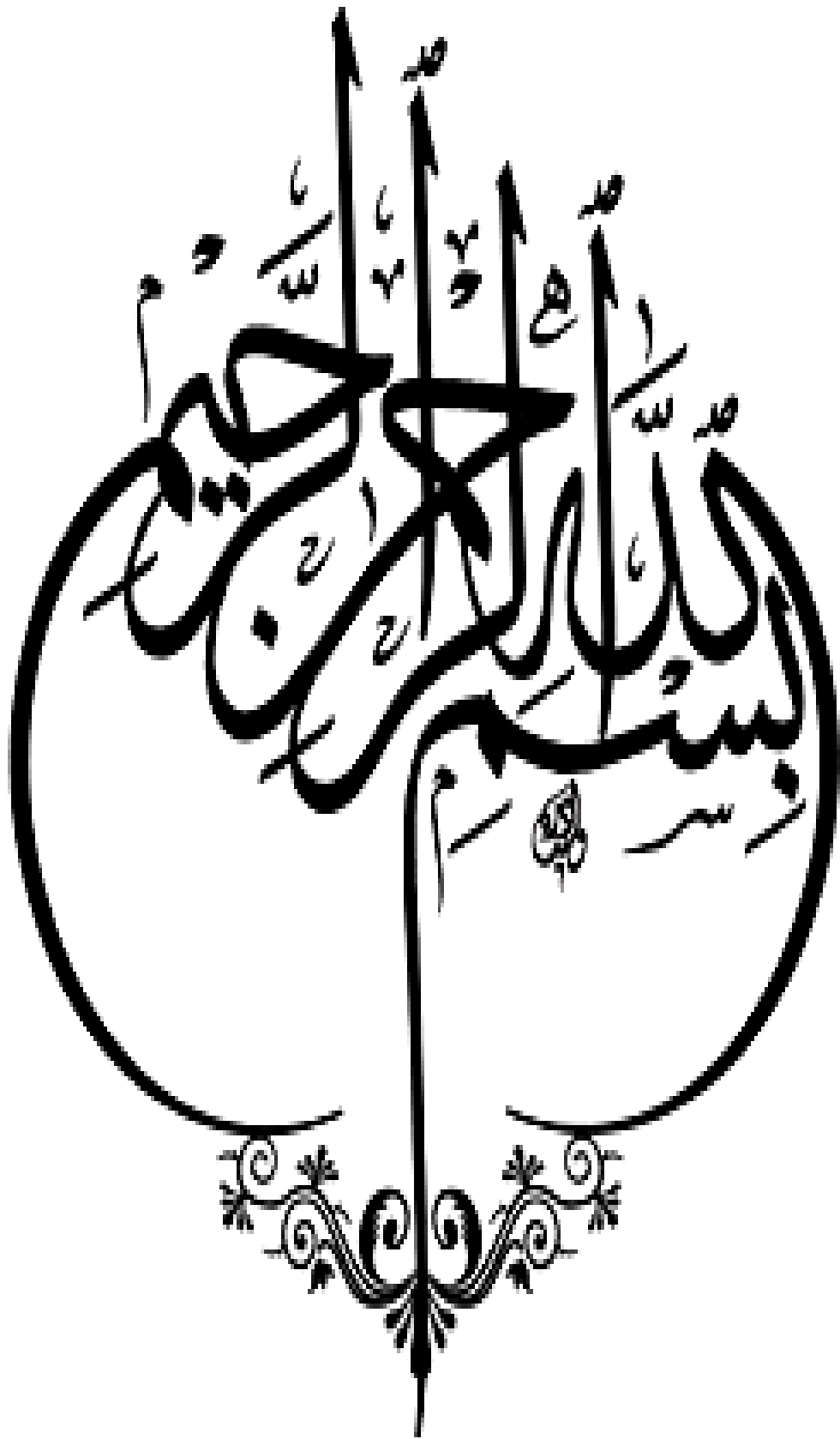
أ.د. سامية عمر عبدة

من إعداد الطالبتين:

سماح ريان حملوي

نرجس صويلح

السنة الجامعية: 2024/2023



شكر و عرفان

الحمد لله حمدا كثيرا طيبا مباركا ملء السنوات و الأرض على النعم التي أنعم بها علينا، لم تكن الرحلة قصيرة و لا ينبغي لها أن تكون لم يكن الحلم قريبا ولا الطريق مخفوا بالتسهيلات لكننا وبفضل الله أتممنا الرحلة وها نحن ذا نرفع قبعة التخرج و الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات، بكل معاني الشكر والامتنان نتقدم بأسمى آيات التقدير والعرفان إلى جميع المخلصين الذين بذلوا جهداً في مساعدتنا في مجال دراستنا. ونتقدم بخالص وجزيل الشكر والتقدير بالأخص إلى الدكتورة الفاضلة "عمر عبدة سامية" التي لم تبخل علينا بنصحها وتوجيهاتها الثمينة طوال الرحلة و التي قدمت لنا الدعم و الإرشاد العلمي، وفتحت لنا آفاقا جديدة للبحث والفهم. وكلمات الشكر لا تفيها حقها من ماقدمته من مجهودات معنا ولقبولها الإشراف على هذا العمل فجزاها الله كل خير.

إهداء

الحمد لله أولا وآخر الحمد لله الذي علم الإنسان ما لم يعلم والذي أخرجنا من الظلمات إلى
النور بفضل نعمة العقل والإيمان والحمد لله حتى يبلغ الحمد منتهاه

ها أنا اليوم أقف امام نجاحاتي وأشرف على آخر خطوة في نهاية المطاف أهدي تخرجي هذا إلى
نفسي إلى من أضاءت الليالي الحالكة بالظلمات والتي لم تسمح لي بالإستسلام والرضوخ للفشل

أهدي تخرجي وكل نجاحاتي وشهاداتي إلى من كللها الله بالهيبه والوقار، إلى من رفع الله من
مقامها وجعل تحت أقدامها الجنة إلى من حملتني وهن على وهن، وإلى التي نزعت شوك الطريق
وزرعت مكانه وردا

" أمي حبيبي "

إلى الذي وهبني كل ما يملك من أجل تحقيق أحلامي وطموحاتي إلى من كان يدفعني قدما نحو
الأمم لنيل المبتغى

" أبي الغالي "

إلى أختي حبيبي، التي لطالما دعمتني بكل ما تملك من حب وحنان، والتي أفاضت علي بوجودها
وكرمها وسخائها

" عزيزتي إيمان "

إلى إخوتي من يدخل البهجة والسرور إلى قلبي

" رميساء، ريتاج، أسيل " يحيى عبد القدوس "

والى العائلة الكريمة، وأخيرا إلى كل من أحمل له الوفاء والحب في قلبي وإلى من آمن بي وسانديني
على بعد آلاف الكيلومترات

سماح

إهداء

الحمدُ لله عند البدء وعند الختام، فما تنهى درب، ولا تُختم جهد، ولا تم سعي إلا بفضله.
لم تكن الرحلة قصيرة ولا ينبغي لها أن تكون، لم يكن الحلم قريبا ولا الطريق كان محفوفًا
بالتسهيلات لكنني فعلتها ونلتها.
أهدي وبكل حب بحث تخرجي:

إلى نفسي القوية التي تحملت كل العثرات وأكملت رغم الصعوبات...
إلى أعز وأغلى إنسانة في حياتي، التي أنارت دربي بنصائحها ومنحتني القوة والعزيمة، إلى من
كانت الداعم الأول لتحقيق طموحي، إلى الغالية على قلبي {أمي العزيزة}.
إلى من حصد أشواك الفشل عن دربي ليمهد لي طريق العلم، إلى سندي، فخري واعتزازي
الذي دعمني بلا حدود {والديالغالي}.
إلى الكتف الذي لا يميل والظل الذي احتمي به إلى القلوب النابضة بصدق الحب والمشاعر
إلى الأعمدة الثابتة في الحياة إخوتي {زين الدين، رؤوف، سامي}.
إلى رفيقة دربي التي ساندتني وشجعتني للوصول {رميساء}
أهديكم جميعا هذا العمل المتواضع وثمره جهدي، والله ولي التوفيق...

نرجس

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	البسمة
	الشكر والإهداءات
IV-I	فهرس المحتويات
V	قائمة الجداول
VI	قائمة الأشكال
VII	قائمة الملاحق
VIII	قائمة الإختصارات
ب-ط	مقدمة
الفصل الأول: الإطار النظري للأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية	
2	تمهيد
3	المبحث الأول: عموميات حول أداء المؤسسة الاقتصادية
3	المطلب الأول: ماهية المؤسسة الاقتصادية
3	أولاً: تعريف المؤسسة الاقتصادية
4	ثانياً: خصائص المؤسسة الاقتصادية
6	ثالثاً: أهداف المؤسسة الاقتصادية
8	المطلب الثاني: وظائف وتصنيفات المؤسسة الاقتصادية
8	أولاً: وظائف المؤسسة الاقتصادية
11	ثانياً: تصنيفات المؤسسة الاقتصادية
13	المطلب الثالث: مفاهيم عن أداء المؤسسة الاقتصادية
13	أولاً: مفهوم الأداء
15	ثانياً: أبعاد الأداء
15	ثالثاً: أنواع الأداء
19	المبحث الثاني: أساسيات حول الأداء المالي وتقييمه
19	المطلب الأول: تعريف الأداء المالي
20	المطلب الثاني: عملية تقييم الأداء المالي
20	أولاً: تعريف تقييم الأداء المالي
21	ثانياً: أهمية تقييم الأداء المالي

فهرس المحتويات

22	ثالثا: شروط نجاح عملية تقييم الأداء المالي
22	المطلب الثالث: خطوات وأسس تقييم الأداء المالي
23	أولا: خطوات تقييم الأداء المالي
23	ثانيا: أسس تقييم الأداء المالي
25	خلاصة الفصل الأول
الفصل الثاني: الإطار النظري لمؤشرات قياس الأداء المالي	
27	تمهيد
28	المبحث الأول: مؤشرات قياس الأداء المالي التقليدية
28	المطلب الأول: تقييم الأداء المالي عن طريق مؤشرات التوازن المالي
28	أولا: القدرة على التمويل الذاتي
30	ثانيا: رأس المال العامل
32	ثالثا: الاحتياج في رأس المال العامل BFR
33	رابعا: الخزينة الصافية TN
34	المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية
34	أولا: نسب السيولة
37	ثانيا: نسب النشاط
38	ثالثا: نسب الربحية
39	رابعا: نسب هيكل رأس المال
41	المطلب الثالث: أهمية ونقاط ضعف النسب المالية
41	أولا: أهمية النسب المالية
41	ثانيا: نقاط ضعف النسب المالية
43	المبحث الثاني: مؤشرات قياس الأداء المالي من منظور خلق القيمة
43	المطلب الأول: ماهية خلق القيمة
43	أولا: مفهوم القيمة
44	ثانيا: عوامل تطور مفهوم خلق القيمة
45	ثالثا: أهداف خلق القيمة
45	المطلب الثاني: القيمة المضافة الاقتصادية EVA والقيمة السوقية المضافة MVA

فهرس المحتويات

45	أولا: القيمة المضافة الاقتصادية EVA
48	ثانيا: القيمة السوقية المضافة MVA
50	المطلب الثالث: مؤشرات أخرى
50	أولا: مؤشر عائد التدفق النقدي على الاستثمار CFROI
51	ثانيا: الربح الاقتصادي EP
52	ثالثا: مقياس عائد الأعمال الإجمالي TBR
53	خلاصة الفصل الثاني
الفصل الثالث: تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال باستخدام المؤشرات التقليدية ومؤشرات خلق القيمة	
55	تمهيد
56	المبحث الأول: تقديم المجمع الصناعي صيدال
56	المطلب الأول: التعريف بالمجمع الصناعي صيدال
56	أولا: نشأة مجمع صيدال
58	ثانيا: التعريف بالمجمع الصناعي صيدال، والفرص والتحديات التي تواجهه
61	ثالثا: الهيكل التنظيمي للمجمع الصناعي صيدال
67	المطلب الثالث: تطور نشاط المجمع الصناعي صيدال
67	أولا: تطور رقم الأعمال لمجمع صيدال
68	ثانيا: النتيجة العملياتية
69	ثالثا: النتيجة الصافية
70	رابعا: تطور حجم الانتاج بالمجمع الصناعي صيدال
73	المبحث الثاني: حساب وتحليل متغيرات الدراسة
73	المطلب الأول: تحليل الأداء بواسطة المؤشرات التقليدية
73	أولا: التحليل بواسطة النسب المالية
78	ثانيا: التحليل بواسطة مؤشرات التوازن المالي
79	المطلب الثاني: التحليل بواسطة المؤشرات الحديثة
79	أولا: مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA
85	ثانيا: التحليل بواسطة مؤشر القيمة السوقية MVA
86	ثالثا: مؤشر عائد الأعمال الإجمالي TBR

فهرس المحتويات

89	المطلب الثالث: مقارنة بين نتائج المؤشرات التقليدية و نتائج المؤشرات الحديثة
91	خلاصة الفصل الثالث
93	خاتمة
97	قائمة المراجع
104	الملاحق
الملخص	

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
31	حالات رأس المال العامل	(01-02)
32	حالات التغير في احتياج رأس المال العامل	(02-02)
33	حالات الخزينة	(03-02)
36	نسب السيولة	(04-02)
40	نسب المديونية	(05-02)
67	تطور رقم الأعمال لمجمع صيدال خلال الفترة (2018-2022)	(01-03)
68	النتيجة التشغيلية لمجمع صيدال خلال الفترة (2018-2022)	(02-03)
69	النتيجة الصافية لمجمع صيدال خلال الفترة (2018-2022)	(03-03)
70	تطور حجم إنتاج المجمع خلال الفترة (2018-2022)	(04-03)
74	معدل العائد على الأصول	(05-03)
75	معدل العائد على حقوق الملكية	(06-03)
77	مؤشر المديونية	(07-03)
78	الإحتياج في رأس المال العامل	(08-03)
80	الأموال المستثمرة	(09-03)
81	العائد على رأس المال المستثمر	(10-03)
82	إجمالي الديون	(11-03)
82	التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال	(12-03)
84	القيمة الإقتصادية المضافة	(13-03)
85	مؤشر القيمة السوقية	(14-03)
87	عائد التدفقات النقدية الحرة	(15-03)
88	القيمة السوقية	(16-03)
88	مؤشر عائد الأعمال الإجمالي	(17-03)

فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
4	المؤسسة مركز التحويل	(01-01)
30	حساب رأس المال العامل	(01-02)
34	الحالات الممكنة للخزينة الصافية	(02-02)
62	الهيكال التنظيمي لمجمع صيدال	(01-03)
68	منحنى تطور رقم الأعمال لمجمع صيدال	(02-03)
69	منحنى النتيجة العمليائية لمجمع صيدال	(03-03)
70	منحنى النتيجة الصافية لمجمع صيدال	(04-03)
71	يمثل تغيرات كمية الإنتاج خلال الفترة (2018-2022)	(05-03)
72	يمثل تغيرات قيمة الإنتاج خلال الفترة (2018-2022)	(06-03)
76	يمثل تغيرات المؤشرين ROA وROE	(07-03)
77	تغيرات نسبة المديونية	(08-03)
79	تغيرات الاحتياح في رأس المال العامل	(09-03)
83	منحنى تغيرات التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال	(10-03)
86	منحنى تغيرات EVA وMVA	(11-03)
89	منحنى عائد الأعمال الإجمالي	(12-03)

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
104	القوائم المالية لمجمع صيدال لسنة 2018	الملحق رقم 1
107	القوائم المالية لمجمع صيدال لسنة 2019	الملحق رقم 2
110	القوائم المالية لمجمع صيدال لسنة 2020	الملحق رقم 3
113	القوائم المالية لمجمع صيدال لسنة 2021	الملحق رقم 4
116	القوائم المالية لمجمع صيدال لسنة 2022	الملحق رقم 5

قائمة الإختصارات

المعنى باللغة العربية	الدلالة	المختصر
القيمة الإقتصادية المضافة	Economic Value Added	EVA
القيمة السوقية المضافة	Market Value Added	MVA
معدل الأعمال الإجمالي	Totale Business Return	TBR
التدفقات النقدية الحرة	Free cash flow	FCF
القيمة السوقية	Market Value	MV
معدل العائد على الأصول	Return on Assets	ROA
معدل العائد على حقوق الملكية	Return on equity	ROE
نسبة المديونية	Ratio dabt	RD
الاحتياج في رأس المال العامل	Besoin de fond de roulement	BFR
الخزينة الصافية	Tresorie net	TN
رأس المال العامل	Fond de roulement	FR

مقدمة

تمهيد

تعد مواكبة المؤسسات الاقتصادية لتطورات الأسواق المالية أمرا ضروريا لتحقيق الاستدامة والنمو، فالتطورات المستمرة في الأسواق المالية مثل الابتكارات المالية والتغيرات التنظيمية والتقنية تفرض على المؤسسات الاقتصادية التكيف السريع لتظل قادرة على المنافسة من خلال اقتناص الفرص والاستغلال الأمثل لما هو متاح أمامها والسير الحسن لإستراتيجياتها مما يساهم في تحسين كفاءتها وأدائها المالي بالأخص وتعزيز قدرتها على التكيف مع متطلبات السوق المتغيرة باستمرار.

ولتظهر المؤسسة تطورها ومدى تحقيقها لغاياتها المنشودة، وجب عليها تقييم أداءها المالي فالعنصر المالي يعتبر سببا رئيسيا في نجاحها، وحسن استغلاله مطلب ضروري للحفاظ على قوتها وإبراز مكانتها. حيث تساهم عملية تقييم الأداء المالي في قياس كفاءة وفعالية استخدام الموارد المالية، وتحديد الانحرافات بين الأداء المخطط له والأداء المحقق، وتعيين نقاط الضعف والقوة مما يسمح للإدارة باتخاذ قرارات مستبشرة تتعلق بالاستثمارات لزيادة الربحية وخلق القيمة.

وفي ظل تغيرات أهداف المؤسسة مع مرور الزمن من تحقيق هدف الربحية فالربح المحاسبي كان كافي لمعرفة مدى تحقيق غايات المؤسسة إلى تحقيق هدف خلق قيمة بالنسبة لها وللزبون. حيث أصبحت تسعى المؤسسة دائما لتعظيم القيمة لأصحاب المصلحة بهدف ضمان استمراريتها ومدخلها لذلك هو إيجاد ما تعتمد عليه في تقييم أداءها وما حققته من مساعي وهذا يتم من خلال مؤشرات تقليدية تساعد على فهم الوضع المالي للمؤسسة وأخرى حديثة مبنية على خلق القيمة تجعل من تقييم الأداء المالي أكثر دقة ومصداقية وتتوصل من خلالها إلى نتائج تعطي صورة واضحة تعكس مدى قدرة المؤسسة على خلق القيمة وتعظيم الثروة للملاك.

1. الإشكالية

بناء على ما سبق يتبادر لنا طرح وصياغة الإشكالية الرئيسية لهذه الدراسة على النحو التالي:

" هل يمكن الإعتماد على المؤشرات التقليدية ومؤشرات خلق القيمة في تقييم الأداء المالي

للمؤسسة الاقتصادية؟"

وينبثق من صميم هذا السؤال الأسئلة الفرعية التالية:



- ✓ ما أهمية تقييم الأداء المالي ؟
- ✓ ما هي أهم مؤشرات تقييم الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية؟
- ✓ هل يمكن استخدام مؤشرات قياس الأداء من منظور خلق القيمة إضافة إلى المؤشرات التقليدية في تقييم الأداء المالي في المجمع الصناعي صيدال؟
- ✓ هل مؤشرات خلق القيمة تعكس الأداء الفعلي للمجمع الصناعي صيدال أفضل من المؤشرات التقليدية؟

2. فرضيات الدراسة

يمكن صياغة فرضيات الدراسة على النحو التالي:

- الفرضية الأولى: تنبع أهمية تقييم الأداء المالي بشكل عام في أنه يسمح لمستخدمي البيانات ممن لهم مصالح مالية في المؤسسة لمعرفة نقاط القوة و الضعف في المؤسسة والاستفادة من مخرجات عملية التقييم لترشيد القرارات المالية.
- الفرضية الثانية: يوجد العديد من المؤشرات المستخدمة لتقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ومن أهمها مؤشرات خلق القيمة.
- الفرضية الثالثة: يمكن استخدام مؤشرات خلق القيمة لتقييم الأداء المالي لمجمع صيدال بالإضافة إلى المؤشرات التقليدية.
- الفرضية الرابعة: يمكن لمؤشرات خلق القيمة أن تعكس الأداء الحقيقي وتحدد الانحرافات من أجل تعزيز نقاط القوة ومعالجة نقاط الضعف للمجمع الصناعي صيدال أفضل من المؤشرات التقليدية.

3. أهمية الدراسة

إن أهمية الدراسة تنبع من خلال الهدف الجوهرى الذي أصبحت المؤسسة الاقتصادية تسعى جاهدة للوصول إليه ألا وهو خلق القيمة. وذلك نتيجة لتغيرات متطلبات البيئة التي تتواجد بها ولما اكتبتها، إضافة إلى تغير اتجاهات المؤسسة الاقتصادية وانتقالها من مفهوم تعظيم الربحية إلى مفهوم خلق القيمة فالربحية أصبحت مفهوم محاسبي لا يعكس الأداء الفعلي للمؤسسة ونتيجة ذلك تم التوصل إلى مؤشرات تماشى وتغير هدف المؤسسة.

4. أهداف الدراسة

تتلخص أهداف الدراسة في النقاط التالية:

- ✓ الإلمام بعملية تقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية وأهميته.
- ✓ قياس القدرة التفسيرية للأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية من خلال جملة من المؤشرات التقليدية والمؤشرات الحديثة.
- ✓ إجراء مقارنة أو معرفة أيّ المؤشرات أفضل في تقديم صورة جيدة عن عملية تقييم الأداء المالي والحصول على قدر كافي من المعلومات النظرية واسقاطها على الجانب التطبيقي.

5. حدود الدراسة

اقتصرت الدراسة على استخدام مؤشرات تقييم الأداء المالي والتي تتمثل في المؤشرات التقليدية خاصة ROE, ROA, RD, BFR، والحديثة خاصة EVA, MVA, TBR، وذلك بدراسة حالة مؤسسة اقتصادية ناشطة بالقطاع الصيدلاني الجزائري وهي صيدال حيث تم الاعتماد على القوائم المالية للمؤسسة محل الدراسة للفترة (2018-2022).

6. منهج الدراسة

تماشيا مع طبيعة الموضوع والإشكالية المطروحة ومن أجل الوصول إلى النتائج المرجوة ولضمان وضوح المفاهيم والإلمام بمتغيرات الدراسة والتعرف عليها، والمتمثلة في تقييم الأداء ومؤشرات قياسه بنوعيتها التقليدية والحديثة والتعرف على كيفية حساب مختلف هذه المؤشرات وتحليلها، لذلك تم الاعتماد على المنهج الوصفي والتحليلي في الجانب النظري. وفيما يتعلق بالجانب التطبيقي تم الاعتماد على منهج دراسة الحالة لإسقاط الجانب النظري على الجانب التطبيقي في مؤسسة صيدال من خلال حساب المؤشرات وتحليل وتفسير البيانات والمعطيات المالية المتعلقة بالمؤسسة المدروسة وبيان وضعيتها المالية خلال فترة الدراسة.

7. أدوات الدراسة

لتعزيز هذه الدراسة قمنا باستخدام المعطيات والبيانات المسجلة في القوائم المالية لمجمع صيدال، والتي تتضمن الميزانيات المالية وجداول حسابات النتائج، كما استخدمنا مجموعة من أدوات البحث العلمي بما في ذلك الجداول والمنحنيات والأشكال.

8. الدراسات السابقة

هنالك العديد من الدراسات السابقة التي ناقشت موضوع تقييم الأداء المالي للمؤسسات الإقتصادية في استخدام المؤشرات الحديثة مقارنة بالمؤشرات التقليدية وتناولته من جوانب مختلفة ، وقد تنوعت هذه الدراسات بين الدراسات الوطنية العربية والأجنبية.

❖ الدراسات باللغة العربية

°دراسة " محمد زرقون، نفيسة حجاج، صليحة حجاج (2015) بعنوان " دراسة قدرة مؤشرات الأداء المالي التقليدية والحديثة في تفسير عوائد الأسهم: دراسة حالة الشركات المدرجة في بورصة قطر 2010-2015". مقال منشور بمجلة الامتياز لبحوث الاقتصاد والإدارة.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار قدرة المؤشرات التقليدية للأداء المالي بالمقارنة مع المؤشرات الحديثة للأداء المالي في تفسير عوائد الأسهم، حيث شملت عينة الدراسة 30 شركة مدرجة في بورصة قطر للأوراق المالية للفترة 2010-2015، وذلك باستخدام نماذج الإنحدار الخطي المتعدد والبسيط، خلصت الدراسة إلى وجود علاقة طردية موجبة بين جميع مؤشرات الأداء المالي التقليدية والحديثة المدروسة وبين عوائد الأسهم، كما أظهرت نتائج الدراسة تفوق المؤشرات التقليدية في تفسير عوائد الأسهم بالمقارنة مع المؤشرات الحديثة، كما توصلت الدراسة إلى أن بورصة قطر غير كفئة عند المستوى الضعيف.

°دراسة: "محمد عبد الحميد أحمد الأمبابي(2019) بعنوان" نموذج مقترح لتقييم الأداء المالي للشركات المدرجة بالبورصة المصرية والتنبؤ باتجاه أسعار الأسهم". مقال منشور بالمجلة العلمية لقطاع كليات التجارة.

هدفت هذه الدراسة إلى محاولة التوصل لأكثر النسب أو المؤشرات المالية التي يمكن استخدامها في تقييم أداء الشركات المسجلة بالبورصة والتنبؤ به، كما هدف إلى استخدام هذه النسب في بناء نموذج مقترح يمكن من خلاله



تقييم أداء الشركات والتنبؤ بأدائها في المستقبل، وقد توصلت الدراسة إلى أن أكثر النسب المالية ارتباطا بأداء الشركات تمثلت في: القيمة الدفترية، القيمة السوقية المضافة، نصيب السهم من التوزيعات، وربحية السهم.

°دراسة " خالد سيف الإسلام بوخلخال، علال بن ثابت (2021) بعنوان " قياس وتقييم الأداء المالي باستخدام المؤشرات الحديثة والتقليدية ودراسة فعاليتها في خلق القيمة: دراسة حالة مجمع صيدال خلال الفترة 2009-2019". مقال منشور بمجلة دراسات.

سعت هذه الدراسة إلى تقييم وقياس الأداء المالي بواسطة المؤشرات التقليدية ممثلة في EPS, ROI, ROA, ROF, BFR, ROS والمؤشرات الحديثة ممثلة في القيمة الإقتصادية المضافة، والقيمة السوقية المضافة، مع تحديد مدى قدرتها وفعاليتها في تفسير الأداء المالي، وذلك من خلال تحليل الوضعية المالية لمجمع صيدال خلال الفترة 2009-2019 والذي تنشط في بورصة الجزائر، مع دراسة إحصائية للعلاقة بين المؤشرات التقليدية والحديثة، فقد أظهرت الدراسة أن هناك بعض المؤشرات التي لها علاقة ذات دلالة إحصائية بينها وبين القيمة الإقتصادية المضافة.

°دراسة " مبروكي مروة، ليوز نوح (2023) بعنوان " مدى مساهمة المؤشرات المالية في تفسير القيمة السوقية للمؤسسات الإقتصادية المدرجة في البورصة". مقال منشور بمجلة المنهل الاقتصادي.

هدفت هذه الدراسة إلى محاولة فهم تأثير المؤشرات المالية التقليدية والحديثة معبرا عنها بمؤشر العائد على الأصول والعائد على المبيعات، وأيضا مؤشر العائد على حقوق الملكية بالإضافة إلى مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة على تفسير القيمة السوقية للأسهم معبرا عنها بسعر الإغلاق لمجمع صيدال للفترة 2017-2020، ومن ثمة تحديد أي المؤشرات أكثر تفسيريا، واعتمدوا في ذلك على مخرجات برنامج SPSS حيث استخدمنا الانحدار الخطي البسيط والمتعدد، وأظهرت النتائج وجود علاقة طردية موجبة بين مؤشر العائد على الأصول ومؤشر العائد على حقوق الملكية والقيمة السوقية للأسهم، وعدم وجود علاقة بين مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة ومؤشر العائد على المبيعات والقيمة السوقية للأسهم.

❖ الدراسات باللغة الأجنبية

- Talal A. Alkassar , Mouradkouachi, Amar Mouhamed (2016), **The role of financial analysis in evaluating the performance of industrial enterprises to predict financial failure.**Revue Des Sciences Humaines.



هدفت الدراسة إلى بيان أثر التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي للمنشأة من خلال استخدام النسب المالية كما ونوعاً، وبناء نموذج مكون من النسب المالية التي يكون لكل واحدة منها وزنها الترجيحي، الذي يعبر عن مدى أهميتها في التنبؤ بتعثر المنشآت الصناعية، والذي يمكن من اتخاذ الإجراءات المناسبة لتفادي التعثر المالي قبل وقوعه. ومن أبرز النتائج التي توصلت إليها الدراسة، التوصل إلى أربعة نسب مالية تفسر وتتنبأ بالأداء المالي بشكل منفرد، وهي نسبة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول، ونسبة المدينين إلى المبيعات، ونسبة صافي الربح قبل الفوائد والضريبة إلى المطلوبات المتداولة، ونسبة القيمة السوقية لرأس المال إلى القيمة الدفترية لإجمالي الديون.

- Khendek Samira (2022), **Analyse financière par les rations : étude comparative cas la societesaïdal et societebiopharm**. Finance and Business Economics Review.

يهدف البحث إلى تحليل الوضع المالي لشركتين من شركات الإنتاج الصيدلاني، وهما شركة صيدال وشركة بيوفارم وذلك بحساب النسب واستخدام منهج مقارن، حيث أظهرت النتائج أن الشركتين راجحتين وقادرتين على الوفاء بالتزاماتهما وتمتعان بسيولة جيدة، ومع ذلك هناك فروقات في الأداء بين الشركتين، وبالتالي تظهر مقارنة النسب بوضوح أن شركة بيوفارم أكثر كفاءة من منافستها صيدال على جميع المستويات (السيولة، القدرة على الوفاء بالتزامات والربحية).

من خلال تحليل الدراسات السابقة، اكتشفنا أن دراستنا تتميز بعدة جوانب مختلفة عن الدراسات السابقة، فمن بين الاختلافات الرئيسية ما تعلق بمؤشرات الدراسة، حيث تركز دراستنا على مؤسسة صيدال والتي تم معالجتها في الفترة ما بين (2018-2022) وذلك باستخدامنا أدوات تحليل مختلفة لمعالجة الموضوع، ففي الدراسات السابقة تم تناول كل متغير بشكل منفصل ومن ناحية أخرى تميزت دراستنا الحالية بجمع المؤشرات التقليدية (ROA, ROE, RD, BSR) والحديثة (EVA, MVA, TBR) لتقييم الأداء المالي.

9. التوثيق العلمي

تم الاعتماد في إنجاز هذه الدراسة على مراجع ومصادر متنوعة حيث استندنا في الجانب النظري :

- الكتب (العربية والأجنبية)

- أطروحات ورسائل علمية
- مقالات منشورة في مجلات علمية
- ملتقيات وطنية

أما الجانب التطبيقي تم الاعتماد على :

- القوائم المالية المتمثلة في الميزانية وجدول حسابات النتائج
- المواقع الرسمية

10. محتويات الدراسة

للإجابة على الإشكالية المطروحة الرئيسية والتساؤلات الفرعية ومن أجل الإحاطة بالموضوع وبغية إثبات أو نفي الفرضيات قمنا بتقسيم موضوع دراستنا إلى ثلاثة فصول فصلين نظريين وفصل تطبيقي وذلك على النحو التالي:

- **الفصل الأول:** جاء بعنوان الإطار النظري للأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية، تم من خلاله التعرف على عموميات حول أداء المؤسسة الاقتصادية من تعريف وأهداف وأبعاد، كما قمنا بتخصيص مبحث تطرقنا فيه إلى أساسيات حول عملية تقييم المالي من مفاهيم وشروط و خطوات وأسس.
- **الفصل الثاني:** بعنوان مؤشرات تقييم الأداء المالي حيث قمنا بتقسيمه إلى مبحثين تمثل كل منهما في طرق تقييم الأداء المالي من مؤشرات تقليدية من نسب مالية ومؤشرات التوازن المالي أما المبحث الثاني فقد تضمن مؤشرات قياس الأداء من منظور خلق القيمة .
- **الفصل الثالث:** من خلال هذا الفصل قمنا بالتطرق إلى دراسة حالة حيث حاولنا إسقاط الجانب النظري على مؤسسة اقتصادية جزائرية مدرجة في البورصة من خلال تقديم نبذة عن المؤسسة محل الدراسة وذلك في المبحث الأول، أما في المبحث الثاني فقد تناولنا تقييم هذه المؤسسة بواسطة بعض المؤشرات التقليدية والحديثة ولإجراء مقارنة بينهما وذلك في المبحث الثاني

11. صعوبات الدراسة

تمثل الصعوبات التي واجهناها أثناء إعداد البحث في:

مقدمة

- عدم التزام المؤسسات المحلية بقوانين الإفصاح المالي حيث اضطررنا في آخر لحظة إلى تغيير مؤسسة الدراسة بسبب غياب بعض المعلومات المالية في القوائم المالية لمؤسسة مطاحن مرمورة.
- عدم القدرة على جمع عدد أكبر ممكن من البيانات والمعطيات التي تتمحور حول نشاط المؤسسة.
- صعوبة حساب بعض المؤشرات الحديثة رغم الأهمية الكبيرة التي تكتسبها نسب القوائم المالية غير المفصلة.

الفصل الأول:

الإطار النظري لأداء المالي للمؤسسة

الاقتصادية

تمهيد

تعتبر المؤسسة الاقتصادية من أهم وحدات النظام الاقتصادي، حيث تلعب دورا حيويا في تشكيل النشاط الاقتصادي وتحقيق النمو، بحيث عرفت على أنها هيكل تنظيمي يهدف إلى تحقيق أهداف اقتصادية معينة، سواء كانت ربحية أو غير ربحية.

ويعتبر الأداء بصفة عامة قدرة الشخص أو المؤسسة على تحقيق الأهداف المحددة بكفاءة وفعالية بما في ذلك الأداء المؤسسي والأداء الاقتصادي وغيرها من الأداءات. ويعكس أداء المؤسسات الاقتصادية قوة وصحة الاقتصاد ككل ولهذا يشغل دراسة موضوع المؤسسة الاقتصادية وأدائها مكانة بارزة في الأبحاث الاقتصادية والسياسية العامة.

يهدف هذا الفصل إلى فهم عميق لمفهوم المؤسسة الاقتصادية وأهميتها بالإضافة إلى تسليط الضوء على أدائها المالي بالتحديد وبعض العوامل المتعلقة به. وبهذا سيتم الحديث عن كل هذا في الفصل الأول والذي قسم إلى مبحثين مفصلين لكل من المؤسسة الاقتصادية وما يتعلق بأدائها المالي وبالأخص على النحو التالي:

المبحث الأول: عموميات حول أداء المؤسسة الاقتصادية.

المبحث الثاني: أساسيات حول الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية.

المبحث الأول: عموميات حول أداء المؤسسة الاقتصادية

لقد شغلت المؤسسة ولا تزال حيزا معتبرا في كتابات وأعمال الكثير من الاقتصاديين بمختلف اتجاهاتهم الإيديولوجية سواء من الشرق أو من الغرب، باعتبارها النواة الأساسية في النشاط الاقتصادي للمجتمع، حيث تعتبر المؤسسة الاقتصادية محور النشاط الاقتصادي وتلعب دورا هاما في تطوير الاقتصاد العام، وتوجد العديد من المبررات لدراسة المؤسسة باعتبارها وسيلة أساسية لإشباع الحاجات الإنسانية في المجتمع.

لذلك سيتم التطرق في هذا المبحث إلى تعاريف حول المؤسسة الاقتصادية إضافة إلى خصائصها، أهدافها لنصل إلى وظائف وتصنيفات المؤسسة الاقتصادية وفي الأخير مفاهيم عن الأداء.

المطلب الأول: ماهية المؤسسة الاقتصادية

تعد المؤسسة الاقتصادية تنظيم يتم فيه تجميع ودمج بعض العناصر الاقتصادية فهي تمثل الوسيلة الأساسية لإحداث التنمية في أي دولة.

أولا: تعريف المؤسسة الاقتصادية

لقد تعددت تعاريف المؤسسة الاقتصادية بحسب طبيعتها وحجمها ومجال نشاطها، والدور الذي تقوم به في الحياة الاقتصادية ومن بينها نجد:

المؤسسة الاقتصادية هي "منظمة اقتصادية واجتماعية مستقلة نوعا ما، تؤخذ فيها القرارات حول تركيب الوسائل البشرية، المالية، المادية والإعلامية بغية خلق قيمة مضافة حسب الأهداف في نطاق زماني ومكاني".¹

كما تعرف على أنها: "منظمة تجمع أشخاصا ذوي كفاءات، تستعمل رؤوس الأموال وقدرات من أجل إنتاج سلعة ما، والتي يمكن أن تباع بسعر أعلى من تكلفتها".²

وعرفت أيضا بأنها: "الوحدة الاقتصادية التي تمارس النشاط الإنتاجي والنشاطات المتعلقة به من تخزين وشراء وبيع من أجل تحقيق الأهداف التي أوجدت المؤسسة من أجلها".³

¹ عبد الرزاق بن حبيب، اقتصاد وتسيير المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط. 2013، 5، ص. 28.

² ربيعة حروش، اقتصاد وتسيير المؤسسة، شركة دار الأمة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، ط. 1، 2013، ص. 30.

³ عمر صخري، اقتصاد المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة 6، 2008، ص. 24-25.

انطلاقاً مما سبق يمكن تعريف المؤسسة الاقتصادية بأنها كيان اقتصادي يتم فيه استغلال الموارد المتاحة و التي تتمثل في الموارد البشرية والتي تتطلب كفاءات و قدرات شخصية فائقة ووسائل مادية وغير مادية من أجل إنتاج السلع وتقديم الخدمات بغرض تحقيق الربح واستمراريتها.

ثانياً: خصائص المؤسسة الاقتصادية

من خلال سرد التعاريف السابقة للمؤسسة، يمكن تقديم الصفات أو الخصائص التالية التي تتصف بها المؤسسة الاقتصادية:¹

1. المؤسسة مركز للتحويل (Centre de transformation)

إن المؤسسة هي ذلك المكان التي يتم فيه تحويل الموارد (المدخلات) إلى منتجات تامة الصنع (سلع وخدمات)، وتتمثل في المواد الأولية، رؤوس الأموال، المعلومات، الأفراد، والشكل يبين لنا المؤسسة كمركز للتحويل:

الشكل رقم (01-01): المؤسسة مركز التحويل



المصدر: غول فرحات، الوجيز في اقتصاد المؤسسة، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص.10.

2. المؤسسة مركز للتوزيع (Centre de repartition)

تعتبر المؤسسة المكان الذي يتم فيه تقسيم وتوزيع الأموال المتأتية من بيع السلع والخدمات، وذلك تحت أشكال مختلف الأعوان الاقتصادية التي ساهمت في العملية الإنتاجية، مثل:

- الأجور التي توزع على العمال الأجراء.
- الأرباح ومداحيل أخرى التي توزع على الملاك الذين خاطروا برؤوس أموالهم سابقاً.

¹ غول فرحات، الوجيز في اقتصاد المؤسسة، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص.9-12.

- مستحقات الإيجار الخاص بالمقرات والمعدات الخاصة بالمؤسسة.
- الفوائد التي تدفعها المؤسسة للبنوك تعويضاً للأموال المقترضة.
- دفع مستحقات الموردين.
- تسديد الضرائب والاشتراكات في الضمان الاجتماعي.

2. المؤسسة مركز للحياة الاجتماعية (Centre de vie sociale)

تعتبر المؤسسة مكان يتم فيه العمل جماعياً (رجال ونساء) من أجل الوصول إلى تحقيق أهداف المؤسسة وذلك بالتعاون والتنسيق في إطار احترام القواعد وقيم المؤسسة، حيث يقضي أغلبية العمال ثلث أو أكثر من حياتهم في المؤسسة مما يؤدي إلى ترسيخ العديد من المظاهر بين العمال: صراعات، محبة، خيبة أمل، رضا... وعليه فإن المسير في المؤسسة يحاول التكيف مع الاختلافات في اتجاهات العمال وأفكارهم وإيديولوجياتهم وأهداف تواجدهم في المؤسسة، وذلك من أجل تحقيق أهداف المؤسسة بأكثر فعالية.

3. المؤسسة مركز القرارات الاقتصادية (Centre de decisions)

تلعب المؤسسة دوراً مهماً في الاقتصاد باعتبارها مركزاً للقرارات الاقتصادية التي تخص: نوع المنتجات، كمية المنتجات، الأسعار، التوزيع، التصدير، الاتصال...، تتمثل هذه القرارات في الاختيارات في استعمال الوسائل المحددة للوصول بأكثر فعالية للأهداف المسطرة، ذلك لأن المؤسسة عند قيامها بمختلف نشاطاتها تجد نفسها مجبرة على اتخاذ قرارات متعددة على مختلف المستويات وفي فترات مختلفة (قصيرة، متوسطة، طويلة) وحسب درجة أهميتها (إستراتيجية، تكتيكية، عملية).

إن اتخاذ القرارات من مسؤوليات الإدارة في المؤسسة ويترب عليها نتائج مختلفة، وعليه لا بد من مراعاة العوامل التي قد تؤثر على عملية اتخاذ القرار (المؤهلات، الأهداف، الموارد، البيئة)، حتى تتمكن المؤسسة من اتخاذ القرار السليم الذي يسمح لها بتقليل حالات عدم التأكد ويزيد من فرص النجاح، وذلك في ظل ضغط المنافسة والمساهمين والمستهلكين والأجراء.

4. المؤسسة شبكة للمعلومات (Reseaud informations)

أن اتخاذ القرارات الرشيدة يتطلب معلومات من مصادر مختلفة (داخلية وخارجية عن المؤسسة)، وبالتالي يتحتم على المؤسسة إعداد أنظمة قادرة على إنتاج المعلومات أو ما يسمى بنظام المعلومات وتحويلها إلى المقررين

(نظام اتصالات) من أجل إنجاز المهام المنوطة بهم على أكمل وجه، وتعتبر الشبكة المعلوماتية والاتصالية بمثابة العنصر الحيوي للمؤسسة.

5. المؤسسة مركز للمخاطرة

إن المؤسسة معرضة للخطر باستمرار، حيث يمكن أن تخسر جزء أو كل تسبيقاتها المالية والمادية في حالة الفشل، وترتبط هذه المخاطر بصعوبات التسيير وضغط المنافسين ومتطلبات الزبائن، ولهذا نجد بأن رأسمال المؤسسة يشارك فيه عدة أشخاص أو مؤسسات من أجل جمع مبالغ مالية معتبرة من جهة ثانية لتقليل المخاطر والخسائر في حالة الفشل.

ثالثا: أهداف المؤسسة الاقتصادية

يسعى أصحاب المؤسسات الاقتصادية سواء كانت مؤسسات عامة أو خاصة إلى تحقيق أهداف، حيث تعتبر هذه الأهداف بمثابة بيانات عامة لما يجب أن تفعله المؤسسة وتعبّر عن النتائج أو الغايات التي ترغب المؤسسة بلوغها، ولنلخص أهم هذه الأهداف في العناصر التالية:

1. الأهداف الاقتصادية

تمثل أهم الأهداف الاقتصادية للمؤسسة فيها يلي: ¹

- **تحقيق الربح:** يعتبر الربح من أهم المعايير الدالة على صحة المؤسسة اقتصاديا، نظرا إلى حاجة المؤسسة إلى الأموال من أجل تحقيق الاستمرارية في النشاط والنمو، حيث أن تحقيق الربح يسمح بتوسيع نشاطات المؤسسة، تجديد التكنولوجيات المستعملة وتسديد الديون، طبعا تختلف درجة الاهتمام بالأرباح بين المؤسسة العمومية والمؤسسة الخاصة.
- **تحقيق متطلبات المجتمع:** إن تحقيق المؤسسة للنتائج المسطرة يمر حتما عبر بيع الإنتاج المادي (السلع) وتغطية تكاليفها، فهي بذلك تحقق طلبات المجتمع.

¹ مرزوقي ياسر، محاضرات في مادة اقتصاد المؤسسة، مطبوعة موجهة لطلبة السنة الثانية ليسانس شعبي العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة، الجزائر، 2020/2019، ص.8.

- عقلنة الإنتاج: يتم ذلك من خلال الاستعمال العقلاني لعوامل الإنتاج، ورفع إنتاجها بواسطة التخطيط الجيد والتدقيق للإنتاج والتوزيع، بالإضافة إلى مراقبة عملية تنفيذ هذه الخطط والبرامج، وهو ما يسمح بتحقيق رضا المستهلكين والأرباح وتدني التكاليف وعكس ذلك يؤدي إلى إفلاس المؤسسة.

2. الأهداف الاجتماعية

يمكن حصرها فيما يلي:¹

- ضمان مستوى مقبول من الأجور: يعتبر العمال من المستفيدين الأوائل من نشاط المؤسسة، حيث يتقاضون أجورا مقابل عملهم بها، ويعتبر هذا المقابل حقا مضمونا شرعا وعرفا، إذ يعبر العمال عن العنصر الحيوي والحي في المؤسسة.
- تحسين مستوى معيشة العمال: إن التطور السريع الذي شهدته المجتمعات في الميدان التكنولوجي يجعل العمال أكثر حاجة إلى تلبية رغبات تتزايد باستمرار، بالإضافة إلى التطور الحضاري لهم وتغير أذواقهم وتحسنها.
- إقامة أنماط استهلاكية معينة: تقوم المؤسسات الاقتصادية عامة بالتصرف في العادات الاستهلاكية لمختلف طبقات المجتمع، وذلك بتقديم منتجات جديدة بواسطة التأثير على أذواقهم عن طريق الإشهار والدعاية سواء لمنتجات قديمة أو جديدة، وهذا ما يجعل المجتمع يكتسب عادات استهلاكية غالبا ما تكون في صالح المؤسسة.

3. الأهداف الثقافية والرياضية

ويمكن إيجازها فيما يأتي:²

- توفير الوسائل الترفيهية والثقافية التي تسمح لعمال المؤسسة ولأولادهم بالترفيه والتثقيف من (المسرح و مكتبات ورحلات)، وذلك لما لهذا الجانب من تأثير إيجابي وفعال على المستوى الفكري للعامل.
- تدريب العمال المبتدئين ورسكلة القدامى، حيث أنه مع تطور وسائل الإنتاج السريع أصبح العديد من العمال لا يتحكمون في هذه التكنولوجيات بصفة جيدة، وبالتالي فلا بد من تدريبهم (سواء الجدد أو

¹ عزيزة بن سمية، اقتصاد مؤسسة، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، 2016، ط.01، ص.20.

² مرزوقي ياسر، مرجع سبق ذكره، ص.5.

القدامى) تدريباً كفيلاً يمكنهم من التحكم الجيد في استعمال الوسائل الجديدة، وهو ما يسمح بالرفع من مردودية المؤسسة.

- تخصيص أوقات للرياضة حيث تعمل العديد من المؤسسات الحديثة على اتباع طريقة في العمل تسمح للعامل بمزاولة نشاط رياضي في زمن محدد، فضلاً عن إقامة مهرجانات للرياضة العمالية، مما يجعل العامل يحتفظ بصحة جيدة ويتخلص من الخمول ويعطيه الحيوية في العمل.

4. الأهداف التكنولوجية

والتي تكمن في البحث والتنمية، فتطور المؤسسات أدى إلى توفير إدارة أو مصلحة خاصة بتطوير الوسائل والطرق الإنتاجية علمياً، وترصد هذه العملية مبالغ قد تزداد أهمية لتصل على نسبة عالية من الدخل الوطني في الدول المتقدمة، إذ تتنافس المؤسسات فيما بينها على الوصول إلى أحسن طريقة إنتاجية وأحسن وسيلة، مما يؤدي إلى التأثير على الإنتاج ورفع المردودية الإنتاجية.¹

المطلب الثاني: وظائف وتصنيفات المؤسسة الاقتصادية

تتسم المؤسسة الاقتصادية بالعديد من الوظائف التي تقوم بها، بالإضافة إلى وجود عدة أشكال يمكن أن تأخذها ومن المفيد التمييز بينها حتى يتضح هذا الجانب.

أولاً: وظائف المؤسسة الاقتصادية

فيما يلي سنتناول الوظائف الأساسية للمؤسسة الاقتصادية التالية والتي تساهم بصفة في تحسين أداء المؤسسة و تتمثل في:

1. الوظيفة الإدارية

وتشمل مختلف المهام الإدارية اللازمة لتحقيق الهدف المنشود من طرف المؤسسة ومن تنظيم وحكم ومراقبة وتخطيط وتنسيق، كما تقوم بنمذجة نشاط المؤسسة عن طريق الوظائف الأخرى.²

¹ عزيزة بن سمية، مرجع سبق ذكره، ص. 22.

² يوسف حسن يوسف، التمويل في المؤسسات الاقتصادية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2012، ص 29.

2. وظيفة الإنتاج

تعرف بالوظيفة التقنية وتهتم بتحديد أساليب الإنتاج وتقنياته بهدف صنع المنتجات وتوجيهها للبيع. تتكفل هذه الوظيفة بتلك الأنشطة التي تسمح بتحويل المدخلات (المواد الأولية ولوازم العمل) إلى مخرجات (منتجات تامة الصنع ونصف مصنعة)، ويتحدد نجاحها بقوة أو ضعف العناصر المكونة لها والتي نذكر من أهمها¹:

- وجود تشكيلة متكاملة من المنتجات بالسعر والجودة المناسبة.
- القدرة على صيانة الآلات وضمان التشغيل.
- القدرة على تخفيض تكلفة الإنتاج وتقديم منتج منخفض السعر.
- القدرة على تخفيض وزيادة حجم الإنتاج.
- الاعتماد على مستوى تكنولوجي مناسب.
- القدرة على تحقيق وفورات الحجم الكبير.
- وجود آلات وتجهيزات يمكن استخدامها لإنتاج أكثر من منتج (نظام الصنع المرن).

3. الوظيفة المالية

تعتبر عن أوجه النشاط الإداري للمؤسسات المتعلقة بتنظيم حركة الأموال إذ يقع على عاتق هذه الوظيفة توليد المعلومات المالية، والتكلفة اللازمة لأغراض التخطيط والرقابة بالنسبة لمختلف العمليات والأنشطة وكذلك تلخيص المعاملات المالية والتجارية على مختلف أنواعها.

وتتضمن الأنشطة الهادفة إلى تسيير أموال المؤسسة بطريقة عقلانية تسمح بتوفير السيولة من جهة، والوصول إلى تحقيق الربح من جهة أخرى ويتم الحكم على نجاحها أو فشلها بقوة أو ضعف العناصر التالية²:

- وجود نظام جيد للتكاليف والمحاسبة.
- القدرة على الحصول على قروض قصيرة وطويلة الأجل.
- وجود علاقات جيدة مع المقرضين.
- تحقيق معدل ربح معتبر مع المحافظة على القدر المناسب من السيولة.

¹ مرجع نفسه، ص30

² مرجع نفسه، ص30.

4. الوظيفة التسويقية

المعنية بشؤون الوقت والسياسات التسويقية المناسبة وبفضل هذه الوظيفة تتمكن المؤسسة من تكييف منتجاتها حسب رغبات الزبائن. وتحتوي هذه الوظيفة على وظيفتين أساسيتين (شراء و بيع) وهدفها هو اكتشاف حاجات المستهلكين بغية إشباعها.

5. وظيفة البحث والتطوير

تتضمن كل الأنشطة التي تساعد على الاستفادة من الدراسات والبحوث في الارتقاء بجودة ما تقدمه المؤسسة، من خدمات و سلع ويتحدد فشل ونجاح الوظيفة بمدى قوة أو ضعف العناصر التالية¹:

- وجود وحدة تنظيمية قادرة على إجراء البحوث السلعية وتطويرها.
- توافر القدرة المالية لإجراء البحوث والتطوير.
- القدرة على استيعاب نتائج البحوث والتطوير والاستفادة منها.
- مرونة العمليات والإجراءات والهيكلة التنظيمي بما يسمح بالاستفادة من البحوث والتطوير.
- وجود إدارة راغبة على تحمل المخاطرة وراغبة في التغيير.

6. وظيفة الموارد البشرية

تمثل الأدوار الرئيسة لهذه الوظيفة في توفير اليد العاملة المؤهلة والمحفزة لتحقيق أهداف المؤسسة ويتحدد نجاحها أو فشلها بقوة أو ضعف النقاط التالية:

- وجود سياسات اختيار وتعيين وترقية جيدة.
- توافر العمالة المدربة والمهارة والمحفزة.
- انخفاض تكلفة العمالة مقارنة بالمتنافسين.
- وجود علاقات قوية بالنقابات ومراكز التدريب.
- استقرار العمالة وولائهم للمؤسسة.

¹ غول فرحات، مرجع سبق ذكره، ص.51-53.

ثانيا: تصنيفات المؤسسة الاقتصادية

يمكن للمؤسسات الاقتصادية أن تأخذ أشكالا متعددة ونظرا للامتيازات التي تتمتع بها والالتزامات التي تخضع لها دون سواها، فقد يكون من الضروري تصنيفها حسب معايير مختلفة، وفيما يلي أهم معايير تصنيف المؤسسات الاقتصادية.

1. تصنيفات المؤسسة حسب المعيار القانوني

يتم تصنيف المؤسسات طبقا لهذا المعيار إلى ثلاثة أصناف:

***المؤسسات الخاصة:** قد تكون مؤسسات فردية أو شركات، فالمؤسسات الفردية تنشأ عن شخص واحد هو رب العمل أو صاحب رأس المال، عوامل الإنتاج، بالإضافة إلى عمل الإدارة و التنظيم أحيانا، أما مؤسسات الشركاء فتكون تحت حيازة عدة حاملين لرؤوس الأموال، بجوزتهم شخصية معنوية وذمة خاصة، حيث يتوزع التنظيم والتسيير ورأس المال على أكثر من شخص المؤسسة.¹

***المؤسسات العمومية:** هي مؤسسات تعود ملكيتها للدولة، والمسؤولين على هذه المؤسسات ينوبون عن الحكومة في تسيير وإدارة المؤسسة العمومية، وتهدف هذه المؤسسات إلى تحقيق مصلحة المجتمع.²

***المؤسسات المختلطة:** وهي المؤسسات التي تعود ملكيتها بصورة مشتركة للقطاع العام والقطاع الخاص.³

2. تصنيف المؤسسات حسب معيار الحجم

من أهم المعايير المعتمد عليها في تصنيف المؤسسات الاقتصادية حسب هذا المعيار، عدد العمال، وهنا تختلف تقسيمات المختصين للمؤسسات، حيث نجد من يميز بين خمسة أنواع من المؤسسات والبعض يميز بين أربعة والآخر إلى نوعين فقط.⁴

¹ غول فرحات، المرجع نفسه، ص.17.

² عزيزة بن سمية، مرجع سبق ذكره، ص. 23.

³ عمر صخري، مرجع سبق ذكره، ص.28.

⁴ غول فرحات، مرجع سبق ذكره، ص.17. 18.

أ. المعتمدين على تصنيف المؤسسات إلى خمسة أنواع يكون على النحو التالي:

- من 0 إلى 9 عمال: المؤسسات المصغرة (TPS) Les toutes petites entreprises
- من 10 إلى 49 عامل: المؤسسات الصغيرة (PE) Les petites entreprises
- من 50 إلى 499 عامل: المؤسسات المتوسطة (ME) Les moyennes entreprises
- من 500 إلى 999 عامل: المؤسسات الكبيرة (GE) Les grandes entreprises
- بداية من 1000 عامل: المؤسسات الكبيرة جدا (TGE) Les tres grands entreprises

ب. أما التصنيف الثاني فيصنفها إلى أربعة أنواع على النحو التالي:

- المؤسسات المصغرة: من 1 إلى 9.
- المؤسسات الصغيرة: من 10 إلى 199 عامل.
- المؤسسات المتوسطة: من 200 إلى 499.
- المؤسسات الكبيرة: من 500 فما فوق.

عادة ومن أجل التبسيط يتم التمييز بين نوعين من المؤسسات: المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والتي لا يفوق عدد عمالها 499، بينما المؤسسات الكبيرة يفوق عدد عمالها 499.

لكن يبقى الاعتماد على هذه المعايير للمقارنة بين المؤسسات الاقتصادية غير كاف، لهذا تضاف إليها معايير أخرى في العديد من الأحيان، مثل: رقم الأعمال، القيمة المضافة، الأموال الخاصة، النتائج، الاستثمارات.

3. تصنيف المؤسسات حسب المعيار الاقتصادي

قسم الاقتصادي COLIN CLARK النشاطات الاقتصادية إلى ثلاثة قطاعات، وهي:¹

***القطاع الأول (Le secteur primaire):** يجمع تلك المؤسسات المتخصصة في الزراعة (الفلاحة) بمختلف أنواعها ومنتجاتها، وتربية المواشي، بالإضافة إلى أنشطة الصيد البحري ...

***القطاع الثانوي (Le secteur secondaire):** تتمثل في قطاع الصناعة، أي المؤسسات الصناعية، وهي مختلف المؤسسات التي تعمل على تحويل المواد الطبيعية أساسا إلى منتوجات قابلة للاستعمال أو الاستهلاك النهائي أو

¹ رفيقة حروش، مرجع سبق ذكره، ص. 36.

الوسيط، وتشمل بعض الصناعات المرتبطة بتحويل المواد الزراعية إلى منتوجات غذائية وصناعية مختلفة، بالإضافة إلى صناعات تحويل وتكرير المواد الطبيعية من معادن وطاقة وغيرها (الصناعات الاستخراجية).

***القطاع الثالث (Le secteur tertiaire):** يتمثل في المؤسسات الخدمائية، أي المؤسسات المنتجة للخدمات (التوزيع، النقل، السياحة، البنوك، التأمين، ...).

تجدر الإشارة إلى أن قطاع الخدمات يعرف تطوراً مذهلاً في العقدين الأخيرين، وعليه هناك من يضيف

***القطاع الرابع (Le secteur quaternaire):** الذي يتمثل في تلك المؤسسات التي تمنح الخدمات لمؤسسات أخرى: الإعلام الآلي، الأمن، الاستشارة.

المطلب الثالث: مفاهيم عن أداء المؤسسة الاقتصادية

يعتبر أداء المؤسسة الاقتصادية من المواضيع الهامة التي شغلت معظم المسيرين في هذه المؤسسات فقد استعمل مصطلح الأداء للدلالة على مفاهيم كثيرة متقاربة، فالأداء قد نستعمله للتعبير عن مدى بلوغ الأهداف أو عن مدى الاقتصاد في استخدام الموارد. فهو يعتبر مؤشراً أساسياً للحكم على فعالية المستخدمين في المؤسسة سواء من الناحية النظرية أو من الناحية التطبيقية، قد استقطب العديد من الدراسات والبحوث والتي تهدف في مجملها إلى التدقيق في هذا الموضوع.

أولاً: مفهوم الأداء

يعتبر الأداء من المفاهيم التي تتسم بالديناميكية وعدم السكونية في محتواها المعرفي حيث عرف تطوراً منذ بداية استعماله الأولى إلى وقتنا الحالي، وهذا بفعل التطورات الاقتصادية وغيرها التي ميزت حركية المجتمعات البشرية و التي كانت بدورها دافعا قويا لبروز إسهامات الباحثين في هذا الحقل من المعرفة فقد برزت في هذا المجال العديد من التعاريف والتي سنعرض البعض منها كما يلي:

1. تعريف الأداء حسب (Chevalier)

إن الأداء هو "الإنتاج الإجمالي للمؤسسة ينتج عن التوفيق بين العديد من العوامل: كرأس المال، المعرفة، العمل...، وأنه ينتج مباشرة عن عنصر العمل و بالتالي فان كل عامل سيعطي الأداء الذي تناسب مع قدراته ومع طبيعة عمله"¹.

2. تعريف الأداء حسب (Ph.Lorrino)

يعتبر هذا الكاتب أن الأداء " يتمثل في الفرق بين القيمة المقدمة (V) ومجموع القيم المستهلكة (C)، وهي تكاليف مختلف الأنشطة فبعض الوحدات (مراكز تكلفة) تعتبر مستهلكة للموارد و تسهم سلبيا في الأداء الكلي عن طريق تكاليفها والأخرى تعتبر مراكز ربح، وهي في الوقت نفسه مستهلكة للموارد ومصدر عوائد وتسهم بهامش في الأداء الكلي للمؤسسة، ويمكن يترجم التعريف أعلاه إلى المعادلة التالية:²

تكاليف مراكز الأداء = الأداء الكلي للمؤسسة - هامش مراكز الربح

3. تعريف الأداء 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"³.

وبناء على هذه التعاريف يمكن استنتاج أن الأداء عبارة عن مدى تحقيق الأهداف، باستخدام الموارد و أنه ذلك المستوى الذي يحققه الفرد عند قيامه بعمل ما وهو مرتبط بتحقيق مستويات مختلفة من المهام المطلوبة، والمقياس الذي يحكم على مدى وصول المؤسسة لهدفها الرئيسي آلا وهو البقاء في سوقها واستمرارها في نشاطها في ظل التنافس فيمكن القول بأنه الأهداف أو المخرجات التي يسعى النظام إلى تحقيقها.

¹ سعد صادق بحيري، إدارة توازن الأداء، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الأردن، 2003، ص.27.

² مصطفى يوسف، إدارة الأداء، دار الحامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص.17.

³ الشيخ الداوي، تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء، مجلة الباحث للدراسات الأكاديمية صادرة عن كلية الحقوق العلوم السياسية، جامعة باتنة، الجزائر، العدد 07، 2009-2010، ص.218.

ثانيا: أبعاد الأداء

بعد التعرض إلى بعض التعاريف المتعلقة بالأداء، سنتناول فيما يلي الأبعاد التي يتضمنها هذا الأخير إذ تتمثل في¹:

1. البعد التنظيمي للأداء

يقصد بالأداء التنظيمي الطرق والكميات التي تعتمدها المؤسسة في المجال التنظيمي بغية تحقيق أهدافها، ومن ثم يكون لدى مسيري المؤسسة معايير يتم على أساسها قياس فعالية الإجراءات التنظيمية المتعددة وأثرها على الأداء، مع الإشارة إلى أن هذا القياس يتعلق مباشرة بالهيكل التنظيمية وليس بالنتائج المتوقعة ذات الطبيعة الاجتماعية الاقتصادية، وهذا يعني أنه بإمكان المؤسسة أن تصل إلى مستوى فعالية آخر ناتج عن المعايير الاجتماعية والاقتصادية يختلف عن ذلك المتعلق بالفعالية التنظيمية.

2. البعد الاجتماعي للأداء

يشير البعد الاجتماعي للأداء إلى مدى تحقيق الرضا عند أفراد المؤسسة على اختلاف مستوياتهم لأن مستوى رضا العاملين يعتبر مؤشرا على ولاء الأفراد لمؤسستهم وتتحلى أهمية ودور هذا الجانب في كون أن الأداء الكلي للمؤسسة قد يتأثر سلبا على المدى البعيد إذا اقتضت المؤسسة على تحقيق الجانب الاقتصادي، وأهملت الجانب الاجتماعي لمواردها البشرية فكما هو معروف في أدبيات التسيير أن جودة التسيير في المؤسسة ترتبط مع مدى تلازم الفعالية الاقتصادية عن الفعالية الاجتماعية، لذا ينصح بإعطاء أهمية معتبرة للمناخ الاجتماعي السائد داخل المؤسسة، أي لكل ما له صلة بطبيعة العلاقات الاجتماعية داخل المؤسسة (صراعات، أزمات،....)

ثالثا: أنواع الأداء

نظرا لصعوبة تحديد مفهوم الأداء لدى الباحثين جعل تحديد أنواعه يختلف من باحث إلى آخر حسب معايير معينة وحسب دراسة كل باحث، ولذا يمكن أن نتطرق بإيجاز إلى بعض المعايير التي أولاهها الباحثون كل الاهتمام في تحديد أنواع الأداء نذكر منها:

¹مصطفى يوسف، مرجع سبق ذكره، ص.21-22.

1. حسب معايير المصدر¹:

ينقسم أداء المؤسسة بشكل عام إلى ما يلي:

أ. الأداء الداخلي

وينتج هذا النوع من الأداء من خلال مجموعة الأداءات الجزئية و يحددها برنارد في ثلاثة أجزاء:

***الأداء البشري:** وهو من أهم العوامل التي لها تأثير كبير على أداء المؤسسة فقد ذهب البعض إلى حصر أداء المنظمة، في أداء الموارد البشرية فقط و عرفوه انطلاقاً من أن الأداء البشري يقصد به قيام الفرد بالأنشطة و المهام المختلفة، التي يتكون منها عمله فالأداء البشري هو الميزة التنافسية لأن التمييز في الأداء لن يستند لمجرد امتلاك المؤسسة للموارد المالية والتكنولوجية فحسب، بل يستند في المقام الأول إلى قدرتها على توفير نوعيات خاصة من الموارد البشرية .

***الأداء التقني:** وينتج من خلال حسن استغلال المؤسسة لاستثمارها بفعالية.

***الأداء المالي:** و يتحدد من خلال استخدام الإمكانيات المالية المتاحة للمؤسسة بالدولة تقوم بتسخير وسائل هامة خاصة منها الاعتمادات المالية الضخمة، لضمان تقديم الخدمات العمومية. لذلك فإن الأداء المالي للمؤسسة يتمثل في ضمان السير الحسن، والاستغلال السليم والعقلاني للاعتمادات الممنوحة ولتحقيق ذلك وضع المشرع العديد من القواعد القانونية و التنظيمية، لضمان احترام الميزانية من جهة والبحث عن مواضع الخلل التي تؤدي إلى المساس بالأموال العامة والأخطاء المرتكبة في الميزانية من طرف الأعوان المكلفين بها من جهة أخرى .

وبشكل شامل فالأداء الداخلي للمنظمة هو الأداء الناتج عن الاستغلال الأمثل لمختلف مواردها البشرية والمالية والتقنية، فمن خلال دمج الأداءات المختلفة لهذه الموارد أو العناصر نتحصل على الأداء الداخلي للمؤسسة.

ب. الأداء الخارجي

وهو الأداء الناتج عن مجموع التطورات و التغييرات الخارجية الناتجة عن المحيط. ويتحقق هذا الأداء من خلال استجابة المؤسسة لهذه التطورات الخارجية والقدرة على سبقها هذه التغييرات أو التطورات، تنشأ خارج المؤسسة وتؤدي إلى تغيير حتمي في مسار المؤسسة لذلك يتعين على المتابعة المستمرة والمباشرة حتى يمكن إدراك

¹ وليد الحياي، التحليل المالي واستخداماته للرقابة على الأداء والكشف عن الانحرافات، مركز الكتاب الأكاديمي، الأردن، 2015، ص160.

أثرها على الأداء فنجاح المؤسسات أو فشلها، يتوقف على قدرتها على خلق درجة عالية من التلاؤم بين أنشطتها وبين البيئة التي تنشط بها.

2. حسب معيار الشمولية

ينقسم تبعاً لهذا المعيار إلى نوعين:¹

***الأداء الكلي:** ويعني هذا النوع من الأداء "قدرة المؤسسة على تحقيق أهدافها الرئيسية بأدنى التكاليف الممكنة هذه الأهداف التي لا يمكن لقسم أو وظيفة لوحدها تحقيقها بل تتطلب تضافر جميع المصالح الفرعية للمؤسسة".

***الأداء الجزئي:** يتكون على مستوى نظام فرعي من المنظمة والذي غالباً ما يكون إحدى وظائفها التنظيمية. فالنظام التحتي يسعى إلى تحقيق الأهداف الخاصة به لا أهداف الأنظمة الأخرى، ومن خلال تحقيق كل نظام فرعي في المنظمة لأهدافه يتحقق الأداء الكلي.

3. حسب المعيار الوظيفي

يمكن تقييم الأداء حسب الوظائف التي تمارسها ولدينا:²

***أداء الوظيفة المالية:** يتجسد في ضمان السير الحسن والسليم والعقلاني للاعتمادات الممنوحة، ويتجسد أداؤها في مدى شرعية وصحة العمليات المالية (مثل التزوير و الاختلاس...) حسن استخدام الأموال العامة، وترشيد استعمالها احترام القواعد القانونية التنظيمية الخاصة بتنفيذ الميزانية.

***أداء وظائف الإنتاج:** يتحقق أداء هذه الوظيفة عندما تتمكن المؤسسة من تحقيق معدلات مرتفعة للإنتاجية، مع مراعاة مستوى معين من الجودة وفي حدود الإمكانيات المتاحة.

***أداء وظيفة التسويق:** ويتمثل بشكل عام في تعريف المتعامل بالخدمة و تسهيل لقاء المنتج به بهدف إنتاج وتقديم الخدمة أو الحصول عليها.

¹ ولدي الحياي، مرجع نفسه، ص.161.

² حمزة الحياي، تنمية الأداء الوظيفي والإداري، دار الصفاء للطباعة والنشر، الأردن، 2016، ص.32-33.

4. حسب المعايير الطبيعية

وتنقسم حسب أهداف المؤسسة لأن هذه الأخيرة تختلف أهدافها حسب نوع النشاط الذي تمارسه ونوجزها فيما يلي¹:

***الأداء الاجتماعي:** ويتمثل في تحقيق الأهداف الاجتماعية التي تتعلق بتقديم خدمات للمجتمع الذي تعمل فيه المؤسسة والوفاء بالتزاماتها تجاهه وأداء مسؤولياتها.

***الأداء الاقتصادي:** إن الدور التنموي للمؤسسات يعتبر من المؤشرات الاقتصادية الرئيسية لمستوى أداء المؤسسات ويتمثل الأداء الاقتصادي للمؤسسات في الاستخدام الأمثل للموارد المادية والبشرية وقدرتها على اتخاذ القرارات الرشيدة.

¹ حمزة الحياي، مرجع نفسه، ص34.

المبحث الثاني: أساسيات حول الأداء المالي وتقييمه

يعتبر الأداء المالي من بين ما يشغل المسيرين في المؤسسات الاقتصادية أو المنظمات بشكل عام وهذا بسبب ما يحصل من تطورات في بيئة الأعمال والبحث عن الابتكار من أجل تحقيق مستويات مرتفعة من الأداء، وعملية تقييم الأداء عبارة عن متابعة مدى تحقيق المؤسسة للخطة التي رسمتها، وتعتبر العملية المستمرة لتقييم وإدارة السلوك والنتائج في مكان العمل، حيث لا تستطيع المؤسسة معرفة ما حققته من نتائج إلا عن طريق تقييم أدائها وخاصة الأداء المالي لها لضمان استمرارية المؤسسة وضمان وجودها.

المطلب الأول: تعريف الأداء المالي

لقد تعددت تعريف الأداء المالي لذلك سنحاول في هذا المطلب سرد بعض من تعريف الأداء المالي :

الأداء المالي " يمثل المفهوم الضيق لأداء الشركات حيث يركز على استخدام مؤشرات مالية لقياس مدى إنجاز الأهداف، ويعبر الأداء المالي عن أداء الشركات، حيث إنه الداعم الأساسي للأعمال المختلفة التي تمارسها الشركة، ويساهم في إتاحة الموارد المالية وتزويد الشركة بفرص استثمارية في ميادين الأداء المختلفة، والتي تساعد على تلبية احتياجات أصحاب المصالح وتحقيق أهدافهم".¹

وعرف الأداء المالي على أنه: " العملية التي يتم من خلالها اشتقاق مجموعة من المعايير أو المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط أي مشروع اقتصادي يساهم في تحديد أهمية الأنشطة التشغيلية والمالية للمشروع، وذلك من خلال معلومات تستخرج من القوائم المالية ومصادر أخرى لكي يتم استخدام هذه المؤشرات في تقييم الأداء المالي للمنشآت".²

¹ سارة محمد زايد التميمي، أثر إدارة رأس المال على الأداء المالي للشركات الصناعية، دار اجد للنشر والتوزيع، الأردن، ط.1، 2017، ص.66.

² حيدر يونس الموسوي، المصارف الإسلامية - أداءها المالي وأثرها في سوق الأوراق المالية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، الأردن، 2018، ص.58.

كما يعرف على أنه " وسيلة لتزويد إدارة الشركة بالتغذية الرجعية، التي تسترشد بها في صياغة استراتيجياتها والنهوض بمستوى أدائها، كما أن تقييم الأداء يزود المؤسسة بتغذية عكسية من الأداء المالي من أجل تطوره بخطط مستقبلية، ويزودها بوثائق داعمة للقرارات المتعلقة بالأمور المالي¹."

ويمكن القول بأن الأداء يعبر عن مدى قدرة المؤسسة على الاستغلال الأمثل لمواردها ومصادرها وكل ما هو متاح أمامها من فرص في الاستخدامات ذات الأجل الطويل وذات الأجل القصير من أجل تحقيق الأهداف المنشودة والمسطرة.

المطلب الثاني: عملية تقييم الأداء المالي

إن تقييم الأداء عملية مهمة حيث تشمل الفرد، المؤسسة، والاقتصاد ككل، وترتكز فكرة التقييم على مدى تطابق الأداء الفعلي مع الأداء المخطط وفيما يلي عرض لمفهوم تقييم الأداء المالي وأهميته في المؤسسة الاقتصادية.

أولاً: تعريف تقييم الأداء المالي

لقد تعددت تعريف تقييم الأداء المالي ومن بينها:

تقييم الأداء المالي: " يعد أحد العناصر الأساسية للعملية الإدارية حيث يوفر للإدارة معلومات وبيانات تستخدم في قياس مدى تحقيق أهداف المنشأة والتعرف على اتجاهات الأداء فيها ولهذا يوفر أساس في تحديد مسيرة المنشأة ونجاحها ومستقبلها"².

ويعرف أيضاً: " تقديم حكماً ذو قيمة على إدارة الموارد الطبيعية والمادية والمالية المتاحة لإدارة المؤسسة من أجل الاستجابة لمتطلبات التي يحتاجها أطرافها المختلفة لإشباع رغباتهم، أي بمعنى بتقييم الأداء المالي في المؤسسة قياس النتائج المحققة والمنتظرة في ضوء معايير محدد مسبق، باستخدام طرق ووسائل للقياس"³.

¹ مشعال جهاز المطري، تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2010-2011، ص12

² حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص.94.

³ العثماني مصطفى، نظام المعلومات المحاسبي ودوره في تفعيل الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه مقدمة للحصول على درجة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية وحاسبة جامعة الجزائر3، الجزائر 2014، ص.86.

وعرف كذلك على أنه: "مدى القدرة الإدارية والكسبية في المؤسسة، حيث أن الأولى تعني قدرة المؤسسة على توليد إيرادات سواء من أنشطتها الجارية أو الرأسمالية أو الاستثنائية، بينما تعني الثانية قدرة المؤسسة على تحقيق فائض من أجل مكافحة عوامل الإنتاج وفقا للنظرية الحديثة، والبعض يعرفه بمدى تمتع وتحقيق المؤسسة لهامش أمان يزيل عنها العسر المالي".¹

وبالتالي فإن عملية تقييم الأداء المالي للمؤسسة تعبر عن تقييم نشاط الوحدة الاقتصادية في ضوء ما توصلت إليه من نتائج في نهاية فترة مالية معينة، وذلك من خلال الاستغلال الأمثل للموارد المتاحة بطريقة رشيدة لتحقيق أهداف المؤسسة.

ثانيا: أهمية تقييم الأداء المالي

يمكن تلخيص أهمية تقييم الأداء المالي فيما يلي:²

- تعد عملية تقييم الأداء المالي كمحاولة لتجاوز القصور الذي يمكن أن يحصل في عملية التخطيط المالي المؤسسة.
- تفصح عملية تقييم الأداء المالي عن مدى قيام الوحدات والأقسام بوظائفها على أكمل وجه.
- ترتبط عملية تقييم الأداء المالي بالتخطيط، حيث أنها توضح مدى كفاءة التخطيط عندما يطبق الأفراد مهامهم على أكمل وجه.
- تساعد عملية تقييم الأداء المالي في توجيه الإدارة العليا إلى مراكز المسؤولية لتكون أكثر حاجة على الإشراف.
- تقوم على ترشيد الطاقة البشرية في المؤسسة مستقبلا، حيث يتم إبراز العناصر الناجحة وتنميتها وكذلك إبراز العناصر غير المنتجة يتطلب الأمر الاستغناء عنها.

¹ نبيلة قدور وحمزة العرابي، المقارنة المرجعية كآلية حديثة لتقييم وتحسين الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، مجلة الدراسات المالية المحاسبية والإدارية الصادرة عن مخبر المحاسبة والمالية الجبابة والتأمين، جامعة أم البواقي، المجلد 5، العدد 02، الجزائر، 2018، ص.188.

² فؤاد مجيد الكرخي، تقويم الأداء في الوحدات الاقتصادية باستخدام البيانات المالية، دار المناهج لنشر، الأردن، 2001، ص.92-93.

ثالثا: شروط نجاح عملية تقييم الأداء المالي

من أجل أن تتمكن عملية تقييم الأداء من تحقيق الأهداف المسطرة ولكي تؤدي دورها بنجاح يجب أن تتوفر أو تتحقق فيها مجموعة من الشروط يمكن أن نوجزها على النحو التالي¹:

- تحديد العناصر والصفات التي سيتم بناءا عليها التقييم بشكل واضح ودقيق ومفهوم حيث يستطيع الرؤساء والمرؤوسين فهمها بشكل سهل وجيد.
- يجب أن تتوفر في عناصر التقييم العمومية وإمكانية الملاحظة وإمكانية التمييز.
- يجب وضوح الأهمية النسبية لعناصر تقييم الأداء فكلما كانت اتجاهات الإدارة ايجابية نحو عملية التقييم، يعني كلما كانت فرصة نجاحها وتحقيق أهدافها أكثر.
- يجب أن يكون تقييم المشرفين للمرؤوسين قائما على أسس موضوعية وعلى الإدارة العليا أن تتأكد من أن المشرف كان موضوعا في تقييمه لمرؤوسيه وأنه لم يكن متحيزا لواحد أو أكثر من العاملين.
- أن لا يقتصر هدف تقييم الأداء على كشف الانحرافات فقط بل يجب أن يمتد إلى تحليل ودراسة أسبابها من أجل اقتراح وسائل التصحيح المناسبة.
- وجود نظام لتقييم الأداء يستمد فعاليته من خلال توفر بعض الخصائص كالشمول والوضوح والسرعة والتكامل مع العملية الإدارية

المطلب الثالث: خطوات وأسس تقييم الأداء المالي

يعد تقييم الأداء المالي أمرا بالغ الأهمية لكل مؤسسة اقتصادية بحيث يحدد مدى نجاحها واتخاذها قرارات مستنيرة، حيث يتضمن تحليل البيانات والمقاييس المالية لقياس ربحية الشركة وكفاءتها وسيولتها والتأكد من أن المؤسسة قامت بممارسة نشاطها وتنفيذ خططها بأعلى درجة من الكفاءة الممكنة وحتى تضمن ذلك يجب أن يقوم هذا التقييم على عدة خطوات وأسس حتى يتسنى لها بلوغ الأهداف المنشودة.

¹ إدريس ثابت عبد الرحمان، المرسي جمال الدين محمد، الإدارة الإستراتيجية: مفاهيم ونماذج تطبيقية، شروط نجاح عملية تقييم الأداء، الدار الجامعية، مصر، 2006، ص

أولاً: خطوات تقييم الأداء المالي

تتمثل خطوات عملية تقييم الأداء المالي فيما يلي¹:

***الخطوة الأولى:** الحصول على مجموعة القوائم المالية السنوية وقائمة الدخل، حيث أن من خطوات الأداء المالي إعدادا الموازنات والقوائم المالية والتقارير السنوية المتعلقة بأداء المؤسسات خلال فترة زمنية معينة.

***الخطوة الثانية:** احتساب مقاييس مختلفة لتقييم الأداء والربحية والسيولة والنشاط والرفع المالي والتوزيعات وتتم بإعداد واختيار الأدوات المالية التي تستخدم في عملية تقييم الأداء.

***الخطوة الثالثة:** دراسة وتقييم النسب، وبعد استخراج النتائج يتم معرفة الانحرافات والفروقات ومواطن الضعف بالأداء المالي الفعلي من خلال مقارنته بالأداء المتوقع أو مقارنته بأداء المؤسسات التي تعمل في نفس القطاع.

***الخطوة الرابعة:** وضع التوصيات الملائمة معتمدين في عملية تقويم الأداء المالي من خلال النسب، بعد معرفة أسباب هذه الفروق وأثرها على الشركات للتعامل معها ومعالجتها²:

ثانياً: أسس تقييم الأداء المالي

تبنى عملية تقييم الأداء المالي على العديد من الأسس العامة، تتمثل في³:

***نظام المعلومات:** يكتسي توفر المعلومات أهمية حاسمة في متابعة وتقييم أنشطة المؤسسة من قبل أي جهة كانت، لذلك فإن تواجد نظام معلومات يسمح بتدقيق هذه الأخيرة بين المؤسسات الإدارية المختلفة ككفيل بتوفير أحد الأسس الهامة في تقييم الأداء، ويمكن إجراء الدراسات والتحليل اللازم والمقارنات الممكنة وبالتالي اتخاذ القرارات والإجراءات المحسنة للأداء.

¹ دادن عبد الغني، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث الصادرة عن كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة برج بوعريش، جامعة باتنة، الجزائر، العدد 04، 2006، ص37.

² محمد محمود الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص51-52.

³ خضر جميل أحمد محمود، قياس وتقييم الأداء كمدخل لتحسين جودة الأداء المؤسسي، كتاب مشترك، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، الإمارات العربية المتحدة، 2009، ص116

***الدقة في تحديد الأهداف:** غالبا ما تكون أهداف المؤسسات العامة يشوبها نوع من الغموض بسبب تعددها وعدم تحديدها بدقة، لذا فإن عملية التقييم تستوجب تحديد أهداف المؤسسات بكل دقة ووضوح، حتى تكون بمثابة مؤشرات، يسترشد بها في تأدية الأعمال بكفاءة وفعالية وكذا في عملية تقييم الأداء.

***توفر الخطط التفصيلية لتنفيذ الأعمال:** إن الدقة في تحديد الأهداف ينبغي أن تكون مصحوبة بخطط تفصيلية شاملة لكل أنشطة المؤسسة وعملياتها المختلفة، ما يتطلب ذلك تحديد مدخلات العملية الإنتاجية ومخرجاتها ومواصفاتها وأسلوب الحصول عليها، فبدون وجود تخطيط يصعب قياس وتقييم الأداء الفعلي، كما أن تقييم الأداء يساعد على وضع الخطط المختلفة وأهداف خطة المشروع الأساسية.

***تحديد مراكز المسؤولية:** يجب على المدير العام أن يفوض ويحدد قدر من المسؤولية والسلطة إلى رجال الإدارة المساعدة ثم يجعلهم بعد ذلك مسؤولين عن الأداء وتقييم الصلاحيات وتوزيع السلطات بين رجال الإدارة لا يمكن تحديد مسؤولية سوء الأداء من دون ذلك.

***تحديد مؤشرات (معايير) تقييم الأداء:** إن وضع مؤشرات محددة بالتدقيق في عملية تقييم الأداء يعتبر بمثابة أدوات أو وسائل الإنتاج في العملية الإنتاجية، فبدونها لا يمكن أن تتم العملية الإنتاجية، لذلك فقد اقترح "بنسرتكي" 429 مؤشرا ونسبة ابتدائية وثانوية ومتقدمة لقياس أداء المشروع في المجالات الثلاث: الإنتاج، التسويق والتمويل، كما اقترح معهد الإدارة البريطاني ما يقرب خمسين نسبة لنفس الغرض، لكن الواقع ينبغي أن تحدد هذه المؤشرات بشكل يسهل تطبيقها عمليا، وتقتصر على تلك التي تكون قليلة العدد كبيرة الدلالة.

***وجود وحدة متخصصة ومختصة في عملية التقييم:** نظرا لأهمية عملية التقييم وما تنطوي عليه من أعمال فنية، إدارية ومالية تستوجب تخصيص وحدة (جهاز) للتقييم تدرك الأعداد الحقيقية لنتائج مهمتها، وقادرة على إبراز النتائج الفعلية للمؤسسة، فعدم وجودها يؤثر سلبا على عملية التقييم ذاتها، لذا ينبغي خلقها أو تدعيمها أو تطويرها إن كانت متواجدة، وإذا كان ذلك يكلف باهضا في المدى القصير، فإنه يوفر تكاليف أبهظ في المدى البعيد.

خلاصة الفصل الأول

تعد المؤسسة الاقتصادية عمودا أساسيا في بناء الاقتصاد وتحقيق الاستقرار بوصفها محركا للنمو الاقتصادي ولعبها دورا حيويا في دعم التنمية المستدامة وتعزيز الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي من خلال توجيه الاستثمارات نحو القطاعات الحيوية.

ويمكن القول أن أهمية المؤسسة الاقتصادية وأدائها المالي تتجلى في عدة جوانب من بينها: الاستقرار الاقتصادي، جذب الاستثمار، الاستدامة المالية، الابتكار والتطوير والعديد من الجوانب الأخرى.

فبشكل عام، يعكس أداء المؤسسة الاقتصادية المالي جودة إدارتها وفعاليتها في تحقيق الأهداف المالية والاقتصادية وهو عامل حاسم في استمراريتها وتنميتها في السوق.

الفصل الثاني:

الإطار النظري لمؤشرات قياس الأداء

المالي

تمهيد

إن التطور الذي شهدته المؤسسات الاقتصادية أدى إلى اتساع نطاق مبادلاتها. مما جعلها تتعامل مع عدة أطراف مختلفة، لذلك أصبح هدف المؤسسة هو تعظيم قيمة المؤسسة.

وتعد المؤشرات المالية من أهم الأسس التي تقوم عليها عملية تقييم الأداء المالي في المؤسسات، حيث تعتبر من الأدوات المهمة لتقييم أداء المؤسسة وقدرتها على مواجهة التزاماتها المستحقة، ولتعزيز قدرة النسب والمؤشرات المالية سواء المؤشرات التقليدية أو الحديثة فيما يخص تقييم الأداء المالي للمؤسسة، فيجب أن يتم بناؤها على أساس بيانات مالية صادقة وعادلة لتمكين المستخدمين أو المحللين من الوصول إلى نتائج سلبية أو إيجابية.

لذلك يمكن تقسيمها إلى مؤشرات تقليدية والمتمثلة في المؤشرات المالية والمؤشرات الحديثة المتعلقة بالجانب الاستراتيجي للمؤسسة وفيما يلي سيتم التطرق لأهم هذه المؤشرات، فمننا بتقسيم هذا الفصل إلى مبحثين كالآتي:

المبحث الأول: مؤشرات قياس الأداء المالي التقليدية.

المبحث الثاني: مؤشرات قياس الأداء المالي من منظور خلق القيمة.

المبحث الأول: مؤشرات قياس الأداء المالي التقليدية

لتقييم أداء المؤسسة لا بد من توفر مجموعة من المؤشرات والتي من شأنها توفير الرؤية الشاملة لكفاءة أداءها وما يتعلق بتحقيق أهدافها، فمؤشر الأداء يعتبر أداة رئيسية تساعد المؤسسة على تنفيذ إستراتيجيتها، ولتقييم الأداء المالي للمؤسسة هناك العديد من الطرق يمكن الاعتماد عليها والتي سيتم التعرض لها.

المطلب الأول: تقييم الأداء المالي عن طريق مؤشرات التوازن المالي

تسمح مؤشرات التوازن المالي بتقييم ملائمة الشركة، والخطر المالي المتعلق بنشاطها الاستغلالي، حيث نجد أن هناك عدة مؤشرات يستند إليها المحلل المالي تساعد في معرفة مدى التوازن المالي للشركة من أهمها: التمويل الذاتي (CAF) رأس المال العامل (FR)، احتياج رأس المال العامل (BFR)، الخزينة (TR)، تستخرج هذه المؤشرات بناء على البيانات المستخرجة من ميزانية الشركة.

أولاً: القدرة على التمويل الذاتي

ويمكن تعريف قدرة التمويل الذاتي بأنها الفرق بين المنتجات القابلة للنقد والأصول القابلة للنقد، وهو مقياس حيوي يستخدم لتقييم الصحة المالية للشركة وقدرتها على الاستمرار في عملياتها دون الاعتماد بشكل كبير على التمويل الخارجي، قدرة التمويل الذاتي هي تدفق نقدي محتمل (تدفق نقدي) يولده نشاط الشركة كمورد تمويل مولد داخلياً.¹

تعتبر القدرة على التمويل الذاتية دوراً بالغ الأهمية في تعزيز مكانة المؤسسة في السوق، وذلك لعدة أسباب منها:

- **الاستقلالية المالية للمؤسسة:** تعزز القدرة على التمويل الذاتي استقلالية المؤسسة المالية، حيث تخفض من اتكال المؤسسة على الديون الخارجية وبالتالي تقلل من التبعية للأطراف الخارجية مثل البنوك والمستثمرين.
- **تحسين الثقة:** يمكن أن تساعد القدرة على التمويل الذاتي في تحسين ثقة المستثمرين والجهات المالية الأخرى في المؤسسة، حيث تعكس قدرة المؤسسة على توليد الأرباح وتمويل نشاطاتها اليومية واستثماراتها المستقبلية.

¹Gilles Meyer, **l'essentiel de la gestion financière d'entreprise**, Ellipses édition marketing, Paris,2013, pages 15-16.

- تقليل التكاليف دون اللجوء إلى الافتراض الخارجي: يمكن أن تقلل المؤسسة من تكاليفها المرتبطة بالديون، مما يعزز هامش الربحية ويحسن الأداء المالي للمؤسسة.
 - زيادة المرونة المالية: تعزز القدرة على التمويل الذاتي قدرة المؤسسة على التكيف مع التحديات المالية والاقتصادية المتغيرة، حيث توفر حافزا إضافيا لتوسيع النشاطات والاستثمارات دون الحاجة إلى موارد خارجية.
- بشكل عام، يمكن القول أن القدرة على التمويل الذاتي تعتبر عنصرا أساسيا للنمو المستدام وتحقيق الاستقرار المالي للشركة على المدى الطويل.
- حساب القدرة على التمويل الذاتي يتطلب الاعتماد على عوامل ومؤشرات مالية عدة، وتتمثل في¹:
- حساب الأرباح الصافية: ويتم ذلك باحتساب الأرباح الصافية للفترة المحددة، وهي الإيرادات الإجمالية للشركة بعد طرح كل المصروفات، وكذلك الضرائب والمصروفات الإدارية والمصروفات المالية.
 - حساب الإهلاكات: يتم حساب قيمة الإهلاكات للفترة المحددة، وهي تمثل تآكل القيمة للأصول الثابتة خلال الفترة.
 - تقدير الديون الجديدة: يتم حساب المبالغ الجديدة التي ستحتاج الشركة للاقتراض خلال الفترة المحددة، مثل قروض البنوك أو إصدار السندات.
 - حساب القدرة على التمويل الذاتي: يتم حساب القدرة على التمويل الذاتي باستخدام إحدى الطريقتين:

قدرة التمويل الذاتي = النتيجة الصافية للاستثمار المعني + المخصصات للاهلاكات الخاصة بالاستثمار.

قدرة التمويل الذاتي = الإيرادات المحصلة - الأعباء المدفوعة - الضرائب على أرباح الإستثمار

عند تحليل نتائج القدرة على التمويل الذاتي، يمكن اتخاذ عدة أشكال لتقييم الوضع المالي للشركة:

*حالات التغير في القدرة على التمويل الذاتي:

إذا زادت نسبة القدرة على التمويل الذاتي بمرور الوقت، فهذا يشير إلى تحسن القدرة على توليد الأرباح وتمويل النشاطات بدون الحاجة إلى الديون الجديدة، أما إذا انخفضت النسبة، فقد يكون هذا إشارة إلى صعوبات مالية.

¹ Beatrice et Francis grand Guillot, **Analyse financière**, gualinoediteur, Paris, 13 editon,2018, pages 34-35

ثانيا: رأس المال العامل

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

يمكن تعريف رأس المال العامل على أنه " مجموعة الأموال المتاحة لضمان التشغيل أو دوران فعالية المؤسسة أو استمرارية مدفوعاتها الجارية"².

يحتسب رأس المال العامل بطريقتين من أعلى الميزانية وإما من أسفلها³:

- من أعلى الميزانية: رأس المال العامل = الأموال الخاصة والخصوم غير الجارية - الأصول غير الجارية
- من أسفل الميزانية: رأس المال العامل = الأصول الجارية - الخصوم الجارية

والشكل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم(02-01): حساب رأس المال العامل

الأصول الجارية	الأصول الخاصة	الأصول غير الجارية
رأس المال العامل	والخصوم غير الجارية	رأس المال العامل
الخصوم الجارية		

المصدر: بلعور سليمان، التسيير المالي " محاضرات وتطبيقات"، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2015، ص.27-28.

*حالات رأس المال العامل

بصفة عامة يجب أن يكون رأس المال العامل الصافي إيجابيا، وهناك ثلاث حالات مختلفة لرأس المال العامل وهي:

¹ زغيب مليكة، بوشنقر ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط.02، 2010، ص.49.

² ريمة يونس، مقارنة التحليل المالي بين تطبيق الأساليب التقليدية و الأساليب الحديثة دراسة حالة: الشركة الوطنية للتأمين، مجلة معهد العلوم الاقتصادية الصادرة عن جامعة إبراهيم سلطان، الجزائر، 2016، ص.14.

³ بلعور سليمان، التسيير المالي " محاضرات وتطبيقات"، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2015، ص.27-28.

الجدول رقم(02-01): حالات رأس المال العامل

التفسير	حالة رأس المال العامل الصافي						
<p>من منظور أعلى الميزانية: تفسر هذه الحالة على أن الأموال الدائمة أكبر من الأصول الثابتة، وهذا يشير أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل، في هذه الحالة يعبر مؤشر رأس المال العامل على أن المؤسسة تمكنت من تمويل كل أصولها الثابتة باستخدام الأموال الدائمة وحقت فائض مالي متمثل في رأس المال العامل، هذا الفائض يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية وهذا ما يشير إلى توازن الهيكل المالي للمؤسسة.</p> <p>من منظور أسفل الميزانية: نجد هنا أن الأصول المتداولة أكبر من الديون قصيرة الأجل، أي أن المؤسسة تستطيع مواجهة ديونها قصيرة الأجل باستخدام أصولها المتداولة، ويبقى فائض مالي يمثل هامش أمان وهو رأس المال العامل، أي أن المؤسسة حققت درجة من السيولة تمكنها من الوفاء بالتزاماتها قصيرة المدى، وهذا هام في تحقيق التوازن المالي للمؤسسة.</p>	<p>FR > 0</p> <table border="1"> <tr> <td>الأصول الثابتة</td> <td>الأموال الدائمة</td> </tr> <tr> <td>الأصول المتداولة</td> <td>FR</td> </tr> <tr> <td></td> <td>د.ق.أ.</td> </tr> </table>	الأصول الثابتة	الأموال الدائمة	الأصول المتداولة	FR		د.ق.أ.
الأصول الثابتة	الأموال الدائمة						
الأصول المتداولة	FR						
	د.ق.أ.						
<p>من منظور أعلى الميزانية: (الأموال الدائمة أقل من الأصول الثابتة) في هذه الحالة الأموال غير كافية لتمويل استثماراتها وباقي احتياجاتها المالية، حيث يلي جزء من هذه الاحتياجات فقط، مما يستدعي البحث عن موارد مالية أخرى لتغطية العجز في التمويل.</p> <p>من منظور أسفل الميزانية: (الأصول المتداولة أقل من الديون قصيرة الأجل) في هذه الحالة تكون الأصول المتداولة القابلة للتحويل في الأجل القصير غير كافية لتغطية الاستحقاقات التي ستسدد في الأجل القصير، أي هناك عجز في السيولة لدى المؤسسة.</p>	<p>FR < 0</p> <table border="1"> <tr> <td>الأصول الثابتة</td> <td>الأموال الدائمة</td> </tr> <tr> <td>الأصول المتداولة</td> <td>FR</td> </tr> <tr> <td></td> <td>د.ق.أ.</td> </tr> </table>	الأصول الثابتة	الأموال الدائمة	الأصول المتداولة	FR		د.ق.أ.
الأصول الثابتة	الأموال الدائمة						
الأصول المتداولة	FR						
	د.ق.أ.						
<p>من منظور أعلى الميزانية: (الأموال الدائمة تساوي الأصول الثابتة)، وهذا يعني وجود توافق تام في هيكل الموارد والاستخدامات.</p> <p>من منظور أسفل الميزانية: (الأصول المتداولة تساوي الديون قصيرة الأجل) في هذه الحالة تتمكن الشركة من تغطية الديون قصيرة الأجل باستخدام الأصول المتداولة دون تحقيق فائض ولا عجز.</p>	<p>FR = 0</p> <table border="1"> <tr> <td>الأصول الثابتة</td> <td>الأموال الدائمة</td> </tr> <tr> <td>الأصول المتداولة</td> <td>د.ق.أ.</td> </tr> </table>	الأصول الثابتة	الأموال الدائمة	الأصول المتداولة	د.ق.أ.		
الأصول الثابتة	الأموال الدائمة						
الأصول المتداولة	د.ق.أ.						

المصدر: بلعادي عمار، التحليل المالي، محاضرات بيداغوجية موجهة لطلبة الثالثة ليسانس، جامعة باجي مختار،

كلية العلوم الاقتصادية، عنابة، 2018-2019، ص 16.

ثالثا: الاحتياج في رأس المال العامل BFR

يعرف احتياج رأس المال العامل أنه "إجمالي الأموال التي تحتاجها المؤسسة خلال دورة الاستغلال، وهي عبارة عن فرق بين إجمالي المخزونات والقيم القابلة للتحقيق من جهة والالتزامات قصيرة المدى باستثناء السلفيات المصرفية من جهة ثانية"¹

احتياج في رأس المال العامل = (أصول متداولة - قيم جاهزة) - (ديون قصيرة الأجل - سلفيات مصرفية)

*حالات تغيرات الاحتياج في رأس المال العامل:

جدول رقم (02-02): حالات التغير في احتياج رأس المال العامل

التفسير	الحالات
تتحقق هذه الحالة عندما تكون موارد الدورة تغطي احتياجات الدورة، هنا يتحقق توازن المؤسسة مع الاستغلال المثل للموارد.	الحالة الأولى: الاحتياج في رأس المال العامل = 0
هذه الحالة تدل على أن المؤسسة بحاجة إلى مصادر أخرى تزيد عن مدة سنة وذلك من أجل تغطية احتياجات الدورة وتقدر قيمة تلك المصادر بقيمة الاحتياجات من رأس المال مما يستوجب وجود رأس مال عامل موجب لتغطية العجز	الحالة الثانية: الاحتياج في رأس المال العامل < 0
هذه الحالة تدل على أن المؤسسة غطت احتياجات دورا و لا تحتاج إلى موارد أخرى، أي أن الحالة المالية للمؤسسة جيدة في هذه الحالة ننصح المؤسسة بعدم الاحتفاظ بهامش كبير من الديون القصيرة حتى لا تقع في مشكل تجميد الأموال، ومن الأفضل توظيفها.	الحالة الثالثة: الاحتياج في رأس المال العامل > 0

المصدر: زغيب مليكة، بوشنقىر ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط. 02، 2010 ص. 53.

¹ زغيب مليكة، بوشنقىر ميلود، مرجع سبق ذكره، ص. 52.

رابعاً: الخزينة الصافية TN

يعتبر تسيير الخزينة المحور الأساسي في تسيير السيولة. و لقد وردت عدة تعاريف متعلق بالخزينة تتمثل في:¹

❖ " كما يمكن معرفتها عن طريق الفرق بين رأس المال العامل و احتياجات رأس المال العامل "

❖ " كما تعرف على أنها الفرق بين أصول الخزينة و خصومها "

وتحسب بإحدى العلاقتين التاليتين:

الخزينة الصافية = الموجودات المالية – السلفيات المصرفية

الخزينة الصافية = رأس المال العامل – احتياجات رأس المال العامل

*الحالات الممكنة للخزينة الصافية

جدول رقم (02-03): يوضح حالات الخزينة

التفسير	الحالات
تسمى هذه الحالة بالخزينة الصفرية، أي أننا هنا أمام الوضعية المثلى، وإن الوصول إلى هذه الحالة يتم بالاستخدام الأمثل للموارد المتاحة للمؤسسة وفق الإمكانيات المتاحة عن طريق تفادي مشاكل عدم التسديد وبالتالي التحكم بالسيولة دون التأثير على الربحية.	في حالة: الخزينة=0
في هذه الحالة قامت بتجميد جزء من أصولها الغير جارية لتغطية رأس المال العامل مما يطرح عليها مشكلة الربحية، لهذا وجب على المؤسسة هنا معالجة الوضعية عن طريق شراء مواد أولية أو تقديم تسهيلات للزبائن.	في حالة: الخزينة < 0
هنا تسجل المؤسسة حالة عجز وتصبح غير قادرة على تسديد ديونها في أجالها، وهذا يطرح مشكلة خلق تكاليف إضافية، مما يدفع المؤسسة إلى الاقتراض من البنوك أو التنازل عن البعض من تسيئاتها.	في حالة: الخزينة > 0

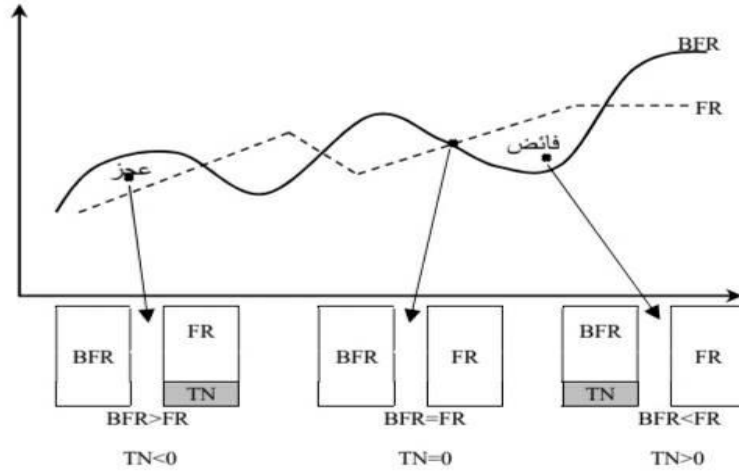
المصدر: شعيب شنوف ، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS ، دار زهران

للنشر والتوزيع ، الأردن ، ص. 122.

¹ شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS، دار زهران للنشر و التوزيع، الأردن، ط.01، 2012، ص.118.

ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (02-02): الحالات الممكنة للخرينة الصافية



المصدر: بلعادي عمار، التحليل المالي، محاضرات بيداغوجية في مقياس التحليل المالي، جامعة باجي مختار، كلية العلوم الاقتصادية، عنابة، 2018-2019، ص 18.

المطلب الثاني: تقييم الأداء المالي باستخدام النسب المالية

إن النسب المالية عبارة عن علاقات بين القيم المحاسبية الواردة في الكشوفات المالية مرتبة ومنظمة لتكون دالة لتقييم أداء نشاط معين عند نقطة زمنية معينة، بحيث تصنف النسب المالية في خمس مجاميع رئيسية وكل مجموعة تؤثر أداء معين للشركة.

أولاً: نسب السيولة

تكشف هذه النسبة مدى تغطية الموجودات المتداولة لكل دينار من الالتزامات قصيرة الأجل في المطلوبات المتداولة في السيولة¹. وتعكس قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل من خلال استخدام أصولها التي يتم تحويلها بسهولة دون التعرض للخسارة في قيمتها أو دون تقديم تنازلات².

¹ فريد فهي زيادة، وظائف منظمات الأعمال، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2020، ص 183.

² شيراز محمد خضر، أصول التحليل المالي، فريق دار الأكاديمية للطباعة والنشر والتوزيع، لندن، ط. 01، 2022، ص 57.

*مصادر السيولة

هنالك عدة مصادر السيولة والتي نذكر من أهمها:¹

- ❖ بيع السلع و الخدمات الموجودة لدى المؤسسة نقدا.
- ❖ تحويل الموجودات المتداولة إلى نقد خلال الدورة التجارية.
- ❖ بيع بعض الموجودات الأخرى نقدا.
- ❖ استعمال مصادر خارجية للحصول على النقد عن طريق الإقتراض.
- ❖ زيادة رأس المال أو الأرباح المحتفظ بها دون توزيع.

¹ مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مكتبة المجتمع العربي للنشر و التوزيع، الأردن، ط.01، 2008، ص.176.

الجدول رقم(02-04): نسب السيولة

النسبة	المعادلة	التحليل
نسبة السيولة	$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الإلتزامات المتداولة}}$	هذه النسبة تعبر عن مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها المتداولة، وتعتبر الزيادة في هذه النسب مؤشر إيجابي على قدرة السداد في الأجل القصير.
نسبة السيولة السريعة	$\frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{الإلتزامات المتداولة}}$	تمثل هذه النسبة مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها المتداولة التي تمتاز بسرعة تحولها إلى النقدية، بحيث تستبعد المخزون لبطئ تحويله إلى نقدية، وكذلك تستبعد المصروفات المدفوعة مقدما.
نسبة النقدية	$\frac{\text{الأصول المتداولة النقدية فقط}}{\text{الإلتزامات المتداولة}}$	تعتبر هذه النسبة عن مدى قدرة الشركة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل من أصولها النقدية فقط، وذلك باستبعاد حسابات المدينون وأوراق القبض والمخزون السلعي والمصروفات المدفوعة مقدما.
صافي رأس المال العامل	$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الإلتزامات المتداولة}}$	يمثل صافي رأس المال العامل فائض الأصول المتداولة عن الخصوم المتداولة، والذي تدل زيادته على مدى قدرة الشركة على السداد في الأجل القصير

المصدر: محمد ملحم، تحليل القوائم المالية بالنسب المالية، تاريخ الاطلاع: 15-03-2024، متوفرة على

https://accountinggate.com/arabic/management-accounting/ratio-analysis-of-financial-statements.html#google_vignette

ثانيا: نسب النشاط

تشير نسب النشاط إلى مدى قدرة وكفاءة المؤسسة على استخدام إدارتها موارد في تحقيق أكبر حجم من المبيعات، ومن أهم نسب هذه المجموعة ما يلي¹:

1. **معدل دوران الأصول:** تقيس هذه النسبة مدى كفاءة المؤسسة في استخدام أصولها في تحقيق المبيعات، وتحسب هذه النسبة كما يلي:

$$\text{معدل دوران الأصول} = \frac{\text{مبيعات مع الرسم أو خارج الرسم}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

2. **معدل دوران الأصول الثابتة:** يشير هذا المعدل إلى مدى كفاءة إدارة المؤسسة في استغلال واستخدام الأصول المتداولة في توليد المبيعات ويحسب كما يلي:

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \frac{\text{مبيعات مع الرسم أو خارج الرسم}}{\text{صافي الأصول}}$$

3. **معدل دوران المخزون:** ويقاس عدد المرات التي تم فيها بيع المخزون خلال السنة، ويحسب حسب المعادلة التالية:

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

4. **مهلة ائتمان الزبائن:** تحسب كما يلي

$$\text{مهلة ائتمان الزبائن} = \frac{\text{الزبائن} + \text{أوراق القبض}}{\text{المبيعات السنوية متضمنة الرسم}} \times 360$$

¹ صافية بومصباح، تقييم الأداء المالي لمؤسسة اقتصادية باستخدام النسب المالية: دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر لهاتف النقال، مجلة الأبحاث ودراسات التنمية، تصدر عن مخبر الدراسات والبحوث في التنمية الريفية، جامعة محمد البشير الإبراهيمي برج بوعرييج، الجزائر، المجلد 08، العدد الثاني، ديسمبر 2021، ص. 224-225.

5. مهلة ائتمان الموردون: تحسب كما يلي

$$\text{مهلة ائتمان الموردين} = \frac{\text{الموردين} + \text{أوراق القبض}}{\text{المشتريات السنوية متضمنة الرسم}} \times 360$$

ثالثاً: نسب الربحية

نسب الربحية هي مقاييس مالية تستخدم لتقييم قدرة الشركة على تحقيق أرباح مقارنة بنفقاتها وتكاليفها الأخرى، هذه النسب مهمة لتقييم الأداء والربحية المحاسبية للشركة، ومن بين هذه النسب نذكر¹:

1. **معدل العائد عن الملكية:** وتسمى نسبة المردودية الصافية للأموال الخاصة وتعبّر هذه النسب عن العائد الذي يحققه الملاك عن استثمار أموالهم بالمؤسسة وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{معدل العائد عن الملكية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{حقوق الملكية}}$$

2. **معدل العائد للاستثمار:** تعبر على مدى كفاءة المؤسسة في استخدام كل الأموال المتاحة وتحسب كما يلي:

$$\text{معدل العائد للاستثمار} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{إجمالي الاستثمار}}$$

3. **معدل العائد على إجمالي الأصول:** تتم من خلال هذه النسبة رصد كفاءة المؤسسة في توليد الأرباح من الأصول على مؤشر عالي يبين الكفاءة العالية في تحقيق الأرباح، بينما المؤشر المتدني يبين عكس ذلك ويسبب الارتفاع في هذه النسبة لارتفاع صافي الربح ونجاح المؤسسة في تحقيق مستوى عالي من الدخل.

$$\text{نسبة العائد على الأصول} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{متوسط إجمالي الأصول}}$$

¹ محمد عبد الحميد عطية، الاستثمار في البورصة: سوق المال، التحليل الأساسي، أدوات التحليل المالي، التحليل الفني، مؤشرات أداء السوق، اتجاهات الأسعار، محفظة الاستثمار، دار التعليم الجامعي للنشر والتوزيع، مصر، 2011، ص. 193-194.

وتعبر هذه النسبة عن قدرة المؤسسة على استخدام أصولها في توليد الربح وكلما ارتفعت هذه النسبة كلما دل ذلك على كفاءة المؤسسة في استغلال أصولها.

4. هامش الربح الصافي: توضح هذه النسبة المدى الذي يمكن أن يحققه الربح الصافي المتولد قبل أن تتعرض المؤسسة إلى خسارة فعلية أي قبل أن يتحول صافي الربح بعد الضريبة إلى قيمة سالبة ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{الإيرادات}} = \text{هامش صافي الربح}$$

رابعاً: نسب هيكل رأس المال

يشير مفهوم هيكل رأس المال إلى مزيج التمويل الذي تعتمد عليه الشركة للحصول على التمويل طويل الأجل، وبالتالي فإن هيكل رأس المال يعكس تركيبة الدين أو الملكية في هيكل تمويل الشركة. تساعد هذه النسب المحلل المالي في الحكم على مدى قدرة الشركة الوفاء بالتزاماتها، ومن نسب هذه المجموعة نجد¹:

1. نسبة الاستقلالية المالية: تحسب نسب الاستقلالية من خلال الصيغة التالية:

$$\text{نسبة الإستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}} \dots\dots\dots (1)$$

أو:

$$\text{نسبة الإستقلالية المالية} = \frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الخصوم}} \dots\dots\dots (2)$$

تقيس العلاقة الأولى درجة اعتماد المؤسسة في تمويلها على الاستدانة أم اعتمادها على التمويل الذاتي، حيث يستحسن أن تكون محصورة بين 1 و2، بينما تقيس لنا العلاقة الثانية حجم الأموال الخاصة مقارنة بمجموع موارد المؤسسة، ويستحسن أن تكون بين 20% و60%.

¹ بنية محمد، محاضرات في التحليل المالي، مطبوعة دروس موجهة لطلبة السنة أولى ماستر تخصص تسويق الخدمات، تسويق فندي سياحي، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، الجزائر، 2018-2019، ص.16.

2. نسبة القدرة على السداد

تأخذ نسبة القدرة على السداد العلاقة التالية:

$$\text{نسبة القدرة على السداد} = \frac{\text{الديون متوسطة و طويلة الأجل}}{\text{قدرة التمويل الذاتي}}$$

توضح هذه النسبة المدة التي تستغرقها المؤسسة لتسديد ديونها متوسطة وطويلة الأجل في حالة استخدامها كل قدراتها على التمويل الذاتي، حيث إن كان مستوى النسبة أقل من المدة الحقيقية للتسديد، فإن المؤسسة تتمتع بمقدرة على الاستدانة.

3. نسبة المديونية

أو نسب إدارة الديون وتقيس هذه النسب مدى مساهمة الديون في تمويل احتياجات المؤسسة مقارنة بمساهمة المالك، كما تقيس مدى نجاح سياسات التمويل المتبعة من خلال الموازنة بين التمويل الخارجي والداخلي ومن ثم انعكاساتها على مخاطر الرفع المالي ولنسب المديونية عدة قوانين من بينها:¹

جدول رقم: (02-05): يوضح نسب المديونية

العلاقة	النسب
$\frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}}$	نسبة المديونية
$\frac{\text{الديون قصيرة الاجل}}{\text{مجموع الأصول}}$	نسب المديونية قصيرة الأجل
$\frac{\text{الديون طويلة الأجل}}{\text{مجموع الأصول}}$	نسب المديونية طويلة الأجل

المصدر: عون صبرينة، التحليل بواسطة النسب، محاضرات بيداغوجية موجهة لطلبة السنة الثالثة ليسانس محاسبة و جباية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2020.2021، ص.1.

¹ عون صبرينة، التحليل بواسطة النسب، محاضرات بيداغوجية موجهة لطلبة السنة الثالثة ليسانس محاسبة و جباية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2021.2021، ص.1.

المطلب الثالث: أهمية ونقاط ضعف النسب المالية

يعتمد المحاسبون الماليون كثيرا على النسب المالية نظرا لأهميتها فهي تعتبر أداة شائعة ومهمة يتم استخدامها بشكل أساسي في التحليل المالي، وغيره من المطالب فهي تعتبر المؤشر والمعيار الذي تمكن من خلاله المؤسسة من تحديد نقاط قوتها ونقاط ضعفها، والإلمام بمختلف المعلومات المتعلقة بصحة المؤسسة من سيولة وربحية وغيرها إلا أن هذه النسب لا تخلوا من الأخطاء و نقاط الضعف.

أولا: أهمية النسب المالية

يمكن إيجازها فيما يلي¹:

- تحديد قدرة المؤسسة على مواجهة الالتزامات الجارية.
- قياس درجة نمو المؤسسة والكشف عن مواطن الضعف والقوة.
- توفير البيانات والمعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات ورسم السياسات وإعداد الموازنات التقديرية.
- قياس الفعالية الكلية للمؤسسة ومستوى أدائها.
- قياس الفعالية التي تحصل عليها المؤسسة باستغلالها لمختلف موجوداتها لتحقيق الربحية.

ثانيا: نقاط ضعف النسب المالية

يمكن تلخيصها فيما يلي²:

- النسب المالية تعبر عن علاقات بين ظواهر في حالة سكون، أي يوم إقفال قوائم المركز المالي، لذلك فهي لا تظهر التغيرات التي حدثت على مر السنين.
- بعض النسب تعالج في شكل إجماليات، تختلف في نوعيتها، وتاريخ استحقاقها، كنسبة التداول مثلا.
- تؤثر المعالجة المحاسبية لأي بند من بنود الميزانية على نتيجة التحليل، فما قد يعتبر أصلا متداولًا يعتبره البعض الآخر أصلا شبه ثابت، وبالتالي قد نصل إلى نتيجتين مختلفتين تماما من ميزانية واحدة.
- المعالجة المحاسبية لأي بند، يؤثر على الأرباح والخسائر من الممكن أن تغير النتيجة، كما يحدث في تغيير معدلات الاهتلاك أو تقويم المخزون، وما يترتب على ذلك من تأثير على مستوى الأرباح.

¹ محمد محمود الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص 54-55.

² عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص 299-300.

- لا تكون النسب المالية ذات فائدة إلا إذا قورنت بنسب معيارية، حيث تساعد هذا الأخيرة في تقييم مركز الشركة.
- يتم التحليل على أساس البيانات الدفترية، ولكن الأهم هو التحليل على أساس الفرصة البديلة باعتبارها جوهر القرار الاقتصادي الرشيد.
- تعد القوائم المالية على أساس ثبات قيمة النقود، والتحليل على هذا الأساس مضللاً خاصة في أوقات تدهور القيمة.
- يتم إعداد الميزانية في وقت تكون فيه أعمال الشركة عند أقل مستوى لها، وبذلك يبدو رصيد النقدية أكبر نسبياً من أرصدة باقي الأصول المتداولة، مما يظهر الشركة في حالة سيولة أكبر منها في الأحوال العادية خلال العام، ومن ناحية أخرى قد يكون هناك اتفاق مع أحد البنوك بالسماح بالسحب وعلى المكشوف على حساب الشركة الجاري في حدود مبلغ معين، ويعني أن هذا السحب يضاف إلى الرصيد النقدي الحالي، ومن الصعب الحصول على مثل هذا البيان من الميزانية المنشورة.

المبحث الثاني: مؤشرات قياس الأداء المالي من منظور خلق القيمة

تهدف المؤسسة الاقتصادية مهما كان نوعها، إلى تعظيم قيمتها، حيث تختلف مؤشرات قياس الأداء في المؤسسات باختلاف توجه فكرها التسييري. إلا أنها في مجملها تهدف إلى تقييم أداء هذه المؤسسات وتحسينه من خلال الوقوف عند مستواه، من بين أهم هذه المؤشرات تلك المبنية على خلق القيمة، فباعتبار أن هدف أي مؤسسة اقتصادية هو ضمان استمرارية إنشائها مرهون بقدرتها على تحقيق تراكم الثروة الذي يقاس بمدى خلق القيمة *création de la valeur*. لذلك يتعين على مسيري المؤسسات توجيه مختلف القرارات نحو ذلك الهدف باستخدام مؤشرات قياس الأداء المالي الحديثة.

المطلب الأول: ماهية خلق القيمة

يحتل موضوع خلق القيمة مكانة هامة في مراكز التسيير والقيادة داخل المؤسسات الاقتصادية فالإدارة بالقيمة أصبحت ميزة مرتبطة بالمنشآت الكبرى كمحاولة منها للانتقال بالوظيفة المالية من النشاط المحاسبي إلى النشاط الاقتصادي والذي يؤدي إلى خلق قيمة، حيث أضحت المنشآت تأخذ به كمؤشر نمطي في التقييم، وكمقياس شامل يسهم في اتخاذ القرارات الإستراتيجية الشاملة والدائمة.

أولاً: مفهوم القيمة

لقد تعددت تعاريف القيمة، نذكر منها ما يلي:

القيمة هي: "المبلغ المعبر عنه نقداً أو بما يعادل النقد الذي يتم به انتقال ملكية أصل ما من بائع راغب إلى مشتري راغب ويتوفر لدى كل منهما معلومات معقولة عن كافة الحقائق ذات الصلة ولا يخضع أي منهما لأي نوع من الإكراه".¹

عرفت القيمة أيضاً على أنها هي: "الأهمية الاقتصادية التي يكسبها الفرد أو المجتمع على مال ما، وتسمى الأهمية التي يكسبها الفرد على مال ما "بقيمة الاستعمال"، بينما تسمى الأهمية التي يكسبها المجتمع على مال ما "بقيمة المبادلة".²

¹ طارق عبد العال حماد، التقييم وإعادة هيكلة الشركات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008، ص.13.

² كريمة بن عيشة، دور هيكل رأس المال في خلق القيمة للمؤسسة الاقتصادي، دراسة قياسية لعينة من المؤسسات المدرجة في السوق المالي السعودي، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2010/2019، ص.77.

كما عرفها kenethkernaghan أنها "اعتقاد ثابت نسبيا يؤثر على تصرفاتنا وخياراتنا تجاه السلع والخدمات".¹

ومن خلال ما سبق فإن "القيمة من الممكن أن تكون موجودة من دون تبادل فهي تتركز على عن التقدير النظري المعتمد على مفهوم المنفعة والذي قام المستثمر أو المقيم المقارنة مع مختلف السلع المتاحة وتحويل القيمة إلى سعر يتحقق بوجود مطابقة بين العرض والطلب الحقيقيين".²

ثانيا: عوامل تطور مفهوم خلق القيمة

إن مفهوم خلق القيمة لم يدخل الواقع العملي إلا بعد مراحل تتمثل في تعظيم الربح إلى أن تطور هدف المؤسسة على البقاء والاستمرارية، ولا يتم إلا عن طريق خلق القيمة لمختلف الأطراف الذين لهم علاقة مع المؤسسة أي خلق قيمة للزبائن، وللعاملين، وللموردين، وللمجتمع، وللشركاء، وللمساهمين.

ومن أبرز عوامل تطور مفهوم خلق القيمة نجد:³

. **الحاجة للأموال والمنافسة:** لقد سمح تطور مفهوم خلق القيمة حاجتها للأموال مما أدى إلى ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية في سنوات الثمانينات الشيء الذي أسهم في تسارع وتيرة المنافسة بين المتعاملين الاقتصاديين الخواص أو السوق، الشيء الذي جعل المؤسسات تبحث عن معيار تحتكم إليه لتحقيق الاستقرار المالي. وفي ظل المنافسة الشديدة من أجل الحصول على الأموال بالنسبة للمؤسسات الاقتصادية ونمو الاقتصاديات الدولية، برزت بعض القواعد المحاسبية والمالية وظهرت أيضا مفاهيم جديدة كخلق القيمة.

. **بروز أهمية المساهم:** يعد المساهم من أبرز الأطراف التي لها علاقة بالمؤسسة خاصة من الجانب المالي، فهو يمثل أحد الممولين للمؤسسة، وله أهمية بالغة في إطار المؤسسة. وقد ظهرت في التسعينيات عدة مجموعات تمثل نشاط المساهم مثل (معاهد الاستثمار، صناديق المعاش، ومنظمات أخرى مسيرة لمنتجات الادخار

¹أرحاب هلال وسام، دور الإدارة بالقيم في خلق القيمة بالمؤسسة الاقتصادية دراسة لعينة من المؤسسات للفترة ما بين 2011 و2015، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة غرداية، الجزائر، 2016/2017، ص.3.

²ناصر بن سنة، قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) على تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية لأسهم المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة أليانس للتأمينات خلال فترة (2014/2018)، مجلة أبعاد الاقتصادية، الصادرة من جامعة أحمد بوقرة بومرداس، الجزائر، المجلد 11، العدد 01، 2021، ص.211.

³كريمة بن عيشة، مرجع سبق ذكره، ص.84.

الجماعي...)، هدفها إيجاد مكانة مستقرة للمساهم، حيث أعطته الحق في طلب مردودية معقولة في ظل ظروف السوق.

التحول نحو الأصول الأكثر ربحية: لقد أدت المنافسة المتزايدة في سوق السلع والخدمات لدعم متطلبات المستثمرين في السوق المالي وتشجيع المؤسسات على إدارة تكاليفها من خلال التركيز على الموارد والنشاطات التي تسمح لها بتحقيق أعلى الأرباح، والتي تتيح لها فرصة الهيمنة على السوق، وهو ما يسمح لها بتحقيق تدفقات نقدية كبيرة تغطي إلى حد كبير احتياجات استهلاك رأس المال لتغطية المخاطر وخلق قيمة مضافة.

ثالثا: أهداف خلق القيمة

جاء المفهوم نتيجة انفصال بين المسيرين والمالكين، والهدف الأساسي المنشود يتمثل في النقاط التالية:¹

- سعي الإدارة المسيرة للمؤسسة إلى خلق قيمة للمساهم، بتعظيم قيمة الأسهم المشكلة لرأس مال المؤسسة المسعرة.
- تحقيق تدفقات نقدية كافية لضمان حد أدنى لتوزيعات الأرباح.
- القدرة على رسم استراتيجيات البقاء لمواجهة ما يصادفها من مشكلات من خلال التنبؤ وربط الأرباح المستقرة في الأجل المتوسط لتتنظر إلى الأمد البعيد.
- تخفيض تكلفة الأموال التي تعلق بالديون والأموال الخاصة.

المطلب الثاني: القيمة المضافة الاقتصادية EVA والقيمة السوقية المضافة MVA

تميز بين مؤشرات قياس الأداء المالي نوعين هما: القيمة المضافة الاقتصادية والقيمة السوقية المضافة.

أولاً: القيمة المضافة الاقتصادية EVA

لا تعد EVA اكتشافاً جديداً، وإنما تعد امتداداً لمؤشر الأداء المسمى "الربح المتبقي" أو "الدخل المتبقي"، فكرة القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) هو اكتشاف جديد إلى حد ما ولكن المفهوم القديم EVA لا تختلف بشكل أساسي عن فكرة الدخل المتبقي (صافي الدخل مطروحا منه تكلفة رأس المال) التي وضعها

¹ بلقاسم قريشي، القدرة التفسيرية لمؤشرات خلق القيمة والمؤشرات التقليدية للأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة البحرين للفترة 2013/2009، مجلة التحليل والاستشراف الاقتصادي، الصادرة عن جامعة تمارست، الجزائر، المجلد 04، العدد 01، 2023، ص. 30.

الاقتصاديون مثل ألفريد مارشال في سنة 1890، كما تعد القيمة الاقتصادية المضافة تقنية وضعها (Joel Stern et G. Bennett Stewart) مع المجموعة الاستشارية، أساس هذه التقنية أنها توفر وسيلة لحساب القيمة الاقتصادية التي أنشأها المؤسسة على مدى فترة من الزمن كما تعد المتغير الأساسي الذي يحرك صناعة القرارات الاستراتيجية.

ويكمن الفرق بين المفهومين في الغرض من الاستعمال، حيث استعمل مؤشر الربح المتبقي "لخدمة مسيري المؤسسات في سنوات الستينيات من القرن الماضي كأداة لتقييم الأداء الداخلي للمؤسسة ومختلف وحداتها (مؤشر داخلي)، بينما أستعمل مؤشر "القيمة الاقتصادية المضافة" لخدمة المساهمين منذ بداية الثمانينات من القرن الماضي، كأداة اتصال يستعملها المسكرون لتمرير معلومات للمساهمين حول أداء المؤسسة، خاصة المدرجة منها في البورصة يضاف لذلك، أن الربح المتبقي يأخذ في حسابه تكلفة الفرصة الداخلية، ممثلة في مصاريف مالية داخلية، بينما تعتمد "القيمة الاقتصادية المضافة" على مفهوم تكلفة رأس المال، والتي تسمح بالمرور من قياس لنتيجة كما هو الحال في "الربح المتبقي" إلى قياس فائض.

وتعتمد القيمة الاقتصادية المضافة نهجا مبتكرا لقياس أداء الأعمال يعطينا لمحة أكثر واقعية عن الوضع الحالي للمؤسسة، مع الأخذ بعين الاعتبار تكلفة حقوق الملكية وإمكانية تنفيذ تعديلات المحاسبية التي تمثل ابتكارات هامة عديدة فيما يتعلق بمفاهيم أخرى.

EVA هو وسيلة لقياس القيمة الاقتصادية من الأعمال المنجزة بعد النظر في تكلفة رأس المال بما في ذلك تكلفة الدين وتكلفة حقوق الملكية، ويعتمد في حساب المعايير المحاسبية على تكلفة الدين فقط بينما في حساب EVA بالإضافة إلى تكلفة الدين يتم خصم تكلفة رأس المال، والنقطة المفتاحية في القيمة الاقتصادية المضافة هو أن يتم إنشاء قيمة عندما يكون معدل عائد الاستثمار أكثر من إجمالي تكلفة رأس المال.

ويعد تعريف Stewart و Stern الأقرب والأدق للواقع حيث عرف القيمة الاقتصادية المضافة كالتالي "مقياس للإنتاج المالي لتقدير الربح الحقيقي حيث مرتبط بتعظيم ثروة المساهمين على مدى الوقت والفرق بين صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب وتكلفة رأس المال المملوك والمقترض".¹

¹ سويسسي الهواري، قياس أداء المؤسسة الاقتصادية الجزائرية من منظور خلق القيمة باستخدام مؤشرات الأداء الحديثة دراسة حالة مجمع صيدال للفترة 2010/2015، مجلة الواحات للبحوث و الدراسات، الصادرة عن جامعة غرداية، الجزائر، المجلد 10، العدد 2، 2017، ص. 802.800.

يتم حسابها انطلاقاً من المعادلة التالية:¹

$$EVA = \frac{(ROCI - WACC)}{Ci}$$

حيث أن:

✓ EVA: القيمة الاقتصادية المضافة.

✓ ROCI: العائد على رأس المال المستثمر تم حسابه انطلاقاً من المعادلة التالية:

$$ROCI = \frac{RO}{Ci}$$

وأن:

✓ RO: النتيجة العملية.

✓ Ci: رأس المال المستثمر و يحسب انطلاقاً من المعادلة التالية:

$$Ci = INVE + BFR$$

حيث أن:

✓ INVE: أصول غير جارية.

✓ BFR: الاحتياج في رأس المال العامل.

✓ WACC: التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال تحسب كما يلي:

$$WACC = K_{cp} \times \frac{CP}{(D + CP)} + KD \times \frac{D}{(D + CP)}$$

حيث أن:

✓ K_{cp}: تكلفة الأموال الخاصة. من بين طرق حسابها:

¹ بلال سباع، تحليل وقياس العلاقة بين الرافعة المالية والقيمة الاقتصادية المضافة في ظل تباين حجم المؤسسة دراسة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية خلال الفترة 2010_2021، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة 8 ماي 1945، قالمة، 2024/2023، ص.94-95.

$$Kcp = \frac{D}{P} + g$$

✓ KD: تكلفة الديون. حيث تحسب كما يلي:

$$kd = i(1 - t)$$

✓ D: الديون.

✓ CP: الأموال الخاصة.

ويمكن القول أنه عند تحقيق قيمة اقتصادية مضافة موجبة فإن الربحية على رأس المال المستثمر تكون أعلى من تكلفة رأس المال، وهنا المؤسسة تكون لها القدرة على خلق ثروة للمساهمين وهو ما يعني من وجهة نظر المساهمين تحقيق أداء يفوق توقعات السوق، وفي حال كانت القيمة الاقتصادية المضافة سالبة فهذا يدل على أن المؤسسة قامت بتدمير ثروة المساهمين، وبالتالي تحقق أداء أدنى من التوقعات، وفي بعض الحالات الاستثنائية جداً، تكون القيمة الاقتصادية المضافة معدومة تماماً هنا الربحية تسمح بتلبية مطالب المقرضين فقط.

ثانياً: القيمة السوقية المضافة MVA:

تعتبر القيمة المضافة من المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية.

1. تعريف القيمة السوقية المضافة MVA

يمكن تعريفها كما يلي¹:

القيمة السوقية المضافة Market Value Added هي معيار الثاني الذي سوقته شركة Stern & Steward Co كمعيار لتقييم الأداء المالي في شركات الأعمال.

ويقصد بالقيمة السوقية المضافة (MVA) الفرق بين القيمة السوقية للشركة ورأس المال المستثمر بها من قبل الملاك والمقرضين، وبهذه الصورة التحليلية فإن القيمة السوقية المضافة - وفق وجهة نظر الشركة المسوقة - تعد معياراً فائقاً وشاملاً في قياس وخلق الثروة كما أنها المقياس للفاعلية التشغيلية في شركات الأعمال وفقاً لقدرتها وكفاءتها في ربط العوامل التي تعود إلى نجاح الشركة وفعاليتها.

¹ حمزة الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، ط2، 2008، ص179

ومن هنا نميز بين مضمون المعيارين، القيمة السوقية المضافة MVA والقيمة الاقتصادية المضافة EVA، إذ أن هذا الأخير يشكل نمطا ومنهجاً لتقييم الأداء الداخلي في حين يعرض معيار القيمة السوقية المضافة MVA تقييماً للأداء الخارجي.

هذا يعني أن القيمة السوقية المضافة ما هي إلا معيار السوق المالي للقيمة التي تنشدها الإدارة المالية لشركة الأعمال وهذه القيمة قد تحققها الإدارة وتضيفها إلى ثروة حملة الأسهم أو تهدرها إذا ما اتجه الأداء المالي نحو الهبوط، بمعنى آخر هي المقياس النهائي للقيمة التي يتم توليدها أو إهدارها من الشركة.

2. العوامل المؤثرة في القيمة السوقية المضافة

تتأثر القيمة السوقية المضافة MVA بعدد من العوامل الرئيسية بعضها يؤثر بالزيادة والآخر بالنقصان. ومن هذه العوامل:¹

أ. معدلات النمو Growth Rate

ويقصد بها العلاقة بين النمو في الإيرادات وصافي الربح التشغيلي ورأس المال المستثمر في الشركة، فيجب أن يكون هناك نمواً في الإيرادات وصافي الأرباح التشغيلية تفوق كلفة رأس المال المستثمر لكي تكون القيمة السوقية المضافة MVA موجبة.

ب. كثافة رأس المال المستثمر Invested Capital Intensity

ويقصد بكثافة رأس المال المستثمر، مقدار رأس المال المستثمر لتحقيق دينار من الإيرادات، أي كلما قل رأس المال المستثمر لتحقيق دينار من الإيرادات كلما زادت القيمة السوقية المضافة نظراً لانخفاض كلفة رأس المال.

ج. قيمة هامش الربح Value Of Profit Margin

يقصد بهذه القيمة الحد الأدنى من هامش الربح اللازم لتحقيق وزيادة قيمة حقوق المساهمين أي أنه كلما قل الحد الأدنى لهامش الربح اللازم لتحقيق زيادة في قيمة حقوق الملكية كلما زادت القيمة السوقية المضافة.

¹ مرجع نفسه، ص 180

➤ طريقة حساب القيمة السوقية المضافة

يعتبر معيار القيمة السوقية المضافة من المعايير الحديثة لتقييم أداء شركات الأعمال وبالتالي هناك العديد من الاجتهادات والمحاولات لإيجاد الطريقة الأمثل لاحتساب وتحديد القيمة السوقية المضافة.

حيث يتم حساب القيمة السوقية المضافة MVA وفق طريقتان هما:¹

الطريقة الأولى: تعبر القيمة السوقية عن الفرق بين الرسمة البورصية والمبلغ المحاسبي للأموال الخاصة وفق العلاقة:

$$MVA = VM - VC$$

الطريقة الثانية:

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

المطلب الثالث: مؤشرات أخرى

وتتمثل هذه المؤشرات فيما يلي:²

أولاً: مؤشر عائد التدفق النقدي على الاستثمار CFROI

هو عبارة عن معدل العائد المحقق من استثمارات المنشأة. وعند مقارنته مع التكلفة المتوسطة المرجحة للرأسمال (WACC) نستطيع معرفة ما إذا هدمت أو خلقت قيمة، فالفارق بين عائد التدفق النقدي على الاستثمار والتكلفة مضروباً في مبلغ الاستثمار يعطينا إجمالي المردودية التي استطاعت المنشأة تحقيقها، والهدف من هذا المؤشر هو تقييم المنشأة ككل عن طريق تطبيق التقنيات المالية لاختيار المشروع أو الاستثمار الملائم وتمويله أيضاً. ولحساب هذا المؤشر يجب معرفة التدفقات النقدية التشغيلية بعد الضريبة والتي تحسب كما يلي:

¹ أرحاب هلال وسام، مرجع سبق ذكره، ص.60.

² بوقرة رابح، يجب وضع عنوان المداخلة الملتقى الدولي حول صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة المسيلة، الجزائر، يومي 14-15 افريل 2009، ص.515.

التدفقات النقدية التشغيلية = نتيجة الاستغلال بعد الضريبة + الاهتلاكات + مؤونات الاستغلال - الحاجة من رأس المال العامل للاستغلال

وبفضل هذه التقنية فإن مؤسسة: "veba management system" حققت نجاحا باهرا منذ سنة 1993 اعتماد على مؤشر عائد التدفق النقدي على الاستثمار CFROI الذي تستخدمه دوريا. والذي يمكن حسابه بالمعادلة الآتية:

$$CFROI = \frac{\text{التدفقات النقدية الإستغلال بعد الضريبة}}{\text{مجموع الأموال الإقتصادية الخاصة}}$$

وتعطي المردودية الاقتصادية بـ:

$$\frac{(WACC - CFROI)}{\text{مجموع الأموال الإقتصادية الخاصة}} = \text{المردودية الإقتصادية}$$

فمؤشر CFROI هو المعدل الحالي الموافق للتدفقات النقدية التاريخية للاستغلال المحققة خلال فترة الاستثمار، ويعتبر هذا المؤشر من بين المؤشرات التي تعتمد على القيمة الاقتصادية ومن مزاياه أنه يمكن استخدامه لتتبع اتجاهات المنشأة في الأجل الطويل. ذلك لأنه يمكننا من تحديد مرحلة النضج ومرحلة تباطؤ النمو وينعكس ذلك في قيمة المنشأة في السوق من خلال شهرة الحل سلبا أو إيجابا.

وخلاصة القول فإن عائد التدفق النقدي على الاستثمار يعتبر كأداة لتحديد أسعار الأسهم في المستقبل والتنبؤ، وغالبا ما يستعمل لتحديد قيمة المنشأة في استراتيجيات الهيمنة (أي إدارة منشأة وتوجيهها بما يخدم مصالح الهيمن ...). من قبل منشأة أخرى تسعى لذلك.

ثانيا: الربح الاقتصادي EP

تنبت العديد من المؤسسات الربح الاقتصادي EP لقياس الأداء وتقييم ومكافأة الأداء الإداري بدلا من الربح المحاسبي، حيث إن الربح الاقتصادي في جوهره هو الفرق بين الإيرادات والتكاليف، إذ تشمل التكاليف كل النفقات التي تتحملها المؤسسة بما فيها تكلفة رأس المال، وما تم التركيز عليه في مفهوم الربح الاقتصادي هو لفت الانتباه إلى تكلفة رأس المال.

ويتم حسابه وفقا للقانون التالي:¹

الربح الاقتصادي = الإيرادات - (التكاليف + تكلفة رأس المال)

ثالثا: مقياس عائد الأعمال الإجمالي **TBR**

قدم مكتب بوسطن للاستشارات مقياس عائد الأعمال الإجمالي كمقياس داخلي مكمل لمقياس عائد المساهم الإجمالي، ويعبر مقياس عائد الأعمال الإجمالي عن عوائد الأصول الموجودة بحوزة المنشأة والنمو المستقبلي في الأصول، ويحسب بجمع عائد التدفقات النقدية الحرة FCF بالنسبة للقيمة السوقية للمنشأة مضافا إليها نسبة التغير الحاصل في القيمة السوقية للمنشأة بين بداية الفترة MV_1 ونهايتها MV_{t-1} وتكتب عاكة عائد الأعمال الإجمالي لفترة واحدة كما يلي:

$$TBR_t = \frac{FCF_t}{MV_{t-1}} + \frac{MV_t - MV_{t-1}}{MV_{t-1}}$$

يشير مكتب الاستشارات إلى إمكانية استخدام مقياس عائد الأعمال الإجمالي كأساس لقياس الأداء من خلال مقارنته مع تكلفة رأس المال، تحديد المكافآت وتقييم السياسات الاستثمارية، ومن جانب آخر توجه لمقياس عائد الأعمال الإجمالي بعض الانتقادات في كونه مقياس يتجاهل تكلفة رأس المال في حسابه مقارنة ببقية المقاييس من نفس الصنف التي تدمجها كمعدل للخصم، كما يعتمد في حسابه على المعلومات السوقية مما يثير التساؤل بمدى قبوله لإدارة الأداء الداخلي.²

¹ عدنان تايه النعيمي وأرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي (اتجاهات معاصرة)، دار البازوري، الأردن، 2007، ص.97.

² هشام بحري، تقييم مقاييس الأداء من منظور خلق القيمة للمساهم، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 42، المجلد ب، جامعة قسنطينة 2، الجزائر، 2014، ص 95.

خلاصة الفصل الثاني

تعد كل من النسب والمؤشرات المالية إحدى أهم أدوات التحليل المالي التي تستعملها أغلب المؤسسات الاقتصادية لمعرفة وضعيتها المالية الحالية والمستقبلية هذا من جهة، وتفادي المخاطر التي قد تتعاقب عليها وتعرقل استثماريتها من جهة أخرى. ولكون المؤشرات المالية تمتاز عن غيرها من أدوات التحليل المالي المعروفة بسهولة وسرعة التحضير، فهي لا تتطلب من القائم بعملية التحليل المالي سوى الاختيار المناسب، والأمثل للمؤشرات المالية وصلاحياتها للاستخدام في تقييم أداء المؤسسة، حيث إن توفير مؤشرات أساسية لتقييم الأداء المالي يتم من خلال التفسير الصحيح للأرقام المستخدمة من النسب المالية.

ومن هذا المنطلق وضح هذا الفصل تطور أدوات قياس الأداء خلال القرن العشرين وعرض أهم مؤشرات لتقييم الأداء المالي التقليدية والحديثة المشار إليها.

تم التطرق إلى التعريف بأهم مؤشرات تقييم الأداء المالي التقليدية التي لا تزال تلقى قبولا في الأوساط المهنية والعملية.

كما تم عرض البدائل المقترحة من خلال تطوير المؤشرات الحديثة لتقييم الأداء المالي من منظور خلق القيمة والتي تم الترويج لها واكتسبت قبولا واسعا، مع توضيح طرق حسابها.

الفصل الثالث:

تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال
باستخدام المؤشرات التقليدية ومؤشرات
خلق القيمة

تمهيد:

إن المؤسسة الاقتصادية تجعل من القيمة المحرك والهدف الذي تركز عليه عملية التسيير وأن هذه الأخيرة تتعلق بشكل أساسي بقدرة المؤسسة على تحقيق النجاح المالي. بعد التطرق في الفصلين السابقين إلى تقييم الأداء المالي للمؤسسة الاقتصادية ومختلف المؤشرات المتعلقة بالأداء من مؤشرات تقليدية و أخرى حديثة، سيتم في الجانب التطبيقي إسقاط ما تم تناوله نظريا على الواقع العلمي، ومعرفة مدى نجاح المؤشرات السابقة الذكر في تقييم الأداء المالي وأكثرهما فعالية في ذلك.

يعد قطاع الصناعة الصيدلانية من القطاعات الحساسة التي تتطلب حجم هائل من البحث العلمي فمجمع صيدال يعتبر من أهم المجمعات الناشطة اقتصادي أو التي تدرج في بورصة الجزائر والتي وقع عليها الاختيار لفترة 2018-2022 وذلك من خلال التعرض إلى:

المبحث الأول : تقديم لمجمع الصناعي صيدال

المبحث الثاني: تحليل متغيرات الدراسة

المبحث الأول: تقديم المجمع الصناعي صيدال

إن التطورات الاقتصادية المتسارعة والتقلبات التي شهدتها العالم في جميع النواحي وخاصة الأزمات التي مر بها العالم والتي أهمها أزمة كوفيد2019 جعل من مجمع صيدال أحد أهم المؤسسات في البلاد خلال تلك الفترة فهو يتمتع بخبرة كبيرة في مجال صناعة الدواء قرابة 40 سنة أو أكثر والذي مر بجملة من مراحل التطور والإصلاحات وصولا إلى ما هو عليه الآن وهو ما سمح له بتحقيق غايات عدة كزيادة الإنتاجية والمبيعات والحصة السوقية.

المطلب الأول: التعريف بالمجمع الصناعي صيدال

من خلال المطلب التالي سيتم التطرق إلى مجموع من المعلومات التي تقدم مجمع صيدال والذي يمثل نموذجا مستقبليا لصناعة الدواء.

أولا: نشأة مجمع صيدال

فيما يلي إدراج للمراحل التي مر بها مجمع صيدال منذ نشأته الأولى:¹

← لقد تمثلت ممتلكات المؤسسة الوطنية للإنتاج الصيدلاني **ENPP** في وحدات الإنتاج بالجزائر العاصمة ومركب المضادات الحيوية بالمدينة الذي كان بجيازة الشركة الوطنية للصناعات الكيماوية **SNIK** (**Société National des industries chimiques**) آنذاك.

← وفي سنة **1984** تغير اسم المؤسسة الوطنية للإنتاج الصيدلاني لتصبح تحت تسمية

"صيدال **SAIDAL**" وأصبحت صيدال مؤسسة اقتصادية عمومية تتمتع بالاستقلالية في التسيير.

← في فيفري **1989** وذلك تطبيقا لسياسة استقلالية المؤسسات، وتم بموجب ذلك تحويل رأسمالها إلى أسهم، وأصبحت مؤسسة وطنية ذات أسهم، وفي إطار الإصلاح المالي للمؤسسات القطاع العمومي سنة **1993**،

¹ فاطمة محبوب، تأثير التحالفات الإستراتيجية على الأداء التنافسي للمؤسسة الصناعية، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد صناعي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015-2016، ص.154.

الفصل الثالث تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال باستخدام المؤشرات التقليدية ومؤشرات خلق القيمة

تحملت الدولة جميع ديون وخسائر صيدال ومن جهة أخرى سمحت لهما بإنشاء مؤسسات أو فروع جديدة تابعة لها.

← واستنادا لمخطط إعادة الهيكلة الصناعية في بداية سنة 1997 والذي تم بموجبه تقييم المؤسسة بتشخيصها داخليا وخارجيا، تحولت المؤسسة في 1998/02/02 بموجب عقد رقم 085/97 إلى "المجمع الصناعي صيدال".

وكان الهدف من هذه الهيكلة تمكين المجمع من البحث في مجال الطب البشري والبيطري، بالإضافة إلى لامركزية القرارات، حيث طرأت أولى التحولات على الصعيد التنظيمي الذي كان مركزها في السابق. وتم إعادة تنظيم المؤسسة إلى ثلاث فروع: **Biotic، Antibiotical et Pharmal**، وهذا ما يسمى بالتنظيم الأفقي، بينما تم إحداث تنظيم عمودي بالشراكة مع الأجانب مثل **Pfizer** وغيرها من المنظمات العالمية.

← وفي مارس 1999 وبعد أن قرر المجلس الإداري فتح 20% من رأسماله للمساهمين الخواص، دخل المجمع الصناعي صيدال بورصة الجزائر وقدرت قيمة السهم الواحد بـ 800 دج وكان أول تسعيرة للأسهم في المجمع، ومن خلال مسيرته تمكن المجمع الصناعي صيدال من تحقيق نتائج هامة، وتمتع نشاطه بتطور ملحوظ على المستوى الوطني والمغاربي وفي الحوض الأبيض المتوسط.

← ويتاريخ 2000/03/12 تم اختيار المجمع الصناعي صيدال مع 54 مؤسسة أخرى من بين 145 مؤسسة كبرى من أجل خصوصيتها واستكمال فتح رأسمالها والبحث عن شريك إستراتيجي بهدف تحسين قدرتها التنافسية.

← في سنة 2009 رفع المجمع الصناعي صيدال من حصته في رأسمال سوميدال إلى حدود 59%، وفي سنة 2010 قام المجمع بشراء 20% من رأسمال منظمة إبرال كما رفع المجمع من حصته في رأسمال منظمة تافكو من 38.75% إلى 44.51%، وخلال سنة 2011 قام بمجمع صيدال برفع حصته في رأسمال إبييرال إلى حدود 60%.

كما شرع المجمع الصناعي صيدال في جانفي 2014 في إدماج فروعه الآتي ذكرها عن طريق الإمتصاص: "أنتيبيوتيكال، فارمال وبيوتيك"، حيث أدى هذا القرار الذي تمت الموافقة عليه من قبل هيئاته الإدارية إلى تنظيم جديد في الهيكل التنظيمي للمجمع

ثانيا: التعريف بالمجمع الصناعي صيدال، والفرص و التهديدات التي تواجهه

1. التعريف بمجمع صيدال

يعتبر المجمع الصناعي صيدال مؤسسة ذات أسهم يقدر رأسمالها، 25000000000 دج، ويتكون من عدة مديريات مركزية وثلاث فروع، إضافة إلى مركز البحث والتطوير وثلاث وحدات توزيع ومديرية التسويق والمبيعات". ويحترف المجمع الصناعي صيدال في ميدان صناعة المواد والمنتجات الصيدلانية، حيث تتمثل المهمة الرئيسية له في تطوير إنتاج وتسويق المواد الصيدلانية الموجهة للاستقطاب البشري والبيطري، ويمكن تقسيم مهام المجمع إلى مهام أساسية وأخرى ثانوية، حيث تتمثل المهام الأساسية في¹:

- إنتاج مواد مخصصة لصناعة الدواء.
- الاهتمام أكثر بالمهام التجارية التوزيع والتسويق المنتجات المجمع غير كامل التراب الوطني لتغطية السوق الوطنية والسعي لاختراق الأسواق الدولية.
- تسير المحفظة المالية الخاصة بالمجمع الصناعي صيدال.
- إنتاج الأساس الفعال للمضادات الحيوية.
- تأمين الجودة ومراقبة تحليل وتركيب الدواء.
- المراقبة الإستراتيجية لجميع الفروع والتكيف معها.
- تحديد استراتيجيات عمليات الإنتاج، تطوير المنتجات الجديدة والإتصال الطبي والتسويق.
- القيام بالبحوث التطبيقية وتطوير الأدوية الجنسية.
- تسير المحفظة المالية الخاصة بالمجمع صيدال الصناعي.
- تحضير وإعداد السياسات العامة للمجمع الخاصة بمختلف الاستراتيجيات الصناعية، المالية والتسويقية، بينما تتمثل مهام المجمع الثانوية في الأتي:
 - ❖ إنتاج منتجات التعبئة والتغليف.
 - ❖ صيانة ذاتية التجهيزات الإنتاج والعمل على تطوير التقنيات المستعملة في الإنتاج من أجل ضمان النوعية عبور ونقل السلع .ورفع الطاقة الإنتاجية.

¹ بن غزال ابتسام، أثر المرونة الإستراتيجية على الأداء الإستراتيجي للمجمعات الصناعية، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في علوم التسيير، تخصص إدارة أعمال المجموعات الصناعية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2019-2020، ص.163

❖ تقديم الخدمات والتشكيل أو التركيب Fasonnage والتحليل.

❖ ويعتبر الوفاء بالالتزام الدقة والانضباط من قيم المجمع.

ويطمح مجمع صيدال الرائد في إنتاج الأدوية، والمنتجات المشابهة في السوق الجزائرية إلى تعزيز وضعيته في السوق المحلي، والعمل على ترقيتها إلى المستوى الدولي، وذلك من خلال السعي نحو تحقيق الأهداف الإستراتيجية التالية:

✓ تحقيق الأمن الدوائي " Assurance médicale " .

✓ ضمان موقع فعال على المستوى الوطني والإقليمي وكذا اختراق السوق العالمية.

✓ الإرضاء الكلي والدائم للزبون وهذا يوضع سياسة تسيير للنوعية والجودة تدريجيا.

✓ تنوع قائمة المنتجات، حيث وضعت سياسة بحث وتطوير جديدة للأدوية الجنسية على أشكال

جالونسية الأجيال جديدة وتكنولوجية متطورة.

✓ تطوير الشراكة من خلال مشاريع مع مخابر ذات سمعة عالمية سواء عن طريق عقود شراكة أو اتفاقيات

التصنيع، الإنتاج، الاستيراد التصدير، تسويق المنتجات الصيدلانية والمواد الكيميائية على شكل مواد أولية

أو منتجات نصف مصنعة أو منتجات تامة الصنع موجهة للاستغلال البشري والبيطري.

✓ تقديم أدوية منافسة من حيث الجودة والسعر، وترقية نشاطاته بما فيها التسويق و ضمان الجودة.

✓ المشاركة في كل العمليات الصناعية والتجارية والتي يمكن ربطها بهدف المجمع عن طريق إنشاء منظمات

جديدة أو فروع الخلق مناصب شغل.

✓ الحفاظ والرفع من حصص السوق الوطنية لضمان استمرارية المجمع الذي يضمن له الدخول إلى الأسواق

الخارجية والبحث الدائم على النمو الاقتصادي والمالي.

✓ تقليص فاتورة استيراد الأدوية التي تقارب ما قيمته 600 مليون دولار سنويا.

2. فرص وتهديدات التي يواجهها المجمع

بعد تحرير السوق الوطني للأدوية أصبح مجمع صيدال يواجه فرصا وتهديدات عدة، مما يستدعي ضرورة اغتنام الفرص المتاحة ومواجهة هذه التهديدات من خلال تبني إستراتيجية طويلة المدى تأخذها في الحسبان، وعليه يمكن تبيان هذه الفرص والتهديدات على النحو التالي¹:

أ- الفرص

وتتمثل في النقاط التالية:

- يمتلك المجمع خبرة في مجال الإنتاج الصيدلاني تفوق ثلاثين سنة مما يستدعي استغلالها وتثمينها من خلال تحسين الإنتاج وتنويعه والتعريف به محليا ودوليا.
- وجود أيدي عاملة مؤهلة سواء في مجال التسيير أو المخابر.
- دخول المجمع لبورصة الجزائر للقيم المنقولة، وهو ما يسمح له من زيادة مصادر التمويل وبالتالي التوسع في الإنتاج.
- وجود إمكانيات شراكة متنوعة مع أكبر المخابر والمنظمات العالمية في مجال صناعة الأدوية.
- حصول المجمع على شهادات " الإيزو " لمطابقة منتجاته لمواصفات الجودة العالمية.

ب- التهديدات

ويمكن تلخيصها في النقاط التالية:

- وجود منافسة قوية في سوق الأدوية خاصة من طرف المصدرين الأجانب، والمستوردين الخواص، تشكل تهديدا لمكانة المجمع الصناعي صيدال في السوق الخاصة.
- وجود بعض العوائق والصعوبات في الحصول على المواد الأولية.
- عدم وجود ثقافة استهلاك المنتج المحلي لدى الجزائريين.

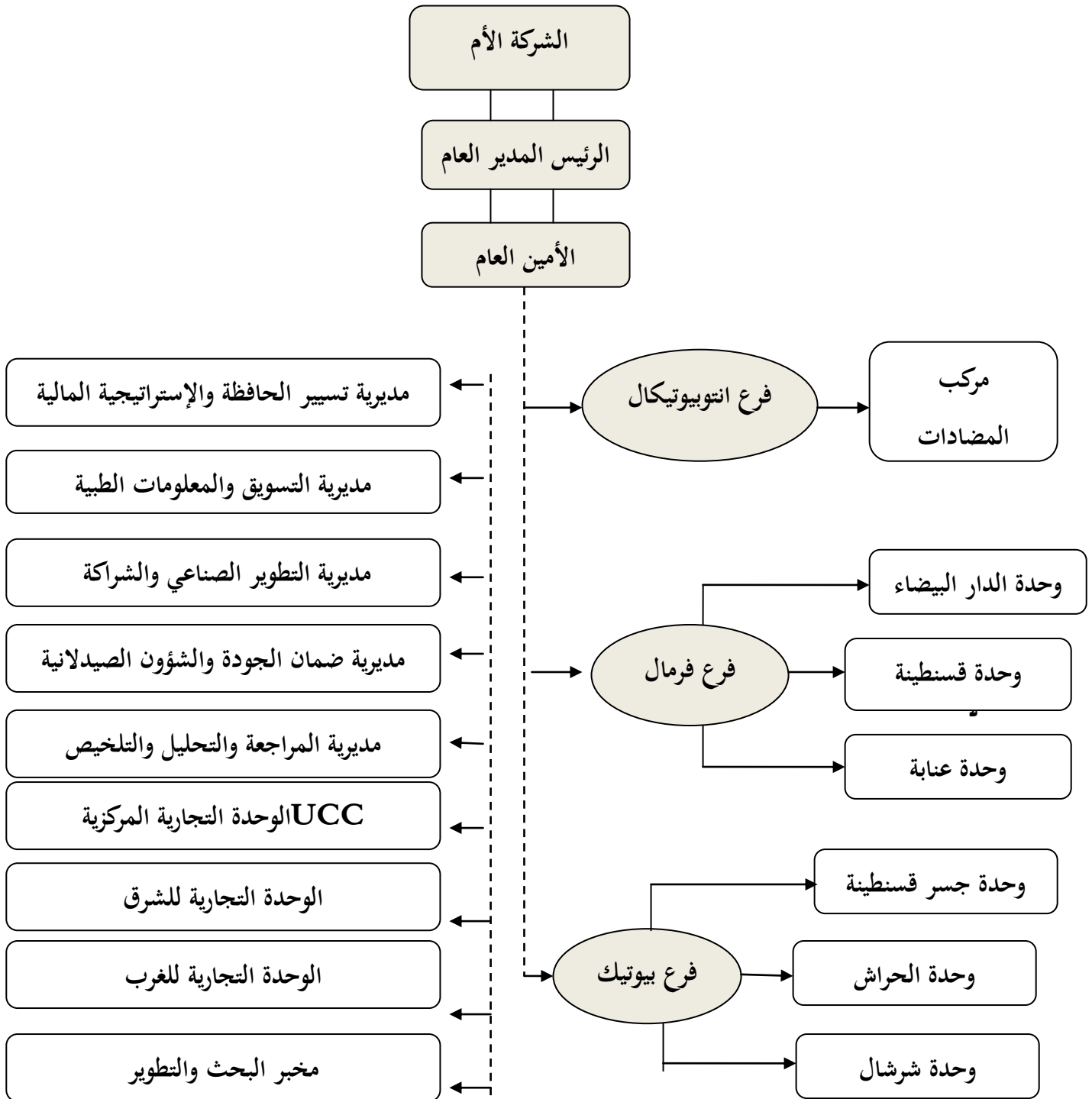
¹حسن بوزناق، التسيير الحديث للكفاءات في المؤسسة مدخل لتحقيق الميزة التنافسية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص اقتصاد تطبيقي وإدارة منظمات، جامعة باتنة -1- الحاج لخضر، 2020/2019، ص.225.

- تهديد اتفاقية حقوق الملكية الفكرية في حالة انضمام الجزائر للمنظمة العالمية للتجارة، وهو ما ينعكس سلبا على ارتفاع الأسعار والمطالبة بالبراءة الأصلية ما لم تقوم صيدال بتسجيل منتجاتها.

ثالثا الهيكل التنظيمي للمجمع الصناعي صيدال

يملك مجمع صيدال، كما هو الحال مع المؤسسات الأخرى هيكلًا تنظيميًا وفروعًا متنوعة تتناسب مع نشاطاته الخاصة والذي يمكن تمثيله في الشكل الموالي :

الشكل رقم (03- 01) الهيكل التنظيمي لمجمع صيدال



المصدر: حسن بوزناق، التسيير الحديث للكفاءات في المؤسسة مدخل لتحقيق الميزة التنافسية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص اقتصاد تطبيقي وإدارة منظمات، جامعة باتنة -1- الحاج لخضر، 2020/2019، ص.227.

وتتمثل مهام كل قسم فيما يلي:¹

➤ **المؤسسة الأم: La Société Mère** وهي تشمل الإدارة العامة للمجمع الفروع الإنتاجية وأهم مساهمات

المجمع، والوحدة التجارية للوسط، مركز التوزيع بباتنة ووهران مركز البحث والتطوير ومركز التكافؤ الحيوي

ويمكن تعريف هذه المديریات والمراكز فيما يلي:

➤ **الرئيس المدير العام:** يوجد في أعلى هرم المجمع وهو الذي يباشر عملية تسييره، إذ يقوم بإعطاء اللوائح

والقرارات إلى المديرين المركزيين كما يقوم بالاجتماع معهم للنظر في التطورات الجارية على مستوى المجمع

كما يجتمع الرئيس المدير العام بمجلس الإدارة حسب الضرورة الملحة لدراسة المشاكل والحلول المترتبة عن

سير المجمع، ومن بين مهام الرئيس المدير العام ما يلي:

● تمثيل مجمع صيدال داخليا وخارجيا.

● وضع السياسة العامة للمجتمع وتحديد الإستراتيجية الشاملة.

➤ **الأمين العام:** يمثل الهيئة الاستشارية التي تتولى مهمة التنسيق والمساعدة في عملية اتخاذ القرارات، له

تقريبا نفس الصلاحيات للرئيس المدير العام فقط وأن الفرق بينهما هو أن الرئيس المدير العام هو الذي

يتأس مجلس الإدارة للمجمع في كل قراراته، أما الأمين العام يعتبر كمحرك للمجمع لديه صلاحيات

خاصة بالتسيير الداخلي للمجمع.

➤ **المصالح الوظيفية:** والمتمثلة في:

● **مديرية التدقيق الداخلي:** تتمثل مهمتها أساسا في مراقبة التسيير، والمراجعة الداخلية لجميع حسابات

المجمع وكذا عمليات التحليل المالي.

¹توغني صبرينة، دور التفكير الاستراتيجي في تفعيل القدرات الابداعية للمؤسسة، اطروحة دكتوراه مقدمة للحصول على درجة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص منظمات، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014 ص.143.

- **مديرية إدارة البرامج:** مهمتها إعداد دفاتر شروط المشاريع الجديدة، بالإضافة إلى وضع الخطط التأهيل الوحدات الإنتاجية.
- **مديرية ضمان الجودة:** تتمثل مهمتها في مراقبة مدى تطابق المواد المنتجة في صيدال مع المواد الأصلية وكذا العمل على ترقية الجودة، كما تعمل على وضع وتنفيذ خطط تحسين النوعية وبالتالي تحقيق الجودة في المنتجات والنشاطات في صناعة الأدوية.
- **مديرية الشؤون الصيدلانية:** تعتبر همزة وصل بين مجمع صيدال ووزارة الصحة، تتولى مهمة الإعلام الطبي ومراجعة ملفات صنع الأدوية، تمتلك فريق مختص في التسويق الطبي وشبكة من المندوبين الطبيين تغطي معظم التراب الوطني، مع تقديم مختلف دعائم التكوين والمعلومات الطبية، كما تعمل على التأكيد من مدى المطابقة بين ما تم إنجازها وبين ملفات الدواء، بالإضافة إلى قيامها بدراسة الملفات التقنية والصيدلية ويعتبر إنشاء هذه المديرية كرد فعل للمنافسة التجارية التي أدت إلى الاهتمام بالتسويق الصيدلاني.
- **مديرية أنظمة الإعلام:** تقوم بإعداد الخطط والسياسات في مجال أنظمة الإعلام الآلي، وإعداد البرمجيات كما تسهر على برمجة الوثائق وصيانة الهيكل القاعدي للمعالجة والاتصال وربط مختلف الوحدات التنظيمية بشبكة الاتصالات عبر الانترنت لتسهيل وصول المعلومات والعمل على توحيد البرامج وإعدادها وفق الهيكل التنظيمي الجديد.
- **مديرية التطوير الصناعي والشراكة:** مهمتها السهر على تطوير أساليب الإنتاج بالاعتماد على التكنولوجيا الحديثة، وكذا ترقية الشراكة مع المخابر العالمية، وتختتم بالاستثمار خاصة في مجال الشراكة سواء مع المحليين أو الأجانب من أجل تعزيز المكانة الدولية للمجمع في الأسواق العالمية، بالإضافة إلى تحديد مشاريع التحالفات الإستراتيجية.

- **مديرية المالية والمحاسبة:** تتمثل المهام الأساسية لهذه المديرية، في تسيير وضع الإستراتيجيات المالية، وكذا تسيير الميزانية، المحاسبة والمالية والعمليات التمويلية على المدى المتوسط والطويل، وكذا المساهمة في تسيير الموازنة ومتابعة محفظة الأوراق المالية عبر السوق الثانوية (البورصة)، وإعداد جدول النتائج والحسابات.
- **مديرية المشتريات:** مهمتها إدارة عمليات الشراء من خلال توفير مستلزمات العمليات الإنتاجية وكذا مختلف احتياجات الجمع بالشكل المناسب وفقا للأنظمة والإجراءات المعتمدة.
- **مديرية الممتلكات والوسائل العامة:** مهمتها تسيير الوسائل المالية والمادية، وإعداد تقديرات ميزانية الجمع كما تعمل على تطبيق الميزانيات الممنوحة للمصالح الخارجية وضمان متابعتها وتقييمها، وكذا تسيير وصيانة العتاد والممتلكات العامة للمجمع.
- **مديرية الإعلام والاتصال:** تعمل على تطوير التقنيات الجديدة الخاصة بالإعلام والاتصال لكل نشاطات الجمع، كما تحتم بإعداد النشرات الداخلية التي تهتم بكل نشاطات الجمع بالإضافة إلى مهمة إصدار المجلات التالية: " Info Saidal " و"صيدال للصحة" Saidal santé و " صدى صيدال " Saidal écho وكذا إنشاء موقع الأنترنت : www.Saidal Group.dz
- **مديرية الإستراتيجية والتنظيم:** مهمتها إعداد الدراسات المرتبطة بتحديد الأهداف الإستراتيجية للمجمع والسهر على متابعتها وتنفيذها، وتأمين دخول الجمع في السوق المحلية والدولية، من خلال وضع إستراتيجية تركز على اتفاقيات الشراكة واستحداث وحدات إنتاجية أو الحصول على رخص الإنتاج والتصنيع.

- **مديرية الشؤون القانونية:** تتم بكل القضايا القانونية التي تمم المجمع، وضمان المساعدة القانونية الجميع هيكله، إضافة إلى إعداد النصوص التنظيمية والقانونية التي تساهم في تنفيذ برامج العمل، ومتابعة مختلف النزاعات التي يكون فيها المجمع طرفاً فيها، ودراسة مختلف عقود الشراكة.
- **مديرية التكوين:** مهمتها إعداد الاحتياجات التكوينية ووضع وتنفيذ برامج تكوين الأفراد العاملين والمخصصة لتنمية معارفهم وتحسين مستوياتهم.
- **مديرية الموارد البشرية:** وهي التي تتولى تسيير الموارد البشرية وتعتبر من أهم المديريات في المجمع كونها همزة وصل بين إدارة المجمع والأفراد العاملين من جهة وبين الإدارة والنقابة من جهة أخرى، لم تعد مديرية الموارد البشرية مسؤولة عن الأعمال الروتينية كضبط تعداد المستخدمين وتصرفاتهم وحفظ الملفات والمحلات الخاصة بالأفراد فقط بل أصبحت تعني باستقطاب وتوظيف الكفاءات البشرية وتسيير الأفراد والمستخدمين الأجور وتطوير الموارد البشرية والتكوين، تقييم الأداء.... وغيرها.
- وتعمل هذه المديرية على تسيير الحياة المهنية للأفراد العاملين منذ بداية العمل حتى نهاية الخدمة سواء بالتقاعد أو الوفاة أو تسريح..... كما أنها مسؤولة عن توفير واستقطاب الكفاءات المناسبة ووضعها في المكان المناسب، وهذا من خلال إبداع المترشحين للطلبات وملفات العمل لديها من طرف المصالح والمديريات الأخرى.
- **مديرية التسويق والمبيعات:** وهي التي تتولى مهام التسويق بالدرجة الأولى كما تعمل على دراسة السوق قصد إدخال تحديث على منتجات المجمع، وتوجيه المجمع في سياسته الإنتاجية والبيعية، إعداد مخطط تسويقي يهدف إلى التعريف بمنتجات المجمع، وتطوير صورته وحصته السوقية، من خلال إعلام الصيادلة والأطباء بالمنتجات التي يقدمها المجمع والترويج لها، وتدعيم ركائز مراقبة الجودة، إنشاء شبكة للمندوبين الطيبين عبر كامل التراب الوطني.

• **مديرية العمليات:** مهمتها التنسيق بين مختلف الوحدات والمصانع الإنتاجية للمجمع، ولها علاقة مع

مديرية المشتريات ومديرية التسويق والمبيعات باعتبارها المكلفة بكل عمليات الإمداد واللوجيستيك من

استقبال المواد الأولية، الإنتاج وكذا التوزيع بالنسبة لكل المصانع الإنتاجية للمجمع.

المطلب الثالث: تطور نشاط المجمع الصناعي صيدال

من خلال هذا المطلب سيتم التطرق إلى مختلف التطورات المتعلقة بمجمع صيدال، والتي تم الحصول عليها من القوائم المالية المصريح بها من طرف المجمع في الموقع الخاص به للسنوات مابين 2018-2022.

أولا: تطور رقم الأعمال لمجمع صيدال

من خلال الاستعانة بجدول حسابات النتائج يلخص رقم الأعمال في الجدول التالي:

الجدول رقم (03 - 01): تطور رقم الأعمال لمجمع صيدال خلال الفترة (2018-2022)

الوحدة: مليون دينار

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
رقم الأعمال	10317	9392	9809	10211	15518
معدل النمو%	0.5%	-8.96%	4.44%	4.09%	6.29%

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول حسابات النتائج المستخرج من الموقع <https://www.cosob.org/etas>

/financiers-des-emetteurs

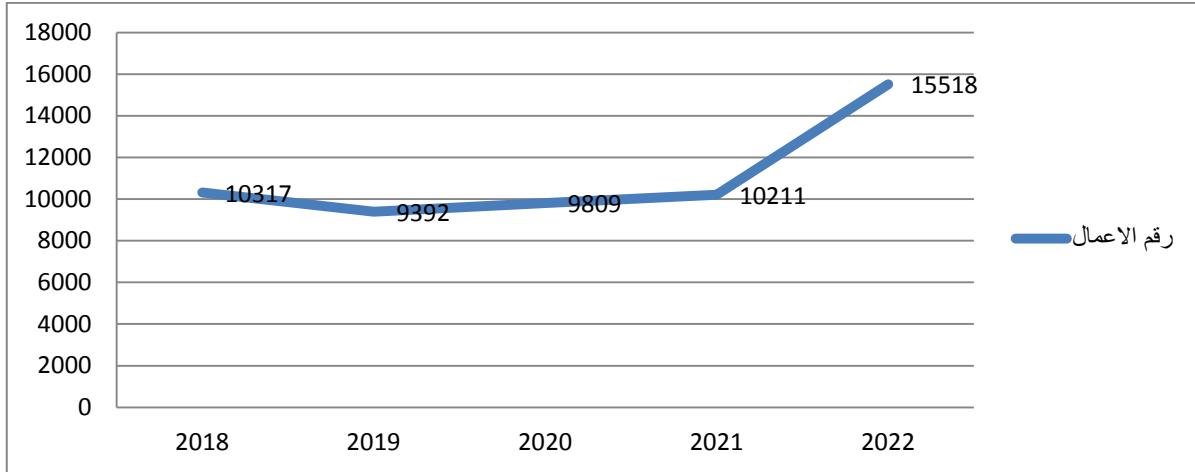
نلاحظ من الجدول أعلاه أن رقم الأعمال بلغ 10.3مليار دج سنة 2018، ويعود هذا الارتفاع إلى تعاقد المجمع مع أطراف خارجية أجنبية، لينخفض بعد ذلك إلى 9مليار دج سنتين 2019 و 2020، وهذا راجع إلى حدة المنافسة والاحتكار المتواجد على مستوى السوق الجزائرية، ثم ارتفعت إلى أن وصلت إلى 10.2مليار دج سنة 2021، وتواصل الارتفاع إلى 15.5مليار دج سنة 2022، ويعود سبب ذلك إلى زيادة إنتاج المؤسسة، وكمية المبيعات (التوافق والملائمة بين العرض والطلب)، وتحسين نظم التسيير المتبعة بالمجمع والموجهة

الفصل الثالث تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال باستخدام المؤشرات التقليدية ومؤشرات خلق القيمة

لإرضاء العميل، وتركيز المجمع على بيع منتجات ذات قيمة عالية ومطلوبة فالسوق والمتعلقة بزيادة المناعة بسبب جائحة كورونا التي مرت بها البلاد في هذه الفترة والتي كان لها أثر إيجابي على رقم الأعمال.

والشكل التالي يوضح ذلك التغير:

الشكل رقم (03-02): منحني تطور رقم الأعمال لمجمع صيدال



المصدر: من إعداد الطالبين بناء على معطيات الجدول رقم (03-01)

ثانيا: النتيجة العملية

بالرجوع إلى جدول حسابات النتائج تلخص النتيجة العملية في الجدول التالي:

الجدول رقم (03-02): النتيجة العملية لمجمع صيدال خلال الفترة (2022-2018)

الوحدة: مليون دينار

السنوات	2022	2021	2020	2019	2018
النتيجة العملية	-2461	426	329	995	1293

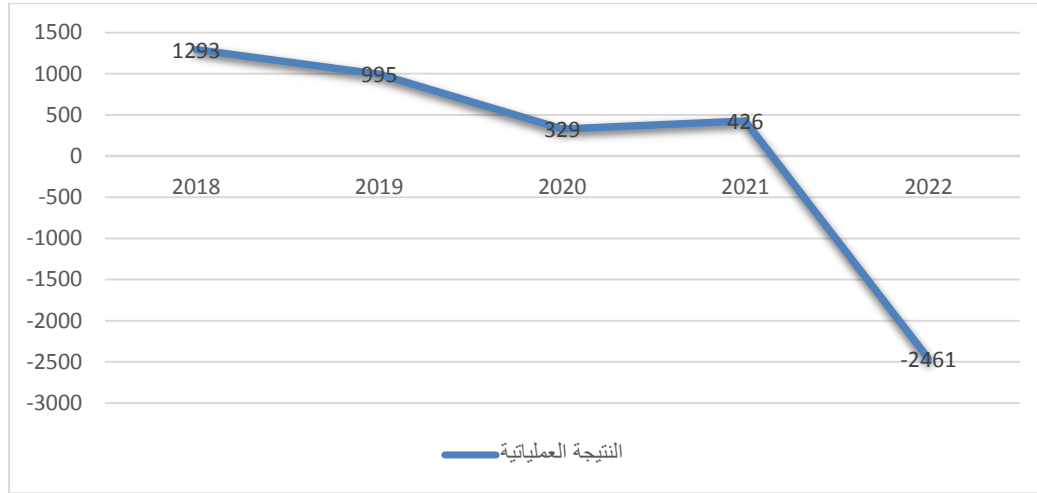
المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على جدول حسابات النتائج المستخرج من الموقع <https://www.cosob.org/etas>

/financiers-des-emetteurs

الفصل الثالث تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال باستخدام المؤشرات التقليدية ومؤشرات خلق القيمة

نلاحظ من الجدول أعلاه أن هناك انخفاض في قيمة النتيجة التشغيلية خلال الفترة المدروسة من 1.2 مليار دج سنة 2018، إلى 0.9 مليار خلال 2019 وتواصل الانخفاض إلى أن حقق المجمع نتيجة سالبة سنة 2022 بقيمة -2.4 مليار وذلك يعود لارتباطها بقيمة الاهتلاكات المرتفعة، والشكل التالي يوضح ذلك التغيير:

الشكل رقم (03-03): منحني النتيجة التشغيلية لمجمع صيدال



المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على معطيات الجدول رقم (02-03)

ثالثا: النتيجة الصافية

من خلال الاستعانة بجدول حسابات النتائج تلخص النتيجة الصافية في الجدول التالي:

الجدول رقم (03-03): النتيجة الصافية لمجمع صيدال خلال الفترة (2022-2018)

الوحدة: مليون دينار

السنوات	2018	2019	2020	2021	2022
النتيجة الصافية	1174	793	189	48	-2987

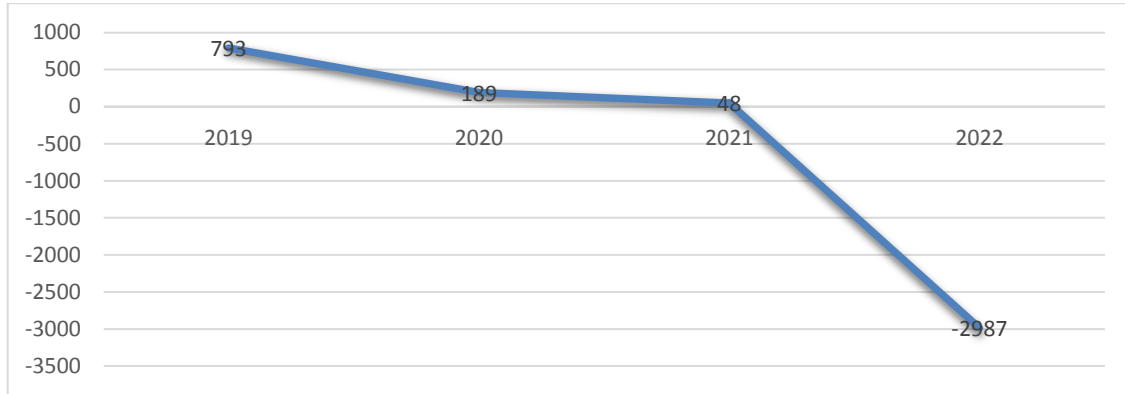
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية المستخرجة من الموقع <https://www.cosob.org/etas-financiers-des>

/emetteurs

الفصل الثالث تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال باستخدام المؤشرات التقليدية ومؤشرات خلق القيمة

نلاحظ من الجدول أعلاه انخفاض في قيمة النتيجة الصافية خلال الفترة المدروسة من 1.1 مليار دج سنة إلى 2018 إلى 793 دج سنة 2019 وتواصل الانخفاض إلى أن وصلت النتيجة الصافية إلى -2.9 مليار دج سنة 2022 أي أقل من 0.1 مليار دج، والشكل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (03-04): منحني النتيجة الصافية لمجمع صيدال



المصدر: من إعداد الطالبتين بناء على معطيات الجدول (03-03)

رابعاً: تطور حجم الإنتاج بالمجمع الصناعي صيدال

شهد المجمع صيدال خلال الفترة المدروسة تغيرات عدة في الكمية و القيمة وهذا ما يوضحه الجدول الموالي:

الجدول رقم (03-04): تطور حجم إنتاج المجمع خلال الفترة (2018-2022)

السنة	الكمية ³ 10 و.م	القيمة ³ 10 و.م
2018	124.404	8.662.646
2019	121.893	8.783.092
2020	112.227	8.244.580
2021	102.935	8.119.592
2022	151.000	1.529.9000

La source: Rapport de conseil d' administration saidal 2018,2019,2020,2021,2022.

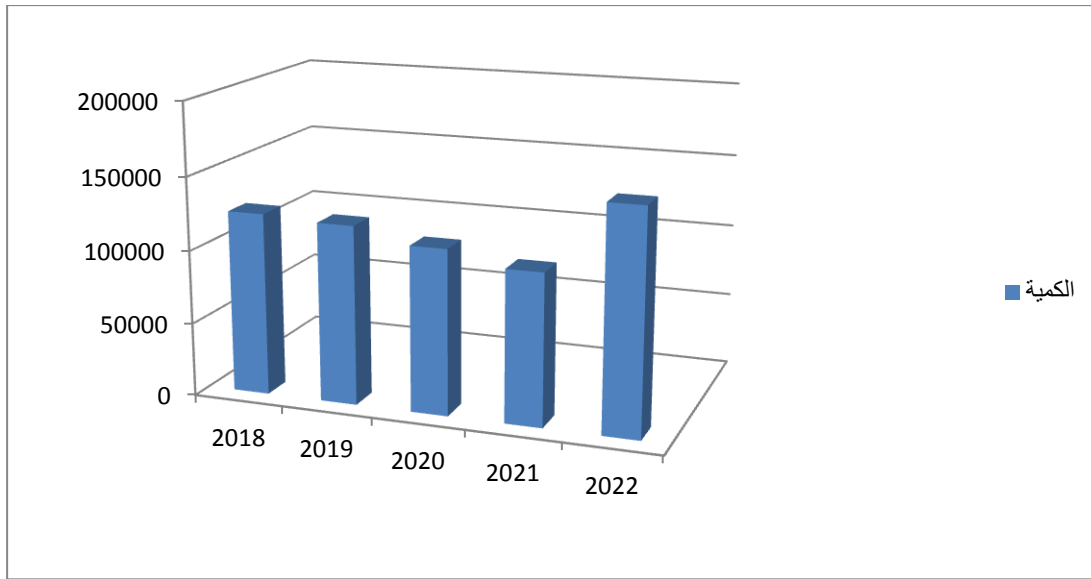
من الجدول أعلاه نلاحظ أن كمية الإنتاج سجلت تطور معتبر خلال السنوات 2018 و 2022 بنسبة

أعلى وذلك راجع إلى عدة أسباب منها مساهمة مركز البحث والتطوير في تطوير منتجات جديدة، تحديث

الفصل الثالث تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال باستخدام المؤشرات التقليدية ومؤشرات خلق القيمة

وسائل الإنتاج وتطوير تقنيات التسويق للمنتجات والأهم من ذلك الطلب المتزايد على منتجات صيدال التي تزامنت مع أزمة كوفيد19 أما بالنسبة لسنة 2022، والخصائص التي يتميز بها مجمع صيدال من قدرات عالية على التخزين واستعمال المواد الأولية وسرعة استغلالها في الإنتاج، فقد أفاد بيان قدمته الرئيسة المديرية العامة للمجمع "...فيما يتعلق بمحور الإنتاج من المنتظر أن يقوم المجمع خلال سنة 2022 بتصنيع 151 مليون وحدة بقيمة 15299 مليار دج أي بزيادة قدرتها 47% من حيث الكمية و 88% " حسب البيان¹. والشكل التالي يوضح ذلك:

الشكل (03-05): يمثل تغيرات كمية الإنتاج خلال الفترة (2018-2022)

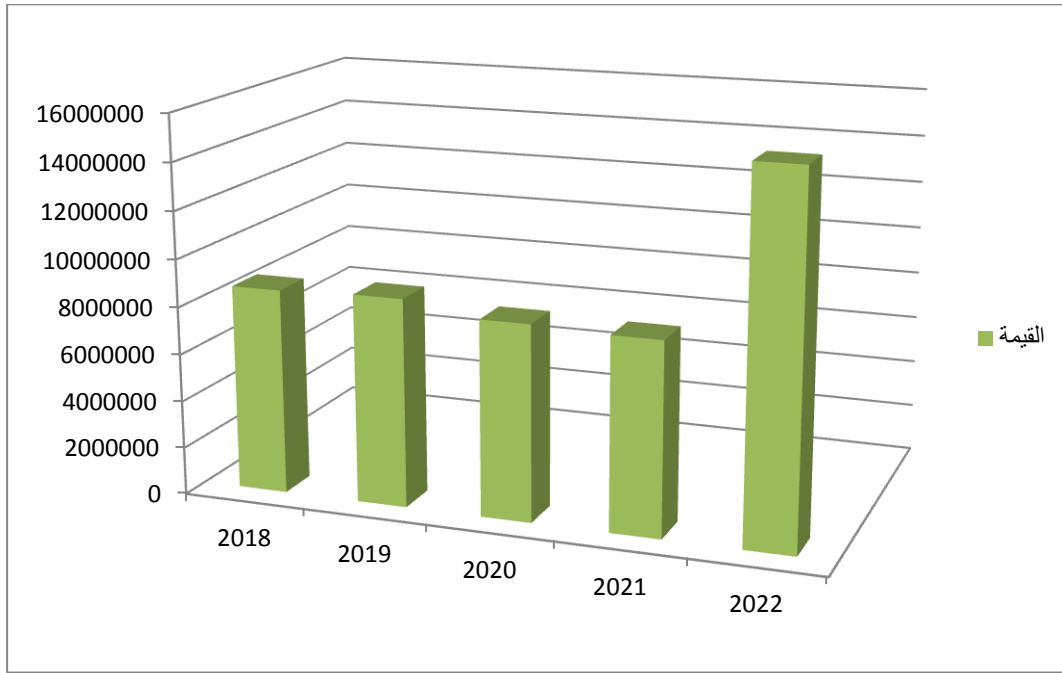


المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الجدول (03-04)

¹الموقع الرسمي لوكالة الأنباء الجزائرية، تاريخ الإطلاع 2024/05/29، والمتوفر على الموقع:

<https://www.aps.dz/economie/137160-industrie-pharmaceutique-saidal-prevoit-d-augmenter-sa-production-de-47-en-2022>

الشكل رقم (03-06): يمثل تغيرات قيمة الإنتاج خلال الفترة (2018-2022)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الجدول (03-04)

المبحث الثاني: حساب و تحليل متغيرات الدراسة

بغرض تحليل الأداء المالي لمجمع صيدال تم الاعتماد على القوائم المالية المصرح بها من طرف المجمع في الموقع الخاص به والموقع الإلكتروني لبورصة الجزائر.

المطلب الأول: تحليل الأداء بواسطة المؤشرات التقليدية

من خلال هذا المطلب وبالاعتماد على المؤشرات التقليدية سيتم تحليل الأداء المالي للمجمع ومعرفة مدى كفاءة هذه المؤشرات ونجاعتها.

أولاً: التحليل بواسطة النسب المالية

لتحليل أداء المجمع بواسطة الطرق التقليدية سيتم الاعتماد على البعض من هذه المؤشرات والتي تتمثل في :

1. معدل العائد على الأصول ROA

ويقيس هذا المؤشر مدى كفاءة المؤسسة في توليد الأرباح من الأصول المستخدمة و يحسب بالطريقة التالية:

$$\text{معدل العائد على الأصول} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{مجموع الأصول}}$$

والنتائج المتحصل عليها موضحة في الجدول الموالي:

الجدول رقم (03-05): معدل العائد على الأصول

السنوات	النتيجة الصافية	مجموع الأصول	معدل العائد على الأصول
2018	1174214391	39574343962	2.96%
2019	793514004.1	40434178877	1.96%
2020	189936341.3	40687550476	0.46%
2021	48694704.82	44811485633	0.11%
2022	-2987159712	44880800300	-6.66%

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية المستخرجة من الموقع <https://www.cosob.org/etas-financiers-des-emetteurs/>

بين مؤشر العائد على الأصول ROA أن المؤسسة خلال فترة الدراسة حققت انخفاضا على مدار السنوات الأربعة الأخيرة لتصل إلى قيمة سالبة سنة 2022 و التي قدرت ب 6.66%، إن العائد على الأصول يعتبر نسبة مالية حاسمة تساهم في تقييم قدرة المؤسسة على تحقيق الربح من أصولها والنسبة 5% تعبر عن الكفاءة التشغيلية لها، فالمجمع صيدال لم يستطع بلوغ هذا القدر من معدل العائد بالتالي لم يحقق خلال السنوات الخمس كفاءة عالية في توليد الأرباح من الأصول، وإن هذا الانخفاض راجع إلى ما يحققه المجمع من نتيجة صافية، إضافة إلى تأثير الضئيل للأصول والتي حققت تزايدا مصحوب بانخفاض في النتيجة الصافية (وجود علاقة عكسية)، وهذا يدل على عدم الاستغلال الأمثل للأصول والموارد المتاحة.

2. معدل العائد على حقوق الملكية ROE

ويقيس هذا المؤشر مدى ربحية المؤسسة ومدى توليد أرباح الاستثمار للأموال في المؤسسة، ويحسب بالطريقة التالية:

$$\text{معدل العائد على حقوق الملكية} = \frac{\text{النتيجة الصافية}}{\text{حقوق الملكية}}$$

وكانت نتائج كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (03-06): معدل العائد على حقوق الملكية

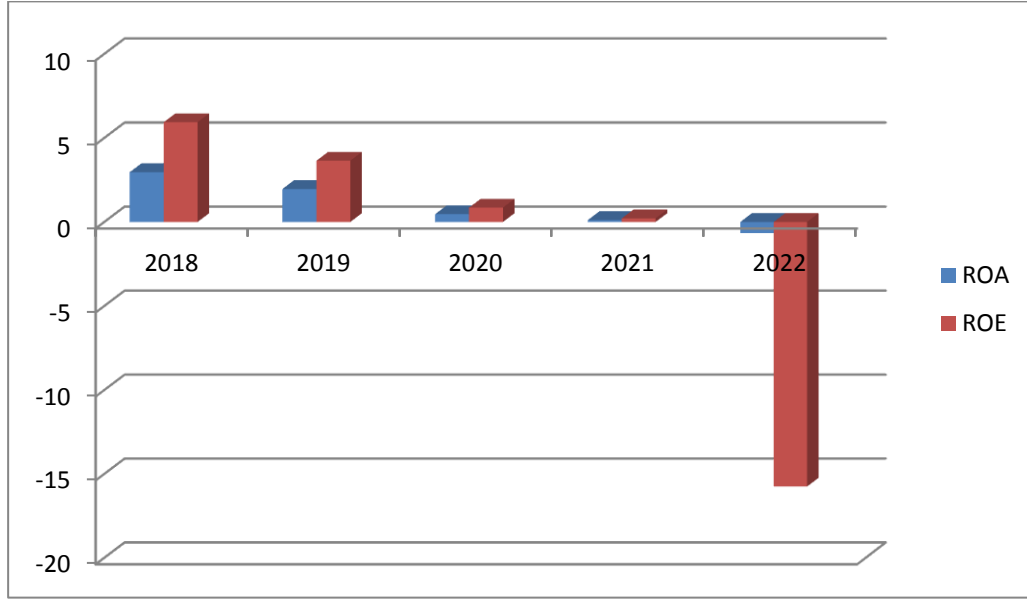
السنوات	النتيجة الصافية	الأموال الخاصة	معدل العائد على الحقوق الملكية
2018	1174214391	19796410397	5.93%
2019	793514004,1	21776278416	3.64%
2020	189936341,3	22234554787	0.85%
2021	48694704,82	22912568215	0.21%
2022	-2987159712	18965371886	-15.75%

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية للمجمع صيدال في الفترة (2018-2022)

يبين لنا الجدول أعلاه قيم معدل العائد على حقوق الملكية ROE خلال فترة الدراسة حيث يتضح لنا أن المؤسسة صيدال حققت أعلى قيمة سنة 2018 والتي قادت بـ 5.93% نتيجة توظيفها لقدر منخفض من الأموال المملوكة لها وهذه القيمة لا تعتبر بالقيمة المثلى مقارنة بالسنوات الماضية ولأن معدل العائد على حقوق الملكية يجب أن يتعدى نسبة 10% على الأقل حتى تتمكن من قول أن المؤسسة حققت كفاءة على مستوى الإدارة المالية، وبما أن القيمة أكبر من الصفر فالمؤسسة حققت قيمة ولو بنسبة ضئيلة، لتحقق سنة 2022 قيمة سالبة قدرت -15.75% وهذا راجع إلى عدم قدرة النواتج المالية لتغطية الأعباء المالية (تمثل النتيجة الصافية مجموع الإيرادات منقوصاً منها مجموع الأعباء خلال الدورة)، وهو ما قد يعكس عدم كفاءة قرارات الاستثمار في المؤسسة، وأن إدارتها لم تكن قادرة على الاستفادة بشكل جيد من أموال المساهمين، والسبب أيضاً راجع إلى انخفاض معدل العائد على الأصول، وارتفاع معدل العائد على حقوق الملكية كان الأجدر بالمؤسسة أن ترفع من نسبة الاستدانة لأنه إذا تم استثمارها بشكل جيد، فزيادة الديون تساهم بشكل إيجابي في زيادة العائد على حقوق الملكية للمجمع.

والشكل التالي يوضح تطور معدل العائد على حقوق الملكية:

شكل رقم (03-07): يمثل تغيرات المؤشرين ROA و ROE



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الجدول رقم (03-05) والجدول رقم (03-06)

2. مؤشر المديونية RD

يعتبر هذا المؤشر من أحد مؤشرات نسب هيكل رأس المال و الذي يحسب بالطريقة التالية:

$$\text{نسبة المديونية} = \frac{\text{اجمالي الديون}}{\text{اجمالي الأصول}}$$

والنتائج المتحصل عليها مبينة في الجدول التالي:

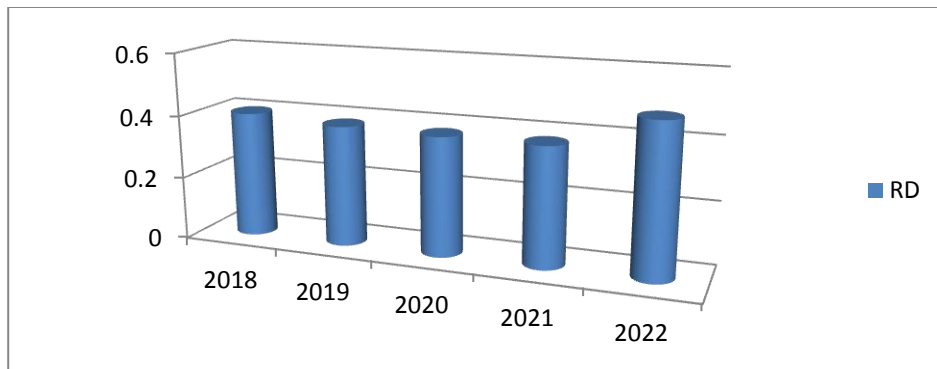
الجدول رقم (03-07): مؤشر المديونية

السنوات	إجمالي الديون	إجمالي الأصول	نسبة المديونية
2018	15873211396	39574343962	0,401098535
2019	15516590303	40434178877	0,383749361
2020	15379537316	40687550476	0,377991232
2021	18574298903	44811485633	0,377991232
2022	21460742251	44880800300	0,478172005

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية

من الجدول نلاحظ أن نسبة المديونية تقيس درجة اعتماد المؤسسة على التمويل الخارجي وذلك في سبيل تمويل احتياجاتها خلال الدورة المالية، وقد سجلت المؤسسة أعلى قيمة لها في سنة 2022 قدرت بـ 0.47 مما يبين لنا رهن المؤسسة لعدم تعرضها للمخاطر بسبب الأعباء الإضافية لخدمة الدين و مقدرة المؤسسة على تسديد ديونها. هذه النسبة يجب أن لا تتعدى 1. ومن جهة أخرى فإن انخفاض نسبة المديونية يحمي المؤسسة من ارتفاع درجة المخاطرة نتيجة المبالغة في الاقتراض لكنه في نفس الوقت يجرمها من الاستفادة من انخفاض تكلفة التمويل بالاستدانة وعدم حصولها على تدفق عوائد أكبر وفق الشئانية [عائد-مخاطرة] فكلما زادت المخاطرة زاد العائد والعكس، والشكل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (03-08): تغيرات نسبة المديونية



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على نتائج الجدول (03-07)

ثانيا: التحليل بواسطة مؤشرات التوازن المالي

من بين المؤشرات المتعلقة بالتوازن المالي تم الاكتفاء بالتطرق للاحتياج في رأس المال العامل

1. الاحتياج في رأس المال العامل BFR

انطلاقا من الميزانية المالية يسحب الاحتياج في رأس المال العامل بالطريقة التالية:

الاحتياج في رأس المال العامل = [(الأصول المتداولة - خزينة الأصول) - (الخصوم المتداولة - خزينة الخصوم)]

والجدول التالي يوضح نتائج ذلك:

الجدول رقم (03-08): الاحتياج في رأس المال العامل

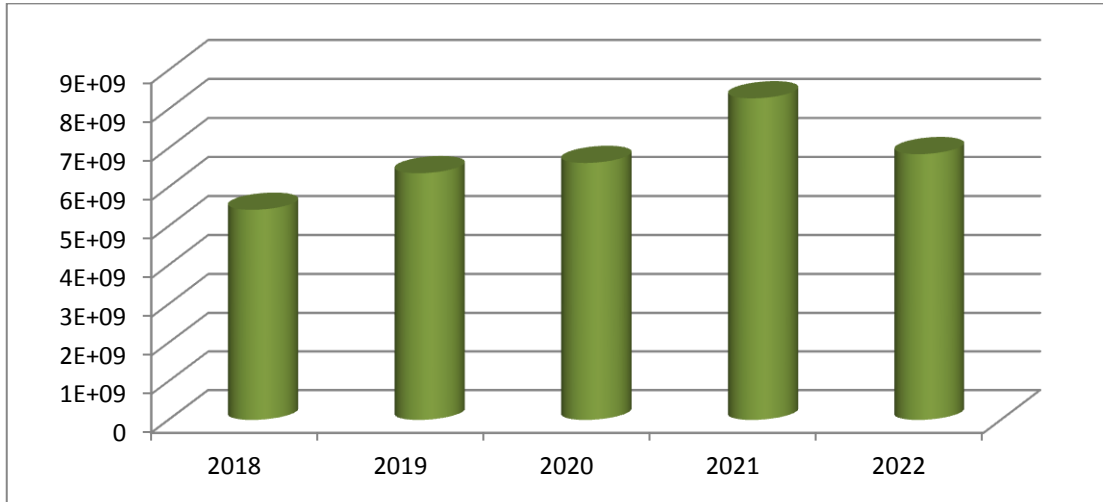
السنوات	الأصول المتداولة	خزينة الأصول	الخصوم المتداولة	خزينة الخصوم	BFR
2018	14743731389	3135689758	6806609954	620902312,8	5422333990
2019	13660971198	1918151411	6193189704	810706531,3	6360336615
2020	14884573534	2785566352	6398017799	922010265,3	6622999648
2021	18418099147	3770411504	6722272240	354894830,6	8280310233
2022	19140625376	3792667766	10303534003	1804489875	6848913482

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية.

من خلال الجدول، يتبين لنا أن قيم الاحتياج في رأس المال العامل شهدت ارتفاعا طيلة فترة الدراسة، وذلك راجع إلى الانخفاض في حسابات العملاء والذي يعود في الأساس إلى الإستراتيجيات المعتمد عليها في التعامل مع الزبائن، كما تدل هذه القيم على أن وضعية المؤسسة غير سليمة تماما.

ويتم توضيح ذلك أكثر من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (03-09): تغيرات الاحتياج في رأس المال العامل



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على عناصر الميزانية ونتائج الجدول (03-08)

بالنظر إلى هذه المؤشرات، يمكن تقييم أداء المجمع وفقاً للتحسن أو التراجع وبعد الحساب، لوحظ أن المجمع خلال الخمس سنوات المعنية بالدراسة، وبناءً على تحليل المؤشرات، يمكن القول إن المجمع لم يظهر كفاءة ملحوظة في أدائه خلال فترة الدراسة. ولتحسين أدائه يتعين عليه إتباع سياسات ترشيد الموارد، والاستفادة القصوى من أموال الملاك، بالإضافة إلى تحقيق توظيف فعال للأموال المتاحة.

المطلب الثاني: التحليل بواسطة المؤشرات الحديثة

من خلال هذا المطلب و بالاعتماد على القوائم المالية سيتم التطرق إلى أهم المؤشرات و التي من شأنها قياس قدرة المؤسسة على خلق القيمة.

أولاً: مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA

يعتبر مؤشر خلق القيمة الاقتصادية المضافة من أهم المؤشرات الحاسمة في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية، لذلك سيتم التطرق لمكونات معادلة هذا المؤشر الأساسي وفق الخطوات التالية:

- ✓ حساب الأموال المستثمرة.
- ✓ حساب مردودية الأموال المستثمرة.
- ✓ حساب التكلفة الوسطية المرجحة.

1. حساب الأموال المستثمرة C_i

وتحسب من جهة الأصول بالطريقة التالية:

$$C_i = BFR + INVE$$

✓ $INVE$: الأصول الغير جارية

الجدول رقم (03-09): الأموال المستثمرة

السنوات	BFR	INVE	CI
2018	5422337990	24830612573	30252950563
2019	6360336615	26773207679	33133544294
2020	6622999648	25802976943	32425976590
2021	8280310233	26393386486	34673696719
2022	6848913482	25740174924	32589088406

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على القوائم المالية

الجدول أعلاه يوضح لنا قيم الأموال المستثمرة خلال فترة الدراسة (2018-2022) والتي كانت موجبة على مدار الخمس سنوات، والأموال المستثمرة في المؤسسة تعكس الجهود التي تبذلها المؤسسة لتوجيه رأس المال نحو فرص استثمارية متنوعة ومختلفة. وقد سجلت بقيم مرتفعة ومتفاوتة قليلا في ما بينها.

2. حساب العائد على رأس المال المستثمر R_{oci}

وهو يمثل تقييماً لكفاءة استخدام المؤسسة للموارد المالية و يحسب بالطريقة التالية:

$$R_{oci} = \frac{ro}{ci}$$

حيث أن:

✓ Ro : تمثل النتيجة العملية

✓ C_i : الأموال المستثمرة

والجدول التالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (03-10): العائد على رأس المال المستثمر

السنوات	Ro	Ci	ROCI
2018	1293874389	30252950563	0,042768535
2019	995270118,9	33133544294	0,030038142
2020	329421601,9	32425976590	0,010159188
2021	426918801,9	34673696719	0,012312469
2022	-2461393298	32589088406	-0,075528142

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على القوائم المالية

من الجدول السابق يتبين لنا أن مجمع صيدال قد سجل انخفاضا متواليا في العائد على رأس المال المستثمر وذلك يعود إلى الانخفاض الحاصل في النتيجة العملياتية فالعلاقة بينهما طردية مع تسجيل ارتفاع في الأموال المستثمرة.

3. حساب التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال

التكلفة الوسطية المرجحة هي مقياس مالي يُستخدم لتحديد تكلفة تمويل المؤسسة. يتم حسابها عن طريق تقدير متوسط تكلفة الاستدانة وتكلفة الأموال الخاصة وتحسب بالطريقة التالية:

$$WACC = kcp \times \frac{cp}{(cp+D)} + kd \times \frac{D}{(cp+D)}$$

حيث أن:

- ✓ Kcp: تكلفة الأموال الخاصة حيث = النتيجة الصافية/الأموال الخاصة
- ✓ Cp: مجموع رؤوس الأموال الخاصة
- ✓ D: مجموع الديون
- ✓ Kd: تكلفة الاستدانة حيث = (الأعباء المالية / مجموع الديون) (1-is)

الفصل الثالث تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال باستخدام المؤشرات التقليدية ومؤشرات خلق القيمة

والجدول التالي مختلف النتائج المتحصل عليها:

الجدول رقم (03-11): إجمالي الديون

2022	2021	2020	2019	2018	
14259371289	13825430093	10404842508	10403266268	10923905959	القروض والديون المالية
316872000	322740000	0	593645268.2	593645268.2	الديون الأخرى المتداولة
5080009087	4038233979	4052684543	3708972236	3734753856	ديون أخرى
1804489875	354894830.6	922010265.3	810706531.3	620906312.8	حزينة الخصوم
21460742251	1854129803	15379537316	15516590303	15873211396	إجمال الديون

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الميزانية المالية للمجمع

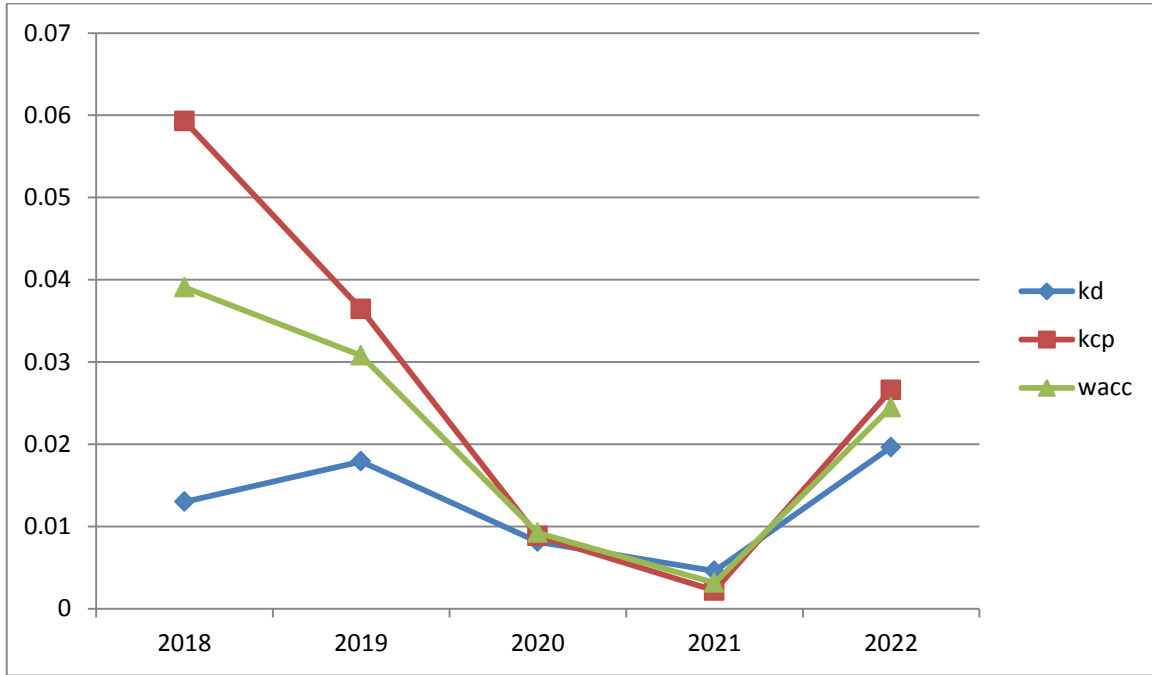
الجدول رقم (03-12): التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال

2022	2021	2020	2019	2018	
0.02660538	0.00212524	0.008542395	0.036439376	0.05931451	kcp
18965371886	22912568215	22234554787	21776278416	19796410397	cp
214607422251	18541298903	15379537316	15516590303	15873211396	D
40453867118	41453867118	37614092103	37292868719	35669621793	D+cp
0.469136653	0.552724506	0.591122995	0.583926074	0.55499356	$\frac{cp}{D + cp}$
0.01965844	0.00461731	0.00815094	0.1791178	0.01301003	kd
0.530863347	0.447275494	0.408877005	0.416073926	0.44500644	$\frac{D}{D + cp}$
0.024510045	0.003170659	0.009243962	0.030809668	0.039089161	wacc

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على جدول حساب النتائج

وللإشارة فقد تم استخدام المتوسط الحسابي في حساب التكلفة الوسطية المرجحة للأموال الخاصة للسنة الأخيرة (2022)، وذلك راجع إلى أن المؤسسة حققت نتيجة سالبة. ويمكن أن يكون السبب هو تحمل المؤسسة لتكاليف العالية المتعلقة بالبحث والتطوير.

الشكل (10-03): منحنى تغيرات التكلفة الوسطية المرجحة لرأس المال



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على نتائج الجدول رقم (12-03)

يتبين لنا من الشكل أعلاه أن منحنى تكلفة الأموال الخاصة (kcp) لمجمع صيدال أعلى من منحنى الاستدانة (kd) وهذا ما يعني أن تكلفة الأموال الخاصة أكبر من تكلفة الاستدانة وهذا راجع لكون الأموال الملكية تتحمل مخاطر أكبر فهناك علاقة طردية بين العائد والمخاطرة المالي و يتبين لنا أيضا من ذلك أن التكلفة الوسطية المرجحة قد بلغت أعلى مستوى لها سنة 2018 وتراجعت بشكل مستمر في السنوات اللاحقة

4. حساب القيمة الاقتصادية المضافة EVA

يتم حساب القيمة الاقتصادية المضافة بالطريقة التالية:

$$EVA = (ROCCI - WACC) \times Ci$$

والجدول التالي يوضح نتائج القيمة الاقتصادية المضافة:

الجدول رقم (03-13): القيمة الاقتصادية المضافة

السنوات	ROCI	WAAC	CI	EVA
2018	0,042768535	0,039089161	30252950563	111311919,7
2019	0,030038142	0,030809668	33133544294	-25563390,89
2020	0,010159188	0,009243962	32425976590	29677096,85
2021	0,012312469	0,003170659	34673696719	316980347,4
2022	-0,075528142	0,024510045	32589088406	-3260153320

المصدر: من إعداد الطالبتين

نلاحظ من الجدول أعلاه أن مجمع صيدال قد خلق قيمة مضافة أي انه حقق أرباحا اقتصادية في السوق وبالتالي فانه استطاع إنشاء قيمة خلال السنة الأولى 2018 لنلاحظ بعد ذلك انخفاض في قيمة EVA خلال سنة 2019 وتسجيلها قيمة سالبة وذلك راجع لكون تكلفة رأس المال كانت أكبر من العائد على رأس المال المستثمر، وبالنسبة لسنة 2020-2021 عادت لتحقيق من جديد قيمة اقتصادية مضافة موجبة وبالتالي تحقيق كفاءة والمساهمة في خلق ثروة وبما أن EVA موجبة فان العائد على رأس المال المستثمر أكبر من تكلفة رأس المال، أما في سنة 2022 قيمة EVA كانت سالبة، أي هناك هدم للقيمة ويرجع ذلك إلى النتيجة العملية السالبة التي بدورها تؤثر على قيمة العائد على الأموال المستثمرة. وقد تعود النتيجة السالبة المحققة من قبل المجمع إلى إخفاقه في بعض مشاريعه الاستثمارية، لأنه وحسب قناة المساء الإخبارية الوطنية أصدرت وزارة الصناعة الصيدلانية منشور بخصوص كشف كل التجاوزات والخفايا المتعلقة بفشل شراكة إنتاج الأنسولين بين "صيدال" ومخبر "نوفونورديسك" بسبب تماطل هذا الأخير واحتكاره للإنتاج، حيث جاء في البيان:¹ "إلا أنه في سنة 2022 وبعد أزيد من 23 سنة من التزامها الأولى، لم تحقق شركة "نوفونورديسك" إنتاج الأنسولين في الجزائر، وأكدت وزارة الصناعة الصيدلانية أن الدولة الجزائرية وضعت كل الشروط لإنجاح هذا المشروع المشترك مع صيدال، لاسيما منح امتياز عقار لشركة نوفونورديسك في بوفاريك بالبلدية، حيث لم يحقق فيها سوى وحدة تركيب السيالات المستخدمة لحق الأنسولين دون وحدة إنتاج". وهو ما قد يفسر فشل صيدال في خلق قيمة خلال سنة 2022 لارتفاع حجم التكاليف التي تحملها المجمع نتيجة فشل المشروع.

¹الموقع الرسمي لقناة المساء، تاريخ الإطلاع 2024/06/03، متوفرة على الموقع : <https://www.el-massa.com/dz>

بالإضافة إلى تصريحات أخرى تؤكد فعلا تحملها لتكاليف عالية من أجل عدة مشاريع بحيث جاء في الصفحة الرسمية لوزارة الصناعة الصيدلانية¹ بخصوص مخطط التنمية لصيدال للسنة المالية 2022... "وفي هذا الصدد، أصدر الوزير تعليمات بشأن ضرورة قيام مجموعة صيدال بضمان إنتاج وتوافر المنتجات الصيدلانية الاستراتيجية بحيث تشارك صيدال في تنظيم سوق المستشفيات والمستحضرات الصيدلانية " وأيضاً... "تهدف المجموعة إلى تسويق 21 منتجاً جديداً استحدثتها مركز البحث والتطوير داخلياً" وبالتالي حسب البيان فإن ارتفاع حجم التكاليف الخاصة أيضاً بالبحث والتطوير كانت سبباً في القيمة السالبة المسجلة.

ثانياً: التحليل بواسطة مؤشر القيمة السوقية MVA

تلعب القيمة السوقية أيضاً دوراً حاسماً في تحديد تكوين مؤشرات السوق و التي تحسب بالطريقة التالية:

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

والجدول الموالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (03-14): مؤشر القيمة السوقية

MVA	(1+wacc) ^t	EVA	السنوات
107124510,8	1,03908917	111311919	2018
-24058109,39	1,06256857	-25563390,89	2019
26242592,15	1,02798903	26977096,85	2020
312991867	1,01274308	316980347,4	2021
-2888397243	1,1287067	-3260153320	2022

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم (03-13)

يوضح لنا الجدول أعلاه أن القيمة السوقية خلال فترة الدراسة بلغت أعلى قيمة لها سنة 2018 وكانت موجبة خلال السنتين 2020-2021 لتتخفض بعد ذلك مسجلة قيمة سالبة خلال سنة 2019-2022

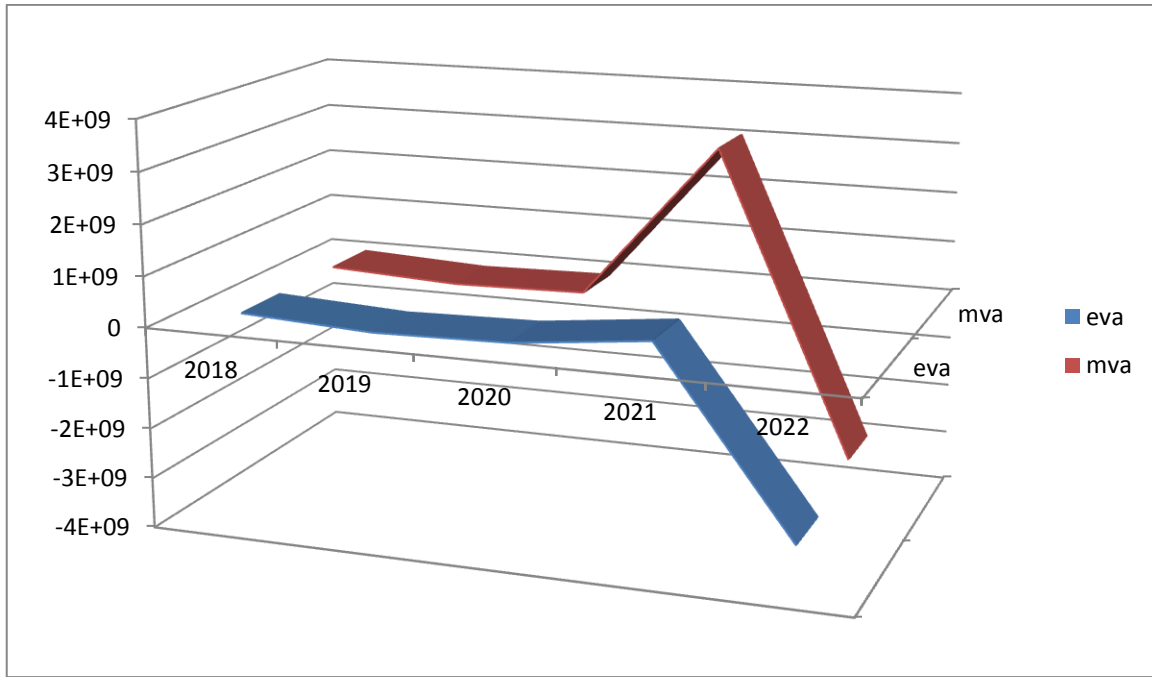
¹الموقع الرسمي لوزارة الصناعة والإنتاج الصيدلاني، تاريخ الإطلاع 2024/06/03، متوفر على الموقع : <https://miph.gov.dz>

الفصل الثالث تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال باستخدام المؤشرات التقليدية ومؤشرات خلق القيمة

وذلك راجع إلى القيمة الاقتصادية المضافة و التي كانت سالبة هي الأخرى. إن الانخفاض في القيمة السوقية هنا له علاقة وثيقة مع القيمة الاقتصادية المضافة لارتباطهما بتكلفة رأس المال.

والشكل الموالي يوضح تغيرات مؤشري القيمة EVA و MVA على النحو التالي:

الشكل رقم (03-11): منحنى تغيرات EVA و MVA



المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على نتائج الجدولين (03-13) (03-14)

ثالثا: مؤشر عائد الأعمال الإجمالي TBR

يعبر مقياس عائد الأعمال الإجمالي عن عوائد الأصول الموجودة بحوزة المؤسسة والنمو المستقبلي في الأصول يتم حساب مؤشر عائد الأعمال الإجمالي وفق الطريقة التالية:

$$TBR_t = \frac{FCF_t}{MV_{t-1}} + \frac{MV_t - MV_{t-1}}{MV_{t-1}}$$

حيث أن:

FCF: تمثل عائد التدفقات النقدية الحرة وتحسب كما يلي:

الفصل الثالث تقييم الأداء المالي لمجمع صيدال باستخدام المؤشرات التقليدية ومؤشرات خلق القيمة

عائد التدفقات النقدية الحرة = النتيجة التشغيلية (IS-1) + الاهتلاكات والمؤونات - التغير في الاحتياج في رأس المال العامل

MV: القيمة السوقية

ولحساب القيمة السوقية لمجمع صيدال تم الاعتماد على سعر إقفال سهم صيدال لكل سنة من سنوات الدراسة من موقع بورصة الجزائر، وبما أن 20% فقط من رأسمال بورصة صيدال مسعر في البورصة وهو ما يمثل 2 مليون سهم طرح للتداول، وبالتالي سنعتبر أن رأسمال صيدال يضم 10 مليون سهم، لذلك فالقيمة السوقية تحسب كالتالي:

$$\text{القيمة السوقية} = \text{سعر الإقفال} \times 10000000 \text{ سهم}$$

والنتائج المتحصل عليها موضحة في الجداول التالية:

الجدول رقم (03-15): عائد التدفقات النقدية الحرة

2022	2021	2020	2019	2018	
-1993728571	345804230	266831498	80616966	104803826	النتيجة التشغيلية (IS-1)
4476289679	1036512418	1088338702	1399508839	1454793798	اهتلاكات ومؤونات
-1431396751	1657310585	2626633033	938002625	2072645335	التغير في احتياج رأس المال العامل
5708313573	-274993937	1092507167	542123180	-513047710	FCF

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد المعلومات المتوفرة في موقع بورصة الجزائر وجدول حسابات النتائج

الجدول رقم(03-16):القيمة السوقية

2022	2021	2020	2019	2018	
530	543	552	580	635	سعر الأفعال
10000000	10000000	10000000	10000000	10000000	عدد أسهم رأس مال صيدال
6500000000	5430000000	5520000000	5800000000	6350000000	القيمة السوقية

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على موقع بورصة الجزائر

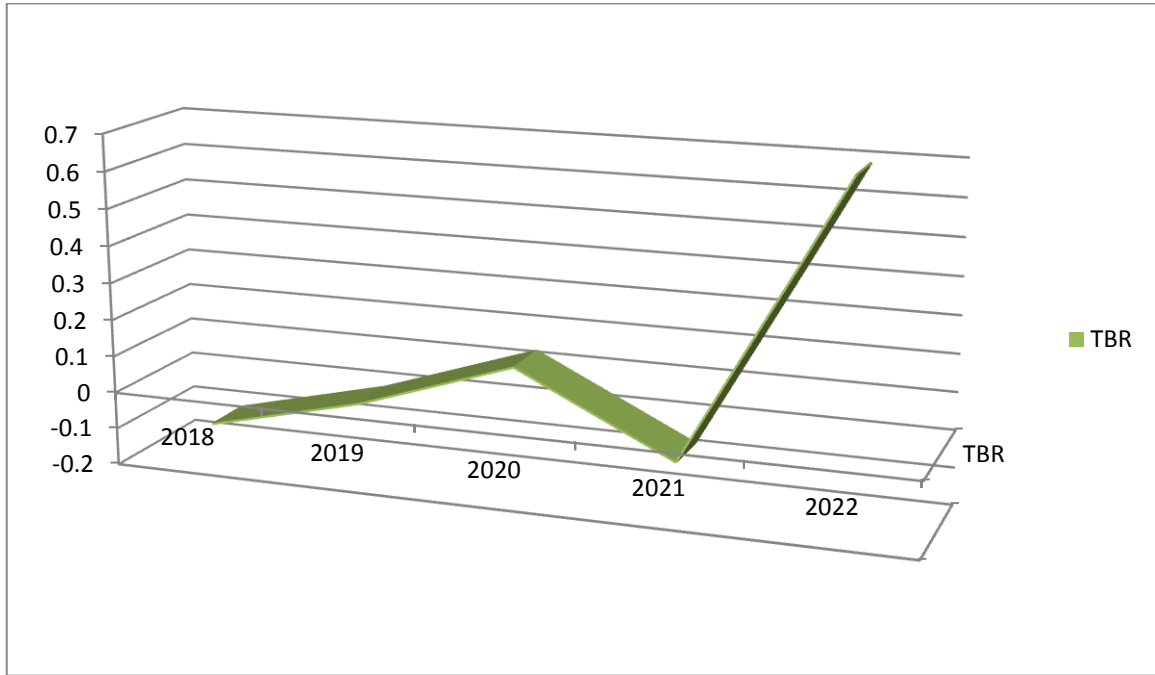
الجدول رقم(03-17):مؤشر عائد الأعمال الإجمالي

TBR	السنوات
-0.10201	2018
-0.00124	2019
0.140087	2020
-0.06612	2021
0.696861	2022

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على موقع بورصة الجزائر

إن مقياس TBR هو مقياس مستقبلي مشابه للمؤشر CFROI وهو مصمم لمحاكاة الطريقة التي تحدد بها الأسواق المالية العائد الإجمالي للمساهمين TSR يتضح لنا من الجدول أعلاه أن عائد الأعمال الإجمالي سجل قيم سالبة خلال فترة الدراسة ما عدا سنة 2022 والسبب يمكن أن يكون هو الأداء الغير جيد للمشاريع أو الاستثمارات في بعض المشاريع التي قد لا تحقق العوائد المتوقعة بالإضافة إلى التكاليف التشغيلية المرتفعة للإنتاج والتي تخفض من نسبة الأرباح، كما لا ننسى أن مجمع صيدال هو مؤسسة حكومية بنسبة مرتفعة وطبيعة أداء المؤسسات الحكومية تختلف عن المؤسسات الخاصة فقد تخضع في بعض الأحيان إلى قرارات سياسية تؤثر على أدائها.

الشكل رقم: (03-12): منحني عائد الأعمال الإجمالي



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على نتائج الجدول(03-17)

المطلب الثالث: مقارنة بين نتائج المؤشرات التقليدية ونتائج المؤشرات الحديثة

من خلال الدراسة التطبيقية ومما تقدم يمكن إجراء مقارنة بين المؤشرات التقليدية و المؤشرات الحديثة المتعلقة لدراسة الحالة بمجمع صيدال والمقارنة بين المؤشرات التقليدية والمؤشرات الحديثة في تقييم الأداء المالي تبرز بعض الاختلافات الهامة في الطريقة التي تقدم بها كل منهما البيانات وتفسيرها:

• النطاق والتعقيد

المؤشرات التقليدية غالبًا ما تكون بسيطة في التصميم وذلك ما من خلال ما تم التعرض إليه من مؤشر العائد على الأصول ROA ومؤشر العائد على حقوق الملكية ROE ونسبة المديونية RD اعتمادهم على عناصر الميزانية والاحتياج في رأس المال العامل

المؤشرات الحديثة قد تكون أكثر تعقيدًا وتنوعًا، حيث تتبع عوامل معينة مثل القيمة السوقية، أو العوائد على الاستثمارات المستدامة، أو العوامل البيئية والاجتماعية مثل: TBR, MVA

• المرونة والتخصيص

المؤشرات الحديثة غالبًا ما تتيح للمستثمرين تخصيص المؤشرات وفقًا لمتطلباتهم الخاصة، مثل إضافة أو إزالة عوامل معينة في النموذج.

المؤشرات التقليدية قد تكون أقل مرونة في هذا الصدد.

• التكلفة والتوفير

بعض المؤشرات الحديثة قد تتطلب تكنولوجيا متقدمة وتكاليف عالية للحصول عليها.

المؤشرات التقليدية عادة ما تكون متاحة بسهولة وبتكلفة منخفضة، ويمكن الوصول إليها من خلال العديد من المصادر المالية

• التقنيات و البيانات الكبيرة

المؤشرات الحديثة تستخدم تقنيات مثل تحليل البيانات الضخمة (Big Data) لتحليل البيانات المالية بشكل أفضل وإنتاج مؤشرات دقيقة مثل مؤشر TBR

وحسب النتائج التي تم الوصول إليها فان المؤشرات التقليدية أداة أساسية وملائمة لتقييم الأداء المالي، نظرا لشفافيتها وصحتها وسهولة الحصول عليها. فمجمع صيدال حسب هذه الأخيرة قد قدم أداء ماليًا مقبول وذلك خلال فترة (2018-2022) بحيث تم التحصل على نتائج موجبة على مستوى معظم المؤشرات فالمؤشرات التقليدية استطاعة إعطاء نظرة شاملة ومستقرة للأداء المالي للمجمع.

أما بالنسبة للمؤشرات الحديثة فتعتبر مؤشرات خلق القيمة أداة فعالة هي أيضا في تقييم الأداء المالي للمجمع، وتكمن نجاعتها في قدرتها على تقديم صورة دقيقة وشاملة عن الكفاءة التشغيلية للمجمع ورجحيته، فهي تأخذ بعين الاعتبار تكلفة رأس المال المستخدم وبالنظر إلى النتائج فالمجمع تمكن من خلق و إنشاء قيمة مضافة في بعض السنوات وهدم للقيمة في البعض الآخر في بعض السنوات للقيمة والذي يعود سببه إلى النتائج السالبة التي سجلها على مستوى النتيجة العملية والانخفاض في تحقيق العوائد.

خلاصة الفصل الثالث

بعد استعراض وتحليل تطبيق المؤشرات التقليدية والحديثة لتقييم الأداء المالي، يمكن التوصل إلى أن كلا النوعين من المؤشرات يحملان أهمية كبيرة في تقديم صورة شاملة ودقيقة عن الوضع المالي لمجمع صيدال.

فالمؤشرات التقليدية مثل معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية ونسبة المديونية تظل أدوات لا غنى عنها في التحليل المالي بفضل بساطتها وقابليتها للمقارنة عبر الزمن، ومع ذلك فإن هذه المؤشرات لا تكون كافية بمفردها لتعكس التعقيدات المالية الحديثة.

ومن ناحية أخرى، تقدم المؤشرات الحديثة مثل القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة وغيرها من المؤشرات تحليلاً أكثر تعمقاً وتتماشى ومتطلبات التحليل المالي المعاصر. فهي تأخذ بعين الاعتبار تكلفة رأس المال والمخاطر المرتبطة بالاستثمارات، مما يجعلها أدوات مهمة لاتخاذ قرارات إستراتيجية طويلة المدى.

وتعتبر المؤشرات الحديثة أفضل في تقييم الأداء المالي لأنها تعتمد على المعلومات المحاسبية والمالية معاً، أما المؤشرات التقليدية فهي تعتمد فقط على المعلومات المحاسبية وهذا أكيد لن يعكس الصورة ككل بالنسبة لأداء المؤسسة.

خاتمة

خاتمة

يعتبر الأداء المالي للمؤسسة أمراً ضرورياً وهاماً، فهو التقنية التي يتم من خلالها مراقبة نشاط المؤسسة وتحقيق أهدافها المحددة، وتحديد نقاط الضعف ونقاط القوة ومعرفة مركزها المالي، خلال فترة زمنية محددة.

وتعد المؤشرات المالية من بين أهم أدوات التقييم المالي التي تستخدمها معظم المؤسسات الاقتصادية لمعرفة وضعيتها المالية ولتجنب المخاطر التي يمكن أن تعرقل سير نشاطها الاقتصادي، حيث تنقسم مؤشرات قياس الأداء المالي إلى مؤشرات تقليدية متمثلة في النسب المالية نذكر منها ROA, ROE، ومؤشرات حديثة متمثلة في EVA, MVA, EP, TBR، وغيرها.

بعد أن تم التطرق في الجانب النظري إلى الإطار المفاهيمي للمؤسسة الاقتصادية وتقييم الأداء المالي، تم التعرض إلى مختلف المؤشرات التقليدية ومؤشرات خلق القيمة المستخدمة في هذه الدراسة، ليتم بعد ذلك في الجانب التطبيقي إسقاط الدراسة النظرية على مجمع الصناعات صيدال محل الدراسة خلال الفترة المدروسة 2022/2018، حيث تم التعرض والتفصيل في المؤشرات التقليدية والمؤشرات الحديثة واختبار قدرتها على تقييم الأداء المالي في المؤسسة.

➤ اختبار صحة الفرضيات

بناء على الفرضيات المقدمة تم اختبار مدى صحتها فيما يلي:

1. تعتبر عملية تقييم الأداء المالي عملية ذات أهمية كبيرة لأنها تحدد مستوى تحقيق الأهداف ومقارنة النتائج، وكذا تحديد الأهمية النسبية بين النتائج والموارد المستخدمة، أي القدرة على معرفة نجاح أو فشل المؤسسة في قراراتها وخططها من خلال تحديد نقاط القوة ونقاط الضعف، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.
2. لقد تعددت مؤشرات قياس الأداء المالي للمؤسسة حيث أن المؤشرات الحديثة تعتبر الأكثر كفاءة في تقييم الأداء المالي لأنها تقيس قدرة المؤسسة على خلق القيمة عكس المؤشرات التقليدية التي تقيس قدرة المؤسسة على توليد الربح المحاسبي، وهو ما يثبت صحة الفرضية الثانية.
3. لتقييم الأداء المالي لمجمع الصناعات صيدال يمكن استخدام المؤشرات التقليدية لان قيمها في شكل عوائد ونسب تبين لنا الربح المحاسبي للمؤسسة، وهذا غير كافي للتقييم الأداء الفعلي للمؤسسة، بينما نتائج المؤشرات الحديثة في شكل قيم مطلقة تعكس القيمة الاقتصادية التي قام المجمع بخلقها، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.

4. حساب مؤشرات خلق القيمة كمقياس لتحديد الربح الاقتصادي المضاف للمؤسسة، حيث تعمل على قياس الربح الحقيقي، وهذا ما جعلها تنال الأفضلية على باقي مؤشرات تقييم الأداء المالي، حيث القياس المستمر للأداء المالي يبين نقاط القوة ونقاط الضعف للمؤسسة، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الرابعة.

➤ نتائج الدراسة

من خلال ما تم عرضه في الفصول الثلاثة في هذه الدراسة، تم استخلاص مجموعة من النتائج يمكن إيجازها فيما يلي:

- ✓ عملية تقييم الأداء المالي تمثل نقطة الكشف عن حقيقة النشاط، ومعرفة الأداء المالي داخل المؤسسة الاقتصادية.
- ✓ تقييم الأداء المالي ضرورة لا يمكن الاستغناء عنها في كل مؤسسة اقتصادية، يوضح القياس المستمر للأداء المالي عن نقاط القوة والضعف، ويعطي نتائج أكثر صحة ودقة للمؤسسة.
- ✓ الشفافية بالتصريحات التي تدلي بها الإدارة المالية تعتبر الأساس الذي تقوم عليه نجاح عملية التقييم أو فشلها.
- ✓ تعتبر كل من الميزانية وجدول حساب النتائج وسيلتين للحكم على وضعية المؤسسة ومن ثم على أداء المالي للمؤسسة الاقتصادية.
- ✓ نتائج المؤشرات التقليدية تعكس الأداء المالي للمجمع الصناعي صيدال وذلك من خلال انخفاض معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق الملكية، وهذا يدل على عدم الاستغلال الأمثل للأصول والموارد المتاحة، وأن نسب المديونية منخفضة يدل على القدرة على تسديد ديونها.
- ✓ المؤشرات التقليدية المستخدمة لدى المجمع الصناعي صيدال لم تعطي صورة حقيقية عن الوضعية المالية وهذا لا يمكنها من الوصول لتقييم الأداء المالي بطريقة صحيحة.
- ✓ إن نتائج مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة موجبة في العديد من السنوات وهذا ما يدل على تمكنها من خلق قيمة للمجمع الصناعي صيدال.
- ✓ إن وجود مؤشر لخلق القيمة موجب لدى مجمع صيدال يدل على ربحية رأس المال لمجمع صيدال أعلى من تكلفة رأس المال صيدال، ويمكن القول أن مجمع الصناعي صيدال لديه القدرة على خلق ثروة للمساهمين والأطراف ذات المصالح.

➤ الاقتراحات

من بين الاقتراحات والتوصيات ما يلي:

- ✓ ضرورة متابعة الوضعية المالية للمؤسسة.
- ✓ يجب على المؤسسة أن تعطي أهمية كبيرة لعملية تقييم الأداء المالي وذلك لتحديد نقاط القوة ونقاط الضعف ومعرفة وضعيتها المالية والعمل على تحسينها من خلال اتباع الإجراءات اللازمة.
- ✓ على المجمع الصناعي صيدال الاعتماد على مؤشرات من منظور خلق القيمة لكونها أكثر فاعلية في تحسين الأداء المالي.
- ✓ ضرورة الاهتمام بمؤشرات الأداء المالي من قبل مجمع الصناعي صيدال لأنها تعتبر مقياسا فعالا في ابراز مدى قدرة المؤسسة على خلق وتعظيم قيمتها.

➤ آفاق الدراسة

- إن موضوع تقييم الأداء المالي يحظى باهتمام كبير من قبل المؤسسات، حيث قمنا بدراسته من كلا الجانبين النظري والتطبيقي بالتركيز على المؤشرات التقليدية ومؤشرات خلق القيمة، وهذه الدراسة ليست الأولى ولن تكون الأخيرة في هذا المجال ونأمل أن نكون بهذا البحث قد فتحنا مجالا للقيام بدراسات أخرى.
- ✓ إجراء هذه الدراسة على فترات زمنية أطول، لأن مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة تعطي نتائج أحسن على المدى الطويل.
 - ✓ إجراء دراسات مقارنة في نفس الموضوع على قطاعات مختلفة.

قائمة المراجع

أولاً: المراجع العربية

I. الكتب

1. إدريس ثابت عبد الرحمان، المرسي جمال الدين محمد، الإدارة الإستراتيجية: مفاهيم ونماذج تطبيقية، شروط نجاح عملية تقييم الأداء، الدار الجامعية، مصر، 2006.
2. حمزة الحياي، تنمية الأداء الوظيفي والإداري، دار الصفاء للطباعة والنشر، الأردن، 2016.
3. حمزة محمود الزبيدي، الإدارة المالية المتقدمة، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، ط.02، 2008.
4. حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
5. حيدر يونس الموسوي، المصارف الإسلامية - أداءها المالي وأثرها في سوق الأوراق المالية، دار اليازوري للنشر والتوزيع، الأردن، 2018.
6. خضر جميل أحمد محمود، قياس وتقييم الأداء كمدخل لتحسين جودة الأداء المؤسسي، كتاب مشترك، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، الإمارات العربية المتحدة، 2009.
7. رفيقة حروش، اقتصاد وتسيير المؤسسة، شركة دار الأمة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، ط.1، 2013.
8. زغيب مليكة، بوشنقبر ميلود، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط.02، 2011.
9. سارة محمد زايد التميمي، أثر إدارة رأس المال على الأداء المالي للشركات الصناعية، دار اجد للنشر والتوزيع، الأردن، ط.1، 2017.
10. سعد صادق بحيري، إدارة توازن الأداء، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الأردن، 2003.
11. سليمان بلعور، التسيير المالي " محاضرات وتطبيقات"، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2015.
12. شعيب شنوف، التحليل المالي الحديث طبقاً للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، ط.01، 2012.

قائمة المراجع

13. شيراز محمد خضر، أصول التحليل المالي، فريق دار الأكاديمية للطباعة والنشر والتوزيع، لندن، ط.01، 2022.
14. طارق عبد العال حماد، التقييم وإعادة هيكلة الشركات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008.
15. عبد الرزاق بن حبيب، اقتصاد وتسيير المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط5، 2013.
16. عبد الغفار حنفي، رسمية زكي قرياقص، أساسيات التمويل والإدارة المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2004.
17. عدنان تايه النعيمي وأرشد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي (اتجاهات معاصرة)، دار اليازوري، الأردن، 2007.
18. عزيزة بن سمية، اقتصاد مؤسسة، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، ط2، 2016.
19. عمر صخري، اقتصاد المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة6، 2008.
20. غول فرحات، الوجيز في اقتصاد المؤسسة، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008.
21. فريد فهمي زيادة، وظائف منظمات الأعمال، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2020.
22. فؤاد مجيد الكرخي، تقويم الأداء في الوحدات الاقتصادية باستخدام البيانات المالية، دار المناهج لنشر، الأردن، 2001.
23. محمد عبد الحميد عطية، الاستثمار في البورصة: سوق المال، التحليل الأساسي، أدوات التحليل المالي، التحليل الفني، مؤشرات أداء السوق، اتجاهات الأسعار، محفظة الاستثمار، دار التعليم الجامعي للنشر والتوزيع، مصر، 2011.
24. مصطفى يوسف، إدارة الأداء، دار الحامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
25. مفلح محمد عقل، مقدمة في الإدارة المالية، مكتبة المجتمع العربي للنشر و التوزيع، الأردن، ط.01، 2008.
26. وليد الحيايلى، التحليل المالي واستخداماته للرقابة على الأداء والكشف عن الإنحرافات، مركز الكتاب الأكاديمي، الأردن، 2015.
27. يوسف حسن يوسف، التمويل في المؤسسات الاقتصادية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2012.

II. الرسائل العلمية

1. ابتسام بن غزال، أثر المرونة الإستراتيجية على الأداء الإستراتيجي للمجمعات الصناعية، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في علوم التسيير، تخصص إدارة أعمال المجموعات الصناعية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2019-2020.
2. أرحاب هلال وسام، دور الإدارة بالقيم في خلق القيمة بالمؤسسة الاقتصادية دراسة لعينة من المؤسسات للفترة ما بين 2011 و2015، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة غرداية، الجزائر، 2016/2017.
3. بلال سباع، تحليل وقياس العلاقة بين الرافعة المالية والقيمة الاقتصادية المضافة في ظل تباين حجم المؤسسة دراسة عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية خلال الفترة 2010_ 2021، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة 8ماي 1945، قلمة، 2023/2024.
4. حسن بوزناق، التسيير الحديث للكفاءات في المؤسسة مدخل لتحقيق الميزة التنافسية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص اقتصاد تطبيقي وإدارة منظمات، جامعة باتنة -1- الحاج لخضر، 2019/2020.
5. صافية بومصباح، تقييم الأداء المالي لمؤسسة اقتصادية باستخدام النسب المالية: دراسة حالة مؤسسة اتصالات الجزائر لهاتف النقال، مجلة الأبحاث ودراسات التنمية، تصدر عن مخبر الدراسات والبحوث في التنمية الريفية، جامعة محمد البشير الإبراهيمي برج بوعرييج، الجزائر، المجلد 08، العدد الثاني، ديسمبر 2021.
6. صبرينة توغيني، دور التفكير الاستراتيجي في تفعيل القدرات الابداعية للمؤسسة، أطروحة دكتوراه مقدمة للحصول على درجة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص منظمات، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014.
7. فاطمة محبوب، تأثير التحالفات الإستراتيجية على الأداء التنافسي للمؤسسة الصناعية، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاد صناعي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015-2016.

قائمة المراجع

8. كريمة بن عيشة، دور هيكل رأس المال في خلق القيمة للمؤسسة الاقتصادي، دراسة قياسية لعينة من المؤسسات المدرجة في السوق المالي السعودي، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد الصديق بن يحيى، جيجل، 2019/2010.
9. مشعال جهاز المطيري، تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في المحاسبة، جامعة الشرق الأوسط، 2010-2011.
10. مصطفى العثماني، نظام المعلومات المحاسبي ودوره في تفعيل الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية، أطروحة دكتوراه مقدمة للحصول على درجة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص مالية وحاسبة جامعة الجزائر3، الجزائر 2014.

III. المطبوعات البيداغوجية

1. بنية محمد، محاضرات في التحليل المالي، مطبوعة دروس موجهة لطلبة السنة أولى ماستر تخصص تسويق الخدمات، تسويق فندقى سياحي، جامعة 08 ماي 1945، قالمة، الجزائر، 2018-2019.
2. صبرينة عون، التحليل بواسطة النسبة، محاضرات بيداغوجية موجهة لطلبة السنة الثالثة ليسانس محاسبة وجباية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2021.2021.
3. ياسر مرزوقي، محاضرات في مادة اقتصاد المؤسسة، مطبوعة موجهة لطلبة السنة الثانية ليسانس شعبي العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميله، الجزائر، 2020/2019.

IV. المقالات

1. بلقاسم قريشي، القدرة التفسيرية لمؤشرات خلق القيمة والمؤشرات التقليدية للأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة البحرين للفترة 2009/2013، مجلة التحليل والاستشراف الاقتصادي، الصادرة عن جامعة تماراست، الجزائر، المجلد 04، العدد 01، 2023.
2. رابح بوقرة، يجب وضع عنوان المداخلة الملتقى الدولي حول صنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، جامعة المسيلة، الجزائر، يومي 14-15 افريل 2009.
3. ريمة يونس، مقارنة التحليل المالي بين تطبيق الأساليب التقليدية و الأساليب الحديثة دراسة حالة: الشركة الوطنية للتأمين، مجلة معهد العلوم الاقتصادية الصادرة عن جامعة إبراهيم سلطان، الجزائر، 2016.

قائمة المراجع

4. الشيخ الداوي، تحليل الأسس النظرية لمفهوم الأداء، مجلة الباحث للدراسات الأكاديمية صادرة عن كلية الحقوق العلوم السياسية، جامعة باتنة، الجزائر، العدد 07، 2009-2010.
5. عبد الغني دادن، قراءة في الأداء المالي والقيمة في المؤسسات الاقتصادية، مجلة الباحث الصادرة عن كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة برج بوعرييج، جامعة باتنة، الجزائر، العدد 04، 2006.
6. ناصر بن سنة، قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) على تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية لأسهم المؤسسة الاقتصادية دراسة حالة مؤسسة أليانس للتأمينات خلال فترة (2014/2018)، مجلة أبعاد الاقتصادية، الصادرة من جامعة محمد بوقرة بومرداس، الجزائر، المجلد 11، العدد 01، 2021.
7. نبيلة قدور وحمزة العرابي، المقارنة المرجعية كآلية حديثة لتقييم وتحسين الأداء المالي في المؤسسة الاقتصادية، مجلة الدراسات المالية المحاسبية والإدارية الصادرة عن مخبر المحاسبة والمالية الجباية والتأمين، جامعة أم البواقي، المجلد 5، العدد 02، الجزائر، 2018.
8. هشام مجري، تقييم مقاييس الأداء من منظور خلق القيمة للمساهم، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 42، المجلد ب، جامعة قسنطينة 2، الجزائر، 2014.
9. الهواري سويبي، قياس أداء المؤسسة الاقتصادية الجزائرية من منظور خلق القيمة باستخدام مؤشرات الأداء الحديثة دراسة حالة مجمع صيدال للفترة 2010/2015، مجلة الواحات للبحوث و الدراسات، الصادرة عن جامعة غرداية، الجزائر، المجلد 10، العدد 2، 2017.

V. مواقع الأنترنت

1. <https://www.cosob.org/etas-financiers-des-emetteurs>
2. <https://www.sgbv.dz/>
3. <https://www.aps.dz/economie/137160-industrie-pharmaceutique-saidal-prevoit-d-augmenter-sa-production-de-47-en-2022>
4. <https://www.el-massa.com/dz>
5. <https://miph.gov.dz>

ثانيا: المراجع الأجنبية

1. Beatrice et Francis grand Guillot, **Analyse financière**, gualinoediteur, Paris, 13 editon,2018.
2. Gilles Meyer, **l'essentiel de la gestion financière d'entreprise**, Ellipses édition marketing, Paris,2013.

الملاحق

الملحق رقم 1: القوائم المالية لمجمع صيدال لسنة 2018

2.2. Passif du Bilan (Consolidé Groupe)

UM : DA

PASSIF	31/12/2018	31/12/2017
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Dotation de l'état	0,00	0,00
Autres fonds propres	411 677 000,00	8 721 856 492,20
Primes et réserves -(réserves consolidées)	13 461 406 696,77	12 991 033 164,36
Ecart de réévaluation	1 272 192 408,65	1 585 712 860,28
Écart d'équivalence	1 016 986 928,55	955 727 524,41
Résultat Net	1 174 214 390,98	1 376 295 647,88
Autres capitaux propres -report à nouveau	-866 679 031,92	-1 080 714 611,43
Intérêts minoritaires	826 612 003,56	881 619 980,04
TOTAL I	19 796 410 396,58	27 931 531 057,74
PASSIF NON COURANT		
Emprunts et dettes financières	10 923 905 958,66	10 894 562 658,08
Impôts (différés et provisionnés)	19 887 217,01	17 509 995,00
Autres dettes non courantes	593 645 268,24	1 059 992 788,80
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 433 885 167,65	1 346 632 170,47
TOTAL PASSIF NON COURANT II	12 971 323 611,56	13 318 697 612,35
PASSIF COURANT		
Fournisseurs et comptes rattachés	2 249 615 538,04	1 436 731 269,94
Impôts	201 334 246,61	726 697 526,43
Autres dettes	3 734 753 856,30	4 107 579 876,69
Trésorerie passif	620 906 312,83	797 707 247,08
TOTAL PASSIF COURANT III	6 806 609 953,78	7 068 715 920,14
TOTAL GENERAL PASSIF	39 574 343 961,92	48 318 944 590,23

2.1. Actif du Bilan (Consolidé Groupe)

13M : DA

ACTIF	31/12/2018			31/12/2017
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIF NON COURANT				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	115 414 200,00	0,00	115 414 200,00	115 414 200,00
Immobilisations incorporelles	378 857 436,59	239 123 450,08	139 733 986,51	13 643 850,95
Immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
Terrains	2 391 687 791,42	0,00	2 391 687 791,42	10 383 338 837,77
Bâtiments	7 584 297 976,37	5 271 308 688,28	2 312 989 288,09	1 766 306 904,14
Autres immobilisations corporelles	18 277 440 502,83	14 301 350 363,06	3 976 090 139,77	1 351 564 152,29
Immobilisations en concession	0,00	0,00	0,00	276 361 487,38
Immobilisations en cours	10 759 890 495,72	0,00	10 759 890 495,72	13 501 512 857,53
Immobilisations financières	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalences - entreprises associées	1 433 217 458,23	0,00	1 433 217 458,23	1 466 608 492,92
Autres participations et créances rattachées	685 893 175,00	462 033 246,90	223 859 928,10	630 537 294,94
Autres titres immobilisés	3 000 000 000,00	0,00	3 000 000 000,00	4 000 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	152 869 240,73	0,00	152 869 240,73	157 814 646,73
Impôts différés actif	324 860 044,51	0,00	324 860 044,51	296 251 741,16
TOTAL ACTIF NON COURANT	45 104 428 321,40	20 273 815 748,32	24 830 612 573,08	33 959 354 465,81
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	6 956 065 304,74	667 793 354,53	6 288 271 950,21	4 883 145 010,78
Créances et emplois assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Clients	5 578 018 586,28	1 897 005 360,67	3 681 013 225,61	3 192 081 776,57
Autres débiteurs	1 391 498 314,49	7 500,00	1 391 490 814,49	1 357 618 287,35
Impôts	240 704 481,51	11 998 830,46	228 705 651,05	169 292 263,58
Autres actif courant	0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19	0,00	18 559 989,19	18 559 989,19
Trésorerie	3 218 125 424,65	82 435 666,36	3 135 689 758,29	4 738 892 796,95
TOTAL ACTIF COURANT	17 402 972 100,86	2 659 240 712,02	14 743 731 388,84	14 359 590 124,42
TOTAL GENERAL ACTIF	62 507 400 422,26	22 933 056 460,34	39 574 343 961,92	48 318 944 590,23

2.3. Tableau de Compte de Résultats (Consolidé Groupe)

UM DA

TABEAU DES COMPTES DE RESULTAT	31/12/2018	31/12/2017	R/O	Evol. 2018/2017
Chiffre d'affaires	10 317 577 775,54	10 265 897 771,06	88,10%	0,50%
Variation stocks produits finis et en cours	272 122 098,95	-558 329 961,16	52,76%	148,74%
Production immobilisée	0,00	0,00	/	/
Subvention d'exploitation	0,00	0,00	/	/
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	10 589 699 874,49	9 707 567 809,90	86,61%	9,09%
Achats consommés	-4 624 142 242,57	-3 755 793 245,73	109,60%	23,12%
Services extérieurs et autres consommations	-1 067 499 186,54	-1 002 621 754,72	100,13%	6,47%
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-5 691 641 429,11	-4 758 415 000,45	107,69%	19,61%
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	4 898 058 445,38	4 949 152 809,45	70,56%	-1,03%
Charges de personnel	-3 329 762 210,93	-2 866 108 087,05	104,82%	16,18%
Impôts, taxes et versements assimilés	-169 982 582,04	-167 524 872,66	94,54%	1,47%
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 398 313 652,41	1 915 519 849,74	39,00%	-27,00%
Autres produits opérationnels	1 159 167 515,64	120 876 666,93	7418,71%	858,97%
Autres charges opérationnelles	-188 852 963,84	-58 405 988,66	319,38%	223,35%
Dotations aux amortissements provisions et pertes de valeur	-1 454 793 798,08	-868 249 692,56	89,39%	67,55%
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	380 039 983,32	370 500 844,60	559,38%	2,57%
V - RESULTAT OPERATIONNEL	1 293 874 389,45	1 480 241 680,05	65,27%	-12,59%
Produits financiers	200 013 164,65	163 571 611,87	199,85%	22,28%
Charges financières	-254 951 764,57	-164 840 374,12	194,88%	54,67%
VI - RESULTAT FINANCIER	-54 938 599,92	-1 268 762,25	178,72%	4230,09%
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	1 238 935 789,53	1 478 972 917,80	63,48%	-16,23%
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-127 206 062,00	-277 583 318,00	1180,37%	-54,17%
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	-21 232 781,46	7 032 819,01	571,46%	-401,91%
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	12 328 920 538,10	10 362 516 933,30	99,34%	18,98%
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-11 195 958 029,11	-9 168 160 152,51	106,98%	22,12%
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	1 132 962 508,99	1 194 356 780,79	58,26%	-5,14%
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	0,00	0,00	/	/
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	0,00	0,00	/	/
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE	0,00	0,00	/	/
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	1 132 962 508,99	1 194 356 780,79	58,26%	-5,14%
Résultats minoritaires	44 778 352,30	85 189 898,58	/	-47,44%
Part dans le Résultat des Sociétés mises en équivalence	-3 526 470,31	96 748 968,51	/	-103,64%
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	1 174 214 390,98	1 376 295 647,88	60,38%	-14,68%

الملحق رقم 2: القوائم المالية لمجمع صيدال لسنة 2019

Bilan consolidé des filiales du Groupe et Participation Minoritaires au 31/12/2019 – ACTIF –
« APRES RETRAITEMENTS »

ACTIF	31/12/19			31/12/18
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition (ou goodwill)	141 648 564.00		141 648 564.00	115 414 200.00
Immobilisations incorporelles	465 669 052.05	291 611 807.29	174 057 244.76	139 733 986.51
Immobilisations corporelles				
Terrains	3 805 721 423.42		3 805 721 423.42	2 391 687 791.42
Bâtiments	13 199 283 086.61	5 707 118 136.67	7 492 164 949.94	2 312 989 288.09
Autres immobilisations corporelles	20 621 201 809.67	14 989 073 641.21	5 632 128 168.46	3 976 090 139.77
Immobilisations en concession				
Immobilisations en cours	3 580 260 802.98		3 580 260 802.98	10 759 890 495.72
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalences - entreprises associées	2 960 993 718.84		2 960 993 718.84	1 433 217 458.23
Autres participations et créances rattachées	102 167 575.00	53 407 519.13	48 760 055.87	223 859 928.10
Autres titres immobilisés	2 500 000 000.00		2 500 000 000.00	3 000 000 000.00
Prêts et autres actifs financiers non courants	107 512 187.56		107 512 187.56	152 869 240.73
Impôts différés actif	329 960 563.53		329 960 563.53	324 860 044.51
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	47 814 418 783.66	21 041 211 104.30	26 773 207 679.36	24 830 612 573.08
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	7 449 789 735.69	562 259 114.50	6 887 530 621.19	6 288 271 950.21
Créances et emplois assimilés				
Clients	5 073 699 027.73	1 896 165 287.33	3 177 533 740.40	3 681 013 225.61
Autres débiteurs	1 436 866 591.79	7 500.00	1 436 859 091.79	1 391 490 814.49
Impôts	222 336 344.63		222 336 344.63	228 705 651.05
Autres actif courant				
Disponibilité et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989.19		18 559 989.19	18 559 989.19
Trésorerie	2 000 587 077.07	82 435 666.36	1 918 151 410.71	3 135 689 758.29
TOTAL ACTIFS COURANTS	16 201 838 766.10	2 540 867 568.19	13 660 971 197.91	14 743 731 388.84
TOTAL GENERAL ACTIF	64 016 257 549.76	23 582 078 672.49	40 434 178 877.27	39 574 343 961.92

الملاحق

Bilan consolidé des filiales du Groupe et Participation Minoritaires au 31/12/2019 – PASSIF – « APRES RETRAITEMENTS »

PASSIF	31/12/2019	31/12/2018
<u>CAPITAUX PROPRES</u>		
Capital émis	2 500 000 000.00	2 500 000 000.00
Dotaton de l'état		
Autres fonds propres	411 677 000.00	411 677 000.00
Primes et réserves -(réserves consolidées)	14 047 153 641.65	13 461 406 696.77
Ecart de réévaluation	2 686 777 592.57	1 272 192 408.65
Écart d'équivalence	1 905 284 336.88	1 016 986 928.55
Résultat Net	793 514 004.08	1 174 214 390.98
Autres capitaux propres -report à nouveau	-1 178 074 235.34	-866 679 031.92
Intérêts minoritaires	609 971 657.90	826 612 003.56
TOTAL I	21 776 278 416.42	19 796 410 396.58
<u>PASSIFS NON COURANTS</u>		
Emprunts et dettes financières	10 403 266 267.81	10 923 905 958.66
Impôts (différés et provisionnés)	21 011 203.32	19 887 217.01
Autres dettes non courantes	593 645 268.24	593 645 268.24
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 446 788 017.73	1 433 885 167.65
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	12 464 710 757.10	12 971 323 611.56
<u>PASSIFS COURANTS</u>		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 556 885 668.31	2 249 615 538.04
Impôts	116 625 268.50	201 334 246.61
Autres dettes	3 708 972 235.69	3 734 753 856.30
Trésorerie passif	810 706 531.25	620 906 312.83
TOTAL PASSIF COURANT III	6 193 189 703.75	6 806 609 953.78
TOTAL GENERAL PASSIF	40 434 178 877.27	39 574 343 961.92

Bilan consolidé des filiales du Groupe et Participation Minoritaires au 31/12/2019 – TCR –
« APRES RETRAITEMENTS »

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT	31/12/2019	31/12/2018
Chiffre d'affaires	9 392 750 935.10	10 317 577 775.54
Variation stocks produits finis et en cours	1 085 935 007.08	272 122 098.95
Production Immobilisée		
Subvention d'exploitation		
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	10 478 685 942.18	10 589 699 874.49
Achats consommés	-4 577 729 592.68	-4 624 142 242.57
Services extérieurs et autres consommations	-1 113 922 480.89	-1 067 499 186.54
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-5 691 652 073.57	-5 691 641 429.11
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	4 787 033 868.61	4 898 058 445.38
Charges de personnel	-3 514 951 683.35	-3 329 762 210.93
Impôts, taxes et versements assimilés	-154 310 399.06	-169 982 582.04
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 117 771 786.20	1 398 313 652.41
Autres produits opérationnels	687 941 345.57	1 159 167 515.64
Autres charges opérationnelles	-75 628 723.04	-188 852 963.84
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 399 508 839.03	-1 454 793 798.08
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	664 533 494.03	380 039 983.32
V - RESULTAT OPERATIONNEL	995 270 118.85	1 293 874 389.45
Produits financiers	152 968 301.58	200 013 164.65
Charges financières	-343 123 098.91	-254 951 764.57
VI - RESULTAT FINANCIER	-190 154 797.33	-54 938 599.92
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	805 954 266.41	1 238 935 789.53
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-77 823 533.00	-127 206 062.00
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	5 579 922.73	-21 232 781.46
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	11 984 129 083.37	12 328 920 538.10
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-11 262 578 272.69	-11 195 958 029.11
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	721 550 810.68	1 132 962 508.99
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE		
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	721 550 810.68	1 132 962 508.99
Résultat minoritaires	19 736 411.44	44 778 352.30
part dans les Résultats nets des sociétés mises en équivalence	52 226 781.96	-3 526 470.31
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	793 514 004.08	1 174 214 390.98

الملاحق

الملحق رقم 3: القوائم المالية لمجمع صيدال لسنة 2020

GRUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
Direction des Finances et Comptabilité
DATE DE CLOTURE : 31/12/2020

BILAN CONSOLIDE DES FILIALES DU GROUPE ET PARTICIPATIONS MINORITAIRES

ACTIF	31/12/2020			31/12/2019
	MONTANTS BRUTS	AMORTISSEMENTS PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIFS NON COURANTS				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	141 648 564,00	0,00	141 648 564,00	141 648 564,00
Immobilisations incorporelles	468 576 191,02	343 249 100,26	125 327 090,76	174 057 244,76
Immobilisations corporelles	0,00	0,00	0,00	0,00
Terrains	4 398 481 823,42	0,00	4 398 481 823,42	3 805 721 423,42
Bâtiments	13 261 407 322,31	5 844 143 212,84	7 417 264 109,47	7 492 164 949,94
Autres immobilisations corporelles	20 778 518 111,59	15 362 335 010,82	5 416 183 100,77	5 632 128 168,46
Immobilisations en concession	0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations en cours	3 523 900 855,21	0,00	3 523 900 855,21	3 580 260 802,98
Immobilisations financières	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalences - entreprises associées	2 134 015 175,22	0,00	2 134 015 175,22	2 960 993 718,84
Autres participations et créances rattachées	335 939 575,00	59 416 028,43	276 523 546,57	48 760 055,87
Autres titres immobilisés	2 002 300 000,00	0,00	2 002 300 000,00	2 500 000 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	14 614 749,45	0,00	14 614 749,45	107 512 187,56
Impôts différés actif	352 717 927,73	0,00	352 717 927,73	329 960 583,83
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	47 412 120 234,95	216 091 143 352,35	25 802 976 942,60	26 773 207 679,36
ACTIFS COURANTS				
Stocks et encours	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances et emplois assimilés	7 191 992 769,17	641 539 237,02	6 550 453 532,15	6 887 530 621,19
Clients	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres débiteurs	5 911 959 706,26	1 887 229 726,08	4 024 729 980,18	3 177 533 740,40
Impôts	1 316 384 098,39	7 500,00	1 316 376 598,39	1 436 859 091,79
Autres actif courant	188 887 081,60	0,00	188 887 081,60	222 336 344,63
Disponibilités et assimilés	0,00	0,00	0,00	0,00
Placements et autres actifs financiers courants	0,00	0,00	0,00	0,00
Trésorerie	18 559 989,19	0,00	18 559 989,19	18 559 989,19
	2 868 002 018,68	82 435 666,36	2 785 566 352,32	1 918 151 410,71
TOTAL ACTIFS COURANTS	17 495 785 661,29	2 611 212 123,46	14 814 623 533,89	13 960 974 197,94
TOTAL GENERAL ACTIF	64 907 905 956,24	24 220 355 481,81	40 617 550 476,49	40 734 178 877,27

GROUPE INDUSTRIEL SAIDAL SPA
 Direction des Finances et Comptabilité
 DATE DE CLOTURE : 31/12/2020



BILAN CONSOLIDE DES FILIALES DU GROUPE ET PARTICIPATIONS MINORITAIRES

PASSIF	31/12/2020	31/12/2019
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Dotation de l'état	0,00	0,00
Autres fonds propres	411 677 000,00	411 677 000,00
Primes et réserves -(réserves consolidées)	14 634 151 624,90	14 047 153 641,65
Ecart de réévaluation	3 063 429 710,86	2 686 752 011,24
Écart d'équivalence	1 408 146 175,93	1 905 284 336,88
Résultat Net	189 936 341,33	793 514 004,08
Autres capitaux propres -report à nouveau	-797 268 702,03	-1 178 074 235,34
Intérêts minoritaires	824 482 635,96	609 971 657,90
TOTAL I	22 234 554 786,95	21 776 278 416,42
PASSIFS NON COURANTS	0,00	
Emprunts et dettes financières	10 404 842 508,14	10 403 266 287,81
Impôts (différés et provisionnés)	24 094 670,27	21 011 203,32
Autres dettes non courantes	0,00	593 645 268,24
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 626 040 712,04	1 446 788 017,73
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	12 054 977 690,45	12 464 710 757,10
PASSIFS COURANTS	0,00	
Fournisseurs et comptes rattachés	1 247 407 073,70	1 556 885 668,31
Impôts	175 915 917,23	116 625 268,50
Autres dettes	4 052 684 542,80	3 708 972 235,69
Trésorerie passif	922 010 265,30	810 706 531,25
TOTAL PASSIF COURANT III	6 398 017 799,03	6 493 189 703,75
TOTAL GENERAL PASSIF	40 687 550 476,43	40 434 178 877,27

Direction des Finances et Comptabilité

DATE DE CLOTURE : 31/12/2020

BILAN CONSOLIDE DES FILIALES DU GROUPE ET PARTICIPATIONS MINORITAIRES

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT	31/12/2020	31/12/2019
Chiffre d'affaires	9 809 929 760,98	9 392 750 935,10
Variation stocks produits finis et en cours	264 531 468,40	1 085 935 007,08
Production immobilisée	0,00	0,00
Subvention d'exploitation	0,00	0,00
I- PRODUCTION DE L'EXERCICE	10 074 461 229,38	10 478 685 942,18
Achats consommés	-4 245 356 684,94	-4 577 729 592,68
Services extérieurs et autres consommations	-910 765 524,13	-1 113 922 480,89
II- CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-5 156 122 209,07	-5 691 652 073,57
III- VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION III	4 918 339 020,31	4 787 033 868,61
Charges de personnel	-3 609 396 024,80	-3 514 951 683,35
Impôts, taxes et versements assimilés	-201 768 850,04	-154 310 399,06
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 107 174 145,47	1 117 771 786,20
Autres produits opérationnels	205 038 628,28	687 941 345,58
Autres charges opérationnelles	-109 057 603,07	-75 628 723,04
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-1 088 338 701,82	-1 399 508 839,03
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	214 605 132,80	664 533 494,03
V- RESULTAT OPERATIONNEL	329 421 501,66	395 109 063,74
Produits financiers	129 016 705,12	152 968 301,58
Charges financières	-154 762 522,08	-343 123 098,91
VI- RESULTAT FINANCIER	-25 745 816,96	-190 154 797,33
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V - VI)	303 675 684,70	304 954 266,41
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-88 374 651,00	-77 823 533,00
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	-19 069 142,98	5 579 922,73
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	10 623 121 695,58	11 964 129 083,37
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-10 388 751 418,70	-11 262 578 272,69
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	234 370 276,88	721 550 810,68
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE	0,00	0,00
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE	234 370 276,88	721 550 810,68
Résultat minoritaires	-592 334,84	19 736 411,44
part dans le Résultat dans Stes mises en équivalence	-43 841 600,71	52 226 781,96
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	189 936 341,33	793 514 004,08

الملحق رقم 4: القوائم المالية لمجمع صيدال لسنة 2021

2.1. Actif du Bilan (Consolidé Groupe) :

ACTIF	31/12/2021			51/12/2020
	MONTANTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
UM : DA				
ACTIF NON COURANT :				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	141 648 564,00	0,00	141 648 564,00	141 648 564,00
Immobilisations incorporelles	468 576 191,02	394 405 777,42	74 170 413,60	125 327 090,76
Immobilisations corporelles				
Terrains	4 398 481 823,42	0,00	4 398 481 823,42	4 398 481 823,42
Bâtiments	13 339 694 443,48	5 997 599 674,29	7 342 094 769,19	7 417 264 109,47
Autres immobilisations corporelles	20 801 612 806,89	15 297 937 668,60	5 503 675 138,29	5 416 183 100,77
Immobilisations en concession	322 740 000,00	0,00	322 740 000,00	0,00
Immobilisations en cours	3 850 372 946,09	0,00	3 850 372 946,09	3 523 900 855,21
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalences - entreprises associées	2 418 384 302,29	0,00	2 418 384 302,29	2 134 015 175,22
Autres participations et créances rattachées	44 667 575,00	0,00	44 667 575,00	276 523 546,57
Autres titres immobilisés	2 001 000 000,00	0,00	2 001 000 000,00	2 002 300 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants	51 251 159,52	0,00	51 251 159,52	14 614 749,45
Impôts différés actif	244 899 794,64	0,00	244 899 794,64	352 717 927,73
TOTAL ACTIF NON COURANT	48 083 329 606,35	21 689 943 120,31	26 393 386 486,04	25 802 976 942,60
ACTIF COURANT				
Stocks et encours	10 543 599 209,86	738 647 724,91	9 804 951 484,95	6 550 453 532,15
Créances et emplois assimilés				
Clients	5 327 265 862,11	1 976 357 046,12	3 350 908 815,99	4 024 729 980,18
Autres débiteurs	1 302 863 667,38	7 500,00	1 302 856 167,38	1 316 376 598,39
Impôts	170 411 184,88	0,00	170 411 184,88	188 887 081,60
Autres actif courant	0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989,19	0,00	18 559 989,19	18 559 989,19
Trésorerie	3 852 847 170,60	82 435 666,36	3 770 411 504,24	2 785 566 352,32
TOTAL ACTIF COURANT	21 215 547 084,02	2 797 447 937,39	18 418 099 146,63	14 884 573 533,83
TOTAL GENERAL ACTIF	69 298 876 690,37	24 487 391 057,70	44 811 485 632,67	40 687 550 476,43

2.2. Passif du Bilan (Consolidé Groupe) :

UM: DA		
PASSIF	51/12/2021	51/12/2020
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	2 500 000 000,00	2 500 000 000,00
Dotations de l'état	411 677 000,00	0,00
Autres fonds propres	0,00	411 677 000,00
Primes et réserves (réserves consolidées)	15 318 040 327,17	14 634 151 624,90
Écarts de réévaluation	3 055 720 451,96	3 063 429 710,86
Écart d'équivalence	1 838 063 594,82	1 408 146 175,93
Résultat Net	48 694 704,82	189 936 341,33
Autres capitaux propres -report à nouveau	-1 097 023 529,49	-797 268 702,03
Intérêts minoritaires	837 395 665,76	824 482 635,96
TOTAL I	22 912 568 215,05	22 234 354 786,95
PASSIF NON COURANT		
Emprunts et dettes financières	13 825 430 092,80	10 404 842 508,14
Impôts (différés et provisionnés)	7 112 411,32	24 094 670,27
Autres dettes non courantes	322 740 000,00	0,00
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 021 362 673,15	1 626 040 712,04
TOTAL PASSIF NON COURANT II	15 176 645 177,27	12 054 977 890,45
PASSIF COURANT		
Fournisseurs et comptes rattachés	2 207 198 255,47	1 247 407 073,70
Impôts	121 945 175,14	175 915 917,23
Autres dettes	4 038 233 979,11	4 052 684 542,80
Trésorerie passif	354 894 830,63	922 010 265,30
TOTAL PASSIF COURANT III	6 722 272 240,35	6 398 017 799,03
TOTAL GENERAL PASSIF	44 811 485 632,67	40 687 550 476,43

2.3. Tableau de Compte de Résultats (Consolidé Groupe) :

UM : DA

TABEAU DES COMPTES DE RESULTAT	31/12/2021	31/12/2020	Evolution 2021/2020
Chiffre d'affaires	10 211 439 983,73	9 809 929 760,98	4,09%
Variation stocks produits finis et en cours	997 900 766,87	264 531 468,40	277,23%
Production immobilisée	0,00	0,00	/
Subvention d'exploitation	0,00	0,00	/
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	11 209 340 750,60	10 074 461 229,38	11,26%
Achats consommés	-4 999 154 719,75	-4 245 356 684,94	17,76%
Services extérieurs et autres consommations	-1 067 885 794,68	-910 765 524,13	17,25%
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-6 067 040 514,43	-5 156 122 209,07	17,67%
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	5 142 300 236,17	4 918 339 020,31	4,55%
Charges de personnel	-3 944 240 090,42	-3 609 396 024,60	9,20%
Impôts, taxes et versements assimilés	-162 116 139,62	-201 768 850,04	-19,65%
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 035 944 006,13	1 107 174 145,67	-6,43%
Autres produits opérationnels	175 408 940,73	205 038 628,28	-14,45%
Autres charges opérationnelles	-75 130 256,23	-109 057 603,07	-31,11%
Dotations aux amortissements provisions et pertes de valeur	-1 036 215 417,74	-1 088 338 701,82	-4,79%
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	326 911 529,02	214 605 132,80	52,33%
V - RESULTAT OPERATIONNEL	426 918 801,91	329 421 601,86	29,60%
Produits financiers	177 090 776,00	129 016 705,12	37,26%
Charges financières	-105 692 416,20	-154 762 522,08	-31,71%
VI - RESULTAT FINANCIER	71 398 359,80	-25 745 816,96	-377,32%
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	498 317 161,71	303 675 784,90	64,10%
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-100 897 797,00	-88 374 651,00	14,17%
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	25 670 878,24	-19 069 142,98	-234,62%
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	11 888 751 996,35	10 623 121 695,58	11,91%
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-11 517 003 509,88	-10 388 751 418,70	10,86%
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	371 748 486,47	234 370 276,88	58,62%
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)	0,00	0,00	/
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)	0,00	0,00	/
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE	0,00	0,00	/
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	371 748 486,47	234 370 276,88	58,62%
Résultats mineurs	19 855 956,80	-592 334,84	-3452,15%
Part dans le résultat des Sociétés mises en équivalence	-342 909 738,46	-43 841 600,71	682,16%
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	48 694 704,82	189 936 341,33	-74,36%

Désignation	Ratios 2021	Ratios 2020	Évol 2021/2020
Valeur ajoutée /Chiffre d'affaires	50,36%	50,14%	0,44%
Excédent brut d'exploitation/ Chiffre d'affaires	10,14%	11,29%	-10,11%
Charges du personnel /Chiffre d'affaires	38,63%	36,79%	4,98%
Charges du personnel/Valeur ajoutée	76,70%	73,39%	4,52%
Résultat opérationnel /Chiffre d'affaires	4,18%	3,36%	24,50%

الملحق رقم 5: القوائم المالية مجمع صيدال لسنة 2022

Direction des Finances et de la Comptabilité /Groupe Industriel SAIDAL Spa

Bilan consolidé des filiales du Groupe et Participation Minoritaires au 31/12/2022 – ACTIF –
« APRES RETRAITEMENTS »

ACTIF	31/12/22			31/12/21
	MONTANTS BRUTS	AMORTS OU PROVISIONS	MONTANTS NETS	
ACTIFS NON COURANTS				
Écart d'acquisition (ou goodwill)	141 648 564.00	0.00	141 648 564.00	141 648 564.00
Immobilisations incorporelles	568 182 071.69	446 119 234.37	122 062 837.32	74 170 413.60
Immobilisations corporelles	0.00	0.00	0.00	0.00
Terrains	4 398 481 823.42	0.00	4 398 481 823.42	4 398 481 823.42
Bâtiments	13 528 529 989.50	6 193 807 728.92	7 334 722 260.58	7 342 094 769.19
Autres immobilisations corporelles	21 173 669 435.11	15 545 048 325.36	5 628 621 109.75	5 503 675 138.29
Immobilisations en concession	316 872 000.00	0.00	316 872 000.00	322 740 000.00
Immobilisations en cours	4 410 193 665.04	0.00	4 410 193 665.04	3 850 372 946.09
Immobilisations financières	0.00	0.00	0.00	0.00
Titres mis en équivalences - entreprises associées	2 218 965 232.68	0.00	2 218 965 232.68	2 418 384 302.29
Autres participations et créances rattachées	44 667 575.00	153 650 987.24	-108 983 412.24	44 667 575.00
Autres titres immobilisés	1 000 000 000.00	0.00	1 000 000 000.00	2 001 000 000.00
Prêts et autres actifs financiers non courants	33 330 823.74	0.00	33 330 823.74	51 251 159.52
Impôts différés actif	244 260 019.92	0.00	244 260 019.92	244 899 794.64
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	48 078 801 200.10	22 338 626 275.89	25 740 174 924.21	26 393 386 486.04
ACTIFS COURANTS	0.00	0.00		
Stocks et encours	10 529 211 735.74	4 075 962 514.31	6 453 249 221.43	9 804 951 484.95
Créances et emplois assimilés	0.00	0.00	0.00	0.00
Clients	9 256 533 457.23	2 184 100 113.51	7 072 433 343.72	3 350 908 815.99
Autres débiteurs	1 468 506 617.14	7 500.00	1 468 499 117.14	1 302 856 167.38
Impôts	335 215 938.20	0.00	335 215 938.20	170 411 184.88
Autres actif courant	0.00	0.00	0.00	0.00
Disponibilités et assimilés	0.00	0.00	0.00	0.00
Placements et autres actifs financiers courants	18 559 989.19	0.00	18 559 989.19	18 559 989.19
Trésorerie	3 875 103 432.21	82 435 666.36	3 792 667 765.85	3 770 411 504.24
TOTAL ACTIFS COURANTS	25 483 131 169.71	6 342 505 794.18	19 140 625 375.53	18 418 099 146.63
TOTAL GENERAL ACTIF	73 561 932 369.81	28 681 132 070.07	44 880 800 299.74	44 811 485 632.67

Direction des Finances et de la Comptabilité /Groupe Industriel SAIDAL Spa

Bilan consolidé des filiales du Groupe et Participation Minoritaires au 31/12/2022 – PASSIF –
« APRES RETRAITEMENTS »

PASSIF	31/12/22	31/12/21
CAPITAUX PROPRES		
Capital émis	2 500 000 000.00	2 500 000 000.00
Dotation de l'état	411 677 000.00	411 677 000.00
Autres fonds propres	0.00	0.00
Primes et réserves -(réserves consolidées)	15 796 006 288.78	15 318 040 327.17
Ecart de réévaluation	3 055 720 451.96	3 055 720 451.96
Écart d'équivalence	1 463 082 352.04	1 838 063 594.82
Résultat Net	-2 987 159 711.62	48 694 704.82
Autres capitaux propres -report à nouveau	-2 092 312 082.35	-1 097 023 529.49
Intérêts minoritaires	818 357 587.56	837 395 665.76
TOTAL I	18 965 371 886.37	22 912 568 215.05
PASSIFS NON COURANTS	0.00	
Emprunts et dettes financières	14 259 371 288.67	13 825 430 092.80
Impôts (différés et provisionnés)	7 110 987.15	7 112 411.32
Autres dettes non courantes	316 872 000.00	322 740 000.00
Provisions et produits comptabilisés d'avance	1 028 540 134.63	1 021 362 673.15
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II	15 611 894 410.45	15 176 645 177.27
PASSIFS COURANTS	0.00	
Fournisseurs et comptes rattachés	3 293 487 276.35	2 207 198 255.47
Impôts	125 547 764.68	121 945 175.14
Autres dettes	5 080 009 086.66	4 038 233 979.11
Trésorerie passif	1 804 489 875.23	354 894 830.63
TOTAL PASSIF COURANT III	10 303 534 002.92	6 722 272 240.35
TOTAL GENERAL PASSIF	44 880 800 299.74	44 811 485 632.67

Etats Financiers Consolidé Groupe au 31/12/2022



Bilan consolidé des filiales du Groupe et Participation Minoritaires au 31/12/2022 – TCR –
« APRES RETRAITEMENTS »

TABLEAU DES COMPTES DE RESULTAT		
	31/12/22	31/12/21
Chiffre d'affaires	15 518 343 549.99	10 211 439 983.73
Variation stocks produits finis et en cours	1 916 701 144.87	997 900 766.87
Production immobilisée	0.00	0.00
Subvention d'exploitation	0.00	0.00
I - PRODUCTION DE L'EXERCICE	17 435 044 694.86	11 209 340 750.60
Achats consommés	-10 304 903 076.96	-4 999 154 719.75
Services extérieurs et autres consommations	-1 250 061 996.09	-1 067 885 794.68
II - CONSOMMATIONS DE L'EXERCICE	-11 554 965 073.05	-6 067 040 514.43
III - VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I - II)	5 880 079 621.81	5 142 300 236.17
Charges de personnel	-3 943 686 171.34	-3 944 240 090.42
Impôts, taxes et versements assimilés	-136 922 185.18	-162 116 139.62
IV - EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION	1 799 471 265.29	1 035 944 006.13
Autres produits opérationnels	111 250 981.17	175 408 940.73
Autres charges opérationnelles	-157 427 854.84	-75 130 256.23
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeur	-4 476 289 679.29	-1 036 215 417.74
Reprises sur pertes de valeurs et provisions	261 601 989.89	326 911 529.02
V - RESULTAT OPERATIONNEL	-2 461 393 297.78	426 918 801.91
Produits financiers	145 902 545.02	177 090 776.00
Charges financières	-520 845 400.17	-105 692 416.20
VI - RESULTAT FINANCIER	-374 942 855.15	71 398 359.80
VII - RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOT (V + VI)	-2 836 336 152.93	498 317 161.71
Impôts exigibles sur résultats ordinaires	-20 000.00	-100 897 797.00
Impôts différés (variation) sur résultat ordinaires	1 525 656.79	25 670 878.24
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	17 953 800 210.94	11 888 751 996.35
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES	-20 791 682 020.66	-11 517 003 509.88
VIII - RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES	-2 837 881 809.72	371 748 486.47
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)		
IX - RESULTAT EXTRAORDINAIRE	0.00	0.00
X - RESULTAT NET DE L'EXERCICE	-2 837 881 809.72	371 748 486.47
Résultat minoritaires	-2 178 182.54	19 855 956.80
part dans le Résultat dans Stes mises en équivalence	-147 099 719.36	-342 909 738.46
RESULTAT NET DE L'EXERCICE	-2 987 159 711.62	48 694 704.82

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على موضوع التقييم المالي في المؤسسات الاقتصادية باستخدام أهم المؤشرات المالية التقليدية والمؤشرات الحديثة كالقيمة الاقتصادية المضافة EVA والقيمة السوقية MVA، وعائد الأعمال الإجمالي TBR، محاولين الإجابة على إشكالية البحث.

بهدف معرفة أهم المؤشرات التقليدية والحديثة ودورها في عملية التقييم المالي، توصلت الدراسة إلى إمكانية تطبيق هذه المؤشرات على الواقع العملي لمجمع صيدال خلال الفترة 2018-2022 اعتماداً على الميزانية المالية وجدول حسابات النتائج للمجمع محل الدراسة. واتضح أن مؤشرات خلق القيمة الأكثر كفاءة في تقييم الأداء المالي وخلق قيمة للمجمع الصناعي صيدال عكس المؤشرات التقليدية.

الكلمات المفتاحية: تقييم الأداء المالي، مؤشرات المالية تقليدية، مؤشرات خلق القيمة، المجمع الصناعي صيدال.

Abstract:

This study aims to highlight the subject of financial evaluation in economic institutions using the most important traditional financial indicators, namely, financial ratios and modern indicators such as added economic value and market value, and other indicators of gross business return, trying to answer the problem of research.

In order to learn about the most important traditional and recent indicators and their role in the financial evaluation process, the study found that these indicators could be applied to the practical realities of the Saidal Complex during the period 2018-2022 based on the financial budget and the results calculation table of the pool under consideration. It turned out that value creation indicators are the most effective in assessing the financial performance and value creation of the saidal industrial complex, unlike traditional indicators.

Keywords: Evaluating financial performance, traditional financial indicators, value creation indicators, Saidal industrial complex